

Banka e Shqipërisë

ANALIZË E BORXHIT TË JASHTËM BRUTO

GJASHËMUJORI I PARË 2016

ENIAN ÇELA
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

DHJETOR 2016

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

P Ë R M B A J T J A

| | |
|---|----|
| PËRFUNDIME KRYESORE | 4 |
| 1. ANALIZË E DETAJUAR E BORXHIT TË JASHTËM BRUTO | 5 |
| <i>A) BORXHI I JASHTËM SIPAS SEKTORËVE</i> | 6 |
| <i>B) BORXHI I JASHTËM SIPAS INSTRUMENTEVE TË PËRDORURA</i> | 7 |
| <i>C) BORXHI I JASHTËM SIPAS MATURITETIT</i> | 8 |
| <i>D) SHËRBIMI I BORXHIT TË JASHTËM BRUTO SIPAS SEKTORËVE</i> | 9 |
| 2. TREGUES TË QËNDRUESHMËRISË SË BORXHIT TË JASHTËM | 11 |
| <i>A) TREGUES TË AFTËSISË RIPAGUESE</i> | 11 |
| <i>B) TREGUES TË MJAFTUESHMËRISË SË LIKUIDITETIT</i> | 13 |

PËRFUNDIME KRYESORE

- **Stoku i borxhit të jashtëm bruto të Shqipërisë shënoi vlerën totale prej 7,880.6 milionë eurosh në fund të muajit qershor 2016, duke u vlerësuar në rreth 75.2% ndaj PBB-së nominale dhe duke u rritur me 9.0% në bazë vjetore.**
 - Në ndarjen e borxhit të jashtëm bruto sipas sektorëve, qeveria e përgjithshme zë rreth 42.6% ndaj totalit, korporatat depozituese 16.5%, sektorët e tjerë 16.5%, IHD-të 23.5% dhe autoriteti monetar 0.9%.
 - Në ndarjen sipas instrumenteve të investimit, në stokun e borxhit të jashtëm dominojnë huatë dhe investimet në monedha e depozita.
 - Në ndarjen sipas maturitetit, stoku i borxhit të jashtëm përfaqësohet me rreth 80.9% nga borxhi afatgjatë, duke rritur peshën ndaj stokut total me rreth 1.3 pikë përqindjeje krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë.

- **Treguesit e aftësisë ripaguese afatgjatë të borxhit të jashtëm qëndrojnë mbi nivelet optimale prej vitit 2008.**
 - Raporti ndërmjet borxhit të jashtëm bruto dhe eksportit vjetor të mallrave dhe shërbimeve u vlerësua në nivelin 216.5%. Ai qëndron mbi kufirin teorik optimal prej 150%, që prej tremujorit të tretë të vitit 2011.

- **Treguesit e mjaftueshmërisë së likuiditetit dëshmojnë për presione të ulëta afatshkurtra që burojnë nga ripagimi i detyrimeve ndaj borxhit të jashtëm bruto.**
 - Stoku i rezervës valutore në vendin tonë është i mjaftueshëm për të përballuar goditjet negative nga jashtë. Kjo rezervë mbulon 7 muaj importe mallrash dhe shërbimesh dhe është sa 186.3% e borxhit të jashtëm afatshkurtër në fund të tremujorit të dytë 2016.

1. ANALIZË E DETAJUAR E BORXHIT TË JASHTËM BRUTO¹

Stoku i borxhit të jashtëm bruto të Shqipërisë shënoi vlerën totale prej 7,880.6 milionë eurosh në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit 2016, në rritje me rreth 9.0% në terma vjetorë. Vlera e regjistruar e stokut të borxhit u rrit me rreth 650.3 milionë euro krahasuar me stokun e tij në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit 2015. Stoku aktual vlerësohet në nivelin 75.2% ndaj PBB-së nominale², raport ky rreth 3.4 pikë përqindje më i lartë krahasuar me atë të të njëjtës periudhë të një viti më parë. Kontribuuesi kryesor në zgjerimin e borxhit të jashtëm bruto të vendit tonë ishte qeveria e përgjithshme. Duhet theksuar që ndikimi lidhet me zhvillimet e riemetimit të Eurobondit gjatë gjysmës së dytë të vitit 2015.

Qeveria e përgjithshme është sektori me peshën më të madhe në totalin e stokut të borxhit të jashtëm, me rreth 42.6%. Krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë, pesha e borxhit të qeverisë qendrore shënoi një rritje me 3.8 pikë përqindje. Stoku i borxhit të qeverisë së përgjithshme arriti vlerën 3,360.8 milionë euro dhe u vlerësua në 32.1% ndaj PBB-së nominale.

Stoku i borxhit të jashtëm bruto të **korporatave depozituese (përfshijtur bankën qendrore)** rezultoi në 1,297.2 milionë euro, në rritje me rreth 0.6 milionë euro krahasuar me një vit më parë.

Stoku i borxhit të jashtëm të **sektorëve të tjerë** u vlerësua në rreth 1,300.3 milionë euro, duke shënuar një rënie prej 29.9 milionë eurosh vit mbi vit. Pesha e tij në totalin e stokut të borxhit të jashtëm ishte 16.5%, rreth 1.9 pikë përqindje më e ulët se një vit më parë.

Stoku i **huave ndërkompani të investimeve të huaja** direkte u vlerësua në 1,849.4 milionë euro - në rritje me përafërsisht 134.9 milionë euro krahasuar me gjysmën e parë të vitit 2015.

