Banka e Shqipërisë

RAPORTI TREMUJOR I POLITIKËS MONETARE

2022/III

Nëse përdorni të dhëna të këtij publikimi, jeni të lutur të citoni burimin.
Botuar nga: Banka e Shqipërisë,
Sheshi "Skënderbej", Nr.1, Tiranë
Tel.: + 355 4 2419301/2/3; + 355 4 2419401/2/3
Faks: + 355 4 2419408
E-mail: public@bankofalbania.org

www.bankofalbania.org

P Ë R M B A J T J A

PARATHËNIE 5

FJALA E GUVERNATORIT 6

1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE 8

2. MJEDISI I JASHTËM EKONOMIK 11
2.1. Rritja ekonomike dhe inflacioni 11
2.2. Çmimet e mallrave në tregjet botërore 13
2.3. Tregjet financiare botërore 14

3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT 16

3.1. Tregu financiar vendas 16
3.2. Kushtet e kreditimit 19
3.3. Kreditimi i sektorit privat 22

4. RRITJA EKONOMIKE 25
4.1. Produkti i brendshëm bruto 25
4.2. Kërkesa agregate 26

5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI 35
5.1. Çmimet e konsumit 35
5.2. Përcaktuesit e inflacionit 37

PARATHËNIE[1]

Objektivi kryesor i politikës monetare të Bankës së Shqipërisë është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve. Stabiliteti i çmimeve nënkupton arritjen e normave të ulëta, por pozitive të inflacionit, dhe ruajtjen e tyre në këto nivele, për një periudhë relativisht të gjatë. Në terma sasiorë, Banka e Shqipërisë e ka përkufizuar stabilitetin e çmimeve si inflacioni vjetor i çmimeve të konsumit në nivelin 3.0% në afatin e mesëm. Nëpërmjet ruajtjes së stabilitetit të çmimeve, Banka e Shqipërisë ndihmon në krijimin e një ambienti monetar të qëndrueshëm dhe i vjen në ndihmë familjeve dhe bizneseve shqiptare për të planifikuar konsumin dhe investimet e veta.

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë mblidhet tetë herë në vit për të marrë vendime të politikës monetare, të cilat kanë për qëllim arritjen e objektivit të stabilitetit të çmimeve. Këshilli Mbikëqyrës cakton normën bazë të interesit. Ndryshimet në normën bazë të interesit ndikojnë - me një kohë vonesë - normat e tjera të interesit në tregun financiar, si për shembull yield-et e letrave me vlerë të qeverisë dhe normat e interesit të kredisë. Në vijim, këto ndryshime sjellin rritjen apo uljen e kërkesës për mallra dhe shërbime, nëpërmjet një zinxhiri që njihet me termin "mekanizmi i transmisionit". Ndryshimet në kërkesën për mallra dhe shërbime sjellin rritje apo ulje të çmimeve të këtyre mallrave dhe shërbimeve.

Mekanizmi i transmisionit përfshin edhe kanale të tjera nëpërmjet të cilave çmimet mund të ndryshojnë, si për shembull kanalin e kursit të këmbimit, atë të pritjeve inflacioniste, dhe atë të pasurive financiare. Banka e Shqipërisë ka ndërtuar modele për të parashikuar ndryshimet në të gjitha elementet që ndikojnë çmimet dhe inflacionin deri në tre vjet. Kur parashikimet tregojnë dominimin e presioneve të ulëta inflacioniste, të cilat mund të çojnë inflacionin nën vlerën e shënjestruar 3.0%, ky është një sinjal që politika monetare duhet të jetë lehtësuese – normat e interesit duhet të qëndrojnë në nivele të ulëta. E kundërta është gjithashtu e vlefshme. Megjithatë, hartimi i politikës monetare nuk është një proces mekanik. Vendimmarrja e politikës monetare merr në konsideratë arsyet që shkaktojnë devijimin e inflacionit nga objektivi dhe kohën që i nevojitet ekonomisë të reagojë ndaj ndryshimeve në normat e interesit.

Vendimet e Këshillit Mbikëqyrës mbi politikën monetare merren në bazë të një shumëllojshmërie informacioni, përfshirë vlerësimet mbi zhvillimet ekonomike, parashikimet për inflacionin, ecurinë e tregjeve financiare, rreziqet dhe pasiguritë që rrethojnë parashikimet. Konsideratat dhe gjykimet mbi këto informacione gjenden në Raportin e Politikës Monetare, i cili është përbërësi kryesor i vendimmarrjes për politikën monetare. Duke qenë se Banka e Shqipërisë synon të komunikojë me transparencë politikën e saj monetare, ajo e publikon rregullisht këtë raport dhe e vë në dispozicion të publikut.

Raporti i Politikës Monetare publikohet çdo tremujor. Ky raport përgatitet nga Departamenti i Politikës Monetare në Bankën e Shqipërisë dhe miratohet nga Këshilli Mbikëqyrës. Raporti në vijim përmban të dhëna që datojnë deri në 21 korrik 2022. Ai u shqyrtua dhe u miratua nga Këshilli Mbikëqyrës në mbledhjen e datës 3 gusht 2022.

[1] *Kuadri i politikës monetare në Bankën e Shqipërisë përshkruhet në Dokumentin e Politikës Monetare, i disponueshëm në adresën https://www.bankofalbania.org/Politika_Monetare/Objektivi_dhe_strategjia/*

FJALA E GUVERNATORIT

Rritja e shpejtë e inflacionit, faktorët, pasojat dhe perspektiva e tij, janë në fokus të analizave ekonomike, si në Shqipëri dhe në botë.

Konflikti ushtarak në Ukrainë dhe sanksionet e vendosura ndaj Rusisë, disbalancat midis ofertës dhe kërkesës pas reduktimit të masave kufizuese për kontrollin e pandemisë, si dhe problemet me zinxhirët e prodhimit e të tregtisë, janë pasqyruar në rritje të shpejta të çmimeve të ushqimeve, produkteve energjetike, kostove të transportit dhe lëndëve të para. Ky koktejl faktorësh ka sjellë rritje të shpejtë të inflacionit në gjithë globin.

Edhe Shqipëria nuk bën përjashtim nga realiteti botëror. Rritja e çmimeve në tregjet ndërkombëtare ka sjellë një rritje progresive të inflacionit në gjashtëmujorin e parë, duke kulmuar në nivelin 7.4% në muajin qershor. Kjo rritje ka qenë më e fortë dhe më e shpejtë se vlerësimet tona fillestare.

Në rastin e Shqipërisë, ajo është ushqyer edhe nga kërkesa në rritje për mallra e shërbime, e vënë re gjatë gjithë gjysmës së parë të vitit. Ritmi i rritjes ekonomike të tremujorit të parë ka qenë në kahun e sipërm të pritjeve tona. Zgjerimi i konsumit, i investimeve dhe i eksporteve shqiptare, ka pasqyruar fleksibilitetin e ekonomisë sonë, shëndetin e bilanceve financiare, por edhe stimulin e lartë monetar e fiskal të injektuar gjatë dy viteve të shkuara. Në të njëjtën kohë, rritja e kërkesës për mallra e shërbime ka sjellë rritjen e prodhimit, të shitjeve, të punësimit e të pagave, duke ndihmuar buxhetin e familjeve dhe biznesin shqiptar.

Kjo ecuri jep sinjale inkurajuese për qëndrueshmërinë e rritjes ekonomike, edhe në prani të një ambienti aspak të favorshëm të huaj, por ajo rrit gjithashtu mundësinë që presionet inflacioniste të bëhen më të forta e më të qëndrueshme në kohë. Në gjykimin tonë, nivelet e larta të inflacionit janë sfida kryesore e politikave ekonomike dhe e operatorëve të sektorit privat.

Në këtë kontekst ekonomik, Banka e Shqipërisë vendosi të hedhë një hap tjetër në rrugën e saj të normalizimit të politikës monetare. Në përfundim të diskutimit të analizave të paraqitura në këtë raport dhe të parashikimeve që e shoqërojnë atë, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të rrisë më tej normën bazë të interesit.

Kjo lëvizje e jona synon të krijojë kushtet e duhura monetare që inflacioni të kthehet në objektiv, brenda një horizonti të arsyeshëm kohor dhe pa cenuar perspektivën e ritmeve pozitive të rritjes ekonomike në vijim.

Stabiliteti i çmimeve ka qenë dhe mbetet misioni kryesor i Bankës së Shqipërisë. Ruajtja e fuqisë blerëse të monedhës sonë kombëtare, garantimi i vlerës së kursimeve të familjeve shqiptare, mbështetja e stabilitetit financiar, dhe krijimi i kushteve sa më optimale të kreditimit për një periudhë afatgjatë kohore, janë shërbimi më i mirë që politika jonë monetare mund t'i japë ekonomisë shqiptare.

Ne jemi të bindur se kursi i politikës monetare është ai i duhuri, i përshtatshëm e i mjaftueshëm për kthimin e inflacionit në objektiv brenda një horizonti dyvjeçar dhe për nxitjen e rritjes së qëndrueshme dhe afatgjatë të vendit. Banka e Shqipërisë mbetet e gatshme të marrë të gjitha masat e nevojshme për përmbushjen e këtij misioni.

1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE

Inflacioni shënoi një rritje të shpejtë në tremujorin e dytë, kryesisht në përgjigje të çmimeve të larta në tregjet e huaja, por edhe të qëndrueshmërisë së kërkesës së brendshme dhe të rritjes së pritjeve për inflacionin. Këshilli Mbikëqyrës vlerësoi se rritja e presioneve inflacioniste është burimi kryesor i rrezikut kryesor për ekonominë shqiptare dhe kontrolli i tyre kërkon vijimin e procesit të normalizimit të politikës monetare.

Për pasojë, Këshilli vendosi të rrisë me 0.5 pikë përqindje normën bazë të interesit, duke e çuar atë në nivelin 1.75%. Kjo rritje do të krijojë kushte më të favorshme monetare për të garantuar kthimin e inflacionit në objektiv, duke ruajtur gjithsesi pozitat akomoduese të politikës monetare. Shpejtësia dhe intensiteti i normalizimit të politikës monetare në të ardhmen do të varet nga fortësia e presioneve inflacioniste. Këshilli Mbikëqyrës mbetet i vendosur të marrë të gjitha masat e nevojshme për përmbushjen e objektivit të tij të stabilitetit të çmimeve.

Ekonomia botërore po përballet me goditje të forta oferte, të cilat kanë sjellë sfidën e dyfishtë të inflacionit të lartë dhe të ngadalësimit të rritjes ekonomike. Inflacioni global ka arritur nivelet më të larta të dekadave të fundit. Disbalancat midis kërkesës dhe ofertës në periudhën e post-emergjencës pandemike, problemet në zinxhirët e prodhimit dhe tregtisë botërore, si dhe lufta në Ukrainë dhe sanksionet e vendosura ndaj Rusisë, kanë sjellë një rritje të shpejtë të çmimeve të produkteve energjetike, artikujve ushqimorë dhe produkteve bazë. Në përgjigje të rritjes së presioneve inflacioniste, bankat qendrore kanë shtrënguar ndjeshëm politikën monetare. Nga ana tjetër, rritja e pasigurisë, reduktimi i fuqisë blerëse dhe rritja e kostove, kanë sjellë, e pritet të sjellin, një reduktim progresiv të ritmit të rritjes ekonomike në nivel botëror.

Situata ekonomike pritet të jetë veçanërisht e vështirë për Eurozonën, për shkak të varësisë së madhe ndaj gazit rus, tensioneve politike në Itali dhe diferencave ekonomike të vendeve anëtare. Implikimet e këtij mjedisi për ekonominë shqiptare pritet të jenë në trajtën e presioneve të larta inflacioniste dhe mbështetjes më të pakët ekonomike.

Inflacioni në Shqipëri shënoi rritje të mëtejshme në tremujorin e dytë, duke arritur në nivelin 7.4% në muajin qershor. Rritja e inflacionit ka pasqyruar si presionet e rritura inflacioniste nga ekonomia botërore, ashtu dhe qëndrueshmërinë e kërkesës së brendshme gjatë gjysmës së parë të vitit. Nga ana tjetër, përcjellja e goditjes së huaj të çmimeve në ekonominë shqiptare u

frenua nga çmimet e rregulluara të energjisë elektrike për konsumatorët familjarë dhe nga qëndrueshmëria e kursit të këmbimit. Megjithatë, presionet inflacioniste në vend duken me bazë të gjerë dhe rrezikojnë të bëhen të qëndrueshme nëse përcillen në efekte të raundit të dytë.

Ekonomia shqiptare ka qenë relativisht rezistente ndaj goditjeve të ofertës në tregun e huaj. Rritja ekonomike në vend shënoi nivelin 6% në tremujorin e parë. Paralelisht me të, punësimi u rrit me 3.4% dhe shkalla e papunësisë zbriti në 11.3%. Të dhënat e tërthorta sugjerojnë se ajo ka shfaqur një rritje të mëtejshme, ndonëse më të ngadaltë, në tremujorin e dytë. Tendencat përmirësuese në tregun e punës dhe mungesa e fuqisë punëtore e raportuar nga bizneset, janë përkthyer në rritje të shpejtë të pagave. Në veçanti, pagat për sektorin privat qëndrojnë në një prirje rritëse prej fundit të vitit 2020 dhe në tremujorin e parë 2022 u rritën me 10.5%. Në rritje kanë ardhur dhe pritjet afatshkurtra për inflacionin si nga konsumatorët dhe nga bizneset, ndërkohë që pritjet afatgjata mbeten më pranë objektivit 3%.

Rimëkëmbja ekonomike është mbështetur nga një qëndrim akomodues i politikës monetare. Kushtet e financimit paraqiten të favorshme dhe kredia bankare ka ndihmuar zgjerimin e konsumit dhe të investimeve. Normat e interesit për kreditë mbeten në nivele të ulëta, në reflektim të gjendjes së mirë të likuiditetit dhe primeve të përmbajtura të rrezikut. Leku ka vijuar të forcohet, në pasqyrim të hyrjeve të larta valutore, kryesisht nga sezoni i mirë turistik. Krahas kushteve të favorshme dhe kërkesës së lartë për kredi, shëndeti i mirë dhe gatishmëria e sistemit bankar për të financuar ekonominë kanë mbështetur rritjen e qëndrueshme të kredisë.

Rritja e ekonomisë parashikohet të mbetet në territor pozitiv gjatë tremujorëve në vijim, por ajo pritet të shfaqet më e ngadaltë në të ardhmen. Ndikimi i inflacionit të lartë në fuqinë blerëse, zbutja e rritjes së ekonomive partnere dhe reduktimi i stimulit fiskal pritet të kenë një efekt frenues në ekonomi. Megjithatë, zgjerimi i aktivitetit ekonomik do të vijojë të mbështetet nga rritja e konsumit dhe e investimeve, si dhe nga një aktivitet i mirë turistik. Bilancet e shëndetshme financiare të ekonomisë, rritja e punësimit, e pagave dhe e kredisë, pritet të mbështesin rritjen e shpenzimeve dhe planeve të investimit të familjeve dhe bizneseve shqiptare. Gjithashtu, kërkesa e huaj, ndonëse në ngadalësim, pritet të kontribuojë pozitivisht në rritje, duke pasqyruar kryesisht trendin pozitiv të turizmit.

Inflacioni parashikohet të qëndrojë në nivele të larta deri në fillim të vitit pasues dhe të vijë në reduktim më tej, për të qëndruar në objektivin 3% në gjysmën e parë të vitit 2024. Inflacioni në vend do të pasqyrojë në një masë të madhe rritjen aktuale të çmimeve në tregun botëror. Më tej, në mungesë të goditjeve të reja, stabilizimi i çmimeve jashtë pritet të lehtësojë presionet mbi inflacionin në vend. Në të njëjtën kohë, normalizimi i politikës monetare në vend do të krijojë kushte më të përshtatshme monetare për kthimin e inflacionit në objektiv, brenda një horizonti kohor afatmesëm.

Rreziqet për norma më të larta inflacioni dhe norma më të ulëta rritjeje ekonomike janë rritur, veçanërisht për afatin e shkurtër. Në ambientin e jashtëm, faktorë të mundshëm rreziku janë rritja e mëtejshme dhe e fortë e çmimeve bazë në tregun botëror, ngadalësimi më i fortë ekonomik në partnerët tanë kryesorë tregtarë, apo rritja e volatilitetit dhe rënia e oreksit për rrezik në tregjet financiare. Në ambientin e brendshëm, faktorë kryesorë janë rritja e mëtejshme e pritjeve për inflacionin, si në sektorin real dhe në atë financiar, shtrëngimi i mëtejshëm i tregut të punës, si dhe rritja e pasigurisë.

