

Banka e Shqipërisë

ANALIZË E ZHVILLIMEVE
NË SEKTORIN E JASHTËM
TË EKONOMISË

TREMUJORI I - 2017

ENIAN ÇELA
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

KORRIK 2017

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

P E R M B A J T J A

I.	ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE	4
II.	LLOGARIA KORRENTE	6
III.	LLOGARIA KAPITALE	9
IV.	LLOGARIA FINANCIARE	10
V.	PROFILI I FINANCIMIT TË DEFICITIT KORRENT	13

I. ZHVILLIMET KRYESORE NË BILANCIN E PAGESAVE¹

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 179.3 milionë eurosh në tremujorin e parë të vitit 2017, duke u ngushtuar me rreth 19.9% në nivel vjetor. Ai u vlerësua në nivelin 6.9% ndaj PBB-së nominale, ose rreth 2.4 pikë përqindjeje më i ulët se i njëjti tremujor i një viti më parë. Sipas zërave përbërës të llogarisë korrente, kontributi në kahun ngushtues është tërësisht i lidhur me zgjerimin e tepricës pozitive të llogarisë së shërbimeve. Veç shërbimeve të turizmit, është vënë re një rritje e lartë e shërbimeve të 'outsourcing'. Ndërkohë, kontributet nga llogarita e mallrave dhe e të ardhurave parësore është në drejtim të zgjerimit të deficitit korrent, me kontributet pothuaj zero nga ana e të ardhurave dytësore.

Eksportet e mallrave dhe të shërbimeve shënuan rritje me rreth 26.8% në nivel vjetor, ndikuar në masë të madhe nga zgjerimi në terma vjetorë i eksportit të shërbimeve me 22.2%². Gjithashtu, eksporti i mallrave u zgjerua me rreth 44.6%. Importi i përgjithshëm u zgjerua me rreth 7.2% në terma vjetorë, me kontribute kryesore nga importi i mallrave, i zgjeruar me rreth 9.0% krahasuar me një vit më parë. Importi i shërbimeve është shtuar me 3.1%. Suficiti i llogarisë së të ardhurave dytësore u zgjerua me 0.4% në nivel vjetor. Remitancat neto u zgjeruan me rreth 0.1%. Përsa i përket llogarisë së të ardhurave parësore, teprica rezultoi -35.8 milionë euro, ndërkohë që një vit më parë shënonte 10.4 milionë euro. Ndikimi kryesor në këtë drejtim lidhet me zhvillimet në llogarinë e të ardhurave nga investimet. Në terma strukturorë, i matur sipas hendekut kombëtar midis kursimeve dhe investimeve, rritja e kursimeve të brendshme ishte faktori përcaktues në ngushtimin e deficit korrent.

¹ Të dhënat më të fundit të bilancit të pagesave i përkasin tremujorit të parë të vitit 2017. 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 sintetizohen 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.

² Në rastin e eksporteve, raporti i mallrave ndaj shërbimeve është në nivel 1 me 3.3.

