

Banka e Shqipërisë

RAPORTI TREMUJOR I
POLITIKËS MONETARE

2024/II

Nëse përdorni të dhëna të këtij publikimi, jeni të lutur të citoni burimin.

Botuar nga: Banka e Shqipërisë,

Sheshi "Skënderbej", Nr.1, Tiranë

Tel.: + 355 4 2419301/2/3; + 355 4 2419401/2/3

Faks: + 355 4 2419408

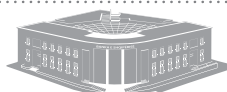
E-mail: public@bankofalbania.org

www.bankofalbania.org



P Ë R M B A J T J A

PARATHËNIE	5
FJALA E GUVERNATORIT	7
1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE	9
2. MJEDISI I JASHTËM	12
2.1. Mjedisi ekonomik	12
2.2. Çmimet e mallrave në tregjet botërore	15
2.3. Normat e interesit	16
3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT	18
3.1. Tregu financiar vendas	18
3.2. Kushtet e kreditimit	22
3.3. Kreditimi i sektorit privat	26
4. RRITJA EKONOMIKE	29
4.1. Produkti i brendshëm bruto	29
4.2. Kërkesa agregate	30
5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI	38
5.1. Çmimet e konsumit	38
5.2. Përcaktuesit e inflacionit	41





PARATHËNIE¹

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 një inflacion 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 transmissionit". Ndryshimet në kërkesën për mallra dhe shërbime sjellin rritje apo ulje të çmimeve të këtyre mallrave dhe shërbimeve.

Mekanizmi i transmissionit përfshin edhe kanale të tjera nëpërmjet të cilave çmimet mund të ndryshojnë, si për shembull kanalën e kursit të këmbimit, atë të pritjeve inflacioniste dhe atë të pasurive financiare. Banka e Shqipërisë ka ndërtuar modele për të parashikuar si ndryshimet në të gjitha elementet që ndikojnë çmimet ashtu 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, reziqet dhe pasiguritë që rrethojnë parashikimet. Konsideratat dhe gjykimet mbi këto

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/*



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. Ai përgatitet nga Departamenti i Politikës Monetare në Bankën e Shqipërisë dhe miratohet nga Këshilli Mbikëqyrës. Raporti në vijim përmban të dhëna që datojnë deri në 3 maj 2024. Ai u shqyrtua dhe u miratua nga Këshilli Mbikëqyrës në mbledhjen e datës 8 maj 2024.



FJALA E GUVERNATORIT

Ekonomia shqiptare e mbylli vitin 2023 me një bilanc pozitiv.

Përballë një ambienti sfidues ekonomik, të karakterizuar nga çmime, pasiguri dhe kosto financimi relativisht të larta, vëllimi i aktivitetit ekonomik u rrit me 3.4%, duke tejkaluar pritjet fillestare. Paralelisht me të, punësimi dhe pagat shënuan rritje, duke ndihmuar fuqinë blerëse të familjeve, inflacioni erdhi në rënie progresive, ndërsa treguesit kryesorë të ekuilibrave makroekonomikë erdhën në përmirësim.

Të dhënat e tremujorit të parë sugjerojnë se ky moment pozitiv zhvillimi ka vijuar edhe gjatë vitit aktual.

Aktiviteti ekonomik ka vijuar të rritet, i nxitur nga zgjerimi i konsumit dhe i investimeve të sektorit privat, si dhe nga rritja e të ardhurave të turizmit. Gjithashtu, inflacioni i çmimeve të konsumit shënoi rënie, duke zbritur në nivelin mesatar prej 2.7%. Kjo rënie u diktua nga një stabilizim relativisht i shpejtë i çmimeve të ushqimeve, i cili në vetvete pasqyroi një ecure të ngjashme të tyre në tregun ndërkombëtar. Në gjykimin tonë, ky është një zhvillim inkurajues për garantimin e stabilitetit të çmimeve në vend. Megjithatë, analizat tona sugjerojnë se ecuria e inflacionit mbetet ende e luhatshme dhe kthimi i qëndrueshëm i inflacionit në objektiv do të kërkojë ende kohë.

Politika e kujdesshme monetare e Bankës së Shqipërisë ka pasur një kontribut të rëndësishëm në përballimin me sukses të goditjeve që ekonomia shqiptare ka pësuar gjatë dy viteve të fundit.

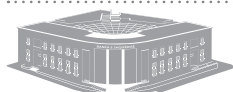
Normalizimi i qëndrimit të politikës monetare ka ndihmuar në kontrollin e presioneve inflacioniste, duke mundur reduktimin gradual – por të vazhdueshëm e të qëndrueshëm të tij – gjatë dy viteve të fundit. Në të njëjtën kohë, kujdesi që kemi ushtruar në kalibrimin e politikës monetare, ka bërë që reduktimi i inflacionit të mos dëmtojë perspektivën pozitive të rritjes ekonomike. Ky kujdes dëshmohet nga nivelet relativisht të ulëta të normave të interesit dhe të kostove të financimit në vend, si dhe nga rritja e vazhdueshme e kredisë bankare në mbështetje të konsumit dhe të investimeve.

Politika jonë monetare ka qenë dhe do të mbetet konsistente me stabilitetin e çmimeve, e orientuar nga e ardhmja, si dhe e harmonizuar me të gjithë faktorët që ndikojnë në inflacion.



Duke parë nga e ardhmja, përditësimi i parashikimeve na sugjeron se trendet aktuale ekonomike do të vijojnë edhe në horizontin afatmesëm. Ekonomia shqiptare do të vijojë të rritet gjatë tre viteve të ardhshme – me ritme relativisht të ngjashme me ato të vitit 2023, duke gjeneruar vende të reja pune, rritje pagash dhe përmirësim të mirëqenies së shoqërisë. Po ashtu, inflacioni do të vijojë të luhet rreth objektivit tonë prej 3%. Në gjykimin tonë, baza e faktorëve që mbështesin një stabilitet çmimesh në linjë me objektivin tonë të inflacionit do të vijë duke u zgjeruar në vazhdim.

Në gjykimin tonë, qëndrimi aktual i politikës monetare ofron ekuilibrin më të mirë midis respektimit të objektivit tonë të stabilitetit të çmimeve dhe nxitjes së rritjes ekonomike.



1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE

Informacioni i ri i përftuar gjatë tremujorit të parë ka qenë, në përgjithësi, në linjë me pritjet tona. Inflacioni i çmimeve të konsumit ka vijuar të bjerë, aktiviteti ekonomik ka vijuar të rritet, tregjet financiare kanë funksionuar të qeta, dhe aktiviteti kreditues ka ardhur në rritje.

Përditësimi i parashikimeve rikonfirmon pritjet tona të mëparshme. Ekonomia shqiptare do të vijojë të rritet në afatin e mesëm, e nxitur si nga zgjerimi i sektorit të turizmit ashtu edhe nga rritja e konsumit dhe e investimeve të sektorit në vend. Zgjerimi i konsumit dhe i investimeve të sektorit privat do të mbështetet nga bilancet e shëndosha financiare të ekonomisë, ambienti akomodues monetar e financiar, si dhe besimi pozitiv për të ardhmen. Paralelisht me to, inflacioni pritet të luhetet pranë objektivit tonë. Goditjet aktuale të ofertës, të cilat kanë sjellë një rënie më të shpejtë të inflacionit krahasuar me parashikimet tona, vlerësohet të kenë një natyrë kalimtare. Më tej, ecuria e balancuar e kërkesës dhe ofertës, si në tregun e mallrave e shërbimeve edhe në atë të punës, pritet të pasqyrohen në qëndrueshmëri çmimesh në linjë me objektivin tonë të inflacionit.

Në këto rrethana, Këshilli Mbikëqyrës gjykoi se kushtet monetare aktuale janë të përshtatshme për respektimin e objektivit të inflacionit dhe vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 3.25%.

Perspektiva e ekonomisë globale ka ardhur në përmirësim dhe inflacioni ka vijuar të shënojë rënie, duke iu afruar objektivave të bankave qendrore. Inflacioni në Eurozonë ra në 2.4% në muajin mars. Rënia e inflacionit është ndihmuar nga rënia e çmimeve të lëndëve energjetike dhe të ushqimeve, normalizimi i kushteve të ofertës, si dhe nga shtrengimi i politikës monetare. Ky shtrengim ka ndikuar në ngadalësimin e aktivitetit ekonomik, por rreziku i recesionit duket i tejkaluar. Banka Qendrore Evropiane (BQE) pret kthimin e tij në objektivin 2% në vitin 2025. Megjithatë, ajo thekson se normat e interesit do të mbeten në nivele shtrenguese, pavarësisht fillimit të uljeve potenciale të normës bazë, në rast se të dhënat e reja mbështesin këtë vendim. Rreziqet ndaj perspektivës globale janë të balancuara si për aktivitetin ekonomik ashtu edhe për inflacionin; ndër to, rritja e tensioneve gjeopolitike paraqet një rrezik të lartë për inflacionin dhe një rrezik për poshtë për rritjen.

Inflacioni në vend vijoi trendin rënës, duke përshpejtuar ritmin në tremujorin e parë të vitit 2024. Inflacioni zbriti në nivelin mesatar prej 2.7% në këtë tremujor, nga niveli 3.9% i regjistruar në tremujorin paraardhës. Rënia e tij u shkaktua më së shumti nga ulja e inflacionit të çmimeve të produkteve ushqimore. Kjo



pasqyroi një ecuri të ngjashme në tregjet ndërkombëtare, por efekti i saj në Shqipëri ishte më i madh, si pasojë e peshës së lartë të ushqimeve në shportën tonë të konsumit. Efekti rënës i kësaj goditjeje të ofertës në inflacion pritet të jetë i pranishëm edhe gjatë periudhës në vijim, por të mbetet gjithsesi kalimtar. Nga ana tjetër, rënia e inflacionit në kategoritë e tjera të shportës ka qenë më e ngadaltë.

Në aspektin makroekonomik, rënia e inflacionit pasqyroi rënien e inflacionit global, mbiçmimin e kursit të këmbimit dhe normalizimin e qëndrimit të politikës monetare. Dy faktorët e parë janë materializuar në rënien e inflacionit të importuar, ndërsa efektet e politikës monetare janë materializuar në zbutjen e presioneve të brendshme inflacioniste dhe në ancorimin e pritjeve për inflacionin pranë objektivit 3%. Në reflektim të tyre, inflacioni bazë ka ardhur në rënie dhe luhetet rreth niveleve 3%. Megjithatë, ashtu sikurse edhe gjatë vitit të shkuar, ritmi i rënies së këtij treguesi është i ngadaltë, i ndikuar nga qëndrueshmëria e kërkesës agregate dhe nga tregu i fortë i punës.

Ekonomia u rrit me 3.4% gjatë vitit 2023, e mbështetur nga një kërkesë e fortë e brendshme në gjysmën e parë të vitit dhe nga një kontribut në rritje i kërkesës së huaj në gjysmën e dytë. Në këndvështrimin sektorial, rritja ekonomike pasqyroi rritjen e aktivitetit të sektorit të shërbimeve dhe të ndërtimit. Rritja e kërkesës u mbështet nga një mjedis financiar i qëndrueshëm, nga rënia e inflacionit, nga tregu i fortë i punës dhe nga rritja e shpejtë e të ardhurave nga turizmi.

Informacioni i disponuar nga sektori real, si dhe ata monetarë e fiskalë, sugjerojnë rritjen e mëtejshme të aktivitetit ekonomik në tremujorin e parë të vitit 2024. Trendi pozitiv i zhvillimeve ekonomike vijon të mbështetet nga bilancet e shëndosha financiare, nga besimi i biznesit dhe konsumatorit, nga zgjerimi i shpejtë i kreditimit, si dhe nga rritja e të ardhurave të turizmit.

Tregu i punës është karakterizuar nga rritja e vazhdueshme e punësimit dhe e pagave. Shkalla e papunësisë ra në 10.7% në fund të vitit 2023, punësimi u rrit me 1.5%, dhe pagat u rritën me rreth 13% në sektorin privat dhe 17% në sektorin publik. Mungesa e fuqisë punëtore vijon të identifikohet si një nga faktorët kryesorë kufizues për rritjen e mëtejshme të aktivitetit nga kompanitë private, çka sugjeron se presionet për rritjen e pagave mund të vijojnë. Rritja e pagave ka mbështetur rritjen e të ardhurave të disponuara të familjeve shqiptare, duke financuar dhe zgjerimin e konsumit. Nga ana tjetër, rritja e pagave ka rritur kostot e punës, duke ushtruar presion për rritjen e çmimeve.

Mjedi financiar ka qenë relativisht i qetë gjatë tremujorit të parë të vitit. Në veçanti, kushtet e financimit kanë reflektuar si vendimet e politikës monetare ashtu dhe primet e kontrolluara të rrezikut. Norma bazë e interesit ka qëndruar e pandryshuar gjatë tremujorit të parë, në nivelin 3.25%. Në pasqyrim të kësaj qëndrueshmërie, normat e interesit të tregut janë luhatur pranë niveleve të fundit të vitit 2023. Nga ana tjetër, kursi i këmbimit ka ruajtur kahun mbiçmues, duke



vijuar të ilustrojë tendencat përmirësuese të shkëmbimeve tregtare e financiare me jashtë.

Kushtet e financimit dhe rritja e kërkesës kanë mbështetur zgjerimin e kredisë. Vëllimi i kredisë për sektorin privat në tremujorin e parë ishte mesatarisht 11.6% më i lartë se një vit më parë. Tendencat pozitive që shoqëruan kreditimin gjatë vitit 2023 janë shtrirë dhe në fillim të këtij viti. Kështu, rritja e kredisë vijoi të ketë një bazë të gjerë, me diversifikim të lartë në qëllimet e përdorimit dhe me mbështetje kryesore nga rritja e kredisë në lekë. Këto tipare sugjerojnë rritjen e qëndrueshme dhe të shëndetshme të saj në vijim.

Parashikimet ekonomike për të ardhmen mbeten pozitive. Aktiviteti ekonomik në vend pritet të rritet më tej në horizontin afatmesëm, i mbështetur nga rritja e konsumit dhe e investimeve private, si dhe nga zgjerimi i vazhduar i të ardhurave nga turizmi. Ritmi i rritjes pritet të ngadalësohet disi në vitin 2024, si pasojë e dobësisë ekonomike në Eurozonë dhe e shtrëngimit të kushteve të financimit gjatë dy viteve të fundit, brenda dhe jashtë, dhe të normalizohet në horizontin afatmesëm. Nga ana tjetër, inflacioni parashikohet të jetë nën ndikimin e goditjeve të ofertës në çmimet e produkteve ushqimore në afatin e shkurtër. Në afatin e mesëm, qëndrueshmëria e inflacionit të shërbimeve dhe atij bazë do të ndihmojë kthimin e qëndrueshëm të inflacionit në objektivin 3% gjatë vitit 2025. Këto të fundit do të ndikohen nga një ecuri më e balancuar e kërkesës dhe ofertës në ekonomi.

Rreziqet ndaj inflacionit janë në përgjithësi të balancuara, por pasiguria mbetet e lartë dhe e pranishme në të dy kahet. Në kahun e sipërm, renditen rreziqe të cilat lidhen me goditje të reja të ofertës në ambientin e huaj në prani të tensioneve gjeopolitike. Në kahun e poshtëm, renditen rreziqe të cilat lidhen me një impuls më të madh dezinflacionist se pritet nga mbiçmimi i kursit të këmbimit dhe / ose nga rënia e vazhdueshme e çmimeve të ushqimeve.

Në përputhje me analizën dhe parashikimet e mësipërme, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 3.25%. Kushtet aktuale monetare dhe financiare janë konsistente me respektimin e objektivit tonë të stabilitetit të çmimeve në afatin e mesëm. Vendimet e ardhshme të politikës monetare do të udhëhiqen nga të dhënat e reja, duke synuar të reagojnë në kohën dhe në kahun e duhur, si ndaj balancës së përgjithshme të presioneve inflacioniste ashtu edhe goditjeve të mundshme, të brendshme apo të huaja. Në çdo rast, vendimmarrja jonë do të synojë të krijojë kushte të përshtatshme monetare për garantimin e stabilitetit monetar të vendit dhe mbështetjen e stabilitetit financiar.



2. MJEDISI I JASHTËM

Aktiviteti ekonomik botëror u ngadalësua në gjysmën e dytë të vitit 2023, si pasojë e ngadalësimit të kërkesës agregate në përgjigje të kushteve të shtrënguara monetare në vendet e zhvilluara e në zhvillim. Megjithatë, të dhënat me frekuencë të lartë dhe parashikimet e tregut sugjerojnë një zgjerim më të shpejtë të aktivitetit ekonomik në tremujorët e ardhshëm.

