Banka e Shqipërisë

RAPORTI TREMUJOR I POLITIKËS MONETARE

2023/II

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 11
2.2. Çmimet e mallrave në tregjet botërore 14
2.3. Tregjet financiare botërore 15

3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT 17
3.1. Tregu financiar vendas 17
3.2. Kushtet e kreditimit 20
3.3. Kreditimi i sektorit privat 23

4. RRITJA EKONOMIKE 26
4.1. Produkti i brendshëm bruto 26
4.2. Kërkesa agregate 27

5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI 34
5.1. Çmimet e konsumit 34
5.2. Përcaktuesit e inflacionit 36

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 për të parashikuar 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 burimi kryesor i vendimmarrjes për politikën monetare. Duke qenë se Banka e Shqipërisë synon të komunikojë me transparencë politikën monetare të saj, ajo e publikon çdo tremujor këtë raport dhe e vë në dispozicion të publikut.

Ky raport përgatitet nga Departamenti i Politikës Monetare në Bankën e Shqipërisë dhe miratohet nga Këshilli Mbikëqyrës. Raporti i radhës në vijim përmban të dhëna që datojnë deri në 20 prill 2023. Ai u shqyrtua dhe u miratua nga Këshilli Mbikëqyrës në mbledhjen e datës 3 maj 2023.

[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

Ekonomia shqiptare ka shfaqur një rezistencë të mirë ndaj goditjes së marrë nga kriza e çmimeve botërore që pasoi konflikti ushtarak në Ukrainë. Informacioni i ri i marrë në analizë në këtë Raport Tremujor, sugjeron se rritja ekonomike e vendit ka qenë relativisht e shpejtë gjatë vitit të shkuar, se inflacioni ka vijuar të shënojë rënie të vazhdueshme, dhe se ekuilibrat kryesorë ekonomikë e financiarë të vendit kanë mbetur solidë.

Në veçanti, inflacioni i çmimeve të konsumit zbriti në nivelin 5.3% në muajin mars, çka përbën nivelin më të ulët që prej një viti dhe një ndër nivelet më të ulëta të inflacionit në rajon dhe në Evropë. Rënia e inflacionit gjatë tremujorit të parë pasoi stabilizimin e çmimeve në tregun ndërkombëtar, kursin e fortë të këmbimit të lekut ndaj euros, si dhe rritjen e kontrolluar të kostove në ekonominë shqiptare.

Normalizimi i qëndrimit të politikës monetare, i ndërmarrë në formën e rritjeve graduale të normës bazë të interesit, ka pasur një rol vendimtar në këtë ecuri pozitive.

Reagimi në kohën e duhur i politikës monetare ishte i nevojshëm për stabilizimin e tregjeve të brendshme financiare dhe për vendosjen e një balance më të mirë midis kërkesës dhe ofertës për mallra e shërbime, duke krijuar kështu premisat e duhura për kthimin e inflacionit në objektiv. Po ashtu, reagimi në masën e duhur i politikës monetare nuk dëmtoi trendet pozitive të rritjes ekonomike. Ekonomia shqiptare vijon të rritet dhe të gjenerojë vende të reja pune, rritje pagash dhe bilance të shëndosha financiare për bizneset.

Në këtë këndvështrim, politika jonë monetare i ka shërbyer zhvillimit të qëndrueshëm dhe afatgjatë të vendit dhe rritjes së mirëqenies shoqërore.

Tendenca rënëse e inflacionit është një zhvillim inkurajues për kthimin e këtij treguesi në objektiv gjatë vitit të ardhshëm. Po ashtu, rezistenca dhe fleksibiliteti i dëshmuar nga ekonomia jonë gjatë tre goditjeve të fundit: tërmetit, pandemisë dhe pasojave ekonomike të luftës në Ukrainë, - janë premisa inkurajuese se trendi rritës i saj do të vazhdojë edhe në të ardhmen.

Bazuar në sa më sipër, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar qëndrimin e politikës monetare në mbledhjen e datës 3 maj. Në gjykimin tonë, kushtet aktuale monetare: normat e interesit, situata e likuiditetit dhe dinamikat e kursit të këmbimit, janë të përshtatshme për arritjen e objektivave tanë.

Megjithatë, beteja për kthimin e inflacionit në objektiv nuk mund të quhet ende e fituar. Në veçanti, ambienti i jashtëm mbetet sfidues, presionet e brendshme inflacioniste janë ende të larta dhe eksperienca e viteve të fundit na ka mësuar të mos përjashtojmë mundësinë e goditjeve të papritura.

Për këto arsye, Këshilli Mbikëqyrës ritheksoi se ai do të mbetet në monitorim të vazhdueshëm të situatës dhe se nuk do të hezitojë të ndërmarrë lëvizjet e duhura të politikës monetare për të garantuar stabilitetin monetar dhe financiar të vendit.

1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE

Ndikimi i goditjes së ofertës së huaj në ekonominë shqiptare ka qenë relativisht i përmbajtur. Rritja ekonomike është shfaqur e qëndrueshme, ekuilibrat ekonomikë dhe financiarë të vendit kanë mbetur solidë, ndërsa inflacioni ka ardhur në rënie gjatë muajve të fundit. Normalizimi i deritanishëm i politikës monetare ka pasur një ndikim pozitiv në këtë ecuri, duke ndihmuar kontrollin e inflacionit dhe stabilizimin e tregjeve financiare. Qëndrimi aktual i politikës monetare është konsistent me kthimin e inflacionit në objektiv brenda vitit 2024. Megjithatë, kërkesa e lartë agregate dhe rritja e shpejtë e pagave mund të kërkojnë vijimin e normalizimit të qëndrimit të politikës monetare në të ardhmen. Bazuar në këto gjykime, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit në mbledhjen e datës 3 maj.

Ndonëse në përmirësim, perspektiva e ekonomisë globale mbetet e brishtë, në prani të inflacionit të lartë, pasojave të luftës në Ukrainë dhe pasigurive të ushqyera nga trazirat në sektorin financiar. Rënia e inflacionit global nga nivelet e larta të vitit të shkuar pasqyroi, më së shumti, korrektimin e shpejtë të çmimeve të lëndëve të para. Ndërkohë, presionet inflacioniste me natyrë të qëndrueshme duken të jenë më të qëndrueshme, në prani të mungesës në rritje të fuqisë punëtore dhe të rritjes dinamike të pagave. Në reflektim të tyre, inflacioni bazë vazhdon të rritet ose të ruajë nivele të larta. Kthimi i qëndrueshëm i inflacionit në objektiv mbetet sfida kryesore e bankave qendrore. Bankat kryesore qendrore kanë vazhduar të komunikojnë nevojën për rritjen e mëtejshme të normave bazë të interesit. Në mbledhjen e fundit në muajin mars, Banka Qendrore Evropiane e rriti në 3.50%, normën bazë të interesit.

Në tërësi, ambienti i huaj ekonomik mbetet sfidues për ekonominë shqiptare, si pasojë e presioneve ende të larta inflacioniste, shtrëngimit të kushteve të financimit dhe ngadalësimit të rritjes ekonomike.

Zhvillimet ekonomike në vend tregojnë vazhdimin e trendit rënës të inflacionit në fillim të vitit 2023, ndërsa aktiviteti ekonomik dhe tregu i punës mbetën relativisht solidë.

Inflacioni vjetor shënoi një nivel mesatar prej 6.5% në tremujorin e parë, duke ardhur në rënie nga mesatarja prej 7.9% e regjistruar në tremujorin paraardhës. Kjo rënie ishte veçanërisht e shpejtë në muajin mars, kur inflacioni shënoi nivelin 5.3%. Në këndvështrimin e shportës së konsumit, rënia e inflacionit pasqyroi rënien e çmimeve të ushqimeve dhe të lëndëve energjetike, e kryesisht të naftës. Në këndvështrimin makroekonomik, ajo pasqyroi rënien e inflacionit të importuar. Ky i fundit reflektoi si rënien e çmimeve në tregjet

globale, ashtu dhe mbiçmimin e vazhduar të kursit të këmbimit. Nga ana tjetër, presionet inflacioniste nga mjedisi i brendshëm vijuan të jenë të larta. Në pasqyrim të tyre, inflacioni bazë qëndroi në nivelet e larta historike prej 8% në fillim të këtij viti.

Presionet e brendshme inflacioniste vazhdojnë të ushqehen nga një kërkesë e qëndrueshme dhe treg pune i fortë. Rritja ekonomike rezultoi 4.8% për vitin 2022, e mbështetur nga rritja e shpenzimeve të familjeve, aktiviteti i ndërtimit dhe dinamizmi i sektorit të turizmit. Kjo ecuri u mbështet nga bilancet e shëndosha të sektorit privat, nga ecuria pozitive e tregut të punës dhe nga përmirësimi i besimit të familjeve dhe bizneseve. Të dhënat indirekte sugjerojnë rritjen e kërkesës dhe të prodhimit edhe në fillim të vitit 2023.

Kushtet në tregun e punës janë të shtrënguara dhe bizneset vijojnë të hasin vështirësi për gjetjen e fuqisë punëtore. Vrojtimet e bizneseve sugjerojnë një kërkesë të fortë për punëtorë dhe presione për rritjen e pagave në vijim. Ky zhvillim është pasqyruar në rënien në nivele minimale historike të normës së papunësisë, 10.8% në fund të vitit 2022, si dhe në rritjen e shpejtë të pagave në sektorin privat.

Qëndrueshmëria e aktivitetit ekonomik[2] dhe kushtet e shtrënguara në tregun e punës krijojnë premisa për qëndrueshmërinë e rritjes ekonomike në vijim, por edhe të presioneve të brendshme inflacioniste.

Rritja e inflacionit ka sjellë normalizimin e qëndrimit të politikës monetare. Prej fillimit të vitit të shkuar, Banka e Shqipërisë rriti gjashtë herë normën bazë të interesit, duke e sjellë atë në nivelin 3.00% në muajin mars 2023.

Normalizimi i qëndrimit të politikës monetare po përcillet në tregjet e brendshme financiare. Normat e interesit të produkteve kryesore financiare në lekë –depozita, kredi dhe letra me vlerë të qeverisë – kanë ardhur në rritje dhe kursi i këmbimit të lekut ndaj euros ka vijuar tendencat forcuese. Megjithatë, edhe pse në rritje, normat e interesit dhe kushtet e tjera financiare mbeten akomoduese për ekonominë. Në përgjigje të tyre, kredia vijon të shfaqë flukse mujore pozitive, ndonëse ritmi i rritjes ka ardhur në ngadalësim. Në të njëjtën kohë, cilësia e portofolit të kredisë është e kënaqshme, sikundër ilustrohet nga nivelet e ulëta të raportit të kredive me probleme. Shëndeti financiar i sektorit bankar sugjeron se ky sektor do të jetë i aftë t'i përgjigjet kërkesave të ekonomisë për fonde.

Parashikimet sugjerojnë se ekonomia shqiptare do të vijojë të rritet dhe se presionet inflacioniste do të vijnë në reduktim gjatë dy viteve të ardhshme.

Inflacioni parashikohet të bjerë gradualisht gjatë vitit 2023 dhe të kthehet në objektiv në gjysmën e parë të vitit 2024. Rënia e inflacionit do të pasqyrojë

[2] *INSTAT-i ka rishikuar për lart nivelin e PBB-së për vitet 2020-2022, duke sugjeruar një ekonomi më rezistente ndaj goditjeve se vlerësimet e mëparshme.*

reduktimin e mëtejshëm të inflacionit në tregjet ndërkombëtare dhe efektet kumulative të normalizimit të qëndrimit të politikës monetare në vend. Këto efekte do të vazhdojnë të përcillen nëpërmjet kontrollit të pritjeve të agjentëve të tregut për inflacionin, mbështetjes së kursit të këmbimit, si dhe balancimit më të mirë midis kërkesës dhe ofertës në vend.

Rritja ekonomike e vendit pritet të mbetet në territor pozitiv, e ushqyer nga bilancet solide të sektorit privat, perspektiva pozitive e tregut të punës dhe rritja e vazhduar e kredisë. Megjithatë, ritmi i rritjes ekonomike pritet të vijë në ngadalësim gjatë vitit 2023 dhe t'i kthehet ritmeve historike të rritjes në afatin e mesëm e të gjatë. Ky trend pasqyron, më së shumti, dinamikat e pritura të kërkesës së huaj.

Ambienti makroekonomik mbetet sfidues dhe projeksionet për të ardhmen rrethohen nga pasiguri të shtuara. Këto pasiguri qëndrojnë në kahun e poshtëm për rritjen ekonomike, por shfaqen më të balancuara për inflacionin. Në veçanti, një rritje e pritjeve inflacioniste mbi objektiv dhe një rritje e pagave e pambështetur në produktivitet do të ishin faktorë me ndikim rritës në inflacion, ndërsa një forcim më i shpejtë i kursit të këmbimit do të ishte faktor me ndikim frenues.

Në përputhje me analizën dhe parashikimet e prezantuara në këtë raport, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar qëndrimin e politikës monetare. Normalizimi i qëndrimit të politikës monetare po vijon të përcillet në tregjet financiare, ndërsa inflacioni dhe pritjet e agjentëve ekonomikë për të kanë nisur një trajektore rënëse prej fundit të vitit të shkuar. Aktualisht, kushtet monetare vlerësohen të përshtatshme për kthimin e qëndrueshëm të inflacionit në objektiv brenda vitit 2024.

Megjithatë, Këshilli konstatoi se presionet e brendshme inflacioniste mbeten të larta dhe kërkojnë normalizimin e mëtejshëm të qëndrimit të politikës monetare. Në prani të mbizotërimit të pasigurive, ritmi i normalizimit do të kalibrohet me të dhënat e reja ekonomike e financiare.

2. MJEDISI I JASHTËM EKONOMIK

Zhvillimet në ambientin e huaj vijojnë të diktohen nga lufta në Ukrainë dhe nga normat e larta të inflacionit. Aktiviteti ekonomik në Eurozonë u ngadalësua në tremujorin e katërt, por tregoi një rezistencë më të fortë sesa pritej ndaj rritjes së çmimeve. Tremujori i parë i vitit 2023 sugjeron rritje të ngadaltë të ekonomisë, të mbështetur nga stabilizimi i çmimeve të energjisë në tregjet ndërkombëtare dhe nga tregu solid i punës. Pasiguritë rreth kësaj prirjeje janë rritur, në kontekstin e shtrëngimit të kushteve të financimit dhe efektit të tyre në sistemin financiar.

Normat e inflacionit kanë shënuar rënie, si pasojë e efektit statistikor të krahasimit me një vit më parë dhe e rënies më të shpejtë të çmimit të energjisë në muajin mars. Megjithatë, presionet që burojnë nga rritja e pagave dhe e përcjelljes së kostove të rritura në shërbime, vijojnë të ushqejnë inflacionin bazë. Ecuria e këtij të fundit ka motivuar vijimin e rritjes së normës bazë nga BQE.

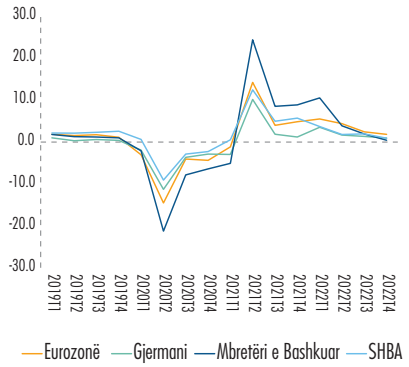
2.1. RRITJA EKONOMIKE

Ekonomia botërore është ngadalësuar në tremujorin e katërt të vitit 2022, ndikuar nga vijimi i luftës në Ukrainë, çmimet e larta dhe rritja e normave të interesit. Ky ngadalësim ka qenë më i zbutur sesa pritej tek ekonomitë e zhvilluara, duke shkaktuar nota optimizmi për vijimin e aktivitetit ekonomik në vitin 2023. Të dhënat paraprake në tremujorin e parë të vitit 2023 sinjalizojnë për një përmirësim të ritmit të aktivitetit ekonomik, por pasiguritë mbi ecurinë e këtij trendi janë shtuar. Nga njëra anë, zbutja e presioneve mbi çmimet e lëndëve të para, përmirësimi i zinxhirëve të furnizimit të tregtisë botërore dhe hapja e plotë e Kinës, kanë sjellë përmirësimin e ndjesisë ekonomike. Nga ana tjetër, rritja e normave të interesit ka krijuar tensione në tregjet financiare, ndërkohë që efekti i tyre në frenimin e konsumit pritet të ndihet në përputhje me kohëvonesën që karakterizon mekanizmin e transmisionit të politikës monetare.

Normat e inflacionit pësuan rënie të dukshme në muajin mars në reflektim të efektit bazë nga rritja e menjëhershme e çmimeve një vit më parë dhe frenimit të rritjes së çmimeve të lëndëve të para. Megjithatë, presionet inflacioniste vlerësohen të forta, evidentuar në norma të larta të inflacionit bazë. Ato ushqehen nga një treg pune i fortë, pritje inflacioniste të larta dhe përmirësim i ndjesisë ekonomike. Në këto kushte, bankat qendrore pritet të vijojnë shtrëngimin e kushteve monetare, ndonëse me një hap më të ngadaltë se në vitin 2022.

