

BANKA E SHQIPËRISË

RAPORTI MUJOR
I
POLITIKËS MONETARE

GUSHT 2004

PËRMBAJTJA

I.	Zhvillimet kryesore të muajit gusht.....	2
II.	Ecuria e inflacionit në muajin gusht.	3
II.1	Ecuria e inflacionit dhe e grupeve përbërëse.....	3
II.2	Ambienti makroekonomik dhe çmimet e konsumit.....	6
III.	Zhvillimet monetare dhe tregjet financiare.....	7
III.1	Politika monetare e Bankës së Shqipërisë	7
III.2	Ecuria e agregatëve monetarë	9
III.3	Kërkesa e ekonomisë për para.....	10
III.3.1	Mjetet valutore neto	10
III.3.2	Kërkesa e qeverisë për para	11
III.3.3	Kredia për ekonominë nga sistemi bankar	12
IV.	Tregjet dhe ecuria e normave të interesit.....	14
IV.1	Ecuria e likuiditetit.....	14
IV.2	Ecuria e normave të interesit	15
IV.3	Kursi i këmbimit	17

I. ZHVILLIMET KRYESORE TË MUAJIT GUSHT

- Inflacioni vjetor shënoi 2.65 për qind në muajin gusht duke qenë brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë. Inflacioni mesatar vjetor ishte 3.2 për qind.
- Inflacioni mujor prej -0.23 për qind i regjistruar në muajin gusht 2004 ka shënuar një kthesë të lehtë të trendit të dy viteve të fundit, gjatë të cilave inflacioni mujor i muajit gusht ka qenë pozitiv, rreth 0.2 për qind.
- Gjatë muajit gusht, faktorët e kërkesës nuk kanë ushtruar presione inflacioniste. Ndikimi i faktorit sezonal ka qenë i ndjeshëm duke sjellë uljen e nivelit të përgjithshëm të çmimeve. Ndikimi i rritjes së çmimit ndërkombëtar të naftës në inflacionin vjetor është zbutur nga mbiçmimi i lekut kundrejt usd dhe euros.
- Pas dy uljeve të normave të interesit të repo-ve nga ana e Bankës së Shqipërisë gjatë muajit korrik, bankat kanë vijuar të ulin normat e interesit në tregun e depozitave në lekë, në tregun primar dhe në tregun ndërbankar.
- Muaji korrik ka shënuar një kthesë në ecurinë e treguesve monetarë. Norma prej 8.6 për qind e rritjes vjetore të ofertës monetare ishte më e lartë sesa rritja mesatare në muajt e fundit.
- Kontributin kryesor në rritjen e ofertës monetare e ka dhënë oferta monetare në lekë, e cila ka reflektuar ecurinë pozitive të kërkesës së qeverisë për financim, rritjen e kredisë për ekonominë dhe ndërhyrjet e Bankës së Shqipërisë në tregun valutor.
- Teprica e kredisë gjatë muajit korrik të vitit 2004 shënoi një rritje mujore prej 3.2 miliardë lekësh - rritja më e lartë mujore për vitin 2004. Krahasuar me fundin e vitit 2003 ajo është rritur me 9.3 miliardë lekë. Portofoli i kredisë për ekonominë nga sistemi bankar është zhvendosur drejt kredive me afate më të gjata maturimi.
- Tendanca e mbiçmimit të lekut ka filluar të frenohet që në javën e fundit të gushtit dhe ka vazhduar dhe në 10 ditëshin e parë të shtatorit. Në stabilizimin e kursit gjatë muajit shtator ka ndikuar pakësimi i fluksit të valutës në mbarim të sezonit turistik, zbutja e efekteve sezonale të prodhimeve bujqësore të vendit, ngushtimi i diferencës midis interesave të depozitave në lekë dhe atyre në valutë etj..

II. ECURIA E INFLACIONIT NË MUAJIN GUSHT.

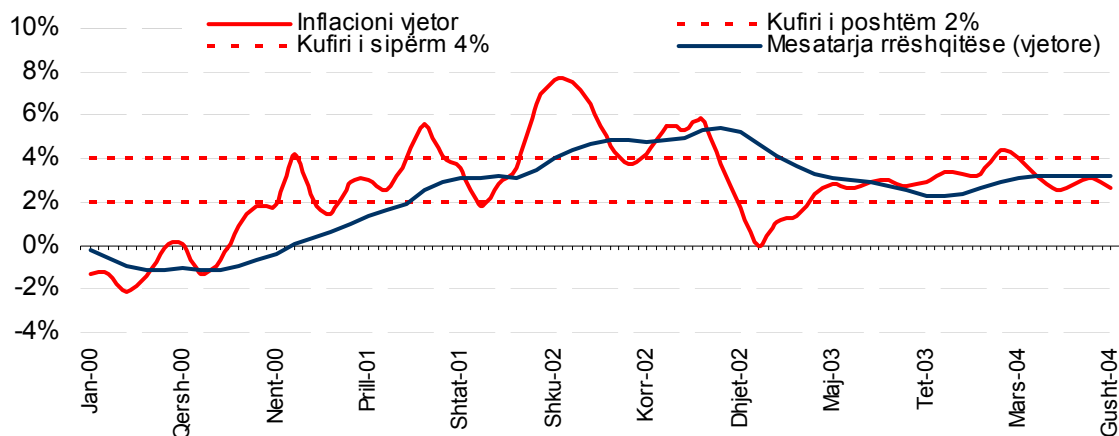
II.1 ECURIA E INFLACIONIT DHE E GRUPEVE PËRBËRËSE.

Inflacioni vjetor shënoi 2.65 për qind në muajin gusht duke qenë brenda objektivit të Bankës së Shqipërisë. Inflacioni mesatar vjetor ishte 3.2 për qind, duke qenë më i ulët se ai i muajve paraardhës. Të dy këta tregues vazhdojnë të jenë brenda intervalit objektiv të Bankës së Shqipërisë 2 - 4 për qind. Ulja e normës vjetore të inflacionit në muajin gusht erdhi si rezultat i rënies së çmimeve të produkteve bujqësore si dhe i ndikimit pozitiv të vlerësimit të monedhës sonë, i cili zbuti efektin e rritjes së çmimit të naftës. Për t'u theksuar janë kushtet e favorshme makroekonomike, të cilat kanë dhënë ndikimin e tyre në ecurinë e çmimeve të konsumit gjatë kësaj periudhe.

Tabelë 1. Norma vjetore e inflacionit (në përqind).

