Banka e Shqipërisë

RAPORTI TREMUJOR I POLITIKËS MONETARE

2023/I

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 *25*
4.1. Produkti i Brendshëm Bruto *25*
4.2. Kërkesa agregate *26*

5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI *34*
5.1. Çmimet e konsumit *34*
5.2. Përcaktuesit e inflacionit *37*

PARATHËNIE[1]

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

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

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

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

Raporti i Politikës Monetare publikohet çdo tremujor. Ky raport përgatitet nga Departamenti i Politikës Monetare në Bankën e Shqipërisë dhe miratohet nga Këshilli Mbikëqyrës. Raporti i radhës në vijim përmban të dhëna që datojnë deri në 23 janar 2023. Ai u shqyrtua dhe u miratua nga Këshilli Mbikëqyrës në mbledhjen e datës 1 shkurt 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

Inflacioni vijoi të mbetet i lartë në ekonominë shqiptare edhe gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022, duke ushqyer pasigurinë e bizneseve për të ardhmen, duke gërryer fuqinë blerëse të familjeve, dhe duke kushtëzuar çdo aspekt të jetës ekonomike të vendit.

Megjithatë, informacioni i ri i përftuar gjatë këtij tremujori ka qenë përgjithësisht më i mirë se pritjet tona.

Së pari, për herë të parë pas pothuaj 12 muajve, inflacioni i çmimeve të konsumit shënoi rënie gjatë muajve nëntor e dhjetor të vitit të kaluar. Ky është një sinjal i parë inkurajues se trajektorja e inflacionit ka shënuar një pikë kthese gjatë kësaj periudhe. Megjithëse rënia e inflacionit u përcaktua në masën më të madhe nga rënia e çmimit të naftës, ne besojmë se ky tregues do të vijojë të bjerë edhe gjatë muajve në vijim.

Rënia e inflacionit në vend do të mbështetet nga stabilizimi i çmimeve në tregjet ndërkombëtare, nga ecuria e mirë e kursit të këmbimit, nga rishikimi për poshtë i pritjeve për inflacionin, por edhe nga efektet e kursit normalizues të politikës sonë monetare. Ky normalizim, i transmetuar nëpërmjet një rritjeje graduale drejt një niveli neutral të normës bazë të interesit, ka krijuar premisa për një balancim më të mirë të kërkesës dhe ofertës në ekonomi. Për rrjedhojë, bazuar në trendet aktuale, inflacioni pritet të kthehet në objektivin tonë prej 3.0%, brenda gjysmës së parë të vitit të ardhshëm.

Së dyti, ekonomia shqiptare ka shfaqur një rezistencë të mirë ndaj goditjeve të huaja të ofertës dhe shtrëngimit të kushteve monetare, në vend dhe në botë. E nxitur nga dinamizmi i sektorit privat, rritja ekonomike e vitit 2022 pritet të jetë rreth nivelit 4% dhe të ketë një shpërndarje të mirë sektoriale. Po ashtu, punësimi dhe pagat kanë pasur rritje të shpejta, ndërkohë që norma e papunësisë është në nivele minimale historike. Ndonëse norma e rritjes pritet të shënojë një rënie të lehtë, ekonomia shqiptare do të vijojë të gjenerojë vende të reja pune dhe norma pozitive rritjeje gjatë vitit 2023.

Së treti, tregjet financiare mbeten relativisht të qeta, edhe në prani të shtrëngimit global të kushteve të financimit, dhe bilancet e sektorit bankar paraqiten të shëndetshme. Politika jonë monetare ka filluar të gjejë një transmetim më të plotë në tregjet financiare, por fluksi i kredive vijon të mbetet pozitiv dhe sektori bankar shqiptar vijon të furnizojë ekonominë shqiptare me fondet e nevojshme për zgjerimin e aktivitetit dhe për mbulimin e nevojave për likuiditet. Paralelisht

me të, kursi i këmbimit të lekut mbetet i fortë, duke dëshmuar dhe mbështetur stabilitetin e përgjithshëm ekonomik dhe financiar të vendit.

Bazuar në këto konkluzione të shtjelluara në Raport, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mos ndryshojë qëndrimin e politikës monetare në mbledhjen e datës 1 shkurt 2023. Në gjykimin e Këshillit, kushtet monetare mbeten të përshtatshme për kthimin e inflacionit në objektiv, me kosto sa më të pakta mbi aktivitetin ekonomik.

Megjithatë, Këshilli Mbikëqyrës theksoi dhe një herë nevojën e vijimit të normalizimit të qëndrimit të politikës monetare gjatë vitit 2023, dhe gatishmërinë e tij për të vazhduar në këtë drejtim.

1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE

Ekonomia dhe tregjet financiare shqiptare vijojnë të jetë nën ndikimin goditjes së huaj, të shfaqur në formën e inflacionit të lartë në vend dhe në botë, të pasigurisë së shtuar të agjentëve ekonomikë dhe të shtrëngimit të kushteve financiare. Rritja ekonomike e vendit ishte relativisht solide në gjysmën e dytë të vitit 2022, ndërkohë që inflacioni i çmimeve të konsumit shënoi rënie në muajt nëntor e dhjetor. Projeksionet e këtij Raporti sugjerojnë vijimin e këtyre trendeve edhe në të ardhmen. Bazuar në këto konkluzione, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë vendosi të mbajë të pandryshuar qëndrimin e politikës monetare në mbledhjen e datës 1 shkurt 2023. Megjithatë, Këshilli Mbikëqyrës konstatoi se presionet e brendshme e të huaja inflacioniste mbeten të larta, duke diktuar nevojën për një normalizim të mëtejshëm të qëndrimit të politikës monetare, në funksion të respektimit të objektivit të stabilitetit të çmimeve.

Aktiviteti ekonomik botëror i tremujorit të fundit të vitit të shkuar rezultoi më i mirë se pritjet. Inflacioni shfaqi shenja ngadalësimi, si pasojë e rritjes më të ngadaltë të çmimeve të mallrave bazë dhe reduktimit të disa prej problemeve të ofertës. Ndërkohë, rritja ekonomike ishte e qëndrueshme dhe tregu i punës vijoi të shfaqë tendenca pozitive. E njëjta ecuri u vu re edhe në Eurozonë, ku inflacioni ra në 9.2% në muajin dhjetor dhe rritja ekonomike e tremujorit të tretë rezultoi më e lartë se pritjet. Banka Qendrore Evropiane (BQE) ka vijuar të normalizojë qëndrimin e politikës monetare, në përgjigje të normave të larta të inflacionit dhe të një tregu pune të fortë. Ndonëse në reduktim, pasiguria për ecurinë e ekonomisë botërore mbetet e lartë, në pasqyrim të paqartësive mbi zhvillimin e luftës në Ukrainë, tensioneve të shtuara gjeopolitike, vijimit të problemeve të ofertës dhe dilemave mbi ecurinë e qëndrimit të politikës monetare.

Mjedisi i jashtëm ekonomik pritet të mbetet sfidues edhe gjatë vitit 2023, i karakterizuar nga inflacion i lartë, kushte financiare të shtrënguara dhe pritje për aktivitet ekonomik në ngadalësim.

Inflacioni në Shqipëri erdhi në ngadalësim gjatë dy muajve të fundit të vitit 2022. Në terma të shportës, ecuria e inflacionit pasqyroi rënien e çmimeve të naftës dhe të disa artikujve të ushqimeve, të diktuara nga reduktimi i këtyre çmimeve në tregun ndërkombëtar.

Në terma makroekonomikë, ecuria e inflacionit pasqyroi rënien e inflacionit të importuar dhe dobësimin e ndikimit direkt të saj në ekonominë shqiptare. Nga ana tjetër, analizat tona sugjerojnë se presionet e brendshme inflacioniste

mbeten të larta, të ushqyera nga kërkesa e qëndrueshme për mallra e shërbime, nga përcjellja e rritjes së kostove të prodhimit tek çmimet finale, si dhe nga pritjet për inflacion të agjentëve ekonomikë dhe tregjeve financiare. Kjo dinamikë faktorësh pritet të vazhdojë edhe në të ardhmen, duke sugjeruar se trajektorja e inflacionit gjatë tremujorëve në vazhdim do të varet gjithnjë e më shumë nga presionet e brendshme inflacioniste dhe nga efektet e raundit të dytë.

Ekonomia shqiptare ka vijuar të rritet në gjysmën e dytë të vitit 2022. Pas ngadalësimit në tremujorin e dytë, rritja ekonomike u përshpejtua në 4% në tremujorin e tretë. Aktiviteti ekonomik rezultoi më pozitiv se pritjet tona, duke evidentuar një kërkesë të brendshme më të qëndrueshme. Zgjerimi i aktivitetit ekonomik u mbështet nga konsumi dhe investimet private, ndërkohë që sektori publik dhe kërkesa e huaj neto patën efekt frenues. Ky profil i kërkesës agregate nxiti rritjen e aktivitetit në sektorët e ndërtimeve dhe të shërbimeve, ndërkohë që aktiviteti industrial u tkurr dhe prodhimi bujqësor ishte pothuajse i pandryshuar.

Rritja e kërkesës është shoqëruar me rënien e papunësisë dhe rritjen e punësimit dhe të pagave. Në tremujorin e tretë të vitit të shkuar, punësimi u rrit me 4.2%, norma e papunësisë zbriti në minimumin e ri historik prej 10.6%, ndërkohë që paga mesatare në sektorin privat shënoi një rritje vjetore prej 12.4%. Ecuria pozitive e tregut të punës krijon premisa për qëndrueshmërinë e rritjes ekonomike në të ardhmen.

Inflacioni i lartë dhe rritja e përgjithshme e presioneve inflacioniste kanë sjellë normalizimin e qëndrimit të politikës monetare. Banka e Shqipërisë rriti pesë herë normën bazë të interesit gjatë vitit 2022, duke e sjellë atë nga minimumi historik prej 0.5% në fillim të vitit, në nivelin 2.75% në muajin nëntor.

Normalizimi i qëndrimit të politikës monetare ka gjetur pasqyrim në tregjet financiare, ndonëse ky pasqyrim shfaqet i diferencuar në segmente të ndryshme. Edhe pse normat e interesit kanë ardhur në rritje, tregjet financiare mbeten likuide dhe me prime të përmbajtura rreziku, ndërsa kushtet e kreditimit janë ende akomoduese. Tregu valutor është karakterizuar nga një tendencë mbiçmuese e lekut kundrejt valutave kryesore, si pasojë e prurjeve të larta valutore gjatë këtij viti. Kjo ecuri pozitive e lekut ka ndihmuar në absorbimin e një pjese të goditjeve të huaja në inflacion.

Kushtet financiare janë ende mbështetëse për ekonominë dhe kredia për sektorin privat vijon të rritet. Kjo kredi ka financuar konsumin dhe investimet e familjeve e bizneseve, si dhe ka mbuluar nevojat e tyre për mjete financiare likuide. Qëndrueshmëria financiare e sektorit bankar dhe përqasja pozitive e tij ndaj kreditimit krijojnë premisa për mbështetjen e vazhduar me fonde të ekonomisë.

Aktiviteti ekonomik në vend pritet të zgjerohet gjatë viteve në vazhdim. Megjithatë, ritmi i rritjes pritet të vijë në ngadalësim gjatë vitit 2023 dhe t'i kthehet gradualisht normalitetit gjatë vitit të ardhshëm. Në afatin e shkurtër,

ngadalësimi pritet të reflektojë një rritje më të dobët të kërkesës së huaj për mallra e shërbime, pasiguritë ende të larta të agjentëve ekonomikë, si dhe ndikimin negativ që inflacioni i lartë ka në fuqinë blerëse të familjeve. Në të kundërt, reduktimi i pasigurive dhe rënia e inflacionit në afatin e mesëm do t'i hapin rrugë një rritjeje më të shpejtë ekonomike pas gjysmës së parë të vitit 2023.

Inflacioni parashikohet të ulet gradualisht gjatë vitit 2023 dhe të kthehet në objektiv në gjysmën e parë të vitit 2024. Rënia e inflacionit përgjatë vitit 2023 faktorizon rënien e pritur të inflacionit të ushqimeve dhe të naftës në tregjet botërore, si pasojë e efektit bazë dhe e stabilizimit të çmimeve të lëndëve të para. Në të njëjtën kohë, normalizimi i politikës monetare në vend do të krijojë kushte më të përshtatshme monetare për një balancim më të mirë midis kërkesës dhe ofertës në ekonominë vendase.

Rreziqet për perspektivën e rritjes ekonomike vijojnë të jenë në kahun rënës, veçanërisht në periudhën afatshkurtër, e lidhur me dinamikën e luftës në Ukrainë, dobësimin e ekonomisë së huaj dhe shtrëngimin e kushteve të financimit. Rreziqet për perspektivën e inflacionit janë kryesisht në kahun e sipërm. Në periudhën afatshkurtër, ato burojnë nga një kthesë e mundshme drejt rritjes së çmimeve të lëndëve të para dhe energjetike, ndërsa në afatin e mesëm, nga një rritje progresive e pritjeve për inflacionin dhe pasqyrimi i tyre në ecurinë e pagave dhe të kostove në ekonominë vendase.

Në përputhje me analizën dhe parashikimet e prezantuara në këtë raport, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar qëndrimin e politikës monetare.

Ky vendim është konsistent me trendet e zhvillimit ekonomik të vendit dhe me respektimin e objektivit tonë të inflacionit në afatin e mesëm. Ai le më shumë kohë për transmetimin e plotë në tregjet financiare të vendimeve paraardhëse të politikës monetare dhe mundëson një vlerësim më koherent të presioneve të përgjithshme inflacioniste.

Në të njëjtën kohë, Këshilli Mbikëqyrës thekson se – në gjykimin e tij – normalizimi i mëtejshëm i qëndrimit të politikës monetar mbetet një parakusht i domosdoshëm për respektimin e objektivit të stabilitetit të çmimeve në afatin e mesëm. Sa më sipër, ai do të vazhdojë të analizojë situatën, për të kalibruar me kujdes ritmin e normalizimit të politikës monetare me të dhënat e reja për ecurinë e inflacionit dhe të rritjes ekonomike.

2. MJEDISI I JASHTËM EKONOMIK

Mjedisi i jashtëm vijon të mbetet i pafavorshëm, i dominuar nga ngadalësimi ekonomik në shumicën e vendeve dhe çmimet e larta. Ekonomia botërore vijon të jetë subjekt i pasojave të luftës në Ukrainë, i masave shtrënguese në Kinë dhe i normalizimit global të qëndrimit të politikës monetare. Megjithatë, zinxhirët e prodhimit e ato të transportit janë përmirësuar në fundin e vitit, me përshtatjen e agjentëve me kushtet e reja dhe reduktimin e pasigurive për të ardhmen.

Inflacioni kulmoi në tremujorin e fundit të vitit, ndërsa ulja e çmimeve të energjisë diktoi prirjen rënëse të tij në muajin dhjetor. Megjithatë, normat e inflacionit mbeten ndjeshëm mbi objektivat e bankave qendrore, duke dëshmuar për presione të qëndrueshme inflacioniste dhe praninë e efekteve të raundit të dytë. Bankat qendrore pritet të shtrëngojnë më tej qëndrimin e politikës monetare gjatë vitit 2023.

Çmimet e larta, reduktimi i hapësirës fiskale dhe shtrëngimi i kushteve monetare pritet të përkthehen në ngadalësim të shpenzimeve dhe të investimeve në periudhën afatshkurtër.