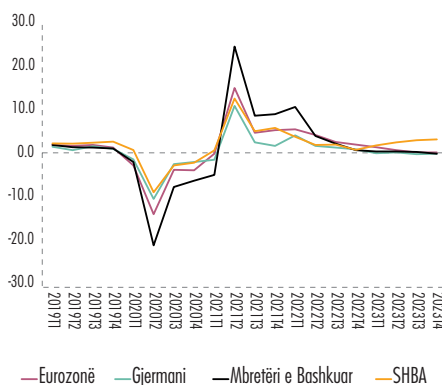
Normat e inflacionit kanë vijuar të ruajnë një prirje përgjithësisht rënëse, por ato mbeten ende mbi objektivat e bankave qendrore. Këto të fundit pritet të ruajnë një kurs të pandryshuar të politikës monetare edhe për disa muaj, për të mundësuar kthimin e qëndrueshëm të inflacionit në objektiv.

2.1. MJEDISI EKONOMIK

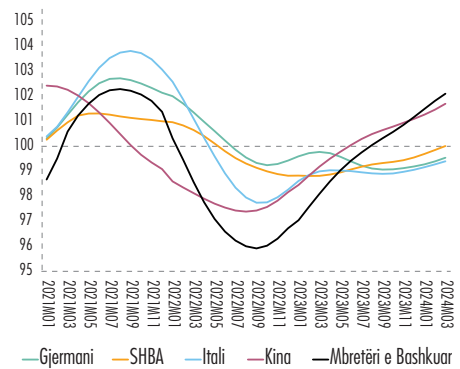
Aktiviteti ekonomik botëror është rritur me ritme të ngadalta në tremujorin e fundit të vitit 2023, kryesisht si pasojë e normave të ulëta të rritjes në disa prej vendeve të zhvilluara. Në veçanti, ekonomia e Eurozonës u zgjerua me 0.1% në nivel vjetor, një ritëm rritjeje ky i ngjashëm me atë të tremujorit paraardhës. Të dhënat paraprijëse të ekonomisë së Eurozonës sugjerojnë për një ecuri lehtësisht më të mirë në tremujorin e parë të vitit 2024. Nga ana tjetër, aktiviteti ekonomik në SHBA vijoi të zgjerohet me ritme të shëndetshme gjatë tremujorit të fundit të vitit 2023. Ritmi i rritjes vjetore u përshpejtua në 3.1% nga 2.9% një tremujor më parë. Të dhënat paraprijëse tregojnë për një vijim të ecurisë pozitive edhe në tremujorin e parë të vitit 2024.

Grafik 1.

Aktiviteti ekonomik ka rezultuar i dobët, por...

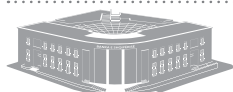


...treguesit paraprijës me frekuencë të lartë sugjerojnë një ecuri lehtësisht më të mirë.



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

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



Kushtet e shtrënguara financiare kanë vijuar të zbusin kërkesën për mallra dhe shërbime në nivel botëror. Normat e interesit kanë qëndruar në nivele të larta dhe kreditimi bankar ka vijuar të zvogëlohet. Kjo pririje është më e theksuar për vendet e Eurozonës.

Normat e inflacionit janë zvogëluar më tej gjatë tremujorit të parë të vitit 2024, në reflektim të uljes së çmimeve të lëndëve të para në tregun ndërkombëtar dhe të kërkesës relativisht të dobët në shumicën e vendeve të zhvilluara, ku presionet inflacioniste me natyrë të qëndrueshme mbeten ende të larta, duke i detyruar bankat qendrore kryesore të mbajnë të pandryshuara normat e interesit në mbledhjet e muajve mars dhe prill.

Aktiviteti ekonomik botëror parashikohet të ruajë ritme të ngadalta rritjeje në periudhën afatmesme. Sipas parashikimeve të fundit të FMN-së, aktiviteti ekonomik botëror parashikohet të zgjerohet me 3.2% në vitet 2024 e 2025, një ritëm ky i ngjashëm me atë të regjistruar gjatë vitit 2023. Megjithatë, ekonomitë e vendeve në zhvillim pritet të zgjerohen me ritme më të shpejta sesa ato të vendeve të zhvilluara. Normat e inflacionit pritet të ulen gradualisht në vitet 2024 dhe 2025.

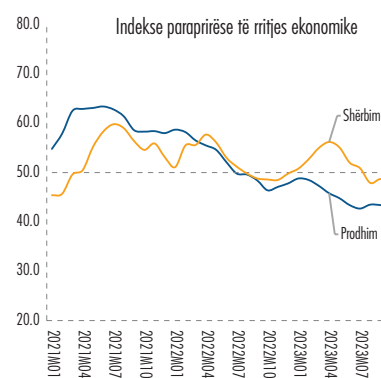
EKONOMIA E EUROZONËS

Ekonomia e Eurozonës u zgjerua me 0.1% në terma vjetorë në tremujorin e fundit të vitit 2023. Ritmi i rritjes ekonomike ishte heterogjen midis vendeve të Eurozonës, ku PBB-ja u kontraktua në Gjermani, u rrit minimalisht në Itali dhe më shpejt në Greqi. Të dhënat paraprëse të ekonomisë së Eurozonës sugjerojnë një zgjerim më të shpejtë të ekonomisë në tremujorin e parë të vitit 2024, ndonëse ritmet rritëse vijojnë të mbeten të ulëta në kontekstin historik.

Vrojtimet e biznesit të kryera në muajin mars tregojnë se sektori i prodhimit është i ndikuar negativisht nga rritja e kostove dhe nga kërkesa e dobët, ndërsa aktiviteti në sektorin e shërbimeve është përmirësuar më tej krahasuar me dy

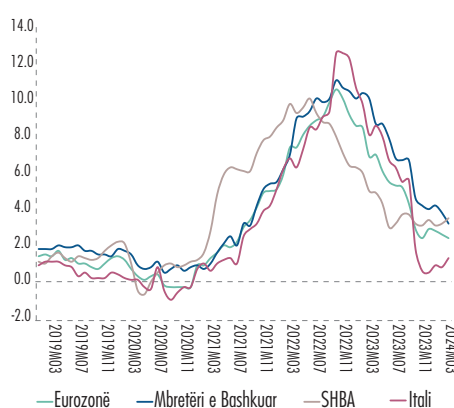
Grafik 2.

Aktiviteti ekonomik mbetet relativisht i dobët.



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

Inflacioni shënoi rënie në tremujorin e parë 2024.



Burimi: Eurostat.



muajt e mëparshëm. Tregu i punës vijon të mbetet i fortë. Norma e papunësisë shënoi nivelin mesatar prej 6.5% në dy muajt e parë të vitit 2024. Të dhënat e tremujorit të fundit të vitit 2023 tregojnë për një rritje të punësimit me 1.2% dhe të pagave me 3.1% në nivel vjetor.

Inflacioni në Eurozonë zbriti në nivelin mesatar prej 2.6% në tremujorin e parë të vitit 2024, nga 2.7% në tremujorin paraardhës. Një matje e inflacionit bazë - e cila përjashton çmimet e energjisë, të ushqimeve, të duhanit dhe të pijeve alkoolike – tregon se ai është ngadalësuar në 3.1%, nga mesatarisht 3.7% në tremujorin e fundit të vitit 2023. Megjithatë, ky ngadalësim mbetet ende i pamjaftueshëm për të rikthyer në një kohë të shpejtë inflacionin në objektiv. Për rrjedhojë, BQE-ja e ka mbajtur të pandryshuar normën bazë të interesit në nivelin 4.5%, në mbledhjen e fundit të muajit prill të vitit 2024.

Parashikimet më të fundit të BQE-së² për vitin 2024 sugjerojnë një rritje më të dobët ekonomike dhe një normë më të ulët inflacioni. Ky i fundit parashikohet të ndjekë një trajektore rënëse, por të mbetet mbi nivelin e shënjestruar prej 2.0% edhe gjatë vitit 2024. Pasiguritë rreth këtyre parashikimeve janë të larta. Intensifikimi i konflikteve gjeopolitike, ndryshimet në koniunkturën e furnizimit me lëndë të para dhe rritja e çmimeve në tregjet ndërkombëtare, mund të sjellin zhvillime të ndryshme ekonomike nga këto parashikime.

EKONOMITË E RAJONIT³

Ekonomitë e rajonit kanë shfaqur ritme të përshpejtuara të zgjerimit të aktivitetit ekonomik në raportimet e tyre të fundit. Përjashtim këtu bën vetëm Maqedonia e Veriut, ritmi rritës i ekonomisë të së cilës u ngadalësua në 0.9% në tremujorin e fundit të vitit 2023, nga 1.1% një tremujor më parë. Ndikimin kryesor në këtë ecuri e dha rënia e fortë e investimeve. Ekonomia e Kosovës u zgjerua me 4.0% në tremujorin e fundit të vitit 2023 nga 3.0% një tremujor më parë. Ritmi rritës i PBB-së në Serbi u përshpejtua në 3.8% në tremujorin e fundit të vitit 2023 nga 3.6% në tremujorin paraardhës.

Inflacioni ka vijuar tendencën rënëse në shumicën e vendeve të rajonit gjatë tremujorit të parë të vitit 2024. Përjashtim këtu bën Maqedonia e Veriut dhe Greqia, ku normat e inflacionit vjetor janë rritur në tremujorin e parë të vitit 2024 dhe Kosova, ku ato kanë mbetur të pandryshuara. Presionet nga inflacioni bazë mbeten në nivele relativisht të larta, mbështetur nga tregjet e shtrënguara të punës dhe nga normat e papunësisë në nivele të ulëta historike.

Parashikimet më të fundit⁴ tregojnë për një ngadalësim të mëtijshëm të normës së inflacionit për vitet 2024 e 2025, ndërsa aktiviteti ekonomik parashikohet të rritet me ritme më të shpejta gjatë kësaj periudhe.

² Parashikimet e stafit të BQE-së tregojnë se ekonomia do të rritet 0.6% në vitin 2024 dhe 1.5% në vitin 2025. Inflacioni mesatar për vitin 2024 parashikohet rreth 2.3%, dhe ai për vitin 2025 në nivelin 2.0% (Burimi: Projeksionet Makroekonomike të stafit të BQE-së, mars 2024).

³ Partnerët kryesorë tregtarë jashtë Bashkimit Evropian (Kosova, Maqedonia e Veriut, Serbia).

⁴ Sipas "World Economic Outlook", të publikuar nga FMN-ja në muajin prill të vitit 2024.



Tabela 1. Treguesit ekonomikë për vendet kryesore partnere tregtare

	Ndryshim vjetor i PBB (p.p)		Inflacioni vjetor (%)		Papunësia (%)
	2023T3	2023T4	2023M12	2024M03	Publikimi i fundit
Itali	0.5	0.6	3.7	3.4	7.5
Greqi	2.1	1.2	0.5	1.3	11.0
Kosovë	3.0	4.0	2.3	2.3	11.5
Maqedoni e Veriut	1.0	0.9	3.6	4.0	13.0
Serbi	3.6	3.8	7.6	5.0	9.1
Shqipëri	3.8	3.8	4.0	2.3	10.7

Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

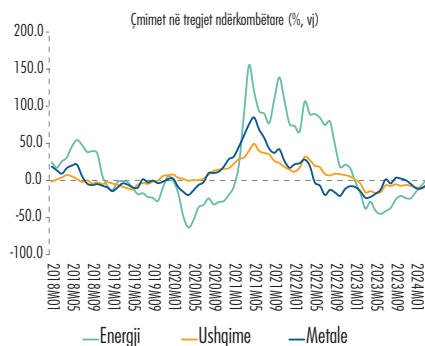
2.2. ÇMIMET E MALLRAVE NË TREGJET BOTËRORE

Indeksi i çmimeve të lëndëve bazë⁵ ruajti një prirje rënëse edhe në tremujorin e parë të vitit 2024, duke u zvogëluar me rreth 6.9% në nivel vjetor, i ndikuar nga rënia e çmimit të ushqimeve dhe të metaleve. Çmimi i naftës Brent u kuotua rreth nivelit mesatar 85.4 \$/fuçi gjatë këtij tremujori, me një rritje vjetore prej rreth 9%. Kjo ecuri ka reflektuar tensionet gjeopolitike në Lindjen e Mesme dhe pasiguritë në transportin detar përgjatë këtij rajoni, efekt i cili ka rezultuar më i fortë se sa rënia e kërkesës nga vendet e zhvilluara⁶.

Rënia e çmimeve të mallrave bazë në tregjet botërore ka ndikuar në uljen e normës së inflacionit në ekonominë e zhvilluara dhe në ato në zhvillim. Për tremujorin e parë të vitit 2024, indeksi i çmimeve të ushqimeve ra me rreth 9.5% në nivel vjetor, duke përshejtuar ritmet krahasuar me tremujorin e fundit të vitit 2023. Ecuria e këtij indeksi ka pasqyruar si kërkesën më të ulët nga vendet e zhvilluara dhe ato në zhvillim, ashtu edhe reduktimin e problemeve të ofertës. Nga ana tjetër, ritmi i rënies vjetore të indeksit të çmimeve të mallrave energjetike u ngadalësua në 6.9%, nga 22.8% në tremujorin paraardhës, në pasqyrim të rënies së çmimeve të energjisë elektrike dhe rritjes së çmimeve të naftës.

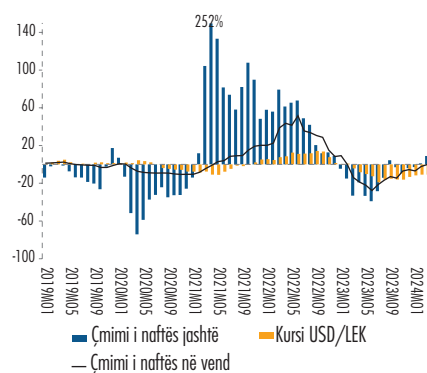
Grafik 3.

Çmimet e mallrave bazë në tregjet ndërkombëtare janë tkurrur në nivel vjetor.



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

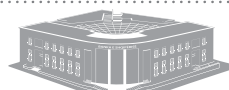
Forcimi i kursit të këmbimit e ka zbutur përcimin e rritjes së çmimit në tregun ndërkombëtar.



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

⁵ Indeks me frekuencë mujore i publikuar nga Banka Botërore.

⁶ US Energy Information Administration, Short term energy Outlook, mars 2024.



Pasiguritë rreth ecurisë së çmimeve të mallrave bazë mbeten të larta. Kërkesa e ulët nga vendet e zhvilluara pritet të vijojë të ushtrojë ndikim rënës në ecurinë e çmimit të mallrave bazë. Nga ana tjetër, faktorë të ofertës - si ndryshimet klimatike, tensionet gjeopolitike dhe vështirësitë në transportin detar përgjatë Detit të Kuq - priten të ushtrojnë presione të kahut rritës.

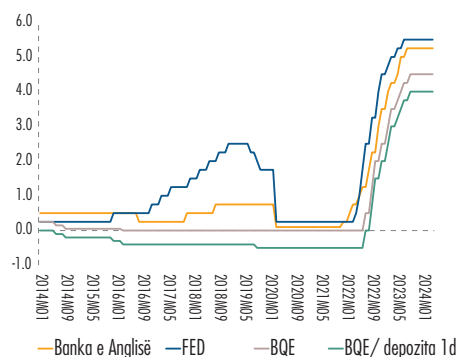
2.3. NORMAT E INTERESIT

Kushtet financiare në tregjet ndërkombëtare janë të shtrënguara. Ato reflektojnë nivelin e lartë të normave bazë të interesit, në përgjigje të normave të inflacionit ende mbi objektivat e bankave kryesore qendrore. Këto të fundit kanë ndaluar rritjen e normave të interesit që prej muajit shtator të vitit 2023 dhe kanë sinjalizuar ruajtjen e niveleve aktuale, derisa presionet e qëndrueshme inflacioniste të gjykohen konsistente me arritjen e objektivave përkatës. *Yield-et* e titujve publikë 2-vjeçarë janë rritur disi gjatë tremujorit të parë të vitit 2024, në reflektim të pasigurisë së tregut për momentin e nisjes së ndryshimit të kursit të politikës monetare. Kushtet e shtrënguara financiare janë përcjellë në ngadalësimin e kërkesës agregate.

Tregjet e shtrënguara të punës dhe vijimi i rritjes së pagave në sektorin privat janë një burim kyç i presioneve të qëndrueshme inflacioniste. Të dhënat më të fundit tregojnë se normat e papunësisë mbeten në nivele të ulëta dhe se punësimi është rritur me ritme të shëndetshme. Megjithatë, kërkesa agregate në shumicën e vendeve të zhvilluara ka rezultuar e dobët dhe inflacioni bazë ka vijuar të bjerë. Duke faktorizuar këtë informacion makroekonomik, të gjitha bankat qendrore kryesore i kanë mbajtur normat e tyre bazë të interesit të pandryshuara gjatë mbledhjeve të fundit.

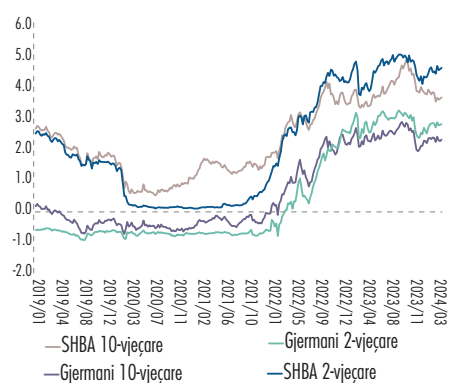
Grafik 4.

