

BANKA E SHQIPËRISË

DEKLARATA E POLITIKËS
MONETARE PËR
GJASHTËMUJORIN E
PARË TË VITIT 2008

2008

DEKLARATA E POLITIKËS MONETARE PËR GJASHTËMUJORIN E PARË TË VITIT 2008

I. FJALA E GUVERNATORIT

Zhvillimet e kohëve të fundit dëshmojnë për një përshkallëzim të mëtejshëm të krizës financiare në SHBA, duke kulmuar javët e fundit me falimentimin e një prej bankave më të mëdha të investimeve Lehman Brothers. Pak më parë këtij falimentimi të bujshëm, dy gjigandet e financimit të hipotekave në Amerikë, Freddie Mac dhe Fannie Mae, iu nënshtruan një plani të pazakontë dhe të kushtueshëm shpëtimi, të ideuar nga ana e Departamentit të Thesarit të SHBA-së. Në fakt, ky veprim përbën vetëm një nga ndërhyrjet e autoriteteve amerikane në këtë situatë, për t'i lënë vendin një sërë të tjerave më pas, si në rastin e kompanisë së sigurimeve AIG, bankës Meryl Lynch dhe veçanërisht planit, të bërë publik më 21 shtator 2008, për krijimin e një fondi 700 miliardë dollarë, për blerjen e aktiveve me probleme.

Kriza e mësipërme, e cila po shoqëron ekonominë globale për më shumë se një vit, ka bërë që shumë institucione financiare të njohura ndërkombëtarisht, të materializojnë humbje të mëdha financiare. Situata vazhdon të mbetet e paqartë dhe procesi i përhapjes së efekteve të padëshirueshme të saj mund të jetë i pranishëm edhe në muajt në vijim.

Kombinimi i saj me një sërë zhvillimesh të tjera globale ka bërë që situata ekonomike e vendeve të zhvilluara, të karakterizohet nga pikëpyetje të shumta. Inflacioni është kthyer në një shqetësim për shumicën e ekonomive ndërkombëtare, duke reflektuar kryesisht çmimet e rritura të lëndëve të para, të naftës dhe të produkteve ushqimore. Edhe aktiviteti ekonomik në ekonominë të zhvilluara, ka regjistruar shenja të dukshme ngadalësi. Aktiviteti ekonomik në Eurozonë për tremujorin e dytë u tkurr me 0.2 për qind, krahasuar me tremujorin e parë të vitit 2008. Ndërkohë që, ekonomia amerikane pritet të rritet me ritme të ngadalta edhe për gjysmën e dytë të vitit në vazhdim.

Në këto rrethana, tensioni në tregje ka qenë i lartë duke u reflektuar kryesisht në rënien e vlerës së aktiveve financiare, në luhatjen e çmimeve të lëndëve të para dhe mallrave, në rënien e çmimeve të banesave si dhe në zgjerimin e diferencës ndërmjet normave të interesit. Si reagim ndaj kësaj situatë, bankat qendrore më të mëdha të botës kanë ndërmarrë veprime të koordinuara për qetësimin e tregjeve, kryesisht duke furnizuar sasi të mëdha likuiditeti. Megjithatë, të dyja bankat e mëdha si Rezerva Federale ashtu dhe BQE në mbledhjet e fundit i mbajtën të pandryshuara përqindjet e interesit, në nivelet e mëparshme 2 dhe 4,25 për qind, respektivisht.

Në zhvillimet e brendshme, në përputhje dhe me parashikimet e mëparshme të Bankës së Shqipërisë, inflacioni në terma vjetorë, në muajin gusht 2008, u ul në nivelin 2,5 për qind. Në përgjithësi, periudha tetëmuajore janar – gusht 2008, është karakterizuar nga luhatje të ndjeshme të normës vjetore të inflacionit, i cili regjistroi mesatarisht 3,8 për qind. Që prej gushtit 2007 dhe deri në muajin qershor 2008, janë evidentuar zhvillime negative në këtë drejtim duke mundur një normë inflacioni mbi nivelin e sipërm të zonës së tolerancës prej 4 për qind. Rritja e çmimeve të ushqimeve dhe të naftës në tregun botëror, ecuria e prodhimit bujqësor në vitin 2007 dhe rritja e çmimit të energjisë në muajin mars '08, përbëjnë disa nga shkaqet kryesore që shpjegojnë rritjen në këtë periudhë.

Në dy muajt e fundit, inflacioni total dhe matje të ndryshme të inflacionit bazë kanë shfaqur prirje në rënie. Faktorë të ofertës, që nxitën rritjen e inflacionit në periudhën paraardhëse, zbutën ndikimin e tyre në muajt korrik – gusht. Kushtet atmosferike të këtij viti kanë qenë të favorshme, duke bërë që oferta vendase e prodhimit bujqësor të rritej. Efekti stinor, shkaktuar nga hyrja e prodhimit të brendshëm bujqësor u ndje më tepër sesa gjatë vitit të kaluar. Çmimi i naftës dhe ai i drithit në tregun botëror kanë ardhur në rënie, gjatë dy muajve të fundit. Parashikimet e stafit të Bankës së Shqipërisë flasin për një normë inflacioni, e cila në 12 muajt në vijim do të vazhdojë të luhetet rreth vlerës 3 për qind, aq sa ç'është dhe vlera sasiore e objektivit tonë.

Pavarësisht kësaj, duhet theksuar se rreziqet për devijimin e tij në rritje janë ende të pranishme dhe më së shumti lidhen me zhvillimet ndërkombëtare që u përmendën më sipër. Megjithatë, edhe në planin e brendshëm ekzistojnë rreziqe të mundshme, të cilat në vazhdimësi janë subjekt i analizave të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë. Çdo zhvillim i padëshiruar i situatës energjitike në muajt në vijim, rritja e përshpejtuar e kreditimit të ekonomisë si dhe ndërlikime të mundshme fiskale në të ardhmen, përbëjnë rreziqet kryesore në këtë drejtim.

Monitorimi statistikor i aktivitetit ekonomik të vendit, vazhdon ende të pasqyrojë vështirësi. Duke vlerësuar të dhënat e disponueshme për tremujorin e parë të vitit 2008, si dhe disa tregues të tjerë të tërthortë që mbulojnë periudhën 6 dhe 9-mujore (rritja e eksporteve, rritja e të ardhurave buxhetore, situata hidroenergjitike si dhe disa tregues të tjerë të konsumit), mund të arrihet në konkluzionin se prodhimi i përgjithshëm i brendshëm do të rritet sipas parashikimeve të mëparshme, me 6 për qind. Megjithatë, për një analizë më të detajuar sektoriale ende nuk disponohet informacioni i nevojshëm statistikor.

Zhvillimet buxhetore për gjashtëmuajorin e parë të vitit 2008, në ndryshim nga dy vitet e mëparshme, kanë regjistruar një prirje pak më të ndryshme, e cila manifestohet kryesisht në një kryerje më ritmike të shpenzimeve. Ndryshe nga dy vitet e fundit balanca buxhetore është negative, 2.3 miliardë lekë, larg nivelit të planifikuar prej 18 miliardë lekësh. Të ardhurat buxhetore kanë vijuar prirjen e muajve paraardhës, duke tejkaluar me rreth 3 për qind masën e planifikuar për gjysmën e parë të vitit. Ndërsa shpenzimet kanë përshpejtuar

ritmet e realizimit kryesisht drejt mbylljes së gjashtëmuajorit, duke përmbushur 92 për qind të planit të hartuar për këtë periudhë. Huamarrja e brendshme përfaqëson instrumentin kryesor të financimit të deficitit buxhetor, duke zënë njëkohësisht 90 për qind të totalit të huamarrjes.

Gjashtëmuajori i parë i vitit regjistron një rritje të deficitit korent me rreth 60 për qind në terma vjetorë, duke arritur në 591 milionë euro. Për pasojë, raporti i tij ndaj PBB-së vlerësohet në rreth 13 për qind. Deficiti i lartë tregtar, kontribuesi kryesor në thellimin e deficitit korent gjatë kësaj periudhe, është shoqëruar edhe me deficitin e tregtisë së shërbimeve dhe ngushtimin e suficitit të transfertave korente neto. Banka e Shqipërisë po ndjek me vëmendje zhvillimet në sektorin e jashtëm të ekonomisë, të cilat për momentin përbëjnë një shqetësim nga këndvështrimi i zhvillimeve afatgjata në ekonomi. Ndërlikimet kryesore, midis të tjerave lidhen me stabilitetin financiar të vendit, ndërkohë që burimi i tyre lidhet me korrektimin e imponuar të raporteve afatgjata, brenda një periudhe shumë të shkurtër kohe.

Kërkesa për para në ekonomi është rritur me një ritëm të qëndrueshëm prej mesatarisht 12 për qind në terma vjetorë, gjatë vitit 2008. Kredia për sektorin privat dominon zgjerimin monetar në ekonomi, ndërkohë që kreditimi i sektorit publik është ende modest, vetëm me rreth 2.5 pikë përqindjeje të rritjes vjetore të M3. Duke iu referuar, komponentëve përbërës të ofertës së parasë, pjesa më likuide e saj, paraja jashtë bankave vazhdon të rritet me hapa të ngadaltë, ndërkohë që depozitat pasqyrojnë norma të larta rritjeje. E nxitur kryesisht, nga politikat promovuese të sistemit bankar të zbatuara në verën 2008, rritja vjetore e depozitave në lekë dhe atyre në valutë, rezulton përkatësisht 11.2 për qind dhe 30 për qind. Struktura kohore e tyre gjatë dy muajve të fundit pësoi një zhvendosje drejt depozitave me afat, e pasqyruar kryesisht në rritjen e depozitave me afat të individëve.

Kredia për ekonominë, gjatë shtatë muajve të parë të vitit 2008 ka vijuar të rritet me një normë vjetore mesatare prej 45.5 për qind, duke arritur në 34 për qind ndaj PBB-së dhe 45.3 për qind ndaj parasë së gjerë M3. Normat e rritjes së kredisë kanë ndjekur përgjithësisht prirjen rënëse të prej më shumë se dy viteve, me përjashtim të muajve qershor dhe korrik, në të cilët u regjistruan norma rritjeje më të larta se në muajt paraardhës.

Kompozimi sipas monedhës, vazhdon të ruajë pak a shumë të njëjtën strukturë me dominim të kredisë në valutë. Në nivele mesatare, gjatë 7 muajve të parë të vitit 2008 kredia në valutë përbën rreth 72 për qind të portofolit të kredisë ose rreth 2 pikë përqindje, më shumë se mesatarja për vitin 2007.

Kredia për sektorin privat shënoi një rritje vjetore mesatare prej 41 për qind, për shtatë muajt e parë të vitit. Kontributin kryesor e ka dhënë kredia për biznese, ku spikasin sektorët e tregtisë, të ndërtimit dhe të industrisë, të cilët thithin rreth 77 për qind të këtij kreditimi. Kredia për individë në terma vjetorë është rritur mesatarisht me 51 për qind, për periudhën janar – korrik 2008. Pavarësisht këtij fakti, duhet theksuar se periudha dymujore, qershor – korrik, ka përkuar me një ngadalësim të këtij grupi, fenomen i cili

pasqyron një qetësim të kredisë konsumatore. Nga ana tjetër, kredia për pasuri të paluajtshme, e cila përbën rreth 66 për qind të portofolit të kredisë për individë, ruan ritme të larta rritjeje, duke dhënë kontributin më të madh në rritjen e këtij portofoli.

Gjatë vitit 2008, interesat në tregun e parasë janë rritur në linjë me orientimin e politikës monetare. Në terma mesatarë, krahasuar me vitin e kaluar, interesi njëditor në tregun ndërbankar është rritur me 80 pikë bazë, duke arritur nivelin 5.6 për qind.

Luhatshmëria e normave të interesit në tregun ndërbankar, ka qenë e lidhur me ndryshimin e kushteve të likuiditetit në treg dhe shpërndarjen asimetrike të tij. Fillimi i tremujorit të tretë është shoqëruar me lehtësimin e situatës për likuiditet dhe shpërndarjen më të ekuilibruar të tij, gjë që është reflektuar në ecurinë rënëse të interesave njëditorë në nivelin 5.6 për qind, në fund të muajit gusht.

Tregu primar ka evidentuar luhatshmëri të ulët të *yield*-eve gjatë vitit 2008. Gradualisht, ato kanë përcjellë shtrëngimin e kushteve monetare të sinjalizuar në gjysmën e dytë të vitit 2007, ndërkohë që është ngushtuar diferenca midis maturiteteve.

Yield-et afatgjata në tregun e obligacioneve tregojnë për një prirje të ngushtimit të diferencave midis afateve në dy vitet e fundit. Obligacionet 2-vjeçare, të cilat kanë dhe frekuencë më të shpeshtë (muajore) në terma mesatarë janë rritur lehtë gjatë vitit 2008 krahasuar me vitin e kaluar, ndërkohë që *yield*-et për afatet e tjera kanë qenë në ulje. Në fundin e muajit gusht, *yield*-i i obligacioneve 2-vjeçare shënoi 8.3 për qind ose 0.06 pikë përqindjeje më lart se mesatarja e një viti më parë, kurse *yield*-i i obligacioneve 5-vjeçare zbriti në 9.06 për qind ose 0.76 pikë përqindjeje më poshtë.

Normat e interesit për kreditë në valutë kanë ndjekur zhvillimet në tregjet botërore, duke u përputhur me ndryshimet e LIBOR dhe EURIBOR. Norma e interesit, për kreditë në euro, në muajin korrik, rezultoi 8.15 për qind, 0.35 pikë përqindjeje poshtë nivelit të saj në muajin qershor 2008.

Norma e ndërmjetësimit në sistemin bankar është ulur në terma mesatarë. Duke iu referuar pjesës në lekë, evidentohet se diferenca ndërmjet normës mesatare të ponderuar të interesit të depozitave me kreditë në lekë, në 7 muajt e parë të vitit është ulur në 7.56 për qind nga 9 për qind për të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Gjithashtu, norma mesatare e ndërmjetësimit për monedhën evropiane është ulur me 0.82 pikë përqindjeje në krahasim me gjashtëmuajorin e parë të 2007-ës, duke arritur nivelin 4.44 për qind.

Prirja mbiçmuese e lekut kundrejt shportës së monedhave kryesore e vërejtur gjatë dy tremujorëve të parë të vitit 2008, ka vazhduar edhe gjatë tremujorit të tretë, por me ritme më të moderuara. Në terma nominalë efektivë vjetorë, leku është mbiçmuar kundrejt monedhave kryesore të huaja, euro dhe usd, mesatarisht me 2.63 pikë përqindjeje. Në terma vjetorë, kursi nominal i

këmbimit të lekut kundrejt monedhës evropiane dhe dollarit amerikan është mbiçmuar mesatarisht me 0.75 për qind dhe 9 për qind.

Zhvillimet monetare nuk duhen analizuar si të veçuara nga faktorët që përcaktojnë stabilitetin e sistemit financiar. Në lidhje me këtë të fundit, dua të theksoj se sistemi financiar në Shqipëri, është zhvilluar në mënyrë të qëndrueshme gjatë gjashtëmuajorit të parë të vitit 2008. Treguesit e kapitalizimit të veprimtarisë, të likuiditetit dhe të përfitueshmërisë, janë në nivele të kënaqshme. Duke parë rëndësinë në rritje të tyre, si edhe në kuadër të zhvillimeve më të fundit në tregjet financiare ndërkombëtare, Banka e Shqipërisë ka zgjeruar burimet e informacionit në drejtim të thellimit të analizës së stabilitetit të sistemit financiar dhe posaçërisht të sektorit bankar, duke u përpjekur të dallojë paraprakisht rreziqet e mundshme dhe të propozojë veprimet për shmangien e tyre.

Në përgjithësi, situata e përshkruar më sipër, krahas zhvillimeve pozitive, përmban faktorë rreziku të vjetër dhe të rinj me ndikim si në fushën monetare ashtu edhe në atë të stabilitetit financiar, të cilët në rast materializimi mund të kompromentojnë përmbushjen e objektivit ligjor të Bankës së Shqipërisë. Kjo situatë, i imponon Bankës së Shqipërisë nevojën për një kujdes më të madh në vlerësimin dhe analizën e këtyre faktorëve, si edhe në vendimarrjen e mëtejshme.

Në mbyllje, dëshiroj të theksoj se Banka e Shqipërisë i ka paraprirë zhvillimeve të fundit në sistemin bankar shqiptar, duke marrë një sërë reformash strukturore, që synojnë të garantojnë funksionimin normal të tij dhe ruajtjen e ekuilibrave financiarë. Gjatë vitit të fundit, Banka e Shqipërisë është fokusuar në përmirësimin e infrastrukturës teknike dhe ligjore të sistemit bankar. Ngritja dhe funksionimi i Zyrës së Kredive, rishikimi i rregulloreve të kredisë në funksion të forcimit të normave të prurësive për kreditë në valutë dhe rishikimi i rregulloreve për huatë ndërbankare në funksion të saktësisë të pronësisë së titujve, janë reforma të rëndësishme që mbështesin zhvillimin e qëndrueshëm të sistemit financiar.

Nga ana tjetër, krijimi i strukturave të specializuara, si Komiteti i Zbatimit të Politikës Monetare dhe vendimet e marra nga Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë, kanë dhënë një kontribut të drejtpërdrejtë në ruajtjen e ekuilibrave makroekonomikë dhe në stabilitetin e sistemit financiar. Efektet e rritjes së kostos së parasë janë reflektuar në norma më të kontrolluara të rritjes së kredisë dhe në raporte më të drejta të strukturës valutore të saj. Së fundi, Banka e Shqipërisë ka vendosur një raport të frytshëm bashkëpunimi me institucionet mbikëqyrëse të sistemit financiar ndërkombëtar dhe bankat e tjera qendrore, në drejtim të shkëmbimit të informacionit dhe të analizave për zhvillimet më të fundit në sistemin financiar global dhe implikimet e tyre.

Ndonëse, sfida për të ruajtur ekuilibrat makrofinanciarë sa vjen e vështirësohet, në emër të Këshillit Mbikëqyrës të Bankës së Shqipërisë, dëshiroj të sqaroj publikun e gjerë se ruajtja e stabilitetit të çmimeve dhe forcimi i stabilitetit financiar do të mbeten objektivat prioritarë të punës së Bankës së Shqipërisë dhe do të kenë gjithë vullnetin dhe angazhimin e saj.

II. EKONOMIA BOTËRORE

Tremujori i dytë i vitit 2008 është karakterizuar nga një ngadalësim i rritjes së aktivitetit ekonomik botëror si edhe nga presione të vazhdueshme inflacioniste. Problemet në tregjet financiare, rritja e përgjithshme e çmimeve dhe ndryshimet në çmimet e banesave kanë rënduar aktivitetin ekonomik. Nga ana tjetër, kërkesa e lartë në ekonomitë në zhvillim ka ndikuar në një rritje të qëndrueshme në këto vende, gjë që ka ndihmuar aktivitetin ekonomik botëror. Norma e inflacionit shënoi rritje në tremujorin e dytë, ndikuar kryesisht nga çmimet e naftës dhe të ushqimeve. Inflacioni në vendet e OECD-së për tremujorin e dytë u rrit me 1.8 pikë përqindjeje, krahasuar me tremujorin e mëparshëm dhe me 3.9 pikë përqindjeje, krahasuar me të njëjtën periudhë për vitin 2007.

II.1 EKONOMIA E SHBA

Aktiviteti ekonomik në SHBA për tremujorin e dytë të vitit, ka regjistruar një rritje të konsiderueshme krahasuar me tremujorin e mëparshëm¹. Zhvlerësimi i dollarit ka sjellë një rritje të kërkesës së jashtme për mallrat amerikanë dhe ulje të importeve. Kontributi i bilancit tregtar në rritjen e PBB-së për tremujorin e dytë ishte më i larti, që nga viti 1980. Gjithashtu, kontribut të rëndësishëm dha edhe rritja e shpenzimeve personale, nën ndikimin e disa lehtësive të përkohshme fiskale. Prirja në rënie e çmimit të banesave, ndikoi në një ulje të investimeve për godina banimi, ndonëse rënia ishte më e ulët se ajo e tremujorit pasardhës. Problemet, në disa nga institucionet e mëdha financiare në SHBA sollën një ngushtim të mëtejshëm të huadhënies bankare. Aktiviteti ekonomik pritet të rritet me ritme të ngadalta edhe për gjysmën e dytë të vitit, ndërkohë që papunësia dhe problemet financiare pritet të vazhdojnë të rrezikojnë ekonominë amerikane. Indeksi i Çmimeve të Konsumit në tremujorin e dytë ishte 4.4% ose 2.2 pikë përqindjeje më i lartë sesa në tremujorin e mëparshëm. Në të njëjtën kohë, çmimet e prodhimit shënuan një rritje vjetore prej 9.6%, që është një nga vlerat më të larta në 27 vitet e fundit.

II.2 EKONOMIA E EUROZONËS

Aktiviteti ekonomik në Eurozonë për tremujorin e dytë u tkurr me 0.2%, krahasuar me tremujorin e parë të vitit 2008. Një pjesë e rënies iu atribuua korigjimit të gabimit në përlllogaritjen e rritjes së tremujorit të parë (0.7%). Tkurria e ekonomisë vlerësohet të ketë ardhur si pasojë e çmimeve të larta, që kanë ndikuar në uljen e besimit të konsumatorit dhe të kërkesës së brendshme. Si eksportet dhe importet shënuan një rënie prej 0.4% gjatë tremujorit të dytë, ndërkohë që ndikimi i bilancit tregtar në rritjen e ekonomisë ka qenë pothuajse i pandjeshëm. Investimet ranë me rreth 1.2%, krahasuar me tremujorin paraardhës. Inflacioni në Eurozonë vazhdoi të ishte i lartë, duke qëndruar në vlera mbi nivelin prej 2% të synuar nga BQE-ja. Inflacioni i lartë ka ardhur si pasojë e rritjes së çmimeve të mallrave bazë në tregjet ndërkombëtare, si edhe e rritjes së kostove për njësi të punës². Sipas projeksioneve të BQE-së,

inflacioni do të qëndrojë në vlera të larta gjatë vitit 2008, për të pësuar një ulje të ndjeshme gjatë vitit 2009.

Vendet	Rritja vjetore e PBB-së T2:08	Inflacioni vjetor T2:08	Norma e papunësisë T2:08
SHBA	2.2	4.4	5.3
Eurozonë	1.4	3.6	7.3
Gjermani	1.7	3.0	7.4
Itali	0.0	3.8	6.5 ¹⁾
Greqi	3.5	4.7	7.8 ¹⁾
Japoni	1.0	1.4	3.8

Tabelë 1. Tregues makroekonomikë të ekonomive kryesore.

Burimi: Eurostat, BQE³, Banka Qendrore e Japonisë.

Shënime: ¹⁾ Vlera për T1:08.

II.3 EKONOMITË E RAJONIT

II.3.1 Ekonomia e Turqisë dhe e Republikës ish-Jugosllave të Maqedonisë

Pas një rritjeje të moderuar në fundin e vitit të kaluar, aktiviteti ekonomik në Turqi gjatë fillimit të vitit 2008 regjistroi rritje të konsiderueshme, të nxitur nga kërkesa e lartë e sektorit privat. Kontribuesit kryesorë në këto zhvillime ishin rritja e investimeve private dhe e konsumit të shërbimeve të transportit dhe të komunikacionit. Ndërkohë, investimet publike pësuan rënie. Sektori bujqësor shënoi gjithashtu rritje, pas vlerave të ulëta të vitit të kaluar. Deficiti tregtar ndaj PBB-së u përmirësua me rreth 0.1 pikë përqindjeje. Indeksi i Çmimeve të Konsumit për tremujorin e parë shënoi vlerën 8.8%, duke qenë i barabartë me vlerën mesatare të vitit 2007. Normat e larta të inflacionit janë shkaktuar nga çmimet e larta në tregjet ndërkombëtare, por edhe nga rritja e çmimit të energjisë elektrike në vend.

Aktiviteti ekonomik në Republikën ish-Jugosllave të Maqedonisë vijoi të shënojë ritme vjetore të qëndrueshme rritjeje, edhe gjatë tremujorit të dytë të vitit 2008. Kjo ka ardhur si pasojë e rritjes së vazhdueshme të kërkesës së brendshme dhe të investimeve në sektorin privat. Gjatë tremujorit të parë të 2008, importet u rritën me 27.6% ose rreth 3 herë më tepër sesa eksportet, duke thëlluar më tej deficitin tregtar, që gjatë tremujorit të fundit të vitit 2007 shënoi vlerën 21% të PBB-së. Inflacioni arriti vlera të larta në gjysmën e parë të vitit 2008. Inflacioni vjetor në tremujorin e dytë ishte rreth 10%, ndërkohë që vlera mesatare e tij për vitin 2007 ishte 2.3 %. Shkak kryesor për këto vlera të larta është konsideruar rritja e madhe e çmimeve të ushqimeve, e ndikuar edhe nga kushtet jo të mira klimatike.

II.3.2 Ekonomia e Italisë dhe e Greqisë

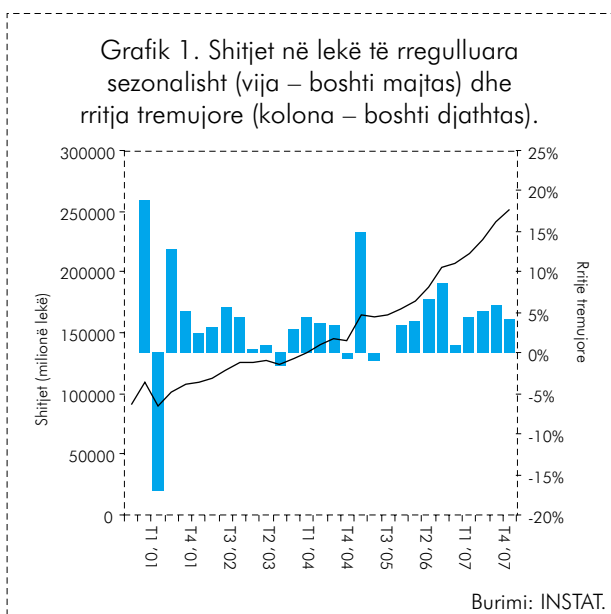
Ekonomia e Italisë u rrit me 0.3% në tremujorin e parë, por nuk shënoi ndryshim në tremujorin e dytë. Prodhimi industrial shënoi një rritje më të lartë sesa parashikimet në fillim të vitit, por u ul ndjeshëm në muajin maj. Indeksi i Çmimeve të Konsumit në terma vjetorë u rrit me 3.1%, në tremujorin e parë dhe me 3.6%, në të dytin.

