

Banka e Shqipërisë

ANALIZË E ZHVILLIMEVE
NË SEKTORIN E JASHTËM
TË EKONOMISË

TREMUJORI IV - 2016

ENIAN ÇELA
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

MAJ 2017

Pikëpamjet e shprehura në këtë material janë të autorëve dhe nuk pasqyrojnë domosdoshmërisht ato të Bankës së Shqipërisë.

P E R M B A J T J A

<i>I. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE</i>	<i>4</i>
<i>II. LLOGARIA KORRENTE</i>	<i>6</i>
<i>III. LLOGARIA KAPITALE</i>	<i>10</i>
<i>IV. LLOGARIA FINANCIARE</i>	<i>11</i>
<i>V. PROFILI I FINANCIMIT TË DEFICITIT KORRENT</i>	<i>14</i>

I. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE¹

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 240.3 milionë eurosh në tremujorin e katërt të vitit 2016, duke u ngushtuar me rreth 39.6% në nivel vjetor. Ai u vlerësua në nivelin 8.3% ndaj PBB-së nominale, ose rreth 6.4 pikë përqindjeje më i ulët se i njëjti tremujor i një viti më parë. Sipas zërave përbërës të llogarisë korrente, kontribut në kahun ngushtues dhanë përmirësimet e lidhura me të gjitha nënlllogaritë dhe në veçanti shërbimet dhe mallrat.

Eksportet e mallrave dhe të shërbimeve u zgjeruan me rreth 19.9%, ndërsa importet u rritën me rreth 1.1% në terma vjetorë. Bilanci neto pozitiv i llogarisë së të ardhurave dytësore u zgjerua me 11.6% në nivel vjetor. Kontributet kryesore në këtë ecuri kanë buruar nga llogaria e sektorit shtetëror dhe ajo e remitançave. Flukset hyrëse të remitançave u zgjeruan me 7.9% në terma vjetorë në vazhdimësi të tendencës së shfaqur prej tremujorit të mëparshëm. Ndërkohë, deficitin e të ardhurave parësore u ngushtua në terma vjetorë me rreth 6.4 milionë euro. Në terma strukturorë, i matur sipas hendekut midis kursimeve dhe investimeve kombëtare, ecuria e sektorit privat ishte faktori përcaktues në ngushtimin e deficitit korrent.

¹ Të dhënat më të fundit të bilancit të pagesave i përkasin tremujorit të katërt të vitit 2016. Duke filluar prej tremujorit të parë të vitit 2008, Banka e Shqipërisë harton Statistikat e Bilancit të Pagesave, në përputhje me standardet ndërkombëtare të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave, publikuar nga FMN-ja. Ndryshimet kryesore mes metodologjisë aktuale dhe të mëparshme sintetizohet në udhëzuesin e mëposhtëm:

http://www.bankofalbania.org/web/pub/shpjegues_per_ndryshimet_ne_publikimin_e_statistikave_te_sektorit_te_jashtem_sipas_bpm6_qershor_2014_2_6688_1.pdf

Për efekt analizash, të dhënat e Bilancit të Pagesave, nga viti 2002 deri në vitin 2007, u riklasifikuan në përputhje me metodologjinë e re nga Departamenti i Politikës Monetare.

Tabelë 1. Tregues të bilancit të pagesave (të dhëna në milionë euro)