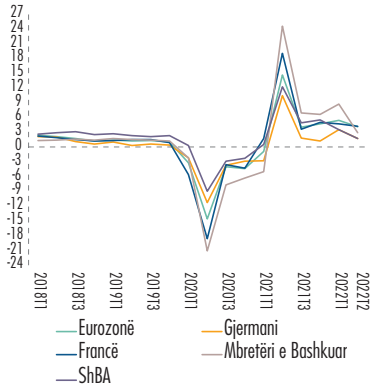
2.1. RRITJA EKONOMIKE

Ekonomia botërore ka vijuar të ngadalësohet në tremujorin e katërt të vitit 2022. Ecuria e aktivitetit ekonomik gjatë vitit është diktuar nga goditja e shkaktuar nga lufta në Ukrainë, por efekti i kësaj goditjeje në ekonomi është zvogëluar gjatë gjysmës së dytë të vitit. Problemet me zinxhirët e prodhimit e ato të shpërndarjes, të cilat shkaktuan vështirësi në tregtinë botërore në gjysmën e parë, erdhën në zbehje në tremujorin e katërt. Po ashtu, shpenzimet konsumatore, të cilat vuajtën pasojat e pasigurisë për të ardhmen, janë ndihmuar nga stimujt e qeverive e janë përmirësuar lehtas në tremujorin e katërt.

Normat e inflacionit duket se kanë shënuar një pikë kthese në tremujorin e katërt, duke nisur tashmë një trajektore rënëse. Kjo dinamikë ka pasqyruar ecurinë e çmimeve të energjisë dhe të ushqimeve, të cilat janë rritur më pak se pritjet në fundin e vitit. Megjithatë, inflacioni vijon të mbetet ndjeshëm mbi objektivat e bankave qendrore. Në veçanti, normat e inflacionit bazë vijojnë të jenë të larta, duke dëshmuar për tejçimin e presionit të çmimeve të energjisë dhe ushqimeve edhe në kategoritë e tjera të mallrave e shërbimeve.

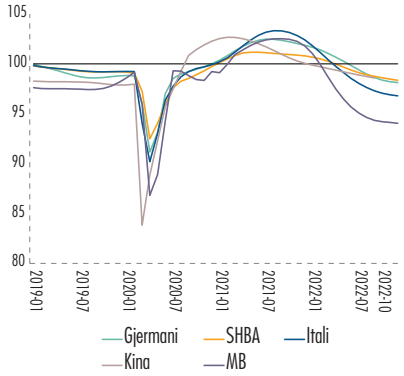
Grafik 1.

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



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

Treguesi paraprijës ka frenuar përkeqësimin



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

Nga këndvështrimi gjeografik, ekonomitë e zhvilluara perëndimore janë rritur me norma më të larta se parashikimet në tremujorin e tretë të vitit 2022. Shpenzimet konsumatore dhe aktiviteti tregtar kanë rezultuar më pozitive se pritjet, ndërsa prodhimi industrial ka vijuar të vuajë problemet me zinxhirët e prodhimit. Në të njëjtin kah, ecuria ekonomike e tremujorit të fundit të vitit në Kinë, rezultoi gjithashtu mbi parashikimet, teksa eliminimi i masave shtrënguese për ndalimin e përhapjes së COVID-19 solli edhe përmirësimin e pritjeve për të ardhmen e afërt.

Parashikimet tregojnë se rritja ekonomike botërore do të vijojë të moderohet në vitin 2023, me luftën në Ukrainë, çmimet e larta, problemet ende të pazgjidhura në zinxhirët e prodhimit dhe normat më të larta të interesit që do të peshojnë në ekonominë botërore. Nga ana tjetër, ecuria e inflacionit pritet të ndjekë një trajektore rënëse, e ndikuar edhe nga baza më e lartë krahasuese e vitit 2022.

EKONOMIA E EUROZONËS

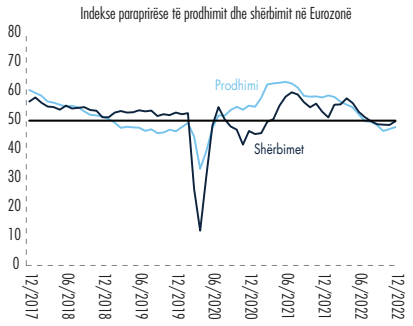
Ekonomia e Eurozonës u rrit në terma vjetorë edhe në tremujorin e tretë të vitit, por me ritëm më të moderuar rritjeje (normë vjetore 2.3%, nga 4.3% në tremujorin e dytë). Rritja ekonomike u mbështet nga kërkesa e brendshme, veçanërisht investimet dhe shpenzimet konsumatore, ndërsa kontributi i shpenzimeve qeveritare ka rezultuar thuajse neutral dhe rritja e importeve ka sjellë një kontribut negativ të eksporteve neto. Të dhënat e tërthorta sugjerojnë për një aktivitet ekonomik të ngadalësuar edhe në tremujorin e katërt të vitit, ndonëse mbi parashikimet e mëparshme, të cilat sugjeronin për recesion në disa shtete të mëdha. Ecuria pozitive e shpenzimeve konsumatore është ndikuar edhe nga moti relativisht i ngrohtë, i cili ka ulur kërkesën për produkte energjetike. Kjo ka sjellë dhe një rritje të çmimeve të tyre më të ulët se parashikimet e mëparshme. Norma e papunësisë ka ndjekur një trajektore rënëse gjatë vitit, por ajo mbeti e pandryshuar në muajin nëntor, në nivelin 6.5%.

Norma e inflacionit në Eurozonë ka regjistruar rënie për të dytin muaj me radhë, duke regjistruar 9.2% në muajin dhjetor. Kontributi kryesor në inflacion mbeten çmimet e larta të energjisë e të ushqimeve, të cilat kanë ngadalësuar gjithashtu ritmin e tyre të rritjes. Nga ana tjetër, norma e inflacionit bazë ka shënuar një rritje në dhjetor, duke dështuar për presione inflacioniste në ekonomi.

Projeksionet e BQE-së sugjerojnë se rritja ekonomike e Eurozonës do ngadalësohet më tej gjatë vitit 2023, dhe do të përmirësohet vetëm gjatë vitit 2024. Gjithashtu, norma e inflacionit pritet të ndjekë një trajektore rënëse në vitet 2023-2024, duke mbetur mbi objektivin e BQE-së prej 2%.

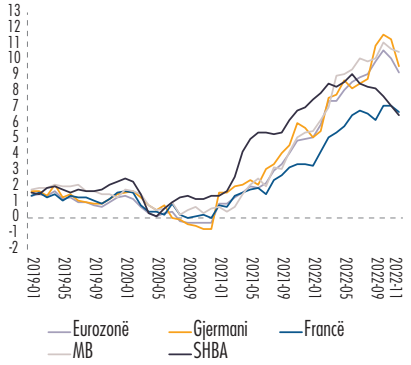
Grafik 2.

Aktiviteti ekonomik është ngadalësuar në tremujorin e katërt



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

Inflacioni shënon vlera të larta, por ka kaluar pikun



Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

EKONOMITË E RAJONIT[2]

Aktiviteti ekonomik në vendet e rajonit ka vijuar të jetë pozitiv në tremujorin e tretë të vitit 2022, i mbështetur kryesisht nga zgjerimi i shpenzimeve konsumatore. Megjithatë, me përjashtim të Kosovës dhe Shqipërisë, rritja ekonomike u ngadalësua gjatë kësaj periudhe. Në Kosovë, përshpejtimi i rritjes ekonomike në tremujorin e tretë, u nxit nga shpenzimet konsumatore dhe eksportet neto, ndërsa ngadalësimi i investimeve ka frenuar aktivitetin ekonomik. Në Serbi, ngadalësimi i rritjes ekonomike u ndikua në pjesën më të madhe nga tkurrja e investimeve dhe e shpenzimeve qeveritare, ndërsa konsumi dhe eksportet neto kanë kontribuuar në kahun rritës. Ekonomia e Maqedonisë së Veriut ngadalësoi ritmin e rritjes, duke reflektuar tkurrjen e fortë të shpenzimeve qeveritare dhe rritjen e shpejtë të importeve, ndërsa shpenzimet konsumatore dhe investimet kanë dështuar rritje.

Normat e inflacionit në muajin dhjetor kanë vijuar të regjistrojnë vlera të larta në të gjithë vendet, me dinamika të ndryshme ndërmjet tyre. Ashtu si në vendet

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

partnere tregtare, normat e larta janë diktuar në pjesën më të madhe të tyre nga çmimet e larta të mallrave energjetike dhe të ushqimeve. Në Kosovë, inflacioni është rritur në muajin dhjetor, pasi kishte njohur rënie një muaj më parë. Në Serbi, norma e dhjetorit ishte e pandryshuar nga një muaj më parë, ndërsa në Maqedoninë e Veriut, inflacioni ka shënuar një ngadalësim në muajin dhjetor. Normat e inflacionit në rajon gjykohet të kenë arritur pikun në tremujorin e katërt të vitit 2022 dhe pritet të vijnë në rënie në vijim, por duke mbetur gjithsesi në nivele të larta.

Tabela 1. Treguesit ekonomikë për vendet e rajonit

	Ndryshim vjetor i PBB		Inflacioni vjetor	Papunësia
	2022 T2	2022 T3	Dhjetor 2022	T3 2022
Itali	5.0	2.6	12.3	7.8*
Greqi	7.1	2.8	7.6	11.4*
Maqedoni e Veriut	4.0	2.0	18.7	14.3
Serbi	3.9	1.0	15.1	8.9
Kosovë	2.1	3.3	12.1	20.5**
Shqipëri	2.6	4.0	7.4	10.2

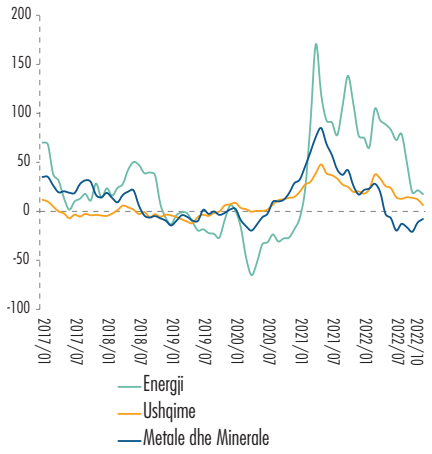
Burimi: Institutet statistikore përkatëse.
**Muaji nëntor 2022, ** T2 2022*

2.2. ÇMIMET E MALLRAVE NË TREGJET BOTËRORE

Në përgjithësi, çmimet e mallrave në tregjet botërore kanë vijuar të rriten në tremujorin e katërt, por me ritme më të moderuara se në tremujorin e tretë. Kjo ecuri ka pasqyruar si rënien e kërkesës dhe zbutjen e disa faktorëve pengues të ofertës. Çmimi i naftës *Brent* shënoi 80.9$/fuçi në muajin dhjetor - një vlerë lehtësisht më e ulët se në muajin shtator, por rreth 9.1% më e lartë se fundi i vitit të kaluar. Ngadalësimi i aktivitetit ekonomik ka ndikuar në rënien e kërkesës, duke ushtruar presion rënës në çmimin e naftës. Ky çmim pritet të qëndrojë pranë nivelit aktual në periudhën afatshkurtër, por gjithsesi më lart se përpara

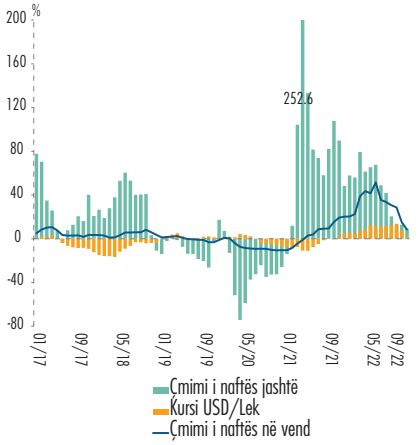
Grafik 3.

Indekset kryesore kanë ngadalësuar ritmin e rritjes



Burimi: Banka Botërore.

Çmimi i naftës në vend po reagon ndaj presioneve të huaja



Burimi: Instat, llogaritje të stafit.

luftës në Ukrainë.[3] Situata në tregjet e mallrave të tjera ka qenë e ngjashme. Indeksi i çmimit të ushqimeve ka ngadalësuar ritmin e rritjes në gjysmën e dytë të vitit, e në terma vjetorë u rrit me rreth 6.4% në muajin dhjetor. Indeksi i çmimit të metaleve është tkurrur në terma vjetorë gjatë gjithë gjysmës së dytë të vitit, por ka moderuar zvogëlimin në muajin dhjetor. Kjo ecuri është ndikuar nga aktiviteti ekonomik në Kinë, e cila është një ndër vendet më të rëndësishme për kërkesën botërore për këto mallra. Çmimi i energjisë elektrike ka frenuar rritjen e fortë në muajt e fundit të vitit, duke arritur në rreth 261.4 Euro/MWh në muajin dhjetor në Bursën e Hungarisë[4], shifër kjo vetëm lehtësisht më e lartë se një vit më parë.

2.3. TREGJET FINANCIARE BOTËRORE

Kushtet financiare në tregjet ndërkombëtare kanë vijuar të shtrëngohen në tremujorin e katërt, por pritjet për ndikimin e tyre në frenimin e inflacionit kanë ulur pasiguritë e agjentëve financiarë.

Bankat qendrore kanë vijuar të shtrëngojnë kushtet monetare edhe në tremujorin e katërt, nëpërmjet rritjes së normës bazë të interesit. Megjithatë, ato kanë paralajmëruar se ritmi i rritjes së normës bazë të interesit do të ngadalësohet në vitin 2023. Reagimi i shpejtë, i fortë dhe i njëkohshëm i bankave qendrore pritet të japë efekt në frenimin e presioneve inflacioniste gjatë vitit 2023. Gjithashtu, çmimet e larta dhe rritja e normave të interesit po shfaqen në ngadalësimin e aktivitetit ekonomik, ndonëse ky i fundit po rezulton më rezistent sesa pritej fillimisht.

Banka Qendrore Evropiane (BQE), Rezerva Federale (FED) dhe Banka e Anglisë (BA) kanë rritur përkatësisht nga dy herë normat bazë të interesit – një herë me 0.75 pikë përqindje dhe një herë me 0.50 pikë përqindje – në tremujorin e katërt. Gjatë vitit 2022, BQE-ja e ka rritur normën bazë me 2.50 pikë përqindje në nivelin 2.50%; FED-i e ka rritur atë me 4.25 pikë përqindje, në nivelin 4.50%; dhe BA-ja e ka rritur normën e saj bazë me 3.25 pikë përqindje, në nivelin 3.50%. Bankat qendrore kanë komunikuar se ritmi i shtrëngimit monetar do të zbutet në vitin 2023. Në SHBA, inflacioni ka njohur rënie edhe në komponentët bazë të tij, ndërsa të dhënat ekonomike flasin për ngadalësim të kërkesës. Në Eurozonë, sinjalet për frenimin e inflacionit janë ende të dobëta, ndërsa inflacioni bazë vijon të jetë i lartë. Kjo ka bërë që tregjet të faktorizojnë disa rritje të tjera të normës bazë në vitin 2023, por me madhësi më të vogla sesa ato të vitit 2022. E njëjta situatë duket edhe me Bankën e Anglisë, ku inflacioni vijon të jetë dyshifror.

