

Banka e Shqipërisë

RAPORTI TREMUJOR I
POLITIKËS MONETARE

2025/IV

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

Botuar nga: Banka e Shqipërisë,

Sheshi "Skënderbej", Nr.1, Tiranë

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

Faks: + 355 4 2419408

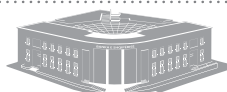
E-mail: public@bankofalbania.org

www.bankofalbania.org



P Ë R M B A J T J A

PARATHËNIE	5
FJALA E GUVERNATORIT	6
1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE	8
2. MJEDISI I JASHTËM	11
2.1. Mjedisi ekonomik	11
2.2. Çmimet e mallrave në tregjet botërore	14
2.3. Normat e interesit	15
3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT	16
3.1. Tregu financiar vendas	16
3.2. Kushtet e kreditimit	19
3.3. Kreditimi i sektorit privat	23
4. RRITJA EKONOMIKE	26
4.1. Produkti i brendshëm bruto	26
4.2. Kërkesa agregate	27
5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI	35
5.1. Çmimet e konsumit	35
5.2. Përcaktuesit e inflacionit	38





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 kohe. 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 tyre.

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

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

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

Raporti i Politikës Monetare publikohet çdo tremujor. 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 datën 29 tetor 2025. Ai u shqyrtua dhe u miratua nga Këshilli Mbikëqyrës në mbledhjen e datës 5 nëntor 2025.

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



FJALA E GVERNATORIT

Zhvillimet ekonomike dhe monetare në vend vijojnë të mbeten në një trajektore pozitive.

Ekonomia shqiptare shënoi një rritje prej 3.6% në gjysmën e parë të vitit dhe të dhënat indirekte sugjerojnë një ecuri të ngjashme edhe në gjashtëmujorin e dytë. Rritja ekonomike është përkthyer në rritje të punësimit dhe të pagave në sektorin privat jobuqësor, duke sjellë më shumë të ardhura për familjet shqiptare. Po ashtu, rritja e kërkesës për mallra e shërbime është përkthyer në rritje të shitjeve dhe një situatë të mirë financiare të biznesit shqiptar.

Ndonëse në rritje të lehtë gjatë tremujorit të tretë, inflacioni i çmimeve të konsumit ka qëndruar në nivele të ulëta dhe poshtë objektivit tonë gjatë vitit 2025. Kjo dinamikë ka pasqyruar një ecuri relativisht të balancuar të kërkesës dhe ofertës në ekonomi, forcimin e kursit të këmbimit, i cili ka absorbuar presionet inflacioniste nga tregu i huaj, si dhe goditjet e ofertës, të cilat kanë pasur përgjithësisht një ndikim të kahut rënës në inflacion. Nivelet e ulëta të inflacionit, gjatë dy viteve të fundit, kanë rritur fuqinë blerëse të familjeve shqiptare dhe kanë mbështetur zgjerimin e konsumit të tyre. Gjithashtu, ato kanë nxitur rritjen e investimeve të bizneseve, falë krijimit të një ambienti më të sigurt ekonomik dhe ruajtjes së normave afatgjata të interesit në nivele të ulëta.

Politika monetare e kujdesshme dhe konsistente e ndjekur nga Banka e Shqipërisë ka pasur një kontribut të padiskutueshëm pozitiv në këtë ecuri.

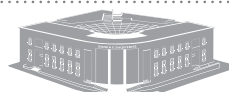
Fokusi i kësaj politike në ruajtjen e stabilitetit të çmimeve, si dhe harmonizimi i vazhdueshëm i saj me ecurinë e inflacionit, të politikës fiskale dhe të kursit të këmbimit, kanë mundësuar ruajtjen e stabilitetit të çmimeve me kosto minimale mbi aktivitetin ekonomik dhe treguesit e shëndetit të sektorit bankar.

Reduktimi i normës bazë të interesit në muajin korrik u shoqërua me një reduktim të normave të interesit në tregun e parasë, dhe në veçanti në atë të kredisë. Kjo lëvizje e politikës monetare ka lehtësuar kostot e huamarrjes së re dhe kostot e shërbimit të kredive ekzistuese. Për rrjedhojë, kredia për sektorin privat vijon të shënojë norma të shpejta dhe të qëndrueshme rritjeje, duke mbështetur zgjerimin e konsumit dhe të investimeve në vend.

Pritjet tona për të ardhmen kanë mbetur të pandryshuara. Përditësimi i parashikimeve tona sugjeron se ekonomia shqiptare do të vijojë të rritet me ritme të ngjashme rritjeje edhe në dy vitet në vijim, e nxitur nga kushte e favorshme të financimit, bilancet e shëndetshme financiare dhe klima pozitive e besimit në ekonomi. Nga ana tjetër, inflacioni pritet të kthehet në objektivin tonë prej 3% gjatë gjysmës së parë të vitit 2026, dhe të qëndrojë pranë këtij niveli edhe gjatë tremujorëve në vijim.



Në këto rrethana, pas shqyrtimit të këtij raporti tremujor, në mbledhjen e datës 5 nëntor 2025, ne gjykuam që qëndrimi aktual i politikës monetare mbetet i përshtatshëm për përmbushjen e objektivit tonë të stabilitetit të çmimeve dhe vendosëm të mbajmë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 2.5%.



1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE

Ekonomia shqiptare ka pasur një ecuri pozitive gjatë vitit 2025, të pasqyruar në rritjen e aktivitetit ekonomik, zgjerimin e punësimit në sektorin privat jobujqësor, rritje të pagave, si dhe në ruajtjen e inflacionit në nivele të ulëta dhe pranë objektivit. Parashikimet për vitet në vijim sugjerojnë një rritje ekonomike pranë potencialit dhe kthimin e inflacionit në objektivin tonë prej 3%, brenda gjysmës së parë të vitit 2026.

[Në këtë kontekst, në mbledhjen e datës 5 nëntor 2025, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 2.50%. Ky vendim synon të ruajë kushte të përshtatshme monetare për përmbushjen e objektivit të inflacionit.]

Ekonomia globale ka pasur një ecuri më të mirë se pritet në gjysmën e parë të vitit 2025, e ndihmuar nga arritja e marrëveshjeve tregtare dhe fleksibiliteti i sektorit privat për t'iu përshtatur kushteve të reja. Në Eurozonë, akumulimi i inventarëve dhe rezistenca e kërkesës së brendshme kontribuuan në një rritje ekonomike prej 1.3% në gjashtëmuorin e parë. Ndërkohë, inflacioni u rrit lehtë në 2.1% në tremujorin e tretë, kryesisht si pasojë e çmimeve të ushqimeve. Parashikimet sugjerojnë një ngadalësim të aktivitetit ekonomik gjatë vitit 2026 dhe kthim të inflacionit në objektivin prej 2% të Bankës Qendrore Evropiane (BQE), gjatë vitit 2027. Në këtë kontekst, BQE-ja mbajti të pandryshuar normën bazë të interesit, duke theksuar se vendimet e ardhshme të politikës monetare do të mbështeten në të dhënat e reja.

Ekonomia shqiptare ka pasur një ecuri pozitive gjatë vitit 2025.

Aktiviteti ekonomik u rrit mesatarisht me 3.6% gjatë gjashtëmuorit të parë. Rritja e konsumit dhe investimeve u mbështet nga gjendja e mirë financiare e sektorit privat, rritja e kredisë dhe nivelet e larta të besimit të konsumatorëve dhe bizneseve. Në të njëjtën kohë, turizmi ka vijuar të rritet, ndonëse me ritme të moderuara, i nxitur nga rritja e kërkesës së huaj. Ky profil i rritjes ekonomike është pasqyruar në zgjerimin e aktivitetit në sektorët e shërbimeve dhe të ndërtimit, ndërkohë që sektori bujqësor dhe ai industrial kanë vijuar të shfaqin rënie të vëllimit të aktivitetit.

Tregu i punës ka vijuar të përmirësohet, ndonëse mungesa e fuqisë punëtore mbetet një sfidë për zgjerimin e aktivitetit ekonomik në të ardhmen. Të dhënat e tremujorit të dytë tregojnë rritjen me 3.4% të punësimit në sektorin privat jobujqësor, uljen e shkallës së papunësisë në 8.5% dhe rritjen e pagës në sektorin privat me 9.5%. Këto zhvillime kanë mbështetur fuqinë blerëse të familjeve, por ato kanë rritur njëkohësisht kostot e prodhimit, duke vijuar të jenë një burim rreziku për rritjen e presioneve inflacioniste në të ardhmen.



Inflacioni shënoi një rritje të lehtë në tremujorin e tretë, duke arritur një nivel mesatar prej 2.4%, nga 2.3% dhe 2.0%, në dy tremujorët paraardhës. Kjo rritje pasqyroi kryesisht rritjen e çmimit të qirave dhe rënien më të zbutur të çmimit të naftës, ndërsa çmimet e ushqimeve shënuan rënie.

Presionet e brendshme inflacioniste janë forcuar, në pasqyrim të zgjerimit të aktivitetit ekonomik, kushteve të shtrënguara në tregun e punës, si dhe rritjes së çmimit të qirave. Këto të fundit ishin faktori kryesor që solli rritjen në 2.9% të inflacionit bazë në tremujorin e tretë. Në të kundërt, **presionet inflacioniste nga jashtë mbeten të dobëta**, të kushtëzuara nga çmimet e ulëta të lëndëve bazë në tregjet ndërkombëtare dhe nga mbiçmimi i kursit të këmbimit të Lekut.

Mjedisi financiar ka mbetur likuid dhe i qëndrueshëm, me kosto të ulëta financimi dhe rritje të shpejtë të kredisë. Lehtësimi i politikës monetare është përcjellë në uljen e normave të interesit të tregut, ndërkohë që intensiteti mbiçmues i kursit të këmbimit është zbutur. Kjo ecuri reflekton si zhvillimet në sektorin e jashtëm të ekonomisë edhe ndërhyrjet e Bankës së Shqipërisë në tregun valutor.

Kredia për sektorin privat është rritur, e mbështetur nga kushtet e favorshme të financimit dhe rritja e kërkesës. Gjatë tremujorit të tretë, portofoli i kredisë për këtë sektor u zgjerua me 13.9%, pas rritjes prej 16% në gjashtëmujorin e parë. Rritja e kredisë vijon të jetë më e shpejtë në segmentin e familjeve dhe në monedhën Lekë, ndërsa kreditimi për bizneset është ngadalësuar. Pavarësisht këtij zhvillimi, kredia për investime ruan norma të larta rritjeje, duke sinjalizuar vijimin e investimeve për përmirësimin e kapaciteteve prodhuese të ekonomisë. Perspektiva për kreditim mbetet pozitive, e mbështetur nga kërkesa relativisht e lartë e agjentëve ekonomikë, shëndeti i mirë i sektorit bankar – i reflektuar, ndër të tjera, në nivelin e bollshëm të likuiditetit dhe raportin e ulët të kredive me probleme – dhe kushtet e përshtatshme të financimit.

Në vlerësimin e Bankës së Shqipërisë, ekonomia shqiptare pritet të rritet pranë potencialit në afatin e mesëm, ndërsa inflacioni pritet të konvergojë drejt objektivit 3%, brenda gjysmës së parë të vitit 2026.

Kthimi i inflacionit në objektiv do të mbështetet nga rritja e inflacionit të importuar dhe nga qëndrueshmëria e presioneve të brendshme inflacioniste, presione të cilat pritet të mbeten konsistente me objektivin e Bankës së Shqipërisë.

Rritja ekonomike do të mbështetet nga kërkesa e sektorit privat për konsum dhe investime, si dhe nga kërkesa e huaj, veçanërisht në sektorin e turizmit. Kontributi direkt i këtij sektori pritet të moderohet gradualisht në horizontin afatmesëm, por forcimi i lidhjes me sektorët e tjerët të ekonomisë do të ndihmonte në zgjerimin e ndikimit të tij në aktivitetin e brendshëm ekonomik. Nga ana tjetër, kërkesa e sektorit privat do të mbështetet nga gjendja e qëndrueshme financiare e familjeve dhe bizneseve, klima pozitive e besimit



dhe kushtet e favorshme të financimit. Megjithatë, ritmi i rritjes së ekonomisë parashikohet të jetë disi më i ngadaltë në krahasim me tre vitet e shkuara, në kushtet e ngadalësimit të pritur të aktivitetit ekonomik në Eurozonë dhe të afrimit të ekonomisë shqiptare me kapacitetet e saj prodhuese.

Në përputhje me analizën dhe parashikimet e paraqitura më lart, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 2.50%. Politika monetare ka mbajtur një qëndrim akomodues gjatë vitit 2025, duke kontribuar në ankorimin e pritjeve për inflacionin dhe në përshtatjen e kushteve të financimit me nevojat e ekonomisë. Këto zhvillime do të mbështesin kthimin e inflacionit në objektiv.

Balanca e rreziqeve ndaj parashikimit të inflacionit mbetet neutrale. Në mjedisin e jashtëm, rritja e tensioneve gjeopolitike apo fragmentimi i mëtejshëm i ekonomisë dhe tregtisë botërore mund të rrisin inflacionin përtej parashikimeve tona, ndërsa një ngadalësim më i fortë i ekonomive partnere do të vepronte në kahun e kundërt. Në mjedisin e brendshëm, një përcjellje më e plotë e rritjes së pagave të çmimit finale mund të ushtronte presione për një rritje më të shpejtë të inflacionit në raport me parashikimet, ndërsa një mbiçmim më i shpejtë i Lekut do të ndikonte në kahun e kundërt.

Në këtë kontekst, vendimmarrja e politikës monetare do të vijojë të jetë e fokusuar në stabilitetin e çmimeve dhe të mbështetet në informacionin e ri dhe në vlerësimin e përditësuar të perspektivës ekonomike. Kjo qasje mundëson ruajtjen e fleksibilitetit dhe efektivitetit të politikës monetare në kushtet e një mjedisi të pasigurt global.



2. MJEDISI I JASHTËM

Aktiviteti ekonomik botëror është zgjeruar me ritme të ngadalta edhe gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025, ndërsa treguesit me frekuencë të lartë sugjerojnë një përmirësim të lehtë gjatë tremujorit të tretë. Ndonëse rritja ekonomike deri tani ka rezultuar më e lartë se pritjet, parashikimet për periudhën në vijim sugjerojnë ngadalësimin e saj, ndërsa politikat e reja tregtare të dakorduara po hyjnë në fazën e zbatimit.

Inflacioni global ka shënuar një rritje të lehtë gjatë tremujorit të tretë, i ndikuar kryesisht nga çmimet më të larta të ushqimeve. Në këtë kontekst, bankat qendrore kanë kalibruar politikën monetare për të balancuar rreziqet ndaj stabilitetit të çmimeve me ato të rritjes ekonomike.

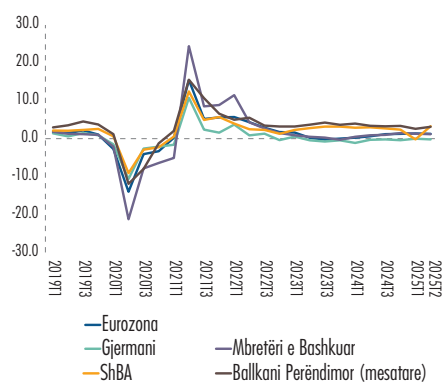
2.1. MJEDISI EKONOMIK

Aktiviteti ekonomik botëror u rrit me ritme të ngadalta në tremujorin e dytë të vitit 2025 (Grafik 1, majtas). Kjo tendencë u vërejt si në ekonominë e Eurozonës, e cila u zgjerua me 1.3% nga 1.4% një tremujor më parë, ashtu edhe në Mbretërinë e Bashkuar, ku rritja ekonomike u ngadalësua nga 1.3% në 1.2%. Nga ana tjetër, ekonomia amerikane shënoi një rritje të lartë prej 3.3%, pas tkurrjes me 0.2% në tremujorin e parë, duke dëshmuar se ky zhvillim ishte i përkohshëm. Treguesit paraprijës sugjerojnë përmirësim të lehtë të aktivitetit ekonomik gjatë tremujorit të tretë.

Marrëveshjet tregtare të arritura kanë sjellë më shumë qartësi për perspektivën afatshkurtër. Megjithatë, ambienti ndërkombëtar vijon të mbetet i brishtë dhe rreziqet për rritjen ekonomike globale mbeten në kahun rënës, për shkak të pasigurive mbi efektet e zbatimit të tyre dhe tensioneve gjeopolitike të

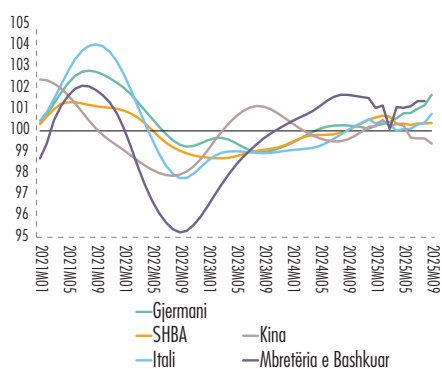
Grafik 1.

