

Banka e Shqipërisë

ANALIZË E ZHVILLIMEVE NË
SEKTORIN E JASHTËM
TË EKONOMISË

TREMUJORI III - 2016

ENIAN ÇELA
DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

SHKURT 2017

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

<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 207.6 milionë eurosh në tremujorin e tretë të vitit 2016, duke u ngushtuar me rreth 33.6% në nivel vjetor. Ai u vlerësua në nivelin 7.7% ndaj PBB-së nominale ose rreth 4.4 pikë përqindje më i ulët se në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Sipas zërave përbërës të llogarisë korrente, kontribut në kahun ngushtues dhanë përmirësimet e lidhura me llogaritë e shërbimeve dhe të të ardhurave dytësore, me kontribute suplementare edhe nga të ardhurat parësore. Nga ana tjetër, llogaria e tregtisë së mallrave prodhoi kontribute në kahun zgjerues.

Eksportet e mallrave dhe të shërbimeve u zgjeruan me rreth 18.1%, ndërsa importet u rritën me rreth 6.1% në terma vjetorë. Bilanci neto pozitiv i llogarisë së të ardhurave dytësore u zgjerua me 18.9% në nivel vjetor. Kontributet kryesore në këtë ecuri kanë buruar nga llogaria e remitancave. Flukset hyrëse të remitancave shfaqën ecuri rritëse në terma vjetorë për herë të parë pas një viti. Rritja vjetore rezultoi 13.5%. Deficiti i të ardhurave parësore u ngushtua në terma vjetorë, duke dhënë kontribut të kahut pakësues mbi ecurinë vjetore të deficitit të llogarisë korrente. Në terma strukturorë, i matur sipas hendekut kombëtar midis kursimeve dhe investimeve, sektori privat luajti rol kryesor në formimin e deficitit korrent.

¹ Të dhënat më të fundit të bilancit të pagesave i përkasin tremujorit të tretë të vitit 2016. Duke filluar nga tremujori i parë 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.

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

	T1 '15	T2 '15	T3'15	T4 '15	T1 '16	T2 '16	T3'16
Llogaria Korrente (në mil euro)	-230.9	-163.2	-312.7	-397.7	-224.2	-353.8	-207.6
vmv (%)	-20.7	-48.6	5.7	4.0	-2.9	116.7	-33.6
/ PBB-së (%)	-10.2	-6.0	-12.1	-14.7	-9.4	-12.6	-7.7
Mallra dhe shërbime	-372.9	-360.6	-476.3	-564.5	-403.3	-555.2	-410.9
vmv (%)	-7.2	-24.8	1.3	4.4	8.2	54.0	-13.7
Eksporte, f.o.b.	593.5	705.9	785.0	714.7	608.5	716.8	926.9
vmv (%)	2.9	-1.0	-2.3	-0.7	2.5	1.5	18.1
Importe, f.o.b.	966.4	1066.5	1261.4	1279.1	1011.9	1272.0	1337.8
vmv (%)	-1.2	-10.5	-1.0	1.5	4.7	19.3	6.1
Udhëtime neto	43.6	76.4	64.5	51.6	67.3	72.8	153.1
Të ardhura parësore	-38.8	-12.9	-12.8	-34.2	10.0	-15.1	-6.5
Kredi	36.4	34.5	40.0	43.9	50.8	44.9	42.7
Debi	75.2	47.4	52.8	78.1	40.7	60.1	49.2
Të ardhura neto nga Investimet Direkte	-50.5	-26.4	-27.7	-31.7	-3.8	-23.9	-21.7
Të ardhura dytësore	180.7	210.2	176.4	201.0	169.1	216.6	209.8
Kredi	211.9	243.3	219.1	247.2	205.0	249.7	250.3
Debi	31.2	33.0	42.6	46.2	35.9	33.2	40.5
Dërgesa nga emigrantët -neto	141.8	161.7	139.7	153.9	135.7	153.6	159.1
vmv (%)	19.9	17.6	-15.4	-10.0	-4.2	-5.0	13.9
Llogaria Kapitale	26.0	21.3	45.6	32.8	6.6	7.2	3.1
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-205.0	-141.9	-267.1	-364.8	-217.7	-346.6	-204.5
Llogaria financiare	-163.5	-177.1	-126.6	-243.3	-163.7	-253.6	-71.9
vmv (%)	-32.7	-17.9	-30.9	-16.8	0.1	43.2	-43.2
/ PBB-së (%)	-7.2	-6.5	-4.9	-9.0	-6.8	-9.1	-2.7
Investime direkte	-253.9	-196.5	-248.1	-120.0	-143.6	-240.1	-276.4
vmv (%)	20.3	45.0	2.4	-46.1	-43.4	22.2	11.4
Investime portofoli	-74.7	-66.8	-11.2	-172.1	107.5	-8.7	-2.1
Derivativë financiarë	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investime të tjera	53.3	70.0	-179.7	-120.3	-77.9	-4.8	262.7
Mjetet e rezervës	111.8	16.2	312.5	169.1	-49.6	0.0	-56.1
Gabime dhe harresa	41.5	-35.2	140.5	121.5	54.0	93.0	132.7
Huamarrje neto/Huadhënie neto	-205.0	-141.9	-267.1	-364.8	-217.7	-346.6	-204.5