Politika monetare dhe komunikimi i bankave qendrore është përcjellë në tregjet financiare, ku normat e interesit të instrumenteve financiare janë rritur në mënyrë progresive gjatë vitit 2022. *Yield*-et e titujve sovranë kanë njohur rënie të lehtë

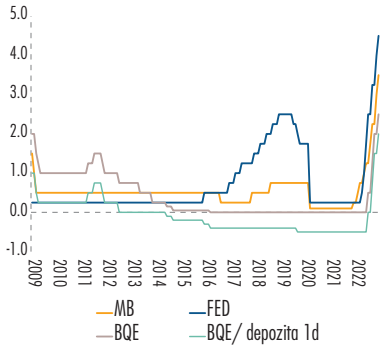
[3] *US Energy Information Administration, Short term energy Outlook, janar 2023.*
[4] *Hungarian Power Exchange (HUPX), çmimi për energjinë në profil bazë.*

në fillim të muajit janar. Gjithashtu, diferencat e tyre me tituj të emetimeve të korporatave janë ngushtuar, duke reflektuar rënie të primeve të pasigurisë, ndërsa ecuria ekonomike më e mirë sesa pritej në vitin 2022 ka mbajtur tregjet e aksioneve në nivele pozitive.

Përmirësimi i zinxhirëve të furnizimit, së bashku me heqjen e masave kufizuese anti-Covid në Kinë, kanë përmirësuar ndjesinë e agjentëve ekonomikë. Shifrat për inflacionin kanë dhënë sinjale ngadalësuese, por tregjet e punës dhe mbështetja e konsumatorëve me masa fiskale po mbajnë presionet inflacioniste në nivele të larta. Të dhënat paraprake nga aktiviteti ekonomik, veçanërisht në Eurozonë, sugjerojnë se ngadalësimi i pritur i aktivitetit ekonomik mund të jetë më i zbutur. Në këtë kontekst, rreziqet për ecurinë e normave të interesit janë në kahun e sipërm, BQE-ja mund të vijojë të rrisë normën bazë më gjatë dhe kushtet financiare të shtrëngohen më shpejt edhe në vitin 2023.

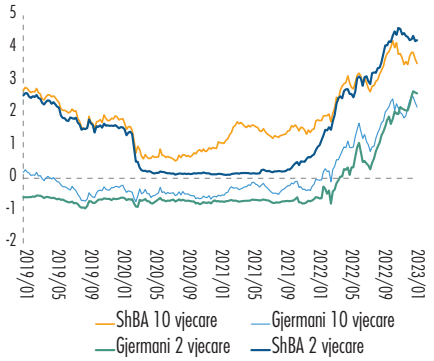
Grafik 4.

Bankat qendrore kanë vijuar të rrisin normën bazë të interesit, me qëllim frenimin e presioneve inflacioniste, por shpejtësia e reagimit pritet të jetë më e zbutur



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 vazhdueshme të yield-eve. Ato janë ulur lehtë në fillim të vitit 2023, në kontekstin e ngadalësimit të inflacionit



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

3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT

Tregu financiar në vend paraqitet relativisht i qetë dhe po reflekton normalizimin e qëndrimit të politikës monetare. Ndryshimet e normës bazë janë përcjellë menjëherë në tregun ndërbankar dhe më gradualisht tek normat e interesit të kredive dhe depozitave, ndërsa volatiliteti i yield-eve në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë po vjen drejt rënies. Në tregun valutor kanë mbizotëruar presionet mbiçmuese, ndërsa kushtet e tregtimit mbeten brenda parametrave normalë të tregut.

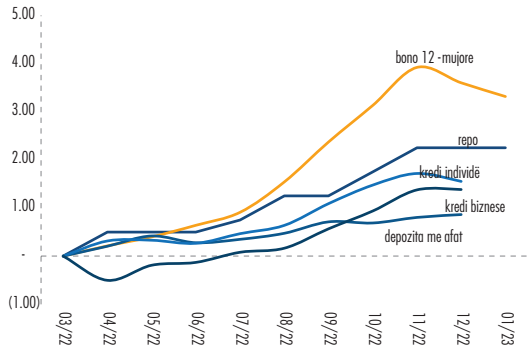
Kredia për bizneset dhe familjet vijon të rritet. Megjithatë, ajo ka shfaqur ngadalësim të ritmeve të rritjes, e ndikuar si nga ecuria e kërkesës ashtu edhe nga një sjellje më e kujdesshme e bankave në kredidhënie.

3.1. TREGU FINANCIAR VENDAS[5]

Normalizimi i politikës monetare është reflektuar në normat e interesit në tregun financiar. Megjithatë, ky pasqyrim po ndodh me intensitet të ndryshëm në segmente të ndryshme të tij, në përputhje me veçoritë e çdo segmenti dhe në linjë me kohëvonesat e mekanizmit të transmetimit të politikës monetare. Transmetimi ka qenë: i menjëhershëm dhe i plotë në tregun ndërbankar; më i ngadaltë në segmentin e depozitave me afat; më i drejtpërdrejtë në kreditë për individë dhe ato për biznesin e vogël; dhe më i ngadaltë në kreditë për biznesin e madh. Ndërkohë, *yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë, pas rritjes së fortë që pësuan në periudhën korrik-nëntor të vitit, kanë filluar të reduktohen, në reflektim të stabilizimit të pritjeve të tregut për ecurinë e normës bazë në të ardhmen.

Grafik 5.

Rritja e normës bazë po reflektohet në të gjitha segmentet e tregut financiar, por ende në masë dhe shpejtësi të ndryshme



Shënim: Ndryshimet kumulative prej marsit 2022 në normat e interesit: repo, depozita me afat, bono 12-mujore, kredi për biznese (mesatare rrëshqitëse 3-mujore) dhe kredi për individë (mesatare rrëshqitëse 3-mujore).
Burimi: Banka e Shqipërisë.

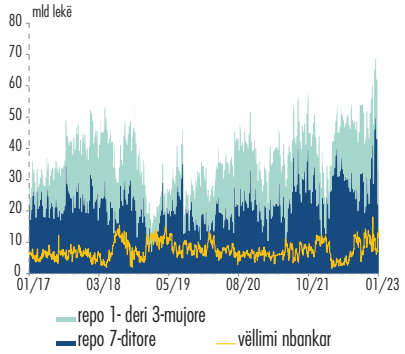
Normat e interesit në tregun ndërbankar kanë përcjellë plotësisht vendimet e politikës monetare dhe mbeten të ankoruar pranë normës bazë[6]. Interesat në tregun ndërbankar kanë ndjekur ndryshimet e fundit të normës bazë në muajin tetor dhe nëntor, duke qenë kështu në linjë me sinjalin e politikës monetare. Profilet kryesore të maturiteteve të përdorura vijojnë të jenë ato ditore dhe javore. Tregu nuk ka shfaqur presione të shtuara për likuiditet, ndërkohë që Banka

[5] *Analiza në vijim bazohet mbi të dhënat e disponueshme deri në datën 23 janar.*
[6] *Devijimi standard i interesit ditor në tregun ndërbankar ishte 0.42 në tremujorin e fundit, nga 0.26 një tremujor më parë.*

e Shqipërisë ka vijuar të kryejë operacionet e rregullta në kahun e injektimit të likuiditetit në sistem, me anë të instrumentit të saj kryesor, repos njëjavore. Krahas repove javore, janë kryer edhe injektime nëpërmjet repove me maturitet 3-mujor. Shuma totale e likuiditetit të injektuar në këtë tremujor ka qenë e afërt me atë të tremujorit të kaluar.

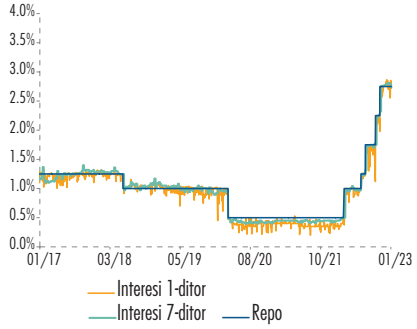
Grafik 6.

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



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

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



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

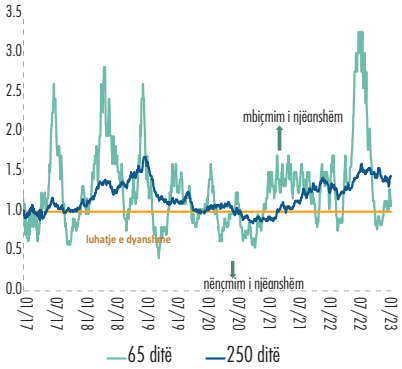
Në tregun valutor vijojnë të mbizotërojnë presionet mbiçmuese mbi monedhën vendase, ndërsa kushtet e tregtimit mbeten brenda parametrave normalë. Në muajt tetor dhe nëntor, kursi eur/lek qëndroi pranë nivelit mesatar të tremujorit të tretë të vitit, prej 117.1 lekë/euro. Kursi eur/lek zbriti në 114.9 lekë/euro në muajin dhjetor, me një mbiçmim vjetor të lekut prej 4.9%. Në tre javët e para të muajit janar, euro është kuotuar me mesatarisht 116.4 lekë/euro, duke regjistruar një prapësim të pjesshëm të mbiçmimit të lekut gjatë muajit dhjetor, por duke mbetur nën nivelet e regjistruara përpara këtij muaji.

Grafik 7.

Leku është mbiçmuar ndaj euros dhe ndaj dollarit amerikan

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

Në tregun valutor mbizotërojnë presionet mbiçmuese



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

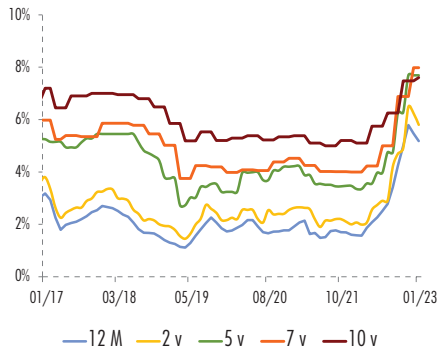
Sikurse dëshmohet nga treguesi i anshmërisë[7], tregu valutor është karakterizuar nga presione mbiçmuese të lekut kundrejt euros gjatë këtij viti, të cilat janë intensifikuar prej muajit qershor. Këto presione duket se pasqyrojnë ecurinë pozitive të bilancit të pagesave të vendit gjatë vitit 2022, të diktuara nga sezoni i mirë turistik dhe nivelet e larta të investimeve të huaja direkte. Megjithatë, këto presione nuk janë shoqëruar me çrregullime në treg. Tregu valutor ka funksionuar i qetë dhe me kushte normale tregtimi. Si luhatshmëria e kursit euro/lek ashtu edhe spread-i mes çmimit të kuotuar në shitje dhe atij në blerje, kanë qenë pranë vlerave normale të tyre.

Leku është mbiçmuar edhe kundrejt dollarit amerikan që pas dhjetëditëshit të parë të muajit nëntor, në reflektim të nënçmimit të këtij të fundit kundrejt euros në tregun ndërkombëtar. Perspektiva e një rritjeje më pak agresive të normave të interesit nga Rezerva Federale përkundrejt sa parashikohej diktoi një prapësim të mbiçmimit të fortë të dollarit amerikan në tregun ndërkombëtar. Kursi usd/lek zbriti në mesatarisht 108.5 lekë në muajin dhjetor, nga 119.3 lekë që ishte në muajin tetor, dhe ka vijuar të luhatet pranë këtij niveli edhe në tre javët e para të muajit janar. Leku mbetet i nënçmuar kundrejt dollarit amerikan krahasuar me vitin e mëparshëm, por në një masë më të zbutur prej 1.4%.

***Yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë shënuan rënie në pjesën e fundit të vitit të kaluar, duke reflektuar zbutjen e presioneve rritëse mbi to.** Që prej fillimit të ciklit shtrëngues të politikës monetare, *yield*-et janë karakterizuar nga luhatje të theksuara, duke shfaqur shpesh një mbireagim ndaj rritjeve të normës bazë. Dinamika e tyre ka reflektuar pasiguritë e agjentëve në kontekstin e përshpejtimit

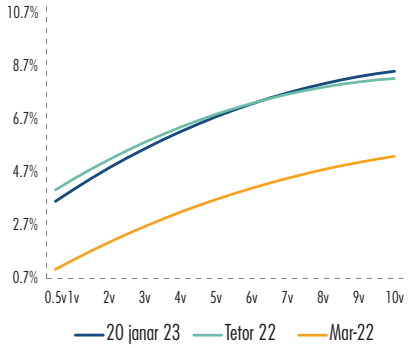
Grafik 8.

Yield-et në tregun primar janë stabilizuar dhe kanë shfaqur prirjen rënëse



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 lart, ndërsa pjerrësia e saj nuk ka ndryshuar



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.

[7] *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.*

të inflacionit dhe pritjeve për rritjen e normës bazë. Ulja e inflacionit në muajin e fundit dhe rikthimi i kërkesës së lartë për instrumentet e borxhit të qeverisë frenuan prirjen rritëse të *yield*-eve dhe u materializuan me ulje të *yield*-it të bonos 12-mujore. Diferenca e tij ndaj normës bazë po i afrohet mesatares historike, ndonëse distanca ndërmjet vlerave maksimale dhe minimale të primeve të kërkuara në ankande evidenton akoma shenja pasigurie. *Yield*-i bonos 12-mujore shënoi 5.0% në ankandin e fundit në muajin janar, nga 5.8% që ishte në muajin nëntor.

Kjo prirje rënëse është shtrirë dhe tek obligacionet, ku *yield*-et e realizuara në ankandet e fundit konfirmojnë si rritjen e kërkesës së investitorëve, ashtu edhe uljen e primeve të kërkuara. Pjesëmarrja e bankave dhe raporti i mbulimit të ankandeve të letrave të borxhit është rritur dukshëm, si tek bonot, ashtu dhe tek obligacionet. *Yield*-i i obligacionit 2-vjeçar, i cili ka emetime të rregullta mujore, ka shënuar ulje në muajin dhjetor dhe janar, duke zbritur në 5.8%, nga 6.5% i arritur në muajin nëntor. Ndërkohë, *yield*-i obligacionit 10-vjeçar rezultoi 7.6% në ankandin e fundit (janar), duke qenë i njëjtë me vlerën e tij në muajin tetor.

Diferenca e *yield*-it të obligacionit 15-vjeçar ndërmjet dy emetimeve të kryera në muajin shtator dhe nëntor rezultoi 0.5 pikë përqindje, duke qenë më e vogël se rritja e repos në këtë periudhë (1.0 pp). Rezultatet e arritura tek instrumentet afatgjatë të borxhit janë një tjetër shenjë e zbutjes së presioneve rritëse tek *yield*-et dhe rikthimit të ecurisë së tyre pranë normalitetit. Kurba e *yield*-eve ka pasqyruar këto zhvillime, ku, përveç zhvendosjes së saj në një nivel më të lartë, nuk ka pasur ndryshime të pjerrësisë.

