



BANK OF ALBANIA

DOKUMENTI I POLITIKËS MONETARE

Janar 2015

*Dokumenti i Politikës Monetare u miratua me vendimin
nr. 4, datë 28.01.2015 të Këshillit Mbikëqyrës të
Bankës së Shqipërisë.*

HYRJE

Banka e Shqipërisë është autoriteti monetar i Republikës së Shqipërisë. Ligji¹ e ngarkon Bankën e Shqipërisë me detyrën e ruajtjes së stabilitetit të çmimeve në vend, si dhe i njeh asaj të drejtën ekskluzive të hartimit, të miratimit dhe të zbatimit të politikës monetare. Politika monetare përfshin një bashkësi parimesh, masash dhe instrumentesh, nëpërmjet të cilave banka qendrore ndërhyr në tregjet financiare dhe në ekonomi, duke synuar të përmbushë objektivin e saj të stabilitetit të çmimeve.

Dokumenti i politikës monetare përmbush një angazhim të përhershëm të Bankës së Shqipërisë për transparencë dhe përgjegjshmëri. Me anë të këtij Dokumenti, Banka e Shqipërisë detajon objektivin e saj të stabilitetit të çmimeve, duke e përkufizuar atë në terma konkretë dhe transparentë. Gjithashtu, ky Dokument përshkruan kuadrin teorik, i cili udhëheq hartimin e politikës monetare, si dhe instrumentet që përdoren për zbatimin e saj. Së fundi, Dokumenti paraqet edhe kanalet kryesore të komunikimit të politikës monetare. Të gjithë këta elementë përbëjnë strategjinë e politikës monetare.

Zhvillimi i koncepteve të reja teorike dhe operacionale, si dhe ndryshimet strukturore në ekonomi dhe në tregjet financiare, mund të kërkojnë ndryshime të mëtejshme të strategjisë së politikës monetare, të cilat do të reflektohen edhe në Dokumentin e Politikës Monetare. Këto ndryshime do të kryhen kurdo që të gjykohen të nevojshme, dhe do të njoftohen në mënyrë transparente nga Banka e Shqipërisë.

¹ Në bazë të nenit 161 të Kushtetutës së Republikës së Shqipërisë dhe të ligjit nr. 8269, datë 23.12.1997 "Për Bankën e Shqipërisë" (i ndryshuar).

PËRMBLEDHJE

Objektivi kryesor i politikës monetare është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve. Në praktikë, ky objektivi nënkupton arritjen dhe ruajtjen e një niveli të ulët, por pozitiv, të inflacionit. Në terma numerikë, Banka e Shqipërisë synon që rritja vjetore e çmimeve të konsumit në vend të jetë në nivelin 3%.

Banka e Shqipërisë është e pavarur në hartimin dhe zbatimin e politikës monetare. Sipas përcaktimeve ligjore, Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë është përgjegjës për hartimin e politikës monetare dhe për miratimin e udhëzimeve për zbatimin e saj. Për çështje të politikës monetare, anëtarët e Këshillit Mbikëqyrës nuk do të kërkojnë dhe nuk do të pranojnë këshilla apo udhëzime nga entitete apo individë të tjerë jashtë bankës qendrore.

Banka e Shqipërisë ndjek regjimin e shënjestrimit të inflacionit. Vendimmarrja e politikës monetare mbështetet mbi një analizë të gjerë të treguesve ekonomikë, monetarë dhe financiarë. Treguesi kryesor i balancës së presioneve inflacioniste në ekonomi është devijimi i inflacionit të parashikuar në afat të mesëm nga niveli i synuar i tij.

Banka e Shqipërisë zbaton një regjim të lirë të kursit të këmbimit. Vlera e lekut kundrejt monedhave të tjera përcaktohet lirisht nga raportet e kërkesës dhe të ofertës në tregun valutor.

Në hartimin dhe zbatimin e politikës monetare, Banka e Shqipërisë udhëhiqet nga disa parime:

- *Politika monetare garanton stabilitetin e çmimeve në ekonomi.* Politika monetare dhe instrumentet e përdorura për zbatimin e saj janë gjithnjë konsistente me përmbushjen e objektivit të inflacionit në periudha afatmesme. Respektimi i këtij parimi rrit përgjegjshmërinë, forcon besueshmërinë dhe përmirëson efektivitetin e politikës monetare.
- *Politika monetare orientohet nga e ardhmja.* Efektet e politikës monetare në ekonomi shfaqen me vonesa kohore, të cilat përcaktohen nga reagimi i tregjeve financiare dhe i ekonomisë reale ndaj masave të saj. Për këtë arsye, politika monetare udhëhiqet nga ecuria e pritur e inflacionit në periudha afatmesme. Respektimi i këtij parimi rrit efektivitetin e politikës monetare dhe zbut luhatjet e instrumenteve dhe të tregjeve financiare.
- *Politika monetare është e balancuar.* Përveç respektimit të objektivit kryesor të inflacionit, politika monetare mund dhe do të përdoret edhe për zbutjen e luhatjeve afatshkurtra të ekonomisë. Për këtë arsye, në hartimin dhe zbatimin e saj, Banka e Shqipërisë synon të vendosë një balancë të drejtë midis kthimit të inflacionit në objektiv dhe zbutjes së luhatjeve ekonomike. Respektimi i këtij parimi ndihmon në rritjen e mirëqenies së përgjithshme në ekonomi.
- *Politika monetare është e kujdesshme.* Politika monetare vepron gjithnjë në prani të një pasigurie lidhur me vlerësimin e gjendjes aktuale dhe të zhvillimeve të pritura në ekonomi. Për këtë arsye, Banka e Shqipërisë do të kujdeset që politika monetare e ndjekur prej saj të mbajë parasysh një gamë të pranueshme supozimesh dhe të

mbetet e vlefshme brenda tyre. Respektimi i këtij parimi redukton mundësinë e gabimeve të politikës monetare.

- *Politika monetare është transparente.* Ndjekja e një politike monetare transparente rrit kuptueshmërinë dhe parashikueshmërinë e politikës monetare, si dhe shmang surprizat për ekonominë dhe tregjet financiare. Për këtë arsye, Banka e Shqipërisë do të kujdeset që publiku i gjerë të jetë gjithnjë i informuar mbi objektivat, parimet, supozimet dhe instrumentet e politikës monetare. Respektimi i këtij parimi rrit përgjegjshmërinë dhe përmirëson efektivitetin e politikës monetare.

Zbatimi i politikës monetare bazohet në parimet e tregut të lirë. Ai realizohet nëpërmjet një kuadri instrumentesh indirekte monetare, të cilat prezantohen në mënyrë të përmbledhur në këtë dokument. Rregulloret e instrumenteve të politikës monetare janë publike, ndërsa rezultatet e ndërhyrjeve të Bankës së Shqipërisë në tregjet financiare bëhen transparente në mënyrë periodike.

Objektivi operacional i politikës monetare është orientimi i normave afatshkurtra të interesit në tregjet ndërbankare drejt nivelit të normës bazë të interesit të Bankës së Shqipërisë, si dhe minimizimi i luhatjeve të tyre. Operacionet monetare të Bankës së Shqipërisë orientohen drejt përmbushjes së këtij objekti. Nëpërmjet kontrollit të normave afatshkurtra të interesit në tregun ndërbankar, si dhe ankorimit të pritjeve për inflacionin, Banka e Shqipërisë ndikon nivelin e përgjithshëm të normave të interesit në ekonomi dhe vendimet e agjentëve ekonomikë për konsum, kursime dhe investime.

Komunikimi i politikës monetare synon rritjen e transparencës dhe të përgjegjshmërisë së saj. Nëpërmjet një komunikimi

të hapur dhe transparent, Banka e Shqipërisë ndihmon në ankorimin e pritjeve për inflacionin dhe përmirëson efektivitetin e politikës monetare. Komunikimi i politikës monetare bazohet në dokumentet strategjike të politikës monetare, raportet periodike të saj, njoftimet dhe konferencat për shtyp që pasojnë vendimmarrjen e politikës monetare, si dhe kanalet e format e tjera të komunikimit.

I. OBJEKTIVI I POLITIKËS MONETARE TË BANKËS SË SHQIPËRISË

Bazuar në ligjin për Bankën e Shqipërisë, objektivi kryesor i politikës monetare të Bankës së Shqipërisë është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve.

Teoria ekonomike dhe praktika botërore sugjerojnë se ruajtja e një niveli të qëndrueshëm çmimesh është kontributi më i mirë që banka qendrore mund të japë për rritjen e qëndrueshme dhe afatgjatë ekonomike të vendit.

Nëpërmjet garantimit të stabilitetit të çmimeve, Banka e Shqipërisë ndihmon në uljen e pasigurisë në ekonomi dhe në zgjatjen e horizontit kohor të vendimmarrjes së familjeve e të bizneseve shqiptare. Në këtë mënyrë, politika monetare ndikon në rritjen e eficiencës së shpërndarjes së burimeve dhe mbështet rritjen e qëndrueshme dhe afatgjatë të vendit. Gjithashtu, një nivel i ulët dhe i qëndrueshëm inflacioni frenon rishpërndarjet e paparashikuara dhe të padrejta të pasurisë në ekonomi, duke ndihmuar në rritjen e mirëqenies së përgjithshme. Së fundi, një nivel i ulët dhe i qëndrueshëm inflacioni ndihmon zhvillimin e sistemit bankar dhe rrit qëndrueshmërinë e sistemit financiar.