	T2 '15	T3 '15	T4 '15	T1 '16	T2 '16	T3 '16	T4 '16
Llogaria korrente (në mil euro)	-163.2	-312.7	-397.7	-223.8	-359.6	-206.1	-240.3
vmv (%)	-48.6	5.7	4.0	-3.1	120.3	-34.1	-39.6
/ PBB-së (%)	-6.0	-12.1	-14.7	-9.4	-12.9	-7.7	-8.3
Mallra dhe shërbime	-360.6	-476.3	-564.5	-403.3	-555.1	-410.9	-436.9
vmv (%)	-24.8	1.3	4.4	8.2	54.0	-13.7	-22.6
Eksporte, f.o.b.	705.9	785.0	714.7	608.5	717.2	926.8	857.0
vmv (%)	-1.0	-2.3	-0.7	2.5	1.6	18.1	19.9
Importe, f.o.b.	1066.5	1261.4	1279.1	1011.9	1272.3	1337.6	1293.8
vmv (%)	-10.5	-1.0	1.5	4.7	19.3	6.0	1.1
Udhëtime neto	76.4	64.5	51.6	67.3	72.8	153.1	95.7
Të ardhura parësore	-12.9	-12.8	-34.2	10.4	-21.3	-5.5	-27.8
Kredi	34.5	40.0	43.9	50.8	38.1	42.5	45.7
Debi	47.4	52.8	78.1	40.3	59.4	48.0	73.5
Të ardhura neto nga Investimet Direkte	-26.4	-27.7	-31.7	-3.8	-30.5	-21.3	-29.8
Të ardhura dytësore	210.2	176.4	201.0	169.1	216.8	210.3	224.4
Kredi	243.3	219.1	247.2	205.0	250.1	250.7	255.4
Debi	33.0	42.6	46.2	35.9	33.2	40.5	31.0
Dërgesa nga emigrantët -neto	161.7	139.7	153.9	135.7	153.8	159.6	165.4
vmv (%)	17.6	-15.4	-10.0	-4.2	-4.8	14.2	7.4
Llogaria kapitale	21.3	45.6	32.8	6.6	7.2	3.1	49.4
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-141.9	-267.1	-364.8	-217.3	-352.4	-203.1	-190.9
Llogaria financiare	-177.1	-126.6	-243.3	-170.5	-255.2	-90.0	-149.2
vmv (%)	-17.9	-30.9	-16.8	4.3	44.1	-28.9	-38.7
/ PBB-së (%)	-6.5	-4.9	-9.0	-7.1	-9.1	-3.3	-5.1
Investime direkte	-196.5	-248.1	-120.0	-148.1	-233.6	-295.8	-280.9
vmv (%)	45.0	2.4	-46.1	-41.7	18.9	19.2	134.0
Investime portofoli	-66.8	-11.2	-172.1	106.0	-10.9	0.6	108.9
Derivatë financiare	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investime të tjera	70.0	-179.7	-120.3	-78.8	-10.8	261.3	-130.5
Mjetet e rezervës	16.2	312.5	169.1	-49.6	0.0	-56.1	153.3
Gabime dhe harrësa	-35.2	140.5	121.5	46.7	97.2	113.1	41.8

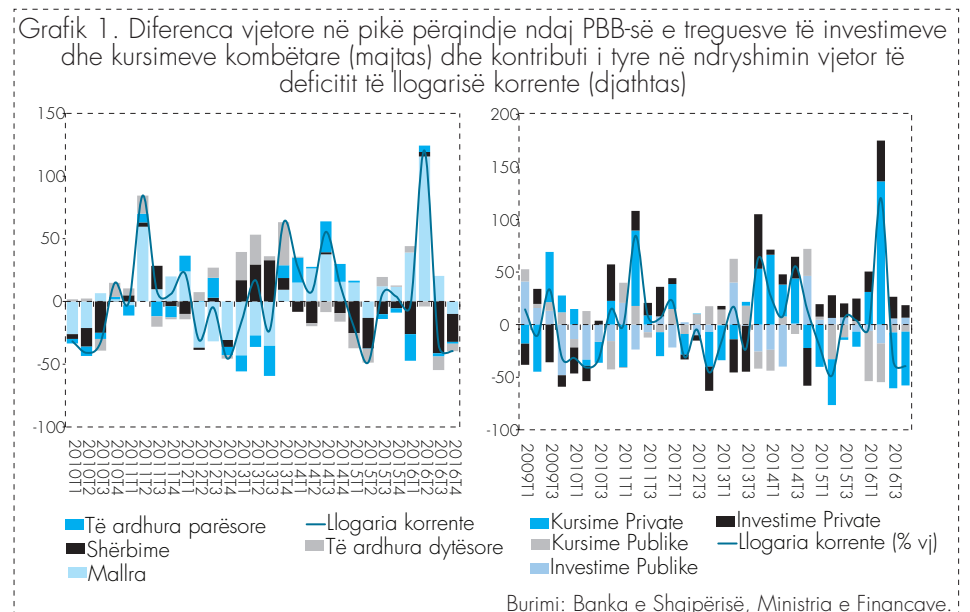
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Flukset hyrëse neto në llogarinë kapitale shënuan vlerën e 49.4 milionë eurove dhe rezultuan rreth 16.5 milionë euro më të larta kundrejt të njëjtit tremujor të një viti më parë. Pozicioni neto në llogarinë financiare, tregon për një ngushtim të pozicionit huamarrës me rreth 38.7% në nivel vjetor. Flukset neto hyrëse në llogaritë kapitale e financiare arritën të mbulojnë 82.6% të deficitit të llogarisë korrente dhe pjesa tjetër u mbulua nga zëri "gabime dhe harrësa". Investimet direkte neto u zgjeruan me rreth 134% në terma vjetorë. Pozicioni i investimeve të tjera pasqyron detyrime neto prej 130.5 milionë eurosh. Mjetet neto të zotëruara në formën e investimeve të portofolit shënuan vlerën 108.9 milionë euro. Në terma të financimit të deficitit korrent, flukset joborxhkrijuese mbeten ato me kontribute kryesore. Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me mjete të rezervës të shtuara me rreth 153.3 milionë euro. Në fund të tremujorit të katërt të vitit 2016, stoku i rezervës valutore ishte rreth 2.94 miliardë euro. Ky nivel ishte i mjaftueshëm për mbulimin me 7.2 muaj import mallrash dhe shërbimesh, dhe 165% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