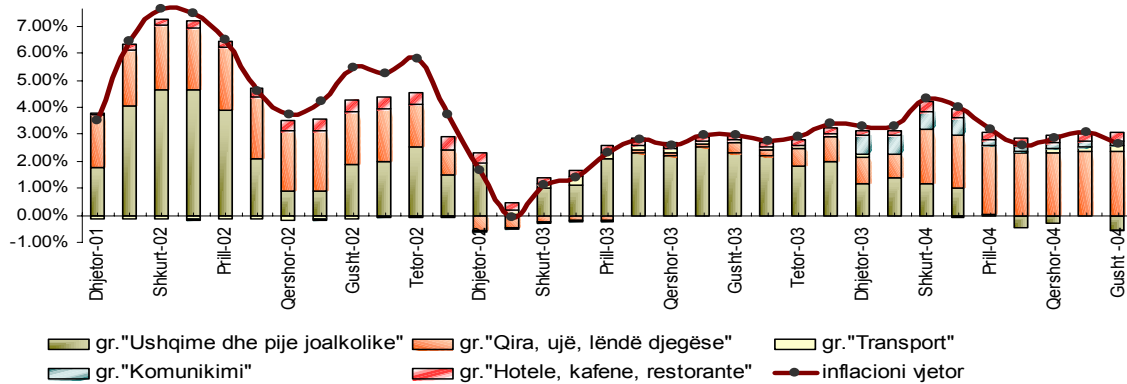
	2000	2001	2002	2003	2004
Janar	-1.3	2.2	6.5	0.0	3.3
Shkurt	-1.3	1.5	7.6	1.1	4.4
Mars	-2.1	2.9	7.5	1.3	4.0
Prill	-1.4	3.0	6.5	2.3	3.2
Maj	-0.1	2.5	4.6	2.8	2.6
Qershor	0.1	4.0	3.7	2.6	2.9
Korrik	-1.3	5.6	4.2	3.0	3.1
Gusht	-0.7	4.1	5.5	3.0	2.7
Shtator	0.9	3.5	5.3	2.8	
Tetor	1.8	1.8	5.8	2.9	
Nëntor	1.9	2.8	3.7	3.4	
Dhjetor	4.2	3.5	1.7	3.3	
Mesatar	0.05	3.13	5.22	2.37	

Grafik 1. Inflacioni vjetor (në për qind)



Kontributet e inflacionit të grupeve në inflacionin vjetor të muajit gusht, kanë qenë të ngjashme me ato të katër muajve paraardhës. Ashtu si në muajt maj dhe qershor grupi “Ushqime dhe pije joalkolike” ka regjistruar inflacion negativ, ndërkohë që kontributin kryesor në rritjen e nivelit të përgjithshëm të çmimeve, e ka dhënë grupi ‘Qira, ujë, lëndë djegëse’.

Grafik 2. Kontributi i grupeve kryesore në inflacionin vjetor (në pikë përqindjeje)



Kontributi i grupit “Ushqime dhe pije joalkolike” në inflacionin vjetor në muajin gusht ishte – 0.58 pikë përqindjeje kundrejt 2.33 pikë përqindjeje në muajin gusht të vitit të kaluar. Pas ndikimit të lehtë të ofertës së prodhimit vendas në uljen e çmimeve të produkteve bujqësore në muajin korrik, u mendua se efekti rënës do të ishte më pak i ndjeshëm gjatë muajit gusht. Por, oferta më e bollshme e sivjetshme pati një ndikim rënës më të fortë në muajin gusht në krahasim me muajin paraardhës. Inflacioni mujor i grupit “Ushqime dhe pije joalkolike” në muajin gusht (–1.2) u ndikua nga rëniet e ndjeshme në nëngrupet “Fruta” dhe “Zarzavate përfshirë patate” me norma mujore inflacioni përkatësisht –5.5 për qind dhe –5.4 për qind.

Tabelë 2. Norma mujore dhe vjetore e grupit “Ushqim dhe pije alkolike”.

	"Ushqim dhe pije joalkolike"		Nëngrupi "Fruta"		Nëngrupi "Zarzavate"	
	Mujore	Vjetore	Mujore	Vjetore	Mujore	Vjetore
Gusht '04	-1.2	-0.1	-5.5	7.8	-5.4	-21.3
Gusht '03	0.0	6.2	-2.7	17.4	1.7	26.1

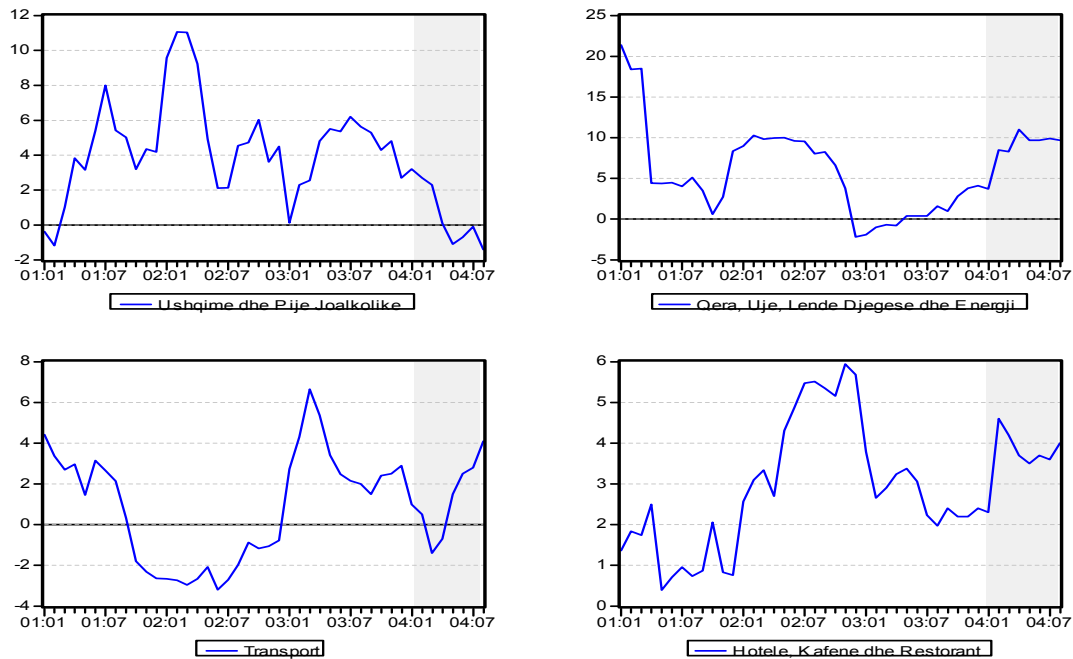
Grupi “Qira, ujë, lëndë djegëse dhe energji” vazhdon të jetë kontribuesi kryesor në inflacionin vjetor (shih grafikun 2). Në normën e inflacionit të këtij grupi në muajin gusht 2004 ndikoi rritja e çmimit të qirasë me 1.1 pikë përqindjeje në krahasim me muajt e mëparshëm. Rritja e çmimit të qirasë solli rritjen e normës mujore të inflacionit të grupit me 0.8 pikë përqindjeje.

Tabelë 3. Norma mujore dhe vjetore e grupit “Qira, ujë, lëndë djegëse, energji”.

	Grupi “Qira, ujë, lëndë djegëse, energji”		Nëngrupi “Qira”		Nëngrupi “Lëndë djegëse dhe energji”	
	Mujore	Vjetore	Mujore	Vjetore	Mujore	Vjetore
Gusht '04	0.8	9.7	1.1	5.5	0.0	26.7
Gusht '03	0.9	1.6	1.2	-0.2	0.1	6.9

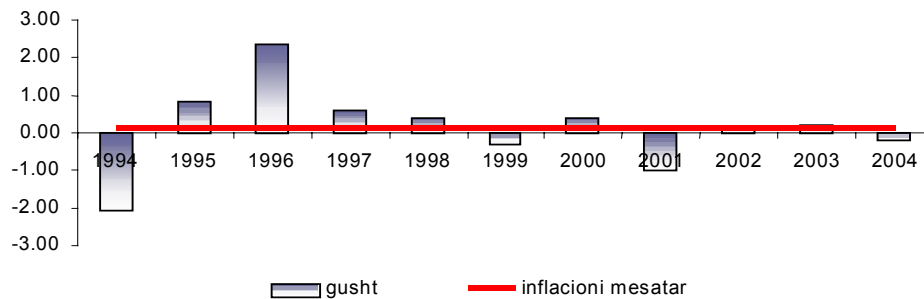
Një zhvillim i rëndësishëm i muajit gusht ishte rritja në 4.1 për qind e inflacionit vjetor të grupit “Transport”¹. Rritja e çmimit të naftës në tregjet ndërkombëtare, që prej muajit prill 2004 u reflektua në rritjen graduale të çmimit të këtij produkti edhe brenda vendit. Megjithatë, vlerësimi në terma vjetore i monedhës sonë ndaj dollarit balancoi deri-diku rritjen e çmimit të naftës në tregjet ndërkombëtare. Inflacioni vjetor i nëngrupit “Shërbime ndaj mjeteve personale të transportit”, në të cilin përfshihet nafta, shënoi një rritje mujore prej 2.3 pikë përqindjeje në muajin gusht.

