

Banka popullore e Republikës së Maqedonisë



**Raporti tremujor
shkurt 2016**



Përkthim në gjuhën shqipe: Grupi punues i Fakultetit të biznesit dhe ekonomisë pran Universitetit të Evropës Juglindore Tetovë.



Përmbajtja

Hyrje	4
I. Zhvillimet makroekonomike	7
1.1. Ambienti ekonomik ndërkombëtar	7
1.2. Oferta vendore.....	13
1.3. Kërkesa agregate.....	17
1.3.1. Konsumi individual	19
1.3.2. Konsumi publik.....	19
1.3.3. Shpenzimet investive	20
1.3.4. Kërkesa e eksportit neto	21
1.4. Punësimi dhe pagat	22
1.5. Inflacioni.....	26
Shtojca 1: Anketa e pritjeve mbi inflacionin	29
1.6. Bilanci i pagesave	30
1.6.1. Llogaria rrjedhëse.....	31
Shtojca 2: Këmbimi i jashtëm i mallrave dhe lëvizjet e kursit nominal dhe real efektiv të këmbimit (KNEK dhe KREK)	32
1.6.2. Llogaria financiare	36
1.6.3. Pozita ndërkombëtare investuese dhe borxhi jashtëm bruto	39
II. Politika monetare	42
2.1. Likuiditeti i bankave dhe lëvizja e tregut ndërbankar të parasë.....	45
Shtojca 3: Shqyrtimi i pakos së masave më të reja të miratuara nga Banka popullore e Republikës së Maqedonisë në dhjetor të vitit 2015.....	47
2.2. Agregatet monetarë dhe kreditorë.....	48
2.2.1. Agregatët monetarë	48
2.2.2. Aktiviteti kreditor	52
III. Financat publike	55
IV. Indekset e bursës dhe çmimet e patundshmërive	59
V. Shtojca analitike	62
Shtojca 1: Lidhjet tregtare midis vendeve të Evropës Qendrore dhe Juglindore me Unionin Evropian, me theks të veçantë në marrëdhëniet me Gjermaninë.....	62
Shtojca 2: Treguesit e konkurrencshmërisë "Kompnet" (CompNet) - një shikim i ri në konkurrencshmërinë e eksportit.....	67

Hyrje

Për gjatë tremujorit të katërt në vitin 2015, BPRM e mbajti normën themelore të interesit në nivel 3.25%, në kushte kur vlerësimet e rregullta e kushteve ekonomike dhe financiare tregojnë se vendosja monetare rrjedhëse është adekuate. Shikuar nëpërmjet treguesve makroekonomik të veçantë, për gjatë tremujorit të katërt, ndryshimet në **inflacionin e përgjithshëm vendor** përsëri ishin nën ndikim më të lartë në rënien e çmimeve botërore të naftës, me çka edhe çmimet vendore u zvogëluan në nivel vjetor. Trysni në teposhtë kishte edhe nga komponentat ushqimore, ndërsa inflacioni bazë edhe më tej lëvizte në suaza të zonave me norma rritëse të moderuara. Duke pasur parasysh këtë strukturë të inflacionit edhe më tej vlerësohet se përshtatshmëria e nivelit të përgjithshëm të çmimeve është e përkohshme, pa rreziqe të mëdha të mbindërtimit në pritjet inflacioniste në periudhën e ardhshme. Aktivitetet në **sektorin real** edhe në tremujorin e tretë rriten me një rritje solid, ndërsa treguesit më të rinj afatshkurtër paralajmërojnë mbajtjen e rrugëtimit të rritjes edhe për gjatë tremujorit të katërt me zhvillime të volitshme tek sektorëve kyçe të ekonomisë. Bankat edhe më tej sigurojnë mbështetje në rritjen ekonomike nëpërmjet rritjes së mëtejme të **aktiviteve kreditore**, duke ju përgjigjur kërkesës së rritur me rritje të ofertës së kredive. **Rezervat valutore** në tremujorin e katërt shënojnë rritje, që në masë më të madhe për shkak të huamarrjes së shtetit në tregun ndërkombëtar të kapitalit me lëshimin e euroobligacioneve. Zhvillimet në tregun valutor në një periudhë më të gjatë janë stabil, pa ndonjë nevojë të madhe të intervenimit nga ana e BPRM. Të gjithë treguesit e mjaftueshmërisë së rezervave edhe më tej tregojnë nivel adekuat të tyre, me hapësirë të mjaftueshme për tu marr me shoqet. **Në raport me rreziqet, ato në këtë periudhë ishin vlerësuar si kryesisht të papërshtatshëm në raport me rreziqet e jashtme, ashtu edhe në raport me rreziqet të cilat janë si pasojë trazirave politike të brendshme.** Sa i përket rreziqeve të jashtme, arritjet e fundit tregojnë një ambient global pak më të papërshtatshëm, duke pasur parasysh rimëkëmbjen e ngadalshme dhe rritjen më të zbehtë të rritjes globale në tremujorin e tret, ngadalësimi i rritjes së ekonomisë kineze, si dhe rritjen e pasigurisë dhe rreziqeve gjeopolitike të theksuara në këtë periudhë kohore. Në raport me **rreziqet vendore**, edhe kundrejt asaj që ndikimi i tyre në periudhën e gjertanishme ishte relativisht i ulët dhe i kufizuar, prolongimi eventual i pasigurisë lidhur me ngjarjet politike solli gjer në mundësinë tejkalimit në ekonomi, si pasojë e përmbajtjes së lartë të subjekteve vendore dhe atyre të huaja. **Edhe përkundër pranisë së rreziqeve, BPRM në suaza të vlerësimeve të saja të rregullta në lidhje me pozicionimin e politikës monetare, vlerësoi se fondamentet ekonomike janë të shëndosha dhe se ekonomia nuk ballafaqohet me joekuilibre të mëdha.**

Kundrejt vlerësimit të mjaftueshmërisë së nivelit aktual të normës themelore të interesit, ndjekja e zhvillimeve në sistemin bankar dhe vlerësimin e rreziqeve potenciale na udhëzojnë në nevojën e ndërmarrjes së qëllimeve, masave makroekonomike, të cilat kanë karakter preventiv. Ashtuqë, në dhjetor BPRM solli pakon e masave makroprudente¹ për mbrojtjen nga rreziqet potenciale ndaj stabilitetit financiar dhe pengimit të joekuilibrave makroekonomik. Këto masa janë për ngadalësimin e rritjes së shpejtë të kredive konsumatore afatgjata, por njëkohësisht mundësojnë edhe kushtet lehtësuese për financimin e sektorit korporativ, parasëgjithash në pjesën e ndërmarrjeve të vogla dhe të mesme. Gjithashtu, në dhjetor ishte vazhduar edhe rëndësia e masave jostandarde të orientuara kah përkrahja e kreditimit të eksportuesve neto dhe prodhuesve vendor të energjisë elektrike.

Parametrat kyç makroekonomik në ekonominë vendore kryesisht lëvizin në pajtueshmëri me projeksionet e ciklit të tetorit. Prodhimi i brendshëm bruto në tremujorin e tret realizoi rritje vjetore prej 3.5% që është në pajtueshmëri me projeksionet e tetorit, edhe pse norma e rritjes është pak më e lartë nga e pritshmja. Për dallim nga periudha e kaluar, promotori i veçantë kyç i rritjes në tremujorin e tretë është konsumi individual, gjatë zhvillimeve të qëndrueshme pozitive të tregut të punës dhe përforcimit të kreditimit të familjeve. Kontribut shtesë në rritjen e konsumit kishin çmimet e ulëta të energjentëve, nëpërmjet ndikimit pozitiv të tyre është shënuar rritje vjetore e theksuar në tremujorin e tret. Pas rënies në tremujorin paraprak, zhvendosje pozitive realizuan edhe investimet bruto, që sipas të gjitha gjasave pasqyrojnë sforcimin e realizuar të investimeve kapitale. Eksporti real gjithashtu

¹ Më detajisht për masat e BPRM të sjellura në dhjetor të vitit 2015 shiko në suaza të shtojcës 3.



shënoi rritje vjetore, kryesisht si pasojë e aktivitetit të kapaciteteve të reja prodhuese, si dhe në rimëkëmbjen graduale të partnerëve tonë kryesor tregtar. Si rezultat i rritjes së eksportit si dhe i të gjitha komponentëve të kërkesës vendore në tremujorin e tre është shënuar edhe rritje të importit. Megjithatë, në kushte të rritjes më të shpejtë të eksportin kundrejt importit, kontributi i eksportit neto ndaj rritjes së PBB në tremujorin e tret ishte pozitiv, që është i ngjashëm si edhe në tre tremujoret paraprake, por pak më i zbehtë. Realizimet në tremujorin e tret, si dhe pjesa më e madhe e të dhënave të disponueshme të një frekuentimi të lartë në tremujorin e fundit të vitit sugjerojnë në **mbajtjen e ekonomisë në zonën e rritjes solide, në pajtueshmëri me projeksionet e tetorit për rritjen e PBB prej 3.2% në vitin 2015. Rritje e projektuar e PBB për vitin 2016 dhe 2017 është 3.5 dhe 4%, përkatësisht**, me çka pritet që bartësit kryesor të rritjes do jenë sektori i eksportit dhe investimet, të cilët do japin efekte bartëse drejt tregut të punës dhe në mënyrë plotësuese do ta stimulon konsumin familjar. **Reziqet rreth realizimit të kësaj skenari makroekonomike nuk janë ndryshuar dukshëm kundrejt projeksioneve të tetorit.** Ato janë edhe matej të lidhur me ambientin e jashtëm (dinamikës së rimëkëmbjes së ekonomisë globale dhe ndryshueshmërisë së tregjeve globale financiare), si edhe faktorëve vendor, respektivisht me pasigurinë që ka të bëjë me ngjarjet politike dhe mundësitë rrjedhës së tyre në ekonomi si pasojë e përmbajtjes së lartë të subjekteve vendore dhe të huaja.

Për gjatë tremujorit të katërt, çmimet vendore u ulën mesatarisht për 0.4% në nivel vjetor. Kjo tregon zhvendosje të vogël në teposhtë në raport me projeksionet e tetorit si rezultat në rënies vjetore të çmimeve të ushqimeve, kundrejt pritjes së rritjes. Vlerësohet se ndryshimet në çmimet vendore kryesisht janë të lidhura me faktorët në anën e ofertës, pikërisht me rënien e çmimeve importuese të ushqimeve dhe energjentëve, të cilët në mënyrë të drejtpërdrejtë shprehen ndaj çmimeve vendore, ndërsa njëkohësisht edhe efektin e çmimeve të mallrave të importuara për konsum nga partnerët kyç tregtar është relativisht i dobët (inflacioni efektiv i huaj i ulët). Ajo që është karakteristike për tremujorin e fundit është kthimi i kontributit të çmimeve të ushqimeve në territorin negativ (kundrejt kontributit pozitiv në pjesën e ngelur të vitit), gjatë mbajtjes në efekt negativ nga çmimet e energjentëve, në harmoni me rënien e çmimeve të naftës në tregjet botërore. Kundrejt kësaj, vërehet një përshejtim i vogël të **inflacioni bazik**, i cili në tremujorin e fundit ishte 1%. **Mesatarisht, inflacioni i përgjithshëm për vitin 2015 shënoi rënie prej 0.3%**, si pasojë e rënies mesatare vjetore të çmimeve të energjisë, kundrejt kontributit pozitiv minimal nga inflacioni bazik dhe nga çmimet e artikujve ushqimor. Për vitin 2016 dhe 2017, edhe matej pritet një normë e inflacionit rreth 1.5% dhe 1.6% përkatësisht, ndërsa reziqet rreth projeksioneve janë rënëse, në kushte të korrigjimeve ekzistuese në teposhtë të vlerësimeve të çmimeve për naftën dhe atyre ushqimore. Megjithatë, duhet pasur parasysh se lëvizjet e çmimeve të prodhimeve bazike shumë shpesh janë të kushtëzuara edhe me faktorë të karakterit të përkohshëm, me çka pasiguria rreth projeksionit të tyre është relativisht e lartë.

Në suaza të sektorit të jashtëm, në tremujorin e tret të vitit 2015, në llogarinë rrjedhëse është shënuar suficit prej 142.4 milionë euro ose 1.6% prej PBB, që është në pozicion më i mirë i llogarisë rrjedhëse nga e pritshmja, gjatë një përmirësimi i saldo tregtare. Njëkohësisht, te llogaria financiare janë realizuar neto dalje prej 188.4 milionë euro ose 2.1% nga PBB, që parasëgjithash i shpreh rritjet e detyrimeve neto në baza të kredive tregtare. Realizimet e neto derdhjeve financiare në tremujorin e tret ishin pak më të larta nga ato të planifikuara dhe në pajtueshmëri me pritjet për këtë periudhë, se një pjesë e transaksioneve në bilancin pagesor do jenë të financuara nëpërmjet rezervave valuto. Në tremujorin e katërt, **rezervat valuto bruto** realizuan rritje që është në harmoni me rrugëtimin e pritur të lëvizjes së rezervave valuto në tremujorin e fundit në pajtueshmëri me projeksionet e tetorit. Rritja e rezervave valuto në pjesë më të madhe ka të bëjë me ngarkesën me borxh të shtetit në tregjet e huaja të kapitalit nëpërmjet lëshimit të euroobligacioneve. Në tregun valutor kanë qenë shënuar lëvizje stabile pa ndonjë nevojë e madhe të intervenimit nga ana e BPRM. Në raport me treguesit e disponueshmërisë për sektorin e jashtëm për tremujorin e katërt, ato janë akoma të pamjaftueshëm që të mundën të japin një pasqyrë të qartë për shmangiet e pozicioneve në bilancin e pagesave në raport me projeksionet. Të dhënat e fundit për tregtinë e jashtme përfundimisht me muajin nëntor, japin indikacion për realizim të deficitit tregtar që është pak më i lartë nga i prituri për tremujorin e fundit, ndërsa të dhënat e operacioneve në këmbimin valutor referojnë në të hyra neto nga transferet private që janë në harmoni me projeksionet. Bilanci i pagesave përfundimisht me tetorin tregon rrjedha hyrëse më të ulëta në ekonomi në raport me pritjet. Megjithatë, ka të bëjë me një periudhë shumë të shkurtë të vlerësimit, a njëherit një pjesë e rrjedhave financiare janë të ndryshueshme dhe për atë është vështirë të sjellët konstatim të sigurt për shmangiet në këtë moment. Në përputhje me projeksionet e



tetorit për periudhën 2015-2015 pritet një rritje e moderuar e rezervave valutore në aspektin kumulativ. Treguesit e mjaftueshmërisë së rezervave edhe më tej janë në zonën e sigurt, që tregon nivel të mjaftueshëm të rezervave valutore për tu marr me goditjet e paparashikuara.

Për gjatë tremujorit të katërt u përshpejtua rritja e aktiviteteve kredituese, që është një karakteristikë e shpeshtë për zhvillimet e tregut kreditor në fund të vitit. Vëllimi i kreditimeve të reja në tremujorin e fundit ishte për 2.6 herë më i lartë nga mesatarja e tremujoreve sasi kjo e lejuar nga tre tremujoret e mëparshëm të vitit dhe paraqet vlerën më të lartë të kredive të plasuara brenda tremujorëve në periudhën pas krizës. Analizuar sipas sektorëve, përshpejtimi i rritjes kreditore është si rezultat nga rritja e përkrahjes kreditore të sektorit korporativ, i cili e shpjegon mbi dy të tretat nga kreditimet e reja në tremujorin e fundit. Kjo tregon një zhvendosje të theksuar në raport me zhvillimet në tre tremujoret e mëparshëm, kur kreditë ndaj familjeve e kishin rolin e bartësit kryesor të rritjes së tremujorit. Rritja e kredive të familjeve në tremujorin e katërt ishte pak më i moderuar në krahasim me dz tremujoret e mëparshëm, ku si bartës kryesor të rritjes edhe më tej janë kreditë konsumatore. Në bazë vjetore, gjithsej kreditë në muajin dhjetor janë më të lartë për 9.5% dhe e tejkaluan projeksionin e tetorit për fundin e vitit (prej 7.7%). Analizuar në aspekt të faktorëve të tregut të kreditimit, hulumtimet nga anketat e realizuara tregojnë një zhvendosje pozitive edhe në anën e ofertës edhe në anën e kërkesës së kredive. Ashtuqë, në kushte të rritjes së njëjtë të aktiviteteve ekonomike, zhvendosjet pozitive në tregun e punës dhe kushtet më të volitshme të kreditimit të sistemit bankar, me këtë rast sektori privat edhe më tej e rrit kërkesën për kredi. Gjendja e shëndosh e bankave si në aspektin e solventitetit dhe likuiditetit, rritja e sforcuar e burimeve të financimit dhe zgjerimi konkurrencës në sektorin bankar janë faktorët që kontribuuan në drejtim të rritjes së ofertës së kredive. Në raport me burimet e financimit, **në tremujorin e fundit ishte shënuar rritje e lartë e gjithsej depozitave,** me çka norma vjetore e rritjes së gjithsej depozitave në dhjetor shënonte 6.5% dhe është mbi projeksionet për fundin e vitit (prej 3.7%). Kontribut më të lartë drejt rritjes së gjithsej depozitave në tremujorin e fundit kishin depozitat e sektorit korporativ, gjithashtu rritje të lartë realizuan edhe depozitat e familjeve të cilat kryesisht rodhën nga rritja e depozitave në valutë vendore. Zhvendosjet e këtilla në tregun depozitave janë një sinjal i stabilitetit dhe i pritjeve dhe gradualisht shterja e efekteve nga faktorët joekonomik, të cilët sollën gjer në arritje të zbehta te depozitat e familjeve në dy tremujoret e mëparshëm. Pritet që baza e depozitave të bankave do të rritet edhe në periudhën e ardhshme, duke siguruar burime stabile të financimit të rritjes kreditore, e cila sipas projeksionit të tetorit në dy vitet e radhës do të lëvizte në mes 7 dhe 8%.

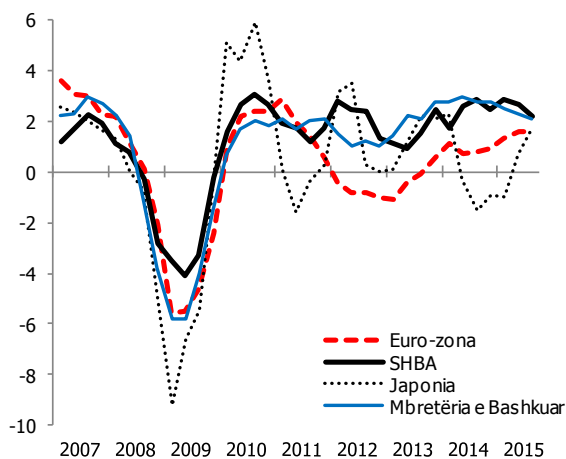
Gjithsesi, realizimet e fundme tregon se edhe krahas rreziqeve të rritura në këtë periudhë, që kanë të bëjnë me faktorët e jashtëm dhe të natyrës vendore, fundamentet e ekonomisë vendore edhe më tej janë solide. Ekonomia vazhdon të rikuperohet me një rritëm të përshtatshëm, në një pjesë të përkrahur edhe nëpërmjet të aktiviteteve kredituese të bankave vendore. Rikuperimi i ekonomisë rrjedh pa trysni të çmimeve edhe në kushte të rruajtjes së nivelit adekuat të rezervave valutore. Rreziqet janë kryesisht të pavolitshëm dhe rrjedhin nga jashtë, por edhe nga ambienti i pasigurt vendor. Në raport me faktorët e jashtëm, ato edhe më tej janë të lidhur me ndryshimet eventuale në dinamikën e rikuperimit të rritjes globale ekonomike (rritja në UE, rritja e ekonomisë kineze) dhe lëvizjet e çmimeve të produkteve bazike në bursat botërore. Në raport me rreziqet vendore, përkundër faktit që në periudhën e gjertanishme ndikimi i tyre ishte relativisht i ulët dhe e kufizuar, prolongimi eventual në lidhje me pasigurinë në lidhje me ngjarjet politike sollën gjer te mundësia bartjes së tyre në ekonominë, si rezultat i përmbajtjes së lartë të subjekteve vendore dhe atyre të huaja. Nga aty, BPRM edhe në periudhën e ardhshme në mënyrë të kujdesshme do i përcjell zhvillimet dhe nëse do jetë nevoja, do të ndërmerr masa adekuate në politikën monetare për realizimin e suksesshëm të qëllimeve të politikës monetare.

I. Zhvillimet makroekonomike

1.1. Ambienti ekonomik ndërkombëtar²

Për gjatë vitit 2015, ekonomia globale edhe mëtej rikuperohet por më ngadalë. Ky ndryshim në dinamikën e rritjes është si pasojë e rritjes së ngadalësuar e ekonomive me rritje të shpejtuar, por edhe i rikuperimit të një pjese të ekonomive të zhvilluara. Duke pasur parasysh këto zhvillime, vlerësimet më të reja të rritjes globale për vitin 2015 tregojnë një ngadalësim të moderuar në raport me vitin paraprak. Edhe më tej këto projeksione na referojnë në ritmet e rritjes në mes ekonomive të zhvilluara dhe atyre me zhvillim të shpejtuar. Në ekonomitë më të zhvilluara, vlerësimet na udhëzojnë në një shpejtim të vogël të rritjes, e mbështetur nga rënia e çmimeve të naftës, politikës monetare të relaksuar, përmirësimi i tregut të punës, rritja e besimit dhe zvogëlimi i efekteve negative nga shlyerja e detyrimeve ndaj sektorit privat dhe nga konsolidimi fiskal, ndërsa në disa vende edhe nga deprecimi i valutave. Në ekonomitë me rritje të shpejtuar, perspektivat ekonomike në vendet e ndryshme, por kryesisht për gjithë grupet e vlerësimeve tregojnë rritje të mëtejme të përshpejtuara. Këto vlerësime janë si pasojë e disa faktorëve, si që janë rritja e zbehtë e vendeve eksportuese të prodhimeve bazike si pasojë e rënies së çmimeve të këtyre prodhimeve, rritja e ngadalësuar e ekonomisë kineze, por edhe përshtatshmërinë e ekonomive pas fazës së kreditimit të lartë dhe investimeve të larta. Projektionet më të reja na referojnë përshpejtime të rritjeve globale në vitin 2016. Rreziqet rreth këtyre projeksioneve edhe mëtej janë në teposhtë. Kjo kryesisht ka të bëjë me ekonomitë me rritje të shpejtuar, të cilat përballen me kushte të shtrënguara për financim, veçanërisht me fillimet e rritjes së normave të interesit të FED, si edhe me rënien e çmimeve të prodhimeve bazike, që i qëlluan vendet eksportuese të këtyre prodhimeve. Në aspekt të inflacionit global, ajo edhe mëtej është në nivel të ulët, ndërsa trysni inflacioniste të rëndësishme nuk priten as edhe në periudhën e ardhshme, në kushte të ulëta të energjentëve dhe kapaciteteve akoma të pashfrytëzuara në ekonominë botërore.

Rritja reale e PBB në vendet e zhvilluara
(ndryshimet vjetore në përqindje; të dhëna tremujore)

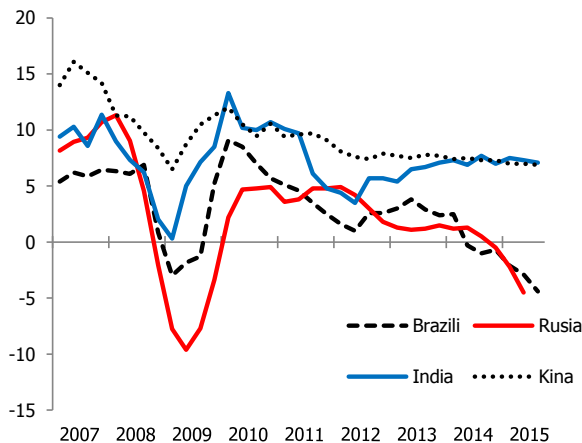


Burimi: OECD.

Aktivitetet globale ekonomike edhe më tej rikuperohen, por treguesit na referojnë në rritje të moderuar dhe të pabarabartë në vitin 2015. Për gjatë vitit në tërësi, aktivitetet ekonomike në më shumë vende të zhvilluara edhe më tej rikuperohen, ndërsa ekonomitë me rritje të shpejtuar dhe vendet në zhvillim kanë realizuar rritje ekonomike të ngadalësuar, me çka ekzistojnë dallime të theksuara në mes të vendeve të caktuara (një pjesë e vendeve shënojnë rritje, ndërsa në vendet si që janë Rusia dhe Brazili ballafaqohen me zvogëlimin e aktivitetëve ekonomike). Në aspekt të realizimeve të vendeve të caktuara në tremujorin e tretë, rritja e PBB të SHBA u ngadalësua në 0.5% në bazë tremujore (kundrejt 1% në tremujorin e dytë), me çka norma vjetore e rritjes shënonte 2.2%.

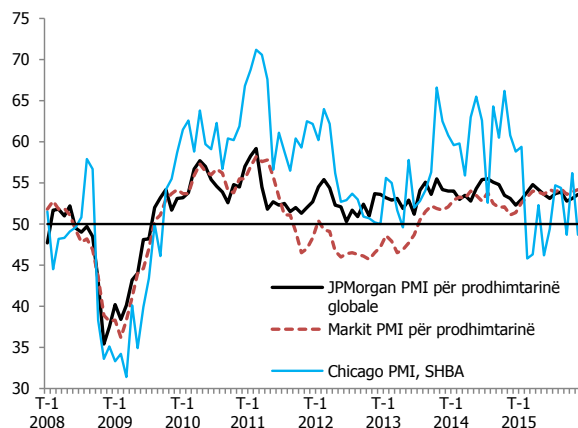
² Analiza bazohet në "Pasqyra ekonomike Botërore" të FMN, azhurnuar në qershor të vitit 2015; Buletin ekonomik i BQE; njoftime të "Markit ekonomiks"; „Perspektivat globale ekonomike” të BB; Blumberg; njoftime të "Rubini global ekonomiks" dhe të „Kapital ekonomiks”, raportet mujore të Agjencisë ndërkombëtare të energjetikës dhe raportit javor të Bankës së Greqisë.

Rritja reale e PBB në vendet në zhvillim (ndryshimet vjetore në përqindje; të dhëna tremujore)



Burimi: OECD dhe FMN.

Indikatorët për aktivitetet ekonomike globale (indekset mujore*)



*PMI - indeksi mund të merr vlera në mes 0 dhe 100. Ai përlogaritët ashtu që e merr parasysh përqindjen e të anketuarve që kanë deklaruar përmirësimin e kushteve ekonomike në raport me muajin paraprak. Vlera referuese e indeksit është 50, që tregon kushte ekonomike të pandryshuara. Vlera më e lartë ose më e ulët se 50 tregon për ekspansion ose turrje ekonomike.
Burimi: Markit, ISM-Chicago.