II. LLOGARIA KORRENTE

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 240.3 milionë eurosh në tremujorin e katërt të vitit 2016, duke u ngushtuar me rreth 39.6% në nivel vjetor. Ai u vlerësua në nivelin 8.3% ndaj PBB-së nominale, rreth 6.4 pikë përqindje më i ulët se i njëjti tremujor i një viti më parë. Sipas përqasjes strukturore të hendekut midis kursimeve dhe investimeve kombëtare, ndikimin kryesor në formimin e deficitit të llogarisë korrente e ka dhënë hendeku midis kursimeve dhe investimeve të sektorit privat². Kjo prirje ka karakterizuar formimin e deficitit korrent edhe në tremujorët e mëparshëm.

Hendeku i sektorit privat kaloi në vlera pozitive gjatë tremujorit të katërt të vitit 2016, duke u vlerësuar në 1.5% ndaj PBB-së nominale. Ky raport është 5.7 pikë përqindje më i ulët me të njëjtin tremujor të një viti më parë. Ndikimet kryesore në këtë dinamikë kanë ardhur nga rritja e kursimeve private. Raporti i tyre ndaj PBB-së nominale shënoi vlerën 26.4%, duke u zgjeruar me rreth 5.7 pikë përqindje në nivel vjetor. Nga ana tjetër, investimet private u vlerësuan në 24.8% ndaj PBB-së, në nivel pothuaj të njëjtë me një vit më parë. Kursimet publike u zgjeruan me rreth 1.0 pikë përqindje në raportin e tyre ndaj PBB-së, ndërkohë që raporti i investimeve publike ndaj PBB-së nominale u rrit me 0.3 pikë përqindje.

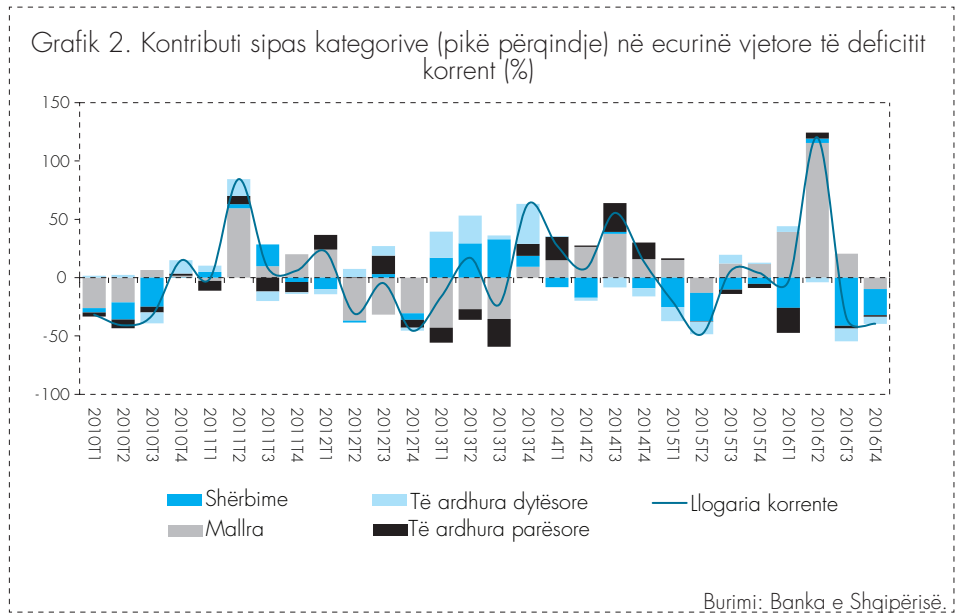


² Një matje alternative, por ekuivalente e pozicionit neto të llogarisë korrente për një periudhë të caktuar, është ajo e metodës së hendekut midis kursimeve dhe investimeve kombëtare. Kështu, pozicioni neto i realizuar i llogarisë korrente është i barabartë me shumën e hendekut të realizuar midis kursimeve dhe investimeve publike e private në periudhën t.