Grafik 3. Inflacioni vjetor i 4 grupeve kryesore të shportës së IÇK-së (në përqind).



Norma mujore negative e inflacionit -0.2 për qind, në muajin gusht 2004 ishte poshtë trendit të saj historik (0.13 për qind). Ky zhvillim shpjegohet me faktin që efekti sezonal i grupit ‘Ushqime dhe pije jo-alkoolike’ këtë vit ka qenë më i fortë sesa gjatë dy viteve paraardhëse.

Grafik 4. Ecuria e normës mujore të inflacionit në muajt gusht.



¹ Grupi “Transport” zë një peshë prej 4.8 për qind në shportën e IÇK-së.

II.2 AMBIENTI MAKROEKONOMIK DHE ÇMIMET E KONSUMIT.

Ambienti i qëndrueshëm makroekonomik ka krijuar kushte të përshtatshme për ruajtjen e inflacionit vjetor brenda intervalit-objektiv të Bankës së Shqipërisë. Rritja e çmimit të naftës në tregjet botërore përbënte një kërcënim për forcimin e presioneve inflacioniste në vend. Megjithatë, tregu vendas shënoi vetëm një rritje të lehtë të çmimit të naftës gjatë muajit gusht. Efekti i rritjes së çmimit të naftës në tregjet botërore u zbut nga mbiçmimi në terma vjetore i lekut me rreth 14.5 për qind kundrejt dollarit amerikan dhe 6.5 për qind kundrejt euros.

Mbiçmimi në terma vjetore i monedhës sonë ndaj euros dhe dollarit amerikan ka amortizuar edhe presionet inflacioniste që vijnë nga vendet partnere. Nga ana tjetër luhatjet në normat e inflacionit të vendeve partnere në shkëmbimet tregtare kanë qenë të lehta dhe inflacioni i importuar prej tyre është kushtëzuar kryesisht prej zhvillimeve në kursin e këmbimit.

Tabelë 4. Inflacioni vjetor i vendeve kryesore partnere (në përqind).

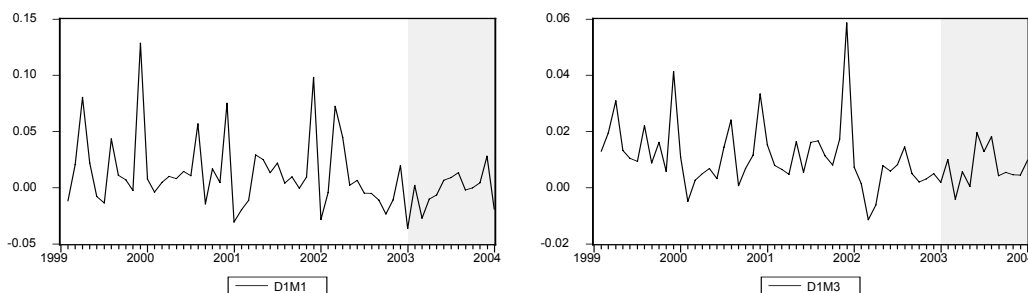
	Dhjetor'03	Janar'04	Shkurt	Mars	Prill	Maj	Qershor	Korrik
Greqi	3.1	3.1	2.6	2.9	3.1	3.1	3.0	3.1
Itali	2.5	2.2	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.2

Burimi: Eurostat News Release.

Rritja e kontrolluar e shpenzimeve buxhetore ka siguruar kushte për një kontroll më të mirë të inflacionit. Shpenzimet buxhetore janë rritur në mënyrë të moderuar gjatë vitit 2004, duke përbërë 92 për qind të shpenzimeve të planifikuara në muajin korrik 2004. Ndikimin kryesor në këtë mosrealizim e kishin shpenzimet kapitale, realizimi i të cilave ishte 62 për qind e planit.

Politika lehtësuese e ndjekur nga Banka e Shqipërisë nuk ka sjellë devijime të inflacionit nga intervali objektiv i përcaktuar. Rritja e kontrolluar e agregatëve monetarë, financimi i brendshëm brenda kufirit të lejuar, rritja e depozitave në lekë dhe në valutë kanë krijuar ambient të favorshëm për kontrollin e presioneve inflacioniste në ekonomi.

Grafik 5. Ndryshimet vjetore të agregatëve monetarë M1 dhe M3 (në përqindje).



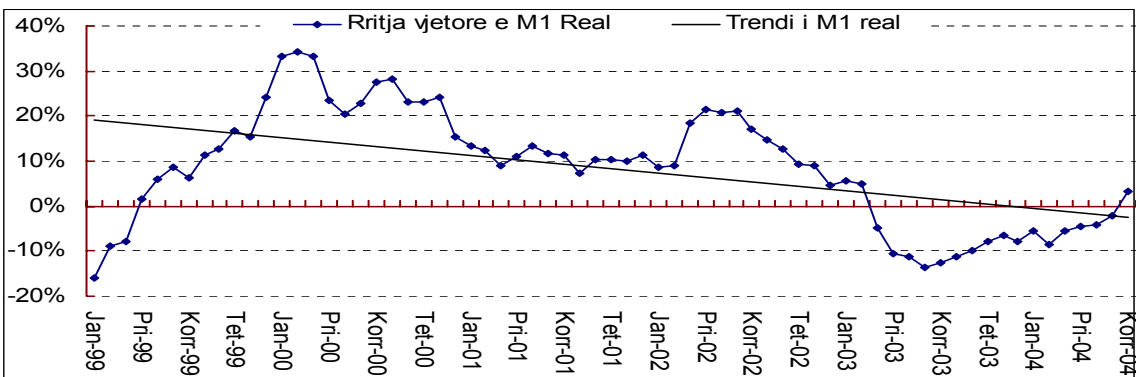
Në kushtet kur faktorët e kërkesës nuk kanë ushtruar presione inflacioniste, norma vjetore e inflacionit në muajin gusht u ndikua pozitivisht nga efekti sezonal rënës i plotësimi të kërkesës në vend nga oferta vendase dhe nga efekti pozitiv që mbiçmimi i lekut ndaj valutave të huaja ka dhënë në inflacionin e importuar dhe në zbutjen e efektit të shkaktuar nga rritja e çmimit të naftës.

III. ZHVILLIMET MONETARE DHE TREGJET FINANCIARE

III.1 POLITIKA MONETARE E BANKËS SË SHQIPËRISË

Ecuria pozitive e treguesve makroekonomikë, veçanërisht zhvillimet pozitive në inflacion dhe në treguesit monetarë, kanë mundësuar zbutjen e vazhdueshme të politikës monetare gjatë vitit 2004. Lehtësimi i kushteve monetare është realizuar nëpërmjet uljes graduale të normës bazë të interesit. Gjithashtu, në mbështetje të politikës monetare lehtësuese, Banka e Shqipërisë ka qenë e pranishme në tregun valutor për të lehtësuar presionet mbiçmuese të lekut dhe për të injektuar likuiditet në treg gjatë muajve korrik-gusht. Treguesit monetarë dhe parashikimet e inflacionit në muajin korrik kanë vijuar të jenë pozitive, duke motivuar një ulje tjetër të normës bazë të interesit në datën 28 korrik. Së bashku me të, ulja e normës bazë të interesit gjatë vitit 2004 arriti në 1 pikë përqindjeje. Norma bazë e interesit tashmë është në nivelin 5.5 për qind.

