

Banka e Shqipërisë

RAPORTI TREMUJOR I POLITIKËS MONETARE

2025/I

DEPARTAMENTI I POLITIKËS MONETARE

*Miratur me vendimin nr.8, datë 5.2.2024 të Këshillit Mbikëqyrës
të Bankës së Shqipërisë*

Nëse përdorni të dhëna të këtij publikimi, jeni të lutur të citoni burimin.

Botuar nga: Banka e Shqipërisë,

Sheshi "Skënderbej", Nr.1, Tiranë

Tel.: + 355 4 2419301/2/3; + 355 4 2419401/2/3

Faks: + 355 4 2419408

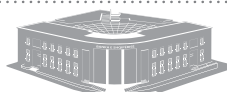
E-mail: public@bankofalbania.org

www.bankofalbania.org



P Ë R M B A J T J A

PARATHËNIE	4
FJALA E GUVERNATORIT	6
1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE	8
2. MJEDISI I JASHTËM	11
2.1. Mjedisi ekonomik	11
2.2. Çmimet e mallrave në tregjet botërore	14
2.3. Normat e interesit	15
3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT	17
3.1. Tregu financiar vendas	17
3.2. Kushtet e kreditimit	20
3.3. Kreditimi i sektorit privat	24
4. RRITJA EKONOMIKE	27
4.1. Produkti i Brendshëm Bruto	27
4.2. Kërkesa agregate	28
5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI	36
5.1. Çmimet e konsumit	36
5.2. Përcaktuesit e inflacionit	38



PARATHËNIE¹

Objektivi kryesor i politikës monetare të Bankës së Shqipërisë është arritja dhe ruajtja e stabilitetit të çmimeve. Stabiliteti i çmimeve nënkupton arritjen e normave të ulëta, por pozitive, të inflacionit dhe ruajtjen e tyre në këto nivele për një periudhë relativisht të gjatë. Në terma sasiorë, Banka e Shqipërisë e ka përkufizuar stabilitetin e çmimeve si një inflacion vjetor i çmimeve të konsumit në nivelin 3.0% në afatin e mesëm. Nëpërmjet ruajtjes së stabilitetit të çmimeve, Banka e Shqipërisë ndihmon në krijimin e një ambienti monetar të qëndrueshëm dhe u vjen në ndihmë familjeve dhe bizneseve shqiptare për të planifikuar konsumin dhe investimet e veta.

Këshilli Mbikëqyrës i Bankës së Shqipërisë mbledhet tetë herë në vit për të marrë vendime të politikës monetare, të cilat kanë për qëllim arritjen e objektivit të stabilitetit të çmimeve. Këshilli Mbikëqyrës cakton normën bazë të interesit. Ndryshimet në normën bazë të interesit ndikojnë - me një kohë vonesë - normat e tjera të interesit në tregun financiar, si për shembull *yield*-et e letrave me vlerë të qeverisë dhe normat e interesit të kredisë. Në vijim, këto ndryshime sjellin rritjen apo uljen e kërkesës për mallra dhe shërbime nëpërmjet një zinxhiri që njihet me termin "mekanizmi i transmisionit". Ndryshimet në kërkesën për mallra dhe shërbime sjellin rritje apo ulje të çmimeve të tyre.

Mekanizmi i transmisionit përfshin edhe kanale të tjera nëpërmjet të cilave çmimet mund të ndryshojnë, si për shembull kanalin e kursit të këmbimit, atë të pritjeve inflacioniste dhe atë të pasurive financiare. Banka e Shqipërisë ka ndërtuar modele për të parashikuar ndryshimet në të gjitha elementet që ndikojnë çmimet dhe për të parashikuar inflacionin deri në tre vjet. Kur parashikimet tregojnë dominimin e presioneve të ulëta inflacioniste, të cilat mund ta çojnë inflacionin nën vlerën e shënjestruar prej 3.0%, ky është një sinjal që politika monetare duhet të jetë lehtësuese – normat e interesit duhet të qëndrojnë në nivele të ulëta. E kundërta është gjithashtu e vlefshme. Megjithatë, hartimi i politikës monetare nuk është një proces mekanik. Vendimmarrja e politikës monetare merr në konsideratë arsyet që shkaktojnë devijimin e inflacionit nga objektivi dhe kohën që i nevojitet ekonomisë të reagojë ndaj ndryshimeve në normat e interesit.

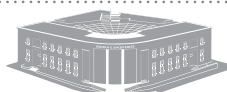
Vendimet e Këshillit Mbikëqyrës mbi politikën monetare merren në bazë të një shumëllojshmërie informacioni, përfshirë vlerësimet mbi zhvillimet ekonomike, parashikimet për inflacionin, ecurinë e tregjeve financiare, rreziqet dhe pasiguritë që rrethojnë parashikimet. Konsideratat dhe gjykimet mbi këto informacione gjenden në Raportin e Politikës Monetare, i cili është përbërësi kryesor i vendimmarrjes për politikën monetare. Duke qenë se Banka e

¹ *Kuadri i politikës monetare në Bankën e Shqipërisë përshkruhet në Dokumentin e Politikës Monetare, i disponueshëm në adresën https://www.bankofalbania.org/Politika_Monetare/Objektivi_dhe_strategjia/*



Shqipërisë synon të komunikojë me transparencë politikën monetare të saj, ajo e publikon rregullisht këtë raport dhe e vë në dispozicion të publikut.

Raporti i Politikës Monetare publikohet çdo tremujor. Ai përgatitet nga Departamenti i Politikës Monetare në Bankën e Shqipërisë dhe miratohet nga Këshilli Mbikëqyrës. Raporti në vijim përmban të dhëna që datojnë deri në datën 29 janar 2025. Ai u shqyrtua dhe u miratua nga Këshilli Mbikëqyrës në mbledhjen e datës 5 shkurt 2025.



FJALA E GUVERNATORIT

Viti 2024 ishte një vit pozitiv për ekonominë shqiptare.

Vëllimi i aktivitetit ekonomik, punësimi dhe pagat kanë ardhur në rritje. Kjo rritje ka ushqyer zgjerimin e konsumit dhe përmirësimin e mirëqenies së familjeve shqiptare, ka mbështetur shëndetin financiar të bizneseve, si dhe ka nxitur rritjen e investimeve në ekonomi.

Paralelisht me të, treguesit e shëndetit monetar dhe financiar të ekonomisë janë përmirësuar. Inflacioni i çmimeve të konsumit zbriti në nivelin mesatar prej 2.2% gjatë vitit të shkuar, duke shënuar një reduktim të shpejtë nga norma mesatare prej 4.8% e regjistruar gjatë vitit 2023. Rikthimi i inflacionit nën kontroll, pas vlerave të larta të shënuara gjatë periudhës 2022 – 2023, ruan fuqinë blerëse të familjeve shqiptare, mbron vlerën e kursimeve të tyre, si dhe krijon një ambient ekonomik më transparent për bizneset dhe planet e tyre të zhvillimit. Në të njëjtën kohë, borxhi publik dhe ai i huaj i vendit kanë shënuar rënie, ndërkohë që sektori bankar paraqitet i shëndetshëm dhe solid.

Kjo tablo pozitive zhvillimesh ka pasqyruar, ndër të tjera, edhe kontributin pozitiv të politikës monetare të Bankës së Shqipërisë. Kjo politikë ka qenë dhe mbetet e orientuar drejt ruajtjes së stabilitetit të çmimeve, i kuptuar si një normë inflacioni rreth nivelit 3%, duke u kujdesur – në të njëjtën kohë – të mbështesë rritjen e qëndrueshme të aktivitetit ekonomik dhe stabilitetin financiar të vendit.

Në përputhje me këta objektiva, rritja e kujdesshme e normës bazë të interesit që ndërmorem gjatë periudhës 2022-2023, në përgjigje të rritjes së shpejtë të çmimeve në tregjet botërore dhe në Shqipëri, u pasua nga një lehtësim i kushteve monetare në gjysmën e dytë të vitit 2024. Ky lehtësim, i motivuar nga rënia e inflacionit dhe forcimi i kursit të këmbimit, ka sjellë një rritje relativisht të shpejtë dhe të qëndrueshme të kreditimit, duke mbështetur zgjerimin e konsumit dhe të investimeve në vend.

Në tërësi, politika jonë monetare ka rezultuar e suksesshme në kontrollin e inflacionit, pa dëmtuar trendin pozitiv të rritjes ekonomike dhe shëndetin e bilanceve financiare të ekonomisë.

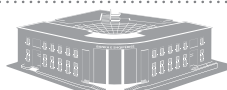
Megjithëse ambienti i huaj karakterizohet nga pasiguri të shumta, pritjet tona për të ardhmen mbeten pozitive. Ekonomia shqiptare parashikohet të rritet me ritme të qëndrueshme gjatë viteve në vazhdim, e nxitur nga zgjerimi i konsumit, i investimeve dhe i eksportit të shërbimeve. Rritja e kërkesës për mallra e shërbime do të shoqërohet me krijim të vendeve të reja të punës dhe



rritje të mëtejshme të pagave. Po ashtu, inflacioni pritet të kthehet në objektiv gjatë tremujorëve në vazhdim, duke sugjeruar një zhvillim të balancuar e të qëndrueshëm të aktivitetit ekonomik.

Në përputhje me këto projeksione, ne vendosëm të mbajmë të pandryshuar qëndrimin e politikës monetare në këtë raund vendimmarrjeje, duke synuar stabilizimin e kushteve të kreditimit dhe të financimit në ekonomi.

Edhe në të ardhmen, politika jonë monetare do të vijojë të mbetet e kujdesshme dhe e dedikuar tërësisht drejt garantimit të stabilitetit të çmimeve në vend, si një parakusht i domosdoshëm për një rritje të shpejtë e të qëndrueshme.



1. INFLACIONI DHE QËNDRIMI I POLITIKËS MONETARE

Ekonomia shqiptare e mbylli vitin 2024 me tregues të përmirësuar ekonomikë e financiarë. Inflacioni qëndroi në nivele të ulëta, ndërsa rritja ekonomike vijoi me ritme të qëndrueshme, e shoqëruar me rritje të punësimit dhe të pagave. Mjedisi financiar u karakterizua nga norma të ulëta interesi, prime të kontrolluara rreziku dhe rritja e kredisë ofroi mbështetje të rëndësishme për ekonominë.

Perspektiva ekonomike është pozitive. Aktiviteti ekonomik pritet të rritet në përputhje me potencialin e tij gjatë dy viteve të ardhshme, ndërsa inflacioni parashikohet të kthehet në objektivin 3% gjatë vitit 2025.

[Bazuar në informacionin aktual dhe pritjet për të ardhmen, në mbledhjen e datës 5 shkurt 2025, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit, në nivelin 2.75%. Ky vendim synon të ruajë premiset e duhura monetare për të garantuar kthimin e inflacionit në objektivin 3%.]

Mjedisi ndërkombëtar u karakterizua nga reduktimi i presioneve inflacioniste, rritje modeste ekonomike dhe ulje e normave bazë të interesit nga bankat qendrore. Megjithatë, politika monetare në rang global mbetet shtrënguese, në dallim me situatën në Shqipëri. Tregjet financiare presin një ritëm më të ngadaltë të uljes së normave të interesit në Shtetet e Bashkuara të Amerikës dhe një ritëm më të shpejtë në Eurozonë, duke reflektuar divergjencën në perspektivat ekonomike në këto dy rajone.

Eurozona po përballet me një rritje të ngadaltë ekonomike, e cila parashikohet të përmirësohet vetëm gradualisht gjatë dy viteve në vijim. Nga ana tjetër, inflacioni u rrit gjatë muajve të fundit duke arritur në 2.4% në muajin dhjetor 2024, i ndikuar kryesisht nga rritja e çmimeve të lëndëve energjetike. Megjithatë, procesi dezinflacionist po avancoon, duke i mundësuar Bankës Qendrore Evropiane (BQE) të ulë normën bazë të interesit. Parashikimet tregojnë se inflacioni do të kthehet në objektivin e saj prej 2% brenda vitit 2025.

Pasiguria mbi perspektivën globale është rritur, e ndikuar në veçanti nga ndryshimet potenciale në politikat tregtare dhe ekonomike nga qeveria e re amerikane. Këto ndryshime mund kenë ndikime të rëndësishme në rritjen ekonomike dhe inflacionin global.

Ekonomia shqiptare u karakterizua nga nivele të ulëta inflacioni dhe një rritje e qëndrueshme e aktivitetit ekonomik, punësimit dhe pagave.



Inflacioni në tremujorin e katërt rezultoi 2.0%, duke e çuar mesataren vjetore të inflacionit në 2.2% për vitin 2024. Luhatjet e çmimeve të ushqimeve dhe të naftës në tregun ndërkombëtar kanë ndikuar drejtpërdrejt në ecurinë e inflacionit në vend. Rritja e këtyre çmimeve gjatë muajve të fundit solli rritjen e inflacionit në 2.1% në muajin dhjetor. Ndërkohë, kategoritë e tjera kanë shfaqur luhatje të vogla dhe të balancuara nëpër muaj.

Rënia e inflacionit gjatë vitit 2024 ka pasqyruar rënien e inflacionit në mjedisin e huaj, forcimin e Lekut dhe reduktimin e presioneve inflacioniste në ekonominë e brendshme. Politika monetare ka luajtur një rol të rëndësishëm në këtë proces, duke kontribuar në një balancim më të mirë të kërkesës dhe ofertës në ekonomi dhe duke mbajtur të ankoruara pritjet për inflacionin. Në reflektim të këtij kontributi, inflacioni bazë është reduktuar duke iu afruar mesatareve të tij historike.

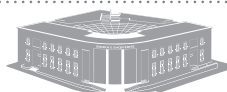
Aktiviteti ekonomik u rrit me 4.1% në tremujorin e tretë, duke ndjekur një dinamikë të ngjashme me gjashtëmujorin e parë të vitit. Rritja e kërkesës së brendshme dhe e eksporteve të turizmit vijuan të ishin faktorët kryesorë, të cilët ndikuan në këtë ecuri. Ky profil kërkesë u pasqyrua në një aktivitet të shtuar të sektorit të shërbimeve dhe atij ndërtues. Nga ana tjetër, rritja e importeve, si dhe tkurrja e aktivitetit në sektorët bujqësor dhe industrial kontribuan negativisht. Të dhënat e disponuara japin sinjale pozitive për ecurinë e aktivitetit ekonomik gjatë tremujorit të fundit të vitit të shkuar.

Rritja e aktivitetit ekonomik është shoqëruar me rritjen e punësimit dhe të pagave. Të dhënat e tërthorta për tremujorin e tretë tregojnë rritjen e punësimit me 1.9%², ndërkohë që paga mesatare është rritur me 8.6%. Kjo ecuri, në prani të niveleve të ulëta të inflacionit, ka mbështetur fuqinë blerëse të familjeve shqiptare.

Mjedisi financiar është karakterizuar nga kushte të favorshme financimi dhe kredia bankare ka mbështetur rritjen e konsumit dhe investimeve. Kushtet e financimit janë përmirësuar nga lehtësimi i politikës monetare, nga gatishmëria e bankave për të kredituar familjet dhe bizneset, si dhe nga ngadalësimi i mbiçmimit të kursit të këmbimit. Si pasojë e kushteve të favorshme dhe rritjes së kërkesës, kredia për sektorin privat u rrit me 15.8%, gjatë tremujorit të fundit të vitit 2024. Kjo rritje e kredisë ka financuar nevojat për konsum dhe për investime të familjeve dhe bizneseve, duke ruajtur një kompozim të balancuar valutor dhe duke garantuar një cilësi të mirë të portofolit. Këto karakteristika sugjerojnë se rritja e kredisë do të vazhdojë të jetë e shëndetshme dhe në përputhje me nevojat e ekonomisë.

Zhvillimet pozitive në sektorin real dhe financiar të ekonomisë krijojnë bazat e duhura për rritjen e qëndrueshme të ekonomisë në periudhën afatmesme.

² Të dhënat zyrtare nga anketa e tregut të punës mbeten të padisponueshme dhe analiza mbështetet në të dhënat administrative për tremujorin e të tretë.



Aktiviteti ekonomik pritet të rritet në përputhje me potencialin e tij gjatë dy viteve të ardhshme, ndërsa inflacioni parashikohet të kthehet në objektivin 3%, gjatë vitit 2025. Rritja ekonomike pritet të reflektojë zgjerimin e konsumit, investimeve dhe turizmit, duke u mbështetur nga gjendja e mirë financiare e sektorit privat, kushtet stimuluese të financimit dhe zgjerimi i kredisë, si dhe besimi i fortë i agjentëve ekonomikë. Për më tepër, kërkesa e huaj për shërbime shqiptare, veçanërisht për turizëm, pritet të vijojë të kontribuojë në rritjen ekonomike. Paralelisht me to, kthimi i inflacionit në objektiv do të mbështesë fuqinë blerëse të familjeve dhe të krijojë një mjedis më të qëndrueshëm për bizneset.

Kthimi i inflacionit në objektiv pritet të ndihmohet nga: (i) normalizimi i inflacionit të importuar, i cili pritet të ndikohet nga stabilizimi i çmimeve të lëndëve bazë në tregjet ndërkombëtare – kryesisht ushqime dhe naftë – dhe mbiçmimi më i moderuar i kursit të këmbimit; dhe (ii) afrimi i ekonomisë me potencialin e saj prodhues dhe ankorimi i pritjeve për inflacionin, të cilët pritet të mbajnë presionet nga ekonomia e brendshme në nivele të qëndrueshme. Gjatë vitit 2025, inflacioni pritet të ndikohet në rënie nga vendimi i qeverisë për të ulur çmimin e energjisë elektrike për familjet me konsum nën 700 kWh. Në mungesë të përsëritjeve, efekti i këtij vendimi do të jetë i pranishëm përgjatë një viti.

Faktori global mbetet një burim pasigurie për të ardhmen, veçanërisht në prani të vazhdimit të tensioneve gjeopolitike dhe rritjes së pasigurisë në lidhje me politikat tregtare dhe ekonomike.