Në fund të gjysmës së parë të vitit 2016, 80.9% e stokut të borxhit vlerësohet të jetë borxh afatgjatë (përfshirë IHD-të) kryesisht në formën e huave. Borxhi afatshkurtër vlerësohet në rreth 19.1% ndaj totalit, i marrë kryesisht në formën e monedhave dhe depozitave nga sektori i korporatave depozituese (përfshijtur bankën qendrore). Qeveria e përgjithshme dhe autoriteti monetar zotërojnë vetëm borxh afatgjatë, ndërsa sektori i korporatave depozituese dhe

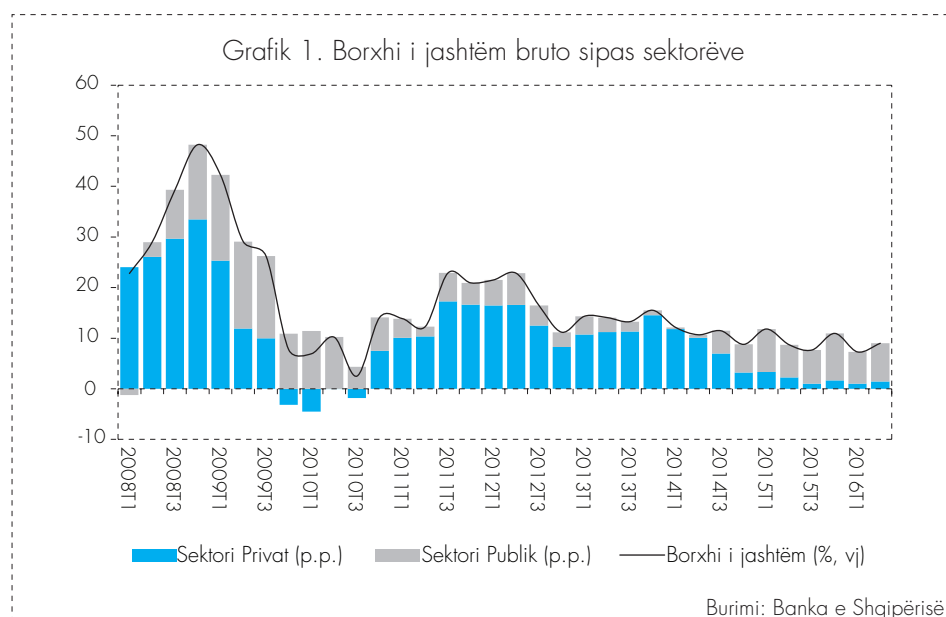
¹ Të dhënat më të fundit të Borxhit të Jashtëm i përkasin tremujorit të dytë të vitit 2016. Me publikimin e të dhënave për këtë periudhë janë riparë dhe të dhënat e vitit të mëparshëm. Gjithashtu, duke filluar prej tremujorit të parë të vitit 2014, Banka e Shqipërisë harton Statistikat e Sektorit të Jashtëm, në përputhje me standardet ndërkombëtare të parashikuara në Manualin e 6-të të Bilancit të Pagesave publikuar nga FMN.

² Shuma rrëshqitëse e PBB-së së katër tremujorëve të fundit.

sektorët e tjerë zotërojnë një portofol të përbërë prej borxhit afatgjatë dhe atij afatshkurtër.

A) BORXHI I JASHTËM SIPAS SEKTORËVE³

Rritja e stokut të borxhit të jashtëm bruto është udhëhequr nga thellimi i huamarrjes totale të sektorit publik (qeveria e përgjithshme dhe banka qendrore). Stoku i borxhit të **sektorit publik** u zgjerua me 18.9% në bazë vjetore, me një kontribut prej 7.5 pikësh përqindje në rritjen vjetore të borxhit të jashtëm bruto.

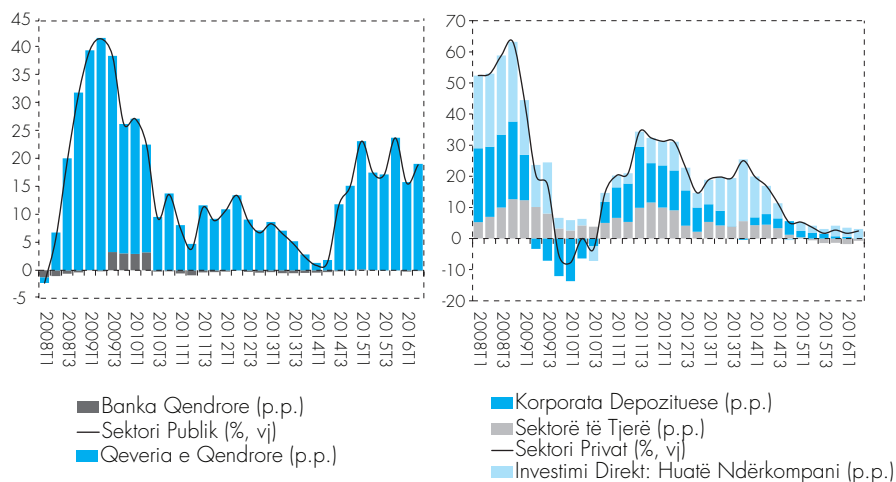


Kontributi i sektorit publik (qeveria e përgjithshme dhe banka qendrore) mbi stokun total të borxhit të jashtëm vijon të jetë më i lartë krahasuar me të dhënat e një viti më parë. Në sektorin publik, zgjerimi i borxhit vijoi të udhëhiqet nga qeveria e përgjithshme, ndërsa banka qendrore e uli lehtësisht ekspozimin e saj në terma të borxhit të jashtëm.

Sektori privat gjeneroi një kontribut prej 1.5 pikë përqindjeje në rritjen vjetore të borxhit të jashtëm gjatë periudhës në analizë. Rritja më e qenësishme ka karakterizuar “investimet direkte-hua ndërkompani”, stoku i të cilave është zgjeruar me 7.9%. Një rritje e lehtë ka karakterizuar stokun e “korporatave depozituese”, ndërkohë që stoku i “sektorëve të tjerë” është ngushtuar me rreth 29.9 milionë euro krahasuar me një vit më parë.

