Banka e Shqipërisë

RAPORTI I POLITIKËS MONETARE PËR TREMUJORIN E TRETË 2014

tetor 2014

Nëse përdorni të dhëna të këtij publikimi, jeni të lutur të citoni burimin.
Botuar nga: Banka e Shqipërisë,
Sheshi "Avni Rustemi", Nr.24, Tiranë
Tel.: + 355 4 2419301/2/3; + 355 4 2419401/2/3
Faks: + 355 4 2419408
E-mail: public@bankofalbania.org

www.bankofalbania.org

Tirazhi: 310 kopje
Shtypur në shtypshkronjën Albdesign

P Ë R M B A J T J A

OBJEKTIVI 7

1. QËNDRIMI I KËSHILLIT MBIKËQYRËS 8

2. STABILITETI I ÇMIMEVE DHE OBJEKTIVI I BANKËS SË SHQIPËRISË 12

2.1 Objektivi i inflacionit dhe politika monetare 12
2.2 Ecuria e inflacionit sipas kategorive 14

3. ZHVILLIMET MAKROEKONOMIKE 16

3.1 Ambienti i jashtëm i ekonomisë 16
3.2 Prodhimi i brendshëm bruto dhe ecuria e kërkesës agregate 20
3.3 Gjendja ciklike e ekonomisë 36
3.4 Çmimet e huaja dhe inflacioni i importuar 39
3.5 Pritjet për inflacionin 40

4. ZHVILLIMET MONETARE DHE TREGJET FINANCIARE 41

4.1 Zhvillimet në tregjet financiare 41
4.2 Ecuria e kreditimit 48
4.3 Ecuria e treguesve monetarë 50

H A P Ë S I R A I N F O R M U E S E

Hapësirë informuese 1: Ecuria e çmimeve në tregun e banesave 25
Hapësirë informuese 2: Zhvillimet në Bilancin e Pagesave në tremujorin e dytë 2014 35
Hapësirë informuese 3: Burimet statistikore të të dhënave për shkallën e papunësisë në Shqipëri 38
Hapësirë informuese 4: Përmbledhje e rezultateve nga vrojtimi i aktivitetit kreditues 46

P Ë R M B A J T J A E T A B E L A V E

2. STABILITETI I ÇMIMEVE DHE OBJEKTIVI I BANKËS SË SHQIPËRISË
Tabelë 1. Kontributi i kategorive kryesore në inflacionin vjetor (në pikë përqindje) 15

3. ZHVILLIMET MAKROEKONOMIKE
Tabelë 2. Disa prej treguesve kryesorë makroekonomikë 17
Tabelë 3. Tregues ekonomikë për vendet e rajonit 19
Tabelë 4. Tregues të bilancit të pagesave 35

P Ë R M B A J T J A E G R A F I K Ë V E

2. STABILITETI I ÇMIMEVE DHE OBJEKTIVI I BANKËS SË SHQIPËRISË 12

Grafik 1. Inflacioni vjetor (në përqindje) 12
Grafik 2. Norma bazë e interesit dhe inflacioni bazë vjetor (djathtas) 13
Grafik 3. Inflacioni vjetor i kategorisë ushqime (në përqindje) 14
Grafik 4. Inflacioni vjetor sipas kategorive të mallrave dhe të shërbimeve (në përqindje) 15

3. ZHVILLIMET MAKROEKONOMIKE 16

Grafik 5. Ndryshimi vjetor i çmimeve bazë (në përqindje) 19
Grafik 6. Normat bazë të interesit të disa bankave qendrore 20
Grafik 7. Ecuria e disa treguesve financiarë në tregjet ndërkombëtare 20
Grafik 8. PBB-ja dhe dinamika vjetore e komponentëve të kërkesës agregate 21
Grafik 9. Kontributet e aktiviteteve ekonomike në ecurinë vjetore të vlerës së shtuar dhe treguesit e besimit 23
Grafik 10. Kontributet e degëve të industrisë në vlerën e shtuar dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve 24
Grafik 11. Ecuria e vlerës së shtuar dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve në ndërtim 25
Grafikk 12. Indeksi i çmimit të banesave dhe raporti i tij ndaj indeksit të qirasë së banesave 25
Grafik 13. Indeksi i çmimit të banesave dhe tregues cilësorë për çmimet dhe kërkesën në ndërtim 26
Grafikk 14. Vlera e shtuar në sektorin e bujqësisë, gjuetisë dhe pyjeve (në ndryshim vjetor dhe kontribut) 26
Grak 15. Kontributet e degëve të shërbimeve në vlerën e shtuar dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve 27
Grafik 16. Tregues të tërthortë të kursimeve të konsumatorëve 28
Grafik 17. Tregues të tërthortë të konsumit privat dhe burimeve të financimit të tij 28
Grafik 18. Tregues të tërthortë të investimeve private 29
Grafik 19. Orientimi i politikës fiskale, i përafruar nga kahu i ndryshimit vjetor të deficitit primar 30
Grafik 20. Ndryshimi vjetor i totalit të shpenzimeve 3-mujore, sipas kontributeve të zërave kryesorë (majtas), dhe ndryshimet vjetore (për flukset 3-mujore) të zërave kryesorë të shpenzimeve (djathtas) 31
Grafik 21. Ndryshimi vjetor i të ardhurave 3-mujore, sipas kontributeve të zërave kryesorë (majtas), dhe ndryshimet vjetore (për flukset 3-mujore) të zërave kryesorë të të ardhurave (djathtas) 32
Grafik 22. Deficiti buxhetor kumulativ (majtas) dhe instrumentet e financimit të tij (në mld lekë, djathtas) 32
Grafik 23. Kontributi i eksporteve neto në kërkesën agregate (në pikë përqindjeje) 33
Grafik 24. Orientimi i importeve dhe eksporteve sipas kategorive (vlera në milionë lek) 34
Grafik 25. Hendeku i prodhimit dhe kontributi i inflacionit bazë; norma e papunësisë 37
Grak 26. Prirjet afatgjata të inacionit (majtas) dhe prirjet afatshkurtra (djathtas) 37
Grafik 27. TPHI dhe kontributet e përbërësve të tij (majtas) dhe kontributi i inflacionit të importuar dhe të brendshëm në atë total vjetor (djathtas) 39

Grafik 28. Pritjet e inflacionit nga agjentë të ndryshëm dhe treguesi i masës së ankorimit 40

4. ZHVILLIMET MONETARE DHE TREGJET FINANCIARE 41

Grafik 29. Operacionet e tregut të hapur të BSH (majtas) dhe ecuria e normave të interesit në tregun ndërbankar (djathtas) 42
Grafik 30. Yield-et në tregun primar 42
Grafik 31. Ecuria e yield-eve sovrane në tregjet ndërkombëtare 43
Grafik 32. Normat e interesit të kredisë së re në lekë 44
Grafik 33. Normat e interesit të kredisë së re në euro dhe ato për depozita 45
Grak 34. Standardet e kredisë dhe kërkesa për kredi për bizneset (balanca neto) 46
Grafik 35. Standardet e kredisë dhe kërkesa për kredi për individët (balanca neto) 46
Grafik 36. Ndryshimet vjetore të indeksit NEER, indeksi i presioneve në tregun valutor dhe kursi bilateral i këmbimit 47
Grafik 37. Kredia për sektorin privat 49
Grafik 38. Kredia sipas monedhës dhe agjentëve ekonomikë 49
Grafik 39 Kreditimi sipas qëllimit të përdorimit të kredisë (ndryshim vjetor) 50
Grafik 40. Treguesit monetarë 51
Grafik 41. Zhvillimet në depozita 51

OBJEKTIVI

Objektivi kryesor i Bankës së Shqipërisë është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve. Nxitja e investimeve afatgjata, ruajtja e fuqisë blerëse të parasë, rritja e eficiencës së shpërndarjes së fondeve në ekonomi dhe mbështetja e stabilitetit financiar janë disa nga përfitimet e një mjedisi ekonomik të karakterizuar nga stabiliteti i çmimeve. Ky stabilitet është kontributi më i madh që banka qendrore mund të japë në mbështetje të një rritjeje ekonomike të qëndrueshme dhe afatgjatë.

Në përputhje me strategjinë e miratuar në Dokumentin e Politikës Monetare, Banka e Shqipërisë angazhohet në arritjen dhe ruajtjen e inflacionit vjetor në nivelin 3.0 për qind, me kufij tolerance +/- 1 pikë përqindje. Shpallja e objektivit sasior për inflacionin synon ankorimin e pritjeve të agjentëve ekonomikë dhe uljen e primeve të rrezikut.

Në përmbushje të këtij qëllimi dhe për të forcuar transparencën e saj, Banka e Shqipërisë përgatit dhe publikon çdo tre muaj Raportin e Politikës Monetare. Ky Raport është instrumenti kryesor i komunikimit të politikës monetare me publikun. Ai paraqet një tablo gjithëpërfshirëse të zhvillimeve më të fundit makroekonomike dhe faktorëve që kanë ndikuar dhe priten të ndikojnë në ecurinë e çmimeve të konsumit në vend.

Raporti i Politikës Monetare për tremujorin e tretë të vitit 2014 u miratua në 27 tetor 2014 nga Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë. Analiza ekonomike dhe monetare në këtë raport mbështetet mbi të dhënat më të fundit në dispozicion, deri më 17 tetor 2014.

1. QËNDRIMI I KËSHILLIT MBIKËQYRËS

Të dhënat më të fundit të sektorit real tregojnë një ngadalësim të aktivitetit ekonomik në vend, por ky ngadalësim vlerësohet të jetë i përkohshëm. I matur sipas vlerës së shtuar, aktiviteti i brendshëm ekonomik regjistroi rënie në tremujorin e dytë. Po kështu, inflacioni i çmimeve të konsumit shënoi rënie në muajin shtator. Megjithatë, analiza e informacionit të disponuar sugjeron së këto zhvillime, deri diku të papritura për intensitetin e tyre, shpjegohen në masën më të madhe nga efekte bazë dhe nga goditje kalimtare të ofertës. Banka e Shqipërisë vlerëson se, të para në këtë prizëm, prirjet afatmesme të kërkesës agregate dhe parashikimet e ardhshme për rritjen ekonomike e inflacionin nuk kanë pësuar ndryshime të ndjeshme krahasuar me parashikimet tona të mëparshme.

Banka e Shqipërisë pret një ecuri ekonomike në përmirësim, çka do të krijojë premisat e duhura për kthimin e inflacionit në objektiv në një periudhë afatmesme. Në reflektim edhe të kushteve monetare stimuluese, zgjerimi i konsumit dhe i investimeve private pritet të përbëjë nxitësin kryesor të rritjes ekonomike dhe të mundësojnë kthimin e ekonomisë në ekuilibër.

Në këtë kontekst, qëndrimi aktual i politikës monetare dhe kushtet monetare të gjeneruara prej saj, janë të përshtatshme. Ato do të mundësojnë kthimin e inflacionit në objektiv dhe të ekonomisë në ekuilibër në një horizont afatmesëm, duke minimizuar, njëkohësisht, presionet e padëshiruara në treguesit e sistemit financiar. Nga ana tjetër, vlerësimet e mësipërme përmbajnë pasiguri të lidhura me informacionin e disponuar dhe interpretimin e tij. Kështu, ngadalësimi ekonomik i vërejtur në tremujorin e dytë mund të reflektojë dobësi më të theksuara të kërkesës agregate, apo goditje më të forta ose më të gjata në kohë të ofertës. Verifikimi i këtyre skenarëve në të ardhmen do të nënkuptonte një kthim më të ngadaltë të inflacionit në objektiv dhe do të kërkonte një rishikim të mëtejshëm në kahun lehtësues të politikës monetare.

Në vazhdim do të paraqesim një tablo më analitike të zhvillimeve aktuale e të pritura ekonomike, si dhe një diskutim më të plotë për politikën monetare.

Presionet e përgjithshme inflacioniste dhe inflacioni i çmimeve të konsumit kanë vijuar të mbeten në nivele të ulëta. Në nivel mesatar, inflacioni vjetor shënoi një vlerë prej 1.7% gjatë tremujorit të tretë, duke regjistruar rritje në dy muajt e parë të tij dhe rënie në muajin shtator. Ashtu si dhe gjatë pjesës tjetër të vitit, luhatjet e inflacionit u përcaktuan kryesisht nga luhatjet e çmimeve të ushqimeve, por dhe nga rënia e çmimeve të qirasë në muajin shtator. Në aspektin makroekonomik, normat e ulëta të inflacionit vazhdojnë të reflektojnë

më së shumti praninë e kapaciteteve të pashfrytëzuara të prodhimit, e cila dikton më tej rritje të ulëta të kostove të punës e të prodhimit. Gjithashtu, normat e ulëta të inflacionit janë ndikuar edhe nga inflacioni në rënie në vendet partnere, nga pritjet për inflacion të ulët në të ardhmen, si dhe nga presionet e ulëta të likuiditetit në ekonomi.

Parashikimet tona sugjerojnë se inflacioni do të vijë në rritje graduale gjatë periudhës së ardhshme, duke konverguar në objektiv, në një periudhë afatmesme. Rritja ekonomike parashikohet të vijë duke u forcuar, duke u shoqëruar me përmirësime në tregun e punës dhe rritje më të qëndrueshme të kostove të prodhimit. Nga ana tjetër, inflacioni i importuar parashikohet të mbetet i zbehtë, ndërsa pritjet inflacioniste do të lëvizin gradualisht drejt objektivit të Bankës së Shqipërisë.

Goditje të ofertës kanë sjellë një ecuri më të ngadaltë të ekonomisë krahasuar me vlerësimet tona fillestare. Gjithsesi, ecuria e konsumit dhe e investimeve private mbetet pozitive. Sipas të dhënave të INSTAT-it, vlera e shtuar e gjeneruar në ekonominë shqiptare u tkurr me 0.6% gjatë tremujorit të dytë të vitit. Ky rezultat paraqet një ndërprerje të dinamikës rritëse të tremujorëve paraardhës. Në këndvështrimin sektorial, ndikimin më të lartë negativ e dha sektori prodhues, e në veçanti sektorët e industrisë, të transportit dhe të ndërtimit. Në anën tjetër, sektori i shërbimeve dha një kontribut të lartë pozitiv në ecurinë e regjistruar të vlerës së shtuar. Në këndvështrimin e kërkesës agregate, tkurrja e ekonomisë u ndikua në masën më të madhe nga tkurrja e stimulit fiskal dhe nga kontributi negativ i eksporteve neto. Në anën tjetër, investimi dhe konsumi privat kanë dhënë kontribut pozitiv në rritje, në reflektim të përmirësimit të besimit në ekonomi dhe të lehtësimit të kushteve të kreditimit. Përqendrimi i ngadalësimit të ekonomisë në disa sektorë të caktuar, ecuria e të cilëve duket se lidhet me goditje të ofertës apo me efekte statistikore të krahasimit me një bazë të lartë në periudhën korresponduese të vitit të kaluar, sugjerojnë se ngadalësimi i ekonomisë në tremujorin e dytë është i përkohshëm. Në të njëjtën kohë, ky vlerësim mbështetet edhe nga ecuria pozitive e konsumit dhe e investimeve private. Parashikimet tona dhe të dhënat paraprake flasin për një rritje ekonomike pozitive në tremujorin e tretë të vitit, të mbështetur nga rritja e kërkesës private.

Ambienti i jashtëm i ekonomisë paraqitet ende sfidues, por zgjerimi i eksporteve vlerësohet se do të mbështesë rritjen ekonomike në afat të mesëm. Zgjerimi i deficitit të eksporteve neto në tremujorin e dytë erdhi si pasojë e rritjes së importeve, ndonëse eksportet vazhduan të ruajnë një trend rritës. Të dhënat mujore mbi tregtinë e jashtme në mallra, dëshmojnë për një tkurrje të lehtë vjetore të eksportit dhe një rritje të lehtë të importit për muajt korrik e gusht. Për pasojë, deficiti tregtar u zgjerua për këto dy muaj. Në mungesë të lëvizjeve të kursit të këmbimit, sjellja e eksportit dhe e importit përcaktohet nga kërkesa për mallra e shërbime shqiptare apo të huaja, si dhe nga shkalla e konkurrueshmërisë së produkteve tona.

Në përputhje me strategjinë e konsolidimit fiskal, politika fiskale vlerësohet se ka gjeneruar dhe do të vazhdojë të gjenerojë impulse frenuese në kërkesën agregate. Konsolidimi fiskal i nëntë muajve të parë të vitit u materializua në ngushtimin me rreth 53.1% të deficitit buxhetor në terma vjetorë. Reduktimi i deficitit ka reflektuar rritjen e të ardhurave buxhetore dhe ecurinë e ngadaltë të shpenzimeve publike, sidomos në zërin e investimeve. Gjithashtu, të dhënat fiskale sugjerojnë se korrektimi fiskal ishte më pak i theksuar në tremujorin e tretë të vitit, krahasuar me gjysmën e parë të tij. Ne mbetemi të bindur se korrektimi fiskal është rruga e duhur. Ai i shërben forcimit të ekuilibrave ekonomikë e financiarë të vendit, ul primet e rrezikut për financimin e sektorit privat, si dhe krijon më tepër hapësirë për një politikë monetare stimuluese, si në kontekstin aktual ashtu dhe në atë afatmesëm. Paralelisht me këtë konstatim, Banka e Shqipërisë gjykon se ka vend për një ndjekje më të mirë të ritmikës së planifikuar të shpenzimeve buxhetore. Projeksionet tona makroekonomike, shpërndarja e tyre nëpër tremujorë dhe reagimi i politikës monetare, janë të kushtëzuara nga realizimi i planit të shpenzimeve buxhetore. Shmangiet e ndjeshme nga ky plan prodhojnë efekte të padëshirueshme në ekonomi dhe në tregjet financiare.

Politika monetare ka ruajtur një kah të fortë stimulues, për të mbështetur kërkesën e brendshme dhe për të mundësuar kthimin e qëndrueshëm të inflacionit dhe të pritjeve inflacioniste në objektiv. Që prej muajit maj, norma bazë e interesit është në nivelin 2.50%. Gjithashtu, Banka e Shqipërisë ka vazhduar të orientojë publikun e tregjet financiare mbi kahun e pritur të politikës monetare. Politika monetare stimuluese ka sjellë rënien e normave të interesit në tregun financiar në nivelet e tyre më të ulëta historike. Megjithatë, reagimi i ekonomisë ndaj kushteve monetare stimuluese mbetet i dobët. Aktiviteti kreditues për sektorin privat u rrit në 2.5% në terma vjetorë në muajin gusht, krahasuar me rënien me 1.8% në muajin qershor. Vrojtimet e fundit të aktivitetit kreditues, si dhe të dhënat statistikore, përmbajnë disa sinjale pozitive në drejtim të lehtësimit të standardeve të kreditimit dhe të përmirësimit të kushteve të ofertës për kredi. Megjithatë, kërkesa për kreditim mbetet e moderuar dhe do të vazhdojë të përcaktojë një zgjerim të ngadaltë të kredisë edhe për disa tremujorë në vazhdim.

Projeksionet tona makroekonomike flasin për mbyllje të hendekut negativ të prodhimit dhe për një kthim gradual të inflacionit në objektiv në afat të mesëm. Në skenarin bazë të Bankës së Shqipërisë, norma vjetore e inflacionit pritet të luhatet në intervalin 1.1% - 3.7% pas katër tremujorëve, me një probabilitet ndodhjeje prej 90%.

Banka e Shqipërisë vlerëson se kushtet monetare aktuale janë në përputhje me arritjen e objektivit për stabilitetin e çmimeve. Duke u nisur nga parashikimet e skenarit bazë, ne vlerësojmë se arritja e objektivit të inflacionit në periudhën afatmesme, do të kërkojë ruajtjen e kushteve të lehtësuara monetare edhe për disa tremujorë. Megjithatë, sikurse është shprehur dhe më parë, ky vendim

merret në kushtet e një pasigurie të shtuar, të lidhur me natyrën dhe intensitetin e goditjeve që sollën ngadalësimin e ekonomisë në tremujorin e dytë. Konstatimi i shmangieve të ndjeshme në kahun e poshtëm të zhvillimeve të pritura në ekonomi, do të kërkonte një lehtësim të mëtejshëm të politikës monetare.

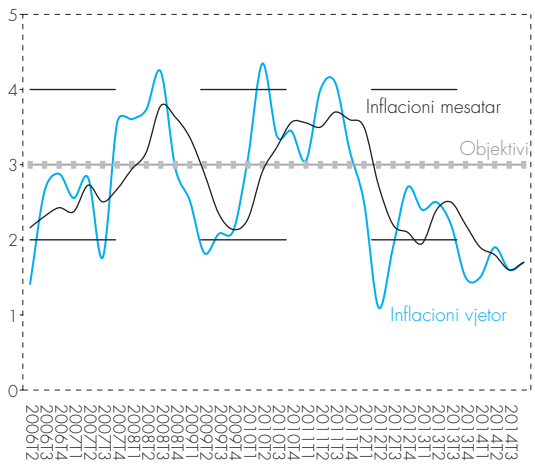
2. STABILITETI I ÇMIMEVE DHE OBJEKTIVI I BANKËS SË SHQIPËRISË

Norma mesatare e inflacionit vjetor shënoi 1.7% në tremujorin e tretë. Ambienti i përgjithshëm ekonomik e financiar gjeneron presione të ulëta inflacioniste. Faktorët e ofertës vlerësohet të kenë ushtruar presione rënëse në inflacion gjatë këtij tremujori. Paralelisht me to, kërkesa agregate mbetet ende e pamjaftueshme për të siguruar shfrytëzim të plotë të kapaciteteve prodhuese dhe sjell rritje të ulët të punësimit, të kostove të punës e të prodhimit, si dhe të çmimeve finale të konsumit.

Projeksionet për nivele të ulëta dhe nën objektiv të inflacionit kanë kërkuar ndjekjen e një politike monetare stimuluese. Duke gjykuar mbi informacionin e disponuar si dhe mbi zhvillimet e pritura në të ardhmen, Banka e Shqipërisë vlerëson se politika monetare do të vazhdojë të ruajë natyrën e saj stimuluese edhe gjatë tremujorëve në vijim. Kushtet e lehtësuara monetare do të ndihmojnë rritjen ekonomike, nëpërmjet nxitjes së konsumit dhe të investimeve, si dhe do të mundësojnë kthimin e inflacionit në objektiv në një periudhë afatmesme.

2.1 OBJEKTIVI I INFLACIONIT DHE POLITIKA MONETARE

Grafik 1. Inflacioni vjetor (në përqindje)



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Inflacioni mesatar rezultoi 1.7% në tremujorin e tretë të vitit 2014, duke shënuar një rritje të lehtë nga vlera 1.6% e shënuar në tremujorin e kaluar. Norma e inflacionit pësoi rritje në dy muajt e parë të tremujorit, duke arritur nivelin e poshtëm të objektivit të Bankës së Shqipërisë prej 2.0%, por në muajin shtator inflacioni ra përsëri në nivelin 1.5%.