$$CA_t = (S_{publike} - I_{publike})_t + (S_{private} - I_{private})_t$$

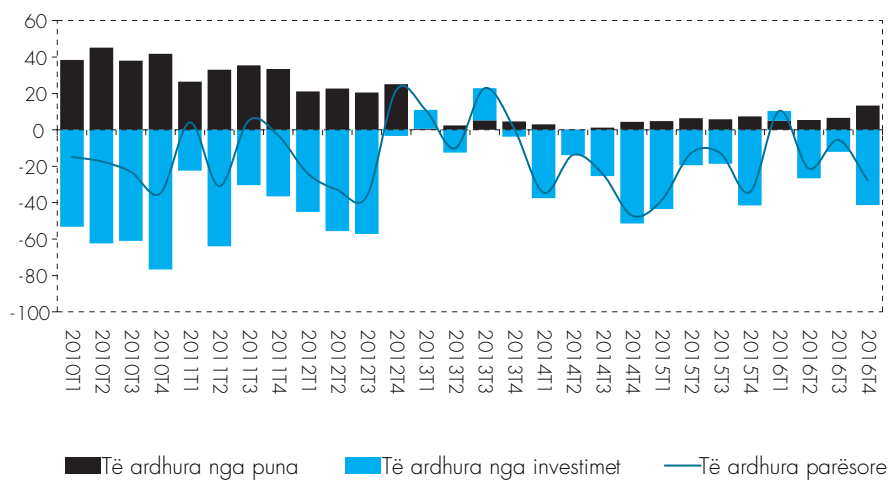
Kursimet kombëtare dhanë kontributin kryesor në ngushtimin e deficitit korrent. Ato u vlerësuan në 25.8% ndaj PBB-së, duke u rritur me 6.7 pikë përqindje vit mbi vit. Investimet kombëtare u vlerësuan në 34.1% ndaj PBB-së, rreth 0.3 pikë përqindje më të larta kundrejt tremujorit të katërt të vitit të kaluar.

Në terma kontributesh, ngushtimi vjetor i deficitit korrent u përcaktua gjerësisht prej zgjerimit të suficitit të llogarisë së shërbimeve. Në të njëjtin drejtim kanë ndikuar edhe nënlllogaritë e tjera përbërëse.



Bilanci neto i llogarisë së shërbimeve regjistroi një zgjerim të suficitit të tij gjatë periudhës në analizë. Të ardhurat neto nga shërbimet rezultuan rreth 229.6 milionë euro nga rreth 141.1 milionë euro që ishin në të njëjtin tremujor të një viti më parë, duke u rritur me rreth 62.8%. Kjo ecuri është përcaktuar kryesisht nga zgjerimi i eksportit të shërbimeve me rreth 17.0% në nivel vjetor. Në të njëjtën kohë, edhe importet e shërbimeve u shtuan me rreth 3.8%. Në terma të PBB-së nominale, suficiti i llogarisë së shërbimeve u vlerësua në rreth 7.9% me kontribut kryesor nga shërbimet e udhëtimit. Të ardhurat neto nga udhëtimet, që përfshijnë edhe flukset neto nga turizmi, rezultuan më të larta krahasuar me një vit më parë. Pozicioni neto është zgjeruar në 95.7 milionë euro nga 51.6 milionë euro, që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë.

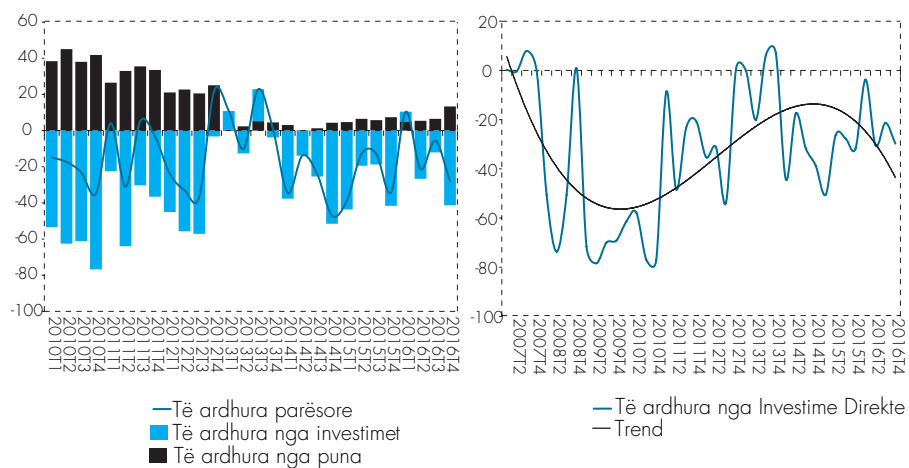
Grafik 3. Zërat kryesorë në llogarinë e shërbimeve (flukse neto në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Bilanci neto i llogarisë së të ardhurave parësore rezultoi negativ. Flukset valutore neto në këtë llogari rezultuan në një deficit prej 27.8 milionë eurosh nga 34.2 milionë euro, që ishin në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Deficiti i regjistruar u vlerësua në rreth 1.0% ndaj PBB-së nominale, i përcaktuar

Grafik 4. Bilanci i të ardhurave parësore (flukse neto, në milionë euro, majtas) dhe të ardhurat nga investimet direkte (flukse neto, në milionë euro, djathtas)