Kombinimi i goditjes së ofertës me qëndrueshmërinë e kërkesës dhe zhvendosja për lart e pritjeve për inflacionin, zgjeron bazën e presioneve inflacioniste. Rritja e inflacionit apo zgjatja e mëtejshme në kohë e niveleve të larta të tij, është rreziku kryesor mbi ekuilibrat ekonomikë dhe financiarë të vendit. Rrjedhimisht, në mbledhjen e muajit gusht, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të rrisë me 0.5 pikë përqindje normën bazë të interesit, duke e çuar atë në nivelin 1.75%. Kjo vendimmarrje i shërben ruajtjes së stabilitetit të çmimeve në vend, çka mbetet dhe parakushti kryesor për stabilitetin monetar e financiar dhe një rritje të qëndrueshme dhe afatgjatë të vendit.

Rritja e normës bazë të interesit krijon premisa për kthimin e inflacionit në objektiv në afatin e mesëm, pa cenuar perspektivën e rritjes pozitive ekonomike në këtë horizont. Kjo lëvizje është konsistente me projeksionet e skenarit bazë. Këto projeksione sugjerojnë se ekonomia do të vijojë të shënojë rritje solide në horizontin afatmesëm dhe se inflacioni do të kthehet në objektiv brenda horizontit 2-vjeçar. Në këtë mënyrë, lëvizja drejt normalizimit të politikës monetare ofron raportin më të mirë midis kostove dhe përfitimeve në afatin e mesëm dhe të gjatë.

Banka e Shqipërisë do të vazhdojë të analizojë me kujdes situatën, për të vlerësuar në kohë implikimet për ecurinë e inflacionit dhe për të identifikuar në kohë masat e nevojshme për administrimin efektiv të saj. Në çdo rast, Banka e Shqipërisë mbetet e vendosur të marrë të gjitha masat e nevojshme për respektimin e objektivit të saj të stabilitetit të çmimeve.

2. MJEDISI I JASHTËM EKONOMIK

Mjedisi i jashtëm ekonomik vijon të ndikohet nga lufta në Ukrainë e sanksionet e marra nga shumica e vendeve perëndimore kundrejt Rusisë. Konflikti i armatosur ka rritur pasigurinë në tregje, duke goditur indekset e besimit e duke ngadalësuar shpenzimet e konsumit. Rëndësia e rajonit në konflikt tek pesha botërore e eksportit të ushqimeve, naftës, gazit, energjisë e metaleve ka ushqyer rritjen e çmimit të këtyre mallrave në bursat botërore. Për më tepër, shfaqja e rasteve të Covid-19 në Kinë dhe masat kufizuese të ndërmarra për frenimin e përhapjes së tij, kanë rënduar më tej në zinxhirët e prodhimit e kanë vështirësuar tregtinë botërore. Këta faktorë kanë ushtruar presion rritës mbi çmimet, dhe normat e inflacionit kanë regjistruar vlerat më të larta në dekada. Ecuria ekonomike pritet të vijojë të ndikohet nga zgjatja në kohë e luftës dhe zhvillimet që ndikojnë zinxhirët e prodhimit.

Bankat qendrore kanë shtrënguar kushtet financiare, duke tërhequr stimujt e tyre monetarë e duke rritur normat bazë të interesit. Tregjet financiare kanë treguar luhatshmëri të lartë në pritje të normave më të larta të interesit dhe të ngadalësimit të rritjes ekonomike.

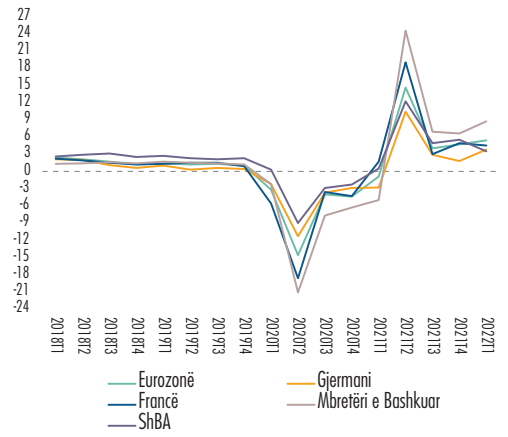
2.1. RRITJA EKONOMIKE DHE INFLACIONI

Ekonomia botërore është rritur me terma më të moderuara në tremujorin e parë të vitit 2022. Ecuria pozitive e fillimvitit u zbeh nga nisja e luftës në Ukrainë në fundin e muajit shkurt. Kjo tendencë ngadalësuese ka vijuar të peshojë mbi ekonominë edhe në tremujorin e dytë, nëpërmjet rritjes së çmimeve të mallrave bazë, vështirësimit të mëtejshëm të tregtisë botërore e rritjes së pasigurisë në afatin e shkurtër. Për më tepër, një presion i rritur mbi çmimet është krijuar nga masat kufizuese të ndërmarra në Kinë, me qëllim ndalimin e përhapjes së COVID-19. Normat e inflacionit kanë vijuar të rriten në shumicën e vendeve, të nxitura nga rritja e çmimit të ushqimeve e atij të energjisë.

Vendet e zhvilluara janë rritur në ritme disi më të shpejta se vendet në zhvillim, të cilat janë më afër efekteve direkte të luftës në Ukrainë dhe rreziqeve nga COVID-19. Ndonëse rritja ekonomike është ngadalësuar në vendet perëndimore, kërkesa e brendshme ka shfaqur shenja qëndrueshmërie. Pasiguria për të ardhmen ka ndikuar në frenimin e investimeve, dhe problemet me zinxhirët e prodhimit

Grafik 1.

Ritmi i rritjes së aktivitetit ekonomik botëror ka vijuar në tremujorin e parë



Shënim: Rritja vjetore e PBB-së.
Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

vijojnë të pengojnë në aktivitetin botëror tregtar. Rimti i rritjes së aktivitetit ekonomik botëror pritet të vijojë të vuajë pasojat e luftës, duke regjistruar vlera të ulëta pozitive.

Inflacioni pritet të vijojë të rritet gjatë vitit aktual. Në vitin e ardhshëm, ndikuar edhe nga efekti i bazës krahasuese, ai pritet të ndjekë një trajektore rënëse. Rreziqet ndaj parashikimeve mbeten të anuara në kahun e poshtëm, e lidhen me kohëzgjatjen e konfliktit në Ukrainë, shtrëngimin e kushteve monetare dhe masave shtrënguese për frenimin e përhapjes së COVID-19 në Kinë.

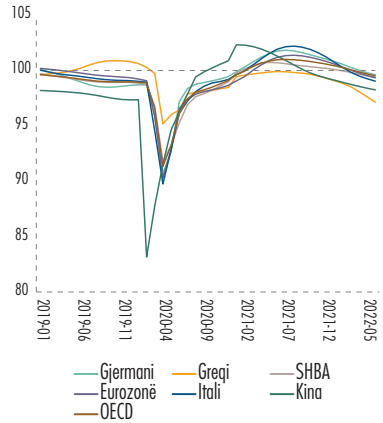
EKONOMIA E EUROZONËS

Ekonomia e Eurozonës u rrit në tremujorin e parë të vitit, duke përshpejtuar disi ritmin e rritjes. Rritja është mbështetur në zgjerimin e shpenzimeve konsumatore, të cilat janë përqendruar në sektorin e shërbimeve. Shpenzimet qeveritare kanë ngadalësuar ritmin e rritjes, ndërsa ecuria e investimeve ka qenë thuajse e barabartë me një tremujor më parë. Megjithatë, kjo rritje pozitive përfiton nga baza e ulët krahasuese e një viti më parë, ndërsa konsumi ka shënuar tkurrje në terma tremujorë. Në tremujorin e dytë, ecuria ekonomike pritet të jetë mbështetur nga sektori i shërbimeve, ndërsa prodhimi industrial vuan masat karantinuese të ndërmarra nga autoritetet kineze. Norma e papunësisë ka ndjekur një trajektore lehtësisht rënëse në muajt prill dhe maj, duke arritur në 6.6% në muajin maj. Norma e inflacionit vjetor vijon të ndjekë një prirje rritëse, dhe kërceu në 8.6% në muajin qershor, vlera më e lartë prej disa dekadash. Thuajse gjysma e kontributit në këtë rritje ka ardhur nga çmimet e energjisë.

Parashikimet e BQE-së[2] për rritjen ekonomike tregojnë se ajo do të jetë më e moderuar gjatë vitit 2022, duke vuajtur pasojat e luftës në Ukrainë dhe çmimet më të larta të energjisë dhe të lëndëve të para. Rritja ekonomike do të mbetet pozitive, e do të ngadalësohet në vitin e ardhshëm. Norma e inflacionit

Grafik 2.

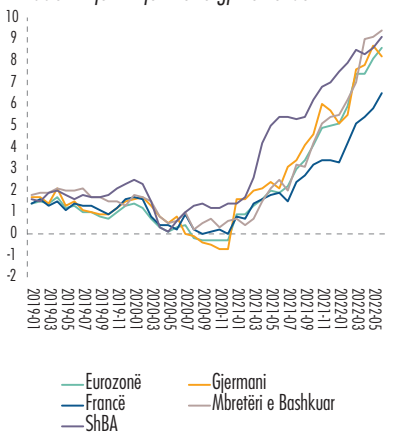
Treguesi paraprijës është përkeqësuar në vitin aktual



Shënim: Treguesi i përbërë paraprijës (CLI) përmban sinjale afatshkurtër të ndryshimeve cilësore në ciklet e biznesit

Burimi: OECD.

Inflacioni vijon rritjen në të gjithë vendet



Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

[2] *Projeksionet makroekonomike të stafit të Eurosistemit, korrik 2022.*

pritet të vijojë të regjistrojë norma të larta në afatin e shkurtër e të ndjekë një trajektore rënëse në vitin e ardhshëm, por sidoqoftë pritet të mbesë mbi nivelin e shënjestruar nga BQE-ja prej 2.0%.

EKONOMITË E RAJONIT[3]

Aktiviteti ekonomik në vendet e rajonit është rritur me norma pozitive në tremujorin e parë të vitit, por ka ngadalësuar ritmin e rritjes. Në të gjitha vendet, shpenzimet konsumatore kanë kontribuuar pozitivisht në aktivitetin ekonomik, ndërsa shpenzimet qeveritare janë ngadalësuar. Në Kosovë, rritja ekonomike është mbështetur nga përmirësimi i konsumit dhe investimeve. Ecuria në të ardhmen pritet të vijojë të ndikohet nga çmimet e larta të energjisë dhe ushqimeve. Në Maqedoni, zvogëlimi i shpenzimeve qeveritare e konsumit është balancuar nga rritja e fortë e investimeve. Në Serbi, investimet dhe shpenzimet qeveritare kanë ngadalësuar ndjeshëm ritmin e rritjes, ndërsa shpenzimet konsumatore kanë ruajtur ritmin e një tremujori më parë.

Normat e inflacionit kanë ndjekur një trajektore rritëse gjatë muajve të fundit, duke shënuar vlera dyshifrore, më të lartat në një dekadë. Rritja e çmimit të energjisë dhe ushqimeve ka ndikuar në pjesën më të madhe në këto norma të larta. Edhe normat e inflacionit bazë kanë shfaqur një prirje rritëse, duke dëshmuar për presione inflacioniste në këto vende. Normat e inflacionit në rajon pritet të vijojnë të regjistrojnë vlera të larta gjatë gjithë vitit aktual, e më tej të ndjekin një trajektore rënëse.

Tabela 1. Treguesit ekonomikë për vendet e rajonit

	Ndryshim vjetor i PBB		Inflacioni vjetor	Papunësia
	2021 T4	2022 T1	Qershor 2022	T1 2022
Itali	6.4	6.2	7.3	8.1*
Greqi	8.1	7.0	10.5	12.7**
Maqedoni e Veriut	2.3	2.4	14.5	14.8
Serbi	7.0	4.4	11.9	10.6
Kosovë	6.4	4.9	14.1	25.8
Shqipëri	5.5	6.0	7.4	11.3

Burimi: Institutet statistikore përkatëse.
**Muaji maj 2022*
***Muaji prill 2022*

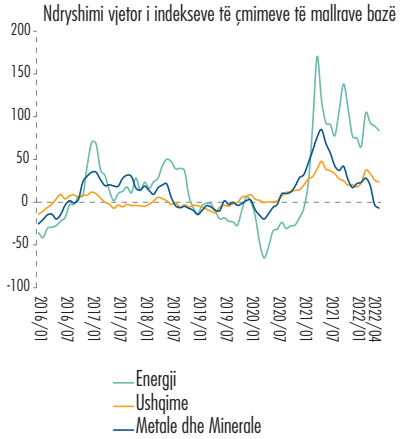
2.2. ÇMIMET E MALLRAVE NË TREGJET BOTËRORE

Çmimet e mallrave në tregjet botërore kanë vijuar të rriten me norma të larta në muajin qershor. Rritja e çmimeve të lëndëve të para ka ardhur kryesisht si pasojë e tkurrjes së fortë të ofertës. Kjo tkurrje shkaktohet nga lufta në Ukrainë, meqenëse rajoni ku luftohet është një eksportues i rëndësishëm botëror i drithit, vajit, plehrave kimike, metaleve të çmuara, naftës e gazit. Pasiguritë mbi sasinë e ofruar të tyre në të ardhmen dhe sanksionet e vendosura mbi eksportet ruse, vijojnë të ndikojnë në çmimin në treg.

[3] *Partnerët kryesorë tregtare jashtë Bashkimit Evropian (Kosova, Maqedonia e Veriut, Serbia).*

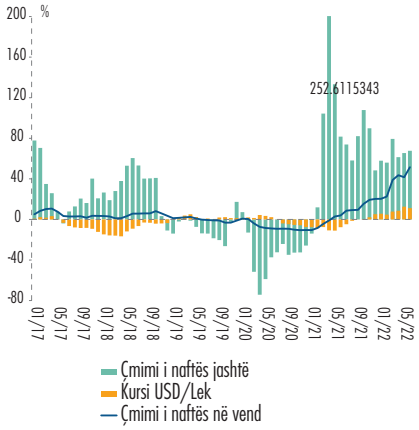
Grafik 3.

Indekset kryesore vijojnë të rriten me ritme të larta



Burimi: Banka Botërore.

Çmimi i naftës në vend po reagon ndaj presioneve të huaja



Burimi: Instat, llogaritje të stafit.

Çmimi i naftës Brent ndoqi një trajektore rritëse në tremujorin e dytë dhe regjistroi mesatarisht vlerën 122.7$/fuçi në muajin qershor, duke qëndruar rreth 68% më lart se në të njëjtën periudhë një vit më parë. Ecuria rritëse e këtij çmimi pritet të vijojë trendin aktual edhe muajt e ardhshëm, e pritet të nisë një trajektore lehtësisht rënëse edhe gjatë vitit të ardhshëm[4]. Rritja është transmetuar edhe në tregun vendas, me çmimin që ndjek një prirje rritëse prej disa muajsh.

Çmimet e mallrave të tjera kryesore kanë shënuar një sjellje të ngjashme, duke vijuar të regjistrojnë ritme të larta rritjeje gjatë gjithë vitit. Zgjerimi gjatë gjithë vitit i indeksit të çmimit të ushqimeve ka rezultuar 23.6% në terma vjetorë në muajin qershor, dhe ai i energjisë me 83.8%. Të dyja këto indekse kanë treguar një ngadalësim marginal krahasuar me një muaj më parë. Indeksi i çmimit të metaleve, është tkurrur në muajt maj dhe qershor në terma vjetorë, duke reflektuar uljen e kërkesës në vendet në zhvillim. Çmimi i energjisë elektrike ka vijuar të rritet, duke arritur në rreth 237 Euro/MWh në Bursën e Hungarisë[5] në muajin qershor, por me një ritëm të rritjes të ngadalësuar në 204% nga 241% një muaj më parë.

2.3. TREGJET FINANCIARE BOTËRORE

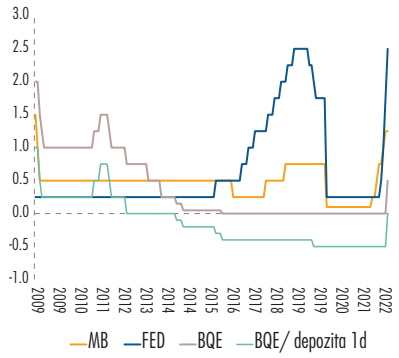
Çmimet e instrumenteve në tregjet financiare janë luhatur nën trysninë e pritjeve për rritje më të shpejtë të normës së interesit nga bankat qendrore, dhe të pritjeve për ngadalësim më të fortë të aktivitetit ekonomik. Kostot e financimit janë rritur ndjeshëm brenda një kohe të shkurtër.