Burimi: Banka e Shqipërisë

Flukset hyrëse neto në llogarinë kapitale shënuan vlerën e 3.1 milionë eurove dhe rezultuan rreth 42.5 milionë euro më të ulëta kundrejt të njëjtit tremujor të një viti më parë. Pozicioni neto në llogarinë financiare, tregon për një ngushtim të pozicionit huamarrës me rreth 43.2% në nivel vjetor. Flukset neto hyrëse në llogaritë kapitale e financiare arritën të mbulojnë 36.1% të deficitit të llogarisë korrente dhe pjesa tjetër u mbulua nga zëri "gabime dhe harresa". Investimet direkte neto u zgjeruan me rreth 11.4% në terma vjetorë. Pozicioni i investimeve të tjera pasqyron mjete neto në vlerën 262.7 milionë euro. Mjetet neto të zotëruara në formën e investimeve të portofolit shënuan vlerën -2.1 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 pakësuara me rreth 56.1 milionë euro. Në fund të tremujorit të tretë të vitit 2016, stoku i rezervës valutore ishte rreth 2.76 miliardë euro. Ky nivel ishte i mjaftueshëm për mbulimin e 6.8 muaj import mallrash dhe shërbimesh, dhe 170% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

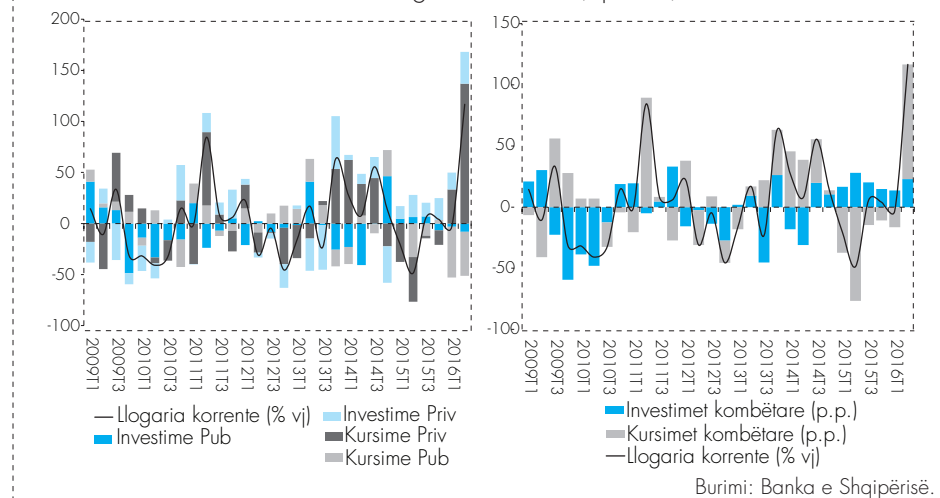
II. LLOGARIA KORRENTE

Pozicioni neto i llogarisë korrente regjistroi një deficit prej 207.6 milionë eurosh në tremujorin e tretë të vitit 2016, duke u ngushtuar me rreth 33.6% në nivel vjetor. Ai u vlerësua në nivelin 7.7% ndaj PBB-së nominale, rreth 4.4 pikë përqindje më ulët se në të njëjtin tremujor të 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 u vlerësua në 6.2% ndaj PBB-së nominale, duke u ngushtuar me rreth 4.2 pikë përqindje 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 15.4%, duke u zgjeruar me rreth 5.4 pikë përqindje në nivel vjetor. Nga ana tjetër, investimet private u vlerësuan në 21.5% ndaj PBB-së, rreth 1.2 pikë përqindje më lart se një vit më parë. Kursimet publike u zgjeruan me rreth 1.1 pikë përqindje në raportin e tyre ndaj PBB-së, ndërkohë që raporti i investimeve publike ndaj PBB-së nominale u rrit me 0.9 pikë përqindje.