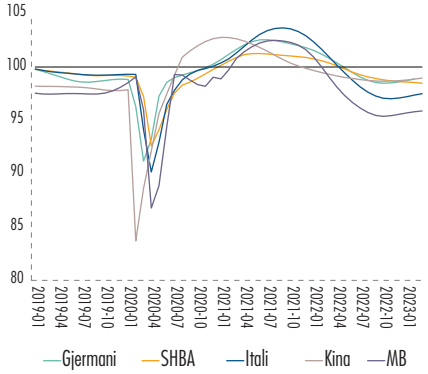
Grafik 1.

Ritmi i rritjes së aktivitetit ekonomik botëror ka vijuar të ngadalësohet në tremujorin e katërt



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

Treguesi paraprijës i ekonomisë ka frenuar përkeqësimin



Shënim: Treguesi i përbërë paraprijës (CLI), i cili përmban sinjale afatshkurtra të ndryshimeve cilësore në ciklet e biznesit
Burimi: OECD.

Parashikimet e fundit të FMN-së tregojnë se rritja ekonomike globale do të ngadalësohet nga 3.4% në vitin 2022, në 2.8% në vitin 2023 e 3.0% në vitin 2024[3]. Pasiguritë mbi ecurinë e luftës në Ukrainë, çmimet e larta dhe rritja e normave të interesit do të kufizojnë rritjen ekonomike. Kjo do të jetë më e dukshme tek vendet e zhvilluara, për të cilat parashikimet tregojnë ngadalësim të ndjeshëm. Vendet në zhvillim pritet të ruajnë ritme të ngjashme rritjeje të udhëhequra nga rimëkëmbja e aktivitetit ekonomik në Kinë. Normat e inflacionit pritet të ulen gradualisht, por duke ruajtur gjithsesi nivele të larta në vitet 2023-2024.

Ekonomia e Eurozonës

Ekonomia e Eurozonës ka treguar elasticitet më të fortë ndaj goditjeve krahasuar me vlerësimet fillestare. Ndonëse rritja ekonomike u ngadalësua në tremujorin e fundit të vitit 2022 (në 1.8% nga 2.4% në tremujorin e tretë[4]), ajo rezultoi më e lartë se parashikimet. Rritja ekonomike e tremujorit të katërt u mbështet nga zgjerimi i eksporteve neto dhe nga stimujt fiskalë të qeverive. Konsumi dhe investimet private e ndikuan negativisht rritjen e PBB-së në këtë periudhë. Si sektori i shërbimeve, ashtu dhe ai i prodhimit treguan ecuri të dobët në fund të vitit.

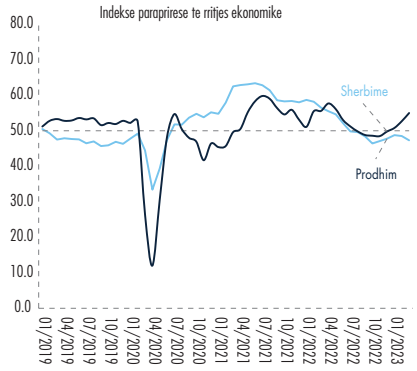
Të dhënat paraprake për tremujorin e parë flasin për zgjerim të aktivitetit të shërbimeve, përmirësim të ndjesisë ekonomike dhe rritje të aktivitetit tregtar. Rënia më e shpejtë e çmimeve të energjisë në muajin mars, pritet të ketë lehtësuar disi presionet mbi kostot e prodhimit. Norma e inflacionit ka zbritur në 6.9% në muajin mars, nga 9.2% në dhjetor, si pasojë e efektit bazë dhe e rënies së çmimit të energjisë. Nga ana tjetër, norma e inflacionit bazë e cila përjashton energjinë dhe ushqimet, ka mbetur në nivele të larta, në 5.7% në

[3] *World Economic Outlook, FMN prill 2023.*
[4] *Shifrat përfaqësojnë ndryshimin vjetor të PBB-së reale.*

mars, nga 5.2% në dhjetor. Norma e ulët e papunësisë, rritja e vazhdueshme e pagave, si dhe pritjet për përmirësimin e sektorit të shërbimeve ushtrojnë presione inflacioniste në ekonominë e Eurozonës. Projeksionet e Bankës Qendrore Evropiane sugjerojnë se norma e inflacionit do t'i afrohet objektivit prej 2.0% vetëm në vitin 2025[5].

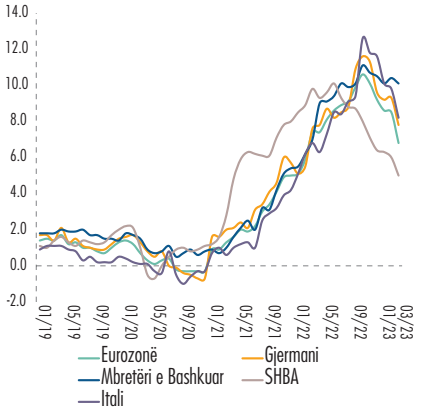
Grafik 2.

Aktiviteti ekonomik është përmirësuar në tremujorin e parë, i nxitur nga sektori i shërbimeve



Shënim: Indekse të vrojtimeve të biznesit që japin sinjale për ecurinë e aktivitetit ekonomik në afatin e shkurtër.
Burimi: Indekset PMI. Markit.

Inflacioni po shënon rënie që prej fundit të vitit të kaluar



Burimi: OECD.

Pritjet për një tkurrje të ekonomisë evropiane në vitin 2023 tashmë janë zbehur dhe parashikimet e reja flasin për rritje pozitive, por në nivele të ulëta dhe me pasiguri të rritura[6]. Stabilizimi i çmimeve të lëndëve të para dhe përmirësimi i zinxhirëve të furnizimit do të vijojnë të mbështesin aktivitetin ekonomik. Nga ana tjetër, tërheqja e stimujve fiskalë dhe pritjet për shtrëngimin e kushteve të financimit do të peshojnë mbi konsumin dhe investimet private. Pasiguritë mbi ecurinë e ekonomisë së Eurozonës janë rritur pas volatilitetit që shfaqën tregjet financiare në mars.

Ekonomitë e Rajonit[7]

Aktiviteti ekonomik në vendet e rajonit në tremujorin e fundit të vitit 2022 është mbështetur nga konsumi privat dhe eksportet. Investimet dhe shpenzimet qeveritare janë tkurrur krahasuar me një vit më parë. Me përjashtim të Kosovës, vendet e tjera partnere tregtare në rajon kanë shënuar ngadalësim të ritmit të rritjes ekonomike. Maqedonia e Veriut dhe Serbia kanë shënuar ritmet më të ngadalta të rritjes vjetore që prej tremujorit të parë të vitit 2021. Të tre vendet, Kosova, Serbia dhe Maqedonia e Veriut, kanë njohur rritje më të shpejtë të eksporteve kundrejt rritjes së importeve, gjë që është reflektuar në kontribut pozitiv të eksporteve neto. Konsumi privat është rritur me ritme pozitive, por ka qenë ndjeshëm më i ulët nga tremujori i kaluar. Me përjashtim të Serbisë,

[5] *ECB staff macroeconomic projections, mars 2023.*
[6] *Parashikimet e stafit të BQE-së tregojnë se ekonomia do të rritet 1% në vitin 2023 dhe 1.6% në vitin 2024 (ECB staff macroeconomic projections, march 2023).*
[7] *Partnerët kryesorë tregtarë jashtë Bashkimit Evropian (Kosova, Maqedonia e Veriut, Serbia).*

normat e inflacionit kanë shënuar rënie në tremujorin e parë të vitit 2023, ndonëse mbeten në nivele të larta. Kontributin kryesor në formimin e inflacionit në rajon vijojnë ta japin ushqimet.

Aktiviteti ekonomik në këto vende parashikohet të ngadalësohet gjatë vitit 2023, ku pritjet për një rritje ekonomike më të ulët në Eurozonë, partneri kryesor tregtar i rajonit, do të ndikojnë kërkesën për eksporte dhe flukset hyrëse. Normat e inflacionit pritet të vijnë në rënie gjatë vitit 2023, në pasqyrim të stabilizimit të çmimeve në tregjet ndërkombëtare. Megjithatë, ato do të mbeten në nivele historikisht të larta për këto vende, duke ndikuar ngadalësimin e mëtejshëm të konsumit privat.

Tabela 1. Treguesit ekonomikë për vendet kryesore partnere tregtare

	Ndryshim vjetor i PBB (p.p)		Inflacioni vjetor (%)	Papunësia (%)
	2022 T3	2022 T4	Mars 2023	T4 2022
Itali	2.5	1.4	7.7	8.0*
Greqi	4.4	5.2	4.6	11.4*
Kosovë	3.3	3.6	7.6	16.6**
Maqedoni e Veriut	2.0	0.6	14.7	14.0
Serbi	1.0	0.4	16.2	9.2
Shqipëri	4.9	4.7	5.3	10.8

Burimi: Institutet statistikore përkatëse.
Inflacioni për Italinë dhe Greqinë është matje sipas indeksit kombëtar të çmimeve të konsumit dhe jo indeksit të harmonizuar.
**Muaji shkurt 2023, ** T1 2022.*

2.2. ÇMIMET E MALLRAVE NË TREGJET BOTËRORE

Çmimet e mallrave bazë në tregjet botërore shënuan rënie në fund të tremujorit të parë të këtij viti, krahasuar me fundin e vitit të kaluar dhe me një vit më parë. Pritjet për ngadalësimin e kërkesës, si dhe zbutja e disa pengesave në furnizim kanë sjellë uljen e presioneve në çmimet e mallrave bazë. Megjithatë, nivelet e tyre mbeten mbi ato të vitit 2021, duke u përcjellë në nivele relativisht të larta tek çmimet e konsumit.

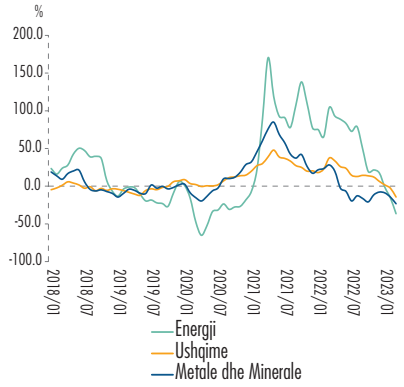
Rënien më të ndjeshme ndër çmimet e mallrave e pësuan çmimet e produkteve energjetike. Indeksi i çmimeve të energjisë është ulur me 21% nga fundi i vitit të kaluar dhe me 37% nga një vit më parë. Çmimi i naftës *Brent* shënoi nivelin 78$/fuçi në muajin mars, nga 81$/fuçi në dhjetor, dhe rreth 33% më lirë sesa në vitin e kaluar. Çmimet e naftës ranë dukshëm në mes të muajit mars, ndikuar nga pasiguritë që u krijuan nga lajmet mbi rreziqet në sistemin bankar në SHBA. Trajektorja rënëse e çmimit të naftës nxiti reagimin e OPEC-ut, të cilët lajmëruan zvogëlimin e kuotave të prodhimit të naftës që prej muajit maj. Rrjedhimisht, çmimi i këtij produkti iu rikthye prirjes rritëse në muajin prill. Çmimi i naftës *Brent* pritet të qëndrojë rreth nivelit mesatar 86$/fuçi deri në fund të vitit 2023.[8]

[8] *US Energy Information Administration, Short term energy Outlook, mars 2023.*

Çmimi i energjisë elektrike në muajin mars u përgjysmua nga niveli i fundvitit të kaluar, ndikuar dhe nga një dimër më i ngrohtë, ku kërkesa ishte më e ulët. Çmimi i energjisë shënoi nivelin mesatar 113.4 Euro/MWh në Bursën e Hungarisë[9], ose 60% më ulët nga një vit më parë.

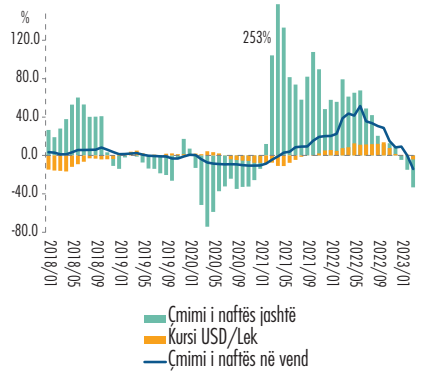
Grafik 3.

Çmimet e mallrave bazë në tregjet ndërkombëtare kanë shënuar tkurrje nga një vit më parë



Shënim: Indekset kryesore të çmimeve të mallrave bazë, ndryshim vjetor (%).
Burimi: Banka Botërore.

Rënia e çmimit të naftës jashtë dhe forcimi i kursit të këmbimit kanë ndikuar rënien e çmimit të naftës në vend



Shënim: Ndryshime vjetore të treguesve. Çmimi i naftës në vend përafrohet me indeksin e çmimit të naftës në shportën e konsumit.
Burimi: Instat, llogaritje të stafit.

Indeksi i çmimeve të ushqimeve ka ndjekur prirje rënëse në tremujorin e parë 2023. Krahasuar me vitin e kaluar, çmimet e ushqimeve janë ulur me rreth 14%. Megjithatë, ato vijojnë të mbeten në nivele historikisht të larta, pavarësisht rritjes së përgjithshme të të korrave. Indeksi i çmimeve të metaleve gjithashtu ka vijuar rënien në terma vjetorë, me 23%. Krahas efektit bazë, ecuria e çmimeve të metaleve është ndikuar edhe nga pritjet për ngadalësimin e investimeve.

2.3. TREGJET FINANCIARE BOTËRORE

Normat e interesit në tregjet ndërkombëtare janë rritur lehtë në tremujorin e parë, ndërsa kanë treguar luhatshmëri të shtuar.

Normat e interesit janë orientuar nga parashikimet e bankave qendrore për shtrëngimin e politikës monetare. Ato kanë pasur prirje rritëse deri në muajin mars, duke faktorizuar rritje të njëpasnjëshme të normave bazë. Në muajin mars, probleme me aftësinë likuiduese të dy bankave të mëdha në SHBA dhe të një banke të madhe zvicerane krijuan tensione në tregjet financiare. Normat e interesit pësuan rënie dhe primet e rrezikut mbi titujt e sektorit privat u zgjeruan. Indekset e aksioneve, veçanërisht ato të sektorit bankar u ulën. Ky moment u tejkalua shpejt me ndërhyrjen e autoriteteve monetare për sigurimin e likuiditetit dhe krijimin e garancive për depozituesit.

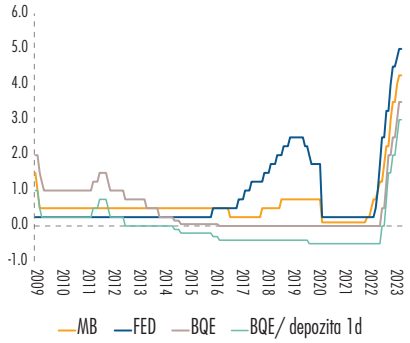
[9] *Hungarian Power Exchange (HUPX), çmimi për energjinë në profil bazë.*

Bankat qendrore kanë vijuar të shtrëngojnë kushtet monetare edhe në tremujorin e parë të këtij viti. Një aktivitet ekonomik më i mirë nga sa pritej dhe vijimi i normave të larta të inflacionit bazë kanë shtyrë bankat qendrore të rrisin normat bazë në mënyrë të njëpasnjëshme. Banka Qendrore Evropiane ka rritur dy herë normën bazë me nga 0.50 pikë përqindje, duke arritur në nivelin 3.50% në fund të muajit mars; Rezerva Federale ka rritur dy herë normën bazë me nga 0.25 pikë përqindje, në nivelin 4.75%-5.00%; dhe Banka e Anglisë ka rritur dy herë normën bazë, me një total prej 0.75 pikë përqindje, në nivelin 4.25%.

Shtrëngimi i kushteve monetare synon të sigurojë kthimin e inflacionit pranë objektivave të bankave qendrore. Bankat qendrore kanë komunikuar se trajektorja e rritjes së normave të interesit do të zbutet në pjesën tjetër të vitit. Ky komunikim është më i qartë për FED-in, ku në SHBA inflacioni ka njohur rënie edhe në komponentët bazë të tij. BQE-ja parashikon vijimin e normave të larta të inflacionit në Eurozonë edhe për disa periudha, duke nënkuptuar rritje të tjera të normës bazë. Në Mbretërinë e Bashkuar, inflacioni vijon të jetë dyshifror, duke qenë argument për rritje të tjera të normës së interesit edhe nga Banka e Anglisë.