Në përputhje me analizën dhe parashikimet e mësipërme, Këshilli Mbikëqyrës vendosi të mbajë të pandryshuar normën bazë të interesit në 2.75%. Në gjykimin e tij, kushtet financiare në ekonomi janë të përshtatshme për të mbështetur kthimin e inflacionit në objektiv gjatë vitit 2025.

Vendimet e ardhshme të politikës monetare do të jenë gjithmonë në përmbushje të objektivit kryesor: arritjes së stabilitetit të çmimeve. Ato do të orientohen nga të dhënat e reja, duke synuar të reagojnë në kohën dhe në kahun e duhur, si ndaj balancës së përgjithshme të presioneve inflacioniste, ashtu edhe goditjeve të mundshme, të brendshme apo të huaja.



2. MJEDISI I JASHTËM

Aktiviteti ekonomik botëror u përshpejtua disi gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024, por rritja e tij mbetet në nivele të ulëta dhe dallimet midis rajoneve janë thelluar. Të dhënat me frekuencë të lartë në vendet e Eurozonës sugjerojnë një rritje të ngadaltë ekonomike edhe gjatë tremujorit të katërt.

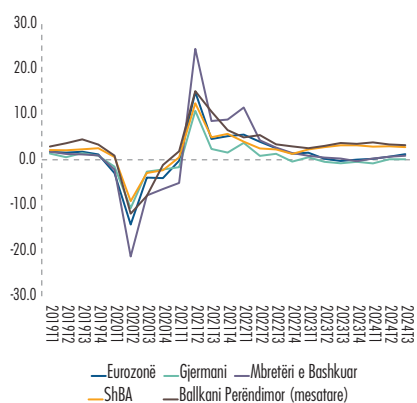
Ndërkohë, inflacioni global shfaq një rritje të lehtë gjatë tremujorit të katërt, pas vlerave mjaft të ulëta të muajit shtator. Përveç faktorëve specifikë, një element i përbashkët që ndikoi në rritjen e inflacionit global ishte rritja e çmimeve të mallrave energjetike. Megjithatë, procesi dezinflacionist po avancon, duke zhvendosur vëmendjen e bankave qendrore te dinamika e dobët e rritjes ekonomike dhe implikimet e saj për inflacionin në të ardhmen. Në këtë kontekst, bankat qendrore të ekonomive të mëdha vijuan me uljen e normave bazë të interesit në tremujorin e fundit të vitit 2024.

2.1. MJEDISI EKONOMIK

Aktiviteti ekonomik botëror shënoi një përshpejtim të lehtë gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024. Ekonomia e Eurozonës u zgjerua me 1.25%; një përmirësim i dukshëm ky krahasuar me rritjen prej 0.7% të regjistruar në tremujorin e dytë dhe me parashikimet. Megjithatë, kjo rritje konsiderohet si një zhvillim i përkohshëm pozitiv, me pritjet që tregojnë një ngadalësim të mundshëm gjatë tremujorit të katërt. Po ashtu, Mbretëria e Bashkuar vazhdon të përballet me një rritje të ngadaltë ekonomike (0.9%), duke mbetur prapa ritmeve të vendeve të tjera kryesore. Ndërkohë, në Shtetet e Bashkuara të Amerikës, ekonomia ruajti një ritëm të qëndrueshëm rritjeje, me një zgjerim prej 2.8% gjatë tremujorit të tretë, vetëm pak më ulët se 3.0% në tremujorin e dytë. Me qëndrueshmërinë e rritjes ekonomike, SHBA-ja ka tejkalluar homologët e saj në Evropë.

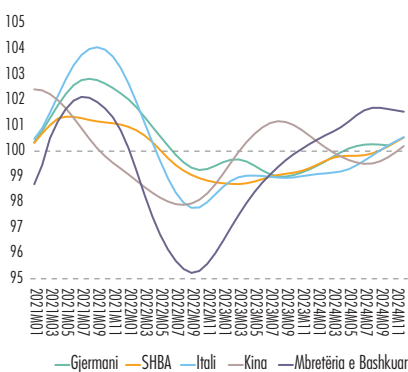
Grafik 1.

Aktivitetit ekonomik është përmirësuar lehtësisht gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024.



Shënim: Rritja vjetore e PBB-së.
Burimi: Institutet statistikare përkatëse.

...treguesit paraprakis sugjerojnë për ecuri më të ngadaltë për Eurozonën, por më të lartë për SHBA-në.



Shënim: Treguesi i përbërë paraprakis (CLI) përmban sinjale afatshkurtër të ndryshimeve cilësore në ciklet e biznesit.
Burimi: OECD.



Normat e inflacionit kanë shfaqur një tendencë rritëse gjatë tremujorit të katërt, pas niveleve mjaft të ulëta të regjistruara në muajin shtator. Zgjerimi i presioneve inflacioniste në Eurozonë reflektoi përshpejtimin e inflacionit për ushqimet e papërpunuara dhe rritjen e çmimeve të mallrave energjetike. Në Mbretërinë e Bashkuar, zgjerimi i inflacionit lidhet me ushqimet dhe komponentë të caktuar të inflacionit bazë (kryesisht shërbime). Ndërkohë, rritja e inflacionit në SHBA është ndikuar më së shumti nga rritja e çmimeve të mallrave energjetike.

Luhatjet afatshkurtra të inflacionit nuk kanë ndryshuar parashikimet e bankave qendrore për kthimin e tij në objektivat e tyre. Prandaj, bankat qendrore të ekonomive të mëdha kanë vijuar procesin e lehtësimit të politikave monetare. Ky lehtësim ka marrë parasysh gjithashtu, dhe rimëkëmbjen e ngadaltë të ekonomive, e cila bëhet premisë për presione të dobëta inflacioniste në të ardhmen. Në këtë kuadër, BQE-ja, Rezerva Federale dhe Banka e Anglisë ulën normën bazë gjatë mbledhjeve të tremujorit të katërt. Pavarësisht këtyre uljeve, politikat monetare në këto ekonomi mbeten në territor shtrëngues.

Aktiviteti ekonomik botëror parashikohet të ruajë ritme pozitive rritjeje në periudhën afatmesme. Sipas vlerësimeve më të fundit të muajit dhjetor 2024³, aktiviteti ekonomik botëror parashikohet të zgjerohet me 2.6% për vitet 2024 e 2025 dhe 2.5% në vitin 2026. Ritmet e rritjes pritet të përshpejtohen për Bashkimin Evropian, zonën e Azisë dhe Paqësorit dhe për ekonomitë e mëdha të Afrikës dhe Lindjes së Mesme. Nga ana tjetër, priten rritje më të ngadalta për Amerikën e Veriut dhe Evropën Lindore.

Inflacioni pritet të ndjekë një trajektore ngadalësuese gjatë dy viteve të ardhshme. Normat e inflacionit global parashikohen në nivelin 2.9% për vitin 2025 dhe 2.6% në vitin 2026, me rënie krahasuar me nivelin 3.8% në vitin 2024. Tendanca ngadalësuese vihet re në të gjitha vendet e botës, por është më e theksuar në Evropën Lindore, Amerikën Latine dhe ekonomitë e tjera të mëdha të Azisë dhe Afrikës.

EKONOMIA E EUROZONËS

Ekonomia e Eurozonës u zgjerua me 1.25% në terma vjetorë në tremujorin e tretë të vitit, normë e përshpejtuar krahasuar me tremujorin e mëparshëm dhe përtej pritshmërive. Përshpejtimi lidhet me rritje të konsumit të nxitur nga turizmi i periudhës verore dhe nga akumulimi i inventarëve. Nga ana tjetër, treguesit paraprijës sinjalizojnë ngadalësimin e rritjes në tremujorin e katërt, si pasojë e tkurrjes së industrisë dhe rritjes së ngadaltë të shërbimeve. Firmat kanë ngurruar në kryerjen e investimeve, si pasojë e kërkesës së ulët dhe rritjes së pasigurisë për të ardhmen.

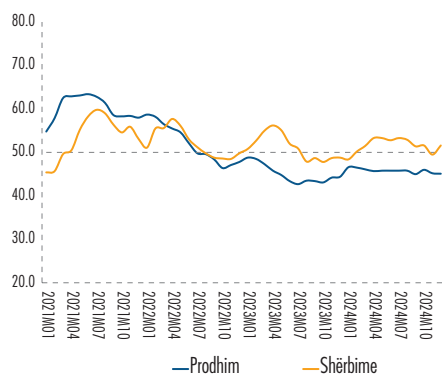
Tregu i punës ka vazhduar të tregojë qëndrueshmëri, me një normë të ulët të papunësisë në muajin nëntor (6.3%) dhe vazhdim të rritjes së pagave.

³ Referuar vlerësimeve të "Consensus Forecast" në publikimin e përmuajshëm, janar 2025.



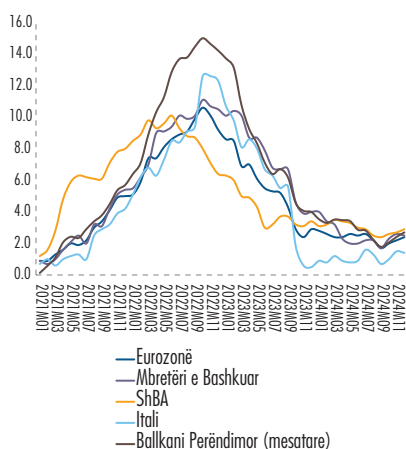
Grafik 2.

Aktiviteti vlerësohet të jetë ngadalësuar gjatë tremujorit të katërt të vitit 2024...



Shënim: Indekse të vërtetimit të biznesit që sinjalojnë për ecurinë e aktivitetit ekonomik në afat të shkurtër.
Burimi: Indekset PMI.

...ndërkohë që inflacioni ka shfaqur prirje zgjeruese.



Burimi: Eurostat, institutet kombëtare të statistikave.

Megjithatë, kërkesa për punë është rritur më ngadalë dhe pritjet për krijimin e vendeve të punës janë më të ulëta gjatë tremujorit të katërt.

Inflacioni në Eurozonë është përshpejtuar në 2.4% në muajin dhjetor 2024, pas vlerës së ulët prej 1.7% të regjistruar në muajin shtator. Tendenca rritëse e muajve të fundit lidhet kryesisht me inflacionin më të lartë të ushqimeve të përpunuara dhe me rënien më të ngadaltë të çmimeve të produkteve energjetike, kryesisht të naftës.

Në parashikimet më të fundit makroekonomike të BQE-së⁴, rritja ekonomike është rishikuar lehtësisht për poshtë për vitet 2024 dhe 2025, ndërsa parashikimet për inflacionin kanë mbetur të pandryshuara. Kthimi i tij në objektivat pritet gjatë vitit 2025.

EKONOMITË E RAJONIT⁵

Ekonomitë e rajonit kanë shfaqur rritje përgjithësisht të larta të qëndrueshme gjatë tremujorit të tretë. Ekonomia e Kosovës u zgjerua me 4.1%, e mbështetur nga rritja e fortë e investimeve dhe eksporteve, si dhe një rritje më e ngadaltë e konsumit privat. Në Maqedoninë e Veriut, rritja ekonomike shënoi 3.0%, e ngjashme me atë të tremujorit të mëparshëm, me kontribute pozitive kryesore nga konsumi privat dhe publik. Nga ana tjetër, vihet re një rritje mjaft e ngadaltë e investimeve, ndërsa kontributi nga eksportet mungoi. Në Serbi vihet re një ngadalësim i normave të rritjes nga 4.2% në tremujorin e dytë, në 3.1% gjatë tremujorit të tretë. Ngadalësimi i rritjes ekonomike lidhet me ecurinë e konsumit privat dhe publik, si edhe të eksporteve, ndërkohë që rritja e investimeve mbetet në nivele të larta dhe të qëndrueshme.

⁴ Parashikimet e stafit të BQE-së tregojnë se ekonomia do të rritet 0.7% në vitin 2024 dhe 1.1% në vitin 2025. Inflacioni mesatar për vitet 2025 dhe 2026 parashikohet në 2.1% dhe 1.9% (Burimi: Projektionet Makroekonomike të stafit të BQE-së, dhjetor 2024).

⁵ Partnerët kryesorë tregtarë jashtë Bashkimit Evropian (Kosova, Maqedonia e Veriut, Serbia).



Ecuria e normave të inflacionit gjatë tremujorit të katërt 2024 ka pasqyruar dinamika të ndryshme ndërmjet vendeve të rajonit. Në Shqipëri dhe Serbi, inflacioni ka mbetur i qëndrueshëm, ndërsa në Kosovë ka shënuar ngadalësim, kryesisht në pasqyrim të kontributit negativ nga grupi i produkteve energjetike. Në Maqedoninë e Veriut, përkundrazi, inflacioni është përshpejtuar, kryesisht si rezultat i rritjes së çmimeve të ushqimeve.

Parashikimet për vitin 2025 tregojnë për një prirje drejt uljes së inflacionit në vendet e rajonit, ndërsa rritja ekonomike pritet të stabilizohet dhe të jetë më e qëndrueshme krahasuar me vitin 2024.

Tabela 1. Treguesit ekonomike për vendet kryesore partnere tregtare

	Ndryshim vjetor i PBB (p.p)		Inflacioni vjetor (%)		Papunësia (%)
	2024T2	2024T3	2024T3	2024T4	Publikimi i fundit
Itali	0.9	0.8	1.2	1.3	5.7
Greqi	2.6	2.5	3.1	3.0	9.6
Kosovë	4.3	4.1	1.3	0.7	10.7
Maqedoni e Veriut	2.8	3.0	2.6	4.1	12.3
Serbi	4.2	3.1	4.3	4.4	8.1
Shqipëri	4.0	4.1	2.0	2.0	10.7

Burimi: Institutet statistikore përkatëse.

2.2. ÇMIMET E MALLRAVE NË TREGJET BOTËRORE

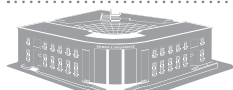
Indeksi i çmimeve të lëndëve bazë⁶ është shfaqur me rënie gjatë tremujorit të fundit të vitit 2024, duke u zvogëluar me 4.4% në terma vjetorë. Kjo ecuri ka pasqyruar rënien e çmimeve të lëndëve energjetike dhe të ushqimeve, si pasojë e një oferte të lartë kundrejt një kërkesë globale të ngadalësuar. Për të gjithë vitin 2024, çmimet e lëndëve bazë në tregjet botërore janë ulur me 2.7%. Ecuria e tyre në të ardhmen do të ndikohet nga tensionet gjeopolitike në Lindjen e Mesme dhe Ukrainë, si dhe nga rritja e pasigurisë së politikave tregtare dhe ekonomike.

Çmimi i naftës Brent është kuotuar rreth nivelit mesatar 74.6\$/fuçi, gjatë tremujorit të fundit të vitit. Pasi arriti nivelin më të ulët të të gjithë vitit në muajin shtator, ky çmim erdhi në rritje gjatë muajve të fundit. Megjithatë, norma vjetore e rënies për këtë tremujor është përshpejtuar, duke arritur në 11.2%, ndërsa për të gjithë vitin 2024, rënia ka rezultuar 2.3%. Rënia e çmimit të naftës gjatë gjithë vitit u ndikua nga kërkesa e dobët globale, në veçanti e Kinës, si dhe nga rritjet e mëtejshme të prodhimit nga vendet joanëtare të OPEC-ut. Këto tendenca pritet të vazhdojnë edhe gjatë vitit 2025⁷.

Indeksi i çmimeve të ushqimeve është tkurrur në terma vjetorë me 5.1% në tremujorin e fundit të vitit, rënie kjo më e ngadaltë krahasuar me tremujorët e kaluar. Dinamika rënëse e çmimeve të ushqimeve vijon të pasqyrojë zgjerimin

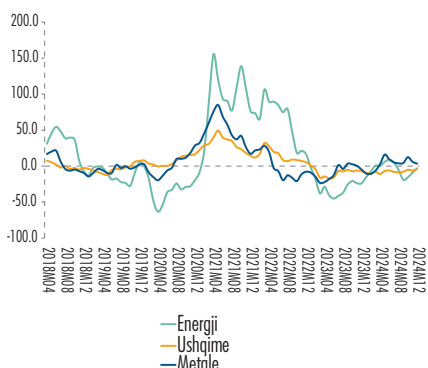
⁶ Indeks me frekuencë mujore i publikuar nga Banka Botërore.

⁷ US Energy Information Administration, Short term Energy Outlook, janar 2025.



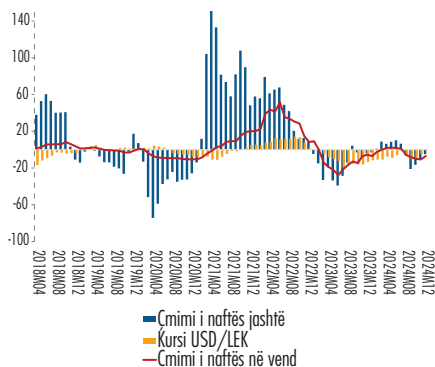
Grafik 3.

Zgjerimi i shpejtë i ofertës ka ndikuar prirjen rënëse të çmimeve bazë në tregjet ndërkombëtare.



Shënim: Indekset kryesore të çmimeve të mallrave bazë, ndryshim vjetor (%).
Burimi: Banka Botërore.

Rënia e çmimit të naftës jashtë është reflektuar në rënieën e çmimit të naftës në vend.



Shënim: Ndryshime vjetore të treguesve. Çmimi i naftës në vend përafrohet me indeksin e çmimit të naftës në shportën e konsumit.
Burimi: INSTAT, llogaritje të stafit.

me ritme më të shpejta të ofertës kundrejt atyre të kërkesës globale për mallra ushqimore. Megjithatë, produkte të veçanta si kakaoja dhe kafeja kanë shfaqur rritje të dukshme të çmimeve, si pasojë e goditjeve të lidhura me kushtet e motit.