Kursimet kombëtare dhanë kontributin kryesor në ngushtimin e deficitit korrent. Ato u vlerësuan në 18.9% ndaj PBB-së, duke u rritur me 6.5 pikë përqindje vit mbi vit. Investimet kombëtare u vlerësuan në 26.6% ndaj PBB-së, rreth 2.1 pikë përqindje më të larta kundrejt tremujorit të tretë të vitit të kaluar.

Grafik 1. Diferenca vjetore në pikë përqindje ndaj PBB-së i treguesve të investimeve dhe kursimeve kombëtare (majtas) dhe kontributi i tyre në ndryshimin vjetor të deficitit të llogarisë korrente (djathtas)

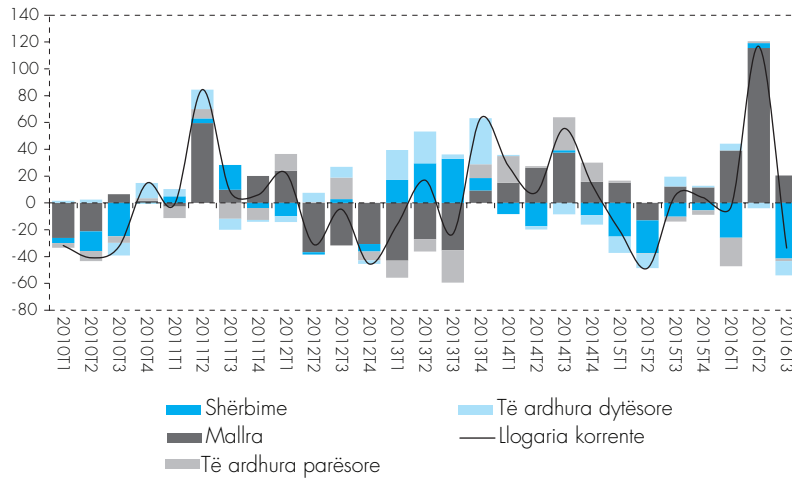


² Një matje alternative, por ekuivalente e pozicionit neto të llogarisë korrente për një periudhë të caktuar, është ajo e metodës së hendekut midis kursimeve dhe investimeve kombëtare. Kështu, pozicioni neto i realizuar i llogarisë korrente është i barabartë me shumën e hendekut të realizuar midis kursimeve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

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

Në terma kontributesh, ngushtimi vjetor i deficitit korrent u përcaktua gjerësisht nga zgjerimi i suficitit të llogarisë së shërbimeve. Kontribute suplementare kanë buruar edhe nga nënllogaritë e të ardhurave parësore dhe dytësore. Kontributi i vetëm me natyrë zgjeruese ndaj deficitit korrent lidhet me nënllogarinë e tregtisë së mallrave.

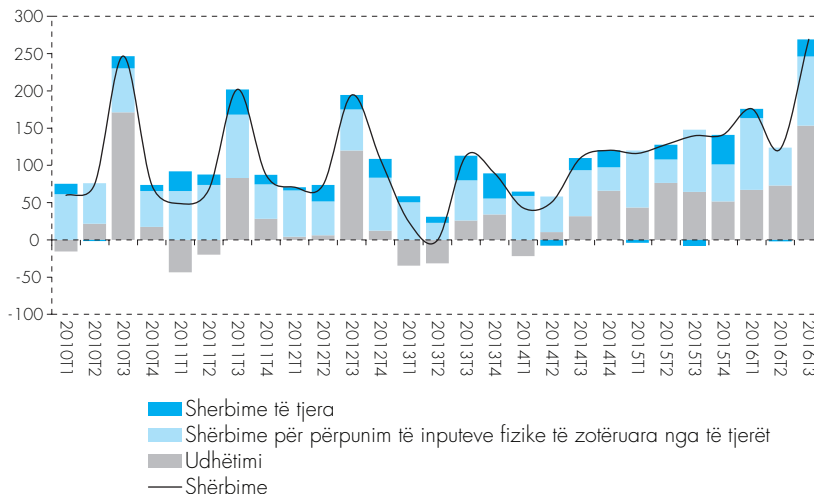
Grafik 2. Kontributi sipas kategorive (pikë përqindje) në ecurinë vjetore të deficitit korrent (%)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Bilanci neto i llogarisë së shërbimeve regjistroi një zgjerim të suficitit të tij gjatë periudhës në analizë. Të ardhurat neto nga shërbimet rezultuan rreth 269.1 milionë euro nga rreth 139.7 milionë euro që ishin në të njëjtin tremujor të një viti më parë, duke u rritur me rreth 92.6%. Kjo ecuri është përcaktuar kryesisht nga zgjerimi i eksportit të shërbimeve me rreth 24.1% në nivel vjetor. Nga ana tjetër, edhe importet e shërbimeve u shtuan me rreth 3.6% në nivel vjetor. Në terma të PBB-së nominale, suficiti i llogarisë së shërbimeve u vlerësua në rreth