Nga ana tjetër, teoria ekonomike dhe praktika botërore sugjerojnë se politika monetare mund të përdoret për zbutjet e luhatjeve afatshkurtra të aktivitetit ekonomik, por ajo nuk mund të përdoret në mënyrë sistematike për nxitjen e rritjes ekonomike dhe të punësimit.

Si instrument i administrimit të kërkesës agregate, politika monetare mund të përdoret për zbutjet e luhatjeve afatshkurtra të ekonomisë të cilat burojnë nga goditjet e kërkesës agregate.

Duke ndjekur një politikë monetare elastike, Banka e Shqipërisë ndihmon në zbutjen e goditjeve të kërkesës dhe stabilizon prodhimin dhe punësimin afër tendencave të tyre afatgjata. Nga ana tjetër, rritja ekonomike afatgjatë e vendit dhe shkalla e punësimit e lidhur me të përcaktohen nga faktorë strukturorë, si rritja dhe kualifikimi i burimeve njerëzore, progresi teknologjik, struktura dhe funksionimi i ekonomisë, por edhe stabiliteti ekonomik dhe financiar i vendit. Në këtë kontekst, politika monetare nuk ka ndikim dhe nuk mund të përdoret për nxitjen e rritjes afatgjatë ekonomike. Gjithsesi, nëpërmjet garantimit të stabilitetit të çmimeve, ajo i jep mundësi ekonomisë të shfrytëzojë në mënyrë të plotë burimet e rritjes afatgjatë ekonomike.

OBJEKTIVI I INFLACIONIT

“Arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve” nënkupton arritjen e normave të ulëta por pozitive të inflacionit dhe ruajtjen e tyre për periudha relativisht të gjata kohe. Në praktikë, për të matur rritjen e çmimeve në ekonomi përdoren një sërë treguesish, si indeksi i çmimeve të konsumit, indeksi i çmimeve të prodhimit, indeksi i pagave, apo indekse të tjera të cilat matin çmimet e produkteve specifike. Për të vlerësuar stabilitetin e çmimeve dhe për të orientuar politikën monetare, Banka e Shqipërisë përdor Indeksin e Çmimeve të Konsumit, të matur dhe të publikuar nga INSTAT.

Në terma sasiorë, me “stabilitet çmimesh” Banka e Shqipërisë do të kuptojë ruajtjen e ndryshimit vjetor të çmimeve të konsumit në nivelin 3.0%. Në praktikë, inflacioni mbetet gjithnjë subjekt i goditjeve të ndryshme dhe të paparashikuara, të cilat janë jashtë ndikimit të politikës monetare. Për këtë arsye, ai do të ketë vazhdimisht luhatje dhe shmangie nga objektivi i synuar i Bankës së Shqipërisë. Megjithatë, politika monetare synon që,

në terma mesatarë dhe për periudha të gjata kohe, inflacioni i çmimeve të konsumit në ekonominë shqiptare të jetë në nivelin 3.0%.

NIVELI I OBJEKTIVIT

Përcaktimi i objektivit të inflacionit në nivelin 3.0% reflekton stadin e zhvillimit të ekonomisë shqiptare, si një ekonomi e vogël, e hapur dhe në zhvillim. Ky nivel është përcaktuar mbështetur në disa argumente.

Së pari, shënjestrimi i një norme pozitive inflacioni, mban parasysh zhvillimin teknologjik të produkteve dhe përmirësimin cilësor të tyre. Shumë studime kanë treguar se ecuria e inflacionit ka prirje statistikore për të regjistruar vlera pozitive. Në praktikë, një nivel inflacioni afër zeros, mund t'i korrespondojë një situatë deflacioniste.

Së dyti, norma e ulët e inflacionit ndihmon në ruajtjen e normave pozitive të interesit real. Normat pozitive të interesit real ndihmojnë në gjenerimin e kursimeve dhe të flukseve financiare për mbështetjen e investimeve në ekonomi, si dhe në ruajtjen e stabilitetit të sistemit bankar dhe të aftësisë së tij për të përmbushur funksionin e ndërmjetësimit financiar.

Së treti, kjo normë e synuar inflacioni i përshtatet nevojave të zhvillimit të ekonomisë shqiptare, si një ekonomi në tranzicion. Ajo lehtëson lëvizjen e çmimeve relative, duke kontribuar pozitivisht në rolin informues që përmban ky mekanizëm në shpërndarjen e fondeve në ekonomi. Ndërkohë që shumica e vendeve të zhvilluara e përkufizojnë stabilitetin e çmimeve si një nivel inflacioni rreth 2%, objektivi ynë i inflacionit prej 3% reflekton nevojën për lëvizje më të mëdha të çmimeve relative.