Normat bazë të interesit janë të pandryshuara që prej muajit shtator të vitit 2023.

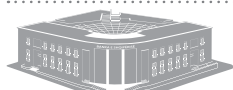


Shënime: Normat bazë të interesit për bankat kryesore të mëdha me ndikim në tregjet ndërkombëtare. Burimi: Bankat qendrore përkatëse.

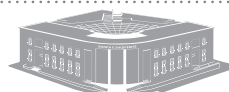
Yield-et 2-vjeçare kanë përjetuar një rritje të lehtë.



Shënime: Yield-et e titujve 2- dhe 10-vjeçarë të qeverive. Burimi: Bankat qendrore përkatëse.



Kështu, Banka e Anglisë dhe Rezerva Federale, gjatë mbledhjeve të muajit mars, dhe Banka Qendrore Evropiane, gjatë mbledhjes së muajit prill, ruajtën të pandryshuara normat përkatëse të interesit bazë. Këto norma janë përkatësisht 5.25%, 5.25%-5.50% dhe 4.50%. Te gjitha këto banka qendrore kanë komunikuar se rritja e përgjithshme e normave të interesit është përcjellë e po ndikon aktivitetin ekonomik dhe kthimin e inflacionit në objektivat përkatës. Vijimi i konvergimit të inflacionit në objektiva në mënyrë të pandërprerë do të kërkojë një rishikim të qëndrimit të politikës monetare. Konsensusi i tregjeve sugjeron se kursi i politikës monetare do të ndryshojë kah brenda vitit 2024.



3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT

Tregu financiar ka qenë i qetë në tremujorin e parë të vitit, i karakterizuar nga norma të ulëta interesi dhe prime të kontrolluara rreziku. Yield-et në tregun primar të letrave me vlerë të qeverisë u luhatën në nivele të qëndrueshme, pas reflektimit të rritjes së fundit të normës bazë në muajin nëntor 2023. Normat e interesit të kredisë kanë vijuar të rriten në segmentet kryesore, por ato mbeten të ulëta kundrejt niveleve të diktuar nga cikli normalizues i politikës monetare, si rrjedhojë e reduktimit të primeve të rrezikut dhe të marzhit të ndërmjetësimit.

Kursi i këmbimit të lekut ishte relativisht i qëndrueshëm në dy muajt e parë të tremujorit, por ai filloi të forcohet në gjysmën e dytë të muajit mars, si pasojë e rritjes së të hyrave valutore nga turizmi.

Sektori bankar ka mbajtur kushte të favorshme financimi dhe ka rritur kreditimin, në të gjitha kategoritë, në reflektim të kërkesës së shtuar nga sektori privat. Përshpejtimi i ritmeve të rritjes të kredisë ishte më i dukshëm në segmentin e kredisë në lekë dhe atë për biznese. Paralelisht me rritjen e kredisë, bizneset kanë përdorur dhe likuiditetet e akumuluar për të mbështetur aktivitetin e shtuar, gjë që ka ndikuar në dobësimin e ritmeve të rritjes së depozitave të tyre, ndërkohë që depozitat e individëve kanë vijuar të rriten me ritme të qëndrueshme.

3.1. TREGU FINANCIAR VENDAS⁷

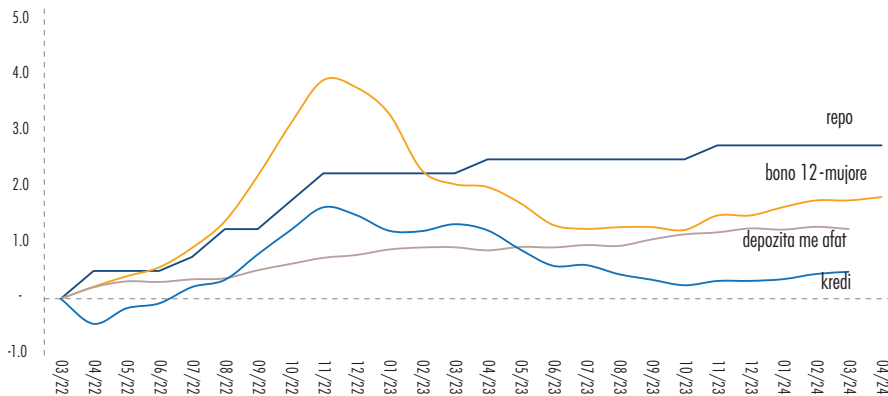
Rritja e fundit e normës bazë në muajin nëntor 2023 është përcjellë në tregun financiar, por niveli i normave të interesit në të mbetet ende akomodues, duke reflektuar primet e ulëta të rrezikut dhe konkurrencën e shtuar. Yield-et e letrave me vlerë të qeverisë vazhdojnë të mbajnë distancë të ulët historike kundrejt repos, si rrjedhojë e një rritjeje më të shpejtë të kërkesës në raport me ofertën si dhe të reduktimit të primeve të rrezikut të normave të interesit. Paralelisht me të, normat e interesit të depozitave kanë frenuar rritjen e tyre, në kushtet e situatës së mirë të likuiditetit të bankave. Nivelet e ulëta të kostove të depozitave, të yield-eve, si dhe të primeve të perceptuara të rrezikut të kreditit, kanë diktuar një rritje të ngadaltë të normës së interesit të kredisë.

⁷ Analiza në vijim bazohet mbi të dhënat e disponueshme deri në datën 3 maj 2024.



Grafik 5.

Rritja e fundit e normës bazë ka gjetur pasqyrim në normat e interesit të tregut financiar, por primet e ulëta të rrezikut të perceptuar nga tregu diktojnë ende diferenca të ngushta mes tyre.

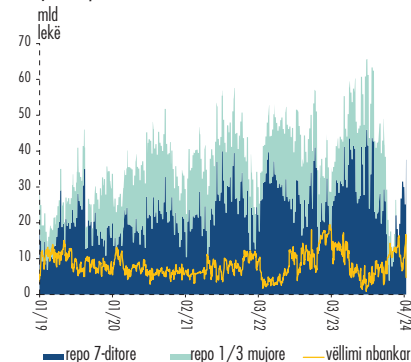


Shënim: Ndryshimet kumulative prej marsit 2022 në normat e interesit në lekë: repo, bono 12-mujore, depozita me afat dhe kredi. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Interesat në tregun ndërbankar mbeten të ankoruara pranë normës bazë. Ato vijojnë të karakterizohen nga diferenca minimale me normën bazë, duke qenë plotësisht në linjë me sinjalet e politikës monetare. Po ashtu, treguesit e luhatshmërisë⁸ mbeten në nivele të ulëta, ndërsa primet e rrezikut të likuiditetit në treg qëndrojnë në nivele minimale. Banka e Shqipërisë ka vijuar të kryejë operatione të rregullta injektimi likuiditeti në treg, me anë të instrumentit të saj kryesor: repos njëjavore. Shuma e injektuar gjatë tremujorit të parë ka qenë më e vogël se ajo e tremujorit të kaluar, në linjë edhe me nevojat e tregut, por niveli i likuiditetit ka qenë i përshtatshëm për përcjelljen e sinjaleve të politikës monetare në tregun e parasë.

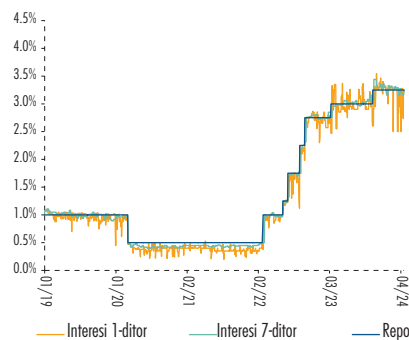
Grafik 6.

Situata e likuiditetit të bankave paraqitet e qetë gjatë muajve të parë të vitit.



Shënim: Ecuria e likuiditetit të ofruar nga BSH me repo javore dhe 1-3 mujore, si dhe vëllimi i tregtuar nga bankat. Burimi: Banka e Shqipërisë.

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

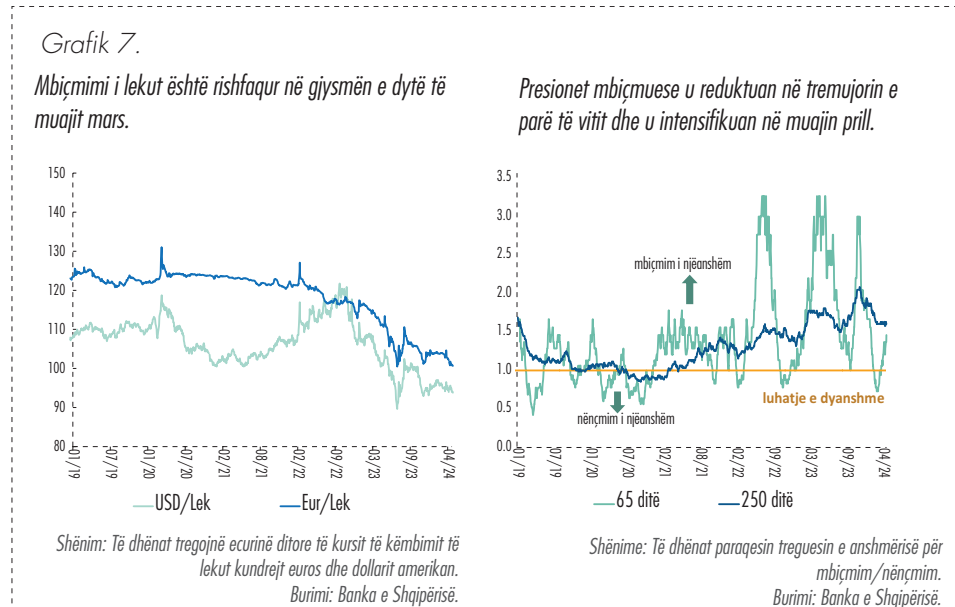


Shënim: Ecuria e normave të interesit të tregut ndërbankar, të normës bazë dhe të depozitës dhe kredisë një-ditore. Burimi: Banka e Shqipërisë.

⁸ Devijimi standard i normave ditore dhe javore të interesit në tregun ndërbankar për tremujorin e parë ishte respektivisht 0.19 dhe 0.06 nga 0.23 dhe 0.15 në tremujorin e fundit.



Kursi i këmbimit është shfaqur i qëndrueshëm në dy muajt e parë të vitit, ndërkohë që presionet mbiçmuese mbi monedhën vendase janë rishfaqur, duke filluar nga gjysma e dytë e muajit mars. Kursi euro/lek rezultoi mesatarisht 103.9 në muajt janar dhe shkurt, nga 102.8 që ishte në muajin dhjetor⁹. Pasi u luhat rreth këtij niveli në gjysmën e parë të muajit mars, kursi filloi të bjerë në javët që pasuan. Gjatë muajit prill, ai rezultoi mesatarisht 101.5 lekë.



Ky mbiçmim është në linjë me sjelljen sezonale të kursit, por mbiçmimi i vërejtur gjatë katër muajve të parë të këtij viti ishte më i ulët se ai i regjistruar në të njëjtën periudhë të një vitit më parë¹⁰. Ndryshimi vjetor i kursit eur/lek është moderuar gjatë muajve të parë të këtij viti, duke zbritur në 9.7% në prill, nga 10.6% që ishte në muajin dhjetor të vitit të kaluar.

Situata në tregun valutor ka qenë përgjithësisht e qetë gjatë katër muajve të parë të vitit. Vëllimet e tregimit kanë vijuar të jenë të larta dhe *spreadet bid/ask* kanë rezultuar përgjithësisht brenda intervalit normal të tyre. Megjithatë, mbiçmimi i lekut gjatë javëve të fundit është shoqëruar me episode të rritjes së *spread*-eve të kuotimit dhe të luhatshmërisë në treg, duke dëshmuar se ndjeshmëria e agjentëve të tregut ndaj luhatjeve të kursit të këmbimit mbetet e lartë.

Ecuria e kursit të këmbimit të lekut ndaj **dollarit amerikan** ka reflektuar si forcimin e dollarit kundrejt euros në tregun ndërkombëtar, ashtu edhe dobësimin e kësaj të fundit në tregun vendas. Kursi usd/lek u shfaq përgjithësisht i qëndrueshëm

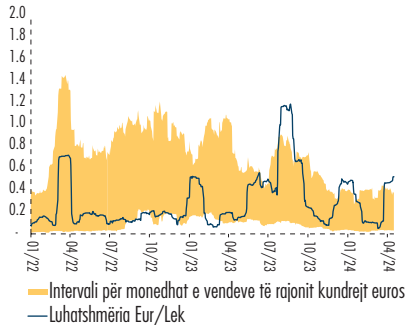
⁹ Treguesi i anshmërisë për mbiçmim/nënçmim llogaritet si raport i numrit të ditëve kur kursi është mbiçmuar kundrejt numrit të ditëve kur kursi është nënçmuar, në një horizont kohor të caktuar (p.sh., nga 22 ditë (një muaj kalendarik) deri në 250 ditë (një vit kalendarik)). Vlera 1 e këtij treguesi 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.

¹⁰ Mbiçmimi i lekut gjatë prillit '24 kundrejt dhjetorit '23 është 1.3%. Në të njëjtën periudhë një vit më parë ishte 2.2%.



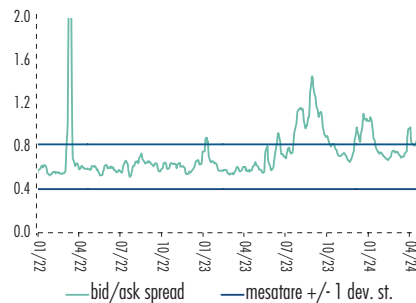
Grafik 8.

Luhatshmëria e kursit eur/lek ka qenë e përbajtur në tremujorin e parë...



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

... dhe spread-i i kuotimit ka qenë kryesisht brenda intervalit mesatar.



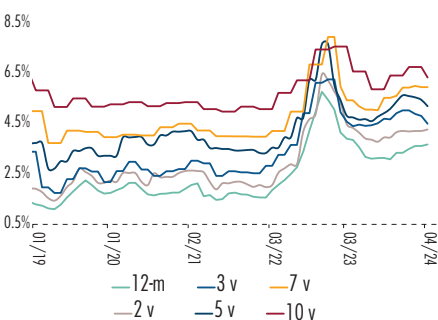
Shënim: Diferenca mes kuotimeve të çmimit të blerjes dhe të çmimit të shitjes të monedhës euro, mesatare rëshqitëse 5-ditore. Intervali është llogaritur si mesatare +/- një devijim standard.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

në tremujorin e parë të vitit, duke u luhatur pranë një mesatareje prej 95.7 lekë/usd. Në muajin prill, forcimi i lekut rezultoi në një kurs mesatar ndaj dollarit prej 94.6 lekësh. Mbiçmimi vjetor i lekut ndaj dollarit amerikan ka ardhur në rënie gjatë këtyre muajve, duke qëndruar në 7.6% në prill, nga 13.2% që ishte në fund të vitit të kaluar.

Yield-et e bonove dhe obligacioneve u rritën në tremujorin e parë të vitit, në reflektim të rritjes së normës bazë në muajin nëntor 2023. Pasi reflektuan plotësisht sinjalet e politikës monetare, ato kanë pësuar ndryshime minimale gjatë kësaj periudhe, ndërsa diferenca e tyre nga norma bazë mbetet e ulët.

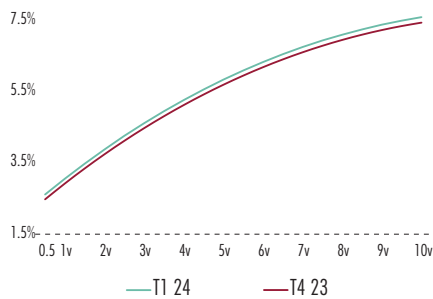
Grafik 9.

Yield-et e tregut primar u rritën në tremujorin e parë kundrejt tremujorit të mëparshëm, në reflektim të rritjes së normës bazë.



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 në madhësinë e rritjes së normës bazë, por 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.

Yield-i i bonos 12-mujore rezultoi mesatarisht 3.6% në tremujorin e parë të vitit, nga 3.3% që shënonte në tremujorin e katërt të vitit të kaluar, duke u rritur



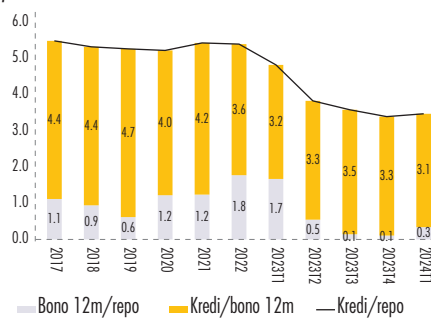
në linjë me ndryshimin e fundit të normës bazë. Edhe *yield*-et e obligacioneve kanë shfaqur ecuri të ngjashme me bonon 12-mujore, duke lënë të pandryshuar pjerrësinë e kurbës së *yield*-eve. Ndërkohë, gjatë muajit prill, janë regjistruar ndryshime në kahun rënës në *yield*-et e obligacioneve 3-, 5- dhe 10-vjeçare, me mesatarisht 0.3 p.p. Kjo lëvizje sugjeron moderimin e primeve të rrezikut dhe të inflacionit, në reflektim të zhvillimeve të lidhura me inflacionin këtë fillimviti dhe të kursit të pritur nga tregu për politikën monetare.