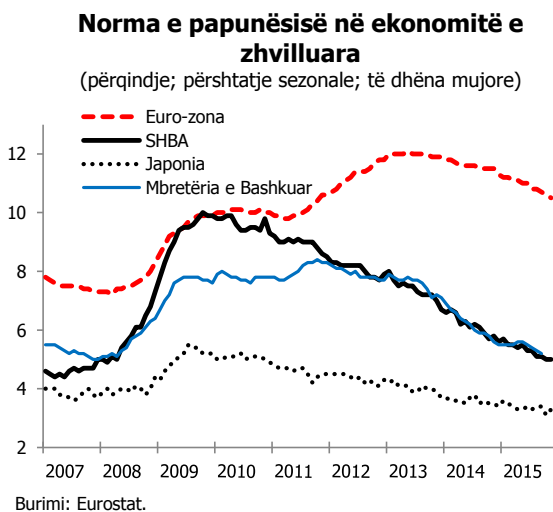
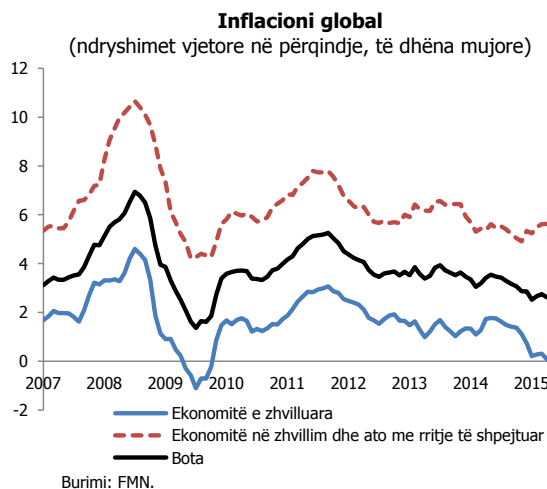
Konsumi individual është promotori kryesor i rritjes së ekonomisë amerikane, e stimuluar nga rritja e punësimeve, pagave nominale dhe të ardhurave të disponueshme reale në kushte të ngadalësuar, si edhe kushteve të përmirësuar të kreditimit dhe balanceve të familjeve. Mëpas, papunësia në mënyrë shtesë u zvogëlua edhe përgjatë tetorit dhe dhjetorit dhe u soll në 5%, mesatarisht. Në anën tjetër, realizimet pak më të ngadalësuar janë shënuar tek investimet, si edhe tek eksporti-neto, të shkaktuara na aprecimit i dollarit të SHBA. Ekonomia Britanike u rrit për 0.4% në raport me tremujorin paraprak (duke realizuar rritje vjetore prej 2.1%), për të cilën më së shumti kontribuoi konsumi individual i rritur, ndërsa në masë më të vogël edhe investimet, kundrejt efekteve negative nga konsolidimi fiskal. Pas rënies tremujore në tremujorin paraprak, Japonia shënoi rregulltat ekonomik pozitiv në tremujorin e tret, të inkurajuar nga aktivitetet e larta investive. Realizimet e ekonomive me rritje të shpejtuar dhe atyre në zhvillim janë heterogjene, që pjesërisht e shpreh ndikimin divergjent nga korrigjimi i uljes së çmimeve botërore të produkteve bazike ndaj vendeve eksportuese dhe importuese. Treguesit e anketuar me frekuentim të lartë për aktivitetet ekonomike PMI³ na udhëzon në rritje të moderuar të rritjes së ekonomisë botërore edhe në mbarimin e vitit 2015. Me atë që, në tremujorin e katërt treguesi kompozitë global PMI arriti vlerën mesatare prej 53.2 pikë indeksi, në kushte të rezultateve të përmirësuar të industrisë përpunuese dhe rezultate më të dobëta të sektorit të shërbimeve. Në tërësi, pritjet më të reja referojnë për rikuperim të moderuar dhe të pabarabartë të ekonomisë botërore në periudhën e ardhshme. Ajo ka të bëjë me perspektivat stabile ekonomike të vendeve të zhvilluara, të kushtëzuara nga çmimet më të ulëta të emergjentëve dhe përmirësimi i mëtejshëm të tregut të punës. Megjithatë, ulja e rreziqeve edhe më tej mbizotëron dhe ka të bëjë me përshpejtimin e rritjes së Kinës dhe ekonomive tjera me rritje të shpejtuar ekonomike. Pikërisht, kushtet më të pavoritshme për financim, pasiguria e rritur politike dhe rënia e çmimeve botërore e produkteve bazike munden në mënyrë shtesë të thelojnë joekuilibrat makroekonomik dhe në pavoritshme të ndikojnë në besueshmërinë dhe

³ PMI (Purchasing Manager's Index - PMI) bazohen në bazë të hulumtimeve të anketave të mostrës reprezentuese të kompanive nga sektori prodhues dhe shërbyes dhe shpesh shfrytëzohet si tregues i frekuentimit të lartë për aktivitetet ekonomike rrjedhëse dhe për të ardhmen.

rritjen ekonomik të këto vende. Gjithashtu, faktorët e rrezikut për rritjen globale në periudhën e ardhshme paraqesin rrezitjet që kanë të bëjnë në Lindjen e Mesme dhe efektet ndaj tregjeve financiare nga normalizimi i politikës monetare të FED.

Të dhënat e disponueshme tregojnë se inflacioni global është në nivel të ulët edhe në fund të vitit 2015, duke reflektuar në zvogëlimin e çmimeve të bursave për naftën.

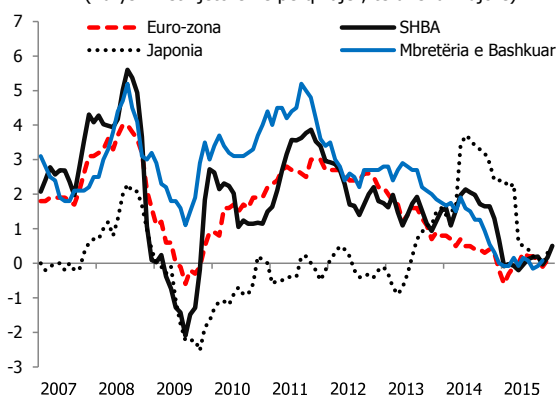
Për gjatë muajit tetor dhe dhjetor, niveli i përgjithshëm e çmimeve botërore u rritën për 2.5% mesatarisht, që paraqet rritje të pandryshuar në krahasim me tremujorin paraprak. Në këtë periudhë dy tremujorësh inflacioni përshpejtoi në SHBA për 0.3% ndërsa stagnoi në Britaninë e Madhe. Mëtej, në suaza të vendeve me ekonomi rritëse të shpejtuar, inflacioni u mbajt në nivelin e lartë si në Brazil ashtu edhe në Rusi, kundrejt përshpejtimit në Kinë. Sipas vlerësimeve më të reja, trysni më të lartë inflacioniste nuk pritet as edhe në periudhën e ardhshme, që shpjegohet me çmimet e ulëta të emergjentëve dhe prodhimeve tjera bazike dhe ekzistimi i mëtejshmë i kapaciteteve të pashfrytëzuara në ekonominë botërore.



Në tremujorin e tretë, aktivitetet ekonomike në euro-zonën edhe mëtej ngadalë rikuperohen. Në krahasim me tremujorin paraprak, rritja reale e PBB minimalisht u ngadalësua dhe shënoi normën prej 0.3%, me çka kushtëzoi rritja vjetore të shënoj 1.6%. Shikuar sipas komponentëve të veçanta, promotori kryesor i rezultateve ekonomike pozitive paraqet konsumi individual. Ndërsa, ajo është e stimuluar nga fuqia blerëse më e lartë e familjeve para së gjithash si rezultat i zhvillimeve të volitshme të tregut të punës. Pikërisht, norma e papunësisë në periudhën tetor-nëntorë në mënyrë shtesë u zvogëlua dhe u soll në 10.6%. Megjithatë, zvogëlimi i papunësisë rrjedh shumë ngadalë, me atë që vlerësohet se është e nevojshme periudha më e gjatë para rivendosjes së tij në nivelet e para krizës. Në anën tjetër, rritja e ekonomisë në euro-zonën është e kufizuar nga aktivitetet investuese relativisht të ulëta, si edhe nga eksporti neto, që e shpreh ndikimin joadekuat nga zvogëlimi i kërkesës së huaj nga vendet me rritje të shpejtuar. Nga aspekti i ekonomive të veçanta, në Spanjë vazhdoi trendi gradual i rikuperimit të ekonomisë, me çka është arritur një rritje solide të PBB në tremujor (0.8%),

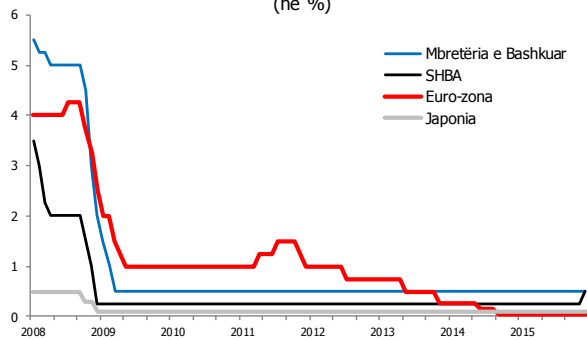
i nxitur nga rritja e kërkesës vendore. Ekonomitë tjera më të mëdha nga euro zona, Gjermania, Franca dhe Italia realizuan rezultate tremujorësh më të dobëta (ritje prej 0.3%, 0.3%, dhe 0.2%, përkatësisht). Sipas projeksioneve të fundit të BQE⁴, pritet që rikuperimi i euro zonës do vazhdojë edhe përgjatë vitit 2016 dhe vitit 2017. Mëpas, ajo do të nxitet nga kërkesa vendore, në kushte të politikës monetare të përshtatshme të BQE, çmimet e ulëta të naftës, shpenzimet publike të rritura përmirësimi i mëtejshmë i tregut të punës. Megjithatë, ulja e rreziqeve edhe më tej mbizotëron, të lidhur me pasigurinë e rritur në suaza të rritjes globale ekonomike, e në veçanti ndërlidhja me rritjet e ngadalësuara të Kinës, si dhe i rreziqeve gjeopolitike.

Norma e inflacionit në vendet e zhvilluara
(ndryshimet vjetore në përqindje ; të dhëna mujore)



Burimi: Eurostat dhe entet kombëtare të statistikave.

Normat referente të interesit në vendet e zhvilluara
(në %)



Burimi: Bankat qendrore.

Në tremujorin katërt, inflacioni në euro zonën edhe mëtej ngelën i ulët dhe tejet nën normën e shënjestrar prej 2%.

Përkatësisht, në këtë tremujor norma mesatare vjetore e inflacionit është 0.2%. Realizimet e këtyra rrjedhin nga rënia e komponentëve energjetike si pasojë e uljes së çmimeve të naftës në bursat. Inflacioni ushqimor shënoi përshejtim, që e shprehën efektin e kushteve të kohës ndaj çmimeve të pemëve dhe perimeve. Inflacioni bazë u stabilizua, si kombinim i efektit nga dobësimi i kursit valutor të euros dhe forcimi i kërkesës vendore.

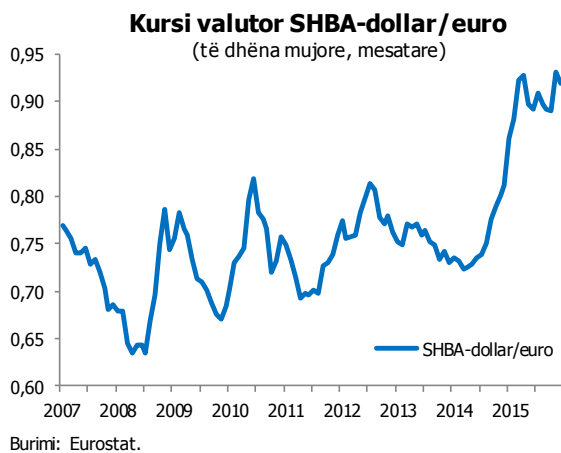
Në tremujorin e katërt të vitit 2015, ndryshimet në politikën monetare të bankave qendrore të vendeve të zhvilluara ishin në kahe të ndryshme.

Në takimin e rregullt të tetorit FED konstatoi se ekonomia në gjysmën e dytë të vitit 2015 është stabilë, edhe pse rritja akoma është e ulët. Konstatimi i këtyre bazohet në rritjen e përshejtuar të konsumit familjar dhe të investimeve bruto edhe krahas rezultateve më të zbehta të eksportit, si edhe përmirësimi i tregut të punës. Për inflacionin i cili është dukshëm nën përqindjen e shënjestrar prej 2%, FED llogarit se kryesisht është rezultat i çmimeve të ulëta të energjentëve, por pret se efekti i tyre do të zvogëlohet në periudhën e ardhshme dhe se inflacioni gradualisht do ta arrijë normën e shënjestrar prej 2%. Sipas takimit të dhjetorit ishte sjellë vendimi për rritjen e normës bazë të interesit për 0.24 pikë përqindje dhe tani ajo është 0.25%-0.50%. Me këtë vendim filloi gradualisht shtrëngimi i kushteve monetare

⁴ BQE, "Buletini ekonomik", vëllimi 8/2015, dhjetor viti 2015.

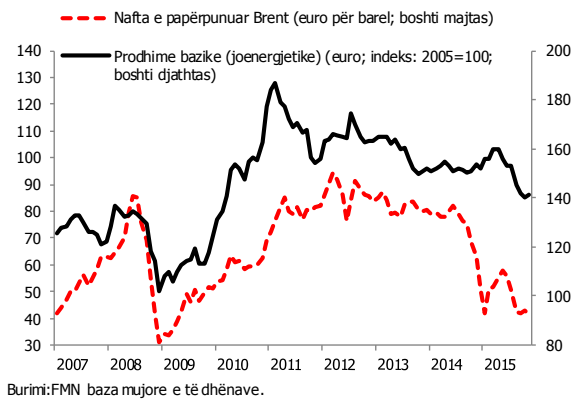
në SHBA.

Në të kundërt të FED-it, Banka qendrore evropiane (BQE) në dhjetor solli disa vendime për relaksim të politikës monetare, me qëllim normë të inflacionit të përafrohet me normën e shënjestrar prej 2%. Së pari, e zvogëloi normën e interesit të depozitave për dhjetë poenë bazik në -0.3%, ndërsa norma bazike e interesit ngeli e pandryshuar. Së dyti, në lidhje me masat monetare jostandarde, BQE, edhe përgjatë tremujorit të katërt, vazhdoi me zbatimin e programit të zgjeruar për grumbullimin e aktivitet financiar në euro zonën dhe vazhdoi sëpaku gjer në mars të vitit 2017. Së treti, BQE vendosi ti reinveston pagesat e kryegjësë nga letrat me vlerë të blera nga programi për grumbullimin e aktivitet financiar, gjer atëherë kur ajo është e nevojshme. Së katërti, në programin për grumbullimin e letrave me vlerë të lëshuara nga sektori publik, BQE i inkorporoi edhe instrumentet e tregut dominant në euro, ndërsa të lëshuara nga qeveritë regjionale apo lokale të lotuara në euro zonë. Me këtë vendim u zgjerua lista e aktivitet e cila është adekuate për një grumbullim të rregullt nga bankat qendrore kombëtare adekuate. Për rritjen e likuiditetit kontribuoi vendimi i fundit i BQE të vazhdojë të zbatoj operacionet bazike të rifinancimit, si edhe të operacioneve afatgjata të rifinancimit me përdorimin e tenderit me norma interesi fikse me vlerë të pakufizuar, të aplikueshëm së paku gjer në fund të periudhës së fundme të përbushjes së rezervës së detyrueshme për vitin 2017.

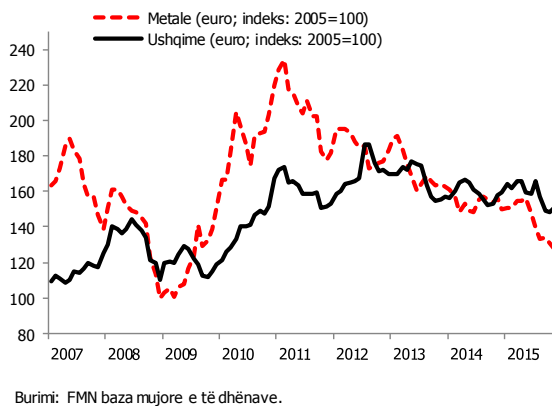


Zhvillimet e ndryshueshme të kursit nominal të dollarit të SHBA në raport me euron vazhdoi edhe në tremujorin e katërt të vitit 2015. Për dallim nga tremujori paraprak kur dollari deprecoj për 0.7%, për gjatë tremujorit të katërt dollari aprecoj për 1.6% në raport me euron. Analizuar sipas muajve, kursi valutor i dollarit në raport me euron në tetor ngeli i pandryshuar (deprecimi prej vetëm 0.1%), ndërsa në nëntor u shënuar apërim i fuqishëm prej 4.6%, që në dhjetor përsëri të deprecoj për 1.3%. Këto lëvizje të dollarit SHBA në periudhën e vrojtuar ndërlidhen me pritjet për rritjen normës bazike të interesit të FED, sipas takimit të rregullt të dhjetorit. Ndikim në apërimin e dollarit në raport me euron kishin edhe sulmet terroriste që

Çmimet e naftës së papërpunuar dhe i produkteve bazike (të dhëna mujore)



Çmimet e ushqimeve dhe të metaleve (të dhëna mujore)



ndodhën me 13 nëntor në Paris⁵. Në bazë vjetore, vlera e dollarit SHBA në raport me euron u rrit për 13.4%, me çka në dhjetor të vitit 2015, një dollar amerikan këmbhej me 0.91 euro.

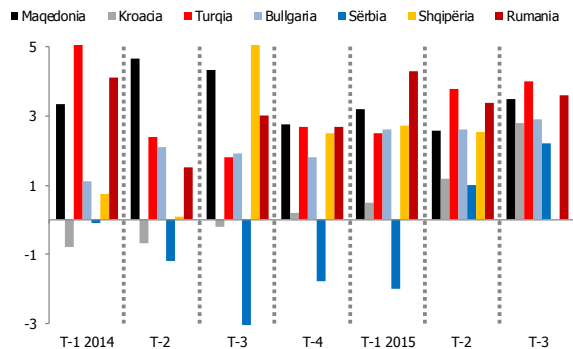
Për gjatë tremujorit të katërt të vitit 2015 erdhi gjer në rëniet e mëtejme të çmimeve mesatare të naftës, të shprehur në euro. Në këtë periudhë kohore, nafta e papërpunuar e tipit "Brent" shitej me çmime mesatare prej 39.6 euro për barel, që paraqet rënie prej 12% në bazë tremujore. Ky nivel i ulët i çmimeve të naftës është rezultat i rritjes së prodhimitarisë në SHBA, si edhe për atë që në takimin e dhjetorit në Vjenë, vendet anëtare të OPEK nuk arritën marrëveshje për zvogëlimin e prodhimitarisë. Në anën e kërkesës, trysni në uljen e çmimeve të naftës kishin edhe realizimet e zbehta të ekonomisë kineze, si edhe rikuperimi i ngadalësuar të ekonomisë evropiane. Analizuar në nivel mujor, edhe pse në tetor erdhi gjer në rritje të vogël të çmimit të naftës (rritje prej 1.8%), për gjatë nëntorit dhe dhjetorit çmimi i naftës përsëri u kthye në zonën e ndryshimeve negative mujore (rënie prej 3.4% dhe 16.2%, përkatësisht). Analiza në nivel vjetor tregoi se rënia e çmimit të naftës e shprehur në euro është e theksuar dhe është 34.7%. **Çmimet e produkteve⁶ primare jo energjetike të shprehur në euro në tremujorin e katërt u zvogëluar për 4.2% në bazë tremujore.** Më pas, është shënuar rëni tremujore prej 7.1% e çmimeve të metaleve, që kryesisht ka të bëjë me arritjet e zbehta të ekonomisë kineze, si edhe nivelit të lartë të ofertës në bursat botërore. Çmimet e produkteve ushqimore u zvogëluar për 4.5%, si rezultat i një oferte solide në nivel global, kërkesa më e zbehtë globale dhe stoqet relativisht të larta.

Trendi i rikuperimit dhe arritja e rezultateve ekonomike solide te vendet e regjionit vazhduan edhe në tremujorin e tret të vitit 2015. Më pas, ekonomia serbe shënoi rritje prej 2.2% që paraqet rritje më të lartë tremujore nga viti 2014. Në periudhën kohore të analizuar, në Serbi përveç konsumit individual të familjeve, të gjitha kategoritë tjera realizuan kontribut pozitiv në rritjen ekonomike duke inkorporuar edhe eksportin neto.

⁵ <http://www.euroexchangeratenews.co.uk/euro-to-us-dollar-eurusd-exchange-rate-forecast-paris-attack-lowers-euros-value-today-15042>

⁶ Indeksi i çmimeve të prodhimeve bazike joenergjetike i inkorporon: çmimi i ushqimeve, pijeve, produktet bujqësore dhe të metaleve.

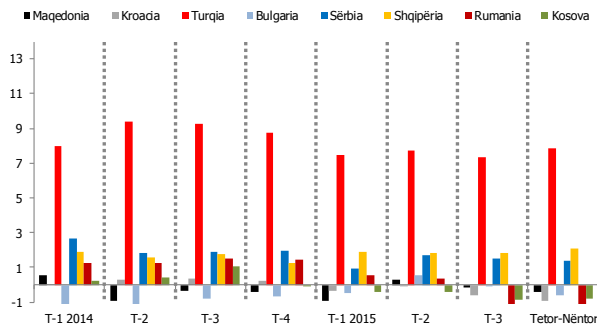
Rritja reale e PBB në vendet e regjionit
(ndryshimet vjetore në përqindje, të dhëna tremujore)



Burimi: Euro stat dhe agjencitë kombëtare të statistikave.
*Sipas metodologjisë ECA 2010, përveç për Turqinë dhe Shqipërinë.

Ekonomia e Turqisë shënoi rritje prej 4% në tremujorin e tretë të vitit 2015, kryesisht si rezultat i rritjes së konsumit individual dhe atij publik, së bashku me kontributin negativ të bruto investimeve dhe neto eksportin. Ekonomia kroate në tremujorin e tretë të vitit 2015 shënoi rritje prej 2.8%, që paraqet rritje më të lartë në tremujorësh nga viti 2009. Për rezultate e përmirësuar të Kroacisë kontribuuan të gjitha komponentat e PBB. Rritje ekonomike solide prej 2.9% shënoi edhe Bullgaria, por me kontribut negativ në rritjen e investimeve bruto. Ekonomia Rumune edhe mëtej shënon rezultate solide (rritje prej 3.6%), që është në mesin e më të lartëve në UE.

Norma e inflacionit te vendet e regjionit
(ndryshimet vjetore në përqindje)

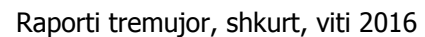


Burimi: Eurostat dhe agjencitë kombëtare të statistikave.

Trendi i rënies së çmimeve që filloi në tremujorin e tretë të vitit 2015, vazhdoi edhe në periudhën tetor-nëntor. Matur nëpërmjet shpenzimeve të jetesës, përveç në Shqipëri, Serbi dhe Turqi në të gjitha vendet e regjionit janë shënuar norma vjetore negative të inflacionit. Ndryshimet në teposhtë të komponentëve energjetik janë faktori kryesor të zhvillimeve defatore, në kushte të rritjeve të lehta të çmimeve të produkteve ushqimore. Rënia e çmimit të naftës gjithashtu negativisht ndikoi ndaj inflacionit edhe në Turqi, por deprecimit i lirave turke, si edhe çmimeve më të larta të produkteve ushqimore kontribuuan që norma e inflacionit në Turqi dhe të arin 8,1%, që është më e lartë në 6 muajt e kaluar. Në Rumani, çmimet e ushqimeve edhe mëtej shënojnë rrënje si rezultat i zvogëlimit të normës së TVSH-së. Në Serbi, norma e inflacionit në këtë periudhë dy mujorëshe shënoi 1.3%, që është më pak se sa kufiri më i ulët i inflacionit të shënjestruar ($4 \pm 1.5\%$).

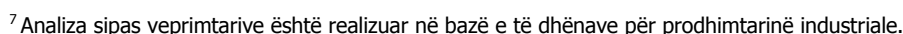
1.2. Oferta vendore

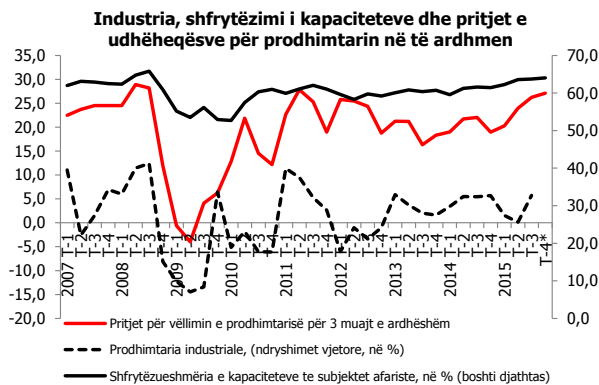
Rritja e ekonomisë vendore vazhdoi edhe në tremujorin e tretë të vitit 2015, kur PBB u rrit për 3.5% në nivel vjetor (rritje tremujorësh prej 1.8%), që paraqet përshpejtim në krahasim me tremujorin paraprak. Analizuar sipas sektorëve, sektori bartës në tremujorin e tretë është ndërtimtaria, ku është shënuar përshpejtim i theksuar i rritjes së vlerës së shtuar e ndërlidhur me aktivitete të bujshme në nivelin e ndërtimeve të ulëta, që pjesërisht shpjegohet me investimet publike në disa projekte infrastrukturore më të mëdha. Kontribut të rëndësishëm ndaj rritjes kanë edhe veprimtaritë "tregti", "transport dhe komunikacion" dhe "hoteleri". Vlera shtesë më e lartë është karakteristike edhe për sektorin industrial, por megjithatë rritja është relativisht modeste. Nga ana tjetër zvogëlimi i vlerës shtesë është shënuar në bujqësi në katër tremujor të njëpasnjëshëm, si edhe në një pjesë të veprimtarive shërbyese.



	normat vjetore të rritjes, në %					kontributi në rritjen e PBB, në p.p.				
	2013	2014	T-1 2015	T-2 2015	T-3 2015	2013	2014	T-1 2015	T-2 2015	T-3 2015
Bujqësia	8,6	2,2	-3,5	-1,2	-4,6	0,6	0,2	-0,2	-0,1	-0,4
Industria	3,7	20,1	1,8	0,7	1,1	0,5	2,5	0,2	0,1	0,2
prej të cilave industria përpunuese	9,6	28,0	-9,4	-2,6	1,5	0,8	2,6	-1,0	-0,3	0,2
Ndërtimtaria	12,8	1,8	5,4	2,8	29,4	1,2	0,2	0,7	0,3	2,6
tregtia, transport dhe komunikacion dhe shërbime	11,1	1,8	6,9	6,0	7,0	1,8	0,3	1,1	1,1	1,2
Informacione dhe komunikim	4,8	14,6	8,7	6,3	3,4	0,3	0,8	0,5	0,4	0,2
Ndërmjetësim financiar	-1,4	11,3	8,3	12,2	11,7	-0,1	0,4	0,3	0,5	0,4
Veprimtari në lidhje me patundshmëri	-1,3	2,8	1,1	2,8	1,9	-0,2	0,3	0,1	0,3	0,2
Veprimtari administrative, ndihmëse dhe shërbyese	9,6	9,9	8,6	12,1	15,9	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6
Administrata publike	-7,5	2,1	-0,4	-1,0	-3,1	-1,0	0,2	0,0	-0,1	-0,3
Arti	12,7	12,4	4,8	-3,1	-13,6	0,3	0,3	0,1	-0,1	-0,4
Prodhimi i brendshëm bruto (PBB)	2,9	3,5	3,5	3,3	3,5	2,9	3,5	3,5	3,3	3,5

Për gjatë tremujorit të tretë qe shënuar rritje e vlerës shtesë në sektorin industrial. Ashtu në krahasim me tremujorin paraprak vlera shtesë në këtë tremujor shënon normë dyshifrore të rritje, ndërsa në baza vjetore rritja është relativisht modeste që e shprehë vlerën bazike tejte të lartë të vitit të kaluar. Bartësi kryesor në sektorin industrial është industria përpunuese, përmirësimet e së cilës në tremujorin e tretë në pjesë më të madhe lidhen me aktivitetet e kapaciteteve eksportuese të reja të investitorëve të huaj, por edhe të prodhimtarisë në segmente të tjera⁷. Ashtuqë, sipas analizës në veçantë të veprimtarive në suaza të industrisë përpunuese, si veprimtari që kanë kontribut më të lartë në rritjen vjetore të industrisë përpunuese veçohen prodhimi i makinave dhe i pajisjeve, prodhime minerale jometalike, prodhime





Burim: Enti shtetëror i statistikave.

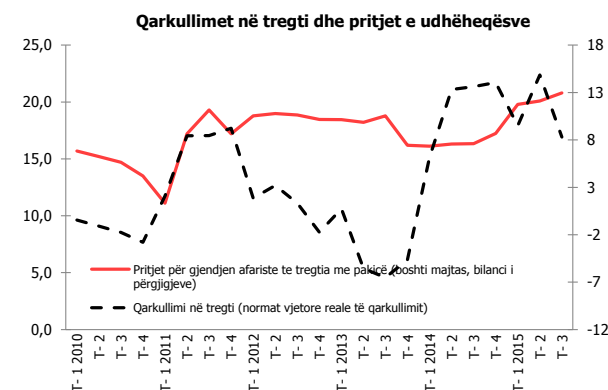
* Pritjet nga Anketat e realizuara në tetor dhe nëntor të vitit 2015.

ushqimore dhe veshjeje. Në shtojcë të përmirësimit të arritjeve në industrinë përpunuese janë edhe rezultatet e **Anketës për tendencat afariste në industrinë përpunuese**⁸, ku udhëheqësit më lehtësisht e vlerësojnë gjendjen ekonomike, në kushte për vlerësim më të lartë për vëllim në nivel të prodhimtarisë në raport me tre muajt, si edhe gjatë rritjes së shfrytëzueshmërisë mesatare të kapaciteteve në tremujorin e tretë të vitit. Në aspekt të faktorëve kufizues, udhëheqësit e ndërmarrjeve i theksojnë mosekzistimi i fuqisë punëtore të kualifikuar dhe kërkesa e pamjaftueshme kërkesës vendore, si faktor me ndikim negativ më të theksuar në tremujorin e tretë (kundrejt periudhës së njëjtë nga viti i kaluar). Krahas industrisë përpunuese, arritje më të mira në tremujorin e tretë kanë qenë të evidentuara edhe në **xehetari**, ndërsa vëllimi i prodhimtarisë në sektorët **“furnizim me energji elektrike, gaz, avull dhe aklimatizim”** ishte gati e pandryshuar në raport me të njëjtën periudhë nga viti i kaluar.