2.3. NORMAT E INTERESIT

Bankat qendrore të ekonomive të mëdha kanë vijuar procesin e lehtësimit të politikës monetare. BQE-ja ka ulur dy herë normën referencë të interesit⁸ (në total 50 pikë bazë) në tremujorin e fundit të vitit të shkuar, duke e çuar atë në 3.0%. Perspektiva për kthimin e inflacionit në objektivin 2% dhe dobësia ekonomike ishin faktorët kryesorë për vijimin e kahut lehtësues të politikës monetare në Eurozonë. Rezerva Federale ka ulur dy herë normën e saj të interesit (nga 5% në 4.50%) në muajt nëntor dhe dhjetor, ndërkohë që Banka e Anglisë ka ulur normën e saj bazë në muajin nëntor (nga 5% në 4.75%), duke reflektuar trendin rënës të inflacionit në këto ekonomi.

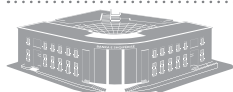
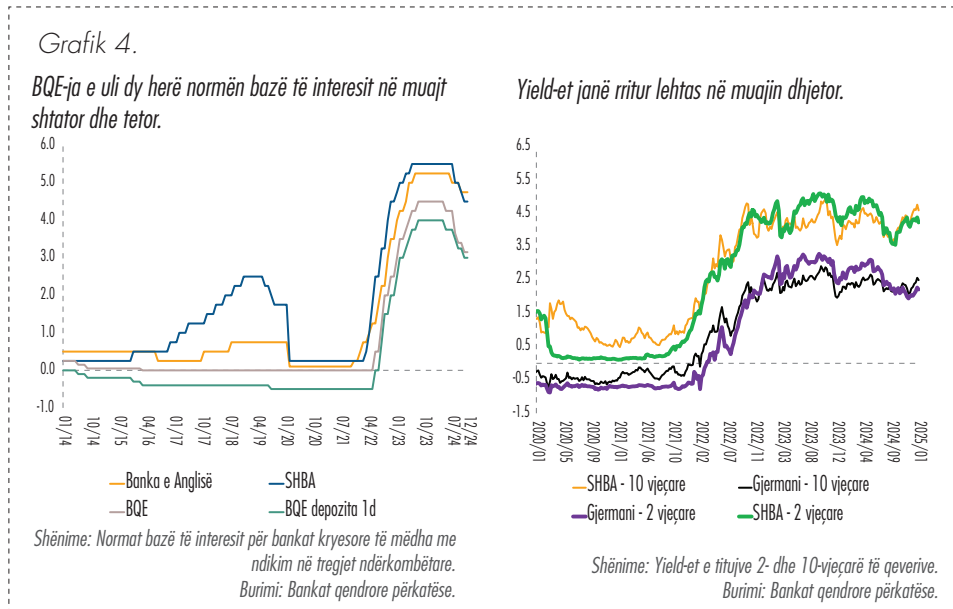
Pavarësisht vazhdimit të lehtësimit të politikës monetare, kushtet e financimit në ekonomitë e mëdha mbeten shtrënguese. Në veçanti, kostoja e kredive të reja në Eurozonë vijon të jetë e lartë në një këndvështrim historik, ndërsa shtërngimi i standardeve të kredidhënies nga ana e bankave që operojnë në këtë rajon mbetet i konsiderueshëm.

Tregjet në fund të vitit të shkuar prisnin një reduktim më gradual të normave bazë të interesit nga bankat kryesore qendrore, çka ndikoi në rritjen e *yield*-eve të obligacioneve qeveritare në shumë nga ekonomitë kryesore. *Yield*-et e titujve publikë 2- dhe 10-vjeçarë në zonën euro dhe SHBA janë rritur në muajt e fundit.

⁸ Në muajin mars 2024, Këshilli Drejtues i BQE-së vendosi të drejtojë qëndrimin e politikës monetare nëpërmjet normës së interesit të depozitës njëditore.



Rritja e pasigurisë në lidhje me politikat tregtare dhe ekonomike, pas zgjedhjeve presidenciale në SHBA, dhe divergjenca në perspektivat e rritjes midis Eurozonës dhe SHBA-së pritet të ndikojnë tregjet financiare në vijim. Megjithatë, deri më tani, rritja e pasigurisë makroekonomike nuk është përkthyer në luhatshmëri më të lartë të tregut financiar.



3. TREGJET FINANCIARE DHE KUSHTET E KREDITIMIT

Tremujori i katërt i vitit 2024 u shënjua nga lehtësimi i qëndrimit të politikës monetare dhe pasqyrimi i këtij lehtësimi në reduktimin e normave të interesit, në të gjitha segmentet e tregut financiar. Primet e rrezikut kanë mbetur të ulëta, sikurse tregohet nga diferencat e vogla të interesave kundrejt normës bazë dhe mes tyre. Presionet mbiçmuese mbi monedhën vendase janë shfaqur më të moderuara, teksa kushtet e tregtimit në tregun valutor kanë qenë të qeta dhe vëllimet kanë vijuar rritjen.

Në linjë me kushtet e lehtësuara financiare, kredia për sektorin privat ka vijuar të zgjerohet me ritme të larta. Zgjerimi i kredisë vijon të jetë i lidhur ngushtë me financimin e investimeve dhe të jetë i mbështetur nga rritja e kredisë në Lek.

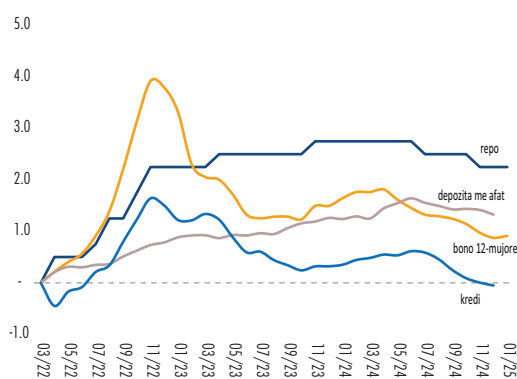
3.1. TREGU FINANCIAR VENDAS⁹

Lehtësimi i politikës monetare ka gjetur pasqyrim të gjerë në tregun financiar, gjatë tremujorit të katërt të vitit të kaluar. Interesat kanë reaguar në kahun rënës, fillimisht në tregun ndërbankar dhe atë primar të letrave me vlerë të qeverisë, e më tej në segmentet e kredisë dhe të depozitave. Në treg vazhdojnë të mbizotërojnë prime të ulëta të rrezikut të likuiditetit e të kreditit, manifestuar kjo në diferenca të vogla të *yield*-eve dhe të interesave të tjera ndaj normës bazë dhe mes njëri-tjetrit.

Ulja e normës bazë në fillim të muajit nëntor është përcjellë plotësisht në normat e tregut ndërbankar. Ato mbeten të ankoruara pranë normës bazë dhe kanë shfaqur luhatshmëri minimale¹⁰. Diferenca e ngushtë e tyre nga kjo normë ka reflektuar një ambient të qetë dhe pa presione të shtuara për likuiditet. Deficiti i likuiditetit në sistemin bankar mbetet i përshtatshëm për një përcjellje të mirë të politikës monetare. Banka e Shqipërisë ka vijuar të kryejë operacione injektuese të likuiditetit në sistem me anë të instrumentit të saj kryesor, repos njëjavore si dhe repove me maturitet 3-mujor, ku shuma e injektuar në këta tre muaj ka qenë më e ulët se ajo e tremujorit të tretë të vitit¹¹.

Grafik 5.

Normat e interesit kanë rënë me bazë të gjerë, në reflektim të uljes së normës bazë.



Shënim: Ndryshimet kumulative prej marsit 2022 në normat e interesit në Lek: repo, bono 12-mujore, depozita me afat dhe kredi. Burimi: Banka e Shqipërisë.

⁹ Analiza në vijim bazohet mbi të dhënat e disponueshme deri në datën 24 janar 2025.

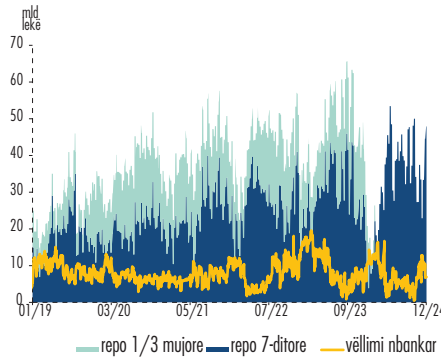
¹⁰ Devijimi standard i normave ditore dhe javore të interesit në tregun ndërbankar për tremujorin e katërt rezultoi 0.12, nga 0.09 që ishin në tremujorin e tretë.

¹¹ Likuiditeti i injektuar në tremujorin e katërt përmes repos 7-ditore dhe 1-, 3-mujore rezultojn rreth 50.0 mld lekë, duke shfaqur rënie nga nivel prej 59 mld lekësh të tremujorit të tretë.



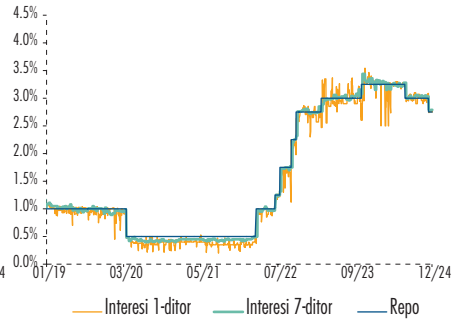
Grafik 6.

Situata e likuiditetit të bankave në tre muajt e fundit mbetet e qetë.



Shënim: Ecuria ditore e likuiditetit të ofruar nga BSH-ja nëpërmjet repove javore dhe 1-, 3-mujore, si dhe vëllimi i treguar nga bankat në tregun e parasë.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Normat e interesit në tregun ndërbankar kanë reflektuar ndryshimet e normës bazë.



Shënim: Të dhënat tregojnë ecurinë ditore të normave të interesit të tregut ndërbankar.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Ecuria e Lekut vijoi të diktohet nga presione mbiçmuese edhe gjatë tremujorit të katërt të vitit. Forcimi i Lekut kundrejt Euros ka qenë i pranishëm në muajt tetor dhe nëntor, ku kursi eur/lek zbriti në përkatësisht 98.7 lekë/euro dhe në 98.2 lekë/euro, nga 99.4 lekë/euro që ishte në shtator. Presionet janë shfaqur më të përmbajtura prej fundit të muajit nëntor, çka është reflektuar në qëndrueshmëri të kursit gjatë muajit dhjetor dhe në javët e para të muajit janar. Në terma vjetorë, mbiçmimi i Lekut është moderuar, duke zbritur në 4.4% në dhjetor, nga 7.0% që ishte në shtator.

* Treguesi i anshmërisë për mbiçmim/nënçmim llogaritet si raport i numrit të ditëve kur kursi është mbiçmuar kundrejt numrit të ditëve kur kursi është nënçmuar, në një horizont kohor rrëshqitës që mund të variojë p.sh. nga 22 ditë (një muaj kalendarik) deri në 250 ditë (një vit kalendarik). Vlera 1 e këtij treguesi përfaqëson vlerën ekuilibër, ku numri i ditëve që kursi është mbiçmuar është i barabartë me numrin e ditëve kur kursi është nënçmuar, dhe tregon se në treg nuk ka pasur anshmëri për mbiçmim apo nënçmim. Nëse vlera e këtij treguesi është mbi 1 (nën 1), atëherë në treg mbizotërojnë presionet mbiçmuese (nënçmuese) mbi kursin.

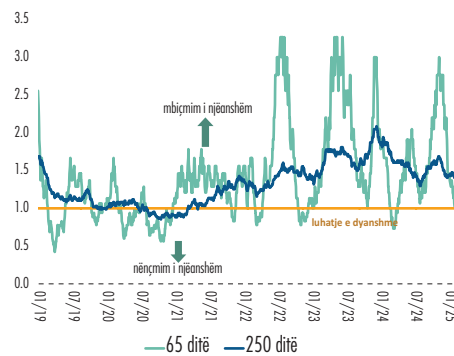
Grafik 7.

Leku është mbiçmuar ndaj Euros edhe është nënçmuar ndaj Dollarit amerikan.



Shënim: Të dhënat tregojnë ecurinë ditore të kursit të këmbimit të Lekut kundrejt Euros dhe Dollarit amerikan.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Presionet mbiçmuese mbeten të pranishme, por në nivele më të moderuara krahasuar me vitin e kaluar.



Shënime: Të dhënat paraqesin treguesin e anshmërisë për mbiçmim/nënçmim*.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

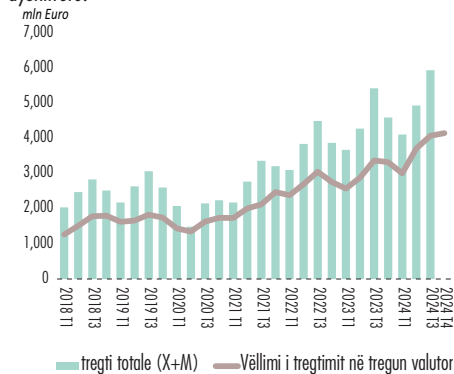
Tregu valutor vijon të karakterizohet nga rritje e vëllimeve, në linjë me rritjen e shkëmbimeve tregtare në mallra dhe shërbimet me jashtë, si dhe nga kushte normale të tregtimit. Kështu, vëllimet e tregtimit u rritën me 25.0% vit mbi vit në



tremujorin e katërt, duke ruajtur nivelet e larta dyshifrore që karakterizuan vitin 2024. Në të njëjtën kohë, luhatshmëria dhe *spread*-et mes kuotimit në shitje dhe atij në blerje për Euron kanë rezultuar brenda intervalit normal të tyre.

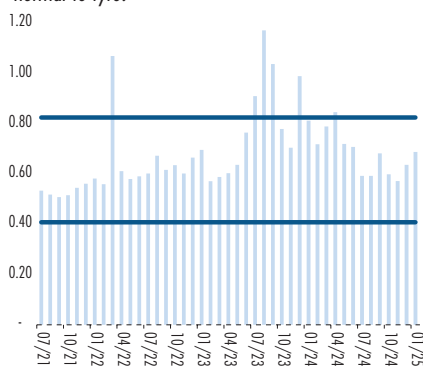
Grafik 8.

Vëllimet e tregimit në tregun valutor kanë vijuar rritjen dyshifrore.



Shënime: Të dhënat paraqesin vëllimet tremujore të tregimit në tregun valutor dhe vlerën e tregtisë së mallrave dhe shërbimeve (importe + eksporte), në mln euro. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Spread-et e kuotimit kanë rezultuar brenda intervalit normal të tyre.

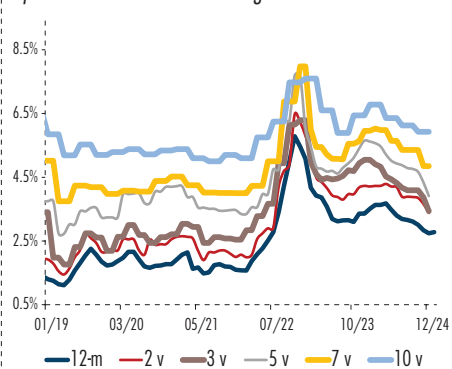


Shënime: Grafiku paraqet diferencën mes kuotimeve të çmimit të blerjes dhe të çmimit të shitjes të monedhës Euro, mesatare mujore. Intervali është llogaritur si mesatare +/- një devijim standard. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Leku është nënçmuar kundrejt **Dollarit amerikan** gjatë tremujorit të katërt të vitit, si rrjedhojë e forcimit të këtij të fundit në tregun ndërkombëtar. Kursi usd/lek është rritur në 93.9 lekë/usd në muajin dhjetor, nga 89.4 lekë/usd që shënonte në muajin shtator. Mbiçmimi vjetor i Lekut ndaj Dollarit amerikan është reduktuar në mënyrë të ndjeshme gjatë tre muajve të fundit, duke iu afruar zeros në muajin dhjetor. Nënçmimi i Lekut ndaj Dollarit ka vijuar edhe në javët e para të muajit janar, ku kursi usd/lek është luhatur në mesatarisht 94.9 lekë/usd, nivel ky lehtësisht nën atë të një viti më parë.

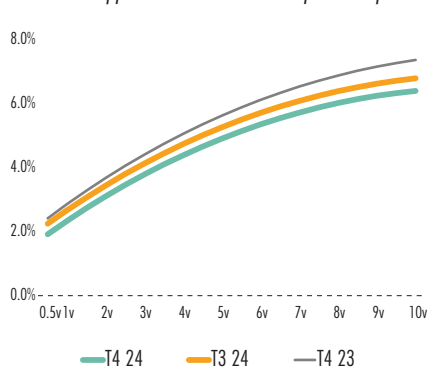
Grafik 9.

Ecuria e yield-eve në treg reflekton uljen e normës bazë dhe presionet minimale në këtë segment.



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit (mesatare mujore) të bonove edhe obligacioneve shtetërore të emetuara në tregun primar. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Kurba e yield-eve është zhvendosur më poshtë dhe ka zbutur pjerrësinë krahasuar me një vit më parë.



Shënim: Normat e interesit të kredisë së re në euro si mesatare rrethqitëse 6-mujore. Burimi: Banka e Shqipërisë.



Yield-et e bonove dhe të obligacioneve në tregun primar kanë vijuar të ndjekin prirje rënese edhe në tremujorin e fundit të vitit të kaluar. Përtej reflektimit të vendimeve të politikës monetare, prirja e *yield*-eve, në këtë periudhë, pasqyron presionet minimale të likuiditetit në treg. Ecuria e *yield*-eve është përcaktuar nga mungesa e presioneve në financim nga ana e qeverisë, e shoqëruar dhe me kërkesën e lartë¹² të bankave në ankandet e tregut primar. Ndërkohë, vijimi i tkurrjes së marzheve të *yield*-eve mbi normën bazë, si dhe ndërmjet maturiteteve, evidenton një përmirësim të përgjithshëm në perceptimin e rrezikut. *Yield*-i i bonos 12-mujore këtë tremujor shënoi mesatarisht 2.8%, nga 3.2% që ishte në tremujorin e mëparshëm. Në të njëjtin drejtim, dhe *yield*-et e obligacioneve janë zvogëluar këta muaj. Në detaj, *yield*-et e obligacioneve 3-, 5-, 7-, 10- dhe 15-vjeçare, në fundin e këtij tremujori, shënuan 3.4%, 3.9%, 4.8%, 5.9% dhe 6.4%, duke realizuar një ulje mesatare prej 0.6 p.p. nga fundi i tremujorit të tretë (shtator 2024). Kurba e *yield*-eve ka paraqitur këto zhvillime, duke u zhvendosur poshtë, në linjë me uljet e normës bazë, por edhe duke u shfaqur më pak e pjerrët krahasuar me një vit më parë.