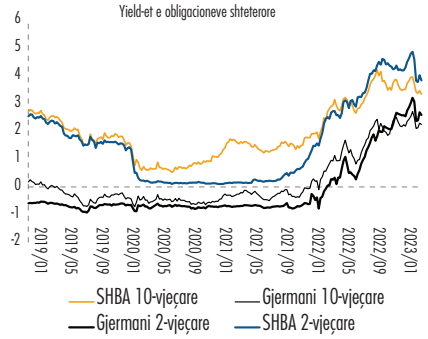
Grafik 4.

Bankat qendrore kanë vijuar të rrisin normën bazë të interesit me qëllim frenimin e presioneve të qëndrueshme inflacioniste



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

Shtrëngimi i politikës monetare ka sjellë rritje të yield-eve. Kurba e yield-eve është sheshuar (ose është e anasjellë në rastin e SHBA) në pritje të normave më të ulëta të bankave qendrore në periudhën afatmesme



Shënime: Yield-et e titujve 2- dhe 10-vjeçarë të qeverive.
Burimi: Bloomberg.

3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT

Normat e interesit në tregun financiar po rriten, në linjë me normalizimin e qëndrimit të politikës monetare, ndërkohë që primet e rrezikut të normave të interesit dhe të likuiditetit shfaqen të përmbajtura. Rënia e yield-eve në muajt e fundit e ka rikthyer diferencën e tyre nga norma bazë pranë mesatareve historike. Përcjellja e rritjeve të normës bazë vijon edhe në interesat e kredive dhe të depozitave në lekë, por nuk është ende e plotë në këto segmente. Në tregun valutor mbizotërojnë presionet mbiçmuese të kursit të këmbimit të lekut ndaj euros, si pasojë e ofertës së shtuar valutore, ndërkohë që kushtet e tregtimit paraqiten normale.

Kredia për sektorin privat ka shfaqur ngadalësim, në përgjigje të reduktimit të kërkesës dhe të shtrëngimit të kushteve të ofertës. Në veçanti, kreditimi për bizneset ka reflektuar rënien e kërkesës për kapital qarkullues, si pasojë e uljes së pasigurisë dhe e likuiditetit të lartë që ka ky segment. Nga ana tjetër, ngadalësimi i kredisë në segmentin e individëve ka qenë më gradual, ndërsa bankat janë më tolerante dhe kanë lehtësuar kushtet e ofertës për këtë segment.

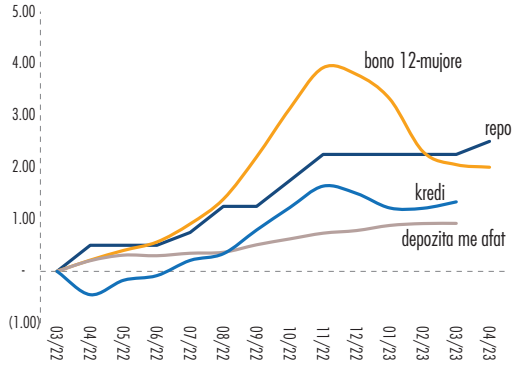
3.1. TREGU FINANCIAR VENDAS[10]

Transmetimi i sinjaleve të politikës monetare te normat e interesit në tregun financiar vijon, por nuk është ende i plotë në të gjithë spektrin e tyre. Tregu ndërbankar dhe ai i letrave me vlerë të qeverisë shfaqin tashmë përcjellje të plotë të ndryshimeve të normës bazë. Normat e interesit të depozitave me afat po rriten në mënyrë të qëndrueshme, por të ngadaltë, duke reflektuar sjelljen e kujdesshme të bankave ndaj zgjerimit të kostove të fondeve. Ndërkohë, normat e interesit të kredisë shfaqin një rritje më të shpejtë, por gjithsesi të diferencuar sipas segmenteve të ndryshme të saj.

Tregu ndërbankar ka vijuar të karakterizohet nga norma interesi të qëndrueshme dhe konsistente me sinjalet e politikës monetare në tremujorin e parë të vitit. Mungesa e presioneve për likuiditet ka ndihmuar që interesat ditorë të luhaten kryesisht nën normën bazë, ndërkohë që diferenca e tyre me këtë

Grafik 5.

Përcjellja e rritjeve të normës bazë në normat e interesit në tregun financiar vijon, por në masë dhe shpejtësi të ndryshme



Shënim: Ndryshimet kumulative prej marsit 2022 në normat e interesit në lek: repo, bono 12-mujore, depozita me afat dhe kredi.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

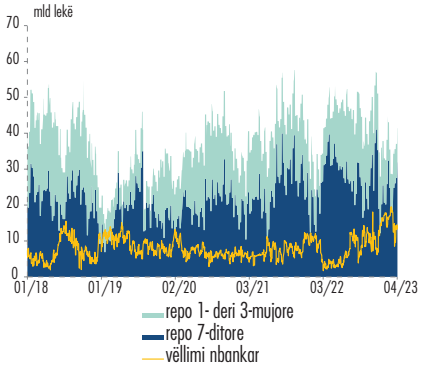
[10] *Analiza në vijim bazohet mbi të dhënat e disponueshme deri në datën 20 prill 2023.*

normë mbetet në nivele minimale. Normat e interesit në tregun ndërbankar kanë reflektuar menjëherë ndryshimin e fundit të normës bazë. Rritja e saj me 0.25 pikë përqindje në fund të muajit mars është përcjellë menjëherë tek interesat e aplikuara në tregun ndërbankar.

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 ofruar këtë tremujor ka qenë më i ulët se fundi i vitit të kaluar, por kjo nuk ka ndikuar në përcjelljen e sinjaleve të politikës monetare në treg dhe në ecurinë e përgjithshme të primeve të likuiditetit.

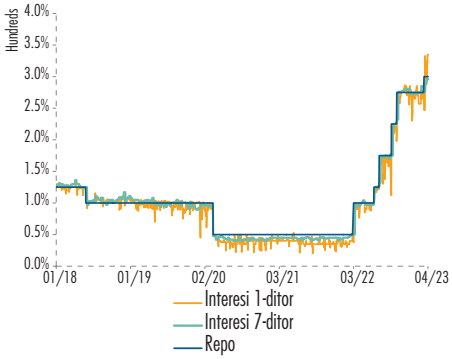
Grafik 6.

Situata e likuiditetit të bankave gjatë tremujorit të parë ka vijuar të jetë e qetë



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

Normat e interesit në tregun ndërbankar mbeten të ankoruara pranë normës bazë



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

Luhatjet e kursit të lekut në tregun valutor kanë qenë kryesisht në kahun mbiçmues gjatë tremujorit të parë të vitit dhe në muajin prill, ndërsa kushtet e tregtimit në këtë treg mbeten brenda parametrave normalë. Mbiçmimi i lekut është intensifikuar në muajt mars dhe prill, sikurse dëshmohet nga treguesi i anshmërisë[11]. Euro u kuotua me mesatarisht 114.4 lekë dhe 112.8[12] lekë përkatësisht në këta dy muaj, nga 116.4 lekë në tremujorin e katërt të vitit të kaluar dhe në janar. Niveli mesatar i kursit eur/lek i regjistruar në muajin prill përfaqëson një mbiçmim vjetor të lekut prej 6.7%.

[11] *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.*

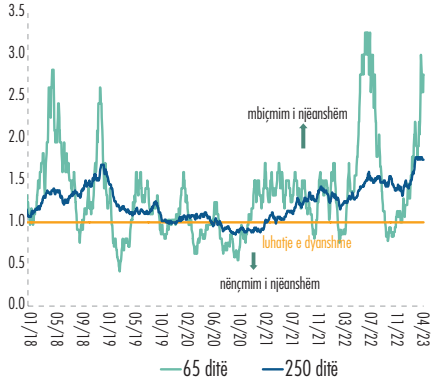
[12] *Për tre javët e para të muajit prill.*

Grafik 7.

Leku është mbiçmuar ndaj euros dhe dollarit amerikan

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

Presionet mbiçmuese mbi lekun janë intensifikuar në muajt mars dhe prill



Shënime: Të dhënat paraqesin treguesin e anshmërisë për mbiçmim/nënçmim.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Ecuria e kursit të këmbimit kundrejt euros është reflektim i ofertës se shtuar të valutës në tregun e brendshëm financiar. Ajo është diktuar nga përmirësimi i bilancit të pagesave si rrjedhojë e prurjeve të larta valutore, të cilat vlerësohet të jenë të pranishme edhe në muajt e parë të këtij viti. Si luhatshmëria e kursit eur/lek, ashtu edhe *spread*-i mes çmimit të kuotuar në shitje dhe atij në blerje, kanë qenë pranë vlerave normale të tyre. Ecurinë mbiçmuese të lekut e përkrah edhe zgjerimi i diferencës pozitive mes normës së kthimit të fondeve në lekë dhe asaj në euro në tregun vendas (grafiku 12, djathtas).

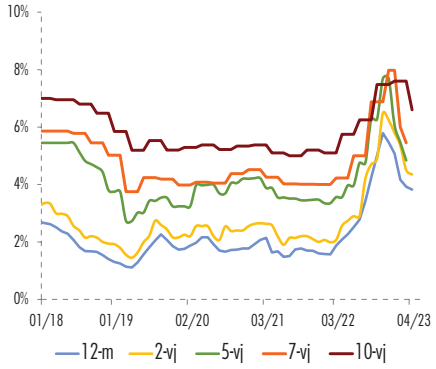
Në muajt e parë të vitit, leku është forcuar edhe kundrejt dollarit amerikan. Dollari është kuotuar mesatarisht me 106.9 lekë dhe 103.1 lekë në muajt mars dhe prill, nga 108.0 lekë në dy muajt e parë të vitit dhe 114.5 lekë në tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Kjo ecuri, përtej dobësimit të dollarit ndaj euros në tregun ndërkombëtar, reflekton në një masë të madhe edhe mbiçmimin e lekut kundrejt kësaj të fundit. Në muajin prill, një dollar është kuotuar mesatarisht 7.7% më poshtë se përpara një viti.

***Yield*-et e bonove dhe të obligacioneve të tregut primar kanë ndjekur ecuri rënëse** në muajt e parë të vitit, duke korrektuar mbireagimin e tyre ndaj rritjes së normës bazë në gjysmën e dytë të vitit të kaluar. Rënia e *yield*-eve, e nisur fillimisht tek bonot 12-mujore në muajin dhjetor të vitit të kaluar, është forcuar dhe është shtrirë më pas tek të gjitha maturitetet. Diferencat e *yield*-it të bonove me normën bazë dhe ajo mes *yield*-eve maksimale dhe minimale të regjistruara në ankande janë ngushtuar, duke konfirmuar presionet rënëse. Një nga faktorët kryesorë që ka ndikuar këtë ecuri ka qenë rritja e dukshme e kërkesës[13] në ankandet e zhvilluara gjatë kësaj periudhe.

[13] *Treguesi bid/cover i kërkesës në ankandet e bonove dhe obligacioneve rezultoi 1.8 këtë tremujor, nga 1.3 në tremujorin e kaluar dhe 1.1 në vitin 2022.*

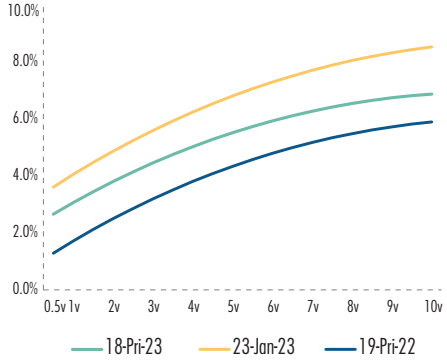
Grafik 8.

Yield-et në tregun primar kanë forcuar prirjen rënëse në tremujorin e parë



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 poshtë ndërkohë që pjerrësia e saj është ulur lehtas



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.

Në fillim të muajit prill, *yield*-i i bonove 12-mujore shënoi 3.8%, nga 5.5% që ishte në fund të muajit dhjetor. Edhe *yield*-et e obligacioneve kanë shfaqur ecuri të njëjtë me bonot në këtë periudhë, ku uljet e realizuara tek maturitetet afatgjata kanë rezultuar shpesh më të forta se ato të bonove të thesarit. *Yield*-i i obligacionit 2-vjeçar shënoi 4.3% në muajin prill, nga 5.8% në muajin janar, ndërkohë që *yield*-et e obligacioneve 5-, 7-, 10-, dhe 15-vjeçare u ulën mesatarisht me 2.0 p.p. nga vlerat e fundit respektive.

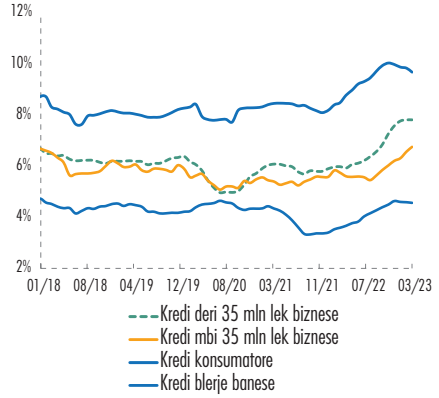
Ecuria e *yield*-eve të obligacioneve tregon për një përqasje pozitive të tregut financiar ndaj maturiteteve afatgjata, si dhe prime të përmbajtura rreziku dhe inflacioni. Kurba e *yield*-eve ka pasqyruar këto zhvillime, duke ulur nivelin dhe duke zbutur pjerrësinë e saj.

3.2. KUSHTET E KREDITIMIT

Normat e interesit për kreditë dhe depozitat e reja në lekë vijojnë trendin rritës, duke përçuar gradualisht sinjalet e politikës monetare. Interesi mesatar për kredinë e re në lekë dhënë biznesit rezultoi 7.3% në tremujorin e parë të këtij viti, nga mesatarisht 7.0% në tremujorin e mëparshëm. Ky nivel është rreth 1.5 pp më i lartë se në tremujorin e parë të vitit të kaluar, përpara fillimit të normalizimit të politikës monetare. Analiza sipas shumës së lëvruar evidenton se kjo ecuri është përcaktuar nga përshpejtimi i rritjes së interesit për kreditë e mëdha, i cili shfaqi një reagim më të vonë vitin e kaluar. Ndërkohë, interesat e kredive të vogla për biznese, të cilët reaguan më shpejt vitin që shkoi, janë përmbajtur disi këtë tremujor.

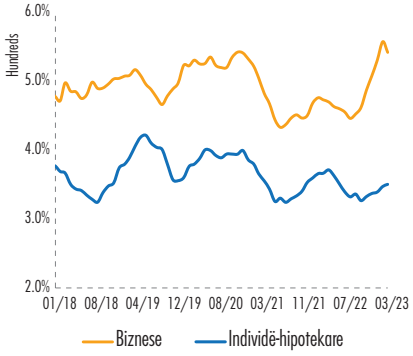
Grafik 9.

Rritja e normave të interesit për kreditë në lekë ka vijuar për bizneset dhe është frenuar për individët



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

Interesi i kredisë në euro është rritur për kreditë e bizneseve, ndërsa ka regjistruar vlera të ulëta për kreditë hipotekare të individëve



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

Rritja e shpejtë e interesave të kredive për individë është frenuar në tremujorin e parë të këtij viti. Interesi mesatar i kredisë në lekë për individë rezultoi 7.6%, nga 8.0% që ishte në tremujorin e mëparshëm. Rënia e normave të interesit ka qenë e pranishme si në kredinë konsumatore, ashtu edhe në kredinë hipotekare. Në të dy këto segmente kanë mbizotëruar kredi me norma interesi fikse, të ofruara me kushte preferenciale për një apo dy vitet e parë. Gjithashtu, drejtimi i normave të interesit të kredisë për individë ka reflektuar edhe dinamikën e *yield*-eve, ndonëse pa transmetuar luhatshmërinë e theksuar që këta të fundit shfaqën në pjesën e dytë të vitit të kaluar dhe në tremujorin e parë të këtij viti. Përtej luhatjeve afatshkurtra, trajektorja e normave të interesit për individët mbetet rritëse. Niveli aktual i tyre është rreth 1.0 p.p. më i lartë krahasuar me tremujorin e parë të vitit të kaluar.

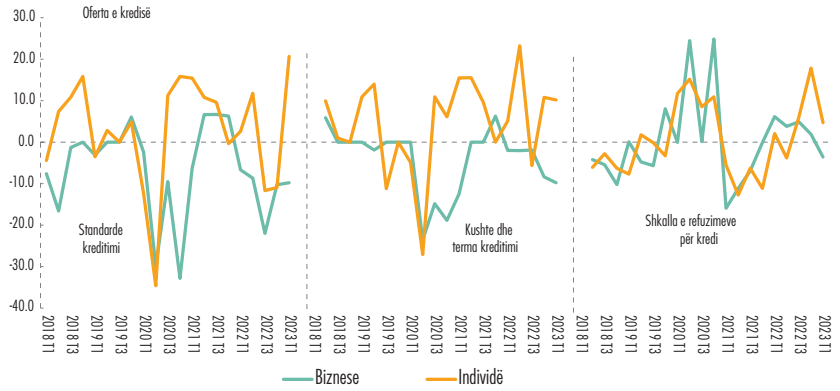
Interesat e kredisë së re në euro vijojnë të rriten më ngadalë krahasuar me interesat e kredive në lekë. Interesi mesatar për kreditë dhënë bizneseve shënoi 5.4% në tremujorin e parë, duke regjistruar rritje margjinale krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Tek individët, interesi i kredisë në euro për blerje banese rezultoi 3.6%, duke qëndruar pranë mesatares prej 3.4% të dy viteve paraardhëse. Ndonëse më lart se një vit më parë, interesat e kredive në euro mbeten akoma në nivele krahasimisht të ulëta.