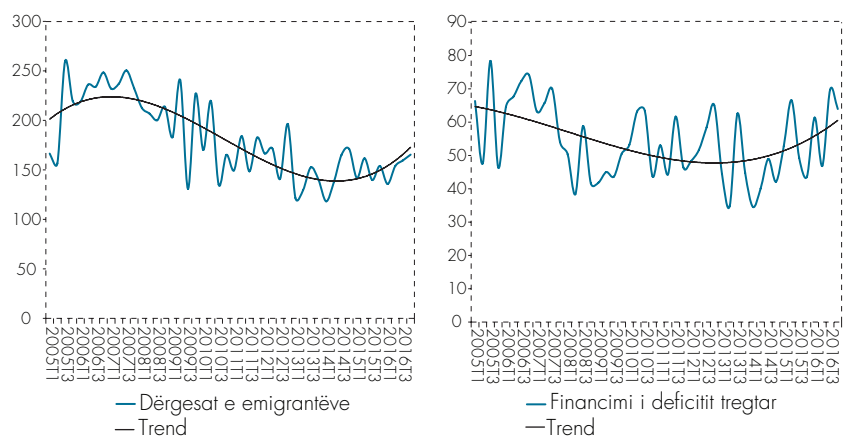


Burimi: Banka e Shqipërisë.

kryesisht nga llogaria e të ardhurave nga investimet.

Bilanci neto në suficit i llogarisë së të ardhurave dytësore është zgjeruar krahasuar me të njëjtën tremujor të një viti më parë. Suficiti përkatës u vlerësua në nivelin 224.4 milionë euro, duke u rritur me rreth 11.6% në nivel vjetor. Kontribut në këtë drejtim dhanë prurjet neto hyrëse më të larta të sektorit shtetëror dhe të remitancave, të shtuara respektivisht me 18.5 dhe 11.4 milionë euro në nivel vjetor. Remitancat hyrëse janë rritur me rreth 7.9% në nivel vjetor.

Grafik 5. Dërgesat e emigrantëve (flukse neto, në milionë euro, majtas) dhe financimi i deficitit tregtar nga të ardhurat neto parësore, dytësore dhe nga shërbimet (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Të ardhurat neto kumulative nga llogaria e shërbimeve, e të ardhurave parësore dhe atyre dytësore financuan rreth 63.9% të deficitit tregtar të mallrave. Ky raport është zgjeruar me 20.3 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e katërt të vitit 2015, por është rreth 5.7 pikë përqindje më i ulët krahasuar me tremujorin e tretë të vitit 2016.

III. LLOGARIA KAPITALE

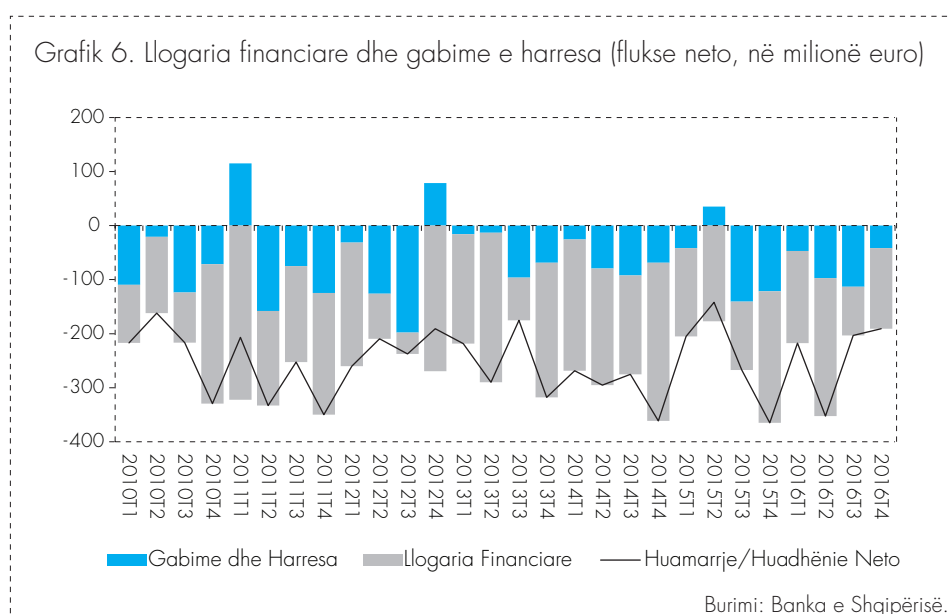
Llogaria kapitale regjistron në debi dhe në kredi të gjitha transaksionet për mjete/të mira jo të prodhuara – jofinanciare, si dhe transfertat kapitale³ midis rezidentëve dhe jorezidentëve (për të cilat nuk ka një vlerë ekonomike në këmbim). Në tremujorin e katërt të vitit 2016, teprica pozitive e llogarisë kapitale ishte rreth 49.4 milionë euro, rreth 16.5 milionë euro më e lartë krahasuar me një vit më parë. Flukset kapitale neto në këtë llogari vlerësohen në 1.7% ndaj PBB-së nominale. Transfertat kapitale neto për llogari të "qeverisë së përgjithshme" ishin me tepricë pozitive prej 28.8 milionë eurosh, ndërsa ato të "korporatave financiare dhe jofinanciare, ekonomive shtëpiake dhe institucioneve jofitimprurëse në shërbim të ekonomive shtëpiake", ishin 20.6 milionë euro.