Aktiviteti ekonomik në Greqi u rrit në të dy tremujorët e parë të vitit 2008, por rritja e tremujorit të dytë ishte disi më e ulët sesa ajo e të parit. Nxitësi kryesor ka qenë rritja e kërkesës së përgjithshme të ekonomisë, e shkaktuar nga shpenzimet më të larta të konsumit. Një tjetër shkak për rritjen e kërkesës së ekonomisë ishte rritja e eksporteve dhe rënia e nivelit të importeve, për tremujorin e parë të vitit. Investimet nga ana tjetër, kanë shënuar rënie. Inflacioni në Greqi ka vijuar të rritet, duke shënuar vlerat 4.3 dhe 4.8% për tremujorin e parë dhe atë të dytë, nën ndikimin e rritjes së çmimit të energjisë dhe të ushqimeve.

Tabelë 2. Tregues makroekonomikë të ekonomive të rajonit dhe të vendeve partnere.

Vendet	Rritja vjetore e PBB-së	Inflacioni vjetor	Norma e papunësisë	Bilanci fiskal (% të PBB-së)	Llogaria korentë (% të PBB-së)
	T1:08	T1:08	T1:08	2007	T1:08
Itali	0.0 ¹	3.6 ¹	6.5	-1.9	-2.7 ²
Greqi	3.5 ¹	4.8 ¹	7.8	-2.8	-14.8 ¹
Maqedoni	5.2	9.9 ¹	34.8	0.6	-3.0 ²
Serbi	8.2	11.3	18.6	0.4	-17
Kroaci	4.3	5.9	14.7	-1.6	-9.6
Turqi	6.6	8.8	11.6	-1.2	-5.6

Burimi: Eurostat, Komisioni Evropian, Bankat qendrore përkatëse, OECD.
Shënime: ¹) Vlera për T2:08; ²) Tremujori i katërt i vitit 2007.



III. EKONOMIA E BRENDSHME

III.1 SEKTORËT E PRODHIMIT

Prodhimi në vend sipas të dhënave të publikuara deri në fund të tremujorit të parë të vitit, ka regjistruar ritme të larta rritjeje në nivel vjetor. Treguesi i shitjeve⁴ ka shënuar një rritje prej rreth 4%, ndaj tremujorit të katërt të vitit 2007 dhe prej rreth 20%, ndaj të njëjtës periudhë të një viti më parë. Në krahasim me normat historike të rritjes, ky tremujor ka shënuar një ndër vlerat më të larta të rritjes vjetore, ndërkohë që normat më të ulëta janë shënuar në vitet 2004-2005.

Sektori që ka regjistruar normën më të lartë të rritjes vjetore ka qenë ai i shërbimeve. Rritja prej rreth 40% e shitjeve, në tremujorin e parë të vitit 2008 është e njëjtë me rritjen vjetore të shitjeve për të gjithë vitin 2007, ndërkohë që rritja vjetore ka ardhur duke u përsheptuar gjatë 4 viteve të fundit. Ky profil tregon një rritje tepër të shpejtë të sektorit të shërbimeve dhe sugjeron se ky është aktualisht sektori më dinamik i ekonomisë vendase. Këtu duhet theksuar që disa lloje shërbimesh kanë shënuar norma relativisht të larta të rritjes së çmimeve (rreth 4% në terma vjetorë), të cilat janë reflektuar në normën e rritjes së vlerës së shitjeve. Sektorët e industrisë dhe të ndërtimit kanë vijuar të regjistrojnë rritje të larta

të shitjeve. Sektori i ndërtimit, sipas treguesve të publikuar deri në shtator, po paraqet një përmirësim gradual ndaj situatës jo pozitive të vitit 2007. Sektori i tregtisë, hoteleve dhe restoranteve, sipas treguesit të shitjeve, ka vazhduar të rritet me rreth 20% , duke qenë pranë ritmeve vjetore të 3-4 viteve të fundit.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	T1-08
Industri	18	14	3	10	17	25	17
Ndërtim	2	7	24	20	21	11	32
Tregti	19	10	10	19	14	21	19
Shërbime	21	10	5	23	33	40	41
Transp&Tel.	4	19	6	11	6	14	12
Ekonomi	14	12	9	16	16	21	21

Burimi: INSTAT.

Tabelë 3. Rritjet vjetore të shitjeve sipas sektorëve (në %)

III.1.1 Ndërtimi

Numri i lejeve për ndërtime të reja gjatë tremujorit të parë të vitit 2008 është rritur ndjeshëm, në krahasim me të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Megjithatë, gjatë kësaj periudhe ky tregues mbetet rreth 50% më i ulët sesa mesatarja historike e tremujorëve të parë të viteve 2003 - 2007. Kontributin më të lartë në rritjen vjetore të lejeve të reja për ndërtim, për tremujorin e parë të vitit e kanë dhënë lejet për ndërtimin e banesave, të cilat kanë përfaqësuar rreth 64 % të numrit të përgjithshëm të lejeve të ndërtimit.

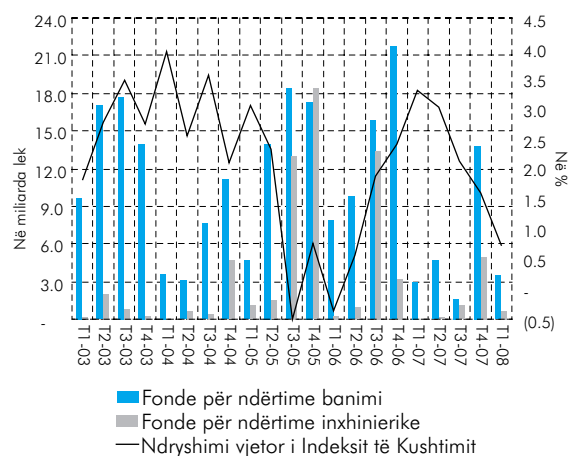
Tabelë 4. Numri i lejeve të miratuara gjatë tremujorëve të parë në vite.

	T1-03	T1-04	T1-05	T1-06	T1-07	T1-08	T1-07 / T1-08 (në herë)
Ndërtesa	751	64	389	300	40	146	2.7
- Ndërtime për banim	481	28	255	194	17	93	4.5
- Ndërtesa të tjera	270	36	134	106	23	53	1.3
a.Hotele	117	-	1	1	-	0	-
b.Ndërtesa tregtare	85	23	83	44	10	29	1.9
c.Ndërtesa industriale	16	6	5	16	2	4	1.0
d.Ndërtesa të tjera	52	7	45	48	11	20	0.8

Burimi: INSTAT.

Vlera e parashikuar e ndërtesave të reja sipas lejeve të ndërtimit të dhëna gjatë tremujorit të parë të vitit 2008, pati një rritje vjetore me rreth 50%. Rreth 90% e këtyre fondeve do të përdoren për ndërtimin e objekteve të banimit dhe 10 % për ndërtesa të tjera ku përfshihen ndërtesa tregtare, ndërtesa industriale e të tjera. Indeksi i Kushtimit të Ndërtimit u rrit me 1.3 % në tremujorin e dytë të vitit, në krahasim me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Faktori kryesor në rritjen e këtij treguesi është rritja me 2.2% e shpenzimeve direkte ku shpenzimet për materiale elektrike, ato për paga dhe të transportit u rritën me përkatësisht 7.5, 5 dhe 2.5% në terma vjetorë. Ndërkohë, fitimet e parashikuara pësuan një rënie prej 1%.

Grafik 2. Fondet e parashikuara për ndërtim dhe ndryshimi vjetor i Indeksit të Kushtimit.



Burimi: INSTAT.

III.1.2 Bujqësia

Gjatë gjashtëmuorit të parë të vitit 2008, sektori i bujqësisë dëshmon për një aktivitet të lartë tregtar të produkteve bujqësore dhe të atyre agroindustriale. Shkëmbimet tregtare vlerësohen në rreth 52 miliardë lekë kundrejt rreth 28 miliardë lekë, të shënuara gjatë të njëjtës periudhë të vitit 2007⁵. Më konkretisht, eksportet e produkteve bujqësore dhe agroindustriale vlerësohen në 4.2 miliardë lekë, ndërsa importet rreth 48.2 miliardë lekë⁶. Eksportet dhe importet përbëjnë përkatësisht 8 për qind dhe 92 për qind të totalit të shkëmbimeve tregtare të këtyre produkteve.

Tabelë 5. Ecuria e shkëmbimeve tregtare.

Vlerat (në milionë lekë)	6MI -2007	6MI - 2008
Eksportet	3,552	4,191
- Produkte bujqësore	1,072	1,730
- Produkte agroindustriale	2,480	2,461
Importet	24,431	48,159
- Produkte bujqësore	8,871	17,616
- Produkte agroindustriale	15,560	30,543
Totali	27,983	52,349

Burimi: Ministria e Bujqësisë, Ushqimit dhe e Mbrojtjes së Konsumatorit.

Realizimi i prodhimit të agroindustrisë gjatë gjashtëmuorit të parë, shënon një rritje prej 12% në krahasim me vitin e kaluar⁷. Ndërsa realizimi për produktet bujqësore regjistron vlerat e mëposhtme⁸:

- Grurë* (prodhim vjetor)	312000 tonë
- Perime gjithsej	267000 tonë
- Patate e hershme	80000 tonë
- Fruta	32000 tonë

Së fundi, për periudhën janar-qershor '08 regjistrohet një rritje e sipërfaqes së serrave. Këto të fundit, vlerësohen në 695 ha, ndërsa në vitin 2007 kanë qenë 683 ha.

III.1.3 Energjia

Gjatë 6-muorit të parë të vitit 2008, u vunë re përmirësime të dukshme të treguesve kryesorë të sektorit energjitik në vend. Përmirësimi i kushteve hidrike gjatë kësaj periudhe mundësoi rritjen vjetore të prodhimit të brendshëm me 25%. Një zhvillim tjetër pozitiv është rënia e humbjeve teknike dhe joteknike, gjë që ka përmirësuar transmetimin e energjisë së prodhuar.

Pavarësisht nga rritja e prodhimit vendas, gjatë 6-muorit të parë të këtij viti në krahasim me të njëjtën periudhë të një viti më parë, niveli i prodhimit në terma vjetorë mbetet rreth 37% më i ulët se mesatarja e prodhimit gjatë viteve 2004 – 2006. Ndërkohë, ekuilibri midis rritjes së ofertës për energji (9%) dhe kërkesës për konsum të saj (13%), u balancua me rritjen e importeve me 7%.

Tabelë 6. Tregues të bilancit të energjisë elektrike.

	6M I - 06 (GWh)	6M I - 07 (GWh)	6M I -08 (GWh)	Ndryshimi vjetor 6M I -07/ 6M I - 06 (në %)	Ndryshimi vjetor 6M I -08/ 6M I-07 (në %)
Prodhimi neto	3,056	1,557	1,944	-49	24.9
Importi	226	1,341	1,442	493	7.5
Energjia e ofruar në shpërndarje	2,949	2,741	2,975	-7	8.5
Humbjet në shpërndarje	1,216	1,053	1,051	-13	- 0.2
Humbje në shpërndarje/prodhim neto (në %) (*)	39.8%	67.6%	54.1%	70.0%	-20.1%
Energjia e konsumuar	1,743	1,850	2,077	6	12.3
- Konsumi i faturuar	527	797	1,025	51	28.7
- Konsumi i pafaturuar	1,216	1,053	1,051	-13	- 0.2
- Konsumi familjar	1,111	1,074	1,192	-3	10.9
- Konsumi jofamiljar	632	775	885	23	14.1

Burimi: KESH; (*) Ilogaritje e BSh.

Rritja e prurjeve financiare me 24.2% në 6-mujorin e parë të këtij viti, ka reflektuar jo vetëm përmirësimin e nivelit të faturimit, duke qenë se konsumi i faturuar u rrit me 28.7%, por edhe rritjen e çmimit të këtij produkti në treg, gjatë kësaj periudhe. Në mënyrë të veçantë, vihet re se ndërkohë që konsumi familjar i energjisë ka patur rritje modeste në 6-mujorin e parë të këtij viti në krahasim me të njëjtën periudhë të vitit 2006, niveli i arkëtimeve nga ky tregues është rritur dukshëm në këtë hark kohor, me rreth 3.5 herë. Përmirësimi i treguesve financiarë të KESH-it ndihmon në aftësinë e këtij institucioni për të importuar energji, duke plotësuar hapësirën e krijuar nga pamjaftueshmëria e prodhimit të brendshëm, për të përballuar kërkesën në rritje të vendit për energji.

Tabelë 7. Tregues të bilancit financiar të KESH për periudhën 6-mujore në vite.

	Faturuar (në milionë lek)			Arkëtimet (në milionë lek)			Arkëtimet (në %)		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Familjarët	1,743	9,080	10,961	1,850	6,772	8,294	106.14	74.57	75.67
Private	1,216	3,981	5,529	1,053	3,701	4,985	86.60	92.98	90.16
Buxhetore	1,111	926	1,155	1,074	843	970	96.71	91.11	84.00
Jobuxhetore	0.382	1,403	1,558	0.348	1,328	1,444	91.08	94.67	92.64
Total	4,070	15,390	19,203	3,978	12,644	15,693	97.73	82.16	81.72

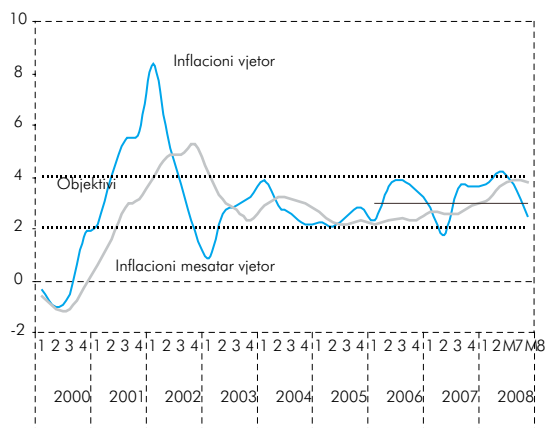
Burimi: KESH.

III.2 ÇMIMET

III.2.1 Çmimet e konsumit

Inflacioni mesatar vjetor për tetë muajt e parë të vitit 2008, rezultoi 3.8%. Gjatë vitit 2007 dhe katër muajve të parë të vitit 2008, norma vjetore e inflacionit mesatar qëndroi e pandryshuar në nivelin 3%, duke arritur objektivin e Bankës së Shqipërisë për stabilitetin e çmimeve. Si pasojë e efektit kumulativ të rritjes në çmimet e ushqimeve dhe të lëndëve energjitike në tregun botëror, inflacioni arriti vlerën maksimale prej 3.9% në muajin korrik, për t'u ulur me 0.1 pikë përqindjeje në muajin gusht. Inflacioni vjetor u luhat ndjeshëm gjatë kësaj periudhe. Në tremujorin e parë ai shfaqti një prirje në rritje, duke kapur në muajin mars vlerën 4.6%, më e larta në 5 vitet e fundit. Pasi qëndroi mbi

Grafik 3. Inflacioni vjetor (në përqindje).

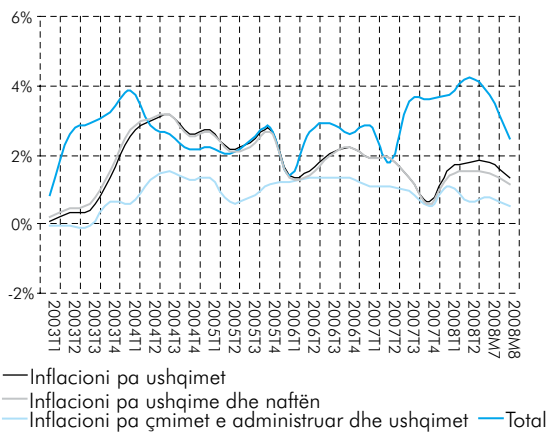


Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

nivelin 4% në tremujorin e dytë, inflacioni vjetor u kthye brenda intervalit të tolerancës prej 2-4% të objektivit për inflacionin. Në muajt korrik dhe gusht, norma vjetore e inflacionit regjistroi përkatësisht vlerat 3.7 dhe 2.5%.

Normat e larta të inflacionit në periudhën gusht’07 – qershor’08 rezultuan nga ndikimi i drejtpërdrejtë dhe i tërthortë i rritjes të çmimeve të ushqimeve dhe të naftës në tregun botëror. Krahas presioneve të jashtme inflacioniste, çmimet në vend u ndikuan nga kufizimet në ofertën vendase të prodhimeve bujqësore të vitit të kaluar dhe nga rritja e çmimit të energjisë, në muajin mars’08. Goditjet nga ana e faktorëve të ofertës u reflektuan plotësisht në çmimet e konsumit, në kushtet e rritjes së vazhduar të kërkesës agregate. Rritja e të ardhurave të individëve, rritja e kredisë për sektorin privat dhe përqendrimi i shpenzimeve buxhetore në fund të vitit të kaluar ishin disa nga faktorët që nxitën rritjen e kërkesës së brendshme në këtë periudhë.

Grafik 4. Normat vjetore të matjeve të ndryshme të inflacionit neto.



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Në përgjigje të presioneve inflacioniste në rritje, Banka e Shqipërisë rriti 3 herë normën bazë të interesit, gjatë vitit 2007. Politika monetare shtrënguese u shoqërua nga zbatimi i një politike fiskale të kujdesshme, në drejtim të respektimit të programit buxhetor për vitin 2008. Këto politika kanë krijuar kushte të favorshme për stabilitet çmimesh, veçanërisht në kuadrin e dobësimit të presioneve inflacioniste nga ana e ofertës dhe forcimit të vazhduar të monedhës vendase. Në dy muajt e fundit, inflacioni total dhe matje të ndryshme të inflacionit bazë kanë shfaqur prirje në rënie. Faktorë të ofertës, që nxitën rritjen e inflacionit në periudhën paraardhëse, zbutën ndikimin e tyre në muajt korrik – gusht. Kushtet atmosferike të këtij viti kanë qenë të favorshme duke bërë që oferta vendase e prodhimit bujqësor të rritej. Efekti stinor, shkaktuar nga hyrja e prodhimit të brendshëm bujqësor u ndje më tepër sesa gjatë vitit të kaluar. Çmimi i naftës dhe ai i drithit në tregun botëror⁹ kanë ardhur në rënie gjatë dy muajve të fundit. Megjithatë, është ende shpejt për të pranuar se tendenca e këtyre çmimeve po shënon një pikë kthimi.

Inflacioni mesatar vjetor (3.8%) për tetë muajt e parë të vitit 2008 ishte mesatarisht 1.4 pikë përqindjeje më i lartë sesa për të njëjtën periudhë të dy viteve më parë. Duke përjashtuar çmimet e mallrave ushqimorë të papërpunuar, të gjitha kategoritë e tjera kontribuan pozitivisht në këtë rritje. Inflacioni vjetor i kësaj periudhe është përcaktuar plotësisht (100%) nga normat e larta të rritjes vjetore të çmimeve të mallrave ushqimorë të

përpunuar, si dhe të rritjes së çmimeve të kategorive “shërbime” dhe “mallra me çmime të administruara”.

Inflacioni i kategorisë “ushqime të përpunuara” edhe gjatë këtij viti ka shënuar norma të larta rritjeje vjetore. Çmimet e larta të ushqimeve bazë në tregjet botërore, kombinuar me kosto më të larta prodhimi dhe transporti vazhduan të ushqejnë rritjen e inflacionit të kësaj kategorie, që arriti normën më të lartë historike në muajin maj (13%). Pas thujt një viti (shtator’07-korrik’08) me inflacion dyshifror, inflacioni i kësaj kategorie ra në nivelin 9% në muajin gusht. Në mungesë të goditjeve të tjera në çmimet botërore të ushqimeve, inflacioni vjetor i ushqimeve të përpunuara pritet të vijë në rënie, megjithëse çmimet pritet të vazhdojnë të qëndrojnë në nivele të larta. Nëngrupet kryesore të kësaj kategorie¹⁰ kanë shënuar norma pozitive rritjeje dhe kanë kontribuar me mesatarisht 2.6 pikë përqindje, në inflacionin total të periudhës.

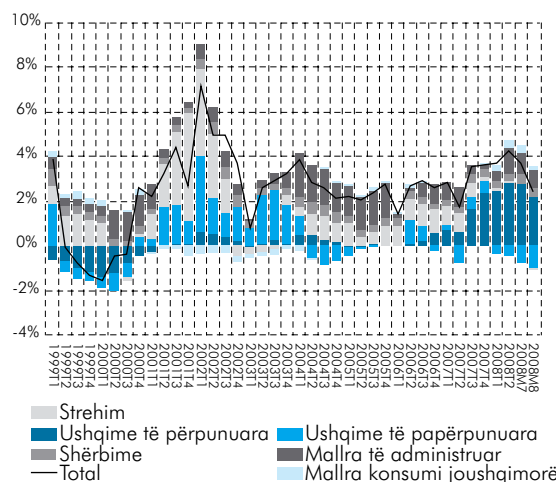
Në ndryshim nga grupi i mallrave ushqimorë të përpunuar, çmimet e kategorisë “ushqime të papërpunuara” kanë dhënë një kontribut mesatar negativ prej -0.5 pikë përqindjeje, në inflacionin e tetë muajve të parë të vitit. Inflacioni vjetor i këtij grupi ka shënuar norma negative rritjeje në këtë periudhë të vitit, duke regjistruar vlerën më të ulët në muajin gusht -5.5%. Prirja në rënie e inflacionit ka ardhur si pasojë e kushteve më të favorshme të ofertës në krahasim me një vit më parë, veçanërisht në tregun e perimeve. Inflacioni negativ i perimeve (-24% në muajin gusht) ka arritur të balancojë ndryshimet pozitive vjetore të nëngrupeve të tjera.

Rritja e ofertës bujqësore, forcimi i monedhës vendase si dhe prirja në rënie e çmimeve të këtyre mallrave në vendet prej nga importohen¹¹, kanë zbutur presionet inflacioniste mbi çmimet e mallrave ushqimorë në vend.

Në periudhën janar – gusht 2008, ndryshimi vjetor i çmimit të mallrave dhe shërbimeve me çmime të administruara arriti një nivel tjetër të lartë, për shkak të rritjes së çmimit të energjisë elektrike (23.7%) në muajin mars. Në gjashtëmuajorin e dytë të vitit 2007 dhe në dy muajt e parë të këtij viti, inflacioni i kësaj kategorie u luhet rreth nivelit 1% në nivel vjetor, si pasojë e shuarjes së efektit të rritjes së mëparshme të çmimit të energjisë. Norma mesatare e inflacionit vjetor në muajt mars – gusht rezultoi 6%, duke dhënë një kontribut mesatar në inflacionin total prej 1 pikë përqindjeje.

Inflacioni i kategorisë “shërbime” ka shënuar rritje të mëtejshme gjatë vitit 2008. Rritja mesatare vjetore e çmimeve të shërbimeve kapërceu me 1 pikë përqindje nivelin 3.2%, rreth të cilit është luhatur që prej vitit 2002. Inflacioni vjetor u rrit me ritme të përshpejtuara kryesisht gjatë muajve qershor (5%), korrik (5.8%) dhe gusht (5.1%), si rrjedhojë e sezonit turistik

Grifik 5. Kontributi i kategorive në inflacionin vjetor (në pikë përqindjeje).



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

veror. Duke analizuar përtej këtyre luhatjeve afatshkurtra, disa shërbime të veçanta dëshmojnë për përcimin e presioneve të kostove të rritura të ardhura nga çmimet e ushqimeve, naftës dhe energjisë elektrike. Inflacioni mesatar vjetor i shërbimeve të transportit rezultoi 11% dhe i shërbimeve të hotelierisë dhe të restoranteve 4%, duke qenë përkatësisht 8 dhe 1 pikë përqindje mbi mesataret e tyre për vitet 1999 – 2007.

Kategoria “mallra konsumi joushqimorë” ka regjistruar norma pozitive rritjeje, duke kontribuar me 0.2 pikë përqindjeje në inflacionin mesatar vjetor të kësaj periudhe të vitit. Rritja e çmimit të naftës, ka shkaktuar rritjen e inflacionit në këtë grup çmimesh me rreth 2 pikë përqindjeje, në krahasim me inflacionin mesatar vjetor të së njëjtës periudhë të vitit të kaluar. Çmimi i naftës¹² është rritur ndjeshëm gjatë vitit 2008, duke arritur nivelin 18% në muajt qershor dhe korrik; niveli më i lartë që nga muaji janar 2001. Zbutja e ritmeve të rritjes së këtij zëri në tregun botëror në dy muajt e fundit u reflektua në inflacionin e muajit gusht, i cili zbriti në 13%.

Tabelë 8. Kontributi i kategorive në inflacionin vjetor (në pikë përqindjeje).

	6M1-07	T3-07	T4-07	6M1-08	M7-08	M8-08
Ushqime të përpunuara (pp)	0.6	1.6	2.4	2.7	2.7	2.2
Bukë dhe drithëra* (pp)	0.2	4.5	5.9	7.1	7.1	5.0
Alkol dhe duhan* (pp)	1.8	1.3	0.7	0.4	0.1	0.1
Ushqime të papërpunuara (pp)	-0.3	0.4	0.5	-0.4	-0.8	-1.0
Fruta* (pp)	-2.9	1.1	2.6	1.8	-0.2	-1.0
Perime*(pp)	1.2	1.7	-0.4	-4.6	-4.9	-6.2
Shërbime (pp)	0.3	0.4	0.4	0.3	0.5	0.4
Çmime të administruara (pp)	0.8	0.4	0.1	1.0	1.0	0.8
Lëndë djegëse dhe energji* (pp)	7.7	2.7	0.3	3.8	5.4	5.6
Strehim (pp)	0.9	0.6	0.2	0.1	0.0	0.0
Indeksi i çmimeve të konsumit (v/v, %)	2.3	3.6	3.6	4.0	3.7	2.5

Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Hapësirë informuese 1. Inflacioni në vendet e Evropës Qendrore, Lindore, JugLindore (EQLJL) përballë rritjes globale të çmimeve.

Prirja në rritje e çmimeve të produkteve bazë bujqësore dhe energjitike, gjatë dy viteve të fundit, ka bërë që inflacioni i lartë të vlerësohet nga ekonomistët si një fenomen global. Kontributi në inflacion nga rritja e çmimeve të lëndëve të para dhe e produkteve bazë, ka ndryshuar në varësi të nivelit të zhvillimit dhe të strukturës ekonomike në vende të ndryshme. Ekonomitë në të cilat grupi “Ushqime” ka zënë një peshë të lartë në shportën e konsumit, kanë vuajtur më shumë nga rritja e lartë e çmimeve të kulturave bujqësore bazë (gruri, misri, soja etj.) apo nga “agflacioni”¹³. Inflacionet e vendeve të industrializuara kanë reflektuar më dukshëm rritjen e çmimeve të energjisë dhe të produkteve e nënprodukteve të naftës. Në çdo rast, shumatorja e kontributeve të lartëpërmendura si edhe e efekteve të raundit të dytë ka rezultuar në vlera të larta të inflacionit bazë apo total, për pothuaj të gjitha ekonomitë.