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

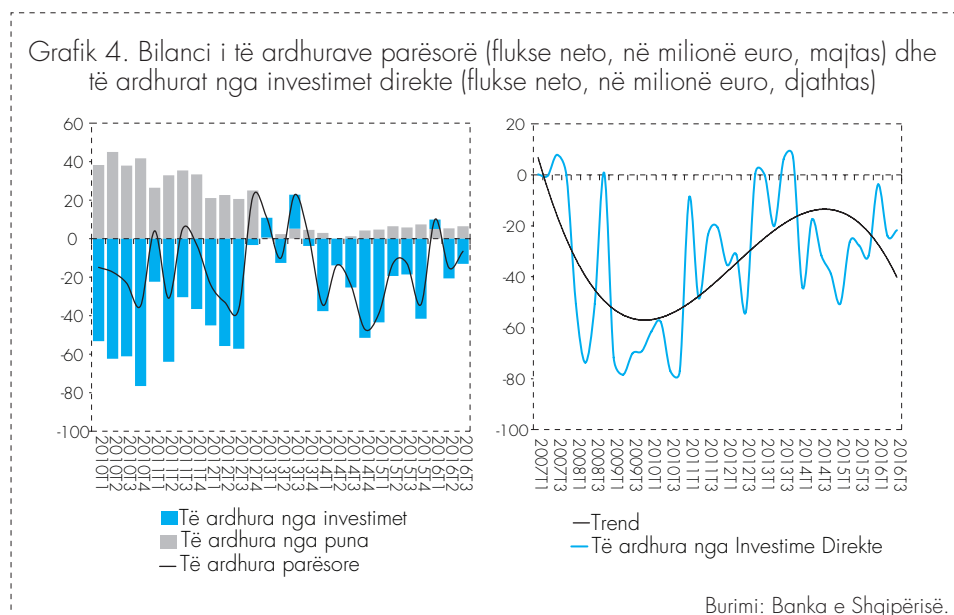


Burimi: Banka e Shqipërisë.

10% 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 153.1 milionë euro, nga 64.5 milionë euro që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë.

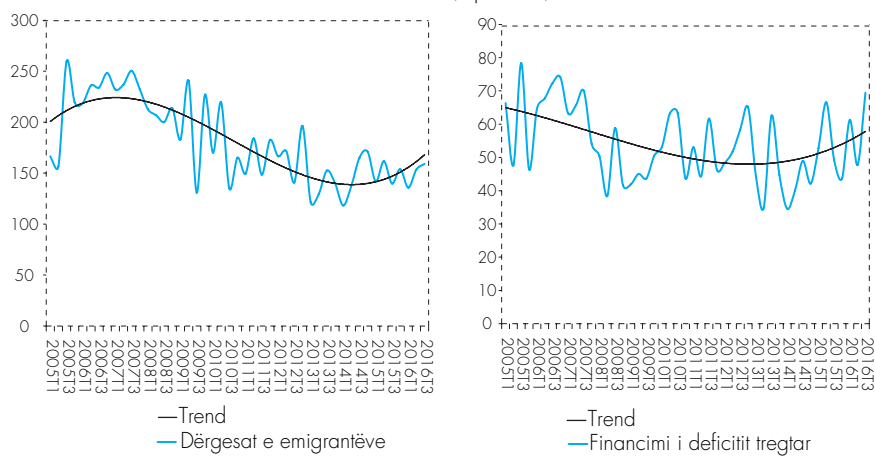
Bilanci neto i **llogarisë së të ardhurave parësore** rezultoi negativ. Kjo prirje ka karakterizuar këtë llogari përgjatë viteve 2014 dhe 2015 (përfshirë bën tremujori i parë i vitit 2016, ku teprica ishte suficitare). Flukset valutore neto në këtë llogari rezultuan me një deficit prej 6.5 milionë eurosh nga 12.8 milionë euro, që ishin në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Deficiti i regjistruar u vlerësua në rreth 0.2% ndaj PBB-së nominale, i përcaktuar kryesisht nga llogaria e të ardhurave nga investimet.