4 *US Energy Information Administration, Short term energy Outlook, korrik 2022.*
5 *Hungarian Power Exchange (HUPX), çmimi për energjinë në profil bazë.*

Inflacioni është rritur përtej pritjeve fillestare dhe investitorët kanë rishikuar vlerësimet për instrumentet financiare, duke faktorizuar pritjet për rritje të lartë dhe të shpejtë të normave të interesit nga bankat qendrore. Kostot e financimit në tregjet ndërkombëtare janë rritur shpejt, duke forcuar perceptimin se përpjekjet e bankave qendrore për të frenuar inflacionin, do të reflektohen në frenim të aktivitetit ekonomik. Njëkohësisht, problemet me flukset në tregtinë ndërkombëtare, rënia e të ardhurave të disponueshme dhe pritjet për ngadalësim të konsumit, kanë shtuar mundësitë për ngadalësim të ndjeshëm të rritjes ekonomike në nivel global. Kjo panoramë dhe pasiguritë e larta në kontekstin e tensioneve gjeopolitike, kanë shkaktuar luhatshmëri të rritur në tregjet financiare.

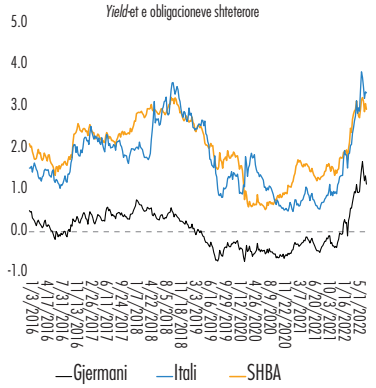
Grafik 4.

Normat e larta dhe të vazhdueshme të inflacionit kanë nxitur përshpejtimin e normalizimit të politikës monetare



Shënime: Normat bazë të interesit për bankat kryesore të mëdha me ndikim në tregjet ndërkombëtare.
Burimi: Bankat qendrore.

Pritjet për rritje të njëpasnjëshme të normave bazë të interesit kanë sjellë rritje të yield-eve



Shënime: Yield-et e titujve 10-vjecarë të qeverive.
Burimi: Investing.

Bankat qendrore janë pozicionuar në një trajektore rritëse të normave të interesit. FED-i ka rritur normën bazë të interesit me 0.50 pikë përqindje në muajin maj dhe me 0.75 pikë përqindje në muajin qershor, duke e çuar atë në 1.50%-1.75%. Banka e Anglisë ka rritur në mënyrë të njëpasnjëshme normën bazë me nga 0.25 pikë përqindje në muajt maj e qershor, duke e çuar atë në nivelin 1.25%. Pas reduktimit të blerjeve neto nën programet e lehtësimit sasior, BQE-ja ka rritur normën e interesit me 0.50 pikë përqindje në muajin korrik. Norma bazë qëndronte në nivelin 0.0% që prej vitit 2011.

Rritja e normave të interesit ka qenë e paralajmëruar nga bankat, ndonëse masa e reagimit ka rezultuar më e fortë. Komunikimet për normalizimin e politikës monetare kanë sjellë rritje të *yield*-eve, veçanërisht në afatin e shkurtër dhe për vende me borxh të lartë fiskal. Së bashku me rritjen e normës së interesit, BQE-ja ka prezantuar edhe një instrument që synon të forcojnë transmetimin e njëtrajtshëm të politikës monetare në vendet e Eurozonës.

3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT

Tregu financiar vendas është shfaqur i qetë në tremujorin e dytë të vitit. Të dyja rritjet e normës bazë janë përcjellë menjëherë në tregun ndërbankar dhe në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë. Në këtë të fundit vërehet luhatshmëri e shtuar në yield-e, por kjo situatë pritet të jetë e përkohshme, deri në një përputhje më të mirë mes kërkesës dhe ofertës në këtë treg. Edhe normat e interesit të depozitave dhe të kredisë kanë filluar të reagojnë ndaj rritjes së normës bazë. Tregu valutor ka funksionuar brenda parametrave normalë, karakterizuar nga një tendencë mbiçmuese e lekut kundrejt euros, tipike për tremujorët e dytë dhe të tretë të vitit.

Në tërësi, kushtet monetare mbeten akomoduese për rritjen e mëtejshme të konsumit dhe të investimeve private, sikurse konfirmohet nga normat më të larta të rritjes së kredisë për sektorin privat. Rritja e kredisë për sektorin privat reflekton si kërkesën e shtuar për financim nga bizneset dhe individët, ashtu edhe përqasjen favorizuese të bankave. Në kushtet e rrezikut të përmbajtur të kreditimit dhe pozitave të shëndetshme të kapitalit dhe likuiditetit, bankat kanë vijuar të luajnë rol aktiv në rritjen e ndërmjetësimit financiar.

3.1. TREGU FINANCIAR VENDAS[6]

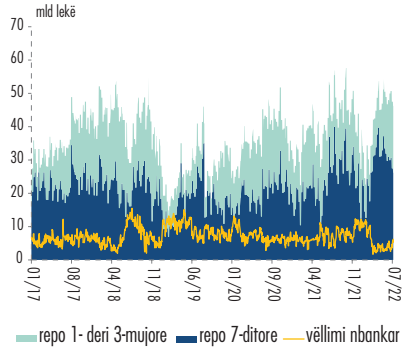
Interesat në tregun ndërbankar mbeten të ankoruara pranë normës bazë, në kushtet e primeve të ulëta të rrezikut të likuiditetit. Ato reflektuan në mënyrë të menjëhershme edhe rritjen më të fundit të normës bazë në fillim të muajit korrik. Diferenca e tyre me normën bazë mbetet në nivele minimale. Banka e Shqipërisë ka vijuar të kryejë operacionet e rregullta në treg të hapur në kah të injektimit të likuiditetit me afat 7-ditor dhe 3-mujor. Likuiditeti i kërkuar nga bankat këtë tremujor ka qenë më i lartë se në tremujorin e parë të vitit, por i krahasueshëm me nivelet e gjysmës së dytë të vitit të kaluar. Nivelet aktuale të deficitit të likuiditetit janë të përshtatshme për një përcjellje të mirë të sinjaleve të politikës monetare në tregun ndërbankar, e më tej, në segmente të tjera të tregut financiar.

Që prej fundit të muajit prill, leku është mbiçmuar gradualisht kundrejt euros dhe është nënçmuar kundrejt dollarit amerikan, brenda parametrave normalë të tregtimit në tregun valutor. Kursi eur/lek ka zbritur në mesatarisht 117.8 lekë/euro në tre javët e para të muajit korrik, nga 121.9 lekë/euro që ishte

[6] *Analiza në vijim bazohet mbi të dhënat e disponueshme deri në datën 21 korrik.*

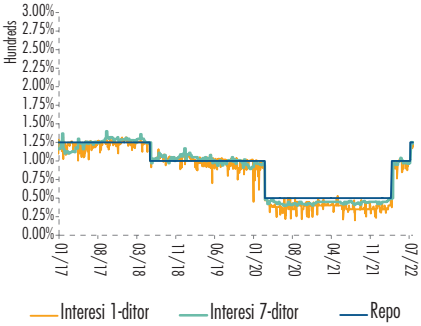
Grafik 5.

Situata e likuiditetit të bankave mbetet e favorshme për një përcjellje të mirë të politikës monetare



Shënim: Ecuria ditore e likuiditetit të ofruar nga BSH-ja nëpërmjet repove javore dhe 1-3 mujore, si dhe vëllimi i tregtuar nga bankat në tregun e parasë.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Normat e interesit në tregun ndërbankar përcollën menjëherë rritjen e fundit të normës bazë dhe mbeten të ankoruara pranë saj



Shënim: Të dhënat tregojnë ecurinë ditore të normave të interesit të tregut ndërbankar, krahas normës bazë dhe normave të depozitës dhe kredisë njëditore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

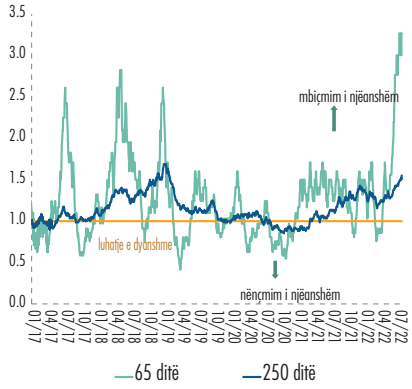
në tremujorin e parë të vitit[7]. Ky nivel është rreth 3.7% më i ulët krahasuar me muajin korrik të vitit të kaluar.

Grafik 6.

Leku është mbiçmuar ndaj euros dhe ka vijuar të nënçmohet ndaj dollarit amerikan

Shënim: Të dhënat tregojnë ecurinë ditore të kursit të këmbimit të lekut kundrejt euros edhe dollarit amerikan.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Balanca e presioneve mbi kursin eur/lek anon në kahun mbiçmues



Shënime: Të dhënat paraqesin treguesin e anshmërisë për mbiçmim/nënçmim, për më shumë, shiko shënim 8.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

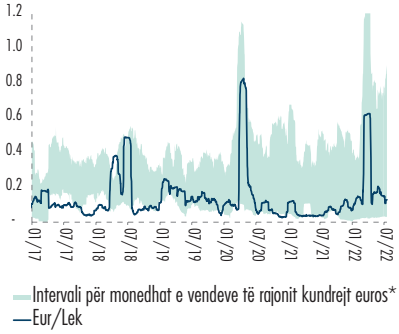
Sjellja e kursit eur/lek në tremujorin e dytë është e krahasueshme me ecurinë e tij në vitet përpara pandemisë (2015-2019) dhe reflekton kryesisht gjallërimin e turizmit, por edhe përmirësimin e bilancit të pagesave, që duket të jetë mbartur përtej tremujorit të parë të vitit. Forcimi i lekut është përshpejtuar në tre javët e para të muajit korrik, si pasojë e flukseve hyrëse nga turizmi, të cilat vlerësohet të jenë edhe më të larta se në vitet përpara pandemisë. Në këto kushte, presionet mbiçmuese janë intensifikuar më tej, sikurse dëshmohet nga

[7] *Nëse përjashtojmë efektin e goditjes së muajit mars, mesatarja e kursit eur/lek për tremujorin e parë të vitit është 121.4 lekë/euro.*

ecuria e treguesit të anshmërisë[8]. Megjithatë, tregtimi i euros ka qenë brenda parametrave normalë të tregut. Ai nuk është shoqëruar me rritje të luhatshmërisë; kjo e fundit mbetet në nivele të ulëta, edhe në krahasim rajonal. Gjithashtu, edhe spread-i mes çmimit të kuotuar në shitje dhe atij në blerje rezulton pranë niveleve mesatare të tij, duke sinjalizuar mungesë stresi në treg.

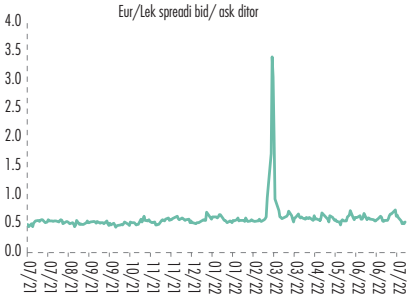
Grafik 7.

Luhatshmëria e kursit eur/lek qëndron në nivele normale dhe më të ulëta se në vendet e rajonit...



Shënim: Luhatshmëria e kursit eur/lek, matur si devijim standard 22-ditor. Intervali për rajonin përcaktohet nga luhatshmëria e kurseve të këmbimit kundrejt euros për monedhat e Çekisë, Hungarisë, Polonisë, Rumanisë dhe Serbisë.
Burimi: Banka e Shqipërisë dhe bankat qendrore të vendeve përkatëse.

...dhe diferenca mes çmimit në blerje dhe çmimit në shitje është pranë niveleve të saj mesatare



Shënime: Grafiku paraqet diferencën mes kuotimeve të çmimit të blerjes dhe të çmimit të shitjes të monedhës euro.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Leku ka vijuar të nënçmohet ndaj dollarit amerikan, me një ritëm më të përshpejtuar krahasuar me tremujorin e parë të vitit, duke reflektuar mbiçmimin e këtij të fundit kundrejt euros në tregun ndërkombëtar. Dollari amerikan u kuotua me mesatarisht 115.6 lekë në tre javët e para të muajit korrik, nga 111.6 lekë në muajin mars. Ky nivel është rreth 11.8% më i lartë se në muajin korrik të vitit të kaluar.

***Yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë kanë ndjekur ecuri rritëse që prej muajit mars, të diktuar nga rritjet e normës bazë dhe pritjet e tregut për normalizim të shpejtë të politikës monetare në përgjigje të inflacionit të lartë.** Oferta e bankave në ankandet e zhvilluara muajt e fundit ka qenë e luhatshme dhe në shumë raste më e ulët se kërkesa e qeverisë për financim, duke ushtruar presione shtesë mbi *yield*-et.

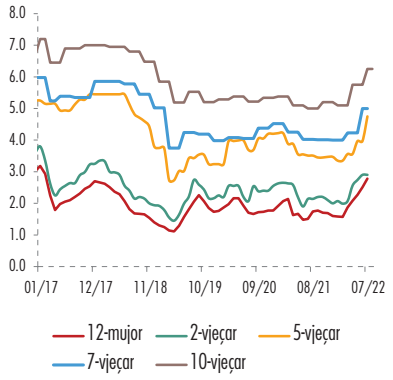
Në ankandin e fundit të muajit korrik, *yield*-i i bonove 12-mujore shënoi 2.84%, duke regjistruar një rritje prej 0.8 pikë përqindje nga muaji prill. Rritje të ngjashme kanë shënuar edhe *yield*-et e obligacioneve 5- dhe 7-vjeçare,

[8] *Treguesi i anshmërisë për mbiçmim/nënçmim llogaritet si raport i numrit të ditëve kur kursi është mbiçmuar kundrejt numrit të ditëve kur kursi është nënçmuar, në një horizont kohor rrëshqitës që mund të variojë, p.sh. nga 22 ditë (një muaj kalendarik) deri në 250 ditë (një vit kalendarik). Vlera 1 e këtij treguesi përfaqëson vlerën ekuilibër, ku numri i ditëve që kursi është mbiçmuar është i barabartë me numrin e ditëve kur kursi është nënçmuar, dhe tregon se në treg nuk ka pasur anshmëri për mbiçmim apo nënçmim. Nëse vlera e këtij treguesi është mbi 1 (nën 1), atëherë në treg mbizotërojnë presionet mbiçmuese (nënçmuese) mbi kursin.*

ndërkohë që *yield*-et në maturitet e tjera qëndrojnë 0.3-0.5 pikë përqindje më lart se në muajin prill. Kurba e *yield*-eve, përpos zhvendosjes në një nivel më të lartë krahasuar me muajin prill të këtij viti dhe me korrikun 2021, nuk ka pësuar ndryshime të qenësishme në pjerrësinë e saj. Në një këndvështrim më afatgjatë dhe përtej luhatjeve afatshkurtra, pjerrësia e kurbës së *yield*-eve është në nivelet më të ulëta të saj që prej vitit 2019.

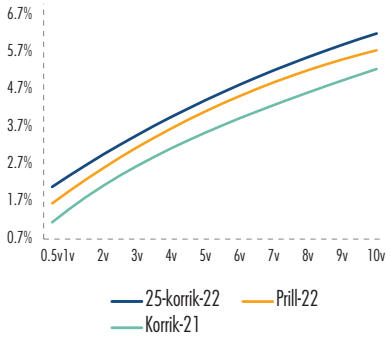
Grafik 8.

Yield-et kanë vijuar rritjen e nisur që prej muajit mars



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit (mesatare mujore) të bonove dhe obligacioneve të qeverisë të emetuara në tregun primar.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kurba e yield-eve është zhvendosur më lart, duke reflektuar përcjelljen e ndryshimit të normës bazë



Shënim: Të dhënat tregojnë norma interesi të titujve të borxhit të qeverisë, sipas maturiteteve të ndryshme, të llogaritura sipas modelit Nelson Siegel.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

3.2. KUSHTET E KREDITIMIT

Normalizimi i politikës monetare po përcillet në mënyrë graduale në normat e interesit të kredisë, kryesisht tek segmenti i individëve dhe i biznesit të vogël, ku kushtet e kreditimit janë më të standardizuara. Në tërësi, interesat e kredive mbeten akomoduese, duke mbështetur kërkesën e lartë për financim, si për bizneset, ashtu edhe për individët.