Kombinimi i transaksioneve neto të llogarisë korrente dhe asaj kapitale jep pozicionin neto të ekonomisë vendase si huadhënës neto (suficit) dhe huamarrës neto (deficit), kundrejt ekonomive jorezidente. Në terma sasiorë, për tremujorin e katërt të vitit 2016, ekonomia jonë paraqet një pozicion neto huamarrës prej 190.9 milionë eurosh, i cili financohet nga llogaria financiare dhe zëri "gabime dhe harresa."

³ Transfertat kapitale përfshijnë: 1. borxhin e falur; 2. pretendimet për sigurime dega jo-jetë; 3. grantet; 4. garancitë; 5. taksat (për trashëgimi, dhurata etj.); 6. transfertat kapitale të tjera.

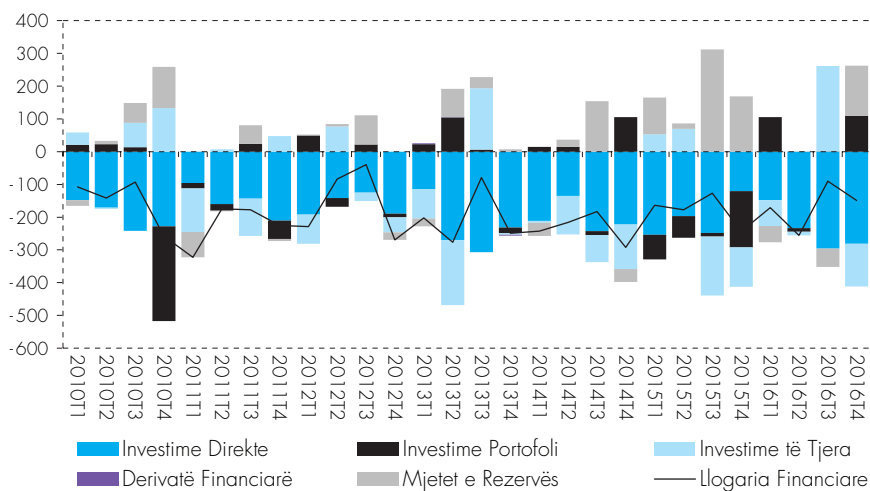
IV. LLOGARIA FINANCIARE

Llogaria financiare regjistron një pozicion huamarrës prej 149.2 milionë eurosh për tremujorin e katërt të vitit 2016. Ky rezultat përfaqëson një ngushtim të pozicionit neto huamarrës të rezidentëve kundrejt jorezidentëve me rreth 38.7% në terma vjetorë. Prurjet valutore neto të kësaj llogarie u vlerësuan në rreth 5.1% të PBB-së nominale dhe financuan rreth 62.1% të deficitit korrent të regjistruar gjatë kësaj periudhe.



Flukset financiare hyrëse në trajtën e detyrimeve të rezidentëve ndaj jorezidentëve ishin 220.7 milionë euro. Krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë, ato rezultuan 114.9 milionë euro më të ulta. Kjo dinamikë është përcaktuar gjerësisht nga pakësimi i detyrimeve në llogarinë e investimeve të portofolit dhe investimeve të tjera. Nga ana tjetër, detyrimet në formën e investimeve direkte janë shtuar. Totali i flukseve dalëse në trajtën e të drejtave të rezidentëve ndaj jorezidentëve gjatë këtij tremujori ishte 71.6 milionë euro, rreth 20.7 milionë euro më i ulët sesa në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Përcaktues në këtë ecure ka qenë zgjerimi i mjeteve në investime të tjera dhe investime direkte. Nga ana tjetër, mjetet në formën e investimeve të portofolit dhe mjeteve të rezervës janë shtuar.