Aktivitetit ekonomik botëror është zgjeruar me ritme të ngadalta gjatë tremujorit të dytë të vitit...

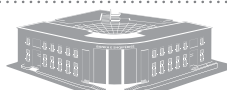


Shënim: Rritja vjetore e PBB-së.
Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

...treguesit paraprijës sugjerojnë për ecuri më të mirë ekonomike gjatë tremujorit të tretë



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



vazhdueshme. Sipas vlerësimeve më të fundit të Fondit Monetar Ndërkombëtar², aktiviteti ekonomik botëror parashikohet të zgjerohet me ritme më të ngadaltë gjatë viteve 2025 e 2026. Koncretisht, rritja pritet të arrijë 3.2% në vitin 2025 dhe 3.1% në vitin 2026, nga 3.3% në vitin 2024.

Inflacioni global shënoi një rritje të lehtë në tremujorin e tretë, kryesisht për shkak të rritjes së çmimeve të ushqimeve, por edhe të faktorëve të brendshëm specifikë. Kështu, inflacioni në Mbretërinë e Bashkuar u rrit në 3.8%, nga 3.5% në tremujorin e dytë, edhe si pasojë e rritjes së taksave, ndërsa rritja e inflacionit në Shtetet e Bashkuara të Amerikës (SHBA) në 2.9% nga 2.5%, u ndikua edhe nga tarifat tregtare të vendosura rishtazi. Në Eurozonë inflacioni shënoi 2.1% në tremujorin e tretë, nga 2.0% në tremujorin e dytë, me përcaktues kryesor rritjen e çmimeve të ushqimeve.

Parashikimet për inflacionin global për vitet 2025 e 2026 janë në rënie, respektivisht në 4.2% dhe 3.7%.

Në këtë kontekst ekonomik, bankat qendrore kanë kalibruar politikën monetare për të balancuar rreziqet ndaj stabilitetit të çmimeve me ato të rritjes ekonomike. BQE-ja mbajti të pandryshuar normën bazë të interesit në mbledhjet e tremujorit të tretë, në nivelin 2.0%, si pasojë e rishikimit për lart të projeksionit të rritjes për vitin 2025 dhe inflacionit pranë objektivit. Banka e Anglisë uli nga 4.25% në 4.0% normën bazë të interesit në muajin gusht, si pasojë e rritjes së ngadaltë ekonomike, ndërsa rritja e inflacionit gjatë muajve të fundit motivoi mbajtjen e pandryshuar të saj në mbledhjen e muajit shtator. Së fundi, Rezerva Federale uli normën bazë nga 4.5% në 4.25% në muajin shtator, si pasojë e zhvillimeve poshtë pritjeve në tregun e punës.

EKONOMIA E EUROZONËS

Rritja ekonomike e Eurozonës u ngadalësua në 1.3% në tremujorin e dytë të vitit, kryesisht si pasojë e rënies së eksportit të mallrave. Ky zhvillim u ndikua më së shumti nga eksportet drejt SHBA-së, të cilat patën një zgjerim të shpejtë në tremujorin e parë, për t'i paraprirë hyrjes në fuqi të tarifave tregtare. Nga ana tjetër, konsumi privat dhe investimet kanë vijuar të mbështesin rritjen ekonomike, ndërsa tregu i punës mbetet relativisht rezistent, me norma të ulëta të papunësisë. Treguesit paraprijës sinjalizojnë një përmirësim të lehtë gjatë tremujorit të tretë (Grafik 2, majtas).

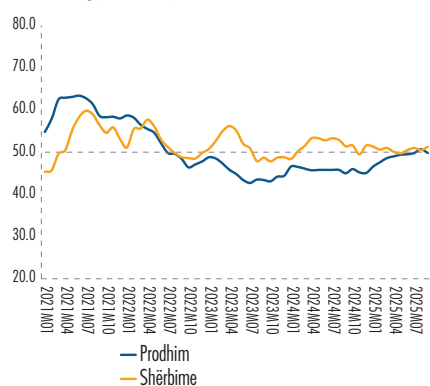
Normat e rritjes janë mjaft heterogjene, sipas vendeve të Eurozonës. Në veçanti, Gjermania vazhdon të shfaqë norma negative të rritjes, ndërsa ekonomitë me lidhje më të ngushtë me Shqipërinë, Italia dhe Greqia, regjistruan norma të ulëta rritjeje, përkatësisht 0.3% dhe 1.7% (Tabelë 1).

² WEO, FMN, Tetor 2025.



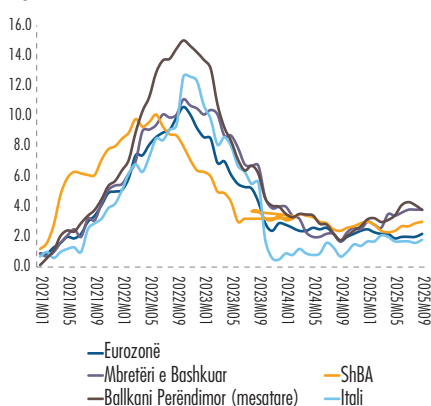
Grafik 2.

Treguesit paraprijës sugjerojnë për përmirësim të lehtë të aktivitetit gjatë tremujorit të tretë



Shënim: Indekse të vrojtimeve të biznesit që sinjalojnë për ecurinë e aktivitetit ekonomik në afat të shkurtër.
Burimi: Indekset PMI.

Inflacioni është rritur në Eurozonë, ndërkohë që është ngadalësuar në Ballkanin Perëndimor.



Burimi: Eurostat, institutet kombëtare të statistikave.

Inflacioni në Eurozonë u rrit në 2.1% gjatë tremujorit të tretë, i nxitur nga rritja e shpejtë e çmimit të ushqimeve, ndërsa inflacioni i shërbimeve u ngadalësua. Inflacioni ishte më i lartë në Greqi, duke arritur 2.9%, ndërsa në Itali qëndroi në 1.7%.

Në parashikimet më të fundit, BQE-ja ka rishikuar për lart rritjen ekonomike të vitit 2025, duke e çuar në 1.2%, nga 0.9% në projeksionet e mëparshme. Këto rishikime pasqyrojnë një ecuri më të mirë ekonomike në tremujorin e parë, efektet e rishikimeve të PBB-së për vitin 2024, si edhe parashikime më pak negative për tremujorin e tretë. Ndërkohë rritja ekonomike për vitin 2026 është rishikuar në 1.0%, nga 1.1% në projeksionet e mëparshme³. Rishikimi reflekton ndikimin nga tarifat e reja të vendosura nga SHBA-ja, një kërkesë globale më të ulët, si dhe një humbje të konkurrueshmërisë, si pasojë e forcimit të Euros.

Parashikimet e fundit të BQE-së sugjerojnë një tendencë rënëse të inflacionit gjatë viteve 2025 dhe 2026.

EKONOMITË E RAJONIT⁴

Ekonomitë e rajonit shënuan norma të përsheptuara rritjeje gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025. Një përsheptim i dukshëm vihet re në aktivitetin ekonomik të Kosovës, ku rritja ekonomike arriti në 4.6%, nga 2.8% në tremujorin e parë. Ky zhvillim lidhet me zgjerimin më të shpejtë të konsumit publik dhe të investimeve, ndërkohë që konsumi privat mbeti i qëndrueshëm dhe në nivele të larta. Në Maqedoninë e Veriut, rritja ekonomike u përsheptua në 3.4%, nga 3.0% një tremujor më parë, si rezultat i rritjes së eksporteve dhe konsumit privat, ndërsa investimet u ngadalësuan. Në Serbi, aktiviteti ekonomik u rrit në 2.1%, nga

³ Parashikimet e stafit të BQE-së tregojnë se ekonomia do të rritet 1.2% dhe 1.0%, në vitet 2025 dhe 2026. Inflacioni mesatar për vitet 2025 dhe 2026 parashikohet në 2.1% dhe 1.7% (Burimi: Projeksionet Makroekonomike të stafit të BQE-së, shtator 2025).

⁴ Partnerët kryesorë tregtarë jashtë Bashkimit Evropian janë Kosova, Maqedonia e Veriut, Serbia.



1.9% një tremujor më parë, duke reflektuar kontributet më të larta të eksporteve dhe konsumit.

Inflacioni në rajon u rrit në tremujorin e tretë, si pasojë e rritjes së inflacionit të ushqimeve. Inflacioni u rrit më shpejt në Maqedoninë e Veriut dhe në Kosovë, me një rritje prej 0.9 pikë përqindjeje, duke arritur përkatësisht 4.4% dhe 4.5%. Në Serbi, përsheptimi i inflacionit rezultoi më i ngadaltë, duke shkuar në 4.2% nga 4.1%, si pasojë e rënies së inflacionit të ushqimeve në muajin shtator.

Tabela 1. Treguesit ekonomike për vendet kryesore partnere tregtare

	Ndryshim vjetor i PBB (p.p.)		Inflacioni vjetor (%)		Papunësia (%)
	2025T1	2025T2	2025T2	2025T3	Publikimi i fundit
Itali	0.3	0.3	1.8	1.7	5.2
Greqi	1.8	1.7	3.2	2.9	7.0
Kosovë	2.8	4.6	3.6	4.5	10.9
Maqedoni e Veriut	3.0	3.4	3.5	4.4	11.5
Serbi	1.9	2.1	4.1	4.2	8.5
Shqipëri	3.7	3.5	2.3	2.4	8.5

Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

2.2. ÇMIMET E MALLRAVE NË TREGJET BOTËRORE

Indeksi i çmimeve të lëndëve bazë⁵ u zvogëlua me 7.1% në terma vjetorë gjatë tremujorit të tretë të vitit 2025, duke u pozicionuar nën nivelin e tij bazë të vitit 2010, për të dytin tremujor në radhë. Rënia e indeksit u shfaq e ngadalësuar krahasuar me tremujorin e dytë, në reflektim të rikthimit të normave rritëse të indeksit të çmimeve të metaleve dhe tkurrjes më të ngadaltë të indeksit të çmimeve të lëndëve energjetike. Për këtë tremujor, dinamikat e çmimeve në tregjet ndërkombëtare të lëndëve bazë janë ndikuar kryesisht nga rritja e ofertës për produktet energjetike dhe rënia e saj për disa nga metalet bazë kryesore.

Çmimi i naftës Brent u zvogëlua me 13.9% gjatë së njëjtës periudhë, duke u luhatur rreth një niveli mesatar kuotimi prej 69 \$ / fuçi (Grafik 3, djathtas). Rritja e vazhdueshme e ofertës globale të naftës, si rrjedhojë e prodhimit të shtuar nga vendet anëtare dhe jo anëtarë të OPEC-ut, ka nxitur rënien e çmimeve. Njëkohësisht, edhe ekonomitë më të mëdha të botës kanë shfaqur rritje më të ngadaltë të kërkesës për naftë. Nga ana tjetër, paketa e re e sanksioneve të Evropës ndaj Rusisë, e shpallur në muajin korrik, nuk solli ndryshim të trajektorës rënëse të çmimeve gjatë këtij tremujori, në dallim nga pritjet.

Indeksi i çmimeve të ushqimeve u paraqit përsëri me rënie gjatë tremujorit të tretë (Grafik 3, majtas). Norma e rënies shënoi 5%, lehtësisht më e ulët krahasuar me rënien prej 7% një tremujor më parë. Prodhimi i lartë, si rrjedhojë e kushteve të favorshme të motit, i kombinuar me një rritje më të ngadaltë

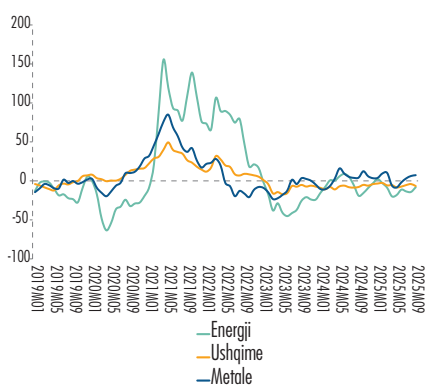
⁵ Indeks me frekuencë mujore i publikuar nga Banka Botërore, i cili përbëhet nga indeksi i çmimeve të lëndëve energjetike (qymyri, nafta buto dhe gazi natyral) dhe joenergjetike (produktet bujqësore, plehëruetit kimikë dhe metalet).



të kërkesës globale, ka ndikuar në rënien e çmimeve për një bazë të gjerë artikujsh ushqimorë.

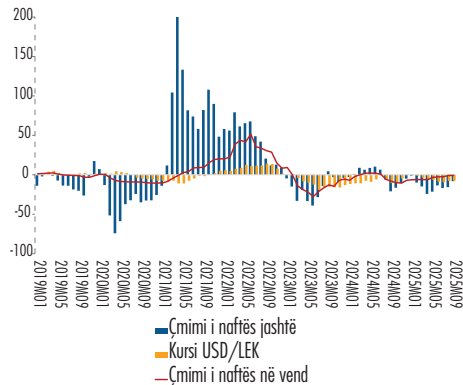
Grafik 3.

Tregjet e huaja të lëndëve bazë u karakterizuan nga rritja e çmimeve të metaleve.



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

Çmimet e naftës në vend nuk kanë reflektuar ecurinë e tyre jashtë



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

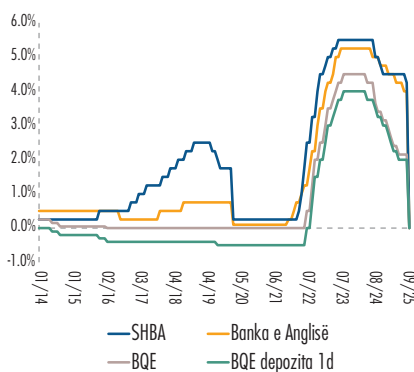
2.3. NORMAT E INTERESIT

Kahu lehtësues i politikës monetare i ndjekur nga bankat kryesore qendrore gjatë vitit 2025 ka vijuar të ndihmojë në ruajtjen e kushteve të lehtësuara të financimit.

Në tremujorin e tretë, *yield*-et qeveritare në zonën euro kanë shënuar një rritje të lehtë, duke reflektuar kryesisht shqetësimet për zhvillimet fiskale (veçanërisht në Francë), si dhe pasiguritë e ripërtëritja tregtare. Ndërkohë, primet e obligacioneve të thesarit të SHBA-së kanë shfaqur ecuri rënëse, kryesisht të ndikuara nga ecuria e pritjeve për një qëndrim më akomodues/lehtësues nga Rezerva Federale.

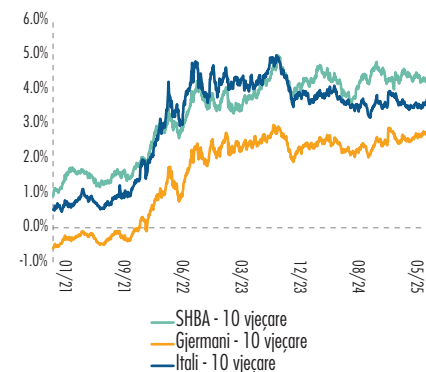
Grafik 4.

Bankat kryesore qendrore kanë ulur normën bazë të interesit.



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

Yield-et e obligacioneve qeveritare në tremujorin e tretë kanë shfaqur rritje minimale në zonën euro ndërsa janë ulur në SHBA.



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



3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT

Tregu financiar ka reflektuar lehtësimin e qëndrimit të politikës monetare nga Banka e Shqipërisë, i ndihmuar edhe nga primet e kontrolluara të rrezikut. Përcjellja ka qenë e plotë në tregun e parasë dhe është shtrirë gradualisht edhe në normat e interesit të kredive, të cilat kanë rënë në disa segmente. Në tregun valutor, mbiçmimi i Lekut kundrejt Euros ka qenë i moderuar, ndërsa parametrat e tregtimit mbeten normale.

Lehtësimi i kushteve financiare ka mbështetur rritjen e mëtejshme të kredisë, dhe veçanërisht asaj në Lekë, e cila u përshpejtua në tremujorin e tretë. Nga ana tjetër, kredia në valutë u ngadalësua, duke sjellë rritjen më të ngadaltë të kredisë totale për sektorin privat. Likuiditeti i shtuar i bizneseve ka ulur nevojën për financim bankar, sidomos për mbulimin e nevojave për likuiditete, ndërsa kreditimi i individëve ka vijuar të zgjerohet. Depozitat janë zgjeruar me ritëm të shpejtë, si për individët ashtu edhe për bizneset.