Grafik 6. Ndryshimi vjetor i M1 real.



Reagimi i sistemit bankar ka qenë më i zbutur në krahasim me lëvizjet e mëparshme të Bankës së Shqipërisë. Uljet e fundit të normës bazë të interesit e kanë sjellë atë në nivele minimale historike. Për këtë arsye, bankat kanë qenë më të kujdesshme dhe më të ngadalta në reduktimin e normave të interesit të ofruara për klientët e tyre, duke preferuar të veprojnë gradualisht. Megjithatë, bankat kanë reflektuar afërsisht gjysmën e uljes së normës bazë të interesit për depozitat 6 dhe 12-mujore. Reagimi në bonot e thesarit ka qenë më i pakët, duke patur parasysh faktin se bankat preferojnë të reduktojnë fillimisht kostot e tyre. Ndërkohë, norma e interesit të kredive në lekë, është rritur si pasojë e zhvendosjes së strukturës së kredive drejt afateve më të gjata të maturimit dhe si pasojë e ndryshimit të peshës së bankave të veçanta në tregun e kredisë.

Tabelë 5. Ndryshimi i normave të interesit në tregje (në pikë përqindjeje).

	Dhjetor 2003- Korrik '04	Korrik - 10 Shtator
Depozitat në lekë 12-mujore	-1.36	-0.25
Bono thesari 12-mujore	-0.51	-0.08
Kredi në lekë (1-3 vjet)	0.79	NA

Banka e Shqipërisë ka përforcuar sinjalin për uljen e normave të interesit me ndryshimin e formës së ankandit repove në muajin gusht, duke zbatuar ankand me shumë fikse dhe çmim të ndryshueshëm. Rritja e ofertës së valutës në treg gjatë muajve korrik-gusht shtoi presionet mbiçmuese mbi lekun. Banka e Shqipërisë ndërhyri duke tërhequr një pjese të kësaj oferte dhe duke stabilizuar kursin e këmbimit. Gjithashtu, nëpërmjet kësaj ndërhyrjeje u injektua likuiditet në treg, duke rritur presionin për uljen e normave të interesit. Politika monetare e Bankës së Shqipërisë ka mundur edhe respektimin e objektivave të saj sasiorë.

Tabelë 6. Realizimi i objektivave sasiorë të Bankës së Shqipërisë.

	Dhjetor '03	Mars 04	Qershor 04	Korrik 04	Gusht-04*
Rezerva ndërkombëtare neto (në milionë dollarë)					
Objektivi	715.8	751.8	765.8	818.4	871.1
Aktuale	832.7	827.6	961.5	986.4	992.3
Diferenca	116.8	75.8	195.7	168.0	121.2
Mjetet e brendshme neto (në miliardë lekë)					
Objektivi	96.0	83.0	85.0	80.0	75.0
Aktuale	72.0	66.4	54.7	56.4	64.7
Diferenca	-24.0	-16.6	-30.3	-23.6	-10.2
Kredia e brendshme neto për qeverinë** (në miliardë lekë)					
Objektivi	280.9	272.8	270.1	273.1	276.1
Aktuale	280.9	272.6	263.4	267.0	--
Diferenca	0.0	-0.2	-6.7	-6.1	--

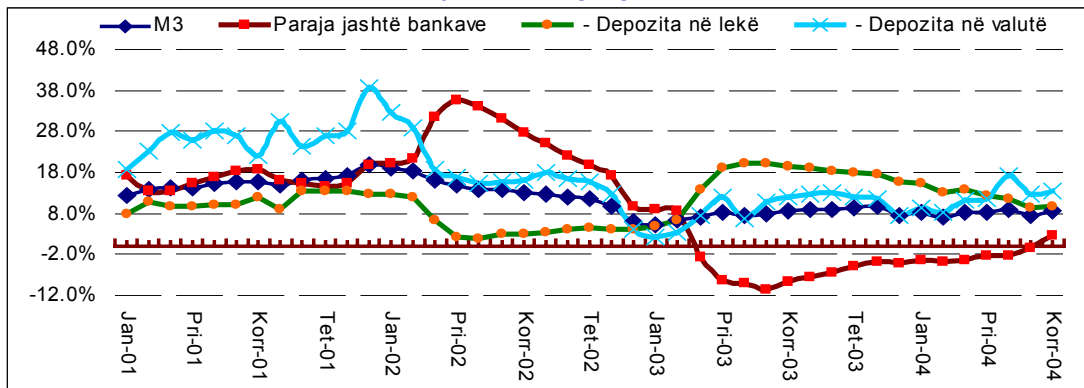
* Të dhënat për muajin gusht janë operative.

** Metodologjia e llogaritjes së këtij objektivi është ndryshuar duke filluar nga muaji qershor.

III.2 ECURIA E AGREGATËVE MONETARË

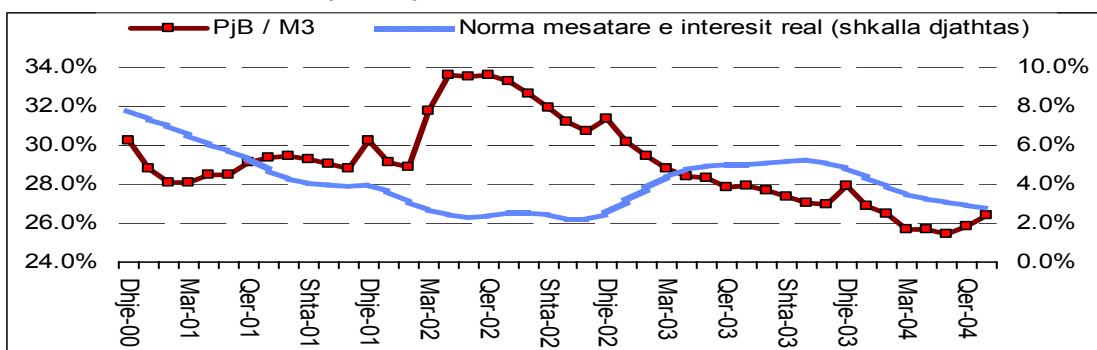
Muaji korrik ka shënuar një kthesë në ecurinë e treguesve monetarë. Norma e rritjes vjetore të ofertës monetare ka rezultuar 8.6 për qind, duke u rritur ndjeshëm kundrejt nivelit mesatar të saj në muajt e fundit. Kontributin kryesor në këtë rritje e ka dhënë oferta monetare në lekë, e cila ka reflektuar ecurinë pozitive të kërkesës së qeverisë për financim, rritjen e kredisë për ekonominë si dhe injektimin e parasë nëpërmjet ndërhyrjeve të Bankës së Shqipërisë në tregun valutor. Kombinimi i faktorëve të mësipërm është shoqëruar me rritjen e konsiderueshme të parasë jashtë bankave, kthimi në sistem i së cilës pritet të bëhet në muajt në vazhdim.

Grafik 7. Ecuria e normave vjetore të agregatëve monetarë.