Nga pikëpamja e kategorive përbërëse të shportës, vlerat e ulëta të inflacionit total u përcaktuan kryesisht nga shmangiet nga ecuria sezonale e çmimeve të produkteve ushqimore.[1] Kategoritë e tjera të mallrave dhe të shërbimeve të shportës së konsumit kanë dhënë ndikim të ulët në inflacion.

Nga pikëpamja makroekonomike, vlerat e ulëta të inflacionit gjatë këtij tremujori u përcaktuan nga

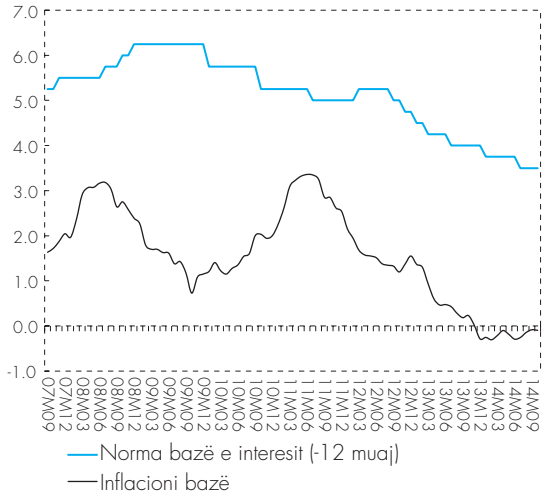
[1] *Amplituda rënëse e çmimeve të këtyre mallrave ishte më e theksuar në muajt korrik dhe gusht 2013.*

dobësia ciklike e ekonomisë shqiptare, si dhe nga zbehja e goditjeve të ofertës[2]. Megjithëse në përmirësim, kërkesa agregate nuk arrin të verë në shfrytëzim të plotë kapacitetet prodhuese të ekonomisë dhe nuk krijon premisa për rritjen e kostove të prodhimit dhe të marxheve të fitimit. Paralelisht me dobësinë e faktorëve të kërkesës, inflacioni i importuar mbetet në nivele të ulëta, pritjet inflacioniste janë të kontrolluara, ndërsa situata e likuiditetit në ekonomi nuk përmban sinjale për rritje të shpejtë të inflacionit.

Politika monetare e Bankës së Shqipërisë ka patur një kah të fortë stimulues gjatë tremujorëve të fundit. Norma bazë e interesit nuk ka ndryshuar në tremujorin e tretë dhe gjendet në nivelin minimal 2.50%. Në vendimet e tij, Këshilli Mbikëqyrës ka orientuar tregjet financiare mbi shtrirjen në kohë të kahut lehtësues të politikës monetare edhe në të ardhmen. Këto vendime janë mbështetur në projeksionet e Bankës së Shqipërisë për një rritje graduale ekonomike dhe për presione të dobëta inflacioniste në horizontin afatmesëm. Nga ana tjetër, në përpjekje për të ulur borxhin publik, politika fiskale ka patur dhe pritet të ketë një natyrë konsoliduese në të ardhmen. Ndjekja e një politike të tillë fiskale ka krijuar më tepër hapësirë për rritjen e stimulit monetar në ekonomi.

Operacionet monetare kanë konsistuar në injektimin e likuiditetit me marrëveshje të anasjellta të riblerjes, me afat 7-ditor dhe 1-mujor. Interesat në tregun ndërbankar janë shfaqur të qëndrueshme dhe pranë normës bazë, duke qenë në përputhje me objektivin operacional të Bankës së Shqipërisë. Tregjet financiare kanë funksionuar normalisht dhe janë karakterizuar nga norma më të ulëta interesi. Ndonëse politika monetare lehtësuese është përcjellë në tregjet financiare, reagimi i kërkesës agregate ndaj kushteve të përmirësuara të financimit mbetet i ngadaltë. Rritja e kreditimit, e konsumit dhe e investimeve, vazhdon të vuajë nga pasiguria për ecurinë ekonomike, nga procesi i korrektimit të bilanceve të sektorit privat, si dhe nga problemet strukturore të ekonomisë shqiptare.

Grafik 2. Norma bazë e interesit dhe inflacioni bazë vjetor (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Duke gjykuar mbi informacionin e disponuar dhe mbi zhvillimet e pritura ekonomike, Banka e Shqipërisë vlerëson se politika monetare do të vijojë të mbetet në kahun stimulues edhe në tremujorët e ardhshëm, deri në momentin që inflacioni dhe pritjet inflacioniste të ankorohen në objektivin tonë prej 3%. Kushtet e lehtësuara monetare pritet të ushqejnë gradualisht kërkesën e brendshme, duke ndihmuar në mbylljen e hendekut negativ të prodhimit dhe duke mundësuar kthimin e inflacionit në objektiv në një periudhë afatmesme.

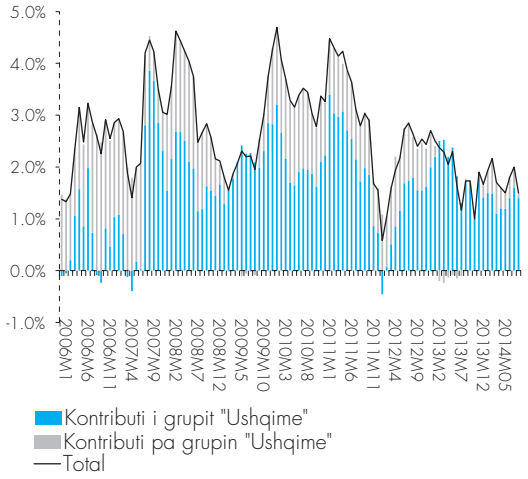
[2] *Në kushtet e një kërkese joelastike, çmimet e produkteve ushqimore, të mallrave subjekt të akcizës, të mallrave me çmime të administruara, si dhe të naftës e produkteve energjetike, përcaktohen në masën më të madhe nga faktorë të ofertës.*

2.2 ECURIA E INFLACIONIT SIPAS KATEGORIVE

Inflacioni total vjetor është formuar pothuajse plotësisht nga luhatjet e çmimeve në kategoritë: "Ushqime të papërpunuara", "Ushqime të përpunuara", dhe "Mallra të konsumit joushqimor". Kontributi i kategorive të tjera të shportës së inflacionit ka qenë i ulët.

Gjatë tremujorit të tretë është verifikuar një rritje e inflacionit të kategorisë "Ushqime të papërpunuara", duke rezultuar në një kontribut me 0.2 pikë përqindje në inflacion. Në dallim nga një vit më parë, kur patëm një rënie të pazakontë të vlerës së inflacionit mujor dhe atij vjetor, ky zhvillim riktheu rritjen sezonale të çmimeve për këtë kategori, gjatë muajit gusht. Norma e inflacionit e kategorisë "Ushqime të përpunuara" ka regjistruar përsëri vlera negative, duke dhënë kontribut negativ në inflacionin total. Gjatë këtij tremujori, këto dy vlera janë -0.3% dhe -0.1 pikë përqindje. Ndër grupet përbërëse, spikat kontributi negativ prej -0.1 pikësh përqindjeje në normën totale të inflacionit, i artikujve të zërit "Bukë dhe drithëra".

Grafik 3. Inflacioni vjetor i kategorisë ushqime (në përqindje)



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Kontributi i kategorisë "Mallra të konsumit joushqimor" shënoi të njëjtën vlerë me një tremujor më parë, 0.2 pikë përqindje. Në formimin e këtij kontributi, ka ndikuar kryesisht rënia e çmimeve në grupmallrat "Produkte farmaceutike" nga njëra anë, dhe rritja e çmimeve në grupmallrat "Gazeta, libra dhe mjete shkollore" nga ana tjetër.

Kategoria "Strehim" shënoi një vlerë më të ulët të inflacionit dhe të kontributit në inflacionin total, për shkak të mosverifikimit të rritjes së çmimeve të kësaj kategorie me fillimin e vitit të ri shkollor. Për shkak të këtij efekti, kontributi i tij në inflacion zbriti me 0.1 pikë përqindje këtë tremujor.

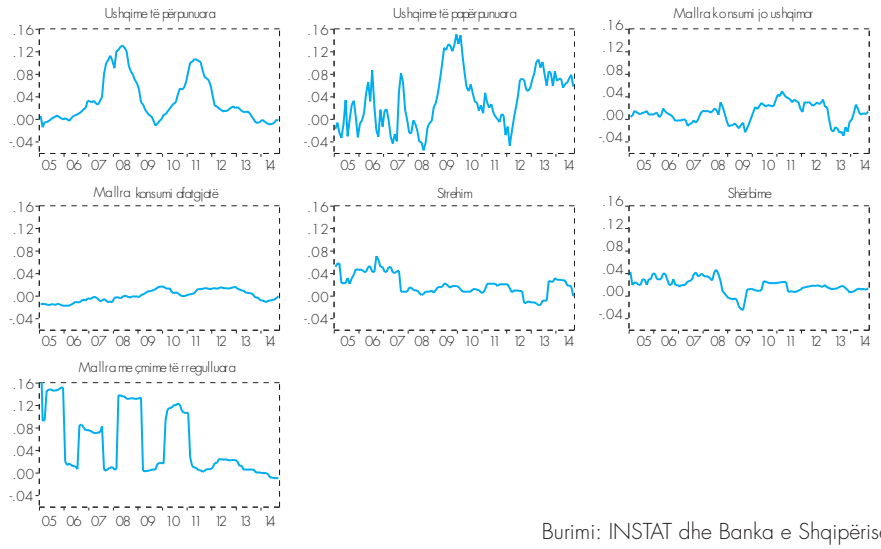
Kategoritë e tjera vazhdojnë të kenë një ndikim të papërfillshëm në inflacionin total. Për më tepër, kategoria "Mallra dhe shërbime me çmime të rregulluara" shënoi vlera negative të inflacionit dhe të kontributit të saj në inflacionin total.

Tabelë 1. Kontributi i kategorive kryesore në inflacionin vjetor (në pikë përqindje)

	T4:12	T1:13	T2:13	T3:13	T4:13	T1:14	T2:14	T3:14
Ushqime të përpunuara (pp)	0.6	0.5	0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
Bukë dhe drithëra (pp) *	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Alkool dhe duhan (pp)	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
Ushqime të papërpunuara (pp)	1.0	1.7	2.0	1.5	1.5	1.6	1.3	1.5
Fruta (pp)	0.5	0.3	0.4	0.8	0.5	0.7	0.7	0.2
Perime (pp)	0.2	1.2	1.5	0.5	1.1	0.9	0.6	1.2
Shërbime (pp)	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Mallra me çmime të rregulluara (pp)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1
Lëndë djegëse dhe energji (pp)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Strehim (pp)	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.3	0.3	0.2	0.1
Mallra konsumi joushqimor	0.5	0.0	-0.3	-0.4	-0.2	0.2	0.2	0.2
Mallra konsumi afatgjatë (pp)	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Indeksi i çmimeve të konsumit (v/v %)	2.4	2.5	2.2	1.5	1.5	1.9	1.6	1.7

Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.
**Në tabelë janë paraqitur disa nga grupet kryesore të kategorive.*

Grafik 4. Inflacioni vjetor sipas kategorive të mallrave dhe të shërbimeve (në përqindje)



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

3. ZHVILLIMET MAKROEKONOMIKE

Ekonomia shqiptare është karakterizuar nga ritme të luhatshme rritjeje dhe nga norma të ulëta inflacioni gjatë nëntë muajve të parë të vitit. Të dhënat e INSTAT-it tregojnë se vlera e shtuar në ekonomi u tkurr me 0.6% në tremujorin e dytë, pas rritjes me 1.7% në tremujorin e parë. Ky ngadalësim u ndikua në një masë të madhe nga efekte bazë dhe nga goditje të ofertës në sektorë të veçantë të ekonomisë.[3] Në linjë me vlerësimet tona, kërkesa e sektorit privat dhe ajo e huaj ndikoi pozitivisht në rritjen ekonomike, ndërkohë që reduktimi i shpenzimeve publike dhe rritja e importeve kanë patur ndikim negativ. Norma e inflacionit rezultoi 1.7% në tremujorin e tretë, duke qenë nën objektivin e Bankës së Shqipërisë. Presionet inflacioniste mbeten të dobëta, në prani të rritjes nën potencial të ekonomisë, të normave të ulëta të inflacionit në partnerët tanë tregtarë, si dhe të pritjeve inflacioniste në rënie.

Në vlerësimin tonë, brishtësia e deritanishme e rritjes ekonomike pritet t'i lërë vendin një trajektoreje më të qëndrueshme rritëse për pjesën e mbetur të vitit dhe në vazhdim. Aktiviteti ekonomik pritet të mbështetet nga kahu stimulues i politikave makroekonomike, nga përmirësimi i besimit të agjentëve ekonomikë dhe i kushteve të financimit, si dhe nga rritja e vazhduar e ekonomisë botërore. Sipas këtij skenari dhe në përputhje me kohëvonesat e veprimit të politikës monetare, inflacioni projektohet të rikthehet në objektivin e Bankës së Shqipërisë në afat të mesëm. Megjithatë, ngadalësimi i ekonomisë në tremujorin e dytë ilustron edhe një herë brishtësinë e rritjes ekonomike, dhe kërkon ndjekjen e politikave të kujdesshme makroekonomike e strukturore.

3.1 AMBIENTI I JASHTËM I EKONOMISË

3.1.1 RRITJA EKONOMIKE DHE BALANCAT KRYESORE MAKROEKONOMIKE

Ekonomia botërore vijon të përmirësohet, ndonëse ritmet e rritjes shfaqen të moderuara. Inflacioni në nivel botëror ka mbetur në nivele të përmbajtura, i ndikuar nga kërkesa e dobët agregate dhe nga qëndrueshmëria e çmimeve të lëndëve të para dhe të produkteve energjetike. Primet e kërkuara në tregjet financiare, janë ulur si rezultat i politikave monetare lehtësuese dhe i rritjes së treguesve të besimit.

[3] *Rënia vjetore e prodhimit në sektorët e ndërtimit dhe të industrisë u drejtua kryesisht nga efekti bazë i krahasimit me vlerat e larta të regjistruar një vit më parë. Gjithashtu, moti i thatë dhe falimentimi i kompanisë shqiptare Bell Air janë faktorët e ofertës që ndikuan negativisht prodhimin e sektorit energjetik në gjashtëmujorin e parë dhe atë të transportit që prej tremujorit të fundit të vitit 2013.*

Dinamika e treguesve paraprakë dhe të tërthortë sugjeron se rritja ekonomike botërore do të forcohet në tremujorët në vijim. Ajo do të mbështetet kryesisht nga rritja në vendet e zhvilluara, të cilat po përfitojnë nga politika monetare lehtësuese dhe nga kushtet e favorshme në tregjet financiare. Megjithatë, si rezultat i tensioneve gjeopolitike, balanca e rreziqeve është e drejtuar për poshtë.[4]

EKONOMIA E EUROZONËS

Vlerësimi i fundit i Eurostat-it[5] tregoi se ekonomia e Eurozonës ka ngadalësuar ritmin e rritjes në tremujorin e dytë (0.7% nga 1%). Zëri i investimeve dhe ai i eksporteve neto kanë kontribuar negativisht në formimin e PBB-së, ndërsa shpenzimet për konsum kanë qenë në rritje. Norma e PBB-së ka reflektuar ngadalësimin në vendet e mëdha (Gjermani, Francë dhe Itali) dhe rritjen më të shpejtë në ekonomitë periferike. Rritja ekonomike në periudhën në vazhdim parashikohet të jetë e moderuar, për t'u përshpejtuar më tej në fund të vitit 2015 dhe në vitin 2016.[6] Vijimi i karakterit lehtësues të politikës monetare nga ana e BQE-së pritet të ndikojë pozitivisht në nxitjen e kreditimit të ekonomisë. Rreziqet e mundshme për ekonominë evropiane vijnë kryesisht nga tensionet gjeopolitike, si dhe nga ecuria e ekonomive në zhvillim. Prej disa muajsh, inflacioni gjendet në nivele të ulëta, duke reflektuar ecurinë e çmimeve të produkteve energjetike, kapacitetet e pashfrytëzuara të prodhimit dhe normat e larta të papunësisë. Parashikimet për të ardhmen tregojnë se inflacioni do të luhatet në nivele të ulëta deri në fund të vitit 2014, dhe do ketë rritje të lehtë në vitin 2015.

Tabelë 2. Disa prej treguesve kryesorë makroekonomikë

	Ndryshimi i PBB-së		Norma e papunësisë	Norma e inflacionit	
Shtetet	T2-14/T1-14	T2-14/T2-13	Gusht-14	Shtator-14/ Gusht-14	Shtator-14/ Shtator-13
ShBA	1.0	2.6	5.9[1]	-0.2[3]	1.7[3]
Eurozonë	0.0	0.7	11.5	0.1	0.3
Gjermani	-0.2	1.3	5.0	0.0	0.8
Francë	0.0	0.1	10.5	-0.4	0.3
Mbretëria e Bashkuar	0.8	3.1	6.0[2]	0.0	1.2
Japoni	-1.7	0.0	3.5	0.23	3.4[3]

Burimi: BQE, FED, Eurostat dhe institutet statistikore përkatëse.
[1] Muaji shtator 2014; [2] Intervali qershor-gusht 2014; [3] Muaji gusht 2014.

EKONOMIA E SHBA

Aktiviteti ekonomik në ShBA i është rikthyer rritjes së shpejtë në tremujorin e dytë të vitit, duke dëshmuar që ngadalësimi i tremujorit të parë ka qenë pasojë e faktorëve të përkohshëm klimaterikë. Ky zhvillim pasqyron ecurinë pozitive në

[4] *Ky konkluzion referohet në raportet mujore të BQE-së, shtator dhe tetor 2014, dhe në deklaratat e FED-it.*
[5] *Second estimate of GDP for the second quarter of 2014, Eurostat, 5 shtator 2014.*
[6] *ECB staff macroeconomic projections for the euro area, shtator 2014.*

gati të gjithë përbërësit e PBB-së. Kështu, shpenzimet konsumatore, investimet publike, shpenzimet qeveritare e lokale dhe eksportet, kanë kontribuar pozitivisht në rritjen ekonomike. I vetmi faktor që ka frenuar disi rritjen ka qenë zgjerimi i importeve. Treguesit e tërthortë si shitjet me pakicë, indekset e besimit dhe papunësia, tregojnë që edhe tremujori i tretë ka qenë i ngjashëm me atë paraardhës. Inflacioni gjatë tremujorit të tretë ka qëndruar në nivele afër normës së shënjestruar nga Rezerva Federale. Në mbledhjen e muajit shtator, duke gjykuar si të përshtatshëm mjedisin ekonomik, Komiteti Federal i Tregut të Hapur vendosi të vijojë tkurrjen e likuiditetit mujor të injektuar në tregje me 10 miliardë dollarë, duke iu afruar mbylljes përfundimtare të kësaj politike.[7]

EKONOMITË E RAJONIT

Ekonomia italiane është rikthyer në recesion në tremujorin e dytë të vitit, si pasojë e dy tremujorëve radhazi me rritje ekonomike negative. Tkurrja ekonomike ka ardhur si rezultat i tkurrjes së fortë të investimeve, ndonëse në prani të rritjes së lehtë të shpenzimeve konsumatore dhe të eksporteve neto. Sektorët kryesorë të ekonomisë së brendshme - prodhimi industrial, ai bujqësor dhe shërbimet - janë tkurrur në tremujorin e dytë të vitit. Në pjesën e mbetur të vitit, ekonomia italiane pritet të përmirësohet në terma të ngadaltë.

Ekonomia e Greqisë është tkurrur edhe në tremujorin e dytë të vitit, por ka moderuar ritmet, duke iu afruar territorit pozitiv. I vetmi zhvillim që ka kontribuar pozitivisht në aktivitetin ekonomik ka qenë rritja e eksporteve, ndërkohë që rritja e importeve dhe rënia e investimeve private kanë vijuar të kontribuojnë negativisht.

Rritja ekonomike në Turqi është ngadalësuar në tremujorin e dytë të vitit, duke pasqyruar zhvillimet jo të favorshme në disa sektorë të ekonomisë. Frenimi i kërkesës së brendshme është shoqëruar me tkurrjen e shpenzimeve publike. Situata gjeopolitike në rajon ka sjellë edhe një rënie të eksporteve, të cilat, së bashku me rritjen e importeve në këtë tremujor, kanë ndikuar negativisht në rritjen ekonomike. Të dhënat paraprake në tremujorin e tretë sugjerojnë se rritja ekonomike do të vijojë të ruajë ritme të ngjashme.

Ekonomia e Maqedonisë është rritur me ritme më të shpejta në tremujorin e dytë të vitit. Rritja ekonomike është ndikuar në masën më të madhe nga rritja e shpenzimeve konsumatore dhe nga ecuria e mirë e prodhimit industrial. Në kahun negativ kanë kontribuar ngadalësimi i investimeve dhe performanca e dobët në sektorin e ndërtimit.

---

[7] *Prej muajit tetor, niveli mujor i likuiditetit të injektuar nga Rezerva Federale është 15 miliardë dollarë, nga të cilat 5 miliardë obligacione të mbështetura nga pasuri hipotekare dhe 10 miliardë obligacione më afat të gjatë.*

Tabelë 3. Tregues ekonomikë për vendet e rajonit

Vendet	Ndryshimi i PBB-së	Inflacioni vjetor	Norma e papunësisë
	T2:14/T2:13	Shtator-14	Gusht -14
Itali	-0.2	-0.1	12.3
Greqi	-0.3	-1.1	26.6[1]
Maqedoni	4.3	-0.7	28.2[1]
Serbi	-1.1	2.1	20.3[1]
Kroaci	-0.8	0.2	16.5
Turqi	2.1	8.9	9.8
Kosovë	3.4[2]	1.4	30.0[2]
Shqipëri	-0.6	1.5	17.7[1]

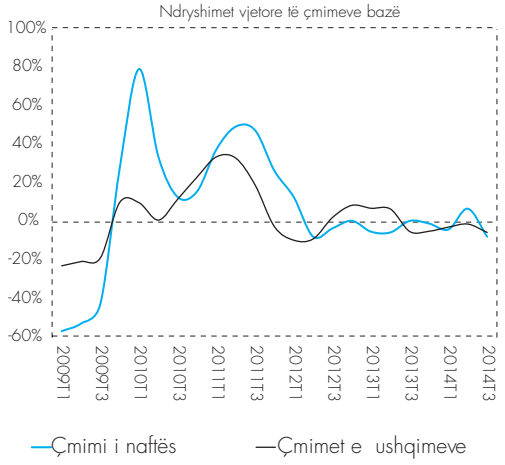
[1]- Vlera për T2 2014; [2]- Vlera për vitin 2013.