HAPËSIRË INFORMUESE 1: KUSHTET E OFERTËS DHE KËRKESA PËR KREDI GJATË TREMUJORIT TË PARË 2023[1]

Kushtet e përgjithshme të ofertës së kredisë patën një ecuri të diferencuar sipas agjentëve ekonomikë, në tremujorin e parë të vitit 2023. Bankat kanë rritur kujdesin në kredidhënie duke shtrënguar më tej standardet, si dhe kushtet e termat e kreditimit në kreditë e reja akorduar bizneseve. Kujdesi i shtuar i bankave në kreditimin e këtij segmenti, prej më shumë sesa një vit, vijon të diktohet kryesisht nga rreziku i perceptuar prej tyre mbi aftësinë paguese të kredimarrësve, si dhe nga pasiguritë mbi perspektivën ekonomike, në prani të kostove të larta të prodhimit dhe furnizimit me lëndë të parë. Kushtet e termat e kreditimit u shtrënguan kryesisht nëpërmjet rritjes së marzheve mbi kreditë me rrezik, si dhe nëpërmjet përcaktimeve shtesë në marrëveshjet e kredisë nënshkruar me bizneset. Shkalla e kredive të refuzuara u raportua me një rënie të vogël në këtë tremujor, pas katër tremujorësh rritjeje.

Grafik 1 HI 1.

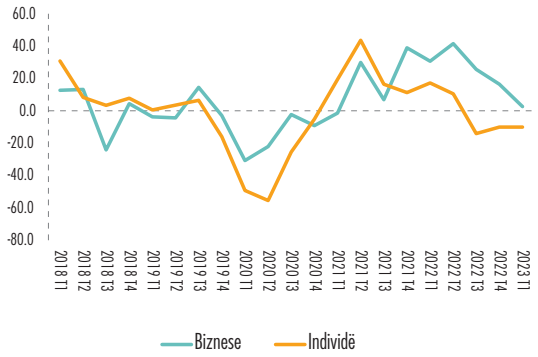
Kushtet e ofertës së kredisë u shtrënguan për bizneset dhe u lehtësuan për individët



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.

Grafik 2 HI 1.

Kërkesa për kredi u perceptua në rritje për bizneset dhe në rënie për individët



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

Ndryshe nga bizneset, bankat aplikuan politika më favorizuese kreditimi për individët, duke lehtësuar si standardet, ashtu edhe kushtet e termat e kreditimit. Trysnia nga konkurrenca e lartë në sistem, ishte faktori kryesor që diktoi politikat e lehtësuara të kreditimit për individët në këtë tremujor. Kushtet e ofertës së kredisë për individët reflektuan po ashtu një tolerancë më të lartë të bankave kundrejt rrezikut. Lehtësimi i kushteve e termave të kreditimit u arrit nëpërmjet ngushtimit të marzheve mbi kreditë normale, si edhe nëpërmjet përcaktimit të kërkesave më të ulëta për kolateral në kreditë për blerje banese. Shkalla e kredive të refuzuara mbeti e lartë në këtë tremujor.

Kërkesa për kredi vijoi të raportohej e lartë për bizneset, kryesisht në sajë të kërkesës së shfaqur për financimin e investimeve. Nga ana tjetër, kërkesa për kredi nga individët vijoi të dekurajohej nga normat e larta të interesit në treg dhe nga shtimi i pasigurive për ecurinë e pritur në tregun e banesave.

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

3.3. KREDITIMI I SEKTORIT PRIVAT[14]

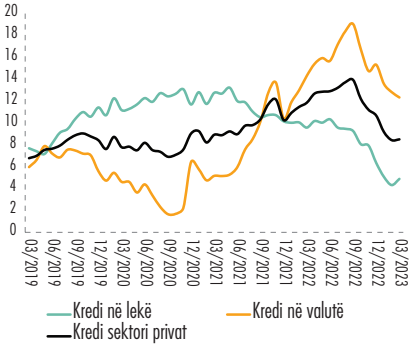
Aktiviteti kreditues i bankave ndoqi një tendencë ngadalësuese edhe gjatë tremujorit të parë të vitit 2023. Në terma vjetorë, kredia për sektorin privat u rrit me 8.5%, nga 10.6% që shënoi në fund të vitit të kaluar. Kjo ecuri u përcaktua si nga disbursimet më të ulëta ashtu edhe nga shlyerjet e larta të kredive të bizneseve. Krahasuar me fundin e vitit, portofoli i kredisë u rrit me 3.2 miliardë lekë, duke shënuar një rikthim të sjelljes sezonale të aktivitetit kreditues në tremujorin e parë, - ndryshe nga sa ndodhi një vit më parë[15]. Ngadalësimi i kredisë për sektorin privat reflekton si dobësinë e kreditimit në lekë ashtu edhe të asaj në valutë, të cilat u rritën përkatësisht me 4.9% dhe 12.3%, ose përkatësisht rreth 1.5 p.p. dhe 2.9 p.p. më pak se në tremujorin e kaluar. Këto zhvillime kanë lënë të pandryshuar strukturën e portofolit të kredisë së bankave, ku kredia në lekë përbën rreth 51% të totalit.

Financimi i bizneseve nga bankat u tkurr gjatë tremujorit të parë dhe norma vjetore e rritjes u ngadalësua me 3.3 p.p., në 5.2%. Shtrëngimi i kushteve të kreditimit për bizneset, ecuria e mirë e aktivitetit dhe likuiditeti i lartë i bizneseve, stabilizimi i çmimeve në ekonomi dhe ulja e pasigurisë, kanë ndikuar në rënien e kërkesës për kredi për likuiditete nga bizneset.

Kredia në segmentin e individëve ka shfaqur një ngadalësim të përmbajtur. Rritja vjetore prej 14.3% e këtij portofoli është 0.2 p.p. më poshtë se ajo e shënuar në muajin dhjetor. Kredia për individë vijon të mbështetet kryesisht nga rritja e shpejtë e kredisë për banesa, me 16.7%. Nivelet e larta të rritjes së këtij portofoli pasqyrojnë rritjen e çmimeve në tregun e banesave si dhe kërkesat e

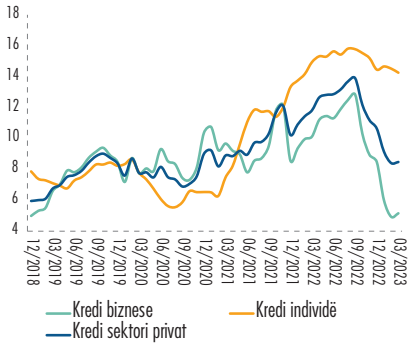
Grafik 10.

Kredia për sektorin privat është ngadalësuar e ndikuar nga reduktimi i shpejtë i normave të rritjes së kredisë në valutë



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

Ajo ka reflektuar shlyerjet e larta të bizneseve dhe moderim gradual të kreditimit të individëve



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

[14] *Analiza e kredisë bazohet në setin e ri të 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.*

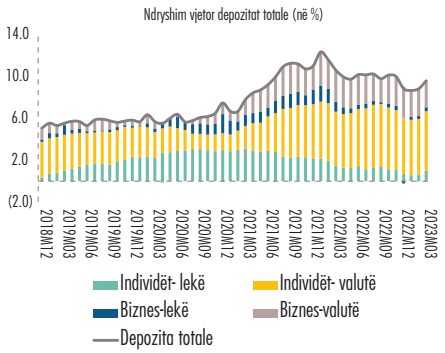
[15] *Një vit më parë, bankat rritën kërkesat për kredi për likuiditet për të përballuar rritjen e shpejtë të çmimeve të lëndëve të para.*

larta për investime në këtë treg. Për më tepër, kjo ecuri pozitive është ndihmuar edhe nga ofertat e shumta që kanë nxjerrë bankat për këtë produkt, si pasojë e konkurrencës në rritje. Nga ana tjetër, kredia konsumatore shfaq rritje të ngadaltë.

Në fund të tremujorit të parë, **depozitat në total** të bankave kanë shfaqur rritje vjetore me 9.6%, nivel ky i ngjashëm me rritjen mesatare të shënuar në gjysmën e dytë të vitit 2022. Kjo ecuri reflekton rritjen e ngadaltë të depozitave në lekë (2.9%), ndërkohë që depozitat në valutë kanë vijuar të rriten me norma dyshifrore (15.7%). Zgjerimi i ngadaltë i depozitave në lekë është ndikuar nga zhvendosja e kursimeve të individëve drejt investimeve në letrave më vlerë të qeverisë, kthimet nga të cilat janë rritur ndjeshëm më shpejt se ato të depozitave. Struktura e fondeve të bankave vijon të zhvendoset drejt atyre në valutë, të cilat përbëjnë rreth 54.1% të totalit, ose 1.2 p.p. më shumë se e njëjta periudhë një vit më parë.

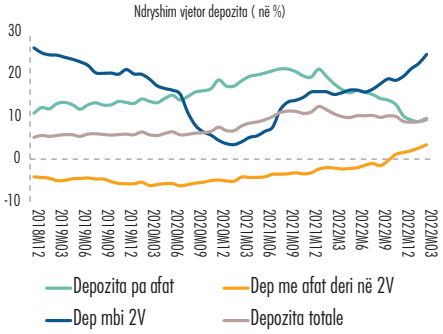
Grafik 11.

Depozitat kanë shfaqur qëndrueshmëri në normat e rritjes të mbështetura nga depozita në valutë.



Shënime: Rritja e totalit të depozitave sipas monedhës dhe agjentëve ekonomikë, në % të rregulluara nga lëvizjet e kursit.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Depozitat kanë shfaqur qëndrueshmëri në normat e rritjes të mbështetura nga depozita me afat.



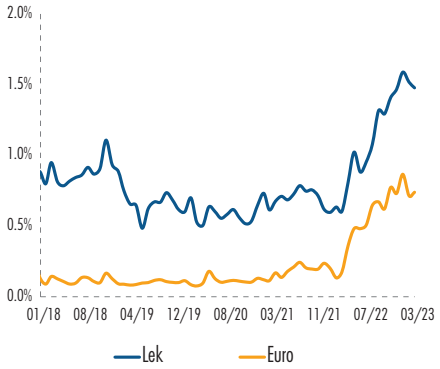
Shënime: Rritja e totalit të depozitave sipas afatit te maturimit të depozitave, përfshirë edhe ato mbi dy vjet, në % të rregulluara nga lëvizjet e kursit.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Rritja e normave të interesit të depozitave ka vazhduar të nxisë zhvendosjen e kursimeve drejt depozitave me afat. Kështu, depozitat pa afat shfaqën një rritje vjetore prej 9.2%. Ky ngadalësim u rikuperua nga zgjerimi i normave të rritjes së depozitave me afat me 3 p.p. në 10.1%. Rritja e fortë e depozitave mbi dy vjet ka qenë kontribuuesi kryesor në këtë ecuri, duke zgjeruar peshën e tyre në 16% të depozitave totale të bankave. Zhvendosja e kursimeve drejt depozitave me maturitete mbi dy vjet, si në lekë ashtu edhe në valutë, është e ndikuar nga ofertat e shumta të bankave dhe nga preferenca e individëve për kthime më të larta. Këto zhvillime janë reflektuar në rënien e raportit të depozitave pa afat ndaj totalit, nga 56.9% në fund të vitit 2022 në 55.9% në muajin mars.

Përcjellja e rritjes së normës bazë në normat e **interesit të depozitave** ka vijuar në mënyrë graduale. Norma mesatare e interesit të depozitave me afat në lekë shënoi 1.5% në tremujorin e parë të vitit, nga 1.4% në tremujorin e katërt të vitit

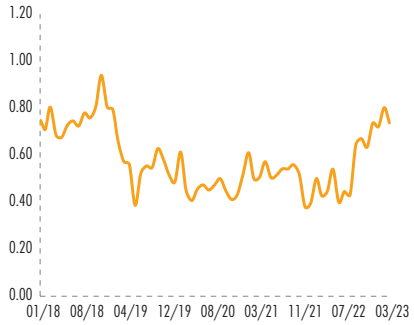
Grafik 12.

Normat e interesit për depozitat me afat vijojnë rritjen graduale



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit të depozitave të reja me afat në lekë dhe në euro, në %.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Diferenciali i interesit mes depozitave me afat në lekë dhe atyre në euro është rritur muajt e fundit



Shënim: Të dhënat tregojnë diferencën e normës së interesit të depozitave me afat në lekë me normën e interesit të depozitave me afat në euro, në pikë përqindje.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

të kaluar. Ky nivel është rreth 0.8 p.p. më i lartë se niveli mesatar përpara fillimit të normalizimit të politikës monetare. Në të njëjtën kohë, ndryshime pozitive margjinale kanë regjistruar edhe normat e interesit për depozitat me afat në euro, duke shënuar 0.8% në tremujorin e parë të vitit, nga 0.7% në tremujorin e mëparshëm. Diferenca mes interesit të depozitave me afat në lekë dhe atij në euro është rritur në 0.7 p.p. në tre muajt e fundit, nga niveli mesatar prej 0.5 p.p. i viteve 2020-2021 dhe i gjysmës së parë të vitit 2022.

4. RRITJA EKONOMIKE

PBB-ja shënoi një rritje prej 4.7% në tremujorin e katërt të vitit 2022, duke mbetur relativisht e qëndrueshme me ritmet e regjistruara në tremujorin paraardhës.

Nga këndvështrimi sektorial, rritja ekonomike ka pasur një bazë të gjerë. Megjithatë, kontribuuesit kryesorë në rritje kanë qenë sektorët e "Ndërtimit" dhe "Tregtisë, transportit dhe akomodimit", si pasojë e zgjerimit të investimeve në ekonomi dhe e aktivitetit të mirë të turizmit. Nga këndvështrimi i kërkesës, rritja ekonomike ka pasqyruar zgjerimin e konsumit dhe të investimeve private, ndërkohë që politika fiskale ka vijuar të shfaqë një natyrë konsoliduese dhe eksportet neto kanë pasur një efekt frenues në rritje. Në këndvështrimin makroekonomik, rritja ekonomike vijon të ushqehet nga gjendja relativisht e mirë financiare e biznesit, nga rritja e punësimit dhe e pagave, nga kushtet ende të favorshme financiare dhe nga përmirësimi i treguesve të besimit gjatë tremujorit të fundit.

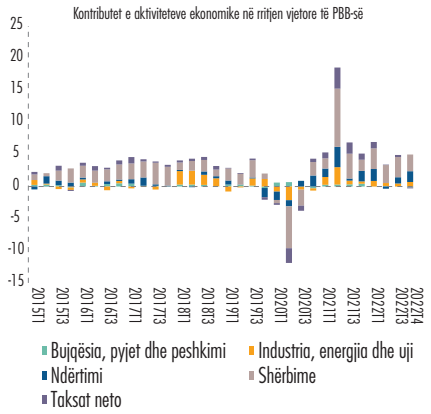
Rritja ekonomike pritet të mbetet në territor pozitiv në tremujorin e parë të vitit 2023, por të shënojë një ngadalësim të lehtë në krahasim me tremujorin e mëparshëm.

4.1. PRODUKTI I BRENDSHËM BRUTO

PBB-ja u rrit me 4.7% gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022. Norma e rritjes paraqitet në nivele të ngjashme krahasuar me tremujorin e mëparshëm, kur

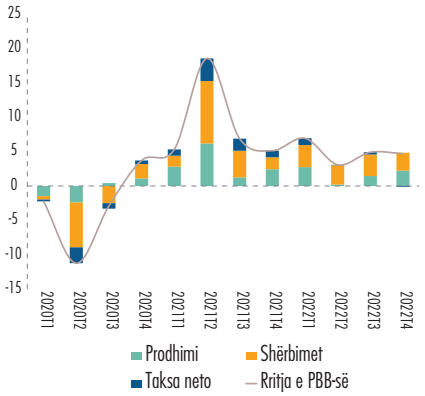
Grafik 13.

Rritja ekonomike ka rezultuar me kontribute me bazë të gjerë sektoriale



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Kontribute pozitive kanë buruar si nga prodhimi, ashtu edhe nga shërbimet



Burimi: Banka e Shqipërisë.

shënonte 4.9%[16]. Për gjithë vitin 2022, rritja ekonomike ka rezultuar 4.8%. Kontributet në rritje kanë qenë me bazë të gjerë, si nga prodhimi ashtu edhe nga shërbimet, me përkatësisht 2.2 dhe 2.6 pikë përqindje. Ndikimi i taksave neto ka rezultuar negativ, me -0.1 pikë përqindje (grafiku 13, majtas).