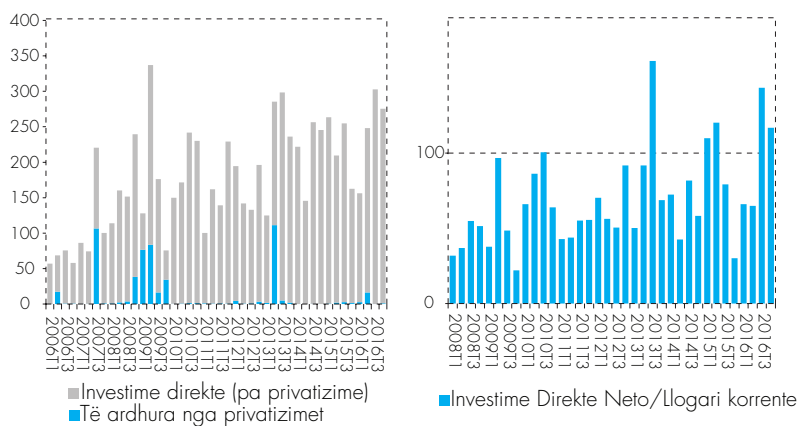
Grafik 7. Përbërësit e llogarisë financiare (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Investimet direkte neto shfaqën tendenca zgjeruese në terma vjetorë, ashtu sikurse në dy tremujorët e mëparshëm. Zgjerimi në terma vjetorë shënoi 134.0%. Në raport ndaj PBB-së nominale, investimet direkte neto u vlerësuan në nivelin 9.7%. Ky raport është 5.3 pikë përqindje më i lartë krahasuar me atë të regjistruar në të njëjtën periudhë të një viti më parë.

Grafik 8. Përbërja e investimeve direkte (flukse, në milionë euro, majtas) dhe raporti i financimit të deficitit korrent prej investimeve direkte neto (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

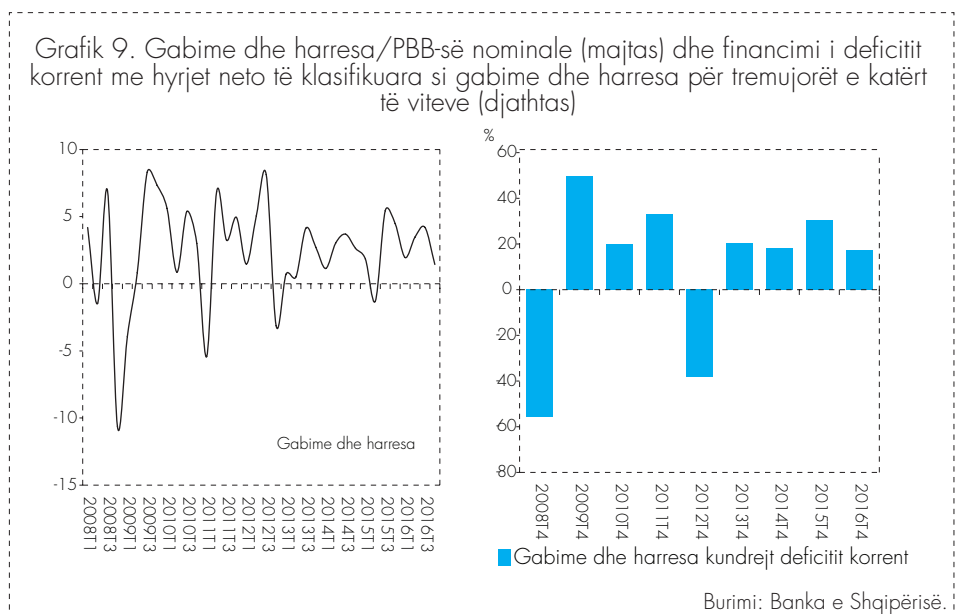
Në terma afatgjatë, investimet direkte përbëjnë një fluks valutor hyrës të rëndësishëm në financimin e deficitit korrent të vendit tonë. Për këtë tremujor, raporti i flukseve neto të investimeve direkte financoi rreth 116.9% të deficitit të regjistruar korrent. Ky raport ishte 86.7 pikë përqindje më i lartë se i njëjti tremujor i një viti më parë, por 26.6 pikë përqindje më i ulët krahasuar me tremujorin e tretë të vitit 2016.

Investimet e portofolit neto shënuan një bilanc pozitiv prej 108.9 milionë eurosh, i cili rezulton 281.1 milionë euro më i lartë krahasuar me një vit më parë. Kjo rritje është përcaktuar si nga shtimi i mjeteve vendase me rreth 155 milionë euro, ashtu edhe nga pakësimi i detyrimeve me 126 milionë euro. Si shtimi i mjeteve, ashtu edhe pakësimi i detyrimeve, lidhen me nënlogarinë e borxhit.

Bilanci neto i **llogarisë së investimeve të tjera** dëshmon për një pozicion huamarrës neto prej rreth 130.5 milionë eurosh. Mjetet vendase të investuara në ekonomitë e huaja ishin -189.6 milionë euro, ndërsa detyrimet ndaj jorezidentëve u vlerësuan në -59.1 milionë euro. Nënzëri "monedha dhe depozita neto" rezultoi me një bilanc negativ prej 242.6 milionë eurosh, nga 113.4 milionë euro që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Detyrimet totale në formën e huasë shënuan -22.7 milionë euro, duke u pakësuar me 45.9 milionë euro krahasuar me një vit më parë. Përcaktues kryesor në këtë ecuri ka rezultuar llogaria e sektorëve të tjerë.

Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një zgjerim të mjeteve të rezervës në masën 153.3 milionë euro. Në fund të muajit dhjetor 2016, stoku i rezervës valutore ishte rreth 2.94 miliardë euro. Ky nivel ishte i mjaftueshëm për mbulimin e 7.2 muajve import mallrash dhe shërbimesh dhe 165% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

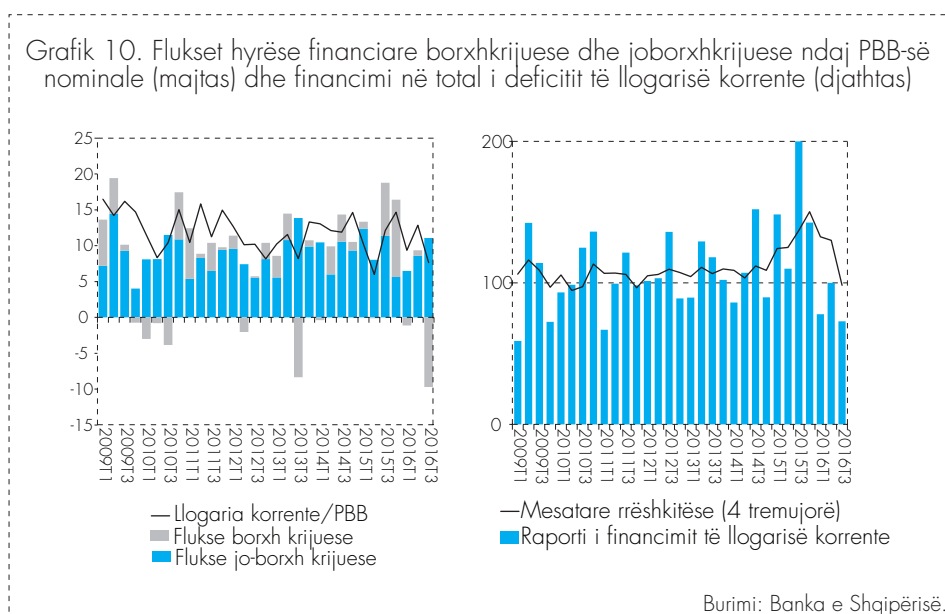
Si pasojë e problemeve që mund të hasen në burimet e informacionit dhe gjatë hartimit të statistikave të sektorit të jashtëm, mund të ndodhë që bilanci i pagesave të ketë mospërputhje. Në statistikat e bilancit të pagesave, këto mospërputhje përmbledhen në zërin "gabime dhe harresa", i cili llogaritet si "mbetje" (diferencë midis bilancit të llogarisë financiare dhe bilancit të llogarisë korrente plus bilancin e llogarisë kapitale). Për tremujorin e katërt të vitit 2016, llogaria "gabime dhe harresa neto" rezultoi në një vlerë pozitive prej 41.8 milionë eurosh dhe u vlerësua në 1.4% ndaj PBB-së nominale.



V. PROFILI I FINANÇIMIT TË DEFICITIT KORRENT

Në profilin e financimit të deficitit korrent, është me rëndësi të monitorohet varësia ndaj flukseve hyrëse borxhkrijuese, kundrejt flukseve hyrëse më të dëshirueshme joborxhkrijuese⁴. Kështu, flukset financiare joborxhkrijuese prej investimeve direkte neto dhe prej llogarisë kapitale u vlerësuan në nivelin 11.4% ndaj PBB-së nominale. Këto ishin rreth 5.7 pikë përqindje më të larta krahasuar me një vit më parë. Flukset financiare borxhkrijuese u vlerësuan në nivelin 0.7% ndaj PBB-së nominale, duke u ngushtuar me rreth 10.0 pikë përqindjeje krahasuar me një vit më parë.

Pasi flukseve valutore neto borxhkrijuese dhe joborxhkrijuese në tërësi i shtohen edhe gabimet dhe harresat neto, përftohet masa e financimit të përgjithshëm të deficitit korrent. Këtë tremujor, raporti i financimit të llogarisë korrente ishte në nivelin 163.8%, duke u përkthyer në një shtim të mjeteve të rezervës me 153.3 milionë euro.



⁴ Kjo ndarje shërben për të monitoruar ndikimin që flukset financiare e kapitale kanë në borxhin e jashtëm të vendit. Flukset joborxhkrijuese përfshijnë Investimet Direkte dhe hyrjet neto të llogarisë kapitale, ndërsa flukset borxhkrijuese përfshijnë investimet e portofolit dhe investimet e tjera neto.