³ Sipas M6BP, sektorët e ekonomisë i referohen: 1. qeverisë së përgjithshme; 2. bankës qendrore; 3. korporatave depozituese përjashtuar bankën qendrore; 4. sektorëve të tjerë; 5. investimeve të huaja direkte (IHD).

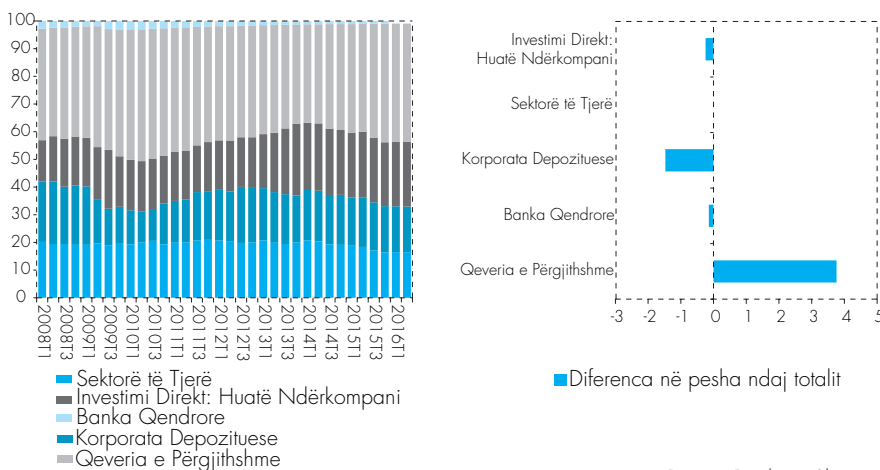
Grafik 2. Borxhi i sektorit publik dhe privat (kontribute në pikë përqindjeje)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në një ndarje më të detajuar sipas sektorëve, historikisht stoku i borxhit të jashtëm të **qeverisë së përgjithshme** ka zënë peshën më të madhe ndaj totalit. Pjesa tjetër e stokut të borxhit është shpërndarë midis: korporatave depozituese (përfshirë bankën qendrore) 16.5%, sektorëve të tjerë të ekonomisë 16.5%, IHD-ve 23.5% dhe bankës qendrore 0.9%.

Grafik 3. Peshë e sektorëve ndaj stokut total të borxhit të jashtëm (grafiku majtas); ndryshimet në stokun e borxhit gjatë T2 '16, krahasuar me T2 '15 (në pikë përqindjeje, grafiku djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

B) BORXHI I JASHTËM SIPAS INSTRUMENTEVE TË PËRDORURA

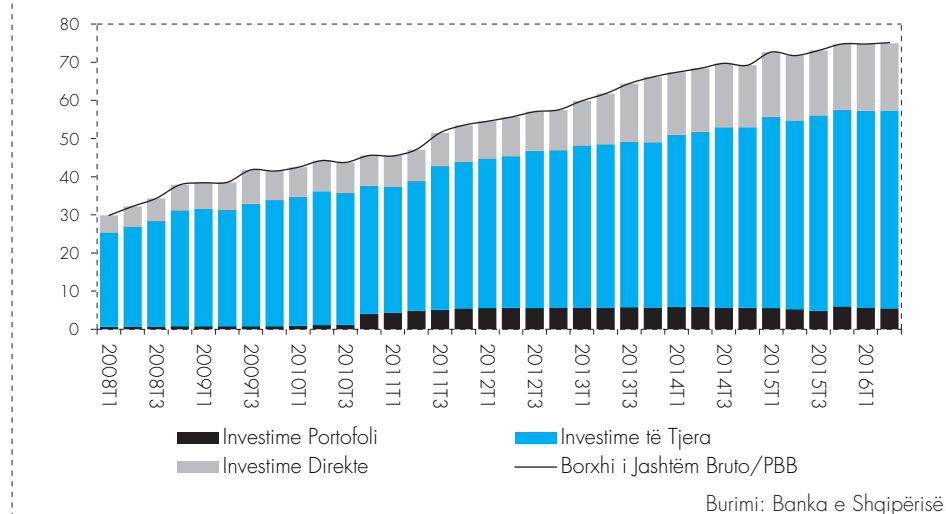
Në ndarjen sipas instrumenteve të përdorura, peshën më të madhe ndaj stokut total të borxhit të jashtëm e zënë investimet në trajtën e **investimeve të tjera**⁴, me rreth 68.9% ndaj totalit (51.8% ndaj PBB-së nominale) në fund

⁴ Këtu përfshihen: huatë afatgjata e afatshkurtra, monedha e depozita, kredi tregtare dhe detyrime të tjera të borxhit të paspecifikuara.

të gjashtëmujorit të parë të vitit 2016. Ky raport është pothuaj i pandryshuar krahasuar me një vit më parë. Brenda këtij zëri, peshën kryesore e zënë huatë afatgjata dhe afatshkurtra.

Duke filluar prej fillimvitit 2008 deri në fundin e vitit 2013, pesha e këtij instrumenti në totalin e investimeve të tjera ka ndjekur prirje rënëse në favor të instrumenteve të tjera të investimit. Gjatë vitit 2014, pesha e huave ndaj totalit të investimeve të tjera përfaqësoi mesatarisht 69.7%. Që prej tremujorit të parë të vitit 2015, pesha e këtij instrumenti ndaj totalit të investimeve të tjera ka shfaqur tendencë rritjeje. Gjatë periudhës në analizë, investimet e tjera në trajtën e huave afatgjata dhe afatshkurtra përfaqësuan rreth 71.6% ndaj totalit.