Raporti i parasë jashtë bankave ndaj M3, pas shenjave të stabilizimit që tregoi në muajin qershor ka shfaqur rritje të lehtë gjatë muajit pasardhës. Në muajin korrik ky raport është rritur me 0.6 pikë përqindjeje, duke shënuar vlerën 26.4 për qind. Me uljen e normave nominale të interesit dhe ruajtjen e inflacionit afër mesatares së intervalit objektiv, norma reale e interesit ka pësuar rënie, duke u shoqëruar me zbutjen graduale të tendencës rënëse të raportit të parasë jashtë bankave ndaj M3. Zhvendosja e strukturës së mjeteve monetare drejt afateve më të gjata të maturimit dhe rritja e depozitave bankare në kushtet e një periudhe të lehtësimit të kushteve monetare, është rezultat i rritjes së besimit të publikut në sistemin bankar.

Grafik 8. Raporti i PjB ndaj M3 dhe norma mesatare e interesit real.



Paraja jashtë bankave u rrit me 5 për qind gjatë muajit korrik. Rritja e këtij treguesi ka reflektuar ndërhyrjen e Bankës së Shqipërisë në tregun valutë. Në të njëjtën kohë, kjo rritje është mbështetur edhe nga efekti sezonal që karakterizon këtë muaj, i cili diktohet nga rritja e shpenzimeve konsumatore gjatë periudhës së pushimeve.

Tabelë 7. Ecuria e treguesve monetarë në muajin korrik (në miliardë lekë).

	Korrik 2004	Ndryshimi mujor		Ndryshimi vjetor	
		absolut	përqindje	absolut	përqindje
Para jashtë bankave	124.1	5.9	5.0	3.2	2.7
Depozita totale	345.8	5.8	1.7	34.1	10.9
- në lekë	237.2	1.8	0.8	21.1	9.7
- në valutë	108.5	4.1	3.9	13.0	13.6
Depozita pa afat	66.7	1.8	2.7	10.9	19.6
- në lekë	23.2	0.9	3.9	3.7	19.2
- në valutë	43.5	0.9	2.1	7.2	19.8
Depozita me afat	279.0	4.1	1.5	23.1	9.0
- në lekë	214.0	0.9	0.4	17.3	8.8
- në valutë	65.0	3.2	5.1	5.8	9.8
M1	147.3	0.9	0.6	1.8	1.3
M2	361.3	0.5	0.2	19.8	5.9
M3	469.9	-2.1	-0.5	31.5	7.4
Baza monetare	161.3	3.3	2.2	5.3	3.5

Ritmi vjetor i rritjes së depozitave në lekë për muajin korrik rezultoi 9.7 për qind, ndërkohë që në terma mujore rritja ka qenë 0.8 për qind. Ritmin më të lartë të rritjes mujore e kanë shënuar depozitat pa afat me 3.9 për qind, ndërsa ato me afat janë rritur me 0.4 për qind. Depozitat në valutë kanë shfaqur një rritje më të shpejtë mujore (3.9 për qind). Ritmin më të lartë të rritjes mujore të këtyre depozitave e kanë shënuar depozitat me afat (5.1 për qind). Rritja më e lartë mujore e depozitave në valutë krahasuar me rritjen e depozitave në lekë, përputhet me prirjen historike të depozitave në këtë muaj. Rritja e ofertës së valutës së huaj gjatë sezonit turistik, ka krijuar premisa për rritjen e depozitave në valutë, duke u përqendruar më tepër në rritjen e depozitave me afat. Në prani të një nënçmimi të lekut, efekti i kursit të këmbimit në rritjen e këtyre depozitave vlerësohet rreth 2.1 miliardë lekë. Në mungesë të ndryshimit të kursit të këmbimit të lekut, niveli i depozitave në valutë do të ishte rreth 2 për qind më i ulët.

III.3 KËRKESA E EKONOMISË PËR PARA

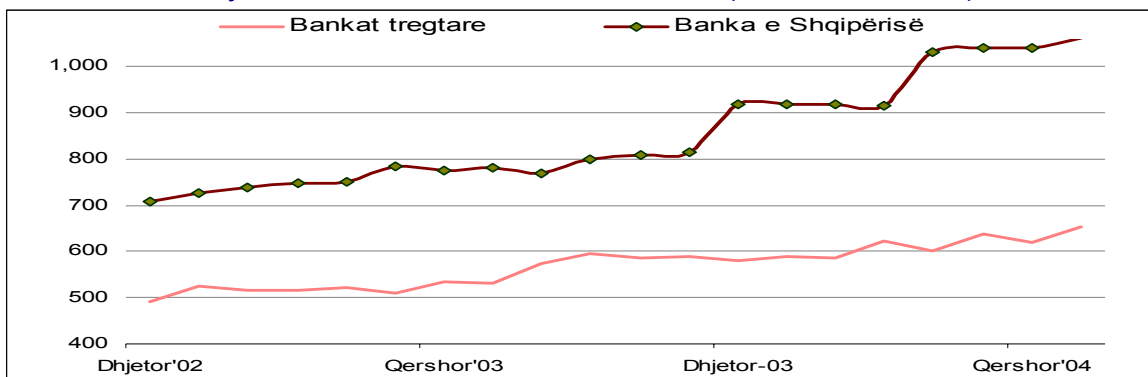
III.3.1 MJETET VALUTORE NETO

Mjetet valutore neto të sistemit bankar kanë shënuar rritje në muajin korrik. Gjatë këtij muaji, ato janë rritur me 56.9 milionë dollarë, nga të cilat 22.0 milionë dollarë

kanë rezultuar prej aktivitetit të Bankës së Shqipërisë dhe 34.9 milionë dollarë nga bankat e nivelit të dytë. Niveli i rezervës valutore të Bankës së Shqipërisë gjatë muajit korrik është rritur kryesisht si rezultat i blerjes së valutës në treg. Nga ana tjetër, nënçmimi i euros ndaj dollarit amerikan në masën 1.2 për qind gjatë këtij muaji ka ulur vlerën e investimeve të Bankës së Shqipërisë në euro të shprehura në dollarë.

Niveli i depozitave në valutë është rritur me 14.5 milionë dollarë gjatë muajit korrik, ndërkohë që kredia në valutë është rritur me rreth 20.6 milionë dollarë. Në këto kushte, rritja në mjetet valutore neto të bankave të nivelit të dytë ka ardhur si rezultat i kalimit në euro të një pjese të kapitalit të Bankës së Kursimeve.

Grafik 9. Mjetet valutore neto në sistemin bankar (në milionë dollarë).