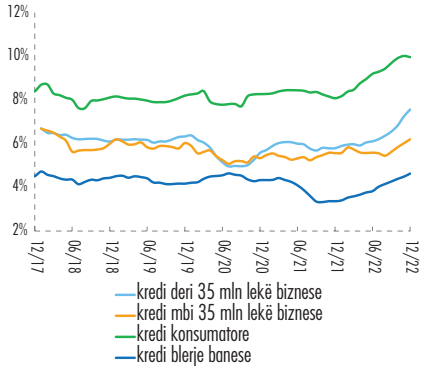
3.2. KUSHTET E KREDITIMIT

Normat e interesit për kreditë dhe depozitat e reja në lekë vijojnë të rriten në mënyrë graduale. Interesi mesatar për kredinë e re në lekë dhënë biznesit rezultoi 7% në tremujorin e katërt të vitit të kaluar, nga 6.2% në tremujorin e tretë të tij dhe 5.7% në gjysmën e parë të vitit. Analiza e interesit të kredisë sipas shumës së lëvruar evidenton se interesat për kreditë e vogla (deri në 35 mln lekë) kanë njohur rritje më të fortë në këtë tremujor. Ndërkohë, rritja e interesave të kredive të mesme dhe të mëdha (mbi 35 mln lekë) është vërejtur vetëm në katër muajt e fundit, duke shfaqur një reagim më të vonuar krahasuar me interesin e kredive të vogla për biznese. Rritja e interesave është më e pranishme tek kreditë me normë fillestare të fiksuar për vitin e parë, i cili është edhe segmenti që përcjell më shpejt lëvizjet e politikës monetare.

Interesi i **kredisë për individë** ka shfaqur përcjellje më të fortë të ciklit normalizues të politikës monetare. Ai rezultoi mesatarisht 8.0% në tremujorin e katërt të vitit, nga 7.6% që ishte në tremujorin e tretë dhe nga 6.7% në gjysmën e parë të tij. Rritja e tremujorit të fundit ka qenë e pranishme kryesisht në kredinë hipotekare, ndërkohë që interesi mesatar i kredisë konsumatore ka mbetur i pandryshuar nga tremujori i mëparshëm.

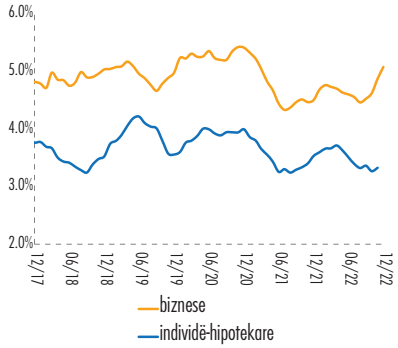
Grafik 9.

Krahas interesave për kreditë e vogla të bizneseve dhe kreditë për individë, kanë filluar të rriten edhe interesat për kreditë e mëdha për biznese



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 lehtas tek bizneset, ndërsa vijon të luhatet në vlera të ulëta për kreditë hipotekare



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

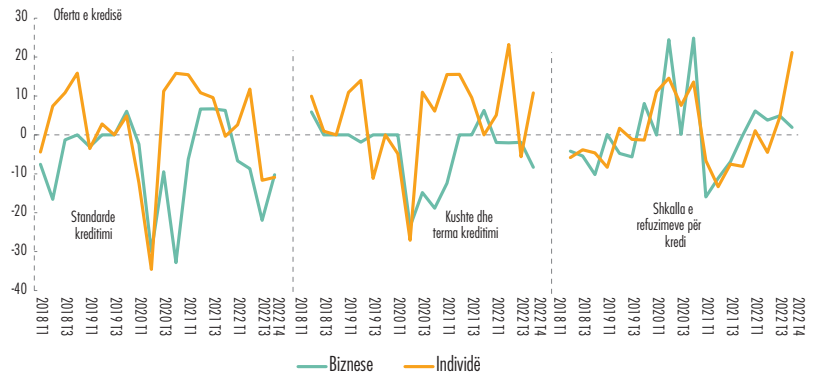
Interesat e **kredisë së re në euro** kanë shfaqur një rritje më të ngadaltë krahasuar me interesat e kredisë në lekë. Ato filluan të rriten prej muajit shtator, dhe kanë vijuar rritjen në tremujorin e katërt. Interesi mesatar për kreditë për biznese rezultoi 5.4% në këtë tremujor, nga 4.8% në tremujorin e tretë dhe 4.6% në gjysmën e parë të vitit. Interesat janë rritur kryesisht tek kategoria e kredive mbi 250 mijë euro dhe me normë fillestare interesi të fiksuar deri një vit. Tek individët, interesi i kredisë në euro për blerje banese rezultoi 3.4%, duke mbetur pranë niveleve të ulëta të vërejtura gjatë këtij viti. Rritja më e shpejtë e normave të interesit të kredisë në lekë, krahasuar me rritjen e interesave për kreditë në euro, ka çuar në zgjerimin e diferencialit të interesit. Në gjysmën e dytë të vitit 2022, ai qëndron mesatarisht në 2.7 pikë përqindje, përkundrejt mesatares prej 1.9 pikë përqindjeje të gjysmës së parë të tij dhe të vitit të mëparshëm.

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

Kushtet e përgjithshme në ofertën e kredisë për agjentët ekonomikë mbetën të shtrënguara në tremujorin e fundit të vitit 2022. Politikat e kreditimit në këtë tremujor reflektuan kujdesin e shtuar të bankave përballë pasigurive mbi ecurinë ekonomike dhe mbi aftësinë paguese të kredimarrësve në të ardhmen. Standardet e kreditimit u shtrënguan për të gjitha kreditë e reja akorduar bizneseve e individëve në tremujorin e fundit. Përqasja më konservatore e bankave në kreditim u shpreh edhe në rritjen e shkallës së kredive të refuzuara për të gjithë agjentët. Ndërkohë, nën trysninë e konkurrencës së lartë në sistem, banka individuale aplikuan kushte e terma më të lehtësuar vetëm në segmentin e individëve. Për bizneset, kushtet e termat e kreditimit mbetën të shtrënguar.

Grafik 1 HI 1.

Kushtet e ofertës së kredisë u shtrënguan

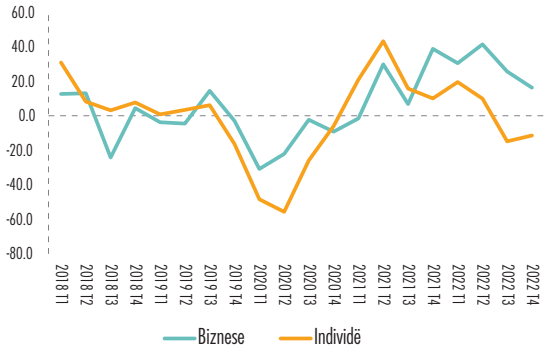


Burimi: Banka e Shqipërisë.

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 përfaqësojnë balanca neto. Vlerat pozitive tregojnë rritje të kërkesës për kredi, ato negative rënie të kërkesës.

Kërkesa për kredi nga bizneset mbeti e lartë edhe në tremujorin e fundit, e përqendruar më së shumti tek bizneset e mëdha. Në gjykimin e bankave, kërkesa më e lartë për kredi tek bizneset reflektoi nevojat më të larta për financim si pasojë e shtimit të kostove të inputeve dhe rritjes së inventarëve. Nga ana tjetër, individët ishin hezitues në kërkesat për kredi gjatë këtij tremujori, si pasojë e normave më të larta të interesit dhe, sipas gjykimit të bankave, edhe të pasigurive të shtuara lidhur me perspektivën 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

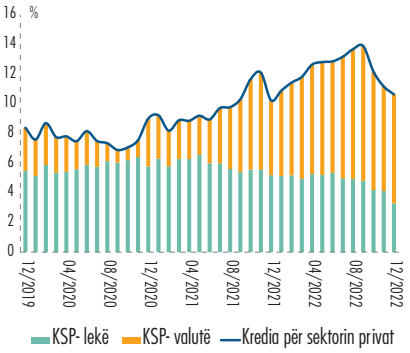
Bankat kanë filluar të rrisin gradualisht normat e interesit për depozitat pas fillimit të normalizimit të politikës monetare. Interesi mesatar për **depozitat me afat në lekë** ka arritur në 1.5% në muajin dhjetor, me një rritje kumulative prej 0.9 pikë përqindje krahasuar me mesataren e tremujorit të parë të vitit. Të njëjtën tendencë kanë shfaqur edhe **interesat e depozitave në euro**, të cilat kanë arritur në 0.7% në muajin dhjetor, nga nivelet nën 0.2% të katër viteve të mëparshëm. Interesat e depozitave në lekë dhe ato në euro po rriten thuajse me të njëjtën shpejtësi, duke ruajtur diferencën mes tyre pranë mesatares prej 0.5 pikë përqindjeje të tre viteve të mëparshme.

3.3. KREDITIMI I SEKTORIT PRIVAT[8]

Kredia për sektorin privat shfaqi ngadalësim të ritmeve të rritjes në tremujorin e fundit. Kështu, pasi kulmoi në 14% në tremujorin e tretë, norma vjetore e rritjes së portofolit të kredisë u ngadalësua në 10.6% në muajin dhjetor[9]. Ky ngadalësim pasqyroi ngadalësimin e kredisë si në segmentin e bizneseve dhe në atë të individëve. Sipas monedhave, vihet re se ngadalësimi i kredisë ka reflektuar rënien më të shpejtë të ritmeve të rritjes së kredisë në valutë krahasuar me atë në lekë. Megjithatë, kreditimi në valutë ka pasur një ecuri më të mirë gjatë vitit 2022, ku norma vjetore e rritjes së tij shënoi vlerën 15.3%, ndërsa ajo e kredisë në lekë ishte 6.3%.

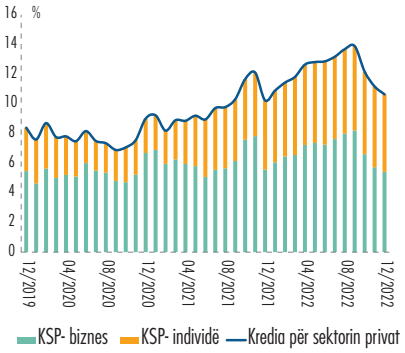
Grafik 10.

Kredia për sektorin privat është ngadalësuar e ndikuar nga reduktimi më 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.

Ngadalësimi i kredisë për biznese në 8.5% ka reflektuar ecurinë e dobët të kredisë për likuiditete dhe të asaj për investime, të cilat u rritën përkatësisht me 11.2% dhe 6.5% - rreth 4 pikë përqindje më pak se në tremujorin paraardhës. Shtrëngimi i kushteve të ofertës për kredi, i shoqëruar me përmirësime në likuiditetin e bizneseve[10], kanë ndikuar rritjen më të ngadaltë të kredisë për biznese në tremujorin e fundit. Ndërkohë, gjatë kësaj periudhe, kredia për individë është zgjeruar me 14.5%, rreth 1.3 pikë përqindje më ulët se rritja maksimale prej 15.8% që shënoi në muajt e verës. Ky ngadalësim ka reflektuar frenimin e kredisë për blerje banese (norma vjetore e rritjes së të cilës mbetet

[8] *Analiza e kredisë bazohet në setin e ri të informacionit të përgatitur nga Departamenti i Statistikave, në linjë me metodologjinë e BQE-së për flukset "reale" të kredisë, të pastruar si nga lëvizjet e kursit të këmbimit, ashtu edhe të kredive të nxjerra nga bilanci. Si pasojë e ndryshimeve metodologjike, vlerat aktuale janë më të larta se normat e rritjes së analizuar deri në vitin 2021. Pavarësisht ndryshimeve, të dyja seritë tregojnë ecuri të njëjtë në kohë të kreditimit. Në muajin shtator, Departamenti i Statistikave ka rishikuar këto seri për periudhën 2018-shtator 2022.*

[9] *Zhvillimet e kredisë për biznese në muajin dhjetor janë ndikuar nga shlyerja e parakohshme e një kredie për investime në lekë në një bankë. Duke përjashtuar efektin e njëhershëm të kësaj kredie, rritja e kreditimit do ishte e moderuar.*

[10] *Sikurse vihet re nga ecuria e depozitave të bizneseve.*

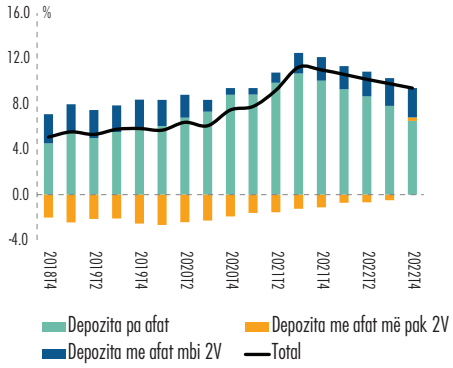
gjithsesi e lartë, në 16.4%) përkundrejt ritmeve të qëndrueshme të kredisë konsumatore (9.3%). Bazuar në vrojtimin e aktivitetit kreditues, vihet re se segmenti i individëve ka reaguar ndaj shtrëngimit të ofertës për kredi, duke u treguar më të kujdesshëm në kërkesën për financim në banka.

Nga ana e fondeve të bankave, normalizimi i kushteve monetare ka vazhduar të nxisë zhvendosjen e depozitave drejt depozitave me afat, veçanërisht në ato me maturitet mbi dy vjet. Kështu, ngadalësimi i normave të rritjes vjetore të depozitave pa afat në 11.6% (22% në fillim të vitit), është kompensuar nga forcimi i ritmeve të rritjes së depozitave me afat në 6.6% (2.7% në fillim të vitit). Kontribuuesi kryesor në këtë ecuri ka qenë rritja e fortë e depozitave mbi dy vjet, rritje e cila është përforcuar më shumë mbas muajve të verës. Zhvendosja e kursimeve drejt depozitave me afat me maturitete të gjata, si në lekë ashtu edhe në valutë, është e ndikuar nga ofertat e shumta të bankave në këto produkte, por edhe nga preferenca e individëve për kthime më të larta.

Sipas agjentëve ekonomikë vihet re se depozitat e individëve janë rritur me 7.9% vit mbi vit në tremujorin e fundit, duke u ngadalësuar me 1 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e tretë. Qëndrueshmëria e normës së rritjes të depozitave në total prej 9.4% është ndikuar nga depozitat e bizneseve, rritja vjetore e të cilave shënoi 16% (nga 13.5% në T3), duke reflektuar kryesisht likuiditetet më të larta në monedhë të huaj të këtij grupi. Ndërkohë, kompozimi i depozitave sipas monedhës tregon për ngadalësim të rritjes të depozitave në lekë, si pasojë e kursit konsolidues të politikës fiskale dhe e rritjes së interesit për investime në letra me vlerë të qeverisë gjatë tremujorit të fundit. Nga ana tjetër, depozitat në valutë kanë shfaqur përmirësim të normave të rritjes në 17.3%, duke ju rikthyer normave të larta të rritjes së tyre në muajt e verës.

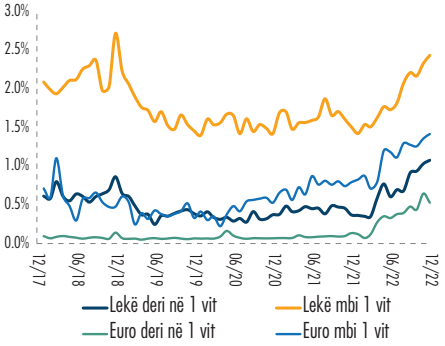
Grafik 11.

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



Shënime: Rritja e totalit të depozitave sipas afatit të maturimit të depozitave, përfshirë edhe ato mbi dy vjet.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në reflektim të normalizimit të kushteve, vihet re se rritja e interesave të depozitave është e pranishme në të gjitha maturitet



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

4. RRITJA EKONOMIKE

Rritja e PBB-së u përshpejtua në 4.0% gjatë tremujorit të tretë të vitit 2022, si pasojë e rigjallërimit të aktivitetit në sektorin e ndërtimit dhe e vijimit të trendit pozitiv të sektorëve të shërbimeve. Nga pikëpamja e kërkesës agregate, rritjes ekonomike u mbështet nga ecuria pozitive e konsumit dhe e investimeve pozitive, si dhe nga rritja e eksportit të mallrave e shërbimeve, ndërkohë që zgjerimi i importeve dhe ritmi i ulët i realizimit të investimeve publike vepruan në kahun frenues. Këto dinamika pasqyruan bilancet e shëndosha financiare të bizneseve e familjeve, rritjen e pagave e të punësimit, si dhe mbështetjen e vazhdueshme me kredi bankare. Rritja ekonomike për tremujorin e katërt pritet të jetë në nivele të ngjashme me atë të tremujorit të mëparshëm.