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

	T3'15	T4'15	T1'16	T2'16	T3'16	T4'16	T1'17
Llogaria korrente (në mil euro) (1a+1b+1c)	-312.7	-397.7	-223.8	-359.6	-206.1	-240.3	-179.3
vmv (%)	5.7	4.0	-3.1	120.3	-34.1	-39.6	-19.9
/ PBB-së (%)	-12.2	-14.8	-9.3	-12.9	-7.7	-8.4	-6.9
1a. Mallra dhe shërbime	-476.3	-564.5	-403.3	-555.1	-410.9	-436.9	-313.3
vmv (%)	1.3	4.4	8.2	54.0	-13.7	-22.6	-22.3
Eksporte, f.o.b.	785.0	714.7	608.5	717.2	926.8	857.0	771.8
vmv (%)	-2.3	-0.7	2.5	1.6	18.1	19.9	26.8
Importe, f.o.b.	1261.4	1279.1	1011.9	1272.3	1337.6	1293.8	1085.1
vmv (%)	-1.0	1.5	4.7	19.3	6.0	1.1	7.2
Udhëtime neto	64.5	51.6	67.3	72.8	153.1	95.7	75.6
1b. Të ardhura parësore	-12.8	-34.2	10.4	-21.3	-5.5	-27.8	-35.8
Kredi	40.0	43.9	50.8	38.1	42.5	45.7	41.6
Debi	52.8	78.1	40.3	59.4	48.0	73.5	77.4
Të ardhura neto nga Investimet direkte	-27.7	-31.7	-3.8	-30.5	-21.3	-29.8	-51.5
1c. Të ardhura dytësore	176.4	201.0	169.1	216.8	210.3	224.4	169.8
Kredi	219.1	247.2	205.0	250.1	250.7	255.4	199.1
Debi	42.6	46.2	35.9	33.2	40.5	31.0	29.3
Dërgesa nga emigrantët -neto	139.7	153.9	135.7	153.8	159.6	165.4	135.9
vmv (%)	-15.4	-10.0	-4.2	-4.8	14.2	7.4	0.1
Llogaria kapitale	45.6	32.8	6.6	7.2	3.1	49.4	23.8
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-267.1	-364.8	-217.3	-352.4	-203.1	-190.9	-155.6
Llogaria financiare (2a+2b+2c+2d+2e)	-126.6	-243.3	-170.5	-255.2	-90.0	-149.2	-254.0
vmv (%)	-30.9	-16.8	4.3	44.1	-28.9	-38.7	49.0
/ PBB-së (%)	-4.9	-9.1	-7.1	-9.1	-3.4	-5.2	-9.8
2a. Investime direkte	-248.1	-120.0	-148.1	-233.6	-295.8	-280.9	-174.1
vmv (%)	2.4	-46.1	-41.7	18.9	19.2	134.0	17.6
2b. Investime portofoli	-11.2	-172.1	106.0	-10.9	0.6	108.9	-126.2
2c. Derivativë financiarë	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2d. Investime të tjera	-179.7	-120.3	-78.8	-10.8	261.3	-130.5	37.6
2e. Mjetet e rezervës	312.5	169.1	-49.6	0.0	-56.1	153.3	8.6
Gabime dhe harresa	140.5	121.5	46.7	97.2	113.1	41.8	-98.5

Burimi: Banka e Shqipërisë.

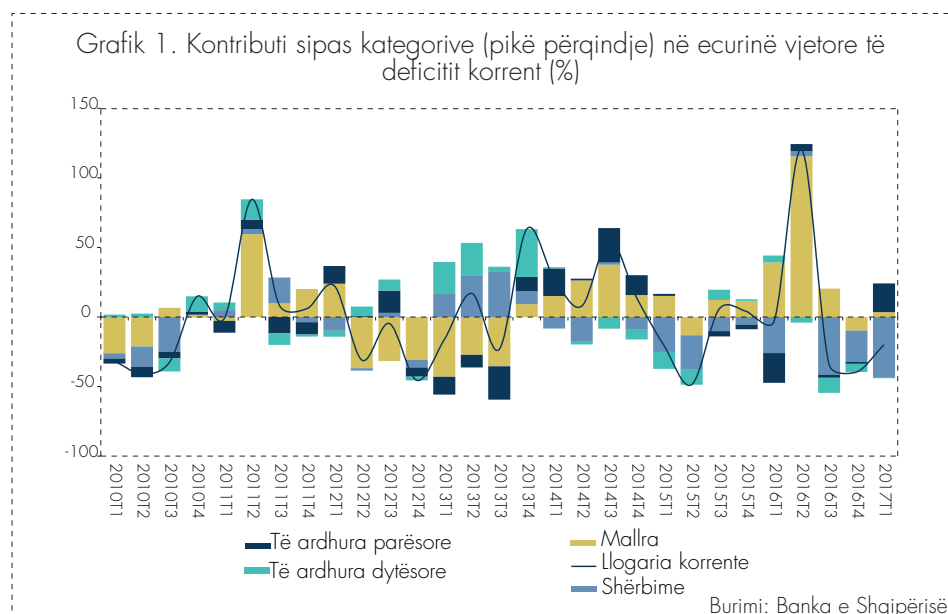
Flukset hyrëse neto në llogarinë kapitale shënuan vlerën 23.8 milionë euro dhe rezultuan rreth 17.2 milionë euro më të ulëta kundrejt të njëjtit tremujor të një viti më parë. Pozicioni neto në llogarinë financiare, tregon për një zgjerim të tepricës neto hyrëse me rreth 49% në nivel vjetor. Investimet direkte neto u shtuan me rreth 17.6% në terma vjetorë. Investimet e tjera neto pasqyruan një tepricë pozitive prej 37.6 milionë eurosh, ndërkohë që në të njëjtën periudhë të një viti më parë teprica ka rezultuar me një deficit prej 78.8 milionë eurosh. Teprica negative e llogarisë së investimeve të portofolit shënonte 126.2 milionë euro, ndërkohë që një vit më parë regjistroi një tepricë pozitive prej 106 milionë eurosh. Në ndarjen e financimit të deficitit korrent sipas profilit të flukseve, kanë qenë flukset joborxhkrijuese ato me kontribut kryesor, ndërkohë që janë shtuar edhe flukset borxhkrijuese.