3.2. KUSHTET E KREDITIMIT

Normat e interesit në segmentet kryesore të kredisë janë rritur muajt e fundit, në reflektim të rritjes së normës bazë në muajin nëntor të vitit të kaluar. Megjithatë, niveli i tyre mbetet i ulët. Diferencat e vogla të *yield*-eve kundrejt normës bazë dhe mungesa e presioneve për rritje të interesit të depozitave, kanë diktuar rritjen e përmbajtur të normave të interesit të kredive. Krahas këtyre faktorëve, edhe marzhet e tyre kundrejt *yield*-eve janë ngushtuar, si rrjedhojë e konkurrencës së lartë mes bankave dhe reduktimit të primeve të rrezikut të kredisë. Rënia e këtyre të fundit reflekton performancën e mirë të ekonomisë, bilancet e shëndetshme të agjentëve ekonomikë dhe nivelet minimale të kredive me probleme në bilancet e bankave.

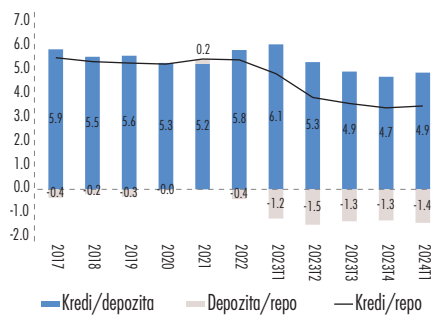
Grafik 10.

Normat e ulëta të interesit të kredisë reflektojnë marzhet e ngushta të bonove kundrejt repos dhe reduktimin e pritit të rrezikut të kredisë...



Shënim: Të dhënat tregojnë diferencën e interesit të kredisë së re në lekë kundrejt repos të dekompozuar në dy komponentë: diferencën mes interesit të kredisë dhe bonos 12-mujore dhe diferencën mes bonos 12-mujore dhe repos.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

...si dhe marzhin lehtësisht në rënie të ndërmjetësimit dhe rritjen e ngadaltë të normave të interesit të depozitave



Shënim: Të dhënat tregojnë diferencën e interesit të kredisë së re në lekë kundrejt repos të dekompozuar në dy komponentë: marzhin e ndërmjetësimit, të shprehur si diferencë mes interesit të kredisë së re në lekë dhe interesit të depozitave me afat në lekë, dhe diferencën mes interesit të depozitave në lekë dhe repos.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

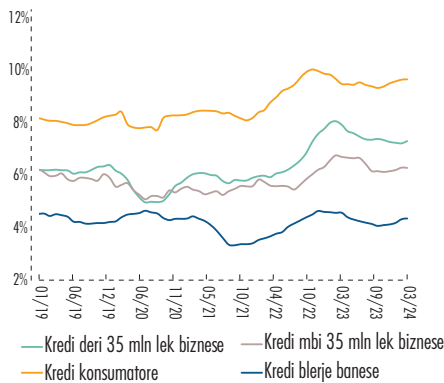
Interesi mesatar për kredinë e re në lekë dhënë biznesit rezultoi 6.6%, duke regjistruar një rritje marginale nga tremujori i katërt i vitit 2023. Rritja e interesave të kredisë për biznese në këtë tremujor është vërejtur kryesisht tek kreditë e vogla (shuma deri në 35 mln lekë), të cilat jepen për biznesin e vogël e të mesëm, e më pak tek kreditë e mëdha. Që prej fillimit të ciklit normalizues të politikës monetare, norma e interesit të kredisë për biznese është rritur me 1.0 p.p. Interesi mesatar i kredisë hipotekare për individë rezultoi më i lartë në këtë tremujor, në 4.3%, nga 4.0% që ishte në tremujorin paraardhës. Ndërkohë, interesi i kredisë konsumatore qëndroi thujtë i pandryshuar nga



tremujori i kaluar, në 9.7%. Këto norma interesi janë rritur me përkatësisht 0.8 p.p. dhe 1.4 p.p. kundrejt niveleve mesatare të tyre përpara rritjes së normës bazë (viti 2021).

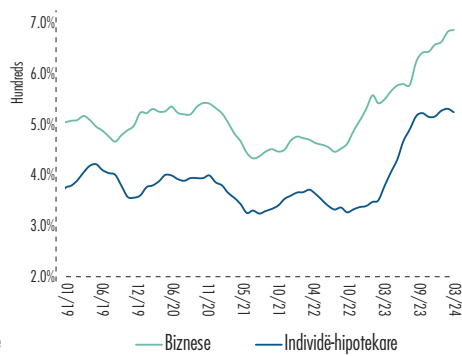
Grafik 11.

Normat e interesit në segmentet kryesore të kredisë në lekë kanë vijuar rritjen marginale.



Shënim: Normat e interesit të kredisë së re në lekë si mesatare rrethqitëse 6-mujore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Interesat për kreditë në euro vijojnë rritjen.

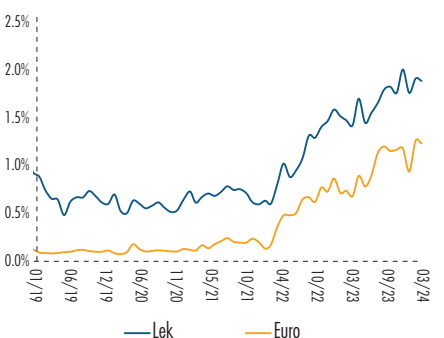


Shënim: Normat e interesit të kredisë së re në euro si mesatare rrethqitëse 6-mujore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Interesat e **kredisë së re në euro për bizneset** shënuan rritje të mëtejshme në tremujorin e parë të vitit 2024, mesatarisht në 7.0%, nga 6.8% në tremujorin e katërt të vitit 2023 dhe nga 5.4% një vit më parë. Në mënyrë të ngjashme, edhe interesi i kredisë për **blerje banese për individë** vijoi rritjen, duke rezultuar 5.5% nga 5.0% që ishte në tremujorin e fundit të vitit të kaluar dhe nga 3.6% një vit më parë.

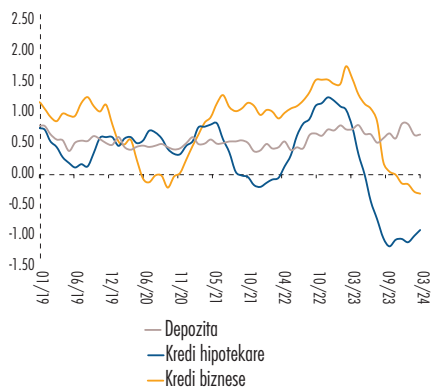
Grafik 12.

Normat e interesit për depozitat me afat kanë mbetur të qëndrueshme, si për lekun, ashtu edhe për euron



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

Diferenciali i interesit lek/euro është në territor negativ për kreditë dhe mbetet në nivele të ulëta për depozitat



Shënim: Diferencat mes normave të interesit në lekë dhe atyre në euro, në pikë përqindje.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Rritja më e ngadaltë e interesave të kredive në lekë kundrejt atyre në euro ka çuar në diferenca negative mes tyre. Ky fenomen u vërejt fillimisht te kreditë hipotekare



në tremujorin e dytë të vitit të kaluar, dhe më pas tek kreditë për biznese, në tremujorin e katërt. Në tremujorin e parë të vitit 2024, normat e interesit për kreditë në lekë janë rreth 0.3 p.p. dhe 0.9 p.p. më të ulëta krahasuar me interesat në euro për bizneset dhe për kreditë hipotekare të individëve. Ky zhvillim ka orientuar gjithnjë e më shumë kërkesën për kredi në monedhë vendase, duke reduktuar rrezikun e kredisë të ekspozuar ndaj luhatjeve të kursit të këmbimit dhe duke zgjeruar sferën e ndikimit të politikës monetare.

Interesat për depozitat me afat vijojnë të mbeten në nivele të ulëta. Interesi mesatar për **depozitat e reja me afat në lekë** rezultoi 1.9% në tremujorin e parë të vitit 2024, duke ruajtur nivelin mesatar të regjistruar në tremujorin e mëparshëm. Interesi i depozitave me afat deri në një vit ka vijuar rritjen graduale, ndërkohë që në këtë tremujor vërehet për herë të parë, që pas fillimit të ciklit normalizues të politikës monetare, rënie e normës së interesit të depozitave me afat maturimi më të lartë. Interesi mesatar për **depozitat e reja me afat në euro** mbeti gjithashtu i pandryshuar në këtë tremujor në 1.1%. Edhe tek depozitat në euro vërehen sinjale për rënie të normës së depozitave me afate të gjata maturimi, duke reflektuar pritjet e tregut për mosrritje të normave bazë apo edhe rënie të tyre në të ardhmen. Diferenca mes interesit të depozitave në lekë dhe atyre në euro ka mbetur e qëndrueshme pranë niveleve mesatare të vitit të kaluar, prej 0.7 p.p.

HAPËSIRË INFORMUESE 1:

KUSHTET E OFERTËS DHE KËRKESA PËR KREDI GJATË TREMUJORIT TË PARË 2024¹

Kushtet e ofertës për kredi nuk shfaqën ndryshime të qenësishme në tremujorin e parë të vitit 2024. Bankat vijojnë të perceptojnë një perspektivë pozitive të ekonomisë vendase, gjykim ky që faktorizon bilancet e shëndosha financiare të bizneseve që operojnë në vend. Kërkesa e lartë për kredi e agjentëve ekonomikë është akomoduar nga sistemi bankar, në kushtet e një konkurrence të lartë në treg, mbështetur po ashtu dhe nga një frymë optimizmi mbi nivelet e likuiditetit të zotëruar nga kredimarrësit.

Përqasja e bankave tregtare për kreditimin e bizneseve gjatë tremujorit të parë nuk shfaqti ndryshime thelbësore nga një tremujor më parë. Standardet e kreditimit nuk ndryshuan, si për kreditë në financimin e investimeve ashtu edhe tek ato për financimin e kapitalit qarkullues. Po ashtu, kushtet e termat e kreditimit në kreditë e reja akorduar bizneseve u mbajtën të njëjta, për të tretin tremujor me radhë. Bankat nuk hezituan të ulin marzhet mbi kreditë normale, sidomos në kreditë për bizneset e mëdha, ndërkohë që shtuan marzhet mbi kreditë e konsideruara me rrezik. Ndonëse bankat vijojnë të mbeten të kujdesshme në vlerësimin e rrezikut, raporti i kredive të refuzuara për bizneset ra në këtë tremujor, i nxitur prej sasisë së likuiditetit dhe prej balanceve solide që bizneset aktualisht zotërojnë.

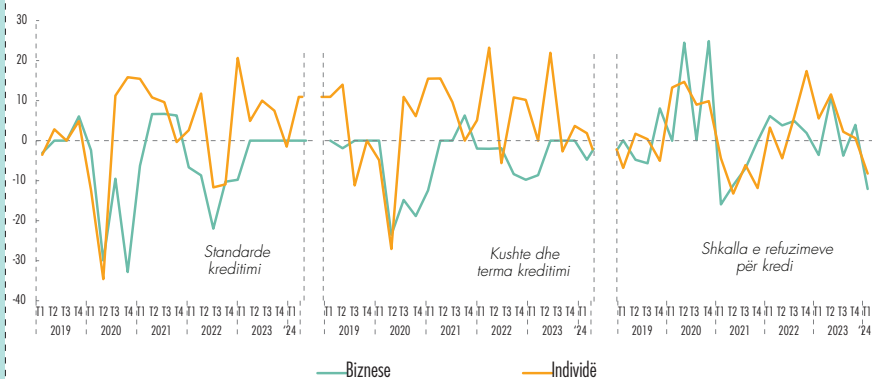
Kushtet e ofertës për kredi të individëve ishin të fragmentuara në këtë tremujor, të shprehura në lehtësim të tyre për kreditë konsumatore dhe në shtërngim për kreditë e dhëna për financimin e blerjeve të banesave. Bankat shtërnguan



disi elementet çmim, nëpërmjet aplikimit të marzheve më të larta, sidomos në kreditë lëvruar individëve me qëllim blerjen e banesave. Nga ana tjetër, ato kanë akomoduar kërkesat për kredi të individëve për financimin e konsumit, nëpërmjet shtimit të madhësisë së kredisë, aplikimit të marzheve më të ulëta dhe reduktimit të komisioneve. Raporti i kredive të aprovuara ndaj totalit të aplikimeve për kredi ishte më i lartë në këtë tremujor, i nxitur prej perceptimit të bankave mbi aftësinë paguese të individëve dhe historikut të tyre të kreditit.

Grafik 1 HI 1.

Kushtet e ofertës për kredi shfaqën ndryshime minimale nga një tremujor më parë.

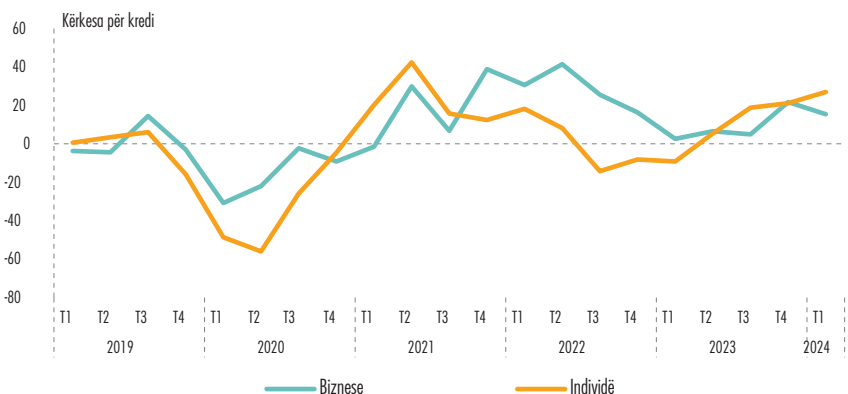


Shënime: Vlerat në grafik përfaqësojnë balanca neto. Vlerat pozitive për standardet e kushtet tregojnë lehtësim dhe anasjelltas. Vlerat pozitive për shkallën e refuzimeve tregojnë rritje të saj, dhe anasjelltas. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në linjë me pritjet e bankave, kërkesa për kredi u raportua e lartë nga të gjitha segmentet e madhësisë së biznesit dhe për të gjitha llojet e përdorimit të kredisë. Bizneset, kryesisht ato të mëdha, kanë shtuar kërkesën e tyre për kredi, nën frymën e përmirësimit të besimit dhe nën trysinë e nevojave të shtuara për financimin e investimeve dhe të kapitalit qarkullues. Kërkesa për kredi e bizneseve vijon të raportohet e lartë, prej më shumë se dy vitesh, e mbështetur si nga kredia për mbulimin e nevojave afatshkurtra për likuiditet, ashtu edhe nga ajo për financimin e investimeve.

Grafik 2 HI 1.

Kërkesa për kredi u shfaq e lartë në të gjitha segmentet.



Shënime: Vlerat në grafik llogariten si përqindje neto. Vlerat pozitive tregojnë rritje të kërkesës për kredi dhe anasjelltas. Burimi: Banka e Shqipërisë.



Nga ana tjetër, kërkesë e shtuar për kredi u raportua edhe në segmentin e individëve, për të katërtin tremujor radhazi. Faktorët që mbështetën këto zhvillime lidheshin me nevojat e shtuara të tyre për financimin e konsumit dhe të blerjes së banesave, si edhe me shuarjen e pasigurive dhe të luhatjeve të normave të interesit në tregun e brendshëm e atë të huaj.

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

3.3. KREDITIMI I SEKTORIT PRIVAT¹¹

Financimi i bankave për sektorin privat është rritur ndjeshëm në tremujorin e parë të vitit 2024, në reflektim të kërkesës së lartë nga agjentët ekonomikë dhe të kushteve akomoduese të ofertës. Kredia për sektorin privat u rrit mesatarisht me 11.6% në tremujorin e parë, ose 3 p.p. më e lartë se në fundin e vitit 2023. Rritja tremujore prej 21 miliardë lekësh ishte më e larta historike për këtë tremujor, i cili përgjithësisht karakterizohet nga një ecuri e ngadalhtë sezonale. Zgjerimi i kredisë për sektorin privat ka qenë kryesisht në lekë; rritja vjetore e këtij portofoli u përshpejtua në mesatarisht 19.2%. Kjo ecuri pozitive është mbështetur nga vazhdimi i tendencës së zhvendosjes së financimit në lekë të bizneseve, përkrahur edhe nga kostot relative më të ulëta. Kredia në valutë ka vijuar të ngadalësohet dhe norma e rritjes së saj prej 3.1% është lehtësisht më e ulët se ajo e vërejtur në fund të vitit 2023. Në pasqyrim të këtyre zhvillimeve vihet re një rritje me 7 p.p. e peshës së kredisë në monedhën vendase ndaj totalit, duke arritur në 57.2%.