Bilanci neto në suficit i **llogarisë së të ardhurave dytësore** është zgjeruar



krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë. Suficiti përkatës u vlerësua në nivelin 209.8 milionë euro, duke u rritur me rreth 18.9% në nivel vjetor. Kontribut në këtë drejtim dhanë prurjet neto hyrëse më të larta të remitancave, të shtuara me rreth 19.4 milionë euro në nivel vjetor. Remitancat hyrëse janë rritur me rreth 13.5% në nivel vjetor. Këto flukse u rritën në terma vjetorë për herë të parë pas 1 viti.

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 69.5% të deficitit tregtar të mallrave. Ky raport është zgjeruar me 21.7 dhe 20.2 pikë përqindje krahasuar respektivisht me tremujorin e kaluar dhe tremujorin e tretë të vitit 2015.

III. LLOGARIA KAPITALE

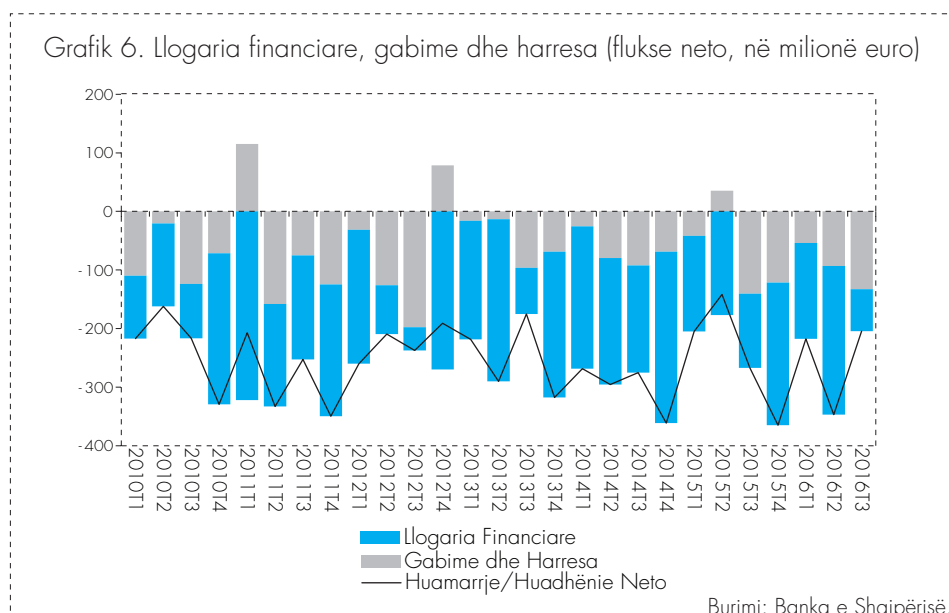
Llogaria kapitale regjistron në debi dhe në kredi të gjitha transaksionet për mjete/të mira jo të prodhuara – jofinanciare, si dhe transfertat kapitale³ midis rezidentëve dhe jorezidentëve (për të cilat nuk ka një vlerë ekonomike në këmbim). Në tremujorin e tretë të vitit 2016, teprica pozitive e llogarisë kapitale ishte rreth 3.1 milionë euro, në pakësim me rreth 42.5 milionë euro vit mbi vit. Flukset kapitale neto në këtë llogari vlerësohen në 0.1% ndaj PBB-së nominale. Transfertat kapitale neto për llogari të “qeverisë së përgjithshme” ishin 9.8 milionë euro, ndërsa ato të “korporatave financiare dhe jofinanciare, ekonomive shtëpiake dhe institucioneve jofitimprurëse në shërbim të ekonomive shtëpiake”, ishin -6.7 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 tretë të vitit 2016, ekonomia jonë paraqet një pozicion neto huamarrës prej 204.5 milionë eurosh, i cili financohet nga të ardhurat neto në llogarinë financiare dhe zëri “gabime dhe harresa”.