Flukset neto hyrëse në llogaritë kapitale e financiare arritën të mbulojnë 154.9% të deficitit të llogarisë korrente. Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një shtim të mjeteve të rezervës me rreth 8.6 milionë euro. Në fund të tremujorit të parë të vitit 2017, stoku i rezervës valutore është në gjendje të mbulojë 7.1 muaj import mallrash dhe shërbimesh dhe 180% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

II. LLOGARIA KORRENTE

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 179.3 milionë eurosh në tremujorin e parë të vitit 2017, duke u ngushtuar me rreth 19.9% në nivel vjetor. Ai u vlerësua në nivelin 6.9% ndaj PBB-së nominale ose rreth 2.4 pikë përqindje më i ulët se i njëjti tremujor i një viti më parë. Sipas përqasjes strukture të hendekut midis kursimeve dhe investimeve kombëtare, ndikimin kryesor në ngushtimin e deficitit të llogarisë korrente e ka dhënë hendeku midis kursimeve dhe investimeve të sektorit privat³. Kjo prirje ka karakterizuar ecurinë e deficitit korrent edhe në tremujorët e mëparshëm.

Në terma kontributesh, ngushtimi vjetor i deficitit korrent u përcaktua gjerësisht prej zgjerimit të suficitit të llogarisë së shërbimeve. Nga ana tjetër, nënlllogaritë e mallrave dhe të ardhurave parësore kanë ndikuar në drejtim të zgjerimit të deficitit korrent, ndërkohë që nga të ardhurat dytësore nuk ka pasur pothuaj asnjë ndikim.



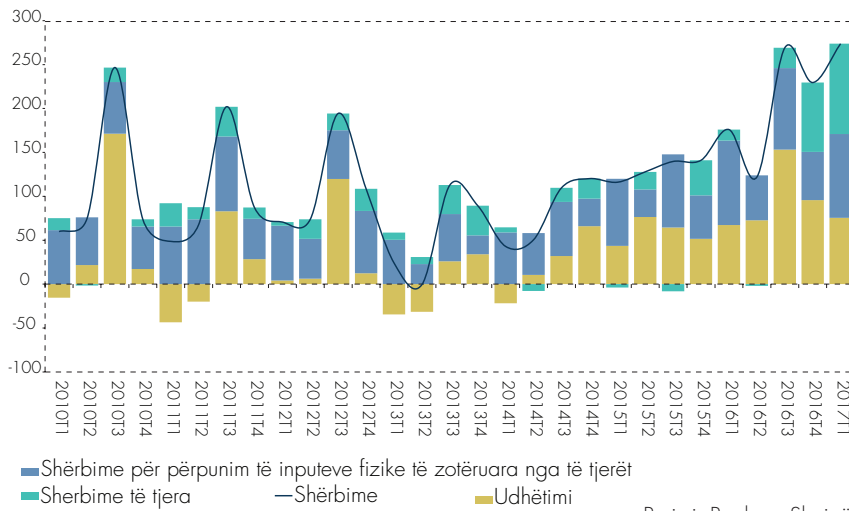
Bilanci neto i **llogarisë së shërbimeve** regjistroi një zgjerim të suficitit të tij gjatë periudhës në analizë. Të ardhurat neto nga shërbimet rezultuan rreth 273.8 milionë euro, nga rreth 176.0 milionë euro që ishin në të njëjtin tremujor të një viti më parë duke u rritur me rreth 55.5%. Kjo ecuri është përcaktuar kryesisht nga zgjerimi i eksportit të shërbimeve, me rreth 22.2% në nivel vjetor. Në të njëjtën kohë, edhe importet e shërbimeve u shtuan me rreth 3.1%. Në terma të PBB-së nominale, suficiti i llogarisë së shërbimeve u vlerësua në rreth 10.6% me kontribute të barabarta mes tre nëngrupeve kryesore. 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 75.6

³ 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 .