Së katërti, objektivi prej 3% i inflacionit lehtëson procesin e konvergencës me ekonomitë e zhvilluara. Niveli i synuar i inflacionit është në përputhje me objektivin e Shqipërisë për t'u anëtarësuar në Bashkimin Evropian në një periudhë afatmesme. Synimi i kontrollit të rritjes së çmimeve në një nivel të përafërt, por më të lartë se objektivi i Bankës Qendrore Evropiane², krijon hapësirat e nevojshme për rregullimet e duhura strukturore. Niveli i objektivit mundëson arritjen e konvergencës reale dhe nominale të ekonomisë shqiptare me ekonomitë e Bashkimit Evropian brenda një horizonti kohor të arsyeshem.

MATJE TË TJERA TË INFLACIONIT TË PËRDORURA NË VENDIM-MARRJE

Objektivi i inflacionit është i formuluar në terma të ndryshimit vjetor të Indeksit të Çmimeve të Konsumit. Krahas tij, me qëllim përmirësimit të vendimmarrjes së politikës monetare, Banka e Shqipërisë përdor edhe matje të tjera të inflacionit, si inflacioni bazë, inflacioni i mallrave të tregtueshme dhe të patregtueshme, dhe pritjet inflacioniste të agjentëve ekonomikë. Këto matje krijojnë një bazë më të plotë informacioni për të marrë vendime sa më efektive.

Inflacioni bazë përfaqëson pjesën e qëndrueshme dhe afatgjatë të inflacionit total. Si i tillë, ai reflekton më qartë kushtet monetare në ekonomi dhe tendencat afatgjata të inflacionit, duke dhënë një informacion të vlefshëm për qëndrimin e politikës monetare. Inflacioni bazë llogaritet duke përjashtuar nga shporta e çmimeve të konsumit ato mallra e shërbime të cilat kanë luhatshmëri më të madhe të çmimeve.

² Banka Qendrore Evropiane synon ruajtjen e inflacionit afër, por nën nivelin 2% në një periudhë afatmesme.

Krahas inflacionit bazë, Banka e Shqipërisë vlerëson në analizat e saj edhe ecurinë e inflacionit të artikujve të tregtueshëm dhe të patregtueshëm. Inflacioni i artikujve të tregtueshëm të shportës së mallrave të konsumit është një matës më i mirë i tendencave inflacioniste në tregjet ndërkombëtare, ndërkohë që inflacioni i mallrave të patregtueshme reflekton më shumë presionet e brendshme inflacioniste.

Banka e Shqipërisë i ka kushtuar një rëndësi të madhe ndërtimit të serive kohore mbi pritjet e agjentëve ekonomikë (si Indeksi i Besimit të Biznesit, Indeksi i Besimit të Konsumatorit), vrojtimit mbi pritjet e agjentëve financiarë për inflacionin, kursin e këmbimit dhe normën e interesit. Këta tregues sigurojnë informacion të vlefshëm për ecurinë aktuale dhe të pritur të inflacionit, si dhe për balancën e rreziqeve në ekonomi.

II. KUADRI TEORIK I POLITIKËS MONETARE

Politika monetare përcillet në ekonomi me vonesa kohore. Këto vonesa kushtëzohen, së pari, nga reagimi i tregjeve financiare ndaj politikës monetare dhe instrumenteve të përdorura për realizimin e saj, dhe, së dyti, nga reagimi i familjeve dhe bizneseve ndaj normave të interesit dhe kushteve të likuiditetit në tregjet financiare. Ky zinxhir efektesh njihet si mekanizmi i transmetimit të politikës monetare. Kohëzgjatja e tij mbulon zakonisht një horizont afatmesëm që shkon nga një deri në tre vjet dhe formon horizontin kohor të veprimit të politikës monetare.

Për këtë arsye, politika monetare udhëhiqet nga parashikimet për ecurinë e pritur të inflacionit në të ardhmen. Në praktikë, bankat qendrore ndërtojnë një kuadër të plotë analize dhe parashikimi, i cili mundëson identifikimin në kohë të shmangieve të mundshme të inflacionit nga niveli i synuar dhe informon vendimmarrjen e politikës monetare.

Banka e Shqipërisë e mbështet vendimmarrjen e saj të politikës monetare mbi një analizë të gjerë të treguesve ekonomikë, monetarë dhe financiarë. Treguesi kryesor i balancës së presioneve inflacioniste në ekonomi është devijimi i inflacionit të parashikuar në afat të mesëm nga objektivi. Ky regjim analize dhe vlerësimi i politikës monetare njihet si regjimi i inflacionit të shënjestruar.

Politika monetare ka një rol të rëndësishëm në parashikimet afatmesme. Niveli aktual dhe i pritur i normës bazë të interesit gjatë horizontit të parashikimit përcakton ecurinë e treguesve të tjerë makroekonomikë. Në këto rrethana, detyra e politikës monetare është të përcaktojë atë trajektore të normës bazë të interesit e cila përmbush në mënyrën më efektive objektivin e saj kryesor.