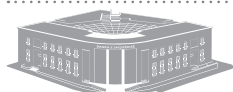
3.2. KUSHTET E KREDITIMIT

Normat e interesit të kredive dhe të depozitave të reja kanë shfaqur rënie në tremujorin e katërt 2024, duke reflektuar më tej edhe uljen e fundit të normës bazë në muajin nëntor. Krahas reduktimit të kostove të burimeve të financimit për bankat – huamarrje nga BSH-ja dhe depozita – nivelet e ulëta të interesave të kredisë reflektojnë edhe primet e ngushta të rrezikut të kredisë. Diferenca e normës së interesit kundrejt bonos 12-mujore është luhatur rreth nivelit minimal prej 3.3% në dy vitet e fundit. Segmenti i individëve spikat për konkurrencën e lartë mes bankave dhe ofrimin e kushteve më të lehtësuara të kreditimit, çka është reflektuar në rënie më të shpejtë të interesave krahasuar me bizneset.

Interesi mesatar për kredinë e re në Lek dhënë biznesit në këtë tremujor rezultoi 6.4%, nga 6.5% dhe 6.8% që ishte përkatësisht në tremujorin e tretë dhe të dytë të vitit. Analiza e interesit të kredisë sipas shumës së lëvruar evidenton rënie të interesave në të dyja kategoritë. Kreditë me shumë deri në 35 mln lekë janë lëvruar me një normë interesi mesatare prej 7.4%, ose 0.2 p.p. më të ulët nga një tremujor më parë. Interesi mesatar për kreditë më të mëdha se kjo shumë ka rënë në të njëjtën masë, duke zbritur në 5.9%.

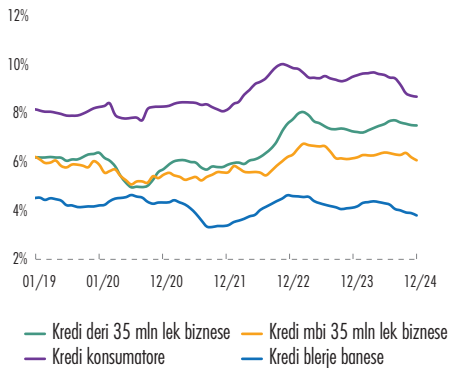
Ulja e normave të interesit të kredive është më e dallueshme në segmentin e individëve, ku rënia ka filluar që në tremujorin e dytë të vitit të kaluar. Interesi i kredisë hipotekare **për individë** në tremujorin e katërt rezultoi 3.7%, duke u reduktuar me 0.2 p.p. për të dytin tremujor radhazi. Interesi i kredisë konsumatore, ndërkohë, ra me 0.3 p.p. në këtë tremujor, duke zbritur në 8.5%.

¹² Treguesi bid/cover për ankandet e zhvilluara në tregun primar në tremujorin e katërt shënoi 1.7, nga 1.3 që ishte në tremujorin e tretë.



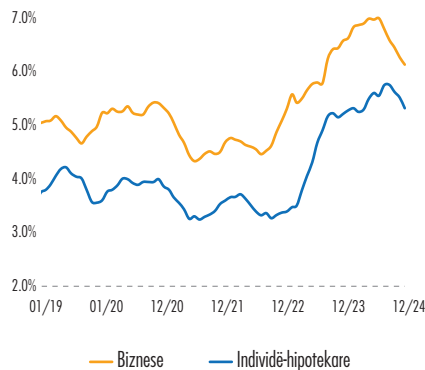
Grafik 10.

Normat e interesit për kreditë në Lek janë ulur në tremujorin e katërt, në ndjekje të politikës monetare.



Shënim: Normat e interesit të kredisë së re në Lek si mesatare rrethqitëse 6-mujore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Interesat për kreditë në Euro janë në rënie prej gjysmës së dytë të vitit të kaluar.

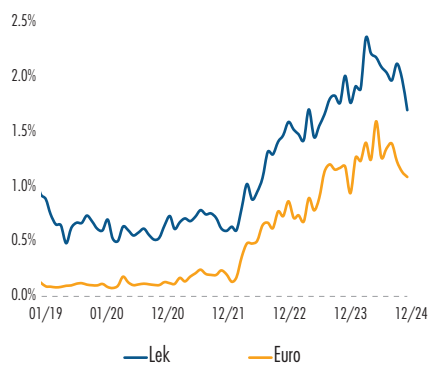


Shënim: Normat e interesit të kredisë së re në Euro si mesatare rrethqitëse 6-mujore.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Normat e interesit për kreditë në Euro kanë vijuar rënien në tremujorin e katërt të vitit të kaluar. Lehtësimi i shpejtë i politikës monetare nga BQE-ja është reflektuar në normat referencë të monedhës Euro në tregun ndërkombëtar, duke diktuar rënie të interesave të kredisë në Euro në vend, pas muajit gusht. Interesi mesatar i kredisë së re në Euro për bizneset shënoi 6.1% në tremujorin e katërt, nga 6.2% dhe 7.0% që ishte përkatësisht në tremujorin e tretë dhe në gjysmën e parë të vitit. Ndërkohë, interesi mesatar i kredisë hipotekare në Euro për individët, pas një reduktimi marginal në tremujorin e mëparshëm, ka rënë në 4.9% në tremujorin e katërt. Diferenca e interesave të kredisë midis Lekut dhe Euros ka kaluar në territor pozitiv në dy tremujorët e fundit për bizneset, duke nxitur rritje të kreditimit në Euro në këtë periudhë. Kjo diferencë mbetet negative për financimin e blerjes së banesave, por është ngushtuar në tremujorin e katërt, në 1.2 pikë përqindje.

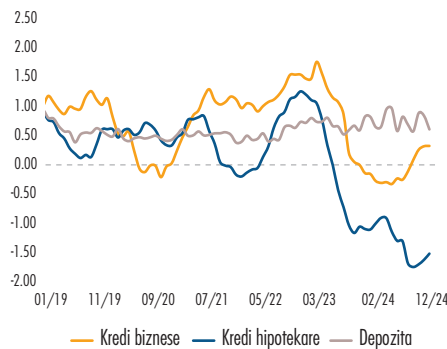
Grafik 11.

Normat e interesit për depozitat me afat kanë shënuar rënie, si për Lekun ashtu edhe për Euron, duke reflektuar sinjalet e politikës monetare të bankave qendrore.



Shënim: Të dhënat tregojnë normat e interesit të depozitave të reja me afat në Lek dhe në Euro, në %.
Burimi: Banka e Shqipërisë.

Diferenciali i interesit lek/euro është ngushtuar për kreditë hipotekare, ndërsa mbetet në nivele të qëndrueshme për depozitat.



Shënim: Të dhënat tregojnë diferencat mes normave të interesit në Lek dhe atyre në Euro, në pikë përqindje, për: kreditë e bizneseve, kreditë hipotekare dhe depozitat.
Burimi: Banka e Shqipërisë.



Tremujori i katërt është karakterizuar nga një rënie e interesave të depozitave, si në Lek, ashtu edhe në Euro. Interesi mesatar i depozitave në Lek rezultoi 1.9%, nga 2.0% dhe 2.2% që ishte përkatësisht në tremujorin e tretë dhe të dytë të vitit. Rënia e interesave të depozitave në këtë tremujor ka qenë më e shprehur në maturitetet deri në një vit. Në mënyrë të ngjashme, interesi mesatar për depozitat në Euro ka rënë në 1.1% në tremujorin e katërt, nga mesatarisht 1.4% që ishte në dy tremujorët paraardhës. Diferenca mes interesave të depozitave në Lek dhe atyre në Euro mbetet pozitive dhe e qëndrueshme.

HAPËSIRË INFORMUESE 1. KUSHTET E OFERTËS DHE KËRKESA PËR KREDI, GJATË TREMUJORIT TË KATËRT 2024¹³

Kushtet e ofertës së kredisë, në tremujorin e fundit të vitit 2024, nuk shfaqën ndryshime të qenësishme nga një tremujor më parë. Megjithatë, bankat miratuan një numër më të lartë kërkesash për kredi, si nga individët ashtu edhe nga bizneset, nën tryshinë e shtuar nga konkurrenca në sistemin bankar dhe nga perceptimi i bankave mbi zhvillimet aktuale e të pritura në disa sektorë të veçantë të ekonomisë. Kërkesa për kredi mbeti e lartë, si në financimin e investimeve, të kapitalit qarkullues, të blerjes së banesave, ashtu edhe të konsumit.

Bankat nuk ndryshuan kriteret e kreditimit për kreditë e lëvruara ndaj bizneseve gjatë tremujorit të fundit të vitit 2024, për të shtatin tremujor në radhë. Kuadri i politikave të kreditimit tregon për standarde pothuajse të pandryshuara për të gjitha kreditë, sipas madhësisë së biznesit dhe qëllimit të përdorimit të kredisë. Kushtet e termat e kreditimit nuk ndryshuan, po ashtu, nga një tremujor më parë. Bankat aplikuan marzhe më të ulëta mbi kreditë akorduar bizneseve në këtë tremujor, nxituri nga prime të ulëta të rrezikut dhe ambienti i normave më të ulëta të interesit në tregun vendas e atë të huaj. Marzhet më të ulëta u kundërbalancuan nga shtimi i kushtëzimeve në marrëveshjet e kredive të nënshkruara mes palëve. Bankat financuan një numër më të lartë kredish për biznese, krahasuar me një tremujor më parë, në sajë të vlerësimeve të kryera mbi gjendjen financiare të bizneseve dhe perceptimit të rrezikut mbi ecurinë aktuale dhe asaj të pritur në sektorë të veçantë të ekonomisë.

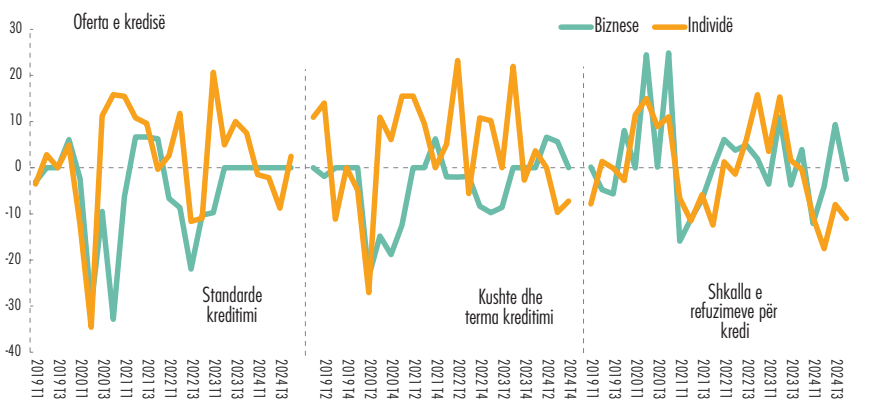
Përqasja e bankave në kreditimin e individëve në tremujorin e fundit ishte disi më lehtësuese nga një tremujor më parë, e shprehur në lehtësimin e standardeve, kryesisht në kreditë konsumatore. Kushtet e termat e kreditimit u shtrënguan nga një bankë e vetme e sistemit, sikurse edhe një tremujor më parë, të nxitura nga monitorimi i shtuar në disa lloje të kredisë për individë. Megjithatë, marzhet mbi kreditë, kryesisht ato konsumatore, u raportuan në rënie, në sajë të ambientit konkurrues ku bankat veprojnë. Shkalla e refuzimeve për kredi pësoi ulje në tremujorin e katërt, si pasojë e vlerësimeve të bankave mbi cilësinë e kredimarrësve.

¹³ Analiza mbështetet në Vrojtimin e Aktivitetit Kreditues, i cili kryhet me frekuencë tremujore dhe publikohet në adresën: https://www.bankofalbania.org/Politika_Monetare/Vrojtimet/Vrojtimi_i_aktivitetit_kreditues/



Grafik 1 HI 1.

Kushtet e ofertës për kredi u shfaqën thuajse të pandryshuara nga një tremujor më parë.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

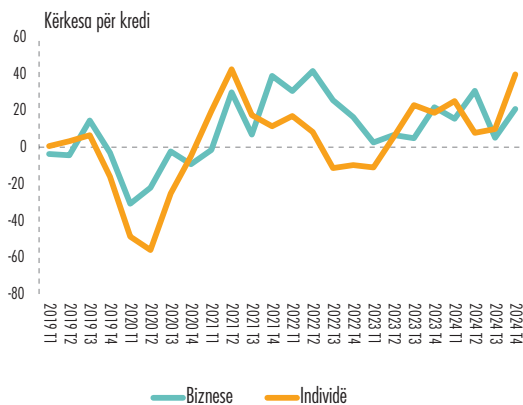
Vlerat në grafik përfaqësojnë balanca neto. Vlerat pozitive për standardet e kushtet tregojnë lehtësim dhe anasjelltas. Vlerat pozitive për shkallën e refuzimeve tregojnë rritje të saj, dhe anasjelltas.

Kërkesa për kredi e bizneseve u raportua e lartë për të gjitha kategoritë e biznesit dhe për të gjitha llojet e përdorimit të kredisë. Balanca e kërkesës për kredi u raportua veçanërisht e lartë në segmentin e bizneseve të vogla e të mesme, për kreditë akorduar me qëllim financimin e investimeve dhe mbulimin e nevojave për likuiditet. Kërkesat e bizneseve për financim nga sektori bankar krahas nevojave të shtuara për financim, në këtë tremujor u nxitën dhe nga perceptimi mbi situatën makroekonomike në vend e perspektivën për të¹⁴ dhe nga ambienti favorizues i normave të interesit. Po ashtu, vijimësia e një cikli zgjerues të kapaciteteve prodhuese në vend, nxitur ndër të tjera edhe nga përmirësimi i besimit të biznesit, vijon të gjenerojë kërkesë të lartë për kredi.

Kërkesa për kredi nga individët u raportua në rritje, duke regjistruar balancat neto më të larta të viteve të fundit. Nevojat e shtuara për financim si në blerjen e banesave, ashtu edhe të konsumit, u mbështetën nga ambienti i normave më të ulëta të interesit, si në monedhën vendase ashtu edhe atë të huaj.

Grafik 2 HI 1.

Grafik 2 HI 1. Kërkesa për kredi u shfaq në rritje në të gjitha segmentet.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Vlerat në grafik llogariten si përqindje neto. Vlerat pozitive tregojnë rritje të kërkesës për kredi, ato negative rënie të kërkesës.

¹⁴ Ky tregues shënoi balancën neto më të lartë të tetë viteve të fundit.

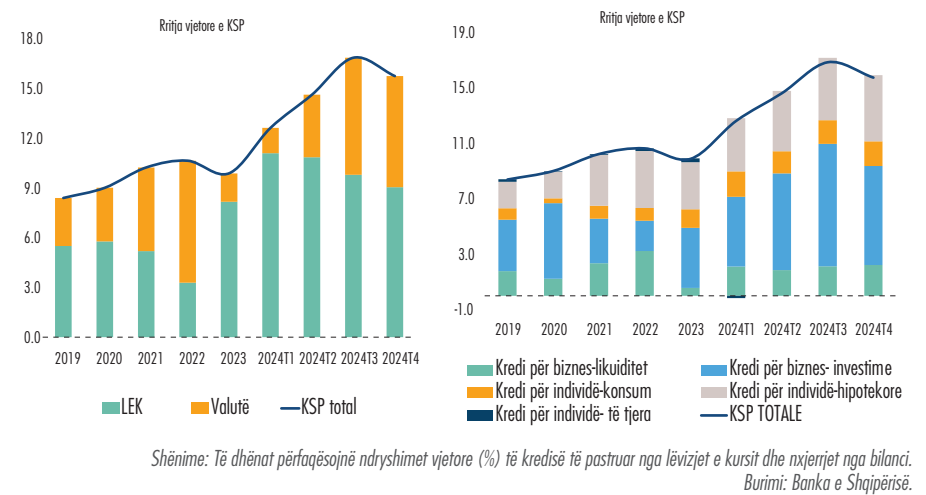


3.3. KREDITIMI I SEKTORIT PRIVAT¹⁵

Kredia për sektorin privat ka vijuar të rritet me norma të larta rritjeje edhe në tremujorin e katërt të vitit. Zgjerimi vjetor i saj prej 15.8% ishte pranë nivelit të shënuar në tremujorin paraardhës prej 16.3%. Në raport me PBB-në, performanca pozitive e aktivitetit kreditues të bankave ka ndikuar në rritjen e mëtejshme të raportit në 31.5%, ose rreth 1.5 pikë përqindje më shumë se një vit më parë. Kushtet më të lehtësuara financiare, zgjerimi i aktivitetit ekonomik dhe i kërkesës për kredi nga agjentët ekonomikë, të shoqëruar nga gatishmëria e bankave për të financuar, kanë mbështetur thellimin e ndërmjetësimit financiar.

Grafik 12.

Kredia për sektorin privat vijon të zgjerohet me ritme të larta, e mbështetur nga të gjitha kategoritë, por me kontribut më të madh nga kredia për investime dhe ajo në Lek.



Zgjerimi i kredisë është mbështetur nga të gjitha segmentet, të cilat vijojnë të kenë norma të larta rritjeje. Megjithatë, norma e rritjes së kredisë për biznese është lehtësisht më e ulët se një tremujor më parë, në 16.1%, ndërsa ajo për individë lehtësisht më e lartë në 15.3%. Në tërësi, kredia për investime mbetet kontribuuesi kryesor i zgjerimit të aktivitetit kreditues për të gjithë vitin, pavarësisht se në tremujorin e fundit ka dhënë një kontribut disi më të pakët. Më konkretisht, kredia për investime e bizneseve është rritur mesatarisht me 22.2%. Ndërkohë, rritja vjetore e kredisë për blerje banesash nga individët u përmirësua deri në 18%. Ndërsa, si kredia dhënë bizneseve për likuiditete (me rritje vjetore prej 7.5%) edhe ajo për konsum (me rritje vjetore prej 16.2%) kanë ruajtur të njëjtin nivel kontributdhënës si në tremujorin e tretë.