Zgjerimi i kredisë ka qenë më i shpejtë në segmentin e bizneseve, i mbështetur nga një kërkesë e lartë për të gjitha kategoritë. Rritja vjetore e këtij portofoli prej mesatarisht 10.3% ishte rreth dy herë më e lartë se mesatarja e shënuar në vitin 2023. Ky zgjerim i shpejtë, kryesisht në lekë, ka shërbyer për financimin e nevojave për likuiditet dhe për investime të bizneseve. Kredia për kapital qarkullues shënoi një normë rritjeje vjetore prej mesatarisht 6%, ndërsa ajo për investime me rreth 13.5% vmv.

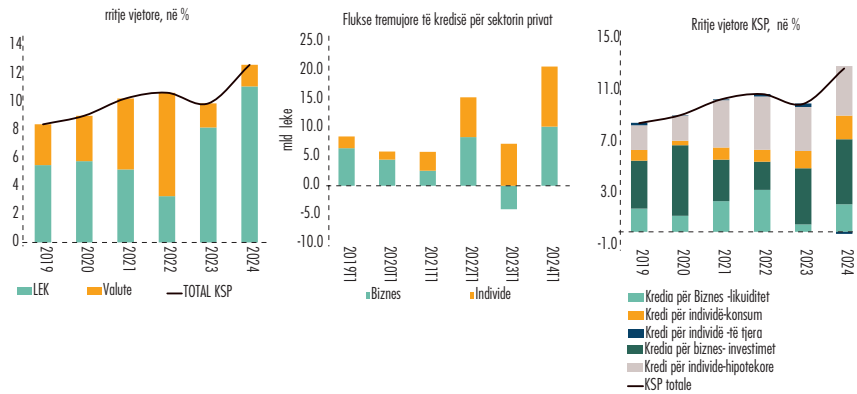
Individët kanë vijuar të financohen me ritme të qëndrueshme nga bankat. Në tremujorin e parë të vitit 2024, norma vjetore e rritjes së kredisë për këtë kategori shënoi mesatarisht 13.5% - normë e ngjashme kjo me mesataren e vitit të kaluar. Në ndryshim nga viti i kaluar, këtë tremujor u vu re një përmirësim i kredisë për konsum, e cila akordohet kryesisht në lekë. Segmenti i kredisë hipotekare shënoi një rritje vjetore prej mesatarisht 15%, të ngjashme me rritjen mesatare të vitit të kaluar, pavarësisht se bankat sinjalizuan për shtërngim standardesh në këtë segment.

¹¹ Analiza e kredisë bazohet në setin e ri të statistikave në linjë me metodologjinë e BQE-së për flukset "reale" të kredisë, të pastruar si nga lëvizjet e kursit të këmbimit, ashtu edhe të kredive të nxjerra nga bilanci.



Grafik 13.

Zgjerimi i kredisë për sektorin privat është përshpejtuar e ndikuar nga përmirësimi i rritjes së kredisë në lekë dhe nga rritja e fortë e kredisë për biznese.



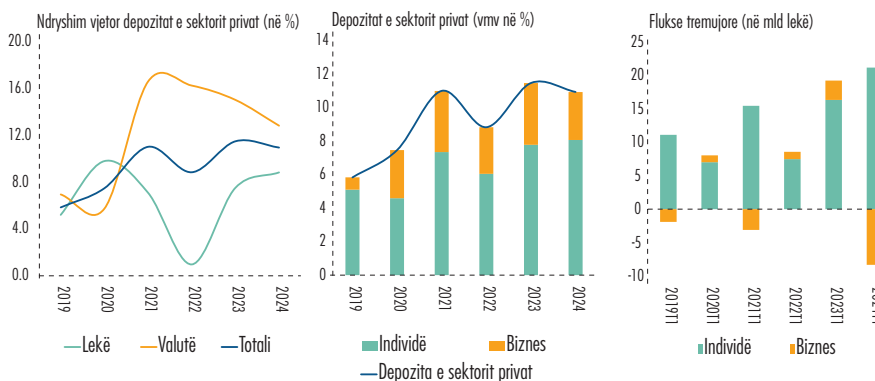
Shënime: Të dhënat përfaqësojnë ndryshimet vjetore (%) të kredisë të pastruar nga lëvizjet e kursit dhe nxjerrjet nga bilanci. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Sektori bankar ka pasur burime të qëndrueshme fondesh, në reflektim të likuiditetit të lartë në ekonomi dhe të forcimit të marrëdhënieve me bankat. Depozitat e sektorit privat shënuan rritje vjetore me 11.4%, lehtësisht mbi normën e rritjes të shënuar një tremujor më parë. Kjo ecuri ka reflektuar norma më të larta rritjeje për depozitat në lekë - prej 9.0% - të cilat kanë kompensuar ngadalësimin e normave të rritjes të atyre në valutë (13.5%). Këto të fundit më së shumti reflektuan përdorimin e depozitave në valutë nga bizneset për të mbështetur investimet private dhe perspektivën pozitive makroekonomike. Për pasojë, struktura sipas monedhave e depozitave totale ka shfaqur ulje me 1.3 p.p. të raportit të depozitave në valutë ndaj totalit krahasuar me një vit më parë në 52.9%.

Depozitat e familjeve vijojnë të rriten me norma të qëndrueshme dhe të konfirmojnë një prirje pozitive që nga muaji shtator i vitit 2023, në pasqyrim

Grafik 14.

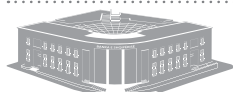
Depozitat kanë shfaqur norma të qëndrueshme rritjeje të mbështetura nga ecuria e mirë e depozitave për individë dhe kryesisht në lekë.



Shënime: Rritja vjetore e totalit të depozitave sipas monedhës të rregulluara nga lëvizjet e kursit. Burimi: Banka e Shqipërisë.



të rritjes së aktivitetit ekonomik dhe përmirësimit të vazhdueshëm të punësimit. Depozitat e familjeve regjistruan një rritje vjetore mesatarisht prej 10% në tremujorin e parë 2024, krahasuar me 8.5% në tremujorin paraardhës dhe 7.5% një vit më parë. Në të njëjtën kohë, rritja vjetore e depozitave të bizneseve shfaq një trend ngadalësues përgjatë tremujorit, në 15% në muajin mars të vitit 2024, duke reflektuar përdorimin e likuiditet të akumuluar të bizneseve.



4. RITJA EKONOMIKE

Ekonomia shënoi një rritje vjetore prej 3.8% në tremujorin e katërt të vitit 2023, normë kjo e ngjashme me tremujorin e mëparshëm. Rritja ekonomike e vitit 2023 rezultoi në nivelin 3.4%. Kontributet në rritje kanë ardhur si nga kërkesa e brendshme ashtu edhe ajo e huaj. Kontributet kryesore në rritje nga kërkesa e brendshme kanë ardhur nga konsumi publik, pasuar nga konsumi privat dhe investimet. Kontributet pozitive nga kërkesa e huaj janë përcaktuar nga ecuria e mirë e eksportit të shërbimeve, në pasqyrim të zgjerimit të aktivitetit të turizmit. Nga ana tjetër, eksportet e mallrave kanë vazhduar të bien, reflektuar kjo në thellimin e tkurrjes së industrisë përpunuese.

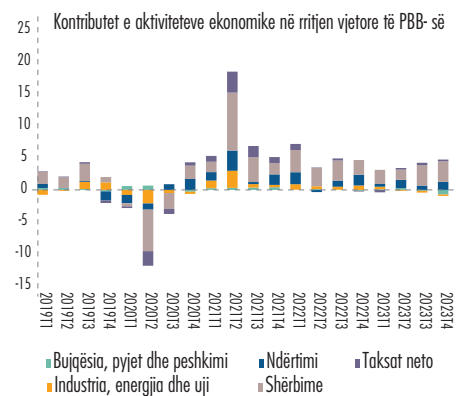
Në aspektin makroekonomik, zgjerimi i kërkesës agregate ka pasqyruar bilancet e shëndosha financiare, përmirësimin e besimit në ekonomi, kushtet akomoduese financiare dhe rritjen e kërkesës së huaj për shërbime. Këta faktorë pritet të vijojnë të ushqejnë rritjen ekonomike edhe gjatë vitit 2024.

4.1. PRODUKTI I BRENDSHËM BRUTO

PBB-ja u rrit me 3.8% gjatë tremujorit të katërt të vitit 2023, normë kjo e ngjashme me tremujorin e mëparshëm¹². Kontributet kryesore në rritje kanë ardhur nga degët e shërbimeve, si “Administrata publike, arsimi, shëndetësia”, “Aktivitetet profesionale dhe administrative” dhe “Pasuritë e paluajtshme” (Grafik 15, djathtas), si dhe nga aktiviteti i “Ndërtimit”. Nga ana tjetër, “Bujqësia” dhe

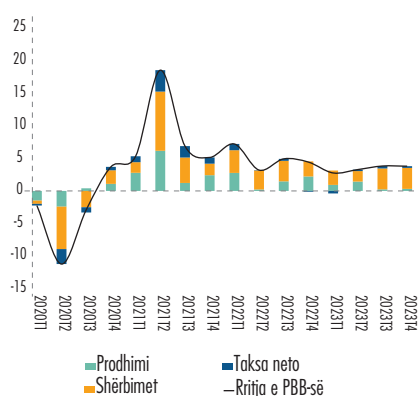
Grafik 15.

Ritja ekonomike është mbështetur nga degët e shërbimeve dhe “Ndërtimi”.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Kontributet nga shërbimet kanë rezultuar të larta, ndërkohë që ato nga prodhimi janë mjaft të ulëta.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

¹² Rritja ekonomike për tremujorin e tretë të vitit 2023 u rishikua nga INSTAT-i në 3.8% nga 3.5%.



“Industria” kanë vijuar të gjenerojnë kontribute negative në rritjen ekonomike (Grafik 15, majtas).

Sektori prodhues kontribuoi me 0.3 pikë përqindje në rritjen ekonomike të tremujorit të katërt të vitit 2023. Aktiviteti i “Ndërtimit” shënoi përshejtim të ritmit të rritjes (10.8%) krahasuar me atë të një tremujori më parë dhe, për rrjedhojë, zgjerim me 0.6 pikë përqindje të kontributit të degës në rritjen ekonomike të këtij tremujori. Nga ana tjetër, ecuria e sektorit të “Bujqësisë” dhe “Industriës” vazhdoi të jetë negative, sikurse edhe në tremujorin e mëparshëm. Kontributi negativ nga “Bujqësia” u thellua në -0.7 pikë përqindje, nga -0.1 pikë një tremujor më parë. Paralelisht me të, kontributet negative dhe me bazë të gjerë kanë ardhur nga “Industria përpunuese”, të kompensuar vetëm pjesërisht nga rritja e aktivitetit në degët e “Industriës nxjerrëse” dhe të “Energjisë elektrike”.

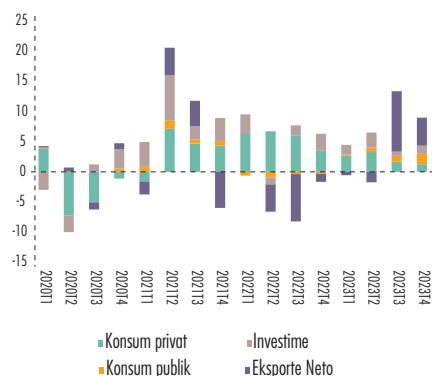
Sektori i shërbimeve kontribuoi me 3.8 pikë përqindje në rritjen ekonomike të tremujorit të katërt të vitit 2023. Nëndegët kryesore kontribuuese ishin “Administrata publike, mbrojtja, arsimi, shëndetësia”, “Aktivitetet profesionale dhe administrative” dhe “Pasuritë e paluajtshme”, ndërkohë që kontribute pozitive, por më të moderuara, kanë ardhur edhe nga degët e tjera të shërbimeve.

4.2. KËRKESA AGREGATE

Rritja ekonomike e tremujorit të fundit të vitit 2023 u mbështet si nga kërkesa e brendshme ashtu edhe nga ajo e huaj, me kontribute relativisht të ngjashme (Grafik 16). Kontributet kryesore të kërkesës së brendshme kanë ardhur nga konsumi publik, i cili shënoi dhe përshejtim të ritmeve të rritjes. Paralelisht me të, edhe investimet totale shënuan kontribut pozitiv dhe përshejtim të ritmeve të rritjes, të nxitura në masën më të madhe nga zgjerimi i investimeve publike. Së fundi, konsumi privat dha – po ashtu – ndikim pozitiv, por më të ngadaltë krahasuar me tremujorin e tretë dhe me gjysmën e parë të vitit 2023.

Grafik 16.

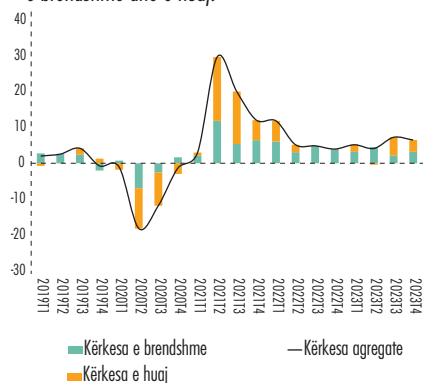
Rritja ekonomike është mbështetur njëkohësisht si nga kërkesa e brendshme ashtu edhe ajo e huaj.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

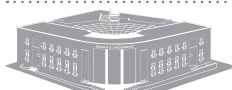
Shënime: Kontributet e komponentëve të kërkesës në mijën ekonomike.

Kontribute pothuaj identike kanë ardhur nga kërkesa e brendshme dhe e huaj.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Shënime: Kontributet e brendshme dhe të huaja në rritjen vjetore të kërkesës agregate.



Kontributet pozitive nga kërkesa e huaj buruan nga rritja e eksportit të shërbimeve. Zgjerimi i tyre u nxit nga rritja e eksportit të turizmit. Nga ana tjetër, kontributi nga eksporti i mallrave mbetet në territor negativ, por më të moderuar krahasuar me tremujorin e dytë dhe të tretë të vitit 2023.

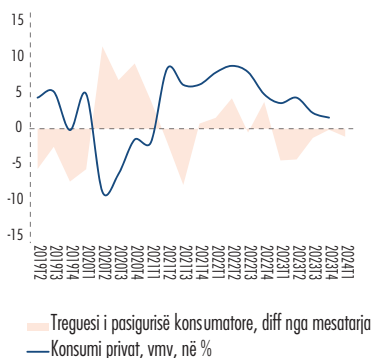
Kërkesa e brendshme shënoi një rritje prej 4.1% në tremujorin e katërt të vitit 2023, normë kjo më e lartë se në tremujorin e mëparshëm (3.1%). Përshpejtimi i normës së rritjes u ndikua nga konsumi publik dhe nga investimet. Kështu, konsumi publik shënoi rritje vjetore 16.1%, nga 9.9% një tremujor më parë dhe rritja e investimeve u ngjiti në 5.2% nga 3.0% një tremujor më parë. Zgjerimi i investimeve gjatë tremujorit të katërt u ndikua kryesisht nga ritmet e përshpejtuara rritëse të investimeve publike.

Konsumi privat u rrit me 1.6% në tremujorin e katërt, një rritje kjo më e ngadaltë krahasuar me tremujorin e mëparshëm (Grafik 17, majtas). Bazuar në ecurinë e treguesve të tërthortë të disponuar, rritja e konsumit u pasqyrua si në kategorinë e mallrave ashtu edhe në atë të shërbimeve (Grafik 17, djathtas). Indeksi i tregtisë me pakicë për mallra ushqimore dhe për blerjet e mëdha shënoi rritje reale të përshpejtuara në tremujorin e katërt. Edhe tregues të tërthortë për shpenzimet në shërbime sugjerojnë vijim të trendit rritës të tyre¹³.

Në aspektin makroekonomik, rritja e konsumit privat u mbështet nga rritja e të ardhurave nga puna dhe remitancat, nga rritja e kredisë konsumatore, si dhe nga rritja e besimit konsumator në tremujorin e katërt. Këta faktorë pritet të kenë mbështetur rritjen e konsumit edhe në tremujorin e parë të vitit 2024. Ky gjykim mbështetet edhe nga ecuria pozitive e treguesve të tërthortë sasiorë dhe cilësorë të disponuar për këtë tremujor.

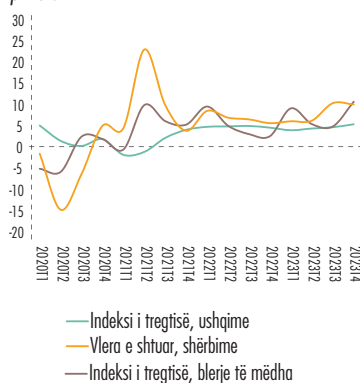
Grafik 17.

Konsumi privat u ngadalësua në tremujorin e katërt.



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

Kontribute pozitive nga të tre kategoritë e konsumit privat.