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

milionë euro nga 67.3 milionë euro, që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë me ndikim kryesor nga rritja e eksporteve. Gjatë tremujorit në fjalë, ka pasur kontribute të rëndësishme edhe nga shërbimet e tjera, për shkak të rritjes së eksporteve të shërbimeve 'outsourcing'.

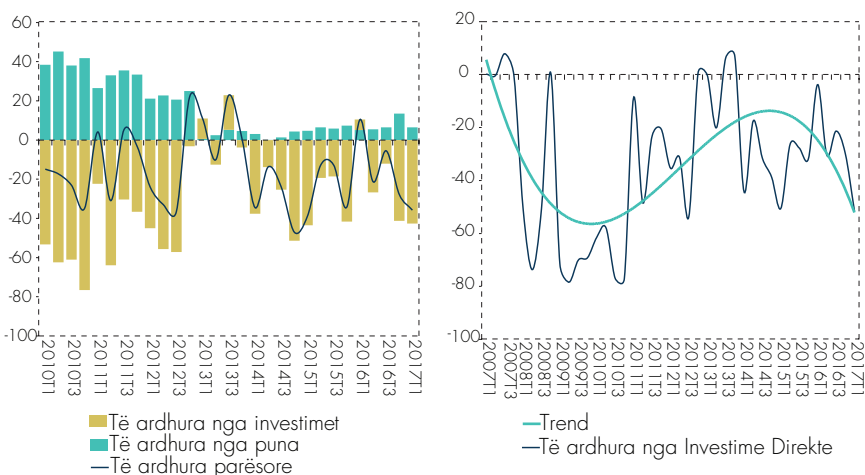
Grafik 2. Zërat kryesorë në llogarinë e shërbimeve (flukse neto në milionë euro)



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 35.8 milionë eurosh nga një suficit prej 10.4 milionë eurosh, që ishin në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Deficiti i regjistruar u vlerësua në rreth 1.4% ndaj PBB-së nominale, i përcaktuar kryesisht nga llogaria e të ardhurave nga investimet.

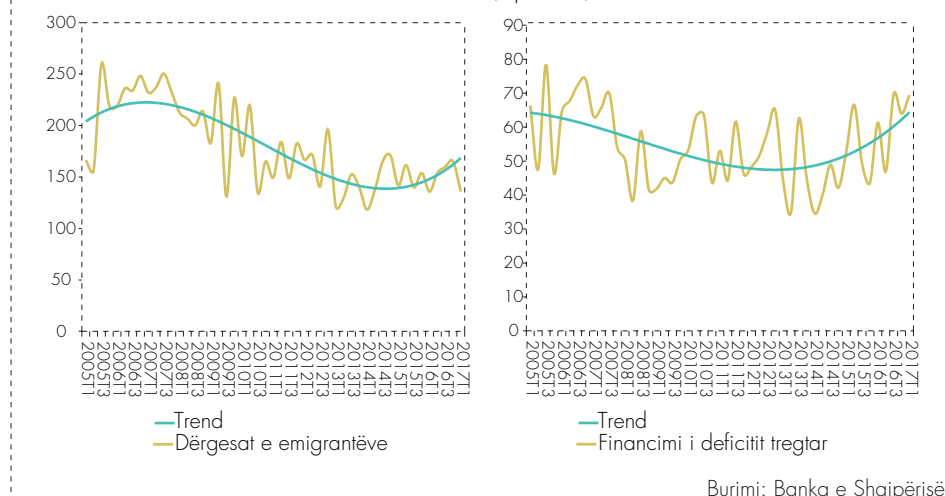
Grafik 3. Bilanci i të ardhurave parësore (flukse neto, në milionë euro, majtas) dhe të ardhurat nga investimet direkte (flukse neto, në milionë euro, djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Bilanci neto në suficite e llogarisë së të ardhurave dytësore ka qëndruar pothuajse i pandryshuar krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë. Suficiti përkatës u vlerësua në nivelin 169.8 milionë euro, duke u rritur me rreth 0.4% në nivel vjetor. Remitancat hyrëse janë rritur me rreth 1.0% në nivel vjetor.