Kompozimi i portofolit të kredisë sipas monedhave konfirmon peshën më të lartë të kredisë në Lek, prej 57.3%, ndaj totalit. Ndërkohë, dinamika e kredisë tregon rritjen e kredisë në valutë prej 15.5% në tremujorin e fundit, normë kjo lehtësisht më e lartë se një tremujor më parë. Zgjerimi i shpejtë i kredisë në Euro

¹⁵ Analiza e kredisë bazohet në setin e ri të statistikave, në linjë me metodologjinë e BQE-së për flukset "reale" të kredisë, të pastuar si nga lëvizjet e kursit të këmbimit, ashtu edhe të kredive të nxjerja nga bilanci.

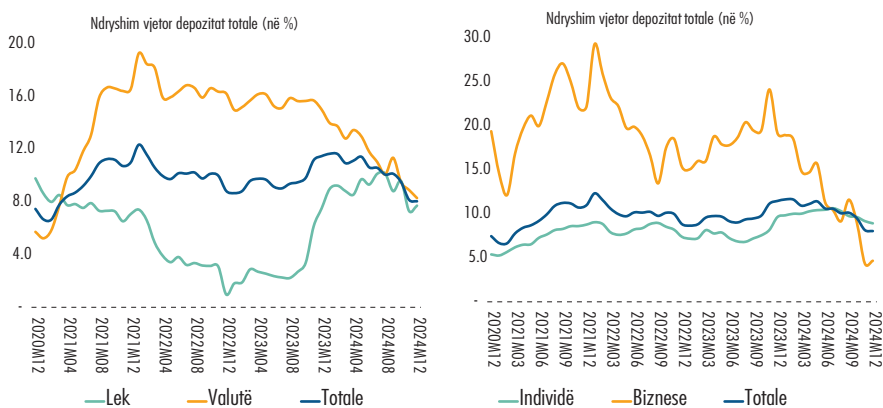


përgjatë pjesës së dytë të vitit 2024 ka reflektuar si ecurinë në rënie të kostos së saj, kërkesën e bizneseve të mëdha dhe përdorimin e saj për financimin e investimit të projekteve të mëdha.

Nga ana e pasivit të bilancit të bankave vihet re një rritje më e ngadaltë e depozitave, e cila është rikthyer pranë mesatares të rritjes vjetore të pesë viteve të fundit. Depozitat në total të sektorit privat u rritën me rreth 8.6%, ose 1.7 pikë përqindje më pak se në tremujorin e tretë. Ky ngadalësim ka reflektuar nga njëra anë sasinë më të ulët të flukseve valutore të depozituara pranë bankave, si dhe efektin statistikor të rritjes së depozitave në Lek. Kështu, depozitat në valutë shënuan rritjen më të ulët të vitit me 9%, të ndikuara nga një rritje më e ngadaltë e depozitave të individëve në valutë dhe nga tërheqjet e likuiditetit të bizneseve përgjatë gjithë tremujorit¹⁶. Normat e rritjes së këtij segmenti kanë shfaqur ngadalësim të fortë për të shënuar vlerën më të ulët historike prej 2.8% vit mbi vit, në muajin dhjetor. Ndërkohë, depozitat në Lek janë rritur me rreth 37 miliardë lekë gjatë tremujorit të fundit, në linjë me sjelljen sezonale. Norma vjetore e rritjes së tyre prej 8.2%, ndonëse më e ulët se rritja e shënuar përgjatë tremujorëve të parë të vitit, vijon të jetë dukshëm më e lartë se një vit më parë.

Grafik 13.

Depozitat kanë shfaqur ngadalësim të normave të rritjes, duke reflektuar ecuri më të ngadaltë në të gjitha kategoritë. Ky ngadalësim ka qenë më i theksuar në valutë dhe për biznese.



Shënime: Rritja e totalit të depozitave sipas monedhës në % të rregulluara nga lëvizjet e kursit. Burimi: Banka e Shqipërisë.

Sipas agjentëve ekonomikë, depozitat e individëve janë rritur me norma lehtësisht më të ulëta se më parë, prej 9%. Ndërkohë që vërehet një ngadalësim i fortë të depozitat e bizneseve, të cilat shënuan rritje me 6%, nga 14% që kanë shënuar në pjesën e parë të vitit. Pavarësisht kësaj, niveli i likuiditetit të bizneseve të depozituara pranë bankave mbetet në nivele të larta, duke përbërë rreth 20.2% të totalit. Struktura kohore e depozitave është zhvendosur drejt depozitave pa afat, të cilat përbëjnë rreth 55.7% të totalit, ose 0.2 pikë përqindjeje më shumë se një tremujor më parë. Kjo ecuri reflekton uljen e normave të kthimit nga

¹⁶ Në ndryshim nga sjellja e tyre e mëparshme, bizneset kanë tërhequr rreth 17 mld lekë nga depozitat e tyre në valutë pranë bankave, në tremujorin e katërt.



depozitat si në Lek edhe në Euro, duke rikthyer tendencën për vendosjen e tyre në depozita shumë likuide. Ndërkohë, ecuria e depozitave deri në dy vjet ka qenë më e qëndrueshme dhe norma e rritjes së tyre prej 6% është shumë pranë mesatares së viteve të fundit.



4. RITJA EKONOMIKE

Ekonomia shqiptare shënoi një rritje vjetore prej 4.1% në tremujorin e tretë të vitit 2024, normë kjo e përafërt me atë të tremujorit të mëparshëm. Rritja është ndikuar nga kërkesa e brendshme, e mbështetur në veçanti nga investimet publike dhe konsumi privat. Kontributet e kërkesës së huaj neto kanë rezultuar negative, kryesisht si pasojë e rritjes së importit të mallrave. Nga ana tjetër, eksportet e përgjithshme janë zgjeruar, të ndikuara nga rritja e eksportit të shërbimeve, ndërkohë që eksportet e mallrave janë pakësuar.

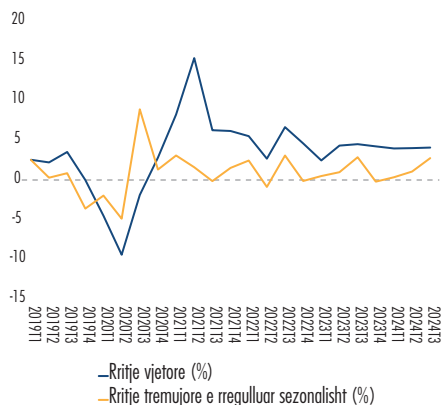
Të dhënat e disponuara sugjerojnë një ecuri të ngjashme të ekonomisë në tremujorin e fundit të vitit.

4.1. PRODUKTI I BRENDSHËM BRUTO

PBB-ja u rrit me 4.1% gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024, normë kjo e përafërt me tremujorin e mëparshëm (Grafik 14, majtas). Kontributet kryesore në rritje kanë ardhur nga "Administrata publike, arsimi, shëndetësia", "Tregtia, transporti, akomodimi dhe shërbimi ushqimor", "Aktivitetet profesionale dhe teknike" dhe "Ndërtimi" (Grafik 14, djathtas). Nëndegët e tjera të shërbimeve kanë dhënë gjithashtu kontribute pozitive. Nga ana tjetër, kontributet nga degët "Bujqësi" dhe "Industri" kanë rezultuar negative. Në rastin e industrisë, kontributet negative kanë ardhur si nga industria nxjerrëse ashtu edhe nga ajo përpunuese.

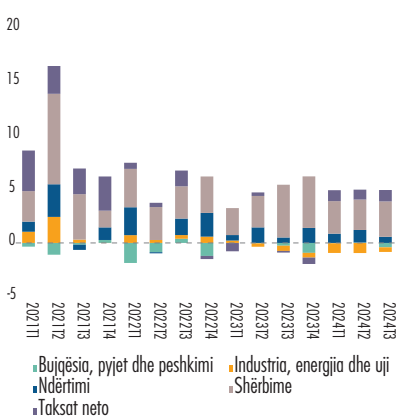
Grafik 14.

Rritja ekonomike në tremujorin e tretë ka qenë e ngjashme me atë të tremujorëve paraardhës.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Rritja ekonomike është përcaktuar nga kontributet pozitive të "Shërbimeve" dhe "Ndërtimit".



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.



Kontributi i sektorit prodhues në rritjen ekonomike të tremujorit të tretë të vitit 2024 ishte negativ, duke shënuar -0.3 pikë përqindje. Ky rezultat erdhi si pasojë e tkurrjes së sektorëve “Bujqësi” dhe “Industri” (Grafik 14, djathtas). “Bujqësia” regjistroi një rënie prej 2.5% gjatë këtij tremujori, ndërsa “Industria” pësoi një tkurrje prej 4.0%. Nga ana tjetër, sektori i “Ndërtimit” ofroi një kontribut pozitiv, duke shënuar një rritje prej 5.3%, e cila përkthehet në një kontribut prej 0.6 pikë përqindjeje në rritjen totale të ekonomisë. Megjithatë, si rritja ashtu edhe kontributi i “Ndërtimit” rezultojnë të ngadalësuar krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

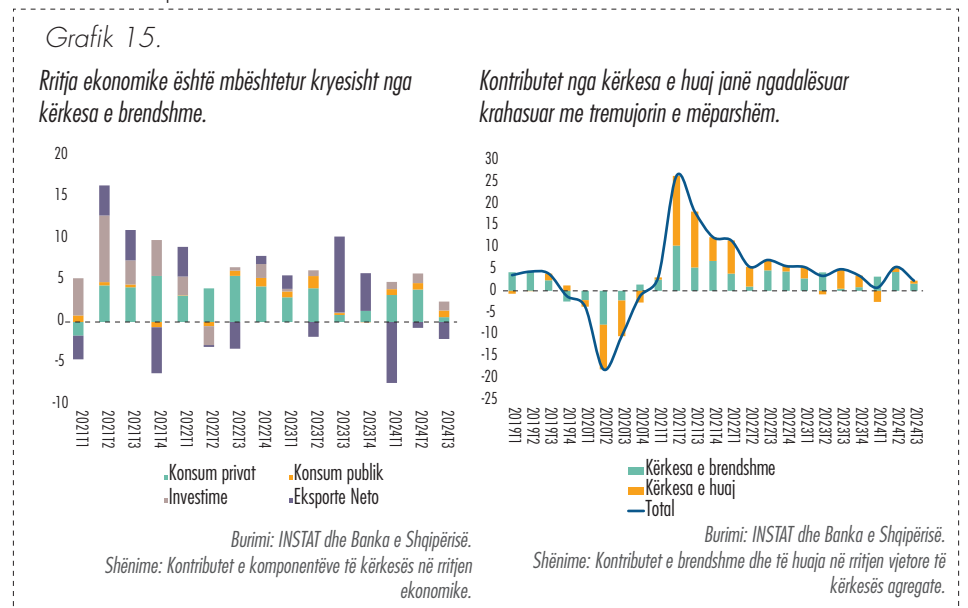
Sektori i shërbimeve kontribuoi me 3.3 pikë përqindje në rritjen ekonomike gjatë tremujorit të tretë, duke shënuar një përmirësim krahasuar me tremujorin paraardhës. Nëndegët kryesore që udhëhoqën këtë rritje ishin “Tregtia, transporti, akomodimi dhe shërbimi ushqimor”, “Administrata publike, mbrojtja, arsimit dhe shëndetësia” dhe “Aktivitete profesionale dhe teknike”. Ndërkohë, degët e tjera të shërbimeve ofruan kontribute më të ulëta, por gjithsesi pozitive.

Gjithashtu, “Taksat neto” dhanë një kontribut të rëndësishëm në rritjen ekonomike, duke shtuar 1.1 pikë përqindje në totalin e rritjes.

4.2. KËRKESA AGREGATE

Rritja ekonomike është mbështetur nga kërkesa e brendshme dhe kryesisht nga investimet (Grafik 15, majtas). Rritja e investimeve është ndikuar kryesisht nga investimet publike. Për sa i përket konsumit privat, rritja ka rezultuar më e ulët krahasuar me gjysmën e parë të vitit 2024. Nga ana tjetër, rritja e konsumit publik paraqitet e lartë dhe e qëndrueshme.

Kërkesa e huaj ka kontribuar pozitivisht, por me një masë më të ulët krahasuar me tremujorin e dytë të vitit (Grafik 15, djathtas). Rritja e eksporteve është ngadalësuar, si pasojë e rritjes më të përmbajtur të eksportit të shërbimeve dhe rënies së eksportit të mallrave.

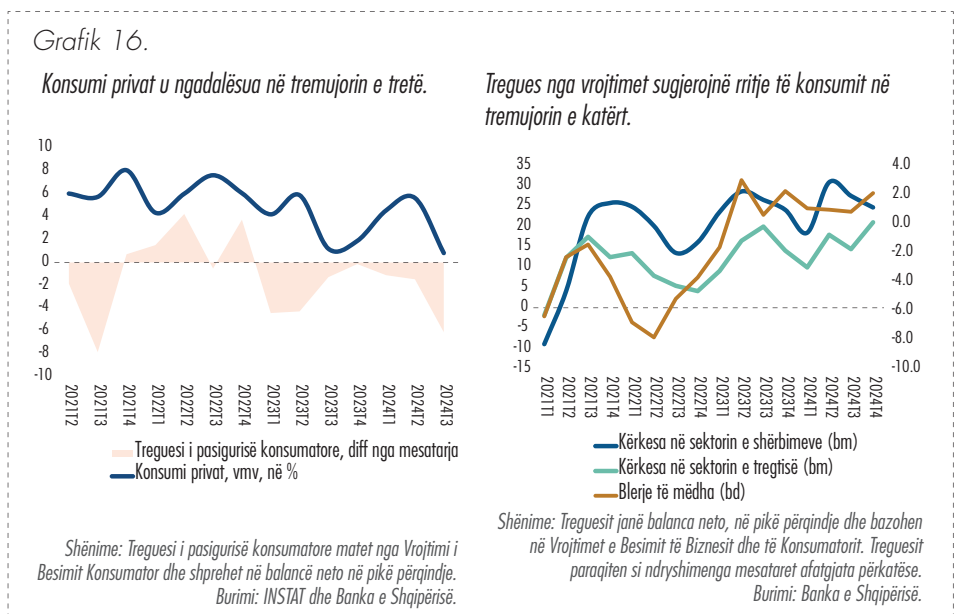


Kërkesa e brendshme u rrit me 2.35% në tremujorin e tretë të vitit 2024, normë kjo e ngadalësuar krahasuar me tremujorin e mëparshëm (5.65%). Ngadalësimi i normave të rritjes së kërkesës së brendshme ka ardhur si pasojë e rritjes së dobët të konsumit privat. Nga ana tjetër, normat e rritjes së investimeve dhe konsumit publik paraqiten më të qëndrueshme.

Konsumi privat ngadalësoi normën rritëse vjetore në 0.8% në tremujorin e tretë, pas rritjes së fortë me 5.1% në gjashtëmujorin e parë (Grafik 16, majtas). Tregues indirektë të disponuar sugjerojnë se ky ngadalësim është i përkohshëm dhe norma rritëse do të rikuperohet në tremujorin e katërt (Grafik 16, djathtas).

Rritja e konsumit privat u mbështet nga rritja e të ardhurave të disponuara reale dhe rritja e kredisë, në një ambient ku pasiguria është vlerësuar në rënie gjatë vitit 2024. Ajo u regjistrua në të gjitha kategoritë përbërëse të tij: mallra ushqimore, mallra konsumi afatgjatë dhe shërbime¹⁷.

Të dhëna indirekte tregojnë për rritje të konsumit privat në tremujorin e katërt. Bazuar në Vrojtimin e Besimit Konsumator, treguesi i blerjeve të mëdha të familjeve është zgjeruar dhe gjendja financiare e tyre është përmirësuar. Po ashtu, bizneset vlerësojnë kërkesë konsumatore në nivele të larta në këtë tremujor.



¹⁷ Analiza për konsumin e shërbimeve mbështetet në treguesin e tërthortë të rritjes së vlerës së shtuar në sektorin e shërbimeve, sipas matjes së PBB-së sipas metodës së prodhimit. Analiza për konsumin e mallrave për konsum dhe afatgjatë bazohet në të dhënat e indeksit të tregtisë me pakicë.



Investimet u rritën me 4.5% në tremujorin e tretë, duke ruajtur një ritëm të ngjashëm rritjeje me gjashtëmujorin e parë të vitit (Grafik 16, djathtas). Në

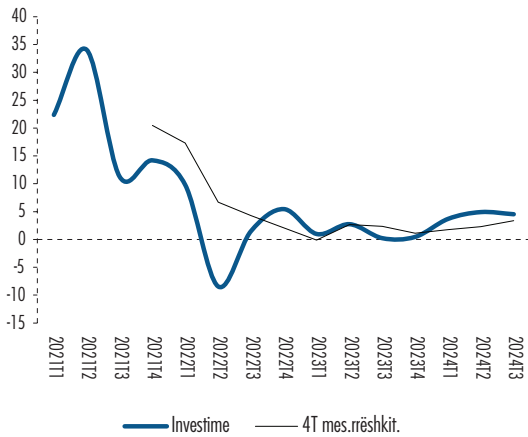
linjë me zhvillimet e tremujorit të mëparshëm, rritja e investimeve në ekonomi u nxit kryesisht nga investimet publike¹⁸. Investimet në ndërtim vlerësohen të jenë rritur, por me ritëm më të ngadaltë se në gjashtëmujorin e parë. Vlera e shtuar në ndërtim u rrit 5.3%, kundrejt rritjes 8.5% dhe 10.5% në dy tremujorët e parë të vitit. Investimet në kategorinë “makineri dhe pajisje” kanë dhënë gjithashtu kontribut pozitiv në rritjen e investimeve totale. Importi i makinerive dhe pajisjeve u rrit në 11.6%, nga 5.2% në tremujorin e dytë.

Të dhëna nga vërtetimet tregojnë për nivele të larta të shfrytëzimit të kapaciteteve nga bizneset (Grafik 18, majtas) dhe rënie të pasigurive të perceptuara nga ana e tyre. Njëkohësisht, rritja e investimeve është mbështetur nga rritja e kredisë për investime.