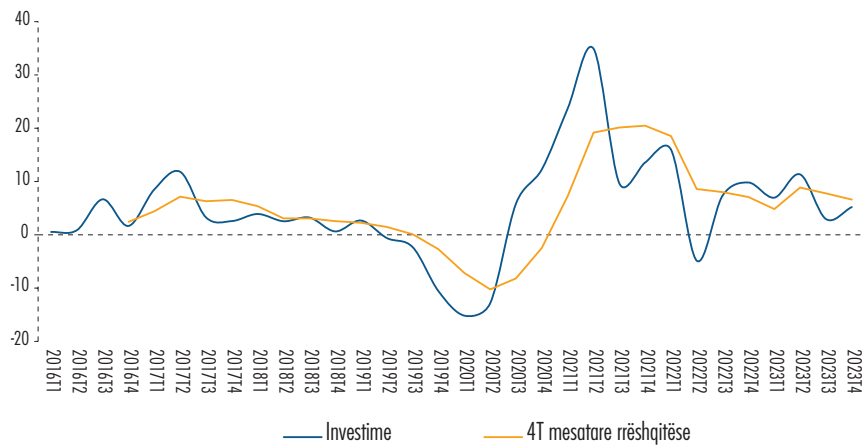
Shënim: Treguesit janë shprehur në ndryshime vjetore, në %.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

¹³ Analiza për konsumin e shërbimeve mbështetet në treguesin e tërthortë të rritjes së vlerës së shtuar në sektorin e shërbimeve, sipas PBB-së me metodën e prodhimit.



Grafik 18.

Investimet totale u rritën në tremujorin e katërt.

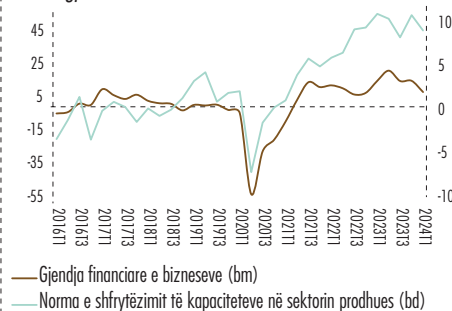


Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Ritmi i rritjes së investimeve totale u përshpejtua në 5.2% në tremujorin e katërt, kundrejt rritjes me 3.0% një tremujor më parë (Grafik 18). Rritja e investimeve u mbështet thuajse tërësisht nga zgjerimi i investimeve publike.¹⁴ Të dhëna të tërthorta sugjerojnë se kontributin kryesor në zgjerimin e investimeve e kanë dhënë investimet në ndërtim, ndërkohë që investimet në makineri dhe pajisje kanë dhënë po ashtu një kontribut pozitiv, por më të ulët. Zgjerimi i investimeve publike pasqyroi përqendrimin e shpenzimeve qeveritare në këtë periudhë, ndërkohë që zgjerimi i investimeve private vijon të mbështetet nga norma e lartë e shfrytëzimit të kapaciteteve prodhuese, nga gjendja e mirë financiare e bizneseve, si dhe nga kushtet akomoduese financiare (Grafik 19, majtas).

Grafik 19.

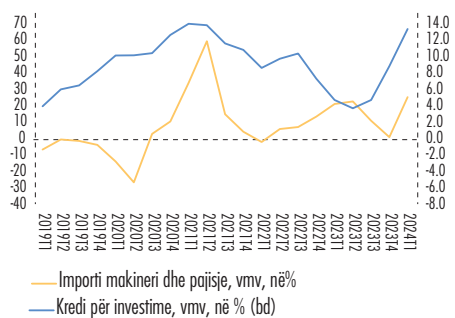
Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve dhe gjendja financiare e bizneseve qëndrojnë mbi mesataren afatgjatë



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.

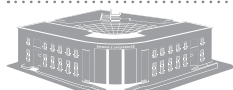
Treguesit sasiorë nga importet dhe kredia bankare sinjalojnë rritje të investimeve



Shënime: Treguesit janë ndryshime vjetore në përqindje.

Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

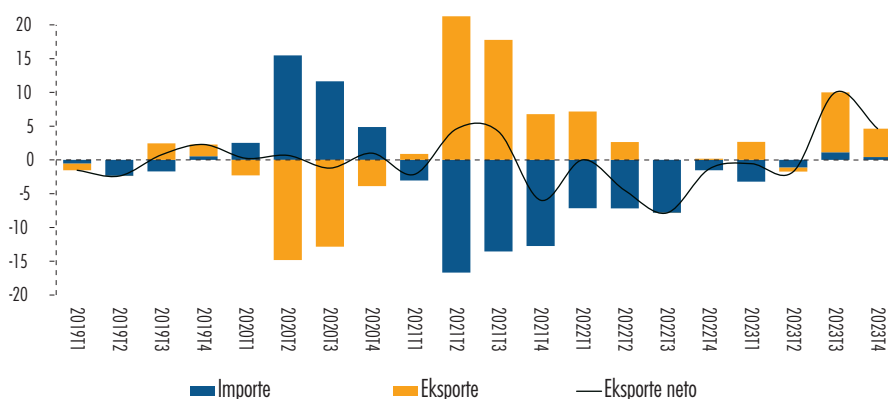
¹⁴ INSTAT nuk i publikon investimet të dezagreguara sipas llojit. Analiza lidhur me ecurinë e investimeve private e publike dhe sipas kategorive bazohet në vlerësime të brendshme gjykuar mbi tregues të tërthortë të disponuar.



Treguesit e disponuar për investimet në tremujorin e parë sugjerojnë për vijim të rritjes së investimeve. Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve të bizneseve dhe gjendja financiare e tyre vijon të regjistrojë vlera të larta edhe në tremujorin e parë, duke mbetur mbi mesataret përkatëse historike (Grafik 19, majtas). Gjithashtu, të dhënat nga tregtia e jashtme në mallra dëshmojnë një rritje më të lartë të importeve të makinerive dhe pajisjeve. Së fundi, kredia për investime është zgjeruar me ritme të shpejta gjatë tremujorit të parë të vitit 2024 (Grafik 19, djathtas).

Grafik 20.

Eksportet neto vijuan kontributin pozitiv në rritjen ekonomike të tremujorit të katërt të vitit 2023.



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

Eksportet reale neto të mallrave dhe shërbimeve vijuan të japin kontribut pozitiv në rritje edhe gjatë tremujorit të katërt të vitit 2023 (Grafik 20). Eksportet e mallrave dhe shërbimeve u rritën me 15.1%, të ndikuara nga rritja me 22.8% e eksportit të shërbimeve. Këto të fundit lidhen ngushtë me flukset e larta hyrëse turistike. Nga ana tjetër, eksportet e mallrave kanë vazhduar të tkurren. Për tremujorin e katërt, rënia e eksportit të mallrave ishte 3.8%. Kjo normë rënieje paraqitet më e ngadaltë krahasuar me tre tremujorët e mëparshëm të vitit 2023 (-20.5%).

Importet reale të mallrave dhe shërbimeve u pakësuan me 0.9% në tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Kjo rënie pasqyroi tkurrjen me 9.4% të importit të mallrave, ndërkohë që importet e shërbimeve u zgjeruan me 23.8%, të ndikuara nga shërbimet dalëse turistike.

Të dhënat e tregtisë së mallrave në vlerë për tremujorin e parë të vitit 2024 tregojnë një rënie të mëtejshme të eksporteve dhe rritje të lehtë të importeve. Ky kombinim ka shkaktuar zgjerim të deficitit tregtar në masën 32.8%.

Eksportet e mallrave u tkurrën me 22.3% gjatë tremujorit të parë të vitit 2024 (Grafik 21, majtas). Ndikimet kryesore në rënie kanë ardhur nga degët “Minerale, lëndë djegëse, energji elektrike”, dhe “Tekstile dhe këpucë”, por

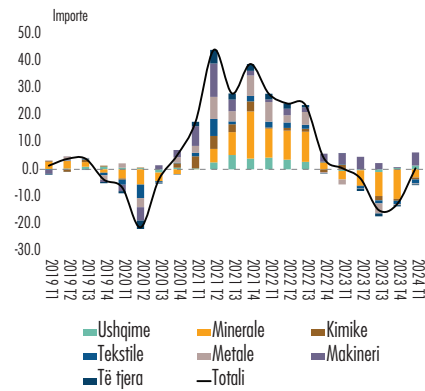
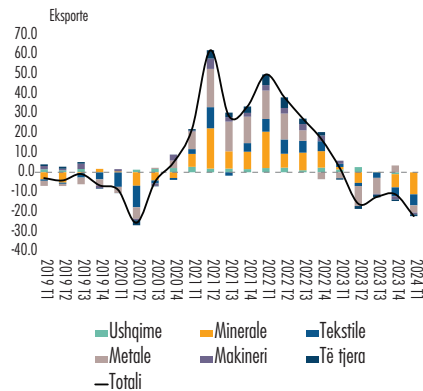


kontributet negative janë të shpërndara dhe në degët e tjera. Rënia e eksporteve ka pasqyruar kryesisht rënien e çmimeve dhe efektin e kursit të mbiçmuar të këmbimit, por edhe rënien e sasive të eksportuara.

Grafik 21.

Ecuria negative e eksporteve ka vijuar për të katërtin tremujor radhazi

Importet kanë ndaluar rënien duke kaluar në kahun pozitiv në tremujorin e parë 2024



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

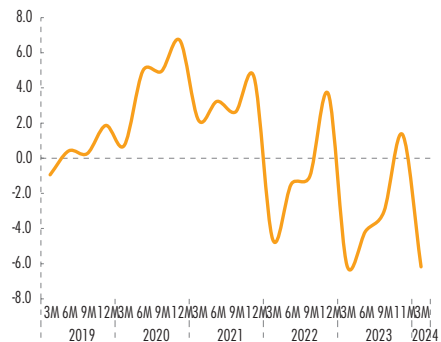
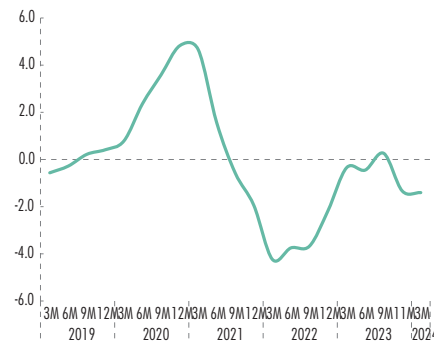
Importet e mallrave u rritën me 0.4% gjatë tremujorit të parë të vitit 2024, duke ndaluar prirjen rënëse të shfaqur gjatë disa tremujorëve të kaluar (Grafik 21, djathtas). Rritja e importeve u mbështet nga zgjerimi i sasive të importuara, ndërkohë që çmimet kanë ndikuar në drejtim të kundërt. Kontributet pozitive kanë rezultuar nga kategoritë “Makineri, pajisje dhe pjesë këmbimi” dhe “Ushqime, pije dhe duhan”. Kontributi kryesor negativ ka ardhur nga “Minerale, lëndë djegëse, energji elektrike”.

Politika fiskale për vitin 2024 është projektuar të ketë natyrë konsoliduese.

Grafik 22.

Impulsi fiskal mbeti në territor negativ

Suficiti fiskal ishte relativisht i lartë



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

Shënime: Deficiti buxhetor ndaj PBB-së. Llogaritjet bazohen në flukse tremujore. Vlerat pozitive tregojnë deficitin, e ato negative suficitin buxhetor.

Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritje DPM

Burimi: Ministria e Financave.

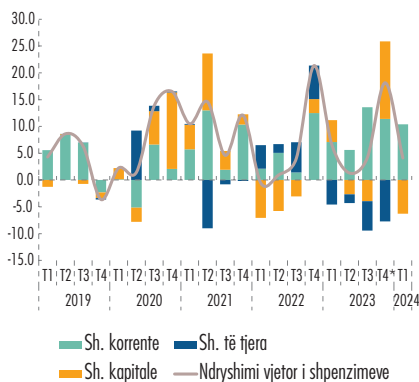


Impulsi fiskal në fund të tremujorit të parë rezultoi negativ, në 1.4% të PBB-së, në reflektim të vlerave të larta të suficitit fiskal përgjatë kësaj periudhe. Suficiti fiskal, i vlerësuar në nivelin 6.2% të PBB-së në tremujorin e parë të vitit, u ndikua nga rritja më e shpejtë e të ardhurave në raport me shpenzimet, të cilat pasqyruan frenimin e shpejtë të investimeve publike në këtë periudhë.

Shpenzimet publike të tremujorit të parë ishin rreth nivelit 130 miliardë lekë, me një rritje vjetore prej 4.1%. Kontribut pozitiv në zgjerimin e totalit e dhanë shpenzimet për personelin, shpenzimet për interesat mbi borxhin e brendshëm dhe shpenzimet për skemën e pensioneve. Në të kundërt, shpenzimet për investime dhanë një kontribut negativ prej 6.3 pikësh përqindjeje. Ngadalësimi i shpenzimeve për investimet publike u shfaq dhe më i fortë nga sezonaliteti që karakterizon këtë zë në tremujorin e parë, duke shënuar nivelin më të ulët të realizuar brenda një tremujori.

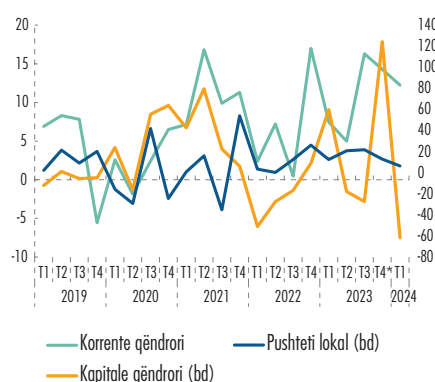
Grafik 23.

Shpenzimet u ritën me ritme të përmbajtura...



Shënime: Kompozimi i ritjes së shpenzimeve sipas tremujorëve. Burimi: Ministria e Financave.

...si pasojë e tkurrjes së investimeve publike.



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

Të ardhurat buxhetore në tremujorin e parë të vitit 2024 ishin rreth 164 miliardë lekë, me një rritje vjetore prej 4.9%. Ritmet e larta të realizimit të të ardhurave të regjistruara përgjatë vitit 2023, mesatarisht prej 12.4%, u frenuan në sajë të dy faktorëve. Së pari, të ardhurat nga grantet shënuan një kontribut negativ me 4.5 pikë përqindje në zgjerimin e të ardhurave, si pasojë e transheve të larta të akorduara një vit më parë nga Komisioni Evropian në projekte të lidhura me energjinë. Së dyti, tatim fitimi mbi kompanitë shënoi një rënie vjetore me 13.7%, duke kontribuar negativisht në zgjerimin e totalit të të ardhurave me 1.9 pikë përqindje. Ky zë shënoi rritje vjetore mjaft të lartë gjatë vitit 2023, si pasojë e vendosjes së tatimit të veçantë dhe të përkohshëm ndaj kompanive të përfshira në tregtimin e energjisë elektrike.

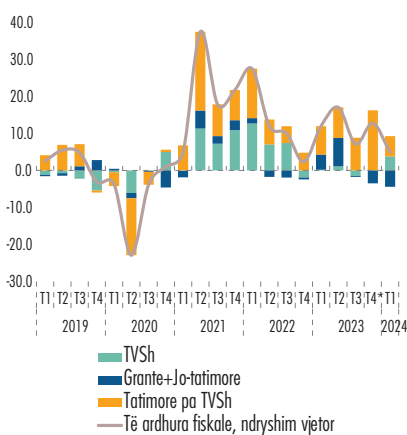
Të ardhurat e TVSH-së mbi importet e mallrave kontribuan pozitivisht, me 0.8 pikë përqindje, në rritjen e totalit, për herë të parë pas katër tremujorësh, në reflektim të stabilizimit të çmimeve të mallrave bazë në tregjet ndërkombëtare



dhe qëndrueshmërisë që shfaqti monedha vendase gjatë tremujorit të parë. Nga ana tjetër, të ardhurat e TVSh-së mbi prodhimin e mallrave dhe shërbimeve në vend, kontribuuan me rreth 2.9 pikë përqindje në zgjerimin e totalit, nga mesatarisht 2 pikë përqindje përgjatë vitit 2023¹⁵. Zë tjetër me ndikim të lartë pozitiv në zgjerimin e totalit ishin të ardhurat nga sigurimet sociale, të cilat kontribuuan me rreth 3.5 pikë përqindje, për shkak të peshës së lartë që ka ky zë në totalin e të ardhurave, si edhe në reflektim të pjesshëm të rritjes së pagës minimale në tremujorin e dytë një vit më parë. Zhvillimet në zërat e të ardhurave në tremujorin e parë japin sinjale pozitive mbi treguesit e tregut të punës, si edhe mbi prodhimin e mallrave e shërbimeve në vend.

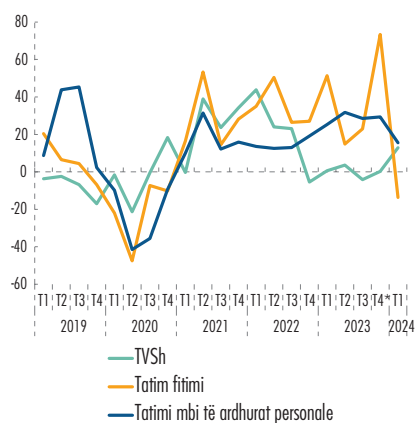
Grafik 24.