Krahas orientimit nga e ardhmja, në vendimmarrjen e saj të politikës monetare Banka e Shqipërisë do të udhëhiqet edhe nga parimet e mëposhtme.

- **POLITIKA MONETARE GARANTON STABILITETIN E ÇMIMEVE**

Përmbushja e objektivit të inflacionit është kriteri kryesor i hartimit dhe zbatimit të politikës monetare. Shkalla e përmbushjes së këtij objektivi në horizonte kohore afatgjata përbën një tregues të mirë për vlerësimin e efektivitetit të politikës monetare. Në këtë mënyrë, ajo ndikon në rritjen e përgjegjësisë së politikës monetare. Shkalla e përmbushjes së këtij objektivi ndikon edhe në masën e ankorimit të pritjeve inflacioniste. Ankorimi i mirë i këtyre pritjeve rrit efektivitetin e politikës monetare, pasi ai e bën ekonominë dhe inflacionin më pak të ndjeshëm ndaj goditjeve afatshkurtra dhe ul masën e reagimit të politikës

monetare ndaj tyre. Gjithashtu, nëpërmjet ofrimit të një ankore nominale për ekonominë dhe tregjet financiare, ai përmirëson vendimmarrjet afatgjata të bizneseve dhe të familjeve shqiptare, duke mundësuar zgjatjen në kohë të kontratave në ekonomi dhe një shpërndarje më efektive të burimeve.

Për këto arsye, politika monetare dhe instrumentet e përdorura për zbatimin e saj do të jenë gjithnjë konsistente me përbushjen e objektivit të inflacionit, brenda horizontit kohor të veprimit të politikës monetare.

- **POLITIKA MONETARE ËSHTË E BALANCUAR**

Politika monetare ndikon jo vetëm nivelin e çmimeve në ekonomi, por, në afat të shkurtër e të mesëm, ajo ndikon edhe kërkesën agregate dhe rritjen ekonomike të vendit. Zbutja e luhatjeve ciklike të ekonomisë është një rezultat i dëshiruar për politikën monetare, pasi nënkupton - ndër të tjera - dhe një nivel më të qëndrueshëm punësimi. Në të shumtën e rasteve, kthimi i inflacionit në objektiv dhe kthimi i ekonomisë në ekuilibër nuk përbëjnë objektiva konfliktuale për politikën monetare. Në raste të veçanta kur ato mund të jenë në konflikt, si për shembull në prani të goditjeve të ofertës, përbushja e objektivit të stabilitetit të çmimeve ka gjithnjë përparësi. Nëpërmjet respektimit të këtij parimi, Banka e Shqipërisë ndihmon në rritjen e mirëqenies të vendit.

Për këtë arsye, politika monetare e ndjekur nga Banka e Shqipërisë nuk është një proces mekanik. Politika monetare udhëhiqet nga kahu dhe madhësia e shmangies së inflacionit nga objektivi, por hartimi dhe zbatimi i saj

do të përcaktohen edhe nga arsyet e kësaj shmangieje dhe nga fortësia e mekanizmit të transmetimit të politikës monetare.

- **POLITIKA MONETARE ËSHTË E KUJDESSHME**

Politika monetare vepron në kushtet e pasigurisë, si në lidhje me interpretimin e gjendjes aktuale të ekonomisë ashtu dhe në lidhje me ecurinë e pritur në të ardhmen. Për më tepër, politika monetare mund të ketë efekte të padëshiruara në tregues të ndryshëm ekonomikë e financiarë, të cilat rrisin rreziqet për stabilitetin e çmimeve në një kohë të dytë. Trajtimi në mënyrë sistematike i këtyre rreziqeve redukton mundësinë e gabimeve të politikës monetare.

Për këtë arsye, Banka e Shqipërisë kujdeset që politika monetare e ndjekur prej saj të mbetet e vlefshme, brenda një game të pranueshme supozimesh. Për të rritur kujdesin në vendimmarrjen e politikës monetare, në rast se e gjykon të nevojshme, Banka e Shqipërisë do të marrë parasysh edhe skenarë alternativë zhvillimesh ekonomike e financiare.

VENDIMARRJA E POLITIKËS MONETARE

Organi më i lartë vendimmarrës i Bankës së Shqipërisë është Këshilli Mbikëqyrës. Këshilli Mbikëqyrës mbledhet periodikisht për të marrë vendime për politikën monetare, mbi bazën e një kalendari të publikuar në fillim të çdo viti. Secili anëtar është i pavarur në formimin dhe në shprehjen e opinioneve të tij lidhur me qëndrimin e politikës monetare. Vendimet e Këshillit Mbikëqyrës për politikën monetare mbështeten në raportet dhe

materialet periodike të përgatitura nga stafi teknik i Bankës së Shqipërisë. Fokusi kryesor i këtyre raporteve është parashikimi i inflacionit dhe identifikimi i masave të mundshme të politikës monetare për të kthyer inflacionin në objektiv.