Kontributet në rritjen ekonomike nga sektori prodhues kanë ardhur kryesisht nga dega e "Ndërtimit". Rritja vjetore përkatëse u përshpejtua, duke arritur normën 14.4%, me kontribut prej 1.7 pikësh përqindje në rritjen e PBB-së. Kontribute pozitive në rritjen totale kanë ardhur edhe nga "Industria" (0.7 pikë përqindje), me një rritje vjetore prej 6.2% dhe të përshpejtuar krahasuar me tremujorin paraardhës. Rritja e industrisë është mbështetur nga prodhimi në degët e "Energjisë elektrike" dhe të "Industrisë përpunuese". Në të kundërt, dega e "Bujqësisë" regjistroi një tkurrje prej -0.1%.

Rritja e sektorit të shërbimeve është ndikuar kryesisht nga "Tregtia, transporti dhe akomodimi", me rritje 5.6% dhe kontribut 0.9 pikë përqindje. Dega "Tregti" ka dhënë ndikimin kryesor, ndërkohë që kontribute të larta kanë buruar edhe nga dega "Akomodim", në pasqyrim të ecurisë pozitive të turizmit në vend edhe gjatë tremujorit të katërt. Ky fenomen konfirmohet nga të dhënat e bilancit të pagesave për flukset hyrëse turistike. Kontribute pozitive kanë buruar gjithashtu nga degët "Administratë publike, arsim dhe shëndetësi", "Pasuri të paluajtshme" dhe "Informacion e Komunikacion". Ndikimet e vetme negative vijnë nga dega "Arte, argëtim dhe çlodhje".

Rritja ekonomike pritet të mbetet në territor pozitiv në tremujorin e parë të vitit 2023, por të shënojë një ngadalësim të lehtë në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Treguesit e besimit sugjerojnë zgjerim me bazë të gjerë nga gjithë sektorët e ekonomisë, përfshirë treguesit e lidhur me konsumatorin. Kërkesa e brendshme do të vazhdojë të jetë mbështetësi kryesor i rritjes ekonomike. Gjithashtu, turizmi do të japë përsëri ndikime pozitive në kushtet kur flukset hyrëse të turistëve paraqesin rritje të lartë në dy muajt e parë të vitit 2023.

4.2. KËRKESA AGREGATE

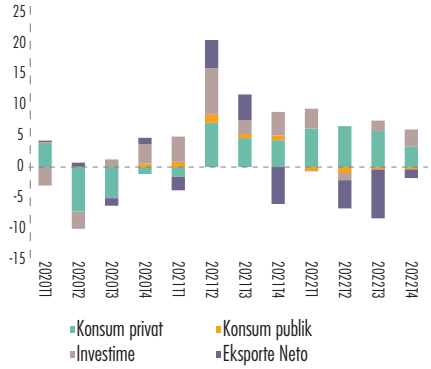
Zgjerimi i kërkesës së brendshme ka dhënë kontributin kryesor në rritjen ekonomike të tremujorit të katërt të vitit 2022. Ndikimet kryesore kanë buruar nga "konsumi i popullatës" pasuar nga "investimet". Rritja e investimeve ka ardhur nga "Investimet private". Nga ana tjetër, "konsumi publik" dhe "eksportet neto" vazhdojnë të kenë ndikim frenues në rritjen ekonomike.

Kërkesa e brendshme u rrit me 4.7%, nga niveli 6.6% një tremujor më parë. Ngadalësimi i këtij komponenti pasqyron një rritje më të ngadaltë të "konsumit

[16] *Rritja ekonomike për tremujorin e tretë është rishikuar nga INSTAT-i në 4.9% nga 4.0%. Rishikimet, mesatarisht për lart, kanë prekur gjithashtu ndryshimet vjetore të PBB-së për dy tremujorët e mëparshëm të vitit 2022, si edhe vitet 2020 dhe 2021.*

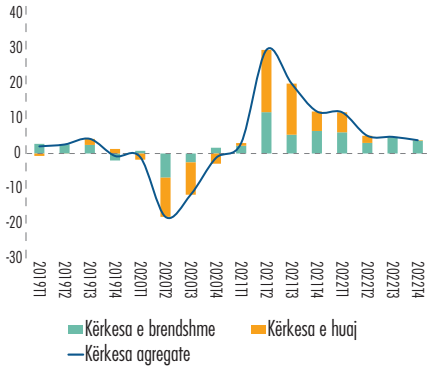
Grafik 14.

Rritja ekonomike është mbështetur kryesisht nga "Konsumi i popullatës" dhe "Investimet"



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.
Shënime: Kontributet e komponentëve të kërkesës në rritjen ekonomike.

Kërkesa e brendshme vijon të mbetet kontribuuesja e vetme në rritjen e kërkesës agregate



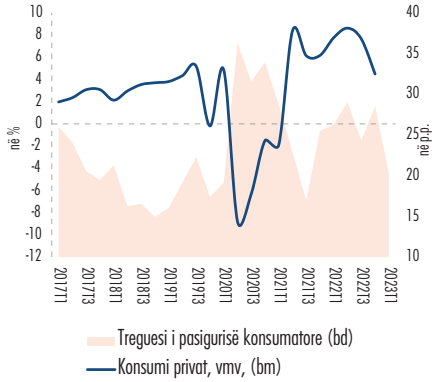
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.
Shënime: Kontributet e brendshme dhe të huaja në rritjen vjetore të kërkesës agregate.

të popullatës", ndërkohë që rritja e "investimeve" erdhi në përshpejtim, e mbështetur nga "investimet private".

Konsumit privat u rrit 4.5% në tremujorin e katërt, pas rritjes mesatare 8.0% gjatë nëntëmujorit të parë të vitit 2022. Pavarësisht ngadalësimit, rritja e këtij komponenti mbetet mbi mesataren historike. Ajo është mbështetur nga përmirësimi i besimit konsumator, rritja e të ardhurave të disponueshme në përgjigje të rritjes së punësimit, pagave dhe remitancave, si dhe nga zgjerimi i mëtejshëm i kredisë. Tregues indirektë tregojnë për rritje të qëndrueshme të shpenzimeve në kategoritë e shërbimeve dhe të mallrave ushqimore, ndërkohë që blerjet e mallrave të qëndrueshme kanë shënuar ngadalësim të ritmeve të rritjes në tremujorin e katërt (grafik 15, djathtas)[17]. Ecuria e treguesve të tërthortë të disponuar, tregon se konsumi privat ka ndjekur ritme të ngjashme rritjeje edhe gjatë tremujorit të parë të vitit 2023.

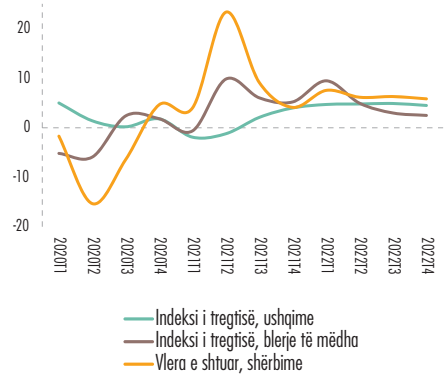
Grafik 15.

Konsumi privat u rrit me normë më të ulët në tremujorin e katërt



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

Rritje e shpenzimeve kryesisht për shërbime dhe mallra ushqimore, ndërsa blerjet e mëdha u ngadalësuan



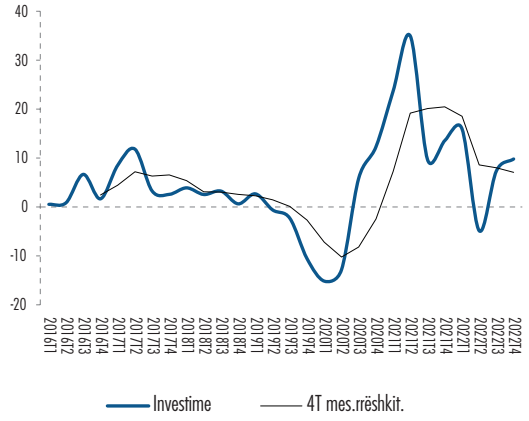
Shënime: Treguesit janë shprehur në ndryshime vjetore, në %.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

[17] *Analiza e konsumit privat sipas kategorive bazohet në të dhëna të indeksit të tregtisë me pakicë, vrojtimet e besimit si dhe në të dhënat e PBB-së së matur me metodën e prodhimit.*

Investimet totale u rritën 9.8% në tremujorin e katërt, duke konfirmuar kthesën rritëse të tremujorit të tretë (grafik 16). Rritja e investimeve u përcaktua kryesisht nga rritja e investimeve private të bizneseve në ndërtime si dhe në makineri e pajisje. Rritja e investimeve private është mbështetur nga gjendja e përmirësuar financiare[18], norma e lartë e shfrytëzimit të kapaciteteve, ulja e pasigurive dhe vijimi i flukseve pozitive të kreditimit bankar.

Grafik 16.

Rritja e investimeve totale u përshpejtua në tremujorin e katërt

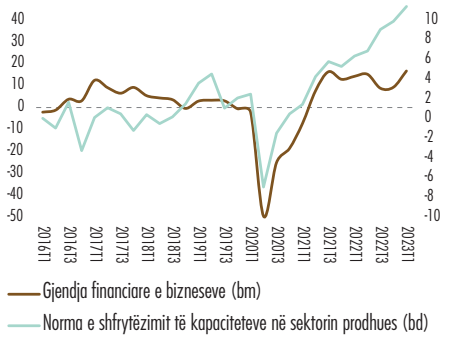


Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Treguesit e disponuar sugjerojnë vijimin e prirjes rritëse të investimeve gjatë tremujorit të parë të vitit 2023. Vrojtimet e bizneseve flasin për gjendje financiare dhe normë të shfrytëzimit të kapaciteteve të bizneseve mbi mesataren historike (grafik 17, majtas). Importi i makinerive dhe pajisjeve ka vijuar rritjen në terma realë, dhe mbështetja me kredi ka vijuar edhe në tremujorin e parë (grafik 17, djathtas).

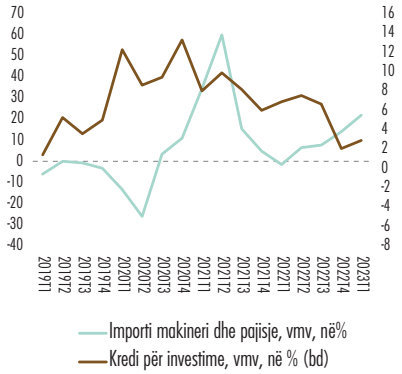
Grafik 17.

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve dhe gjendja financiare e bizneseve janë përmirësuar 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.

Treguesit sasiorë nga importet dhe kredia sugjerojnë zhvillime pozitive të investimeve private



Shënime: Treguesit janë ndryshime vjetore në përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

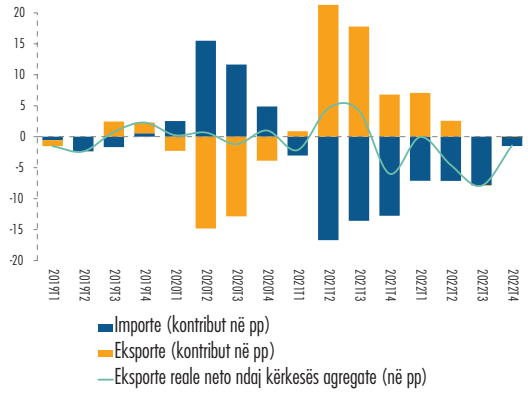
Eksportet neto vazhduan të japin kontribut negativ në rritje, por me magnitudë më të ulët krahasuar me tremujorët e mëparshëm (grafik 18). Deficiti tregtar është zgjeruar me 6.1% në terma realë[19]. Kjo ecuri është përcaktuar kryesisht nga rritja e importeve me 3.1%, e nxitur nga rritja e importit të shërbimeve me 24.2%, ndërkohë që importi i mallrave ra me 2.6%. Nga ana tjetër, eksportet reale u rritën me vetëm 0.6%, ndikuar kryesisht nga rritja e eksportit të mallrave 1.2%.

[18] *Sipas treguesve të vrojtimeve.*

[19] *Sikurse edhe në tremujorët e mëparshëm, ecuria në terma realë mbetet e ndryshme krahasuar me atë në terma nominalë. Kështu, si të dhënat e llogarive kombëtare, ashtu edhe ato të bilancit të pagesave dëshmojnë për ngushtim të deficitit tregtar në terma nominalë. Por, deflatorët krahasimisht më të lartë të eksportit, përmbysin këtë ecuri në terma realë.*

Grafik 18.

Eksportet neto vazhduan të japin kontribut negativ në rritje edhe përgjatë tremujorit të katërt të vitit 2022



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

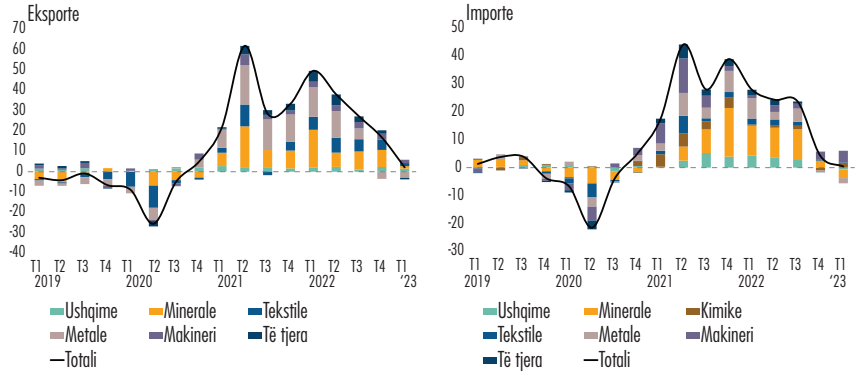
Të dhënat e tregtisë së mallrave për tremujorin e parë të vitit 2023 tregojnë për rritje të ulët, si për eksportet ashtu edhe për importet. Kjo pasqyron kryesisht reduktimin e efektit të rritjes së çmimeve ndërkombëtare. Deficiti tregtar është pakësuar me 1.9% për shkak të efektit më të fortë nga rritja e eksporteve, krahasuar me rritjen e importeve.

Eksportet e mallrave u rritën me 2.1% gjatë tremujorit të parë të vitit 2023, një ngadalësim i ndjeshëm ky krahasuar me tremujorin e mëparshëm (16.8%). Kontributet paraqiten të ngadalësuara nga të gjitha kategoritë e mallrave, ndërkohë që ndikime negative lidhen përsëri me kategorinë "Materiale ndërtimi dhe metale", e cila vazhdon të hasë vështirësi, ashtu sikurse edhe në tremujorët e mëparshëm.

Grafik 19.

Rritja vjetore e eksporteve ka vazhduar të ngadalësohet edhe përgjatë tremujorit të parë të vitit 2023

Rritja e importeve paraqitet gjithashtu mjaft e ulët dhe kontribute negative nga shumë kategori



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

Importet e mallrave u rritën me 0.4%, edhe në këtë rast, me norma të ngadalësuara krahasuar me tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Me përjashtim të "Makinerive, pajisjeve dhe pjesëve të këmbimit" dhe "Produkteve kimike dhe plastike", kategoritë e tjera paraqesin kontribute negative në rritje. Në mënyrë të veçantë, kjo vihet re për kategoritë "Materiale ndërtimi dhe metale" dhe "Minerale, lëndë djegëse, energjie elektrike". Në rastin e importeve, vlerësohet një efekt më i fortë nga çmimet, ndërkohë që sasitë paraqiten me rritje.

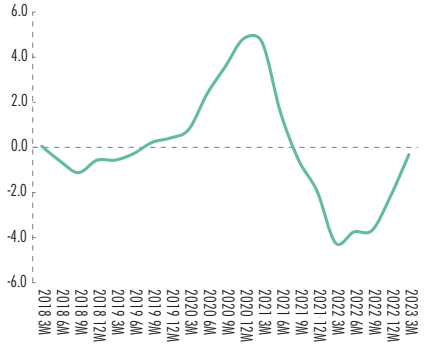
Politika fiskale për vitin 2023 është projektuar të ketë natyrë konsoliduese, në mbështetje të përmirësimit të pozicionit fiskal në afatin e mesëm e më tej. Deficiti buxhetor është planifikuar të jetë rreth 55 miliardë lekë, ose 2.4% e PBB-së, nga 3.7% që u vlerësua për vitin 2022.

Impulsi fiskal[20] në fund të tremujorit të parë, korrektuar për efektin e masave mbështetëse për sektorin energjetik, u vlerësua në rreth -0.3 pp të PBB-së.

Balanca buxhetore shënoi një vlerë pozitive prej 30 miliardë lekësh në tremujorin e parë, vlera më e lartë e arritur brenda një tremujori. Në terma të PBB-së, suficiti fiskal u vlerësua në 5.8% të PBB-së, nga 4.6% i shënuar në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Vlerat më të larta të suficitit fiskal, i atribuohen në masën më të madhe niveleve më të ulëta të shpenzimeve në terma të PBB-së.