Të ardhurat u ngadalësuan...



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

...në reflektim të efektit bazë të një viti më parë.



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

Balanca buxhetore në tremujorin e parë shënoi një vlerë pozitive prej 33 miliardë lekësh, e vlerësuar në 6.2% të PBB-së - vlera më e lartë historike e shënuar gjatë një tremujori. Huamarrja neto në tregun e brendshëm ra me 0.8 miliardë lekë¹⁶. Huamarrja në obligacione të të gjitha maturiteteve u pakësua me 2.5 miliardë lekë, në reflektim të maturimeve të larta të titujve referencë 3- dhe 5-vjeçare. Kjo ka bërë që edhe ekspozimi i bankave në financimin e borxhit të qeverisë të ulej në tremujorin e parë, si pasojë e peshës së lartë (mbi 90%) që zotërojnë bankat në obligacionet referencë 3- dhe 5-vjeçare. Portofoli i titujve të zotëruar nga individët dhe aktorët e tjerë të tregut (jobanka) u shtua me rreth 3 miliardë lekë. Huamarrja neto në tregun e huaj për tre muajt e parë të vitit rezultoi rreth -2.6 miliardë lekë, e ndikuar nga shlyerja e borxhit të huaj në masë më të madhe sesa prurjet në këtë periudhë. Zhvillimet në huamarrjen e qeverisë, së bashku me vlerat e suficitit fiskal, u faktorizuan në teprica të larta likuiditeti, të disponueshme për t'u shpenzuar në muajt pasardhës.

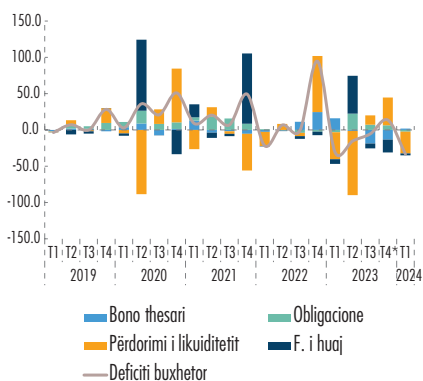
¹⁵ Rimbursimet e TVSh-së gjatë tremujorit të parë ishin më të larta sesa e njëjta periudhë një vit më parë.

¹⁶ Plani fillestar i Ministrisë së Financave tregonte një rritje të planifikuar të huamarrjes neto të brendshme me 1.8 miliardë lekë në tremujorin e parë.



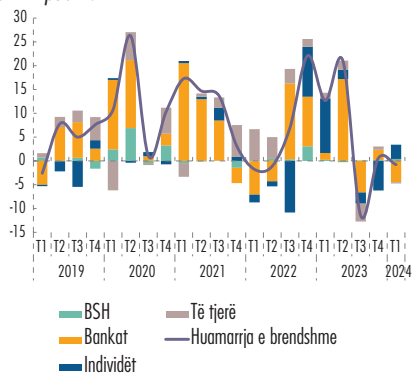
Grafik 25.

Huamarrja në tregun e brendshëm ra...



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

... e së bashku me të dhe ekspozimi i tregut bankar ndaj borxhit publik.



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



5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI

Inflacioni mesatar i tremujorit të parë zbriti në vlerën 2.7%, duke rënë më shumë nga pritjet tona. Ky ngadalësim pasqyroi tërësisht rënien e inflacionit të ushqimeve të papërpunuara, si pasojë e rënies së shpejtë të çmimeve të këtyre produkteve në vendet partnere tregtare. Ndërkohë, presionet me origjinë të brendshme vijuan të reduktohen, por më gradualisht, duke dhënë kontributin kryesor në inflacionin total.

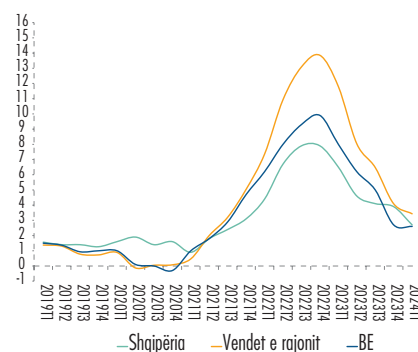
Ecuria e inflacionit do të pasqyrojë goditjen pozitive të ofertës nga çmimet e huaja të ushqimeve edhe për disa muaj në vijim. Më tej, me sheshimin e tyre, ecuria e inflacionit pritet të kthehet në objektiv, duke pasqyruar një ecuri më të balancuar të kërkesës dhe ofertës, si në tregun e mallrave dhe shërbimeve dhe në tregun e punës, ankorimin e plotë të pritjeve për inflacionin në objektiv, si dhe një ecuri më të qetë të presioneve të huaja inflacioniste.

5.1. ÇMIMET E KONSUMIT

Inflacioni u ul në tremujorin e parë të vitit, duke qëndruar pranë nivelit mesatar prej 2.7% (Grafik 26, majtas). Norma e inflacionit regjistroi një rënie prej 1.2 dhe 3.8 pikësh përqindjeje, përkatësisht kundrejt tremujorit paraardhës dhe së njëjtës periudhë të një viti më parë. Rënia e inflacionit gjatë tremujorit të parë pasqyroi kryesisht rënien e shpejtë të inflacionit të ushqimeve të papërpunuara, të ndikuar nga rënia e çmimeve në tregjet ndërkombëtare, mbiçmimi i kursit të këmbimit, si edhe prania e efektit të bazës së lartë krahasuese të një viti më

Grafik 26.

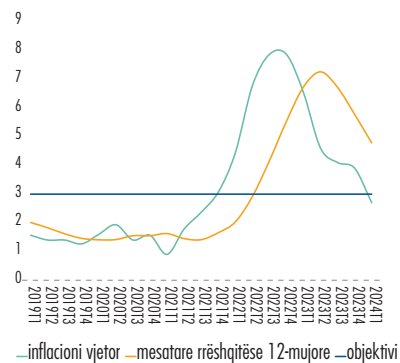
Ngadalësimi i inflacionit vijoi me ritme më të larta krahasuar me fundin e vitit të kaluar.



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

Shënim: Norma e inflacionit është ndryshimi vjetor i Indeksit të Çmimeve të Konsumit (publikuar nga INSTAT)

Çmimet e ushqimeve ulën normën e inflacionit në vend dhe në rajon.



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

Shënim: Normat e inflacionit janë ndryshime vjetore, në përqindje.



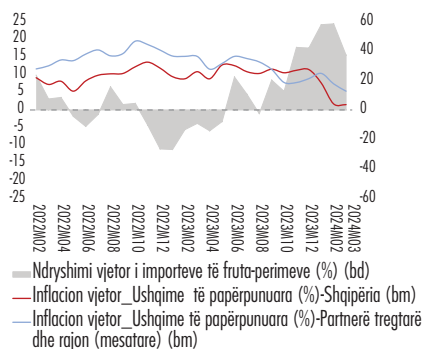
parë. Profili i inflacionit në vend paraqitet i ngjashëm me atë të ekonomive të rajonit dhe të BE-së (Grafik 26, djathtas). Nga ana tjetër, rënia më e fortë e inflacionit në Shqipëri erdhi si rezultat i peshës ndjeshëm më të lartë që produktet ushqimore kanë në Shqipëri në krahasim me vendet e BE-së. Ndërkohë, po për shkak të strukturës së konsumit, luhatjet e çmimeve të naftës në tregjet e huaja kanë kontribuar më shumë në rritjen e inflacionit global dhe më pak në inflacionin në vend.

Rënia e inflacionit u ndikua thuajse tërësisht nga rënia e fortë e kontributit të inflacionit të **“Ushqimeve të papërpunuara”** në tremujorin e parë të vitit 2024, kontribut i cili zbriti nga 2.1 në 0.9 pikë përqindje. Për pasojë, inflacioni total u reduktua mesatarisht me 1.2 pikë përqindje në këtë tremujor krahasuar me të kaluarin (Tabela 2). Kjo ecuri pasqyroi rënien e shpejtë të inflacionit të ushqimeve në vendet e rajonit dhe partnerët tanë kryesorë tregtarë, rënie e cila transmetohet shpejt në vend, si pasojë e ekspozimit të lartë që kemi ndaj importit të fruta-perimeve (Grafik 27).

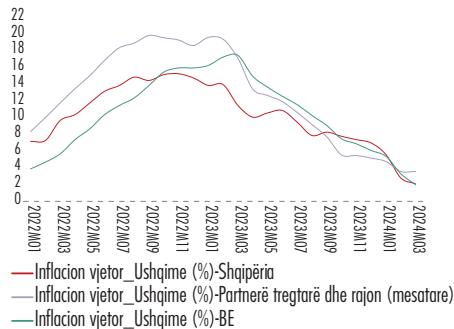
Në të njëjtën kohë, kategoria **“Ushqime të përpunuara”** shënoi një rënie me 0.1 pikë përqindje të kontributit në inflacion, ndërsa kategoria **“Mallra joushqimore”** rriti kontributin e saj me 0.2 pikë përqindje, si pasojë e rritjes së çmimeve të karburanteve në tregjet e huaja (Tabela 2).

Grafik 27.

Inflacioni i “Ushqimeve të papërpunuara” është ngadalësuar edhe në vendet partnere e të rajonit duke u shoqëruar nga rritje të importeve të fruta-perimeve.



Ngadalësimi i shpejtë i inflacionit të grupit “Ushqime” në vend është në konvergencë të lartë me atë në vendet e BE-së dhe ato partnere e të rajonit.



Burimi: Eurostat - Indeksi i Harmonizuar i Çmimeve të Konsumit i detajuar sipas kategorive (IHÇK); Instat dhe llogaritje të BSh-së. Shënim: Inflacionet vjetore të “Ushqimeve të papërpunuara” dhe të “Ushqimeve” janë marrë nga Eurostat, bazuar në matjet e IHÇK si për Shqipërinë ashtu edhe vendet e tjera, për të ruajtur krahasueshmërinë në matje. Inflacioni për vendet e rajonit dhe partnere janë llogaritur si mesatare e thjeshtë.

Çmimet e komponentëve të tjerë më të qëndrueshëm të inflacionit, ku përfshihen **shërbime, strehim dhe mallra konsumi afatgjatë**, kontribuan pothuajse të njëjtën masë si në tremujorin e kaluar në inflacion. Gjithashtu, çmimet e shërbimeve vijojnë të mbeten në nivele të larta, për shkak të kërkesës së shtuar në sektorin e turizmit dhe të tjerë të lidhur me të, si edhe të rritjes së kostove të punës, pesha e të cilës është relativisht e konsiderueshme në shërbime (Tabela 2). Zgjerim të lehtë të kontributit përjetoi edhe kategoria e **mallrave**

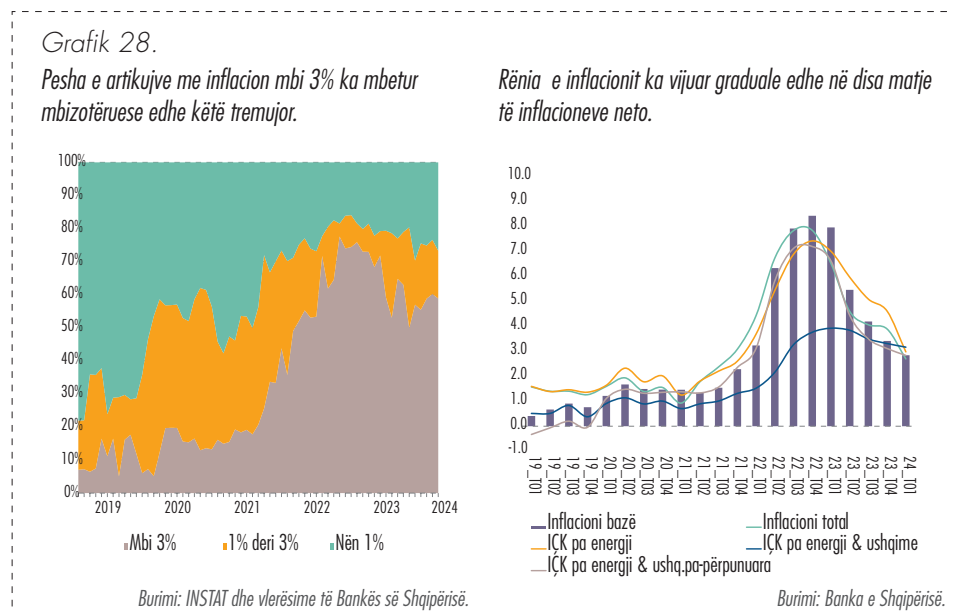
dhe shërbimeve me çmime të rregulluara, për shkak të rritjeve në indeksat e çmimeve të nëngrupit “furnizim me ujë dhe pagesa për mirëmbajtje të rrjetit”¹⁷.

Tabelë 2. Kontributet e kategorive kryesore në formimin e inflacionit vjetor, në pikë përqindje

	T3'22	T4'22	T1'23	T2'23	T3'23	T4'23	T1'24	Inflacioni vjetor T1'24 (%)
Ushqime të përpunuara	3.5	3.4	2.8	1.3	0.8	0.6	0.5	1.6
Bukë dhe drithëra	0.6	0.6	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	1.4
Qumësht, djathë dhe vezë	1.0	1.2	1.3	0.8	0.6	0.5	0.3	4.7
Ushqime të papërpunuara	1.7	1.9	1.9	2.5	2.3	2.1	0.9	6.1
Fruta	0.0	0.1	0.1	0.4	0.3	0.3	0.1	2.6
Perime	0.6	0.8	0.7	1.1	1.3	1.3	0.5	8.2
Mish	1.0	1.0	1.0	0.9	0.7	0.4	0.2	4.1
Shërbime	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	2.3
Mallra me çmime të rregulluara	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.6
Strehim (qira)	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	3.6
Mallra joushqimore	1.5	1.2	0.4	-0.6	-0.4	-0.1	0.1	1.5
Karburant	1.3	0.9	0.0	-0.9	-0.6	-0.2	-0.1	-3.1
Mallra konsumi afatgjatë	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	3.9
Inflacioni (%)	7.9	7.9	6.5	4.6	4.1	3.9	2.7	2.7

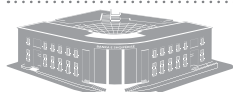
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Ndarja e shportës së artikujve sipas normave të inflacionit tregon se pjesa më e madhe e tyre ka një normë inflacioni mbi 3% në tremujorin e parë të vitit 2024 (59%). Megjithatë, kjo peshë po tenton të zbrësë nën mesataren e periudhës 2022-2023 (Grafik 28, majtas)¹⁸, duke ndikuar trajektoren rënëse të inflacionit total.



¹⁷ Ky nëngrup nuk shënonte rritje prej janarit të vitit 2020.

¹⁸ Vlerësimi është bërë mbi bazën e të dhënave të inflacionit vjetor në nivel 2-shifror sipas klasifikimit COICOP të artikujve të shportës së IÇK-së, detajim me një numër total prej 96 mallrash dhe shërbimesh.



Trendi rënës i inflacionit është pasqyruar në rënien graduale të presioneve afatmesme mbi inflacionin (Grafik 28, djathtas). Ndër ta, vetëm inflacioni neto që përfshijë ushqimet dhe energjinë¹⁹ shënoi vlera të përafërta me tremujorin paraardhës dhe qëndroi mbi nivelin e inflacionit total dhe të matjeve të tjera neto. Kjo konfirmon praninë e presioneve të brendshme inflacioniste relativisht të qëndrueshme dhe të izoluar nga zhvillimet afatshkurtra.

5.2. PËRCAKTUESIT E INFLACIONIT

Rënia e shpejtë e inflacionit gjatë tremujorit të parë pasqyron reduktimin e inflacionit të importuar, kryesisht në artikujt jobazë të shportës, si pasojë e rënies së çmimeve ndërkombëtare dhe e kursit të fortë të këmbimit. Nga ana tjetër, ndonëse në rënie, presionet e brendshme inflacioniste mbeten ende të larta. Kjo ecuri pasqyron gjendjen pozitive ciklike të ekonomisë. Gjallërimi i aktivitetit ekonomik vazhdoi të shoqërohet me rritje të punësimit, nivele të ulëta historike të normës së papunësisë dhe rritje të shpejtë të pagave në sektorin privat.

Projeksionet tona për të ardhmen sugjerojnë se goditja pozitive e ofertës në çmimet e huaja do të zbehet gjatë muajve në vijim, ndërkohë që presionet e brendshme inflacioniste do të kthehen gradualisht në linjë me objektivin tonë të stabilitetit të çmimeve.

Trajektorja rënëse e inflacionit gjatë tremujorit të parë të vitit 2024 u përcaktua nga ngadalësimi i fortë i inflacioneve të komponentëve afatshkurtër dhe të importuar. Paralelisht me to, edhe inflacioni bazë dhe ai i brendshëm shënuan rënie, por mjaft më të ulët se sa komponentët e tjerë (Grafik 29).