Kërkesa relativisht e qëndrueshme për mallra e shërbime ka sjellë rritje të punësimit dhe të pagave në ekonomi, duke sugjeruar presione në rritje inflacioniste nga ekonomia e brendshme.

Projeksionet tona sugjerojnë se ekonomia shqiptare do të vijojë të rritet në afatin e mesëm. Ritmi i rritjes ekonomike pritet të vijë në ngadalësim gjatë vitit 2023 dhe t'i kthehet normalitetit gjatë vitit 2024, duke krijuar premisa të përshtatshme për respektimin e objektivit të inflacionit.

4.1. PRODUKTI I BRENDSHËM BRUTO

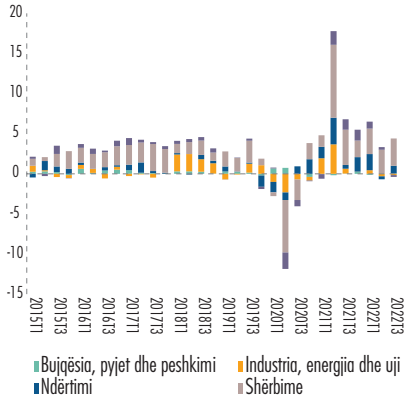
PBB-ja shënoi një rritje vjetore prej 4.0% në tremujorin e tretë të vitit 2022, duke regjistruar përmirësim krahasuar me tremujorin paraardhës.[11] Sektori i shërbimeve vijon të sigurojë mbështetjen kryesore në zgjerimin e PBB-së, me një kontribut prej 3.4 pikësh përqindjeje në rritje. Nga ana tjetër, përmirësimi i ritmit të rritjes pasqyroi rigjallërimin e sektorit të prodhimit, kontributi i të cilit në zgjerimin e PBB-së arriti në 0.8 pikë përqindje, nga -0.7 pikë përqindje një tremujor më parë. Ndërkohë, kontributi i taksave neto kaloi në territor negativ me 0.2 pikë përqindje (grafiku 12, majtas).

Gjallërimi i **sektorit prodhues** u ndikua nga përshpejtimi i fortë i degës "Ndërtim". Aktiviteti ekonomik në këtë degë shënoi një rritje vjetore prej 10.7%, duke dhënë një kontribut prej 1.0 pike përqindjeje në rritjen vjetore

[11] *Rritja ekonomike për tremujorin e dytë është rishikuar në 2.6%, nga 2.2% në publikimin e mëparshëm nga INSTAT.*

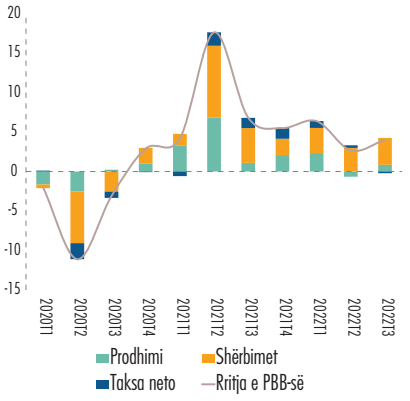
Grafik 12.

Përshpejtimi i rritjes ekonomike është drejtuar kryesisht nga aktiviteti ndërtues, krahas rritjes së shërbimeve



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Sektori i shërbimeve dha kontributet kryesore në rritje, ndërkohë që prodhimi ka gjeneruar efektin përshpejtues



Burimi: Banka e Shqipërisë.

të PBB-së.[12] Degët e tjera të prodhimit nuk kanë dhënë kontribute në rritje. "Industria" vazhdoi të ngadalësohet në terma vjetorë (-1.4%), e ndikuar nga tkurrja e aktivitetit në nëndegën e "Industrisë nxjerrëse". Ndërkohë, "Bujqësia" vijoi të shënojë norma rritjeje pranë nivelit zero (0.2%). **Sektori i shërbimeve** dha kontributin kryesor në rritje për tremujorin e tretë të vitit 2022, kontribut i cili rezultoi 0.4 pikë përqindje më i lartë se në tremujorin e mëparshëm. Kontributet kryesore brenda sektorit të shërbimeve vijuan të burojnë nga dega e "Tregtisë, transportit, akomodimit dhe shërbimit ushqimor", ku spikat nëndega "Akomodim", në pasqyrim të ecurisë së mirë të sektorit turistik gjatë tremujorit të tretë të vitit 2022. Më tej, përshpejtimi i rritjes së sektorit të shërbimeve, gjatë tremujorit të tretë, u diktua nga zgjerimi i aktivitetit të degëve "Pasuri të paluajtshme" dhe "Arte, argëtim, çlodhje".

Mbështetur në të dhëna të tërthorta dhe të pjesshme për tremujorin e katërt të vitit 2022, rritja ekonomike pritet të jetë në nivele të përafërta me ato të tremujorit paraardhës. Ndikimet kryesore në rritje pritet të vijnë nga kërkesa e brendshme, si dhe nga sektori i turizmit dhe aktivitetet e lidhura me të.

4.2. KËRKESA AGREGATE

Rritja e kërkesës agregate erdhi në përmirësim në tremujorin e tretë të vitit 2022. Ky rigjallërim pasqyroi rritjen e fortë të investimeve, të materializuar në zgjerimin e aktivitetit ndërtues (grafik 13, majtas). Paralelisht me të, "Konsumi i popullatës" vijoi të shënojë kontribute të larta dhe të qëndrueshme në rritjen

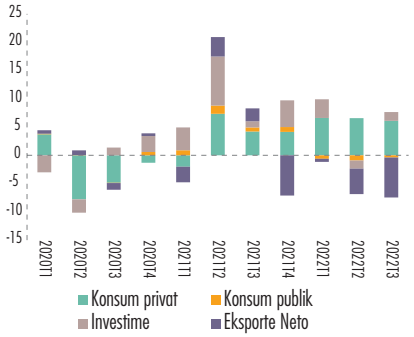
[12] *Gjatë tremujorit të dytë të vitit 2022, "Ndërtimi" u ngadalësua me 3.5%, duke përcaktuar ngadalësimin e përgjithshëm të rritjes ekonomike krahasuar me tremujorin e parë të vitit, ku rritja shënonte vlerën e lartë prej 6.4%.*

ekonomike. Në kah të kundërt, kontributet në rritjen ekonomike të "Konsumit publik" dhe të "Eksporteve neto" vijuan të qëndrojnë në territor negativ.

Kërkesa e brendshme u rrit me 6.9% në terma vjetorë në tremujorin e tretë të vitit 2022, nga 3.7% një tremujor më parë. Ky përshpejtim erdhi nga ecuria më e mirë e "Investimeve", të cilat regjistruan një rritje vjetore prej 7.1%.[13] Kjo ecuri pasqyroi zgjerimin e investimeve private, ndërkohë që investimet publike vijuan të regjistrojnë tkurrje vjetore. Përkundrejt tyre, konsumi i popullatës shënoi rritje të krahasueshme me ato të një tremujori më parë (rreth 8.1%), duke ruajtur kontributet e larta të këtij komponenti në zgjerimin e aktivitetit ekonomik. Në të kundërt, konsumi publik vijoi të shënojë rënie vjetore, por me ritme më të ngadalta krahasuar me gjysmën e parë të vitit.

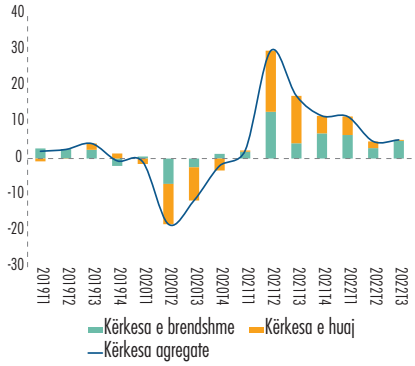
Grafik 13.

Përshpejtimi i kërkesës agregate erdhi nga "Investimet" dhe kontributet e larta nga "Konsumi i popullatës"; ndikimet e eksporteve neto mbeten negative



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

Kërkesa e brendshme ka dhënë pothuaj gjithë kontributet në rritjen e kërkesës agregate për tremujorin e tretë të vitit 2022



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

Konsumi privat u rrit me 8.1% në tremujorin e tretë të vitit, pas rritjes me 8.4% dhe 8.6% në dy tremujorët paraardhës. Rritja e konsumit privat në tremujorin e tretë u mbështet nga stabilizimi i pasigurisë, nga rritja e punësimit, nga zgjerimi i pagave në terma realë, si dhe nga ecuria pozitive e kredisë konsumatore. Rritja e konsumit u pasqyrua në kategoritë e shërbimeve dhe të mallrave ushqimore, ndërkohë që blerjet e mallrave të qëndrueshme patën një ecuri më të ngadaltë (grafik 14, djathtas).[14]

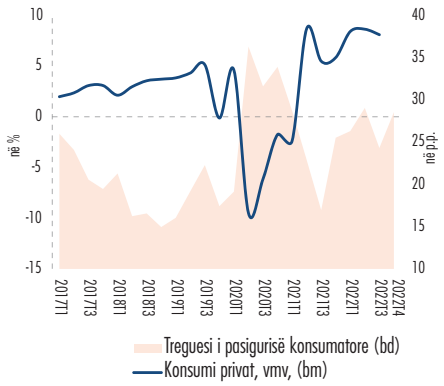
Konsumi privat pritet të japë kontributin kryesor në rritjen ekonomike edhe gjatë tremujorit të katërt.

[13] *I njëjti komponent ndikoi në ngadalësimin e dukshëm të rritjes ekonomike në tremujorin e dytë të vitit 2022, ku investimet ranë me 5.2%.*

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

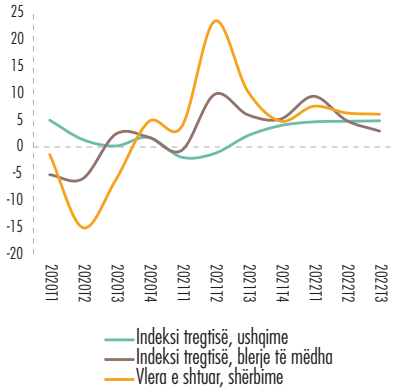
Grafik 14.

Konsumi privat vijoi rritjen në tremujorin e tretë



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.

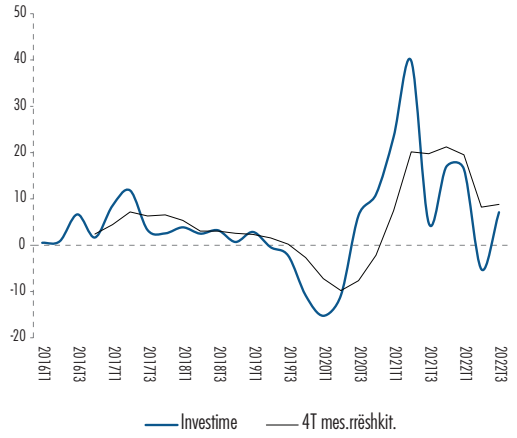
Shpenzimet, kryesisht për shërbime dhe mallra ushqimore, u rritën, ndërsa blerjet e mëdha u ngadalësuan



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

Grafik 15.

Investimet totale në ekonomi iu rikthyen rritjes në tremujorin e tretë

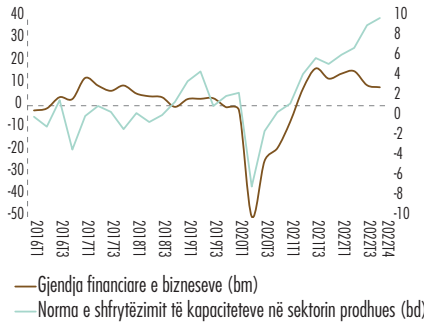


Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Investimet totale iu rikthyen normave pozitive të rritjes në tremujorin e tretë, duke u rritur me 7.1%, të ndikuara nga investimet private (grafik 15). Të dhëna nga importi i mallrave si dhe nga Vlera e Shtuar Bruto sipas sektorëve tregojnë për rritje të investimeve private në dy kategoritë kryesore, ndërtim dhe makineri e pajisje. Gjendja financiare mbi mesataren historike, shfrytëzimi më i lartë i kapaciteteve prodhuese, përshtatja në kohë me situatën e çmimeve të rritura, si dhe kërkesa e qëndrueshme konsumatore, janë faktorë që kanë nxitur bizneset për të investuar në tremujorin e tretë (grafik 16, majtas). Nga ana tjetër, komponenti publik i investimeve ka vijuar të japë kontribut negativ në rritjen e tyre.

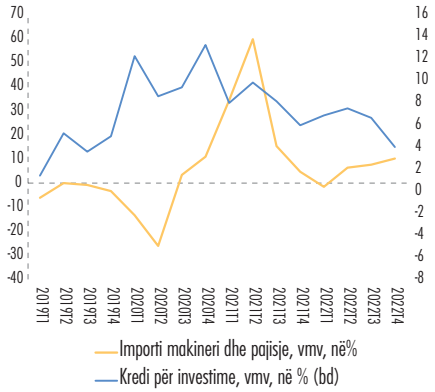
Grafik 16.

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve dhe gjendja financiare e bizneseve qëndrojnë mbi mesataren afatgjatë në tremujorin e katërt



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



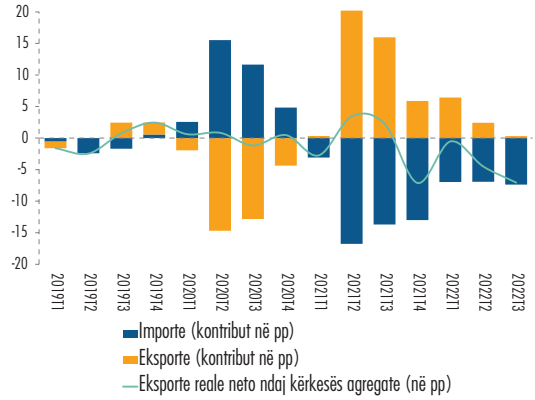
Shënime: Treguesit janë ndryshime vjetore në përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Treguesit e disponuar për investimet në tremujorin e katërt sinjalizojnë një profil të ngjashëm të rritjes së tyre. Importi i makinerive dhe pajisjeve ka vijuar rritjen në terma realë, duke sugjeruar rritje të investimeve të bizneseve në këtë kategori (grafik 16, djathtas).

Eksportet neto vazhduan të japin kontribut negativ në rritje edhe gjatë tremujorit të tretë të vitit (grafik 17). Kjo ecuri pasqyroi, nga njëra anë, ngadalësimin e ritmit të rritjes së eksporteve reale (në 0.8%) dhe nga ana tjetër, vijimin e trendit rritës të importeve. Ngadalësimi i eksporteve u ndikua nga rënia në terma vjetorë e eksportit të shërbimeve (-2.7%), me gjithë kontributin e fortë të turizmit në rritje. Si dhe në tremujorët e mëparshëm, kjo lidhet me vlerat mjaft të larta të deflatorëve të eksportit, si për mallra ashtu edhe për shërbime, krahasuar me importet.