Të dhënat e disponueshme për periudhën tetor-nëntor na referojnë për zhvillime të mëtejme të volitshme edhe në tremujorin e katërt në sektorin industrial.

Pikërisht, në dy muajorët e parë të tremujorit të katërt, prodhimtaria industriale evidentoi rritje mesatare vjetore prej 12.3%, me çka edhe në aktivitetet brenda dy muajve realizoi rritje me normë dyshifrore. Më pas rritje rrodhi nga industria përpunuese, ndërsa xehetaria dhe furnizimi me energji elektrike shënuan rënie vjetore të prodhimtarisë. Si shtojcë të zhvillime të volitshme të industrisë përpunuese janë edhe rezultatet nga hulumtimet e realizuara në tetor dhe nëntor të cilat na orientojnë në rritje të qëndrueshme të shfrytëzimit të kapaciteteve, si edhe të pikëpamjeve më optimistike të udhëheqësve nga sektori i përpunimit në lidhje me vëllimin e prodhimit dhe numrit të punëtorëve për tremujorin e ardhshëm.

Në sektorin “tregti” në tremujorin e tretë vazhduan zhvillimet e volitshme të filluara nga viti 2014⁹, por me një dinamikë vjetore të ngadalësuar. Ashtu që ngadalësim i rritjes vjetore shënoi qarkullimi në tregtimin e mjeteve motorike, tregtimi me shumicë, si edhe tregtimi me pakicë. Kur bëhet fjalë për zhvillimet e tregtisë me pakicë, rritja në këtë sektor në

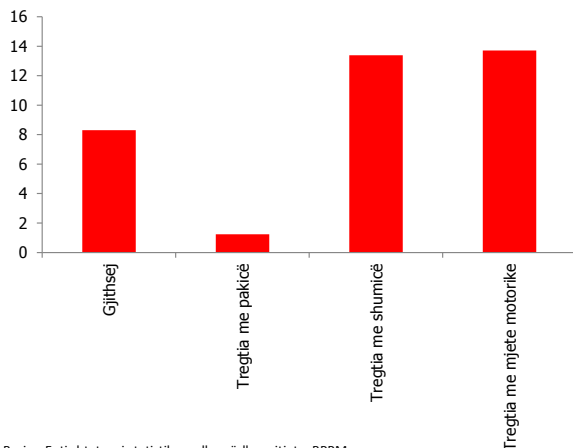


Burim: Enti shtetëror i statistikave dhe përllogaritjet e BPRM.

⁸ Ka të bëjë me anketat e realizuara në tremujorin e tretë të vitit 2015.

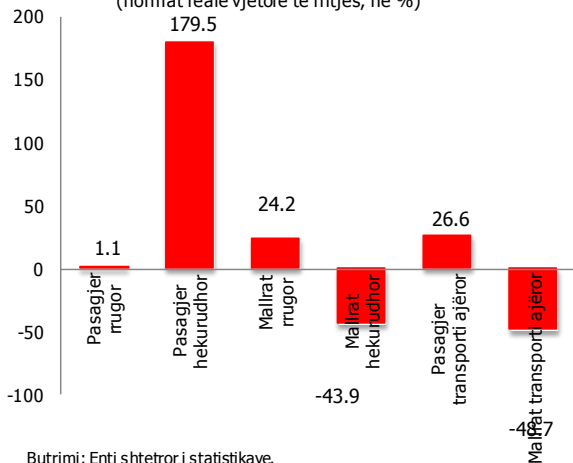
⁹ Analiza për zhvillimet në tregti është realizuar në bazë e të dhënave për qarkullimin në tregti.

Qarkullimi në tregti 2015 - T-3
(normat reale vjetore të rritjes, në %)



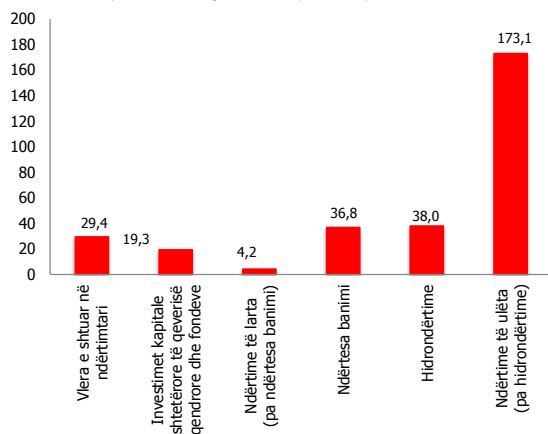
Burim: Enti shtetror i statistikave dhe përlogaritjet e BPRM.

Komunikacion dhe lidhje në 2015 - T-3
(normat reale vjetore të rritjes, në %)



Butrimi: Enti shtetror i statistikave.

Ndërtimtaria në 2015-T-3
(normat reale vjetore të rritjes, në %)

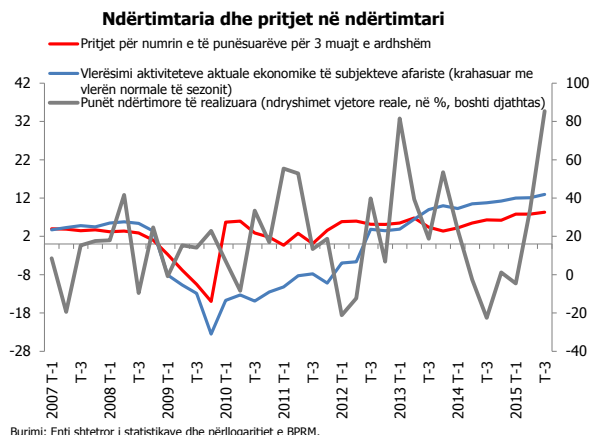


Burimi: Enti shtetror i statistikave dhe Ministria e financave.

krahasim me vitet e kaluara konstatohet nëpërmjet të rezultateve nga Anketa e udhëheqësve në tregtinë me pakicë¹⁰ krahasuar me tremujorin e tret. Rezultatet referojnë në vlerësime të volitshme për gjendjen afariste rrjedhëse të ndërmarrjeve nga ana e udhëheqësve, si edhe për zvogëlimin e ndikimit kufizues nga kërkesa e dobët nga blerësit (zvogëlimi i theksuar i vlerësimeve për këto faktor krahasuar me periudhën e njëjtë nga viti i kaluar). Nga ana tjetër, udhëheqësit tregojnë rritje të ndikimit kufizues nga mungesa e stafit të trajnuar dhe hapësirës shitëse, si dhe rritjes së shpenzimeve të punës (në krahasim me periudhën e njëjtë nga viti i kaluar). **Pritet që realizimet e volitshme në tregti do të vazhdojnë edhe në tremujorin e katërt**, në kushte të sforcimit të normës rritëse të qarkullimit në tregtinë e përgjithshme në periudhën tetor-nëntor. Këto zhvillime janë në pajtueshmëri me rezultatet nga anketa e udhëheqësve në tregtinë me pakicë në tremujorin e tretë, ku udhëheqësit shënojnë pritje më solide për numrin e porositve në tremujorin e ardhshëm, si situatë afariste më të volitshme të ndërmarrjeve në gjashtë muajt e ardhshëm.

Në aspekt të zhvillimeve në sektorin “komunikacion dhe lidhje”, në këtë tremujorë vazhdojnë zhvillimet e volitshme të komunikacionit rrugor gjatë një rritje veçanërisht të lartë të komunikacionit hekurudhor rrugor-pjesërisht si pasojë e kërkesës së rritur për këtë lloj shërbimi gjatë krizës së refugjatëve. Përkundër zhvillimeve të volitshme të komunikacioni rrugorë të pasagjerëve, të komunikacioni i mallrave në përgjithësi vërehet përkeqësim i aktiviteteve, gjatë një trendi të mëtejshëm të zvogëlimit të komunikacionit hekurudhor dhe ajror të mallrave. Rikuperim është shënuar vetëm të komunikacioni rrugor i mallrave. **Numri i vogël i treguesve të frekuentimit të lartë e pamundësojnë formimin e vlerësimit preciz në aspekt të zhvillimeve në sektorin “komunikim dhe lidhje” për gjatë tremujorit të katërt**, edhe pse të dhënat e disponueshme rrjedhëse tregojnë rritje të aktiviteteve, gjatë një rritje të lartë vjetore të trafikut hekurudhor të pasagjerëve.

¹⁰ Nga anketa për tendencat e veçanta të tregtisë me pakicë e ESHS për tremujorin e tret të vitit 2015. Bilanci i përgjigjeve paraqet dallim në mes të përgjigjeve të ponderuara pozitive dhe negative të udhëheqësve të subjekteve afariste. Bilanci ka për qëllim të prezanton zhvillimin e treguesve ekonomik të vërtetuar, por jo madhësinë e tyre të vërtetë, ose siguron të dhëna kualitative dhe jo kuantitative nga udhëheqësit e subjekteve afariste.



Ndërtimtaria është sektori bartës i rritjes në tremujorin e tretë të vitit, me çka është vërejtur përshpejtim i theksuar i rritjes së vlerës së shtuar si në aspektin vjetorë dhe në atë tremujor¹¹. Zhvendosjet e volitshme ishin vërejtur në të gjitha sferat e sektorit të ndërtimtarisë, por megjithatë, pjesa më e madhe e rritjes shpjegohet si rezultat i aktiviteteve të rritura në sferën e ndërtimtarisë së ulët në kushte të realizimit të pjesshëm nga disa projekte infrastrukturore të mëdha të karakterit publik. Rezultatet nga anketat për tendencat afariste në ndërtimtari¹², gjithashtu referojnë për rritjen e aktiviteteve në këtë sektor gjatë vlerësimeve të volitshme për gjendjen aktuale afariste dhe financiare të ndërmarrjeve, në raport me periudhën e njëjtë nga viti i kaluar. Megjithatë, edhe në këtë tremujorë udhëheqësit theksojnë disa faktor të cilët e kufizojnë rritjen e aktiviteteve ndërtuese, si mungesë e stafit të trajnuar, shpenzimet e rritura për punë dhe materiale. **Edhe në tremujorin e tretë pritet rritje e aktiviteteve në sektorin e ndërtimtarisë,** duke pasur parasysh rritjen e mëtejme dyshifrore e vlerës së punës së realizuar në ndërtimtari në muajin tetor (edhe pse është ngadalësuar në raport me tremujorin e tretë). Në këtë drejtim më të volitshme janë edhe pritjet e udhëheqësve të ndërmarrjeve në sektorin e ndërtimtarisë si në aspekt të vëllimit të porosive ashtu edhe në raport me numrin të punësuarve në tremujorin e katërt.

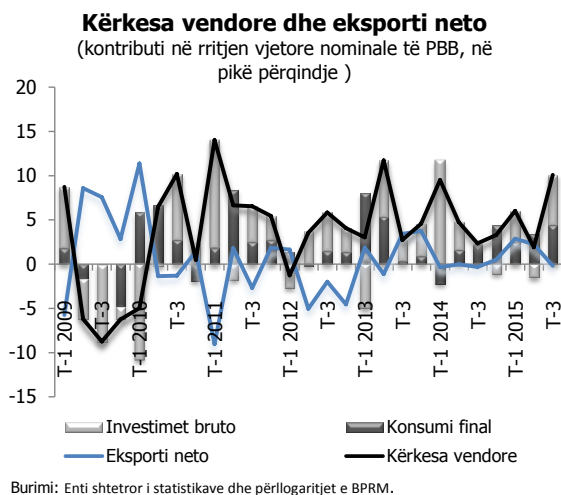
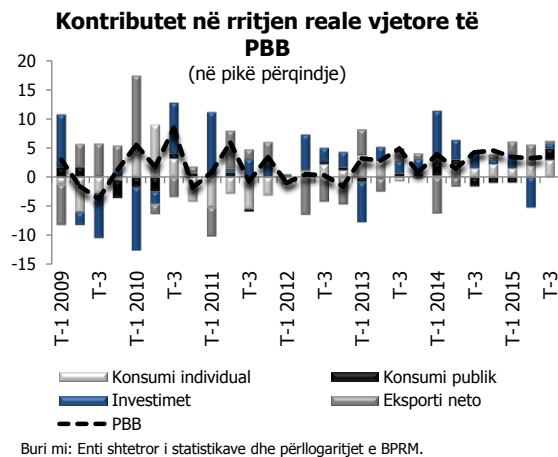
1.3. Kërkesa agregate

Rritja vjetore e prodhimit të brendshëm bruto prej 3.5% në tremujorin e tretë të vitit 2015 është pak më i lartë nga ai i shënuar në tremujorin paraprak. Rritja solide na tregon tani për tani efektet negative të kufizuara nga faktorët joekonomike të lidhura me ngjarjet politike vendore dhe atyre në Greqi ndaj dinamikës së rritjes së kërkesës në ekonominë vendore. Analiza e strukturës së rritjes tregon kontribut të lartë pozitiv të kërkesës vendore dhe ndikim pozitiv të eksportit neto por të një rëndësi pak më të ulët. Komponentë me kontribut më të lartë individual drejtë rritjes në tremujorin e tretë është konsumi i familjeve, e përkrahur nga zhvillimet e volitshme të tregut të punës, si dhe nga nga rritja pak më e shpejtë e kreditimit të këtij segmenti. Çmimet më të ulëta të emergjentëve mesiguri mundësuan mbështetje të rritjes së konsumit, nëpërmjet rritjes së të ardhurave të disponueshme reale të familjeve. Rritje të theksuar në tremujorin e tretë ishte shënuar te konsumi publik, ndërsa pas rënies në tremujorin paraprak, zhvendosje pozitive realizuan edhe investimet bruto, që sipas të gjitha gjasave në

¹¹ Analizuar në baza të përshtatur sezonale.

¹² Ka të bëjë me anketa të realizuara në tremujorin e tretë të vitit 2015.

pjesë më të madhe është si pasojë e realizimit të sforcuar të projekteve publike të një interesi strategjik.



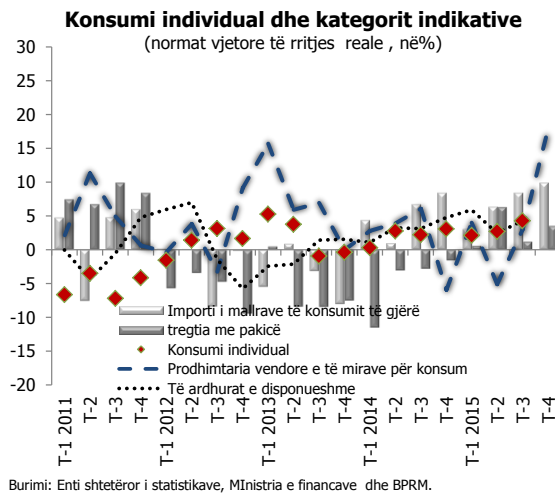
Prodhimi i brendshëm bruto (PBB) në tremujorin tretë u rritë për 1.8% në raport me tremujorin paraprak (rregulluar sezonalisht) dhe për 3.5% në raport me të njëjtën periudhë nga viti i kaluar, që është një rritje pak më e shpejtë në raport me tremujorin paraprak. Rritja në pjesë më të madhe ka të bëjë me kërkesën vendore, gjatë një kontributi të vogël të njëkohshëm të eksportit neto. Ajo shpreh strukturën që është më e ndryshme nga tremujori paraprak, kur kontributi pozitiv ndaj rritjes vjetore ndërlihet veçmas me aktivitetet eksportuese neto. Konsumi i familjeve, e përkrahur nga zhvillimet pozitive në tregun e punës, si edhe me aktivitetet e sforcuara kredituese të orientuara ka ky segment, ishte bartësi kryesor i rritjes. Në të njëjtën periudhë edhe konsumi publik siguroi kontribut jashtëzakonisht të lartë në rritjen. Paralelisht me rënien në tremujorin paraprak, investimet bruto sërish ishin në zonën e ndryshimeve vjetore pozitive, duke realizuar një rritje të lehtë, që duke patuar parasysh rritjen e lartë të vlerës së punëve ndërtimore të realizuara, ka të ngjarë që është pasojë e realizimit të sforcuar të projekteve infrastrukturore me interes publik. Kontribut pozitiv kishte edhe eksporti, por megjithatë tejet më pak nga mesatarja e shënuar në periudhën paraprake, kur kjo komponentë në mënyrë të vazhdueshme është është vë në dukje si bartës kryesor i rritjes. Rritja e kërkesë vendore dhe kërkesë së eksportuar solli gjer në rritjen e importit, por rritje e saj është e moderuar.

	Norma vjetore e rritjes reale (në %)					Kontributet në rritjen vjetore reale (në p.p.)				
	2013	2014	2015-T-1	2015-T-2	2015-T-3	2013	2014	2015-T-1	2015-T-2	2015-T-3
Konsumi individual	1,9	2,1	2,1	2,7	4,3	1,4	1,5	1,5	2,0	2,9
Konsumi publik	0,5	1,0	-5,6	0,7	15,4	0,1	0,2	-1,1	0,1	2,3
Eksporti i mallrave dhe shërbimeve	6,1	18,2	4,9	7,9	3,1	2,8	7,9	2,3	3,8	1,5
Importi i mallrave dhe shërbimeve	2,2	16,0	0,4	0,8	1,6	-1,4	-9,8	-0,4	-0,4	-1,2
Investimet bruto	0,5	13,1	8,6	-16,0	2,8	0,1	3,8	2,6	-5,0	0,9
Konsumi vendor	1,3	4,7	2,7	-2,4	5,2	1,6	5,5	2,9	-2,9	6,0
Eksporti neto*	-6,9	10,1	-10,3	-16,1	-4,6	1,3	-1,9	1,9	3,4	0,3
Mospërputhja statistikore								-1,4	2,7	-2,8
PBB	2,9	3,5	3,5	3,3	3,5	2,9	3,5	3,5	3,3	3,5

* zvogëlimi i eksportit neto paraqet ngushtim të deficitit

Burimi: Enti shtetëror i statistikave dhe përllogaritjet e BPRM.

1.3.1. Konsumi individual



Në tremujorin e tretë konsumi i familjeve shënoi rritje në tremujorësh prej 0.4% (e rregulluar sezonalisht) dhe rritje vjetore prej 4.3%, që paraqet sforcim në raport me tremujorin paraprak. E përkrahur nga zhvillimet solide të tregut të punës, si edhe rritja pak më e shpejtë e kreditimit, konsumi familjar ishte mromotori primar i rritjes. Përkrahja plotësuese ishte e siguruar edhe nga çmimet më të ulëta të energjentëve, të cilët sipas të gjitha gjasave kontribuan për rritjen e të ardhurave të disponueshme reale të familjeve a me atë edhe të optimizimit të tyre në konsum.

Shumica e të dhënave të fundit të një frekuentimi të lartë referojnë për rritje të konsumit individual edhe në tremujorin e fundit të vitit¹³. Pikërisht, në këtë tregohet rritja e masës së pensioneve, si një nga komponentat e të ardhurave të disponueshme, dhe rritjes relative stabile të kreditimit të popullsisë që sipas Anketës për aktivitetin kreditues¹⁴ korrespondon me shpalljet e bankave për lehtësime të kushteve kredituese dhe pritjet për rritje të kërkesës për kredi në këtë periudhë. Në pajtueshmëri me të dhënat e një frekuentimi të lartë janë edhe sinjalet nga hulumtimet e anketave¹⁵ të cilat na tregojnë për një optimizëm më të theksuar për konsum për këtë periudhë, kryesisht i mbështetur me pritje më solide në aspekt të papunësisë dhe gjendjes financiare të konsumatorëve. Indikacionet plotësuese pozitive për konsumin individual vijnë edhe nga tregtia me pakicë, nga importi i mallrave të konsumit të gjërë, si edhe nga rritja e prodhimitarisë vendore e të mirave për konsum.

1.3.2. Konsumi publik

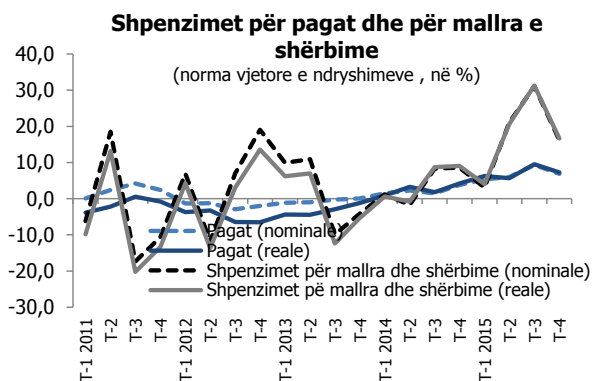
Në tremujorin e tretë, konsumi publik shënoi rritje tremujore prej 2.9% (e përshtatur sezonalisht) si edhe rritje reale vjetore jashtëzakonisht të lartë prej 15.4%. përsheptimi i dinamikës vjetore në pjesë më të madhe rrjedh si pasojë e rritjes së lartë të trenasfereve për siguri shëndetësore¹⁶ të

¹³ Analiza e zhvillimeve të transferove private neto e realizuar me të dhënat e tetorit. Faktorët tjerë janë analizuar përfundimisht me realizimet e tyre të nëntorit.

¹⁴ Nga Anketa për aktivitetin kreditues të BPRM të realizuar në dhjetor të vitit 2015.

¹⁵ Anketa e realizuar nga Komisioni evropian për optimizmin në konsum përfundimisht me dhjetorin e vitit 2015.

¹⁶ Pjesa më e madhe e këtyre mjeteve kanë të bëjnë me shpenzimet për mallra dhe shërbime.



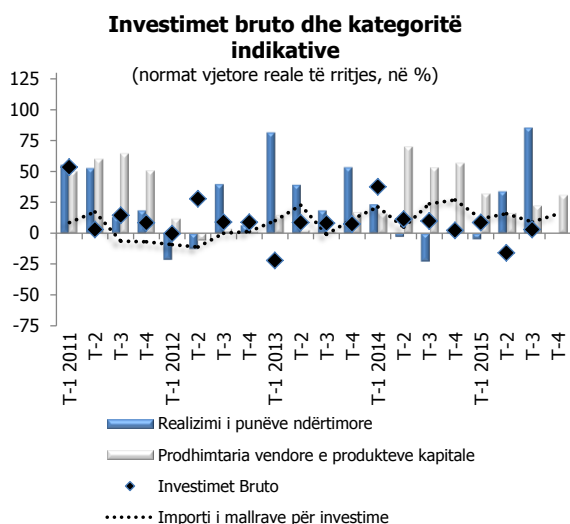
Burimi: Ministria e financave dhe përllogaritjet e BPRM.

Në përllogaritjet janë marrë shpenzimet e shpallura në buxhetin e konsoliduar të Pushtetit qendror dhe Fondeve, të deflacionuar me shpenzimet për jetesë.

shpenzimeve për mallra dhe shërbime, si edhe nga shpenzimet e larta për pagat.

Të dhënat për periudhën tetor-nëntor, tregojnë për rritje vjetore të konsumit publik edhe në tremujorin e fundit, por ndoshta më zbehtë, veçanërisht duke pasur parasysh ngadalësimin e lartë të shënuar te shpenzimet për mallra dhe shërbime.

1.3.3. Shpenzimet investive



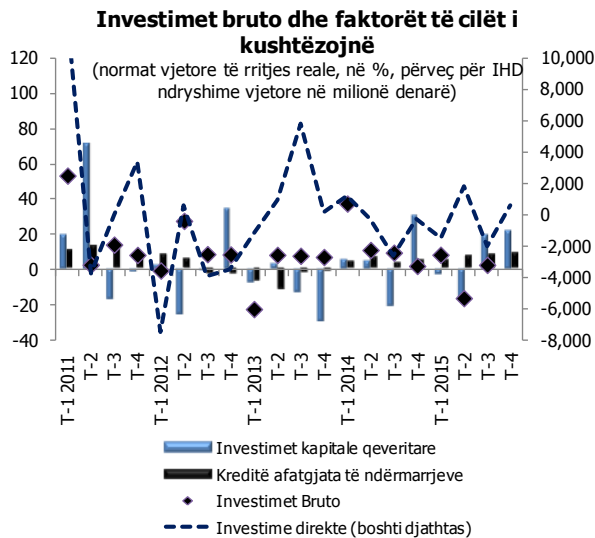
Burimi: Enti shtetëror i statistikave, Ministria e financave dhe përllogaritjet e BPRM.

Në tremujorin e tretë, investime bruto shënojnë rritje tremujore prej 18.4% (e përshtatur sezonalisht), si edhe rritje në bazë vjetore prej 2.8%, e cila rrjedh pas rënies më të madhe të shënuar në tremujorin paraprak. Sinjalet e dy kategorive më të rëndësishme indikative për investimet në metete themelore, përkatësisht punët ndërtuese të realizuara, si edhe importi i makinave dhe pajisjeve janë në harmoni me aktivitetin e rritur investiv në këtë periudhë. Rritja e sforcuar vjetore është shënuar edhe tek prodhimtaria vendore të prodhimeve kapitale, si edhe te kreditë korporative të bankave. Në tremujorin e tretë, rritje në bazë vjetore kanë shënuar edhe shpenzimet qeveritare për investime kapitale, e cila vjen pas arritjeve negative të kjo kategori në gjysmëvjetorin e parë të vitit.

Në aspekt të zhvillimit të investimeve në tremujorin fundit të vitit, shumica e sinjaleve nga të dhënat e disponueshme të një frekuentimi të lartë referojnë për vazhdueshmëri të rritjes¹⁷. Pikërisht, shfrytëzimi i lartë i kapaciteteve në industrinë përpunuese, së bashku me pikëpamjet e udhëheqësve nga kjo veprimtari për një efekt kufizues më të vogël nga faktorët financiar, ndërsa e përplotësuar me kreditim solid afatgjatë të ndërmarrjeve nga ana e bankave (si rezultat i kërkesës së rritur, gjatë kushteve lehtësuese për lejimin nga pjesa më e madhe e bankave¹⁸), është

¹⁷ Të dhënat për punët e realizuara ndërtimore dhe IHD janë analizuar përfundimisht me tetorin, ndërsa për indikatorët e tjerë, datë prerëse është nëntori.

¹⁸ Nga Anketa e aktivitetit kreditues të BPRM e realizuar në dhjetor të vitit 2015.



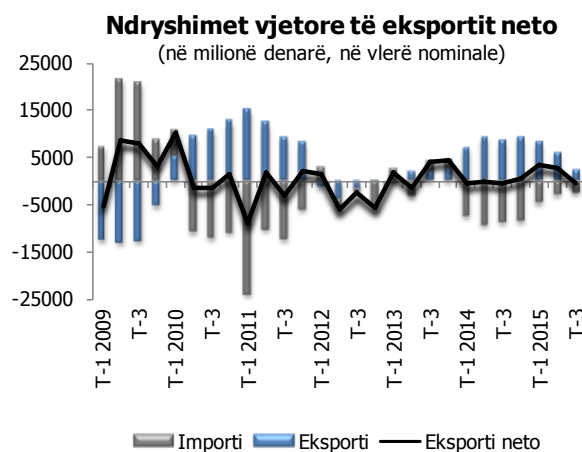
Burimi: Enti shtetëror i statistikave, Ministria e financave dhe përllogaritjet e BPMR.

bazë për rritje e ardhshme e investimeve në mjete themelore të sektorit korporativ. Optimizmi më i lartë vjen edhe nga udhëheqësit e segmentit të ndërtimtarisë, të cilët tregojnë për një siguri më të lartë të prodhimtarisë me porosi, si dhe optimizëm më të lartë në aspekt të pikëpamjeve për punësime në këtë periudhë¹⁹.

Gjithashtu, në tetor, rritje shënuan edhe rrjedhat nga investimet e huaja direkte. Pas rritjes së jashtëzakonshme në tremujorin paraprak, rritje shënojnë edhe vlera e realizimit të punëve ndërtimore, por megjithatë më ngadalë.

Njëkohësisht, në periudhën tetor nëntor është shënuar edhe rritje e jashtëzakonshme e shpenzimeve të qeverisë për investime kapitale.

1.3.4. Kërkesa e eksportit neto



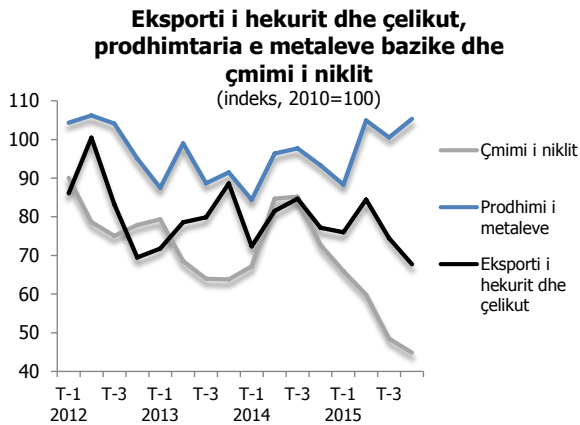
Burimi: Enti shtetëror i statistikave.