3.1.2 ECURIA E ÇMIMEVE TË PRODUKTEVE KRYESORE

Çmimi i naftës për fuçi ka shfaqur rënie të vazhdueshme në tregun ndërkombëtar gjatë tremujorit të tretë të vitit. Indeksi Brent u tkurr, si në terma vjetorë (7.6%) ashtu edhe në ato tremujorë (7.1%), duke regjistruar një vlerë mesatare për tremujorin prej 101.9 dollarë për fuçi. Ndonëse u regjistrua një ofertë e shtuar, nga vendet pjesë e OPEC-ut dhe nga ato jashtë tij, kërkesa për këtë produkt nga vendet e zhvilluara mbeti ende e dobët. Pavarësisht tensioneve gjeopolitike në Ukrainë dhe në Irak, në muajin shtator, çmimi i naftës ra nën nivelin 92$/fuçi.[8]

Mbështetur në indeksin e FMN-së, çmimet e mallrave kryesore u reduktuan mesatarisht me 5.1%, si në terma vjetorë ashtu edhe në ato tremujorë. Këto zhvillime reflektuan rënien e çmimeve në shumicën e grupmallrave, si rrjedhojë e ofertës së bollshme, e mungesës së presioneve nga ana e kërkesës dhe e forcimit të dollarit amerikan në tregjet valutore.[9] Në të njëjtën kohë, çmimet e ushqimeve u tkurrën me 5.4% në bazë vjetore dhe me 8.5%, në krahasim me tremujorin e kaluar. Çmimet e mallrave kryesore priten të ndjekin një trajektore rënëse edhe për pjesën e mbetur të vitit.

Grafik 5.Ndryshimi vjetor i çmimeve bazë (në përqindje)



Burimi: FMN, EIA.

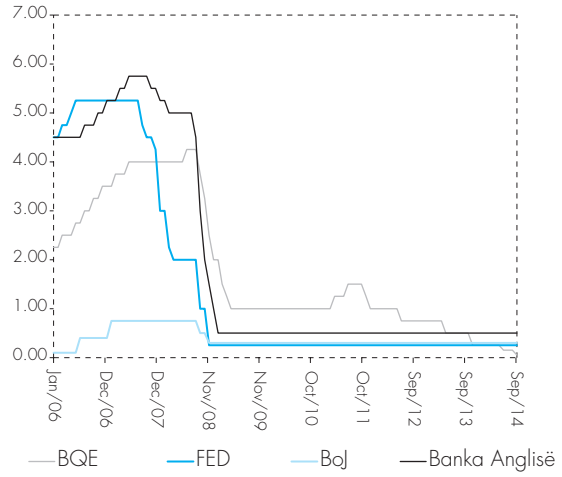
3.1.3 POLITIKA MONETARE DHE NORMAT E INTERESIT

Banka Qendrore Evropiane ka ulur me 0.10 pikë përqindje normën bazë të interesit në fillim të muajit shtator, duke e zbritur atë në 0.05%. Bankat e tjera qendrore kryesore i kanë lënë të pandryshuara normat e tyre bazë të interesit: Rezerva Federale në 0-0.25%, Banka e Anglisë në 0.5% dhe Banka e Japonisë në 0-0.1%.

[8] *Kjo përbën dhe vlerën më të ulët të regjistruar që nga muaji korrik 2012.*

[9] *Sipas indeksit nominal të publikuar nga FED-i, gjatë tremujorit të tretë 2014, dollari amerikan është forcuar me 1.9% në bazë vjetore ndaj shportës së monedhave të tjera kryesore në tregjet ndërkombëtare.*

Grafik 6. Normat bazë të interesit të disa bankave qendrore

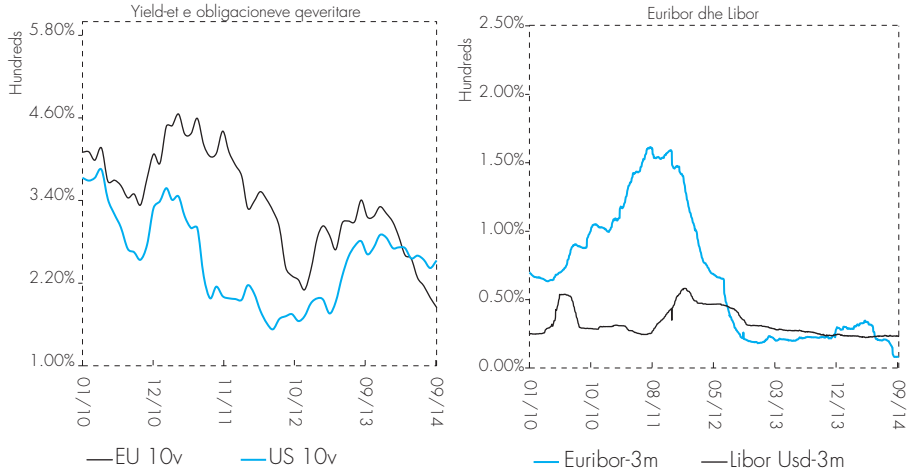


Burimi: Bankat respektive (BQE, Fed,BoJ dhe BoE).

Në tregun e parasë në Eurozonë, normat e euribor-it janë ulur më tej gjatë këtyre muajve, duke reflektuar vendimet lehtësuese të politikës monetare nga ana e BQE-së, ndërkohë që normat e libor-it për dollarin amerikan kanë ruajtur të njëjtin nivel me muajt e kaluar. Në tregjet e kapitaleve, *yield*-et e obligacioneve kanë shënuar rënie. Agjentët e tregut financiar vlerësojnë se politika lehtësuese monetare e BQE-së do vijojë për një kohë të gjatë.

Në tregjet valutore, euro është nënçmuar në terma tremujorë ndaj dollarit amerikan (3.3%), renminbi-t kinez (4.3%), jen-it japonez (1.6%) dhe paund-it britanik (2.6%). Në terma mesatarë, në muajin shtator, një euro u këmbye me 1.2901 dollarë amerikan, duke u nënçmuar 3.1% krahasuar me një muaj më parë dhe 3.3% me vitin e kaluar.

Grafik 7. Ecuria e disa treguesve financiarë në tregjet ndërkombëtare



Burimi: BQE, Reuters.

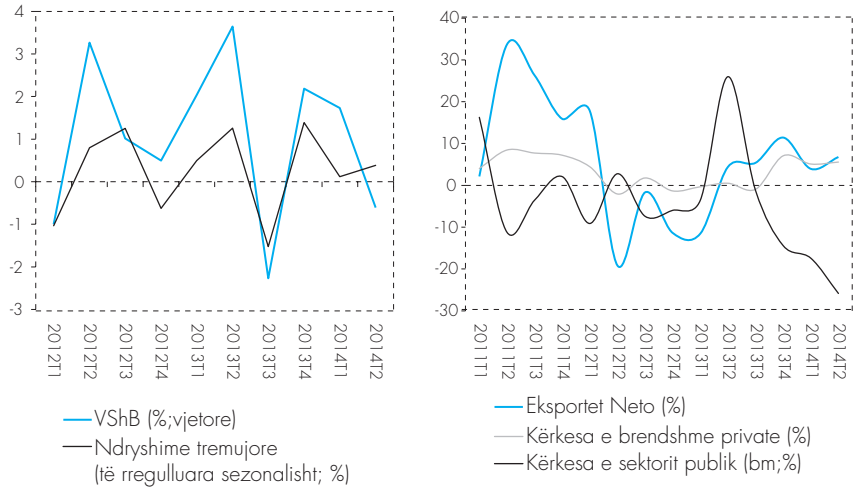
3.2 PRODHIMI I BRENDSHËM BRUTO DHE ECURIA E KËRKESËS AGREGATE

Dinamika rritëse e aktivitetit ekonomik u ndërpre në tremujorin e dytë të vitit 2014, por faktorët që përcaktuan këtë rënie vlerësohen të jenë kalimtare. Megjithatë, rezultati i dobët i tremujorit të dytë ka sjellë rishikimin për poshtë të pritjeve tona për rritjen ekonomike të vitit 2014. Projeksionet e reja sugjerojnë se rritja ekonomike e këtij viti do të jetë lehtësisht mbi nivelin e regjistruar një vit më parë. Në gjykimin e Bankës së Shqipërisë, kushtet monetare stimuluese, reduktimi i primeve të rrezikut, rritja e besimit të agjentëve ekonomikë dhe përmirësimi i ekonomisë botërore, pritet të mbështetin një rritje më të shpejtë gjatë tremujorëve në vijim. Gjithsesi, rreziqet që shoqërojnë këtë skenar mbeten në kahun rënës.

Vlera e shtuar bruto u tkurr me 0.6% në tremujorin e dytë, pas dy tremujorësh rritjeje.[10] Rënia e vlerës së shtuar në ekonomi ka ardhur si pasojë e rënies së aktivitetit në sektorin e ndërtimit dhe në atë të industrisë, ndërkohë që sektori i shërbimeve dhe ai bujqësor kanë dhënë një kontribut në kahun pozitiv. Rënia vjetore e prodhimit në ndërtim dhe industri u ndikua edhe nga efekti bazë, i krahasimit me vlerat e larta të regjistruara një vit më parë. Gjithashtu, moti i thatë dhe ndryshimet strukturore në tregun e transportit ajror[11], kanë ndikuar negativisht prodhimin e sektorit energjetik në gjashtëmujorin e parë dhe atë të transportit, që prej tremujorit të fundit të vitit 2013.

Në linjë me parashikimet tona, kërkesa e brendshme private mbeti në një trajektore pozitive, e mbështetur nga zgjerimi i të dy komponentëve të saj, konsumit dhe investimeve private. Përmirësimi i besimit në ekonomi dhe rritja e investimeve të huaja direkte duket se janë faktorët kryesorë që nxitën rritjen e kërkesës së sektorit privat në tremujorin e dytë. Nga ana tjetër, kërkesa e sektorit publik vijoi tkurrjen, në reflektim të natyrës konsoliduese të politikës fiskale. Kontributi i këtij sektori në kërkesën agregate ishte veçanërisht negativ në tremujorin e dytë, edhe si pasojë e efektit bazë të stimulit të lartë fiskal të së njëjtës periudhe të vitit të shkuar. Kërkesa e huaj mbështeti rritjen ekonomike, por zgjerimi i importeve në mallra dhe shërbime përcaktoi kontributin negativ të eksporteve neto në tremujorin e dytë.

Grafik 8. PBB dhe dinamika vjetore e komponentëve të kërkesës agregate



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

[10] *Për të pasur një tablo të plotë të ecurisë në prodhimin e brendshëm bruto me çmimet e tregut, apo rritjes ekonomike në vend, duhet të shqyrtohet edhe ecuria e komponentit të taksave dhe subvencioneve mbi produktet në ekonomi. Metoda bazë e përdorur nga INSTAT-i për vlerësimin e prodhimit të brendshëm bruto me çmimet e tregut në Shqipëri, është përqasja nga ana e prodhimit. Sipas saj, për të gjeneruar PBB me çmimet e tregut, vlerës së shtuar bruto në ekonomi i shtohen taksat mbi produktet e importet dhe i zbriten subvencionet mbi to. Në tremujorin e dytë vitit 2014, fluksi i të ardhurave nga taksat shënoi rritje të lartë, ku dalloi zgjerimi më i lartë i të ardhurave nga taksat për produktet e prodhuara brenda vendit. Duke gjykuar nga kjo, rritja ekonomike në tremujorin e dytë mund të jetë më e madhe se ajo e sugjeruar nga ecuria e vlerës së shtuar.*

[11] *Kompania shqiptare e fluturimit Bell Air, falimentoi në tremujorin e katërt të vitit 2013.*

Për pjesën e mbetur të vitit, rritja ekonomike pritet të mbështetet nga rritja e kërkesës së brendshme private dhe zgjerimi i eksporteve. Përmirësimi i vazhduar i besimit dhe i kushteve të financimit, stimuli monetar, si dhe normat e ulëta të inflacionit që mbështesin rritjen e të ardhurave reale, priten të pasqyrohen në konsum dhe në investime të shtuara në ekonomi. Kërkesa për eksporte pritet të përfitojë nga rikuperimi i qëndrueshëm i ekonomisë botërore, por rritja më e shpejtë e importeve pritet të gjenerojë një kontribut negativ nga eksportet neto. Gjithashtu, konsolidimi fiskal pritet të vazhdojë edhe në të ardhmen, duke frenuar rritjen e kërkesës agregate. Nga ana tjetër, ky konsolidim fiskal do të krijojë hapësira për zhvillimin më të shpejtë të sektorit privat, nëpërmjet reduktimit të primeve të rrezikut dhe të kërkesës më të ulët për fonde.

Në afat të mesëm, rritja ekonomike do të vazhdojë të rrezikohet dhe të kushtëzohet nga ecuria e përmirësimeve të qëndrueshme në tregun e punës, nga rikuperimi i oreksit për rrezik në tregjet financiare dhe i kredisë për sektorin privat, si dhe nga shpejtësia dhe shkalla e përmirësimit të bilanceve të sektorit privat dhe publik. Në afat të gjatë, rritja ekonomike do të përcaktohet nga zgjerimi i perimetrit dhe forcimi i intensitetit të reformave strukturore, të cilat duhet të materializohen në rritje të konkurrueshmërisë së produkteve shqiptare në tregjet e brendshme dhe të huaja.

3.2.1 PRODHIMI SIPAS SEKTORËVE[12]

Vlera e shtuar në ekonomi regjistroi një rënie vjetore prej 0.6% në tremujorin e dytë të vitit. Kjo tkurrje vjen pas rritjes vjetore përkatësisht me 1.7% dhe 2.2%, në tremujorin e parë të vitit 2014 dhe në tremujorin e katërt të vitit 2013. Nga ana tjetër, treguesi i ndjesisë ekonomike vijoi të rritet në tremujorin e tretë të vitit, duke u luhatur pranë mesatares historike afatgjatë. Përmirësimi i tij dhe i treguesve të tjerë të besimit sugjeron për performancë pozitive të ekonomisë në tremujorin e tretë.

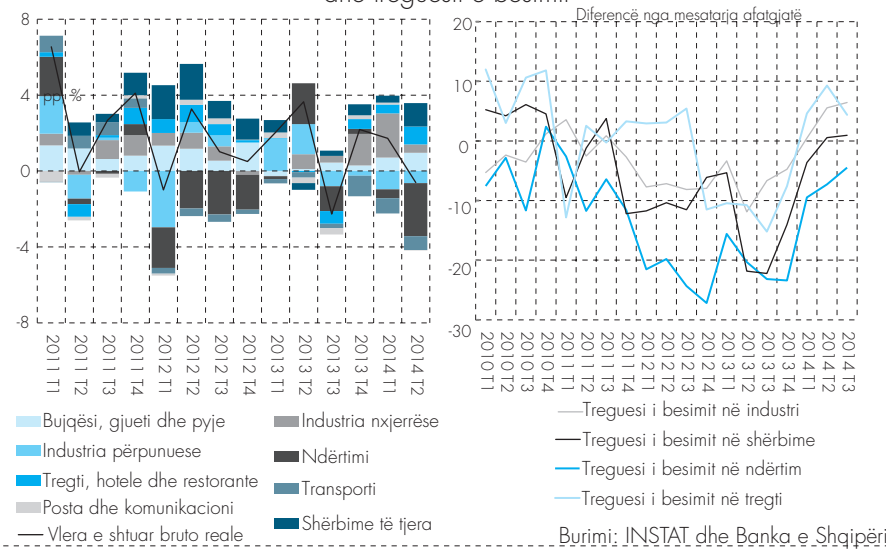
Rënia e vlerës së shtuar në tremujorin e dytë u përcaktua në masën më të madhe nga tkurrja e sektorit prodhues. Kontributi i këtij sektori regjistroi një vlerë negative prej -2.0 pikësh përqindjeje, duke reflektuar, pavarësisht rritjes së vlerës së shtuar nga aktivitetet bujqësore, rënien e lartë vjetore të ndërtimit dhe të industrisë. Në të kundërt, zgjerimi i sektorit të shërbimeve u përkthye në një kontribut pozitiv prej rreth 1.4 pikësh përqindjeje në vlerën e shtuar totale në ekonomi. Ndikimin më pozitiv në rritje e dhanë degët e shërbimeve të tjera[13]

[12] *Ecuria tremujore e prodhimit në ekonomi shqyrtohet në terma të vlerës së shtuar bruto reale deri në tremujorin e dytë të vitit 2014, të dhëna të publikuara nga INSTAT-i, në 6 tetor të vitit 2014. Vlerësimet tremujore të ecurisë ekonomike nga INSTAT-i nuk përmbajnë vlerësime me frekuencë tremujore të taksave dhe subvencioneve mbi produktet. Për rrjedhojë analiza nuk mund të trajtohet në terma të prodhimit të brendshëm bruto sipas tremujorëve. Diferencat minimale në normat vjetore të ecurisë së vlerës së shtuar sipas degëve të referuara në këtë raport, krahasuar me raportin e mëparshëm tremujor të politikës monetare, burojnë nga publikimi i ri i serive deri në tremujorin në analizë.*

[13] *Aktivitetet e përfshira në shërbimet e tjera grupohen në: "Aktivitete financiare", "Aktivitete mbi pasuritë e patundshme, dhënies me qira dhe shërbime për ndërmarrjet", "Administrata publike dhe e mbrojtjes", "Arsimi", "Shëndetësia", "Shërbime të tjera të kolektive, sociale dhe personale".*

dhe të tregtisë, zgjerimi i të cilave kompensoi rënien e degës së transportit dhe të postës e komunikacionit.

Grafik 9. Kontributet e aktiviteteve ekonomike në ecurinë vjetore të vlerës së shtuar dhe treguesit e besimit



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Krahasuar me të njëjtën periudhë një vit më parë, vlera e shtuar nga sektori i industrisë ra me 1.3% gjatë tremujorit të dytë.[14] Kjo dinamikë u drejtua kryesisht nga tkurrja e degës së industrisë përpunuese. Vlera e shtuar e kësaj dege ra me 6.6% në terma vjetorë, duke kontribuar negativisht me 4.1 pikë përqindje në ecurinë e sektorit. Niveli më i ulët i prodhimit të realizuar nga nëndega[15] "Prodhimi dhe shpërndarja e energjisë elektrike, gazit dhe ujit"[16] përcaktoi në masën më të madhe kontraktimin e industrisë përpunuese. Aktivitetet e tjera të degës shfaqën ecuri pozitive, ku në veçanti u dallua zgjerimi i vlerës së shtuar nga industritë tekstile dhe të lëkurës. Performanca e industrisë nxjerrëse vijoi të mbetet pozitive në tremujorin e dytë. Megjithatë, ritmi vjetor i zgjerimit të vlerës së shtuar të kësaj dege, rreth 7.6%, ishte ndjeshëm më i ulët krahasuar me rritjen 43.5% të regjistruar në tremujorin e parë. Analiza e nëndegëve evidenton ngadalësim të dinamikës rritëse të industrisë nxjerrëse të mineraleve energjetike[17] dhe nivel më të ulët të vlerës së shtuar të gjeneruar nga industria

[14] *Në tremujorin e parë të këtij viti, vlera e shtuar në industri shënoi rritje vjetore me 9.0%. Në rënien e normës vjetore nga 9.0% në -1.3%, kontribut më të madh dha efekti bazë i vlerësuar, meqenëse një vit më parë, gjatë tremujorit të dytë, industria regjistroi një rritje tremujore të lartë me 21.3%. Duke qenë se kjo normë vlerësohet ndjeshëm më e lartë se norma mesatare historike e rritjes së shfaqur në tremujorët e dytë gjatë viteve 2009 – 2012, devijimi jo i zakonshëm i saj nga mesatarja pritet të shfaqet si një kontribut negativ në dinamikën vjetore të vlerës së shtuar. Ky është zbatimi teknik i konceptit të efektit bazë në dinamikën vjetore të një treguesi ekonomik.*

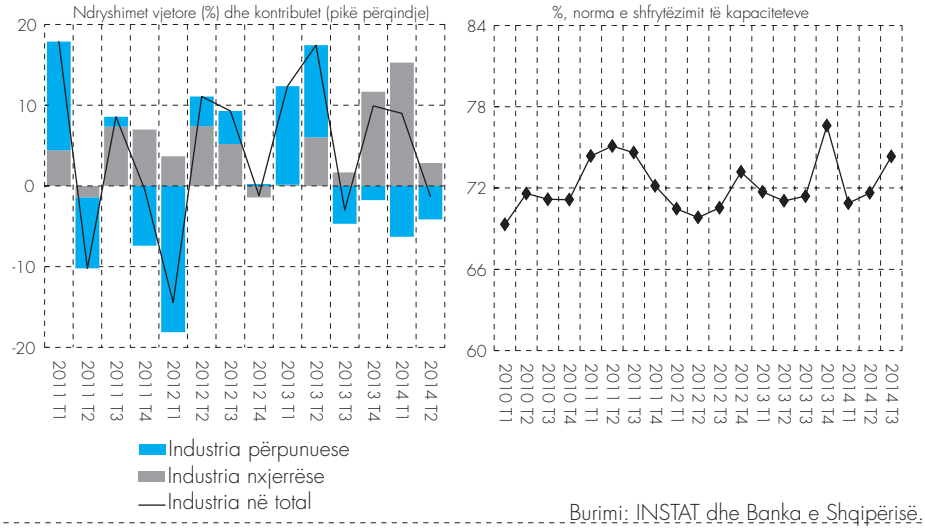
[15] *Kontributi negativ i kësaj nëndege llogaritet rreth 0.96 pikë përqindje për ecurinë vjetore të vlerës së shtuar në ekonomi. Ndikim negativ, ndonëse ndjeshëm më të vogël në masë, patën edhe nëndegët "Fabrikimi i artikujve të tjerë mineralë jometalikë" dhe "Rafinimi i naftës, koksifikimit".*

[16] *Bazuar në të dhënat e bilancit të energjisë elektrike, prodhimi neto vendas i energjisë ra me 46.9% në gjashtëmujorin e parë të vitit 2014, krahasuar me të njëjtën periudhë një vit më parë.*

[17] *Sipas Nomenklaturës së Aktiviteteve Ekonomike, në këtë degë përfshihen: "Nxjerrja e naftës bruto, gazit natyror dhe shërbime plotësuese në nxjerrjen e tyre", "Nxjerrja e qymyrgurit, linjiteve dhe të shtresave të varfra të mineralit", "Nxjerrja e mineralit të uraniumit dhe toriumit".*

nxjerrëse e mineraleve joenergjetike. Këto zhvillime u reflektuan në uljen në 2.8 pikë përqindje të kontributit pozitiv të industrisë nxjerrëse në rritjen vjetore të vlerës së shtuar të industrisë, nga 15.3 pikë përqindje që shënonte në tremujorin e mëparshëm. Në tremujorin e tretë të vitit 2014, treguesit e vrojtimeve sugjerojnë përmirësim të aktivitetit industrial.