Rajoni i vendeve të EQLJL, është goditur në mënyrë më të shprehur nga zhvillimet e pafavorshme në tregun botëror të çmimeve, për shkak të peshës ende të lartë që zënë në shportën e mallrave dhe të shërbimeve të konsumit grupet “ushqime” dhe

“energji”. Në përgjithësi, gjatë periudhës tetor ‘07 – korrik ‘08, kategoritë ‘ushqime’ dhe ‘energji’, dhanë kontribut mjaft më të lartë në inflacion se sa gjatë periudhës paraardhëse. Në pjesën më të madhe të vendeve të EQLJL, anëtare të BE, pësha e dy grupeve të mësipërme është rreth 40%¹⁴, ndërkohë që për Eurozonën është rreth 30%. Zhbancimet ndërmjet kërkesës dhe ofertës së brendshme agregate mbështetën presionet e shtuara inflacioniste në ekonomitë e vendeve të EQLJL. Treguesi i hendekut të prodhimit për pjesën më të madhe të ekonomive të këtij grupi, gjatë vitit 2007 rezultoi më pozitiv se një vit më parë, duke sinjalizuar nga ana e tij rritje të inflacionit për vitin 2008. Disa nga vendet e EQLJL, u goditën më shumë nga niveli më i ulët i të korrave gjatë vitit 2007, gjë që shkaktoi presione shtesë në rritjen e çmimeve të ushqimeve. Krahas këtyre zhvillimeve, faktorë që lidhen me specifika të vendeve ndikuan në rritjen e mëtejshme të inflacionit. Në disa vende (Bullgari, Poloni, Rumani) u evidentuan ritme të larta rritjeje të konsumit dhe të treguesit të kostos për njësi pune, duke krijuar premisa të brendshme për shtimin e presioneve të ardhshme inflacioniste. Në vende të tjera (Kroaci dhe Turqi), kosto për njësi pune mbeti pothuaj e pandryshuar gjatë vitit 2007 krahasuar një vit më parë, ndërsa në Slovaki ky tregues regjistroi rënie. Rritja e nivelit të pagave gjatë vitit 2007 ishte një paralajmërues i rëndësishëm për rritjen e inflacionit gjatë vitit 2008, për vendet e EQLJL. Rritjet e çmimeve të administruara dhe aplikimi i tarifave më të larta të TVSh, ndikuan në rritjen e mëtejshme të inflacionit (Bullgari, Çeki në 2007; Poloni, Shqipëri në 2008). Për shkak të reformave administrative në çmime u verifikuan vlera më të larta të kontributit të kategorisë “shërbime” në inflacionet përkatëse të vendeve.

Tabelë 9. Inflacioni vjetor për vende të EQLJL (2005-2008) dhe objektivi për të*.

Vende të EQLJL	2005	2006	2007	T1-2008	T2-2008	Gusht 2008	Objektivi për inflacionin
Bullgari ⁴	6.0	7.4	7.6	12.4	14.0	11.8	Jo objektivi për inflacionin
Çeki ⁴	1.6	2.1	3.0	7.5	6.7	6.2	3%±1pp deri në fund të vitit '09 (matur nga IÇK)
Hungari ⁴	3.5	4.0	7.9	6.9	6.8	6.4	3%±1pp për një periudhë afatmesme
Poloni ⁴	2.2	1.3	2.6	4.5	4.3	4.4	2.5%±1pp (matur nga IÇK)
Rumani ⁴	9.1	6.6	4.9	8.0	8.6	8.1	4%±1pp deri në fund të vitit '08
Slovaki ⁴	2.8	4.3	1.9	3.4	4.0	4.4	0-2% deri në fund të vitit '08
Sloveni ⁴	2.5	2.5	3.8	6.5	6.4	6.0	Sipas politikës monetare të BQE: pranë por poshtë 2%, për një periudhë afatmesme (matur nga IHÇK)
Itali ¹	2.0	2.1	1.8	3.3	3.8	4.2	Sipas politikës monetare të BQE: pranë por poshtë 2%, për një periudhë afatmesme (matur nga IHÇK)
Greqi ¹	3.5	3.2	2.9	4.3	4.7	4.8	Sipas politikës monetare të BQE: pranë por poshtë 2%, për një periudhë afatmesme (matur nga IHÇK)
Eurozonë ⁴	2.2	2.2	2.1	3.4	3.7	3.8 (paraprake)	Sipas politikës monetare të BQE: pranë por poshtë 2%, për një periudhë afatmesme (matur nga IHÇK)
Kroaci ³	3.3	3.2	2.9	5.9	6.5	8.4	Jo objektivi për inflacionin
Kosovë ³	-1.3	0.6	4.4	11.8	13.9	7.8	Jo objektivi për inflacionin
Maqedoni ^{3,1}	0.5	3.2	2.3	9.5	9.9	8.6	Ruajtja e stabilitetit të çmimeve (matur nga IÇK). Jo objektivi (sasior) të përcaktuar.
Mali i Zi ³	-	2.1	2.1	6.6	8.0	-	Jo objektivi për inflacionin
Serbi ^{3,2}	14.5	5.9	5.4	6.4	9.0	10.3	2.5%-5.5% në fund të vitit '09 (matur nga IÇK Bazë)
Turqi ⁴	8.1	9.3	8.8	9.1	10.2	11.8	4%±2pp, por rritur për 2009 në 7.5% (matur nga IÇK)
Shqipëri ³	2.4	2.4	2.9	3.7	4.2	2.5	3%±1pp për një periudhë afatmesme (matur nga IÇK)

Burimi: Faqet e internetit të: Eurostat; institucioneve të statistikave kombëtare; bankave qendrore.

Shënime: (1) partnerët kryesorë tregtarë të Shqipërisë; (3) referuar IÇK-ve; (3.1) referuar IÇ me pakicë; (3.2) referuar IÇK Bazë; (4) referuar IHÇK.

* vende të EQLJL, joanëtare të BE, janë renditur në pjesën e hijezuar.

Inflacioni vjetor për pothuaj të gjitha vendet e EQLJL, anëtare ose jo në BE, ka shënuar nivelet më të larta të historike të dekadës së fundit. Periudha 2007-2008, u karakterizua nga vlera inflacioni 2-3 herë më të larta se sa objektivi sasior për të. Analizat dhe vlerësimet e ekonomistëve dhe të bankierëve qendrorë mbi inflacionin e lartë, konvergojnë në përfundimin se statusi i stabilitetit të çmimeve, në këto ekonomi është përkeqësuar. Kjo, ka ndodhur pavarësisht faktit nëse ka ekzistuar apo jo një objektiv sasior i shpallur për inflacionin. Megjithatë, në rastet kur objektivi parësor i politikës monetare të një banke qendrore është i ndryshëm nga ruajtja e stabilitetit të çmimeve në ekonomi, rreziku për rritje të presioneve inflacioniste në një periudhë afatmesme vlerësohet të jetë i lartë. Ky rrezik, konsiderohet në nivele të moderuara deri mesatare në vendet me objektiva sasiorë afatmesëm për inflacionin. Objektivat sasiorë ndihmojnë në vënien nën një kontroll më të hershëm të presioneve të brendshme inflacioniste.

Ndërmarrja e masave strukturore në zhvillimin e tregtisë dhe të prodhimit bujqësor, e atyre antispekulative në tregun e lëndëve të para ushqimore dhe energjitike, e politikave të veçanta fiskale, si edhe mbështetja financiare e aplikimi i skemave të përkohshme të subvencioneve për çmimet e produkteve bujqësore në vendet e zhvilluara, përbëjnë disa rrugë të mundshme të cilat do të ndihmonin vendet për të përballuar me kosto të moderuara ekonomike e sociale, rritjen globale të çmimeve.

III.2.2 Matje të tjera të inflacionit

Inflacioni bazë¹⁵ vjetor në tremujorin e dytë të vitit 2008 arriti vlerën më të lartë të dhjetëvjeçarit të fundit (4.6%). Kontributin kryesor në prirjen e fortë në rritje e dhanë çmimet mjaft më të larta të disa produkteve ushqimore bazë të përpunuara¹⁶. Shenjat e para të vlerave relativisht më të ulëta të inflacionit bazë, u vërejtën gjatë muajit gusht, periudhë në të cilën u verifikua rënia e pjesshme e çmimeve në nëngrupin “Bukë dhe drithëra”. Megjithë këtë zhvillim të pritshëm pozitiv, mesatarja e inflacionit bazë për periudhën janar-gusht rezultoi ende e lartë (4.2%) apo rreth 1.5 pikë përqindjeje mbi mesataren e tij afatgjatë¹⁷. Inflacioni bazë që përjashton edhe efektin e nëngrupit “Bukë dhe drithëra” për tetë muajt e parë të vitit ishte pranë vlerës 2 %, duke dëshmuar për efektin e lartë në inflacion, të shkaktuar nga luhatja e çmimeve të këtij nëngrupi të rëndësishëm në shportën e konsumit. Matjet e tjera të inflacionit, që nënkuptojnë pastrimin e vlerave të tij nga efektet e ndryshimit të çmimeve të mallrave dhe të shërbimeve me natyrë specifike¹⁸, japin informacion më të plotë në lidhje me sjelljen e tij. Mesatarja e këtyre matjeve për tremujorin e dytë të këtij viti rezultoi 2.9%. Dy muajt e parë të tremujorit të tretë reflektuan vlera në rënie duke bërë që për tetëmuajorin, mesatarja e matjeve të inflacionit neto të rezultojë rreth 2.6%. Inflacionet bazë, të matura me metodën e mesatares së reduktuar dhe me përjashtimin e ushqimeve të përpunuara, shënuan nivelet më të ulëta të të gjitha matjeve.

Oferta më e lartë e prodhimit vendas në periudhën qershor – gusht 2008, kontribuoi në zbutjen e presioneve inflacioniste me origjinë jashtë ekonomisë së vendit. Ky zhvillim, u reflektua në rënien e vlerave të inflacionit vjetor në

sektorin e tregtueshëm të çmimeve. Në muajin gusht, inflacioni përkatës rezultoi 1.9%, duke pasqyruar njëherësh edhe shuarjen e pjesshme të rritjes së një viti më parë të çmimeve të drithërave dhe të bukës. Niveli mesatar i inflacionit të tregtueshëm për periudhën janar-gusht rezultoi përsëri i lartë (3.7%), madje mjaft më i lartë se ai i së njëjtës periudhë të vitit të kaluar (0.3%). Peshë e lartë në shportën e konsumit, e sektorit të tregtueshëm të çmimeve është shprehje e drejtpërdrejtë e ekspozimit të inflacionit total ndaj rrezikut të inflacionit të importuar. Ndikimi i rritjes së çmimeve të lëndëve të para e bazë (ushqimore dhe energjitike), në tregjet ndërkombëtare, ka gjetur pasqyrim të drejtpërdrejtë dhe të tërthortë në inflacionin e këtij sektori. Në çmimet e sektorit të patregtueshëm, inflacioni i pastruar nga ndikimi i rritjes së çmimit të energjisë elektrike, për periudhën janar – gusht 2008, rezultoi 2.9% ose mjaft pranë mesatares historike për katër vitet e fundit (2.8%). Luhatjet e lehta të inflacionit të këtij sektori, në fund të tremujorit të dytë dhe në vijim, janë shkaktuar kryesisht nga aplikimi i tarifave më të larta të çmimeve të biletave në shërbimet e transportit¹⁹; nga vijimi i përcimit të rritjes së çmimeve të ushqimeve, të karburanteve dhe të energjisë elektrike në çmimet e kategorisë së shërbimeve.

Tabelë 10. Matje të ndryshme të inflacionit vjetor (në %).

VITET	2006	2007					2008
Ndryshimet vjetore të indeksit të çmimeve:			T1	T2	Korrik	Gusht	Mesatare tetëmuajore
Total (IÇK)	2.4	2.9	3.7	4.2	3.7	2.5	3.8
Bazë (përfshirë i përhershëm)	1.2	1.9	4.1	4.6	4.4	3.7	4.2
Bazë (përfshirë i përhershëm, pa "bukën dhe drithërat")	1.3	1.2	2.0	2.2	2.2	2.1	2.1
Bazë (mesatare e reduktuar)	0.7	0.7	1.7	1.8	1.7	1.4	1.7
Total pa ushqimet e përpunuara	2.3	1.5	1.4	2.1	1.8	1.2	1.7
Total pa "bukë dhe drithëra"	2.4	1.9	2.0	2.9	2.7	2.0	2.4
Total pa energjinë elektrike	1.7	2.0	3.6	3.9	3.6	2.3	3.4
Mesatare e matjeve të inflacioneve neto	1.6	1.5	2.5	2.9	2.7	2.1	2.6
Sipas sektorëve të çmimeve:							
I tregtueshëm	1.7	2.3	3.9	4.2	3.5	1.9	3.7
I patregtueshëm	3.7	3.9	3.4	4.5	4.3	4	4.1
I patregtueshëm pa çmimet e administruara	3	2.7	2.9	2.8	3.1	2.7	2.9

Burimi: INSTAT, llogaritje të Bankës së Shqipërisë.

Shënim: (*) Përfshirë i 30% të nëngrupeve në të dyja skajet e shpërndarjes së devijimeve mujore të çmimeve përkatëse, të peshuara me peshën e tyre në shportën e IÇK-së, pra 15% nga secili skaj.

Informacioni mbi këto matje tregon se ekonomia e vendit ka vijuar të përballet me presione të larta inflacioniste. Ndikimi i faktorëve të ofertës me origjinë nga zhvillimet në tregjet botërore, është vlerësuar si 'përgjegjësi' kryesor për vlerat e larta të inflacionit në vend. Duke vepruar për një periudhë relativisht të gjatë, ky ndikim është reflektuar edhe në çmimet e mallrave dhe të shërbimeve, të cilat deri në fund të vitit 2007, konsideroheshin relativisht "të paprekshme" nga ndikimi i faktorëve të ofertës. Efektet zinxhir të rritjes globale të çmimeve prekën edhe tregues të ndryshëm të inflacionit bazë në vend. Vlerat e fundit të tij tregojnë se zbutja e këtyre efekteve ka nisur të ndjehet dhe pritjet të jetë më e dukshme, gjatë muajve në vazhdim.

III.3 FAKTORË TË OFERTËS DHE TË KËRKESËS

III.3.1 Oferta

III.3.1.1 Çmimet e ushqimeve dhe të lëndëve të para

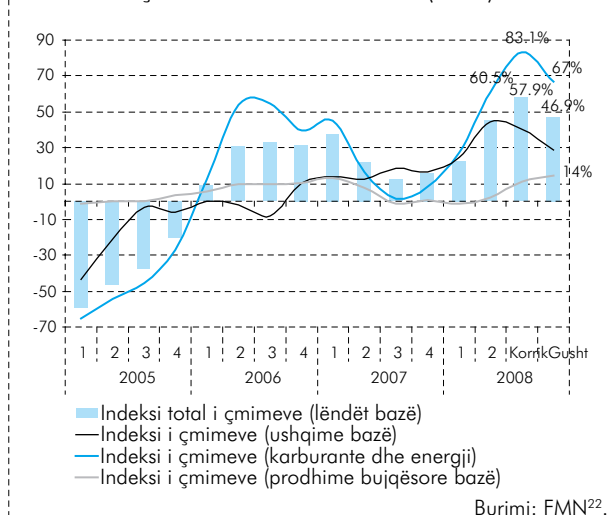
Inflacioni i përgjithshëm i vendit ka vijuar të jetë nën presionin e faktorëve të ofertës, kryesisht të atyre me origjinë të jashtme. Fillimi i tremujorit të tretë dëshmoi për zbutje të këtyre presioneve. Struktura e ofertës në tregun e brendshëm të produkteve ushqimore, u favorizua nga hyrja e prodhimit të freskët të vendit me çmime relativisht më të ulëta për konsumatorët. Megjithë këtë zhvillim të pritshëm, ndikimi i çmimeve të huaja në inflacionin dhe ekonominë shqiptare, vlerësohet të jetë ende i lartë. Varësia e ndjeshme e ekonomisë shqiptare nga importet në tërësi dhe nga ato të lëndëve bazë ushqimore dhe energjitike (lëndë djegëse) në veçanti²⁰, ka bërë që rritja e përgjithshme e çmimeve në botë të godasë në mënyrë të pashmangshme çmimet e prodhimit në industrisë përpunuese ushqimore, çmimet e konsumit si edhe ato të shërbimeve në vend.

Të dhënat statistikore dhe vlerësimet më të fundit të organizmave ndërkombëtarë sinjalizojnë, për një vazhdim të mëtejshëm të rritjes globale të çmimeve të lëndëve të para në ekonominë botërore. Ky fenomen, tejkaloj projektionet e muajit prill të këtij viti²¹. Indeksi total i çmimeve të lëndëve bazë në tregjet botërore, gjatë tremujorit të dytë 2008, vijoi prirjen në rritje me një normë vjetore prej 45%. Ritme edhe më të larta rritjeje, shoqëruan periudhën korrik-gusht të këtij viti (përkatësisht 58% dhe 47%). Ndryshimi mesatar vjetor i indeksit total të çmimeve të lëndëve bazë në botë për periudhën janar-gusht '08, rezultoi rreth 43% duke kaluar në mënyrë të ndjeshme mesataren historike të katër viteve të fundit (34%).

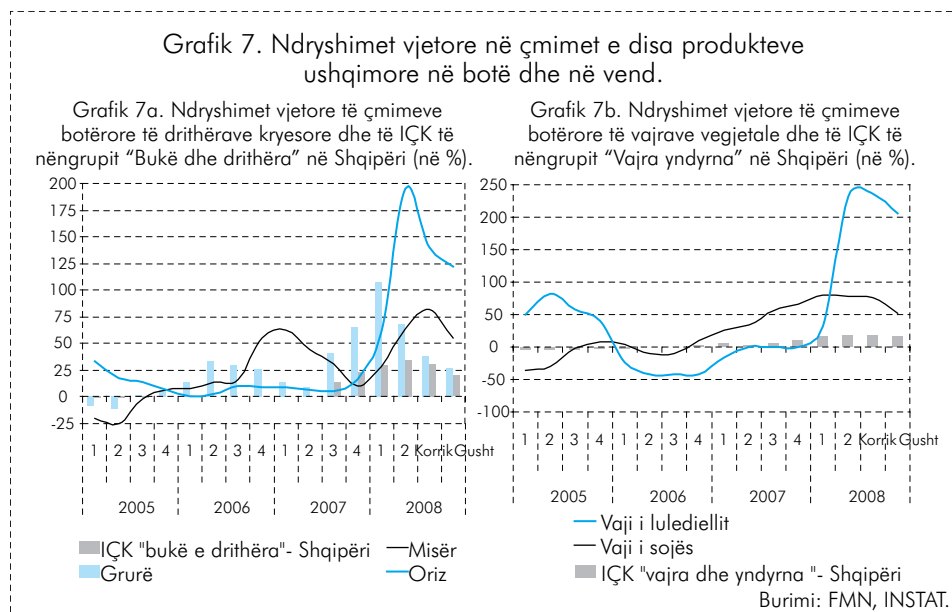
Rol të rëndësishëm në këto ritme, ka luajtur rritja e çmimeve të karburanteve dhe të energjisë. Norma vjetore e rritjes së çmimeve të këtij grupi produktesh, me rëndësi parësore për zhvillimin ekonomik të vendeve arriti në 60%, në tremujorin e dytë të këtij viti. Pika më e fortë e rritjes u regjistrua në muajin korrik '08 (83%). Në muajin pasardhës kjo rritje, ndonëse më e moderuar, rezultoi përsëri e lartë (67%).

Indeksi i çmimeve të ushqimeve bazë, në botë shënoi rritjen më të lartë të viteve të fundit, në tremujorin e dytë të vitit 2008 (44%). Periudha janar-gusht 2008 regjistroi një rritje mesatare vjetore të çmimeve të ushqimeve rreth vlerës 34% ose 19 pikë përqindjeje më lart se ajo e vitit 2007. Ndonëse rritjet vijuan edhe gjatë muajve të parë të tremujorit të tretë, ritmet e tyre ishin më të ulëta se më parë, duke verifikuar parashikimet e bëra nga ekspertët të ekonomisë botërore.

Grafik 6. Ndryshimet vjetore të indekseve të çmimeve të lëndëve bazë (në %).



Zhvillimet në çmimet e prodhimeve bujqësore bazë, sidomos gjatë dy muajve të parë të tremujorit të tretë nuk janë shumë premtuese për rënie të nivelit të çmimeve të ushqimeve në botë, të paktën për një periudhë afatshkurtër deri afatmesme. Arsyeja për këtë është se çmime më të larta të produkteve bujqësore bazë, shtojnë presionet inflacioniste nga ana e kostove të prodhimit. Pjesa më e madhe e prodhimeve bazë bujqësore shërbejnë si lëndë e parë në industrinë përpunuese ushqimore dhe joushqimore. Nëse tremujori i dytë i këtij viti shënoi një rritje vjetore të lehtë (2%), në muajt korrik dhe gusht çmimet e prodhimeve bujqësore bazë u rritën përkatësisht me rreth 11% dhe 14%.



Zhvillimet në tregun botëror të çmimeve të drithërave kryesore dëshmuar për vijim të ritmeve vjetore në rritje, edhe gjatë tremujorit të dytë të vitit 2008 e më pas. Gjatë kësaj periudhe, njëri prej zërave kryesorë të këtij grupi – orizi - jo vetëm që regjistroi çmimin më të lartë (prill 2008) të pothuaj katër dhjetëvjeçarëve të fundit, por edhe ritmet më të larta të rritjes vjetore të çmimeve të grupit të drithërave. Në tremujorin e dytë të këtij viti, çmimi i tij ishte dy herë më i lartë sesa në të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Ndërkohë, ritmet vjetore të rritjes së çmimit të grurit në botë pas muajit mars të këtij viti²³, ishin më të përmbajtura dhe me prirje të dukshme në rënie. Në muajin gusht të vitit 2008, ritmi vjetor i rritjes ishte rreth 27%. Kjo prirje u evidentua edhe në çmimet botërore të misrit. Të dhënat sugjerojnë që ritmet e rritjes vjetore të indeksit të çmimeve të nëngrupit "Bukë dhe drithëra", në Shqipëri kanë ndjekur më tepër zhvillimet e çmimeve botërore të grurit. Sipas vlerësimeve të BQE-së nëse nuk do të ketë goditje të tjera për ekonominë e Eurozonës dhe atë botërore, pritet që çmimet e drithërave të bien në mënyrë graduale, gjatë pjesës së dytë të vitit 2008. Ky vlerësim mbështetet nga ecuria e çmimeve të drithërave në tregun botëror, në dy muajt e parë të tremujorit të tretë të këtij viti. Ritmet e larta të rritjes globale të çmimeve të ushqimeve janë ndikuar edhe nga çmimet e produkteve ushqimore yndyrore, me bazë vegjetale. Veçohet rritja vjetore e çmimit të vajit të lulediellit me rreth 2 herë, në tremujorin e dytë dhe në vijim. Ritme të larta rritjeje, megjithëse në mënyrë

mjaft më të moderuar, janë reflektuar edhe në inflacionin vjetor të nëngrupit përkatës të shportës së IÇK-së në Shqipëri²⁴.

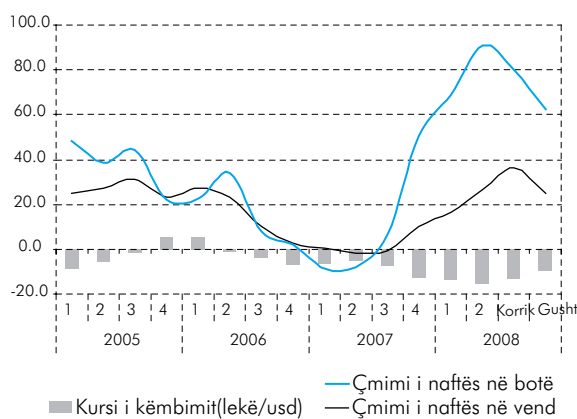
Elementet e pasigurisë që mund të shoqërojnë zhvillimet e ardhshme në fushën e çmimeve të ushqimeve në botë dhe në vend, lidhen jo vetëm me kushtet atmosferike por edhe me ecurinë e kërkesës botërore për këto produkte, me ndryshimet e mëdha në strukturën dhe në mënyrën e të ushqyerit të popullsisë së kontinentit aziatik, me masat rregulluese që qeveritë mund të ndërmarrin për të përballuar situatën e rritjes së çmimeve të produkteve ushqimore etj.. Nëse kërkesa botërore do të vijojë të rritet me ritme të larta, pa u shoqëruar nga rritje të së njëjtës masë të ofertës në tregje, çekuilibri do të shtonte rreziqet për luhatje ose rritje afatgjata të çmimeve të ushqimeve në botë e për pasojë, edhe në ekonominë vendase.

Gjatë tremujorit të dytë dhe në muajt e parë të tremujorit të tretë të vitit 2008, çmimi i naftës së papërpunuar në tregun botëror u luhat në intervalin e vlerave të larta historike (nga 113 deri 134 usd për fuçi). Rritja më e lartë vjetore u shënuar në tremujorin e dytë (90%), duke kapur një rekord të ri të këtij treguesi. Gjatë periudhës korrik-gusht 2008, ndryshimet mujore të çmimit të naftës në tregjet botërore dhanë shenja të lehta rënieje, duke shënuar ndoshta një fillim të mundshëm të prirjes në rënie të normave vjetore. Megjithë këtë sinjal pozitiv, norma mesatare vjetore e rritjes për periudhën janar-gusht 2008 mbetet ende e lartë (75%) dhe disa herë më e madhe se ajo e tre viteve të fundit. Luhatjet në çmimin të naftës vijojnë të jenë rezultante e zhbalancimeve ndërmjet ritmeve mjaft të larta të rritjes së kërkesës, krahasuar me ato të ofertës. Kjo e fundit mbetet gjithmonë në funksion të vendimeve që prodhuesit dhe eksportuesit më të mëdhenj të naftës në botë marrin, në lidhje me sasinë e prodhimit dhe të përpunimit të këtij produkti me rëndësi strategjike. Në muajt e fundit, rreziqet që prekin ofertën e naftës në tregjet botërore janë shtuar për shkak të tensioneve të reja gjeopolitike. Në sfond qëndrojnë shpërthimi në pjesën turke të naftë dhe gazsjellësit Baku – Tbilisi-Ceyhan (BTC), i cili siguron lidhjen ndërmjet Azerbaixhanit dhe Turqisë, dhe

konflikti ndërmjet Rusisë dhe Gjeorgjisë²⁵. Pa këto konflikte, rënia e çmimeve të naftës së papërpunuar mund të kishte qenë më e madhe. Aktualisht, OPEC është duke prodhuar mbi nivelin e paralajmëruar më parë. Kjo ka bërë që çmimet e naftës në javët e para të muajit shtator të jenë shumë pranë vlerës 100 usd/fuçi. Sipas analistëve të tregut të naftës, vendimet e ardhshme të OPEC për çmimin dhe sasinë e naftës do të varen nga zhvillimet gjeopolitike, përfshirë edhe ecurinë e ekonomisë amerikane pas zgjedhjeve presidenciale.

Gjatë periudhës janar-gusht 2008 zhvillimet në tregun e huaj janë përcjellë në mënyrë relativisht të shpejtë në tregun e brendshëm, duke përforcuar presionet inflacioniste nga krahu i ofertës me origjinë jashtë ekonomisë së vendit. Profili i rritjes vjetore të

Grafik 8. Ndryshimi vjetor i çmimit të naftës në vend dhe jashtë dhe i kursit të këmbimit lek/usd.