Eksporti neto kontribuon pozitivisht drejtë rritjes së aktiviteteve ekonomike në katër tremujorët e njëpasnjëshëm, por megjithatë në tremujorin e tretë jashtëzakonisht më dobët. Eksporti real i mallrave dhe shërbimeve shënoi rritje prej 3.1% (ngadalësimi i dinamikës vjetore pozitive) dhe rënie tremujorësh prej 3.7% (e përshtatur sezonalisht). Më pas, si edhe gjer më tani, rritja vjetore e eksportit në masë më të mashe ka të bëjë me aktivitetin e kapaciteteve të reja, si edhe për kërkesën graduale e gjendjes së ekonomisë të partnerët tanë kryesor tregtarë. Nga ana tjetër, përsëri, rënia e çmimeve globale të metaleve e ngushton nivelin e profitabilitetit të sektorit vendor të përpunimit të metaleve, a me të edhe me aktivitetin eksportues të tyre.

Importi i mallrave dhe shërbimeve në tregues real në tremujorin e tret u rrit për 1.6% në bazë vjetore, që paraqet dyfishim në raport me dinamikën e shënuar në tremujorin paraprak. Në bazë tremujorësh është shënuar rënie të importit prej 1.1% (e përshtatur sezonalisht).

Të dhënat për këmbimin e jashtëm tregtar për periudhën tetor-nëntor referon për rritje të eksportit dhe importit nominal të mallrave. Megjithatë, rritja e importit është më i lartë në raport me rritjen e

¹⁹ Ka të bëjë me anketat të realizuara në tremujorin e tret të vitit 2015.



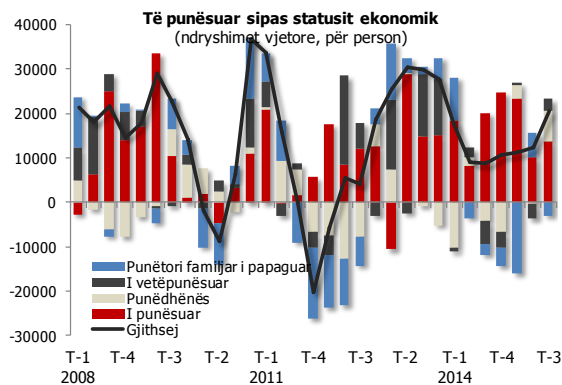
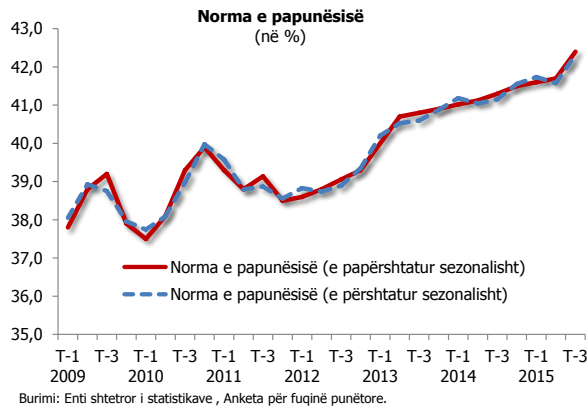
Burimi: Enti shtetror i statistikave, FMN baza mujore e të dhënave dhe përlogaritjet e BPRM.

eksportit që solli gjer në thellimin e deficitit tregtar. Në aspekt të strukturës, në të njëjtën periudhë dymujore, eksporti i hekurit dhe çelikut thuhet e dyfishoi kontributin negativ, në krahasim me mesataren e tremujorit të tretë. Gjithashtu, eksporti i prodhimeve kimike të cilët kryesisht lidhen me punën e kapaciteteve të reja industriale, pas rënies së tetorit, që vjen pas një periudhe më të gjatë të zhvillimeve vjetore solide, në nëntor përsëri u kthye në kahe pozitive të realizimeve. Në periudhën tetor-nëntor është shënuar rritje të kategoritë e shumta të importit, por megjithatë në masë më të madhe të mallrat dedikuar qëllimeve industriale.

1.4. Punësimi dhe pagat

Në tremujorin e tretë numri i të punësuarve u zmadhua për 3% që paraqet shkallën më të lartë të rritjes të shënuar që nga viti 2014. Me këtë është rrumbullakuar periudha tre vite e gjysmë e qëndrimit permanent të këtij treguesi në zonën e ndryshimeve pozitive vjetore, që dëshmon nga ana tjetër dhe një rritje permanente të kapacitetit të ekonomisë vendore për të absorbuar fuqinë punëtore.²⁰ Lëvizjet e tilla janë në përputhshmëri me realizimet e volitshme në sektorin real. Të gjitha sinjalet nga anketat e tendencave afariste tregojnë një përforsim të optimizmit mbi shkallën e punësisë në periudhën e ardhshme tremujore. Në tremujorin e tretë është shënuar dhe një përkeqësim i konkurrencshmërisë konsumues të ekonomisë duke pasur parasysh dhe shkallën më të lartë të rritjes vjetore të pagave në krahasim me produktivitetin e punës, tendencë kjo që vazhdon të mbetet prezent gjatë katër tremujorëve të fundit.

²⁰ Për disa vite me radhë zmadhimi i kërkesës për fuqi punëtore i përshkruhet funksionimit të kapaciteteve të reja në zonat zhvillimore teknologjike-industriale. Krahas kësaj, për një kohë të gjatë, tregu i punës ka dhe përgjigje adekuate ndaj politikave fiskale të orientuara drejt përsheptimit të aktivitetit ekonomik dhe punësimi, siç janë masat aktive për punësim, realizimi i projekteve publike infrastrukturore, politikat e subvencionimit të bujqve, si dhe linjat kreditore të siguruar përmes Bankës Investuese Evropiane (BIE), e të ofruara në formë të kredive të subvencionuara për përmirësim të likuiditetit dhe aktivitetit investues të ndërmarrjeve të vogla dhe të mesme.



Në tremujorin e tretë, numri i personave të punësuar shënoi rritje për 3% në bazë vjetore, që paraqet dhe rritjen më të lartë që nga viti 2014. Gjithashtu, pas zhvendosjes së butë teposhtë të shënuar në tremujorin paraprak, **punësimi shënoi rritje tremujore prej 1.8%**²¹. Zmadhimi vjetorë i numrit të punësuarve para së gjithash i përshkruhet sektorit shërbyes, në kushte të zhvendosjeve pozitive edhe në sektorin e industrisë dhe atë të bujqësisë. Analiza strukturore sipas veprimtarive, nxjerr në sipërfaqe se gati gjysma e zhvendosjeve pozitive rrjedhin nga trendet pozitive në tregti, ndërsa pas saj rangohen "menaxhimi publik, mbrojtja dhe sigurimi social i obligueshëm" si dhe industria përpunuese. Shikuar nga aspekti i statusit ekonomik²², rritja në masë të madhe rrjedhon nga kategoria e personave të punësuar. Zhvendosjet e tilla shkaktuan rritje të shkallës së punësisë për 1.1 p.p. në bazë vjetore duke arritur në nivelin prej 42.4%. Në përkrahje të realizimeve pozitive në shkallën e punësisë janë edhe rezultatet nga Anketa për vende të lira pune.²³ Në fakt, numri i vendeve të lira të punës, si një tregues shtesë mbi kërkesën për fuqi punëtore, në tremujorin e tretë ka shënuar rritje vjetore prej 2.6%. Njëkohësisht, në kushte të rritjes së konsiderueshme të numrit të vendeve të punës të plotësuara, shkalla e vendeve të lira të punës²⁴ shënoi një korrigjim të vogël teposhtë në krahasim me periudhën e njëjtë të vitit paraprak duke arritur në 1.55%. Në këtë rast, veprimtaritë administrative dhe ato ndihmëse, "xehetaria", si dhe shërbimet akomoduese dhe shërbyese ushqimore kanë shkallën më të lartë të vendeve të lira të punës.

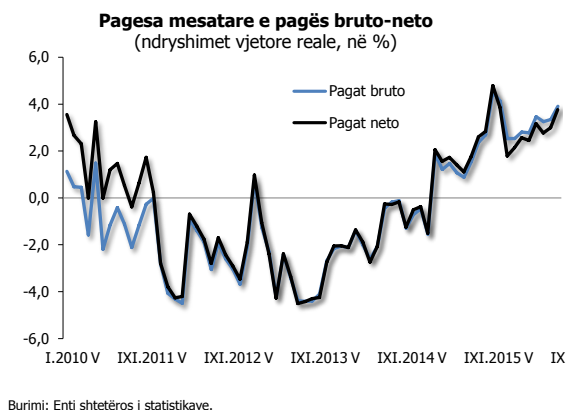
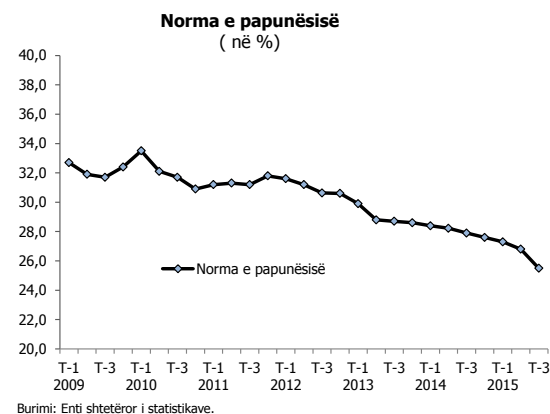
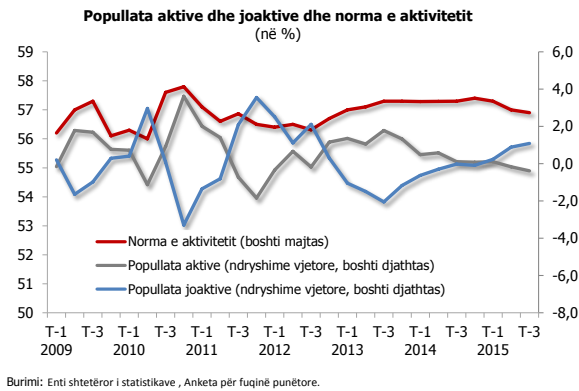
Në kuptim të gjasave për punësim afatshkurta, të gjitha sinjalet nga tendencat

²¹ Analizimi i dinamikës së punësimit, papunësisë dhe gjithsej popullatës aktive është realizuar në baza të thënave të përshtatura sezonale.

²² Klasifikimi sipas statusit ekonomik ka të bëjë me kategoritë në vijim: **punëdhënës** – persona që menaxhojnë subjektin e tyre ekonomik ose janë pronarë që punësojnë në shitore personale, ose janë pronarë të parcelave bujqësore dhe punësojnë persona tjerë; **të punësuar** – persona që punojnë në institucione shtetërore, subjekte afariste në pronësi shoqërore, të përzier, kooperativiste ose të padefinuar ose të ndonjë punëdhënës privat; **të punësuar për llogari personale** – persona që kanë subjekt personal afarist, biznes, bëjnë veprimtari të pavarur dhe punojnë në prona bujqësore me qëllim të realizimit të ardhurave, duke mos punësuar në atë rast edhe persona tjerë; **punëtore të papaguar familjar** – persona që punojnë pa pagë në subjekt afarist, shitore ose pronë bujqësore (në pronësi të ndonjë anëtare të familjes së tyre).

²³ Enti statistikorë i statistikave për herë të parë në vitin 2012 filloi me zbatimin e Anketës për vende të lira pune si pjesë e analizave të tregut të punës. Qëllimi i anketës është sigurimi i informative tremujore për vendet e lira të punës të ndërmarrjet në Republikën e Maqedonisë si një tregues i rëndësishëm i lëvizjeve makroekonomike dhe politikave të tregut të punës.

²⁴ Shkalla e vendeve të lira të punës përcaktohet si raport në mes vendeve të lira të punës dhe numrit të përgjithshëm të vendeve të punës, përkatësisht vendeve të lira dhe të plotësuara të punës.



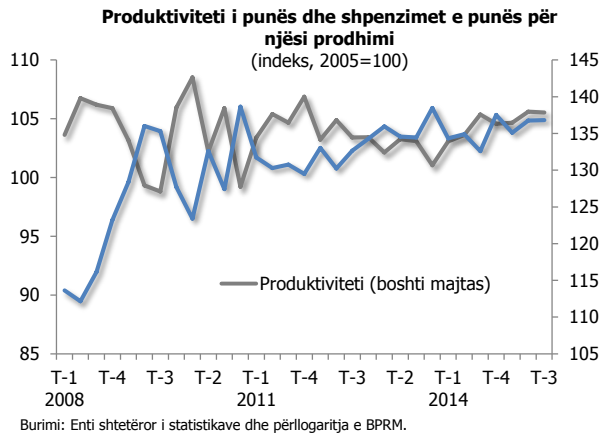
afariste²⁵ tregojnë një përforsim të optimizmit të udhëheqësve të subjekteve afariste.

Në tremujorin e tretë, oferta e fuqisë punëtore shënoi rënie prej 0,4% që paraqet një thellim të mëtejshëm të dinamikës negative vjetore të shënuar në tremujorin paraprak. Rënia e tillë e shënuar te popullsia aktive, në kushte të rritjes më të lartë të numrit të kërkuesve joaktiv të punës, rezultoi me rënie të shkallës së aktivitetit, dhe atë nga 57.3% në po të njëjtën periudhë gjatë vitit 2014 në 56.9% që njërendit paraqet dhe nivelin më të ulët që nga vitit 2013.

Në tremujorin e tretë, kërkesa e rritur në mënyrë të konsiderueshme në kushte të zvogëlimit të ofertës së fuqisë punëtore, rezultoi me një rënie të përshpejtuar të papunësisë. Në fakt, numri i personave të papunësuar në tremujorin e tretë u zvogëlua për 9% në bazë vjetore. Për pasojë, shkalla e papunësisë shënoi korrigjim rënës prej 2.4 p.p. duke arritur kështu shkallën historikisht më të ulët prej 25.5%.

Pagat e paguara neto në tremujorin e tretë shënuan rritje në bazë vjetore, dhe atë me dinamikë gati të pandryshuar në krahasim me tremujorin paraprak. Kështu, në tremujorin e tretë, neto dhe bruto pagat nominale kanë shënuar rritje prej 3.0% përkatësisht 3.3% në bazë vjetore. Te industria dhe veprimtaritë shërbyese vërehet korrigjim rritës i pagave. Përrashtim bën bujqësia ku vërehet rënie e pagave në bazë vjetore. Nga ana tjetër, sipas sektorëve për nga intensiteti i ndryshimit pozitiv veçohet segmenti "art, argëtim dhe rekreacion", më pas "veprimtari tjera shërbyese" si dhe "veprimtaritë shërbyese administrative dhe ndihmëse". Pagat bruto dhe neto nominale shënojnë realizim gati ngac në bazë tremujore. **Në tremujorin e tretë, në kushte të zvogëlimit të nivelit të përgjithshëm të çmimeve, pagat reale neto dhe bruto shënuan rritje vjetore prej 3.2% dhe 3.5% që paraqet një përshpejtim në krahasim me dinamikën e shënuar gjatë tremujorit paraprak.** Krahas kësaj, rënia më e shprehur e nivelit të përgjithshëm të çmimeve në krahasim me rënien nominale të pagave, kushtëzoi rritje tremujore të pagave reale neto dhe bruto prej

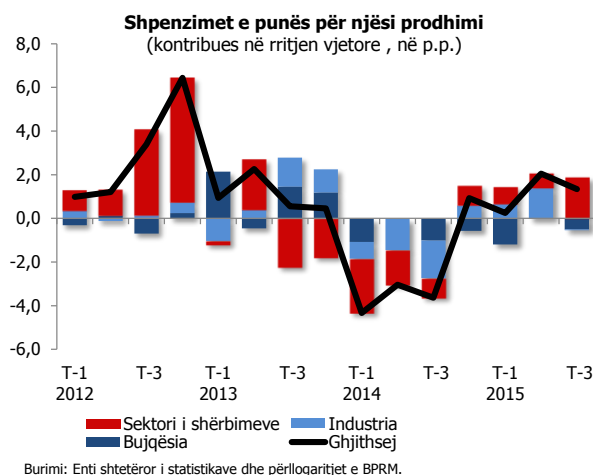
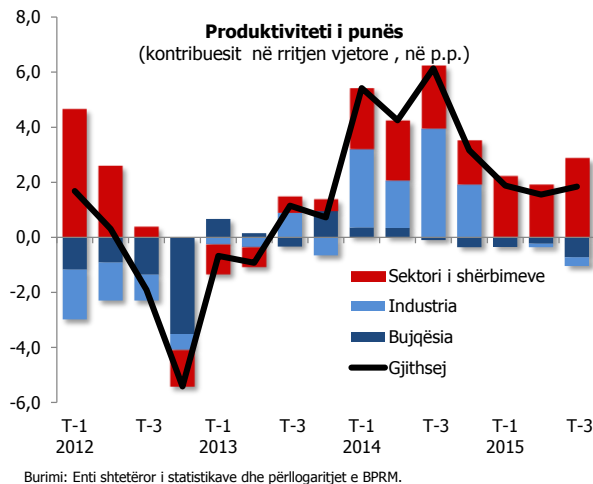
²⁵ Burimi: Enti Shtetërorë i Statistikave, anketa mbi tendencat afariste në industrinë përpunuese (tetor i vitit 2015), ndërtimtari (tremujori i tretë i vitit 2015) dhe tregti (tremujori i tretë i vitit 2015).



0.5% përkatësisht 0.6%.

Produktiviteti i fuqisë punëtore në tremujorin e tretë ka shënuar rritje vjetore prej 1.8%²⁶, që është një rritje ca më e shprehur në krahasim me tremujorin paraprak. Me këtë realizim është rrumbullakuar vargu i nëntë tremujorëve të qëndrimit permanent të këtij treguesi në zonën e ndryshimeve pozitive. Kjo rritje e produktivitetit është shënuar në kushte të rritjes më të shprehur vjetore të aktivitetit ekonomik në krahasim me rritjen e punësimit. Analiza sipas sektorëve, nxjerr në pah se kjo rritje e produktivitetit në tërësi ka të bëjë me sektorin e shërbimeve. Produktiviteti mbetet i pandryshuar në bazë tremujore, në rritje sit ë aktivitetit ekonomik ashtu dhe të punësimit.

Kostot e punës për njësi produkti shënojnë rritje vjetore prej 1.3% që paraqet ngadalësim krahasuar me tremujorin paraprak. Përshtatja rritëse vjen në kushte të rritjes më të shprehur të pagave bruto në krahasim me rritjen e produktivitetit. Në këtë rast, rritja e kostos së punës për njësi produkti në bazë vjetore në tërësi rrjedhon nga veprimtaritë shërbyese. Pas rritjes në tremujorin paraprak, kostot e punës edhe në tremujorin e tretë mbetën të pandryshuar në bazë tremujore, në kushte të stagnimit të pagave bruto ashtu dhe të produktivitetit.

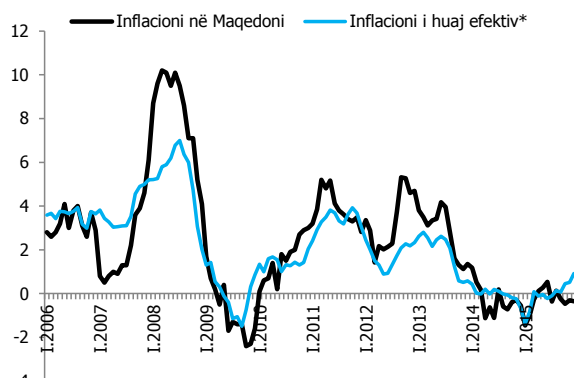


²⁶ Produktiviteti i përgjithshëm përllogaritet si raport në mes shumave të vlerave të shtuara nga sektorët e ndryshëm që janë pjesë e përllogaritjes në relacion me numrin e të punësuarve në to. Në rastin konkret, PBB në tremujorin e tretë të vitit 2015 shënon rritje vjetore prej 3.5%, por shuma e vlerave të shtuara nga sektorët e ndryshëm shënim rritje prej 4.9%. Punësimi është rritur për 3%, andaj produktiviteti ka shënuar rritje prej 1.8%.

1.5. Inflacioni

Ambienti global i çmimeve përgjithësisht të ulëta të produkteve primare që karakterizoi vitin 2015, afektoi dhe mbi çmimeve të konsumit vendor të energjisë dhe produkteve ushqimore, dhe kështu edhe mbi shkallën e inflacionit e cila qëndroi në zonën negative edhe në tremujorin e katërt të vitit (rënie vjetore dhe tremujore e çmimeve të konsumit prej 0.4% përkatësisht 0.1%), përderisa për tërë gjatësinë e vitit 2015 ndryshimi i çmimeve është -0.3%. kundrejt lëvizjeve të tilla te komponenta energjetike dhe ajo ushqimore, inflacioni bazë ka qëndruar në zonën pozitive për të tretin tremujor radhazi. Kur bëhet fjalë për çmimet e prodhuesve në tregun vendor, çmimet e ulëta të naftës së papërpunuar në bursat vjetore edhe më tej bëjnë presion rënës mbi këto çmime që edhe të dy muajt e para të tremujorit të katërt vazhdojnë të mbeten në zonën negative. Sa u përket pritjeve për periudhën e ardhshme, Anketa mbi pritjet e inflacionit e bërë në dhjetor tregoi pritje për mos ndryshim të inflacionit në krahasim me tremujorin paraprak.

Inflacioni i brendshëm dhe inflacioni i huaj efektiv
(norma vjetore e rritjes, në %)



* Inflacioni i huaj efektiv është fituar si shumë e ponderit të inflacioneve të vendeve si partner më të rëndësishëm të tregtisë me RM.
Burim: ESHS, Eurostat dhe përllogaritjet e BPRM.

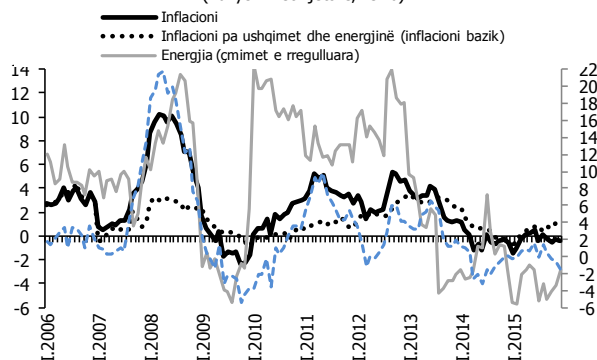
Zvogëlimi i çmimeve vendore të konsumit vazhdoi edhe në tremujorin e fundit të vitit, kur në bazë vjetore çmimet shënuan rënie prej 0.4%. Analizuar sipas komponentëve, rënia e çmimeve në tremujorin e katër kryesisht i përshkruhet komponentës energjetike, para së gjithash për shkak të rënies së çmimeve të energjentëve të rrjedhshëm dhe vajrave në përputhshmëri me rënien e çmimeve të naftës në bursat botërore. Pas rritjes së matur gjatë tre muajëve paraprak, në tremujorin e katërt është shënuar dhe një rënie e vogël e çmimeve të produkteve ushqimore, kryesisht në pjesën e çmimeve të mishit dhe perimeve. Nga ana tjetër, inflacioni bazë në tremujorin e katërt ka shënuar një rritje të vogël, për shkak të rritjes së çmimeve të disa nga kategoritë e indeksit në ç'rast një kontribut më të lartë ka rritja e çmimit të duhanit²⁷.

Inflacioni efektiv i huaj shënon trend rritës²⁸, për dallim nga ai vendor, përkatësisht në tremujorin e fundit është 0.6% krahasuar me 0% në tremujorin paraprak.

²⁷ Nga 1 qershori i vitit 2014 u zmadhua çmimi i akcizës së cigareve (0.15 denarë për copë), në ç'rast është planifikuar që çmimi i akcizës të rritet çdo vit, ndërsa nga 1 korriku 2016 (përfundimisht me 1 korrik 2023), akciza e cigareve do të rritet për 0.20 denarë çdo vit.

²⁸ Përllogaritja e inflacionit efektiv të huaj është realizuar përmes shumës së ponderuar të indekseve të çmimeve të konsumit të shteteve që janë partner, ë të mëdhenj të Republikës së Maqedonisë në lëmin e importit dhe eksportit të mallrave për konsum të gjerë. Struktura e ponderuar bazohet në pjesëmarrjet e normalizuara të importit nominal të mallrave për konsum të gjerë nga secili shtet në importin e përgjithshëm nominal të mallrave për konsum të gjerë në periudhën 2010-2012. Në përllogaritjen e këtij treguesi janë përfshirë Bullgaria, Gjermania, Greqia, Franca, Italia, Austria, Sllovenia, Kroacia dhe Serbia.

Inflacioni dhe çmimet e produkteve ushqimore dhe energjisë (ndryshimet vjetore, në %)

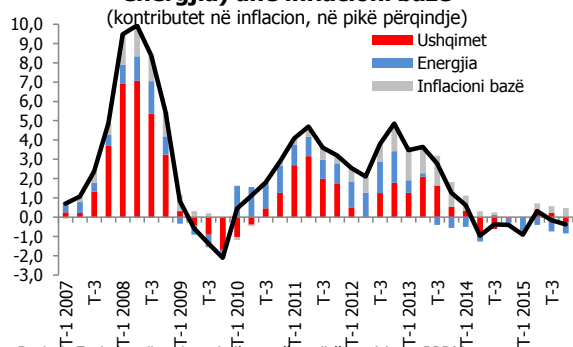


Burimi: Enti shtetëror i statistikave dhe përllogaritjet e BPRM.

	(Ndryshimet vjetore, në %)										(Kontribuesit e ndryshimeve vjetore, në p.p.)									
	2014					2015					2014					2015				
	T-1	T-2	T-3	T-4	2014	T-1	T-2	T-3	T-4	2015	T-1	T-2	T-3	T-4	2014	T-1	T-2	T-3	T-4	2015
Indeksi i çmimeve të konsumit - gjithsej	0,6	-1,0	-0,4	-0,4	-0,3	-0,9	0,3	-0,2	-0,4	-0,3	0,6	-1,0	-0,4	-0,4	-0,3	-0,9	0,3	-0,2	-0,4	-0,3
Ushqimet	0,9	-2,6	-1,6	-0,2	-0,9	0,1	1,0	0,6	-0,7	0,2	0,3	-1,0	-0,6	-0,1	-0,3	0,0	0,4	0,2	-0,3	0,1
Çmimet e energjisë	-3,3	-1,6	0,8	-1,5	-1,4	-4,9	-2,7	-4,9	-3,9	-4,1	-0,5	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,7	-0,4	-0,7	-0,6	-0,6
Energjia elektrike	-3,2	-3,2	4,5	3,6	0,4	3,6	3,6	-0,3	-0,4	1,6	-0,2	-0,2	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,0	0,1
Grohja qendrore	-12,3	-2,9	-8,2	-11,0	-8,7	-11,0	-11,0	-4,0	-0,2	-6,8	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1
Lëndë djegëse të lëngëta dhe lubrifikuesit	-4,3	-0,8	-2,2	-8,2	-3,9	-20,1	-13,3	-17,2	-15,3	-16,5	-0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	-0,9	-0,6	-0,8	-0,6	-0,7
Ushqimet dhe energjia (çmimet e paqëndrueshme)	-0,3	-2,4	-0,9	-0,6	-1,1	-1,3	0,0	-1,0	-1,6	-1,0	-0,2	-1,3	-0,5	-0,3	-0,6	-0,7	0,0	-0,5	-0,8	-0,5
Inflacioni bazë (pa ushqimet dhe energjinë)	1,7	0,6	0,3	-0,2	0,6	-0,4	0,7	0,7	1,0	0,5	0,8	0,3	0,1	-0,1	0,3	-0,2	0,3	0,4	0,5	0,2

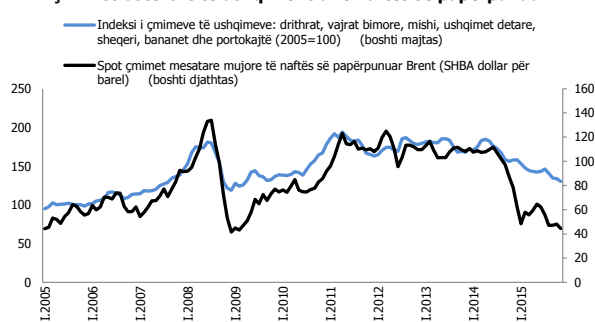
Burimi: Enti shtetëror i statistikave dhe përllogaritjet e BPRM.

Inflacioni i ndryshueshëm (ushqimet dhe energjia) dhe inflacioni bazë (kontributet në inflacion, në pikë përqindje)



Burimi: Enti shtetëror i statistikave dhe përllogaritjet e BPRM.