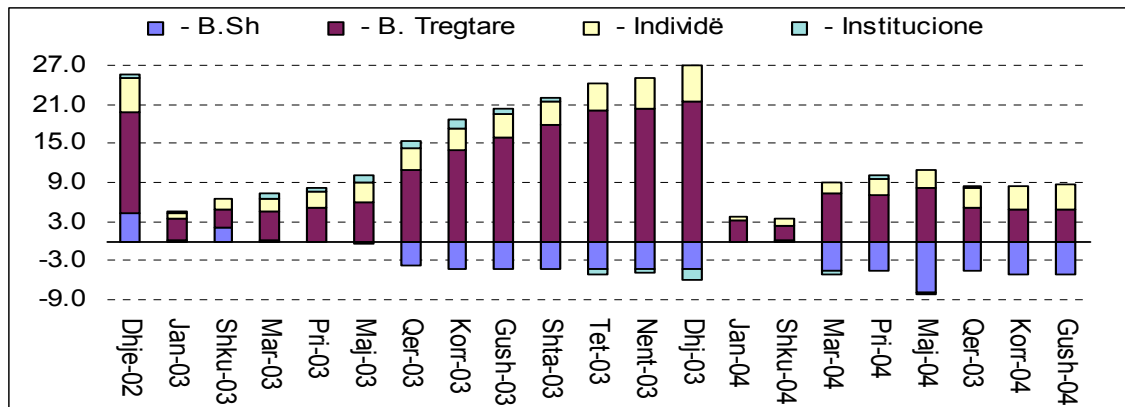


III.3.2 KËRKESA E QEVERISË PËR PARA

Deficiti buxhetor në muajin korrik arriti nivelin 11.7 miliardë lekë, duke u thelluar me 4.5 miliardë lekë krahasuar me një muaj më parë. Rritja e shpenzimeve buxhetore gjatë muajit korrik si dhe mosrealizimi i të ardhurave në nivelet e planifikuara sollën rritjen e deficitit buxhetor. Financimi i tij që nga fillimi i vitit arriti vlerën 12.5 miliardë lekë. Format kryesore të financimit të borxhit të brendshëm për muajin korrik kanë vazhduar të jenë bonot e thesarit dhe obligacionet dyvjeçare.

Portofoli i bonove të thesarit është reduktuar me 0.6 miliardë lekë, kryesisht si pasojë e zhvendosjes së financimit të deficitit buxhetor nga bonot e thesarit në kredi direkte. Këtë muaj është dhënë kredi direkte nga Banka e Shqipërisë në masën 2.9 miliardë lekë si dhe është arkëtuar një shumë prej 3.8 miliardë lekësh nga të ardhurat e privatizimit të Bankës së Kursimeve. Banka e Shqipërisë, individët dhe institucionet kanë rritur lehtësisht portofolet e tyre të bonove të thesarit. Në muajin korrik janë emetuar 800 milionë lekë obligacione qeveritare.

Grafik 10. Ecuria kumulative e financimit të deficitit buxhetor (në miliardë lekë).



III.3.3 KREDIA PËR EKONOMINË NGA SISTEMI BANKAR

Aktiviteti kreditues i sistemit bankar ka njohur zhvillime pozitive gjatë muajit korrik, si përsa i përket rritjes së portofolit të kredisë së dhënë, ashtu edhe në zhvendosjen e këtij portofoli drejt afateve më të gjata të maturimit. Teprica e kredisë në fund të muajit korrik të vitit 2004 arriti në nivelin 60 miliardë lekë, duke shënuar rritjen më të lartë mujore për vitin 2004 (3.2 miliardë lekë). Rritja e tepricës së kredisë gjatë vitit 2004 arriti në 9.3 miliardë lekë. Nga struktura e tepricës së kredisë sipas afateve vërehet rritja e peshës së kredive afatmesme dhe afatgjata. Në fund të muajit korrik, teprica e kredisë afatmesme dhe afatgjatë përbënte 64.4 për qind të tepricës së kredisë gjithsej. Ndërkohë 61.3 për qind e rritjes mujore të tepricës së kredisë ka ardhur nga kredia afatmesme dhe afatgjatë. Teprica e kredisë sipas monedhave vazhdon të mbizotërohet nga kredia në valutë.

Tabelë 8. Ecuria e treguesve të tepricës së kredisë (në përqindje).

	2002	2003	T-1 '04	T-2'04	Korrik'04
Kredi afatshkurtër	53.8	46.0	41.6	35.4	35.6
Kredi afatmesme	30.1	33.3	35.4	37.8	37.4
Kredi afatgjatë	16.1	20.7	23.0	26.8	27.0
Spektori privat ²	99.8	100.0	100.0	100	100
Spektori shtetëror	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Lekë	21.3	19.6	17	17	16
Valutë	73.7	80.4	83	83	84
Teprica e kredisë (në mld lekë)	38.7	50.7	53.4	56.8	60.0

² Në këtë klasifikim 99 për qind i takon sektorit privat dhe individëve dhe 1 për qind institucioneve financiare.

Gjatë muajit korrik janë lëvruar 7.6 miliardë lekë kredi të reja, madhësi kjo e barabartë me atë të muajit paraardhës. Struktura sipas afateve dhe monedhave ka mbetur gjithashtu e pandryshuar; 61 për qind e saj ishte kredi afatshkurtër dhe 30 për qind e kredisë së re ishte në lekë. Gjatë periudhës janar-korrik 2004 janë akorduar kredi të reja në masën 64 miliardë lekë. Në përgjithësi, lëvrimi i kredive të reja si mbi bazë mujore, ashtu edhe në trajtë kumulative, është karakterizuar nga tendenca rritëse nga muaji në muaj në krahasim me vitin e kaluar.

Tabelë 9. Ecuria e kredisë së re në vite (në miliardë lekë).

	2001	2002	2003	T-1 '04	T-2'04	Korrik'04
Kredi afatshkurtër	27.6	44.7	63.1	18.7	18.1	4.6
Kredi afatmesme	10.4	13.0	22.2	5.7	6.8	1.6
Kredi afatgjatë	2.6	4.8	7.4	3.5	3.6	1.4
Sektori privat	40.1	62.5	92.6	27.9	28.5	7.6
Sektori shtetëror	0.5	0.06	0.04	0.0	0.0	0.0
Lekë	10.0	20.8	30.8	8.80	8.9	2.3
Valutë	30.6	41.8	61.8	19.10	19.6	5.3
Kredi e re (në mld lekë)	40.6	62.6	92.6	27.9	28.5	7.6

Gjatë procesit të kredidhënies, bankat e nivelit të dytë tregohen përzgjedhëse në drejtim të sektorëve apo të degëve të ekonomisë në të cilat operon klienti. Historikisht, tregtia ka qenë një degë e preferuar për kreditimin nga sistemi bankar. Megjithatë, pesha e tyre ka ardhur në rënie gjatë vitit 2004: në fund të muajit korrik ato zinin 22.5 për qind të tepricës së kredisë totale nga 34 për qind në fund të vitit 2003. Megjithatë, tregtia, ndërtimi dhe blerja e pasurive të patundshme vazhdojnë të mbeten degët më të preferuara për kreditim nga ana e bankave. Aktivitetet bujqësore dhe degë të tjera të ekonomisë vazhdojnë të mbeten larg preferencës së bankave për kreditim. Por, nga ana tjetër, vërehet ringjallja e procesit të kreditimit të sipërmarrjeve në sektorin përpunues agroindustrial dhe blegtoral. Ky fenomen është ende në fillimet e tij, por ai vë në dukje gatishmërinë e bankave për të ofruar mbështetje financiare për zhvillimin e biznesit në sektorin e bujqësisë dhe të blegtorisë.

Tabelë 10. Teprica e kredisë sipas degëve të ekonomisë (në për qindje).