Burimi: INSTAT, Banka e Shqipërisë, Bloomberg.

çmimit të naftës në tregun vendas rezultoi mjaft i ngjashëm me atë të tregut të huaj. Veçori e tregut vendas është që ritmet e rritjes së çmimit që nga fundviti i kaluar e në vijim, janë dukshëm më të moderuara se sa ato të tregut ndërkombëtar. Një rol të rëndësishëm në zbutjen e ritmeve të rritjes ka luajtur sjellja e favorshme e kursit të këmbimit lek/usd, kryesisht gjatë tremujorit të dytë të këtij viti.

Pika kulmore e çmimit të naftës në botë e arritur në muajin qershor të vitit 2008, u përcoll vetëm një muaj më pas në tregun vendas. Modeli mjaft i shpejtë i përcjelljes së sinjaleve nga tregu i huaj në atë të brendshëm rezultoi, në muajt në vijim, në një ngadalësim të mëtejshëm të ritmeve të rritjes së çmimeve të naftës edhe në Shqipëri. Ecuria e mëtejshme e çmimit të naftës në tregun vendas do të varet ndjeshëm nga zhvillimet aktuale dhe të ardhshme gjeopolitike. Goditjet nga krahu i ofertës, që mund të gjenerohen nga konflikti midis Rusisë dhe Gjeorgjisë, duhet të mbahen në konsideratë, duke qenë se një pjesë e rëndësishme e importeve të naftës sigurohet edhe nga këto vende²⁶.

Hapësirë informuese 2: Rekomandimet e Bankës Botërore për të përballuar krizën e çmimeve të larta të ushqimeve.

Rritja e konsiderueshme e çmimeve të ushqimeve dhe lëndëve djegëse, e cila i ka fillimet e saj në gjysmën e dytë të vitit 2007, vazhdon të mbajë nën tension tregjet ndërkombëtare duke rrezikuar stabilitetin makroekonomik dhe rritjen ekonomike në pothuajse të gjitha vendet e botës, të zhvilluara ose jo.

Përsa i përket rritjes së çmimeve të ushqimeve, kombinimi i disa faktorëve, shkaktoi një rritje të ndjeshme të tyre në tregun botëror. Ndër to përmenden:

- Rritja e kërkesës botërore veçanërisht nga vende me rritje të lartë ekonomike si Kina, Brazili apo India.*
- Çmimet e larta të lëndëve djegëse, ndikuan më së shumti, në rritjen e çmimeve të lëndëve të para për bujqësinë, produkteve ushqimore të përpunuara dhe në rritjen e kostove të transportit.*
- Rritja e madhe e prodhimit të produkteve alternative për karburantet, siç janë biokarburantet ndikuan në rritjen e çmimit të ushqimeve. Ky faktor u ndje në mënyrë të veçantë në tregun amerikan, i cili është dhe prodhuesi më i madh i këtyre produkteve. Megjithatë, mendimi i përgjithshëm tashmë është se ky faktor nuk ishte përcaktues në rritjen e përgjithshme të çmimeve të ushqimeve.*
- Së fundmi, një faktor specifik, ishin dhe ritmet e ulëta të rritjes së prodhimit të këtyre produkteve, në mënyrë të veçantë e drithërave, për shkak të kushteve të këqija klimatike.*

Kjo krizë botërore e çmimeve të ushqimeve penalizoi më rëndë vendet, të cilat janë importuese neto të produkteve bujqësore dhe atyre të energjisë. Në veçanti, familjet e varfra në zonat urbane, të cilat shpenzojnë një pjesë të mirë të të ardhurave për ushqim, rrezikojnë të kenë pasoja negative në fuqinë blerëse të tyre.

Në të ardhmen, çmimet e produkteve ushqimore priten të pësojnë një rënie të lehtë në periudhën afatshkurtër në krahasim me nivelet e larta që arritën këtë pranverë. Kjo, për faktin se vazhdon të ekzistojë një disekuilibër jo i vogël ndërmjet ofertës dhe kërkesës botërore për këto produkte, si dhe do të duhet kohë për të krijuar stoqet e nevojshme për situata të ngjashme emergjence, kryesisht në vendet eksportuese të tyre. Siç u theksua, çmimet priten të bien (në mënyrë të veçantë ato të drithërave), por me shumë probabilitet nuk do të kthehen më në nivelet e ulëta të para disa viteve.

Duke patur parasysh këtë situatë, shumë organizata ndërkombëtare kanë rekomanduar qeveritë e vendeve për masat e nevojshme për të përballuar këtë situatë kritike të çmimeve. Banka Botërore, si një ndër organizatat ndërkombëtare kryesore për të rekomanduar politikat dhe rrugët për kapërcimin e krizës, sugjeron tre mënyra të ndryshme ndërhyrjeje, të përshtatura sipas zhvillimeve ekonomike të një vendi:

“Së pari, rritja e ndihmës sociale për të ndihmuar drejtpërdrejt grupet më të prekura nga kriza (ndihma në të ardhura ose drejtpërdrejt në mallra ushqimore). Kjo politikë nga njëra anë, megjithëse nuk vë në rrezik prodhimin vendas, duke qenë se varet nga zhvillimi i vendit që e aplikon, mund të jetë e vështirë për t’u realizuar nga ana administrative dhe të ketë kosto shtesë për buxhetin.

Së dyti, masa afatshkurtra administrative (këtu përfshihen masa të tilla si ulja e tarifave dhe e taksave doganore mbi produktet bazë bujqësore). Këto masa rekomandohen të jenë të përkohshme sepse kanë kosto të larta fiskale. Ato, duke u shoqëruar dhe me rritjen e ndihmës sociale mund të kërkojnë një rialokim të fondeve të buxhetit. Nga ana tjetër, ekspertët nuk mbështesin marrjen e masave të tilla si rritja e tarifave të eksportit të vendeve më të mëdha prodhuese të produkteve bazë ushqimore, të cilat jo vetëm nuk ndikojnë në uljen e çmimeve vendase, por dëmtojnë së tepërmi prodhimin bujqësor të atij vendi.

Së treti, masa për të nxitur rritjen e ofertës së produkteve ushqimore në periudhën afatmesme (është vlerësuar fakti se çmimet e larta të produkteve bujqësore mund të stimulojnë prodhimin e tyre, duke kontribuar në zhvillimin afatmesëm të bujqësisë). Çmimet e larta të këtij viti (në mënyrë të veçantë të drithërave) mund të ndihmojnë në kthimin e tendencës në rënie të investimeve si qeveritare, ashtu dhe private në bujqësi. Në vitin 1980, 30% e kredive të Bankës Botërore shkonte për projekte në fushën e bujqësisë, ndërkohë që në vitin 2007 ato ranë në 12%. Këtë vit, pritshmëritë mbi këtë lloj kredie tregojnë një rritje të ndjeshme krahasuar me të kaluarën. Vetëm në Afrikë, Banka Botërore pret që të dyfishohen kreditë për bujqësinë. Për këtë qëllim, është e rëndësishme të rriten investimet në sistemin ujitës dhe infrastrukturë duke lehtësuar mundësinë e shfrytëzimit të lëndëve të para, për të rritur produktivitetin në këtë sektor²⁷.

III.3.1.2 Pagat

Niveli i pagave ka shënuar rritje gjatë tremujorit të parë të vitit 2008 si në sektorin shtetëror edhe në atë privat. Paga mesatare në sektorin shtetëror arriti në 35,800 lekë ose 0.4% më e lartë, krahasuar me tremujorin e fundit të vitit 2007 dhe 12.4% më e lartë në bazë vjetore. Masat administrative të marra²⁸ kanë vijuar të ndikojnë në rritjen e nivelit të pagave²⁹ në sektorin privat gjatë tremujorit të parë.

Sektorët e ekonomisë	Punësimi			Paga		
	T1'07	T4'07	T1'08	T1'07	T4'07	T1'08
Industria	7.9	3.5	10	16	21.2	24.9
Ndërtimi	-1.7	-4.6	30.5	10.2	22.5	71.5
Posta	18.1	12.8	7	17.4	25.1	11.9
Telekomunikacioni	9.7	2.1	7.1	13.9	0.7	5.2

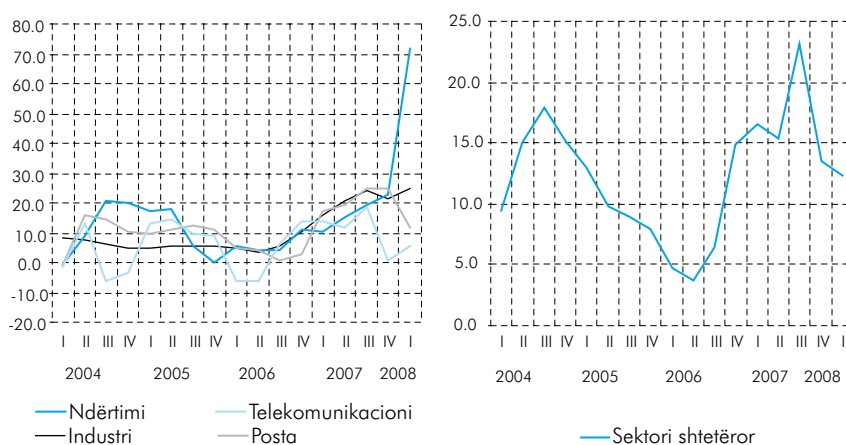
Burimi: INSTAT.

Tabelë 11. Tregues vjetorë të punësimit dhe pagave - ndryshime vjetore (në %).

Sektori i ndërtimit ka regjistruar rritjen më të lartë për treguesit e punësimit dhe të pagave gjatë tremujorit të parë, gjë që është vërejtur më tepër në fushën e punimeve inxhinierike³⁰. Sektori i industrisë ka vazhduar të ruajë pothuajse të njëjtin ritëm rritjeje edhe gjatë tremujorit të parë të vitit 2008. Masat administrative të marra në lidhje me deklarin e numrit të punonjësve kombinuar me një ecuri të mirë të shifrës së afarizmit, kanë sjellë për këtë periudhë të parë të vitit, një rritje në ndryshimin vjetor të pagave si në aktivitetin tregtar ashtu edhe në sektorin e shërbimeve postare dhe të telekomunikacionit.

Tremujori i parë i vitit regjistroi një rritje në nivelin e pagës bazë minimale mujore me rreth 14 % krahasuar me tremujorin e mëparshëm, ndryshim që e solli pagën minimale në nivelin 16,000 lekë. Pagesa e papunësisë u rrit në përpjesëtim me pagën minimale dhe arriti nivelin 5,980 lekë.

Grafik 9. Norma vjetore e rritjes së pagës sipas sektorëve të ekonomisë.



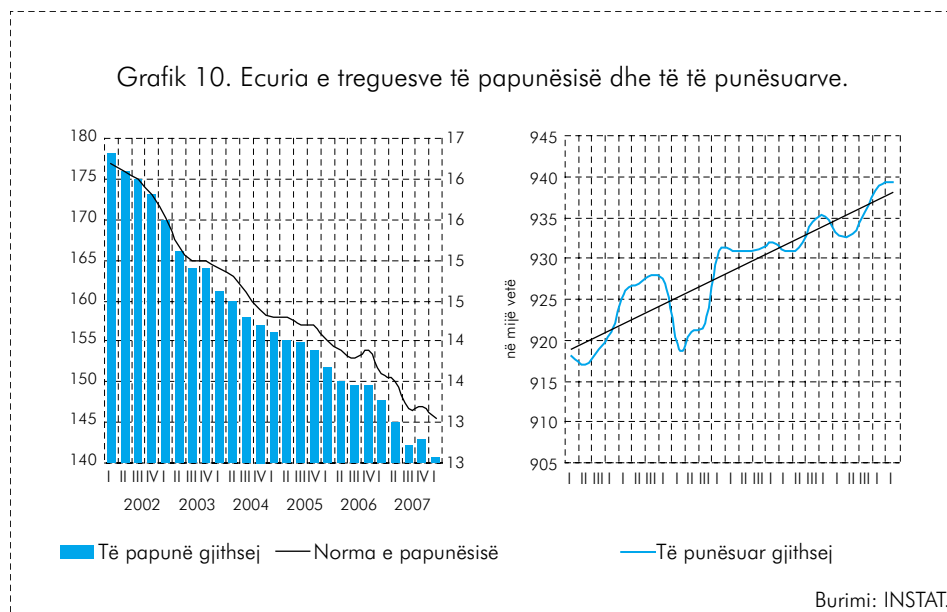
Burimi: INSTAT.

III.3.1.3 Tregu i punës

Sipas të dhënave më të fundit, numri i përgjithshëm i personave të regjistruar në forcat e punës gjatë tremujorit të parë të vitit 2008 arriti në 1,080.1 mijë persona ose 1,714 persona më pak, krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Kjo rënie, ka ardhur kryesisht si pasojë e regjistrimit të një numri më të ulët punëkërkuësish (rreth 2,012 persona), duke pasqyruar një rënie me ritme më të shpejta të numrit të të papunëve sesa rritja e numrit të të punësuarve.

Numri i të punësuarve në fund të tremujorit të parë të vitit, regjistroi vlerën 939.3 mijë persona. Punësimi në sektorin privat jobujqësor u rrit me rreth 648 persona, ndërkohë që sektori shtetëror regjistroi një rënie me rreth 350 persona. Kontributin kryesor në rritjen e numrit të të punësuarve në sektorin privat e kanë dhënë aktiviteti tregtar, sektori i ndërtimit dhe ai i industrisë. Të dhënat mbi nivelin e punësimit në sektorin privat bujqësor mbeten të pandryshuara. Norma e regjistruar e papunësisë arriti në 13.04 për qind në tremujorin e parë, nga niveli i 13.2 për qind në tremujorin e fundit të vitit 2007.

Grafik 10. Ecuria e treguesve të papunësisë dhe të të punësuarve.



Numri i të papunëve gjithsej, gjatë tremujorit të dytë të vitit, arriti në nivelin e rreth 140 mijë personave, duke rënë me 0.56% krahasuar me tremujorin e parë dhe me 3.53% krahasuar me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Krahasuar me tremujorin e mëparshëm, ka një rënie në numrin mesatar të të papunëve që përfitojnë ndihmë ekonomike me rreth 3.3%. Ndërkohë që, numri mesatar i të papunëve që përfitojnë pagesë papunësie u rrit me rreth 1.9%. Numri i punëkërkuarve afatgjatë gjatë tremujorit të dytë ka ardhur duke rënë, ndërsa në Zyrën e Punësimit janë regjistruar 2,595 persona më shumë se në tremujorin e parë të vitit dhe 631 më shumë, krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit 2007. Punësimi në sektorin shtetëror vijoi të binte, ndërsa sektori privat regjistroi rritje të numrit të të punësuarve me kontribues kryesorë sektorin e industrisë dhe të ndërtimit.

III.3.1.4 Çmimet e prodhimit

Indeksi i Çmimeve të Prodhimit gjatë tremujorit të dytë të vitit 2008 ka ruajtur të njëjtën normë vjetore rritjeje si gjatë dy tremujorëve paraardhës prej 7.4%, ndërkohë që rritja ndaj tremujorit të parë të vitit ishte 1.3 %. Duket se forcimi i presioneve inflacioniste duke filluar nga tremujori i tretë i vitit 2007 e në vazhdim, është nxitur në njëfarë mase edhe nga rritja e kostove të prodhimit në ekonominë e vendit. Vlera e lartë e këtij indeksi këto dy vitet e fundit është rezultat i disbalancimeve të përkohshme midis kërkesës dhe ofertës si në tregun vendas dhe atë global. Nevojat e disa vendeve në zhvillim, në

mënyrë të veçantë Kinës, Indisë, Brazilit etj., për përdorim më të gjerë të lëndëve të para, rritja e importeve, si dhe një ambient spekulativ i krijuar nga dobësimi i dollarit inkurajuan rritjen e çmimeve në nivel global. Këto çmime të larta janë transmetuar më pas dhe në çmimet e lëndëve të para dhe atyre të ndërmjetme të importuara për prodhimin vendas, të cilat kanë rritur dhe kostot e bizneseve. Megjithatë, për faktin që ekonomia shqiptare zhvillohet me ritme relativisht të larta dhe potencialisht ky zhvillim është i mundur edhe në të ardhmen, këto disbalancime të herëpashërme të kërkesë-ofertës, absorbohen brenda një kohe të shkurtër nga ana e bizneseve. Për pasojë, rritja e çmimeve të prodhimit nuk rrezikon të kalojë plotësisht te çmimet e konsumit qoftë edhe në periudhën afatshkurtër. Zhvillimet e fundit duket se e konfirmojnë këtë fakt, pasi që prej muajit korrik çmimet e konsumit kanë pësuar rënie megjithëse ato të prodhimit vazhduan të rriten në tremujorin e dytë. Rritja e këtyre çmimeve duket se nuk ka ndikuar në mënyrë të rëndësishme kostot e jetesës së qytetarëve, sesa ato të bizneseve të cilat gjithsesi i konsiderojnë ato, plotësisht të rekuperueshme³¹. Nga ana tjetër, vlerësohet se pjesa e prodhimit vendas nuk është ende një përbërës përcaktues i ofertës së mallrave në tregun vendas dhe në çmimet e shitjes për konsumatorët.

Për sa i përket sektorëve të veçantë, rritje të mëtijshme në tremujorin e dytë patën çmimet e sektorit të industrisë përpunuese, duke qenë se ky sektor punon në pjesën më të madhe të tij me lëndë të parë të importuar. Brenda këtij sektori, ai i industrisë ushqimore vijoi të shënojë rritjen më të madhe, megjithëse norma pozitive dyshifrore e regjistruar është më e ulët, krahasuar me periudhën njëvjeçare të mëparshme, kur filluan të vërehen shenjat e para të krizës së çmimeve të kësaj kategorie. Indeksi i kostove të industrisë u rrit mesatarisht me 16%, që prej tremujorit të parë të 2007. Ndërkohë, përcimi i rritjes së çmimeve të prodhimit të kësaj kategorie ka qenë më i zbutur te çmimet e konsumit, meqënëse rritja e indeksit të kategorisë “ushqime të përpunuara” në shportën e IÇK-së, gjatë kësaj periudhe ka qenë mesatarisht 9%.

Ndryshimi vjetor i çmimeve në sektorin e “Industrisë nxjerrëse” regjistroi norma në rënie krahasuar me një vit më parë, por pa ndikuar ndjeshëm në totalin e çmimeve të prodhimit. Çmimet në sektorin “Prodhimi, shpërndarja e energjisë elektrike, e gazit dhe e ujit” mbetën thuasje të pandryshueshme me tremujorin paraardhës, gjithsesi në rënie të ndjeshme me fundin e vitit 2007.

Tabelë 12. Normat vjetore të ndryshimit të disa përbërësve të IÇP-së dhe të IÇK-së të kategorisë “Ushqime të përpunuara” (në %).

	IÇP	IÇP Industria përpunuese gjithsej	IÇP Industria përpunuese ushqimore	IÇK- Kategoria “Ushqime të përpunuara”	IÇP Industria nxjerrëse
T1:06/T1:05	0.9	0.7	-0.1	0	7.3
T2:06/T2:05	-0.1	-0.5	-4.4	0.5	10.8
T3:06/T3:05	0.4	1.2	-2.1	1.1	8.4
T4:06/T4:05	-0.7	1.5	1.4	2.4	8.3
T1:07/T1:06	2.1	14.4	2.5	3.2	8.1
T2:07/T2:06	3.3	7.3	11.3	2.9	2.8
T3:07/T3:06	3.6	6.3	14.7	7.3	4.7
T4:07/T4:06	7.5	10.2	18.6	10.8	4.5
T1:08/T1:07	7.4	6.8	20.5	11.2	5.6
T2:08/T2:07	7.4	6.9	14.6	12.9	3.0

Burimi: INSTAT.

III.3.2 Kërkesa

III.3.2.1 Sektori fiskal

Balanca buxhetore ka regjistruar deficit vetëm në muajin e fundit të gjashtëmuajorit të parë të vitit 2008. Në fund të gjashtëmuajorit deficiti fiskal shënoi 2.3 miliardë lekë, duke qenë disa herë më i ulët në krahasim me deficitin e programuar prej 18 miliardë lekësh. Të ardhurat buxhetore kanë ndjekur tendencën e muajve paraardhës duke tejkaluar me rreth 3% nivelin e planifikuar për gjysmën e parë të vitit, ndërsa shpenzimet janë kryer me ritme të përshpejtuara kryesisht në muajt e fundit të gjashtëmuajorit, duke përbushur 92% të planit të hartuar për këtë periudhë.

Tabelë 13. Ecuria e treguesve kryesorë fiskalë:

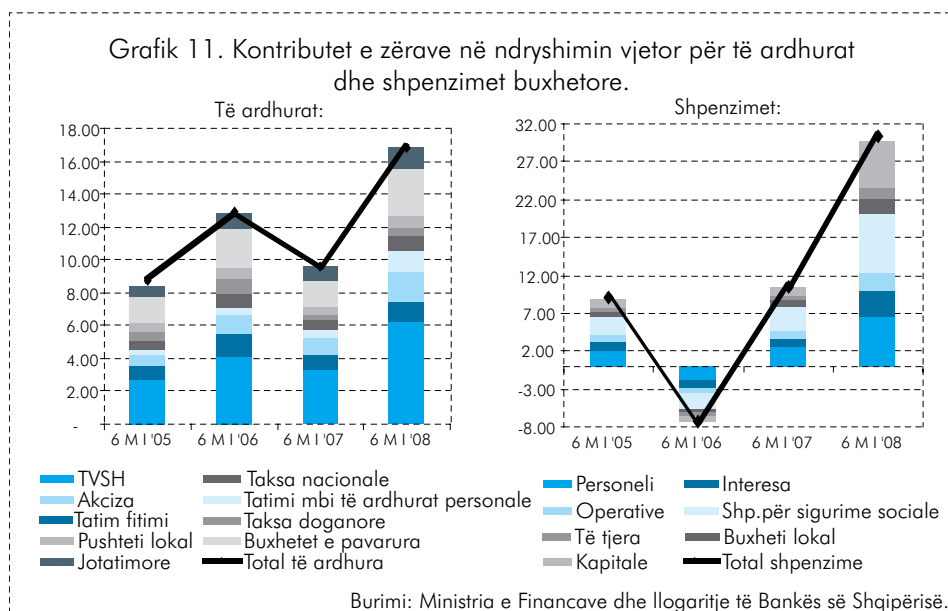
	Fakt 6 m i '08 ¹	Plan 6 m i '08 ¹	Ndryshim në % 2008 ²	Ndryshim në % 2007 ²	Korrik 2008	Plan vjetor ³
Të ardhura	134.99	130.89	16.80	9.61	161.14	303.78
Të ardhura nga tatimet dhe doganat	96.09	89.79	18.32	12.61	113.41	209.71
1.2 Të ardhura tatimore të tjera	27.91	31.45	14.8	- 1.69	33.86	66.64
1.3 Të ardhura jo tatimore	10.47	7.97	5.42	19.41	13.24	22.76
Shpenzime	137.32	148.86	30.30	10.52	166.72	360.21
2.1 Shpenzime korente	107.79	113.62	14.47	8.15	129.75	257.41
2.1.1 Shpenzime për personelin	29.99	30.23	17.20	1.22	35.65	67.96
2.1.2 Shpenzime për interesat	15.02	15.28	24.61	- 0.89	18.76	32.58
2.1.3 Shpenzime për sigurimet dhe pensionet	35.02	35.32	8.27	15.78	41.80	78.67
2.2 Shpenzime kapitale	28.02	33.36	149.54	35.47	34.74	94.42
Balanca fiskale	- 2.33	- 17.97	- 122.86	1.00	- 5.59	- 56.42
3.1 Huamarrje e brendshme	11.52	- 0.22	235.19	- 132.88	8.68	16.96
3.2 Financim i huaj	1.13	16.82	283.05	- 69.59	1.75	35.33

Burimi: Ministria e Financave.

Shënime: ¹⁾ Të dhënat janë progresive dhe në miliardë lekë; ²⁾ Ndryshimi vjetor në përqindje për 6-mujorin e parë sipas vitit përkatës; ³⁾ Plani vjetor sipas buxhetit të rishikuar në korrik 2008.

Të ardhurat e mbledhura shënuan një rritje vjetore prej 17%, më e larta e 5 viteve të fundit. Kontributin kryesor në këtë rritje e kanë dhënë të ardhurat nga tatimi mbi vlerën e shtuar, si edhe ato nga tatimi mbi të ardhurat personale. Kontributi gjithnjë i konsiderueshëm i tatimit mbi vlerën e shtuar shpjegohet me peshën e madhe të këtij zëri në totalin e të ardhurave. Ky zë ka ruajtur të njëjtat ritme rritjeje të viteve paraardhëse, duke tejkaluar në të njëjtën kohë planin e hartuar për gjysmën e parë të vitit me rreth 8%. Tatimi mbi të ardhurat personale duke filluar nga gjysma e dytë e vitit 2007, ka shfaqur rritje të peshës ndaj të ardhurave të përgjithshme. Faktorët kryesorë që kanë ndikuar në rritjen e peshës janë ndryshimi i mënyrës së tatimit të të ardhurave personale, nga tatim progresiv në tatim të thjeshtë, si edhe ndryshimi i kuadrit rregullativ dhe i atij ligjor³². Të ardhurat nga tatimi mbi fitimin kanë tejkaluar planin gjashtëmuajor në masën 40%. Megjithë këtë zhvillim, në gjashtëmuajorin e parë të këtij viti norma vjetore e ndryshimit për këtë zë të të ardhurave rezultoi rreth -7%. Shkaku kryesor qëndron në ndryshimin e normës së tatimit mbi fitimin, nga 20% në 10% duke filluar nga 1 janari i vitit 2008.