Inflacioni bazë dhe ai i brendshëm konsoliduan konvergencën mes tyre, duke shënuar vlerat përkatëse 2.8 dhe 2.9% në këtë tremujor. Megjithëse u pakësuan me rreth 0.6 pikë përqindje kundrejt tremujorit të mëparshëm, ata ruajtën norma më të larta se sa inflacioni total. Inflacioni bazë neto²⁰ gjithashtu u ngadalësua, por në mënyrë mjaft më të moderuar, duke zbritur në 3.2 nga 3.3% një tremujor më parë. Inflacioni bazë neto vijoi të mbetet lehtësisht mbi objektivin dhe mbi mesataren e tre viteve të fundit, në pasqyrim të qëndrueshmërisë së inflacionit të shërbimeve dhe të mallrave të tjera me afat të gjatë përdorimi (Grafik 30).

Përbërësit afatshkurtër dhe me origjinë të huaj të inflacionit shënuan rënie të shpejtë. Inflacioni jobazë dhe ai i importuar shënuan përkatësisht vlerat 2.5% dhe 2.3%, norma këto të përgjysmuara krahasuar me ato të një tremujori më parë. Këto rënie pasqyruan kryesisht ngadalësimet e dukshme të inflacionit të ushqimeve të papërpunuara, si pasojë e rënies së çmimeve të ushqimeve

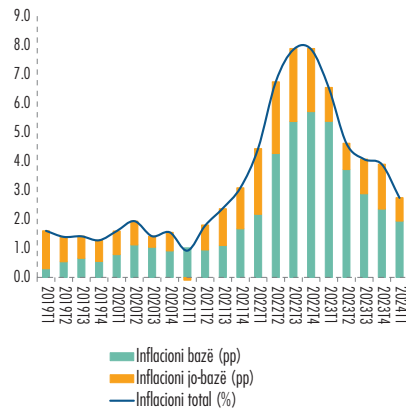
¹⁹ Këtu përfshihen kryesisht shërbime dhe mallra konsumi afatgjatë.

²⁰ Inflacioni bazë matet mbi rreth 69.03% të shportës së IÇK-së; inflacioni bazë neto që përfshijë nëngrupet e ushqimeve të përpunuara (përfshirë bukën dhe drithërat) dhe matet mbi rreth 46.03% të saj.



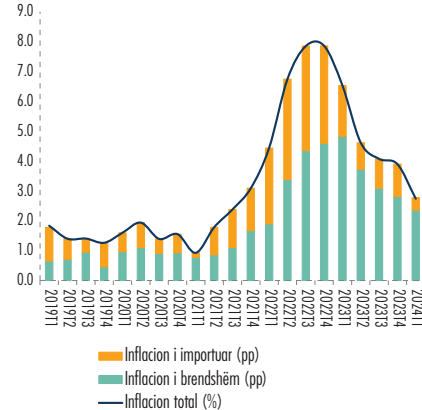
Grafik 29.

Kontributet e inflacionit bazë dhe të brendshëm mbizotëruan më shumë në formimin e inflacionit total.



Burimi: INSTAT dhe vlerësimet e BSH-së

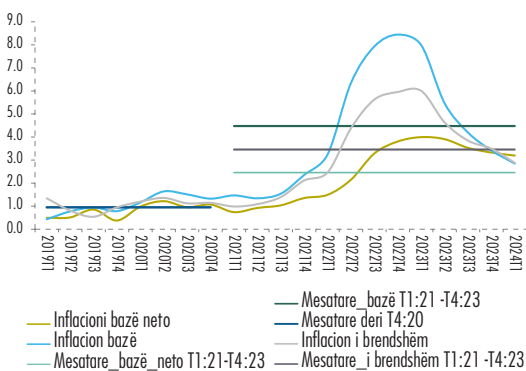
Pakësimi i kontributeve të inflacionit të importuar dhe jo-bazë drejtojnë ngadalësimin e shpejtë të inflacionit total.



Burimi: INSTAT dhe vlerësimet e BSH-së

Grafik 30.

Inflacioni bazë neto u ngadalësua shumë më pak se matjet e tjera duke mbetur mbi mesataren respektive të periudhës 2021-2023*



Burimi: INSTAT dhe vlerësimet e BSH-së.

Shënime: *Nënperiudha 2021-2023 merret si referenca krahasuese më e vonshme me inflacion të lartë.

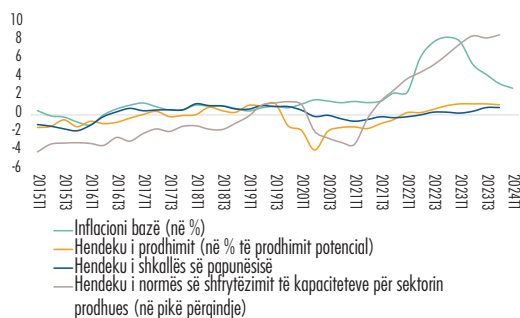
në tregjet e huaja si edhe të mbiçmimit të kursit të këmbimit.

Formimi i inflacionit total ruajti të njëjtin profil si më parë, me mbizotërim të kontributeve të brendshme (2.3 pikë përqindje). Intensiteti i presioneve të brendshme inflacioniste, mbeti relativisht i lartë, në pasqyrim të kërkesës relativisht të lartë për mallra e shërbime dhe të rritjes së kostove të punës për njësi.

Pozicioni ciklik ka qëndruar në nivele pozitive edhe gjatë tremujorit të katërt të vitit 2023. Hendekët e prodhimit dhe papunësisë, si dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve, vazhdojnë të qëndrojnë mbi nivelet respektive të mesatare afatgjata. Nga ana tjetër, inflacioni bazë ka vazhduar të ngadalësohet gradualisht gjatë tremujorit të parë të vitit 2024 (Grafik 31), kundrejt qëndrueshmërisë më të lartë të komponentit neto të tij, i cili regjistroi vlerë thujtase të njëjtë me atë të tremujorit të kaluar.

Grafik 31.

Pozicioni ciklik i ekonomisë paraqitet pozitiv edhe gjatë tremujorit të katërt të vitit 2023 dhe në vijim.



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

Burimi: INSTAT dhe vlerësimet e Bankës së Shqipërisë.

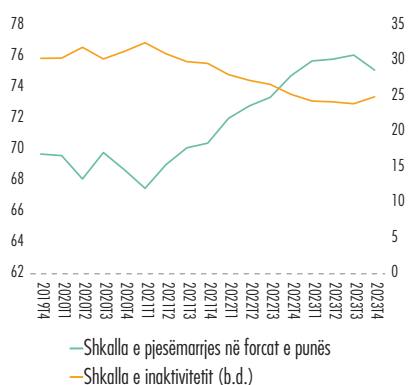
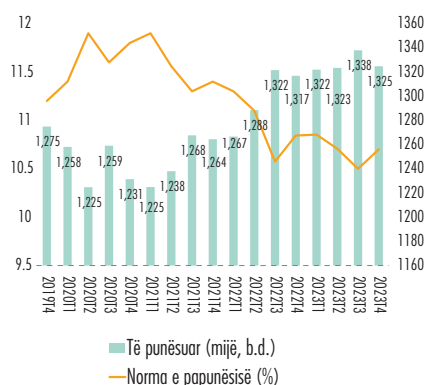
të kategorive më të gjera, zgjerimi i punësimit është ndikuar kryesisht nga segmenti privat jobujqësor. Rritja e punësimit në këtë kategori rezultoi 2.8% për tremujorin e katërt të vitit 2023, rritje kjo në ngadalësim në krahasim me pjesën paraardhëse të vitit 2023.

Norma e papunësisë u luhet në minimumet historike, duke rezultuar 10.7% në tremujorin e katërt të vitit 2023 apo 0.1 pikë përqindje me poshtë se i njëjti tremujor i vitit të mëparshëm. Në terma të ndryshimeve tremujore, norma e papunësisë qëndroi 0.2 pikë përqindje mbi vlerën e tremujorit të tretë, duke mbartur efektin sezonal në punësim për shkak të pikut të sezonit turistik.

Grafik 32.

Punësimi ka vijuar të zgjerohet më ngadalë se me parë dhe norma e papunësisë ka mbetur e ulët edhe në tremujorin e katërt të vitit 2023.

Pjesëmarrja në forcat e punës është ngadalësuar në tremujorin e katërt në pasqyrim të rënies së punësimit dhe rritjes së normës së papunësisë në terma tremujorë.



Burimi: INSTAT.

Burimi: INSTAT.

Pagat, Kostot dhe Produktiviteti i Punës. Rritja e pagave në sektorin privat u ngadalësua gjatë tremujorit të katërt të vitit 2023, por ajo vijoi të mbetet në vlera dyshifrore. Rritja e pagës mesatare rezultoi 11.6%, nga 14.5% në tremujorin e mëparshëm. Ndikimi kryesor në këtë ngadalësim erdhi nga ngadalësimi i vënës në sektorë me paga të larta, e në veçanti në atë të "Shërbimeve financiare dhe të sigurimit". Ngadalësimi i normës së rritjes preku edhe pagën reale, e cila u zgjerua me 7.7% në tremujorin e katërt, kundrejt 10.4% një tremujor më parë (Grafik 33, majtas).

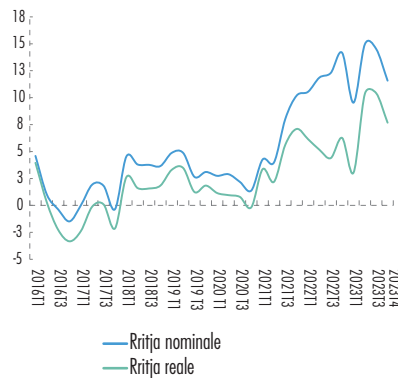
Kostot e punës për njësi²¹ janë zgjeruar në 5.4% në tremujorin e katërt të vitit 2023, në trend ngadalësues krahasuar me tremujorët e mëparshëm (Grafik 33, majtas). Rritja më e ngadaltë e kostove të punës për njësi diktohet si nga ngadalësimi i normës së rritjes së pagës reale, ashtu edhe nga kalimi gradual i rritjes së produktivitetit, nga vlera negative në vlera pozitive gjatë tremujorit të fundit. Si mesatare për gjithë vitin 2023, kostot e punës për njësi janë zgjeruar me 9.7%, dukshëm më të larta krahasuar me vitin e mëparshëm kur rritja shënonte 2.3%.

²¹ Treguesit e kostos së punës për njësi dhe të produktivitetit të punës janë vlerësime të Bankës së Shqipërisë. Ata i përkasin sektorit privat jobujqësor dhe llogariten duke u bazuar në të dhënat e INSTAT-it mbi statistikat tremujore të Llogarive Kombëtare, të punësimit dhe të pagave.



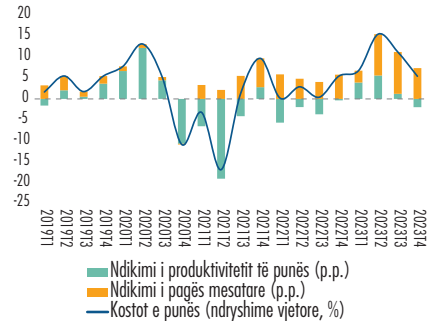
Grafik 33.

Rritja e pagës në sektorin privat është ngadalësuar në terma nominalë dhe reale, por duke mbetur ende e lartë edhe në tremujorin e katërt të vitit 2023.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Kostot e punës për njësi janë rritur me ritme më të ngadalta gjatë tremujorit të fundit të vitit 2023.



Shënim: Kontributi negativ i produktivitetit të punës në llogaritjen e ndryshimeve vjetore të treguesit të kostos së punës për njësi, tregon se indeksi i produktivitetit të punës ka rezultuar me rritje vjetore pozitive dhe e kundërta; të dhënat nuk janë si mesatare rrethqitëse.

Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Kostot e tjera prodhuese kanë vazhduar tendencën ngadalësuese gjatë tremujorit të katërt të vitit 2023. Çmimet e prodhimit u rritën me 3.1% nga 5.2% në tremujorin e tretë të vitit 2023. Çmimet e prodhimit për tregun vendas shënuan ngadalësim më të fortë se sa ato për eksport, duke u rritur me 4.2 nga 7.2% një tremujor më parë.

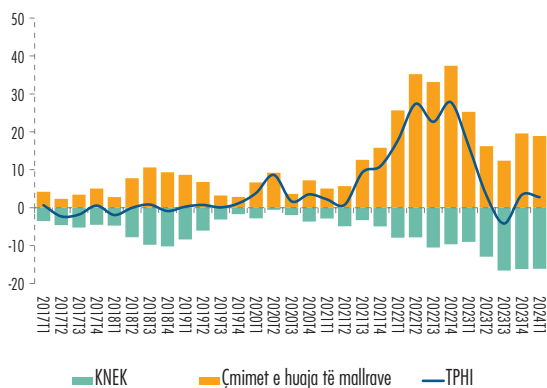
Presionet e huaja inflacioniste janë pakësuar gjatë tremujorit të parë të vitit 2024. Treguesi i Presioneve të Huaja Inflacioniste (TPHI) u zgjerua me 2.8%

gjatë këtij tremujori, nga 3.4% një tremujor më parë (Grafik 34), i ndikuar kryesisht nga ngadalësimi i rritjes së çmimeve të huaja me 18.9% nga 19.6% në tremujorin e fundit të vitit 2023. Nga ana tjetër, forcimi i vazhdueshëm i kursit nominal efektiv të këmbimit vazhdon të amortizojë përcjelljen e efekteve të çmimeve të huaja në inflacion. Për tremujorin e parë të këtij viti, mbiçmimi nominal efektiv ishte 16.1% thuasje i njëjtë me tremujorin e mëparshëm²².

Ecuria rënëse e TPHI-së është pasqyruar në pakësimin e ndjeshëm të kontributit të inflacionit të importuar në formimin e inflacionit total përgjatë tremujorit të parë të vitit 2024. Kontributi në formimin e inflacionit total rezultoi mesatarisht 0.4 pikë përqindje kundrejt 1.1 pikë përqindjeje në tremujorin e mëparshëm (Grafik 29, djathtas).

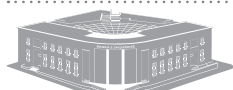
Grafik 34.

Presionet e Huaja Inflacioniste janë dobësuar gjatë tremujorit të parë të vitit 2024.



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

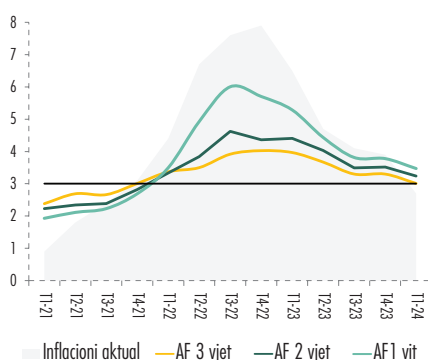
²² TPHI llogaritet si rritja vjetore e indeksit të çmimeve të huaja dhe indeksit KNEK për muajin përkatës. Nga analizat korrelative të treguesve përkatës me vonesa kohore të ndryshme, TPHI është një tregues paraprijës për zhvillimet e ardhshme afatshkurtra në komponentin e inflacionit të importuar (me 1-2 tremujorë).



Pritjet për inflacionin nga agjentët financiarë dhe konsumatorët janë rishikuar për poshtë në tremujorin e parë të vitit 2024, ndërkohë që pritjet e bizneseve janë rishikuar lehtësisht për lart²³. Inflacioni i pritur i konsumatorëve pas një viti është 9.1%, kundrejt normës 11.2% në tremujorin e kaluar. Inflacioni i pritur i bizneseve në horizontin njëvjeçar është 6.8% kundrejt pritjeve prej 6% një tremujor më parë (Grafik 35, majtas). Pritjet e agjentëve financiarë, të cilat historikisht qëndrojnë nën normat e pritura nga konsumatorët dhe bizneset, rezultuan 3.5% në horizontin kohor njëvjeçar. Në terma afatmesëm, agjentët financiarë presin që inflacioni t’i afrohet objektivit përkatësisht 3.2 dhe 3%, pas dy dhe tre vitesh (Grafik 35, djathtas).

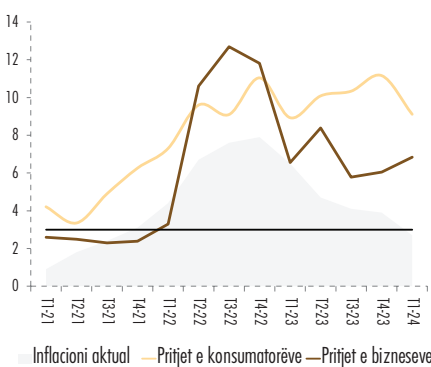
Grafik 35.

Pritjet për inflacionin pas një viti të bizneseve janë në rritje të lehtë dhe të konsumatorëve në rënie më të shpejtë.



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

Pritjet për inflacionin të agjentëve financiarë sipas tre horizonteve kohore janë në rënie dhe duke iu afuar objektivit afatmesëm.



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

²³ 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.