3.1. TREGU FINANCIAR VENDAS

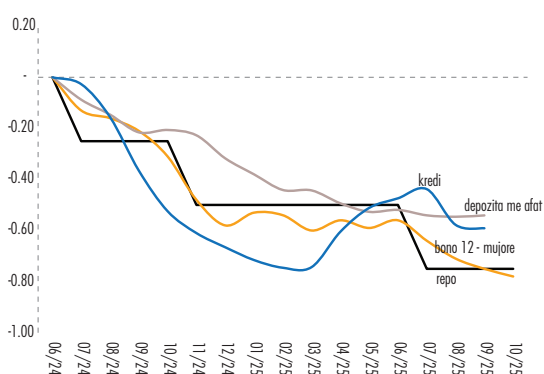
Tregu financiar u shfaq përgjithësisht i qetë dhe me prime të përmbajtura rreziku në tremujorin e tretë të vitit 2025. Ulja e normës bazë në 2.5%, në muajin korrik, u reflektua menjëherë te normat kryesore të tregut të parasë dhe vijon gradualisht në segmentet e tjera. Normat e interesit në tregun ndërbankar dhe bonot 12-mujore të thesarit u ulën gjatë këtij tremujori, ndërsa normat e kredisë shënuan ulje në segmente të caktuara, duke reflektuar përcjelljen e impulsit të politikës monetare në treg. Normat e interesit të depozitave janë shfaqur më të ngurta, në kushtet kur sektori bankar në tërësi gëzon likuiditet të bollshëm. Kjo ka bërë që interesat e depozitave të mos ndryshojnë

ndjeshëm që prej fillimit të këtij viti. Krahas këtyre zhvillimeve, *yield*-et e obligacioneve afatgjata kanë shënuar një rritje marginale dhe të vazhduar që prej muajit qershor. Kjo prirej tregon kryesisht një proces korrektimi të lehtë për lart të tyre, krahasuar kjo me nivelet veçanërisht të ulëta që u realizuan në pjesën e parë të vitit.

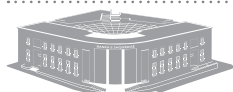
Pasi reflektuan plotësisht uljen e normës bazë, normat e interesit në tregun ndërbankar janë luhatur pranë saj gjatë tre muajve të fundit. Tregu nuk ka shfaqur presione të shtuara për likuiditet, ndërkohë që Banka e Shqipërisë ka vijuar të kryejë operacione injektuese të likuiditetit në sistem me anë të instrumentit të saj kryesor, repos njëjavore. Krahas saj, janë kryer edhe injektime repo me maturitet 3-mujor. Shuma e injektuar këtë tremujor ka qenë

Grafik 5.

Ulja e normës bazë po gjen pasqyrim në normat e interesit të tregut financiar



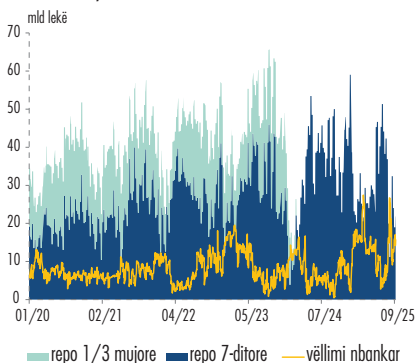
Shënim: ndryshimet kumulative prej qershorit 2024 në normat e interesit në lek: repo, bono 12-mujore, depozita me afat dhe kredi.
Burimi: Banka e Shqipërisë.



lehtësisht më e madhe se ajo në tremujorin e dytë, por kjo nuk ka ndikuar në ecurinë e primeve të likuiditetit në sistemin bankar.

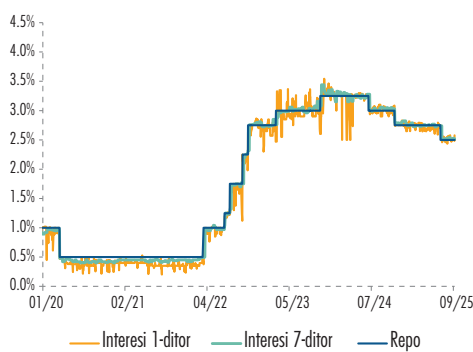
Grafik 6.

Situata e likuiditetit të bankave në tremujorin e tretë nuk ka ndryshuar



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

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



Shënim: Të dhënat tregojnë ecurinë ditore të normave të interesit të tregut ndërbankar.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Leku u forcua ndaj Euros edhe në tremujorin e tretë, por me një ritëm ndjeshëm më të përmbajtur. Kursi eur/lek zbriti në mesatarisht 97.1 lekë në muajin shtator, nga 98.1 lekë që ishte në qershor. Ritmi mujor i mbiçmimit në këtë tremujor, prej 0.3%, ishte i ngjashëm me atë të tremujorit të dytë të vitit. Niveli i mbiçmimit vjetor të Lekut ndaj Euros mbeti në nivele të ulëta, mesatarisht 2.5%, gjatë kësaj periudhe. Në tre javët e para të muajit tetor, kursi eur/lek është luhatur pranë mesatares 96.7, me një mbiçmim vjetor në rënie, prej 2.0%.

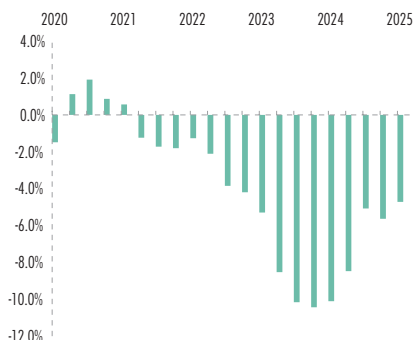
Grafik 7.

Leku ka vijuar të forcohet në tremujorin e tretë me ritme të ngjashme si në tremujorin e dytë...



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

... ndërsa mbiçmimi vjetor mbetet në nivele të ulëta.



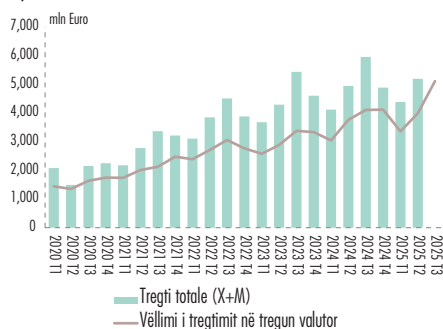
Shënime: Të dhënat paraqesin ndryshimet vjetore të kursit eur/lek sipas tremujorëve.
Burimi: Banka e Shqipërisë.



Tregu valutor vijoi të shfaqet i qetë edhe në këtë tremujor. Luhatshmëria e tij qëndroi në nivele të ulëta dhe spread-et e kuotimit rezultuan pranë mesatares së tyre historike (Grafik 8, djathtas). Rritja vjetore e vëllimeve të tregtimit u përshpejtua në tremujorin e tretë, duke shënuar mesatarisht 24.4%, nga 8.0% që ishte në gjysmën e parë të vitit. Të dhënat e bilancit të pagesave, të disponueshme për dy tremujorët e parë, konfirmuan në vazhdimësi një lidhje të ngushtë mes vëllimeve të tregtimit në tregun valutor dhe shkëmbimeve të mallrave e të shërbimeve me jashtë (Grafik 8, majtas). Ato gjithashtu tregojnë për praninë e ofertës së lartë në valutë në tregun vendas; deficiti i llogarisë korrente rezultoi në nivele të ulëta në gjysmën e parë të vitit, prej 4.3% të PBB-së, ndërsa raporti i mbulimit të tij nga investimet e huaja direkte hyrëse ishte 135%.

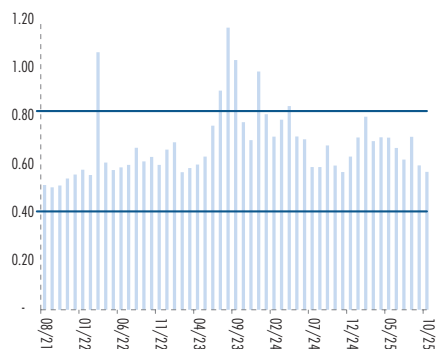
Grafik 8.

Ecuria e vëllimit të tregtimit në tregun valutor ka qenë në linjë me tregtinë e jashtme në gjysmën e parë të vitit



Shënime: Të dhënat paraqesin vëllimet tremujore të tregtimit në tregun valutor dhe vlerën e tregtisë së mallrave dhe shërbimeve (importe + eksporte), në mln euro.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Spread-et e kuotimit rezultuan brenda intervalit normal të tyre



Shënime: Grafiku paraqet diferencën mes kuotimeve të çmimit të blerjes dhe të të shihtës të monedhës euro, mesatare mujore. Intervali është llogaritur si mesatare +/- një devijim standard.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Leku u forcua më tej ndaj **Dollarit amerikan** në tremujorin e tretë, duke reflektuar edhe dobësimin e vazhdueshëm të këtij të fundit në tregun ndërkombëtar. Kursi usd/lek zbriti në mesatarisht 82.7 lekë në muajin shtator, nga 85.1 lekë që ishte në muajin qershor, me një rënie prej 2.8% gjatë kësaj periudhe. Në tre javët e para të muajit tetor, kuotimi i dollarit është luhatur rreth një mesatareje prej 83.0 lekësh, ose 8.2% më poshtë se niveli i muajit tetor të vitit të kaluar.

Ecuria e *yield*-eve tregon një përcjellje të shpejtë të reduktimit të normës bazë tek interesat e bonos 12-mujore, ndërsa *yield*-et e obligacioneve afatgjata shënuan rritje të lehta. Ecuria e këtyre të fundit tregon një fazë korrektimi në kahun rritës, pas niveleve veçanërisht të ulëta që ato shënuan në muajt e parë të vitit. Luhatja e kërkesës së investitorëve në tregun primar^o për obligacionet afatgjata ka qenë faktori kryesor që ka ndikuar dinamikën e tyre përgjatë këtij viti – reduktimin e tyre në muajt e parë të vitit dhe rritjen prej muajit qershor.

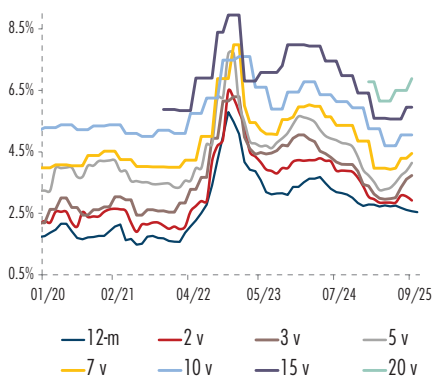
^o Treguesi bid/cover i ankandëve në tregun primar për tremujorin e tretë për obligacionet afatgjata rezultoi 1.0, nga 1.2 që ishte në tremujorin e dytë dhe 2.2 në tremujorin e parë të 2025-ës.



Përtej këtyre luhatjeve, situata e përgjithshme e *yield*-eve vijon të karakterizohet nga prime të reduktuara rreziku. Pavarësisht rritjes së *yield*-eve afatgjata, primet e tyre kundrejt *yield*-it 12-mujor dhe repos janë ende më të ulëta se në dy vitet e mëparshëm.

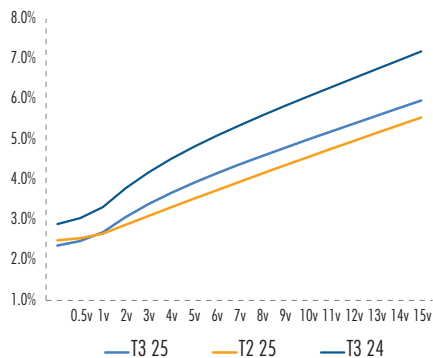
Grafik 9.

Bono 12-mujore ka ndjekur uljen e normës bazë, ndërsa *yield*-et afatgjata janë korrigjuar lehtë në rritje



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

Kurba e *yield*-eve ka rritur lehtës pjerrësinë dhe nivelin krahasuar me tremujorin e dytë



Shënim: të dhënat tregojnë norma interesit (mesatare mujore) të titujve të borxhit të qeverisë, sipas maturiteteve të ndryshme të llogaritura sipas modelit Nelson Siegel.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Më në detaje, *yield*-i i bonove 12-mujore zbriti në 2.6% në muajin shtator, nga 2.7% që shënonte në fundin e tremujorit të dytë. Ndërkohë, *yield*-et e obligacioneve 3-, 5-, 7-, 10- dhe 20-vjeçare shënuan një rritje prej 0.4 pikësh përqindjeje nga vlerat e tyre në tremujorin e dytë. Kurba e *yield*-eve i ka pasqyruar këto zhvillime, duke rritur lehtës pjerrësinë dhe nivelin në tremujorin e tretë. Megjithatë, ajo vazhdon të jetë më e sheshtë krahasuar me një vit më parë.

3.2. KUSHTET E KREDITIMIT

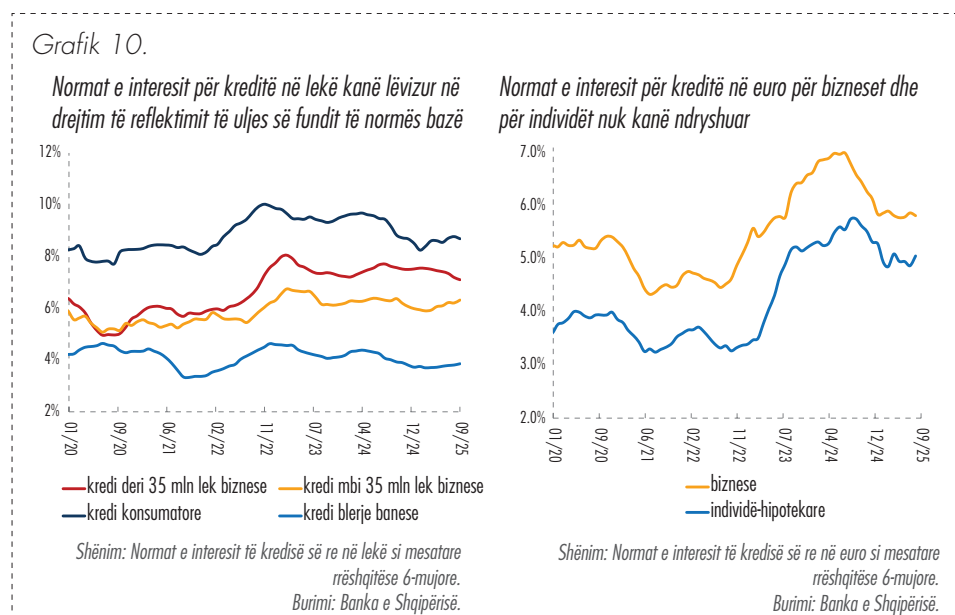
Normat e interesit të kredisë në Lekë kanë shënuar rënie në pjesën më të madhe të segmenteve në tremujorin e tretë, duke theksuar natyrën akomoduese të tyre. Diferencat e tyre kundrejt normës bazë dhe *yield*-it 12-mujor vijojnë të luhaten në vlera të ulëta prej gati tre vitesh. Në një masë të madhe, rënia e këtyre marzheve përfaqëson reduktim të rreziqeve të shoqëruara me kreditimin e sektorit privat, në reflektim të ciklit pozitiv të ekonomisë dhe të bilanceve të shëndetshme financiare të bizneseve dhe të individëve.

Interesi mesatar prej 6.4% i kredisë së re në Lekë ndaj biznesit, në këtë tremujor, rezultoi në ulje nga niveli prej 6.7% i tremujorit të dytë. Analiza sipas madhësisë së kredisë tregon se interesat kanë shfaqur ulje të lehtë dhe të vazhdueshme që prej fillimit të vitit në kategorinë e kredisë deri 35 mln lekë (e cila përaftron kryesisht kreditë për biznesin e vogël). Ndërkohë, normat e interesit për kreditë e mëdha (mbi 35 mln lekë) janë ulur nga 6.4% në tremujorin e dytë në 6.2% në



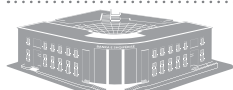
tremujorin e tretë, por ato mbeten gjithsesi pranë vlerave të fillimit të vitit dhe të një viti më parë. Ndarja sipas fiksimit fillestar të interesit evidenton se interesat e kredisë me normë fillestare të fiksuar deri në një vit janë ulur më tej në këtë tremujor, ndërkohë që interesat e kredisë me normë fillestare të fiksuar mbi një vit nuk kanë ndryshuar.

Interesi i kredisë **hipotekare për individë** rezultoi 3.9%, duke qëndruar pranë vlerave të tremujorit të dytë. Interesi mesatar i **kredisë konsumatore** është ulur në 8.5%, nga 8.9% në tremujorin e dytë. Të dy këto segmente vazhdojnë të karakterizohen nga konkurrencë e lartë mes bankave, konkurrencë e cila pasqyrohet në oferta të vazhdueshme promovionale për kredimarrësit.