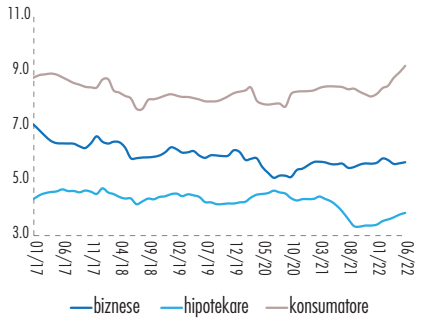
Interesi mesatar për **kreditë e reja në lekë për bizneset** rezultoi 5.5% në tremujorin e dytë të vitit, nga 5.8% që ishte në tremujorin e parë të tij, duke u kthyer në nivelet mesatare të vërejtura gjatë vitit 2021. Rënia e tij gjatë këtij tremujori është diktuar nga financimi me norma më të ulëta interesi i kredive të mëdha (mbi 140 mln lekë). Interesi për kreditë e vogla (deri në 35 mln lekë), të cilat lëvrohen kryesisht për bizneset e vogla e të mesme dhe kanë kushte më të standardizuara, ka shënuar rritje muajt e fundit.

Interesi mesatar i **kredisë për individë** është rritur për të dytin tremujor radhazi. Ai rezultoi 6.8% në tremujorin e dytë, nga 6.5% në tremujorin e parë të vitit dhe nga 6.1% që ishte mesatarisht në vitin e kaluar. Nëse në tremujorin e parë rritja e interesave ishte e pranishme vetëm për kreditë konsumatore, tremujori i dytë shënon rritje edhe të interesave për kreditë hipotekare. Këto të fundit rezultuan

mesatarisht 4.0%, me një rritje prej 0.4-0.5 pikë përqindjeje nga tremujori i mëparshëm dhe nga mesatarja e vitit 2021.

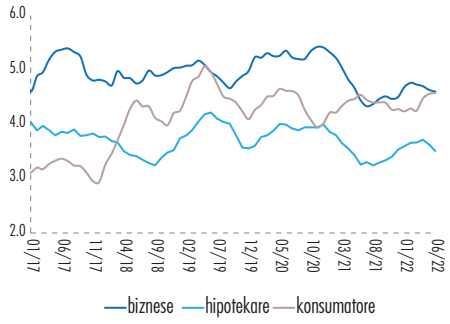
Grafik 9.

Normat e interesit për kreditë në lekë mbeten të ulëta për kreditë e mëdha të bizneseve dhe janë në rritje për kreditë e vogla të tyre dhe për individët



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit të kredisë së re në lekë në %; mesatare rrëshqitëse 6-mujore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Interesat e kredisë në euro kanë rënë për bizneset dhe janë shfaqur relativisht të qëndrueshme për individët



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit të kredisë së re në euro në %; mesatare rrëshqitëse 6-mujore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Interesi mesatar i **kredisë së re në euro** për bizneset shënoi rënie në tremujorin e dytë, në 4.3%, nga 4.9% që ishte në tremujorin e parë të vitit, duke rezultuar pranë mesatares së vitit të kaluar. Rritja e tij në tremujorin e parë dhe ulja në tremujorin e dytë është shkaktuar nga luhatshmëria e interesave për kreditë e mesme e të mëdha, ndërkohë që interesi për kreditë e vogla (deri në 250 mijë euro) është shfaqur i qëndrueshëm. Interesi mesatar i kredisë për **individë** mbeti thuajse i pandryshuar. Ai u luhat pranë niveleve mesatare të tremujorit të mëparshëm dhe të vitit të kaluar, prej 3.7%, duke faktorizuar ndryshime të vogla në kahun rritës për kreditë konsumatore dhe në kahun rënës për kreditë hipotekare.

HAPËSIRË INFORMUESE 1: KUSHTET E OFERTËS DHE KËRKESA PËR KREDI GJATË TREMUJORIT TË DYTË 2022[1]

Bankat kanë ndjekur politika të kujdesshme për kreditimin e bizneseve në tremujorin e dytë të vitit. Standardet si edhe kushtet e termat e kreditimit, u raportuan më të shtrënguara në këtë tremujor, duke reflektuar kryesisht kriteret më të shtrënguara në aprovimin e kredive për investime. Situata aktuale ekonomike dhe perspektiva për të, si edhe shqetësimet e bankave lidhur me aftësinë paguese të bizneseve, kanë ndikuar vendimmarrjen e bankave për kreditimin e bizneseve brenda një intervali më të ngushtë tolerance ndaj rrezikut.

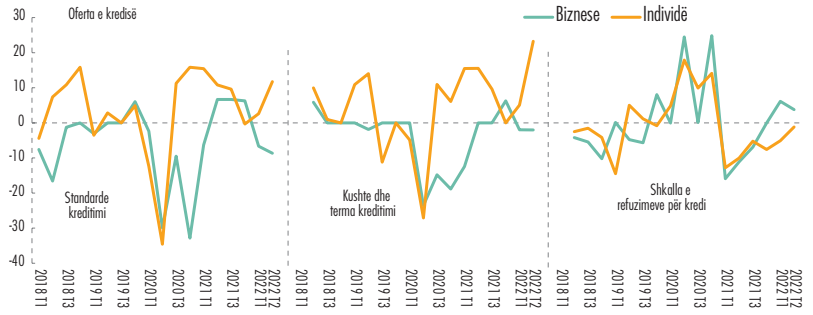
Politika më e shtrënguar e kreditimit për bizneset, krahas standardeve, u faktorizua edhe në kushte dhe terma më pak favorizuese. Këto të fundit, sipas

bankave, janë shprehur veçanërisht në marzhe më të larta për kreditë akorduar bizneseve – sidomos në ato të konsideruara me rrezik. Rreziku i perceptuar nga pasiguritë e shtuara në ekonomi dhe shtimi i kostos së fondeve - kryesisht nga fillimi i procesit të normalizimit të politikës monetare - duket se kanë nxitur bankat të aplikojnë kushte e terma kreditimi më të shtrënguara për bizneset. Politikat më të shtrënguara të kreditimit për bizneset u përkthyen edhe në shkallë më të lartë refuzimesh për kredi.

Për individët, bankat kanë ndjekur një përqasje më të favorshme kreditimi. Kështu, standardet, kushtet dhe termat e kreditimit u lehtësuan, të përcaktuara kryesisht nga vendimmarrja e një numri të ulët bankash. Faktorët kryesorë pas politikës lehtësuese të kreditimit lidhen kryesisht me shtimin e trysnisë nga konkurrenca në sistemin bankar, si dhe nga zhvillimet aktuale e të pritura për tregun e banesave.

Grafik 1 HI 1.

Kushtet e ofertës së kredisë u shtrënguan për bizneset dhe vijuan përmirësimin për individët

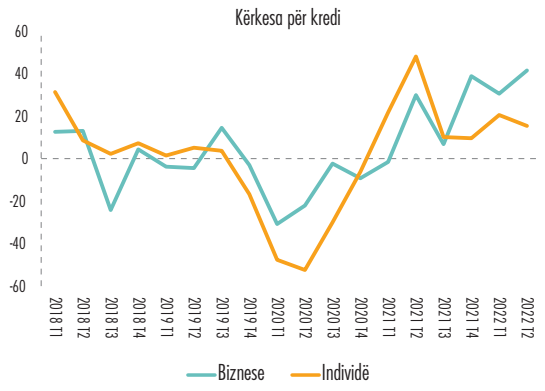


Burimi: Banka e Shqipërisë.
Vlerat në grafik përfaqësojnë balanca neto. Vlerat pozitive për standardet e kushtet tregojnë lehtësim dhe anasjelltas. Vlerat pozitive për shkallën e refuzimeve tregojnë rritje të saj, dhe anasjelltas.

Kërkesa për kredi u shfaq e lartë edhe në tremujorin e dytë. Bizneset rritën kërkesën për kredi për mbulimin e nevojave për financimin e inventarëve, kapitalit qarkullues, si edhe të investimeve. Nga ana tjetër, kërkesa e shtuar për kredi e individëve ishte më e theksuar në blerjen e banesave.

Grafik 2 HI 1.

Kërkesa për kredi vijoi rritjen në tremujorin e dytë



Burimi: Banka e Shqipërisë.
Vlerat në grafik llogariten si përqindje neto. Vlerat pozitive tregojnë rritje të kërkesës për kredi, ato negative rënie të saj.

1 Analiza mbështetet në Vrojtimin e Aktivitetit Kreditues, i cili kryhet me periodicitet tremujor dhe publikohet në adresën www.bankofalbania.org/

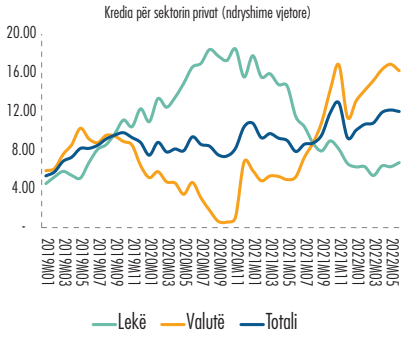
3.3. KREDITIMI I SEKTORIT PRIVAT[9]

Zgjerimi i portofolit të kredisë ka vijuar me ritme të larta edhe në tremujorin e dytë të vitit. Rritja prej 13.8% e kredisë për sektorin privat është vënë re në të gjitha kategoritë. Këto zhvillime janë mbështetur nga kushtet financiare favorizuese dhe gatishmëria e bankave në ndërmjetësim, në veçanti ndaj individëve. Paralelisht, rreziku i kredisë mbetet i përmbajtur, sikurse tregon raporti i kredive me probleme prej 5.3%.

Sipas monedhave, vihet re një përmirësim i lehtë i zgjerimit të portofolit të kredisë në lekë në 10.3%, ose 1 pikë përqindje më shumë se një tremujor më parë. Financimi më i lartë në lekë i individëve dhe i bizneseve në këtë tremujor duket se ka mbështetur këto zhvillime. Kredia në valutë ka ruajtur norma të larta rritjeje prej 17.6%. Zgjerimi i kredisë në valutë ka sprapsur disi zhvendosjen e strukturës së portofolit drejt kredisë në lekë. Likuiditet i lartë i bankave në valutë, së bashku me rritjen e kërkesës në sektorë me përdorim të gjerë të valutës, kanë përkrahur këto zhvillime.

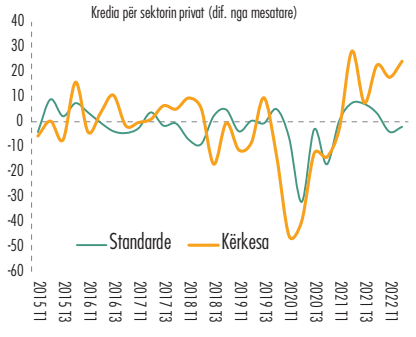
Grafik 10.

Kredia për sektorin privat ka shfaqur norma të larta rritjeje, me kontribut kryesor financimin në monedhë të huaj



Shënime: Të dhënat përfaqësojnë ndryshimet vjetore (%) të kredisë të pastruar nga lëvizjet e kursit dhe nxjerrjet nga bilanci.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Rritja e shpejtë e kredisë është mbështetur nga rikuperim i fortë i kredisë dhe standarde relativisht më të lehtësuar se pas pandemisë



Shënime: Të dhënat përfaqësojnë ndryshimet të standardeve dhe kërkesës për kredi nga trendi (balancë neto).
Burimi: VAK, Banka e Shqipërisë.

Sipas agjentëve ekonomikë, vihet re zgjerimi i ritmit të rritjes së kredisë së individëve në 17%, ose 0.7 pikë përqindje më shumë se një tremujor më parë. Zhvillimet pozitive në këtë portofol reflektojnë, nga njëra anë kërkesën e shtuar të individëve për kredi - të nxitur nga zhvillimet në tregun e banesave - dhe nga ana tjetër, kushte më të lehtësuara të standardeve për këtë grup nga bankat. Në veçanti, konkurrenca e shtuar mes bankave për kreditimin në këtë segment

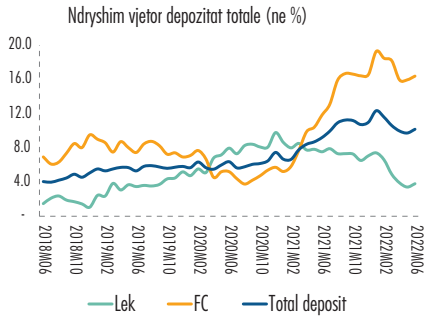
[9] *Analiza e kredisë bazohet në setin e ri të informacionit të përgatitur nga Departamenti i Statistikave, në linjë me metodologjinë e BQE-së për flukset "reale" të kredisë, të pastruar si nga lëvizjet e kursit të këmbimit, ashtu edhe të kredive të nxjerra nga bilanci. Si pasojë e ndryshimeve metodologjike, vlerat aktuale janë më të larta se normat e rritjes së analizuar deri më sot. Pavarësisht ndryshimeve, të dyja seritë tregojnë ecuri të njëjtë në kohë të kreditimit.*

ka qenë një nga faktorët kryesorë për lehtësimin e ofertës për financim. Po kështu, norma më të larta rritjeje ka shfaqur edhe kredia për biznese, prej 12%. Gjatë këtij tremujori vihet re që është zbehur financimi i bizneseve për mbulimin e nevojave për likuiditet dhe është rritur financimi i tyre për investime.

Zhvillimet në anën e pasivit të bilancit të bankave tregojnë për një rritje të qëndrueshme të grumbullimit të fondeve. **Depozitat në total** u rritën me 10.2% vit mbi vit ose 0.4 pikë përqindje më pak se në tremujorin e parë. Në linjë me zhvillimet në sektorin e jashtëm, vihet re shtimi më i lartë i depozitave në valutë. Norma e rritjes së tyre, edhe pse disi më e ngadaltë se në tremujorin e parë, vijon të mbetet në nivele të larta dyshifrore prej 16%. Depozitat në lekë janë rritur me ritme të ngadalta prej 3.8% (4.9% në 2022T1), duke reflektuar akumulimin e lartë të likuiditetit të qeverisë. Megjithatë, gjatë tremujorit të dytë, këto depozita u rritën me 6.5 miliardë lekë, ndryshe nga tkurrja e fortë e tyre tre muaj më parë. Fillimi i rritjes së normave të interesit të depozitave dhe ofertat promocionale në disa nga bankat, kanë ndikuar në vendosjen e kursimeve pranë bankave. Ky zhvillim ka ndikuar edhe në ecurinë më pozitive të depozitave me afat, të cilat kanë filluar të japin një kontribut modest në zgjerimin e fondeve të bankave, krahasuar me kontributin negativ të viteve të mëparshme.

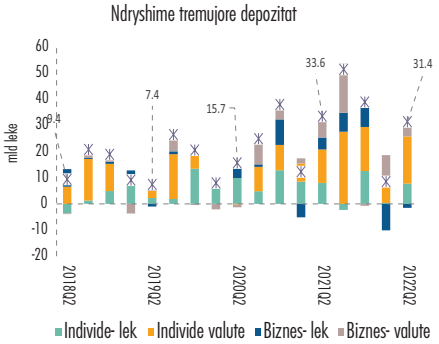
Grafik 11.

Depozitat kanë shfaqur ngadalësim të ritmeve të rritjes, ndikuar më së shumti nga rritja e lartë e tyre një vit më parë



Shënime: Rritja e totalit të depozitave sipas agjentëve, përfshirë edhe ato mbi dy vjet, e dekompozuar në terma të monedhës.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Rritja e depozitave në valutë ka dominuar zhvillimet e tremujorit të dytë. Depozitat në lekë iu rikthyen rritjes, në nivele të krahasueshme me periudhën para pandemisë



Shënime: Rritja e totalit të depozitave sipas agjentëve, përfshirë edhe ato mbi dy vjet, e dekompozuar në terma të maturitetit.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Sipas agjentëve ekonomikë vihet re që depozitat e individëve janë rritur me 8.3% vit mbi vit në tremujorin e dytë, duke shënuar një normë rritjeje rreth 1 pikë përqindje më të lartë se në tremujorin e parë. Ndërkohë, ngadalësimi i normës së rritjes të depozitave total është ndikuar nga depozitat e bizneseve, rritja vjetore e të cilave shënoi 19.9% (nga 23.2% në T1) - duke reflektuar ecurinë e depozitave në lekë. Zgjerimi tremujor i depozitave në total prej 31.4 miliardë tregon për një rritje më të ulët se një vit më parë. Duke përjashtuar

periudhën e pandemisë, rritja tremujore e depozitave totale është në linjë me mesataren afatgjatë.