Grafik 4. Dërgesat e emigrantëve (flukse neto, në milionë euro, majtas) dhe financimi i deficitit tregtar nga të ardhurat neto parësore, dytësore dhe nga shërbimet (djathtas)



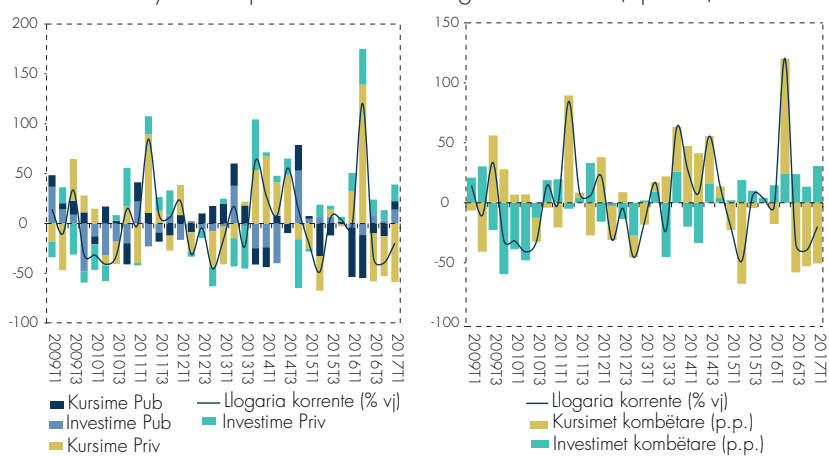
Të ardhurat neto kumulative nga llogaria e shërbimeve, e të ardhurave parësore dhe atyre dytësore, financuan rreth 69.5% të deficitit tregtar të mallrave. Ky raport është zgjeruar me 8.1 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e parë të vitit 2016 dhe me 5.5 pikë përqindje krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

HAPËSIRË INFORMUESE 1. ZHVILLIMET NË HENDEKUN E KURSIMEVE DHE INVESTIMEVE

Hendeku kursime-investime i sektorit privat u ngushtua në terma vjetorë gjatë tremujorit të parë të vitit 2017, duke u vlerësuar në 8.7% ndaj PBB-së nominale. Ky raport është 4.6 pikë përqindje më i ulët krahasuar 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 9.6%, duke u zgjeruar me rreth 4.7 pikë përqindje në nivel vjetor. Nga ana tjetër, investimet private u vlerësuan në 18.3% ndaj PBB-së, duke u zgjeruar me rreth 0.1 pikë përqindje në terma vjetorë. Kursimet publike u pakësuan me rreth 1.2 pikë përqindje në raportin e tyre ndaj PBB-së, ndërkohë që raporti i investimeve publike ndaj PBB-së nominale u rrit me 1.0 pikë përqindje.

Rritja e kursimeve kombëtare dhe kontributin kryesor në ngushtimin e deficitit korrent. Kursimet u vlerësuan në 15.0% ndaj PBB-së, duke u rritur me 3.5 pikë përqindje vit mbi vit. Investimet kombëtare u vlerësuan në 21.9% ndaj PBB-së, rreth 1.1 pikë përqindje më të larta kundrejt tremujorit të parë të vitit të kaluar.

Grafik 5. Diferenca vjetore në pikë përqindje ndaj PBB-së i treguesve të investimeve dhe kursimeve kombëtare (majtas) dhe kontributi i tyre në ndryshimin vjetor të llogarisë korrente (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë, Ministria e Financave.

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 kapitale⁴ midis rezidentëve dhe jorezidentëve (për të cilat nuk ka një vlerë ekonomike në këmbim). Në tremujorin e parë të vitit 2017, teprica pozitive e llogarisë kapitale ishte rreth 23.8 milionë euro, rreth 17.2 milionë euro më e lartë krahasuar me një vit më parë. Flukset kapitale neto në këtë llogari vlerësohen në 0.9% ndaj PBB-së nominale. Transfertat kapitale neto për llogari të “qeverisë së përgjithshme” ishin tepricë pozitive prej 8.0 milionë eurosh, ndërsa ato të “korporatave financiare dhe jofinanciare, ekonomive shtëpiake dhe institucioneve jofitimprurëse në shërbim të ekonomive shtëpiake”, ishin 15.8 milionë euro.