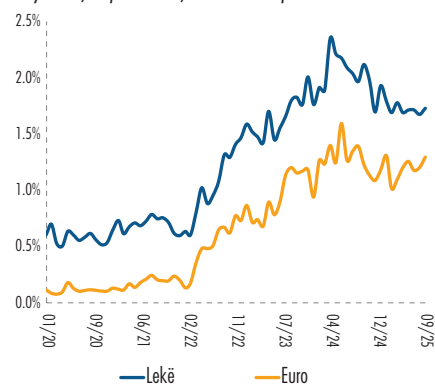
Norma e interesit **për kreditë në Euro për bizneset** rezultoi 5.7% në tremujorin e tretë, duke qenë në nivele të afërta me atë të dy tremujorëve të mëparshëm. Brenda kësaj kategorie, ulje të interesave u shënuan te kreditë e vogla (deri 250 mijë euro) dhe ato të mëdha (mbi 1 milion euro), ndërsa norma e interesit për kreditë me madhësi mesatare kanë lëvizur në kahun rritës. Paralelisht me to, interesat e kredisë hipotekare në Euro për **individët** ruajtën nivelet mesatare të gjysmës së parë të vitit, prej 5.0%. Diferenca e interesave të kredisë midis Lekut dhe Euros vijon të jetë në terren negativ për kreditë hipotekare, dhe pozitive dhe e qëndrueshme për kreditë e bizneseve (Grafiku 11, djathtas).

Normat e **interesit të depozitave me afat në Lekë** nuk kanë ndryshuar në këtë tremujor. Në terma mesatarë, ato rezultuan 1.7%, duke qenë të njëjta me vlerat e tremujorit të dytë të vitit. Situatë e njëjtë u vërejt edhe për interesat e depozitave me afat **në Euro**, ku interesi mesatar i tyre në këtë tremujor ruajti mesataren e dy tremujorëve të mëparshëm, prej 1.2%. Diferenca mes normave të interesit në Lek dhe Euro, për depozitat, vazhdon të luhatet pranë mesatares së viteve të fundit, prej 0.6 pikë përqindjeje.



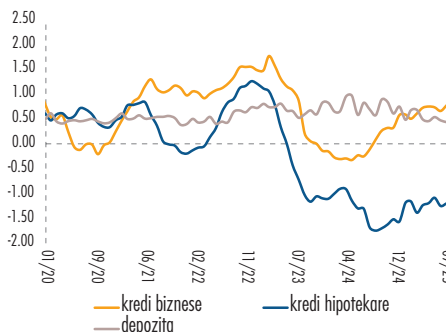
Grafik 11.

Normat e interesit për depozitat me afat nuk kanë ndryshuar, 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 mbetet negativ për kreditë hipotekare dhe pozitive për kreditë e bizneseve dhe depozitat



Shënim: Të dhënat tregojnë diferencat mes normave të interesit në lekë dhe atyre në euro, në pikë përqindje, për: kreditë e bizneseve, kreditë hipotekare dhe depozitat.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

HAPËSIRË INFORMUESE 1: KUSHTET E OFERTËS DHE KËRKESA PËR KREDI, GJATË TREMUJORIT TË TRETË 2025⁷

Kushtet e ofertës nuk ndryshuan për kreditë ndaj bizneseve, por u shtrënguan në segmentin e individëve, kryesisht në kreditë për blerje banesash. Kërkesa për kredi ishte e fragmentuar: e lartë nga bizneset e vogla e të mesme dhe e ulët nga të gjithë agjentët e tjerë, ku rënia më e theksuar u raportua në segmentin e kredisë së individë në blerjen e banesave.

Përqasja e bankave në kreditimin e bizneseve nuk pati ndryshime të qenësishme në tremujorin e tretë. Në tërësi, standardet e kreditimit në huatë për bizneset nuk ndryshuan për të dhjetin tremujor radhazi. Megjithatë, kuadri i politikave të kreditimit rezultoi favorizues në segmentin e bizneseve të vogla e të mesme, i shprehur në lehtësim të standardeve të kreditimit, si pasojë e kostove dhe kufizimeve më të ulëta nga bilanci i bankave dhe i trysisë së shtuar nga konkurrenca. Kushtet e termat e kreditimit nuk ndryshuan në tërësi, si në segmentin e biznesit të madh, ashtu edhe në atë biznesit të vogël e të mesëm, por bankat vijuan të jenë vigjilente në trajtimin e kredive të cilësuar si me rrezik. Kushtet e tjera joçmim mbi kreditë e reja të lëvruara gjatë këtij tremujori u aplikuan në mënyrë thuajse të njëjtë me një tremujor më parë. Përqasja favorizuese e bankave në kreditimin e bizneseve u reflektua dhe në akordimin e një numri më të lartë kredish në raport me kërkesat e bizneseve krahasuar me një tremujor më parë, kryesisht në sajë të perceptimit të tyre mbi përmirësimin e situatës financiare të bizneseve.

Bankat shfaqën një prurje të shtuar në kreditimin e individëve gjatë tremujorit të tretë, në linjë me pritjet e një tremujori më parë, e shprehur në standarde, kushte dhe terma kreditimi të shtrënguara. Shtrëngimi i njëhershëm i tyre u nxit nga: (i) rreziku i perceptuar nga ana e bankave, lidhur me aftësinë paguese të kredimarrësve, me kolateralin e kërkuar në kreditë hipotekare, dhe me zhvillimet

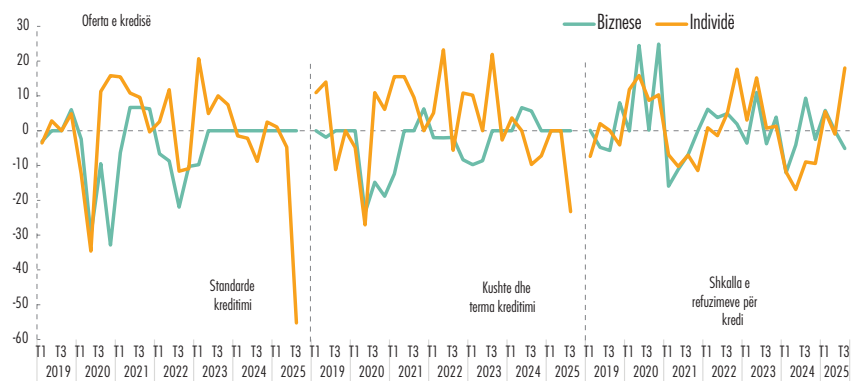
⁷ Analiza mbështetet në Vrojtimin e Aktivitetit Kreditues, i cili kryhet me frekuencë tremujore dhe publikohet në adresën https://www.bankofalbania.org/Politika_Monetare/Vrojtimet/Vrojtimi_i_aktivitetit_kreditues/



aktuale e të pritura në tregun e banesave; (ii) masat makroprudenciale të ndërmarra lidhur me kreditë e reja në pasuritë e paluajtshme; dhe (iii) toleranca më e ulët e bankave kundrejt rrezikut në kreditimin e individëve. Shkalla e refuzimeve për kredi u rrit, e diktuar kryesisht prej vlerësimeve të bankave mbi cilësinë e kredimarrësve dhe prej stabilitetit të individëve në tregun e punës. Megjithatë, ambienti konkurrues ku bankat vijojnë të operojnë mbetet mbështetës për formulimin dhe zbatimin e politikave të kreditimit për individët.

Grafik 1 HI 1.

Kushtet e ofertës për kredi ishin favorizuese në segmente të caktuara të bizneseve dhe shtrënguese për individët



Burimi: Banka e Shqipërisë.

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

Kërkesa për kredi e bizneseve mbeti thajse e njëjtë me tremujorin paraardhës, pas rritjes së vazhdueshme të raportuar për tetë tremujorë me radhë. Kërkesa u shfaq e lartë nga bizneset e vogla e të mesme, kryesisht në mbulimin e nevojave afatshkurtra për likuiditete, por ajo u raportua në rënie nga bizneset e mëdha dhe në financimin e investimeve. Nivelet e larta të likuiditeteve të zotëruara nga bizneset u raportuan si faktori kryesor që dekurajoi kërkesën për kredi të bizneseve në këtë tremujor.

Grafik 1 HI 2.

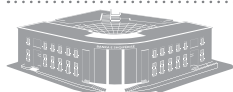
Kërkesa për kredi mbeti e pandryshuar për bizneset dhe ra për individët



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Vlerat në grafik llogariten si përqindje neto. Vlerat pozitive tregojnë rritje të kërkesës për kredi, ato negative rënie të kërkesës.

Kërkesa për kredi e individëve, në linjë me pritjet, u raportua në rënie, për herë të parë pas rritjes së raportuar për nëntë tremujorë me radhë. Rënia e kërkesës për kredi nga ana e individëve, në gjykimin e bankave, krahas nevojave më të ulëta në financimin e blerjes së banesave dhe zhvillimeve aktuale e të pritura në këtë treg, u nxit edhe nga masat makroprudenciale të marra nga Banka e Shqipërisë për kreditë e reja në pasuritë e paluajtshme.



3.3. KREDITIMI I SEKTORIT PRIVAT⁸

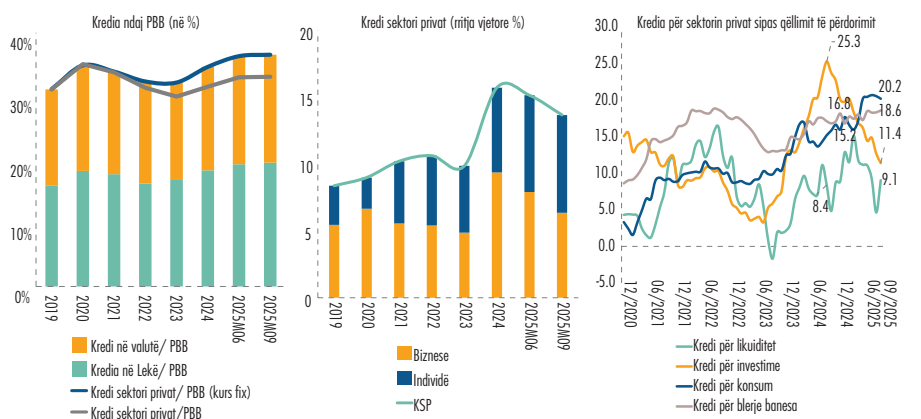
Portofoli i kredisë për sektorin privat vijon të rritet me ritme të larta, pavarësisht ngadalësimit të shfaqur në tremujorin e tretë. Rritja vjetore mesatare e portofolit me 13.9% në këtë periudhë ishte rreth 1.5 pikë përqindje më e ulët se në tremujorin paraardhës, si dhe lehtësisht më e ulët se mesatarja e vitit 2024. Në terma të PBB-së, raporti i kredisë për sektorin privat qëndroi në të njëjtat nivele sikurse në tremujorin e dytë, në 33%. Megjithatë, duke marrë parasysh edhe ndikimin që mbijmimi i Lekut ka në portofol, ky raport ka shfaqur një përmirësim gradual në dy vitet e fundit (Grafiku 12, majtas).

Financimi në rritje i bankave për sektorin privat ka reflektuar kërkesën e lartë nga bizneset e individët, në linjë me momentin pozitiv të aktivitetit ekonomik në vend, perceptimin optimist të agjentëve ekonomikë, si dhe të kushteve financiare përgjithësisht akomoduese. Ndërkohë, nga ana e ofertës, bankat kanë ruajtur thujtë të pandryshuara kushtet e financimit për bizneset dhe kanë shtrenguar ato për individë, në reflektim edhe të masave makroprudenciale që hynë në fuqi në muajin korrik⁹.

Analiza e dinamikës së kredisë sipas monedhave tregon se kreditimi në Lekë ka shfaqur përmirësim në normat vjetore të rritjes në tremujorin e tretë. Zgjerimi vjetor me rreth 15.2% i portofolit është ndër nivelet më të larta për vitin, duke u mbështetur nga rënia e normave të interesit të kredisë dhe likuiditeti i shtuar në banka. Nga ana tjetër, norma e rritjes së kredisë në valutë është ngadalësuar në 12.1%, ose 4.2 pikë përqindje më pak se në tremujorin paraardhës.

Grafik 12.

Kredia për sektorin privat vijon të zgjerohet me ritme të larta, pavarësisht se normat e rritjes janë më të ulëta se një tremujor më parë.



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

⁸ Analiza e kredisë bazohet në setin e statistikave të flukseve sipas metodologjisë së BQE-së për flukset "reale" të kredisë, të pastruar si nga lëvizjet e kursit të këmbimit, ashtu edhe nga kreditë e nxjerja nga bilanci.

⁹ Në korrik 2025 hynë në fuqi dy kufij të sipërm për kreditë e reja në pasuri të paluajtshme, përkatësisht për: (i) raportin e kredisë ndaj vlerës në disbursim; dhe për (ii) raportin e shërbimit të borxhit ndaj të ardhurave, sipas Vendimit të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë nr. 25, datë 7.5.2025.



Pavarësisht kësaj ecurie, normat e rritjes së kredisë në valutë mbeten më të larta se rritja mesatare e këtij portofoli në vitin 2024. Në reflektim të këtyre zhvillimeve, raporti i kredisë në Lekë ndaj totalit është zgjeruar me tej në 58.4%, ose 1 pikë përqindje më i lartë se fundi i vitit 2024.

Zhvillimet e tremujorit të tretë konfirmuan zgjerimin e **qëndrueshëm të kredisë për individë, kredi e cila u rrit me 18.4%** në terma vjetorë, duke qëndruar rreth 1.5 pikë përqindje më lart se rritja në gjashtë muajt e parë të vitit. Kjo ecuri është në linjë me rritjen e konsumit në ekonomi, përmirësimet në tregun e punës, përdorimin e rritur të produkteve bankare, si dhe rënies së kostos së borxhit. Trajektorja pozitive e ecurisë së kredisë për individë është reflektuar në rritjen e peshës së kësaj kredie ndaj totalit në 41.4%, nga 39.7% në 2024. Rritja e kredisë për individë është mbështetur nga një rritje e lartë dhe e qëndrueshme kredisë, si për konsum ashtu edhe për banesa, përkatësisht me 20.5% dhe 18.4% në nivel vjetor.

Kreditimi i bizneseve ka shfaqur ngadalësim në normat e rritjes. Rritja vjetore e këtij portofoli në këtë periudhë, prej mesatarisht me 10%, është rreth 5 pikë përqindje më e ulët se ajo në gjashtëmujorin e parë. Ky ngadalësim është ndikuar si nga kredia për likuiditet ashtu edhe nga ajo për investim. Kështu, rritja vjetore prej 7.7% e kredisë për likuiditet është 3.7 pikë përqindje më pak se në tremujorin e dytë. Kjo ecuri shpjegohet potencialisht nga nivelet e larta të likuiditetit të bizneseve gjatë vitit, çka ka sjellë një nevojë më të ulët për financim nga bankat. Nga ana tjetër, zgjerimi vjetor i kredisë për investime prej 13% ishte rreth 2.9 pikë përqindje më e ulët për të njëjtën periudhë. Pakësimi i normës së rritjes të vërejtur të kredisë për investime ka reflektuar edhe shuarjen e efektit statistikor të një kredie të madhe dhënë bizneseve një vit më parë. Duke përjashtuar këtë kredi, rritja e këtij segmenti do të ishte e ngjashme me një vit më parë dhe në nivele të larta.

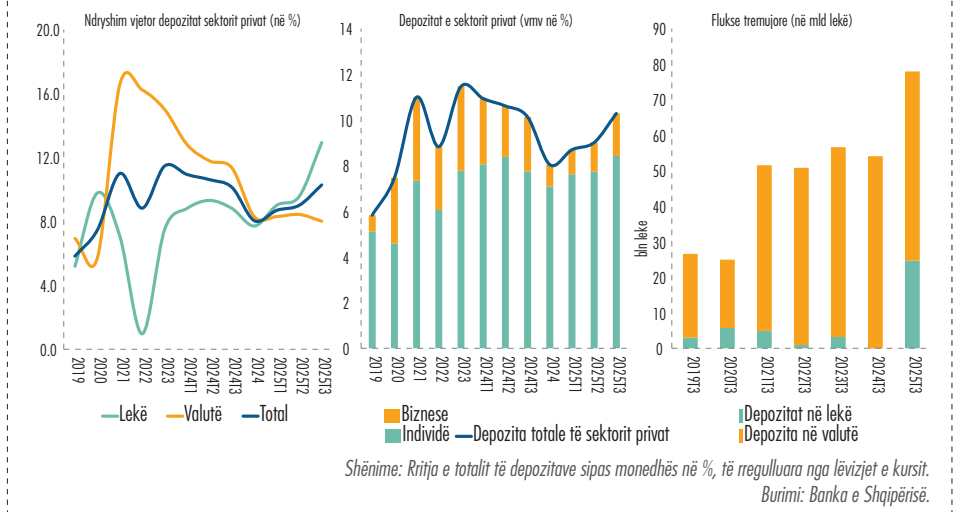
Depozitat e sektorit privat kanë shfaqur rritje më të shpejtë gjatë tremujorit të tretë. Zgjerimi vjetor i tyre prej 9.9% ishte rreth 1.3 pikë përqindje më i lartë se në tremujorin e dytë. Ky përmirësim ka reflektuar zgjerimin më të shpejtë të depozitave në Lekë, me një normë vjetore rritjeje prej 11.6% gjatë tremujorit të tretë, krahasuar me 9.1% një tremujor më parë. Kjo ecuri ka reflektuar zgjerimin e ofertës monetare – të ndikuar edhe nga injektimet e likuiditetit të Bankës së Shqipërisë – si dhe tendencën e individëve për t'i zhvendosur kursimet nga investimet në letra me vlerë në depozita. Raporti i depozitave në Lekë ndaj totalit shënoi një përmirësim të lehtë në 48%. Nga ana tjetër, rritja vjetore prej 8.4% e depozitave në valutë është ngjashme me rritjen e dy tremujorëve të parë dhe konfirmon një rritje më të ngadaltë të tyre krahasuar me vitin 2024.