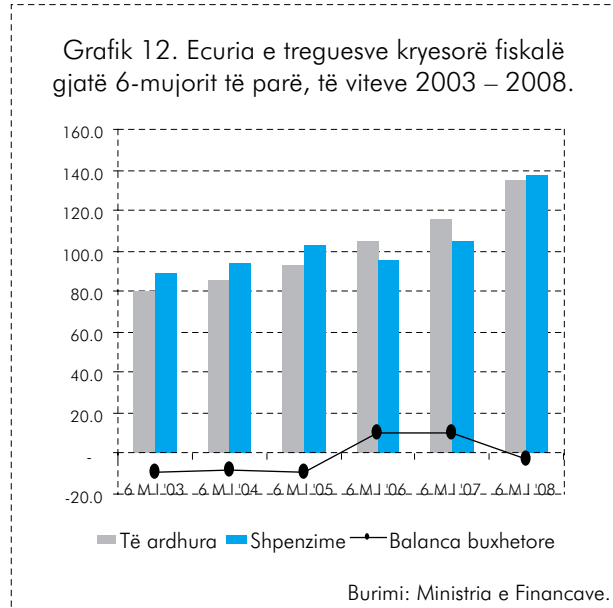
Shpenzimet buxhetore me një rritje vjetore prej 30%, ashtu sikurse dhe të ardhurat, kanë shënuar rritjen më të lartë të 5 viteve më të fundit. Në të njëjtën kohë, shpenzimet e realizuara në gjysmën e parë të vitit kanë përmbushur 92.3% të planit. Rritja vjetore e shpenzimeve kapitale ka dhënë kontributin kryesor në rritjen totale të shpenzimeve. Duhet theksuar fakti që shpenzimet afatgjata të kryera gjatë gjashtëmuajorit të parë të vitit, kanë përmbushur rreth 84% të planit të hartuar për këtë periudhë kohore, ndërkohë që masa e realizimit në gjysmën e parë të vitit, gjatë dy viteve paraardhëse është luhatur në intervalin e 43 – 51%. Financimi i rrugës Durrës – Kukës deri në muajin korrik, ka tërhequr rreth 45% të shpenzimeve kapitale, duke kontribuar ndjeshëm në rritjen vjetore prej 150% të shpenzimeve kapitale. Shpenzimet për personelin kanë shënuar një rritje vjetore prej 18%, që është rritja më e lartë e tre viteve të fundit. Si faktor kryesor cilësohet rritja e pagës mesatare mujore në sektorin shtetëror me rreth 12.4%³³.



Deri në fund të muajit korrik të ardhurat dhe shpenzimet janë realizuar përkatësisht me 161 dhe 166 miliardë lekë, duke përmbushur respektivisht 53 dhe 46% të planit vjetor të miratuar sipas buxhetit të rishikuar në muajin korrik.

Balanca buxhetore, në fund të gjashtëmuajorit të parë të vitit, ka shfaqur një sjellje të ndryshme nga dy vitet e mëparshme duke shënuar një deficit prej 2.3 miliardë lekësh. Megjithatë, deficitin buxhetor rezulton të ketë përmbushur vetëm 13% të vlerës së planifikuar për këtë periudhë.

Deficiti buxhetor në fund të muajit korrik rezultoi rreth 5.6 miliardë, duke u thelluar me rreth 3.2 miliardë lekë nga një muaj më parë.



Tabelë 14. Financimi i deficitit buxhetor.

	6 M I '03	6 M I '04	6 M I '05	6 M I '06	6 M I '07	6 M I '08
Balanca buxhetore	- 8.82	- 8.45	- 9.47	10.09	10.15	- 2.33
Financimi i deficitit	8.82	8.45	9.47	- 10.09	- 10.15	2.33
I brendshëm	5.45	6.24	7.35	- 11.06	- 10.44	1.20
Të ardhura nga privatizimi	0.35	4.15	0.62	2.11	0.04	0.40
Huamarrja e brendshme	9.75	5.50	10.48	- 10.45	3.44	11.52
Të tjera	- 4.65	- 3.40	- 3.75	- 2.72	- 1.47	- 9.72
I huaj	3.37	2.21	2.12	0.97	0.29	1.13

Burimi : Ministria e Financave.

Huamarrja e brendshme përfaqëson instrumentin kryesor të financimit të deficitit buxhetor, duke përfaqësuar 90% të totalit të huamarrjes. Në krahasim me një vit më parë, Ministria e Financave, gjatë gjashtëmuorit të parë të vitit 2008 ka pakësuar masën e borxhit në bono thesari, me rreth 30 miliardë lekë, duke rritur me rreth 46 miliardë lekë stokun e borxhit në obligacione të maturiteteve të ndryshme. Zhvendosja e masës së borxhit nga termat afatshkurtër në afatgjatë, është në të njëjtën linjë me politikën e Ministrisë së Financave për menaxhimin e borxhit publik.

Hapësirë informuese 3. Buxheti suplementar dhe analizë krahasuese.

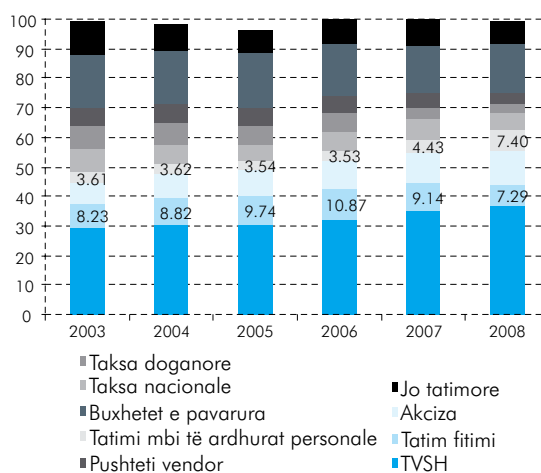
Tabelë 15. Të ardhurat dhe shpenzimet sipas buxhetit të fillimit të vitit dhe buxhetit të rishikuar në korrik 2008.

	Buxheti Fillestar (1)	Buxheti i Rishikuar (2)	Ndryshimi Absolut (2-1)
Totali i të ardhurave	283.7	303.8	20.1
Tatimi mbi vlerën e shtuar	99.9	104.9	5.0
Tatimi mbi fitimin	14.4	18.4	4.0
Akcizat	38.5	37.5	(1.0)
Tatimi mbi të ardhurat personale	16.3	23.3	7.0
Taksa nacionale dhe të tjera	17.2	16.2	(1.0)
Të ardhura nga dividendi	0.1	5.0	4.9
Të tjera	1.0	1.7	0.7
Totali i shpenzimeve	369.0	360.2	(8.8)
Interesa të brendshëm	29.0	28.7	(0.3)
Interesa të huaj	4.3	3.9	(0.4)
Shpenzime operative dhe mirëmbajtjeje	28.0	28.6	0.6
Subvencionet	2.3	2.0	(0.3)
Shpenzime për sigurimet shoqërore	76.0	78.7	2.7
Shpenzime për buxhetin lokal	29.6	31.6	2.1
Fondi rezervë, kontigjenca	10.4	9.9	(0.5)
Shpenzime kapitale	105.6	94.4	(11.2)
Me financim të brendshëm	38.8	48.8	10.0
Me financim të huaj	66.7	45.6	(21.2)
Balanca buxhetore	(85.3)	(56.4)	28.92
Financim i brendshëm	29.4	21.1	(8.32)
Huamarrje e brendshme	25.3	17.0	(8.32)
Financim i huaj	55.9	35.3	(20.60)

Burimi: Ministria e Financave.

Sipas buxhetit të rishikuar për vitin 2008, të ardhurat dhe shpenzimet buxhetore programohen përkatësisht në nivelet 303.8 dhe 360.2 miliardë lekë. Të ardhurat planifikohen rreth 20 miliardë më të larta dhe shpenzimet rreth 8.8 miliardë më të ulëta nga niveli i programuar në fillim të vitit. Deficiti i planifikuar deri në fund të vitit reduktohet në 56.4 miliardë lekë ose në 5.2 për qind të PBB, nga 85.3 miliardë (7.9 për qind i PBB) që ishte programuar në fillim të vitit. Rreth 35 për qind e totalit të të ardhurave shtesë planifikohet të vilen nga zëri i tatimit mbi të ardhurat personale. Ky nëngrup i të ardhurave për gjashtëmujorin e parë të vitit 2008, zë rreth 7.4 për qind të totalit, rreth 2 herë më e lartë se mesatarja e peshës së tij gjatë të njëjtës periudhë për vitet 2003-2007. Ndërsa rreth 20 për qind ose 4 miliardë lekë e totalit të të ardhurave shtesë, priten të grumbullohen nga zëri i tatimit mbi fitimin. Pështetja e këtij zëri në totalin e të ardhurave gjatë gjysmës së parë të vitit 2008, ka pësuar një rënie me rreth 2 pikë përqindjeje, krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit të mëparshëm.

Grafik 13. Zërat përkatës sipas peshës në totalin e të ardhurave.



Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritje të BSH.

Në korrik të vitit 2007 u miratua paketa e re fiskale, e cila përfshinte ndër të tjera ndryshimin e mënyrës së tatimit mbi të ardhurat personale dhe reduktimin e tatimit mbi fitimin. Të ardhurat personale nga korriku i vitit 2007 tatonen në masën 10 për qind, ndërsa tatimi mbi fitimin nga janar 2008, u reduktua nga 20 në 10 për qind.

Si kanë qenë të dhënat nga vendet e tjera që kanë zbatuar reforma në drejtim të aplikimit të taksës së sheshtë?

Keen et al. (IMF, 2006) në studimin "Taksa e Sheshtë: Parime dhe Fakte", kanë analizuar mënyrën dhe efektet e zbatimit të taksës së sheshtë. Vendet sipas vitit të zbatimit të taksës së sheshtë renditen në tabelën në vijim.

Tabelë 16. Norma e taksës së sheshtë dhe tatimit mbi fitimin para dhe pas zbatimit të reformave.

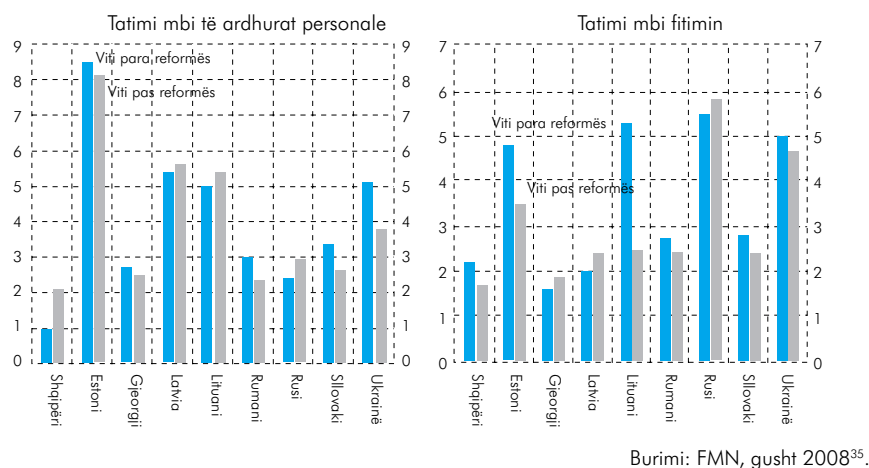
	Viti i aplikimit	Tatimi mbi të ardhurat personale		Tatimi mbi fitimin	
		Norma pas reformës	Kahu i ndryshimit	Norma para reformës	Norma pas reformës
Estonia	1994	26	Rritje modeste	16-33	26
Lituania	1994	33	Rritje e konsiderueshme	18-33	29
Letonia	1997	25	Reduktim i lehtë	25 dhe 10	25
Rusia	2001	13	Rritje modeste	12-30	37
Ukraina	2004	13	Rritje	10-40	25
Slovakia	2004	19	Rritje e konsiderueshme	10-38	19
Gjeorgjia	2005	12	Eliminim	12-20	20
Rumania	2005	16	Rritje	18-40	16
Shqipëria	2007	10	Reduktim	20	10

Burimi: Keen et al, The flat tax(es): Principles and Evidence. IMF Working Paper 2006 dhe Ministria e Financave.

Zbatimi i taksës së sheshtë në vendet e paraqitura në tabelë është kryer në dy kohë. Në valën e parë të reformës, pothuajse të gjitha vendet kanë aplikuar kufirin më të lartë të intervalit ku luhatej taksa para zbatimit të reformës. Ndërsa në hapin e dytë,

norma e taksës së sheshtë u vendos kufiri minimal i këtij intervali. Me përjashtim të Rusisë³⁴, gjatë fazës së dytë të aplikimit të taksës së sheshtë, në të gjitha vendet u regjistrua një rënie e të ardhurave nga zëri i të ardhurave nga tatimi mbi të ardhurat personale. Në rastin e Shqipërisë, pas zbatimit të taksës së sheshtë, regjistrohet një rritje e të ardhurave nga tatimi mbi të ardhurat personale. Ndërsa për tatimin mbi fitimin (krahasuar me vitet paraadhëse) planifikohet një reduktim i të ardhurave në përqindje ndaj PBB-së, që priten të akumulohen deri në fund të vitit.

Grafik 14. Të ardhurat nga tatimi mbi të ardhurat personale dhe tatimi mbi fitimin në raport ndaj PBB-së, për vitin para zbatimit të reformës dhe pas zbatimit të reformës.

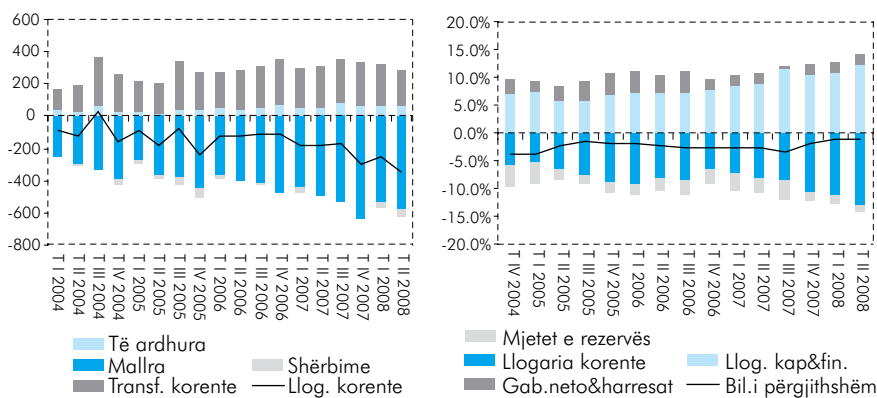


Burimi: FMN, gusht 2008³⁵.

III.3.2.2 Sektori i jashtëm

Gjashtëmuorin e parë të vitit regjistron një rritje të deficitit korent me rreth 60% në terma vjetorë, duke arritur në 591 milionë euro. Për pasojë, raporti i tij ndaj PBB-së vlerësohet në rreth 13%. Deficiti i lartë tregtar, kontribuesi kryesor

Grafik 15. Llogaria korente (milionë euro) dhe bilanci i pagesave (në përqindje ndaj PBB-së).

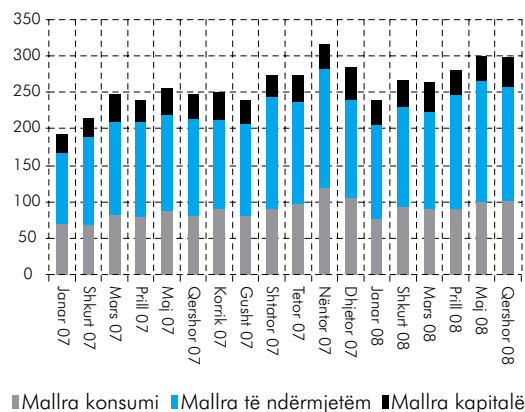


Burimi: Banka e Shqipërisë dhe vlerësimet të FMN-së.

në thellimin e deficitit korent gjatë kësaj periudhe, është shoqëruar edhe me deficit të tregtisë së shërbimeve dhe ngushtimin e suficitit të transfertave korente neto³⁶.

Vëllimi i transaksioneve korente arriti në 4.2 miliardë euro, 10% më i lartë në terma vjetorë. 95 % e shpenzimeve korente shkoi për blerjen e mallrave dhe shërbimeve të importit, ndërsa 60 % e të ardhurave korente hyn nga eksporti i mallrave dhe shërbimeve. Pjesa e mbetur hyn nga transfertat korente (30%) dhe nga të ardhurat (10%). Deficiti i tregtisë në mallra u rrit me 17% në terma vjetorë dhe raporti i tij ndaj PBB-së vlerësohet në rreth 28%. Importet dhe eksportet e mallrave shënuan një rritje vjetore prej përkatësisht 18 dhe 19%, dhe norma e mbulimit të importeve nga eksportet rezultoi rreth 30%. Nga grupimi i importeve sipas përdorimit vërehet se ato për konsum, ndonëse shënojnë një rritje vjetore prej 17%, kanë shënuar rënie ndaj vlerës së përgjithshme të importeve. Importi i “mallrave kapitalë” shënon një rritje vjetore prej 18% dhe nuk paraqet ndryshime në peshë. Ndërsa, importet për “konsum të ndërmjetëm” kanë shënuar normën më të lartë të rritjes vjetore (18.3%), dhe peshën më të madhe ndaj importeve të përgjithshme (53.4%).

Grafik 16. Importet sipas grupeve të përdorimit (në milionë euro).



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Eksportet e përgjithshme përfaqësohen kryesisht nga eksportet e tekstileve dhe të këpucëve (45%), ndonëse me një peshë në rënie³⁷. Rreth 38% e eksporteve të përgjithshme, përfaqësohet nga eksportet e kategorive “materiale ndërtimi dhe metale” (22%) dhe “minerale, lëndë djegëse, energji elektrike” (16%). Bilanci i shërbimeve regjistron një deficit prej rreth 83 milionë euro, ndërsa ai i të ardhurave një suficit prej 129.3 milionë euro. Llogaria e shërbimeve dominohet nga shërbimet hyrëse dhe dalëse të udhëtimit, kryesisht ato personale, ndërkohë që zëri ‘shërbimeve të tjera’ mbulon rreth 93% të deficitit të kategorisë së udhëtimeve. Të ardhurat nga turizmi janë rritur me 20% në terma vjetorë, pasojë e rritjes së numrit të udhëtarëve jorezidentë. Bilanci i transfertave korente neto vazhdon të shënojë vlera pozitive, ndonëse në rënie. Transfertat korente neto, të përfaqësuara kryesisht nga dërgesat e emigrantëve, financojnë rreth 42% të deficitit tregtar të mallrave dhe vlerësohen rreth 470 milionë euro. Pësia e tyre ndaj PBB-së është rreth 12%. Fluksi neto në llogarinë kapitale dhe financiare gjatë periudhës janar-qershor’08, ishte rreth 500 milionë euro. Rreth 31 milionë euro kanë hyrë në formën e transfertave kapitale dhe 435 milionë euro në formën e detyrimeve financiare të rezidentëve. Fluksi neto i kësaj llogarie financon rreth 85% të deficitit korent. Rritja e ndjeshme e detyrimeve financiare të rezidentëve, ka ardhur si pasojë e rritjes së investimeve të huaja dhe huamarrjes nga jashtë. Investimet e huaja direkte dhe huamarrja nga jashtë vlerësohen përkatësisht 227 dhe 145 milionë euro. Borxhi i jashtëm është rritur me rreth 41 milionë euro. Në fund të gjashtëmujorit të parë të vitit, niveli i rezervave valutore të vendit ishte rreth 1.42 miliardë euro, të mjaftueshme për mbulimin e 3.7 muajve importe, të mallrave dhe shërbimeve.

III.3.2.3 Pritshmëritë e publikut për inflacionin

Pritjet e publikut për inflacionin, gjatë 18 muajve të fundit kanë qenë më të larta se sa ato të periudhave të mëparshme. Megjithë prirjen në rritje ato kanë konverguar pranë vlerës 3%, duke dëshmuar për nivel relativisht të kënaqshëm të ancorimit të tyre drejt objektivit sasior të Bankës së Shqipërisë për inflacionin ($3\% \pm 1$ pikë përçindjeje). Evidencat e deritanishme, të rezultuara nga vëzhgimet periodike të Bankës së Shqipërisë, tregojnë se grupet e ndryshme ekonomike të tregut po bëhen gjithnjë e më shumë të ndërgjegjshme e realiste në dhënien e opinioneve dhe të vlerësimeve mbi zhvillimet e ardhshme dhe më të mundshme në fushën e çmimeve të konsumit dhe të prodhimit, për një periudhë afatmesme. Procesi pritjeformues, nënkupton kombinimin e informacionit mbi zhvillimet e kaluara e të ardhshme në çmimet e konsumit dhe ekonominë e vendit dhe të huaj si edhe mbi objektivin e bankës qendrore për inflacionin. Secili prej informacioneve merr një peshë të caktuar në gjykimin për pritjet. Synimi i politikës monetare të Bankës është që publiku të formojë pritjet, bazuar më së shumti në zhvillimet e ardhshme ekonomike dhe në objektivin afatmesëm sasior për inflacionin .

Hapësirë informuese 4: Pritjet e aktorëve të tregut për inflacionin - evidenca nga vrojtimet.

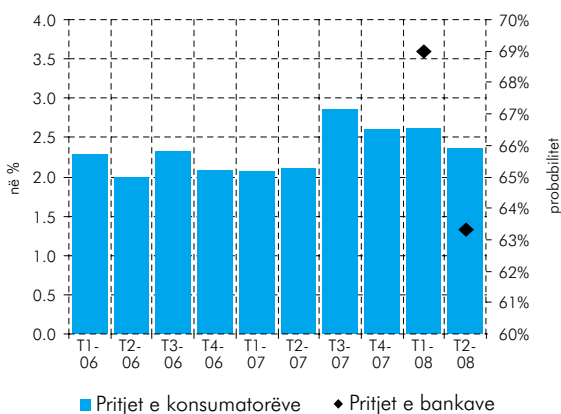
Gjatë viteve të fundit matjet e pritjeve të aktorëve të ndryshëm të tregut mbi normën e ndryshimit të nivelit të përgjithshëm të çmimeve kanë luajtur rol në vendimmarrjen e Bankës së Shqipërisë, duke qenë se objektivi kryesor i saj është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve. Në këtë hapësirë paraqiten pritjet e konsumatorëve, të bizneseve dhe të ekspertëve të bankave tregtare për inflacionin.

Pritjet afatmesme. Matjet e pritjeve në periudhën afatgjatë janë të vlefshme për të matur besueshmërinë e agjentëve të tregut në objektivin e shpallur të bankës. Gjatë vitit 2008 pritjet afatmesme kanë shfaqur rritje në krahasim me një vit më parë,

megjithatë janë më të përmbajtura ose më optimiste sesa pritjet afatshkurtra. Pritjet e konsumatorëve për inflacionin pas 12 muajve, pasi arritën pikun në tremujorin e tretë të vitit 2007 (2.9%) edhe gjatë dy vrojtimeve të para të vitit 2008, u luhatën poshtë, por gjithmonë pranë vlerës 3%. Nga të dhënat më të fundit të "Vrojtimin mujor të bankave", pritjet e ekspertëve të bankave tregtare në vend për inflacionin pas 12 muajve, pas një rritjeje në muajin shkurt të vitit 2008, gjatë tre muajve të fundit kanë regjistruar prirje të lehtë në rënie. Megjithatë, sipas bankave probabiliteti që inflacioni vjetor pas një viti të shënojë një vlerë mbi 3%, është 64%.

Pritjet afatshkurtra. Pritjet për inflacionin në periudhën afatshkurtër, konsiderohen si tregues të presioneve afatshkurtra mbi nivelin e çmimeve të konsumit. Në ndryshim nga pritjet afatgjata, pritjet për periudhën afatshkurtër nga ekspertë të bankave kanë ardhur duke u përkeqësuar, gjatë nëntëmuajorit të parë të vitit 2008. Bankat në parashikimet e tyre për ndryshimin e çmimeve

Grafik 17. Ecuria e pritjeve të konsumatorëve për inflacionin pas një viti (boshti majtas) dhe probabiliteti me të cilin bankat presin që inflacioni pas një viti të jetë mbi 3% (boshti djathtas).



Burimi: Vrojtimi i Besimit Konsumator dhe Vrojtimi Mujor i Bankave.

në periudhën afatshkurtër - inflacionin vjetor pas një muaji - kanë prirjen të jenë më pesimiste në krahasim me pritjet afatgjata, duke pritur me një probabilitet të lartë prej 42%, që inflacioni të kalojë kufirin e sipërm të intervalit 2-4%. Situata duket më optimiste në anën e konsumatorëve; bazuar në Vrojtimin e Besimit Konsumator, pritjet për inflacionin pas 3 muajsh kanë ardhur në rënie, gjatë gjashtëmuajorit të parë të vitit 2008. Nga ana tjetër, pritjet e bizneseve për çmimet e prodhimit, për një tremujor më vonë qëndrojnë në nivele të larta që nga viti 2007, duke sinjalizuar për praninë e presioneve në rritje të kahut të ofertës.

III.3.2.4 Politika monetare

Edhe për vitin 2008 objektivi kryesor i politikës monetare të ndjekur nga Banka e Shqipërisë³⁸ është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve, e përkufizuar si një normë vjetore inflacioni e çmimeve të konsumit e barabartë me 3%. Kufijtë e tolerancës rreth kësaj vlere qendrore janë 2 dhe 4%. Për arritjen e këtij objektivi, Banka e Shqipërisë mbledh dhe përdor të gjithë informacionin e mundshëm ekonomik dhe financiar në shërbim të vendimmarrjes, duke zbatuar shumë nga tiparet kryesore të një regjimi të shënjestrimit të inflacionit. Instrumenti kryesor i politikës monetare është norma e marrëveshjeve të riblerjes, për të cilën Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë merr vendim në fund të çdo muaji.

Viti 2008 u hap me një normë bazë interesi në nivelin 6.25%. Kjo normë u mbajt e pandryshuar deri në fund të muajit gusht. Norma u rrit tre herë, me nga 25 pikë bazë gjatë vitit 2007. Tre rritjet e njëpasnjëshme gjatë vitit 2007 synonin të stabilizonin ritmet e zgjerimit të kredisë, e cila në atë periudhë arriti vlera mbi 8% të PBB-së, si edhe të ankoronin pritjet në vlera pranë normës së synuar prej 3%. Rritja e normës bazë të interesit ka ndikuar gjithashtu, në rritjen e normës reale të interesit të depozitave në lekë. Ruajtja e diferencave pozitive midis normave reale të interesit në lekë dhe normave të huaja të interesit të depozitave, synonte të nxiste kërkesën për para në lekë, në formën e depozitave. Vendimet për shtrëngimin e politikës monetare me 75 pikë bazë pritej të jepnin efekt në një hark kohor prej 12 deri në 24 muaj. Gjatë gjysmës së parë të vitit 2008, ashtu siç pritej, është vërejtur një ngadalësim i ritmit të rritjes së kredisë për ekonominë si ndaj agregatit M3, ashtu edhe ndaj PBB-së.