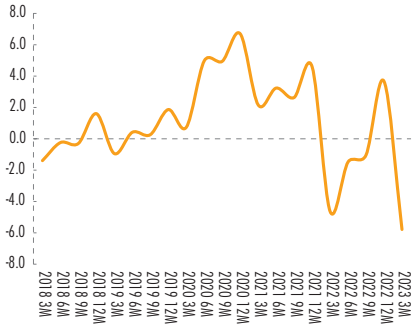
Grafik 20.

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 dhe llogaritje BSH.

Suficiti fiskal ishte relativisht i lartë



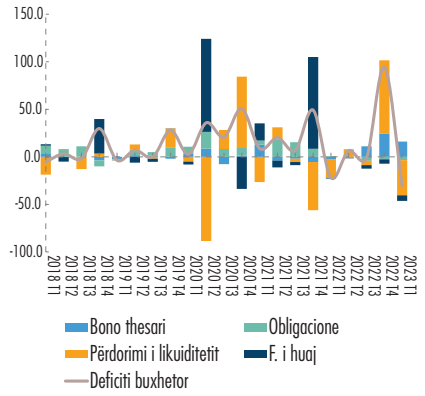
Shënime: Deficiti buxhetor ndaj PBB-së. Llogaritjet bazohen në flukse tremujore. Vlerat pozitive tregojnë deficit, e ato negative suficit buxhetor
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Huamarrja në tregun e brendshëm të titujve të qeverisë u rrit me 12.7 miliardë lekë në tre muajt e parë të vitit. Kjo vlerë përfaqëson gjysmën e huamarrjes së brendshme të planifikuar (25 miliardë lekë), për gjithë vitin 2023. Shtesa e huamarrjes konsistoi në masën më të madhe në bono thesari të maturitetit 1-vjeçar. Krahas tyre, huamarrja u shtua edhe me instrumente afatgjata, 10 dhe 15-vjeçare, duke kompensuar maturimet e larta kryesisht në obligacione 2 dhe 3-vjeçare. Aktorët e tregut kanë shfaqur kërkesë relativisht të lartë për të investuar në tituj qeveritarë, sidomos në bono thesari 1-vjeçare. Përballë kësaj kërkese, qeveria rishikoi planin e huamarrjes në 12.7 miliardë lekë, nga 5 miliardë lekë të planifikuar për tremujorin e parë. Individët financuan pjesën më të madhe të kësaj shtese, rreth 76%, në vazhdën e një interesi të shtuar për të investuar në tituj qeveritarë, që prej muajit tetor 2022. Shtimi që pësoi portofoli i titujve i mbajtur prej individëve, në tremujorin e parë të vitit 2023 e atë paraardhës, i diktuar nga rritja e normave të interesit, kompensoi tkurrjen e pësuar në tre tremujorët e parë të vitit 2022.

[20] *Korrektimi i impulsit fiskal për mbështetjen dhe huanë për sektorin energjetik në shumën 28 miliardë lekë gjatë vitit 2022, është kryer për të matur më saktë efektin e politikës fiskale diskrecionare, në matjen e të cilës nuk konsiderohet efekti nga masat e përkohshme.*

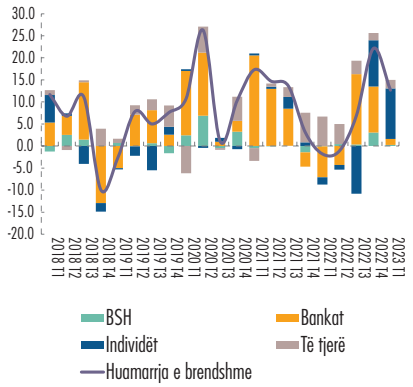
Grafik 21.

Huamarrja neto në tregun e brendshëm u shtua,...



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

...me pjesëmarrjen mjaft aktive të individëve



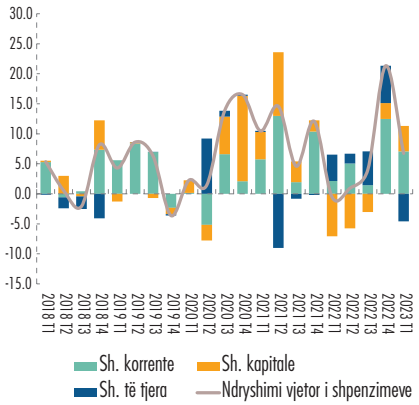
Shënime: Huamarrja e qeverisë në tituj të borxhit, sipas blerësve, në miliardë lekë, sipas tremujorëve.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë.

Huamarrja neto në tregun e huaj për tre muajt e parë të vitit rezultoi rreth -6 miliardë lekë, si pasojë e shlyerjeve të borxhit të huaj në masë më të madhe sesa prurjet në këtë periudhë. Zhvillimet në huamarrjen e qeverisë, së bashku me vlerat e suficitit fiskal të kësaj periudhe, u faktorizuan në teprica likuiditeti të disponueshme për t'u shpenzuar në muajt pasardhës.

Shpenzimet në tremujorin e parë ishin rreth 125 miliardë lekë, me një rritje prej 6.7% në terma nominalë vjetorë. Kontributin më të lartë në rritjen e totalit e dhanë shpenzimet kapitale, me rreth 4.2 pp. Ecuria e shpenzimeve kapitale reflekton në një masë të madhe efektin e bazës krahasuese me një vit më parë, periudhë në të cilën një pjesë e investimeve publike u pezulluan përkohësisht, si pasojë e luhatjeve të mëdha që shfaqën çmimet e lëndëve të para për sektorin e ndërtimit në gjysmën e parë të vitit 2022. Zërat e tjerë që dhanë kontribut në rritjen e shpenzimeve ishin shpenzimet për sigurimet sociale, 2.6 pp, shpenzimet për personelin, 1.4 pp, dhe ato për pushtetin lokal, 1.2 pp. Ecuria

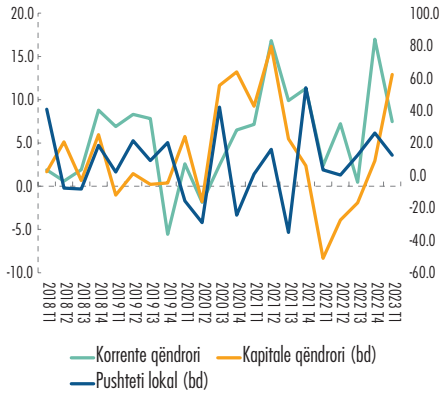
Grafik 22.

Shpenzimet u rritën...



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

...me kontributin më të lartë të investimeve



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

e këtyre tre komponentëve reflektoi masat fiskale për indeksimin e pensioneve (dy herë përgjatë vitit 2022, me 3.3% në prill e 6% në shtator), si edhe rritjen e pjesshme të pagave në sektorin publik. Rritja vjetore e shpenzimeve për këtë tremujor, mbart edhe efektin negativ prej -4.6 pp të mbështetjes për sektorin energjetik, që u krye një vit më parë.

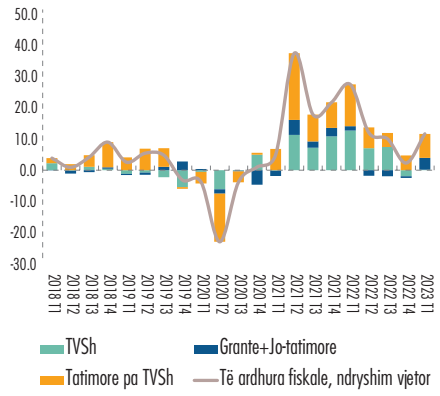
Zhvillimet e deritanishme fiskale sugjerojnë që zërat me ndikim të drejtpërdrejtë në kërkesën agregate, konsumi publik e investimet publike, do të japin efekt pozitiv në zgjerimin e saj.

Të ardhurat buxhetore në tremujorin e parë ishin rreth 156 miliardë lekë, me një rritje prej 11.7% në terma vjetorë. Ndonëse zgjerimi i të ardhurave në terma nominalë rezultoi i lartë, profili i rritjes së tyre ishte i ndryshëm nga tremujorët paraardhës. Kështu, pjesa më e madhe e rritjes u formua nga të ardhurat e tatimit mbi fitimet e kompanive (5.3 pp) dhe të ardhurat nga grantet (3.7 pp). Të ardhurat nga tatim fitimi priren të japin kontributin më të lartë në tremujorin e parë të vitit, i cili përkon me mbylljen e bilanceve të një viti më parë.

Të ardhurat e TVSH-së mbi importet e mallrave kontribuuan me -0.8 pp në rritjen e totalit, nga mesatarisht +6.7 pp, prej më shumë se një viti. Nga ana tjetër, të ardhurat e TVSH-së mbi prodhimin e mallrave e shërbimeve në vend, kontribuuan me rreth 1 pp në zgjerimin e totalit, nga mesatarisht 2.3 pp që u shënua në tre tremujorët e parë të vitit 2022[21]. Të ardhurat nga sigurimet sociale kontribuuan me rreth 3.4 pp në rritjen e totalit, nga 2.5 pp një vit më parë. Të ardhurat nga tatimi mbi të ardhurat personale dhanë një kontribut prej 1.9 pp, rreth 0.7 pp më lart se e njëjta periudhë një vit më parë. Zhvillimet në këta dy zëra reflektojnë në masë të madhe ndikimin e rritjes së pagës minimale dy herë brenda vitit 2022, e cila krahas impaktit pozitiv mbi të ardhurat e tatimit mbi pagën, jep ndikim edhe tek të ardhurat nga sigurimet sociale.

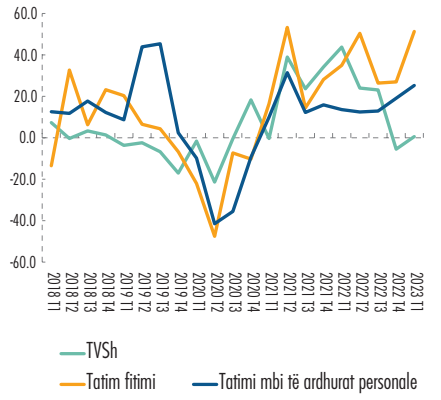
Grafik 23.

Të ardhurat u zgjeruan...



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

...me impaktin më të madh nga të ardhurat e tatim fitimit



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

[21] *T4 2022 nuk është konsideruar në mesatare, pasi për efekt të rimbursimeve të larta të TVSh-së të kësaj periudhe - rreth 40% e totalit të rimbursimeve të të gjithë vitit, impakti i tyre në totalin e të ardhurave rezultoi negativ.*

5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI

Inflacioni vjetor shënoi një vlerë mesatare prej 6.5% në tremujorin e parë të vitit 2023, duke rezultuar në rënie krahasuar me një tremujor më parë. Inflacioni është ngadalësuar që nga fundi i vitit 2022, megjithëse presionet inflacioniste, e në mënyrë të veçantë ato të brendshme, vijojnë të mbeten të larta. Kurba e inflacionit erdhi në rënie, kryesisht nga lehtësimi i ndjeshëm nga çmimet e huaja i kombinuar me mbiçmimin e kursit të këmbimit. Nga ana tjetër, presionet e brendshme inflacioniste u intensifikuan, të nxitura nga përmirësimi i kërkesës, nga kushtet e shtrënguara në tregun e punës dhe nga rritja e shpejtë e pagave.

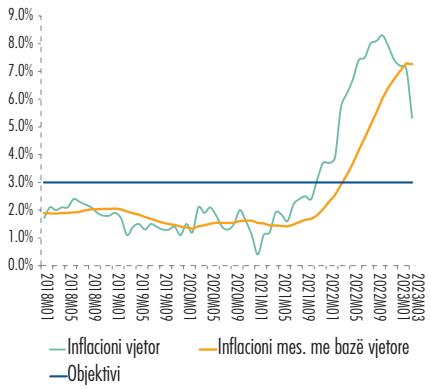
Trajektorja e inflacionit pritet të vijojë të ulet, për shkak të çmimeve të reduktuara të energjisë, të kostove më të ulëta të prodhimit dhe transportit dhe të moderimit të kërkesës globale. Gjithashtu, presionet e brendshme inflacioniste pritet të jenë më të qeta gjatë vitit 2023, nga ndikimi i kursit normalizues të politikës monetare.

5.1. ÇMIMET E KONSUMIT

Inflacioni mesatar vjetor rezultoi 6.5% në tremujorin e parë të vitit 2023, duke qëndruar 1.4 pikë përqindje më i ulët se vlera mesatare e një tremujori më parë. Profili rënës i inflacionit në vend është i ngjashëm me atë të ekonomive të rajonit dhe të BE-së (grafik 24, djathtas), i diktuar nga ngadalësimi i çmimeve të naftës dhe të ushqimeve. Presionet e larta nga kostot e prodhimit dhe të transportit janë lehtësuar, si pasojë e një ambienti të huaj më pak inflacionist, nga efektet e bazës së lartë krahasuese të një viti më parë dhe nga kursi normalizues i politikës monetare. Niveli më i ulët i inflacionit në Shqipëri krahasuar me vendet e rajonit, pasqyron efektet lehtësuese nga mbiçmimi i kursit të këmbimit

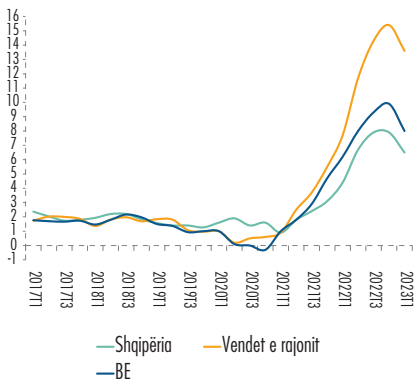
Grafik 24.

Inflacioni në Shqipëri ngadalësoi ritmet rritëse, kryesisht nga dobësimi i presioneve inflacioniste nga jashtë



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

Rënia e kostove në përgjithësi shkaktoi rënie globale të inflacionit



Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

dhe inflacionin e ulët të mallrave me çmime të rregulluara, ku përfshihet fatura për konsumin e energjisë elektrike të familjarëve.

Inflacioni vjetor vijoi të përcaktohet nga kategoria **"Ushqime të përpunuara"** (45%) në tremujorin e parë. Megjithatë, kontributi i kësaj kategorie rezultoi dukshëm më i ngadalësuar, sjellje që nuk ndeshej që nga tremujori i dytë i vitit 2022. Rënia me 1.2 pikë përqindje e kontributit të kësaj kategorie në muajin mars ndikoi edhe në vlerën e kontributit në nivel tremujor (tabelë 2). Kategoria **"Ushqime të papërpunuara"** dha pothuajse të njëjtin kontribut me një tremujor më parë. Kontributi i këtij grupi në inflacionin total shënoi rritje në muajin mars, duke tejkaluar kontributin e kategorisë tjetër të ushqimeve. Kontributi i kategorisë **"Mallra jo ushqimore"** rezultoi 0.8 pikë përqindje më i ulët se në tremujorin paraardhës. Ky zhvillim ishte më i spikatur në muajin mars. Ai pasqyroi ngadalësimin e ndjeshëm të ritmeve rritëse të çmimeve të lëndëve të para energjetike, kryesisht të naftës, në tregjet ndërkombëtare dhe në atë vendas, kombinuar me efektet nga nënçmimi i dollarit amerikan.

Çmimet e komponentëve të tjerë më të qëndrueshëm të inflacionit, ku përfshihen **shërbime, strehim dhe mallra konsumi afatgjatë**, kontribuuan më shumë në formimin e inflacionit (me rreth 0.2 pikë përqindje). Kjo lëvizje erdhi kryesisht për shkak të rritjes së kontributit të disa shërbimeve në dy muajt e parë të vitit, ku më e spikatura është ajo e nën-grupit të shërbimeve "hotele, kafene, restorante".

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

	T2'21	T3'21	T4'21	T1'22	T2'22	T3'22	T4'22	T1'23	Inflacioni vjetor T1'23 (%)
Ushqime të përpunuara	**0.4**	**0.6**	**0.9**	**1.4**	**3.0**	**3.5**	**3.4**	**2.8**	**13.6**
Bukë dhe drithëra	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	12.0
Qumësht, djathë dhe vezë	0.1	0.1	0.2	0.3	0.9	1.0	1.2	1.3	25.0
Ushqime të papërpunuara	**0.9**	**1.0**	**1.0**	**1.5**	**1.2**	**1.7**	**1.9**	**1.9**	**9.5**
Fruta	0.1	0.1	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	1.1
Perime	0.6	0.8	0.4	0.9	0.5	0.6	0.8	0.7	10.0
Mish	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	1.0	1.0	1.0	13.2
Shërbime	**0.2**	**0.2**	**0.3**	**0.4**	**0.5**	**0.6**	**0.5**	**0.7**	**3.0**
Mallra me çmime të rregulluara	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**1.1**
Strehim (qira)	**0.1**	**0.2**	**0.2**	**0.1**	**0.2**	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**3.6**
Mallra konsumi jo-ushqimore	**0.1**	**0.3**	**0.6**	**1.0**	**1.6**	**1.5**	**1.2**	**0.4**	**2.1**
Karburant	0.0	0.2	0.4	0.7	1.4	1.3	0.9	0.0	-1.6
Mallra konsumi afatgjatë	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.0**	**0.2**	**0.3**	**0.4**	**0.4**	**5.9**
Inflacioni (%)	**1.8**	**2.4**	**3.1**	**4.4**	**6.7**	**7.9**	**7.9**	**6.5**	**6.5**

Burimi: INSTAT dhe llogaritje të BSH-së.