Zgjerimi i depozitave të sektorit privat pranë bankave ka qenë kryesisht **në formën e depozitave pa afat.** Kështu, rritja vjetore e këtij segmenti prej 10.6% ishte rreth 2.0 pikë përqindje më e lartë se në gjashtëmujorin e parë. Ndërkohë, norma e rritjes së depozitave me afat prej 9.0% ishte e ngjashme me atë të vërejtur në muajt e parë të vitit. Megjithatë, brenda këtij segmenti, vihet re një



Grafik 13.

Depozitat e sektorit privat janë rritur me ritme më të larta në tremujorin e tretë.



rritje e preferencës për kursime në depozita me afat deri në dy vjet. Zgjerimi vjetor i kësaj të fundit prej 7.9% ishte rreth 1.7 pikë përqindje më i lartë se në gjashtëmujorin e parë.

Një tjetër karakteristikë e tremujorit të tretë është rikthimi i rritjes në depozitat e bizneseve, gjë e cila konfirmon situatën e përmirësuar financiare të tyre dhe përdorimin më të madh të kanaleve bankare. Gjatë tremujorit të tretë, këto depozita u rritën me 7.9%, nga 5.2% në gjashtëmujorin e parë. Paralelisht me to, depozitat e individëve kanë shfaqur një rritje më të lartë me 10.4%, duke përbërë dhe kontribuuesin kryesor të zgjerimit të fondeve të bankave gjatë këtij tremujori.



4. RITJA EKONOMIKE

Aktiviteti ekonomik shënoi një rritje vjetore prej 3.5% në tremujorin e dytë të vitit 2025, i mbështetur nga zgjerimi i konsumit, investimeve dhe eksporteve. Megjithatë, rritja më e ngadaltë e eksporteve ndikoi në frenimin e ritmeve në krahasim me tremujorin e parë. Nga ana tjetër, rritja e kërkesës së brendshme ishte më e shpejtë. Në terma sektorialë, rritja ekonomike u pasqyrua në zgjerim të aktivitetit në sektorin e shërbimeve dhe të ndërtimit, ndërkohë që sektori i industrisë dhe ai i bujqësisë shënuan rënie.

Rritja e kërkesës për mallra e shërbime është shoqëruar me rritje të punësimit në sektorin privat jobujqësor, rritje të pagave dhe rënie të normës së papunësisë.

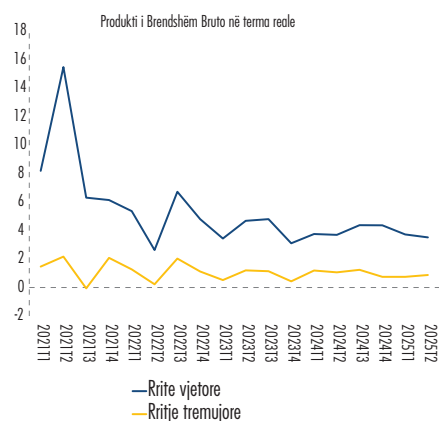
Të dhënat e disponuara për tremujorin e tretë sugjerojnë një ecuri të ngjashme të aktivitetit ekonomik dhe të tregut të punës.

4.1. PRODUKTI I BRENDSHËM BRUTO

Produkti i brendshëm bruto (PBB) u rrit me 3.5% gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025, pas rritjes me 3.7% në tremujorin e parë. Rritja ekonomike u mbështet nga zgjerimi i aktivitetit në sektorët e shërbimeve dhe të ndërtimit, ndonëse kontributi i këtij të fundit ishte më i ulët. Nga ana tjetër, prodhimi bujqësor dhe aktiviteti industrial vazhdojnë të japin kontribute negative, ndonëse me magnitudë më të ulët krahasuar me tremujorin e parë.

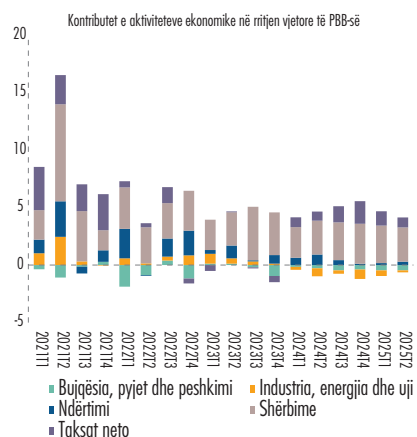
Grafik 14.

Rritja ekonomike është ngadalësuar gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025



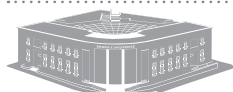
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Rritja ekonomike vazhdon të mbështetet më së shumti nga "Shërbimet"



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Sektori i shërbimeve kontribuoi me 3.0 pikë përqindje në rritjen ekonomike, një nivel ky disi më i ulët krahasuar me tremujorin e parë (3.3 pikë përqindje). Rritja e sektorit reflektoi aktivitetin e shtuar në degët e "Administratës publike,



arsimit, shëndetësisë”, “Pasuritë e paluajtshme” dhe “Tregtia, transporti, akomodimi dhe shërbimi ushqimor”. Megjithatë, kontributi i degës së tregtisë, ku përfshihet edhe akomodimi (përafres për aktivitetin turistik), ka ardhur drejt moderimit, duke reflektuar një zgjerim më të ngadaltë të flukseve hyrëse turistike gjatë gjysmës së parë të vitit. Të dhënat nga Bilanci i Pagesave tregojnë se këto flukse u zgjeruan me 7.7% në këtë periudhë, nga 19.6% në vitin 2024.

Spektori i ndërtimit vijoi të mbështesë aktivitetin ekonomike, duke u zgjeruar me 2.7% dhe duke kontribuar me rreth 0.3 pikë përqindje në rritjen totale të PBB-së. Kjo normë rritjeje ishte lehtësisht më e lartë krahasuar me tremujorin e parë, por më e ngadaltë në raport me mesataren e vitit 2024.

Nga ana tjetër, sektori bujqësor vazhdoi të tkurret edhe gjatë tremujorit të dytë. Prodhimi bujqësor ra me 2.5%, nga 2.75% në tremujorin e parë, duke vijuar tendencën rënëse të pranishme prej vitit 2021.

Ndërkohë, aktiviteti industrial ra me 1.8%, normë kjo më e ulët krahasuar me tremujorin e mëparshëm, kur ky aktivitet u tkurr me 4.3% në terma vjetorë. Rënia e tij u ndikua kryesisht nga dobësimi i industrisë nxjerrëse, ndërsa industria përpunuese shënoi rënie të lehtë dhe me norma më të moderuara se më parë.

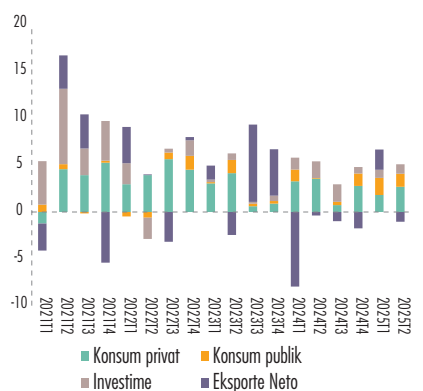
Së fundi, “taksat neto” kontribuan me 0.9 pikë përqindje në rritjen ekonomike; një kontribut lehtësisht më i ulët krahasuar me tremujorin e parë.

4.2. KËRKESA AGREGATE

Në këndvështrimin e kërkesës agregate, rritja ekonomike në tremujorin e dytë u nxit nga zgjerimi i konsumit, investimeve dhe eksporteve (Grafik 15, majtas). Megjithatë, eksportet janë rritur me ritme më të ngadalta se në tremujorin e parë, gjë që është reflektuar në ngadalësimin e përgjithshëm të

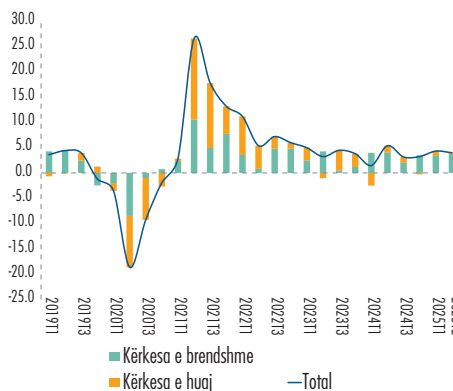
Grafik 15.

Kërkesa e brendshme ka dhënë kontribut më të lartë në rritjen ekonomike gjatë tremujorit të dytë



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

Kërkesa e huaj ka dhënë kontribut më të ulët në rritje



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



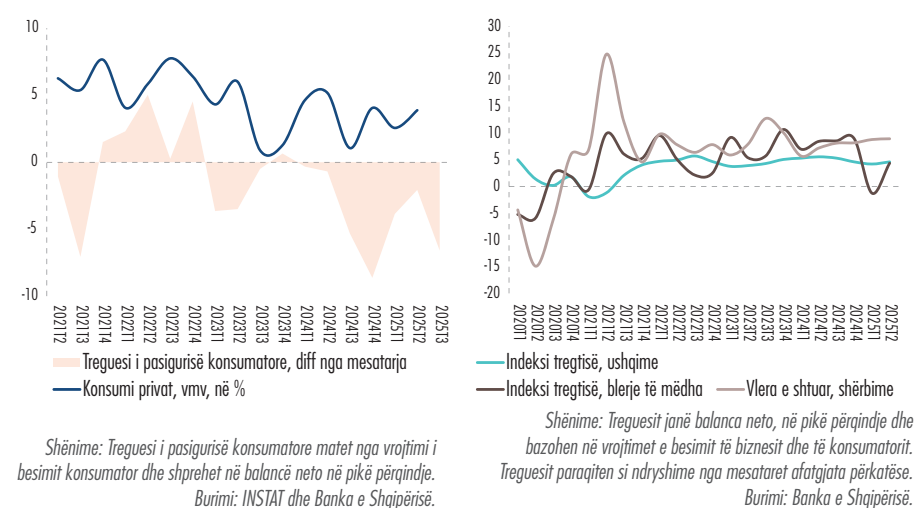
rritjes ekonomike. Në veçanti, vihet re një tkurrje e eksportit të mallrave dhe rritje më e ngadaltë e eksportit të shërbimeve.

Nga ana tjetër, kërkesa e brendshme u përshpejtua gjatë tremujorit të dytë, duke u rritur me 4.9% nga 4.3% një tremujor më parë. Përshpejtimi i saj vihet re si në konsumin privat ashtu dhe tek investimet, ndërkohë që rritja e konsumit publik vazhdon të qëndrojë në nivele dyshifrore, prej 12.4%.

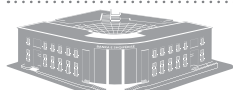
Konsumi privat u rrit me 3.9% në tremujorin e dytë, duke shënuar një përshpejtim krahasuar me rritjen prej 2.6% të regjistruar në tremujorin e mëparshëm. Rritja e tij qëndron pranë normës mesatare të tre viteve të fundit, e ndikuar nga përmirësimi i besimit të konsumatorëve, nga rritja e të ardhurave të disponueshme, si dhe nga kushtet e favorshme të financimit. Rritja e konsumit privat ishte me bazë të gjerë dhe përfshiu të tre komponentët përbërës kryesorë: mallrat ushqimore, mallrat afatgjata dhe shpenzimet për shërbime¹⁰ (Grafik 16, djathtas).

Tregues nga vërtetimet sugjerojnë rritje të ngjashme të shpenzimeve konsumatore për mallra dhe shërbime edhe në tremujorin e tretë. Bizneset e sektorit të shërbimeve dhe të tregtisë kanë raportuar për kërkesë të rritur, ndërkohë që treguesi i besimit konsumator ka mbetur mbi mesataren historike dhe treguesi i pasigurisë është ulur në tremujorin e tretë, duke reflektuar përmirësim të ndjesisë ekonomike.

Grafik 16.
Konsumi privat u përshpejtua në tremujorin e dytë... në të tre kategoritë përbërëse.



¹⁰ Analiza për konsumin e shërbimeve mbështetet në treguesin e tërthortë të rritjes së vlerës së shtuar në sektorin e shërbimeve, sipas matjes së PBB-së me metodën e prodhimit. Analiza për konsumin e mallrave për konsum dhe afatgjata bazohet në të dhënat e indeksit të tregtisë me pakicë.

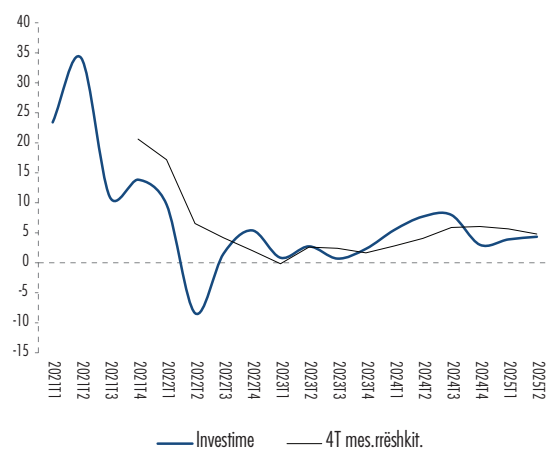


Investimet totale u rritën me 4.3% në tremujorin e dytë, nga 3.9% një tremujor më parë, të mbështetura kryesisht nga zgjerimi i investimeve publike. Investimet private dhanë gjithashtu kontribut pozitiv, por në masë më të ulët¹¹. Të dhëna indirekte tregojnë për rritje të investimeve, si në sektorin e ndërtimit ashtu dhe në kategorinë e makinerive dhe pajisjeve.

Rritja e investime në tremujorin e dytë u mbështet nga rritja e kërkesës agregate, gjendja e mirë financiare e bizneseve, si dhe zgjerimi i kredisë bankare. Kërkesa e lartë agregate dhe faza pozitive e ciklit të biznesit u pasqyrua në normën e lartë të shfrytëzimit të kapaciteteve dhe vijon të diktojë nevojën për zgjerimin e kapaciteteve prodhuese.

Grafik 17.

Investimet regjistruan rritje në tremujorin e dytë

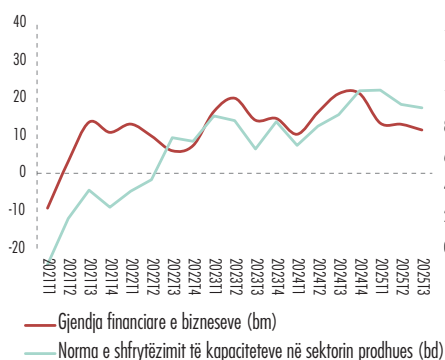


Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Të dhëna indirekte të disponueshme për tremujorin e tretë sugjerojnë një dinamikë të ngjashme rritjeje të investimeve gjatë kësaj periudhe. Të dhënat nga vrojtimet e besimit vijojnë të japin sinjale pozitive për një ambient nxitës për investime të reja (Grafik 18, majtas), por investimet publike pritet të vazhdojnë të japin kontributin kryesor në rritje. Gjendja financiare dhe norma e shfrytëzimit të bizneseve vijojnë të jenë mbi mesataren historike në tremujorin e tretë. Rritja e investimeve të reja ka vijuar të gjejë mbështetje të kreditë bankare, gjatë kësaj periudhe (Grafik 18, djathtas).

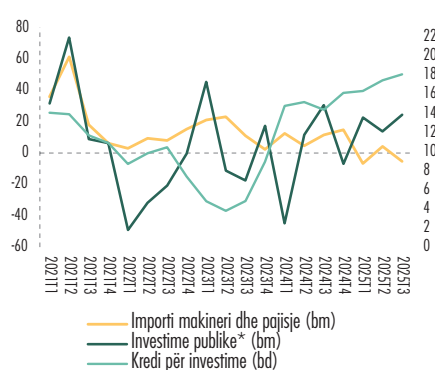
Grafik 18.