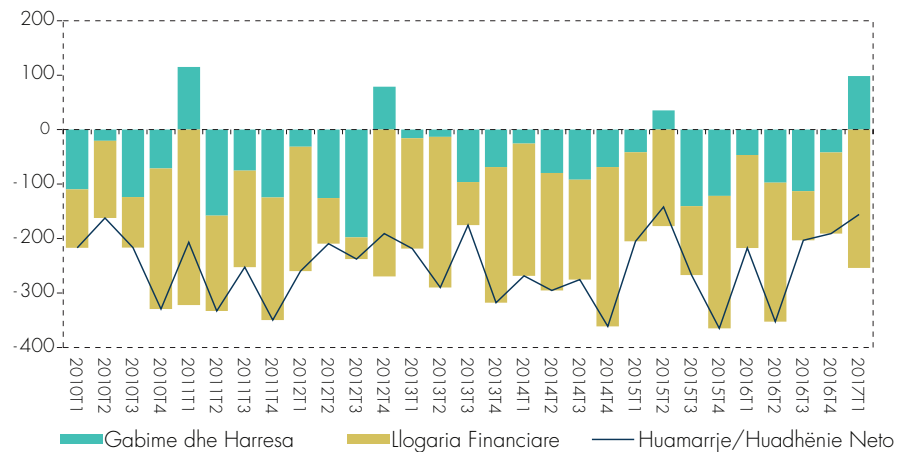
Kombinimi i transaksioneve neto të llogarisë korrente dhe asaj kapitale jep pozicionin neto të ekonomisë vendase si huadhënës neto (suficit) dhe huamarrës neto (deficit), kundrejt ekonomive jorezidente. Në terma sasiorë, për tremujorin e parë të vitit 2017, ekonomia jonë paraqet një pozicion neto huamarrës prej 155.6 milionë eurosh, i cili financohet nga llogaria financiare dhe zëri “gabime dhe harresa”.

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

IV. LLOGARIA FINANCIARE

Llogaria financiare regjistron një pozicion debitor prej 254.0 milionë eurosh për tremujorin e parë të vitit 2017. Ky rezultat përfaqëson një zgjerim të pozicionit neto huamarrës të rezidentëve kundrejt jorezidentëve me rreth 49.0% në terma vjetorë. Prurjet valutore neto të kësaj llogarie u vlerësuan në rreth 9.8% të PBB-së nominale dhe financuan rreth 142% të deficitit korrent të regjistruar gjatë kësaj periudhe.

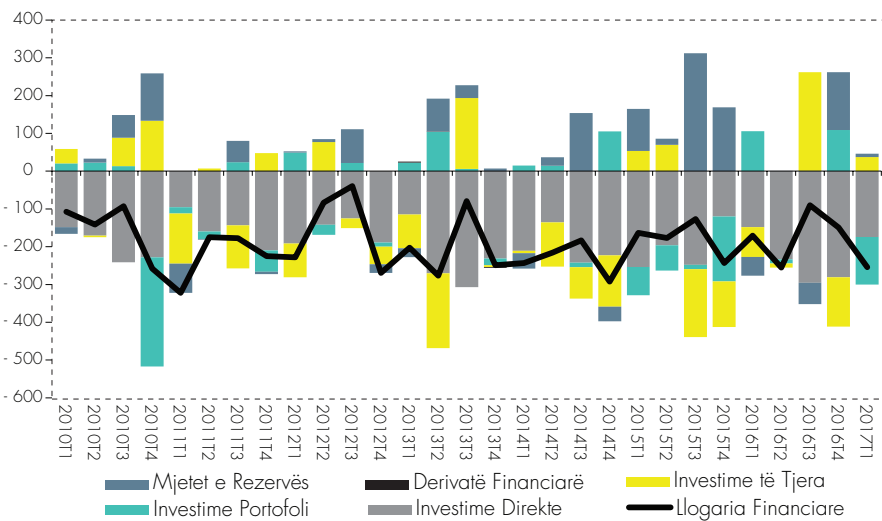
Grafik 6. Llogaria financiare dhe gabime e harresa (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