³ *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.*

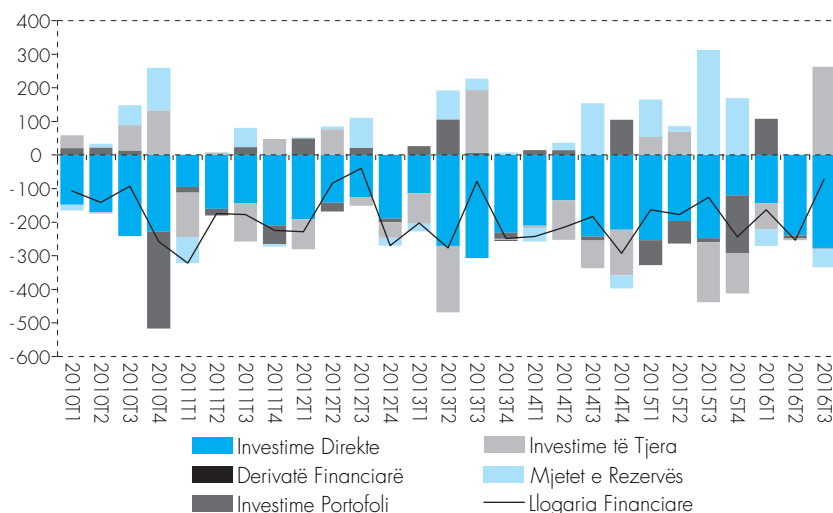
IV. LLOGARIA FINANCIARE

Llogaria financiare regjistron një pozicion debitor prej 71.9 milionë eurosh për tremujorin e tretë të vitit 2016. Ky rezultat përfaqëson një ngushtim të pozicionit neto huamarrës të rezidentëve kundrejt jorezidentëve me rreth 43.2% në terma vjetorë. Prurjet valutore neto të kësaj llogarie u vlerësuan në rreth 2.7% të PBB-së nominale dhe financuan rreth 34.6% të deficitit korrent të regjistruar gjatë kësaj periudhe.



Flukset financiare hyrëse në trajtën e detyrimeve të rezidentëve ndaj jorezidentëve ishin 338.2 milionë euro. Krahasuar me të njëjtin tremujor të një viti më parë, ato rezultuan 166.6 milionë euro më të ulëta. Kjo dinamikë është përcaktuar gjerësisht nga pakësimi i detyrimeve në llogarinë e investimeve të tjera. Nga ana tjetër, detyrimet në formën e investimeve direkte janë shtuar. Totali i flukseve të mjeteve vendase gjatë këtij tremujori ishte 266.3 milionë euro, rreth 111.9 milionë euro më pak se sa në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Përcaktues në këtë ecuri ka qenë pakësimi i mjeteve të rezervës. Nga ana tjetër, mjetet në formën e investimeve direkte, investimeve të portofolit dhe investimeve të tjera rezultojnë më të larta krahasuar me një vit më parë.

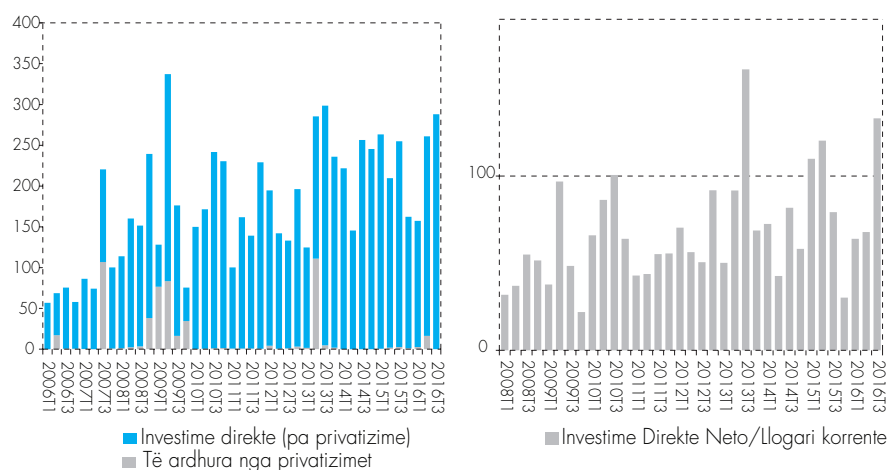
Grafik 7. Përbërësit e llogarisë financiare (flukse neto, në milionë euro)