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve dhe gjendja financiare e bizneseve mbi mesataren historike



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 indirektë sugjerojnë dinamikë të ngjashme rritjeje në T3



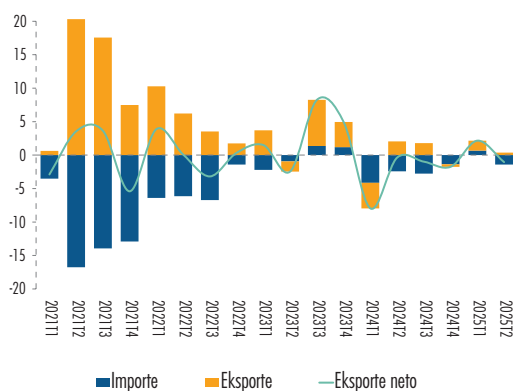
Shënime: Treguesit janë ndryshime vjetore në përqindje. Investimet publike janë vlerësim. Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

¹¹ INSTAT nuk i publikon investimet të disagreguara sipas llojit. Analiza lidhur me ecurinë e investimeve private dhe publike dhe sipas kategorive bazohet në vlerësime të brendshme, gjykuar mbi tregues të tërthortë të disponuar.



Grafik 19.

Eksportet neto dhanë një kontribut negativ në rritjen ekonomike gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025



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

Eksportet neto reale të mallrave dhe shërbimeve dhanë një kontribut negativ në rritje, në reflektim të zgjerimit me 1.5% të deficitit tregtar. Kjo ecuri ishte e kundërt me atë të tremujorit paraardhës, kur deficitit tregtar u ngushtua dhe kontributi i eksporteve neto në rritjen ekonomike ishte pozitiv.

Eksportet e mallrave dhe shërbimeve u zgjeruan me 1.0% në terma realë në tremujorin e dytë, rritje kjo më e ngadaltë krahasuar me tremujorin e mëparshëm (4.35%). Ngadalësimi i normave të rritjes u ndikua kryesisht nga performanca e eksportit të mallrave, i cili u tkurr me 8.3% gjatë tremujorit në analizë, kundrejt zgjerimit me 6.7% në tremujorin e parë. Gjithashtu, eksporti i shërbimeve u rrit me 3.5%, nga 3.7% gjatë tremujorit të mëparshëm. Të dhënat e Bilancit të Pagesave sugjerojnë që rritja e eksporteve të turizmit ka vazhduar të përcaktojë ecurinë e eksportit të shërbimeve.

Importet e mallrave dhe shërbimeve u zgjeruan me 3.3% në tremujorin e dytë, kundrejt një rënijeje me 1.5% gjatë tremujorit të mëparshëm. Importet e mallrave u rritën me 0.4%, ndërkohë që ishin pakësuar me 4.3% gjatë tremujorit të mëparshëm, ndërsa importet e shërbimeve u rritën me 9.4%, nga 4.8% një tremujor më parë. Sipas të dhënave nga Bilanci i Pagesave, ndikimi kryesor në këtë zhvillim është gjeneruar nga turizmi dalës.

Të dhënat e disponuara nominale për tregtinë e jashtme të mallrave, për tremujorin e tretë të vitit 2025, tregojnë zgjerimin e deficitit tregtar në masën 5.3%¹². Për këtë tremujor, thellimi i deficitit tregtar pasqyroi rënien e eksporteve të mallrave, ndërsa rritja e importeve ishte thujse zero.

Eksportet e mallrave shënuan një rënie prej 8.6% gjatë tremujorit të tretë, me norma të ngadalësuara krahasuar me tremujorin paraardhës (Grafik 20, majtas). Kategoria kryesore që ndikoi në këtë drejtim ishte “Materiale ndërtimi dhe metale”, duke dhënë një kontribut negativ prej 7.9 pikësh përqindje, me rritje krahasuar me tremujorin e kaluar. Tkurrja e vazhdueshme e eksporteve për këtë grup-mall lidhet si me rënien e volumeve, ashtu edhe me atë të çmimeve. Këto të fundit vijojnë të mbeten të pafavorshme për artikujt e gizës dhe të çelikut, duke u luhatur nën nivelet e parapandemisë. Nga ana tjetër, kontribute të lehta pozitive buruan nga grup-mallrat “Makinëri, pajisje dhe pjesë këmbimi” dhe “Ushqime, pije dhe duhan”, të mbështetura nga rritja e qëndrueshme e sasive të tregtuara.

¹² Në kuadër të përmirësimeve metodologjike nga burimi i informacionit, INSTAT ka kryer rishikime në statistikat e tregtisë së jashtme të mallrave. Këto përditësime janë pasqyruar në seritë mujore dhe vjetore, me qëllim sigurimin e saktësisë, përputhshmërisë dhe cilësisë së të dhënave sipas Rregullores së Revizionimit Statistikor (STATISTICAL REVISION POLICY). Rishikimet përfshijnë periudhën 2021–2025 (INSTAT, Tregtia e Jashtme, Shtator 2025, botuar më 24 tetor 2025, <https://www.instat.gov.al/media/tjchmigt/tj-shtator-2025.pdf>).

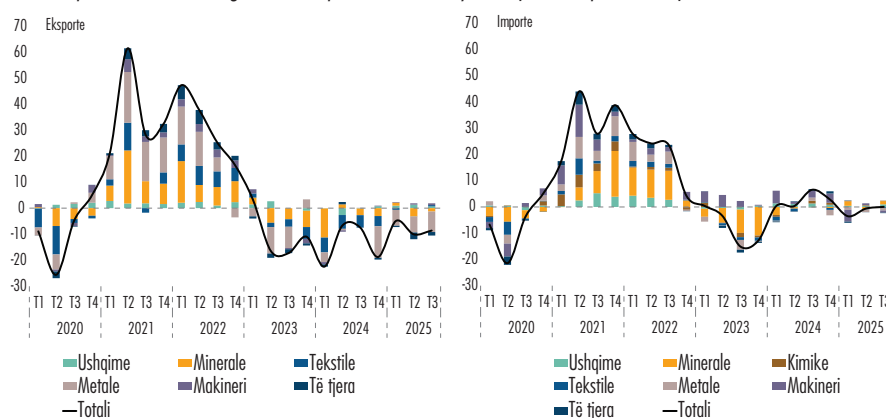


Importet e mallrave u shfaqën me rritje të dobët dhe pranë nivelit zero në tremujorin e tretë, duke treguar një ecuri pozitive krahasuar me normat negative të shënuara gjatë dy tremujorëve të parë të vitit (Grafik 20, djathtas). Ndikimet kryesore pozitive u nxitën nga kategoritë “Minerale, lëndë djegëse dhe energji elektrike” dhe “Ushqime, pije dhe duhan”, ndërsa grup-mallrat e tjerë pasqyruan rënie të lehta të importeve.

Grafik 20.

Zvogëlimi i eksporteve të “Materiale ndërtimi dhe metale” përcaktoi ecurinë negative të eksporteve.

Importet kanë ndaluar prirjen negative të shfaqur gjatë dy tremujorëve të parë të këtij viti.



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

POLITIKA FISKALE DHE KËRKESA E SEKTORIT PUBLIK

Politika fiskale ruajti profilin e saj konsolidues edhe gjatë tre tremujorëve të parë të vitit 2025, ndonëse të një intensiteti më të ulët nga një vit më parë. Ky zhvillim u faktorizua në stimul pozitiv fiskal prej 0.6 pikësh përqindje të PBB-së, duke ruajtur të njëjtin nivel me fundin e gjysmës së parë të vitit. Vlera pozitive e impulsit fiskal pasqyroi rritjen më të shpejtë të shpenzimeve krahasuar me atë të të ardhurave. Balanca fiskale ishte pozitive, në rreth 47 miliardë lekë, ose rreth 2.4% e PBB-së, por gjithsesi nën vlerat e shënuara në të njëjtën periudhë një vit më parë. Edhe në tremujorin e tretë, ajo rezultoi pozitive, rreth nivelit 14 miliardë lekë.

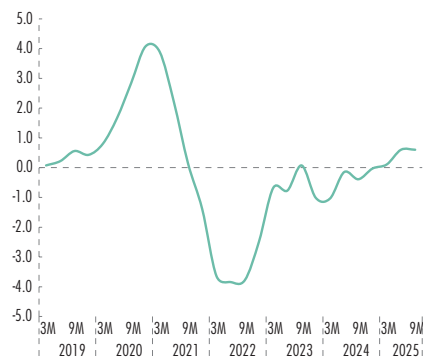
Shpenzimet buxhetore shënuan një nivel prej 182.5 miliardë lekësh në tremujorin e tretë, me një rritje prej 8.4% në terma vjetorë. Norma e rritjes së tyre u ngadalësua krahasuar me dy tremujorët e mëparshëm, si pasojë e kontributeve më të ulëta nga shpenzimet për skemën e pensioneve dhe për personelin¹³. Pjesa më e madhe e rritjes së shpenzimeve buxhetore në këtë tremujor u formua nga shpenzimet më të larta për pushtetin lokal, shpenzimet operative dhe shpenzimet për investime, me kontribute respektive prej 2.6,

¹³ Shpenzimet për skemën e pensioneve dhe për personelin dhanë kontribut me nga 1.1 pikë përqindje në rritjen e totalit të shpenzimeve të tremujorit të tretë, nga 5.1 dhe 3.5 pikë përqindje mesatarisht në gjysmën e parë të vitit.



Grafik 21.

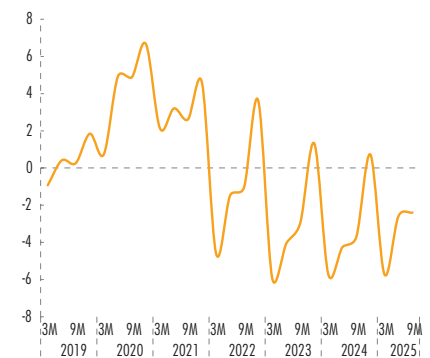
Impulsi fiskal mbeti i njëjtë me gjysmën e parë të vitit



Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritje DPM

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

Balanca fiskale ndonëse pozitive, ishte më e ulët se një vit më parë



Burimi: Ministria e Financave

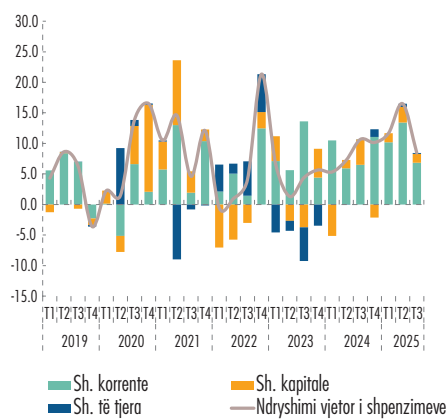
Shënime: Deficitit buxhetor ndaj PBB-së. Llogaritjet bazohen në fluksë tremujore. Vlerat pozitive tregojnë deficit, e ato negative suficit buxhetor.

2.2 dhe 1.5 pikësh përqindjeje. Shpenzimet për investime ngadalësuan në 11.2% ritmin e rritjes vjetore në tremujorin e tretë, nga mesatarisht 25% në dy tremujorët paraardhës.

Për nëntë muajt e parë të vitit, niveli i shpenzimeve rezultoi rreth 515.5 miliardë lekë, ose rreth 12.2% më i lartë nga e njëjta periudhë një vit më parë. Pavarësisht ngadalësimit në tremujorin e tretë, profili i rritjes së shpenzimeve nuk pësoi ndryshime thelbësore përgjatë vitit. Rreth 1/3 e rritjes tyre u formua nga shpenzimet për sigurime sociale, për shkak të peshës së lartë që ka skema e pensioneve në totalin e shpenzimeve buxhetore. Zërat e tjerë me kontribut të qëndrueshëm në rritjen e totalit ishin shpenzimet për personelin, si pasojë e politikës së qeverisë për rritjen e pagave në sektorin publik, shpenzimet për pushtetin lokal dhe ato për investime.

Grafik 22.

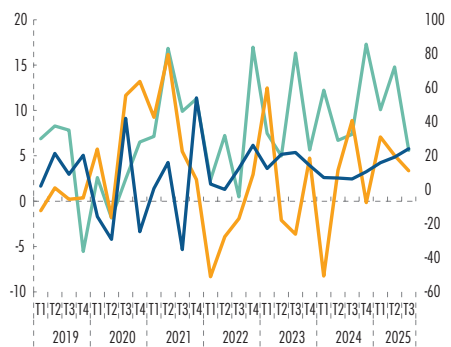
Shpenzimet u rritën me ritme më të ngadalta...



Burimi: Ministria e Financave

Shënime: Kompozimi i rritjes së shpenzimeve sipas tremujorëve

...ndikuar njëherazi nga disa komponentë të shpenzimeve korrente



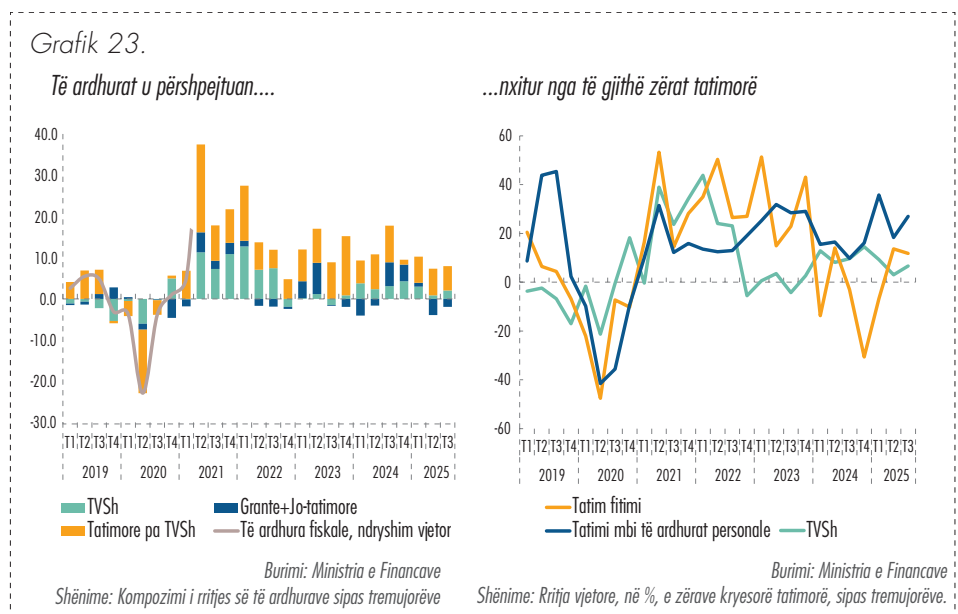
Burimi: Ministria e Financave

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



Të ardhurat buxhetore në tremujorin e tretë ishin rreth 196.5 miliardë lekë, duke përshpejtuar në 6% ritmin e rritjes vjetore, nga 3.4% një tremujor më parë. Nga njëra anë, rritja e të ardhurave reflektoi ndikimin negativ nga efekti bazë, me rreth -3.1 pikë përqindje, prej të ardhurave me karakter jostatimor¹⁴. Nga ana tjetër, pothuajse të gjithë zërat tatimorë kontribuuan pozitivisht në zgjerimin e totalit të të ardhurave, ku rolin më të lartë e mbartën fondi për sigurimet sociale dhe tatimi mbi të ardhurat personale, me nga 2.6 pikë përqindje. Të ardhurat nga TVSH-ja dhanë po ashtu kontribut pozitiv, prej 2 pikësh përqindjeje, në zgjerimin e totalit të të ardhurave, gjysma e të cilit i takonte TVSH-së së mbledhur mbi prodhimin e mallrave e shërbimeve në vend.

Në fund të nëntë muajve të parë të vitit, të ardhurat arritën një nivel prej 562.5 miliardë lekësh, rreth 6.4% më të lartë se e njëjta periudhë një vit më parë. Struktura e rritjes së të ardhurave nuk ka shfaqur ndryshime të mëdha përgjatë vitit. Rritja e tyre është mbështetur në masën më të madhe (rreth 82%) te të ardhurat nga sigurimet sociale dhe tek zgjerimi i të ardhurave nga tatimi mbi të ardhurat personale. Ritmet e larta të rritjes së këtij të fundit reflektojnë kryesisht rritjen e pagave në sektorin publik e privat.