Ambienti makroekonomik gjatë pjesës së parë të vitit 2008 ishte mjaft më i ndryshëm nga ai i një viti më parë. Inflacioni i çmimeve të konsumit, si në botë, ashtu edhe në vend filloi të reagoonte dukshëm ndaj goditjeve të ofertës dhe të rritjes së kostove të prodhimit. Normat e larta të inflacionit vjetor, të regjistruara gjatë tremujorit të parë dhe të dytë të vitit, janë shpjeguar me rritjen e shpejtë të çmimeve të prodhimeve ushqimore dhe në mënyrë të veçantë të atyre të përpunuara, me rritjen e çmimit të naftës si edhe me rritjen e çmimit të energjisë elektrike në fund të muajit mars. Kufizimet në furnizimin me energji elektrike në vend, kryesisht gjatë stinës së dimrit, gjithashtu kanë ushtruar presione në drejtim të rritjes së kostove të prodhimit, duke bërë që

një pjesë e prodhuesve të rrisnin çmimet e mallrave dhe të shërbimeve. Edhe në kushtet e këtyre goditjeve nga ana e ofertës, Banka e Shqipërisë ka ndjekur nga afër zhvillimet në kahun e kërkesës, duke vlerësuar periodikisht nevojën për ndërhyrjen e politikës monetare, për të administruar ofertën monetare në ekonomi. Sipas projeksioneve të Bankës së Shqipërisë të bëra në mes të vitit 2007, norma e inflacionit vjetor, në mungesë të goditjeve të tjera të forta nga ana e ofertës, pritej të rikthehej brenda intervalit të synuar prej 2-4%, rreth fundit të gjashtëmuajorit të parë të vitit 2008. Në vlerësimin dhe peshimin e faktorëve të rrezikut janë marrë në konsideratë zhvillimet e kaluara dhe të pritshme të çmimeve të mallrave bazë në tregun ndërkombëtar, ecuria e kursit të këmbimit, ritmet e realizimit të buxhetit, përkeqësimi i mundshëm i situatës energjitike, ritmet e rritjes së kredisë, dhe ecuria e pritshmërive afatshkurtra dhe afatgjata të publikut, bizneseve dhe të bankave për inflacionin. Ndërkohë që presionet nga ana e ofertës vazhdonin të ishin të pranishme dhe veprimi i tyre vlerësohej si afatgjatë, faktorët e tjerë të lartpërmendur janë renditur përgjithësisht në anën e faktorëve që kanë ndikuar për uljen ose frenimin e rritjes së inflacionit. Konkretisht, stimuli fiskal ka qenë pothuajse i pandjeshëm gjatë gjysmës së parë të vitit, forcimi i lekut ndaj euros dhe usd ka zbutur ndikimin e rritjes së inflacionit të importuar, pritjet për inflacionin nuk kanë shënuar kërcime të dukshme nga objektivi, dhe ritmet e zgjerimit të kredisë kanë ardhur në rënie. Kombinimi i shtrëngimit të politikës monetare me zbutjen e presioneve të jashtme, si edhe efekti statistikor i shuarjes së rritjes vjetore të çmimeve të bukës dhe drithërave duke filluar nga tremujori i dytë i vitit 2008, kanë rezultuar në kthimin e normës vjetore të inflacionit brenda intervalit 2-4%, ndërkohë që në gusht inflacioni shënoi një vlerë nën objektivin 3% të Bankës së Shqipërisë. Politika monetare në gjashtëmuajorin në vazhdim, do të ndjekë nga afër zhvillimet makroekonomike të brendshme dhe të jashtme, duke vlerësuar periodikisht zhvendosjen e balancës së rreziqeve që i kanosen objektivit të stabilitetit të çmimeve.

Tabelë 17. Datat dhe vendimet e politikës monetare për vitin 2007 dhe deri në muajin gusht të vitit 2008.

Data e mbledhjes së KM të BSH	Norma e interesit	Ndryshimi
04 prill 2007	5.50	---
02 maj 2007	5.50	---
06 qershor 2007	5.50	---
27 qershor 2007	5.75	+ 0.25
19 korrik 2007	5.75	---
29 gusht 2007	5.75	---
26 shtator 2007	6.00	+ 0.25
31 tetor 2007	6.00	---
27 nëntor 2007	6.25	+ 0.25
27 dhjetor 2007	6.25	---
30 janar 2008	6.25	---
27 shkurt 2008	6.25	---
26 mars 2008	6.25	---
30 prill 2008	6.25	---
27 maj 2008	6.25	---
25 qershor 2008	6.25	---
30 korrik 2008	6.25	---
29 gusht 2008	6.25	---

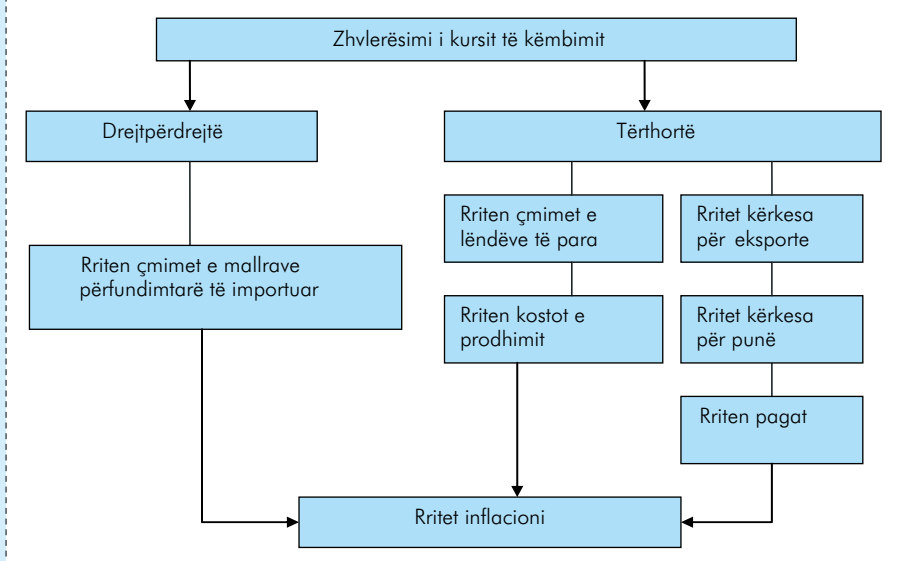
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Hapësirë informuese 5: Mekanizmi i përcimit të luhatjeve të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit.

Në një ekonomi të vogël dhe të hapur si Shqipëria, kursi i këmbimit ka një ndikim të madh në aktivitetin ekonomik. Termi “përcimi i kursit të këmbimit” përdoret zakonisht për të përshkruar ndikimin e ndryshimeve të kursit të këmbimit mbi një apo më shumë nga variablat e mëposhtëm: çmimet e importit dhe të eksportit, çmimet e konsumit, investimet dhe vëllimi tregtar. Në këtë hapësirë informuese do të trajtohet efekti që ndryshimet në kursin e këmbimit japin mbi çmimet e konsumit; shkalla me të cilën luhatjet në kursin e këmbimit transmetohen në inflacionin e brendshëm. Rëndësia e përcimit të kursit të këmbimit tek çmimet e konsumit buron nga roli i rëndësishëm që ai ka në formulimin e politikës monetare.

Luhatjet në kursin e këmbimit, ndikojnë inflacionin e matur nga indeksi i çmimeve të konsumit nëpërmjet disa kanaleve (skema 1). Ato ndikojnë inflacionin me një efekt të drejtpërdrejtë mbi çmimet e të mirave përfundimtare, të importuara dhe me një efekt të tërthortë nëpërmjet çmimeve të të mirave të ndërmjetme të importuara, të cilat ndikojnë çmimet përfundimtare të të mirave dhe shërbimeve prodhuar në vend. Ndryshimet në kursin e këmbimit mund të ndikojnë dhe mbi koston e punës, duke ndikuar inflacionin nëpërmjet spirales çmim – pagë.

Skemë 1. Mekanizmi i përcimit të luhatjeve të kursit të këmbimit.



Përcimi i luhatjeve të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit mund të jetë i plotë ose pjesor. Përcimi është i plotë në rastin kur një zhvlerësim 1% i kursit të këmbimit çon në rritjen e çmimeve në kohë me 1%; në rastin kur rritja e çmimeve është më e vogël se 1%, përcimi është pjesor.

Studime empirike³⁹, kanë evidentuar disa faktorë kryesorë që ndikojnë masën e përcimit të kursit të këmbimit në një ekonomi. Këta faktorë janë: (i) madhësia dhe shkalla e hapjes së një ekonomie. Sa më e hapur të jetë një ekonomi aq më e vogël është masa e përcimit. (ii) Elasticitetet relative të kërkesës dhe ofertës⁴⁰ për mallra të tregtueshëm. Sa më elastike kërkesa për eksporte dhe sa më pak elastike oferta për importe, aq më e madhe masa e përcimit. (iii) Kushtet e përgjithshme makro

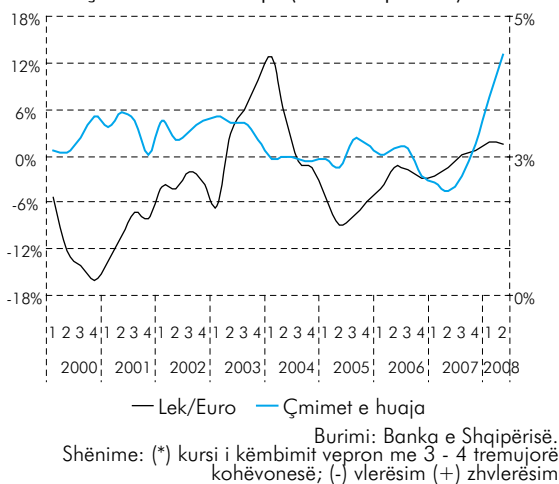
dhe mikroekonomike. Në këto studime është gjetur se masa e përcimit të kursit të këmbimit është më e madhe në ekonomitë në zhvillim sesa në ato të zhvilluara.

Kursi i këmbimit dhe inflacioni në Shqipëri

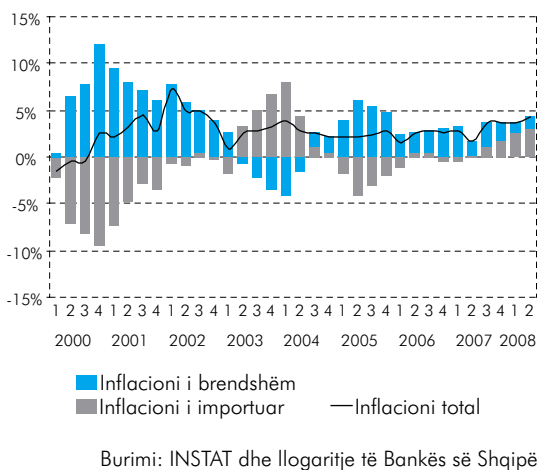
Shqipëria ka një regjim të kursit të këmbimit të luhatshëm; ky përcaktohet nga kërkesa dhe oferta në tregun valutor. Ndërhyrjet në tregun e kursit të këmbimit synojnë shmangien e luhatjeve të forta afatshkurtra dhe spekulative si dhe krijimin e rezervës. Zhvillimet në kursin e këmbimit kanë një ndikim të rëndësishëm në inflacionin, matur nga IÇK. Bazuar në vërtetimin e kryer nga INSTAT në vitin 2004, rreth 50% e shportës së mallrave të konsumit është e përbërë nga mallra konsumi të importuar. Partnerët kryesorë tregtarë të vendit tonë janë vendet e Bashkimit Evropian, rreth 80% e importeve vijnë nga Italia dhe Greqia. Këto zhvillime si dhe rezultatet empirike⁴¹, dëshmojnë se roli i dollarit në ekonominë shqiptare është dobësuar në favor të euros.

Periudhat e zhvlerësimit të lekut ndaj euros (T1'99 – T1'02 dhe T4'03 – T1'06), pavarësisht rritjes së çmimeve jashtë, janë shoqëruar me kontribut negativ që inflacioni i importuar ka dhënë në normën totale të inflacionit në vend. Rritja e lartë e çmimeve në botë, në vjeshtën e vitit 2007 (rritja galopante në çmimet e ushqimeve dhe lëndëve energjitime) kombinuar me vlerësimin e lehtë të euros ndaj lekut gjatë kësaj periudhe është përkthyer në norma pozitive rritjeje të inflacionit të importuar. Ky i fundit, ka kontribuar me 2.1 pikë përqindje në inflacionin mesatar 3.8% të periudhës T3'07 – T2'08.

Grafik 18. Ndryshimet vjetore të kursit të këmbimit lek/euro* (boshti majtas) dhe të çmimeve të huaja (boshti djathtas).



Grafik 19. Kontributi në pikë përqindjeje i inflacionit të importuar dhe inflacionit të brendshëm, në normën vjetore të inflacionit total.



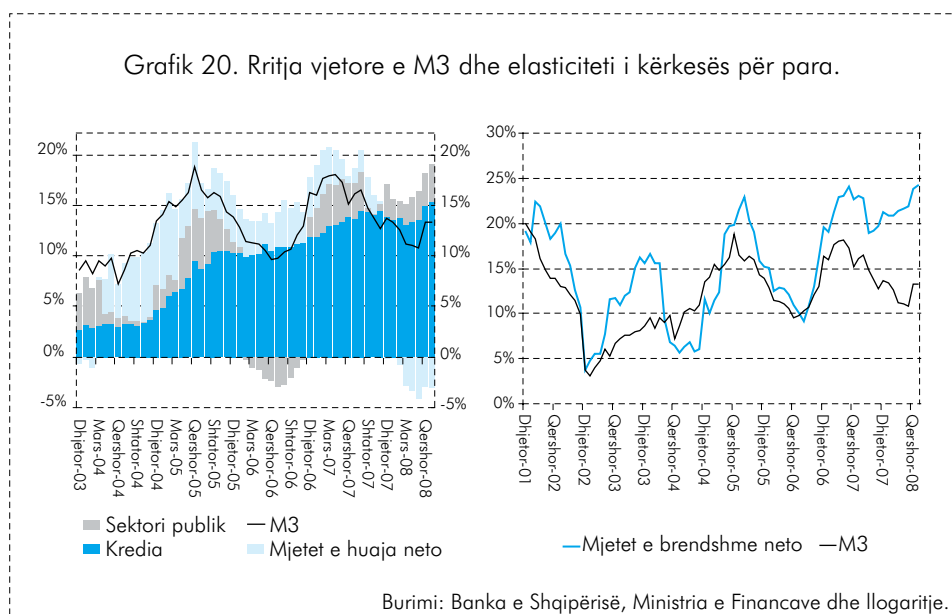
Përfundime të studimeve mbi mekanizmin e përcimit të luhatjeve të kursit të këmbimit

Studimet empirike më të fundit⁴² për përcimin e luhatjeve të kursit të këmbimit në çmimet e konsumit në Shqipëri, gjejnë se ai paraqitet pothuajse i plotë por në rënie. Përcimi i një goditjeje në kursin e këmbimit arrin në 42%, në katër muajt e parë pas kësaj goditjeje. Brenda vitit, përcimi është i plotë. Goditjet në kursin e këmbimit shpjegojnë rreth 24.5% të luhatjeve në çmimet e konsumit. Megjithatë, forca përcuese varet nga zgjedhja e periudhës së analizës. Rezultatet tregojnë se përcimi i kursit të këmbimit tek çmimet e konsumit bie gjatë periudhës me inflacion të ulët dhe të qëndrueshëm. Zhvillimet në strukturat e tregut, stabiliteti i lekut, mjedisi inflacionist dhe besueshmëria në Bankën e Shqipërisë, veçanërisht pas shpalljes së objektivit për inflacionin, duken si "justifikues" të mirë të një përcimi në ulje të kursit të këmbimit, në çmimet e konsumit pas viteve 2000. Këto rezultate janë në përputhje me gjetjen e studimeve të ngjashme për vendet që kanë përjetuar ndryshime të tilla. Megjithatë, këto përfundime mund të mos vërtetohen gjatë periudhave me inflacion të lartë dhe kurs këmbimi të luhatshëm.

III.4 ZHVILLIMET MONETARE

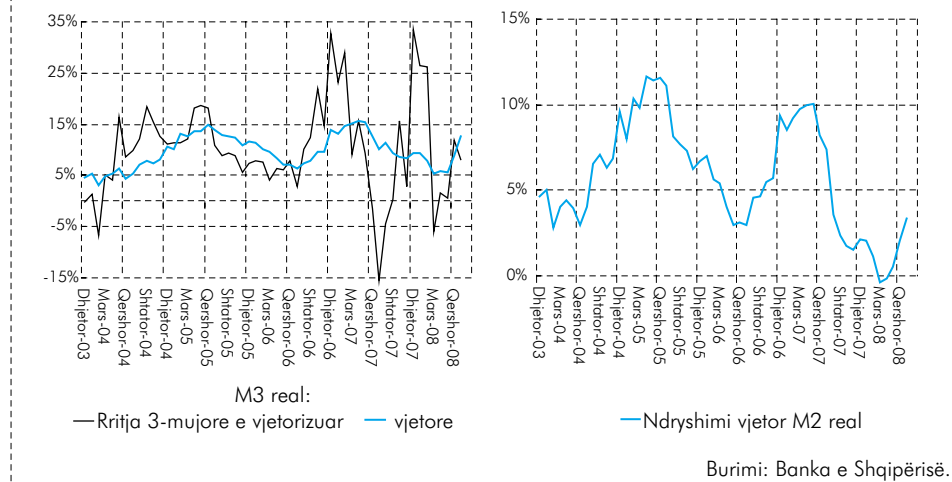
III.4.1 Agregatët monetarë

Kërkesa për para në ekonomi është rritur me një ritëm të qëndrueshëm prej mesatarisht 12% në terma vjetorë, gjatë vitit 2008⁴³. Krijimi i flukseve monetare ka qenë kryesisht në formën e kredisë për ekonominë. Fluksi vjetor i kredisë për sektorin privat dominon zgjerimin monetar me rreth 15 pikë përqindjeje, në terma të M3. Ndërsa kredia vjetore për sektorin publik ka kontribuar vetëm me rreth 2.5 pikë përqindjeje, të rritjes vjetore të M3. Në total, treguesi i kërkesës për mjete të brendshme neto është rritur me ritme më të shpejta kundrejt stokut të parasë të gjerë. Pakësimi i fluksit neto të mjeteve valutore të sistemit ka amortizuar presionet në rritjen e mëtejshme të ofertës monetare. Ritmi më i shpejtë i kredisë në muajt qershor-korrik është shoqëruar me një rregullim të zgjerimit vjetor të M3 në 13.3 për qind në muajin korrik.



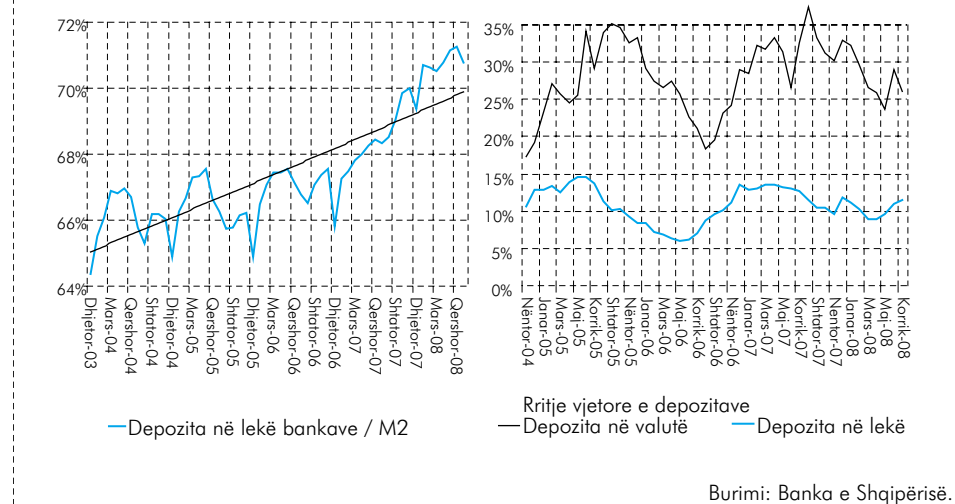
Në terma realë, zgjerimi monetar ka njohur një prirje në rritje gjatë periudhës qershor-korrik. Në gjysmën e parë të vitit, rritja reale e agregatëve M2 dhe M3 në terma vjetorë është përkatësisht 1% dhe 7%. Tendanca në rritje gjatë muajve të fundit, në 12% e M3 real rezulton afër mesatares së viteve të fundit të këtij treguesi. Paralelisht, në gjysmën e parë të vitit krijimi i parasë me shkallë të lartë likuiditeti, baza monetare, ka ruajtur prirjen në rënie të vërejtur gjatë vitit 2007. Kështu, në terma nominalë vjetorë, baza monetare është rritur mesatarisht me 2.6%, ndërsa në terma realë ka pësuar një rënie mesatare prej 1.7%. Gjatë muajve qershor-korrik ritmi vjetor i bazës monetare ka reflektuar kërkesën në rritje, për para në qarkullim. Kështu, në muajin korrik norma vjetore e rritjes rezulton 5% në terma nominalë, ndërsa në terma realë ritmi vjetor rezulton 3.6%. Kjo prirje është pasqyruar në rritjen më të shpejtë të parasë jashtë bankave si dhe, në kahun e aseteve, në akumulimin e rezervës valutore.

Grafik 21. Rritja vjetore e agregatëve në terma realë.



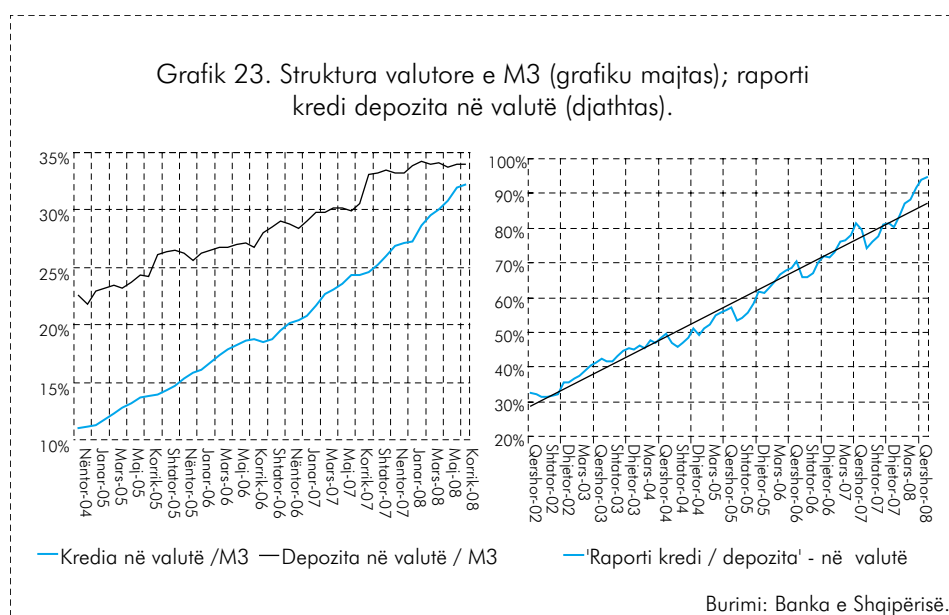
Rritja më e ngadaltë e përbërësit likuid, parasë jashtë bankave, kundrejt agregatëve monetarë është pasqyruar në një normë më të lartë të rritjes së depozitave në sistemin bankar. Gjatë gjysmës së parë të vitit 2008, rritja vjetore e depozitave në total është luhatur rreth 17%. Në terma mujorë, rritja më e madhe e depozitave u evidentua gjatë muajve qershor - korrik. Norma mesatare vjetore e depozitave në lekë dhe në valutë, rezulton përkatësisht 10% dhe 28%. Struktura kohore e tyre gjatë dy muajve të fundit pësoi një zhvendosje drejt depozitave me afat, e pasqyruar kryesisht në rritjen e depozitave me afat të individëve. Në muajin korrik, norma vjetore e depozitave në lekë pësoi një rritje në rreth 11.2%, në sajë të rritjes së kërkesës për mjete monetare të brendshme. Ndërsa, raporti i depozitave në lekë ndaj M2 është luhatur mbi 71 % kundrejt një raporti mesatar prej 69 % në vitin 2007.

Grafik 22. Ecuria e depozitave.



Prurjet valutore në formën e remitancave kanë ndikuar në strukturën valutore të M3. Ritmet më të shpejta të rritjes së depozitave në valutë kundrejt atyre në lekë vazhdojnë të ndikojnë në strukturën valutore të M3. Kështu, pesha e depozitave në valutë ndaj M3 rezulton e qëndrueshme në 34 %, gjatë vitit 2008, kundrejt raportit prej 33.2 % në fund të vitit 2007. Zhvendosja e parësë së gjerë drejt depozitave në valutë është shoqëruar me uljen e raportit M2/M3 në 66% kundrejt mesatares prej 69 %, gjatë vitit 2007.

Zhvendosja e M3 drejt përbërësit valutor është ndikuar edhe nga krijimi i parësë në formën e kredisë për ekonominë si dhe përbërja valutore e saj. Kështu, rritja e ndërmjetësimit nëpërmjet kanalizimit të mjeteve valutore neto të sistemit drejt kreditimit në valutë, ka rezultuar në një ritëm më të shpejtë të krijimit të parësë në valutë. Në muajin korrik, raporti i kredisë në valutë ndaj depozitave në valutë është rritur në 95% kundrejt 82% në fund të vitit 2007. Në përputhje me një tendencë në rritje të këtij raporti pesha e kredisë në valutë ndaj M3 është rritur në 32 % kundrejt 27 %, në fund të vitit të kaluar.



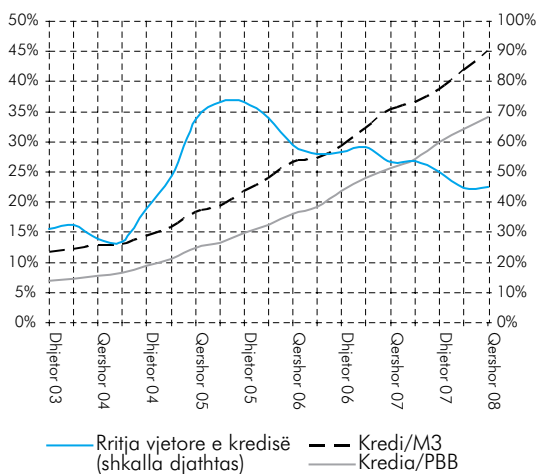
Fluksi i prurjeve valutore në ekonomi dhe një politikë operacionale e kujdesshme, kanë mundësuar rritjen e rezervës valutore neto të Bankës së Shqipërisë gjatë vitit 2008. Në kuadër të respektimit të objektivave të saj operacionale, Banka e Shqipërisë ka plotësuar nevojat për likuiditet në ekonomi, si rezultat i kërkesës sezonale në rritje si dhe ka bërë të mundur balancimin e strukturës valutore të bazës monetare në ekonomi, në përputhje me objektivat e saj. Kështu, në muajin gusht niveli i rezervës valutore neto rezulton 1,219 milionë euro, kundrejt nivelit objektiv të muajit shtator prej 1,143 milionë eurosh. Rritja e rezervës ka mundësuar ruajtjen e nivelit të mjeteve të brendshme neto në nivele të ulëta.

Tabelë 18. Realizimi i objektivave sasiorë⁴⁴.

	Mars-08	Qershor-08	Korrik-08	Gusht-08	Shtator-08
Rezerva ndërkombëtare neto e Bankës së Shqipërisë (në milionë euro)					
Objektivi	1,088	1,122	1,129	1,136	1,143
Aktuale	1,127	1,137	1,163	1,219	--
Diferenca (A-Obj)	39	15	34	83	--
Mjetet e brendshme neto të Bankës së Shqipërisë (në miliardë lekë)					
Objektivi	88	96	95	94	93
Aktuale	74	81	82	76	--
Diferenca (A-Obj)	-13.8	-15.7	-13.2	-18.1	--
Kredia e brendshme neto për qeverinë (në miliardë lekë)					
Objektivi	383	389	--	--	--
Aktuale	360	376	--	--	--
Diferenca (A-Obj)	-22.6	-13.1	--	--	--

Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 24. Ecuria e portofolit të kredisë.