Grafik 10. Kontributet e degëve të industrisë në vlerën e shtuar dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

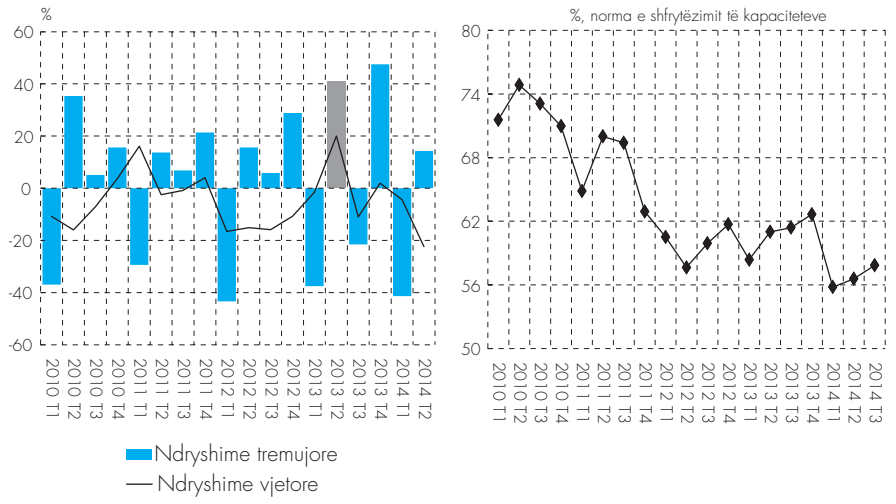
Sektori i ndërtimit shënoi rënie të fortë vjetore të vlerës së shtuar gjatë tremujorit të dytë. Vlera e shtuar e gjeneruar nga aktiviteti ndërtues u tkurr me 22.4%, krahasuar me rënien vjetore prej 4.4% të regjistruar në tremujorin e parë. Ky sektor llogaritet të ketë kontribuar negativisht me 2.8 pikë përqindje në ecurinë vjetore të vlerës së shtuar në ekonomi. Dinamika vjetore e vlerës së shtuar në ndërtim pasqyron në një masë të madhe efektin bazë[18], përveç zhvillimeve të ndodhura gjatë tremujorit të dytë. Në tremujorin referues, treguesi i lejeve të ndërtimit të akorduara[19] vijoi të qëndrojë në nivelet minimale historike, ndërkohë që vlera e punimeve inxhinierike regjistroi rënie.[20] Duke iu referuar të dhënave të vrojtimeve, bizneset presin përmirësim të aktivitetit ndërtues në tremujorin e tretë, ndonëse nën normat mesatare historike të shfaqura.

[18] *Rritja tremujore e vlerës së shtuar në ndërtim me 41% një vit më parë, rezultoi e lartë dhe ndjeshëm e devijuar nga norma mesatare historike e ndryshimeve tremujore gjatë tremujorëve të dytë, për vitet 2009 – 2012. Kjo shprehet mekanikisht në një efekt bazë të lartë, i cili përkthehet në një ndikim negativ të ndjeshëm për ecurinë vjetore të vlerës së shtuar të ndërtimit në tremujorin e dytë të këtij viti.*

[19] *Numri i lejeve të ndërtimit miratuar për ndërtesa banimi dhe ndërtesa të tjera përfaqëson përgjithësisht një tregues paraprijës të zhvillimeve në sektorin e ndërtimit. Lejet e akorduara u rritën gradualisht gjatë vitit 2013, por qëndruan nën numrin e lejeve të miratuara në vite. Në tremujorët e parë dhe të dytë të vitit 2014 u miratuan përkatësisht rreth 58 dhe 39 leje ndërtimi, një numër më i lartë krahasuar me periudhat përkatëse në vitet 2012 dhe 2013, por ndjeshëm nën vëllimet historike. Të dhënat e lejeve të ndërtimit i referohen buletineve tremujore të publikuara nga INSTAT.*

[20] *Punimet inxhinierike përfshijnë ndërtime të lidhura me infrastrukturën e transportit (si rrugë e autostrada), linjat e ujësjellësve, elektrike dhe të telekomunikacionit, ndërtime në komplekset industriale e të tjera. Në tremujorin e dytë të vitit 2014 nuk vlerësohet të jenë kryer punime inxhinierike krahasuar me realizimin e tyre në të njëjtin tremujor një vit më parë. Këto të dhëna i referohen Buletinit Statistikor Tremujor II – 2014, INSTAT.*

Grafik 11. Ecuria e vlerës së shtuar dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve në ndërtim

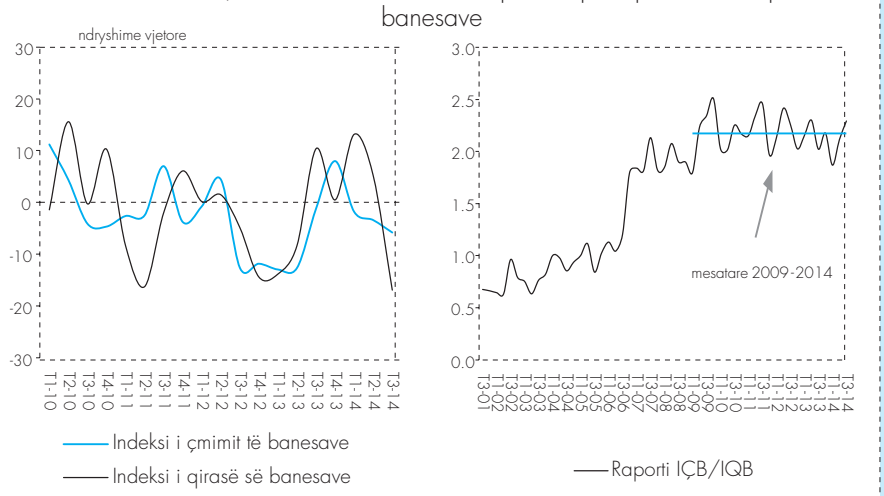


Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

HAPËSIRË INFORMUESE 1: ECURIA E ÇMIMEVE NË TREGUN E BANESAVE

Indekset e çmimit të shitjes dhe të qirasë së banesave kanë shënuar rënie vjetore në tremujorin e tretë të vitit 2014. I deflatuar me indeksin e çmimeve të konsumatorit, indeksi i çmimit të banesave ra me 5.8% në tremujorin e tretë, një rënie kjo e krahasueshme me rënien mesatare të këtij indeksi gjatë tre viteve të fundit. Ndërkohë, indeksi i qirasë regjistroi rënie reale me 17% në këtë tremujor. Kjo ishte rënia më e theksuar që nga tremujori i fundit i vitit 2009. Këto zhvillime janë ndikuar nga kërkesa e dobët për blerje banese dhe nga oferta e shtuar për banesa me qira.

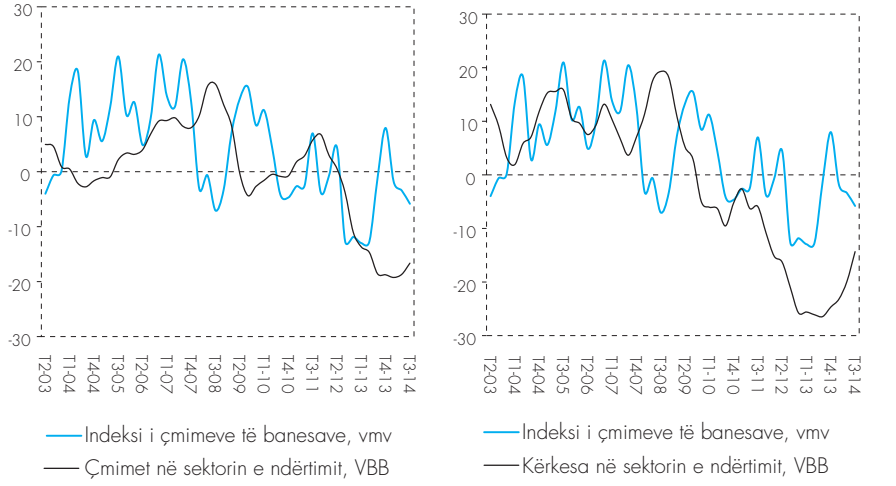
Grafik 12. Indeksi i çmimit të banesave dhe raporti i tij ndaj indeksit të qirasë së banesave



Burimi: Banka e Shqipërisë.

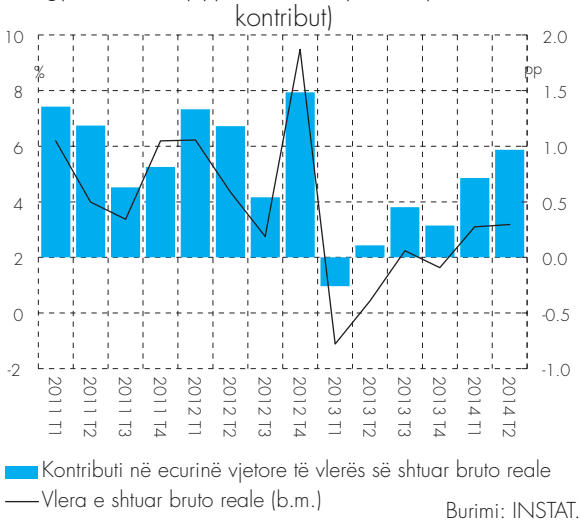
Dinamika vjetore e indeksit të çmimit dhe e indeksit të qirasë ka qenë e ngjashme gjatë viteve të fundit. Treguesi që përmbledh zhvillimet e të dy indekseve, raporti i indeksit të çmimit ndaj qirasë, vijon të luhatet afër mesatares së gjashtë viteve të fundit. Në tremujorin e tretë ky raport regjistroi një rritje me 0.2 pikë përqindje nga tremujori i dytë, i ndikuar në një masë më të madhe nga rënia e qirave se sa nga rënia e çmimeve.

Grafik 13. Indeksi i çmimit të banesave dhe tregues cilësorë për çmimet dhe kërkesën në ndërtim



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 14. Vlera e shtuar në sektorin e bujqësisë, gjuetisë dhe pyjeve (në ndryshim vjetor dhe kontribut)

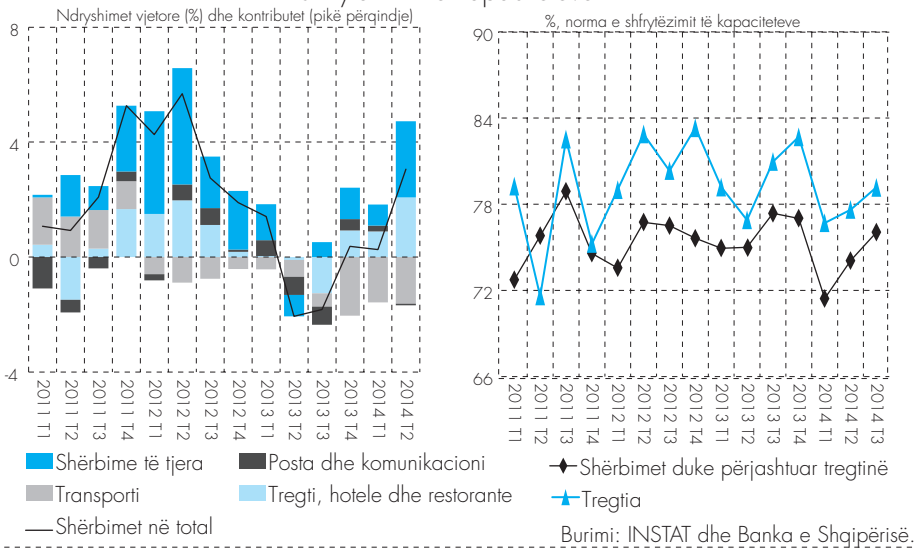


Burimi: INSTAT.

Vlera e shtuar nga aktivitetet e bujqësisë, gjuetisë dhe pyjeve u rrit me 3.2% në tremujorin e dytë të vitit, duke vijuar tendencën rritëse vjetore. Rritja e prodhimit në këtë sektor u luhat pranë normës vjetore të regjistruar në tremujorin e parë, por qëndroi nën ritmin mesatar të zgjerimit të bujqësisë prej 4.7%.

Rritja e aktivitetit në sektorin e shërbimeve shfaqi ritme më të shpejta gjatë tremujorit të dytë të vitit. Kjo u pasqyrua në një zgjerim vjetor prej 3.1% të vlerës së shtuar të shërbimeve në tremujorin në analizë, krahasuar me rritjen e ulët prej 0.3% të shënuar në tremujorin e parë. Dinamika më të larta rritjeje regjistruan degët e tregtisë dhe të shërbimeve të tjera, ku vlera e shtuar u zgjerua me përkatësisht 8.1% dhe 4.6%, krahasuar me tremujorin e dytë të një viti më parë. Në të kundërt, zhvillimet në aktivitetet e transportit dhe postës e komunikacionit u reflektuan në rënie të vlerës së shtuar, respektivisht me 23.1% dhe 1.0%. Prirja rritëse e treguesve të besimit vazhdon të mbështesë gjykimin për një përmirësim të mëtejshëm të sektorit të shërbimeve në tremujorin e tretë.

Grafik 15. Kontributet e degëve të shërbimeve në vlerën e shtuar dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

3.2.2 KËRKESA AGREGATE

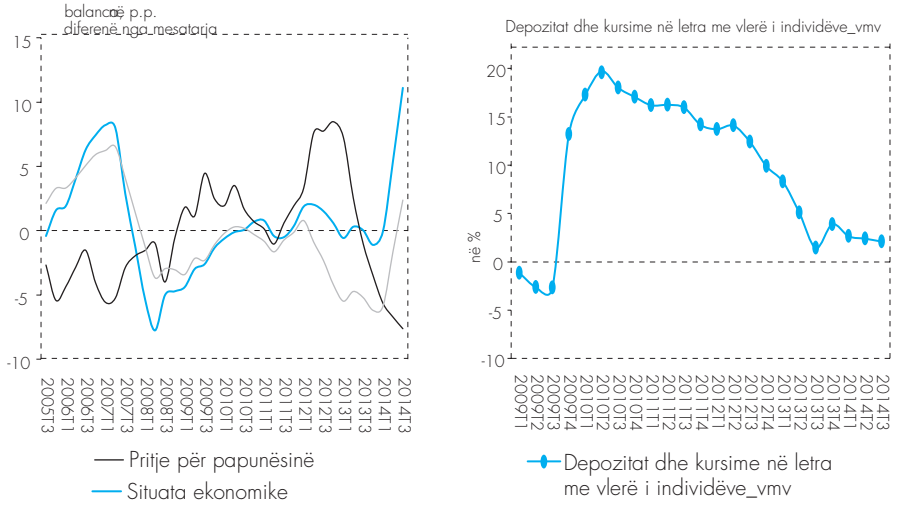
Kërkesa agregate ka vazhduar të mbështetet nga rritja e konsumit familjar, e investimeve private, si dhe rritja e kërkesës së huaj në tremujorin e dytë. Nga ana tjetër, kontributi i sektorit publik llogaritet të ketë qenë negativ, duke reflektuar si kahun konsolidues të politikës fiskale, ashtu dhe efektin bazë të stimulit të lartë fiskal të injektuar në ekonomi, në tremujorin e dytë të vitit 2013. Të dhënat e deritanishme tregojnë se kërkesa agregate është rritur gjatë tremujorit të tretë, e mbështetur kryesisht nga rritja e kërkesës së brendshme, ndërkohë që rritja e importeve pritet të sjellë një kontribut negativ të eksporteve neto edhe në këtë periudhë.

Rritja e konsumit privat ka mbështetur rritjen e kërkesë agregate në tremujorin e dytë, por ky kontribut është zvogëluar gjatë kësaj periudhe. Indeksi i tregtisë me pakicë u rrit 4.2% në tremujorin e dytë, ose rreth 1.5 pikë përqindje më pak se rritja e tremujorit të parë. Kjo rritje ka reflektuar kryesisht rritjen e shpenzimeve për mallra të përditshëm, dhe më pak rritjen e shpenzimeve për shërbime dhe për mallra të qëndrueshëm.[21] Në vitet e fundit, është konstatuar një rritje e preferencës për konsumin e mallrave vendase kundrejt atyre të huaja. Bazuar në rezultatet e vrojtimit të konsumatorëve, raporti i konsumit të mallrave vendase ndaj atyre të huaja ka ardhur në rritje që nga fillimi i matjes së tij në vitin 2009.[22]

[21] *Tregtia e mallrave të qëndrueshme dha një kontribut negativ në indeksin total. Nëngrupi "Pajisje të ndryshme elektro-shtëpiake, mobilie dhe pajisje të tjera shtëpiake" regjistroi rënie vjetore 10.4%, ndërsa grupi "Ushqime, pije, duhan në njësi tregtare jo të specializuara dhe të specializuara" u rrit me 16.9% në tremujorin e dytë në krahasim me një vit më parë.*

[22] *Në vitin 2009, preferenca për mallra ushqimore vendase ishte 39%, në vitin 2012 ishte 53% dhe në vitin 2013 ishte 60%, bazuar në rezultatet e rubrikës së veçantë të vrojtimit të besimit të konsumatorëve.*

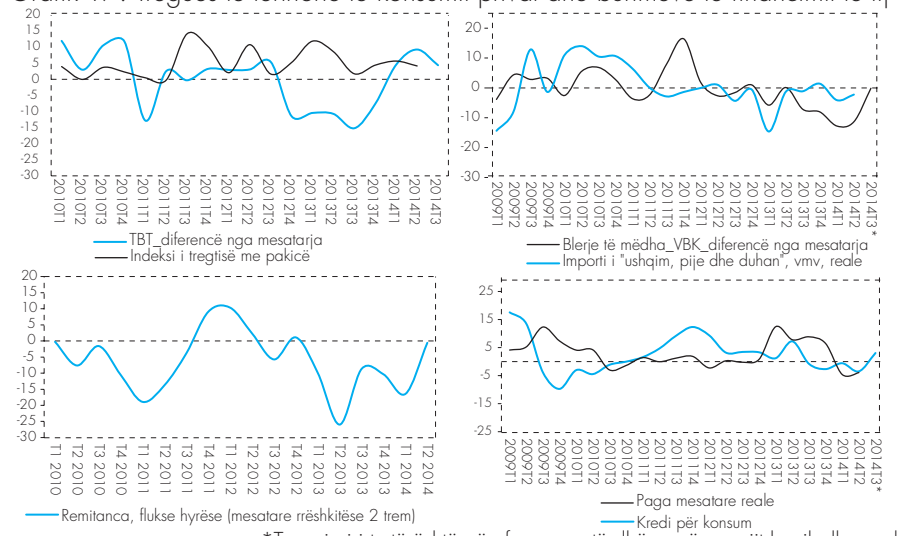
Grafik 16. Tregues të tërthortë të kursimeve të konsumatorëve



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Faktorët që kanë mbështetur shpenzimet e konsumatorëve në tremujorin e dytë janë rritja e besimit, rritja e punësimit në sektorin privat të ekonomisë, dhe lehtësimi i kushteve të kreditimit. Nga ana tjetër, burimet e financimit të konsumit privat vijojnë të jenë të kufizuara. Remitancat dhe kredia konsumatore kanë mbështetur shpenzimet e familjeve, por të ardhurat nga pagat kanë rënë.

Grafik 17. Tregues të tërthortë të konsumit privat dhe burimeve të financimit të tij

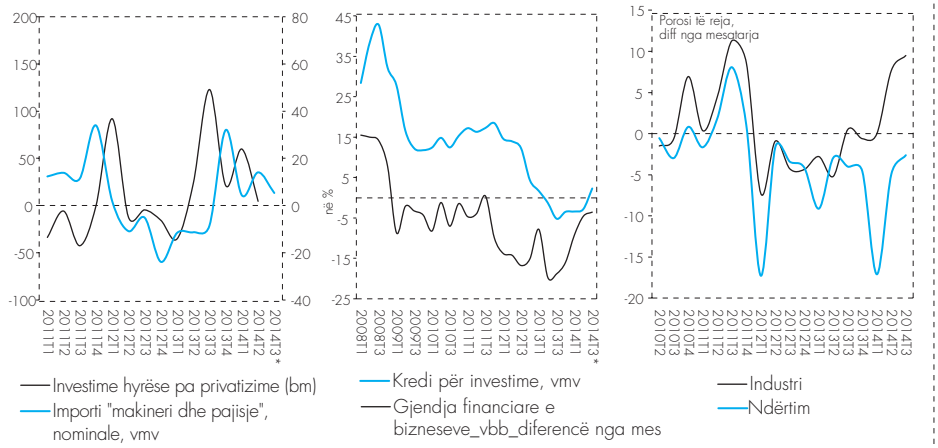


*Tremujori i tretë është përafruar nga të dhëna për muajit korrik dhe gusht.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Për sa i përket zhvillimeve të konsumit privat në tremujorin e tretë, tërësia e informacionit të tërthortë në dispozicion sugjeron rritje të kontributit pozitiv në kërkesën agregate. Treguesi i besimit në tregti dhe besimi konsumator rezultuan mbi mesataren afatgjatë në tremujorin e tretë. Balanca e blerjeve të mëdha u rrit me 11.2 pikë përqindje. Importi i automjeteve për pasagjerë regjistroi rritje për periudhën korrik-gusht, bazuar në të dhënat e tregtisë së jashtme. Kredia për konsum gjithashtu regjistroi një kthesë pozitive në tremujorin e tretë.

Treguesit që përafrojnë investimet private në ekonomi sugjerojnë për rritje të këtij komponenti edhe në tremujorin e dytë, në vijim të ecurisë pozitive të tremujorëve të fundit. Duke ndjekur rritjen e tre tremujorëve paraardhës, importi i makinerive dhe pajisjeve u rrit me 14.1% në tremujorin e dytë. Flukset hyrëse të investimeve të huaja, përjashtuar të ardhurat nga privatizimet, u rritën me 4.6% në këtë tremujor. Bazuar në vrojtimin e bizneseve, balanca e investimeve të reja është ulur pak, në krahasim me përmirësimin e theksuar në gjashtëmujorin e kaluar. Megjithatë, ajo qëndron mbi mesataren afatgjatë. Sipas sektorëve, kontributin kryesor pozitiv e dha rritja e investimeve të reja të kryera nga sektori i shërbimeve dhe më pak nga sektori i industrisë dhe i ndërtimit.