Huamarrja e re neto në tregun e brendshëm ishte në nivelin e 14.6 miliardë lekëve në tremujorin e tretë, ku reduktimi i portofolit të bonove të thesarit (me 3.5 miliardë lekë) u mbulua nga shtimi i huamarrjes në obligacione (me 18.1 miliardë lekë) me maturitetet nga 2-20 vite. Financimi i ri i qeverisë në këtë tremujor përkoi me shtesën që bënë bankat në portofolet e tyre të titujve. Nga ana tjetër, individët dhe jorezidentët kanë frenuar rritjen e sasisë së titujve të

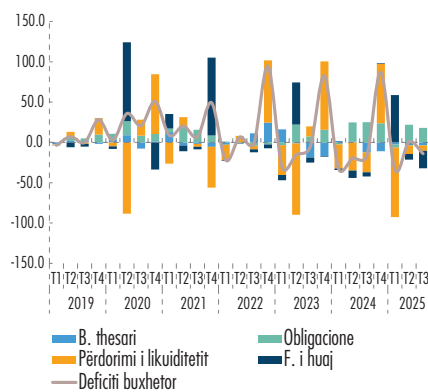
¹⁴ Në tremujorin e tretë të vitit 2024 u transferuan në buxhetin e shtetit 8 miliardë lekë nga gjendja e papërdorur e fondit të shpronësimeve, duke dhënë impakt të lartë në rritjen e të ardhurave të atij tremujori. Ndërkohë, në tremujorin e dytë të 2024 u transferuan në buxhet 7.8 miliardë lekë nga fondet e ISSH-së, në reflektim të rezultatit financiar të përmirësuar të këtij entiteti për vitin fiskal 2023.

qeverisë në zotërim. Për nëntë muajt e parë të vitit, huamarrja e brendshme u shtua me 26.4 miliardë lekë, nën frymën e një strategjie për reduktimin e huamarrjes në instrumente afatshkurtër, përkundëjt shtimit të atyre afatgjatë. Në terma të aktorëve, struktura e financimit të brendshëm mbeti thuajse e ngjashme përgjatë vitit, ku peshën kryesore, me rreth 70%, e mbart sektori bankar.

Huamarrja neto në tregun e huaj në tremujorin e tretë u reduktua me 21.7 miliardë lekë, si pasojë e shlyerjeve të borxhit të huaj në masë më të madhe sesa huamarrja e huaj në këtë periudhë. Për nëntë muajt e parë të vitit, huamarrja neto në tregun e huaj rezultoi rreth 30 miliardë lekë, ku ndikimin kryesor në shtimin e saj e pati emetimi i Eurobondit, prej 650 milionë eurosh, në shkurt të këtij viti. Tepricat e likuiditetit në valutë të disponuara aktualisht nga qeveria u përdoren për shlyerjen, në muajin tetor, të pjesës së mbetur prej 367 milionë eurosh të Eurobondit të emetuar në vitin 2018. Akumulimi i likuiditetit të qeverisë ka qenë i lartë edhe në monedhën vendase, si pasojë e suficiteve fiskale të shënuara përgjatë gjithë 9-mujorit.

Grafik 24.

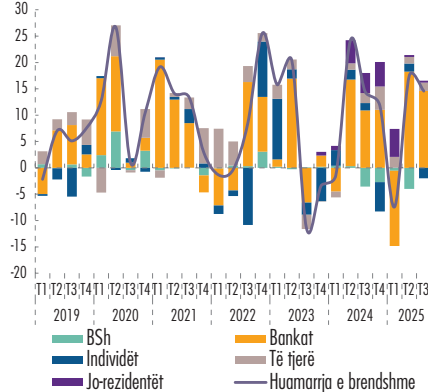
Huamarrja në tregun e brendshëm u shtua vetëm në tituj afatgjatë...



Burimi: Ministria e Financave

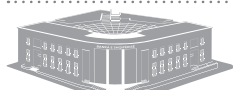
Shënime: Deficiti buxhetor sipas tremujorëve dhe mënyra e financimit të tij, në miliardë lekë.

...e për pasojë dhe ekspozimi i sektorit bankar në financimin e qeverisë u rrit më tej



Burimi: Ministria e Financave dhe Banka e Shqipërisë

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



5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI

Inflacioni mesatar rezultoi rreth 2.4% në tremujorin e tretë, duke regjistruar rritje krahasuar me atë të gjysmës së parë të vitit. Zgjerimi i inflacionit u ndikua kryesisht nga përshpejtimi i inflacionit të qirave, krahas zgjerimit gradual të inflacionit të disa shërbimeve. Në terma makroekonomikë, rritja e kërkesës agregate në ekonomi ka ndikuar në ruajtjen dhe intensifikimin e rolit të presioneve bazë edhe të brendshme në formimin e inflacionit total. Nga ana tjetër, inflacioni i importuar dhe ai afatshkurtër erdhën në rënie.

Inflacioni i çmimeve të konsumit parashikohet të rritet gradualisht drejt objektivit 3% gjatë tremujorëve në vijim, i ndihmuar nga rritja e inflacionit të importuar dhe i mbështetur nga qëndrueshmëria e presioneve të brendshme inflacioniste dhe ankorimi i pritjeve afatmesme për inflacionin.

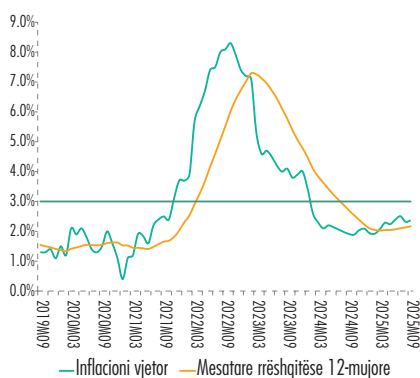
5.1. ÇMIMET E KONSUMIT

Inflacioni u rrit në tremujorin e tretë, duke u luhatur pranë nivelit mesatar prej 2.4%. Norma e inflacionit arriti në 2.5% në korrik - vlera më e lartë e regjistruar nga fillimi i vitit 2024. Trajektorja rritëse e inflacionit ka reflektuar kryesisht zgjerimin e kontributeve nga nëngrupet e qirave dhe të disa shërbimeve të tjera. Në terma makroekonomikë, vijimi i zgjerimit të kërkesës agregate në ekonomi, ka ndikuar në intensitetin e lartë të presioneve me origjinë vendase në formimin e inflacionit total.

Profili i inflacionit në vend ishte i ndryshëm nga ai i ekonomive të rajonit (Grafik 25, djathtas). Në këto të fundit, rritja e çmimeve të ushqimeve ka qenë faktori kryesor i rritjes së inflacionit, ndërsa në tregun vendas inflacioni i ushqimeve ka shënuar rënie.

Grafik 25.

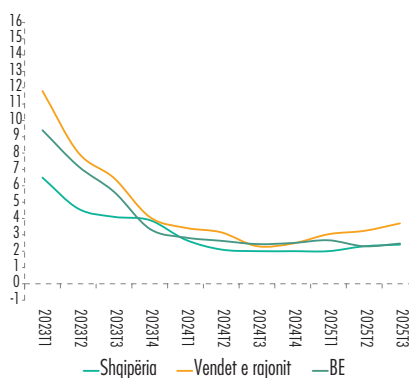
Përshpejtimi i inflacionit vijoi në tremujorin e tretë të vitit 2025.



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 në muajt korrik-gusht rritën normën e inflacionit në rajon, por jo në Shqipëri.



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

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

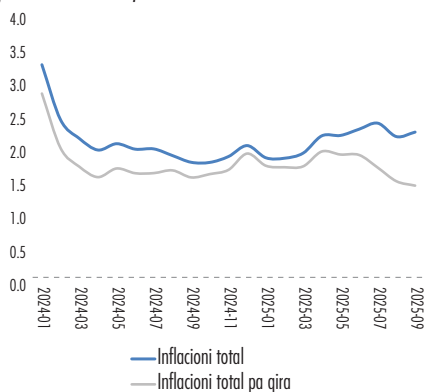


Analiza e inflacionit sipas kategorive kryesore të shportës tregon se çmimet e komponentëve më të qëndrueshëm të inflacionit – ku përfshihen shërbimet, strehimi dhe mallrat e konsumit afatgjatë – ishin kontribuuesit kryesorë në formimin dhe rritjen e inflacionit total në tremujorin e tretë.

Në veçanti, kategoria e **strehim-qirasë** përjetoi një zgjerim të inflacionit dhe të kontributit përkatës në inflacionin total (Grafik 26, majtas). Inflacioni mesatar i kësaj kategorie arriti në 5.8% gjatë tremujorit të tretë, duke qenë rreth trefishi i mesatares së 12-mujve paraardhës dhe rreth 2.5 herë më i lartë se mesatarja e periudhës qershor 2021- qershor 2025. Kontributi i kësaj kategorie në inflacionin total u rrit në 0.8 pikë përqindjeje, nga 0.3 pikë përqindjeje mesatarisht për 12 muajt paraardhës. Në një analizë më të gjerë, prirja e indeksit të qirave është e njëjtë me atë të indeksit të çmimit të banesave në vend¹⁵. Megjithëse kontributi dhe rritja e qirave shënuan vlerat më të larta historike në tremujorin e tretë, dinamika rritëse e indeksit përkatës paraqitet më e ulët se e atij të çmimeve të banesave (Grafik 26, djathtas).

Grafik 26.

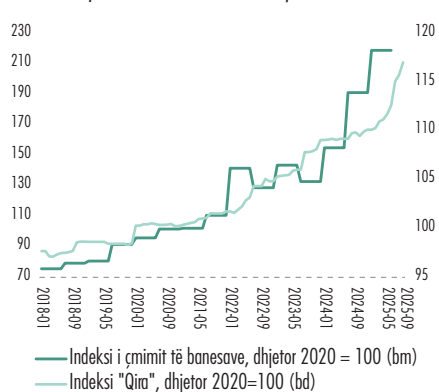
Në tremujorin e tretë të vitit kontributi pozitiv i grupit qira është rritur ndjeshëm



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSh-së.

Shënim: Inflacioni si ndryshimi vjetor i IÇK (publikuar nga INSTAT).

Indekset e çmimeve të banesave janë rritur me ritme mjaft më të larta se ato të qirave.



Burimi: INSTAT, BSh dhe llogaritje të BSh-së.

Shënim: Seria e indeksit të çmimit të banesave është bazuar me fund-vitin 2020, për ta sjellë me të njëjtën periudhë bazë si IÇK-ja

Rritje graduale të inflacionit u shënuan edhe në nëngrupet e shërbimeve të lidhura kryesisht me turizmin, si ato të **hotele-restorante-kafene**, por edhe të shërbimeve të **mirëmbajtjes së shtëpisë, arsimit**, në pasqyrim të rritjes së kërkesës dhe të kostove të punës në sektorët e tjerë të shërbimeve etj.

Nga ana tjetër, kategoritë e produkteve ushqimore regjistruan rënie të kontributit në inflacionin total. Kategoria **“Ushqime të papërpunuara”** kontribuoi 0.3 pikë përqindje më pak se në tremujorin e dytë, në reflektim të rënies së kontributit

¹⁵ https://www.bankofalbania.org/Stabiliteti_Financiar/Analiza_dhe_studime/Vrojtime/Vrojtim_mbi_Ecuria_e_Tregut_te_Pasurive_te_Palujtshme_ne_Shqiperi.html. Treguesi vlerësohet nga vrotimet dhe seria ka frekuencë 6-mujore. Për qëllime paraqitjeje, seria është interpoluar brenda 6-mujorit, me supozimin që vlera e indeksit mbetet konstante brenda muajve të çdo 6-mujori.



të nënkategorisë “perime” gjatë muajve gusht e shtator. Kategoria “Ushqime të përpunuara” shënoi gjithashtu kontribut më të ulët, e ndikuar kryesisht nga nëngrupi “qumësht, djathë dhe vezë”.

Kategoria “Mallra joushqimore” ruajti një kontribut thuajse neutral në inflacionin total, duke mbetur e pandryshuar krahasuar me dy tremujorët paraardhës. Brenda kësaj kategorie, inflacioni i karburanteve vijon të jetë negativ, por çmimet e tyre kanë ardhur në rritje, duke bërë që kontributi i tyre të afrohet pranë vlerës zero.

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

	T.1'24	T.2'24	T.3'24	T.4'24	T.1'25	T.2'25	T.3'25	Inflacioni vjetor(%) T3'25 (T2'25)
Ushqime të përpunuara	0.5	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8	0.7	2.4 (3.1)
Bukë dhe drithëra	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2 (0.9)
Qumësht, djathë dhe vezë	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	3.6 (4.9)
Vajra dhe yndyra	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	6.3 (7.1)
Ushqime të papërpunuara	0.9	0.3	0.4	0.7	0.5	0.6	0.3	2.2 (3.9)
Fruta	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.1	1.9 (-0.6)
Perime	0.5	0.3	0.3	0.5	0.2	0.4	0.1	1.6 (6.6)
Mish	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	3.3 (3.8)
Shërbime	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	2.6 (2.4)
Mallra me çmime të rreg.	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.2 (0.1)
Strehim (qira)	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3	0.8	5.8 (2.5)
Mallra joushqimore	0.1	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.2 (-0.4)
Karburant	-0.1	0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.2	0.0	-1.4 (-4.0)
Mallra konsumi afatgjatë	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	2.7 (3.2)
Inflacioni (%)	2.7	2.1	2.0	2.0	2.0	2.3	2.4	2.4 (2.3)

Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

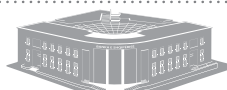
Shënim: Kontributet janë vlera të përafëruara me një shifër pas presjes dhjetore.

Shpërndarja e artikujve të shportës sipas normës së inflacionit nuk ka ndryshime thelbësore në krahasim me tremujorin e dytë¹⁶. Kështu, artikujt që regjistruan inflacion nën vlerën 2% zunë rreth 49% të shportës së inflacionit, e ngjashme me peshën e shënuar një tremujor më parë (47%). Peshë e artikujve që regjistruan inflacion në intervalin 2%-4% dhe e atyre me inflacion mbi 4% është përkatësisht 27% dhe 24%, shumë pranë vlerave të një tremujori më parë (përkatësisht 28% dhe 25%) (Grafik 27, majtas).

Nga ana tjetër, inflacioni neto, i cili përjashton ushqimet e papërpunuara dhe energjinë¹⁷, shënoi vlera më të larta se tremujori paraardhës dhe qëndroi mbi nivelin e inflacionit total dhe të matjeve të tjera neto. Kjo konfirmon praninë e presioneve të brendshme inflacioniste relativisht të intensifikuara gjatë tremujorit të tretë të këtij viti (Grafik 27, djathtas).

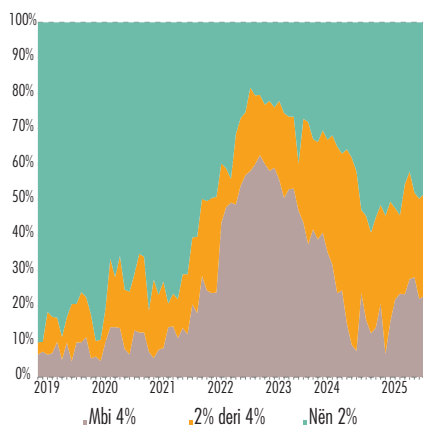
¹⁶ Vlerësimi është bërë mbi bazën e të dhënave të inflacionit vjetor për një detajim në nivel 2-shifror sipas klasifikimit COICOP të artikujve të shportës së IÇK-së, detajim me një numër total prej 96 mallrash dhe shërbimesh.

¹⁷ Këtu përfshihen kryesisht shërbime dhe mallra industriale të konsumit afatgjatë.



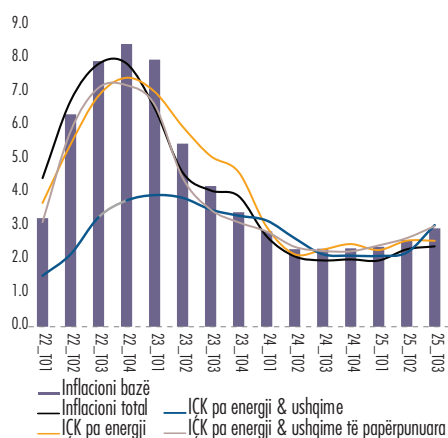
Grafik 27.

Shpërndarja e artikujve sipas normës së inflacionit të shënuar është e ngjashme me atë të tremujorit të dytë.



Burimi: INSTAT, vlerësime të BSh-së.

Rritja e inflacionit është verifikuar edhe në matjet e inflacioneve neto.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

5.2. PËRCAKTUESIT E INFLACIONIT

Gjendja ciklike e ekonomisë vijoi të jetë pozitive edhe gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025, pavarësisht rritjes ekonomike më të ngadaltë. Shfrytëzimi i kapaciteteve prodhuese ishte në nivele të larta, ndërsa pagat në sektorin privat u rritën me ritëm të qëndrueshëm në terma nominalë dhe realë.