Çmimet botërore të ushqimeve dhe naftës së papërpunuar

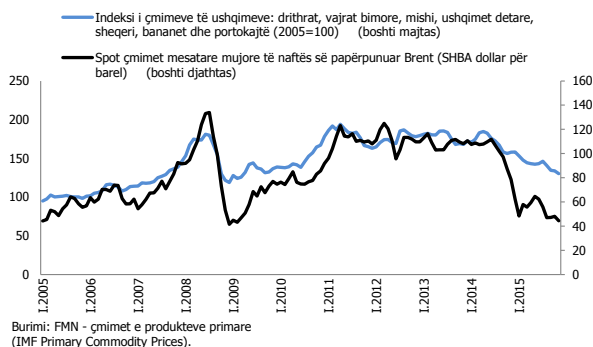


Burimi: FMN - çmimet e produkteve primare (IMF Primary Commodity Prices).

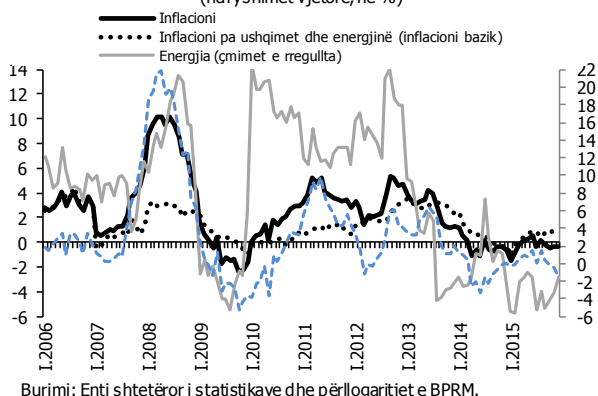
Shikuar sipas dinamikës, thellimi i vogël i rënies vjetore të çmimeve të konsumit në tremujorin e fundit të vitit (kundrejt tremujorit paraprak) kryesisht mundet ti përshkruhet ndryshimit të çmimeve të produkteve ushqimore. Në fakt, kjo komponentë që nga fillimi i vitit ka pasur trend rritës, ndërsa në tremujorin e fundit u fut në zonën e ndryshimeve vjetore negative. Në drejtim të kundërt kanë ndikuar çmimet e komponentës energjetike dhe inflacioni bazë ku vërehen zhvendosje të vogla të lartë në periudhën në mes dy tremujorëve (ngushtim i rënies së çmimeve të energjisë dhe përshpejtim i rritjes së inflacionit bazë). **Inflacioni bazë në tremujorin e katërt ishte 1%** (krahasuar me 0.7% në tremujorin e tretë), ndërsa zhvendosja para së gjithash i përshkruhet përshpejtimit të rritjes së çmimeve të produkteve farmaceutike dhe çmimeve të pajisjeve informatike si dhe rënies së zvogëluar të çmimeve të mjeteve të transportit.

Në bazë tremujore, çmimet e konsumit në tremujorin e katërt të vitit 2015 janë më të ulëta për 0.1%, që rezulton nga zhvendosjet teposhtë të dy nga tre komponentët e inflacionit. Kështu ngjashëm si në tremujorin paraprak vërehet rënie te komponenta ushqim dhe energji, përderisa inflacioni bazë sërish mbetet në zonën pozitive (për të tretin tremujorë me radhë). **Të dhënat e përshtatura në mënyrë sezonale tregojnë një rënie tremujore të çmimeve të konsumit për**

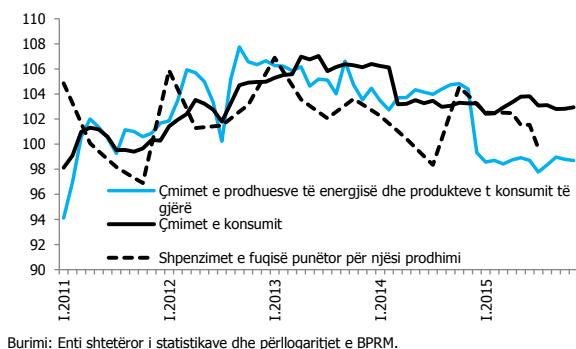
Çmimet botërore të ushqimeve dhe naftës së papërpunuar



Inflacioni dhe çmimet e produkteve ushqimore dhe energjisë (ndryshimet vjetore, në %)



Faktorët të cilët ndikojnë ndaj çmimeve të konsumit (indeksi, 2011=100)



0.4%.

Ndryshimi i çmimeve të prodhuesve të produkteve industrial në tregun vendorë në tremujorin e katërt të vitit 2015 qëndroi në zonën negative, për të nëntin tremujorë në radhë. Kështu, rënia vjetore e çmimeve të prodhuesve në dy muajt e parë të tremujorit të katërt ishte rreth 4.3%, që krahasuar me tremujorin paraprak paraqet një rënie më të vogël (4.6%) në tremujorin paraprak. Kontribut më të madh në rënieën vjetore të çmimeve ka dhënë rënia e çmimeve prodhuese të produkteve të rafinuara të naftës. **Në bazë tremujore çmimet prodhuese kanë shënuar një rritje të vogël prej 0.3%,** (shkalla e përshtatur sezonale është 0.3%), kryesisht për shkak të çmimeve të rritura prodhuese të veshjeve.

Lëvizja e çmimeve prodhuese që ndikojnë mbi komponentën vendore të inflacionit²⁹ marrë në përgjithësi nuk sinjalizon presione të ardhshme potenciale inflatore. Në fakt, këto çmime vazhdojnë të bien në bazë vjetore (rënie vjetore prej 5.6% krahasuar me 5.7% në tremujorin paraprak). Nga ana tjetër, në bazë tremujore³⁰ vërehet zhvendosje të lartë, por me një intensitet shumë më të vogël (rritje prej 0.2%, krahasuar me rënieën prej 0.6% në tremujorin paraprak).

Në tremujorin e tretë të vitit 2015 kostoja e punës për njësi produkti shënoi rritje prej 1.3% në bazë vjetore. Duke pasur parasysh se vlerësimet mbi hendekun prodhues ende nuk sinjalizojnë presione të konsiderueshme nga ana e kërkesës³¹, për momentin nuk priten presione inflacioniste mbi çmimet e produkteve finale përmes kësaj rruge.

²⁹ Produktet për konsum të gjerë (afatgjata dhe për një përdorim) dhe energjia.

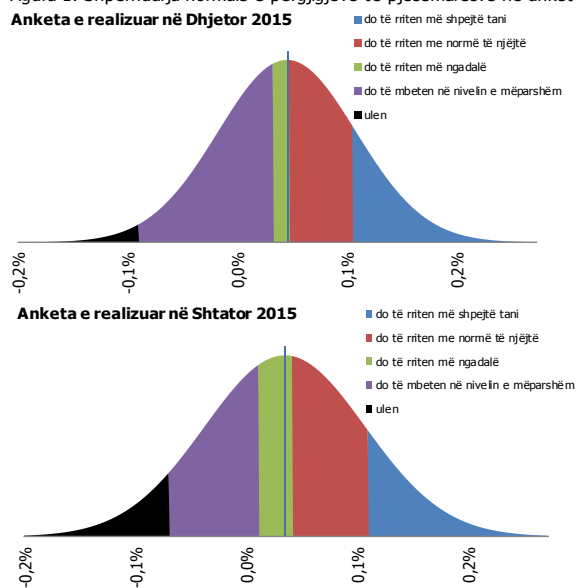
³⁰ Ndryshimi tremujorë është përlogaritur sipas të dhënave të përshtatura sezonale.

³¹ Vlerësimet e BPRM janë se hendeku prodhues deri në fund të vitit 2015 do të rrotullohet rreth vlerës zero.

Shtojca 1: Anketa e pritjeve mbi inflacionin³²

Anketa e pritjeve mbi inflacionin përfshin tre grupe të respondentëve: analistë ekonomik, ndërmarrje dhe institucione financiare. Vetë pyetësi përmban dy pyetje për matje të pritjeve të inflacionit, njëra me karakter kualitativ ndërsa tjetra me karakter kuantitativ. Në pyetjen e parë mbi pritjet për inflacionin respondentët theksojnë mendimet e tyre mbi drejtimin dhe shkallën e ndryshimit të çmimeve në krahasim me ndryshimin në 12 muajt paraprak³³. Me qëllim të matjes së përgjigjeve kualitative shfrytëzohet qasja e probabilitetit të Karlson dhe Parkin (1975), sipas së cilit, në kushte të numrit të mjaftueshëm të respondentëve, ndryshimi i pritur i çmimeve është i shpërndarë në mënyrë normale në popullatë. Në suaza të pyetjes së dytë nga respondentët kërkohet që në mënyrë precize të përcaktojnë shkallën e pritur mesatare të ndryshimit të çmimeve në dy vitet e radhës³⁴. Në këtë rast shkalla e përgjithshme e pritur përlogaritët si mesatare e thjeshtë e përgjigjeve të gjithë respondentëve. Treguesi i përlogaritët në këtë mënyrë është mjaft i dobishëm për kahun e lëvizjes së pritjeve të respondentëve.

Figura 1. Shpërndarja normale e përgjigjeve të pjesëmarrësve në anketë



pritjet e respondentëve për inflacionin gjatë vitit 2016 janë më të ulëta për 0.5 pikë përqindje. Respondentët vlerësojnë se në vitin 2017 do vijë deri në përshejtim të inflacionit krahasuar me vitin 2016. Sipas respondentëve, **si faktorë që sqarojnë pritjet mbi inflacionin në dhjetor janë** jostabiliteti gjeopolitik, si dhe çmimet importuese të energjisë dhe produkteve ushqimore.

Anketa e pritjeve për inflacionin u zhvillua në Dhjetor të vitit 2015³⁵. Njëlloj si në ciklin paraprak anketues, **shkalla mesatare e inflacionit për periudhën paraprake 12-mujore qëndroi në zonën negative³⁶**. Rezultatet nga anketa dëshmojnë mosndryshim të pritjeve mbi inflacionin krahasuar me anketën paraprake, respektivisht si në Shtator respondentët mendojnë se shkalla e inflacionit do mbetet në nivelin 0% në periudhën e ardhshme 12 mujore. Pritjet e tilla për 0% inflacion janë të njëjta te të tre grupet e respondentëve (analistët ekonomik, ndërmarrjet dhe institucionet financiare).

Kur bëhet fjalë për pyetjen kuantitative për shkallën e pritur të inflacionit për vitin 2016 vërehen zhvendosje të vogla në krahasim me pritjet gjatë ciklit paraprak anketues. Në fakt, mesatarisht, në periudhën në mes dy anketimeve,

³² Me qëllim të avancimit të matjes së pritjeve mbi inflacionin përmes anketimit, Drejtoria për politikë monetare dhe hulumtim e Bankës popullore të Republikës së Maqedonisë në vitin 2013 ndërmori aktivitete për analizë më të detajuar të përvojave të bankave tjera qendrore në fushën e anketimit. Në bazë të kësaj u ripërpunua anketa dhe nga tetori i vitit 2013 u fillua me mbledhjen e të dhënave për anketën e re me çka u mundësua dhe një përafrim më i lartë me praktikën Evropiane.

³³ Pyetja kualitative mbi pritjet është e formuluar në këtë mënyrë "Në krahasim me 12 muajt paraprak, çfarë ndryshimi pritni të çmimit të konsumit në 12 muajt e ardhshëm? A). do kenë rritje më të shpejtë; b). Do të vazhdojnë të rritjen me dinamikën aktuale; c). Do rriten më ngadalë; d). Do të mbeten gati të pandryshuara; e). do të zvogëlohen; f). vështirë është të jepet mendim".

³⁴ Pyetja me karakter kualitativ është formuluar në mënyrën vijuese: „Cilat janë pritjet/prognozat tuaja për shkallën mesatare të inflacionit për vitin 2016 dhe vitin 2017 ?".

³⁵ Ka të bëjë me periudhën nga dhjetori i vitit 2014 deri në Nëntor të vitit 2015. Përqindja e respozivititetit në anketën e zbatuar në dhjetor ishte 33.7% që paraqet rënie të responsivitetit në krahasim me tremujorin paraprak. Shikuar sipas grupeve të respondentëve kjo përqindje të institucionet financiare është 61.1%, të analistët ekonomik është 42.0% ndërsa të ndërmarrjet është vetëm 23.3%..

³⁶ Në kushte kur rritja e çmimeve është negative, komentimi i rezultateve të anketës mundet të jetë i paqartë, në çrast është e domosdoshme të ndryshohet metoda e përlogaritjes së treguesit mbi pritjet e inflacionit. Kështu, në procedurën e matjes, shkalla negative e rritjes zëvendësohet me shkallë pozitive të rritjes. Në këtë mënyrë evitohet kontradikta e përgjigjeve të Anketës që supozojnë rritje pozitive të çmimeve. Duke pasur parasysh se ndryshimet e metodës janë të natyrës teknike, matja e përgjigjeve kualitative për shkallën e pritur të inflacionit në periudhat kur inflacioni është negative duhet marrë me një dozë të kujdesit, ndërsa treguesi mbi pritjet për inflacionin i marrë si i përafërt .

1.6. Bilanci i pagesave³⁷

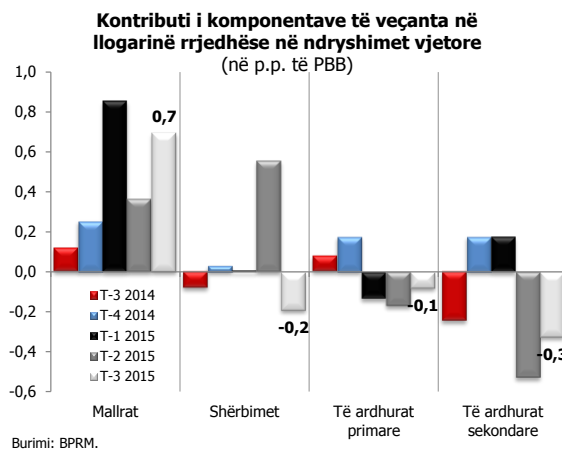
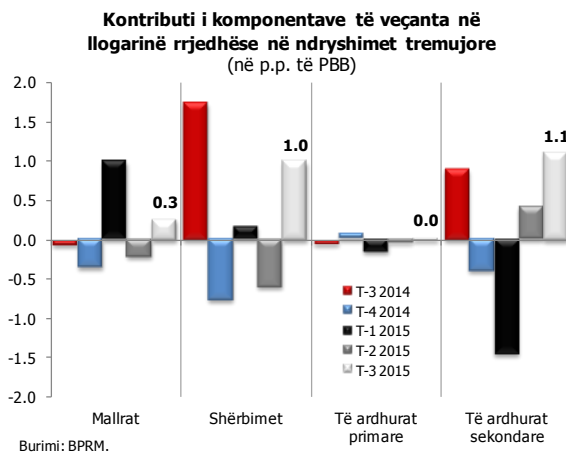
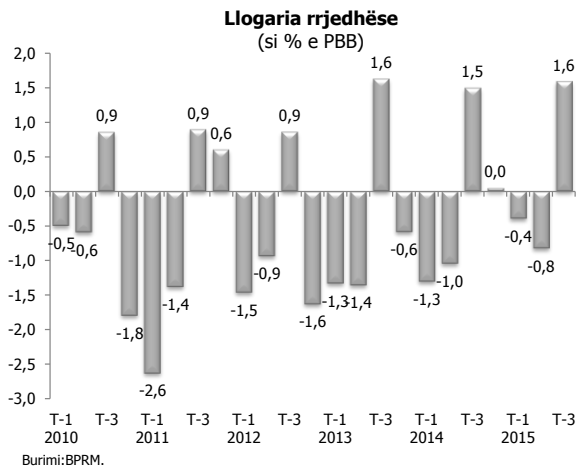
Në tremujorin e tretë të vitit, saldoja e llogarisë rrjedhëse shënoi suficit, lëvizje kjo karakteristike sezonale. Saldoja e llogarisë vjetore shënoi rritje në bazë vjetore, nën ndikim të zhvendosjeve pozitive të saldës së shkëmbimit të mallrave. Rritja më e lartë e eksportit në krahasim me importin rezultoi me ngushtim të deficitit tregtar. Nga ana tjetër, te saldoja e shërbimeve dhe të ardhurave sekondare është shënuar rënie e suficitit. Shikuar në përgjithësi, që nga fillimi i vitit llogaria rrjedhëse është gati e balancuar, që paraqet një ndryshim pozitiv në krahasim me vitin paraprak. Faktori kryesor i zhvendosjes së tillë është zvogëlimi i deficitit në shkëmbimin e mallrave, në kushte të ndryshimeve të pavolitshme në komponentat tjera të llogarisë rrjedhëse. Në llogarinë financiare, gjatë tremujorit të tretë u shënuan dalje në bazë neto, në pjesën më të madhe si rezultat i pagesës së borxheve në bazë të kredive tregtare si dhe daljeve neto të valutave dhe depozitave. Në këtë periudhë burim i në ardhurave në llogarinë financiare ishin huazimet afatgjata financiare të sektorit publik, ndërsa investimet e huaja të drejtpërdrejta kishin efekt minimal pozitiv. Të dala neto përmes llogarisë financiare vërehen edhe në bazë të mbledhur, si rezultat i realizimeve të komponentat afatshkurta (kredi tregtare dhe valuta dhe depozite), si dhe për shkak të pagesës së borxheve të shtetit, krahas shkallës së lartë të huazimit në vitin paraprak. Nga ana tjetër, edhe më tutje investimet e huaja të drejtpërdrejta janë burimi kryesor i të ardhurave financiare. Duke i pasur parasysh lëvizjet e tilla të komponentat e veçanta të bilancit të pagesave, në tremujorin e tretë vazhdoi trendi i zvogëlimit të rezervave devizore, trend ky që ishte prezent edhe gjatë gjysmës së parë të vitit.

	2014					2015					2014					2015				
	T1	T2	T3	X	I-X	T1	T2	T3	X	I-X	T1	T2	T3	X	I-X	T1	T2	T3	X	I-X
	në milionë euro										% e PBB									
I. Llogaria rrjedhëse	-111	-89	127	18	-55	-35	-74	142	-52	-19	-1,3	-1,0	1,5	0,2	-0,6	-0,4	-0,8	1,6	-0,6	-0,2
Mallrat dhe shërbimet, neto	-367	-441	-297	-120	-1.224	-308	-381	-267	-166	-1.121	-4,3	-5,2	-3,5	-1,4	-14,4	-3,4	-4,2	-3,0	-1,9	-12,5
Eksport	871	999	1.101	393	3.364	1.010	1.108	1.175	385	3.678	10,2	11,7	12,9	4,6	39,4	11,3	12,4	13,1	4,3	41,1
Import	1.238	1.440	1.398	513	4.589	1.318	1.488	1.442	551	4.799	14,5	16,9	16,4	6,0	53,8	14,7	16,6	16,1	6,1	53,6
Mallra, neto	-471	-448	-453	-167	-1.539	-418	-438	-414	-177	-1.447	-5,5	-5,2	-5,3	-2,0	-18,0	-4,7	-4,9	-4,6	-2,0	-16,1
Shërbimet, neto	105	7	156	47	315	111	57	146	11	325	1,2	0,1	1,8	0,6	3,7	1,2	0,6	1,6	0,1	3,6
Të ardhurat primare neto	-40	-40	-44	-14	-137	-54	-57	-53	-18	-182	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	-1,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,2	-2,0
Të ardhurat sekondare neto	295	391	468	152	1.307	326	364	463	132	1.284	3,5	4,6	5,5	1,8	15,3	3,6	4,1	5,2	1,5	14,3
II. Llogaria kapitale	1	0	-2	2	1	2	1	2	0	5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Kreditimi neto (+) / ngarkesa me borxh neto (-) (zëri mbledhës nga llogaria rrjedhëse dhe kapitale)	-110	-89	126	19	-54	-34	-73	144	-52	-14	-1,3	-1,0	1,5	0,2	-0,6	-0,4	-0,8	1,6	-0,6	-0,2
III. Llogaria financiare	-43	-7	-413	23	-440	157	-12	188	-29	305	-0,5	-0,1	-4,8	0,3	-5,2	1,8	-0,1	2,1	-0,3	3,4
Investimet direkte	-90	-15	-36	11	-130	-66	-45	-5	-59	-175	-1,1	-0,2	-0,4	0,1	-1,5	-0,7	-0,5	-0,1	-0,7	-2,0
Portfolio investimeve	0	8	-496	-3	-492	-12	9	30	2	30	0,0	0,1	-5,8	0,0	-5,8	-0,1	0,1	0,3	0,0	0,3
Valuta dhe depozita	44	55	114	27	241	65	71	88	70	295	0,5	0,6	1,3	0,3	2,8	0,7	0,8	1,0	0,8	3,0
Huatë	-13	-58	4	9	-58	134	-6	-40	2	90	-0,2	-0,7	0,1	0,1	-0,7	1,5	-0,1	-0,4	0,0	1,3
Kreditë tregtare dhe avanset	16	3	1	-21	-2	34	-42	116	-44	65	0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,4	-0,5	1,3	-0,5	0,7
Llogaritë tjera për arkëtim/pagesë	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Të drejtat speciale të tërheqjes (krijimi i detyrimeve neto)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IV. Lëshime dhe gabime neto	9	12	11	3	34	24	-1	12	1	35	0,1	0,1	0,1	0,0	0,4	0,3	0,0	0,1	0,0	0,4
V.Rezervat valutore	-59	-70	549	-1	420	-167	-62	-32	-23	-284	-0,7	-0,8	6,4	0,0	4,9	-1,9	-0,7	-0,4	-0,3	-3,2

Burimi: BPRM.

³⁷ Duke filluar nga raporti tremujor i Tetorit të vitit 2014, analiza e lëvizjeve në bilancin e pagesave bazohet në të dhëna të kompiluara në përputhshmëri me Doracakun për bilancin e pagesave dhe pozitën ndërkombëtare investuese, botimi i gjashtë (FMN, 2009). Informata më të detajuara për ndryshimet metodologjike mundet të gjenden në faqen zyrtare të BPRM (http://nbrm.mk/WBStorage/Files/Statistika_Informacija_za_promenite_vo_platniot_bilans_megunarodnata_investiciska_pozicija_i_nadvoresniot_dolg_koisto_proizleguvaat_od_primenata_na_novite_megunarodni_statisticki_standardi.pdf)

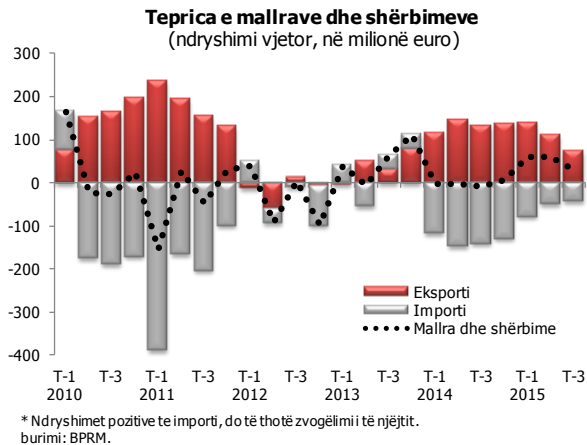
1.6.1. Llogaria rrjedhëse



Në tremujorin e tretë të vitit 2015, llogaria rrjedhëse e bilancit të pagesave shënoi suficit prej 142.4 milionë euro, respektivisht 1.6% të PBB³⁸, që paraqet përmirësim prej 2.4 p.p. të PBB në krahasim me tremujorin paraprak kur llogaria rrjedhëse përfundoi në deficit (0.8% të PBB). Ndryshimi tremujorë është rezultat i lëvizjeve pozitive të shënuara te të gjitha komponentat e veçanta të llogarisë rrjedhëse. Megjithatë, një kontribut më të shprehur në përmirësim kanë të ardhurat neto të rritura sekondare (prej 1.1 p.p. të PBB) dhe suficiti i rritur re këmbimi i shërbimeve (0.8 p.p. i PBB). Ndryshimet tremujore te të ardhurat sekondare rrjedhin nga neto të ardhurat e rritura nga transferet private, konkretisht nga rritja e grumbullimit të efektivës së huaj në tregun e këmbimit, që paraqet një ndryshim karakteristik sezonal. Faktorët sezonal kontribuuan edhe për realizimet më të mira të shërbimeve, përmes të ardhurave më të larta nga udhëtimet. Ndryshimet pozitive tremujore te saldoja e mallrave dhe te të ardhurat primare janë më të matura në masë të konsiderueshme.

Analiza vjetore e llogarisë rrjedhëse tregon suficit më të lartë në tremujorin e tretë të vitit 2015 në krahasim me periudhën e njëjtë të vitit paraprak për **0.1 p.p. të PBB, si rezultat i realizimeve më të mira të saldoja tregtare, në kushte të zhvendosjeve të disfavorshme të komponentat e tjera.** Deri në ngushtimin e deficitit në këmbimin e mallrave ka ardhur si rezultat i realizimeve të mira në eksport, nën ndikim të rezultateve të mira të kapaciteteve të reja në ekonomi, në kushte të realizimeve gati të pandryshuara në lëmin e importit. Nga ana tjetër konjunktura më e dobët e industrisë së përpunimit të metaleve dhe asaj tekstile ka efekte të caktuara edhe mbi saldon e shërbimeve, përmes zvogëlimit të ardhurave neto nga shërbimet prodhuese për përpunim të mëtejshëm. Në tremujorin e tretë është shënuar edhe import i rritur i shërbimeve ndërtimore, në krahasim me periudhën e njëjtë gjatë vitit paraprak, që në mënyrë shtesë ndikon në përkeqësimin e saldos në këtë kategori. Nga ana tjetër, shërbimet transportuese shënuan suficitin historikisht më të lartë dhe në pajtueshmëri me këtë një përmirësim më të

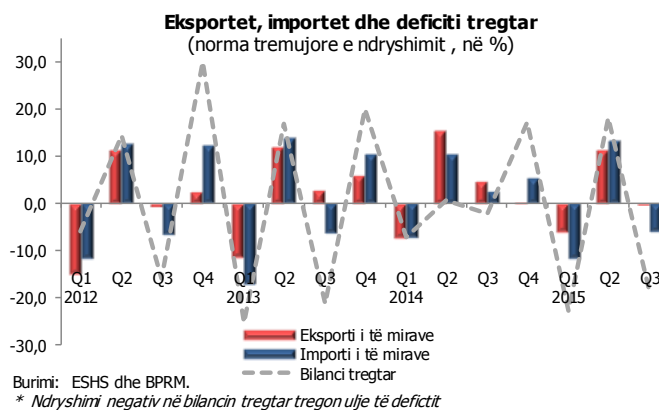
³⁸ Për nevojat e përlogaritjeve shfrytëzohet sasia e projektuar e PBB nominale.



konsiderueshëm në krahasim me tremujorin e tretë të vitit 2014. Ndryshimi vjetor negative të të ardhurat sekondare kryesisht rezultojnë nga të ardhurat neto të zvogëluara nga transferet e shtetit, edhe pranë rritjes së vogël të transferet private. Në të njëjtën kohë edhe deficit të të ardhurat primare shënon një zmadhim të vogël, si rezultat i rritjes së të ardhurave neto nga investimet, konkretisht të ardhurat nga investimet e drejtpërdrejta.

Sipas të dhënave më të reja mbi bilancin e pagesave, në Tetor të vitit 2015 llogaria rrjedhëse shënoi deficit prej 52.3 milionë euro, krahas suficitit të realizuar në muajin e njëjtë të vitit paraprak. Ndryshimet e pavalitshme vjetore të transaksionet rrjedhëse rezultojnë nga zvogëlimi i suficitit të shërbimeve si dhe zvogëlimi i të ardhurave neto të të ardhurat sekondare, që veçanërisht është e shprehur në sektori "shtet". **Na përgjithësi, në dhjetë muajt e parë të vitit është shënuar përmirësim në llogarinë rrjedhëse për 0.4 p.p. të PBB në krahasim me periudhën e njëjtë të vitit paraprak,** nën ndikim të zhvendosjeve të volitshme të saldoja të mallrave dhe shërbimeve, krahas përkeqësimeve të të ardhurat primare dhe sekondare.