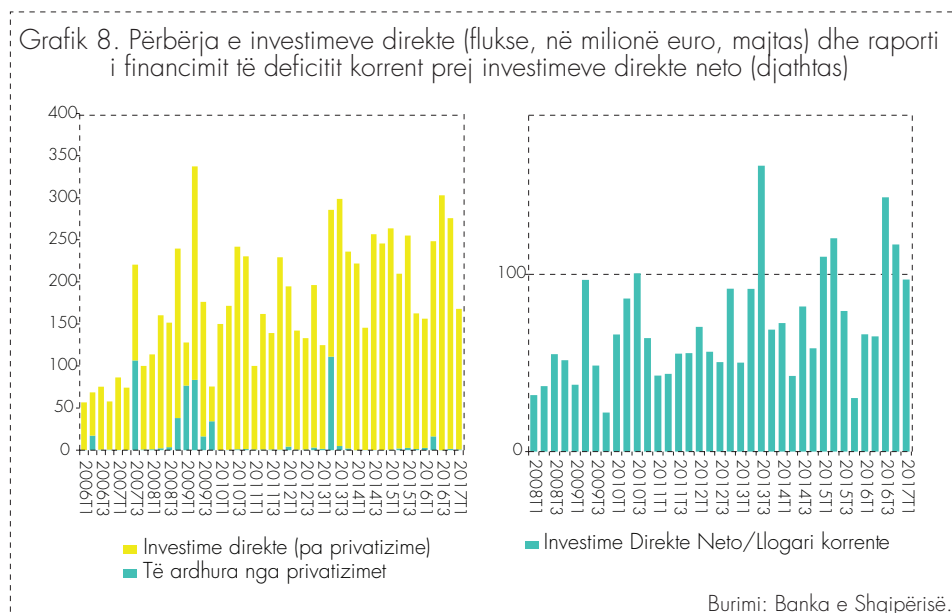
Flukset financiare hyrëse në trajtën e detyrimeve të rezidentëve ndaj jorezidentëve ishin 272.3 milionë euro. Krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë, ato rezultuan 5.4 milionë euro më të larta. Kjo dinamikë është përcaktuar gjerësisht nga rritja detyrimeve në llogarinë e investimeve direkte.

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



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Totali i flukseve të mjeteve vendase gjatë këtij tremujori ishte 18.3 milionë euro ose rreth 78.1 milionë euro më i ulët se sa në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Përcaktues në këtë ecuri ka qenë pakësimi i mjeteve në investime të portofolit. Nga ana tjetër, mjetet në formën e investimeve të tjera dhe mjeteve të rezervës janë shtuar.



Investimet direkte neto shfaqën tendenca zgjeruese në terma vjetorë ashtu sikurse gjatë tremujorëve të mëparshëm. Rritja vjetore shënoi 17.6%. Në raport ndaj PBB-së nominale, investimet direkte neto u vlerësuan në nivelin 6.7%. Ky raport është 0.5 pikë përqindje më i lartë krahasuar me atë të regjistruar në të njëjtin periudhë të një viti më parë.

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 97.1% të deficitit të regjistruar korrent. Ky raport ishte 30.9 pikë përqindje më i lartë se i njëjti tremujor i një viti më parë, por 19.8 pikë përqindje më i ulët krahasuar me tremujorin e katërt të vitit 2016.

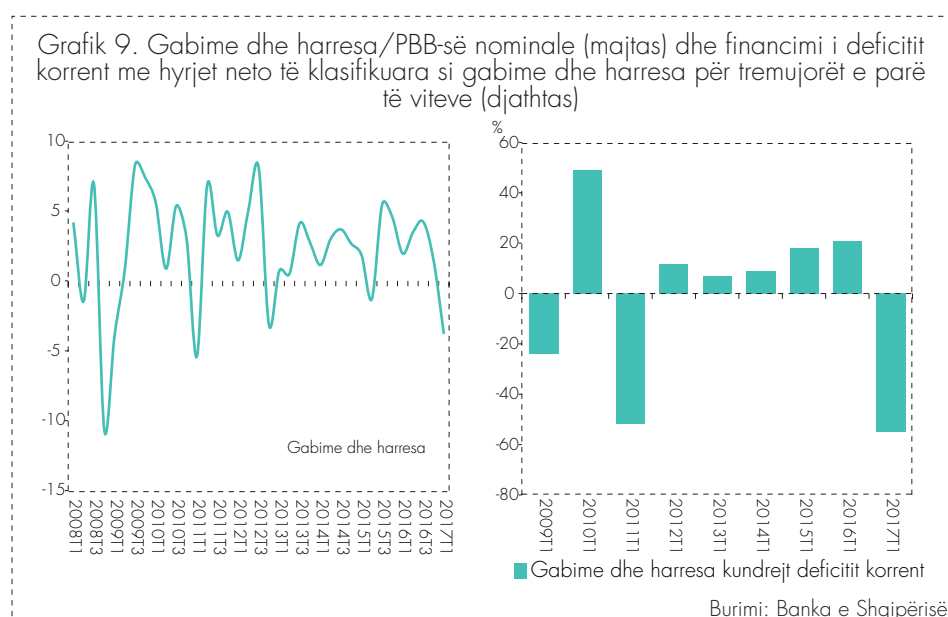
Investimet e portofolit neto shënuan një bilanc negativ prej 126.2 milionë eurosh, ndërkohë që një vit më parë u regjistrua një bilanc pozitiv prej 106.0 milionë eurosh. Dinamika është përcaktuar gjerësisht nga pakësimi i mjeteve vendase me rreth 243.0 milionë euro. Ndërkohë, detyrimet u pakësuan me rreth 10.8 milionë euro në terma vjetorë. Si shtimi i mjeteve ashtu edhe pakësimi i detyrimeve lidhen me nënlogarinë e borxhit.