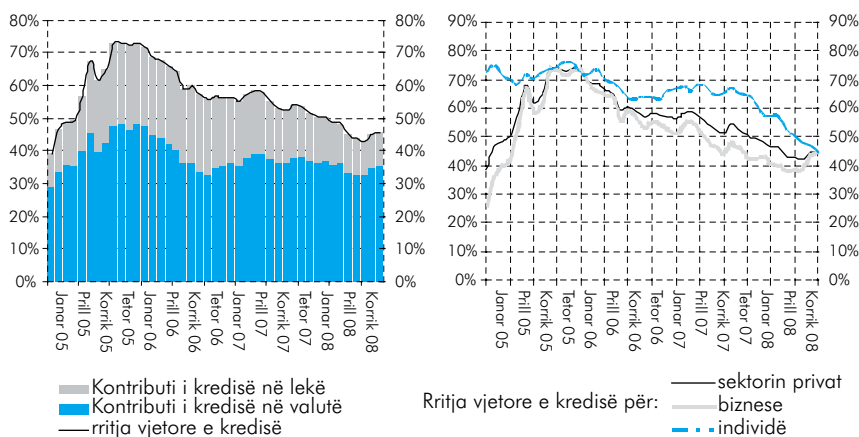
Burimi: Banka e Shqipërisë.

III.4.2 Kredia për ekonominë

Kredia për ekonominë gjatë shtatë muajve të parë të vitit 2008 ka vijuar të rritet me një normë vjetore mesatare prej 45.5%, duke arritur në 34% ndaj PBB-së dhe 45.3% ndaj parasë së gjerë M3. Normat e rritjes së kredisë kanë ndjekur përgjithësisht prirjen në rënie të prej më shumë se dy viteve, me përjashtim të muajve qershor dhe korrik, kur u regjistruan norma rritjeje më të larta se në muajt paraardhës. Kjo erdhi si pasojë e fluksit më të lartë mujor të kredisë gjatë muajit qershor, kryesisht për bizneset. Gjithsesi, fluksi mujor i muajit korrik i është rikthyer nivelit mesatar vjetor prej rreth 8 miliardë lekësh.

Struktura valutore e kredisë ka ndjekur të njëjtat tendenca si edhe në vitin e kaluar, karakterizuar nga rritja e ngadaltë e

Grafik 25. Ecuria e portofolit të kredisë sipas valutës dhe kredimarrësve.

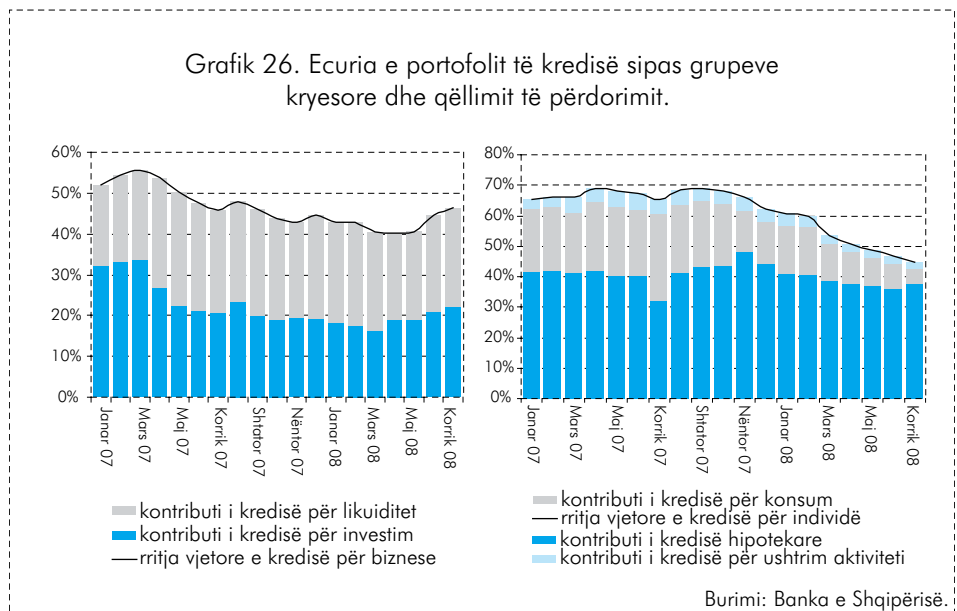


Burimi: Banka e Shqipërisë.

peshës së kredisë në valutë, rritje kjo e reflektuar si te kreditë për biznese, ashtu edhe tek ato për individë. Në nivele mesatare, gjatë 7 muajve të parë të vitit 2008, kredia në valutë përbën rreth 72% të portofolit të kredisë ose rreth 2 pikë përqindje më shumë se mesatarja për vitin 2007. Kjo vjen si pasojë e normave më të larta të rritjes së kreditimit në valutë kundrejt atij në lekë, të cilat në nivele mesatare për vitin 2008 ishin përkatësisht 49 % dhe 37%.

Kredia për sektorin privat shënoi një rritje vjetore mesatare prej 40.6 %, për shtatë muajt e parë të vitit. Kontributin kryesor e ka dhënë kredia për biznese, por në muajt e fundit është vërejtur një rritje më e theksuar e këtij kontributi kundrejt atij të dhënë nga kredia për individë. Sektorët e tregtisë, ndërtimit dhe industrisë thithin rreth 77% të kredisë për biznese. Pjesën më të madhe të kredisë, bizneset e përdorin për të mbuluar nevojat e tyre për likuiditet (48%) dhe për të financuar investimet në pasuri të paluajtshme (22%).

Grafik 26. Ecuria e portofolit të kredisë sipas grupeve kryesore dhe qëllimit të përdorimit.



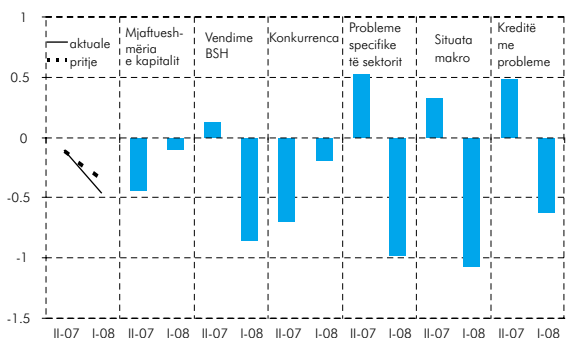
Kredia për individë në terma vjetorë është rritur mesatarisht me 51%, për periudhën janar – korrik 2008. Megjithatë, rritja e kredisë për individët është karakterizuar nga një tendencë rënëse, duke arritur në 44.3 % në muajin korrik, nga 57.5 % që ishte në fund të vitit 2007. Ky ngadalësim i atribuohet në një masë të madhe ngadalësimit të kredisë për konsum. Nga ana tjetër, kredia për pasuri të paluajtshme, e cila përbën rreth 66 % të portofolit të kredisë për individë, ruan ritme të larta rritjeje, duke dhënë kontributin më të madh në rritjen e këtij portofoli. Qëndrueshmëria e ritmeve të larta të kredisë për pasuri të paluajtshme për individët, si dhe përshpejtimi i asaj për biznese, kanë rritur peshën e kësaj kredie, duke e çuar në nivelet 12.5 % ndaj PBB-së, 2 pikë përqindjeje më shumë se në fund të vitit 2007.

Tabelë 19. Treguesit e portofolit të kredisë.

Portofoli i kredisë (në mld lekë), korrik '08	351	Tabela me rritje vjetore mesatare të tremujorit (për qind)				
		T2'08	T1'08	T4'07	T3'07	T2'07
Përbërja e portofolit të kredisë në për qind (korrik '08)						
kredia për bizneset	64.7	41.8	42.7	43.7	46.6	50.6
-kapital qarkullues(+overdraft)	30.8	48.6	58.3	58.0	61.8	64.2
-investime	33.9	36.1	30.2	33.2	36.2	40.9
kredia për individët	35.3	48.7	58.0	65.5	67.5	68.2
-konsum	8.7	36.2	57.7	61.5	106.7	100.9
-pasuri të paluajtshme	23.2	60.4	64.8	76.8	62.4	66.3

Burimi: Banka e Shqipërisë.

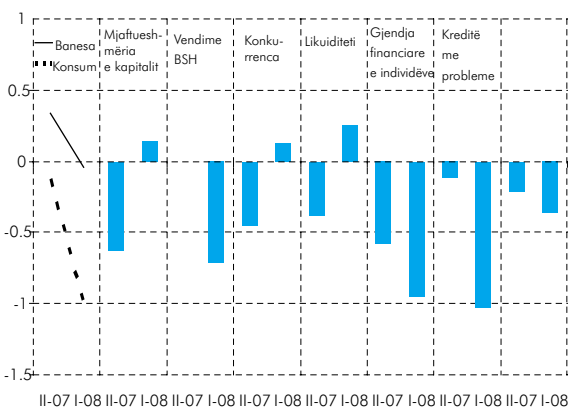
Grafik 27. Ndryshimet në standardet e kredisë të aplikuara në kreditë e bizneseve dhe ndikimi i faktorëve të ndryshëm (balanca neto 1), në përqindje.



Burimi: Banka e Shqipërisë. Shënim 1.

Balanca pozitive tregon për lehtësim të standardeve ose që faktori ka ndikuar në lehtësimin e standardeve të kredidhënies, ndërsa balanca negative tregon për shtrëngimin e standardeve ose që faktori ka ndikuar në shtrëngimin e standardeve të kredidhënies.

Grafik 28. Ndryshimet në standardet e kredisë të aplikuara në kreditë e individëve për banesa dhe për konsum dhe ndikimi i faktorëve të ndryshëm (balanca neto*), në përqindje.



Burimi: Banka e Shqipërisë. *) Shih shënimin 1.

Hapësirë informuese 6: Rezultatet e vrojtimit të aktivitetit kreditues për gjashtëmuorin e parë 2008.

Për gjashtëmuorin e parë 2008, bazuar në vrojtimin e aktivitetit kreditues, bankat raportojnë për shtrëngim të mëtejshëm të standardeve të kredisë krahasuar me gjashtëmuorin e dytë të vitit 2007, si për bizneset ashtu dhe për individët. Bankat kanë qenë më të kujdesshme për kredinë dhënë bizneseve të mëdha dhe kredinë e individëve për qëllime konsumi se sa për kredinë akorduar bizneseve të vogla dhe kredinë hipotekore.

Faktorët me kontributin më të lartë në shtrëngimin e kriterëve të kredidhënies për bizneset kanë qenë: vendimet e Bankës së Shqipërisë; problemet specifike të sektorit ku vepron biznesi dhe situata e pritshme makroekonomike. Faktorët kryesorë që kontribuon në shtrëngimin e standardeve të kredisë për individë në gjashtëmuorin e parë të vitit 2008 ishin gjendja financiare e individëve dhe situata në kreditë me probleme.

Lidhur me kushtet e bankave për të dhënë kredi bizneseve, bankat kanë forcuar standardet e aplikuara për kredinë nëpërmjet rritjes së marzhit për kreditë me rrezik dhe rritjes së kërkesës për kolateral, në raport me madhësinë e huasë. Për sa i përket kushteve për të miratuar kredinë për individë, politika shtrënguese e bankave u zbatua kryesisht nëpërmjet zgjerimit të marzhit për kreditë me rrezik më të lartë. Marzhi për kreditë mesatare është ngushtuar disi duke lejuar zbatimin e një politike më lehtësuese të kredidhënies.

Në gjashtëmuorin e parë të vitit 2008 kërkesa e bizneseve dhe individëve për hua nga bankat është vlerësuar si pozitive, por me prirje në ulje në krahasim me gjashtëmuorin e dytë të vitit 2007. Kërkesa e bizneseve

pritet të mbetet pozitive në gjashtëmuajorin e dytë të vitit, ndërsa kërkesa e individëve parashikohet të mos ketë ndryshime të mëdha nga niveli i saj në gjashtëmuajorin e parë.

Përsa i përket kreditimit në valutë të huaj, faktori kryesor që ka nxitur kërkesën e bizneseve ka qenë diferenca në normat e interesit. Bankat kanë paraqitur si faktor tjetër të rëndësishëm, me kontribut pozitiv në rritjen e kërkesës për kreditim në valutë edhe ndërgjegjësimin e ulët për zhvillimet ekonomike në të ardhshmen (si për shembull lëvizjet në kursin e këmbimit apo të normës së interesit). Për sa i përket faktorëve që kanë nxitur kërkesën e individëve për kreditim në valutë të huaj, çmimet e të mirave të blera, të shprehura në valutë të huaj dhe diferenca në normat e interesit, janë dy faktorët me ndikimin më të theksuar.

III.5 TREGJET DHE NORMAT E INTERESIT

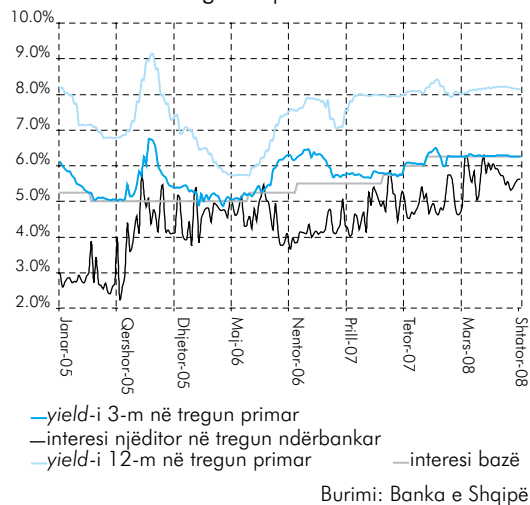
Norma bazë e interesit është rritur tre herë në gjysmën e dytë të vitit 2007 (një ndryshim kumulativ prej 75 pikësh bazë) në përgjigje të pritjeve për forcimin e presioneve inflacioniste në ekonomi. Kjo lëvizje është ndjekur nga rritja e normave të interesit në tregje gjatë vitit 2008 kundrejt vitit të kaluar. Gjatë vitit 2008, interesat në tregun e parasë kanë shfaqur luhatje të qëndrueshme në kushtet e pritjeve për të mbajtur të pandryshuar normën bazë të interesit. Diferenca midis normave të interesit të depozitave dhe kredisë në monedhën vendase dhe atë euro është ngushtuar pas prezantimit të ofertave tërheqëse verore për pranimin e depozitave. Njëkohësisht, vihet re se norma mesatare për kredinë në lekë ka shfaqur një prirje rënëse që prej fillimit të këtij viti.

III.5.1 Tregu i parasë

Gjatë vitit 2008 normat e interesit në tregun e parasë janë rritur në linjë me orientimin e politikës monetare. Në terma mesatarë, krahasuar me vitin e kaluar, interesi njëditor në tregun ndërbankar është rritur me 80 pikë bazë në 5.60 %, ndërsa *yield*-i 12-mujor është rritur me 27 pikë bazë, në 8.14 %.

Luhatshmëria e normave të interesit në tregun ndërbankar ka qenë e lidhur me ndryshimin e kushteve të likuiditetit në treg dhe me shpërndarjen asimetrike të tij. Niveli i likuiditetit u tkurr gjatë tremujorit të dytë të vitit, duke ndikuar në rritjen e normave të interesit njëditor dhe zhvendosjen e tyre pranë normës bazë. Norma mesatare njëditore gjatë tremujorit të dytë u ngjiti në rreth 6.00 % nga 5.20 % në tremujorin e parë, ndërsa ajo shtatëditore shënoi 6.17 % ose 0.31 pikë përqindjeje më lart. Në këtë periudhë, Banka e Shqipërisë ka vepruar me operacione të tregut të hapur në kahun e injektimit të tij, me anë të marrëveshjeve të anasjellta të riblerjes me maturim njëjavor. Pjesa më e madhe e fondeve është përqendruar tek një numër i kufizuar bankash, të cilat kanë furnizuar nevojat e tregut duke krijuar dhe luhatje të normës së interesit. Transaksionet janë lidhur kryesisht për afate njëditore dhe vëllimi mesatar i këtyre u rrit në krahasim me tremujorin e parë. Vëllimi mesatar ditor

Grafik 29. Ecuria e interesave në tregun e parësë.



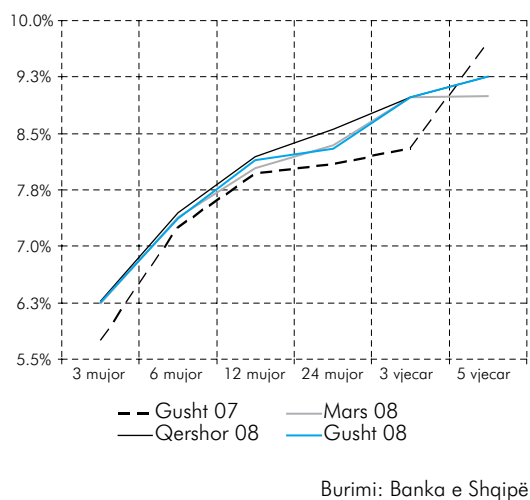
i huadhënies llogaritet 1.6 miliardë lekë. Ndërkohë që vëllimi mesatar javor u ul me rreth 0.2 miliardë, duke paraqitur ecuri të njëjtë me tremujorin e mëparshëm.

Fillimi i tremujorit të tretë është shoqëruar me lehtësimin e situatës për likuiditet dhe shpërndarjen më të ekuilibruar të tij, gjë që është reflektuar në ecurinë rënëse të interesave njëditorë, në nivelin 5.6 % në fund të muajit gusht.

Tregu primar ka evidentuar luhatshmëri të ulët të *yield*-eve gjatë vitit 2008. Gradualisht, ato kanë përcjellë shtrëngimin e kushteve monetare të sinjalizuar në gjysmën e dytë të vitit 2007, ndërkohë që është ngushtuar diferenca midis maturiteteve. Në raport me një vit më parë, kur norma bazë e

interetit është rritur me 50 pikë bazë, në fund të muajit gusht *yield*-et 3-mujore janë rritur me 0.51 pikë përqindjeje dhe ato 12-mujore me 0.18 pikë përqindjeje.

Grafik 30. Struktura kohore e *yield*-eve në tregun primar.



Ndërsa *yield*-ed kanë patur prirje rritëse në dy tremujorët e parë të vitit, në tremujorin e tretë vihet re një ulje e tyre pas krijimit të tepricave më të mëdha të likuiditetit në treg. Në fillim të muajit shtator, *yield*-i 12-mujor shënoi 8.02 pikë përqindje, duke u zvogëluar me 0.19 pikë përqindje nga vlera më e lartë e arritur në fundin e muajit qershor, në 8.21 %.

Yield-et afatgjata në tregun e obligacioneve tregojnë për një prirje të ngushtimit të diferencave midis afateve në dy vitet e fundit. Obligacionet 2-vjeçare, të cilat kanë dhe frekuencë më të shpeshtë (muajore) në terma mesatarë janë rritur lehtë gjatë vitit 2008 krahasuar me vitin e kaluar, ndërkohë që *yield*-et për afatet e tjera kanë qenë në ulje. Në fundin e muajit gusht, *yield*-i i obligacioneve 2-

vjeçare shënoi 8.3% ose 0.06 pikë përqindjeje më lart se mesatarja e një viti më parë, kurse *yield*-i i obligacioneve 5-vjeçare zbriti në 9.06% ose 0.76 pikë përqindjeje më poshtë. Portofoli i sistemit bankar vazhdon të zhvendoset drejt instrumenteve me maturitet më të gjatë se një vit⁴⁵, tendencë kjo që ka ndikuar lehtësisht edhe në uljen e *yield*-eve të obligacioneve dhe konsolidimin e këtij tregu. Pjesëmarrja në të ka qenë e lartë dhe vëllimi i obligacioneve të emetuara është në rritje, duke reflektuar ecurinë rritëse të financimit të borxhit me instrumente afatgjata. Në muajin nëntor të vitit 2007, u emetuan për herë të parë obligacione me afat 7-vjeçar. Në ankandin e rihapur për to në muajin qershor, *yield*-i u përcaktua në nivelin 10.71 për qind ose 0.29 pikë përqindjeje më pak se në ditën e emetimit të kësaj letre. Tregu sekondar

vazhdon të jetë pothuajse inaktiv me një numër të kufizuar transaksionesh dhe vëllimesh, në një kohë kur tregtimi i letrave me vlerë në një treg të tillë do të sillte informacion të vlefshëm mbi sjelljen e pjesëmarrësve dhe pritjet e tyre për tregues financiarë dhe ekonomikë.

III.5.1.1 Ecuria e interesave për depozita

Interesi mesatar i ponderuar i depozitave në lekë në përgjithësi është rritur, duke arritur nivelin 5.94 % në muajin korrik. Ky nivel është 1.43 pikë përqindjeje më i lartë se një vit më parë dhe 0.95 pikë përqindjeje më lart se fundtremujori i kaluar. Rritja ka qenë e vazhdueshme, me përjashtim të muajve shkurt dhe mars, periudhë e cila përkon me përfundimin e ofertave të bëra nga sistemi bankar në fundin e vitit 2007.

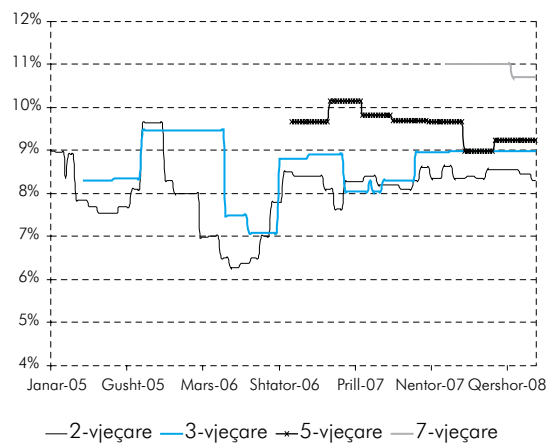
Duke u ndalur në ecurinë sipas maturimit, duhet theksuar se përqindja e ponderuar e interesit për depozitat 12-mujore ka regjistruar rritjen më të lartë me 1.12 pikë përqindjeje, duke arritur në nivelin 7.72%. Pas kësaj rritjeje të konsiderueshme qëndron politika agresive e ndjekur nga sistemi bankar në grumbullimin e depozitave nëpërmjet aplikimit të produkteve promovionale për stinën e verës.

Interesat për depozitat me afat në euro në përgjithësi, kanë patur prirje rritëse. Politika agresive në sistemin bankar janë ndjekur edhe për depozitat afatgjata në valutë. Interesi mesatar për depozitat me afat 12-mujor ka shënuar 5.36 % në muajin korrik, nga 4.74 % që ishte në muajin qershor, duke regjistruar një rritje prej 0.62 pikë përqindjeje. *Spread*-i i depozitave 12-mujore lek – euro është zgjeruar ndjeshëm në muajin korrik, nga 1.81 pikë përqindjeje në 2.36 pikë duke ndikuar pozitivisht konkurrencën për depozitat në lekë, ndoshta duke patur edhe një ndikim të caktuar në kursin e këmbimit.

III.5.1.2 Ecuria e interesave për kredi

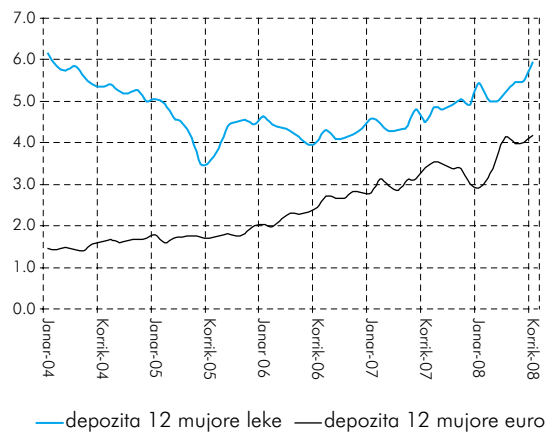
Prirja rënëse e fillimvitit në interesat për kredinë e re në lekë ka vazhduar të mbizotërojë edhe në muajt në vazhdim. Kërkesa për kredi në lekë ka vazhduar të jetë e lartë veçanërisht në fillimin e sezonit turistik. Norma mesatare e ponderuar e interesit për kredinë në lekë shënoi 12.46 % në muajin korrik nga 12.93% në muajin mars dhe 12.32%, në qershor. Kredia e akorduar, kryesisht ka shkuar në financimin afatshkurtër të nevojave për mjete xhiroje dhe kapital qarkullues të bizneseve, në financimin e konsumit dhe blerjen e pasurive të

Grafik 31. Ecuria e *yield*-eve të obligacioneve në tregun primar.



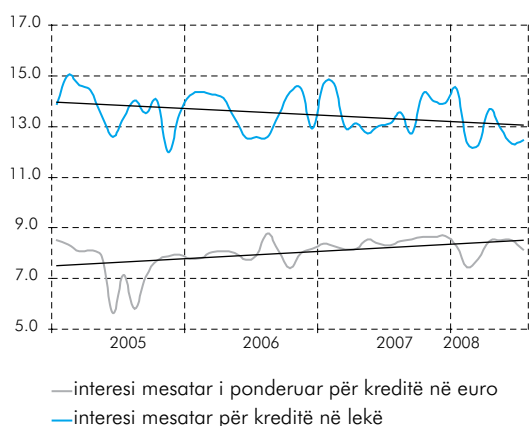
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 32. Ecuria e interesit mesatar të ponderuar për depozitat 12-mujore në lekë dhe në euro.



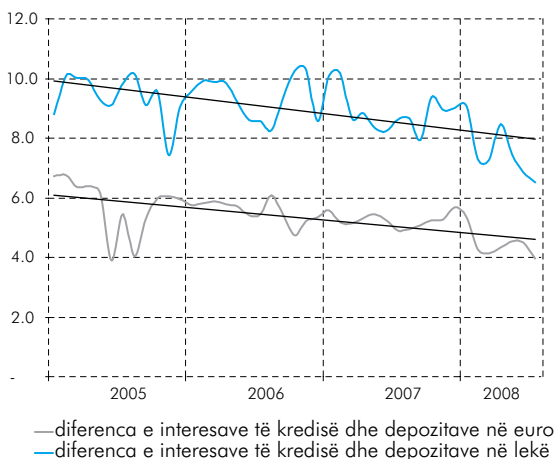
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 33. Ecuria e interesit mesatar të ponderuar për kreditë në lekë dhe atë në euro.



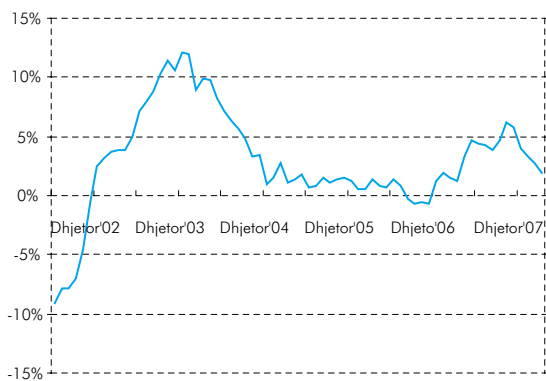
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 34. Norma e ndërmjetësimit për monedhën vendase dhe atë evropiane.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 35. Ndryshimet vjetore të lekut në terma nominalë efektivë (NEER⁴⁶).