Bankat kanë filluar të ofrojnë norma më të larta për depozitat në lekë, pas rritjes së normës bazë të interesit, por, në kushtet e një baze të qëndrueshme dhe në rritje të depozitave, përcjellja e sinjaleve të politikës monetare po ndodh gradualisht. Interesi mesatar për **depozitat e reja me afat në lekë** rezultoi 0.90% në tremujorin e dytë të vitit, nga 0.64% një tremujor më parë dhe 0.70% në vitin 2021. Rritja e interesave ishte më e dukshme në segmentin e depozitave me afat maturimi deri në një vit, ndërkohë që ndryshimi në interesin e depozitave me afat më të gjatë maturimi ka qenë më i vogël. Interesi mesatar për **depozitat e reja me afat në euro** shënoi 0.22% këtë tremujor, me një rritje marginale në krahasim me një tremujor më parë dhe me vitin 2021.

4. RRITJA EKONOMIKE

Ekonomia shqiptare vijoi të ruajë një moment pozitiv zhvillimi në gjashtëmujorin e parë të vitit. Vëllimi i aktivitetit ekonomik u rrit me 6.0% në tremujorin e parë. Ritmi i rritjes u përshpejtua kundrejt tremujorit paraardhës dhe ishte në kahun e sipërm të pritjeve tona. Të dhënat e disponuara sugjerojnë një rritje të mëtejshme të ekonomisë në tremujorin e dytë, ndonëse me ritme më të ngadalta se ato të tremujorit të parë.

Zgjerimi i aktivitetit ekonomik ka qenë më bazë të gjerë. Konsumi familjar, investimet private dhe eksportet e mallrave dhe shërbimeve shënuan rritje, ndërkohë që politika fiskale ka qenë në kahun konsolidues dhe zgjerimi i importeve ka frenuar ritmet e rritjes. Kjo ecuri ka pasqyruar shëndetin e bilanceve financiare të bizneseve dhe familjeve shqiptare, kushtet e favorshme të financimit, reduktimin e kufizimeve mbi aktivitetin ekonomik dhe rikuperimin e kërkesës së huaj.

Rritja ekonomike pritet të mbetet në territor pozitiv, por të ngadalësohet, në gjysmën e dytë të vitit. Rritja e çmimeve të importit, si për produktet energjetike ashtu dhe për lëndët bazë e mallrat e konsumit, frenimi i aktivitetit ekonomik në partnerët tanë tregtarë dhe shtrëngimi i kushteve financiare, pritet të pasqyrohen në ritme më të ngadalta zgjerimi të kërkesës agregate në tremujorët në vijim.

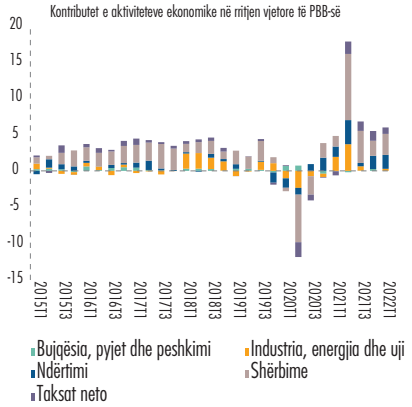
4.1. PRODUKTI I BRENDSHËM BRUTO

PBB-ja u zgjerua me 6.0% në terma vjetorë gjatë tremujorit të parë të vitit 2022, duke shënuar një normë më të lartë rritjeje krahasuar me tremujorin e fundit të vitit të kaluar (5.5%). Kontributin kryesor në rritjen e PBB-së, me 2.9 pikë përqindje, e kanë dhënë shërbimet (grafiku 12, majtas), pasuar nga prodhimi me një kontribut prej 2.2 pikësh përqindjeje. Së fundi, taksat neto kanë dhënë një kontribut pozitiv prej 0.9 pikë përqindjeje.

Zgjerimi i aktiviteteve ekonomike në **sektorin prodhues** llogaritet në 5.5%, nivel ky i ngjashëm me atë të tremujorit të mëparshëm (5.7%). Ashtu si edhe në tremujorin e mëparshëm, zgjerimi i këtij sektori është përcaktuar nga "ndërtimi", rritja vjetore e të cilit shënoi nivelin 25.5%. Kontributi i "ndërtimit" në rritjen e PBB-së llogaritet rreth nivelit 1.95 pikë përqindje. Nga ana tjetër, industria dhe bujqësia kanë pasur norma relativisht të ngadalta rritjeje, respektivisht prej 1.4% dhe 0.1%.

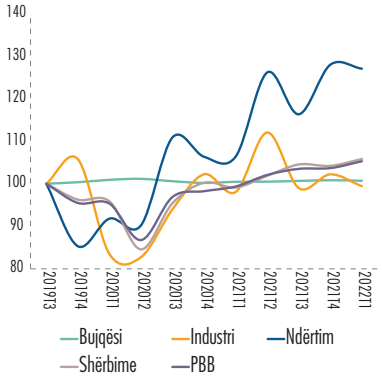
Grafik 12.

Rritja ekonomike është përshpejtuar gjatë tremujorit të parë të vitit 2022



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Komponentët e prodhimit paraqiten përgjithësisht mbi nivelet para tërmetit dhe pandemisë



Shenim: Vlera e shtuar e sektorëve të ekonomisë, e rregulluar sezonalisht dhe e kthyer në indeks me bazë tremujorin e tretë 2019.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Rritja e vlerës së shtuar të **sektorit të shërbimeve** u përshpejtua në 6.3%, nga 4.0% në tremujorin e mëparshëm, duke qenë ndër kontribuuesit kryesorë në përshpejtimin e rritjes ekonomike. Kontributi kryesor në zgjerimin e këtij sektori ka ardhur nga dega e "Tregtisë, transportit, akomodimit dhe shërbimit ushqimor", ku spikat nëndega e "akomodimit". Ecuria pozitive e turizmit[10] në vend ka ndihmuar zgjerimin e aktivitetit në këtë nëndegë. Gjithashtu, dega e "pasurive të paluajtshme" vazhdon të jetë faktor mbështetës në rritjen ekonomike, ashtu sikurse edhe në tremujorët e mëparshëm.

Të dhënat fiskale dhe ato të tregtisë së jashtme sugjerojnë se ritmi i rritjes ekonomike është ngadalësuar gjatë tremujorit të dytë. Kjo ecuri pasqyron si reduktimin e efektit bazë, ashtu edhe ndikimin që konflikti në Ukrainë ka pasur në rritjen e faturës së importeve dhe rritjen e pasigurisë. Ecuria e aktivitetit ekonomik në të ardhmen do të diktohet nga përballja e dy faktorëve të kundërt. Nga njëra anë, momenti pozitiv me të cilin ekonomia shqiptare gjendej në nisjen e konfliktit në Ukrainë, struktura e eksporteve tona dhe shëndeti i bilanceve financiare të bizneseve dhe familjeve, do të vijojnë të mbështesin zgjerimin e kërkesës agregate. Nga ana tjetër, rritja e faturës së importeve, nivelet relativisht të larta të inflacionit, shtrëngimi i kushteve financiare dhe rritja e pasigurisë, do të frenojnë ritmet e rritjes ekonomike. Bazuar në dinamikat aktuale dhe të pritura të faktorëve të mësipërm, ekonomia shqiptare pritet të vijojë të shënojë rritje pozitive në tremujorët në vazhdim, ndonëse këto ritme do të jenë më të ngadalta.

4.2. KËRKESA AGREGATE

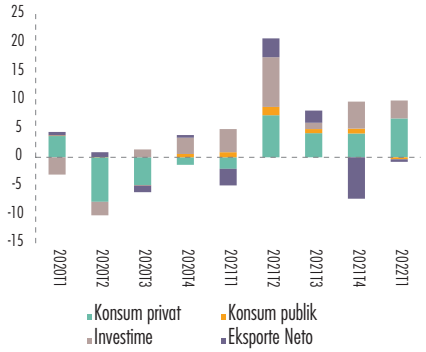
Rritja e kërkesës agregate u përshpejtua gjatë tremujorit të parë të vitit 2022. Kjo ecuri u përcaktua kryesisht nga zgjerimi i konsumit privat, rritja vjetore e të

[10] *Mbështetur nga të dhënat e Bilancit të Pagesave për tremujorin e parë të vitit 2022.*

cilit llogaritet në 8.6% nga 5.8% në tremujorin e mëparshëm. Paralelisht me të, edhe investimet e sektorit privat dhe eksportet e mallrave e shërbimeve kanë shënuar ritme relativisht të larta të rritjes vjetore. Nga ana tjetër, rritja e shpejtë e importeve dhe prania e një suficiti buxhetor për gjysmën e parë të vitit kanë dhënë kontribut negativ në zgjerimin e ekonomisë.

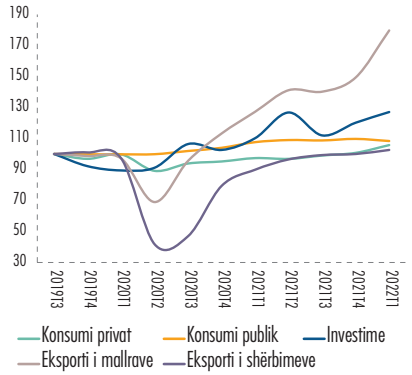
Grafik 13.

Rritja ekonomike është mbështetur kryesisht nga kërkesa e brendshme, ndërkohë që impakti i eksporteve neto mbetet në territor negativ



Shënime: Kontributet e brendshme dhe të huaja në rritjen vjetore të kërkesës agregate.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Komponentët e kërkesës agregate paraqiten mbi nivelet para tërmetit dhe pandemisë

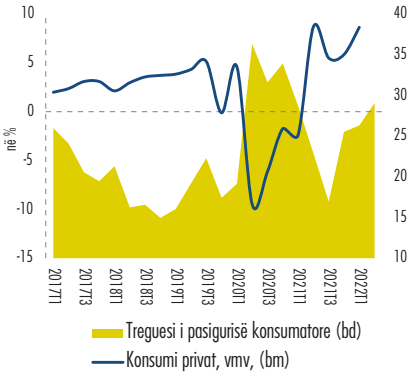


Shënime: Komponentët e kërkesës agregate, të rregulluar sezonalisht dhe të kthyer në indeks me bazë tremujorin e tretë 2019.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Kërkesa e brendshme u rrit me 8.4% në terma vjetorë në tremujorin e parë të vitit 2022, nga 8.6% në tremujorin e mëparshëm. Kontributi kryesor në këtë ecuri ka ardhur nga përshpejtimi i ritmeve të rritjes së konsumit privat, ndërkohë që investimet totale – edhe pse shënuan norma dyshifrore rritjeje – regjistruan një ngadalësim të lehtë. Ecuria e investimeve pasqyroi zgjerimin e investimeve private – kryesisht në sektorin rezidencial – dhe ngadalësimin e investimeve publike. Së fundi, konsumi publik pasqyroi një normë rritjeje negative në masën 2.8%, duke përmbysur një trend zgjerimi që vazhdonte prej dy vitesh.

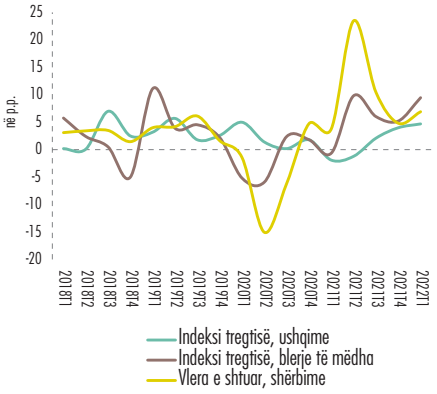
Grafik 14.

Konsumi privat vijoi rritjen në tremujorin e parë 2022



Shënime: Treguesi i pasigurisë konsumatore është matje nga vrojtimi i besimit konsumator dhe shprehet në balancë neto në pikë përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Rritje e shpenzimeve konsumatore në të gjitha kategoritë e ndryshme të konsumit



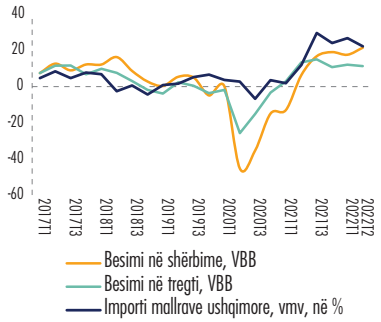
Shënime: Treguesit janë shprehur në ndryshime vjetore, në %.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Konsumi privat u rrit me 8.6% në tremujorin e parë të vitit. Kjo rritje u mbështet nga zgjerimi i punësimit dhe pagave, nga reduktimi i kufizimeve të lëvizjes, si dhe nga kushtet e favorshme financiare dhe rritja e kredisë. Bazuar në tregues indirektë, rritja e konsumit privat ishte e pranishme në të gjitha kategoritë kryesore të tij: mallra konsumi, blerje të mëdha dhe shërbime[11] (grafik 14, djathtas).

Treguesit e disponuar për tremujorin e dytë sugjerojnë për vijim të rritjes së konsumit privat, por me ritme më të ulëta. Të dhëna sasiore nga volumi i mallrave të importuara për qëllime konsumi në tremujorin e dytë mbështet këtë tendencë (grafik 15, majtas). Ngadalësimi i ritmit të rritjes mbështet dhe tek të dhënat e vrojtimit të besimit konsumator, ku besimi konsumator mbetet në nivele të ulëta, nën mesataren historike, i ndikuara nga pasiguria në nivele ende të larta. Nga ana tjetër, vijimi i ritmit pozitiv të rritjes së kredisë konsumatore (grafik 15, djathtas) dhe i besimit në sektorin e shërbimeve, do të mbështesin rritjen e konsumit (grafik 15, majtas).

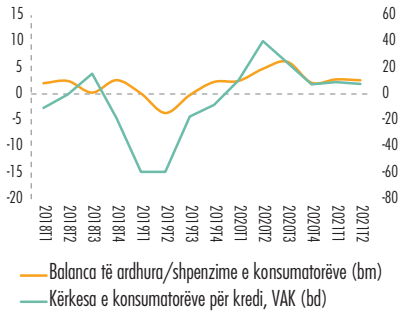
Grafik 15.

Të dhëna nga importi i mallrave për konsum dhe niveli i besimit në sektorët e tregtisë dhe të shërbimeve sinjalizojnë rritje të konsumit në tremujorin e dytë



Shënime: Importi i mallrave për konsum është ndryshim vjetor dhe treguesit e besimit janë mesatare balancash në pikë përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Tregues nga vrojtimi i besimit konsumator dhe vrojtimi i aktivitetit kreditues japin sinjale për rritje më të vogël të shpenzimeve konsumatorë në tremujorin e dytë



Shënime: Treguesit janë balanca nga vrojtimet të shprehura si ndryshime nga mesatarja afatgjatë, në pikë përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Investimet totale në ekonomi u rritën 15.5% në tremujorin e parë, duke dhënë kontribut të rëndësishëm në zgjerimin e kërkesës agregate (grafik 16). Rritja e kërkesës për mallra e shërbime, rritja e normës së shfrytëzimit të kapaciteteve, kushtet e favorshme të financimit dhe përmirësimi i gjendjes financiare të bizneseve, janë faktorët që kanë ndikuar pozitivisht ecurinë e investimeve private. Nga ana tjetër, investimet e sektorit publik kanë dhënë një kontribut negativ në tremujorin e parë 2022.

Treguesit e disponuar për tremujorin e dytë tregojnë, në balancë, vijim të rritjes së investimeve private. Nga njëra anë, gjendja financiare dhe norma

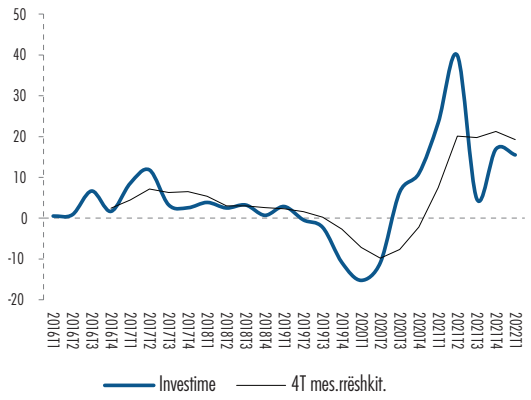
[11] *Të dhëna të disagreguara të indeksit të tregtisë me pakicë dhe të dhëna nga PBB-ja e matur me metodën e prodhimit.*

e shfrytëzimit të kapaciteteve të bizneseve u rritën në tremujorin e dytë (grafiku 17, majtas). Nga ana tjetër, ngadalësimi i importit të makinerive dhe pajisjeve dhe tkurrja e mëtejshme e investimeve publike sugjerojnë se norma rritëse e investimeve mund të jetë më e ulët se në tremujorin e parë.