Bilanci i llogarisë së investimeve të tjera dëshmon për një pozicion huadhënës neto prej rreth 37.6 milionë eurosh. Mjetet vendase të investuara në ekonomitë e huaja ishin 165.8 milionë euro, ndërsa detyrimet ndaj jorezidentëve u vlerësuan në 128.2 milionë euro. Nënzëri "monedha dhe depozita neto" rezultoi me një bilanc pozitiv prej 91.1 milionë eurosh

krahasuar me bilancin negativ prej 4.4 milionë eurosh, që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Detyrimet totale në formën e huasë shënuan 73.6 milionë euro, duke u pakësuar me 13.9 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 8.6 milionë euro. Në fund të muajit mars 2017, stoku i rezervës valutore ishte rreth 2.95 miliardë euro. Ky nivel ishte i mjaftueshëm për mbulimin e 7.2 muajve import mallrash dhe shërbimesh dhe 180% 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 statistikën e bilancit të pagesave, këto mospërputhje përmblihen 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 parë të vitit 2017, llogaria "gabime dhe harresa neto" rezultoi në një vlerë negative prej 98.5 milionë eurosh dhe u vlerësua në 3.8% ndaj PBB-së nominale.

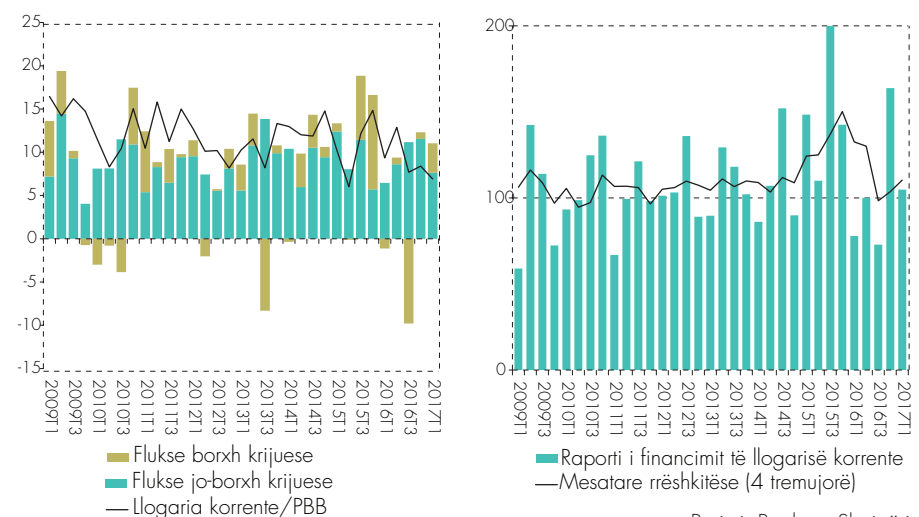


V. PROFILI I FINANCIIMIT TË DEFICITIT KORRENT

Në profilin e financimit të deficitit korrent, është me rëndësi të monitorohet varësia ndaj flukseve hyrëse borxhkrijuese, kundrejt flukseve hyrëse më të dëshirueshme joborxhkrijuese⁵. Kështu, flukset financiare joborxhkrijuese prej investimeve direkte neto dhe prej llogarisë kapitale u vlerësuan në nivelin 7.6% ndaj PBB-së nominale. Këto ishin rreth 1.2 pikë përqindje më të larta krahasuar me një vit më parë. Flukset financiare borxhkrijuese u vlerësuan në nivelin 3.4% ndaj PBB-së nominale, duke u ngushtuar me rreth 4.6 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 104.8%, duke u përkthyer në një shtim të mjeteve të rezervës me 8.6 milionë euro.

Grafik 10. Flukset hyrëse financiare borxhkrijuese dhe joborxhkrijuese ndaj PBB-së nominale (majtas) dhe financimi në total i deficitit të llogarisë korrente (djathtas)



⁵ 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.