Presionet e brendshme dhe të qëndrueshme të inflacionit kanë ardhur në rritje gjatë tremujorit të tretë, ndërsa pritjet inflacioniste të agjentëve financiarë dhe të bizneseve, janë rishikuar për lart. Nga ana tjetër, presionet nga mjedisi i jashtëm dhe ato afatshkurtra janë ngadalësuar ndjeshëm, duke mbajtur inflacionin e përgjithshëm nën objektiv.

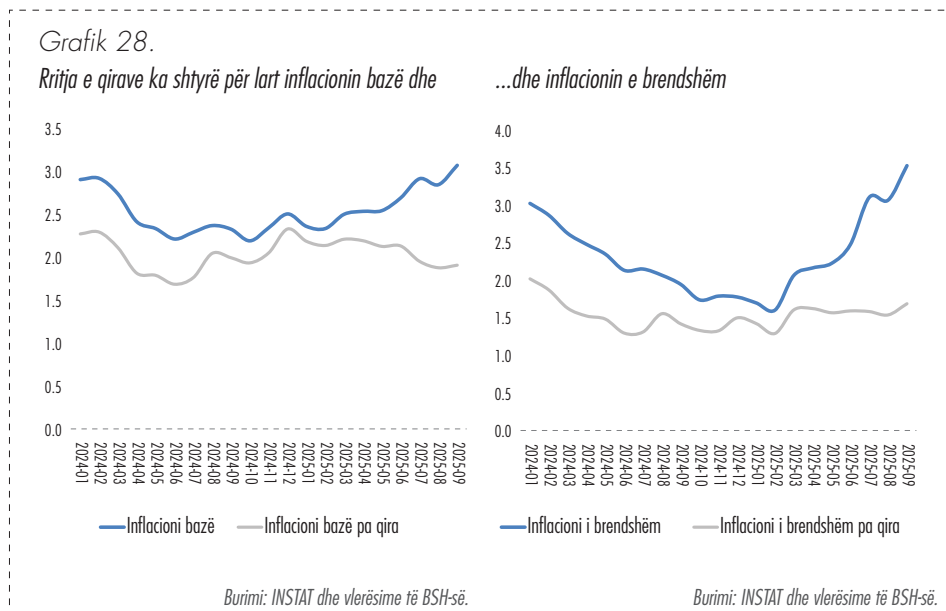
Rritja e inflacionit total gjatë tremujorit të tretë u përcaktua nga rritja e inflacionit bazë dhe të brendshëm, ndërkohë që inflacioni jobazë dhe ai i importuar erdhën në rënie.

Inflacioni bazë, ai bazë neto¹⁸ dhe inflacioni i brendshëm konverguan rreth vlerës mesatare 3%, duke arritur përkatësisht nivelet 2.9%, 3.1% dhe 3.2% në tremujorin e tretë. Trajektorja rritëse e inflacionit bazë dhe të brendshëm u diktua kryesisht nga zgjerimi i dukshëm i kontributeve të nëngrupeve të qirave gjatë periudhës maj-shtator 2025. Duke përjashtuar këto kontribute, inflacioni bazë, ai bazë-neto dhe inflacioni i brendshëm, do të rezultonin në nivele të

¹⁸ Nënshporta që mat inflacionin bazë është zgjeruar lehtësisht me rishikimin e peshave në vitin 2025, në 69.6% të totalit të shportës së IÇK-së, nga 69% në vitin 2024; inflacioni bazë neto përjashton edhe nëngrupet e disa ushqimeve të përpunuara, me inflacion të qëndrueshëm. Peshat e tij gjithashtu është zgjeruar në 46.5% me rishikimin e fundit, nga 46% një vit më parë.



përafërta me ato të gjysmës së parë të vitit dhe të vitit të kaluar (Grafik 28) ¹⁹. Ndërkohë, në rritje kanë ardhur çmimet e disa kategori shërbimesh, të lidhura kryesisht me turizmin.



Në të kundërt, përbërësit afatshkurtër të inflacionit shënuan ngadalësim. **Inflacioni jobazë** zbriti në 1.1% në tremujorin e tretë, nga 1.7% një tremujor më parë. Inflacioni jobazë u luhat në kufijtë e vlerave minimale historike, i ndikuar nga vijimi i normave negative të inflacionit të nëngrupit të karburanteve dhe të energjisë elektrike, si edhe nga inflacioni i ulët i ushqimeve të papërpunuara, kryesisht në muajt gusht-shtator. Si rrjedhojë, inflacioni jobazë dhe bazë kontribuuan përkatësisht me 0.4 dhe 2 pikë përqindjeje në formimin e inflacionit total (Grafik 29, majtas).

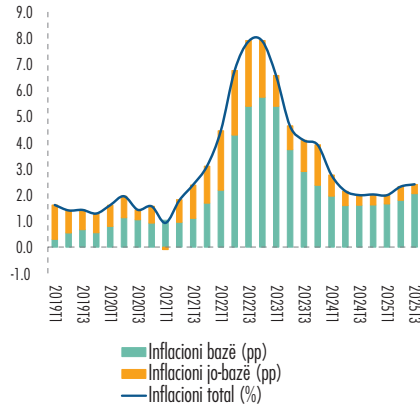
Inflacioni i brendshëm rriti kontributin e tij në formimin e inflacionit total në rreth 2.7 pikë përqindjeje (Grafik 29, djathtas). Nga ana tjetër, **inflacioni i importuar** rezultoi me tkurrje prej rreth -1.5% në tremujorin e tretë, i ndikuar nga normat më të ulëta të inflacionit të mallrave ushqimore dhe industriale joushqimore (përfshirë karburantet) në tregjet e huaja, si edhe nga vijimi i mbiçmimit të monedhës vendase. Ai iu afrua edhe më shumë minimumeve historike në këtë tremujor, duke kontribuar me -0.3 pikë përqindjeje në formimin e inflacionit total të tremujorit.

¹⁹ Nëngrupi "Qira" përbën 13.2% të shportës së IÇK-së dhe kontriboi 0.8 pikë përqindjeje në inflacionin e tremujorit të tretë. Peshat e tij në inflacionin bazë, bazë-neto dhe të brendshëm janë më të larta (18.9% dhe rreth 28.3%), duke rezultuar në kontribute më të mëdha: rreth 1 pp tek inflacioni bazë dhe 1.6 pp tek inflacioni bazë-neto dhe i brendshëm. Për gjashtëmujorin e parë, këto kontribute ishin më të ulëta, mesatarisht 0.3 pp dhe 0.5 pp.



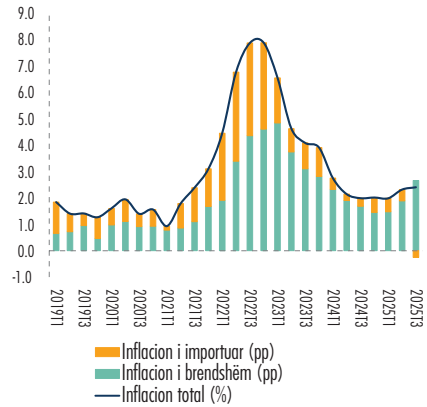
Grafik 29.

Inflacioni bazë përforoi pozitën mbizotëruese në inflacionin total në tremujorin e tretë.



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

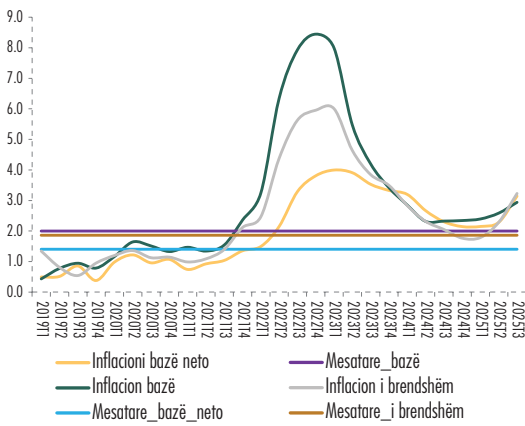
Inflacioni i brendshëm zgjeroi dukshëm kontributet në inflacionin total.



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Grafik 30.

Matje të inflacionit bazë dhe të brendshëm janë dukshëm mbi mesataret përkatëse historike



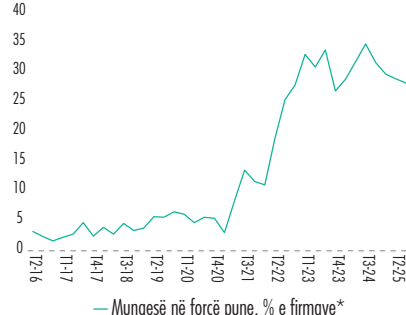
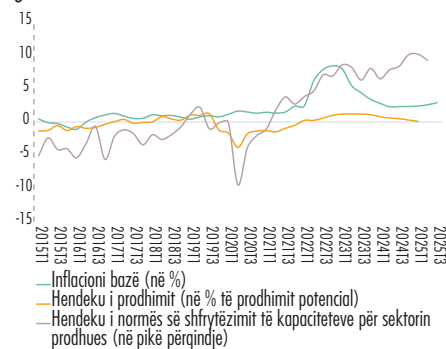
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Megjithatë, në një perspektivë më afatgjatë, inflacioni bazë, ai bazë neto dhe inflacioni i brendshëm vijojnë të rriten dhe të largohen më shumë nga inflacioni total dhe nga mesataret e tyre historike. Këto zhvillime konfirmojnë zgjerimin e presioneve bazë dhe të brendshme inflacioniste, të ndikuara nga rritja e kërkesës së brendshme dhe e kostove të punës, në prani të kushteve të shtrënguara të tregut të punës.

Pozicioni ciklik i ekonomisë shqiptare vazhdoi të qëndrojë në territor pozitiv edhe gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025, pavarësisht prirjes mbyllëse të hendekut të prodhimit. Të dhënat e disponuara nga vrojtimitet e besimit për tremujorin e tretë tregojnë

Grafik 31.

Pozicioni ciklik i ekonomisë paraqitet pozitiv edhe gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025, por me një prirje drejt ngadalësimit



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Shënime: Hendeku i prodhimit është mesatare e disa matjeve, mbi të cilën është aplikuar metoda e mesatares lëvizëse. Hendeku i normës së shfrytëzimit të kapaciteteve është llogaritur si devijim i vlerës aktuale nga mesatarja historike, dhe më pas është zbatuar metoda e mesatares lëvizëse. Hendeku i shkallës së papunësisë vlerësohet si mesatare e hendeqeve të papunësisë sipas 3 metodave, të cilat vlerësojnë normën ekuilibër të papunësisë. Ai shprehet si diferencë e shkallës ekuilibër të papunësisë me atë faktike dhe më pas zbatohet metoda e mesatares lëvizëse. Shënim*: Mungesat e forcës punëtore: përqindja e firmave që raportojnë mungesa të forcës punëtore si një faktor që kufizon prodhimin e tyre.



se norma e shfrytëzimit të kapaciteteve mbeti mbi mesataren afatgjatë dhe mungesa e fuqisë punëtore mbetet në nivele të larta historike, duke sugjeruar kushte të shtrënguara në tregun e punës (Grafiku 31).

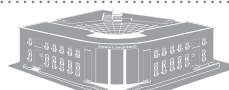
Punësimi dhe papunësia. Treguesit e punësimit, sipas Anketës së Forcave të Punës, dëshmojnë rënie me 0.9% të punësimit gjatë tremujorit të dytë, nga 0.8% gjatë tremujorit të parë. Megjithatë, kjo ecuri është përcaktuar nga rënia e punësimit në sektorin bujqësor, ndërkohë që punësimi në sektorin privat jobuqësor u rrit me 3.4%, me një rritje të shpejtë në sektorin e shërbimeve.

Norma e papunësisë shënoi 8.5%, duke qëndruar në të njëjtin nivel me një vit më parë (Grafik 32). Qëndrueshmëria e këtij treguesi pasqyron rënie e pjesëmarrjes në forcat e punës paralelisht me rënie e punësimit. Nga ana tjetër, dinamika tremujore tregon se norma e papunësisë është 0.2 pikë përqindje më e ulët krahasuar me tremujorin e parë, e lidhur kjo me rritjen sezonale të punësimit.



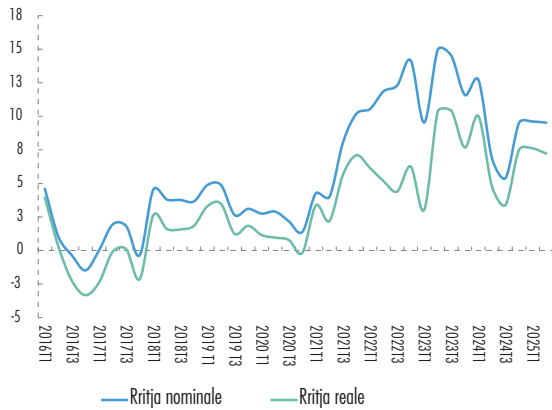
Rritja e pagave të sektorit privat ka qenë e lartë dhe e qëndrueshme gjatë tremujorit të dytë të vitit 2025. Pas rritjes me 9.6% në tremujorin e parë, pagat e këtij sektori u rritën me 9.5% në terma nominalë. Rritja e pagës paraqitet më e lartë në sektorë me paga nën mesataren e ekonomisë, si në sektorët e ndërtimit dhe tregtisë. Ndërkohë, rritja e pagës në terma realë u ngadalësua në 7.2% në tremujorin e dytë, nga 7.6% një tremujor më parë, e ndikuar nga rritja e inflacionit.

Rritja e vazhdueshme e pagave prej vitit 2021 ka mbështetur të ardhurat e familjeve, por ajo ka ushtruar presion për rritjen e kostove të bizneseve. Deri më tani, përcjellja e tyre në çmimet e konsumit ka qenë e përmbajtur, e absorbuar pjesërisht nga rritja e produktivitetit dhe rënia e marzheve të fitimit.



Grafik 33.

Rritja e pagës në sektorin privat paraqitet e qëndrueshme në tremujorin e dytë të vitit 2025



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

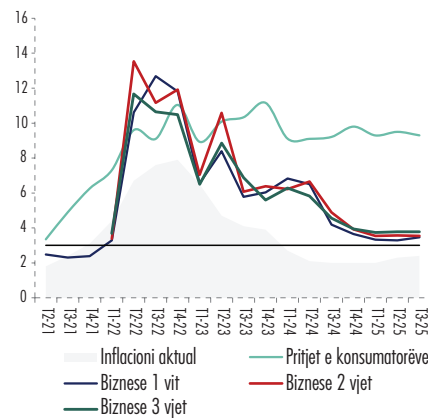
Kostot e tjera të prodhimit janë rritur me ritme të ngadalta gjatë tremujorit të dytë. Kështu, çmimet e prodhimit u rritën me 0.3%, nga 0.4% në tremujorin e mëparshëm, ndërsa indeksi i kushtimit në ndërtim u zgjerua në 1.1%, nga 1.0% për të njëjtin periudhë.

Pritjet e agjentëve ekonomikë për inflacionin në të ardhmen qëndrojnë përgjithësisht pranë objektivit 3%²⁰. Pritjet e agjentëve financiarë janë rishikuar në rritje në tremujorin e tretë, duke qëndruar rreth 0.2 pikë përqindjeje më lart kundrejt pritjeve të matura një tremujor më parë. Sipas horizonteve kohore, agjentët financiarë presin një inflacion prej 2.8% pas një viti dhe 3% pas dy dhe tre vitesh. Edhe pritjet e bizneseve për inflacionin pas një dhe dy vitesh u rritën në tremujorin e tretë, duke arritur nivelin 3.5%.

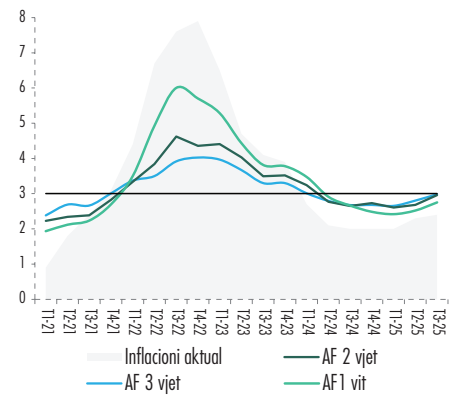
Nga ana tjetër, pritjet e konsumatorëve u rishikuan lehtësisht për poshtë, duke qëndruar në 9.3% nga 9.5% një tremujor më parë. Pavarësisht kësaj rënieje, inflacioni i pritur nga konsumatorët mbetet në nivele të larta.

Grafik 34.

Pritjet për inflacionin të bizneseve u zgjeruan dhe ato të konsumatorëve ranë lehtë



Pritjet afatmesme të agjentëve financiarë për inflacionin janë të ankoruara pranë objektivit 3%.



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

²⁰ Analiza e pritjeve për inflacionin bazohet në rezultatet e Vrojtimin të Besimit të Konsumatorëve dhe në Vrojtimin e Pritjeve të Agjentëve Financiarë.