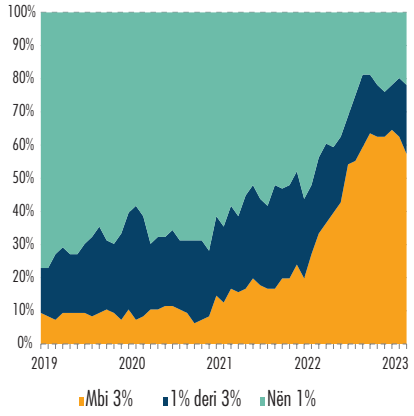
* *Në tabelë paraqiten kontributet në inflacion sipas kategorive përbërëse dhe disa prej artikujve kryesorë të tyre. Gjithashtu, tabela paraqet dhe vlerën mesatare të inflacionit në tremujorin e parë 2023.*

Ngadalësimi i inflacionit vjetor në tremujorin e parë shfaqet edhe në uljen e numrit të artikujve të shportës me inflacion mbi 3% (grafiku 25, majtas)[22].

[22] *Vlerësimi është bërë mbi bazën e të dhënave të inflacionit vjetor për një detajim në nivel 2-shifror sipas klasifikimit COICOP të artikujve të shportës së IÇK-së, detajim me një numër total prej 96 mallrash dhe shërbimesh.*

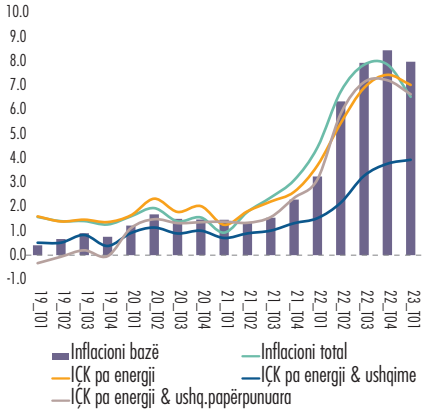
Grafik 25.

Numri i artikujve me inflacion mbi 3% është ulur gjatë tremujorit të parë



Burimi: INSTAT, vlerësime të BSH-së.

Rritjet e inflacionit neto janë dobësuar në tremujorin e parë, me përjashtim të inflacionit pa energji dhe ushqime



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Nga muaji korrik 2022, pesha e artikujve me inflacion mbi 3% mbetet më e larta. Megjithëse mbizotëruese, në muajin mars, ajo rezultoi 57% ose 5 pikë përqindje më pak se një muaj më parë. Zhvendosja e artikujve rezultoi thuajse e balancuar ndërmjet dy ndarjeve të tjera, ku kategoria me inflacion nën 1% rezultoi rreth 22% e totalit, dhe ajo e intervalit 1-3% rezultoi rreth 21% e artikujve të shportës në këtë muaj.

Këto zhvillime u pasqyruan edhe në matjet neto të inflacionit, të cilat shënuan një ngadalësim të lehtë, me përjashtim të inflacionit neto (pa ushqime dhe energji) që pasqyron inflacionin e shërbimeve dhe të mallrave industriale me afat të gjatë përdorimi (grafik 25, djathtas). Ky tregues shënoi një rritje të lehtë krahasuar me vlerën e tremujorit paraardhës.

5.2. PËRCAKTUESIT E INFLACIONIT

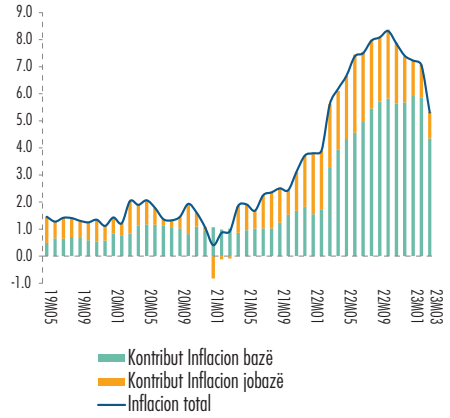
Gjendja ciklike paraqitet pozitive gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022, në përgjigje të një rritjeje të lartë ekonomike. Treguesit e tregut të punës kanë vazhduar të përmirësohen, norma e shfrytëzimit të kapaciteteve është rritur edhe më tej mbi mesataren historike, ndërsa rritja e pagave në sektorin privat është përshpejtuar. Në këto kushte, presionet e brendshme janë kthyer në nxitësin kryesor të inflacionit në një kohë kur presionet e huaja paraqiten të ngadalësuara. Kjo pasqyrohet në nivelet e larta të inflacionit bazë si gjatë tremujorit të katërt të vitit të kaluar, ashtu edhe përgjatë tremujorit të parë të vitit 2023.

Rënia e inflacionit në tremujorin e parë të vitit 2023 rezultoi në përputhje me parashikimet, ndonëse shpejtësia dhe masa e rënies nuk ka qenë e njëtrajtshme dhe e njëkohshme në të gjithë komponentët (grafik 26). Në përgjithësi,

sjellja ngadalësuese u përcaktua nga përbërësit afatshkurtër dhe me origjinë të importuar të inflacionit. Komponentët bazë dhe të brendshëm, shënuan gjithashtu ngadalësimin e parë në muajin mars, pas sjelljes përshpejtuese disa-mujore. Rënia e inflacionit reflektoi efektet e çmimeve të naftës, një lehtësim të transmetimit të presioneve të tyre në çmimet e tjera, ndikimin e politikës monetare normalizuese, si dhe krahasimin me një bazë mjaft të lartë të një viti më parë. Si rezultat, inflacioni bazë shënoi vlerën 8% gjatë tremujorit të parë të vitit 2023, në ngadalësim më të dobët nga sa pritej, duke mbetur në vlera të larta historike. Të njëjtën sjellje demonstroi edhe inflacioni i brendshëm, duke qëndruar pranë vlerës 6%.

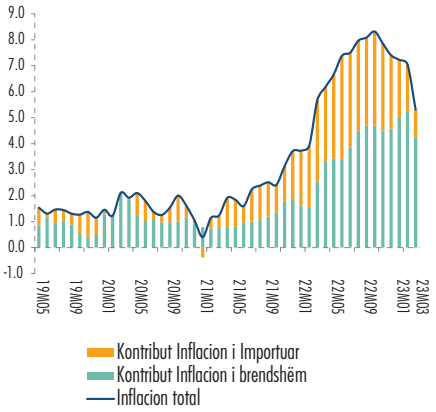
Grafik 26.

Presionet nga inflacioni bazë dhe ai i brendshëm mbizotëruan dukshëm gjatë tremujorit të parë 2023



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Kontributi i inflacionit të importuar erdhi në rënie të shpejtë

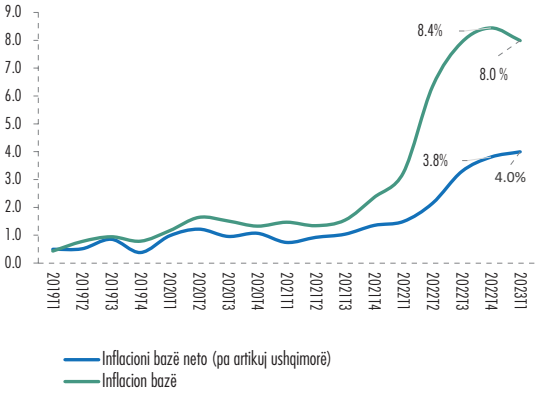


Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Inflacioni bazë neto[23] shënoi vlerën 4% duke qëndruar në nivel më të lartë se sa ai i një tremujori më parë (3.8%) (grafik 27). Ecuria e inflacionit të këtij grupi ilustron praninë e presioneve inflacioniste të brendshme në vlera ende të larta mbi objektiv dhe me sjellje të lehtë forcuese. Ky zhvillim tregon që ngadalësimi i inflacionit bazë, kryesisht në muajin mars, ka më shumë natyrë statistikore se sa të shkaktuar nga dobësimi i presioneve të brendshme, të cilat demonstrojnë një persistencë të lartë.

Grafik 27.

Inflacioni bazë neto, megjithë reduktimin e lehtë në muajin mars, shënoi vlera lehtësisht më të larta në tremujorin e parë të vitit 2023, krahasuar me ato të fund vitit të kaluar



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

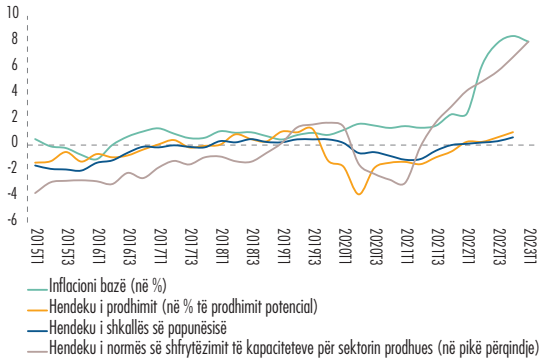
Rënie shënuan dhe komponentët afatshkurtër të inflacionit, ai jobazë dhe i importuar, të cilët zbritën përkatësisht në vlerat 3.6% dhe 8.7%. Ky i fundit për herë të parë pas një viti, shënoi vlerë një-shifrore, i ndikuar nga tkurrja vjetore e çmimeve të karburanteve

[23] *Inflacioni bazë matet mbi 69.2% të shportës së IÇK-së; inflacioni bazë neto që përjashton nën-grupet e ushqimeve të përpunuara (përfshirë bukën dhe drithërat), matet mbi 44.6% të saj dhe inflacioni i brendshëm mbi 80.4% të shportës.*

dhe nga ngadalësimi i inflacionit të ushqimeve të përpunuara. Zhvillimet e mësipërme kanë vijuar të ruajnë dhe të forcojnë sjelljen mbizotëruese të komponentëve bazë dhe të brendshëm në formimin e inflacionit, me kontribute përkatëse 82% dhe 75%, kundrejt reduktimit të shpejtë të kontributeve nga komponentët jobazë dhe të importuar në inflacion.

Grafik 28.

Pozicioni ciklik i ekonomisë është përmirësuar më tej gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022 dhe të parë të vitit 2023



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

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.

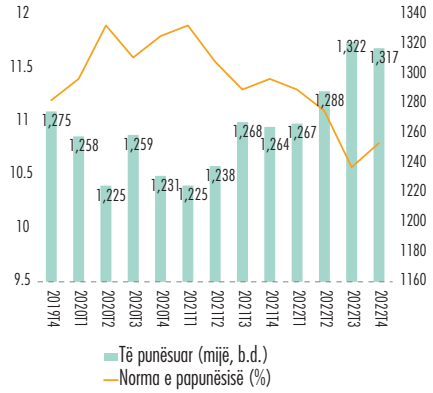
Pozicioni ciklik i ekonomisë ka vijuar të përmirësohet në kushtet kur edhe rritja ekonomike ka qenë e lartë. Kjo vihet re në përmirësimin e mëtejshëm të punësimit dhe ritmet përshpejtuese të pagave në sektorin privat.

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve në ekonomi qëndroi rreth nivelit 80.2% në tremujorin e parë të vitit 2023, në rritje të vazhdueshme krahasuar me tremujorët e mëparshëm, dhe dukshëm mbi mesataren afatgjatë (grafik 28).

Punësimi u zgjerua me 4.2% gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022, ritme këto të njëjta si edhe në tremujorin e mëparshëm. Nga pikëpamja sektoriale, kontributet pozitive kanë ardhur nga "Bujqësia" dhe "Shërbimet". **Norma e papunësisë** rezultoi në nivelin 10.8% në tremujorin e katërt, duke u pakësuar me 0.6 pikë përqindje nga një vit më parë[24] (grafik 29, majtas). Paralelisht me zhvillimet e mësipërme, shkalla e pjesëmarrjes në forcat e punës ka vijuar të rritet, duke arritur nivelin 74.8% në tremujorin e fundit të vitit 2022 (grafik 29, djathtas).

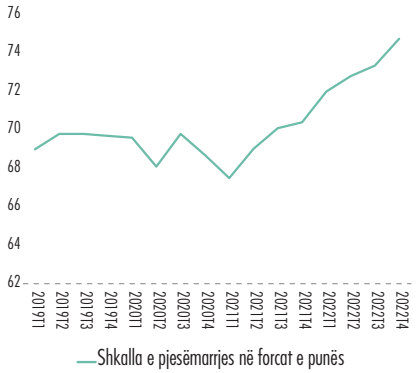
Grafik 29.

Rritja e punësimit ka vazhduar në terma vjetorë, por norma e papunësisë është rritur lehtësisht si pasojë e efekteve sezonale tremujore në punësim



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Shkalla e pjesëmarrjes në forcat e punës ka vijuar prirjen rritëse



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

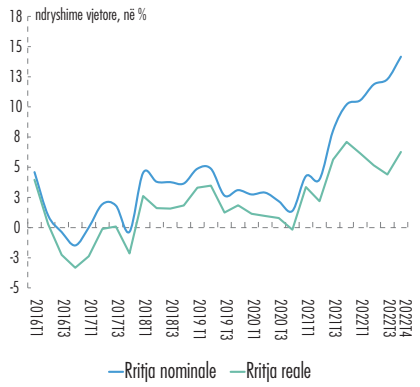
[24] *Megjithë rritjen vjetore, punësimi është pakësuar me 0.3% në terma tremujorë duke pasqyruar efektin e zakonshëm sezonal në këtë periudhë. Si pasojë e këtij efekti, norma e papunësisë ka shënuar rritje me 0.2 pikë përqindje gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022, krahasuar me tremujorin e tretë.*

Paga mesatare në sektorin privat ka vazhduar të zgjerohet me ritme të larta dhe të përshpejtuara. Rritja vjetore shënoi 14.2% nga 12.3% një tremujor më parë (grafik 30, majtas). Kontributet sektoriale kanë rezultuar me bazë të gjerë, por spikasin në mënyrë të veçantë degët e "Tregtisë, transportit, akomodimit dhe shërbimit ushqimor", "Industrisë" dhe "Administratës publike". Rritja e pagës nominale ka qenë mjaftueshmërisht e lartë për të rikthyer tendencën përshpejtuese edhe tek treguesi i pagës reale. Ky i fundit është rritur me 6.3% në terma vjetorë, nga 4.4% një tremujor më parë.

Produktiviteti dhe Kostot e Punës për Njësi. Treguesi i kostove të punës për njësi[25] ka shënuar një rritje mesatare me rreth 2.0% gjatë vitit 2022. Kjo ecuri është e ndryshme krahasuar me atë të vitit 2021, kur ky tregues u pakësua me 1.6%. Rritja e kostove të punës për njësi erdhi si pasojë e efektit mbizotërues nga rritja e pagës reale kundrejt ndikimit të kundërt nga rritja e produktivitetit. Kështu, rritja mesatare e pagës reale gjatë vitit 2022 ishte 5.2%, ndërkohë që rritja mesatare e produktivitetit të punës rezultoi 3.2% (grafik 30, djathtas). Kostot e punës për njësi nisën tendencën zgjeruese gjatë tremujorit të dytë të vitit 2022, pas një ecurie tkurrëse që zgjaste prej fillimit të vitit paraardhës. Kjo lidhet si me rritjen gjithnjë e më të fortë të pagave, ashtu edhe me një produktivitet që është zgjeruar me ritme të ngadalësuara.

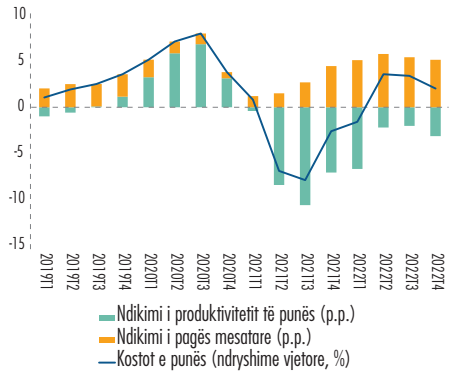
Grafik 30.

Rritja e pagës në sektorin privat vazhdon me ritme dyshifrore, të përshpejtuara dhe me bazë të gjerë



Burimi: INSTAT.