Grafik 18. Tregues të tërthortë të investimeve private



*Tremujori i tretë është përafruar nga të dhëna për muajit korrik dhe gusht.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Rritja e investimeve private është ndikuar pozitivisht nga përmirësimi i besimit të bizneseve, nga rritja e shfrytëzimit të kapaciteteve të tyre, nga rritja e porosive të reja dhe nga lehtësimi i kushteve të kreditimit. Vijimi i rikuperimit të investimeve, do të varet nga gjallërimi i kërkesës konsumatore, si dhe nga vazhdimi i përmirësimit të kushteve financiare.[23]

Të dhëna paraprake tregojnë për rritjen e investimeve në makineri dhe pajisje, në tremujorin e tretë. Importi i tyre është rritur mesatarisht me 5% për periudhën korrik-gusht. Kredia dhënë për qëllim investimi regjistroi rritje pozitive në këtë periudhë, ndërsa, duke iu referuar të dhënave cilësore nga vrojtimi i besimit të bizneseve, gjendja financiare e bizneseve është vlerësuar e përmirësuar.

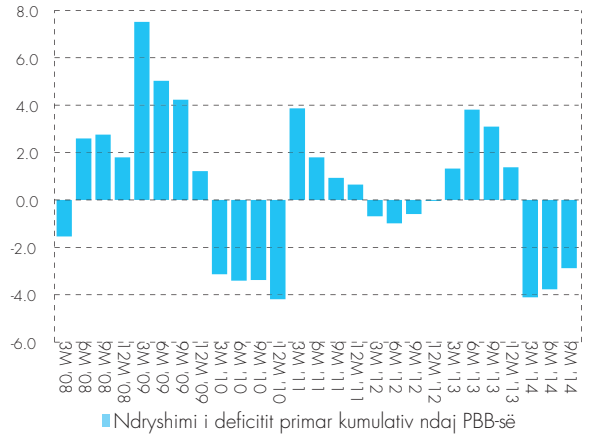
TREGUESIT FISKALË DHE POLITIKA FISKALE[24]

Përkeqësimi i pozicionit buxhetor në vitet e fundit, i shprehur në rritje të deficitit fiskal dhe të borxhit publik, ka bërë të domosdoshme ndjekjen e një politike

[23] *Bazuar në informacionin e marrë nga vrojtimet e besimit, dy faktorët kryesorë që cilësohen nga bizneset se pengojnë shfrytëzimin maksimal të kapaciteteve prodhuese, janë kërkesa e pamjaftueshme dhe kufizimet financiare.*

[24] *Të dhënat fiskale të publikuara për 9-mujorin e parë të vitit nga Drejtoria e Operacioneve të Thesarit në Ministrinë e Financave janë paraprake, e mund të jenë subjekt rishikimi.*

Grafik 19. Orientimi i politikës fiskale, i përafruar nga kahu i ndryshimit vjetor të deficitit primar*



*Në një përafrim fillestar, impulsi fiskal në ekonomi mund të kapet nga kahu i ndryshimit vjetor të deficitit primar. I shprehur në raport të PBB-së, një ndryshim pozitiv paraqet një stimul fiskal pozitiv dhe një ndryshim negativ shpreh një stimul fiskal negativ.
Burimi: Ministria e Financave, INSTAT, llogaritje të stafit.

fiskale konsoliduese gjatë vitit 2014 e në vijim[25]. Konsolidimi fiskal i vërejtur në nëntë muajt e parë të vitit u materializua në ngushtimin vjetor me rreth 53.1% të deficitit buxhetor. Korrektimi fiskal është mbështetur si nga rritja e të ardhurave, ashtu edhe nga reduktimi i shpenzimeve buxhetore, krahasuar me një vit më parë.

Kjo sjellje e politikës fiskale ka gjeneruar impuls negativ në rritjen e kërkesës agregate, intensiteti i të cilit nuk ka qenë i njëjtë në tre tremujorët e vitit. Korrektimi fiskal, në tremujorin e parë e të dytë të vitit, ka qenë më i theksuar se në tremujorin e tretë. Gjithashtu, ndryshe nga dy tremujorët e tjerë, ngushtimi i deficitit buxhetor në tremujorin e tretë është mbështetur tërësisht nga ecuria pozitive e ardhurave, në një kohë që shpenzimet buxhetore të këtij tremujori ishin rreth 8.4% më të larta në terma vjetorë.

Në fund të muajit shtator, u rishikua plani buxhetor për vitin 2014, duke parashikuar një masë deficiti buxhetor më të ulët se në fillim të vitit. Më konkretisht, plani i të ardhurave u rrit me 3.3 miliardë lekë nga plani fillestar, ndërkohë që deficiti buxhetor u reduktua me të njëjtën masë.[26] Për shpenzimet buxhetore, u ruajt plani fillestar prej 456.4 miliardë lekësh, ndërkohë që u bë një rishpërndarje e shpenzimeve mes zërave.

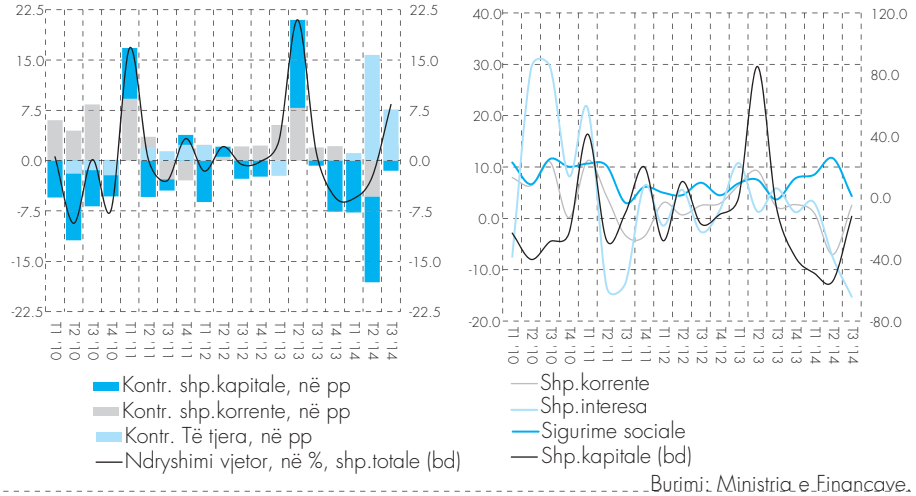
Shpenzimet buxhetore të realizuara deri në fund të 9-mujorit të parë të vitit ishin rreth 294.4 miliardë lekë, ose rreth 0.1% më të ulëta në terma vjetorë. Shpenzimet kanë pasur një dinamikë të ngadaltë gjatë këtij viti, duke qëndruar nën planin e parashikuar në buxhet. Diferenca me planin e 9-mujorit është shkaktuar kryesisht nga ecuria e shpenzimeve kapitale dhe e pagesave të detyrimeve të prapambetura, të cilat rezultuan respektivisht rreth 33.6% dhe 26.0% nën plan. Ritmet e rritjes së shpenzimeve buxhetore gjatë vitit 2014 përmbajnë dhe efekte statistikore të bazës krahasuese, pasi një vit më parë u vërejt një përqendrim i lartë i tyre në gjysmën e parë të vitit.

Ndonëse për nëntë muajt e parë të vitit shpenzimet buxhetore ishin më të ulëta në terma vjetorë, tendenca e tyre nuk ka qenë e njëjtë në çdo tremujor. Kështu, pas një tkurrjeje në tremujorin e parë e të dytë të vitit, shpenzimet totale të tremujorit të tretë u rritën me rreth 8.4% në terma vjetorë. Megjithatë, kjo rritje e shpenzimeve është udhëhequr në një masë të lartë nga shlyerja e detyrimeve të prapambetura gjatë muajit korrik. Pjesa më e madhe e tyre ka konsistuar kryesisht në shlyerjen e detyrimeve tatimore.

[25] *Në vlerësimin e përgjithshëm të natyrës së politikës fiskale, nuk merren në konsideratë pagesat e detyrimeve të prapambetura.*

[26] *Deficiti buxhetor sipas planit të rishikuar është 88.4 miliardë lekë, nga 91.7 miliardë lekë që ishte planifikuar në fillim të vitit.*

Grafik 20. Ndryshimi vjetor i totalit të shpenzimeve 3-mujore, sipas kontributeve të zërave kryesorë (majtas), dhe ndryshimet vjetore (për flukset 3-mujore) të zërave kryesorë të shpenzimeve (djathtas)



Burimi: Ministria e Financave.

Shpenzimet kapitale në tremujorin e tretë të vitit, sikurse dhe në dy tremujorët paraardhës, u tkurrën me rreth 12% në terma vjetorë. Për 9-mujorin, niveli i shpenzimeve kapitale ishte rreth 43.6% më i ulët se një vit më parë. Ecuria e ngadaltë e tyre deri në fund të muajit shtator, mund të sinjalizojë një realizim të pjesshëm të planit vjetor për këtë zë deri në fund të vitit[27]. Krahas shpenzimeve kapitale, edhe ecuria e zërave të shpenzimeve korrente të lidhura me konsumin e qeverisë ka qenë e ngadaltë, duke sugjeruar një kontribut negativ të tyre në rritjen e kërkesës agregate në tre tremujorët e parë të vitit 2014.

Të ardhurat buxhetore në fund të 9-mujorit të parë të vitit rezultuan rreth 266.7 miliardë lekë, duke regjistruar një rritje vjetore me rreth 13.2%. Të ardhurat tatimore kanë pasur peshën më të lartë në rritjen e totalit të të ardhurave, me rreth 92%. Në nëntë muajt e parë të vitit, të ardhurat tatimore ishin rreth 243.3 miliardë lekë, ose rreth 13.3% më të larta nga e njëjta periudhë një vit më parë. Rritja dyshifrore e të ardhurave tatimore gjatë këtij viti reflekton përmirësimin e sistemit të administrimit tatimor[28], bazën e ulët krahasuese një vit më parë[29], rritjen e importeve[30], si edhe ndryshimet ligjore që hynë në fuqi në fillim të këtij viti.

Kontributin më të lartë, me rreth 5.4 pikë përqindje, në rritjen e totalit të të ardhurave për nëntë muajt e parë të vitit e kanë dhënë të ardhurat nga TVSh-ja. Në terma vjetorë, ato ishin rreth 16.2% më të larta. Rritja e të ardhurave nga TVSh-ja përgjatë kësaj periudhe, jep sinjale pozitive si mbi ecurinë e

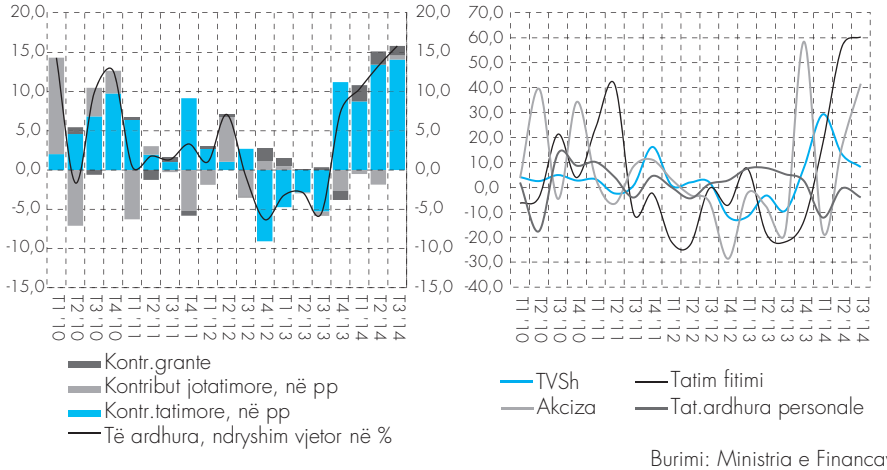
[27] *Deri në fund të muajit shtator, janë realizuar rreth 29.6 miliardë lekë shpenzime kapitale, ndërkohë që mbeten për t'u realizuar deri në fund të vitit dhe 37.6 miliardë lekë.*

[28] *E shprehur nga një rritje e indikatorit të produktivitetit të TVSh-së, i cili reflekton të ardhurat nga ky grup të ardhurash në varësi të normës fikse të TVSh-së (20%) dhe PBB-së. Njëkohësisht, baza TVSh-paguese dhe numri i bizneseve subjekte të tatimit mbi fitimin për 8-mujorin është zgjeruar nga një vit më parë, respektivisht me 11.4% dhe 9.1%.*

[29] *Për 9 muajt e parë të vitit 2013, të ardhurat tatimore u tkurrën me 5% në terma vjetorë.*

[30] *Importet u rritën me rreth 8.2% për 7 muajt e parë të vitit.*

Grafik 21. Ndryshimi vjetor i të ardhurave 3-mujore, sipas kontributeve të zërave kryesorë (majtas), dhe ndryshimet vjetore (për flukset 3-mujore) të zërave kryesorë të të ardhurave (djathtas)

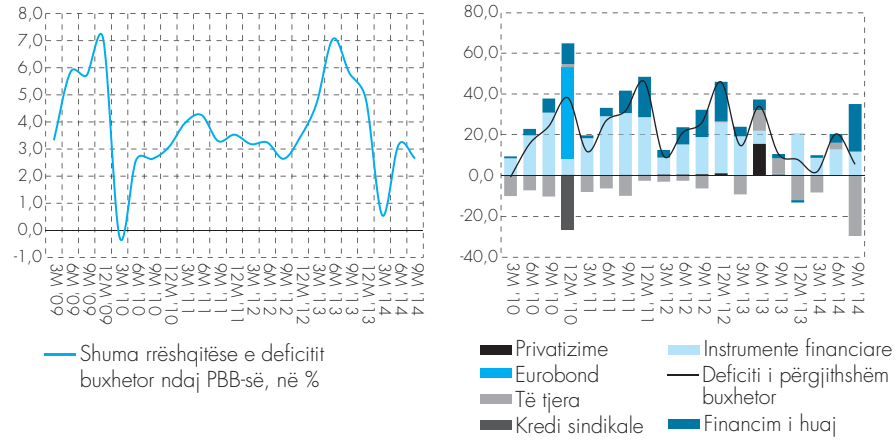


Burimi: Ministria e Financave.

konsumit, ashtu edhe të prodhimit të mallrave e shërbimeve në vend.[31] Krahas të ardhurave nga TVSh-ja, zërat e tjerë tatimorë që kanë dhënë kontribut të qëndrueshëm pozitiv në ecurinë e totalit janë të ardhurat nga tatimi mbi fitimin, si edhe të ardhurat nga taksat kombëtare. Rritja e tyre i atribuohet deri diku ndryshimeve në paketën fiskale të këtij viti, lidhur me rritjen e tatimit mbi fitimin, si edhe taksës së qarkullimit për automjetet. Nga ana tjetër, të ardhurat nga sigurimet sociale kanë patur një prirje në rritje gjatë këtij viti, duke dhënë sinjale pozitive mbi treguesit e tregut të punës gjatë kësaj periudhe kohore.

Deficiti buxhetor, në fund të 9-mujorit të parë të vitit, ishte rreth 27.7 miliardë lekë, duke përmbushur vetëm 41% të planit për këtë periudhë kohore. Kjo diferencë e lartë është kryesisht pasojë e mosrealizimit të planit për disa zëra

Grafik 22. Deficiti buxhetor kumulativ (majtas) dhe instrumentet e financimit të tij (në mld lekë, djathtas)



Burimi: Ministria e Financave, INSTAT, llogaritje të stafit.

[31] *TVSh-ja e mbledhur nga aktiviteti i brendshëm ekonomik, ndryshe nga sjellja e saj historike, gjatë këtij viti ka shënuar ritme pozitive rritjeje, me rreth 23.3% për 8 muajt e parë të vitit.*

të shpenzimeve buxhetore. Dinamika e deficitit buxhetor nuk ka qenë e njëjtë përgjatë tremujorëve. Ngushtimi i tij ka qenë më i theksuar në gjysmën e parë të vitit, duke reflektuar në një masë të lartë efektin e bazës krahasuese me një vit më parë.

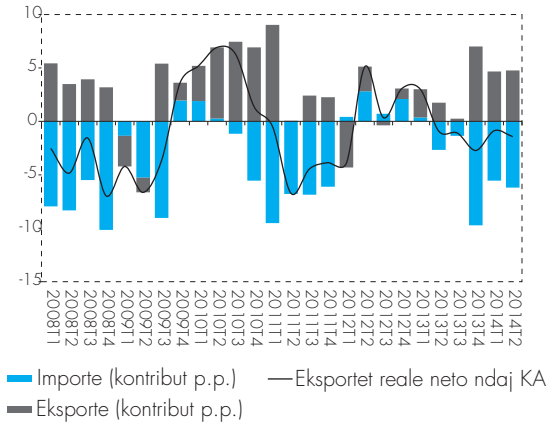
Financimi i deficitit buxhetor është mundësuar kryesisht nëpërmjet emetimit të letrave me vlerë në tregun e brendshëm. Huamarrja e brendshme për financimin e deficitit ka qenë më e përqendruar në instrumentet afatgjata. Huamarrja e huaj, e cila përbëhet kryesisht nga kredia e disbursuar prej FMN-së (për shlyerjen e detyrimeve të prapambetura), ka qenë një prej dy instrumenteve kryesore në financimin e deficitit buxhetor gjatë këtij viti.

KËRKESA E HUAJ DHE TREGTIA E JASHTME

Të dhënat mbi sektorin e jashtëm të ekonomisë tregojnë për një zgjerim vjetor me rreth 10.4% të deficitit të eksporteve reale neto të mallrave e të shërbimeve në tremujorin e dytë të vitit. Ky rezultat ishte disi më i lartë se pritjet tona mbi ecurinë vjetore të këtij treguesi për tremujorin në analizë. Rol kryesor në këtë zhvillim luajti rritja e importit real me rreth 11.4% në bazë vjetore. Në terma të ndikimit në ekonomi, ecuria e regjistruar dha një kontribut negativ prej 1.4 pikësh përqindjeje në ndryshimin vjetor të kërkesës agregate, duke vijuar prirjen e nisur gjatë tremujorit të dytë të vitit 2013. Për gjysmën e dytë të vitit, parashikimet tona janë për një kontribut të vogël pozitiv të eksporteve reale neto në ecurinë e kërkesës agregate.

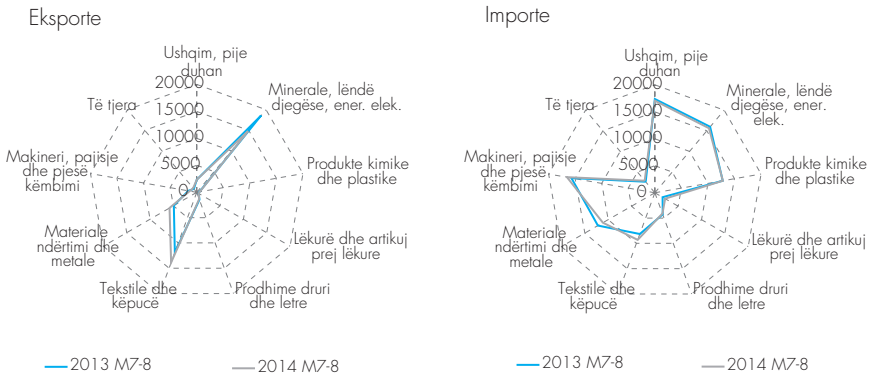
Të dhënat më të fundit mbi ecurinë e eksporteve neto gjatë tremujorit të fundit të vitit përfshijnë vetëm komponentin e tregtisë në mallra për muajt korrik e gusht. Kështu, deficiti tregtar në mallra për këto dy muaj u zgjerua me rreth 3.9% në nivel vjetor. Vlen të theksohet se për këto dy muaj eksporti i mallrave është zvogëluar me rreth 2.3%, ndërsa importet janë zgjeruar me rreth 1%. Aktiviteti tregtar për periudhën tregon për një nivel të ngjashëm fluksesh tregtare me atë të regjistruar gjatë të njëjtës periudhe të një viti më parë. Ndërkohë, raporti i mbulimit të importeve prej eksporteve ishte në nivelin 45.2%, rreth 1.5 pikë përqindje më i ulët se një vit më parë.

Grafik 23. Kontributi i eksporteve neto në kërkesën agregate (në pikë përqindjeje)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 24. Orientimi i importeve dhe eksporteve sipas kategorive
(vlera në milionë lek)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Sipas të dhënave të detajuara të tregtisë së jashtme në mallra, rënia vjetore e eksportit të mallrave për muajt korrik e gusht është ndikuar kryesisht nga rënia e eksportit të kategorisë "Minerale, lëndë djegëse dhe energji elektrike", me rreth 20.4% në nivel vjetor. Në ecurinë e kësaj kategorie, një efekt të rëndësishëm ka dhënë rënia e eksportit të naftës bruto në vlerë. Ky i fundit është ndikuar si nga ecuria në kahun zvogëlues të çmimit mesatar të këtij produkti në tregjet ndërkombëtare, ashtu edhe nga rënia e vëllimit të eksportuar. Eksporti i kategorisë "Tekstile dhe këpucë" ka vijuar prirjen rritëse edhe gjatë kësaj periudhe, por me ritme më të ngadalësuara krahasuar me gjysmën e parë të vitit. Në anën tjetër, eksporti i produkteve në kategorinë "Materiale ndërtimi dhe metale" ka shfaqur ritme më të përshpejtuara rritëse krahasuar me gjysmën e parë të vitit, si rezultat i rritjes së eksportit të metaleve bazë me rreth 19% në bazë vjetore. Së fundmi, eksporti i kategorisë "Ushqim, pije dhe duhan", i cili përfshin edhe produktet bujqësore, u zgjerua me rreth 0.8% në bazë vjetore.

Aktiviteti importues shënoi një rritje me rreth 1.0% në terma vjetorë gjatë muajve korrik dhe gusht 2014. Përcaktuesi kryesor i kahut të ecurisë vjetore të importeve totale ishte zgjerimi me rreth 14.2% i importit të mallrave të përfshira në kategorinë "Tekstile dhe këpucë". Aktiviteti dinamik në industritë që punojnë me material porositësi vlerësohet të ketë udhëhequr rritjen e importit të mallrave, duke kontribuar me rreth 2.4 pikë përqindje në rritjen totale të regjistruar. Kontribut pozitiv shfaqën edhe importet e kategorisë "Makineri, pajisje dhe pjesë këmbimi", duke shënuar një rritje prej 5.3% gjatë muajve korrik e gusht të vitit 2014. Në anën tjetër, importi i mallrave të kategorisë "Materiale ndërtimi dhe metale" shënoi një rënie prej 8.8% në terma vjetorë. Kjo ecuri negative i detyrohet veçanërisht rënies së importit të gizës, çelikut dhe të produkteve të tyre. Ndikuar edhe nga shtimi i ofertës me produkte vendase, importi i mallrave të përfshira në kategorinë "Ushqime, pije dhe duhan", shënoi një rënie të lehtë prej 1.7% në bazë vjetore, gjatë periudhës në analizë.