Shtojca 2: Këmbimi i jashtëm i mallrave dhe lëvizjet e kursit nominal dhe real efektiv të këmbimit (KNEK dhe KREK)³⁹

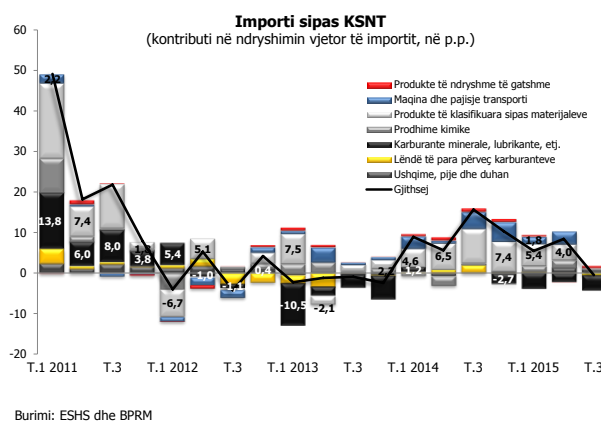
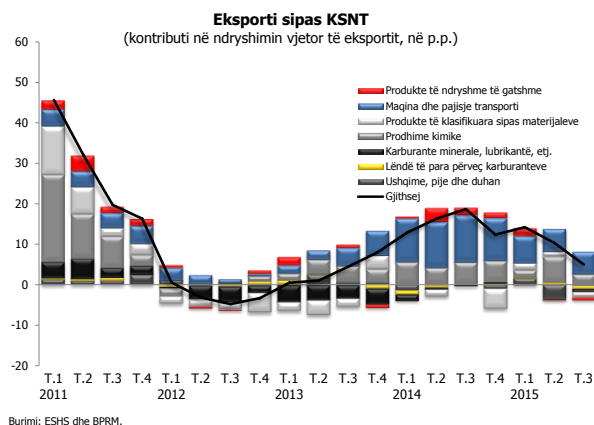


importit investues. Rënia e eksportit të mallrave ishte më e matur (0.3%), për shkak të eksportit më të vogël të industrisë së përpunimit të metaleve si dhe të kapaciteteve të reja industrial, edhe pranë rritjes tremujore të një prese të sektorëve tradicional eksportues, duhani dhe produktet ushqimore. **Në kushte të një rënie më të shprehur të importit të mallrave krahasuar me eksportin e tyre, deficit tregtar shënoi rënie për 18.9% në bazë tremujore, që rezultojnë nga zvogëlimi i deficitit joenergjetik, në kushte të saldoshit të pandryshuar energjetike.**

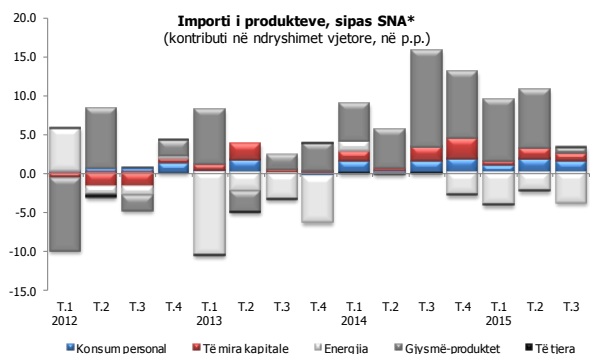
Në tremujorin e tretë në vitin 2015 këmbimi i përgjithshëm i mallrave me jashtë ishte 2425.7 milionë euro (ose 27.1% të PBB), në ç'rast është shënuar rënie prej 3.6% në bazë tremujore. Lëvizja e tillë është si rrjedhojë e ndryshimit rënës të dy komponentat e saj përbërëse. Importi i mallrave shënoi rënie prej 5.9% në bazë tremujore, në masë të madhe për shkak të rënies së importit të lëndës së parë për kapacitetet e reja prodhuese dhe industrinë e tekstilit, si dhe rënies së

³⁹ Sipas metodologjisë për këmbimin e jashtëm tregtar, të dhënat mbi eksportin e mallrave publikohen në bazë f.o.b, ndërsa për importin e mallrave në bazë c.i.f.

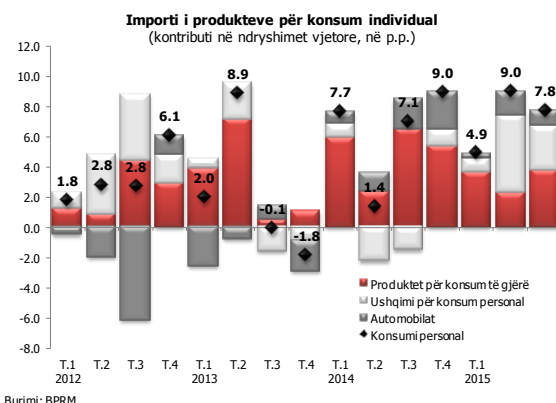
Shikuar në bazë vjetore, tregtia e jashtme në tremujorin e tretë të vitit 2015 shënoi rritje prej 1.7% në kushte të rritjes së komponentës eksportuese dhe rënies së komponentës importuese. **Eksporti në tremujorin e tretë vazhdon të rritet, por në mënyrë më të matur, duke u rritur për 5% në bazë vjetore.** Rritja e eksportit të përgjithshëm të mallrave, në masë më të madhe rezultoi nga rritja e mëtejme e eksportit të kapaciteteve të reja në ekonominë e vendit, që shprehet përmes eksportit të rritur të makinave dhe pajisjeve si dhe produkteve kimike. Nga ana tjetër, është shënuar dobësim i aktivitetit eksportues të një pjesë e sektorëve tradicional, përkatësisht rënie e eksportit të hekurit dhe çelikut si dhe mineraleve metalike, në kushte të një konjunkturë të pavolitshme të metaleve në bursat botërore. Në të njëjtën kohë shënohen rënie vjetore edhe të eksporti i veshjeve dhe tekstilit si dhe të derivatet e naftës. **Gjatë tremujorit të tretë importi i mallrave shënoi rënie vjetore prej 0.5%.** Kërkesa e zvogëluara importuese para së gjithash mundet të përshkruhet rënies të importit energjetik, në radhë të parë importi i derivateve të naftës, plotësuar nga importi i zvogëluar i energjisë elektrike dhe gazit natyror. Në këtë rast, vlera më e vogël e derivateve të importuara të naftës paraqet pasojë të çmimeve më të ulëta importuese të ekonomisë vendore, që e pasqyron efektin e transferuar nga rënia e mëtejme e çmimeve të naftës në bursat botërore. Një kontribut shtesë në rënie të importit të mallrave ka dhënë dhe rënia e importit të industrisë së përpunimit të metaleve, që pjesërisht rezultoi nga realizimet më të ulëta importuese të këtij sektori. Nga ana tjetër, presione rritëse importuese ka bërë importi i komponentave hyrëse për procesin e prodhimit të kapaciteteve të reja të huaja në ekonominë e vendit, që reflektoi me rritje në importin e makinave dhe pajisjeve. **Aktiviteti i rritur eksportues, në kushte të rënies së importit, shkaktoi zvogëlim të deficitit tregtar prej 13.4% në bazë vjetore.** Analizave e saldojeve të veçanta tregojnë se realizimet e volitshme të saldojeve tregtare kryesisht rezultojnë nga zvogëlimi i deficitit energjetik, ndërsa në një masë më të vogël edhe nga deficitet më të vogël joenergjetik.



Analiza e importit të mallrave sipas Sistemit për Llogari Nacionale (System of national accounts - SNA) tregon se rënia vjetore e importit në tremujorin e tretë në tërësi është shkaktuar nga importi i zvogëluar energjetik. Nga ana tjetër, presione të vogla rritëse importuese shkaktuan import të rritur të produkteve për shfrytëzim personal, të mira material dhe produkte intermediare. Në suaza të importit të dedikuar për konsum personal, lëvizje të lartë shënojnë importi i mallrave për konsum të gjerë dhe ushqimi për konsum personal, kurse rritje në masë më të vogël shëno edhe importi i automjeteve. Megjithatë, rritja vjetore e kësaj komponente edhe më tej është e matur që tregon mungesë të presioneve më të konsiderueshme mbi importin nga ana e konsumit personal.



* Klasifikimi - Sistemi për llogaritje kombëtare (System of national accounts - SNA)
Burimi: BPRM.

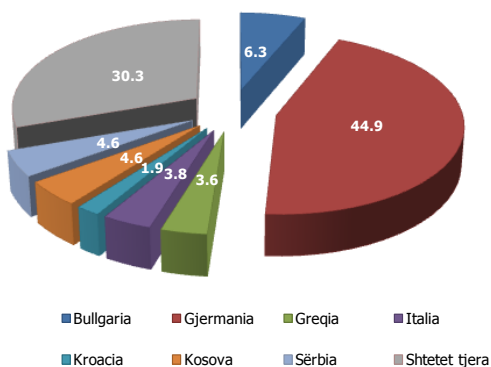


Burimi: BPRM.

Të dhënat e fundit të disponueshme për tregtinë e jashtme për muajt tetor dhe nëntor tregojnë rritje të që të dy komponentëve në bazë vjetore. Eksporti i mallrave u rrit për 3.3%, në çka kontribut më të madh dha eksporti i rritur i kapaciteteve të reja, kundrejt rënies së eksportit të hekurit dhe çelikut. Rritje vjetore (prej 7.5%) shënoi dhe importi, në kushte të zmadhimit të importit të lëndës së parë për kompanitë e reja dhe zvogëlimit të importit energjetik.

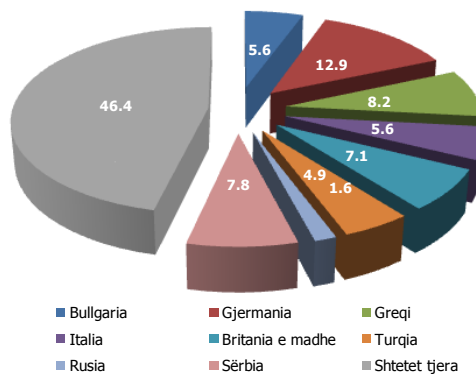
Analiza e këmbimit të jashtëm sipas partnerëve në tremujorin e tretë të vitit 2015, tregon se Unioni Evropian edhe më tutje mbetet partneri më i rëndësishëm duke përfshirë 67.7% të tregtisë. Shikuar sipas shteteve, në anën e eksportit Gjermania edhe më tutje mbetet forca kryesore lëvizëse e rritjes së eksportit vjetor, që reflekton aktivitetin e rritur të kapaciteteve të reja industriale. Në suaza të eksportit nga industria e përpunimit të metaleve, rënia e konsiderueshme e hekurit dhe çelikut drejt Italisë u kompensua me plasmanin e rritur drejt Kinës. Shikuar në anën e importit, rënia vjetore vjen si rezultat i zvogëlimit të metaleve të ngjyrosura nga Britania e Madhe e cila në masë të konsiderueshme është e orientuar drejt Republikës Jugoafrikane. Krahës kësaj në bazë vjetore është zvogëluar edhe importi energjetik nga Greqia dhe Serbia, si dhe importi i hekurit dhe Çelikut nga Ukraina. Nga ana tjetër, vërehet presioni importues si rezultat i rritjes së importit të lëndës së parë nga Gjermania, e që është e dedikuar për nevojat e kompanive me kapital të huaj. Shikuar nga këndvështrimi i saldo, kontribut më të madh në zvogëlimin e deficitit tregtar në bazë vjetore ka dhënë ngushtimi i deficitit në këmbimin me Unionin Evropian, për shkak të deficitit të zvogëluar në tregtinë me Britaninë e Madhe dhe suficitin e zmadhuar në tregtinë me Gjermaninë. Një kontribut shtesë pozitiv në saldon tregtar ka pasur edhe ngushtimi i deficitit në këmbimin me Ukrainën dhe Kinën, ndërsa në drejtim të kundërt ndikon thellimi i deficitit tregtar me Republikën Jugoafrikane.

Eksporti i të mirave, sipas shteteve në tremujorin e tretë të vitit 2015 (pjesëmarrja, në %)



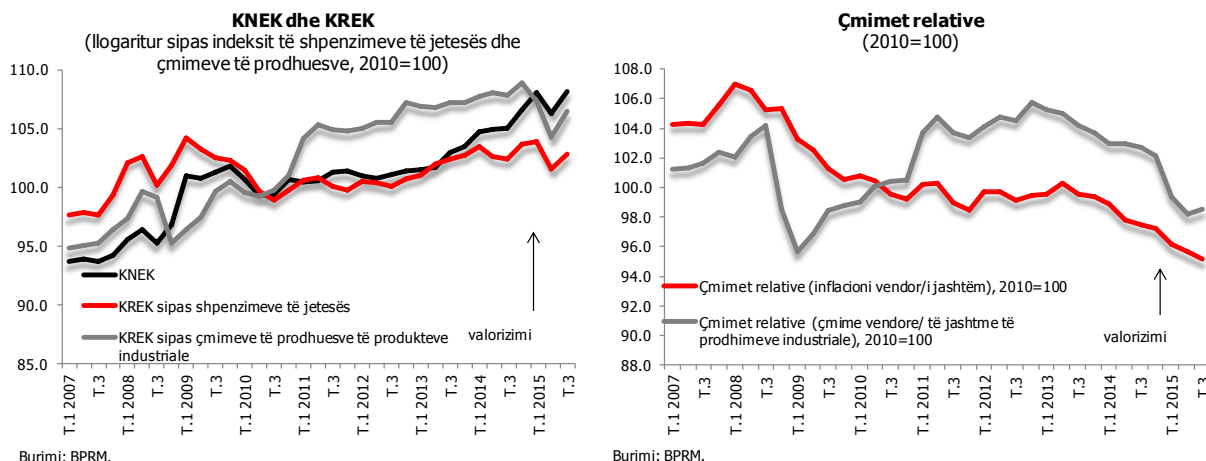
Burimi: ESHS.

Importi i të mirave, sipas shteteve në tremujorin e tretë të vitit 2015 (pjesëmarrja, në %)



Burimi: ESHS.

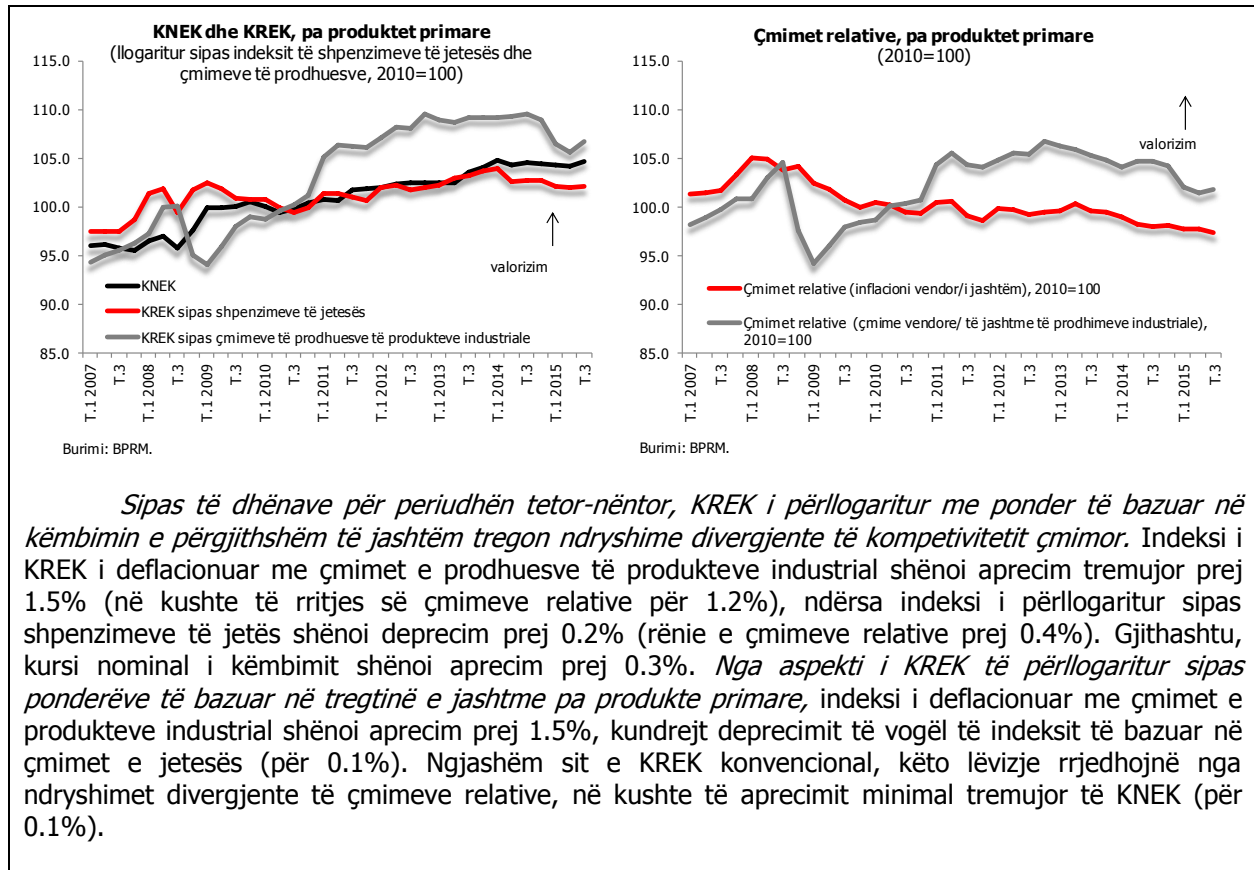
Treguesit e kompetivititetit çmimor të ekonomisë Maqedonase në tremujorin e tretë të vitit 2015, tregojnë një përkeqësim në bazë tremujore. Në fakt indekset e KREK të bazuar në shpenzimet e jetës dhe KREK të përlogarit sipas shpenzimeve të prodhuesve të produkteve industrial shënoi aprecim tremujor prej 1.2% përkatësisht 2.1%. Kursi nominal efektiv i këmbimit shënoi aprecim tremujor prej 1.8%, kryesisht për shkak të deprecimit të rublës Ruse karshi denarit. Çmimet relative kishin ndikim të ndryshëm mbi ndryshimet e të dy indekseve, në kushte të rënies prej 0.5% të çmimeve relative të jetës dhe rritjes prej 0.3% të çmimeve relative të produkteve industriale.



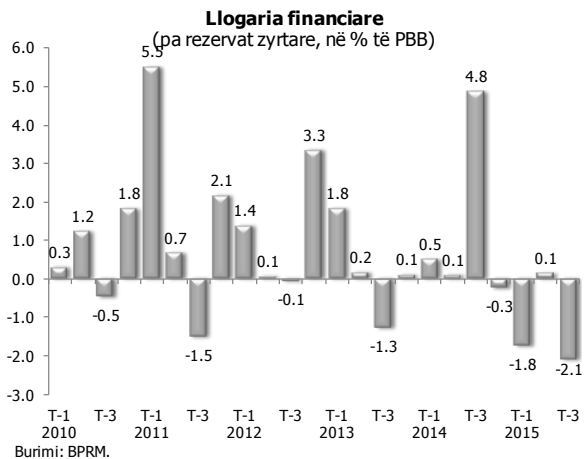
Analiza sipas indekseve të KREK të përlogaritura me ponder të bazuar në këmbimin e jashtëm pa produkte primare⁴⁰ tregon indikacione të ndryshme për kompetivititetin çmimor⁴¹. Në fakt në kushte të aprecimit tremujor të KNEK (për 0.5%), KREK i bazuar në çmimet e prodhuesve të produkteve industrial shënon aprecim për 1%, ndërsa KREK i deflacionuar me shpenzimet e jetës nuk ka shënuar ndryshime në krahasim me tremujorin paraprak. Ndryshimet tremujore të çmimeve vendore në krahasim me ato të huaja ndikojnë në lëvizjet e tilla, në kushte të zvogëlimit të shpenzimeve relative të jetës (prej 0.5%) dhe rritjes së çmimeve relative të produkteve industrial (prej 0.4%).

⁴⁰ Produktet primare që nuk janë përfshirë në përlogaritje janë: nafta dhe derivatet e naftës, hekuri dhe çeliku, mineralet dhe lëndët e para importuese për kapacitetet e reja prodhuese në zonat e lira ekonomike. Në linkun vijues mundet të gjenden informata më të detajuara mbi metodologjinë e përlogaritjes së kursit real të këmbimit: http://nbrm.mk/WBStorage/Files/Statistika_REDK_Informacija_za_promenite_na_metodologijata_za_presmetuvanje_na_realnot_efektiven_devizen_kurs_na_denarot_mak.pdf

⁴¹ Deprecimi i shprehur i rublës ruse gjatë vitit 2014, e cila është shkaktuar nga faktorë që nuk janë vetëm të natyrës ekonomike nxjerr në pah probleme të caktuara gjatë analizës së treguesve për konkurrencshmërinë çmimore të ekonomisë vendore me valuta të ndryshueshme siç është rubla. Si rezultat i kësaj, do të kishte qenë më mirë që treguesit për konkurrencshmërinë çmimore të analizohen përmes indekseve të kursit real efektiv të këmbimit të përlogaritur me ponder të bazuar në këmbimin e jashtëm pa produkte primare. Në këtë mënyrë bëhet anulimi i mangësive të lidhura me ndryshimet te valutat që janë të ndejshme ndaj lëvizjeve të çmimeve te bursat botërore, asisoj që u kushtohet një rëndësi më e madhe faktorëve strukturorë që e nxisin konkurrencshmërinë e ekonomisë.



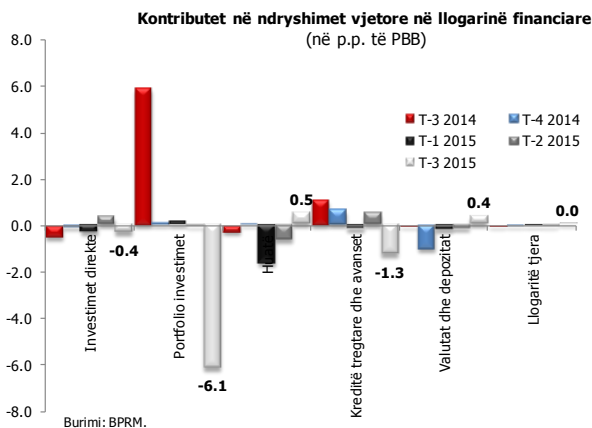
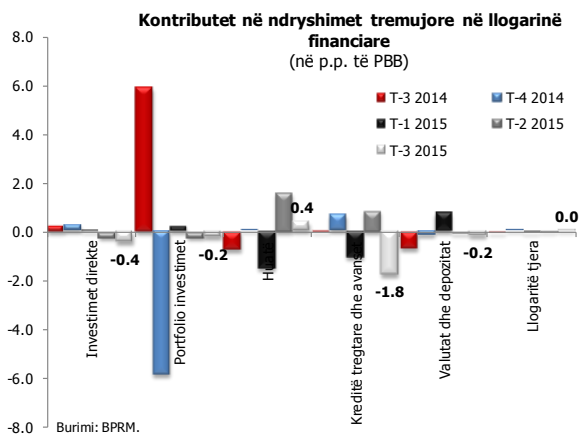
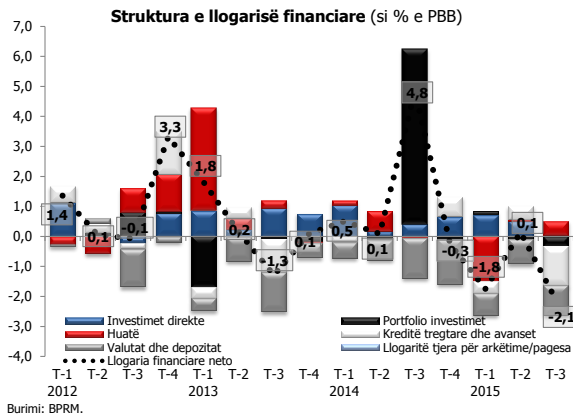
1.6.2. Llogaria financiare



Në tremujorin e tretë të vitit, llogaria financiare e bilancit të pagesave shënoi të dala neto prej 188.4 milionë euro, respektivisht 2.1% në PBB⁴². Të dalat më të konsiderueshme neto u shënuan te kreditë tregtare dhe depozite, krahas të ardhurave të realizuara në bazë të huazimit afatgjatë jashtë. Realizimet e tilla te kreditë tregtare dhe avanset janë karakteristike për këtë periudhë të vitit, në përputhshmëri me përmirësimin sezonal të saldoshë mallrave dhe shërbimeve. Krahas kësaj, valutat dhe depozite ndikojnë në mënyrë të pavolitshme mbi llogarinë financiare, që në këtë tremujor janë si pasojë e daljeve të realizuara edhe te sektorët tjerë dhe te institucionet depozituese për shkak të zvogëlimit të obligimeve⁴³. Kundrejt rrjedhave negative te kategoritë afatgjata në llogarinë financiare, huazimet afatgjata financiare shkaktuan neto të ardhura. Analiza sektoriale tregon një huazim më të shprehur ndaj jashtë te sektori publik i ekonomisë, përmes huazimeve

⁴² Sipas metodologjisë së re për përpilim të bilancit të pagesave, BPM6, termat të dala neto dhe të ardhura neto nënkuptojnë krijimin e obligimeve neto dhe përfitimin e mjeteve neto përkatësisht.

⁴³ Zvogëlim i depozitave të joresidentëve.



neto të shtetit dhe ndërmarrjeve publike gjatë tremujorit të tretë. Rrjedha pozitive shtesë u realizuan edhe te investimet e huaja të drejtpërdrejta, por në masë më të vogël. Në strukturën e tyre më i shprehur ishte kapitali aksionar, në kushte të rrjedhave negative te komponenta huazuese në bazë neto⁴⁴. *Analiza tremujore tregon që në tremujorin e tretë janë realizuar të dala neto, në kundërshtim me rrjedhat financiare e të realizuara në tremujorin e dytë të vitit.* Lëvizjet e tilla në krahasim me tremujorin paraprak në masë të madhe kanë të bëjnë me të dalat neto te kreditë tregtare dhe avanset, kundërt të ardhurave neto të realizuara në tremujorin paraprak. Një ndikim shtesë në këtë drejtim ka pasur zvogëlimi i të ardhurave te investimet e huaja të drejtpërdrejta dhe zmadhimi i të dalave te depozite dhe valutat, kundërt huave ku vërehen të ardhura më të larta në bazë tremujore nën ndikim të huazimit më të shprehur afatgjatë të sektorit publik.

Analiza në bazë vjetore tregon ndryshime të konsiderueshme në krahasim me tremujorin e tretë të vitit paraprak, kur u realizuan të ardhura neto të larta në llogarinë financiare. Ndryshimi në masë të madhe është shkaktuar nga të dalat e realizuara te portfolio investimet dhe te kreditë tregtare me një efekt shtesë nga të ardhurat më të vogla te investimet e drejtpërdrejta. Nga ana tjetër te huazimet dhe valutat dhe depozite janë shënuar zhvendosje pozitive në bazë vjetore me të ardhura të rritura dhe të dala të zvogëluara. Baza e lartë te portfolio investimet, si rezultat i të ardhurave të realizuara nga publikimi i euro-obligacionit në tremujorin e tretë të vitit 2014 është faktori kryesor që ndikon mbi ndryshimin vjetor, respektivisht shkakton të dala te kjo kategori. Të dalat neto të rritura te kreditë tregtare dhe avanset dhe ngadalësimi i investimeve të drejtpërdrejta, kanë ndikim shtesë mi pozitën e përqësuar të llogarisë financiare. Në këtë rast, të ardhurat më të vogla të shënuara te investimet e drejtpërdrejta në bazë neto janë rezultat i komponentë huazuese të IHD, në kushte të realizimeve më të mira te kategoritë jo huazuese. Nga ana tjetër gjatë këtij muaji është realizuar huazim neto te borxhet financiare, kundërt pagesave të vogla të borxheve të realizuara në tremujorin e tretë të vitit paraprak.

⁴⁴ Pjesëmarrja dominuese e komponentë johuazuese të investimeve të huaja të drejtpërdrejta në tremujorin e tretë në masë të madhe ka të bëjë me transformimin e obligimeve huazuese ndaj amzës në kapitalin aksionar, e që është realizuar te një kompani më e madhe.

Në tremujorin e tretë është realizuar edhe zvogëlim vjetorë i të dalave neto të valutat dhe depozite, si rezultat i pozitës më të volitshme të institucioneve depozituese. Është me rëndësi të theksohet se pas dy vite të rritjes së pandërprerë të dalave të valutat dhe depozite e sektorëve tjerë të ekonomisë, në këtë tremujorë ato shënuan stagnim në bazë vjetore.

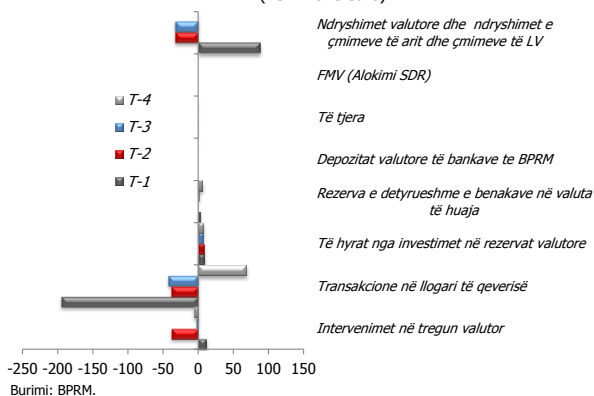
Në Tetor të vitit 2015, llogaria financiare e bilancit të pagesave shënoi të ardhura neto prej 28.8 milionë euro, një refleksion ky na të ardhurat e realizuara të investimet e drejtpërdrejta dhe kreditë tregtare në bazë neto. Nga ana tjetër, të kategoritë "valuta dhe depozite" vazhduan rrjedhat dalëse. **Në mënyrë të përmbledhur për periudhën janar-tetor, llogaria financiare shënon të dala neto**, të shkaktuara kryesisht nga kategoritë afatshkurta, valuta dhe depozite dhe kredi tregtare dhe avanse, si dhe pagesës së një pjese të borxhit të shtetit ndaj jashtë.