Kontributi i eksporteve neto qëndroi në territor negativ gjatë tremujorit të parë të vitit 2022, por në masë më të ulët krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Deficiti tregtar i mallrave dhe shërbimeve u zgjerua me 5.3%, si pasojë e rritjes së fortë të importeve me 17.6%. Ndikimi ka ardhur kryesisht nga rritja me 13.8% e importit të mallrave, ndërkohë që edhe importi i shërbimeve u rrit me 30.1% (grafik 18).

Grafik 16.

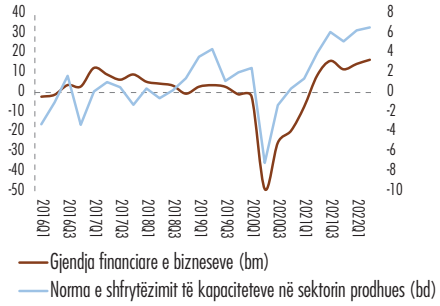
Investimet totale në ekonomi vijuan rritjen dyshifrore në tremujorin e parë



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

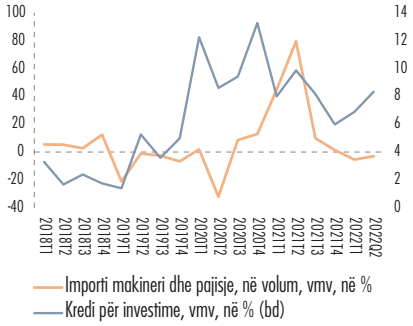
Grafik 17.

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve dhe gjendja financiare e bizneseve u përmirësuan në tremujorin e parë



Shënime: Gjendja financiare e bizneseve është mesatare balancash nga vrojtimet e besimit. Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve është në përqindje të kapacitetit të plotë. Treguesit janë diferencë nga mesatarja afatgjatë.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Tregues nga importet për makineri dhe pajisje sugjerojnë rritje të investimeve në këtë kategori, më të ulët se një tremujor më parë

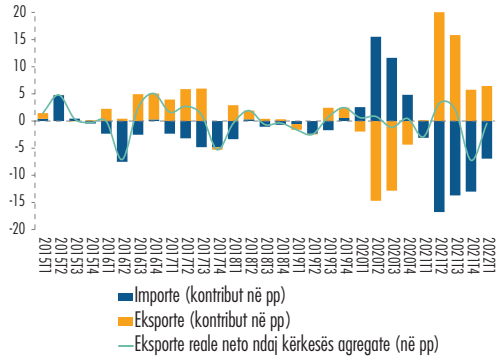


Shënime: Treguesi i importeve është ndryshime vjetore në përqindje. VAK-Vrojtimi i aktivitetit kreditues.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Eksporti në vëllim i mallrave dhe shërbimeve regjistroi një rritje vjetore prej 25.3%, normë kjo e ngjashme me tremujorin e mëparshëm (rritje prej 24.4%). Ndikimi kryesor ka ardhur nga rritja me 44.2% e eksportit të mallrave, ndërkohë që eksporti i shërbimeve u zgjerua me 16.6%. Këto të fundit përfituan nga ecuria pozitive e turizmit, i cili vijon të jetë një kontribuues i rëndësishëm në zgjerimin e aktivitetit ekonomik në vend.

Grafik 18.

Impakti i eksporteve neto mbetet në territor negativ gjatë tremujorit të parë të vitit 2022, por me magnitudë më të ulët krahasuar me tremujorin e mëparshëm



Shënime: Kontributet e eksporteve dhe importeve në rritjen ekonomike.
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

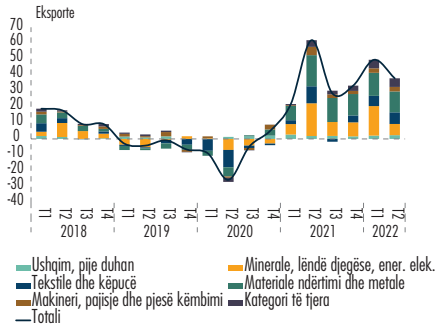
Tregtia e mallrave gjatë tremujorit të dytë pasqyroi më qartë efektet e rritjes së shpejtë të çmimeve. Kjo vihet re nga rritja e vlerave nominale dhe rënia e volumeve tregtare, si për disa eksporte ashtu edhe për importet. Deficiti tregtar gjatë këtij tremujori është zgjeruar me 10.5%.

Eksportet e mallrave u rritën me 38.0% gjatë tremujorit të dytë në terma nominalë vjetorë. Kontributet kryesore në këtë rritje i kanë dhënë kategoritë "Materiale ndërtimi dhe metale", "Tekstile dhe këpucë" dhe "Minerale lëndë djegëse, energji elektrike" (grafik 19, majtas). Volumet tregtare të metaleve dhe tekstileve kanë mbetur pothuajse të pandryshuara, ndërsa volumet e kategorisë "Minerale lëndë djegëse, energji elektrike" kanë pësuar rënie, çka është reflektuar edhe në uljen e kontributeve të kësaj kategorie krahasuar me tremujorin e parë të vitit 2022. Edhe kategoritë e tjera të eksporteve kanë dhënë kontribute pozitive, ndonëse në masë më të vogël krahasuar me kategoritë e sipërpërmendura.

Importet nominale të mallrave u rritën me 24.3% gjatë tremujorit të dytë. Kontributet janë udhëhequr nga kategoritë "Minerale lëndë djegëse, energji elektrike", përsëri, si pasojë e rritjes së çmimeve ndërkombëtare të produkteve të kësaj kategorie (grafik 19, djathtas). Divergjenca ndërmjet vlerave nominale dhe volumeve tregtare janë vënë re edhe në kategoritë e tjera të importeve, të cilat, pavarësisht kontributeve pozitive nominale, kanë mbetur të pandryshuara ose kanë njohur rënie në terma të volumeve reale.

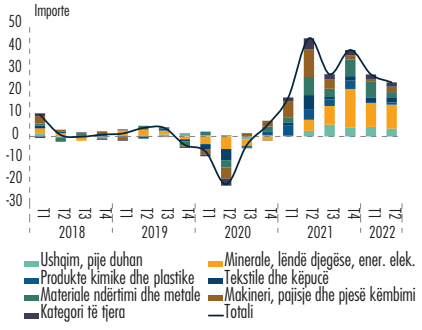
Grafik 19.

Rritja vjetore e çmimeve ndërkombëtare të metaleve industriale dhe lëndëve djegëse ka përcaktuar zhvillimet në eksportin e mallrave



Shënim: Kontributet e kategorive kryesore në tregtinë e mallrave, në pikë përqindje.
Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Vlerat nominale të importeve janë udhëhequr nga kategoria "Minerale, lëndë djegëse, energji elektrike"



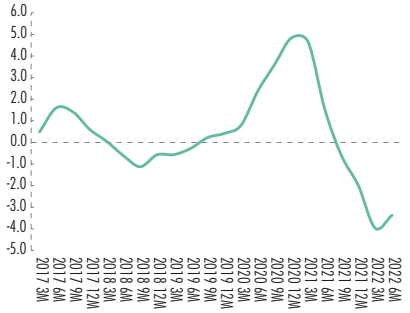
Shënime: Huamarrja e qeverisë në tituj të borxhit, sipas blerësve, në miliardë lekë, flukse tremujore.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Në terma të partnerëve, zhvillimet në eksporte në këtë tremujor janë udhëhequr nga Italia, pasuar nga Gjermania dhe Greqia. Në rastin e importeve, vendet që kontribuuan më shumë në rritjen vjetore të vlerës së tyre ishin Arabia Saudite, për shkak të lëndëve djegëse, Italia dhe Turqia.

Impulsi fiskal vijoi të luhatet në vlera negative gjatë gjysmës së parë të vitit. Për tremujorin e dytë ky impuls vlerësohet në rreth -3.4 pikë përqindje të PBB-së, nga -4 pikë përqindje në fundin e një tremujori më parë (grafik 20, majtas). Kjo ecuri pasqyron vlerat e larta të suficitit primar, të cilat vijojnë të ndikohen nga rritja e lartë e të ardhurave dhe nga pezullimi i përkohshëm i një pjese të investimeve publike.

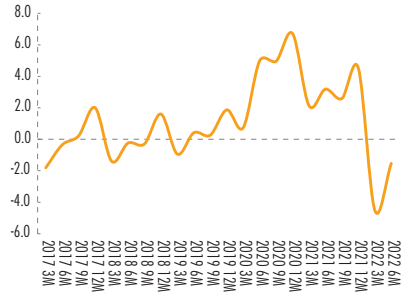
Grafik 20.

Impulsi fiskal mbeti në territor negativ



Shënime: Ndryshimi i raportit të balancës primare për 12 muaj ndaj PBB-së, nga një vit më parë. Vlerat pozitive të këtij treguesi tregojnë që politika fiskale ka qenë lehtësuese, ndërsa ato negative politikë fiskale konsoliduese.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë; llogaritje DPM-së.

... si pasojë e vlerave të larta të suficitit buxhetor të shënuara në gjysmën e parë të vitit



Shënime: Deficiti buxhetor ndaj PBB-së. Llogaritjet bazohen në flukse tremujore. Vlerat pozitive tregojnë deficit, e ato negative suficit buxhetor.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë

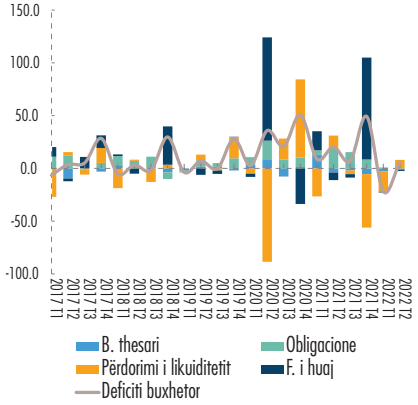
Balanca buxhetore në fund të gjysmës së parë të vitit ishte pozitive, në rreth 16.1 miliardë lekë, e vlerësuar në rreth 1.5% të PBB-së. Vlerat e larta – në nivele të pazakonta për suficitin buxhetor gjatë këtij viti - reflektojnë nga njëra anë dinamikën e të ardhurave dhe nga ana tjetër ecurinë e ngadaltë të shpenzimeve buxhetore. Realizimi i deficitit buxhetor të planifikuar për vitin 2022, rreth nivelit 110 miliardë lekë, nënkupton një kontribut më pozitiv të sektorit fiskal në zgjerimin e kërkesës agregate dhe në rritjen ekonomike të gjysmë së dytë të vitit.

Huamarrja në tregun e brendshëm ra me 1.1 miliardë në tremujorin e dytë. Rënia e huamarrjes neto të brendshme, ndonëse jo aq e theksuar sa në fundin e tremujorit të parë, ka pasqyruar si hezitimin e përkohshëm të bankave për të investuar në tituj qeveritarë, e kryesisht në ata afatgjatë, ashtu edhe kërkesën e ulët të sektorit publik për mjete monetare në këtë periudhë. Portofoli i titujve të zotëruar prej bankave u pakësua me 3.6 miliardë lekë, nga të cilat rreth 5.6 miliardë lekë i përkisnin tërheqjes së pjesshme nga investimi në obligacionin në euro. Nga ana tjetër, institucionet financiare jobanka kanë kompensuar "mungesën" e bankave në blerjen e titujve qeveritarë, duke shtuar me rreth 8.7 miliardë lekë sasinë e titujve në zotërim në gjysmën e parë të vitit. Gjatë së njëjtës periudhë, individët kanë ulur me rreth 2.7 miliardë lekë blerjet e titujve të qeverisë.

Huamarrja neto në tregun e huaj u reduktua me 1.3 miliardë lekë në tremujorin e dytë, si pasojë e shërbimit të borxhit në vlerë më të lartë sesa disbursimet e fondeve nga jashtë. Gjatë këtij tremujori, flukset nga jashtë në formën e mbështetjes buxhetore u shtuan me rreth 8.7 miliardë lekë. Për gjashtëmujorin e parë, huamarrja e huaj neto rezultoi -2 miliardë lekë. Likuiditeti i qeverisë nga ana tjetër vijon të jetë mjaft i lartë, si pasojë e fondeve në valutë të transferuara nga viti 2021, kombinuar edhe me tepricat në lekë të krijuara gjatë këtij viti, si pasojë e rritjes së të ardhurave dhe mosrealizimit në të njëjtën shpejtësi të shpenzimeve buxhetore.

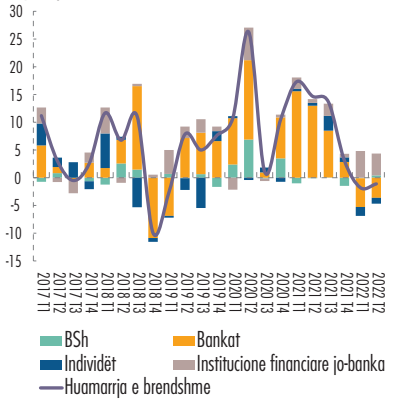
Grafik 21.

Huamarrja neto në tregun e brendshëm vijoi rënien...



Shënime: Deficiti buxhetor sipas tremujorëve dhe mënyra e financimit të tij, në miliardë lekë.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

...si pasojë e ekspozimit më të ulët të bankave ndaj titujve qeveritarë



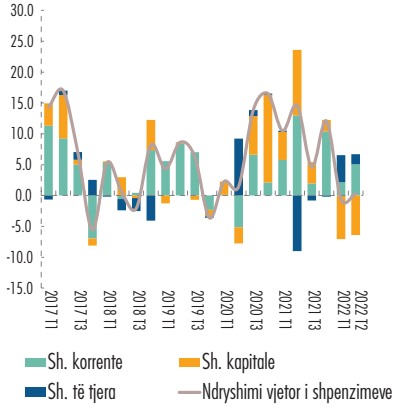
Shënime: Huamarrja e qeverisë në tituj të borxhit, sipas blerësve, në miliardë lekë, sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Shpenzimet buxhetore të tremujorit të dytë qëndruan në nivel të njëjtë me atë të një viti më parë. Ecuria e investimeve, me rënie rreth 31% në terma vjetore, ishte përcaktuesi kryesor i frenimit të shpenzimeve. Nga ana tjetër, shpenzimet korrente kontribuuan pozitivisht me rreth 5.1 pikë përqindje në zgjerimin e totalit, si pasojë e shtimit të shpenzimeve të qeverisë për sigurime shoqërore e shëndetësore[12]. Po ashtu, qeveria akordoi një fond prej 2.5 miliardë lekësh në tremujorin e dytë, në formë huadhënieje për sektorin energjetik. Destinacioni i këtij fondi është mbështetja e bilancit financiar të OSHEE-së, i cili ka vuajtur rritjen e faturës së importit të energjisë përkundrejt çmimeve të pandryshuara të shitjes me pakicë, të aplikuar në tregun vendas për konsumatorët familjarë dhe bizneset e vogla. Ky zë kontribuoi me 1.6 pikë përqindje në totalin e shpenzimeve.

[12] *Në tremujorin e dytë, pensionet u indeksuan me rritje 3.3%, nga 2.7% që ishte një vit më parë. Gjithashtu, ndikim në rritjen e këtij grupi shpenzimesh pati edhe mbështetja e qeverisë për një kategori të caktuar pensionistësh sipas kuadrit të Paketës së Rezistencës Sociale, për kompensimin e rritjes së çmimeve të mallrave të shportës.*

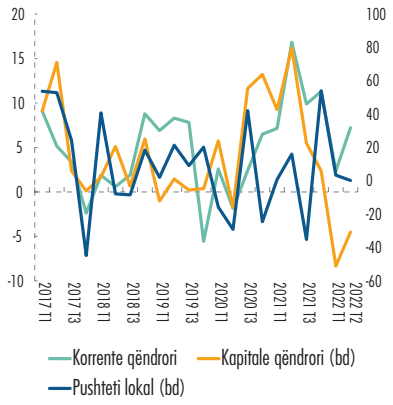
Grafik 22.

Realizimi i shpenzimeve ishte i ngadaltë...