Aktiviteti eksportues i vendit vijon të mbështetet kryesisht në partnerë tregtarë si Italia, Malta, Kosova dhe Spanja, si dhe në vendet anëtare të Marrëveshjes së Tregtisë së Lirë të Evropës Qendrore (CEFTA). Në anën tjetër, origjina e produkteve të importuar prej vendit tonë vijon të mbetet më e larmishme, ku vendet e BE-së zënë peshën kryesore ndaj totalit.

HAPËSIRË INFORMUESE 2: ZHVILLIMET NË BILANCIN E PAGESAVE NË TREMUJORIN E DYTË 2014

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 343.7 milionë eurosh në tremujorin e dytë të vitit 2014, duke ndjekur një prirje zgjeruese për të tretin tremujor radhazi. Gjatë tremujorit në analizë, deficiti i llogarisë korrente shënoi rritje me rreth 20.6% në nivel vjetor dhe u vlerësua në nivelin 12.8% ndaj PBB-së nominale.

Sipas zërave përbërës të llogarisë korrente, kontribut të kahut zgjerues në deficitin e regjistruar kanë dhënë përkeqësimi i deficiteve të eksporteve neto dhe të të ardhurave parësore. Ndërkohë, zëri i të ardhurave dytësore ka dhënë ndikim të kahut ngushtues mbi ecurinë vjetore të deficitit të llogarisë korrente.

Kërkesa e qëndrueshme e huaj ndihmoi në ruajtjen e prirjes rritëse të eksportit të mallrave dhe të shërbimeve. Megjithatë, ruajtja e prirjes rritëse për të tretin tremujor radhazi të importit të mallrave dhe të shërbimeve, ka ndikuar në thellimin e deficitit të eksporteve neto për këtë tremujor. Bilanci i llogarisë së të ardhurave parësore qëndroi në territor negativ për të dytin tremujor radhazi. Në anën tjetër, gjatë këtij tremujori është regjistruar një rritje prej rreth 2.6% të të ardhurave dytësore, pas pesë tremujorësh të karakterizuar nga rënie e vazhdueshme. Këtu, ndikim të rëndësishëm ka dhënë rritja vjetore e dërgesave prej emigrantëve me rreth 4%.

Flukset hyrëse neto kapitale u rritën në 15.3 milionë euro, nga 9.7 milionë euro që ishin gjatë tremujorit të parë të vitit të kaluar. Flukset neto në llogarinë financiare regjistruan një rënie vjetore prej rreth 16.1%, duke financuar 64% të deficitit të llogarisë korrente. Investimet e huaja direkte neto, këtë tremujor, shënuan një rënie me rreth 47.7% në nivel vjetor. Në anën tjetër, investimet e huaja direkte hyrëse, duke hequr privatizimet me kapital të huaj, të cilat ishin rreth 111 milionë euro gjatë tremujorit të dytë të vitit të kaluar, shënojnë një rritje vjetore prej 4.9%.

Tabelë 4. Tregues të bilancit të pagesave

	T1 '13	T2 '13	T3 '13	T4 '13	T1 '14	T2 '14
Llogaria Korente (në milionë euro)	-223.4	-285.0	-190.4	-336.2	-274.2	-343.7
vmv	-18.0%	13.2%	-23.2%	63.3%	22.7%	20.6%
/ PBB-së	-9.9%	-10.8%	-8.1%	-13.1%	-11.8%	-12.8%
Mallra dhe shërbime	-380.5	-442.5	-394.9	-518.1	-410.1	-488.4
Eksporte, f.o.b.	665.1	805.6	981.0	960.3	738.5	910.8
Importe, f.o.b.	1045.7	1248.1	1375.9	1478.4	1148.6	1399.3
Udhëtime - neto	-34.6	-31.5	26.1	34.0	-21.8	10.6
Të ardhura parësore	9.9	-11.0	22.2	0.0	-7.1	-28.1
Kredi	28.6	35.7	40.2	33.4	29.2	25.6
Debi	18.7	46.7	18.0	33.4	36.3	53.8
Të ardhura nga IHD-neto	-0.2	-20.1	6.2	6.9	-15.9	-31.3

Të ardhura dytësore	147.2	168.4	182.3	181.9	143.0	172.9
Kredi	179.9	200.5	216.5	213.5	170.2	201.7
Debi	32.6	32.0	34.2	31.6	27.3	28.8
Dërgesa nga emigrantët (neto)	121.6	129.6	152.5	140.1	115.9	134.8
Llogaria kapitale	9.7	4.8	15.0	18.2	22.5	15.3
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-213.7	-280.2	-175.4	-318.0	-251.6	-328.4
Llogaria Financiare	-126.7	-262.4	-70.9	-226.1	-230.6	-220.2
vmv	-44.5%	213.8%	78.4%	-16.2%	82.0%	-16.1%
/ PBB-së	-5.6%	-9.9%	-3.0%	-8.8%	-9.9%	-8.2%
Investime direkte	-114.5	-270.5	-307.0	-231.2	-192.5	-141.4
Investime portofoli	22.9	104.4	6.2	-18.1	12.8	12.3
Derivativë financiarë	2.3	1.1	0.0	-2.4	0.0	0.0
Investime të tjera	-13.8	-183.8	195.4	18.6	-10.5	-113.6
Mjetet e rezervës	-23.6	86.4	34.5	7.1	-40.3	22.5
Gabime dhe harresa	87.0	17.8	104.5	19.9	21	108.2
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-213.7	-280.2	-175.4	-318.0	-251.6	-328.4

Burimi: Banka e Shqipërisë.

Bilanci i përgjithshëm i pagesave, në tremujorin e parë të vitit 2014, rezultoi me rritje të mjeteve të rezervës valutore me rreth 22.5 milionë euro. Në fund të muajit qershor të vitit 2014, stoku i rezervës valutore ishte rreth 2.01 miliardë euro, nivel ky i mjaftueshëm për mbulimin me 4.5 muaj importe të mallrave dhe të shërbimeve.

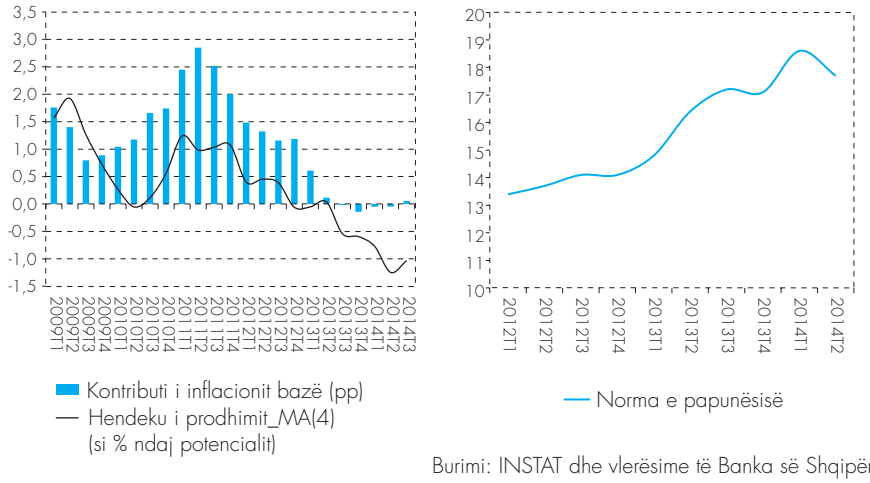
3.3 GJENDJA CIKLIKE E EKONOMISË

Zhvillimet e deritanishme tregojnë se ekonomia shqiptare vijon të zhvillohet nën kapacitetin e saj prodhues, çka sjell presione të pakta për rritjen e punësimit, të pagave dhe të kostove të prodhimit. Ecuria e ekonomisë gjatë tremujorëve të fundit është karakterizuar nga rritje të ulëta të çmimeve të konsumit në ekonomi. Përmirësimi i pritur i kërkesës agregate, në periudhën e ardhshme, do të ndihmojë në kthimin e inflacionit pranë objektivit të Bankës së Shqipërisë, në një horizont kohor afatmesëm.

Hendeku negativ i prodhimit u zgjerua më tej në tremujorin e dytë. Prania e kapaciteteve të pashfrytëzuara në ekonomi materializohet në norma ende të larta të papunësisë dhe në norma poshtë mesatares historike të shfrytëzimit të kapaciteteve prodhuese. Shkalla e papunësisë u reduktua me rreth 0.9 pikë përqindje, duke qëndruar në nivelin 17.7% në këtë tremujor.[32] Megjithatë, norma e papunësisë ruan ende nivele të larta dhe, në prani të pritjeve inflacioniste në rënie, ushtron presione të dobëta për rritjen e pagave. Treguesi i pagave në ekonomi ka rezultuar me rënie në gjashtëmujorin e parë të vitit, duke sjellë ngadalësimin e kostove të punës për njësi të prodhuar në sektorin privat jobujqësor. Ky faktor, i cili përcjell presione të dobëta inflacioniste në zinxhirin çmimformues, pritet të vazhdojë të jetë i pranishëm edhe në horizontin afatmesëm.

[32] *Të dhënat për tregun e punës mbulohen nga Anketa e Forcës së Punës dhe nga statistikat afatshkurtra, publikuar nga INSTAT. Shkalla e papunësisë është raporti i numrit të të papunëve kundrejt forcës së aftë për punë.*

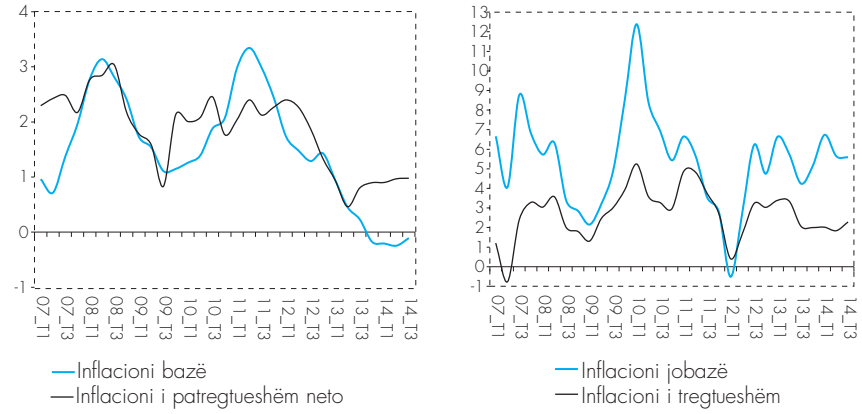
Grafik 25. Hendeku i prodhimit dhe kontributi i inflacionit bazë, norma e papunësisë



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Banka së Shqipërisë.

Presionet e dobëta inflacioniste reflektohen edhe në vlerat e ulëta të inflacionit bazë dhe e atij të sektorit të patregtueshëm të IÇK-së. Normat vjetore të këtyre treguesve rezultuan përkatësisht -0.1% dhe 1%. Ndonëse rënia e inflacionit bazë u frenua përgjatë muajve të këtij tremujori, vlerat e tij mbetën të ulëta krahasuar me mesataren afatgjatë. Luhatjet në vlerat e inflacionit total përgjatë muajve të tremujorit u shkaktuan më së shumti nga zhvillimet në përbërësit afatshkurtër. Inflacioni jobazë dhe ai i tregtueshëm rezultuan përkatësisht 5.6% dhe 2.3%[33], duke reflektuar kryesisht ecurinë e çmimeve të ushqimeve.

Grafik 26. Prirjet afatgjata të inflacionit (majtas) dhe prirjet afatshkurtra (djathtas)



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

[33] *Inflacionit të tregtueshëm i është hequr kontributi nga efekti i paketës fiskale (ndryshimet në akciza për duhanin, taksa e qarkullimit, heqja e TVSh-së së barnave). Me këtë efekt inflacioni i tregtueshëm i tremujorit të tretë të vitit 2014 do të rezultonte rreth 2.6%.*

HAPËSIRË INFORMUESE 3: BURIMET STATISTIKORE TË TË DHËNAVE PËR SHKALLËN E PAPUNËSISË NË SHQIPËRI[34]

Shkalla e papunësisë është një tregues që shërben për të vlerësuar pjesën e ofertës së punës të pashfrytëzuar në ekonomi. Ajo pasqyron performancën e tregut të punës, si edhe plotëson tablonë e zhvillimeve makroekonomike. Gjithashtu, analiza e hollësishme e treguesit sipas grupmoshave, gjinisë, profesioneve apo sektorëve, ndihmon në identifikimin e kategorive të individëve më të prekshëm nga fenomeni i papunësisë. Sipas standardeve ndërkombëtare për matjen e saj, shkalla e papunësisë[35] *reflekton atë pjesë të forcës së punës e cila nuk ka një punë, por është e gatshme të punojë dhe në kërkim aktiv për gjetjen e një pune. Shkalla e papunësisë mund të interpretohet në forma të ndryshme, pasi ka disa burime të dhënash mbi të cilat ndërtohen dinamikat e tregut të punës. Këto statistika prodhohen në bazë të koncepteve dhe metodologjive të caktuara dhe, si të tilla, karakterizohen nga kufizime dhe avantazhe kundrejt njëra-tjetrës. Për këto arsye, është e rëndësishme që informacioni i marrë prej tyre të kuptohet drejtë.*

Burimet e të dhënave mund të jenë ato administrative (apo të regjistruara) dhe vrojtimet statistikore (si Anketa e Forcave të Punës, AFP)[36]*. INSTAT-i i publikon të dhënat e papunësisë dhe punësimit në Shqipëri, sipas të dyja burimeve. Të dhënat administrative japin informacion me frekuencë tremujore e vjetore për numrin e të papunëve të regjistruar*[37]*, numrin e të punësuarve në bizneset private jobujqësore që deklarojnë në Zyrat e Punësimit e në Drejtorinë e Përgjithshme të Tatimeve, si dhe të punësuarve në sektorin shtetëror. Duke u mbështetur në to, llogaritet shkalla e papunësisë së regjistruar*[38]*. Burimi tjetër i shkallës së papunësisë është vrojtimi statistikor, AFP, që ka si njësi bazë anketimi familjen. INSTAT-i e ka realizuar anketën me frekuencë vjetore për periudhën 2007 – 2011. Ndërkohë, në 15 gusht të vitit 2013, Instituti i Statistikave publikoi shkallën e papunësisë sipas AFP-së të kryer me frekuencë tremujore, duke filluar nga viti 2012.*

Shkalla e papunësisë tremujore, sipas AFP-së, ka shfaqur volatilitet dhe ka qenë objekt rishikimi. Të dhënat më të fundit lidhur me këtë tregues mbulojnë periudhën deri në tremujorin e dytë të vitit 2014, ku INSTAT-i referon se rishikimi i tyre për këtë periudhë është përcaktuar kryesisht nga ndryshimet demografike të reflektuara në Censusin e Popullsisë dhe Banesave 2011[39]*. Duke mbajtur parasysh kohën*

[34] *Autore e kësaj hapësire informuese është Iris Metani, Departamenti i Politikës Monetare.*

[35] *Shkalla e papunësisë llogaritet si raport i numrit të papunëve me forcën e aftë për punë. Ndërkohë, forca e aftë për punë vlerësohet si totali i numrit të papunëve me atë të punësuarve.*

[36] *Të dhëna për tregun e punës furnizon edhe Censusi i Popullsisë, të dhëna të cilat nuk janë të njëjta me ato të AFP-së. Më konkretisht, shkalla e papunësisë sipas Censusit (të realizuar në vitet 2001 dhe 2011) është më e lartë se ajo që rezulton nga AFP. Megjithatë, të dhënat e Census-it për papunësinë, ashtu si edhe në vende të tjera të Bashkimit Evropian, nuk përdoren si statistika zyrtare. Për një shpjegim më të gjerë të diferencave në rezultate, dhe metodologji referojuni materialit "Shqipëri Dinamikat e Tregut të Punës 2001 – 2011" të publikuar nga INSTAT, maj 2014.*

[37] *I referohet të regjistruarve në Zyrat e Punësimit, në bazë të VKM-së nr. 70, datë 11.02.1999, "Për evidentimin e punëkërkuesve të papunë". Burimi i informacionit është Ministria e Mirëqenies Sociale dhe Rinisë.*

[38] *Duhet theksuar se forca e aftë për punë nuk është e vlerësuar tërësisht me burimet administrative, pasi ato nuk sigurojnë informacion për të punësuarit në sektorin privat bujqësor. Të punësuarit në këtë sektor vlerësohen sipas AFP-së. Meqenëse, pesha mesatare e tyre në forcën e aftë për punë është e lartë (rreth 44.9%, për periudhën nga tremujori i parë i vitit 2012 deri në tremujorin e dytë të vitit 2014), rishikimi i rezultateve të anketës e ndikon shkallën e papunësisë së regjistruar.*

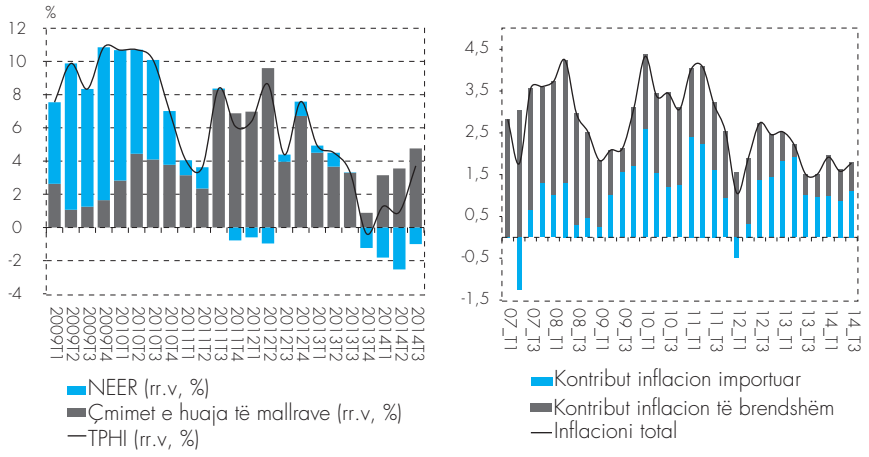
[39] *Në muajin maj të vitit 2014, INSTAT-i publikoi shifrat e plota të popullsisë për vitet 2001 – 2014.*

e duhur në konsolidimin e të dhënave nga AFP-ja, analiza e tregut të punës ka kërkuar një trajtim të kujdesshëm. Duhet theksuar se AFP është një burim i përdorur në nivel ndërkombëtar për të marrë informacion mbi zhvillimet në tregun e punës, dhe paraqet një sërë avantazhesh. Ndër to dallojnë: marrja e të dhënave për të papunët e të punësuarit nga i njëjti burim; shmangia e regjistrimeve të dyfishta; vlerësimi më i mirë i punësimit në bujqësi e punësimit informal, krahasueshmëria më e mirë e treguesve në kohë e midis vendeve; si edhe informacioni i detajuar për tregun e punës. Në thelb, përdorimi i të dhënave të AFP-së duhet të përmirësojë analizën e dinamikave të tregut të punës.

3.4 ÇMIMET E HUAJA DHE INFLACIONI I IMPORTUAR

Presionet inflacioniste të gjeneruara nga çmimet e mallrave të konsumit të partnerëve tanë tregtarë rezultuan në rritje gjatë tremujorit të tretë. Ashtu si edhe në tremujorin e kaluar, në prezencën e presioneve inflacioniste në rënie në Evropë, inflacioni i importuar u gjenerua kryesisht nga rritja e çmimeve të ushqimeve në shtete si Turqia, Rusia dhe Ukraina. Indeksi i "Çmimeve të huaja"[40] u zgjerua mesatarisht me 4.7%, nga 3.5% që shënonte në tremujorin e dytë. Ndërkohë, mbiçmimi i lekut në terma të indeksit NEER në bazë vjetore rezultoi më i moderuar (1.0%), në krahasim me tremujorin e kaluar (2.5%). Si rezultat i këtyre zhvillimeve, TPHI (Tregues i Presioneve të Huaja Inflacioniste)[41] shënoi një rritje vjetore me 3.7%.

Grafik 27. TPHI dhe kontributet e përbërësve të tij (majtas) dhe kontributi i inflacionit të importuar dhe të brendshëm në atë total vjetor (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

[40] *Është një tregues përafrues mbi presionet e huaja inflacioniste, i krahasueshëm me inflacionin e sektorit të tregtueshëm të mallrave të shportës së IÇK-së sonë. Indeksi i çmimeve të huaja bazohet në vlerat e: inflacionit të kategorisë "Ushqim, pije, duhan" për 18 shtete kryesore; inflacionit të "Mallrave" (pra, jo vetëm ushqime) për Bullgarinë, Gjermaninë, Greqinë, Italinë dhe Turqinë. Disa nga mallrat kanë shënuar rritje vjetore të çmimeve, ndërsa janë rritur edhe peshat e importeve me shtetet përkatëse. Kjo ka bërë që vlera përfundimtare e treguesit (mesatare e ponderuar e IÇK-ve të lartpërmendura me peshat mujore të importit të tyre), të shënojë rritje.*

[41] *TPHI llogaritet si rritja vjetore e indeksit të çmimeve të huaja dhe indeksit NEER për muajin përkatës. Presionet inflacioniste me origjinë të huaj vlerësohet që ndikojnë inflacionin me 1-3 muaj vonesë. Gjithsesi, ky tregues mbetet i ndikuar nga masat fiskale të ndërmarra në shtetet e huaja, të cilat jo detyrimisht prekin çmimet e importeve vendase.*

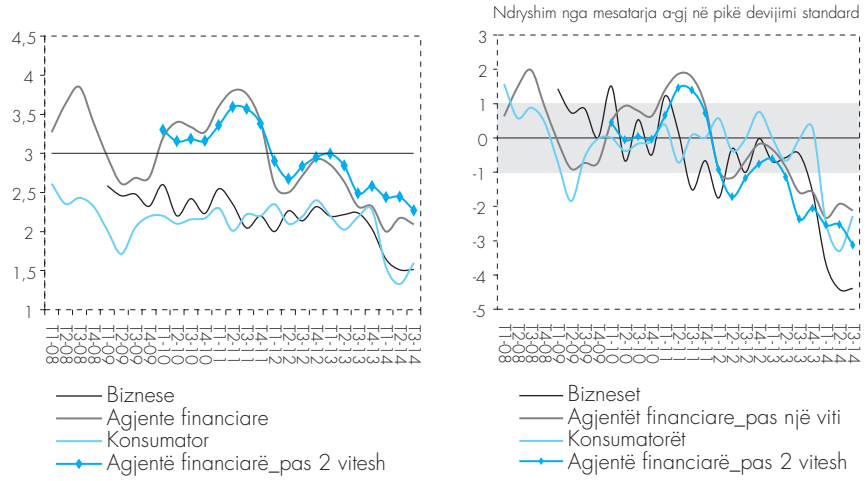
Frenimi i mbiçmimit vjetor të lekut në termat e NEER-it ka shkaktuar një rritje mjaft të lehtë të kontributit të inflacionit të importuar në inflacionin total vjetor, gjatë tremujorit të tretë të vitit 2014. Ky kontribut vlerësohet rreth 1 pikë përqindje (57.5%). Inflacioni me origjinë të brendshme, vijoi të japë një kontribut të dobët në formimin e inflacionit total. Përgjatë tremujorit në analizë, ai formoi rreth 43.5% të inflacionit total vjetor.