Grafik 4. Borxhi i jashtëm bruto sipas instrumenteve (në raport ndaj PBB-së, në %)



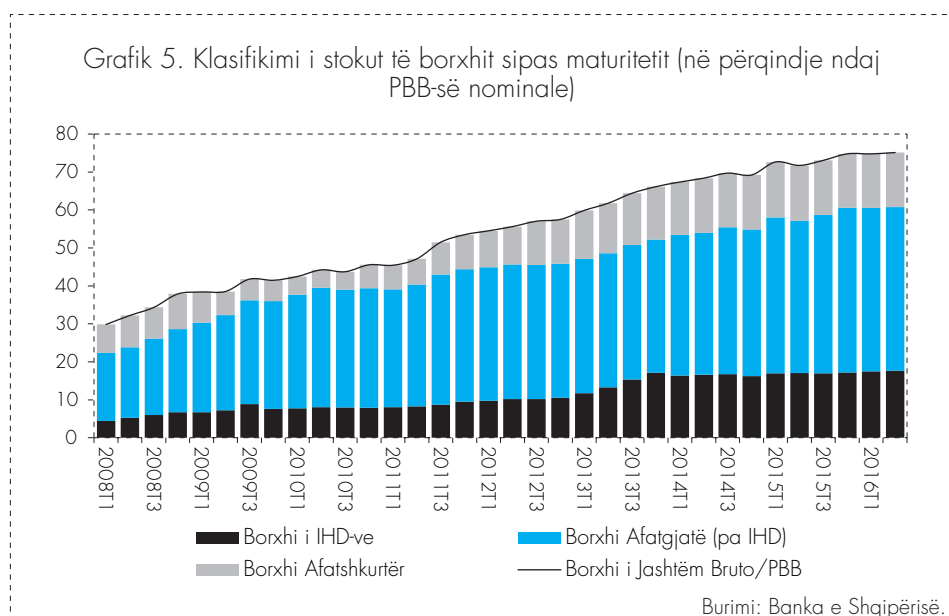
Ndër vite, stoku i **investimeve të huaja direkte - huave ndërkompani** ka shfaqur prirjen rritëse të përhershme, veçanërisht duke filluar nga tremujori i tretë i vitit 2010 dhe duke u stabilizuar brenda nivelit 22-24% në vitet 2014 dhe 2015. Në fund të periudhës në analizë, pesha e stokut të investimeve të huaja direkte – huave ndërkompani ndaj totalit të borxhit të jashtëm rezultoi rreth 23.5%, rreth 0.2 pikë përqindje më e ulët krahasuar me një vit më parë.

Investimet e portofolit përfaqësuan 7.6% të stokut total të borxhit të jashtëm bruto dhe u vlerësuan në rreth 5.7% ndaj PBB-së nominale.

C) BORXHI I JASHTËM SIPAS MATURITETIT

Në ndarjen sipas maturitetit, stoku i borxhit të jashtëm përbëhet kryesisht nga borxh afatgjatë (rreth 6375.9 milionë euro). **Borxhi afatgjatë** (i cili metodologjikisht përfshin dhe IHD-të) përfaqësoi rreth 80.9% ndaj stokut total të borxhit të jashtëm bruto. Pesha e tij u rrit me rreth 1.3 pikë përqindje në bazë vjetore. Që prej tremujorit të parë të vitit 2014, zgjerimi i borxhit të jashtëm afatgjatë ka udhëhequr prirjen rritëse të borxhit të jashtëm bruto. Qeveria e përgjithshme dhe banka qendrore kanë në portofolin e tyre vetëm **borxh**

afatgjatë. Borxhi afatshkurtër shënoi një vlerë prej rreth 1504.7 milionë eurosh në fund të gjashtëmujorit të parë 2016, duke u rritur me rreth 2.2% në bazë vjetore. Borxhi afatshkurtër ndaj totalit të borxhit të jashtëm shënoi nivelin 19.1% dhe u vlerësua në rreth 14.4% ndaj PBB-së nominale. Vetëm sektorët e korporatave depozituese dhe sektorët e tjerë të ekonomisë kanë në portofol borxh afatshkurtër. Borxhi afatshkurtër i këtyre dy sektorëve përbëhet në masën më të madhe nga instrumenti i monedhave dhe depozitave, si dhe nga instrumenti i kredive tregtare.



D) SHËRBIMI I BORXHIT TË JASHTËM BRUTO SIPAS SEKTORËVE

Gjatë gjashtëmujorit të parë të vitit 2016, shërbimi total i borxhit (principali dhe interesat) nga të gjithë sektorët e ekonomisë ishte 164.1 milionë euro, përafërsisht 3.1% ndaj PBB-së nominale agregate të gjashtëmujorit. Ky raport është pothuaj i njëjtë krahasuar me gjashtëmujorin e parë të vitit 2015. Në shërbimin e borxhit sipas sektorëve, pagesat e principalit përbëjnë pjesën më të madhe të pagesave gjatë vitit 2015. Kështu, rreth 81.7% e pagesave totale të sektorëve të ekonomisë shkoi për pagesa principali.