Të dhëna indirekte sasiore dhe nga vërtetimet sugjerojnë se rritja e investimeve do të ruajë ritëm të ngjashëm edhe në tremujorin e katërt. Importi i makinerive dhe pajisjeve regjistroi rritje vjetore mesatare 14.3% gjatë tremujorit të fundit të vitit 2024 (Grafik 18, djathtas). Shfrytëzimi i kapaciteteve prodhuese në nivele të larta në këtë tremujor vijoi të mbetet një faktor nxitës për investimet. Gjithashtu, gjendja financiare e bizneseve dhe rritja e kredisë për investime shënuan vlera të larta këtë tremujor.

Grafik 17.

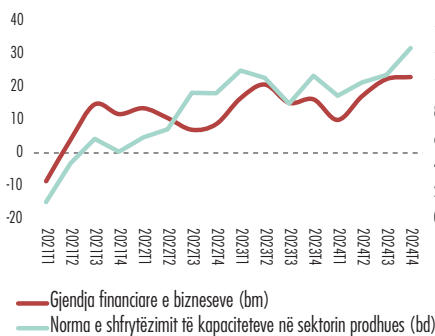
Investimet totale u rritën në tremujorin e dytë.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

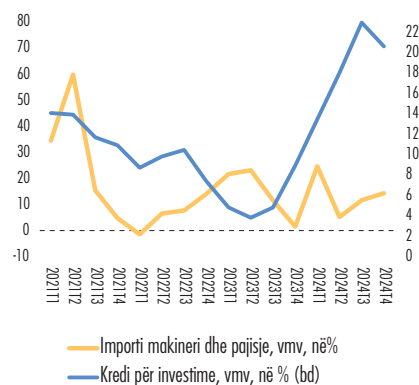
Grafik 18.

Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve dhe gjendja financiare e bizneseve u përmirësuan në 6-mujorin e dytë.



Shënime: Gjendja financiare e bizneseve është mesatare balancash nga vërtetimet e besimit. Norma e shfrytëzimit të kapaciteteve është në përqindje të kapacitetit të plotë. Treguesit janë ndryshime vjetore në përqindje. Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Treguesit sasiore nga importet dhe kredia bankare mbështesin norma pozitive rritjeje.



Shënime: Treguesit janë ndryshime vjetore në përqindje. Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

¹⁸ INSTAT nuk publikon investimet të disagreguara sipas llojit. Analiza lidhur me ecurinë e investimeve private dhe publike dhe sipas kategorive bazohet në vlerësime të brendshme gjykuar mbi tregues të tërthorë të disponuar.



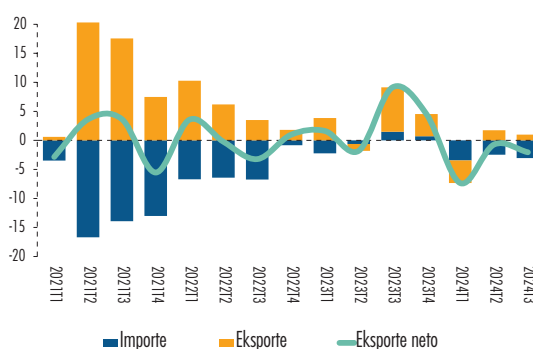
Eksportet neto reale të mallrave dhe shërbimeve dhanë një kontribut negativ në rritje (Grafik 19). Bilanci tregtar në terma realë rezultoi deficitar, ndërkohë që një vit më parë kishte shënuar suficit të lartë. Përkeqësimi i bilancit tregtar është shkaktuar nga zgjerimi i importeve, ndërkohë që rritja e eksporteve paraqitet e ngadalësuar krahasuar me tremujorin e mëparshëm.

Eksportet e mallrave dhe shërbimeve u rritën me 2.3% në terma realë. Kjo rritje u nxit kryesisht nga zgjerimi i eksporteve të shërbimeve, të cilat shënuan një rritje prej 3.9%. Në ndryshim, eksportet e mallrave i janë rikthyer tendencës tkurrëse, duke u reduktuar me 4.4% krahasuar me të njëjtën periudhë të vitit të kaluar.

Importet e mallrave dhe shërbimeve u zgjeruan me 6.8% në tremujorin e tretë të vitit 2024, normë kjo e përshpejtuar krahasuar me atë të tremujorit të mëparshëm. Rritja u udhëhoq kryesisht nga zgjerimi i importeve të mallrave, të cilat u rritën me 9.8%. Ndërkohë, importet e shërbimeve shfaqën një rritje më modeste prej 1.5%.

Grafik 19.

Eksportet neto dhanë një kontribut negativ në rritjen ekonomike edhe gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024, me magnitudë më të lartë se në tremujorin e mëparshëm.



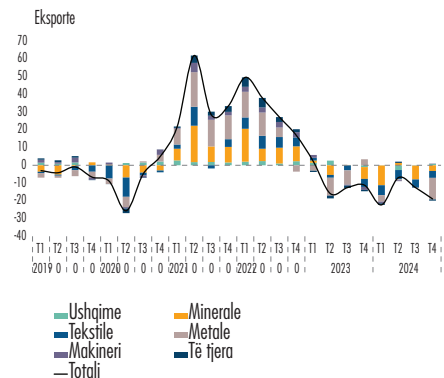
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.
Shënime: Kontributet e eksporteve dhe importeve në rritjen ekonomike.

Të dhënat e tregtisë së jashtme në terma nominalë në Lek tregojnë për një ecuri të kundërt midis eksporteve dhe importeve, e përkthyer në zgjerimin e deficitit tregtar të shprehur në masën 23% në tremujorin e fundit të vitit 2024.

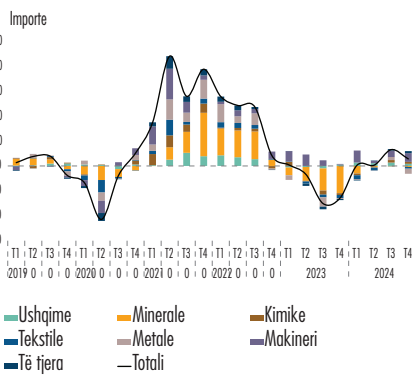
Eksportet e mallrave u tkurrën me 18.9% gjatë këtij tremujori (Grafik 20, majtas). Rënia u ndikua kryesisht nga kategoritë “Materiale ndërtimi dhe metale” dhe “Tekstile dhe këpucë”, të cilat u prekën nga specifikat e brendshme të sektorëve, rënia e çmimeve dhe ndikimi i kursit të këmbimit. Nga ana tjetër, pas disa

Grafik 20.

Eksportet paraqiten me rënie të përshpejtuar, kryesisht si pasojë e kategorisë “Materiale ndërtimi dhe metale”.



Rritja e lehtë e importeve është nxitur nga importet për “Makineri, pajisje dhe pjesë këmbimi”.



Burimi: INSTAT dhe llogaritje të Bankës së Shqipërisë.
Shënime: Kontributet e kategorive kryesore në tregtinë e mallrave, në pikë përqindje.



tremujorësh me rënie, eksportet e ushqimeve u janë rikthyer normave rritëse, të mbështetura nga një zgjerim i konsiderueshëm i volumeve tregtare. Megjithatë, për të gjithë vitin 2024, eksportet e mallrave janë reduktuar me 15.4%.

Importet e mallrave u rritën me 2.8% gjatë tremujorit të katërt të vitit (Grafik 20, djathtas). Kontributet pozitive në rritjen e importeve buruan kryesisht nga kategoria “Makineri, pajisje dhe pjesë këmbimi”. Në të kundërt, kategoritë “Materiale ndërtimi dhe metale” dhe “Tekstile dhe këpucë” dhanë kontribute negative. Për gjithë vitin 2024, importet u rritën me 2.5%, një rezultat i ndikuar nga rënia e çmimeve dhe efekti i kursit të këmbimit. Megjithatë, shumica e grupmallrave treguan një rritje të dukshme në sasi të importuara, duke reflektuar rritjen e kërkesës së brendshme.

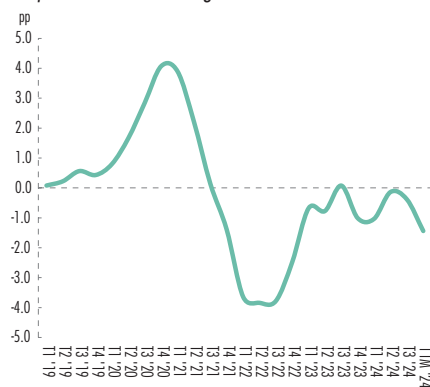
POLITIKA FISKALE DHE KËRKESA E SEKTORIT PUBLIK¹⁹

Politika fiskale tregoi nota më të forta të konsolidimit fiskal në muajt tetor e nëntor, e nxitur nga frenimi i investimeve publike.

Impulsi fiskal²⁰, në fund të muajit nëntor, u thellua në -1.4 pikë përqindje të PBB-së, duke sugjeruar kontribut frenues të politikës fiskale në zgjerimin e kërkesës agregate përgjatë 11 muajve të parë të vitit. Vlerat negative të impulsit fiskal, sidomos në tremujorin e parë e të fundit të vitit, lidhen kryesisht me shpenzimet e ulëta përgjatë këtyre periudhave. Për pasojë, balanca buxhetore ka shënuar vlera relativisht të larta pozitive, e vlerësuar në rreth 3.1% të PBB-së në fund të muajit nëntor, vlera më e lartë e shënuar në këtë periudhë kohore.

Grafik 21.

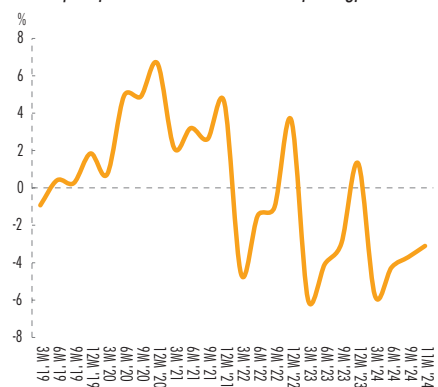
Impulsi fiskal rezultoi negativ



Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritje të DPM-së.

Shënime: Ndryshimi i raportit të deficitit primar për 12 muaj ndaj PBB-së, nga një vit më parë. Vlerat pozitive të këtij treguesi tregojnë që politika fiskale ka gjeneruar impuls të shtuar në ekonomi.

... si pasojë e suficiteve fiskale të krijuara gjatë vitit.



Burimi: Ministria e Financave.

Shënime: Deficiti buxhetor ndaj PBB-së. Llogaritjet bazohen në flukse tremujore. Vlerat pozitive tregojnë deficit, e ato negative suficit buxhetor.

¹⁹ Të dhënat më të fundit të publikuara për sektorin publik deri në datën e përgatitjes së raportit i përkasin muajit nëntor. Tremujori i katërt i vitit 2024 është përafëruar me ecurinë e secilit prej treguesve gjatë muajve tetor e nëntor.

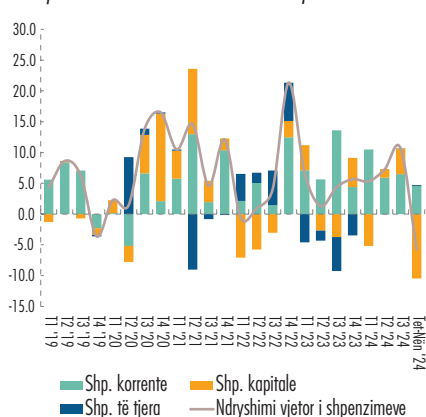
²⁰ Matja e impulsit fiskal bëhet duke përfshirë masat me efekt të përkohshëm në deficitin buxhetor, të cilat mund të jenë si nga kahu i të ardhurave ashtu edhe nga ai i shpenzimeve. Për vitin 2024, këto masa konsistojnë në kahun e të ardhurave në masën 16 miliardë lekë, si pasojë e transferimit të fondeve të karakterit one-off në vlerën e 16 miliardë lekëve.



Shpenzimet buxhetore në muajt tetor e nëntor ishin rreth 115.7 miliardë lekë, rreth 5.8% nën nivelin e shënuar në të njëjtën periudhë një vit më parë. Tkurrrja e totalit të shpenzimeve ishte tërësisht pasojë e ecurisë së shpenzimeve kapitale, të cilat kontribuuan me -10.5 pikë përqindje në ndryshimin vjetor të tyre. Kontribut negativ dhanë po ashtu edhe shpenzimet mbi interesat e borxhit të brendshëm e të huaj, me rreth 2.3 pikë përqindje. Zërat e tjerë të shpenzimeve ishin më të lartë në terma vjetorë, ku spikatën shpenzimet për personelin me një rritje prej 18.7%, në reflektim të politikave të ndjekura së fundmi që kanë synuar rritjen e pagave të punonjësve buxhetorë.

Grafik 22.

Shpenzimet u reduktuan në terma vjetorë...

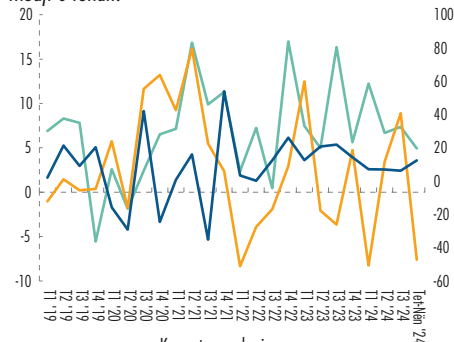


Shp. korrente Shp. kapitale
Shp. të tjera Ndryshimi vjetor i shpenzimeve

Burimi: Ministria e Financave.

Shënime: Kompozimi i rritjes së shpenzimeve sipas tremujorëve.

... si pasojë e tkurrjes së investimeve publike në dy muajt e fundit.



Korrente qendrori
Kapitale qendrori (bd)
Pushteti lokal (bd)

Burimi: Ministria e Financave.

Shënime: Rritja vjetore, në %, e zërave kryesore të shpenzimeve, sipas tremujorëve.

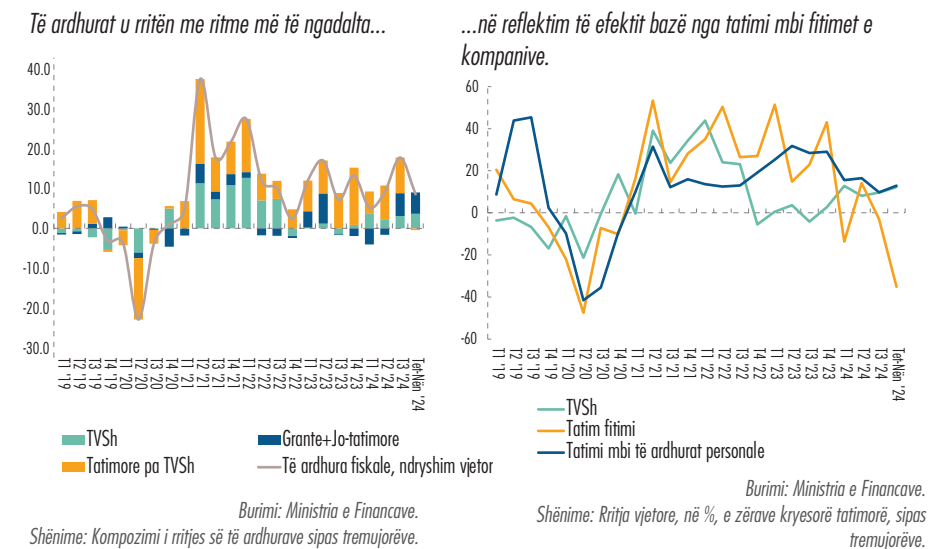
Për 11 muajt e parë të vitit, shpenzimet ishin rreth 575.3 miliardë lekë, ose 4.8% më të larta në terma vjetorë, nga 7.9% që ishin në fund të nëntëmujorit të parë. Profili i rritjes së shpenzimeve përgjatë vitit ka qenë i ngjashëm në terma të shpenzimeve korrente, ndërkohë që ato kapitale u përqendruan në tremujorin e dytë e të tretë të vitit. Shpenzimet për personelin ndikuan pozitivisht rritjen e totalit të shpenzimeve me rreth 2.2 pikë përqindje për 11 muajt e parë të vitit. Kontributi i këtij zëri në zgjerimin e shpenzimeve ishte i ngjashëm me një vit më parë, por më i lartë krahasuar me mesataren historike, 0.5 pikë përqindje për 10 vitet e fundit.

Të ardhurat në muajt tetor e nëntor ishin rreth 118.6 miliardë lekë, duke u zgjeruar me rreth 8.6% nga e njëjta periudhë e një viti më parë. Ritmi i zgjerimit të të ardhurave në dy muajt e fundit u ngadalësua krahasuar me atë të tremujorit të dytë e të tretë të vitit, i cili ishte mesatarisht 13.5%. Ecuria e të ardhurave në këtë periudhë reflektoi efektin bazë të një viti më parë, nga zëri i tatimit mbi fitimin, si pasojë e fitimit të veçantë të arkëtuar në buxhet nga



kompanitë private të sektorit energjetik²¹. Kontributin më të lartë në zgjerimin e të ardhurave në dy muajt e fundit e dhanë të ardhurat nga TVSH-ja mbi prodhimin e mallrave dhe shërbimeve në tregun e brendshëm, me rreth 4.1 pikë përqindje.

Grafik 23.



Për 11 muajt e parë të vitit, të ardhurat arritën në rreth 647 miliardë lekë, duke shënuar një rritje me 10.3% në terma vjetorë. Kontributin më të lartë në zgjerimin e të ardhurave, me rreth 3.5 pikë përqindje, e kanë dhënë të ardhurat me karakter jotatimor, si pasojë e arkëtimit të fondeve nga ISSH-ja²² dhe nga transferimi i gjendjes së papërdorur të fondit të shpronësimeve në buxhetin e shtetit²³. Zërat e tjerë që dhanë kontribut pozitiv në zgjerimin e të ardhurave përgjatë vitit 2024 ishin: (i) të ardhurat nga sigurimet sociale, me 2.6 pikë përqindje, si pasojë e peshës së lartë që zënë në totalin e të ardhurave; (ii) të ardhurat nga TVSH-ja e brendshme dhe ajo mbi importin e mallrave, përkatësisht me 2 dhe 1.2 pikë përqindje; (iii) të ardhurat nga tatimi mbi të ardhurat personale, si pasojë e rritjes së pagave në sektorin publik e atë privat; dhe nga (iv) taksat lokale me 1.4 pikë përqindje. Të ardhurat nga TVSH-ja për 11 muajt e parë të vitit u zgjeruan me rreth 10.5% në terma vjetorë. Zgjerimi i shpejtë i të ardhurave nga TVSH-ja, krahas rritjes së importeve, i atribuohet dhe prodhimit të mallrave e shërbimeve në vend.