Kostot e punës për njësi janë zgjeruar përsëri si pasojë e efektit më të fortë nga paga krahasuar me produktivitetin



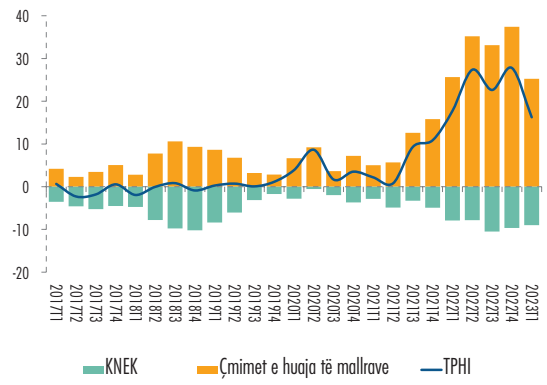
Shënim: Mbi treguesit është zbatuar mesatarja rrëshqitëse me 4 terma (e 4 tremujorëve)
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Kostot e tjera prodhuese kanë vazhduar të zgjerohen me norma dyshifrore rritjeje. Çmimet e prodhimit industrial u rritën me 21.4% gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022, ku ato për tregun vendas u përshpejtuan me 19.4%. Nga ana tjetër, çmimet e prodhimit për eksport u rritën 24.2%, normë e ngadalësuar krahasuar me tremujorin e tretë të vitit 2022. Një ngadalësim i lehtë vihet re edhe

[25] *Kostot e punës për njësi vlerësohen për sektorin privat jobujqësor duke u bazuar në statistikat e Llogarive Kombëtare, të punësimit dhe të pagave. Ndryshimet vjetore paraqiten si mesatare rrëshqitëse e katër tremujorëve për të zbutur luhatshmërinë e treguesve përbërës në llogaritjen e kostove të punës për njësi.*

Grafik 31.

Presionet e Huaja Inflacioniste janë ngadalësuar në tremujorin e parë të vitit 2023



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

në indeksin e kushtimit në ndërtim, rritja vjetore e të cilit shënoi vlerën 7.0% nga 7.2% një tremujor më parë.

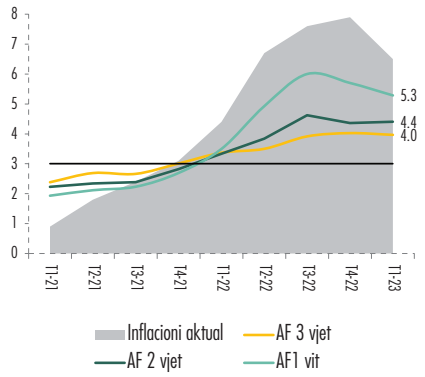
Presionet e huaja inflacioniste, janë ngadalësuar gjatë tremujorit të parë të vitit 2023. Rritja vjetore e treguesit të Presioneve të Huaja Inflacioniste (TPHI)[26] shënoi 16.3%, nga niveli 27.8% në tremujorin e katërt të vitit 2022 (grafik 31). Ngadalësimi lidhet kryesisht me ecurinë e çmimeve të huaja, rritja vjetore e të cilave shënoi 25.3% nga 37.4% një tremujor më parë. Kursi nominal efektiv i këmbimit ka vazhduar të mbiçmohet, por me magnitudë më të ulët. Mbiçmimi në terma vjetorë arriti në 9.0%, nga niveli 9.7% një tremujor më parë.

Zhvillimet e mësipërme janë materializuar në kontributet në rënie të inflacionit të importuar gjatë tremujorit të parë të vitit 2023. Ky i fundit vlerësohet të ketë kontribuuar me rreth 25% apo me rreth 1.6 pikë përqindje më pak se një tremujor më parë në formimin e inflacionit total (grafik 26, djathtas). Ky zhvillim ka përcaktuar ngadalësimin e inflacionit, ndërkohë që komponenti i brendshëm është zgjeruar në terma mesatarë me rreth 0.2 pikë përqindje.

Pritjet për inflacionin kanë shënuar një kthesë rënëse në tremujorin e parë të vitit 2023[27]. Pritjet e bizneseve për inflacionin pas një viti pësuan rënien më të theksuar me 5.3 pikë përqindje. Aktualisht, bizneset presin që inflacioni pas një viti të jetë 6.6%. Konsumatorët presin që inflacioni pas një viti të jetë 8.9%, rreth 2.1 pikë përqindjeje më i ulët se një tremujor më parë. Agjentët financiarë

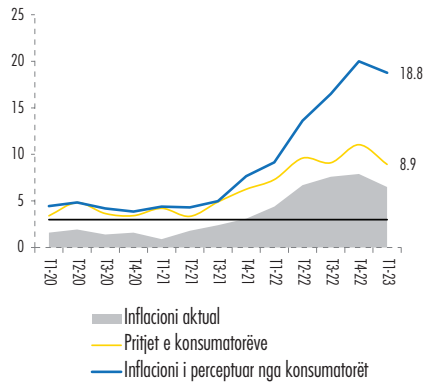
Grafik 32.

Pritjet për inflacionin pas një viti të bizneseve dhe të konsumatorëve kanë shënuar rënie



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

Pritjet afatmesme për inflacionin sipas agjentëve financiarë po i afrohen objektivit



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

[26] *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.*

[27] *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.*

presin që inflacioni pas një vitit të jetë 5.3%, shumë afër vlerës aktuale të inflacionit për tremujorin e parë (grafik 32, djathtas). Këto pritje janë 0.4 pikë përqindje më të ulëta në krahasim me tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Nga ana tjetër, pritjet afatmesme vijojnë të jenë më të qëndrueshme dhe më pranë objektivit për inflacionin. Agjentët financiarë presin që inflacioni të jetë 4.0% në harkun kohor të tre viteve.

HAPËSIRË INFORMUESE 2:

KUSHTET NË TREGUN E PUNËS SI PREMISA PËR PRESIONE TË SHTUARA NË PAGA DHE NË INFLACIONIN E BRENDSHËM

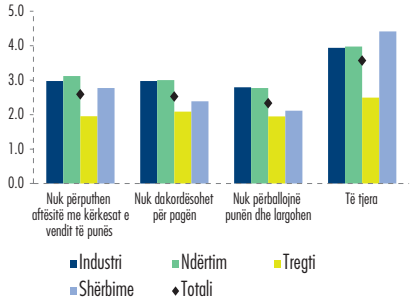
Tregu i punës në Shqipëri është karakterizuar nga përmirësime ciklike dhe ndryshime të rëndësishme strukturore gjatë viteve të fundit. Këto zhvillime janë diktuar jo vetëm nga rritja e kërkesës për punë nga bizneset, por edhe nga trendet afatgjata socio-demografike. Në veçanti, periudha 2021-2022 është karakterizuar nga ecuri pozitive e treguesve kryesorë të tregut të punës, nga rritje e shpejtë e pagave në ekonomi, nga kushte të shtrënguara të tregut të punës dhe nga rritje e presioneve të përgjithshme inflacioniste në vend. Nisur nga këto zhvillime, kjo hapësirë informuese ka për synim të pasqyrojë më në detaje zhvillimet e tregut të punës dhe të identifikojë pasojat që ato kanë në ecurinë e inflacionit.

Kushtet në tregun e punës janë të shtrënguara. *Të dhënat e INSTAT-it dhe vrojtimet tona pranë bizneseve[I] flasin për kushte gjithnjë e më të shtrënguara në tregun e punës. Bizneset deklarojnë se "mungesa e fuqisë punëtore" është kthyer në një problem serioz në zhvillimin e aktivitetit të tyre. Rëndësia e këtij faktori kufizues është rritur me rreth 3-4 herë gjatë periudhës 2021-2022 kundrejt mesatares së periudhës 2016-2020. Sipas një vrojtimi[II] dedikuar tregut të punës dhe ecurisë së pagave gjatë periudhës 2021-2022, problematikat më të mprehta në procesin e punësimit konsistojnë në mospërputhjen e aftësive profesionale me kërkesat e vendeve të punës dhe në mos-dakordësi për nivelin e pagës. Këto problematika paraqiten më të theksuara për bizneset e industrisë dhe të ndërtimit (grafik 1, majtas). Faktorët e tjerë të evidentuar nga vetë bizneset, marrin një rëndësi mbi shkallën mesatare. Në rreth 70% të rasteve, bizneset evidentojnë si problem "mungesën e ofertës në tregun e punës" dhe "emigracionin". Sektorët që evidentojnë "emigracionin" si faktor me peshë të lartë të rasteve të përgjigjura janë: ndërtimi (74%); industria (69%); dhe shërbimet (50%). Vendet e lira apo vakante gjithashtu përbëjnë një tregues alternativ për të vlerësuar kërkesën për punonjës nga ana e bizneseve, në kushtet e ofertës së munguar në këtë treg. Bizneset deklarojnë se vendet vakante kanë ardhur në rritje gjatë vitit 2022 (grafik 1, djathtas). Kjo rritje është transversale sipas pozicioneve dhe sektorëve. Rritjet më të mëdha të vendeve vakante paraqiten në pozicionet mbështetëse dhe ndihmëse për të gjithë sektorët. Ndërtimi, industria dhe shërbimet kanë rritje të dukshme të vendeve vakante për profesionistët jodrejtues dhe rritje më të pakta për drejtues e menaxherë.*

Rritja e vendeve vakante gjatë vitit 2022 është ndikuar si nga zgjerimi i shpejtë i kërkesës për mallra e shërbime, çka i korrespondon fazës pozitive të ciklit të biznesit në të cilin ndodhet ekonomia shqiptare, ashtu edhe problemeve afatgjata strukturore të tregut të punës. Këto probleme lidhen pjesërisht me zhvillimet e pafavorshme demografike dhe pjesërisht me problemet që ka kualifikimi profesional.

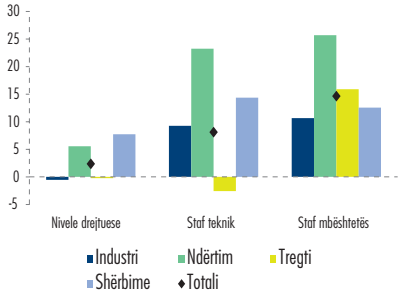
Grafik 1 HI 2.

Probleme në rekrutimin e punonjësve në shkallën e rëndësisë 1 (më i ulëti) – 5 (më e larti) gjatë 2021-2022



Shënim: "Totali' është llogaritur si mesatare e ponderuar e rëndësisë së problemeve për secilin sektor me peshën përkatëse në punësim.
Burimi: Banka e Shqipërisë, Vrojtim pranë bizneseve, shkurt 2023.

Balanca e vendeve vakante sipas sektorëve dhe për totalin në 2022 krahasuar me 2021 (në pp)



Shënim: 'Totali' është llogaritur si mesatare e ponderuar e balancës së secilit sektor me peshën përkatëse në punësim
Burimi: Banka e Shqipërisë, Vrojtim pranë bizneseve, shkurt 2023.

Zhvillimet demografike do të bëhen një pengesë gjithnjë e më e mprehtë për zhvillimin ekonomik të vendit në afatin e gjatë. *Popullsia në Shqipëri ka shënuar tkurrje të shpejtë gjatë dekadës së fundit[III]. Rënia e popullsisë është ndikuar nga ulja e lindshmërisë, nga plakja e popullsisë, si dhe nga rritja e emigracionit.[IV] Këto tendenca janë përkthyer në një ngushtim të bazës së piramidës së popullsisë në vend dhe rritje të raportit të popullsisë në moshë të madhe ndaj asaj në moshë të re.[V] Ndryshimet demografike kanë ndikuar edhe kompozimin e rritjes së forcës së punës dhe të punësimit sipas kontributeve nga grup-moshat. Më konkretisht, gjatë periudhës 2016-T4-2019-T4, kontributet pozitive të grup-moshës 15-29 vjeç drejtonin rritjen e treguesve të mësipërm. Në të kundërt, gjatë periudhës 2019-2022, rritjet e punësimit dhe të forcës së punës u përcaktuan nga kontributet pozitive të grup-moshës 30-64 vjeç, ndërkohë që kontributet nga grup-mosha më e re (15-29 vjeç), kaluan në kahun negativ[VI].*

Pamundësia e tregut për t'íu përgjigjur kërkesës së shtuar për punë, si në aspektin sasior dhe në atë cilësor, shndërrohet në premisë për rritje të shpejtë të pagave, të kostove të prodhimit dhe të inflacionit.

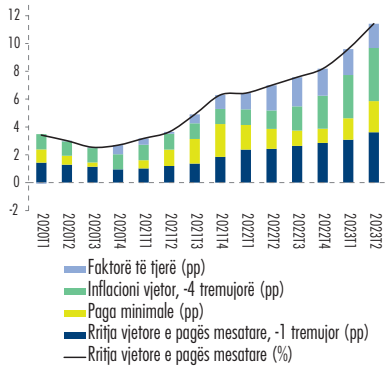
Presionet për rritje pagash po vijnë drejt forcimit. *Situata e mësipërme e tregut e punës në vend është shoqëruar me rritje pagash për të tërhequr fuqi punëtore të kualifikuar. Për të analizuar këtë fenomen, ne kemi ndërtuar një model ekonometrik, i cili përpiqet të identifikojë faktorët që qëndrojnë pas rritjes së shpejtë të pagave, si dhe peshën specifike të tyre. Rezultatet e kësaj analize sugjerojnë se rritja e pagës mesatare në ekonomi është ndikuar nga rritja e pagës minimale, nga inflacioni i lartë i vitit të fundit, si dhe nga faktorë të tjerë të cilët kanë fituar një peshë në rritje gjatë dy viteve të fundit (grafik 2, majtas). Këta faktorë kapin kontributin në rritje të tregut të shtrënguar të punës, rritjes së konkurrencës dhe më pak të produktivitetit të punës.*

Në linjë me vlerësimet e mësipërme janë edhe rezultatet e vrojtimit pranë bizneseve (grafik 2, djathtas). Bizneset deklarojnë se faktorë me rëndësi të lartë për rritjet e pagave gjatë dy viteve të fundit kanë qenë rritjet e pagës minimale dhe inflacioni. Në të njëjtën kohë, faktorë të tjerë me rëndësi të lartë janë mungesa e ofertës së punës dhe, më pak, rritja e produktivitetit dhe eficiencës. Më

konkretisht, mbi 50% e përgjigjeve, specifikojnë se rritja e pagave është nxitur nga mungesat në ofertën e fuqisë punëtore, kombinuar me largimet në emigrim të punonjësve (rreth 80% e tyre). Vetëm 14-20% e bizneseve të përgjigjura deklarojnë se rritjet e pagave janë bërë për shkak të rritjes së performancës, stimulit në punë, eficiencës dhe mirëmenaxhimit. Sipas bizneseve të vrojtuara rishikimi i pagave do të vijojë edhe gjatë vitit 2023, por me një rritje më të ngadaltë se një vit më parë.

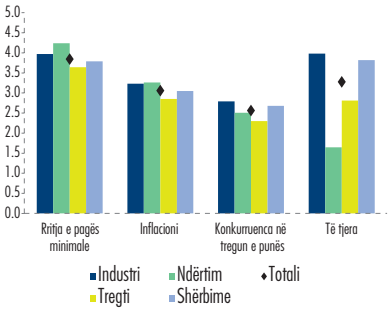
Grafik 2 HI 2.

Kontribute në pikë përqindje të faktorëve në rritjen e pagës mesatare në ekonomi



Shënim: Rezultate të vlerësimit të një modeli ekonometrik.
Burimi: Vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Arsyet e rishikimit të pagave të punonjësve në një shkallë rëndësie nga 1 (më i ulët) – 5 (më lart) gjatë 2021-2022



Shënim: Totali' është llogaritur si mesatare e ponderuar e rëndësisë së arsyeve për secilin sektor me peshën përkatëse në punësim.
Burimi: Banka e Shqipërisë, Vrojtim pranë bizneseve, shkurt 2023.

Në përfundim, *analiza e mësipërme sugjeron se zhvillimet në tregun e punës përbëjnë sfida të rëndësishme afatmesme dhe afatgjata për ekonominë shqiptare. Në aspektin ciklik dhe afatmesëm, analiza jonë sugjeron se ekonomia e brendshme do të vijojë të gjenerojë presione relativisht të forta inflacioniste. Në aspektin strukturor dhe afatgjatë, trendet e pafavorshme demografike dhe procesi i emigracionit sugjerojnë nevojën e përshpejtimit të reformave strukturore, të orientuara drejt rritjes së shkallës së kualifikimit profesional dhe nxitjes së produktivitetit.*

I *https://www.bankofalbania.org/Politika_Monetare/Vrojtimet/Vrojtimi_i_bizneseve_dhe_i_konsumatoreve/*
II *Rubrikë e veçantë, Banka e Shqipërisë, shkurt 2023.*
III *INSTAT: Popullsia në 1 Janar sipas grupmoshës dhe gjinisë 2001 - 2022. http://databaza.instat.gov.al/pxweb/sq/DST/START__DE/POP01/*
IV *https://www.instat.gov.al/al/statistikat-n%C3%AB-shkolla/popullsia-e-shqip%C3%ABris%C3%AB/*
V *https://www.instat.gov.al/al/statistikat-n%C3%AB-shkolla/piramida-e-popullsis%C3%AB-s%C3%AB-shqip%C3%ABris%C3%AB/*
VI *Ndryshimet në strukturë të llogaritura si të akumuluara për periudhat 2016T4-2019T4 dhe 2019T4-2022T4.*