	2001	2002	2003	T-1 '04	T-2'04	Korrik'04
1 Bujqësia, gjuetia dhe silvikultura	1.0	0.8	1	1.0	1.2	1.4
2 Peshkimi	0.1	0.2	0	0.1	0.1	0.1
3 Industria nxjerrëse	1.6	0.2	1	0.2	0.2	0.2
4 Industria përpunuese	19.5	17.0	17	16.9	18.4	17.5
5 Prodhimi-shpërndarje energji elektrike, gaz dhe ujë	3.0	3.3	3	3.0	3.3	3.1
6 Ndërtimi	12.5	8.6	10	9.7	10.7	9.3
7 Tregtia, riparimi i automobilave dhe artikujve shtëpiakë	41.3	40.4	34	31.4	23.5	22.5

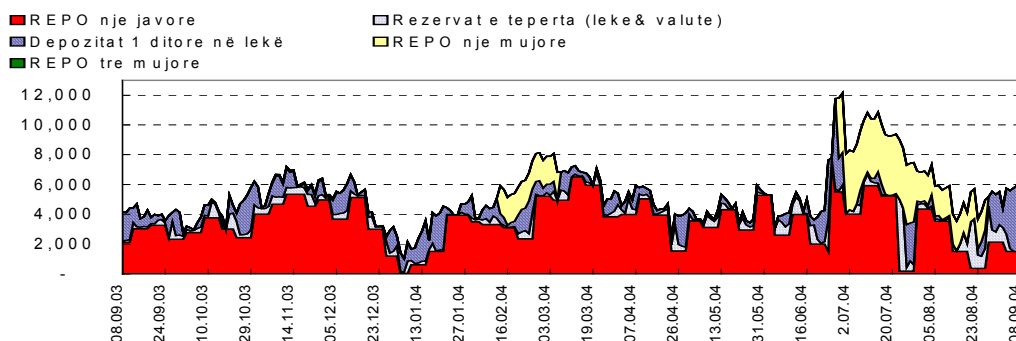
8	Hotele dhe restaurante	4.3	6.0	6	7.1	8.3	7.7
9	Transporti dhe telekomunikacioni	4.6	2.4	1	2.0	1.5	1.4
10	Aktivitetet financiare	0.1	-	0	0.1	0.7	0.8
11	Pasuritë e patundshme	6.3	9.1	13	13.7	14.8	15.5
12	Shëndeti dhe veprimtaritë sociale	1.2	0.5	0	0.5	0.5	0.6
13	Shërbime kolektive, sociale dhe personale	3.3	4.2	8	4.2	4.5	4.4
14	Të tjera	1.2	7.3	4	10.1	12.2	15.4
	Totali	100	100	100	100.0	100.0	100.0

IV. TREGJET DHE ECURIA E NORMAVE TË INTERESIT

IV.1 ECURIA E LIKUIDITETIT

Në fund të muajit gusht, likuiditeti ra në nivelin 5.5 miliardë lekë nga 6.8 miliardë lekë që ishte në fund të muajit korrik. Vlera mesatare e tij shënoi shifrën 4.7 miliardë lekë nga 8.9 miliardë lekë në muajin korrik. Në rënien e likuiditetit të tepërt ka ndikuar blerja e valutës nga Banka e Kursimeve për konvertimin e kapitalit të saj dhe efekti sezonal i *cash*-it në muajin gusht.

Grafik 11. Likuiditeti i sistemit bankar (në milionë lekë).



Për tërheqjen e likuiditetit të tepërt është përdorur instrumenti i *repo*-ve njëjavore dhe i *repo*-ve njëmujore. Banka e Shqipërisë kaloi në ankandet e *repo*-ve njëjavore me shumë çmime në muajin gusht, për të rritur presionin mbi bankat në drejtim të uljes së normave të interesit. Shumat e tërhequra nga Banka e Shqipërisë me këto ankande kanë qenë më të ulëta se sa likuiditetet që dispononin bankat. Kjo ka nxitur konkurrencën midis bankave, ka ulur interesat për *repo*-t njëjavore, ka rritur ndjeshëm përdorimin e lehtësisë së depozitës njëditore dhe ka ulur peshën e *repo*-ve në totalin e likuiditeteve të tepërta. Niveli mesatar i depozitës njëditore në 10 ditëshin e parë të muajit shtator ka shënuar 4 miliardë lekë, nga 0.6 miliardë lekë në muajin gusht dhe 0.5 miliardë lekë në muajin korrik. Me gjithë kushtet e tepricës së likuiditetit, ka patur raste të shpeshta të lëvrimit të kredisë njëditore, kryesisht për qëllime operacionale nga disa banka të sistemit.

Tregu ndërbankar ka ruajtur intensitetin e aktivitetit të tij, e shprehur kjo me vëllimin e transaksioneve. Niveli mesatar i transaksioneve në muajin korrik shënoi rreth 0.4 miliardë lekë nga 0.45 miliardë lekë në muajin korrik.

Në tregun primar, shumat e emetuara nga qeveria janë plotësuar nga pjesëmarrësit në ankand. Kërkesa e bankave për bono thesari ka qenë më e lartë sesa shumat e emetuara. Ajo është përqendruar në letrat me vlerë për afate gjashtëmujore e dymbëdhjetmujore, duke rezultuar në rritjen e konkurrencës për këto të fundit.

IV.2 ECURIA E NORMAVE TË INTERESIT

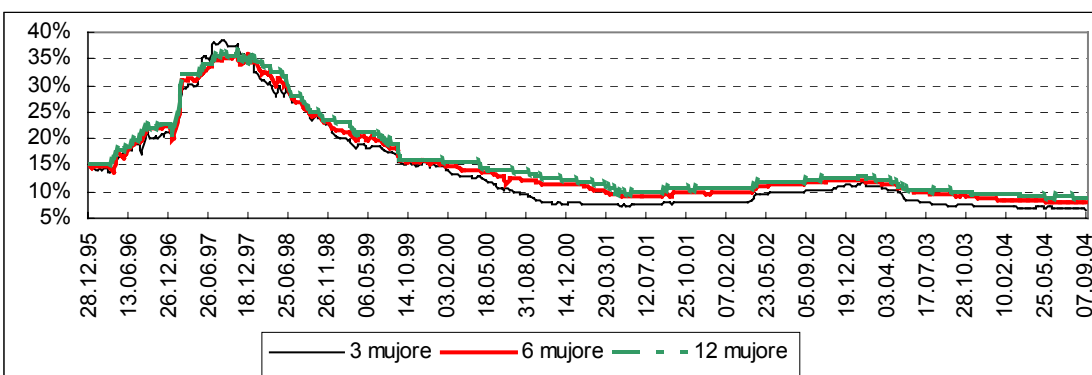
Pas lehtësimit të metejshëm të politikës monetare në fund të muajit korrik nga Banka e Shqipërisë, bankat kanë vijuar të ulin normat e interesit në tregun e depozitave në lekë, në tregun primar dhe në tregun ndërbankar.

Tabelë 11. Ndryshimi i normave të interesit në tregje (në pikë përqindjeje) 28 korrik - 10 shtator 2004.

	1 ditore	7 ditore	3 mujore	6 mujore	12 mujore
Depozita në lekë ³	-	-	-0.08	-0.26	-0.25
Bono thesari	-	-	-0.34	-0.10	-0.08
Tregu ndërbankar	-0.78	-0.29	-	-	-

Interesat e depozitave 6 dhe 12 mujore kanë reflektuar më shumë uljen e sinjalizuar nga Banka e Shqipërisë ndërsa ulja e interesave në tregun primar ka qenë më e vogël. Në përgjithësi, bankat preferojnë të ulin interesat e pranimit të depozitave, të cilat përfaqësojnë kosto për to dhe të ulin më pak interesat e bonove të thesarit, të cilat përfaqësojnë të ardhura. Megjithatë, vërejmë se në javën e parë të shtatorit, *yield*-i mesatar i ponderuar i bonove të thesarit, ka shënuar nivelet më të ulëta historike për të gjitha afatet, duke ulur koston e borxhit të qeverisë.

Grafik 12. *Yield*-i i bonove të thesarit në tregun primar.



³ Sipas të dhënave operative.