Tabelë 1. Shërbimi i borxhit të jashtëm dhe borxhi i ri bruto sipas sektorëve

| | | 2014T4 | 2015T1 | 2015T2 | 2015T3 | 2015T4 | 2016T1 | 2016T2 |
|-------------------------------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Qeveria e përgjithshme | Pagesa principali | 31.8 | 22.3 | 64.0 | 24.8 | 42.4 | 24.3 | 67.8 |
| | Pagesa interesi | 8.4 | 10.1 | 10.7 | 9.5 | 10.8 | 13.3 | 11.7 |
| | Borxh i ri | 52.9 | 96.2 | 52.9 | 292.3 | 86.5 | 108.8 | 79.1 |
| Privat (afatgjatë dhe afatshkurtër) | Pagesa principali | 27.6 | 33.9 | 18.0 | 8.2 | 3.4 | 9.9 | 11.0 |
| | Pagesa interesi | 2.2 | 2.0 | 0.8 | 0.7 | 0.1 | 0.8 | 1.2 |
| | Borxh i ri | 16.4 | 20.6 | 21.8 | 10.0 | 16.4 | 16.0 | 9.3 |
| Bankat (afatgjatë dhe afatshkurtër) | Pagesa principali | 8.8 | 4.4 | 11.4 | 32.6 | 32.6 | 11.9 | 9.2 |
| | Pagesa interesi | 0.6 | 0.8 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 1.8 | 1.3 |
| | Borxh i ri | 3.4 | 6.6 | 37.1 | 11.8 | 12.8 | 8.1 | 6.7 |
| Shërbimi i borxhit të jashtëm | | 79.4 | 73.4 | 105.4 | 76.2 | 89.6 | 61.9 | 102.2 |
| Borxhi i ri në total | | 72.7 | 123.5 | 111.9 | 314.1 | 115.8 | 132.9 | 95.0 |

Burimi: Banka e Shqipërisë.

Borxhi i ri i marrë nga e gjithë ekonomia gjatë gjashtëmuajorit të parë të vitit 2016, ishte 445.4 milionë euro. Ashtu si dhe përgjatë vitit të shkuar, tërheqjet u dominuan nga borxhi i qeverisë së përgjithshme, të cilat përfaqësuan rreth 42.2% ndaj totalit të borxhit të ri të disbursuar. Borxhi i ri i marrë nga qeveria e përgjithshme ishte 26% më i lartë krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Tërheqjet në trajtën e borxhit të sistemit bankar dhe të sektorit privat u zvogëluan në nivel vjetor.

2. TREGUES TË QËNDRUESHMËRISË SË BORXHIT TË JASHTËM

Monitorimi i qëndrueshmërisë në kohë të borxhit të jashtëm bruto ndahet në dy kategori: (a) tregues të cilët matin aftësinë ripaguese të vazhdueshme të një vendi ndaj kreditorëve të tij ndërkombëtarë; (b) tregues të cilët matin mjaftueshmërinë e likuiditetit, në kushtet e domosdoshmërisë së ripagimit të detyrimeve afatshkurtra.

Tabelë 2. Tregues të aftësisë ripaguese dhe tregues të mjaftueshmërisë së likuiditetit në vite

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016GJ1 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| Tregues të aftësisë ripaguese | | | | | | | | | |
| Borxhi i jashtëm bruto/Eksport (mallra dhe shërbime) | 128.0 | 142.4 | 140.3 | 157.3 | 172.3 | 191.9 | 197.4 | 217.9 | 221.4 |
| Borxhi i jashtëm bruto/Të ardhura fiskale | 140.6 | 158.7 | 174.0 | 210.5 | 232.2 | 273.0 | 264.4 | 282.4 | 275.8 |
| Borxhi i jashtëm bruto i qeverisë qendrore/Të ardhura fiskale | 55.8 | 72.7 | 80.0 | 87.9 | 93.7 | 98.2 | 101.1 | 121.0 | 117.6 |
| Tregues të mjaftueshmërisë së likuiditetit | | | | | | | | | |
| Borxhi afatshkurtër ndaj totalit | 24.5 | 13.2 | 13.6 | 17.0 | 20.2 | 21.1 | 20.7 | 18.9 | 19.1 |
| Eksport (mallra dhe shërbime)/Borxhi i jashtëm afatshkurtër | 319.0 | 533.6 | 524.7 | 373.1 | 287.0 | 246.8 | 244.2 | 242.6 | 236.5 |
| Rezerva valutore/Borxhi i jashtëm bruto afatshkurtër | 205.2 | 348.3 | 342.0 | 226.3 | 177.0 | 149.9 | 152.5 | 198.1 | 186.3 |
| Borxhi i jashtëm neto/PBB | 11.9 | 12.1 | 11.7 | 19.0 | 19.5 | 25.6 | 26.9 | 25.7 | 26.2 |
| Borxhi i jashtëm neto/Eksporte (mallra dhe shërbime) | 40.2 | 41.5 | 36.1 | 56.0 | 58.4 | 74.1 | 76.5 | 74.7 | 77.3 |
| Shërbimi i borxhit të jashtëm/Eksport (mallra dhe shërbime) ¹ | 3.9 | 5.1 | 11.9 | 6.9 | 8.7 | 8.4 | 9.8 | 10.6 | 10.1 |
| Shërbimi i borxhit të jashtëm/Tërheqje e re borxhi ¹ | 16.0 | 132.8 | 607.7 | 80.1 | 102.4 | 123.6 | 109.2 | 91.7 | 106.1 |

Burimi: Banka e Shqipërisë, Ministria e Financave.