III. REGJIMI I KURSIT TË KËMBIMIT

Banka e Shqipërisë zbaton një regjim të lirë të kursit të këmbimit. Vlera e lekut kundrejt valutave të huaja përcaktohet lirisht në tregun e këmbimeve valutore. Luhatjet e kursit të këmbimit reflektojnë lëvizjen e lirë të mallrave e të kapitalit në shkëmbimet tregtare dhe financiare të Shqipërisë me partnerët e saj tregtarë.

Regjimi i lirë i kursit të këmbimit i mundëson politikës monetare të Bankës së Shqipërisë një fleksibilitet maksimal në ndjekjen e objektivit të inflacionit. Gjithashtu, regjimi i lirë i kursit të këmbimit i siguron ekonomisë shqiptare një instrument të dobishëm për përballimin e goditjeve të ndryshme ekonomike, nëpërmjet rivendosjes së shpejtë të ekuilibrit në shkëmbimet tregtare me jashtë.

Në përputhje me politikën e saj monetare, si një garanci për përballimin e goditjeve të rënda në sektorin real të ekonomisë, si dhe në mbështetje të qëndrueshmërisë financiare të vendit, Banka e Shqipërisë angazhohet për mbajtjen e një niveli të mjaftueshëm të rezervave valutore. Duke ndjekur praktikat më të mira botërore, Banka e Shqipërisë do të synojë të ruajë një nivel rezervash valutore të mjaftueshëm për respektimin e njëkohshëm të dy kritereve sasiore:

- Ruajtjen, në afat të mesëm, të një niveli rezervash valutore të mjaftueshëm për të përballuar të paktën 4 muaj importe mallrash e shërbimesh;
- Ruajtjen, në afat të mesëm, të një niveli rezervash valutore të mjaftueshëm për të mbuluar borxhin e huaj afatshkurtër të ekonomisë shqiptare.

Në akumulimin e rezervave përtej nivelit dysHEME të përcaktuar nga kriteret e mësipërme të mjaftueshmërisë, Banka e Shqipërisë do të mbajë parasysh edhe koston e grumbullimit dhe të mbajtjes së këtyre rezervave.

Në funksion të rritjes së rezervës valutore si dhe në mbështetje të stabilizimit dhe zhvillimit të tregjeve të brendshme financiare, Banka e Shqipërisë mund të ndërhyjë në tregun e brendshëm valutor. Këto ndërhyrje nuk reflektojnë politikën monetare; ato nuk synojnë të ndikojnë ecurinë e kursit të këmbimit dhe nuk çenojnë përmbushjen e objektivit kryesor të Bankës së Shqipërisë. Ndërhyrjet e Bankës së Shqipërisë në tregun valutor bëhen në përputhje me rregulloret e brendshme për ndërhyrjet. Këto rregullore janë publike dhe transparente.

IV. OBJEKTIVI OPERACIONAL DHE INSTRUMENTET E POLITIKËS MONETARE

OBJEKTIVI OPERACIONAL

Objektivat operacionalë realizojnë lidhjen midis operacioneve të politikës monetare dhe objektivit kryesor të saj, arritjes dhe ruajtjes së stabilitetit të çmimeve. Përcaktimi i tyre bëhet në funksion të regjimit të zgjedhur të politikës monetare, të shkallës

së zhvillimit të ekonomisë dhe të shkallës së zhvillimit të tregut financiar.

Objektivi operacional i politikës monetare të Bankës së Shqipërisë është orientimi i normave afatshkurtra të interesit të tregut ndërbankar pranë normës bazë të interesit të Bankës së Shqipërisë, të vendosur nga Këshilli Mbikëqyrës, si dhe kufizimi i luhatjeve të tyre.

Orientimi i normave afatshkurtra të interesit të tregut ndërbankar pranë normës bazë të interesit të Bankës së Shqipërisë rrit efektivitetin dhe transparencën e politikës monetare, duke ndihmuar në një kontroll më të mirë të normave afatgjata të interesit në ekonomi.

Eksperienca ka treguar se kjo përjasje operationale zbut luhatjet e normave të interesit në tregjet financiare. Duke kontrolluar një normë afatshkurtër, si dhe duke mundësuar parashikueshmërinë e ndryshimeve të saj nëpërmjet një strategjie të qartë të politikës monetare, normat afatmesme dhe afatgjata të interesit reagojnë në një masë të parashikueshme ndaj ndryshimeve në normat afatshkurtra.