3.5 PRITJET PËR INFLACIONIN[42]

Pritjet inflacioniste janë rënëse gjatë dy viteve të fundit, dhe kanë vijuar të shënojnë vlera të ulëta edhe në tremujorin e tretë të vitit. Duket se faktori kryesor që ka ndikuar në persistencën e pritjeve të ulëta inflacioniste është rënia e inflacionit zyrtar, duke qenë se pritjet inflacioniste, në përgjithësi, kanë natyrë adaptive dhe reflektojnë zhvillimet e inflacionit në të kaluarën[43]. Matjet e pritjeve nga vrojtime të ndryshme tregojnë se dinamika tremujore është e ndryshme për agjentët e ekonomisë. Krahasuar me vrojtimin e tremujorit të dytë, pritjet e konsumatorëve për inflacionin, pas një viti, janë rritur me 0.3 pikë përqindje. Pritjet afatshkurtra të agjentëve financiarë janë ulur me 0.1 pikë përqindje dhe pritjet afatmesme me 0.2 pikë përqindje. Pritjet e biznesit kanë qëndruar të pandryshuara në krahasim me tremujorin e dytë.

Treguesi që kuantifikon masën e ankorimit të pritjeve, duke parë sa devijime standarde larg mesatares së vet historike është secila seri, shënon vlerën më të ulët historike për bizneset dhe agjentët financiarë (pritjet afatmesme). Ky tregues shënon përmirësim për pritjet e konsumatorëve në krahasim me tremujorin e kaluar. Shkallën më të lartë të ankorimit në vlerën e objektivit të Bankës së Shqipërisë në tremujorin e tretë e regjistrojnë pritjet afatshkurtra të agjentëve financiarë.

Grafik 28. Pritjet e inflacionit nga agjentë të ndryshëm dhe treguesi i masës së ankorimit



Burimi: Vrojtimet e Besimit dhe Vrojtimi i Agjentëve Financiarë, Banka e Shqipërisë.

[42] *Banka e Shqipërisë i mat pritjet inflacioniste të agjentëve ekonomikë nëpërmjet vrojtimeve të besimit të bizneseve e të konsumatorëve dhe vrojtimit të pritjeve të agjentëve financiarë.*

[43] *Për më shumë informacion mbi formimin e pritjeve inflacioniste konsulto hapësirën informuese "Pritjet inflacioniste dhe mënyra e formimit të tyre", në Raportin e Politikës Monetare për tremujorin e dytë 2014 (www.bankofalbania.org).*

4. ZHVILLIMET MONETARE DHE TREGJET FINANCIARE

Tregjet financiare kanë operuar normalisht dhe normat e interesit kanë shfaqur volatilitet të ulët. Kurba e yield-eve në tregun primar ka mbetur pothuaj e pandryshuar nga tremujori i kaluar. Me gjithë transmetimin e uljeve të normës bazë të interesit në tregun e kredisë, kërkesa për kredi vlerësohet të jetë ende e dobët. Ajo vijon të mbetet e kushtëzuar nga dobësia ciklike e ekonomisë, nga kushtet ende të shtrënguara të financimit dhe nga oreksi i ulët për rrezik. Zgjerimi monetar është shfaqur i dobët, duke reflektuar stagnacionin në ndërmjetësimin financiar të bankave dhe zhvendosjen e kursimeve në instrumente financiare që nuk janë pjesë e parasë së gjerë. Për periudhën afatmesme, zhvillimet në tregun financiar dhe paranë sinjalizojnë presione të ulëta inflacioniste në ekonomi.

4.1 ZHVILLIMET NË TREGJET FINANCIARE

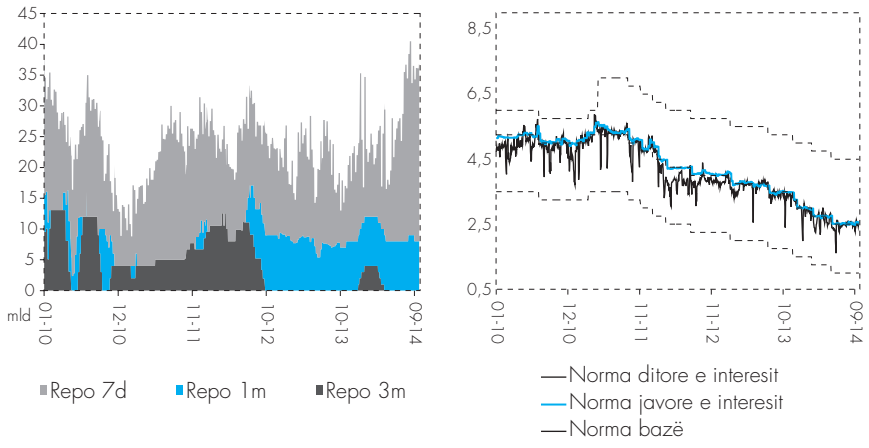
Tregu ndërbankar është karakterizuar nga një ecuri rënëse e normave të interesit në tremujorin e tretë. Volumi i tregtuar nga bankat është zvogëluar, ndërkohë që profili i transaksioneve ka qenë në favor të shkëmbimeve javore. Volumi i transaksioneve ditore është ulur në 1.7 miliardë, nga 2.6 miliardë lekë në tremujorin e dytë. Ai i shkëmbimeve javore është zvogëluar 5.5 miliardë, nga 8.3 miliardë lekë. Ashtu si gjatë gjithë vitit, mungesa e presioneve për likuiditet dhe politika akomoduese monetare kanë favorizuar ecurinë rënëse të normave të interesit. Norma mesatare e interesave njëditore në tremujorin e tretë rezultoi 2.47%, ose 0.09 pikë përqindje më poshtë nga ajo e tremujorit të mëparshëm, ndërsa ajo shtatëditore zbriti në 2.52%, nga 2.68% që ishte tre muaj më parë. Normat ditore janë luhatur poshtë normës bazë dhe vetëm në muajin gusht është vërejtur një rritje e lehtë e tyre mbi këtë normë. Treguesit e luhatshmërisë për tremujorin flasin për një ecuri më të qëndrueshme[44] të interesave ditore, ku edhe diferenca e tyre me normën bazë është ulur[45].

Ulja e volumit të shkëmbyer nga bankat ka reflektuar kombinimin e faktorëve të përkohshëm. Kufizimi i shkëmbimeve nga banka të caktuara dhe prirja rritëse sezonale e parasë jashtë bankave në dy muajt e fundit janë faktorë që kanë ndikuar në uljen e transaksioneve. Banka e Shqipërisë ka vijuar të kryejë operacione të rregullta në treg të hapur në kah të injektimit të likuiditetit. Instrumenti i saj kryesor i përdorur (marrëveshja e anasjellë e riblerjes repo

[44] *Devijimi standard i interesit ditor në tregun ndërbankar ishte 0.080 në tremujorin e tretë, nga 0.239 një tremujor më parë.*

[45] *Diferenca e normës së interesit ditor me normën bazë ishte 6 pb në tremujorin e tretë, nga 16 pb në tremujorin e dytë.*

Grafik 29. Operacionet e tregut të hapur të BSH (majtas) dhe ecuria e normave të interesit në tregun ndërbankar (djathtas)



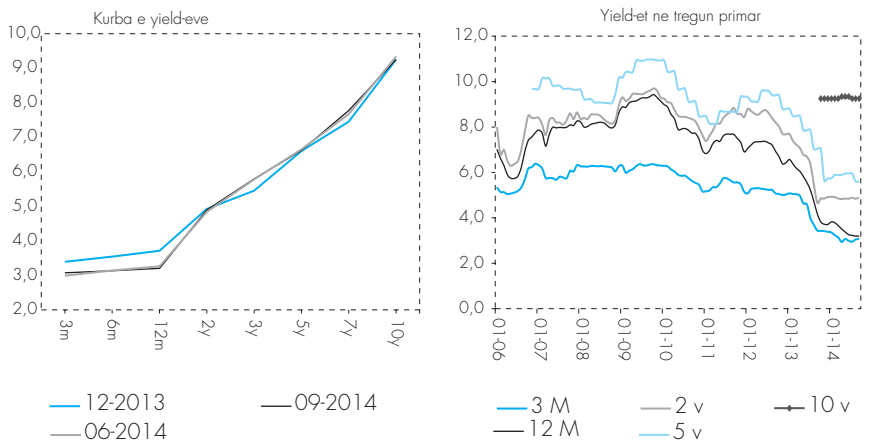
Burimi: Banka e Shqipërisë.

me afat 7-ditor) është shoqëruar edhe me atë me maturim 1-mujor. Likuiditeti i injektuar në sistem ka qenë më i madh se ai i periudhave paraardhëse, ndërkohë që norma e interesit në këto ankande ka qenë vazhdimisht afër normës bazë.

YIELD-ET E LETRAVE ME VLERË TË QEVERISË NË TREG PRIMAR

Ecuria e *yield*-eve në tregun primar në tremujorin e tretë ka qenë e ngjashme me atë të tremujorit të kaluar; *yield*-et afatshkurtra deri në 1 vit janë ulur dhe ato afatgjata mbi një vit janë rritur. Ndryshimet kanë qenë minimale, duke bërë që kurba e *yield*-eve të ruajë të njëjtën pjerrësi. Kërkesa për financim ka mbetur e paplotësuar jo vetëm tek obligacionet, por, për herë të parë gjatë këtij viti, edhe tek ankandet e bonove të thesarit të fundmuajit shtator.

Grafik 30. Yield-et në tregun primar



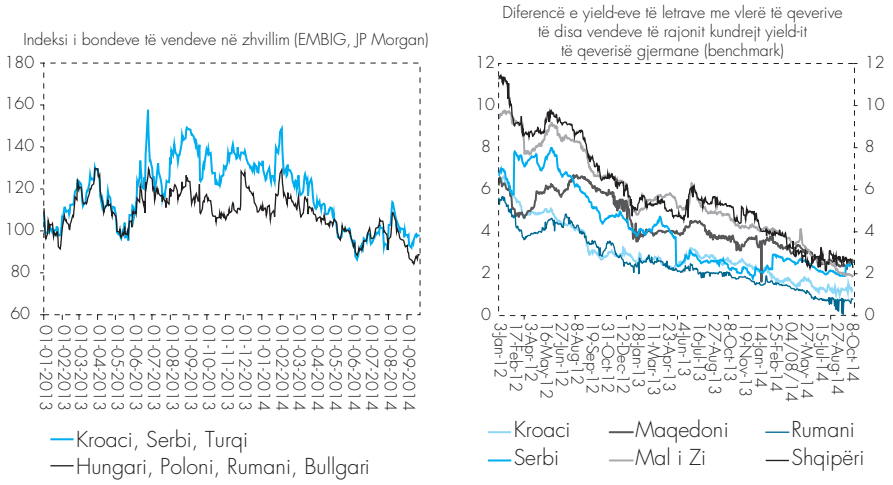
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kërkesa për financim ka qenë e përqendruar tek obligacionet, ku janë kërkuar më tepër se dyfish-i i shumave të maturuara. Kjo kërkesë reflekton si strategjinë e qeverisë për zgjatjen e maturimit të borxhit, ashtu edhe historikun e shkurtër të emetimit të obligacioneve në Shqipëri. Nisur nga normat më të larta të kthimit nga obligacionet, oferta për të investuar ka qenë gjithashtu më e lartë nga tremujori i kaluar, por e pamjaftueshme për të mbuluar shumat e kërkuara. Kjo ka shtuar presionet për rritje të *yield*-eve. Në muajin shtator, *yield*-i 2-vjeçar u rrit me 0.05 pikë përqindje nga muaji qershor, ai 3-vjeçar vetëm me 0.01 pikë përqindje, ndërsa ai 7-vjeçar me 0.10 pikë përqindje. Ndryshe rezultuan *yield*-et 5- dhe 10-vjeçare, të cilat u ulën përkatësisht me 0.03 dhe 0.09 pikë përqindje.

Yield-i 12-mujor ka vijuar prirjen rënëse deri në fillim të muajit shtator, duke zbritur në nivelin minimal 3.18%, nga 3.26% në qershor. Ai është rritur përsëri në gjysmën e dytë të muajit, në 3.22%, në reflektim të interesit më të ulët për t'i blerë këto letra. *Yield*-i 3-mujor është rritur me 0.08 pikë përqindje në nivelin 3.07%, dhe është ndikuar nga disa ankande të kryera jashtë radhe[46].

Ambienti financiar ndërkombëtar përkundrejt ekspozimit në vendet e rajonit është përmirësuar. Matës të perceptimit të rrezikut, siç është indeksi i obligacioneve të vendeve në zhvillim (EMBIG)[47], kanë treguar rënie gjatë vitit 2014. Rritja e indeksit në tremujorin e tretë ka reflektuar shtimin e rreziqeve të perceptuara për vende të ekspozuara ndaj situatës gjeopolitike në Ukrainë, por kjo dukuri ka rezultuar e përkohshme. *Yield*-et e letrave me vlerë të qeverive të emetuara në tregjet ndërkombëtare në euro, përfshirë edhe Shqipërinë, kanë vijuar të ulen[48].

Grafik 31. Ecuria e yield-eve sovrane në tregjet ndërkombëtare



Burimi: FMN, World Economic Outlook (majtas) dhe Bloomberg (djathtas).

[46] *Kalendari i ankandeve për emetimin e letrave me vlerë të qeverisë publikohet paraprakisht në faqen zyrtare të Ministrisë së Financave.*

[47] *EMBIG është indeksi i bondeve të ekonomive në zhvillim, i ndërtuar nga J.P. Morgan. Ai u shërben individëve dhe investitorëve institucionalë për të matur performancën e bondeve të vendeve në zhvillim. Të dhënat e referuara janë marrë nga publikimi i World Economic Outlook i FMN-së, në tetor 2014.*

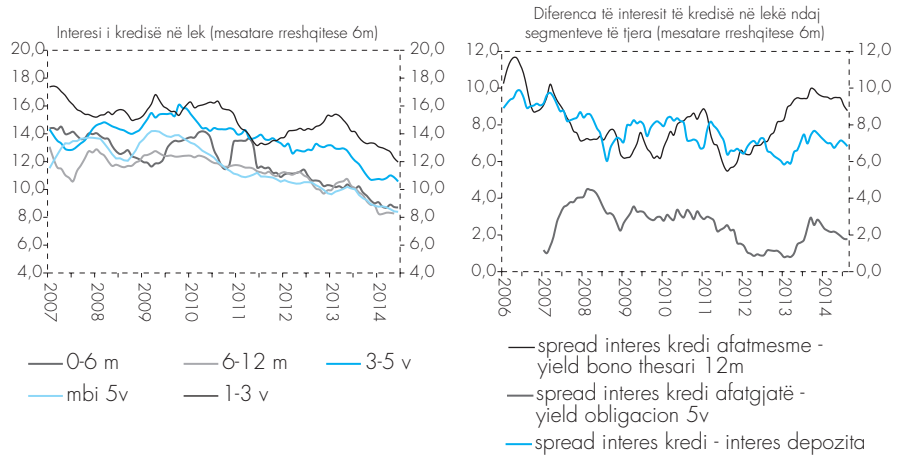
[48] *Të dhënat në grafik i referohen ecurisë së yield-eve në maturim për letra me kohëzgjatje të përafërt.*

Në 10 tetor, agjensia e renditjes Standard & Poor's bëri rishikimin e pritjeve për Shqipërinë nga "e qëndrueshme" në "pozitive". Renditja e letrave të emetuara nga qeveria shqiptare nuk ndryshoi dhe klasifikohet në kategorinë "B"[49]. Vlerësimi i ri reflekton përpjekjet e autoriteteve për zbatimin e reformave që kanë të bëjnë me forcimin e institucioneve dhe administrimin e financave publike dhe pritjet për tkurrjen e deficitit buxhetor në afat të mesëm. Angazhimi i mëtejshëm në këto reforma dhe përmirësimi i treguesve të ekonomisë mund të mbështesë një rivlerësim më pozitiv të vendit në të ardhmen e afërt.

NORMAT E INTERESIT DHE KUSHTET E FINANCIMIT[50]

Normat e interesit të aplikuara për kredinë e re në lekë kanë rënë në muajt korrik-gusht. Në të njëjtën kohë, marzhet e interesit të kredisë mbi interesat e instrumenteve të tjera në lekë janë ngushtuar. Ky zhvillim ka reflektuar si lehtësimin e vazhdueshëm të politikës monetare, ashtu edhe rritjen e konkurrencës në tregun e kredisë. Normat e interesit të kredisë në lekë janë ulur më tepër për individët dhe më pak për bizneset. Interesi afatmesëm, i cili lidhet kryesisht me kreditë konsumatore, ka rënë në mesatarisht 11.19% në muajt korrik-gusht, nga 12.18% në tremujorin e dytë. Krahas faktorëve të tjerë, ky segment është ndikuar dhe nga faktori sezonal. Interesat afatgjata gjithashtu kanë pësuar rënie me 0.74 pikë përqindje, në nivelin 7.82%, dhe kanë mbështetur si kredinë hipotekare për individët, ashtu dhe kredinë për investime për bizneset.

Grafik 32. Normat e interesit të kredisë së re në lekë*



*Seria është rregulluar si mesatare rrëshqitëse 6- mujore, me qëllim sheshimin e luhatshmërisë së lartë që e karakterizon atë.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

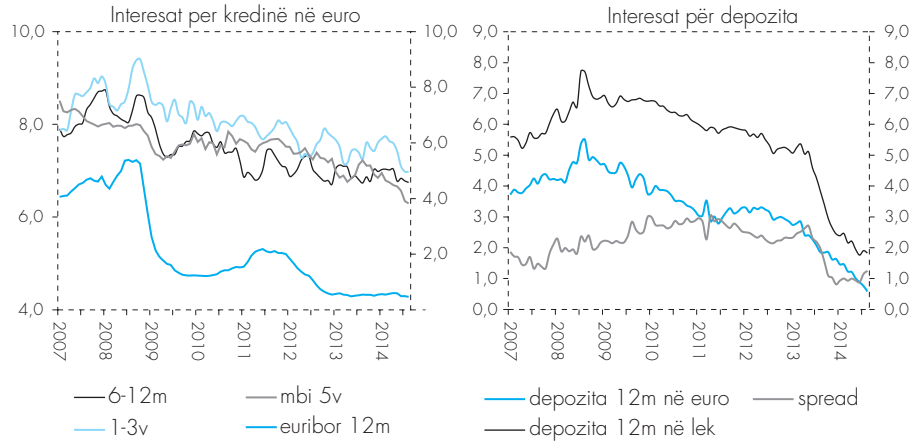
[49] *Kategoria 'B' nënkupton se emetuesi i letrës është i ndjeshëm ndaj zhvillimeve negative financiare dhe ekonomike, por aktualisht i ka kapacitetet për të përmbushur detyrimet financiare.*

[50] *Të dhënat më të fundit zyrtare lidhur me normat e interesit për kreditë dhe depozitat e reja i përkasin muajit gusht 2014.*

Primet e kërkuara mbi normat e interesit për instrumente me rrezik më të ulët kanë shfaqur prirje rënëse. Diferenca midis interesave afatgjata të kredisë së re dhe *yield*-eve të obligacioneve 5-vjeçare është ngushtuar në 1.19 pikë përqindje në muajt korrik-gusht, nga 1.94 pikë përqindje në tremujorin e dytë. Diferenca midis interesit të kredisë dhe atij për mbledhjen e fondeve gjithashtu ka rënë në dy muajt e fundit. Ky tregues është 6.7 pikë përqindje, nga 7.1 pikë përqindje. Interesi mesatar i depozitave në lekë llogaritet 1.89% në muajin gusht, nga 1.79% në muajin qershor, dhe rritja e lehtë e tij nënkupton një efekt sezonal të lidhur me stinën e verës.

Interesat e kredisë në euro kanë rezultuar më të ulëta në muajt korrik-gusht, duke ndjekur rënien e ngadaltë të normave të euribor-it 12-mujor. Marzhet e kërkuara mbi to kanë mbetur të pandryshuara në dy vitet e fundit dhe reflektojnë primet e larta të rrezikut për kreditimin në këtë segment. Nga ana tjetër, diferenca midis interesit të kredisë dhe atij të depozitave në euro ka vijuar të zgjerohet, si pasojë e reduktimit të shpejtë të këtyre të fundit. Në mungesë të kreditimit në euro dhe në një ambient me norma interesi në euro negative, është synuar ulja e kostos për mbajtjen e depozitave në këtë monedhë. Interesi mesatar i depozitave në euro ka zbritur në 0.61% në muajin gusht, nga 0.74% që ishte në muajin qershor.

Grafik 33. Normat e interesit të kredisë së re në euro dhe ato për depozita*



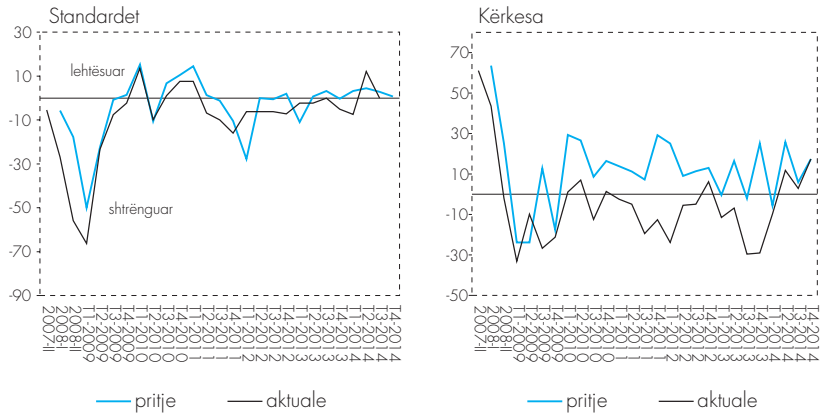
*Seria e interesave për kredinë e re në euro është rregulluar si mesatare rrëshqitëse 6-mujore, me qëllim sheshimin e luhatshmërisë së lartë që e karakterizon atë.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Interesat për depozitat në lekë janë rritur në muajt korrik-gusht, si pasojë e sezonit veror që zakonisht shoqërohet me dalje të depozitave. Interesi mesatar rezulton 1.89% në muajin gusht, nga 1.79% që ishte në muajin qershor. Që prej një viti, ai luhatet mesatarisht rreth 0.70 pikë përqindje nën normën bazë dhe reflekton situatën likuide të sistemit bankar.