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Investimet direkte neto shfaqën tendenca zgjerimi në terma vjetorë ashtu sikurse në tremujorin e dytë të vitit. Zgjerimi në terma vjetorë shënoi 11.4%. Në raport ndaj PBB-së nominale, investimet direkte neto u vlerësuan në nivelin 10.2%. Ky raport është 0.6 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 133.1% të deficitit të regjistruar korrent. Ky raport ishte 53.8 pikë përqindje më i lartë se në të njëjtin tremujor të një viti më parë dhe 65.3 pikë përqindje më i lartë krahasuar me tremujorin e kaluar.

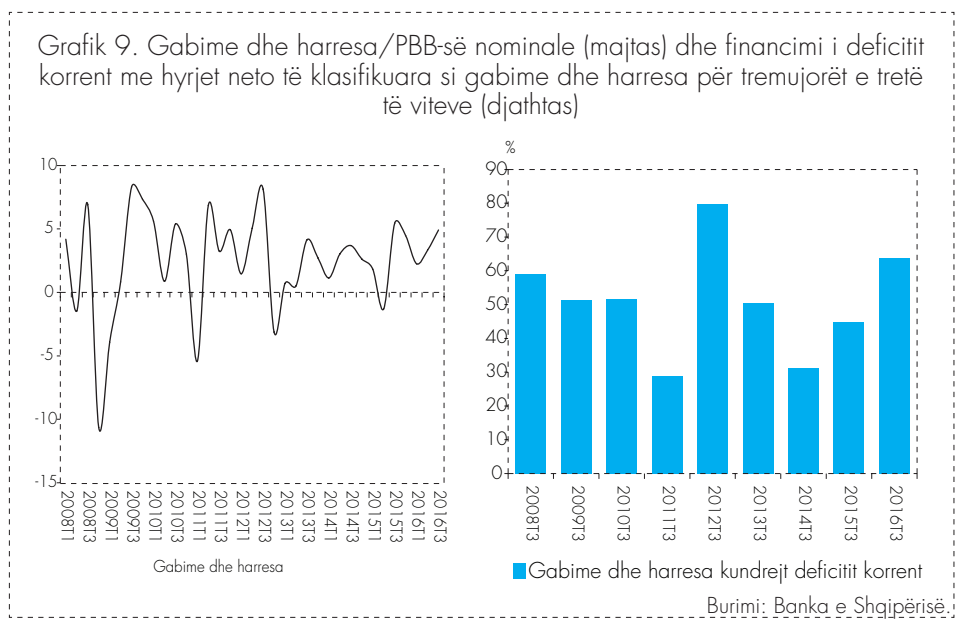
Investimet e portofolit neto shënuan një bilanc negativ prej 2.1 milionë eurosh, i cili rezulton 9.2 milionë euro më i ulët krahasuar me një vit më

parë. Kjo është përcaktuar gjerësisht nga shtimi i mjeteve vendase me rreth 20.7 milionë euro. Në këtë rast, shtimi i mjeteve në formën e instrumenteve të borxhit me rreth 20.7 milionë euro ka rezultuar përcaktuesi kryesor. Gjithashtu, detyrimet rezultojnë të zgjeruara me rreth 11.5 milionë euro krahasuar me një vit më parë. Kontribut në këtë drejtim ka dhënë shtimi i detyrimeve të zotëruara nga jorezidentët në formën e instrumenteve të borxhit. Fluksi rezulton i zgjeruar me rreth 23.7 milionë euro në nivel vjetor.

Bilanci neto i **llogarisë së investimeve të tjera** dëshmon për një pozicion huadhënës neto prej rreth 262.7 milionë eurosh. Mjetet vendase të investuara në ekonomitë e huaja ishin 306.4 milionë euro, ndërsa detyrimet ndaj jorezidentëve u vlerësuan në 43.8 milionë euro. Nënzëri "monedha dhe depozita neto" rezultoi me një bilanc pozitiv prej 179.7 milionë eurosh nga 80.2 milionë euro që ishte në të njëjtën periudhë të një viti më parë. Detyrimet totale në formën e huasë shënuan 41.8 milionë euro, duke u pakësuar me 206.8 milionë euro krahasuar me një vit më parë. Qeveria e përgjithshme mbetet kontribuesi kryesor në totalin e fluksit dhe përcaktuesi themelor në ndryshimin vjetor të tij. Gjithashtu, sektorët e tjerë rezultojnë me detyrime të pakësuara gjatë tremujorit të tretë krahasuar me një vit më parë. Përfundimisht përbëjnë vetëm korporatat depozituese.