Uljen më të madhe të interesave, e ka patur tregu ndërbankar. Kjo ulje i është afruar uljes së interesave të repo-ve një javore në ankandet me shumë çmime. Tregu ndërbankar është tregu i cili reagon më shpejt ndaj uljes së interesave të repo-ve. Interesat e depozitave në lekë janë ulur thuajse në të gjitha afatet, gjatë muajit korrik, duke reflektuar politikën lehtësuese të Bankës së Shqipërisë ndërkohë që në tregun e kredive është vënë re një rritje e interesave të kredive në lekë. Kjo ka ndikuar në rritjen e *spread*-it midis interesave të kredive dhe të depozitave në lekë në muajin korrik.

Tabelë 12. Ndryshimi i interesave të depozitave në lekë (në pikë përqindjeje).

	Korrik-Qershor '04	Korrik '03-Korrik '04
Depozita 1 mujore	0.00	-1.42
Depozita 3 mujore	-0.01	-1.36
Depozita 6 mujore	-0.09	-1.60
Depozita 12 mujore	-0.13	-1.46

Tabelë 13. Ndryshimi i interesave të kredive në lekë (në pikë përqindjeje).

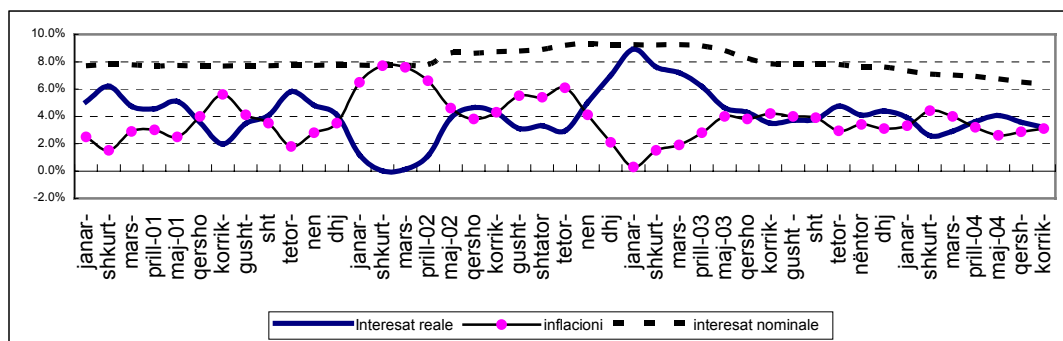
	Korrik-Qershor '04
Kredi deri 6 muaj	0.29
Kredi 6 muaj -1vit	1.00
Kredi 1-3 vjet	1.75
Kredi mbi 3 vjet	0.14

Tabelë 14. *Spread*-i i interesave kredive-depozita në lekë (në pikë përqindjeje).

	Korrik 2003	Qershor 2004	Korrik 2004
<i>Spread</i> -i i interesave	8.19	11.26	13.05

Interesat reale të depozitave 12 mujore në lekë gjatë shtatëmuajorit të parë të vitit 2004 kanë qenë në përgjithësi të qëndrueshme duke shfaqur luhajtje të vogla. Gjatë muajit korrik interesat reale të depozitave 12 mujore kanë patur tendencë të lehtë rënëse ku ka ndikuar ulja e interesave nominale dhe rritja e lehtë e inflacionit.

Grafik 13. Interesat reale dhe nominale të depozitave me afat 12-mujor në lekë.



Në muajin korrik ka patur rritje të interesave të depozitave në dollarë dhe në euro thuajse në të gjitha afatet. Këto norma interesi janë ndikuar nga rritja e interesave *libor* në tregjet ndërkombëtare dhe nga politika shtrënguese e Fed-it.

Interesat e kredidhënies në valutë kanë pësuar rënie për afatet mbi 1 vit, ndërkohë që për kreditë me afate më të shkurtra është vërejtur rritje e normave të interesit.

Tabelë 15. Ndryshimi i interesave të kredive në valutë në periudhën korrik-qershor '04 (në pikë përqindjeje).

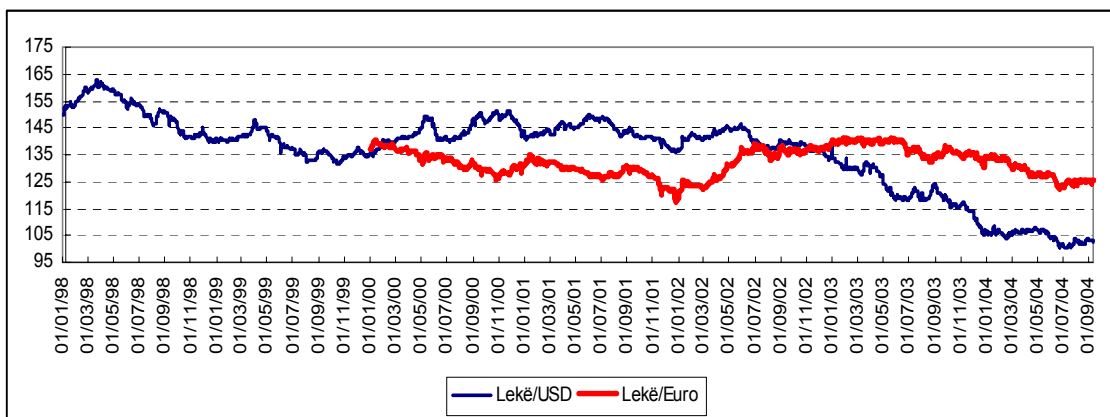
	Në usd	Në euro
kredi deri 6 muaj	0.58	0.98
kredi 6muaj -1vit	1.32	1.57
kredi 1-3 vjet	-0.73	-0.97
kredi mbi 3 vjet	-0.34	-0.20
int. mes. i pond.i kredise	0.18	-0.01

Ulja e normave të interesit për kreditë afatgjata, do të shtojë interesimin e kredimarrësve për këtë lloj kredie. Interesi mesatar i ponderuar i kredisë në dollarë amerikanë dhe në euro në fund të korrikut arriti përkatësisht në 8.05% dhe 8.61%.

IV.3 KURSI I KËMBIMIT

Pas muajit korrik, i cili shënoi nivelet më të ulta⁴ të kursit të këmbimit të lekut kundrejt dollarit dhe nivele gjithashtu të ulta për euron, me ndërhyrjet e vazhdueshme të Bankës së Shqipërisë në treg, leku filloi të nënçmohej lehtë duke arritur në fund të muajit gusht në nivelin 103.8 lekë/dollarë dhe 125.5 lekë/euro.

Grafik 14. Ecuria e kursit lekë/euro dhe lekë/usd.



Në muajin gusht dhe fillimin e muajit shtator janë vërejtur shenjat e nënçmimit të lekut si rezultat i zbutjes së efektit të faktorëve sezonalë si turizmi dhe prodhimi bujqësor vendas. Prania e Bankës së Shqipërisë në tregun valutor si dhe ngushtimi i *spread*-it midis interesave të depozitave në lekë me ato në valutë

⁴ që nga viti 1997

kanë ndikuar në zbutjen e avantazhit relativ që ofrojnë investimet në lekë ndaj atyre në dollarë. Në fund të muajit gusht leku është këmbyer në nivelin 125.38 lek/euro dhe 104.1 lek/usd. Këto zhvillime kanë bërë që në muajin shtator Banka e Shqipërisë të mos ndërhyjë më në tregun valutor dhe që kursi në këtë periudhë të stabilizohet rreth një niveli mesatar prej 103 lekë/usd dhe 125 lekë/euro.