Grafik 17.

Impakti negativ nga eksportet neto është thelluar gjatë tremujorit të tretë të vitit 2022



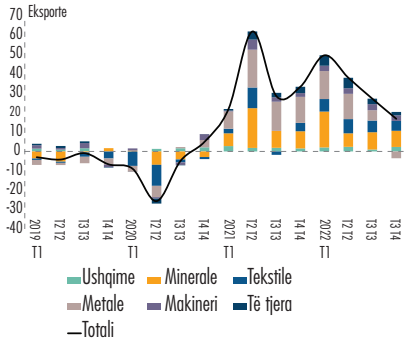
Shënime: Kontributet e eksporteve dhe importeve në rritjen ekonomike.
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Të dhënat e tregtisë së jashtme të mallrave për tremujorin e katërt, tregojnë për ngadalësim të normave të rritjes, si për eksportet ashtu edhe për importet. Kjo lidhet si me një rritje të ngadalësuar të çmimeve ndërkombëtare ashtu edhe me zgjerim të lehtë të sasive të tregtuara. Ngadalësimi është shënuar më i dukshëm në rastin e importeve, e lidhur kjo edhe me një efekt të fortë negativ nga importet e energjisë elektrike. Për rrjedhojë, deficiti tregtar nominal rezultoi në rënie me 5.1%, një ecuri e kundërt nëse krahasohet me zhvillimet e 9-mujorit të parë të vitit, kur deficiti zgjerohej me ritme dyshifrore.

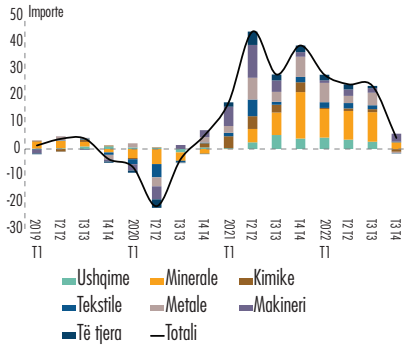
Eksportet e mallrave u rritën me 16.8% në terma vjetorë gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022, normë kjo e ngadalësuar krahasuar me tremujorin e mëparshëm (27.2%) (grafiku 18, majtas). Kontributet kryesore në këtë rritje i kanë dhënë

Grafik 18.

Rritja vjetore e eksporteve është ngadalësuar gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022, kryesisht si pasojë ndikimit në rënie nga "Materialet e ndërtimit dhe metalet"



Rritja e importeve është ngadalësuar ndjeshëm, për shkak të kontributeve negative nga "energjia elektrike" dhe nga kategori të lidhura me sektorin ndërtues



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

kategoritë "Minerale, lëndë djegëse, energji elektrike" dhe "Tekstile dhe këpucë". Ndërkohë, ngadalësimi i rritjes së eksporteve ka ardhur si pasojë e kontributeve negative nga kategoria "Materiale ndërtimi dhe metale", një kategori e cila kishte ngadalësuar ndjeshëm ritmet e rritjes që në tremujorin e mëparshëm.

Importet e mallrave shënuan rritje vjetore prej 4.1% në tremujorin e katërt, normë kjo dukshëm e ngadalësuar krahasuar me tremujorin e mëparshëm (23.7%) (grafiku 18, djathtas). Kontributet pozitive erdhën kryesisht nga kategoritë "Makineri, pajisje, pjesë këmbimi" dhe "Minerale, lëndë djegëse, energji elektrike". Në rastin e dytë, rritja ishte mjaft e ngadalësuar krahasuar me tremujorin e mëparshëm, për shkak të efektit negativ nga energjia elektrike. Ndërkohë, kategoritë e lidhura me sektorin ndërtues, përkatësisht "Materiale ndërtimi dhe metale" dhe "Produkte kimike dhe plastike", dhanë kontribute negative, duke ngadalësuar edhe më tej rritjen e importeve.

Në terma të partnerëve kryesorë tregtarë, rritja e eksporteve është ndikuar nga partnerët anëtarë të Bashkimit Evropian, kryesisht Italia dhe Spanja. Kontribute pozitive kanë ardhur edhe nga vendet fqinje. Për sa i përket importeve, kontributet negative kanë ardhur si nga vendet e Bashkimit Evropian ashtu edhe nga vendet fqinje. Ndikimet pozitive kanë buruar nga vende të tjera, kryesisht Turqia dhe Kina.

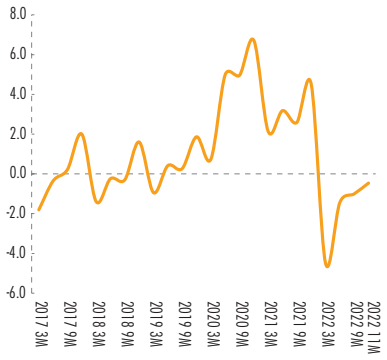
Politika fiskale ka pasur një natyrë konsoliduese gjatë vitit 2022[15], të pasqyruar në një suficit fiskal, i cili ka qenë prezent gjatë pjesës më të madhe të vitit. Kjo politikë ka frenuar ritmet e zgjerimit të kërkesës agregate, por, nga ana tjetër, ka përmirësuar treguesit e qëndrueshmërisë fiskale. Megjithatë, brenda kësaj filozofie, politika fiskale është kujdesur të marrë masa mbështetëse për të amortizuar pjesërisht efektet negative të rritjes së çmimeve të brendshme e të huaja mbi bilancet e familjeve dhe bizneseve.

Grafik 19.

Impulsi fiskal mbeti në terren negativ...

Shënime: Ndryshimi i raportit të deficitit primar për 12 muaj ndaj PBB-së, nga një vit më parë. Vlerat pozitive të këtij treguesi tregojnë që politika fiskale ka gjeneruar impuls të shtuar në ekonomi.
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë; llogaritje DPM-së.

... si pasojë e suficiteve fiskalë të krijuara gjatë vitit



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

[15] *Të dhënat më të fundit të publikuara për sektorin publik deri në datën e përgatitjes së raportit i përkasin muajit nëntor. Tremujori i katërt i vitit, i shënuar me T4* në grafikë, tregon ecurinë e secilit prej treguesve gjatë muajve tetor e nëntor.*

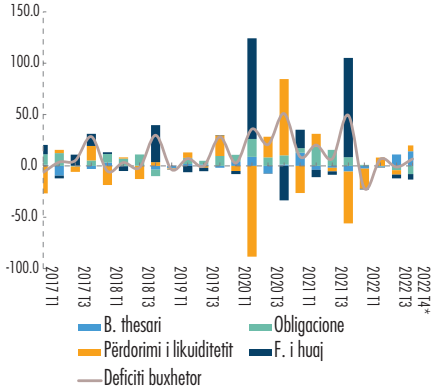
Impulsi fiskal[16] në muajin nëntor u vlerësua në rreth -2.9 pikë përqindje të PBB-së. Vlerat negative të impulsit fiskal i atribuohen ritmit të ngadaltë të realizimit të investimeve publike[17], të cilat sollën vlera pozitive për balancën fiskale deri në fund të muajit nëntor. **Balanca buxhetore** ishte pozitive në 9.2 miliardë lekë në fund të muajit nëntor, ose rreth 0.5% e PBB-së[18].

Huamarrja neto në tregun e brendshëm të titujve u shtua me 22 miliardë lekë në tremujorin e katërt[19]. Hezitimi i aktorëve të tregut për të investuar në titujt e qeverisë pas tremujorit të parë të vitit, zhvendosi në tremujorin e fundit pjesën më të madhe të huamarrjes shtesë të planifikuar për vitin 2022. Totali i huamarrjes së re në lekë për vitin 2022 rezultoi 30.1 miliardë lekë. Shtesa në bono thesari ishte rreth 32.4 miliardë lekë, ndërkohë që pakësimi i huamarrjes së re në lekë në obligacione të maturiteteve të ndryshme ishte 2.3 miliardë lekë. Politikat e investimit të aktorëve kryesorë të tregut në tituj qeveritarë, sidomos pas tremujorit të parë të vitit, u orientuan drejt instrumenteve afatshkurtra, duke diktuar një përshtatje të strategjisë së huamarrjes së qeverisë me preferencat e tyre kohore. Në këtë mënyrë, portofoli i titujve të qeverisë përgjatë vitit 2022 u shtua vetëm në instrumente afatshkurtra, të cilat kanë zëvendësuar pjesërisht dhe ato afatgjatë.

Huamarrja neto e huaj deri në fund të muajit nëntor ishte rreth -9.7 miliardë lekë, si pasojë e shërbimit të borxhit të jashtëm në masë më të madhe sesa hyrjet në valutë nga jashtë për financimin e deficitit buxhetor. Pjesa më e madhe e hyrjeve në valutë gjatë këtij viti - rreth 17.1 miliardë lekë - kanë qenë e formës

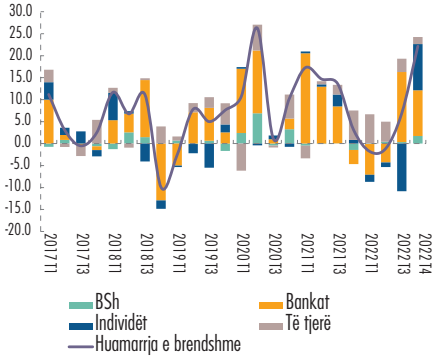
Grafik 20.

Huamarrja e brendshme u shtua vetëm në bono thesari



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

Individët shfaqën interes të lartë për investimin në bono thesari



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

[16] *Në llogaritjet e impulsit fiskal nuk janë përfshirë fondet e mbështetjes për energjinë, duke qenë se është një masë e përkohshme dhe nuk ka ndikim të përhershëm në pozicionin fiskal.*

[17] *Një vit më parë, investimet publike formuan pjesën më të madhe të rritjes së totalit të shpenzimeve qeveritare gjatë gjithë vitit.*

[18] *Me supozimin që plani vjetor prej 84 miliardë lekësh të plotësohet, vetëm muaji dhjetor duhet të mbartë një deficit prej 93 miliardë lekësh.*

[19] *Bazuar në të dhënat operacionale të ankandeve të zhvilluara deri në datën 30 dhjetor.*

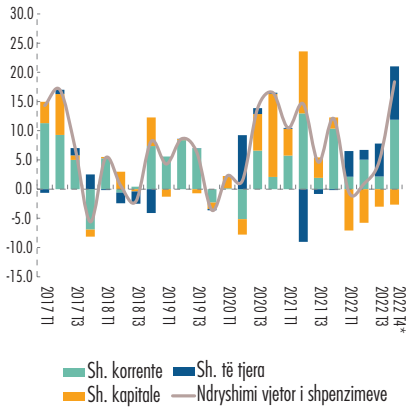
së mbështetjes buxhetore nga institucionet ndërkombëtare. Ecuria e suficiteve fiskale përgjatë vitit dhe ecuria e huamarrjes në tregun e brendshëm e atë të huaj janë faktorizuar në teprica mjaft të larta likuiditeti të qeverisë, një pjesë e të cilave është transferuar për t'u përdorur në financimin e shpenzimeve gjatë vitit 2023.

Mbajtësit kryesorë të borxhit të brendshëm të qeverisë mbeten bankat tregtare, të cilat zotërojnë rreth 60% të borxhit të brendshëm publik. Megjithatë, një pjesë e konsiderueshme e shtesës së huamarrjes në tremujorin e fundit të vitit u përballua nga individët. Këta të fundit shtuan ekspozimet e tyre në tituj qeveritarë, si pasojë e rritjes së shpejtë të normave të kthimit nga investimet në letra me vlerë afatshkurtra.

Shpenzimet buxhetore në muajt tetor e nëntor ishin rreth 104 miliardë lekë, me një rritje vjetore prej 18.4%. Gjysma e rritjes u formua nga mbështetja prej 8 miliardë lekësh që qeveria i akordoi sektorit energjetik për të mundësuar amortizimin e pjesshëm të kostove të çmimit të lartë të importeve të energjisë elektrike. Fondi i mbështetjes për këtë sektor deri në fund të muajit nëntor ishte rreth 24 miliardë lekë, nga 28 miliardë lekë i planifikuar për gjithë vitin 2022. Megjithatë, edhe zërat e tjerë të shpenzimeve kanë dhënë kontribute pozitive disi më të larta sesa në tre tremujorët e mëparshëm të vitit, duke sugjeruar një ndikim pozitiv të tyre në zgjerimin e pritur për kërkesën agregate në tremujorin e fundit.

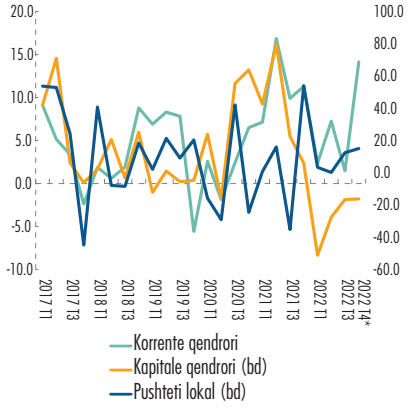
Grafik 21.

Shpenzimet u zgjeruan me ritme të shpejta



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

... si pasojë e rritjes së shpenzimeve korrente



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

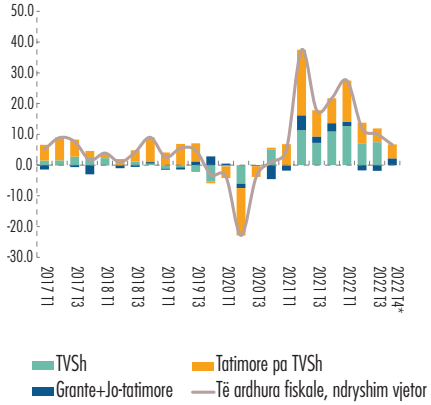
Investimet publike, sikurse edhe në tre tremujorët e tjerë, vijuan të shënojnë tkurrje në terma vjetorë - rreth 16% në muajt tetor e nëntor. Realizimi i ulët i tyre përgjatë pjesës më të madhe të vitit, mund të rrisë intensitetin e kryerjes së shpenzimeve në muajin dhjetor përtej sezonalitetit që karakterizon këtë muaj.

Shpenzimet gjatë 11 muajve të parë të vitit ishin rreth 514 miliardë lekë, ose rreth 4.5% më të larta se e njëjta periudhë një vit më parë. Profili i rritjes së shpenzimeve nuk ka shfaqur ndryshime të qenësishme përgjatë vitit. Kështu, rritja e shpenzimeve është dominuar nga mbështetja që qeveria i ka dhënë sektorit energjetik. Investimet publike, nga ana tjetër, kanë gërryer rritjen e totalit të shpenzimeve, duke dhënë një kontribut negativ me rreth 4.9 pikë përqindje.

Të ardhurat ishin rreth 97 miliardë lekë në muajt tetor e nëntor, ose 6.6% më të larta nga e njëjta periudhë një vit më parë. Rritja e të ardhurave u ngadalësua në pjesën e fundit të vitit, nga mesatarisht 16.5% në tre tremujorët e parë. Ndikimin kryesor e kanë dhënë të ardhurat nga TVSH-ja mbi importet e mallrave, të cilat kontribuuan me -0.6 pikë përqindje në rritjen e totalit të të ardhurave, nga mesatarisht +6.7 pikë përqindje në tre tremujorët e parë. Zërat që mbështetën zgjerimin e të ardhurave gjatë muajve tetor e nëntor ishin: kontributet për sigurimet sociale, me rreth 2.8 pikë përqindje; tatimi mbi të ardhurat personale, me rreth 1.3 pikë përqindje; dhe tatimi mbi fitimin, me rreth 1.2 pikë përqindje.