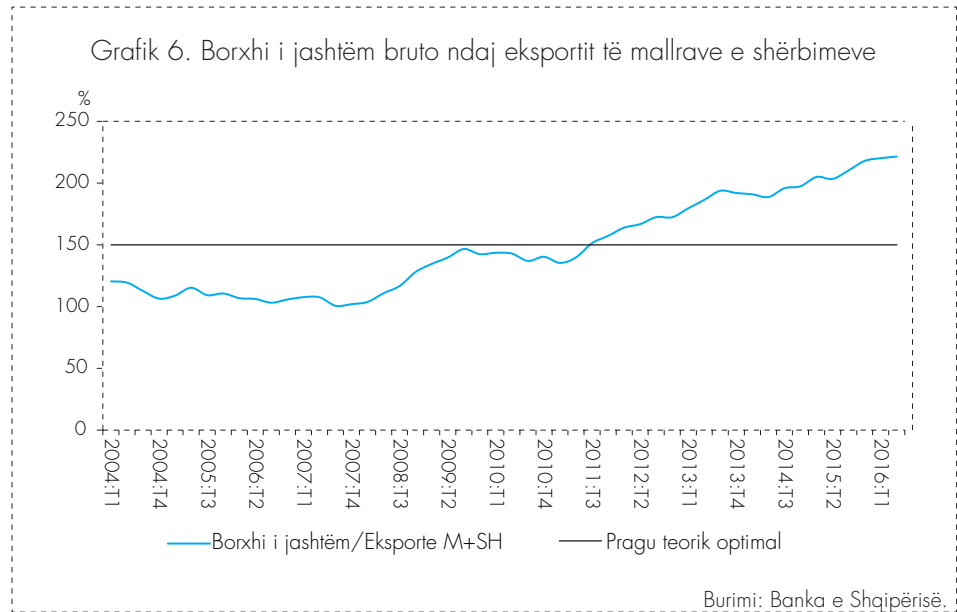
¹ Mesatare kumulative vjetore

A) TREGUES TË AFTËSISË RIPAGUESE

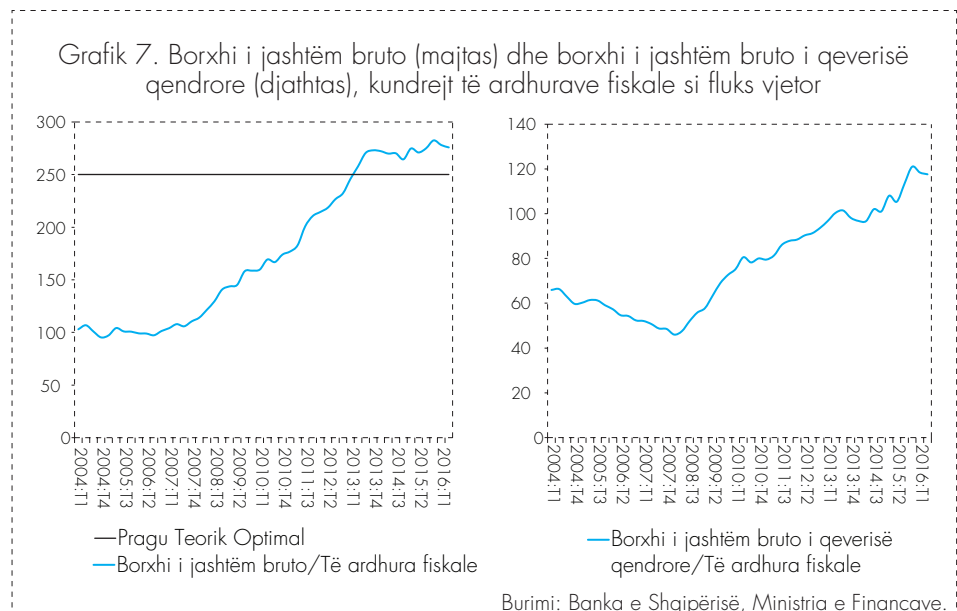
Eksporti i mallrave dhe i shërbimeve është një fluks i vazhdueshëm të ardhurash valutore nga jashtë në një ekonomi. Raporti që kombinon këtë të fundit me borxhin e jashtëm bruto të shprehur në monedhë të huaj ndihmon në analizën e kapacitetit dhe të potencialit afatgjatë ripagues të një vendi. Përkeqësimi i këtij treguesi sinjalizon një zvogëlim të aftësisë afatgjatë ripaguese të një vendi.

Që prej tremujorit të tretë të vitit 2011, treguesi i borxhit të jashtëm bruto kundrejt eksportit të mallrave dhe të shërbimeve ka tejkaluar pragun teorik optimal të propozuar empirikisht nga institucionet ndërkombëtare financiare⁵. Në fund të tremujorit të dytë 2016, vlera e këtij treguesi ishte rreth 221.4%, duke u zgjeruar me 18.1 pikë përqindje në nivel vjetor.

⁵ IMF (2003), 'External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users', International Monetary Fund, Washington D.C. Pragu teorik optimal ndryshon sipas zhvillimit institucional të një vendi.



Fluksi i të ardhurave fiskale ndihmon në ndërtimin e dy treguesve të tjerë që matin aftësinë ripaguese të një vendi. Këto flukse duhet të mjaftojnë për të mbuluar një raport të caktuar të borxhit të jashtëm bruto dhe të stokut të borxhit të jashtëm të qeverisë qendrore. Treguesi i parë monitoron hapësirën që gëzon qeveria qendrore për të mënjeluar humbjen e besueshmërisë së vendit tek kreditorët e huaj në kohë krize. Ndërsa, treguesi i dytë monitoron rrezikun që të ardhurat fiskale të rishpërndahen nga shpenzime publike në fonde për amortizimin e borxhit të jashtëm publik.



Raporti i borxhit të jashtëm bruto kundrejt të ardhurave fiskale vlerësohet në nivelin 275.8%. Ky tregues është zgjeruar me 4.8 pikë përqindje krahasuar

6 Të ardhurat fiskale si fluks tremujor janë kthyer në flukse vjetore me anë të një shume rrëshqitëse prej katër tremujorësh.