INSTRUMENTET E POLITIKËS MONETARE³

Banka e Shqipërisë mbështetet në instrumentet e tregut për të përmbushur objektivat e saj. Instrumentet e politikës monetare orientohen drejt përmbushjes së objektivit operacional të Bankës së Shqipërisë. Në përputhje me parimet e kuadrit të politikës monetare Banka e Shqipërisë nuk ka asnjë angazhim konkret në lidhje me ndërhyrjet në tregun valutor dhe nivelin e kursit të këmbimit.

³ Për informacion më të detajuar mbi llojet dhe përdorimin e instrumenteve të politikës monetare në Bankën e Shqipërisë, ju lutem referojuni “Instrumentet e Politikës Monetare të Bankës së Shqipërisë dhe procedurat për realizimin e tyre” (www.bankofalbania.org).

Norma bazë që përdoret për të përçuar sinjalet e politikës monetare është interesi që aplikohet në marrëveshjet e riblerjes me maturim shtatë ditë, në ankandet e rregullta javore të Bankës së Shqipërisë.⁴ Kjo normë interesi përcaktohet nga Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë dhe shpreh qëndrimin e politikës monetare të Bankës së Shqipërisë. Gjithashtu, ajo shërben si sistem referimi në përcaktimin e normave të tjera të interesit të vendosura nga Banka e Shqipërisë.

Shkurtimisht, instrumentet e përdorura për zbatimin e politikës monetare janë përcaktuar si më poshtë.

OPERACIONET E TREGUT TË HAPUR⁵

Operacionet e tregut të hapur përfaqësojnë blerjen apo shitjen në treg të letrave me vlerë nga ana e Bankës së Shqipërisë. Ato kanë për qëllim orientimin e normave afatshkurtra të interesit në përputhje me objektivin operacional të Bankës së Shqipërisë si dhe administrimin e gjendjes së likuiditetit në tregun e parasë.

Operacionet e tregut të hapur përfshijnë:

- marrëveshjet e riblerjeve dhe marrëveshjet e anasjella të riblerjeve;
- transaksionet e shitblerjeve me të drejta të plota.

⁴ Operacionet e marrëveshjeve të riblerjes dhe të anasjella të riblerjes njihen respektivisht si repo dhe repo të anasjella.

⁵ Operacionet e tregut të hapur përfshijnë edhe operacionet në valutë. Megjithatë, në ndryshim nga operacionet në monedhën kombëtare, këto operacione nuk kanë për qëllim të administrojnë normat e interesit apo likuiditetin e sistemit dhe të sinjalizojnë politikën monetare. Objektivi kryesor i përdorimit të operacioneve në valutë është ndryshimi i nivelit të rezervës ndërkombëtare dhe zbutja e luhatjeve të mëdha e të dëmshme të kursit të këmbimit.

LEHTËSITË E PËRHERSHME

Lehtësitë e përhershme kanë për qëllim rregullimin e nivelit të likuiditetit në sistemin bankar dhe orientimin e normave afatshkurtra të interesit në tregun e parasë. Ato realizohen gjithmonë dhe ekskluzivisht me nismën e bankave tregtare. Palë e Bankës së Shqipërisë në këto operacione janë vetëm bankat tregtare.

Lehtësitë e përhershme të ofruara nga Banka e Shqipërisë janë:

- depozita njëditore;
- kredia njëditore.

REZERVA E DETYRUAR

Rezerva e detyruar është instrument me anë të të cilit Banka e Shqipërisë synon të rregullojë ofertën e parasë, gjendjen e likuiditetit të sistemit si dhe të administrojë normat e interesit në tregun ndërbankar. Ajo nënkupton vendosjen e një rezerve të caktuar në lekë dhe në valutë të bankave tregtare pranë Bankës së Shqipërisë.

Në varësi të kushteve të tregut financiar shqiptar dhe të nevojave të politikës monetare, Banka e Shqipërisë do të vazhdojë të rishikojë në vazhdimësi instrumentet e saj të politikës monetare. Këto rishikime do të bëhen me synim rritjen e eficiencës në përdorimin e tyre.

INSTRUMENTE TË TJERA

Instrumentet e përmendura më sipër përbëjnë instrumente standarde të politikës monetare. Në rrethana të veçanta, për të rritur efektivitetin e instrumenteve të mësipërme apo për të

plotësuar efektin e munguar të tyre, Banka e Shqipërisë mund të marrë në konsideratë edhe përdorimin e instrumenteve të tjera. Këto instrumente mbeten gjithnjë brenda kornizave ligjore të veprimit të Bankës së Shqipërisë. Duke u nisur nga natyra e tyre, ato gjejnë përdorim vetëm në raste të veçanta, sipas gjykimit të Bankës së Shqipërisë.

Komunikimi i kursit të ardhshëm të politikës monetare është një instrument i tillë. Angazhimi në publik i Bankës së Shqipërisë për të ndjekur një politikë të caktuar monetare në të ardhmen, i shërben uljes së pasigurisë në tregjet financiare dhe rritjes së efektivitetit të instrumenteve tradicionale të saj.