Shënime: Kompozimi i rritjes së shpenzimeve sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

...si pasojë e tkurrjes së investimeve publike



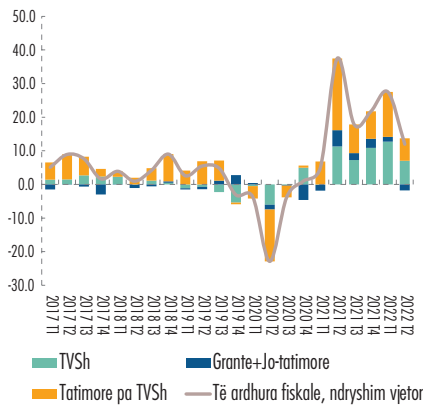
Shënime: Rritja vjetore, në %, e zërave kryesorë të shpenzimeve, sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Totali i shpenzimeve ishte 263 miliardë lekë në gjysmën e parë të vitit, nivel ky thuajse i njëjtë me atë të shënuar një vit më parë. Shpenzimet korrente u rritën me 4.6%, ndërkohë që ato kapitale (përfshirë dhe fondin e rindërtimit) u tkurrën me 38% në terma vjetorë. Mbështetja për sektorin energjetik në fund të qershorit arriti në 7.9 miliardë lekë, nga 28 miliardë lekë e planifikuar për vitin 2022.

Të ardhurat buxhetore shënuan një rritje vjetore prej 12%, duke regjistruar një ngadalësim kundrejt rritjes me 27% të shënuar në tremujorin e parë. Megjithatë, profili i rritjes mbeti i ngjashëm me atë të një tremujori më parë, ku pjesa më e madhe e saj u formua nga të ardhurat e TVSh-së. Këto të fundit dhanë një kontribut me 7.1 pikë përqindje në rritjen e totalit. Zëri i dytë me kontributin më të lartë në rritjen e totalit ishte tatimi mbi fitimin, me rreth 2.9 pikë përqindje.

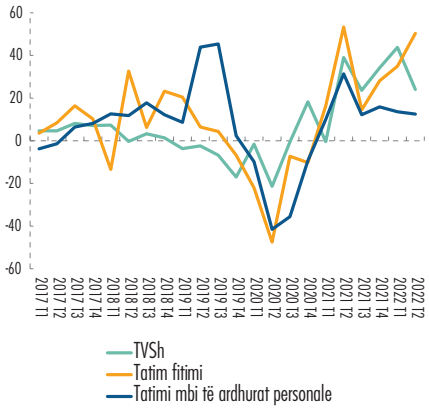
Grafik 23.

Të ardhurat vijuan rritjen...



Shënime: Kompozimi i rritjes së të ardhurave sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

...ku rolin kryesor e mbartin ato nga TVSh-ja



Shënime: Rritja vjetore, në %, e zërave kryesorë tatimorë, sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Të ardhurat shënuan një nivel prej 279 miliardë lekësh - rreth 19.2% më lart se e njëjta periudhë një vit më parë. Kontributin më të lartë në rritjen e totalit e mbartin të ardhurat nga TVSh-ja, me rreth 10 pikë përqindje. Rritja e shpejtë e të ardhurave gjatë këtij viti reflekton pjesërisht rritjen e çmimeve të mallrave kryesore në tregjet ndërkombëtare. Gjithashtu, një pjesë e rritjes së të ardhurave buxhetore mbi importet e mallrave në gjashtëmujorin e parë është ndikuar nga nënçmimi i monedhës vendase kundrejt dollarit, mesatarisht 8.4%[13].

[13] *Grup-mallrat e importit të cilat kuotohen në dollarë, të tilla si: lëndët djegëse, metalet etj., zënë një peshë të konsiderueshme në totalin e importeve në vlerë.*

5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI

Inflacioni vjetor shënoi një vlerë mesatare prej 6.7% në tremujorin e dytë të vitit 2022, duke ardhur në rritje të shpejtë ndaj tremujorit paraardhës. Inflacioni rezultoi 7.4% në muajin qershor - vlera më e lartë e regjistruar në njëzet vitet e fundit.

Presionet e larta inflacioniste kanë një origjinë kryesisht të huaj. Rritja e inflacionit vazhdoi të përcaktohet nga rritja e çmimeve në tregjet botërore të ushqimeve, të energjisë dhe të naftës, si pasojë e përshkallëzimit të konfliktit në Ukrainë dhe tensioneve gjeopolitike. Nga ana tjetër, zgjerimi i kërkesës për mallra e shërbime në vend, reduktimi i kapaciteteve të lira në tregun e punës dhe rritja e pritjeve për inflacionin, kanë lehtësuar përcjelljen e goditjeve të ofertës nga tregu i huaj në ekonominë vendase.

Bazuar në ecurinë aktuale të inflacionit dhe faktorët përcaktues të saj, inflacioni pritet të mbetet relativisht i lartë gjatë vitit 2022 dhe më tej të vijë në reduktim gjatë vitit 2023.

5.1. ÇMIMET E KONSUMIT

Inflacioni mesatar vjetor rezultoi në nivelin 6.7% në tremujorin e parë të vitit, duke qëndruar 2.3 pikë përqindje më lart se një tremujor më parë (grafiku 24, majtas). Inflacioni ndoqi një trend rritës gjatë tremujorit, duke kulmuar në muajin qershor, kur ai regjistroi një normë të lartë historike.

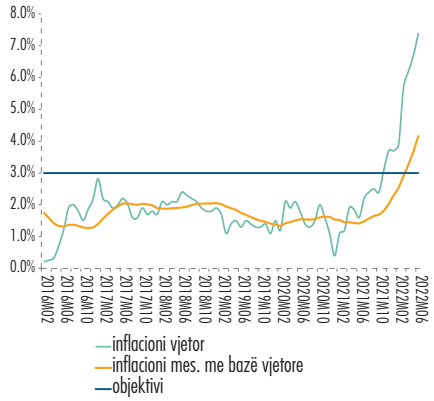
Tensionet gjeopolitike dhe përshkallëzimi i krizës në Ukrainë intensifikuan rritjen e çmimeve globale të energjisë, lëndëve të para dhe të ushqimeve në nivele rekord. Kjo nxiti rritjen e ndjeshme të çmimeve të importit dhe atyre të prodhimit,[14] duke u reflektuar brenda një kohe të shkurtër në inflacionin e brendshëm. Përcjellja e presioneve të huaja inflacioniste në çmimet vendase u akomodua edhe nga kërkesa relativisht e lartë për mallra e shërbime në vend dhe nga rritja e pritjeve për inflacionin.

Kjo konjukturë çmimesh mbizotëroi në të gjithë ekonomitë e rajonit dhe të BE-së (grafiku 24, djathtas), në shumicën e të cilave inflacioni ka regjistruar vlera dyshifrore, duke arritur nivelet më të larta historike në disa prej tyre. Megjithatë, vlera e inflacionit në Shqipëri është më e ulëta në vendet e rajonit, si pasojë e çmimit të rregulluar të energjisë për konsumatorët familjarë, e trendit forcues të kursit të këmbimit të lekut dhe e rritjes së ofertës vendase për ushqimet e papërpunuara.

[14] *Këto çmime u rritën edhe si rezultat i rritjes së çmimeve të energjisë për biznesin e madh.*

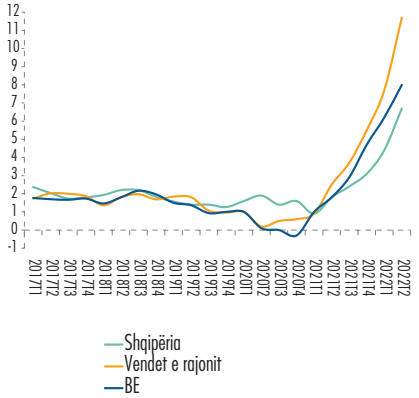
Grafik 24.

Inflacioni vjetor në Shqipëri vijon të regjistrojë nivele rekord, për shkak të presioneve të forta që vijnë nga faktorët e ofertës globale



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSh-së.

Situata gjeopolitike është duke shkaktuar rritje të forta të inflacionit në nivel global



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSh-së.

Rritja e inflacionit në tremujorin e dytë u ndikua kryesisht nga **rritja e çmimeve të mallrave ushqimore të përpunuara dhe të mallrave energjetike**. Në total, këto kategori formuan rreth 70% të inflacionit.

Grupi i ushqimeve shënoi një rritje të kontributit me +1.3 pikë përqindje dhe ai i mallrave të tjera jo ushqimore (ku përfshihen dhe ato energjetike) një rritje me +0.8 pikë përqindje (grafiku 25, majtas). Në nivel më të disagreguar, kontributi pozitiv në formimin e inflacionit total ishte nga ushqimet e përpunuara, ndërkohë që kontributi i atyre të papërpunuara ishte në rënie krahasuar me tremujorin e parë (përkatësisht me kontribute 3.0 pikë përqindje dhe 1.2 pikë përqindje). Çmimet e ushqimeve të përpunuara[15] kanë regjistruar një rritje të ndjeshme, duke filluar nga muaji mars 2022. Kjo prirje ka reflektuar zhvillimet globale të rritjes së çmimeve të mallrave bazë ushqimore (tabela 2). Rënia e kontributit të kategorisë ushqime të papërpunuara u ndikua nga çmimet e nëngrupit të produkteve ushqimore me natyrë të theksuar sezonale (fruta dhe perime).

Kategoria e mallrave joushqimore ka rritur ndjeshëm kontributin në inflacionin total, me fillimin e agresionit rus në Ukrainë. Në veçanti, çmimet brenda kësaj kategorie reflektojnë ecurinë në tregjet ndërkombëtare të mallrave energjetike. Kontributi i tij në formimin e inflacionit total është rritur me rreth 0.6 pikë përqindje më shumë se një tremujor më parë (tabela 2). Komponentët më të qëndrueshëm të inflacionit kanë regjistruar gjithashtu vlera më të larta të kontributit, me rreth +0.2 pikë përqindje. Rritja e çmimeve në kategoritë kryesore të shportës është përçuar në rritje tek çmimet e "shërbimeve", "strehimit" dhe të "mallrave të konsumit afatgjatë" (tabela 2). Nga ana tjetër, inflacioni i mallrave me çmime të administruara nuk ka ndryshuar.

[15] *Kjo rritje u ndikua nga çmimet e të gjitha nëngrupeve përbërëse të kësaj kategorie, në veçanti të nëngrupeve: "vajra dhe yndyra" ,"bukë e drithëra" dhe "bulmetra dhe vezë".*

*Tabela 2. Kontributi i kategorive kryesore tek inflacioni vjetor (në pikë përqindje)**

	Tr.3'20	Tr.4'20	Tr.1'21	Tr.2'21	Tr.3'21	Tr.4'21	Tr.1'22	Tr.2'22	Inf. T2'22 (%)
Ushqime të përpunuara	0.5	0.5	0.6	0.4	0.6	0.9	1.4	3.0	6.6
Bukë dhe drithëra	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	18.1
Ushqime të papërpunuara	0.8	1.0	0.3	0.9	1.0	1.0	1.5	1.2	6.2
Fruta	0.5	0.2	0.2	0.1	0.1	0.4	0.2	-0.1	-0.8
Perime	0.2	0.6	0.0	0.6	0.8	0.4	0.9	0.5	9.5
Shërbime	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	2.9
Mallra me çmime të rregulluara	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
Strehim (qera)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	1.9
Mallra konsumi joushqimore	-0.2	-0.4	-0.3	0.1	0.3	0.6	1.0	1.6	12.4
Karburant	-0.3	-0.4	-0.3	0.0	0.2	0.4	0.7	1.4	45.6
Mallra konsumi afatgjatë	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2	0.3
Inflacioni (%)	1.4	1.6	0.9	1.8	2.4	3.1	4.4	6.7	6.7

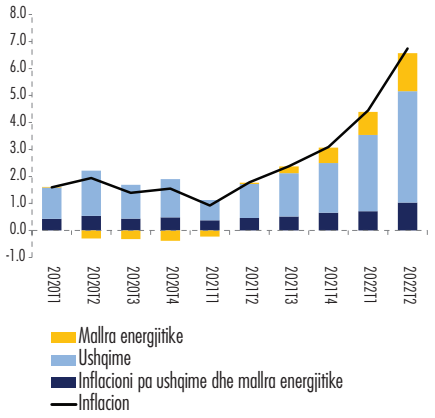
Burimi: INSTAT dhe llogaritje të BSH-së.

* *Në tabelë paraqiten kontributet në inflacion sipas kategorive përbërëse dhe disa prej artikujve kryesorë të tyre. Gjithashtu, tabela paraqet dhe vlerën mesatare të inflacionit në tremujorin e dytë 2022.*

Rritja e inflacionit u pasqyrua dhe në trendin rritës të inflacionit bazë, apo të matjeve të ndryshme të inflacionit, të cilat përjashtojnë efektin e mallrave me çmime më të luhatshme (grafiku 25, djathtas).

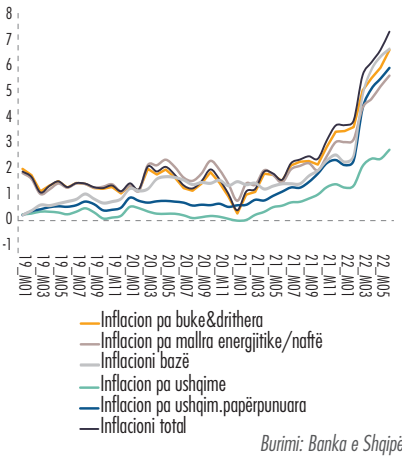
Grafik 25.

Ecuria e inflacionit pasqyroi inflacionin e rritur të çmimeve të artikujve ushqimorë dhe të mallrave energjetike



Burimi: INSTAT, vlerësime të BSH-së.

Matje të ndryshme të inflacioneve neto kanë shfaqur një prirje rritëse



Burimi: Banka e Shqipërisë.

5.2. PËRCAKTUESIT E INFLACIONIT

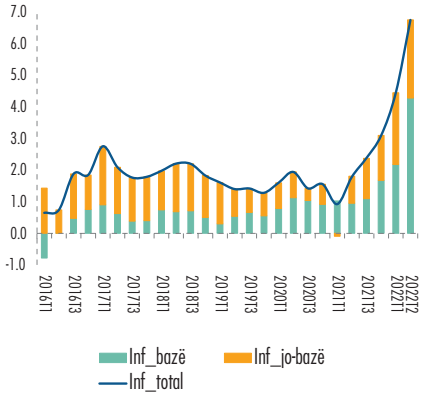
Pozicioni ciklik i ekonomisë shqiptare ka ardhur në përmirësim gjatë gjysmës së parë të vitit. Treguesit e punësimit janë rritur, papunësia është pakësuar dhe pagat në sektorin privat vazhdojnë të rriten me ritme dyshifrore. Në të njëjtën kohë, presionet e huaja inflacioniste janë intensifikuar më tej, për

shkak të efekteve zinxhir nga konflikti në Ukrainë. Çmimet e larta të naftës dhe të energjisë jashtë, kanë rritur inflacionin e mallrave dhe shërbimeve të shportës së IÇK-së në vend. Efektet e tyre janë shtrirë me intensitet më të lartë nga sa pritej, në treguesit e inflacionit të brendshëm dhe bazë gjatë tremujorit të dytë të vitit.

Përshpejtimi i çmimeve në tregjet e huaja të lëndëve të para dhe të ushqimeve bazë është pasqyruar në zgjerim të kontributeve të të gjithë komponentëve në inflacionin total gjatë tremujorit të dytë të vitit 2022 (grafik 26). Efektet zinxhir nga kostot e shtuara të prodhimit dhe të shërbimeve të transportit janë përhapur edhe në komponentët e brendshëm dhe bazë të inflacionit. Inflacioni bazë arriti maksimumin historik në tremujorin e dytë të vitit (6.3%). Ai u zgjerua me rreth 3.1 pikë përqindjeje krahasuar me vlerën e tremujorit të parë të vitit. Inflacioni i brendshëm arriti nivelin 4.4% kundrejt 2.5% një tremujor më parë, duke shënuar rritje më të përmbajtur se ajo e inflacionit bazë.

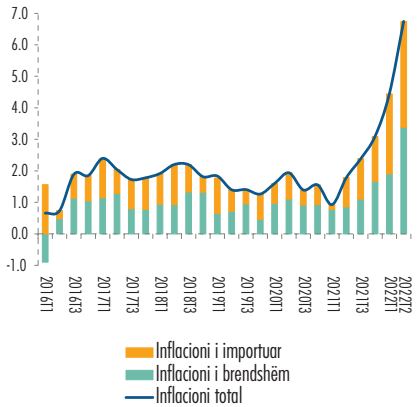
Grafik 26.