HAPËSIRË INFORMUESE 4: PËRMBLEDHJE E REZULTATEVE NGA VROJTIMI I AKTIVITETIT KREDITUES

Standardet e kredisë mbetën të pandryshuara për bizneset dhe u lehtësuan për individët në tremujorin e tretë të vitit, bazuar në informacionin e marrë nga vrojtimi i aktivitetit kreditues. Pasi u lehtësuan pak në tremujorin e dytë, standardet e kredisë për biznese mbetën të pandryshuara, si për kredinë e dhënë për kapital qarkullues, ashtu edhe për kredinë për qëllim të financimit të investimeve. Për kredinë dhënë individëve, bankat vijuan prirjen lehtësuese të standardeve për të katërtin tremujor radhazi. Standardet u lehtësuan për të dy llojet e kredisë, për blerje banese dhe për kredinë konsumatore.

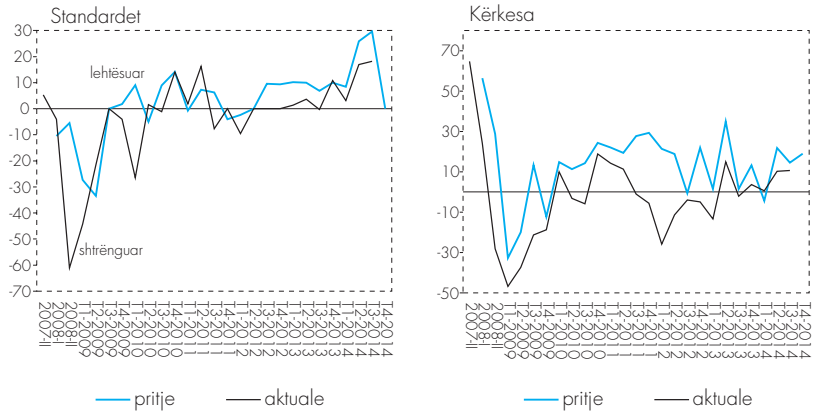
Grafik 34. Standardet e kredisë dhe kërkesa për kredi për bizneset (balanca neto)



Burimi: Vrojtimi i Aktivitetit Kreditues, Banka e Shqipërisë.

Lehtësimi i standardeve u ndikua nga faktorë që lidhen me gjendjen e likuiditetit të vetë bankave, nivelin e konkurrencës në sistemin bankar dhe politikat e ndjekura nga Banka e Shqipërisë. Disa nga faktorët kryesorë që dhanë ndikim për shtrëngimin e standardeve janë gjendja financiare e individëve dhe e bizneseve, kreditë me probleme dhe zhvillimet në tregun e pasurive të paluajtshme.

Grafik 35. Standardet e kredisë dhe kërkesa për kredi për individët (balanca neto)



Burimi: Vrojtimi i Aktivitetit Kreditues, Banka e Shqipërisë.

Kushtet e vendosura nga bankat në momentin që miratojnë një kredi të re u përmirësuan, kryesisht në terma të uljes së marzhit mesatar, për të dy llojet e klientëve, biznese dhe individë. Për bizneset, rritja e kërkesës për kolateral në tremujorin e tretë u përdor për të zbatuar një politikë më konservatore. Në përgjithësi, kushtet e vendosura nga bankat për individët u përmirësuan në tremujorin e tretë.

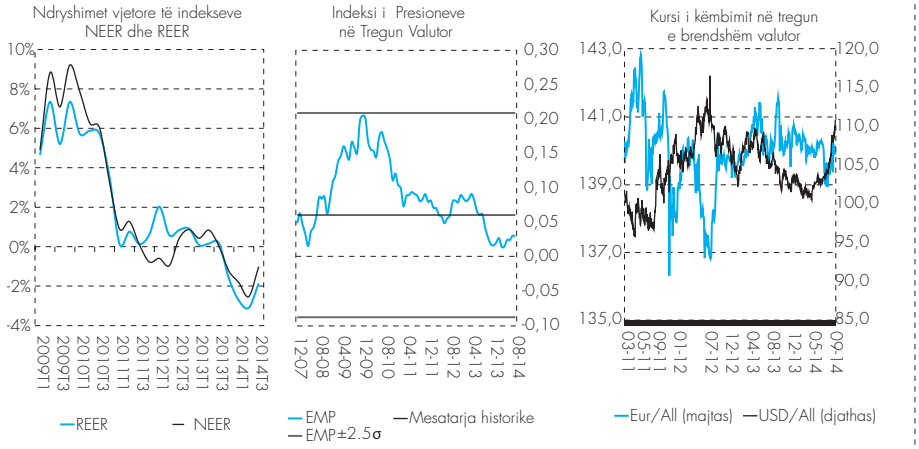
Kërkesa për kredi është vlerësuar në rritje, si për bizneset ashtu dhe për individët. Ndonëse përqindja neto e bankave që shprehen për rritje të kërkesës nga bizneset është pozitive, ajo është në rënie në krahasim me tremujorin e kaluar. Për individët konfirmohet një situatë më optimiste se sa për bizneset.

Pritjet e bankave janë më pak optimiste se sa vlerësimi për situatën korrente. Standardet e kredidhënies nuk pritet të lehtëson në tremujorin e katërt, megjithëse bankat presin rritje të kërkesës, si nga bizneset ashtu edhe nga individët, në tremujorin e katërt të vitit.

KURSI I KËMBIMIT

Leku ka vazhduar të mbiçmohet në terma nominalë efektivë edhe në tremujorin e tretë. Ky mbiçmim ka ritëm më të ngadaltë se në gjashtëmujorin e parë të vitit. Indeksi NEER[51], i cili paraqet vlerën e monedhës vendase kundrejt atyre të vendeve kryesore partnere, ra në terma vjetorë me mesatarisht 1.0%, nga 2.2% që shënonte në periudhën janar-qershor 2014. Mbiçmimi i monedhës vendase ndaj dollarit amerikan, veçanërisht gjatë muajve korrik-gusht, ishte faktori kushtëzues i ecurisë së këtij treguesi. Në terma realë, monedha vendase u mbiçmua me 1.9% në bazë vjetore. Për të njëjtën periudhë, diferenciali i inflacionit në vend me atë të vendeve partnere rezultoi në zgjerim, si pasojë e rënies më të shpejtë të inflacionit në vendet partnere tregtare të Eurozonës. Mungesa e presioneve nënçmuese ndaj kursit të këmbimit është reflektuar edhe në indeksin e presioneve në tregun valutor, i cili ka vazhduar të pozicionohet nën mesataren e vet afatgjatë.

Grafik 36. Ndryshimet vjetore të indeksit NEER, indeksi i presioneve në tregun valutor dhe kursi bilateral i këmbimit



Burimi: Banka e Shqipërisë.

[51] *NEER (kursi nominal efektiv i këmbimit) llogaritet kundrejt monedhave të pesë partnerëve tregtarë kryesorë: Italisë, Greqi, Gjermani, Turqi dhe Kinë. Një rritje e NEER-it do të thotë nënçmim i lekut.*

Raporti ofertë/kërkesë për valutën e huaj shfaqet i balancuar. Përballë zgjerimit të deficitit tregtar në terma vjetorë, të dhënat nga depozitat sinjalizojnë për një prurje më të lartë valutore. Në tremujorin e tretë, euro u nënçmua ndaj monedhës vendase me 0.4% në bazë vjetore, duke reflektuar kryesisht mungesën e sezonalitetit një vit më parë. Krahasuar me tremujorin e dytë, euro ka vazhduar të nënçmohet lehtësisht ndaj lekut (0.2%), duke përcjellë edhe sezonalitetin karakteristik të këtyre muajve. Gjatë muajit gusht, raporti euro/lekë zbriti për herë të parë për vitin 2014, nën kuotën e 139.0 lekë.

Në tremujorin e tretë, një dollar u këmbye me mesatarisht 105.42 lekë, duke u nënçmuar ndaj lekut me 0.5% në bazë vjetore. Në linjë me trajektoren e kursit euro/dollar në tregjet ndërkombëtare valutore, nënçmimi vjetor i dollarit ndaj lekut ka rezultuar më i përmbajtur në muajin gusht (0.6%, nga 3.7% në muajin korrik). Pas vendimeve të BQE-së për lehtësimin e mëtejshëm të politikës monetare në muajin shtator, dollari u mbiçmua dukshëm ndaj monedhës vendase me përafërsisht 3.2%, në krahasim me tremujorin e kaluar.

4.2 ECURIA E KREDITIMIT[52]

Kredia për ekonominë është rritur me ritme të moderuara në tremujorin e tretë të vitit 2014. Rritja mesatare mujore prej 4.2 miliardë lekësh në muajt korrik dhe gusht ishte ecuri më e mirë, krahasuar me pjesën e parë të vitit. Ndryshimi vjetor i portofolit të kredisë ishte 2.5% në muajin gusht, duke u përmirësuar dukshëm nga ecuria vjetore e deritanishme. Ky përmirësim, krahas rritjeve mujore, ka reflektuar edhe shuarjen e efektit statistikor të pastrimit të portofolit një vit më parë[53]. Pavarësisht këtij përmirësimi, aktiviteti kreditues vijon të jetë i plogësht. Ai është i kushtëzuar nga një kërkesë e moderuar për financim, si nga bizneset ashtu edhe nga individët. Sinjalet pozitive të marra nga vrojtimi kreditues i tremujorit të dytë u mbartën vetëm pjesërisht në vrojtimin e tremujorit të tretë. Tregu i kredisë vijon të jetë i karakterizuar nga një kërkesë e moderuar për kreditim, e cila pritet të vijojë edhe në pjesën e mbetur të vitit.

Ecuria pozitive e tepricës së kredisë për sektorin privat është diktuar nga rritja e kredisë në monedhën vendase. Rritja vjetore e kredisë në lekë prej 7.7% në muajt korrik dhe gusht, është mbështetur nga kredia e bizneseve për investime dhe nga kredia për individë. Ndërkohë, tkurrja e kredisë në valutë është zbutur në 0.5%. Përmirësimi i dinamikës së portofolit të kredisë në valutë është ndikuar më së shumti nga shuarja e efektit bazë të një viti më parë. Ecuria pozitive e kredisë në lekë ka mbështetur zhvendosjen e portofolit të kredisë drejt monedhës vendase. Në muajin gusht, teprica e kredisë në lekë përfaqësonte 39.1% të kredisë për sektorin privat, krahasuar me 32.0% në vitin 2010.

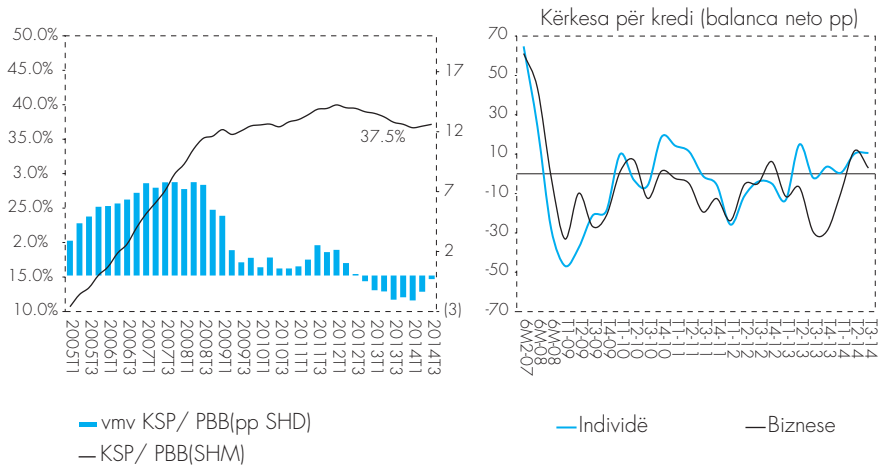
---

[52] *Për një analizë të detajuar për aktivitetin kreditues shiko materialin: "Tendencat në kreditim-tremujori i tretë 2014", në www.bankofalbania.org*

[53] *Në korrik dhe gusht të vitit 2013, disa banka të sistemit kanë shitur një pjesë të kredive me problem, duke ulur ndjeshëm brenda muajit tepricën e kredisë.*

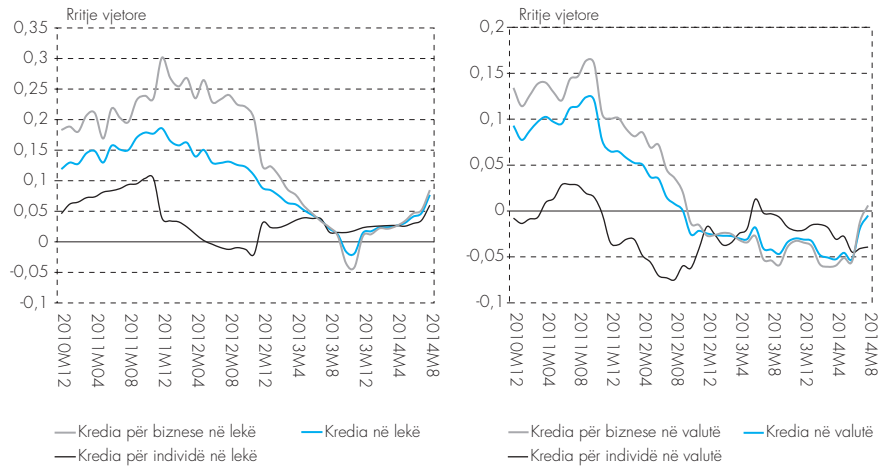
Kreditimi i bizneseve ishte nxitësi kryesor i rritjes së portofolit të kredisë. Teprica e kredisë për biznese u rrit me 3.2% nga një vit më parë, e mbështetur nga kreditimi për nevoja likuiditeti në muajin korrik dhe për investime në muajin gusht. Kreditimi për investime vijon të ketë një ecuri të dobët dhe sporadike, ku norma vjetore prej 2.3% është ndikuar nga shitja e kredisë me probleme një vit më parë.

Grafik 37. Kredia për sektorin privat



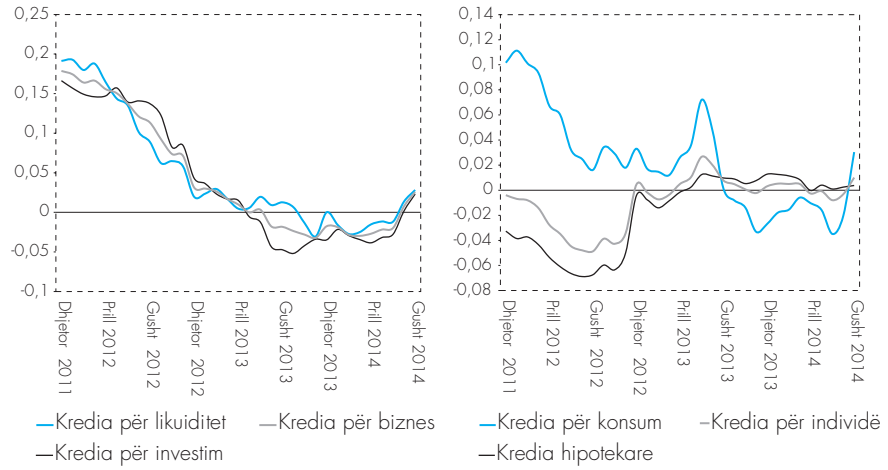
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 38. Kredia sipas monedhës dhe agjentëve ekonomikë



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 39. Kreditimi sipas qëllimit të përdorimit të kredisë (ndryshim vjetor)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

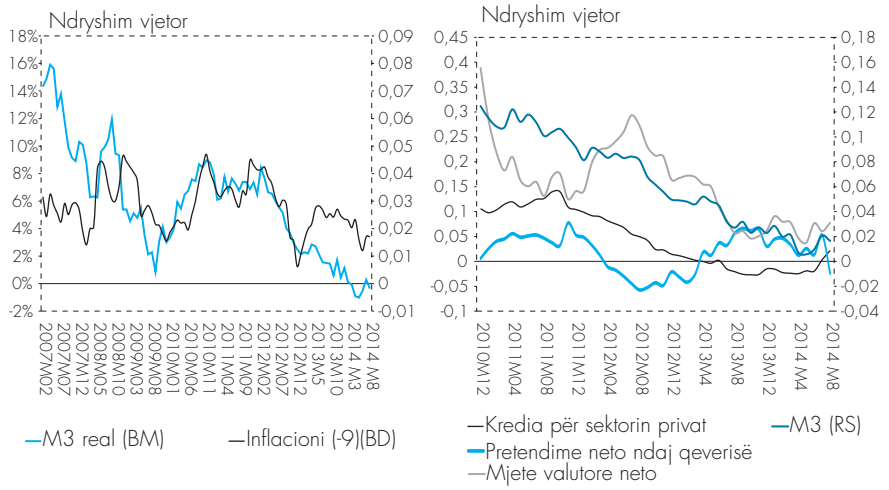
Kreditimi për individë ka qenë i plogësht, duke regjistruar një rritje vjetore lehtësisht pozitive prej 0.8% në muajin gusht. Megjithë lehtësimin e vazhdueshëm të standardeve të kreditimit për këtë grup, kërkesa vazhdon të jetë anemike. Kërkesa është e ulët veçanërisht për kredi për banesa, pavarësisht produkteve të ofruara së fundmi nga bankat. Norma vjetore e rritjes se portofolit të kredisë hipotekare shënoi 0.4%. Ndërkohë, rritja vjetore e kredisë konsumatore ka shfaqur një përmirësim të menjëhershëm në 3.0%. Këtu ka ndihmuar shuarja e efektit bazë, si rrjedhojë e shitjes së disa kredive konsumatore një vit më parë. Gjithashtu, zhvillimet në këtë produkt ndikohen dhe nga amortizimi i lartë i kredive afatshkurtra, duke fshehur kërkesën në rritje që ka ardhur për të. Përgjithësisht, sjellja e individëve ndaj kredisë bankare tregon oreks të ulët për ndërmarrjen e rreziqeve, edhe pse normat e interesit të kredisë kanë qenë vazhdimisht në ulje.

4.3 ECURIA E TREGUESVE MONETARË

Zgjerimi monetar ka mbetur në nivele të moderuara prej 1.6%, në muajin gusht. Në të njëjtën periudhë, agregati M2 ka shfaqur tkurrje prej 0.7% në terma vjetorë, i ndikuar kryesisht nga financimi më i pakët i qeverisë nga bankat. Ecuria e treguesve monetarë është në linjë me dobësimin ciklik të ekonomisë dhe me zhvillimin e aktivitetit ekonomik nën potencial. Gjithashtu, zhvillimet monetare përcjellin edhe hezitimin e agjentëve ekonomikë, përfshirë edhe bankat, për të marrë përsipër rrezik, si dhe zhvendosjet e likuiditetit në ekonomi në instrumente të cilat nuk përfshihen në statistikat monetare[54].

[54] *Në mungesë të kësaj zhvendosjeje, agregati M3 do të rritej me 2.8% në terma vjetorë.*

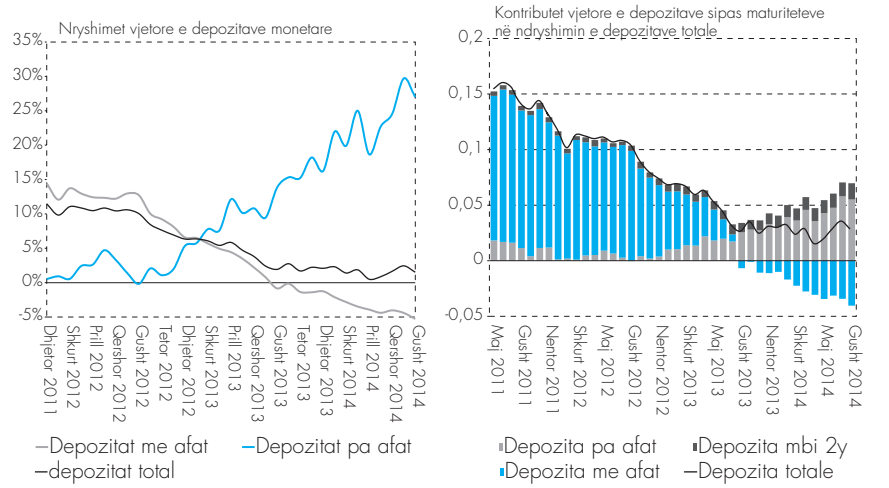
Grafik 40. Treguesit monetarë



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Nga ana e pasivit, mënyra se si është zhvilluar agregati i gjerë M3 ka reflektuar një ecuri të dobët të depozitave totale, me një rritje vjetore prej 1.5%, e ndikuar nga tkurrja e depozitave në lekë[55] për 4 muaj radhazi. Krahasuar me një vit më parë, depozitat në lekë janë 0.9% më pak. Në veçanti gjatë muajve korrik dhe gusht, rreth 3 miliardë lekë të këtyre depozitave janë zhvendosur në depozita mbi dy vjet, të cilat nuk përfshihen në treguesit monetarë. Kjo sjellje është nxitur nga rënia e normave të interesit në maturitetet tradicionale. E njëjta sjellje vihet re edhe për depozitat në valutë, ku, si rezultat i rënies së ndjeshme të normave të interesit, depozitat me afat kanë shfaqur rënie vjetore prej 3.4%.

Grafik 41. Zhvillimet në depozita



Burimi: Banka e Shqipërisë.

[55] *Në raportet tona, ne i referohemi analizës së stokut të depozitave që përfshihen në llogaritjen e parasë së gjerë. Sipas përkufizimit të Fondit Monetar Ndërkombëtar, kjo e fundit përfshin depozitat me afat maturimi deri në dy vjet dhe përjashton ato me maturim mbi dy vjet. Gjatë vitit 2014, është vënë re një zhvendosje drejt depozitave në lekë mbi dy vjet për individët. Në veçanti në dy muajt korrik e gusht, depozitat në lekë mbi dy vjet u rritën me 2.8 miliardë lekë, çka përbën 40% të rritjes totale të shënuar deri në muajin gusht 2014.*

Gjithashtu, zhvendosje drejt depozitave pa afat apo atyre mbi dy vjet është vënë re edhe për depozitat në valutë. Rritja mesatare mujore e këtyre të fundit për periudhën korrik-gusht rezultoi rreth 2 miliardë lekë. Ndërkohë, depozitat në valutë në total janë rritur me 5.2%, të mbështetura nga rritja e ndjeshme e depozitave pa afat.