Në fund të tremujorit të tretë të vitit 2015 rezervat devizore bruto ishin në nivelin 2187.4 milionë euro që paraqet rënie prej 67.5 milionë euro në krahasim me tremujorin paraprak. Faktor me ndikim kyç në këtë ndryshim kanë qenë të dalat neto të mjeteve në bazë të transaksioneve në llogari të shtetit dhe zvogëlimi i vlerës së tregut të rezervave, si rezultat i dallimeve negative të kalkuluar në çmime dhe në valutë. *Sipas të dhënave të fundit në disponim, rezervat devizore në fund të vitit 2015 janë 2261.7 milionë euro, që paraqet rënie për 174.7 milionë euro në krahasim me fundin e vitit 2014.* Zvogëlimi i rezervave devizore në masë të madhe i përshkruhet transaksioneve në llogari të shtetit si rezultat i pagesave të larta në bazë të obligime ndaj jashtë, ndërsa në masë të konsiderueshme më të vogël si rezultat i intervenimeve të BPRM, respektivisht shitjes neto të devizave në tregun devizor gjatë vitit 2015. Më saktësisht, në vitin 2015 u bë pagimi para kohe i Linjës kreditore për përkujdes ndaj FMN-së, si dhe pagesa e rregullt e euro-obligacionit të parë të publikuar në vitin 2005, krahas publikimit të euro-obligacionit të katërt⁴⁵, me çka u shkaktuan dalje nga rezervat devizore në bazë neto.

Faktorët e ndryshimeve në rezervat valutore në vitin

2015

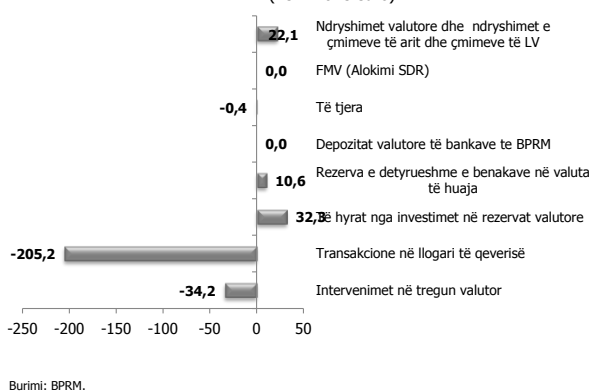
(në milionë euro)



Faktorët e ndryshimeve të rezervave valutore në vitin

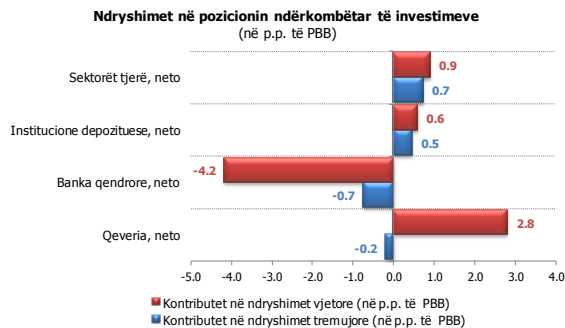
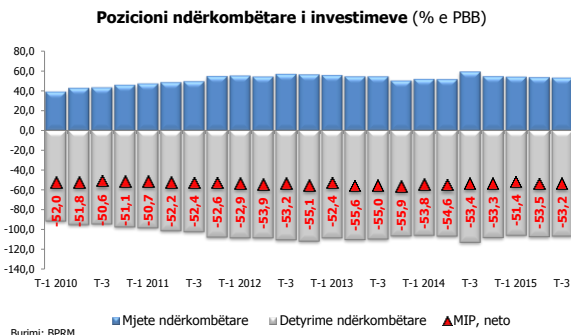
2015

(në milionë euro)



⁴⁵ Në dhjetor të vitit 2015 u publikua euro-obligacioni i katërt në vlerë prej 270 milionë euro.

1.6.3. Pozita ndërkombëtare investuese⁴⁶ dhe borxhi jashtëm bruto



Në fund të tremujorit të tretë të vitit 2015, **pozita negative ndërkombëtare investuese⁴⁷ e Republikës së Maqedonisë ishte 4,768.1 milionë euro, respektivisht 53,2% i PBB**, që paraqet zvogëlim prej 0.3 p.p. në bazë tremujore. Në mënyrë nominale, përmirësimi i pozitës ndërkombëtare investuese është 22.6 milionë euro, në kushte të rënies më të shpejtë të obligimeve ndërkombëtare në krahasim me rënien e mjeteve ndërkombëtare. Analiza sektoriale tregon se zvogëlimi tremujor në masë më të madhe është shkaktuar nga pozita neto më e ulët e "sektorëve tjerë të ekonomisë" (kryesisht për shkak të kredive më të larta tregtare të miratuara), dhe më pas edhe nga zvogëlimi i obligimeve neto të institucioneve depozituese. Nga ana tjetër vërehet një zvogëlim tremujor i mjeteve neto të bankës qendrore (si rezultat i zvogëlimit të rezervave devizore), si dhe zmadhimit të vogël të obligimeve neto të shtetit (zmadhim i obligimeve neto për borxhe).

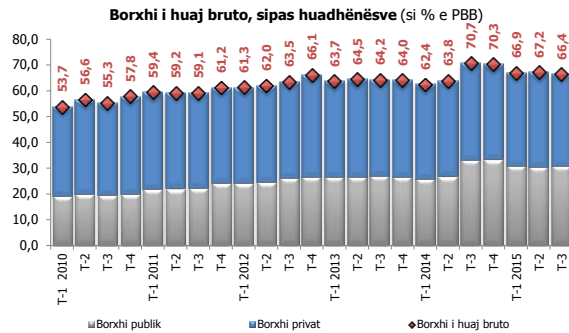
Në bazë vjetore pozita e borxhit neto e vendit shënoi një ndryshim të vogël teposhtë për vetëm 0.1 p.p. të PBB, në kushte të një zvogëlimi të konsiderueshëm të obligimeve ndërkombëtare. *Analiza e sektorëve të veçantë* tregon kryesisht përmirësim, respektivisht zvogëlim të obligimeve neto të shtetit (në bazë të borxheve afatgjata, si rezultat i pagesës së parakohshme të linjës kreditore ndaj FMN-së, në shkurt të vitit 2015), si dhe rënie vjetore të obligimeve neto të institucioneve depozituese dhe sektorëve tjerë të ekonomisë. Ndryshimet të pozita e bankës qendrore kanë të bëjnë me zvogëlim të mjeteve neto, si rezultat i zvogëlimit të rezervave devizore. Në mënyrë nominale, pozita ndërkombëtare investuese shënon rritje vjetore prej 4.7%.

⁴⁶ Analiza në këtë pjesë në tërësi është e bazuar në të dhëna për pozitën ndërkombëtare investuese të përpiluara sipas metodologjisë së re. Në fakt, nga korriku i vitit 2014, BPRM-së filloi publikimin e të dhënave për pozitën ndërkombëtare investuese (PNI) dhe borxhin e jashtëm bruto të Republikës së Maqedonisë në përputhshmëri me standardet më të reja statistikore ndërkombëtare të përcaktuara me "Doracakun për bilanc të pagesave dhe pozitën ndërkombëtare investuese" (BPM6) dhe "Doracakun për borxhin e jashtëm" (2013). Informata më të detajuara mbi ndryshimet metodologjike mundet të gjenden në faqen zyrtare të BPRM në linkun vijues:

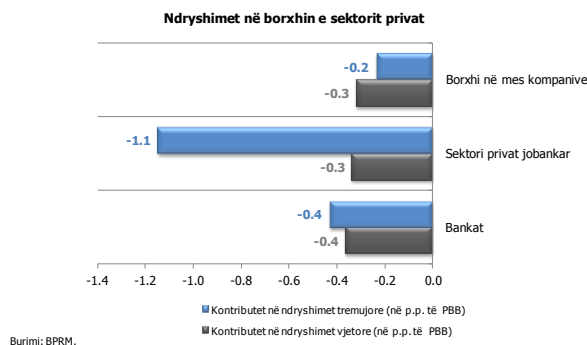
(http://nbrm.mk/WBStorage/Files/Statistika_Informacija_za_promenite_vo_platniot_bilans_megunarodnata_investiciska_pozicija_i_nadvoresniot_dolg_koisto_proizleguvaat_od_primenata_na_novite_megunarodni_statisticki_standardi.pdf).

⁴⁷ Në tremujorin e dytë të vitit 2011, BPRM-së filloi me lidhjen e transaksioneve repo dhe repo të kundërta. Këto transaksione paraqesin mundësi investuese për shfrytëzim të portfolios së letrave me vlerë për sigurim të ardhurave shtesë. Gjatë lidhjes së repo-transaksioneve krijohen obligime. Njëkohësisht, gjatë lidhjes së krepo-kontratave të kundërta, kërkesat e krijuara kontribuojnë për rritje të kërkesës bruto. BPRM bën njëkohësisht lidhjen e repo-kontratave dhe kontrata repo të kundërta, në shumata gati identike. Shikuar në përgjithësi, meqë lidhen në të njëjtën kohë. Këto transaksione kanë efekt gati neutral në bazë neto, respektivisht paraqiten në shumata gati identike si në anën e obligimeve ashtu dhe të kërkesave, me çka nuk reflektojnë në PNI dhe borxhin e përgjithshëm të jashtëm neto.

Në fund të tremujorit të tretë të vitit 2015, borxhi i jashtëm bruto ishte 6231.5 milionë euro respektivisht 69.6% të PBB, pra ka shënuar rënie prej 1.3 p.p. të PBB. Poqëse eliminohet efekti nga repo-transaksionet e bankës qendrore zvogëlimi është diç më i vogël dhe arrin në 0.7 p.p. të PBB⁴⁸. Borxhi më i vogël i jashtëm bruto rezulton nga zvogëlimi më i konsiderueshëm i borxhit privat në kushte të rritjes paralele të borxhit publik. Zvogëlimi i borxhit privat është rezultat i obligimeve gati njëlloj të zvogëluara të tre sektorët, respektivisht obligimeve të zvogëluara ndaj investorëve të drejtpërdrejtë të jashtëm, si dhe borxhit të zvogëluar të sektorit bankar dhe jobankar. Rritja e borxhit publik në masë më të madhe mundet ti përshkruhet zmadhimit të huazimit të ndërmarrjeve publike, para së gjithash për përkrahje të infrastrukturës rrugore.



Në bazë vjetore, borxhi i jashtëm bruto, pa repo-transaksionet e bankës qendrore shënoi rënie prej 1.3% ose 4.3 p.p. të PBB. Zvogëlimi vjetor i borxhit bruto ka të bëjë si me zvogëlimin e borxhit publik për 2.5 p.p. ashtu dhe të borxhit privat për 1.8 p.p. të PBB. Në këtë rast, zvogëlimi i borxhit publik na masë më të madhe rrjedh nga borxhi i zvogëluar i qeverisë qendrore, para së gjithash për shkak të pagesës para kohe të linjës kreditore për kujdes ndaj FMN-së në shkurt të vitit 2015 në vlerë prej 153.4 milionë euro. Në të njëjtën kohë u shënuar zmadhim i borxhit të ndërmarrjeve publike si rezultat i huazimit afatgjatë të përkrahje të infrastrukturës rrugore. Kur bëhet fjalë për borxhin e sektorit privat, të tre nënsektorët është shënuar zvogëlim.



Treguesit e huazimit të jashtëm të ekonomisë së vendit edhe më tutje kryesisht tregojnë se borxhi i jashtëm bruto ndodhet në "zonën e sigurt". Treguesi i vetëm sipas së cilit ekonomia mundet të klasifikohet në grupin e vendeve me shkallë të lartë të borxhit është pjesëmarrja e borxhit të jashtëm bruto në PBB.

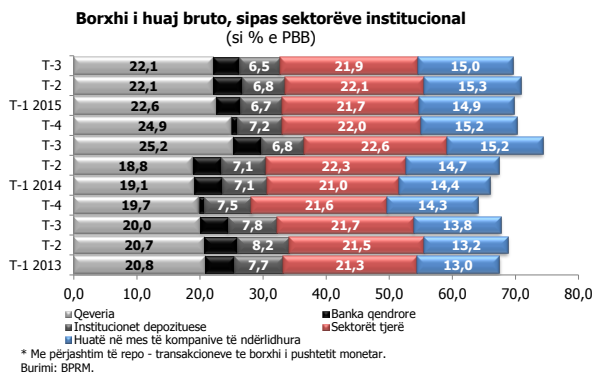
Shikuar sipas dinamikës, analiza e huazimit të jashtëm⁴⁹ tregon zhvendosje të

⁴⁸ Analiza e ardhshme në tërësi ka të bëjë me borxhin e jashtëm bruto pa obligimet e bankës qendrore në bazë të repo-transaksioneve.

⁴⁹ Analiza e treguesve për huazim të jashtëm është përpiluar sipas të dhënave për bilancin e pagesave në përputhshmëri me "doracakun për bilanc të pagesave dhe pozitë ndërkombëtare investuese" (BPM6) dhe të dhënat mbi borxhin e jashtëm bruto në përputhshmëri me "Doracakun për borxh të jashtëm" (2013). Ndryshimet metodologjike nuk shkaktuan ndryshime te niveli i përgjithshëm i borxhit të jashtëm, por shkaktuan ndikime mbi strukturën maturuese dhe strukturore të borxhit. Në përputhshmëri me këtë, niveli i borxhit të jashtëm komform metodologjisë së re është më i ulët në llogari të rritjes së komponentës afatgjatë të borxhit, që shkaktoi ndryshime te treguesit e likuiditetit, respektivisht përmirësim të tyre në krahasim me analizat e bazuara mbi të dhënat sipas kornizës metodologjike paraprake. Nga ana tjetër, ndryshimet metodologjike te eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të ardhurave tjera shkaktuan përqendrim të treguesve pjesëmarrje e eksportit të mallrave dhe shërbimeve dhe të ardhura tjera të borxhin e jashtëm bruto dhe pagesë e borxhit në raport me eksportin e mallrave dhe shërbimeve dhe të ardhura tjera, në krahasim me treguesit para ndryshimeve metodologjike.



volitshme të gati të gjithë treguesit e solventitetit në bazë vjetore, në përjashtim të raportit në mes pagesës së borxhit dhe eksportit të mallrave dhe shërbimeve dhe të ardhurave tjera, që shënon përkeqësim. Nga ana tjetër, treguesit e likuiditetit tregojnë përkeqësim të matur (për 0.1 p.p.) të pozitës së jashtme përmes dy nga gjithsej tre tregues. Megjithatë, ndryshimet janë të matura, ndërsa mbulesa e obligimeve në bazë të borxhit afatshkurta me maturim të mbetur me rezervat devizore edhe më tej mbetet mbi një.



Në fund të tremujorit të tretë të vitit, borxhi i jashtëm neto si një tregues shtesë për pozitën e jashtme të ekonomisë, ishte 2006.5 milionë euro, respektivisht 22.4% të PBB, që paraqet zvogëlim tremujor prej 0.8 p.p. të PBB, pra një zvogëlim gati identik si borxhi i jashtëm bruto. Zvogëlimi i borxhit të jashtëm neto është rezultat i zvogëlimit të borxhit neto privat, në kushte të rritjes së matur të borxhit të jashtëm neto publik.

Treguesit e ngarkesës me borxh të huaj	Solventiteti				Likuiditeti		
	Pagesa e interesit / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyrave tjera	Borxhi bruto / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyrave tjera	Borxhi bruto / PBB	Kthimi i borxhit / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyrave tjera	Rezervat valutore / Borxhi afatshkurtër	Rezervat valutore / Borxhi afatshkurtër, Borxhi afatgjatë me afat maturimi të ngjitur	
	në %				raporti	raporti	në %
12/31/2004	2.41	129.3	47.3	12.4	1.14	0.89	30.3
12/31/2005	2.66	147.0	54.2	11.06	1.67	1.04	26.7
12/31/2006	3.44	131.3	49.8	21.7	1.95	1.34	29.0
12/31/2007	2.78	119.3	51.3	19.4	1.35	1.08	39.8
12/31/2008	2.66	116.9	54.1	10.2	1.29	0.95	35.2
12/31/2009	2.43	131.0	57.8	11.8	1.29	0.94	32.9
12/31/2010	3.22	140.4	59.7	13.9	1.49	0.99	27.9
12/31/2011	3.12	148.4	64.6	16.8	1.78	1.18	25.2
12/31/2012	2.92	141.9	67.6	13.1	1.64	1.03	26.7
12/31/2013	2.51	137.3	67.4	15.8	1.64	1.08	23.3
3/31/2014	3.02	132.8	65.9	17.3	1.41	0.95	25.9
6/30/2014	3.02	135.7	67.4	17.3	1.33	0.90	25.8
9/30/2014	3.02	150.5	74.7	17.3	1.74	1.16	23.2
12/31/2014	3.02	149.4	74.2	17.3	1.82	1.13	22.3
3/31/2015	2.81	138.5	70.2	20.5	1.77	1.13	22.2
6/30/2015	2.81	139.0	70.5	20.5	1.66	1.07	22.7
9/30/2015	2.91	137.6	69.6	21.4	1.69	1.08	21.7
Kriteriumet e moderuara të huazimit	12 - 20%	165 - 275%	30 - 50%	18 - 30%	1.00		

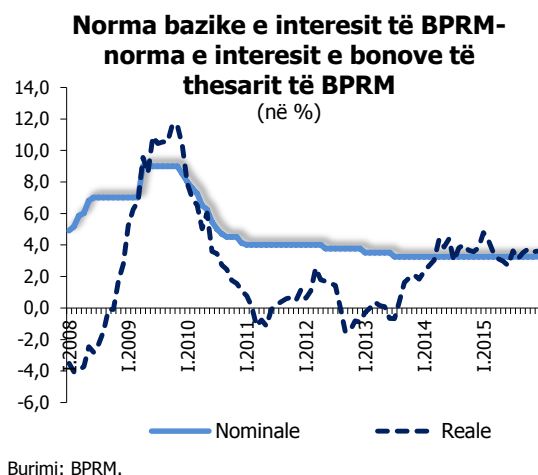
*Kriteriumet për borxhin e moderuara janë marrë prej metodologjisë së Bankës botërore për llogaritjen e treguesve të huazimit, e cila nënkuptonë shfrytëzimin e mesatareve tre vjetore lëvizëse të PBB dhe eksportit të mallrave dhe shërbimeve si dhe të hyrave tjera, si emërues në përlogaritjen e këtyre treguesve.

E krijuar sipas "External debt statistics: Guide for compilers and users," publikuar sipas FMN.

*Sipas "Greenspan-Guidotti rregullave", është e nevojshme që vendi të ruaj mbulimin e plotë të borxhit afatshkurtër (maturimi rezidual) me rezervat zyrtare. Burimi: BPRM.

II. Politika monetare

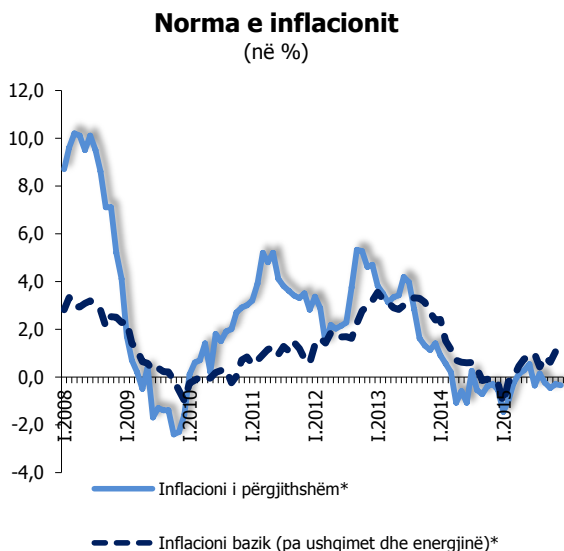
Gjatë tremujorit të katërt të vitit 2015, Banka popullore e ka mbajtur normën bazë të interesit në nivel prej 3.25%. Ky vendim është bazuar në parashikimet e fundit makroekonomike nga tetori dhe arritjet e fundit të treguesve kryesorë makroekonomikë dhe financiarë. Analizat treguan se ekonomia vazhdon të mëkëmbet me një ritëm solid, pa presione nga çmimet dhe në kushte të mbajtjes së rezervave valutore edhe më tej në nivel adekuat. Sa u përket rreziqeve, është vlerësuar se efektet në ekonominë e vendit, lidhur me zhvillimet e brendshme politike dhe zhvillimet ekonomiko-politike në Greqi, mbeten të kufizuara. Megjithatë, në praninë e pasigurisë në mjedisin rrethues, rreziqet për periudhën e ardhshme janë vlerësuar si shumë të pafavorshme. Pavarësisht nga pandryshueshmëria e normës bazë të interesit, në muajin dhjetor janë marrë masa të kujdesshme, që synojnë për të parandaluar rreziqet e mundshme në të ardhmen për stabilitetin financiar, si dhe debalancime të ardhshme makroekonomike. Banka popullore në dhjetor miratoi masa për të ngadalësuar rritjen e shpejtë të kredive konsumatore afatgjatë. Gjithashtu, janë miratuar masa të cilat e lehtësojnë qasjen në shërbimet financiare për sektorin e korporatave, duke përfshirë edhe ndërmarrjet e vogla dhe të mesme. Gjithashtu, në dhjetor u zgjerua edhe validiteti i masës jo-standarde për qëllim të mbështetjes së kreditimit të eksportuesve neto dhe prodhuesve vendas të energjisë elektrike. Banka popullore edhe në periudhën e ardhshme do të vazhdojë me kujdes të i monitorojë nga afër gjendjet ashtu që me kohë dhe në mënyrë adekuate të përshtatë politikën monetare.



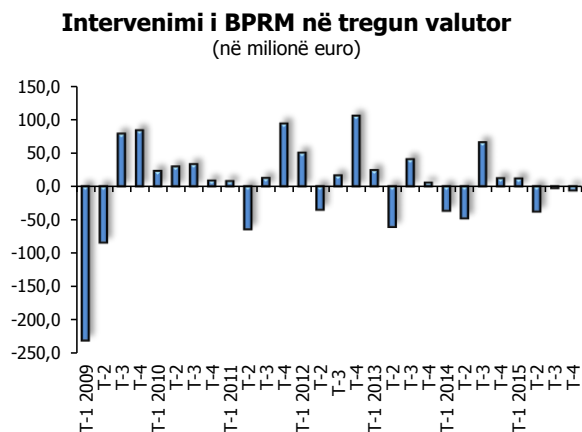
Bazuar në vlerësimin e rregullt të zhvillimeve më të fundit makroekonomike dhe financiare, në sesionet e Komitetit për politika monetare operacionale të mbajtura gjatë tremujorit të katërt⁵⁰ të vitit 2015 është vendosur që norma e interesit për bonot e thesarit të mbahet në nivel të 3.25%, duke mos e ndryshuar sasinë e ofruar të bonove të thesarit. Projektionet e fundit makroekonomike të BPRM nga tetori nuk kanë treguar ndryshime të rëndësishme në mjedisin e zbatimit të politikës monetare në krahasim me vlerësimet e mëparshme. Edhe lëvizjet e treguesve kryesorë makroekonomikë që janë vënë në dispozicion gjatë tremujorit, në thelb nuk kanë devijuar shumë nga dinamika e projektuar. Kështu, rezervat valutore në tremujorin e katërt shënuan rritje, që është kryesisht për shkak të huamarrjes së shtetit në tregun ndërkombëtar të kapitalit duke emetuar euro-obligacione⁵¹. Lëvizjet në tregun valutor për një periudhë më të gjatë kanë qenë të qëndrueshme, kështu që ndërhyrjet me bankat-mbështetësit kishte vetëm kah mesi i dhjetorit, me një sasi relativisht të vogël të shitjeve të valutës së huaj. Treguesit e mjaftueshmërisë së rezervave ishin në nivel të duhur, të mjaftueshme për të u përballuar me goditje eventuale. Në tremujorin e fundit, norma vjetore e inflacionit

⁵⁰ Gjatë tremujorit, Komisioni për politikë monetare operacionale në BPRM mbajti tri mbledhje në të cilat është bërë rivlerësimi i pozicionimit të politikës monetare, më 10.13.2015, 10.11.2015 dhe më 15.12.2015.

⁵¹ Në dhjetor, shteti mori borxh nga tregu financiar ndërkombëtar me lëshimin e eurobondit të katërt në vlerë prej 270 milionë euro me një afat maturimi prej 5 vjetësh dhe një normë interesi prej 4.875%, gjegjësisht normë kthimi prej 5.125%. Në të njëjtin muaj janë paguar edhe detyrimet mbi borxhin e jashtëm në bazë të eurobondit të lëshuar më parë prej 150 milionë euro.



*Muaji rrjedhës në raport me të njëjtin muaj të vitit paraprak.
Burimi: ESHS.

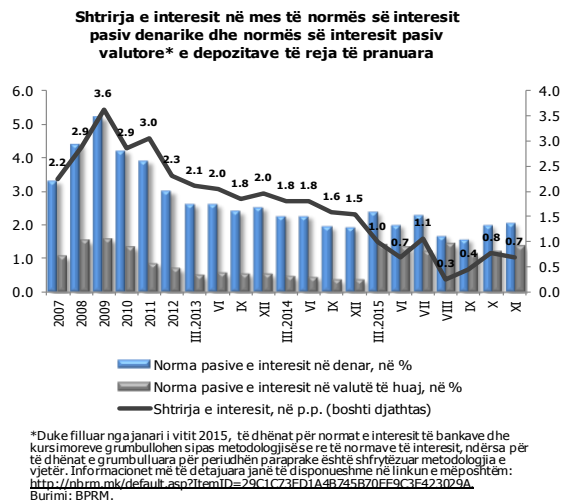
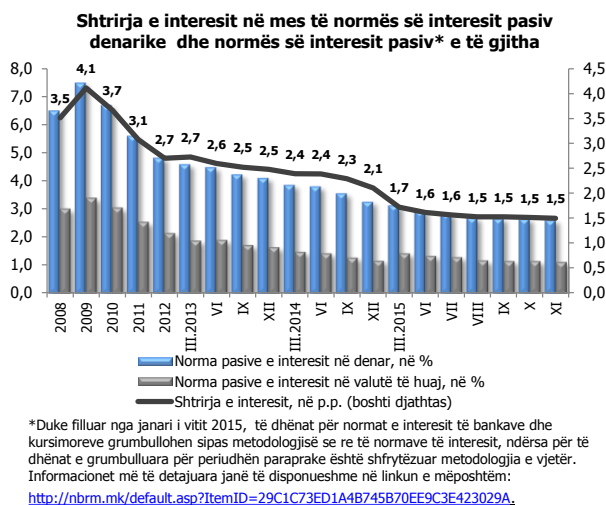
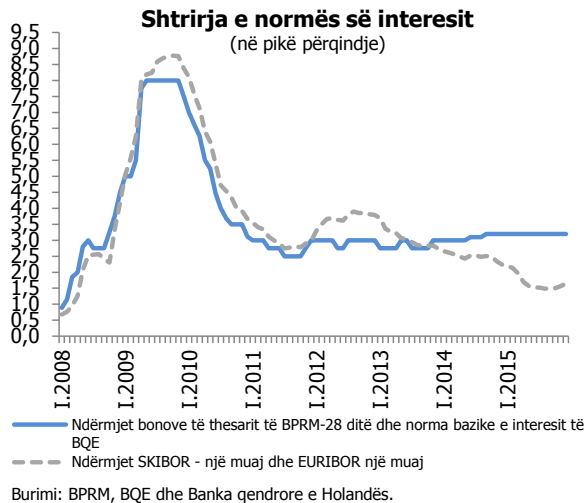


Burimi: BPRM.

mesatarisht shënoi ulje prej 0.4%, për shkak të çmimeve më të ulëta të energjisë dhe ushqimit. Inflacioni bazë në baza vjetore u rrit dhe arriti në 1% mesatarisht. Ecuria e inflacionit në këtë periudhë ishte në kornizat e parashikimeve tetorit. Realizimet në sektorin real edhe më tej mbeten solide. Të dhënat me frekuencë të lartë në dispozicion gjatë tremujorit treguan se rritja e aktivitetit ekonomik ka vazhduar në tremujorin e tretë, gjë që u konfirmua me të dhënat zyrtare mbi PBB, me realizime të mëtjeshme pozitive në pjesën më të madhe të sektorëve ekonomikë. Sa i përket tregut të kredisë, në tremujorin e katërt të vitit 2015 totali i kredive ka shënuar një përshtetshmëri të dukshme, që është kryesisht për shkak të forcimit të kreditimit të korporatave (në krahasim me rënien e tyre tremujore në periudhën e kaluar), me rritje edhe të kredive për ekonomitë familjare. Kjo dinamikë e realizuar e rritjes së kredisë, në mënyrë të konsiderueshme e tejkalon parashikimin e tetorit për tremujorin e fundit. Sa u përket rreziqeve, zhvillimet e fundit kanë treguar një ambient më pak të favorshme global, duke pasur parasysh shërimin e ngadaltë dhe rritjen e ulët globale në tremujorin e tretë, rritjen e pasigurisë dhe rreziqet gjeopolitike të theksuara në këtë periudhë. Megjithatë, pavarësisht nga ky mjedis, rimëkëmbja ekonomike e eurozonës vazhdon edhe më tej, me mundësinë e përshtetshmërit të saj në të ardhmen⁵². Nga këndvështrimi i rreziqeve vendore të cilat janë të lidhura me zhvillimet politike në vend, është vlerësuar se efektet e tyre në ekonomi akoma janë të kufizuara. Megjithatë, është vlerësuar se akoma ekziston pasiguri në mjedis, që krijon rreziqe për periudhën e ardhshme. Me qëllim të parandalimit të rreziqeve potencial në rritje në të ardhmen për stabilitetin financiar dhe makroekonomik, Banka popullore në dhjetor⁵³ miratoi masa për të ngadalësuar rritjen e shpejtë të kredive konsumatore afatgjata. Gjithashtu, janë miratuar masa me të cilat lehtësohet qasja deri te shërbimet financiare për sektorin e korporatave, duke përfshirë edhe ndërmarrjet e vogla dhe të mesme, si dhe është vazhduar edhe afati i masës jo-standarde me qëllim të mbështetjes së kreditimit për neto-eksportuesit dhe prodhuesit vendas të energjisë elektrike. Banka popullore edhe në periudhën e ardhshme do të vazhdojë të monitorojë zhvillimet në mënyrë që me kohë dhe përkatësisht të përshtat politikën monetare. **Ndërsa, dalja nga zona e**

⁵² Sipas parashikimeve më të fundit nga ana e BQE-së në dhjetor të vitit 2015, norma e rritjes së PBB-së reale është vlerësuar prej 1.5%, 1.7% dhe 1.9% për 2015, 2016 dhe 2017, respektivisht. Sipas parashikimeve të mëparshme (shtator), rritja u vlerësua prej 1.4%, 1.7% dhe 1.8% për 2015, 2016 dhe 2017, respektivisht.