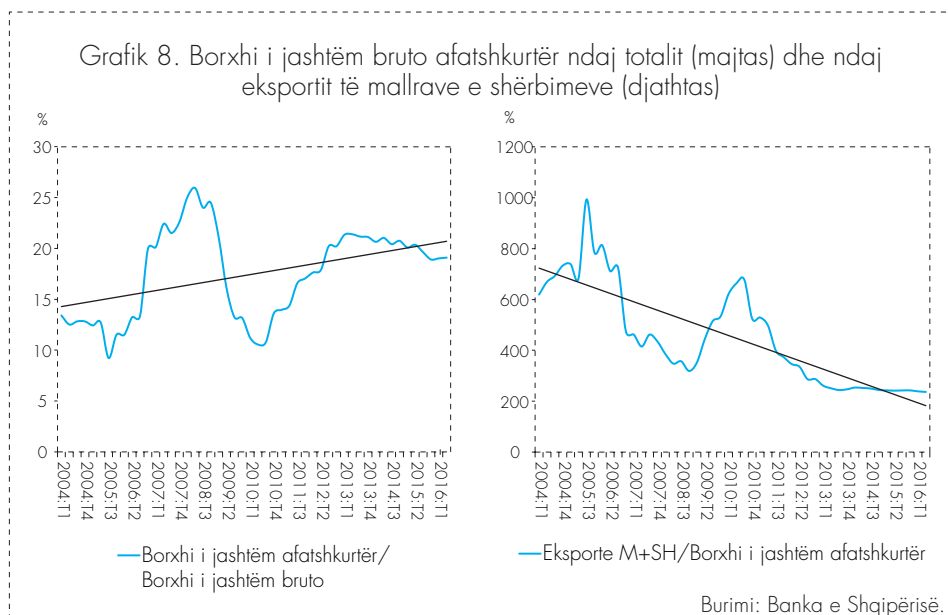
me një vit më parë. Treguesi i borxhit të jashtëm bruto i qeverisë qendrore kundrejt të ardhurave fiskale ka shfaqur dinamikë të njëjtë. Raporti i regjistruar prej 117.6% qëndron 12.2 pikë përqindje më lart në nivel vjetor.

Aftësia afatgjatë ripaguese e vendit është e lidhur ngushtë me performancën e ekonomisë, ashtu si edhe me shpërndarjen kohore të shërbimit të borxhit të jashtëm⁷. Për të mënjeluar përqendrimin e burimeve financiare drejt funksionit ripagues, ekonomia duhet të jetë e aftë të përmbushë detyrimet e saj të menjëhershme ndaj pagesave të principalit e të interesave të borxhit të jashtëm.

B) TREGUES TË MJAFTUESHMËRISË SË LIKUIDITETIT

Mjaftueshmëria e likuiditetit në ekonomi në funksion të ripagimit të detyrimeve ndaj borxhit të jashtëm, është e ndikuar nga varësia e ekonomisë prej financimit të jashtëm afatshkurtër. Metoda e financimit të jashtëm të Shqipërisë është kryesisht me borxh afatgjatë. Flukset hyrëse vjetore të të ardhurave prej eksportit të mallrave e të shërbimeve⁸ arrijnë të mbulojnë tërësisht stokun e borxhit të jashtëm afatshkurtër.

Gjatë tre tremujorëve të fundit, raporti midis eksportit të mallrave dhe të shërbimeve dhe borxhit të jashtëm afatshkurtër ka shfaqur prirje rënëse. Raporti ndërmjet tyre u vlerësua në 236.5% në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit 2016, rreth 5.1 pikë përqindje më ulët në nivel vjetor. Raporti i regjistruar dëshmon për mjaftueshmërinë e flukseve të rregullta hyrëse valutore në mbulimin e borxhit të jashtëm afatshkurtër.

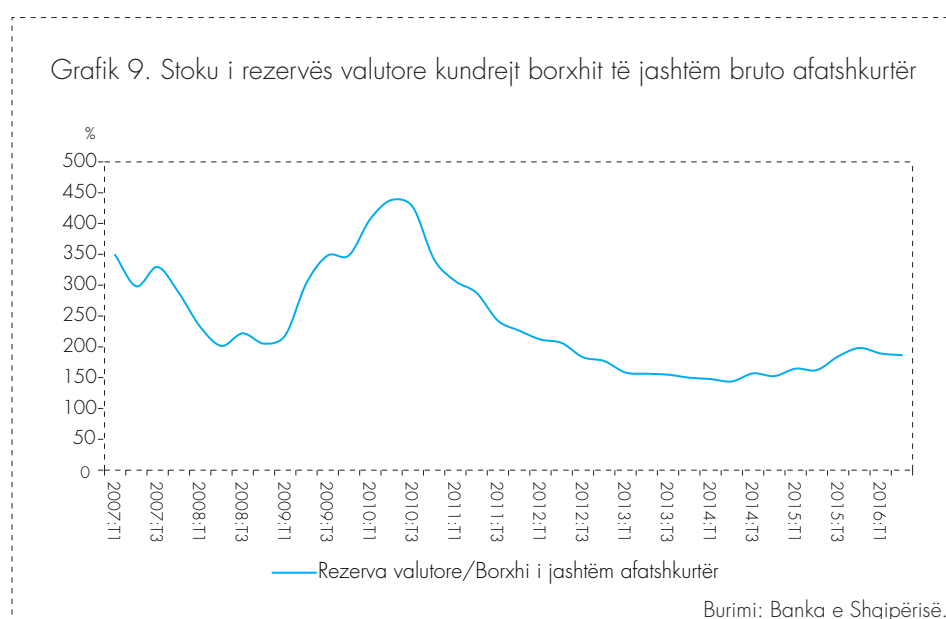


⁷ Nëse në të ardhmen regjistrohet ritëm i shpejtë i rritjes ekonomike dhe shpërndarja në kohë e shërbimit të borxhit të jashtëm është e njëtrajtshme, aftësia afatgjatë ripaguese e vendit tonë përmirësohet. Në kushte të anasjellta, treguesit e aftësisë afatgjatë ripaguese përkeqësohen.