Bilanci i përgjithshëm i pagesave rezultoi me një pakësim të mjeteve të rezervës në masën 56.1 milionë euro. Në fund të muajit shtator, stoku i rezervës valutore ishte rreth 2.76 miliardë euro. Ky nivel ishte i mjaftueshëm për mbulimin e 6.8 muajve import mallrash dhe shërbimesh dhe 170% të borxhit të jashtëm afatshkurtër bruto.

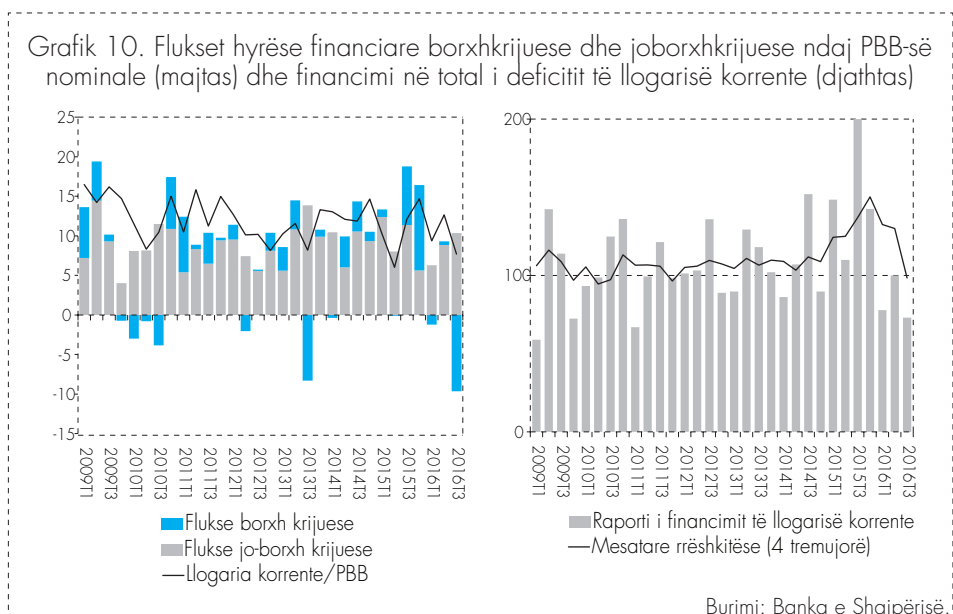
Si pasojë e problemeve që mund të hasen në burimet e informacionit dhe gjatë hartimit të statistikave të sektorit të jashtëm, mund të ndodhë që bilanci i pagesave të ketë mospërputhje. Në statistikave të bilancit të pagesave, këto mospërputhje përmbledhen në zërin "gabime dhe harresa", i cili llogaritet si "mbetje" (diferencë midis bilancit të llogarisë financiare dhe bilancit të llogarisë korrente, plus bilancin e llogarisë kapitale). Për tremujorin e tretë të vitit 2016, llogaria "gabime dhe harresa neto" rezultoi në një vlerë pozitive prej 132.7 milionë eurosh dhe u vlerësua në 4.9% 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 10.4% ndaj PBB-së nominale. Këto ishin rreth 1.0 pikë përqindje më të ulëta krahasuar me një vit më parë. Flukset financiare borxhkrijuese u vlerësuan në nivelin -9.7% ndaj PBB-së nominale, duke u ngushtuar me rreth 17.1 pikë përqindje 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 73%, duke u përkthyer në një pakësim të mjeteve të rezervës me 56 milionë euro. Sikurse mund të shihet në grafikun e mëposhtëm, mesatarja rrëshqitëse (4 tremujorë) e raportit të financimit qëndron vazhdimisht mbi nivelin 100%. Zhvillimet e tremujorit të tretë lidhen me pakësimin e pazakontë të flukseve joborxhkrijuese, të ardhur nga ecuria e llogarisë së "investimeve të tjera". Raporti i zërit të gabimeve dhe harresave ndaj deficitit korrent ishte rreth 63.9%.



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.