Suficiti buxhetor në fund të nëntorit ishte rreth 71.7 miliardë lekë, ose 3.1% e PBB-së, duke arritur nivelin më të lartë historik. Ndërkohë, deficiti i planifikuar për vitin 2024 ishte 57.3 miliardë lekë, që tregon se realizimi i planit kërkon një përqendrim të madh të shpenzimeve buxhetore gjatë muajit dhjetor.

²¹ Gjatë vitit 2023, kompanitë private që kishin aktivitet në shitjen e energjisë elektrike kanë paguar në dy transhe (mars e nëntor) tatim fitim të veçantë, si pasojë e fitimeve të larta nga rritja e shpejtë e çmimit të energjisë elektrike në vitin 2022.

²² Shuma e transferuar në buxhet ishte 7.9 miliardë lekë, në reflektim të rezultatit financiar të përmirësuar të këtij entiteti për vitin fiskal 2023.

²³ Ky fond i transferuar në muajin shtator ishte 8 miliardë lekë.

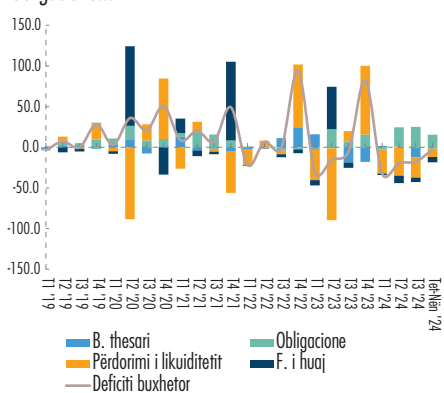


Huamarrja neto në tregun e brendshëm²⁴ rezultoi rreth 50 miliardë lekë, aq sa niveli i planifikuar për vitin 2024. Shtesa e huamarrjes në tregun e titujve, sikurse dhe një vit më parë, u realizua vetëm në instrumente afatgjata, e cila kompensoi dhe reduktimin me rreth 20.5 miliardë lekë të huamarrjes neto në bono thesari. Rreth 68% e shtimit të huamarrjes së re u përballua nga sektori bankar, i cili është dhe mbajtësi kryesor i portofolit të titujve afatgjatë të qeverisë. Pas rritjes së shpejtë të investimeve të individëve në tituj qeveritarë gjatë nëntë muajve të parë të vitit, pjesëmarrja e individëve në ankandet e titujve ra me 5.6 miliardë lekë në tremujorin e fundit. Për gjithë vitin 2024, portofoli i individëve në tituj qeveritarë u rrit vetëm me 0.7 miliardë lekë. Kjo u ndikua kryesisht nga fokusi i qeverisë te huamarrja afatgjatë, e cila nxiti individët të zhvendosin kursimet drejt depozitave bankare, sidomos në muajt e fundit të vitit.

Ndryshe nga vitet e mëparshme, gjatë vitit 2024 është vërejtur një pjesëmarrje aktive e jorezidentëve në tregun e titujve të qeverisë. Gjatë vitit 2024, jorezidentët blenë rreth 14.4 miliardë lekë tituj qeveritarë, duke përballuar rreth 29% të shtesës së huamarrjes së brendshme.

Grafik 24.

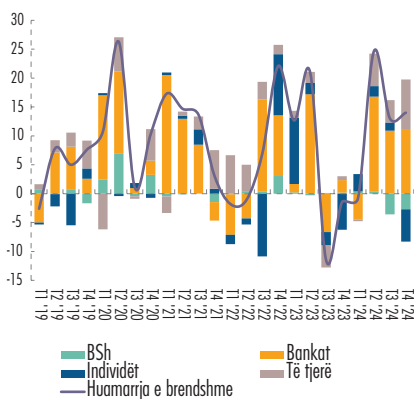
Huamarrja e brendshme u shtua vetëm në obligacione...



Burimi: Ministria e Financave.

Shënime: Deficiti buxhetor sipas tremujorëve dhe mënyra e financimit të tij, në miliardë lekë.

...ku peshën kryesore në financim e mbajtën bankat.



Burimi: Ministria e Financave, Banka e Shqipërisë.

Shënime: Huamarrja e qeverisë në tituj të borxhit, sipas blerësve, në miliardë lekë, flukse tremujorëve.

Huamarrja e huaj neto për 11 muajt e parë të vitit ishte rreth -22.6 miliardë lekë. Vlerat negative të huamarrjes neto të huaj lidhen me nivelet më të larta të shërbimit të borxhit krahasuar me flukset hyrëse në valutë të qeverisë, në formën e granteve, projekteve apo mbështetjes buxhetore. Në shërbimin e borxhit të huaj u përdorën fondet e trashëguara në valutë nga viti 2023.

²⁴ Për huamarrjen e brendshme janë përdorur të dhënat e publikuara nga Departamenti i Operacioneve Monetare, të cilat përfshijnë dhe ankandet e titujve të zhvilluara në muajin dhjetor.



5. INFLACIONI, ÇMIMET DHE KOSTOT NË EKONOMI

Inflacioni u luhat rreth normës 2.0% gjatë tremujorit të katërt, duke regjistruar një vlerë pothuajse të njëjtë me atë të tremujorit të tretë. Stabilizimi i inflacionit u ndikua kryesisht nga qëndrueshmëria e inflacionit bazë. Ndërkohë, rritja e lehtë e tij gjatë dy muajve të fundit u ndikua nga rritja e inflacionit të importuar, i cili megjithatë mbetet pranë vlerave të ulëta historike.

Kthimi i qëndrueshëm i inflacionit në objektivin tonë prej 3% pritet të mbështetet nga qëndrueshmëria e presioneve të brendshme inflacioniste, ancorimi i pritjeve për inflacionin dhe rritja e inflacionit të importuar.

5.1. ÇMIMET E KONSUMIT

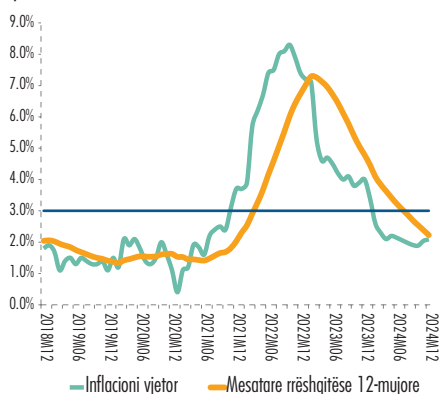
Inflacioni u shfaq i qëndrueshëm në tremujorin e katërt, duke rezultuar pranë mesatares 2.0% (Grafik 25). Rritja e çmimeve të ushqimeve u kompensua, në nivel tremujor, nga ulja e çmimeve të karburanteve dhe qirave. Ndërkohë, ecuria mujore e inflacionit tregoi një rritje gjatë dy muajve të fundit të vitit, kryesisht për shkak të rritjes së çmimeve të ushqimeve dhe naftës.

Në terma makroekonomikë, qëndrueshmëria e inflacionit pasqyron një moderim të lehtë të presioneve të brendshme inflacioniste, të cilat gjithsesi mbetën dominuese. Në të njëjtën kohë, presionet e jashtme erdhën në rritje, të ndikuara nga rritja e inflacionit në partnerët tregtarë edhe nga ngadalësimi i ritmit mbiçmues të kursit të këmbimit.

Profili i inflacionit në vend është i ngjashëm me atë të ekonomive të rajonit dhe të BE-së (Grafik 25, djathtas).

Grafik 25.

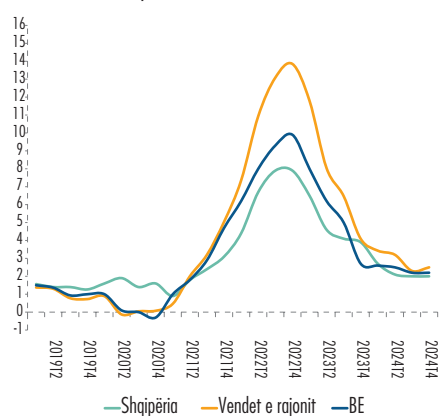
Inflacioni u frenua në tremujorin e katërt, duke qëndruar pranë mesatares 2.0%.



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

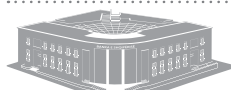
Shënim: Norma e inflacionit është ndryshimi vjetor i Indeksit të Çmimeve të Konsumit (publikuar nga INSTAT).

Profili i inflacionit në vend është i ngjashëm me atë të ekonomive në rajon dhe BE.



Burimi: INSTAT, llogaritje të BSH-së.

Shënim: Normat e inflacionit janë ndryshime vjetore, në përqindje.



Dekompozimi i inflacionit sipas kategorive kryesore të shportës së konsumit tregon rritjen e kontributit të grupit ushqimor në inflacionin e tremujorit të katërt (Tabelë 2). Kontributi i kategorisë **“Ushqime të papërpunuara”** u zgjerua mesatarisht me 0.3 pikë përqindje, krahasuar me tremujorin paraardhës. Rritja ishte e theksuar në muajt tetor dhe nëntor, kryesisht për nënkategorinë **“Perime”**. Kategoria **“Ushqime të përpunuara”** shënoi gjithashtu kontribut në rritje, me 0.1 pikë përqindjeje, krahasuar me një tremujor më parë. Ky zgjerim i atribuohet kryesisht nënkategorisë **“Vajra dhe yndyra”**, kontributet e së cilës kaluan nga vlerat e ulëta negative në tremujorët e kaluar, në lehtësisht pozitive në fund të vitit 2024.

Kategoria **“Mallra joushqimore”** shënoi tkurrje mesatare me 0.2 pikë përqindje të kontributit në tremujorin e katërt. Ky zhvillim u diktua nga reduktimi i kontributit të nënkategorisë së karburanteve (-0.4 pikë përqindje), në pasqyrim të luhatjeve të çmimeve të lëndëve të para energjetike në tregjet e huaja dhe në atë vendas. Çmimet e komponentëve ku përfshihen **shërbime, strehim dhe mallra konsumi afatgjatë**, kontribuuan më pak në formimin e inflacionit. Kjo lëvizje erdhi si rezultat i rënies së kontributit të çmimeve të qirasë dhe disa mallrave të konsumit afatgjatë respektivisht me nga 0.1 pikë përqindje.

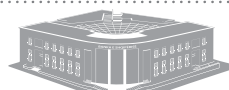
Tabelë 2. Kontributet e kategorive kryesore në formimin e inflacionit vjetor, në pikë përqindje

	T1'23	T2'23	T3'23	T4'23	T1'24	T2'24	T3'24	T4'24	Inflacioni vjetor T4'24 (%)
Ushqime të përpunuara	2.8	1.3	0.8	0.6	0.5	0.4	0.5	0.6	2.3
Bukë dhe drithëra	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	1.5
Qumësht, djathë dhe vezë	1.3	0.8	0.6	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	3.2
Ushqime të papërpunuara	1.9	2.5	2.3	2.1	0.9	0.3	0.4	0.7	4.5
Fruta	0.1	0.4	0.3	0.3	0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.9
Perime	0.7	1.1	1.3	1.3	0.5	0.3	0.3	0.5	6.8
Mish	1.0	0.9	0.7	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2	4.0
Shërbime	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	2.1
Mallra me çmime të rreg.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	1.3
Strehim (qira)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	1.4
Mallra joushqimore	0.4	-0.6	-0.4	-0.1	0.1	0.3	0.1	-0.1	-0.3
Karburant	0.0	-0.9	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	-0.4	-9.2
Mallra konsumi afatgjatë	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	3.4
Inflacioni (%)	6.5	4.6	4.1	3.9	2.7	2.1	2.0	2.0	2.0

Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

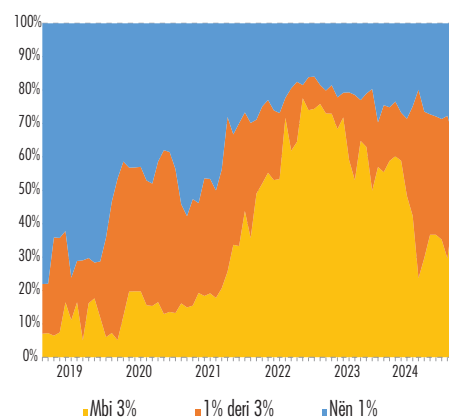
Shpërndarja e artikujve të shportës së IÇK-së sipas normës së inflacionit, në tremujorin e katërt, është ngushtuar për intervalin 1%-3% të inflacionit dhe zgjeruar për intervalet në dy skajet e zonës qendrore²⁵. Efektet e mësipërme kanë kompensuar njëri-tjetrin, duke bërë që vlerat e inflacionit në tremujorin e tretë dhe të katërt të mbeten thuajse të pandryshuara. Peshat e artikujve në kategoritë me inflacion mbi 3% dhe nën 1% janë rritur përkatësisht me 1.7 dhe 3 pikë përqindjeje (duke zënë përkatësisht 36% dhe 32% të shportës). Pësha e artikujve brenda intervalit 1% - 3% rezultoi 33.8% ose 4.6 pikë përqindje më pak se në tremujorin e tretë (Grafik 26, majtas).

²⁵ Vlerësimi është bërë mbi bazën e të dhënave të inflacionit vjetor për një detajim në nivel 2-shifror, sipas klasifikimit COICOP të artikujve të shportës së IÇK-së, detajim me një numër total prej 96 mallrash dhe shërbimesh.



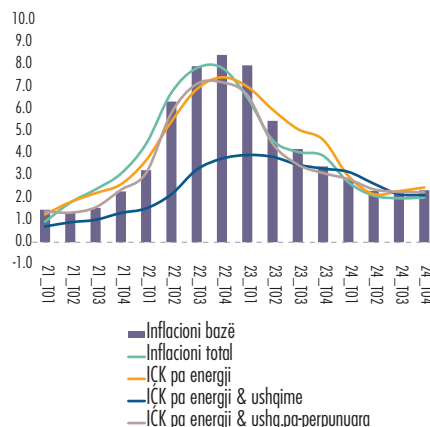
Grafik 26.

Shpërndarja e artikujve sipas normës së inflacionit është ngushtuar për intervalin 1 deri në 3 %.



Burimi: INSTAT, vlerësime të BSH-së.

Frenimi i inflacionit është verifikuar edhe në matjet e inflacioneve neto.



Burimi: Banka e Shqipërisë.

Frenimi i ngadalësimit të inflacionit është verifikuar edhe në matjet e inflacionit neto, çka konfirmon praninë e presioneve të brendshme inflacioniste të qëndrueshme dhe relativisht të izoluara nga zhvillimet afatshkurtra (Grafik 26, djathtas). Në veçanti, inflacioni neto që përjashton ushqimet dhe energjinë²⁶ mbeti pothuajse në të njëjtat nivele gjatë muajve tetor-nëntor, dhe u rrit lehtë në muajin dhjetor.

5.2. PËRCAKTUESIT E INFLACIONIT

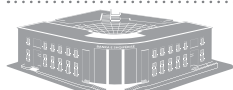
Gjendja ciklike e ekonomisë qëndroi në territor pozitiv edhe gjatë gjysmës së dytë të vitit 2024, me rritjen ekonomike mbi nivelin potencial. Treguesit e tërthortë tregojnë rritjen e vazhduar të punësimit dhe kushtet ende të shtrënguara në tregun e punës, ku bizneset vijojnë të hasin vështirësi në plotësimin e vendeve vakante. Pagat në sektorin privat vijuan rritjen, por me ritme më të ulëta, duke zbutur presionin mbi kostot e punës për njësi.

Inflacioni total vazhdoi të ndikohet kryesisht nga komponentët bazë dhe të brendshëm edhe në fund të vitit 2024. Ndërsa inflacioni bazë ka tentuar të mbetet i qëndrueshëm, ai i brendshëm është pakësuar lehtësisht, ndërkohë që presionet e huaja inflacioniste janë zgjeruar, por duke mbetur në nivelet e poshtme historike.

Intensiteti i komponentëve bazë dhe të brendshëm të inflacionit ka mbizotëruar në formimin e inflacionit total edhe gjatë tremujorit të fundit të vitit 2024.

Inflacioni në tremujorin e katërt mbeti thujtë i pandryshuar nga ai i një tremujori më parë, i ndikuar kryesisht nga vlerat e qëndrueshme të inflacionit bazë. Inflacioni bazë arriti mesatarisht në 2.3% gjatë tremujorit të fundit, një vlerë e përafërt kjo me tremujorin e mëparshëm dhe më e lartë se inflacioni

²⁶ Këtu përfshihen kryesisht shërbime dhe mallra konsumi afatgjatë.

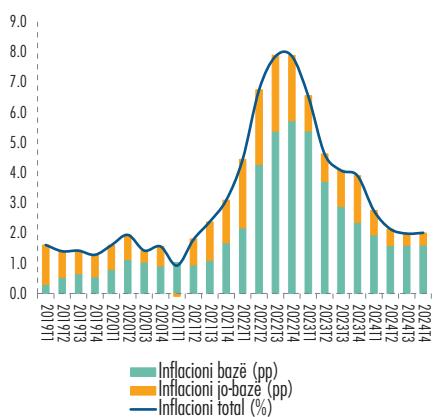


total. Gjatë tremujorit, inflacioni bazë pësoi rritje graduale, duke arritur 2.5% në dhjetor. Inflacioni bazë neto²⁷ rezultoi mesatarisht 2.1%, vlerë kjo lehtësisht më e moderuar se sa ajo e tremujorit të mëparshëm. Nga ana tjetër, inflacioni jobazë rezultoi rreth 1.3%, normë kjo e përafërt me atë të një tremujori më parë. Matjet tregojnë se inflacioni bazë kontribuoi 80% në formimin e inflacionit në këtë periudhë (Grafik 27, majtas).