Burimi: Banka e Shqipërisë.

paluajtshme. Rritja e ndjeshme e konkurrencës, rendja e bankave drej zënies së tregut, politikat më konservatore në drejtim të kreditimit në valutë, kanë ndikuar në uljen e marzheve të bankave për kreditë në lekë. *Spread*-i mesatar i normës së interesit të kredisë së re me bonot e thesarit, ka patur prirje të qartë rënëse në gjashtëmuajorin e parë të vitit duke arritur mesatarisht në 4.79 pikë përqindjeje, 0.92 pikë më poshtë se e njëjta periudhë e vitit 2007.

Normat e interesit për kreditë në valutë kanë ndjekur zhvillimet në tregjet botërore, duke u përputhur me ndryshimet e LIBOR dhe EURIBOR. Norma e interesit për kreditë në euro, në muajin korrik, rezultoi 8.15 %, 0.35 pikë përqindjeje poshtë nivelit të saj në muajin qershor 2008. Ashtu si në rastin e depozitave, kjo rënie reflekton kryesisht politikat agresive të marketingut të ndjekur nga sistemi bankar gjatë këtij muaji. Kreditë në euro kanë vazhduar të kenë kërkesë të lartë në të gjitha përdorimet, e kryesisht për pasuri të paluajtshme, duke ruajtur *spread*-et e ulta dhe konkurrencën midis bankave.

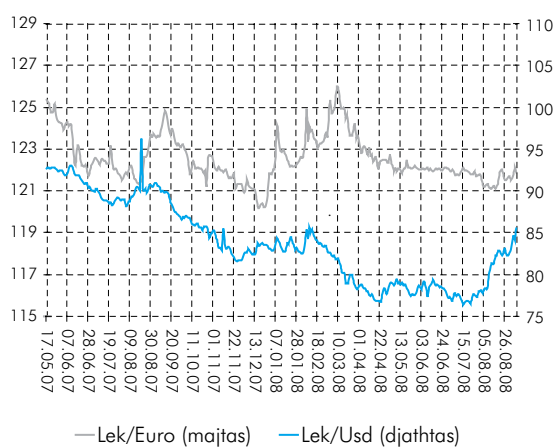
Norma e ndërmjetësimit në sistemin bankar është ulur në terma mesatarë. Duke iu referuar pjesës në lekë evidentohet se diferenca ndërmjet normës mesatare të ponderuar të interesit të depozitave me kreditë në lekë, në 7 muajt e parë të vitit është ulur në 7.56% nga 9%, për të njëjtën periudhë të vitit të kaluar. Gjithashtu, norma mesatare e ndërmjetësimit për monedhën evropiane është ulur me 0.82 pikë përqindjeje në krahasim me gjashtëmuajorin e parë të 2007-ës, duke arritur nivelin 4.44%.

III.5.1.3 Kursi i këmbimit

Tendenca mbiçmuese e lekut kundrejt shportës së monedhave kryesore, e vërejtur gjatë dy tremujorëve të parë të vitit 2008 ka vazhduar edhe gjatë tremujorit të tretë, por me ritme më të moderuara. Në terma nominalë efektivë vjetorë, gjatë këtij tremujorit leku është mbiçmuar kundrejt monedhave kryesore të huaja, euro dhe usd, mesatarisht me 2.63 p.p – relativisht më lart se 1.58 % një vit më parë në të njëjtën periudhë. Në terma vjetorë, kursi nominal i këmbimit të lekut kundrejt monedhës evropiane dhe dollarit amerikan është mbiçmuar mesatarisht në masën 0.75 % dhe 9 %, respektivisht.

Ecuria e kursit të këmbimit është ndikuar nga sjellja e monedhave kryesore euro/usd në tregun ndërkombëtar si dhe nga sjellja sezonale në periudhën e verës. Kështu, në fillim të tremujorit të tretë, në tregjet ndërkombëtare luhatshmëria e raportit euro/usd është paraqitur e lartë. Tendenca nënçmuese e monedhës së gjelbër, e vërejtur gjatë tre tremujorëve të fundit (T4:’07- T2:’08) ka vazhduar edhe gjatë fillimit të tremujorit të tretë të vitit. Ky nënçmim i monedhës amerikane kundrejt euros, ka pasqyruar kryesisht pasigurinë ndaj zgjidhjes së krizës së tregut të kredive dhe ecurinë jo të mirë të ekonomisë amerikane. Nga ana tjetër, shifrat e publikuara së fundmi në Eurozonë kanë diktuar një përkeqësim të situatës ekonomike edhe pas shtrëngimit të politikës monetare nga BQE-ja, në fillim të muajit korrik (ritje e normës së interesit me 0.25 pikë përqindjeje).

Grafik 36. Ecuria ditore e kursit të këmbimit lek/euro dhe lek/usd.

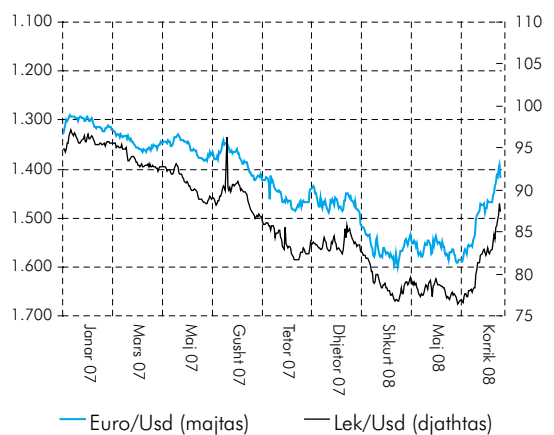


Burimi: Banka e Shqipërisë.

Në fund të këtij tremujori dollari ka fituar ndjeshëm pikë kundrejt monedhës evropiane, duke u tregtuar në nivelet maksimale që nga fillimi i vitit 2008 (1.39 euro/ usd), por pa tejkalluar nivelet e të njëjtës periudhë, një vit më parë (1.42 euro/usd në fund të muajit shtator 2007). Edhe ekonomitë e tjera, kryesisht ekonomia evropiane nuk po kalojnë pa e ndjerë krizën aktuale ekonomike duke mbështetur sjelljen mbiçmuese të monedhës së gjelbër.

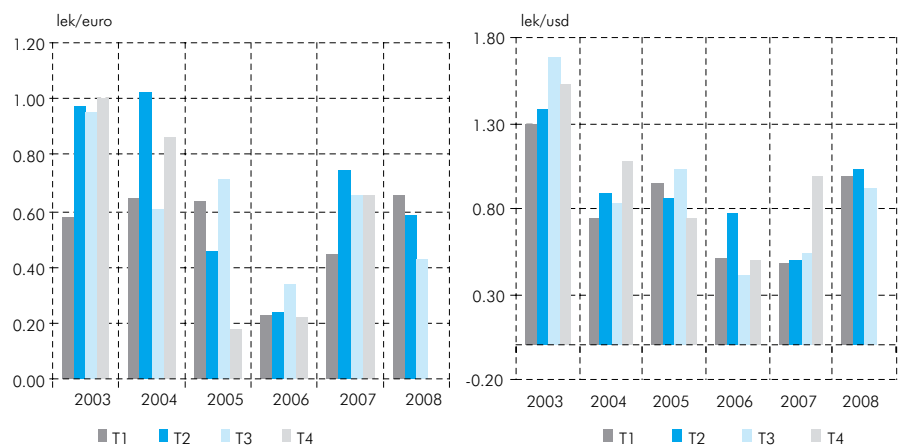
Ndërkohë, në tregun e brendshëm leku është mbiçmuar kundrejt euros me 0.41 pikë përqindjeje dhe është nënçmuar kundrejt dollarit amerikan me 4 pikë përqindjeje, krahasuar me tremujorin e dytë të vitit 2008. Mbiçmimi i lekut kundrejt monedhës evropiane ka ardhur si rezultat i efektit sezonal që karakterizon këtë periudhë, por që këtë vit ka qenë disi më i zbehtë për arsye të pranisë aktive të aktorëve të tregut, gjë që ka ekuilibruar raportin kërkesë/ofertë, si dhe paraprirjes së këtij efekti që në fund të tremujorit të dytë (pozicionimi në blerje). Rrjedhimisht, dhe dinamika tremujore e sjelljes së lekut në raport me euron paraqitet e qëndrueshme gjatë periudhës në fjalë, me një luhatshmëri më të ulët krahasimisht me dy tremujorët e parë të vitit 2008 si dhe me të njëjtën periudhë të një viti më parë. Nga ana tjetër, nënçmimi i lekut kundrejt monedhës amerikane reflekton zhvillimet e kësaj monedhe në tregjet ndërkombëtare. Ecuria e korreluar midis usd dhe lekut gjatë viteve të fundit mund të përbëjë karakteristikë të periudhës në vijim. Në fund të periudhës leku është tregtuar kundrejt euros me 123.33 lek/ euro dhe kundrejt dollarit amerikan me 78.20 lek/usd.

Grafik 37. Ecuria ditore e euro/usd dhe lek/usd.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Grafik 38. Lulahshmëria⁴⁷ e këmbimit të lekut në tremujorë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Hapësirë informuese 7: Kuptimi i Indeksit të Kushteve Monetare - përfaqësja në rastin e Shqipërisë.

Indeksi i Kushteve Monetare (IKM) është bërë gjerësisht i njohur gjatë viteve të fundit, si një mënyrë për të interpretuar orientimin e politikës monetare dhe efektin që ajo ka në ekonomi. Banka Qendrore e Kanadasë është institucioni i parë që përdori këtë indeks në fillim të viteve '90. Në vijim, Banka Qendrore e Suedisë dhe ajo e Norvegjisë përdorën gjithashtu këtë indeks, si mekanizëm për të interpretuar ndryshimet në politikën monetare. (Freedman (1994); Hansson and Lindberg (1994)).

Në ditët tona gjithmonë e më shumë banka qendrore, përdorin termin “kushtet monetare” për vlerësimin e situatës së politikës monetare. Kushtet monetare përfaqësojnë efektin e kombinuar në ekonomi të normave të interesit dhe të kurseve të këmbimit. Këto janë variablat kyç, nëpërmjet të cilëve politika monetare mund të ndikojë në aktivitetin ekonomik dhe nëpërmjet tij, inflacionin. Në një periudhë kushtesh monetare lehtësuese, politika monetare zbatohet në atë mënyrë e cila do të mbështeste rritjen ekonomike. Në të kundërtën, në qoftë se politika monetare ngadalëson rritjen ekonomike, atëherë kemi të bëjmë me një periudhë kushtesh të shtrënguara monetare. Së fundmi, në rastin e një situatë ku politika monetare konsiderohet neutrale, kushtet monetare gjithashtu përkufizohen si të tilla.

Komponentët e kushteve monetare jo domosdoshmërisht ndikojnë në ekonomi, në të njëjtin drejtim. Kështu ai i normës së interesit, mund të vlerësohet si i lehtësuar, ndërsa komponenti i kursit të këmbimit si i shtrënguar ose anasjelltas. Komponenti i normës së interesit luan rolin kryesor në përcaktimin e kushteve monetare. Nga ana tjetër komponenti i kursit të këmbimit, – së bashku me efekte të tjera – i përshtatet normave të interesit: norma të ulëta të interesit në një periudhë të caktuar, kanë prirjen për të çuar në interes të ulët për monedhën vendase dhe në një kurs këmbimi më të dobët, ndërkohë që normat e larta të interesit kanë një efekt të kundërt. Përzgjedhja e komponentëve të këtij indeksi ka ngjallur debate ndër vite dhe është ndikuar nga këndvështrime të ndryshme ekonomike. Kështu, sipas Bankës Qendrore të Francës (1996) përdorimi i normave nominale afatshkurtra për llogaritjen e Indeksit të Kushteve Monetare në periudhë afatshkurtër, mund të konsiderohet

si një përqsasje e mirë e indeksit real të kushteve monetare. Por në një periudhë afatgjatë, variablat duhen shprehur në terma realë për të mënjeluar efektin që ka inflacioni në këta tregues. Në të njëjtën linjë, Banka Qendrore e Çekisë mbështet faktin se komponenti i normave të interesit i kushteve monetare përbëhet jo prej normave të interesit afatshkurtra, të cilat janë nën kontroll të drejtpërdrejtë nga banka qendrore, por prej normave afatgjata të interesit. Sipas tyre, shumë firma, individë apo agjentë ekonomikë punojnë me norma afatgjata të interesit (mbi një vit) kur ndërmarrin vendime për nivelet e tyre të konsumit apo të investimeve. Normat e larta të interesit zakonisht çojnë drejt depozitimit të fondeve të lira në një llogari, me qëllim rritjen e vlerës së tyre. Si rrjedhojë, kërkesa e brendshme dobësohet, me pasojë rënien e inflacionit. Në kontrast me këtë, në qoftë se normat e interesit janë të ulëta, zakonisht është më mirë realizimi nga kushdo i planeve të konsumit dhe investimeve brenda periudhës së përcaktuar, qofshin këto me fonde të veta apo me fonde të marra hua. Rezultati është një nxitje e kërkesës së brendshme dhe e inflacionit.

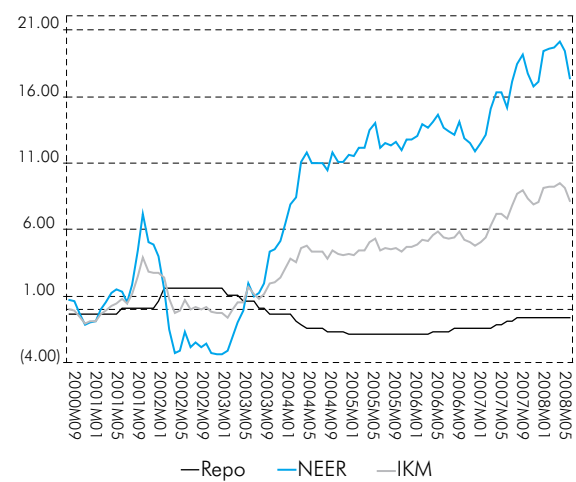
Kursi i këmbimit, si komponent i kushteve monetare, përfaqëson çmimin relativ të mallrave, shërbimeve dhe investimeve të brendshme dhe të huaja. Një mbiçmim i kursit të këmbimit, si në rastin e rritjes së çmimit relativ të mallrave, shërbimeve dhe investimeve të brendshme krahasuar me ato të huaja, çon në një mënyrë të natyrshme në zhvendosjen e interesit nga oferta e brendshme në atë të huaj. Rezultati është një ngadalësim i ritmeve të rritjes së brendshme ekonomike dhe një nxitje e uljes së çmimeve për mallrat vendas. Një zhvlerësim i kursit të këmbimit ka efekte të kundërta.

Duke u bazuar në këtë koncept dhe duke marrë parasysh veçantinë e strukturës ekonomike dhe financiare, përdorimi i normës bazë të interesit dhe të kursit nominal të këmbimit, çojnë në një përqsasje të mirë të Indeksit të Kushteve Monetare në rastin e Shqipërisë⁴⁸.

Kështu, Indeksi i Kushteve Monetare (IKM) është një mesatare e peshuar e ndryshimeve të normës bazë të interesit dhe të kursit nominal efektiv të këmbimit të lekut (NEER), kundrejt vlerave respektive të këtyre dy treguesve në një periudhë bazë. Në këtë përqsasje, është vlerësuar që raporti i IKM në rastin e Shqipërisë është në masën 1.82:1, që do të interpretohej se efekti në kërkesën agregate e një mbiçmimi në nivelin 1.82% të NEER, do të mund të neutralizohej nga një ulje e normës bazë të interesit me 1 pikë përqindje. Duhet theksuar se një rritje e IKM mund të shihet si një shenjë e shtrëngimit të kushteve monetare në vend, por jo si qëndrim i politikës monetare.

Prirja e butë rritëse e IKM-së, e vërejtur nga gjysma e dytë të vitit 2007 lidhet me ndryshimin e normës bazë të interesit në ekonomi në këtë periudhë, e cila ka përforcuar efektin e mbiçmimit të lekut në këtë tregues. Gjatë vitit 2008, norma bazë e interesit ka mbetur e pandryshuar, ndërkohë që mbiçmimi i lekut ka shoqëruar periudhën përkatëse. Zhvillimet në muajt e fundit në kursin e këmbimit reflektojnë një ngadalësim të lehtë të ritmeve mbiçmuese të monedhës vendase ndaj shportës së monedhave të huaja. Megjithatë këtë zhvillim, informacioni që sjell IKM, tregon se kushtet monetare kanë vijuar të veprojnë në kahun lehtësues për kërkesën agregate në ekonominë e vendit.

Grafik 39. Ecuria e IKM dhe e komponenteve të tij.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

SHËNIME

¹ Të dhënat paraprake tregojnë për një rritje prej 3.3% për tremujorin e dytë krahasuar me tremujorin e parë të 2008. Rritja e PBB-së në tremujorin e parë krahasuar me tremujorin paraardhës ishte 0.9%.

² E shkaktuar si pasojë e rritjes së pagave me ritme më të shpejta sesa ritmet e rritjes së produktivitetit.

³ ECB, Statistics Pocket Book, 2008.

⁴ I rregulluar për të përjashtuar efektin sezonal.

⁵ Të dhënat janë marrë nga Ministria e Bujqësisë, Ushqimit dhe Mbrojtjes së Konsumatorit. Të dhënat në terma gjashtëmuajorë për vitin 2008 publikohen për herë të parë nga ky institucion, pasi praktika e ndjekur deri tani ka qenë publikimi i shifrave vetëm në terma vjetorë.

⁶ Ndërsa eksportet dhe importet e produkteve bujqësore dhe agroindustriale gjatë 6-mujorit të parë të vitit 2007, vlerësohen përkatësisht rreth 3.55 dhe 24.4 miliardë lekë.

⁷ Të dhënat janë marrë nga MBUMK. Janë të shprehura vetëm në përqindje dhe jo në vlerë dhe nuk disponohen për gjashtëmuajorin e parë të vitit 2007.

⁸ Realizimi i prodhimit bujqësor, për periudhën janar-qershor '08, disponohet vetëm për këto kultura.

⁹ Sipas të dhënave të FMN-së, indeksi i çmimeve të ushqimeve dhe ai i çmimit të naftës, në muajin gusht janë rritur me ritme më të ulëta rritjeje në nivel vjetor (përkatësisht 29 dhe 63%), ndërsa në nivel mujor kanë shënuar rënie me 7 dhe 14%.

¹⁰ Rritje e çmimeve u shënuar kryesisht në nëngrupin e mallrave "Vajra dhe yndyrna" (mesatarja e rritjes vjetore 17%), "Qumësht, djathë dhe vezë" (8%) dhe në mënyrë të veçantë "Bukë dhe drithëra" (30%).

¹¹ Normat vjetore të inflacionit të grupit "ushqime dhe pije alkolike" në Greqi gjatë muajt korrik, gusht ishin përkatësisht 5.3 dhe 4.5%.

¹² Përfshirë në zërin "shërbime ndaj mjeteve personale te transportit".

¹³ Agflation (në gjuhën angleze), është një term i krijuar dhe i përdorur gjatë dekadës së fundit, për të karakterizuar inflacionin me origjinë nga rritja e çmimeve të kulturave bujqësore bazë. Në tregjet e globalizuara, përmasat e këtij fenomeni ndërkombëtarizohen. "Agflacioni" ndikon edhe në rritjen e çmimeve të produkteve të agroindustrialisë apo të ushqimeve të përpunuara, sepse në këtë industri kulturat bujqësore shërbejnë si lëndë e parë.

¹⁴ Përjashtim bëjnë Rumania me 60% dhe Slovenia me 35%.

¹⁵ Matja e inflacionit bazë me përjashtim të përhershëm të disa artikujve, kryesisht atyre me luhatje stinore të çmimeve, të atyre me çmime të administruara etj..

¹⁶ Rritja e çmimit të drithërave dhe të bukës.

¹⁷ Periudha afatgjatë i referohet harkut kohor janar '99–gusht '08.

¹⁸ Të tilla matje njihen edhe nën konceptin "inflacion neto".

¹⁹ Duke filluar nga muaji qershor 2008.

²⁰ Sipas statistikave të Bilancit të Pagesave (BSH), gjatë pjesës së parë të vitit 2008, rreth 30% të vëllimit të importeve të vendit e zunë produktet ushqimore dhe lëndët djegëse, peshë kjo e përafërt me atë të vitit 2007 (27%).

²¹ IMF, World Economic Outlook –UPDATE (an update of the key WEO projections) - July 2008.

²² Janë llogaritur ndryshimet vjetore të serive, të bazës së të dhënave në faqen e internetit <http://www.imf.org/external/np/res/commod/externaldata.csv>, pasi këto të fundit janë transformuar me frekuencë tremujore.

²³ Në muajin mars 2008, u regjistrua rritja më e lartë vjetore (121%) për periudhën janar 1980 – mars 2008.

²⁴ Për periudhën prill – gusht 2008, ky nëngrup shënoi një inflacion mesatar vjetor, rreth 18%.

²⁵ Burimi i naftës në detin Kaspik (Azerbaixhan), ka përbërë një prej pak burimeve të reja dhe të rëndësishme të ofertës botërore të naftës nga vende jo-anëtare të OPEC. Problemet në naftë dhe gazsjellësin (BTC) dhe ato të lidhura me konfliktin Gjeorgji–Rusi (në pjesën gjeorgjiane të Detit të Zi ku gjendet porti mjaft i rëndësishëm Supsa), kanë penguar seriozisht transportin e naftës dhe të gazit nga deti Kaspik drejt Gjeorgjisë.

²⁶ Sipas statistikave të ACIT për vitin 2007, Federata Ruse dhe Gjeorgjia, qëndrojnë përkatësisht në vendin tretë dhe të gjashtë të renditjes së vendeve për nga rëndësia e importit të grup-mallrave

ku bën pjesë edhe nafta.

²⁷ Burimi: "Rritja e çmimeve të ushqimeve: Politikat e mundshme dhe ndërhyrja e Bankës", Banka Botërore.

²⁸ Masa që lidhen me deklarimin e numrit të punonjësve dhe të të ardhurave të tyre. Zbatimi nga ana e ndërmarrjeve private të vendimit të Këshillit të Ministrave, nr.285, datë 04.05.2007 për "Përcaktimin e pagës referuese mujore, për efekt të llogaritjes së sigurimeve shoqërore dhe shëndetësore, dhe të tatimit mbi të ardhurat personale sipas Nomenklaturës së Veprimtarive Ekonomike për të punësuarit në sektorin jopublik, që kryejnë punë të pakualifikuara dhe të kualifikuara si dhe për personelin drejtues e tekniko-ekonomik të tyre".

²⁹ Sipas INSTAT, pagat i referohen fondit të pagave, paguar të gjithë të punësuarve gjatë periudhës referuese. Gjatë tremujorit të parë të vitit 2008, INSTAT ka rinovuar metodologjinë për llogaritjen e treguesve ekonomikë afatshkurtër.

³⁰ Punimet inxhinierike përfshijnë ndërtimin e rrugëve automobilistike, autostradave. Rritja gjatë këtij tremujori ka ardhur si rezultat i punimeve për ndërtimin e rrugës Durrës-Kukës-Morinë.

³¹ Sipas vrojtimeve periodike të Bankës së Shqipërisë pranë bizneseve.

³² VKM nr. 285, i datës 04.05.2007 "Mbi përcaktimin e pagave referuese mujore për efekt të llogaritjes së kontributeve të sigurimeve shoqërore dhe shëndetësore dhe tatimit mbi të ardhurat personale", si edhe ligji 9844, i datës 17.12.2007, për disa shtesa dhe ndryshime në ligjin "Për tatimin mbi të ardhurat".

³³ E dhëna i përket tremujorit të parë të vitit 2008.

³⁴ Për Rusinë mendohet që ecuria e kënaqshme e të ardhurave mund të reflektojë më shumë përmirësimin e situatës makroekonomike në vend, sesa reformën e taksës së sheshtë.

³⁵ IMF, Country Report no. 08/267, August 2008.

³⁶ Deficiti i tregtisë në shërbime arriti në 83 milionë euro, ndërsa suficiti i llogarisë së transfertave korente neto arriti në 467 milionë euro, rreth 6 për qind më të ulta në bazë vjetore.

³⁷ Peshja e kësaj kategorie ka rënë me rreth 6 për qind gjatë periudhës janar-qershor'08, krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit 2007.

³⁸ Shihni: Dokumenti i Politikës Monetare për vitin 2008 tek www.bankofalbania.org.

³⁹ Ball, Laurence, 2006, Has globalization changed inflation? NBER Working Paper 12687

Ca' Zorzi M, Hahn E, Sánchez M, 2007, Exchange rate pass-through in emerging markets, ECB Working Paper 739

Daniels Joseph, 2008, 'Exchange-rate pass through, openness, inflation, and the sacrifice ratio'

⁴⁰ C. Kent (1995), Exchange Rate Pass-through: Testing the Small Country Assumption for Australia", Econometrics Paper.

⁴¹ Peeters, M, 2005, Çfarë mund të thuhet për transmetimin e politikës monetare në Shqipëri? A është (akoma) kursi i këmbimit kanali kryesor?

⁴² Tanku A, Vika I, Gjermani M, 2007, The role of exchange rate in an it framework, what do we do?

Istrefi K, Semi V (2007), Përçimi i kursit të këmbimit në Shqipëri: evidencë nga modelet me vektorë autoregresivë (VAR).

⁴³ Të dhënat për treguesit monetarë në këtë raportim bazohen në standardin e "Statistikave Monetare" (SM). Ky standard dallon lehtësisht nga standardi i "Statistikave Ndërkombëtare Financiare" (SNF) në klasifikimin e depozitave në paranë e gjerë M3. Megjithatë, ndryshimet midis dy standardeve nuk prekin vlerësimin tërësor të treguesve monetarë për qëllime të politikës monetare. Për më shumë informacion, referojuni metodikës së statistikave monetare të publikuar në www.bankofalbania.org.

⁴⁴ Përbushja e objektivave sasiorë është detyrim i Bankës së Shqipërisë në kuadër të respektimit të marrëveshjes EFF/PRGF me FMN dhe autoritetet shqiptare.

⁴⁵ Peshja e portofolit të obligacioneve është rritur në 38 për qind në muajin gusht nga 33 për qind në fundvitin e kaluar.

⁴⁶ NEER – kursi nominal efektiv i këmbimit, i llogaritur kundrejt dy monedhave sipas një peshe të përafërt që zënë në tregtinë me jashtë, euro (80 për qind) dhe usd (20 për qind). Një rritje e NEER do të thotë mbiçmim i lekut.

⁴⁷ Llogaritur si mesatare tremujore e luhatshmërisë së kursit të këmbimit. Luhatshmëria e kursit të këmbimit është matur nga treguesi i devijimit standard.

⁴⁸ M. Tase, (2006), "Matja e Indeksit të Kushteve Monetare/Financiare për Shqipërinë".