Kontributet bazë kanë mbizotëruar ndaj atyre jobazë në formimin e inflacionit total



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Kontributet e importuara dhe të brendshme inflacioniste janë të balancuara



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

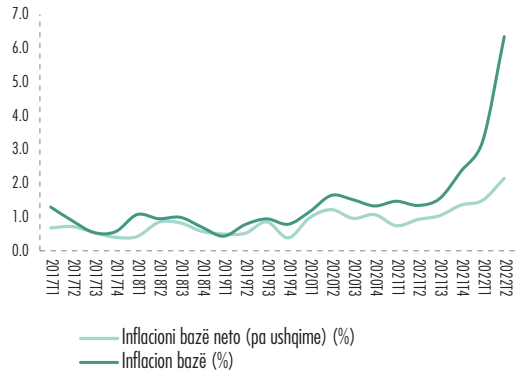
Përshpejtimi i inflacionit bazë u drejtua nga ecuria e çmimeve të disa ushqimeve të përpunuara, pjesë të nënshportës përkatëse, krahas një rritjeje graduale të çmimeve të artikujve të tjerë të saj. Megjithëse inflacioni bazë neto[16] u luhat rreth mesatares 2.1% në këtë tremujor, ai shënoi një rritje me 0.7 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e parë të vitit (grafik 27). Ky zhvillim tregon se ndikimet shtesë nga komponenti i shërbimeve nuk kanë munguar, por ato vlerësohen modeste përgjatë tremujorit në analizë.

[16] *Inflacioni bazë neto është një matje që përjashton nëngrupet e disa prej ushqimeve të përpunuara të përfshira në matjen e zakonshme të inflacionit bazë në rastin tonë. Produktet ushqimore, përfshirë "bukën", janë konsideruar brenda matjes së zakonshme të inflacionit bazë, sepse çmimet e tyre kanë shfaqur luhatshmëri minimale dhe pesha e tyre historike në konsumin e familjeve në Shqipëri ka qenë e rëndësishme. Me përjashtimin e komponentëve ushqimorë nga matja përkatëse, inflacionit bazë neto përfaqëson 44.1% të shportës aktuale të IÇK-së.*

Komponentët afatshkurtër të inflacionit shënuan gjithashtu rritje të shpejta. Inflacioni i importuar evidentoi një zgjerim të dukshëm, i ndikuar nga efektet e trashëguara të pandemisë dhe pasojat e luftës në Ukrainë. Ndërkohë që konflikti vazhdon, tregjet energjetike, të lëndëve të para dhe të ushqimeve bazë, po vuajnë mungesa të zgjatura të ofertës, kosto në rritje dhe pasiguri të larta në formimin e pritjeve inflacioniste. Si rezultat, inflacioni i importuar dhe ai jobazë kanë vijuar trajektoret rritëse gjatë muajve të tremujorit, duke shënuar përkatësisht normat 14.7% dhe 7.5%. Kontributet në formimin e inflacionit total të tremujorit të dytë, vlerësohen më të balancuara se sa në tremujorin e parë, në terma të presioneve të brendshme dhe të importuara të inflacionit (grafik 26, djathtas).

Grafik 27.

Shkëputja në trajektoren rritëse të inflacionit bazë është drejtuar nga përshpejtimi i çmimeve të disa ushqimeve të përpunuara – pjesë e matjes aktuale të tij



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

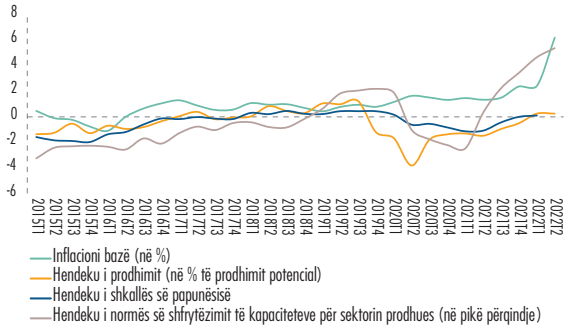
Pozicioni ciklik. Vlerësimet tona sugjerojnë një përmirësim të pozicionit ciklik gjatë tremujorit të parë, të pasqyruar në rritje të punësimit, rënie të papunësisë dhe ritme të larta të rritjes së pagave. Edhe për këtë tremujor, rritja e pagave në sektorin privat qëndron mbi nivelin 10%. Paralelisht me të, rritja e çmimeve të prodhimit dhe e atyre të importit ka nxitur presionet e brendshme dhe të huaja inflacioniste. Kjo pasqyrohet në norma të larta dhe në rritje të inflacionit bazë gjatë tremujorit të dytë të vitit 2022.

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve në ekonomi qëndroi rreth nivelit 78.6% në tremujorin e dytë të vitit 2022, normë lehtësisht më e lartë krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Kjo ka reflektuar rritjen e normave të shfrytëzimit në sektorin e industrisë, shërbimeve dhe tregtisë, ndërkohë që ndërtimi paraqitet me normë të ngadalësuar të shfrytëzimit të kapaciteteve krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

Punësimi dhe papunësia. Rritja e punësimit është përshpejtuar gjatë tremujorit të parë të vitit. Rritja vjetore shënoi 3.4%, nga niveli 2.7% në tremujorin e mëparshëm. Kontributet pozitive kanë rezultuar me bazë të gjerë. Për herë të parë pas disa tremujorësh, ndikime pozitive kanë ardhur edhe nga "Bujqësia".

Grafik 28.

Pozicioni ciklik i ekonomisë vijoi të përmirësohet në tremujorin e parë dhe të dytë 2022, duke u reflektuar në norma rritëse të inflacionit të brendshëm (bazë) edhe gjatë tremujorit të dytë 2022



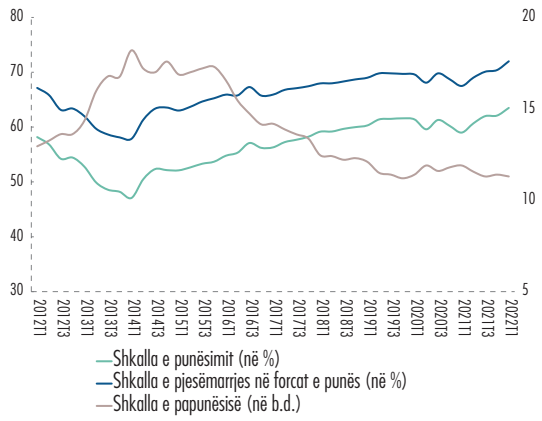
Shënime: Hendeku i prodhimit është mesatare e disa matjeve, mbi të cilën është aplikuar metoda e mesatares lëvizëse. Hendeku i normës së shfrytëzimit të kapaciteteve është llogaritur si devijim i vlerës aktuale nga mesatarja historike, dhe më pas është zbatuar metoda e mesatares lëvizëse. Hendeku i shkallës së papunësisë vlerësohet si mesatare e hendeqeve të papunësisë sipas 3 metodave, të cilat vlerësojnë normën ekuilibër të papunësisë. Ai shprehet si diferencë e shkallës ekuilibër të papunësisë me atë faktike dhe më pas zbatohet metoda e mesatares lëvizëse.

Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Rritja e nivelit të punësimit ndikoi në rënien e normës së papunësisë. Për tremujorin e parë të vitit 2022, papunësia ra në 11.3% nga niveli 11.4% një tremujor më parë. Në të njëjtën kohë, vihet re rritje e pjesëmarrjes në forcat e punës dhe rënie e nivelit të inaktivitetit (grafik 29).

Grafik 29.

Punësimi është zgjeruar me ritme të përshpejtuara gjatë tremujorit të parë të vitit 2022, dhe papunësia është pakësuar



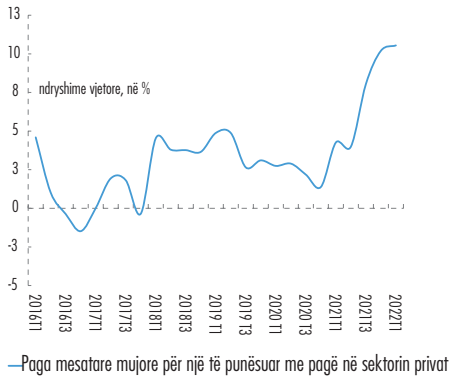
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Pagat, Produktiviteti dhe Kostot e Punës. Paga mesatare në sektorin privat ka vazhduar të zgjerohet me ritme dyshifrore gjatë tremujorit të dytë. Rritja vjetore shënoi 10.5%, nivel i ngjashëm me tremujorin e mëparshëm (10.2%) (grafik 30, majtas). Ndër kontributet sektoriale, spikasin në mënyrë të veçantë degët e "Tregtisë, transportit, akomodimit dhe shërbimit ushqimor", "Informacionit dhe komunikacionit" dhe "Industrisë". Ndërkohë, janë shënuar kontribute negative në "Administratë publike, mbrojtje, arsim, shëndetësi" dhe "Arte dhe argëtim".

Kostot e punës për njësi[17], në terma të ndryshimeve vjetore, vazhduan të luhaten në territor negativ, por me norma më të zbutura krahasuar me tremujorët e mëparshëm. Rënia vjetore e treguesit rezultoi 2.3%, nga 3.9% në tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Ecuria e tij u përcaktua kryesisht nga kontributi më i lartë nga rritja e *produktivitetit të punës*, i cili tejkaloi efektin e kundërt nga pagat (grafik 30, djathtas). Prapa këtij zhvillimi qëndron zgjerimi më i shpejtë i aktivitetit ekonomik, krahasuar me rritjen e punësimit në sektorin privat jobujqësor të ekonomisë.

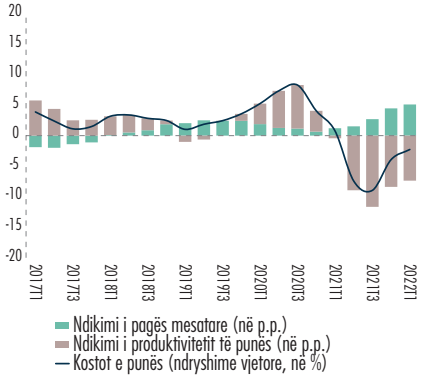
Grafik 30.

Paga mesatare në sektorin privat vazhdoi të rritet në terma dyshifrorë në tremujorin e parë të vitit 2022, si edhe më parë



Burimi: INSTAT, Eurostat dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Dinamika negative e kostove të punës për njësi të prodhuar në sektorin privat paraqitet më e zbutur në tremujorin e parë të vitit 2022



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.
Shënim: Seritë janë sheshuar (mesatare rrëshqitëse 4 terma).

Kostot e tjera prodhuese janë karakterizuar nga përshpejtim i dukshëm gjatë tremujorit të parë të vitit. Çmimet e prodhimit industrial u rritën me 17.0% dhe ato për tregun vendas me 14.4%. Çmimet e prodhimit për eksport kërcyen në

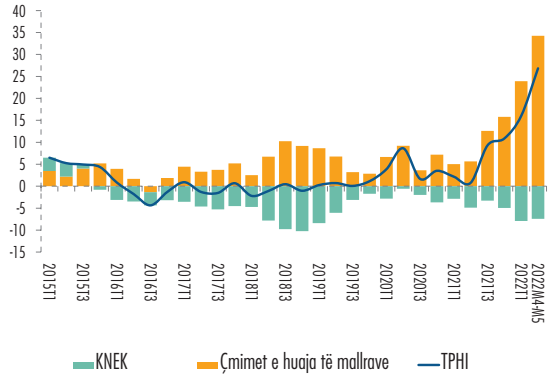
[17] *Treguesit e produktivitetit të punës dhe të kostos së punës për njësi të prodhuar janë tregues përafrues të llogaritur nga Banka e Shqipërisë. Ata i përkasin sektorit privat jobujqësor të ekonomisë së vendit. Ata janë rivlerësuar, duke përdorur të dhënat e llogarive kombëtare tremujore të punësimit, të pagës mesatare në sektorin privat dhe IÇK-së (INSTAT: PBB; Tregu i punës; Paga; IÇK - Tremujori I, 2022). Tregues të tjerë të tërthortë (INSTAT, MEF), janë përdorur për të vlerësuar aktivitetet e sektorit privat jobujqësor.*

25.9%. Së fundi, kostot e prodhimit në sektorin e ndërtimit u rritën me 5.0%. Të gjitha elementet e analizuara më sipër, sugjerojnë për presione rritëse inflacioniste nga sektori i brendshëm.

Inflacioni i importuar. Rritja vjetore e treguesit të Presioneve të Huaja Inflacioniste (TPHI)[18] u ngjit në 26.8%, në periudhën prill-maj 2022 (grafik 31), duke vazhduar tendencën përshpejtuese nga 16.0% në tremujorin e parë të vitit dhe 10.9% në tremujorin e katërt të vitit 2021. Ecuria vazhdon të ndikohet nga rritja e çmimeve të huaja, të cilat u rritën me 34.3%. Edhe mbiçmimi i kursit të këmbimit (7.4%) nuk është në gjendje të balancojë këtë efekt nga çmimet e huaja.

Grafik 31.

Rritja e shpejtë e çmimeve të huaja ndikoi edhe zgjerimin e shpejtë të Indeksit të Presioneve të Huaja Inflacioniste



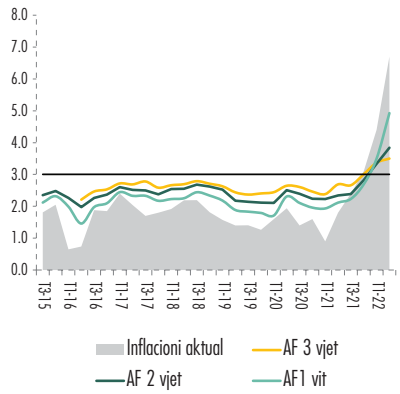
Burimi: INSTAT, Eurostat dhe vlerësime të Bankë së Shqipërisë.

Presionet e shtuara nga çmimet e huaja kanë kontribuuar në prirjen rritëse të inflacionit të importuar, gjatë tremujorit të dytë të vitit. Inflacioni i importuar kontribuoi me 3.4 pikë përqindjeje në inflacionin total, ndërkohë që përmes kanaleve indirekte, presionet rritëse të tij kanë shtuar edhe kontributin e inflacionit të brendshëm, në të njëjtin tremujor (grafik 26, djathtas).

Pritjet për inflacionin janë rritur në tremujorin e dytë.[19] Bizneset dhe konsumatorët presin norma më të larta inflacioni pas një viti, përkatësisht 10.6% dhe 9.6%.

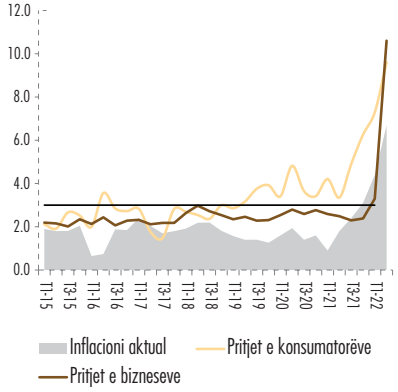
Grafik 32.

Pritjet për inflacionin pas një viti të bizneseve dhe të konsumatorëve



Shënime: Ndryshime vjetore në përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Pritjet për inflacionin të agjentëve financiarë sipas tre horizonteve kohore



Shënime: Ndryshime vjetore në përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

[18] *TPHI llogaritet si rritja vjetore e indeksit të çmimeve të huaja dhe indeksit KNEK për muajin përkatës. Nga analizat korrelative të treguesve përkatës me vonesa kohore të ndryshme, TPHI paraprin zhvillimet në komponentin e inflacionit të importuar me rreth 3-5 muaj.*

[19] *Analiza e pritjeve për inflacionin bazohet në rezultatet e vrojtimit të besimit të bizneseve dhe të konsumatorëve, si dhe në vrojtimin e pritjeve të agjentëve financiarë.*

Këto përbëjnë vlerat më të larta historike të shënuara në seritë përkatëse të pritjeve (grafik 32, majtas).

Pritjet e agjentëve financiarë për inflacionin në horizontin afatshkurtër janë rishikuar gjithashtu për lart, ndërkohë që pritjet për horizontin afatmesëm kanë mbetur pothuaj të pandryshuara nga tremujori i parë. Agjentët financiarë presin që inflacioni pas një, dy dhe tre vitesh të jetë përkatësisht 4.9%, 3.8% dhe 3.5%. Të tri seritë kanë shënuar vlera nën inflacionin faktik të tremujorit të dytë. Ky zhvillim tregon që ndonëse prirja rritëse e inflacionit është reflektuar në pritjet e agjentëve financiarë, ato përgjithësisht vijojnë të mbeten më afër objektivit për inflacionin (grafik 32, djathtas).