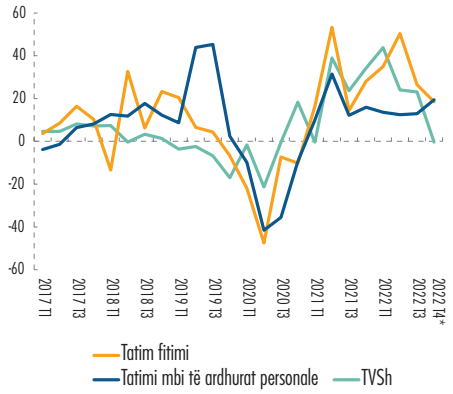
Grafik 22.

Të ardhurat u rritën me ritme të ngadalta...



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

... ndikuar nga të ecuria e të ardhurave nga TVSH-ja



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

Për 11 muajt e parë të vitit, të ardhurat arritën në rreth 523 miliardë lekë, ose rreth 14.1% më të larta nga një vit më parë. Pavarësisht zhvillimeve të dy muajve të fundit, të ardhurat nga TVSH-ja kanë dominuar rritjen e totalit të të ardhurave për vitin 2022, duke formuar rreth gjysmën e tyre. Zhvillimet në kahun e të ardhurave që vilen mbi importet kanë reflektuar në një masë të lartë rritjen e shpejtë të çmimeve në tregjet ndërkombëtare përgjatë vitit 2022, si edhe efektin e nënçmimit të monedhës vendase kundrejt dollarit, mesatarisht 9.9%[20].

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

5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI

Inflacioni mesatar vjetor shënoi vlerën 7.9% në tremujorin e katërt të vitit 2022, duke rezultuar i njëjtë me normën e tremujorit paraardhës. Rritja e çmimeve të lëndëve të para dhe e mallrave ushqimore deri në muajin tetor, zgjeroi inflacionin total përmes kanalit të importuar dhe zinxhirit çmimformues nga prodhimi drejt konsumit final. Kurba e inflacionit erdhi në rënie në dy muajt e fundit të vitit, kryesisht nga zbutja e presioneve të huaja. Nga ana tjetër, presionet e brendshme inflacioniste u paraqitën më të qëndrueshme.

Inflacioni pritet të ndjekë një trajektore rënëse gjatë vitit 2023, i ndikuar nga rënia e presioneve në tregjet e huaja dhe normalizimi i qëndrimit të politikës monetare, i cili ndihmon në zbutjen e efekteve të raundit të dytë dhe në ankorimin e pritjeve inflacioniste.

5.1. ÇMIMET E KONSUMIT

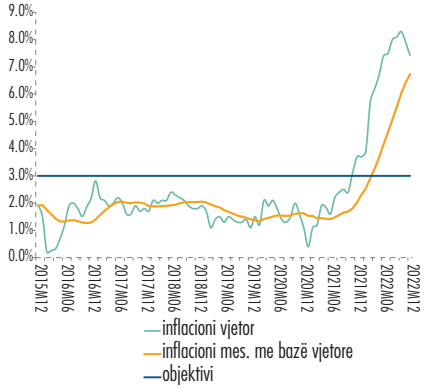
Inflacioni mesatar vjetor rezultoi 7.9% në tremujorin e katërt të vitit 2022, duke qëndruar pothuajse në të njëjtat vlera mesatare si një tremujor më parë. Mesatarja e inflacionit vjetor gjatë vitit 2022, rezultoi 6.7%, duke e zhvendosur atë 4.7 pikë përqindje mbi nivelin e vitit të kaluar (grafik 19, majtas). Pas një rritjeje progresive në harkun kohor të rreth një viti, inflacioni shënoi për herë të parë rënie gjatë muajve nëntor-dhjetor[21]. Ngadalësimi i fortë i çmimeve të naftës dhe rënia e kostove të transportit të mallrave zbutën presionin mbi çmimet në terma globalë. Ky zhvillim është pasqyruar edhe në prirjen rënëse të inflacionit në ekonominë shqiptare. Kjo ecuri u verifikua në shumicën e vendeve të Bashkimit Evropian dhe atyre të rajonit (grafik 23, djathtas).

Niveli më i ulët i inflacionit në Shqipëri, krahasuar me vendet e rajonit e më gjerë, është rezultat i mbajtjes së pandryshuar të tarifës së energjisë elektrike për familjarët, i rritjes së ofertës së prodhimit vendas për ushqimet e papërpunuara, si dhe i sjelljes mbiçmuese të monedhës vendase në tregun valutor. Efektet normalizuese të politikës monetare pritet të materializohen më tej në frenim të presioneve të raundit të dytë dhe në ankorim të pritjeve inflacioniste në një periudhë afatmesme.

[21] *Diferencat e para për inflacionin vjetor, për dy muajt nëntor dhe dhjetor së bashku, rezultuan -0.9 pikë përqindje.*

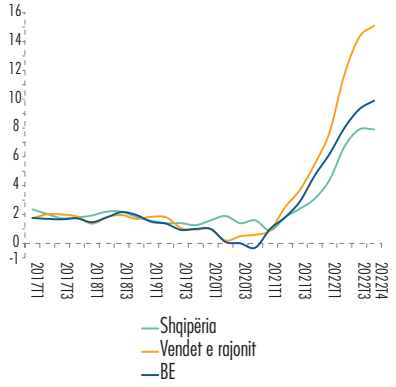
Grafik 23.

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



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

Ngadalësimi i rritjes së çmimeve të naftës dhe i kostove të transportit ka drejtuar sjelljen e inflacionit në rajon e më gjerë



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

Inflacioni vjetor në tremujorin e katërt vijoi të përcaktohet në mënyrë të konsiderueshme nga kategoria **"Ushqime të përpunuara"** (43%). Megjithatë, kontributi i kësaj kategorie rezultoi me një ngadalësim të lehtë, sjellje që nuk ndeshej që nga tremujori i dytë i vitit të kaluar (tabelë 2). Brenda kësaj kategorie vihet re një ngadalësim i përgjithshëm i nënkategorive të saj, me përjashtim të nënkategorisë "qumësht, djathë dhe vezë" e cila vijoi të demonstrojë rritje të çmimeve. Kategoria **"Ushqime të papërpunuara"** dha kontribut më të lartë se një tremujor më parë, por duke rritur inflacionin total me vetëm 0.1 pikë përqindjeje. Nëngrupet "fruta" dhe "perime" demonstruan prirje rënëse të kontributeve në muajin dhjetor, duke lehtësuar presionet që vijnë nga kërkesa e rritur për mallra të kësaj kategorie në këtë muaj të vitit. Kontributi i kategorisë **"Mallra joushqimore"** rezultoi -0.3 pikë përqindje më i ulët se në tremujorin paraardhës. Ky zhvillim ishte më i spikatur në muajin dhjetor, duke pasqyruar ngadalësimin e ndjeshëm të ritmeve rritëse të çmimeve të lëndëve të para, kombinuar me efektet nga nënçmimi i dollarit amerikan në tregjet ndërkombëtare dhe në atë të brendshëm valutor.

Çmimet e komponentëve të tjerë më të qëndrueshëm të inflacionit, ku përfshihen kategoritë **"Shërbime, strehim dhe mallra"**, rezultuan thuajse në të njëjtën vlerë të kontributit në formimin e inflacionit, krahasuar me një tremujor më parë. Kategoria "strehim" vijoi prirjen rritëse, duke përcjellë edhe presionet e larta nga çmimet e ndërtimeve. Ndërkohë, kategoria "shërbime" regjistroi rënie të kontributit, kryesisht për shkak të çmimeve më të ulëta të paketave turistike. Krahas tyre, edhe çmimet në nënkategorinë "hotele, kafene dhe restorante", shënuan një ngadalësim të lehtë, veçanërisht në muajin dhjetor. Kategoria e mallrave dhe e shërbimeve me "çmime të rregulluara" ruajti kontributet e neglizhueshme në formimin e inflacionit total të tremujorit në analizë. Rol përcaktues në këtë zhvillim luajti mosndryshimi i çmimeve të energjisë elektrike për konsumatorët familjarë.

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

	T1'21	T2'21	T3'21	T4'21	T1'22	T2'22	T3'22	T4'22	Inflacioni vjetor T4'22 (%)
Ushqime të përpunuara	0.6	0.4	0.6	0.9	1.4	3.0	3.5	3.4	15.1
Bukë dhe drithëra	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	0.6	0.6	16.1
Qumësht, djathë dhe vezë	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	0.9	1.0	1.2	24.3
Ushqime të papërpunuara	0.3	0.9	1.0	1.0	1.5	1.2	1.7	1.9	10.8
Fruta	0.2	0.1	0.1	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.1	2.6
Perime	0.0	0.6	0.8	0.4	0.9	0.5	0.6	0.8	12.9
Mish	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.7	1.0	1.0	12.7
Shërbime	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6	0.5	3.5
Mallra me çmime të rregulluara	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Strehim (qira)	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4	3.4
Mallra konsumi joushqimore	-0.3	0.1	0.3	0.6	1.0	1.6	1.5	1.2	8.5
Karburant	-0.3	0.0	0.2	0.4	0.7	1.4	1.3	0.9	17.3
Mallra konsumi afatgjatë	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2	0.3	0.4	0.1
Inflacioni (%)	0.9	1.8	2.4	3.1	4.4	6.7	7.9	7.9	7.9

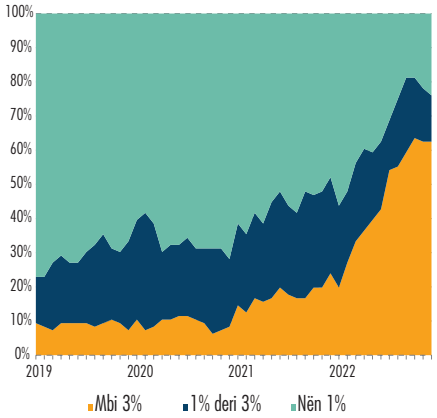
Burimi: INSTAT dhe llogaritje të BSH-së.

**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 katërt 2022.*

Ngadalësimi i inflacionit total gjatë dy muajve të fundit është pasqyruar edhe në një rishpërndarje të artikujve përbërës të shportës sipas normave të inflacionit[22]. Në muajin dhjetor është pakësuar pjesa e artikujve me inflacion në intervalin 1-3% dhe mbi 3%, me përkatësisht 4 dhe 1 pikë përqindje. Në të njëjtën kohë është rritur me 5 pikë përqindje numri i artikujve të shportës së IÇK-së me inflacion nën 1% (grafiku 24, majtas). Këtu veçohen zhvendosjet në intervalin e poshtëm të inflacionit të zërave "paketa turistike" dhe "shërbime argëtim e kulturë". Me gjithë këtë lëvizje, artikujt me inflacion të qëndrueshëm kanë vijuar të ruajnë vlera të larta, duke pasqyruar intensitetin e lartë të presioneve gjatë

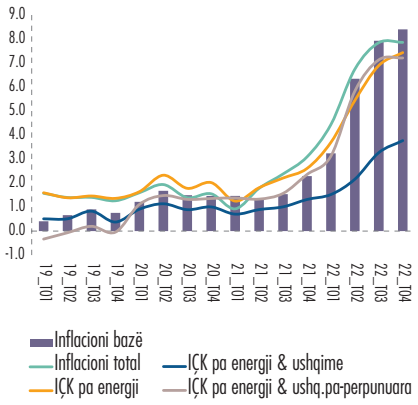
Grafik 24.

Pesha e artikujve me inflacion më të ulët se 1% është zgjeruar gjatë dy muajve të fundit të vitit



Burimi: INSTAT, vlerësime të BSH-së.

Rritja e të gjitha matjeve të inflacioneve neto është dobësuar lehtësisht këtë tremujor



Burimi: Banka e Shqipërisë.

[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.*

vitit 2022. Ky vlerësim mbështetet edhe nga ecuria e matjeve të inflacionit neto,[23] i cili mbeti mbi nivelin 3% (grafik 24, djathtas).

5.2. PËRCAKTUESIT E INFLACIONIT

Frenimi dhe rënia e inflacionit gjatë tremujorit të katërt u përcaktua nga rënia e presioneve të huaja direkte inflacioniste. Nga ana tjetër, presionet me natyrë të brendshme mbeten relativisht të larta, të diktuara si nga pozicioni ciklik i ekonomisë shqiptare, ashtu edhe nga efektet e raundit të dytë. Kjo vihet re në vlerat e larta të inflacionit bazë dhe në kontributet e qenësishme dhe të shtuara të inflacionit të brendshëm në tremujorin e katërt të vitit 2022.

Kërkesa relativisht e lartë për mallra e shërbime është pasqyruar në përmirësime të vazhdueshme të treguesve të tregut të punës gjatë vitit 2022. Këto tendenca vijuan edhe në tremujorin e tretë. Punësimi shënoi rritje të mëtejshme, norma e papunësisë vijoi rënien në nivele të ulëta historike dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve qëndroi dukshëm mbi mesatare. Këto zhvillime u shoqëruan me rritje dyshifrore të pagave në sektorin privat.

Pavarësisht ngadalësimit, inflacioni ruajti vlera të larta dhe mbi objektiv gjatë tremujorit të fundit të vitit 2022. Kjo ecuri pasqyron qëndrueshmërinë e komponentëve bazë dhe të brendshëm të tij, në vijim të materializimit të efekteve të raundit të dytë dhe presioneve që vijnë nga tregu i punës dhe pagat.

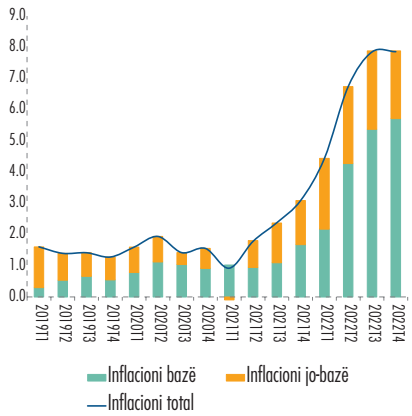
Formimi i inflacionit në tremujorin e katërt të vitit 2022 u mbizotërua nga ndikimet në rritje të komponentëve më të qëndrueshëm dhe me origjinë të brendshme. Për të njëjtën periudhë, përbërësit më të luhatshëm dhe me origjinë të huaj shënuan kontribute lehtësisht më të ulëta përgjatë tremujorit (grafik 25). Inflacioni bazë dhe i brendshëm rezultuan përkatësisht 8.4% dhe 6%, duke ndjekur trajektore rritëse, por më të ngadaltë se më parë. Në këtë zhvillim ndikoi qëndrueshmëria relative e çmimeve të shërbimeve dhe të mallrave të përdorimit më afatgjatë. Rritja vjetore e tyre, sipas matjes së inflacionit bazë neto, rezultoi rreth 3.8%, duke shënuar një zgjerim më të moderuar se më parë[24] (grafik 26). Zhvillimet e mësipërme çuan në kontribute më të larta nga komponentët bazë dhe të brendshëm, përkatësisht 72.7% dhe 58.5%, kundrejt një reduktimi të lehtë të kontributeve nga komponentët jobazë dhe të importuar.