Inflacioni i brendshëm u ngadalësua në tremujorin e fundit, ndërsa ai i importuar erdhi në rritje. Inflacioni i brendshëm regjistroi një mesatare prej 1.8% në tremujorin e fundit, duke shënuar një ngadalësim prej 0.3 pikë përqindjeje krahasuar me periudhën e mëparshme. Megjithatë, ai kontribuoi me rreth 70% në formimin e inflacionit në këtë periudhë. Nga ana tjetër, inflacioni i importuar u zgjerua nga 1.7% në 3.1% në tremujorin e fundit të vitit 2024. Rritja e tij ka pasqyruar ecurinë e çmimeve të naftës e të disa ushqimeve të përpunuara, si dhe stabilizimin e kursit të këmbimit. Kjo ka sjellë zgjerimin e kontributeve të inflacionit të importuar, ndonëse ky tregues mbetet në nivele të ulëta historike. Nga ana tjetër, presionet e brendshme ishin relativisht të qëndrueshme (Grafik 27, djathtas).

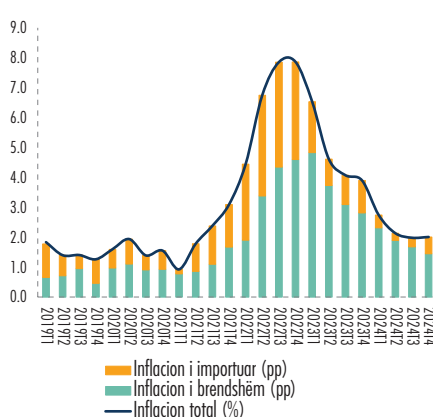
Grafik 27.

Kontributi mesatar i inflacionit bazë në tremujorin e katërt 2024 mbeti thuajse i njëjtë si më parë.



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Inflacioni i importuar shënoi rritje, por pranë vlerave të ulëta historike dhe ai i brendshëm mbizotëroi.



Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

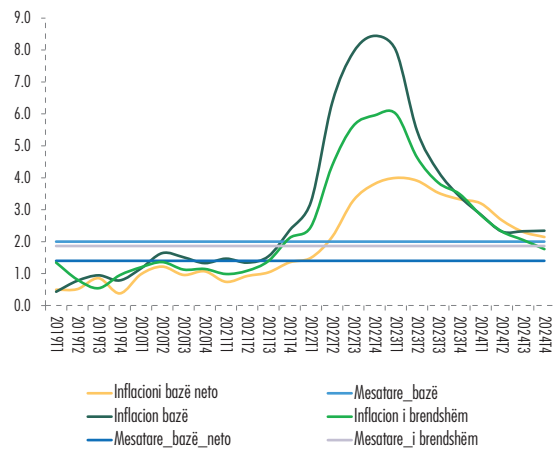
Profili mbizotërues në inflacionin total nga komponentët më afatgjatë të tij, është ndihmuar kryesisht nga persistenca e fortë e inflacionit të shërbimeve dhe të mallrave industriale. Si rezultat, trajektoret e matjeve të inflacionit bazë kanë mbetur pranë mesatareve përkatëse të dekadës së fundit, ndërsa ajo e inflacionit të brendshëm qëndron lehtësisht nën mesataren përkatëse (Grafik 28).

²⁷ Nënshporta që mat inflacionin bazë zë 69% të totalit të shportës së IÇK-së; inflacioni bazë neto përjashton edhe nëngrupet e disa ushqimeve të përpunuara, me inflacion të qëndrueshëm. Ai matet mbi 46% të shportës së IÇK-së.



Grafik 28.

Inflacionet bazë mbetën mbi mesataret historike respektive.



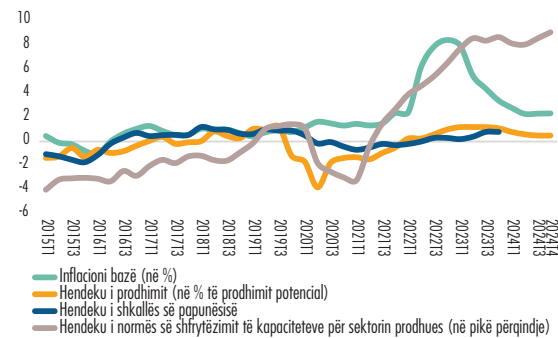
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të BSH-së.

Pozicioni ciklik i ekonomisë ka mbetur në territor pozitiv gjatë tremujorit të katërt të vitit 2024. Rritja e ekonomisë ka qëndruar mbi nivelet potenciale dhe norma e shfrytëzimit të kapaciteteve prodhuese mbi mesataren historike. Këto zhvillime janë reflektuar në norma të qëndrueshme të inflacionit bazë (Grafik 29), të cilat kanë rezultuar mbi normat e inflacionit të përgjithshëm në këtë tremujor.

Punësimi dhe papunësia. Të dhënat e punësimit vazhdojnë të jenë të padisponueshme edhe për tremujorin e tretë të vitit 2024. Për të nënvizuar prirjet kryesore në tregun e punës janë përdorur të dhëna nga treguesit administrativë të tregut të punës dhe të tërthorta nga vrojtimeve të besimit. Rritja e ngadalë e punësimit gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024, sipas të dhënave administrative, është shoqëruar nga nivele të larta të faktorit “mungesë e forcës së punës” gjatë gjithë vitit²⁸ (Grafik 30, majtas). Këto zhvillime sugjerojnë praninë e kushteve vazhdimisht të shtrënguara në tregun e punës. Gjithashtu, treguesit e vrojtimeve dëshmojnë për pritje më të ulëta të bizneseve për punësimin dhe për papunësi më të lartë nga konsumatorët, gjatë tremujorit të katërt (Grafik 30, djathtas).

Grafik 29.

Pozicioni ciklik i ekonomisë paraqitet pozitiv edhe gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024.



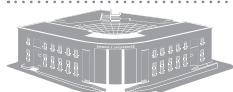
Burimi: INSTAT dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

Shënime: Hendeku i prodhimit është mesatare e disa matjeve, mbi të cilën është aplikuar metoda e mesatares lëvizëse. Hendeku i normës së shfrytëzimit të kapaciteteve është llogaritur si devijim i vlerës aktuale nga mesatarja historike, dhe më pas është zbatuar metoda e mesatares lëvizëse. Hendeku i shkallës së papunësisë vlerësohet si mesatare e hendeqeve të papunësisë sipas 3 metodave, të cilat vlerësojnë normën ekuilibër të papunësisë. Ai shprehet si diferencë e shkallës ekuilibër të papunësisë me atë faktike dhe më pas zbatohet metoda e mesatares lëvizëse.

Pagat, Kostot dhe Produktiviteti i Punës. Rritja e pagave të sektorit privat është ngadalësuar më tej gjatë tremujorit të tretë, e ndikuar nga baza e lartë krahasuese e vitit të kaluar nga efektet e rritjes së pagës minimale (Grafik 31, majtas). Rritja në terma nominalë shënoi 5.4%, nga 6.9% në tremujorin e dytë. Ngadalësimi i normave të rritjes është më i

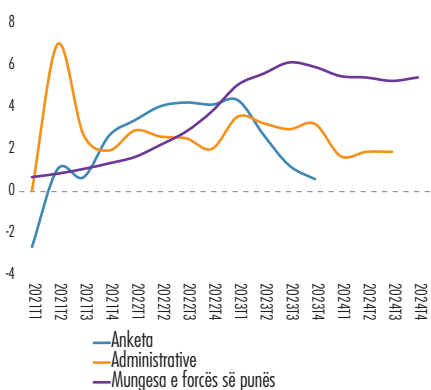
theksuar në sektorët me paga të larta si “Informacioni dhe komunikacioni”, “Aktivitete financiare dhe të sigurimit” dhe “Pasuritë e paluajtshme”. Rritja e pagës reale paraqitet gjithashtu e ngadalësuar në 3.4%, nga 4.8% që rezultoi në tremujorin e dytë.

²⁸ Tregues i vlerësuar nga Banka e Shqipërisë bazuar në rezultatet e Vrojimit të Besimit të Bizneseve në industri, ndërtim dhe shërbime. Një nga faktorët kufizues në aktivitetin e firmave është edhe “Mungesa në forcën e punës”, faktor i listuar krahas faktorëve të tjerë. Llogaritja e agreguar e tij përfaqëson nivelin e përafërt të rëndësisë së faktorit “mungesë e forcës së punës” për sektorin privat jobuqësor, duke përdorur peshat respektive në PBB. Si vit bazë shërben viti 2019. Së fundi, është zbatuar mesatarja lëvizëse me 4 terma për të evidentuar prirjen e tij.



Grafik 30.

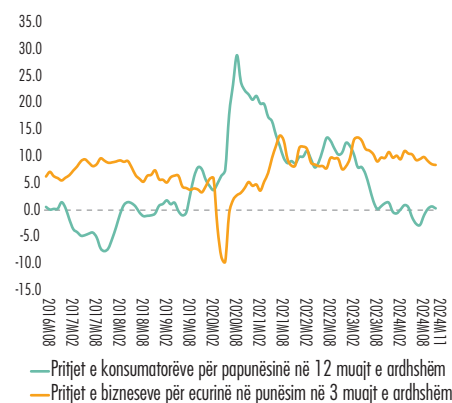
Punësimi ka vijuar të rritet me ritme të përmbajtura në tremujorin e tretë, ndërsa rëndësia e faktorit "mungesë në forcën e punës" ka ardhur në rritje.



Burimi: INSTAT, BSH dhe llogaritje të BSH-së.

Shënim: "Anketa" i referohet Anketës Tremujore të Forcës së Punës, INSTAT.

Pritjet e bizneseve për punësim janë ngadalësuar krahas pritjeve për papunësi më të lartë të konsumatorëve, në tremujorin e fundit të vitit 2024.

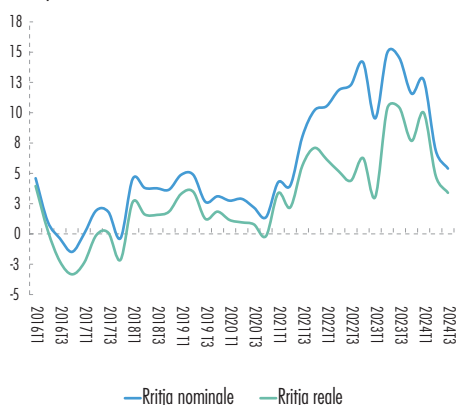


Burimi: INSTAT, BSH (Vrojimet e Besimit).

Kostot e punës për njësi²⁹ janë zgjeruar me ritëm më të ngadaltë gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024. Ato u rritën me 1.0%, nga 2.2% në tremujorin e dytë të vitit të kaluar. Prapa ngadalësimit qëndron rritja më e përmbajtur e pagës reale, ndërkohë që produktiviteti i punës ka shënuar rritje të ngjashme me atë të tremujorit të dytë (Grafik 31, djathtas).

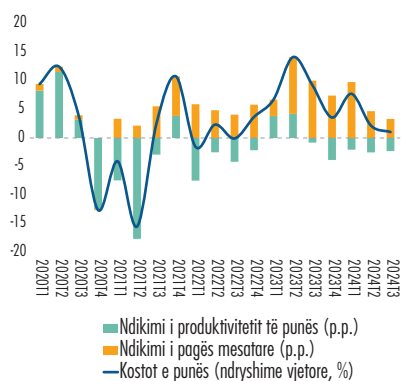
Grafik 31.

Rritja e pagës në sektorin privat është ngadalësuar gjatë tremujorit të tretë ...



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

... duke zbutur presionet mbi kostot e punës për njësi.



Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

Shënim: Kontributi pozitiv i produktivitetit të punës në llogaritjen e ndryshimeve vjetore të treguesit të kostos së punës për njësi, tregon se indeksi i produktivitetit të punës ka rezultuar me norma negative vjetore.

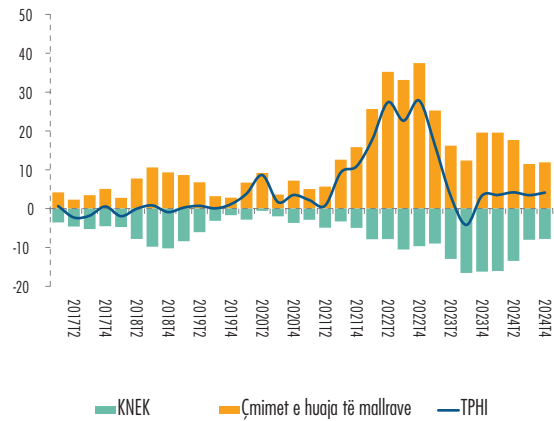
Rritja e kostove të tjera prodhuese ka vazhduar të ngadalësohet gjatë tremujorit të tretë të vitit 2024. Çmimet e prodhimit shënuan një rritje prej 1.1%, krahasuar me 1.7% në tremujorin e mëparshëm. Për tregun vendas, çmimet e prodhimit

²⁹ Treguesit e kostos së punës për njësi dhe të produktivitetit të punës janë vlerësime të Bankës së Shqipërisë. Ata i përkasin sektorit privat jobuqësor dhe llogariten duke u bazuar në të dhënat e INSTAT mbi statistikën tremujore të llogarive kombëtare, të dhënave administrative të tregut të punës dhe të pagave.



Grafik 32.

Presionet e Huaja Inflacioniste janë përshpejtuar gjatë tremujorit të katërt të vitit 2024.



Burimi: INSTAT, Eurostat dhe vlerësime të Bankës së Shqipërisë.

u zgjeruan me 1.6%, nga 2.3% në tremujorin paraardhës. Ndërkohë, indeksi i kushtimit në ndërtim shënoi një rritje prej 1.6%, nga 2.5% në tremujorin e dytë. Në dallim, vetëm indeksi i çmimeve të prodhimit për eksport tregoi një përshpejtim të lehtë, duke u rritur me 0.7%, krahasuar me 0.2% në tremujorin e dytë të po atij viti.

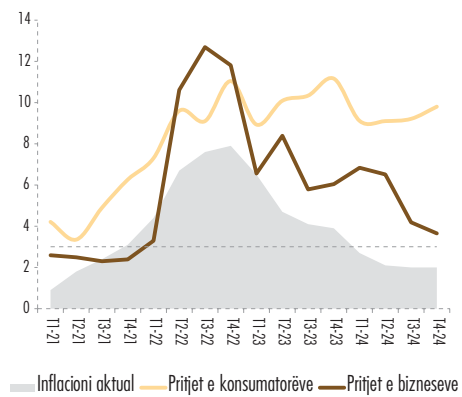
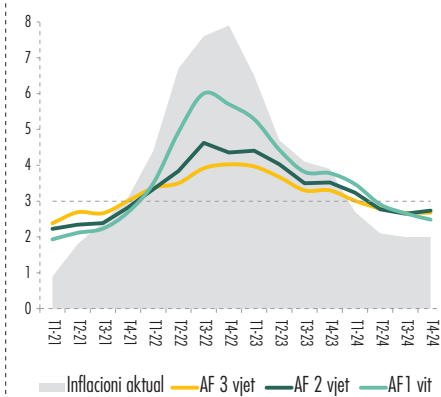
Presionet e huaja inflacioniste. Treguesi i Presioneve të Huaja Inflacioniste (TPHI) u zgjerua në tremujorin e katërt, duke reflektuar rritjen e presioneve inflacioniste nga mjedisi i jashtëm. Në këtë periudhë, TPHI u rrit me 4.1%, krahasuar me 3.5% në tremujorin e tretë (Grafik 32). Faktorët kryesorë që kontribuan në këtë përshpejtim përfshijnë rritjen e çmimeve të huaja, të cilat u përshpejtuan në 11.9%, nga 11.5% në tremujorin e tretë. Për më tepër, ngadalësimi i forcimit të kursit të këmbimit ishte një tjetër faktor ndikues, me normën e mbiçmimit që ra në 7.8%, nga 8.0% në tremujorin paraardhës³⁰.

Pritjet për inflacionin. Pritjet afatshkurtra të bizneseve dhe agjentëve financiarë për inflacionin janë rishikuar për poshtë në tremujorin e katërt, bazuar në të dhënat e vërtetimit³¹. Kështu, ata presin që inflacioni, pas një viti, të jetë përkatësisht 2.5% dhe 3.7%, kundrejt vlerave respektive të mëparshme 2.7% dhe 4.2% (Grafik 33, majtas). Inflacioni i pritur i agjentëve financiarë për

Grafik 33.

Pritjet e bizneseve për inflacionin janë rishikuar për poshtë dhe ato të konsumatorëve kanë mbetur të larta.

Pritjet për inflacionin të agjentëve financiarë nuk kanë ndryshuar, duke qëndruar pranë objektivit 3%.



Shënime: Ndryshime vjetore në përqindje.
Burimi: INSTAT dhe Banka e Shqipërisë.

³⁰ TPHI llogaritet si rritja vjetore e indeksit të çmimeve të huaja dhe indeksit KNEK për muajin përkatës. Nga analizat korrelative të treguesve përkatës me vonesa kohore të ndryshme, TPHI është një tregues paraprijës për zhvillimet e ardhshme afatshkurtra të komponentit të inflacionit të importuar (me 1-2 tremujorë).

³¹ Analiza e pritjeve për inflacionin bazohet në rezultatet e Vërtimit të Besimit të Konsumatorëve dhe në vërtimin e pritjeve të agjentëve financiarë.



horizontin kohor afatmesëm (pas dy dhe tre vitesh) ka mbetur shumë pranë vlerës së shënuar një tremujor më parë, 2.7%, duke qëndruar afër objektivit 3% (Grafik 33, djathtas). Nga ana tjetër, inflacioni i perceptuar dhe i pritur nga konsumatorët vijon të shënojë vlera të larta edhe në tremujorin e katërt. Bazuar në Vrojtimin e Besimit Konsumator, inflacioni i pritur pas një viti është 9.8%.