⁸ Të shprehura në shumë rrëshqitëse prej katër tremujorësh.

Një tregues tjetër i rëndësishëm është niveli i mbulimit të stokut të borxhit të jashtëm afatshkurtër prej stokut të rezervës valutore. Në kushtet e një aksesi jo të plotë në tregjet ndërkombëtare të kapitalit, rezerva valutore mund të ndihmojë në përballjen e detyrimeve afatshkurtra të borxhit të jashtëm në raste goditjesh ekonomike të papritura.

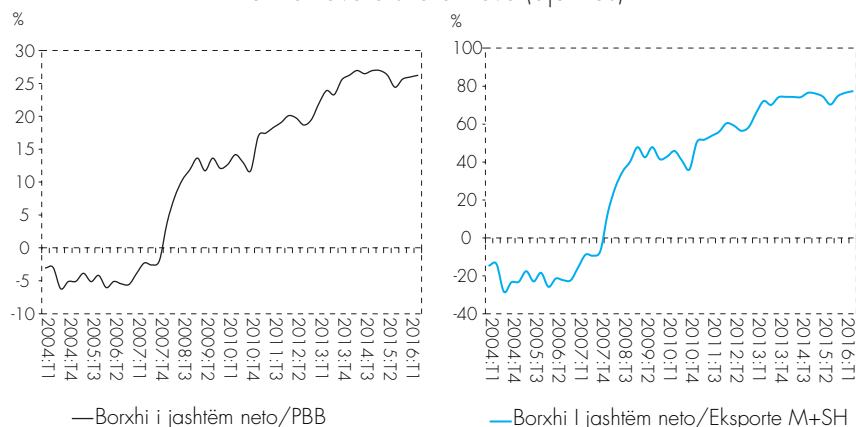
Stoku i rezervës valutore në vendin tonë është i mjaftueshëm për të mbuluar borxhin e jashtëm afatshkurtër. Pragu kritik i këtij treguesi është 100% dhe raportet nën këtë prag dëshmojnë për një pamjaftueshmëri të stokut të rezervës valutore⁹. Që prej tremujorit të parë të vitit 2015, ky tregues është zgjeruar me ritëm të përshejtuar vjetor si pasojë e mjeteve më të larta valutore. Në fund të vitit, stoku i rezervës valutore mbulonte rreth 186.3% të borxhit të jashtëm afatshkurtër.



Borxhi i jashtëm neto ndihmon në monitorimin e presioneve afatshkurtra, si rezultat i detyrimeve të pritshme brenda një viti. Borxhit të jashtëm bruto i hiqet vlera kumulative e mjeteve valutore të bankave dhe e rezervës valutore. Në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit 2016, borxhi i jashtëm neto u vlerësua në nivelin 26.2% ndaj PBB-së nominale, në nivel pothuaj të pandryshuar krahasuar me një vit më parë. Treguesi i borxhit të jashtëm neto ndaj eksportit të mallrave dhe të shërbimeve u vlerësua në nivelin 77.3% në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit, duke u zgjeruar me 2.9 pikë përqindje në bazë vjetore.

⁹ Sipas rregullit Guidotti-Greenspan. Për më tepër: IMF, "Assessing reserve adequacy", 2011.

Grafik 10. Borxhi i jashtëm neto ndaj PBB-së nominale (majtas) dhe ndaj eksportit të mallrave e shërbimeve (djathtas)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Treguesit e ndërtuar mbi bazën e fluksit të rregullt të pagesave të principalit dhe të interesit ndihmojnë në monitorimin e presioneve mbi financat e vendit prej shërbimit të borxhit të jashtëm. Niveli i amortizimit është i lidhur ngushtë me maturitetin e borxhit të jashtëm dhe me kohëzgjatjen e periudhës ku ekzistojnë lëshime të përkohshme ndaj pagesave të interesit dhe të principalit mbi borxhin. Një tregues i monitoruar është raporti i madhësisë relative të shërbimit të borxhit të jashtëm kundrejt flukseve hyrëse valutore prej eksportit të mallrave dhe të shërbimeve. Ky tregues ishte në nivelin 10.75% në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit, duke u ngushtuar me rreth 0.8 pikë përqindjeje në nivel vjetor. Rol kyç në këtë ecuri ka luajtur pakësimi me rreth 4.4% i shërbimit të borxhit të jashtëm. Raporti i regjistruar i këtij treguesi ndodhet ndjeshëm nën pragun kritik prej 20%, të sugjeruar prej organizmave financiare ndërkombëtare¹⁰.

Treguesi i raportit të amortizimit të borxhit të jashtëm kundrejt tërheqjes së borxhit të ri, mat zëvendësimin e pjesës së borxhit të ripaguar me tërheqje të re borxhi. Për këtë tregues, raporti nën kufirin 100% tregon një tërheqje më të përshpejtuar të borxhit të ri të jashtëm, krahasuar me pagesat e kryera për amortizimin e tij. Raporti i zëvendësimit të borxhit të jashtëm ishte në nivelin 106.1% në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit dhe mesatarisht 66.9% për katër tremujorët e fundit. Faktorët respektivë të zëvendësimit të borxhit të amortizuar me borxh të ri do të ishin respektivisht 0.9 dhe 1.5.

¹⁰ IMF (2003), "External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users", International Monetary Fund, Washington D.C.

Grafik 11. Raporti i shërbimit të borxhit të jashtëm ndaj eksportit të mallrave e shërbimeve (majtas) dhe ndaj tërheqjes së borxhit të ri (djathtas)