[23] *Këto matje përjashtojnë efektet e mallrave me çmime më të luhatshme dhe vlerësohen si alternativa të ndryshme të inflacionit bazë që duhet të ndikohen më drejtpërdrejtë nga vendimmarrja e politikës monetare.*

[24] *Inflacioni bazë neto përjashton nëngrupet e ushqimeve të përpunuara (përfshirë bukën dhe drithërat) nga matja e inflacionit bazë. Inflacioni bazë neto merr në konsideratë 44.1% të shportës aktuale të IÇK-së. Gjatë muajve të tremujorit të katërt, inflacioni bazë neto, në terma vjetorë, ishte i qëndrueshëm pranë vlerës 3.8% në secilin muaj, duke u zgjeruar me 0.5 pikë përqindje, krahasuar me një tremujor më parë. Në tremujorin e tretë, kjo matje shënoi përshpejtim të ndjeshëm me 1.2 pikë përqindje, kundrejt vlerës së tremujorit paraardhës.*

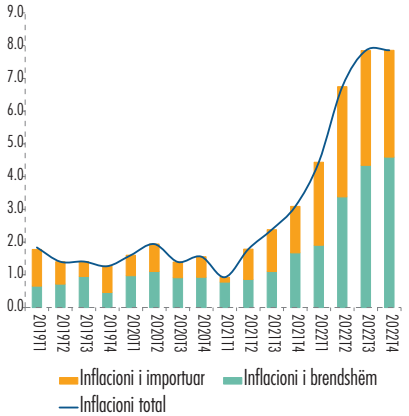
Grafik 25.

Kontributet e inflacionit bazë mbetën të larta dhe në vlera të përafërta në dy tremujorët e fundit të vitit



Burimi: INSTAT, vlerësime të BSH-së.

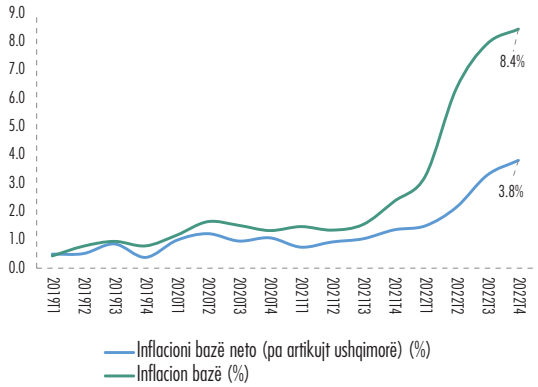
Rritja e kontributit të brendshëm u kompensua nga lehtësimi i kontributeve të importuara në fund vit



Burimi: INSTAT, vlerësime të BSH-së.

Grafik 26.

Inflacioni bazë neto u rrit më ngadalë se më parë, në pasqyrim të qëndrueshmërisë së çmimeve të shërbimeve dhe të mallrave afatgjata, gjatë tremujorit të katërt 2022



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Rënia e inflacionit të ushqimeve dhe të naftës luajti një rol të rëndësishëm në ngadalësimin e komponentëve jobazë dhe të importuar të inflacionit në muajt nëntor-dhjetor [25]. Ata shënuan përkatësisht vlerat 6.7% dhe 14.3% në tremujorin e katërt të vitit, duke ulur kontributet e tyre në inflacionin total.

Pozicioni ciklik. Vlerësimet sugjerojnë për pozicion ciklik pozitiv gjatë tremujorit të tretë. Rritja e punësimit u përshpejtua, papunësia qëndroi në nivelin më të ulët të regjistruar dhe pagat në sektorin privat vijuan rritjen dyshifrore. Kjo është pasqyruar në norma të larta të inflacionit bazë gjatë gjithë gjysmës së dytë të vitit 2022.

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve në ekonomi qëndroi rreth nivelit 78.1% në tremujorin e katërt vitit 2022, normë kjo më e lartë krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Ky tregues vijoi të qëndrojë mbi mesataren afatgjatë.

Punësimi dhe papunësia. Punësimi ka vazhduar të zgjerohet gjatë tremujorit të tretë të vitit 2022, me ritme të ngjashme krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Rritja shënoi 4.2%, nga niveli 4.1% në tremujorin e dytë të vitit të kaluar. Kontribute me bazë të gjerë erdhën nga të gjithë sektorët e ekonomisë. Numri i të punësuarve vijoi të rritet përtej nivelit të parapandemisë, nivel që ishte tejkaluar prej tremujorit të dytë të vitit 2022.

[25] *Ngadalësim të fortë të inflacionit vjetor paraqiti nëngrupi "Mallra dhe shërbime për mjetet personale të transportit", për shkak të zërit "karburante". Për herë të parë në muajin dhjetor 2022, inflacioni vjetor i këtij nëngrupi rezultoi në vlerë njëshifrore (6.4%), pas rritjeve dyshifrore rreth një mesatareje prej 20.8% për periudhën tetor'21-nëntor'22.*

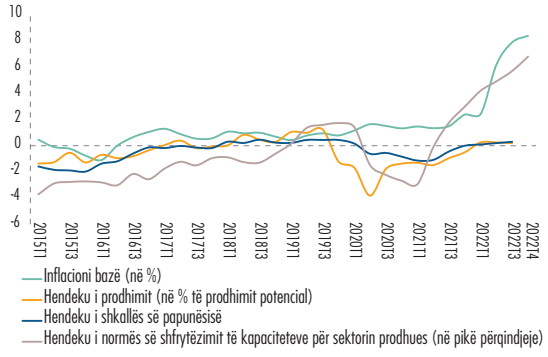
Norma e papunësisë vijoi të bjerë në minimume të reja historike. Papunësia ka rënë në nivelin 10.6%, norma më e ulët e regjistruar. Krahasuar me tremujorin e mëparshëm, ky tregues u tkurr me 0.5 pikë përqindje (grafik 28). Në terma vjetorë, norma e papunësisë u reduktua me 0.7 pikë përqindje.

Pagat, produktiviteti dhe kostot e punës. Paga mesatare në sektorin privat ka vazhduar të zgjerohet me ritme dyshifrore gjatë tremujorit të tretë të vitit 2022. Rritja vjetore arriti nivelin 12.3%, nga 11.9% një tremujor më parë (grafik 29, majtas). Ndër kontributet sektoriale, spikatën në mënyrë të veçantë degët e "Tregtisë, transportit, akomodimit dhe shërbimit ushqimor", "Industrisë", "Administratës publike" dhe "Informacionit dhe komunikacionit". Nga ana tjetër, ritmi i rritjes së pagës reale u ngadalësua në 4.2% në tremujorin e tretë, si pasojë e përshpejtimit të inflacionit në këtë periudhë.

Kostot e punës për njësi[26] gjatë tremujorit të tretë janë rritur me ritme të ngjashme me tremujorin e mëparshëm (3.6%, krahasuar me 3.4%). Efekti nga paga është më i fortë se ndikimi nga rritja e produktivitetit, ashtu sikurse në tremujorin e mëparshëm (grafik 29, djathtas). Kostot e punës për njësi nisën tendencën zgjeruese, duke filluar nga tremujorit i dytë i vitit 2022, pas një ecurie tkurrëse që zgjaste prej fillimit të vitit të kaluar. Kjo lidhet si me rritjen e fortë të pagave, ashtu edhe me rritjen më të ngadaltë të produktivitetit të punës. Kjo prirje ka ardhur nga rigjallërimi më i shpejtë i punësimit kundrejt zgjerimit të vlerës së shtuar bruto në sektorin jobujqësor të ekonomisë.

Grafik 27.

Pozicioni ciklik i ekonomisë vijoi të qëndrojë në nivele pozitive gjatë tremujorit të tretë, duke u reflektuar në norma të larta të inflacionit bazë.

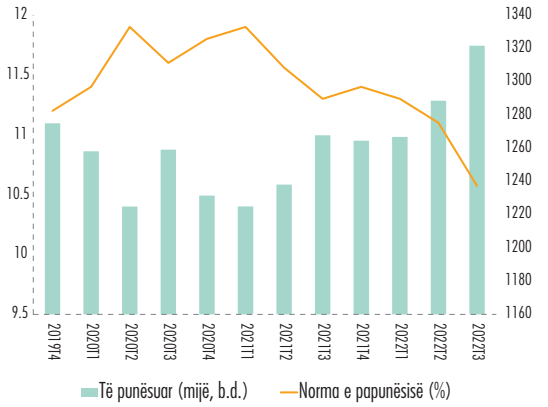


Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

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.

Grafik 28.

Rritja e vazhduar e punësimit ka nxitur rënie të mëtejshme në normës së papunësisë në nivele edhe më të ulëta historike

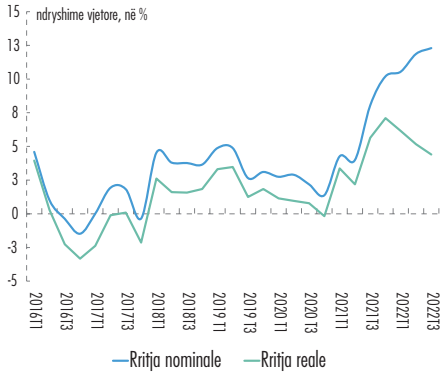


Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

[26] *Kostot e punës për njësi vlerësohen për sektorin privat jobujqësor, duke u bazuar në statistikat e Llogarive Kombëtare, të punësimit dhe të pagave.*

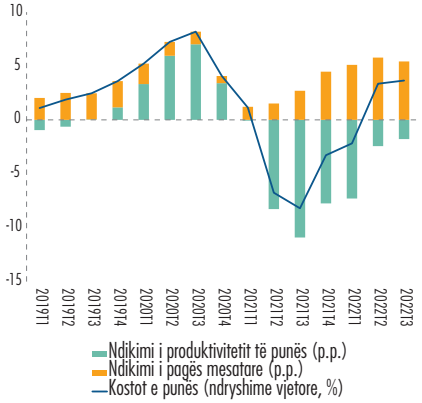
Grafik 29.

Paga nominale në sektorin privat vazhdon rritje dyshifrore, por inflacioni më i lartë vazhdon të ngadalësojë rritjen e pagës reale



Burimi: INSTAT.

Paga ka ndikuar më tepër se produktiviteti në kostot e punës për njësi, duke shkaktuar rritjen e tyre në terma vjetorë, ashtu sikurse edhe në tremujorin e mëparshëm



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

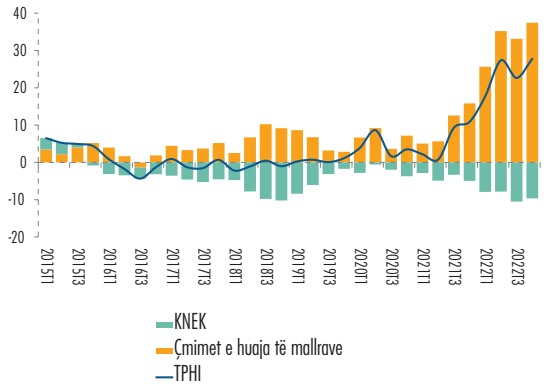
Kostot e tjera prodhuese kanë vazhduar të zgjerohen me terma dyshifrorë gjatë tremujorit të tretë të vitit 2022. Çmimet e prodhimit industrial u përshpejtuan me 20.9%, ku ato për tregun vendas shënuan rritjen 17.0% dhe ato për eksport 30.2%. Rritje të shpejtë shënuan edhe kostot e prodhimit në ndërtim, ku indeksi u zgjerua me 7.2% në terma vjetorë në tremujorin e tretë, nga 6.2% një tremujor më parë.

Presionet e huaja inflacioniste mbetën të larta gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022. Rritja vjetore e treguesit të Presioneve të Huaja Inflacioniste (TPHI)[27] arriti në 27.8%, nga 22.6% në tremujorin e tretë të vitit 2022 (grafik 30). Përshpejtimi ka ardhur si pasojë e rritjes më të fortë të çmimeve të huaja, 37.4% në tremujorin e katërt, kundrejt 33.2% gjatë tremujorit të tretë. Kursi nominal efektiv i këmbimit ka vijuar tendencë mbiçmuese, duke amortizuar në një masë të konsiderueshme presionet nga çmimet e huaja. Mbiçmimi në terma vjetorë shënoi 9.7%, nga niveli 10.5% në tremujorin e tretë të vitit të kaluar.

Zhvillimet në TPHI, gjatë tremujorit të tretë të vitit 2022, kanë gjetur materializim në një reduktim të lehtë të kontributeve të inflacionit të importuar në inflacionin total, gjatë tremujorit të katërt të vitit. Inflacioni i importuar vlerësohet të ketë kontribuuar me 41.5% në formimin e inflacionit total ose me rreth 3.2 pikë përqindje më pak se sa një tremujor më parë (grafik 25, djathtas), kundrejt zgjerimit të lehtë dhe sjelljes jokalimtare të presioneve të brendshme inflacioniste.

Grafik 30.

Rritja e presioneve të huaja inflacioniste mbetet e lartë gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022, me një përshpejtim të lehtë krahasuar me tremujorin e mëparshëm



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

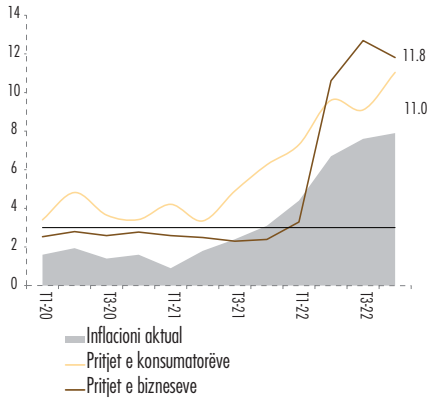
[27] TPHI-ja llogaritet si rritja vjetore e indeksit të çmimeve të huaja dhe indeksit KNEK për muajin përkatës. Nga analizat korrelative të treguesve përkatës me vonesa kohore të ndryshme, TPHI-ja paraprin zhvillimet në komponentin e inflacionit të importuar me rreth 3-5 muaj.

Pritjet për inflacionin mbetën në nivele të larta historike dhe mbi objektiv edhe gjatë tremujorit të katërt të vitit 2022[28]. Megjithatë, pritjet afatshkurtra për inflacionin nga bizneset dhe agjentët financiarë kanë shënuar rënie në tremujorin e katërt, pas prirjes së fortë rritëse përgjatë vitit 2022. Nga ana tjetër, pritjet e konsumatorëve kanë vijuar të rriten në tremujorin e fundit. Konsumatorët presin që inflacioni pas një viti të jetë 11.0%.

Pritjet e agjentëve financiarë janë rishikuar me 0.3 pikë përqindje më poshtë për horizontet kohore një dhe dy vjet. Aktualisht, ato qëndrojnë përkatësisht në nivelet 5.7% dhe 4.4%. Pritjet e tyre për inflacionin pas tre vitesh janë 4.0% - rreth 0.1 pikë përqindje më lart se në tremujorin e tretë. Nga ana tjetër, pritjet e bizneseve u rishikuan për poshtë me 0.9 pikë përqindje në tremujorin e katërt.

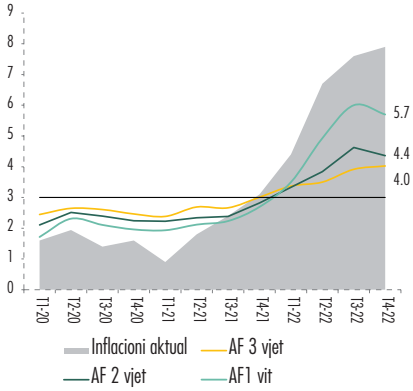
Grafik 31.

Pritjet për inflacionin pas një viti të bizneseve dhe të konsumatorëve



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

Pritjet për inflacionin të agjentëve financiarë sipas tre horizonteve kohore



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

[28] *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.*