V. PAVARËSIA, TRANSPARENCA DHE LLOGARIDHËNIA E POLITIKËS MONETARE

PAVARËSIA E POLITIKËS MONETARE

Këshilli Mbikëqyrës është i pavarur në procesin e hartimit dhe të zbatimit të politikës monetare. Kjo pavarësi është e garantuar në ligj, i cili specifikon se Banka e Shqipërisë “është e pavarur nga çdo pushtet tjetër për realizimin e objektivit kryesor”. Pavarësia siguron që vendimet të merren në një kontekst afatgjatë, duke gjeneruar besim tek arritja e objektivit për inflacionin. Tashmë është e pranuar gjerësisht se garantimi i pavarësisë së bankës qendrore krijon kushte më të mira për ruajtjen e stabilitetit të çmimeve.

TRANSPARENCA E POLITIKËS MONETARE

Elementi i pavarësisë plotësohet me elementin e transparencës dhe të llogaridhënies. Banka e Shqipërisë ka detyrim ligjor të raportojë dy herë në vit në Kuvendin e Republikës së Shqipërisë

për çështje të politikës monetare. Gjithashtu, ajo duhet të shprehë opinionin e vet mbi zhvillimet ekonomike në publik çdo tre muaj. Përtej këtyre detyrimeve, Këshilli Mbikëqyrës ka adoptuar një përjasje më transparente për të komunikuar gjykimet e tij.

Politika monetare dhe vendimet e marra në zbatim të saj i komunikohen publikut nëpërmjet këtyre dokumenteve kryesore:

- *Dokumenti i politikës monetare.* Dokument i cili përshkruan parimet kryesore të politikës monetare të ndjekur nga Banka e Shqipërisë.
- *Raporti tremujor i politikës monetare.* Raport i cili analizon zhvillimet ekonomike, monetare dhe financiare dhe evidenton faktorët që pritet të ndikojnë inflacionin në të ardhmen. Raporti komunikon gjykimet mbi ecurinë e pritur të inflacionit dhe shpjegon implikimet për politikën monetare.
- *Analizat periodike.* Materiale të cilat kanë për qëllim të plotësojnë tablonë e zhvillimeve makroekonomike e financiare të paraqitura në raportin tremujor të politikës monetare.
- *Raportimi periodik në Kuvendin e Republikës së Shqipërisë për çështje të politikës monetare.* Deklaratë e cila vlerëson efektivitetin e politikës monetare në drejtim të arritjes dhe ruajtjes së stabilitetit të çmimeve.
- *Publikimi i vendimeve të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë në lidhje me politikën monetare, brenda ditës së marrjes së vendimit.*

- *Publikimi i njoftimeve për shtyp* në lidhje me vendimet e Këshillit Mbikëqyrës për politikën monetare, ku argumentohen arsyet për marrjen e vendimit.
- *Konferenca të rregullta për shtyp të Guvernatorit të Bankës së Shqipërisë*, për të komunikuar dhe shpjeguar vendimet e politikës monetare.

Komunikimi i politikës monetare realizohet edhe nëpërmjet publikimit të të gjitha rregulloreve dhe akteve të tjera, që përcaktojnë instrumentet e përdorura për zbatimin e politikës monetare. Po kështu, publikimi i materialeve kërkimore me fokus aspekte të kuadrit të politikës monetare kontribuon jo vetëm në njohjen e kanaleve të transmisionit të politikës monetare, por njëkohësisht ndihmon edhe në edukimin dhe rritjen e njohurive financiare të publikut të interesuar. Për komunikimin e politikës monetare përdoren forma të ndryshme mediatike, gjithmonë në zhvillim, dhe të përshtatura në varësi të publikut të cilit i drejtohen. Në tërësi, ato kanë për qëllim të njohin segmente të caktuara të publikut me objektivin e politikës monetare dhe me instrumentet me anë të të cilave ajo zbatohet.

LLOGARIDHËNIA E POLITIKËS MONETARE

Banka e Shqipërisë është e angazhuar të jetë një institucion llogaridhënës në fushën e politikës monetare. Ky angazhim realizohet nëpërmjet raportimeve të rregullta në Kuvendin e Shqipërisë, në përmbushje të të gjitha detyrimeve tona ligjore. Ai plotësohet gjithashtu nëpërmjet transparencës së plotë në fushën e politikës monetare, duke shpjeguar arsyet dhe rezultatet e çdo veprimi të politikës monetare.

*Banka e Shqipërisë, sheshi "Skënderbej", Nr.1, Tiranë.
Tel: +355-4-241 93 01/2/3; +355-4-241 94 01/2/3;
Faks: +355-4-241 94 08
E-mail: public@bankofalbania.org*

www.bankofalbania.org

Tirazhi: 1000 kopje

Shtypur në shtypshkronjën Albdesign