⁵³ Për më shumë detaje mbi masat e BPRM të miratuara në dhjetor shih në korniza të shtojcës 3.



politikës monetare akomoduese në periudhën e ardhshme do të varet nga realizimi i rreziqeve të identifikuar dhe efekteve ndaj pozicionit të jashtëm të ekonomisë si dhe ndaj rezervave valutore.

Në tremujorin e katërt të vitit 2015, BQE e ka mbajtur normën bazë të njëjtë të interesit, pas uljes së saj të fundit në shtator të vitit 2014 deri në një nivel prej 0.05% dhe vazhdoi me zbatimin e mëtejshëm të programit për blerje të letrave me vlerë. Në mbledhjen e fundit BQE-së⁵⁴ për politikë monetare, që u mbajt në fillim të dhjetorit, u vendos që të ulet norma e interesit të depozitave prej 0.2% në 0.3% dhe të vazhdohet me zbatimin e politikës së lehtësimit sasior së paku deri në mars të vitit 2017, me mundësi vazhdimi deri kur është e nevojshme. Kështu, është mbajtur natyra adaptuese e politikës monetare në Eurozonë, me çka BQE-ja ka shprehur gatishmërinë e saj për të marrë masa shtesë për të lehtësuar politikën monetare, nëse lind nevoja për një veprim të tillë në periudhën e ardhshme. Në kushte të tilla, dallimi i normave të interesit në mes të normës së interesit për bonot e thesarit të BPRM dhe normës bazë të interesit të BQE në dhjetor mbeti në 3.2 pikë përqindje, përkatësisht në nivelin prej shtator të vitit 2014. Gjatë tremujorit të katërt, lëvizjet në normat afatshkurtra të tregut në tregun financiar evropian dhe vendor kanë qenë relativisht të qëndrueshme, me çka dallimin e normave të interesit në mes SKIBOR⁵⁵ një mujore dhe EURIBOR një mujore shënuan zgjerim minimal, që është 1.6 pikë përqindje, kundrejt 1.5 përqindje pikë në tremujorin e kaluar. Brenda sektorit bankar, tek depozitat e sapo pranuar, norma e interesit për depozitat denarike dhe në valutë të huaj shënuan një rritje prej 0.5 p.p. dhe 0.2 p.p. në nëntor, respektivisht, me çka sjellën deri te zgjerimi i dallimit midis normave të interesit prej 0.4 pikë përqindjeje në shtator në 0.7 pikë përqindjeje në nëntor. Megjithatë, duhet të kihet parasysh se normat e interesit për depozitat e sapo pranuar kanë karakteristika të ndryshueshme⁵⁶, të cilat mund të sjellin deri në adaptimet e shpeshta dhe të përkohshme në shtrirjen e normave të interesit. Dallimi i normave të interesit në mes të normave

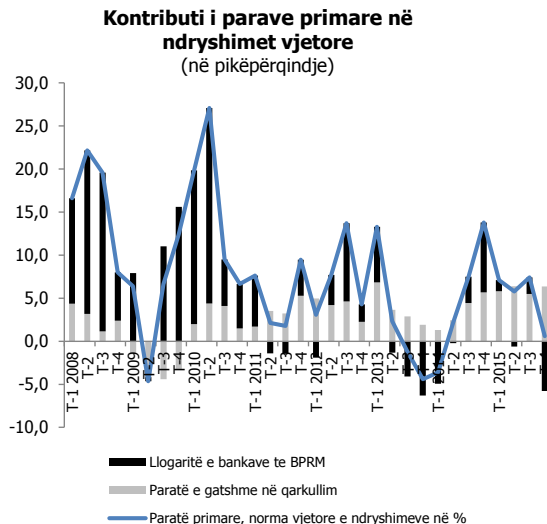
⁵⁴ <http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is151203.en.html>

⁵⁵ Norma ndërbankare e interesit për depozitat në denarë, e llogaritur nga citatet e bankave referente.

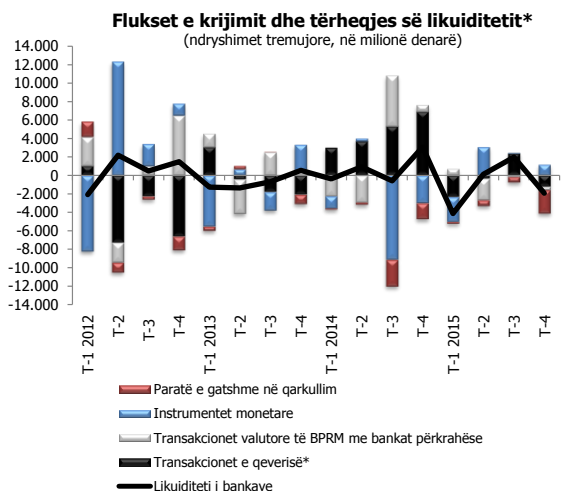
⁵⁶ Ndryshueshmëria e normave të interesit për depozitat e sapo-pranuar rrjedh nga fakti se ato rrjedhin nga volumi i depozitave të sapo-pranuar (i cili nga muaji në muaj mund të ndryshojnë) dhe norma e tyre e interesit.

të interesit të depozitave totale në valutë vendore dhe depozitave totale në valutë të huaj ka qenë më stabile dhe në nëntor ishte 1.5 pikë përqindjeje, duke ruajtur të njëjtin nivel si në tre muajt e mëparshëm.

2.1. Likuiditeti i bankave dhe lëvizja e tregut ndërbankar të parasë



Burimi: BPRM.



*Ndryshimi pozitiv - krijimi i likuiditetit; ndryshimi negativ - tërheqja e likuiditetit.
Burimi: BPRM.

Gjatë tremujorit të katërt të vitit 2015, likuiditeti i bankave⁵⁷ ka rënë për 1,934 milionë në krahasim me fundin e tremujorit të tretë. Kështu, gjendja e llogarive të bankave në Bankën popullore⁵⁸ në dhjetor arriti në 15,960 milionë denarë. Në fund të vitit, paratë rezervë⁵⁹ në bazë vjetore u rritën për 0.6% për dallim nga shtatori i vitit 2015, kur është regjistruar një rritje prej 7.4%.

Në tremujorin e katërt të vitit 2015, faktorët autonome, në bazë-neto, kanë kontribuar në tërheqjen e likuiditetit në vlerë totale prej 3,113 milionë denarë. Ky ndryshim në faktorët autonome në pjesë më të madhe është për shkak të parave të gatshme të cilat në tremujorin e fundit kanë kontribuar në tërheqjen e likuiditetit në vlerë totale prej 2,512 milionë denarë. Kontributi të caktuar për tërheqjen e likuiditetit kanë pasur edhe transaksionet qeveritare dhe transaksionet e BPRM me bankat-mbështetëse në vlerë totale prej 1,210 dhe 370 milionë denarë, respektivisht.

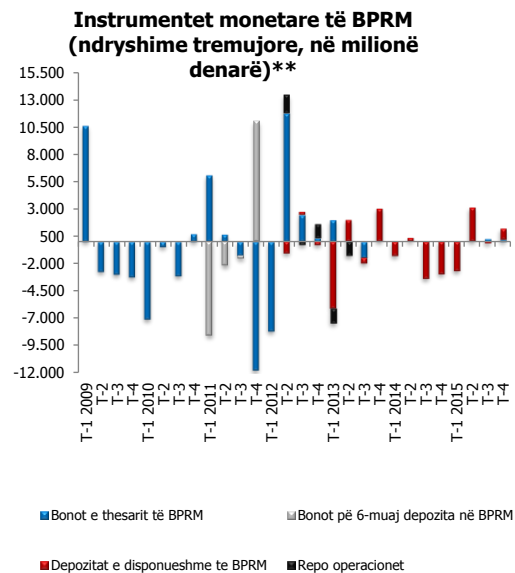
Në tremujorin e katërt, instrumentet monetare të BPRM, në baza neto, kanë kontribuar në krijimin e likuiditetit në shumë totale prej 1,179 milionë denarë. Ndryshimi në instrumentet e përgjithshme monetare në këtë periudhë rezultoi kryesisht nga ndryshimet në depozitat në dispozicion në BPRM, dhe në një masë më të vogël nga ndryshimet në bonot e thesarit. Në tremujorin e katërt u mbajtën tre ankande të bonove të thesarit të BPRM, me tender me shuma dhe normë fikse interesi prej 3.25%. Përderisa, në ankandin e mbajtur në dhjetor u vërejt një kërkesë më e ulët në krahasim me ofertën, duke çuar në një rënie të vogël në gjendjen e bonove të thesarit⁶⁰. Si pasojë e këtyre lëvizjeve, në

⁵⁷ Bëhet fjalë për ndryshimin në bilancin e llogarive të bankave në BPRM.

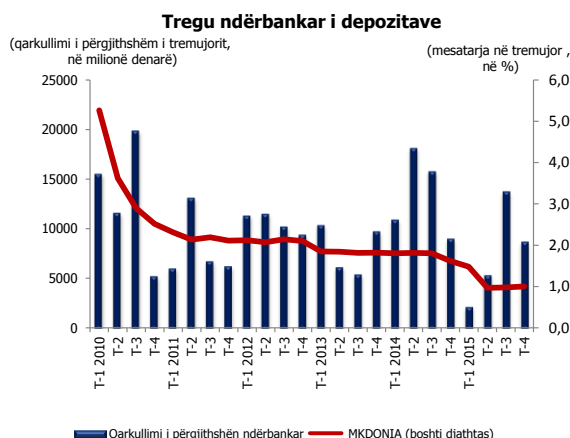
⁵⁸ Bëhet fjalë për llogaritë në denarë të bankave të cilat kanë detyrim për të vënë mënjane rezervë të detyrueshme.

⁵⁹ Përfshin edhe rezervën e detyrueshme në valutë të huaj.

⁶⁰ Në ankandin e bonove të thesarit të mbajtura në dhjetor është vërejtur një kërkesë më e ulët se oferta e bonove të thesarit për 425 milionë denarë.



**Ndryshimi pozitiv-krijimi i likuiditetit; ndryshimi negativ-tërheqje të likuiditetit.
Burimi: BPRM.



Burimi: BPRM.

tremujorin e fundit, bonot e thesarit të BPRM kanë kontribuar në krijimin e likuiditetit në sistemin bankar (në shumën prej 174 milionë denarë). Në kushte të zvogëlimit të likuiditetit nëpërmjet të faktorëve autonomë, bankat i kanë siguruar nevojat për mjete likuide me anë të depozitave në dispozicion për shtatë ditëve, e cila në këtë periudhë ulur me 1,619 milionë. Ulja e interesit të bankave për këto instrumente, pjesërisht mund të shpjegohet edhe duke devijuar një pjesë të likuiditetit të bankave në tregun e letrave me vlerë të qeverisë, ku pas një periudhe më të gjatë kohore përsëri janë ofruar letrat me vlerë në afatizime më të shkurta. Nga ana tjetër, gjendja e depozitave të disponueshme u rrit për 614 milionë denarë në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Në tremujorin e fundit të vitit 2015 bankat kanë ndarë tepricë të mjeteve likuide prej 1% mesatarisht mbi rezervat e detyrueshme (në denarë), që është më shumë në raport me nivelin e mesatares së tremujorit të kaluar (0.5%).

Në tremujorin e katërt të vitit 2015, në tregun ndërbankar i depozitave (pjesa e pasiguruar) ishte realizuar një qarkullim total prej 8,732 milionë denarë, që është më e ulët për 36.6% në krahasim me tremujorin e tretë të vitit 2015. Krahasuar me tremujorin e katërt të vitit të kaluar, aktiviteti në tregun ndërbankar të parasë në tremujorin e katërt të vitit 2015 ishte më i ulët për 3.3%. Analizuar nga segmente të veçanta të maturimit, pjesa më e madhe në qarkullimin total realizuar në tregun ndërbankar të depozitave në tremujorin e katërt ka pasur transaksione në një ditë, të cilat kontribuojnë me 52.1% në totalin e transaksioneve të realizuara, pas të cilave vijojnë transaksionet me maturim deri në shtatë ditë me pjesëmarrje prej 47.3%. Norma e interesit ndërbankar për transaksionet njëditore të përfunduara (MKDONIA) në tremujorin e katërt shënuan një rritje minimale dhe ishte 1% mesatarisht (0.98% mesatarisht në tremujorin e tretë). Në të njëjtën mënyrë ishin edhe ndryshimet në normën e interesit ndërbankar (NINB), e cila në tremujorin e katërt ishte 1.15% mesatarisht, kundrejt 1.08% në tremujorin e mëparshëm. Në tremujorin e katërt të vitit 2015, **në tregun sekondar të parave** janë kryer transaksione në shumë totale prej 3,050 milionë, kryesisht për shkak të transaksioneve me letrat me vlerë të qeverisë dhe bonot e thesarit (pjesëmarrje prej 33.8% dhe 29.5% në totalin e transaksioneve, respektivisht). Poashtu, kanë përfunduar edhe transaksionet-repo dhe transaksionet me obligacione qeveritare, të cilat përbënin 19.7%

dhe 17%, respektivisht, të totalit të transaksioneve⁶¹. Qarkullimi i përgjithshëm në tregun sekondar në tremujorin e katërt të vitit 2015 në baza tremujore u rrit për 4.2%.

Shtojca 3: Shqyrtimi i pakos së masave më të reja të miratuara nga Banka popullore e Republikës së Maqedonisë në dhjetor të vitit 2015

Në seancën e Këshillit të BPRM, të mbajtur më 17.12.2015, BPRM miratoi një paketë-masash që synojnë ngadalësimin e rritjes së lartë të kredive konsumatore afatgjata, lehtësimin e qasjes në shërbimet financiare për sektorin e korporatave, si dhe u zgjerua vlera e masës jo-standarde për qëllim të mbështetjes së kreditimit të neto-eksportuesve dhe prodhuesve vendas të energjisë elektrike.

Për shkak të rritjes së shpejtë të kredisë konsumatore në dy vitet e fundit, Këshilli i BPRM miratoi **Vendimin për ndryshimin dhe plotësimin e vendimit mbi metodologjinë për përcaktimin e mjaftueshmërisë së kapitalit**, me të cilën sillen masa për të ngadalësuar rritjen e kredive konsumatore afatgjatë. Me këtë masë rritet kërkesa për kapital për bankat për kreditë konsumatore afatgjata me një afat të barabartë ose më të gjatë se tetë vite. Kështu, pasha e rrezikut për pretendimet e bazuar në kreditë konsumatore me maturim të barabartë ose më shumë se tetë vite, ritet nga 75%, gjegjësisht 100%, në 150%. Në mënyrë që të mos shkaktohen ndryshime të papritura në tregun e kreditimit të konsumit, ndërsa normat e rritjes të sillen në një nivel mesatar, kjo masë synon vetëm kreditë konsumatore afatgjata të sapo-miratuara, gjegjësisht kreditë me një afat të barabartë ose më të gjatë se tetë vite të miratuara pas 1.1.2016. Kjo masë është e fokusuar në kreditë konsumatore afatgjata për shkak se ata në dy vitet e fundit kanë shënuar një rritje të lartë. Për më tepër, kjo rritje është realizuar në kushte rritet borxhi ekzistues, dhe jo nga huamarrës të ri të bankave. Në rrethana të tilla, futja e këtyre masave ka për qëllim që t'i kufizoj rreziqet e mundshme në rritje në të ardhmen nga rritja e përshpejtuar e kredive konsumatore afatgjata, dhe atë jo vetëm në aspektin e cilësisë së portofolit të kredisë të bankave, por edhe në nivelin e borxhit të popullatës. Tani për tani, portofoli i kredive konsumatore të bankave tregon nuk tregon realizim të rreziqeve nga rritja e shpejtë, pra rritja e kredive me probleme të konsumit është relativisht i ulët me pjesëmarrjen e kredive me probleme të konsumit ndaj totalit të kredive të konsumit prej 5.2%. Megjithatë, praktika tregon se pothuajse gjithmonë pas rritjes së shpejtë të kredisë, zakonisht vijon edhe me lehtësimin e kushteve për kreditim, vijon një periudhë e grumbullimit të shtyrë të arkëtimeve, për të cilën edhe ishte vlerësuar nevoja për të futur masa parandaluese në këtë fushë.

Për më tepër, me këtë vendim futet edhe një kërkesë më e lartë e kapitalit (peshë rreziku prej 75%) për rritjen e mbiterheqjeve të llogarive të transaksionit dhe kartelave kreditore të bëra në raport me 31 dhjetor të vitit 2015. Kështu e përcaktuar, masa nuk zbatohet për sasinë ekzistuese të mbiterheqjeve të miratuara dhe të përdorura në llogaritë e transaksionit dhe kartelave kreditore, por ndikon në rritjen e tyre eventuale të më tej. Qëllimi i këtij vendimi është të parandalojë mundësinë e rekursit të këtij lloji të huamarrjes, si rezultat i masës për ngadalësimin e kredisë konsumatore.

Gjithashtu, me këtë vendim, do të krijohen kushte për të lehtësuar qasjen nga personat juridikë, përfshirë edhe ndërmarrjet e vogla dhe të mesme në shërbimet financiare. Gjegjësisht, reduktohet kërkesa kapitale për garancitë e lëshuara nga bankat me të cilat garantohet pagesa bazuar në një marrëdhënie të caktuar biznesi të klientit dhe për kërkesat e bankave që janë të siguruara nga prona komerciale që plotëson kushte të caktuara. Në këtë mënyrë lejohen bankat të lënë mënjane një shumë

⁶¹ Në tregun sekondar janë tregtuar bonot e thesarit me afat maturimi prej 28 dhe 35 ditë dhe një kthim prej 1.75%, respektivisht. Tek transaksionet repo një javësh realizuan kthim prej 1.17% mesatarisht. Në transaksionet e realizuara me obligacione shtetërore me afat maturimi të mbetur deri në 1 vit dhe prej 1 deri 2 vite, është realizuar normë kthim prej 2.7% dhe 2.74% (mesatarisht), respektivisht. Janë përfunduar transaksione edhe me obligacionet e qeverisë me afat maturimi të mbetur prej 5 deri në 10 vjet dhe normë kthimi prej 5%. Tek bonot e thesarit, janë realizuar transaksione me maturitet të mbetur prej 1 deri në 3 muaj dhe prej 3 deri në 6 muaj dhe normë kthimi prej 1.5% dhe 1.73% (mesatarisht), respektivisht.

më të ulët të kapitalit për operacionet me garancitë kreditore me personat juridik, duke përfshirë edhe ndërmarrjet e vogla dhe të mesme, që mund të shkaktojë një ulje në koston e bankave, dhe me atë edhe konsumatorëve për këtë lloj operacioni.

Këshilli miratoi edhe **Vendimin për ndryshimin dhe plotësimin e Vendimit për administrim me riskun kreditor**, sipas të cilit, më së voni deri më 30 qershor të vitit 2016, bankat do të kryejnë çregjistrim të të gjitha kërkesave të cilat janë plotësisht të rezervuara për më shumë se dy vite, apo te të cilat para së paku dy viteve banka ka përcaktuar dhe mbuluar plotësisht rrezikun e kredisë të mos-shlyerjes. Sipas rregullores ekzistuese, bankat janë të obliguara plotësisht t'i rezervojnë kërkesat ku klienti është vonuar të paktën një, dhe deri në pesë vite, nëse ka një siguri të caktuar, ndërsa me masën e re, pas kalimit të dy viteve prej kur i ka rezervuar plotësisht, banka është e detyruar që t'i shlyej. Kështu, bankat akoma do të kenë mundësinë dhe detyrimin për të ndërmarrë aktivitete për pagesën e këtyre kërkesave, edhe pse janë shlyer. Masa nuk shkakton shpenzime shtesë për bankat, për shkak se çregjistrohen kërkesat që tashmë janë të rezervuara plotësisht për të paktën dy vite.

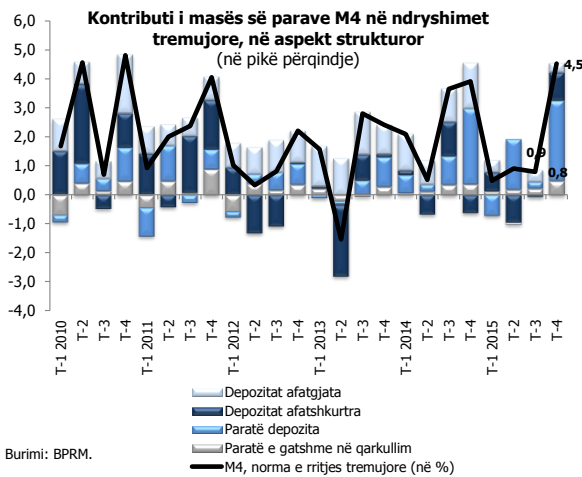
Për shkak të efekteve pozitive në aktivitetet kreditore të bankave dhe ekonominë e përgjithshme vendore, Këshilli vendosi që ta **vazhdojë zbatimin e masës jo-standarde për të reduktuar bazën për rezerva të detyrueshme në denarë të bankave komerciale për shumën e kredive të reja për neto-eksportuesit dhe prodhuesit vendas të energjisë elektrike** për dy vite shtesë. Si pasojë, pritet që bankat të vazhdojnë me mbështetjen aktive të kreditit të këtyre kompanive dhe norma më të favorshme të interesit për një rritje të mëtejshme të kontributit të këtij kreditimi për rritjen e kredive në sektorin e korporatave gjithsej.

2.2. Agregatet monetare dhe kreditorë

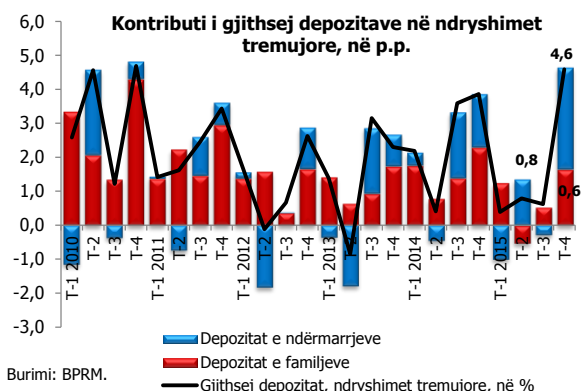
Gjatë tremujorit të katërt të vitit 2015 erdhi deri në përshpejtimin e konsiderueshëm të rritjes tremujore të masës më të gjerë të parave dhe të potencialit të përgjithshëm të depozitave të bankave. Oferta më e lartë e parave në ekonominë në këtë periudhë korresponдон me kushtet ekonomike dhe financiare të ekonomisë së vendit. Krijimi i masës së re të parave është kryesisht për shkak të rritjes të mjeteve monetare më likuide, ndërsa kontribut pozitiv kanë edhe depozitat afatshkurtra dhe afatgjate. Struktura e këtillë e rritjes monetare tremujore, pjesërisht shpjegohet nga faktorët sezonal, karakteristike për fundin e vitit kur vërehet kërkesë më e lartë për para për qëllime të transaksioneve para festave të Vitit të Ri dhe të Krishtlindjeve. Analizuar sipas sektorëve, vërehet një rritje më e fortë në depozitat e korporatave, përkundër rënies së tyre në tremujorin e kaluar, me rritje të njëkohshme solide të depozitave të ekonomive familjare, që korresponдон edhe me zhvillimet në tregun e kredisë në këtë periudhë. Kështu, kreditë e miratuara për ndërmarrjet në tremujorin e fundit të vitit 2015 janë motori kryesor i rritjes së realizuar tremujore, që është e kundërt me tre tremujorët e mëparshëm kur gjeneratorë kryesor të rritjes ishin kreditë për ekonomitë familjare. Për periudhën e ardhshme, në përputhje me rezultatet e sondazhit të fundit për aktivitetin kreditues, pritet vazhdimin i zhvillimeve të favorshme të ofertës dhe kërkesës për kredi në të dy sektorët.

2.2.1. Agregatët monetarë

Në tremujorin e fundit të vitit 2015, rritja tremujore e ofertës së parasë në ekonomi u përshpejtua ndjeshëm nga 0.8% në tremujorin e tretë u rrit në 4.5% në fund të dhjetorit. Si rezultat i këtij përforsimi, rritja monetare e realizuar në tre muajt e fundit kontribuon me 67.8% të rritjes së përgjithshme për tërë vitin 2015, që njëkohësisht është edhe mbi kontributin

**Gjithsej depozitat**

	2013				2014				2015			
	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4			
Ndryshimet tremujore, në%												
Gjithsej depozitat	2,3	2,2	0,4	3,6	3,9	0,4	0,8	0,6	4,6			
Kontributi i gjithsej depozitave në ndryshimet tremujore, në p.p.												
Paratë depozita	1,1	0,7	0,2	1,1	2,8	-0,8	1,9	0,3	3,2			
Depozitat denarike	0,9	0,9	0,1	1,3	1,5	0,0	-1,1	0,3	0,3			
Depozitat në valutë të huaj	0,3	0,6	0,0	1,3	-0,4	1,2	0,0	0,1	1,1			
Depozitat afatshkurtra	0,1	0,3	-0,7	1,3	-0,7	0,7	-1,0	-0,1	1,1			
Depozitat afatgjata	1,1	1,3	0,8	1,2	1,7	0,5	-0,1	0,4	0,3			
Burimi: BPRM.												



mesatar gjatë pesë viteve të fundit (2010-2014) prej rreth 45%. Zhvillimet pozitive në bazën monetare në këtë periudhë përfaqësojnë efektin e kombinuar të faktorëve themelore dhe sezonale. Kështu, në ekonominë reale vërehet mbajtje e rritjes të qëndrueshme ekonomike, zhvillime të mëtejshme të favorshme në tregun e punës të shprehura përmes pagave më të larta dhe rritje e numrit të të punësuarve, si dhe mbështetje e vazhdueshme e kreditit të bankave për sektorin privat. Për më tepër, këto ndryshime në ritmin e rritjes monetare gjithashtu tregojnë edhe për një lehtësim të veçantë të efekteve nga reziqet vendore politike mbi pritjet e agentëve ekonomikë. Në kuptim të faktorëve sezonal, në tremujorin e fundit është karakteristike rritje më e konsiderueshme e komponentëve më likuide të masës në para, pjesërisht për shkak të kërkesës më të lartë për para për qëllime të transaksioneve në prag të pushimeve të Vitit të Ri dhe të Krishtlindjeve. Kështu, paratë e gatshme në qarkullim dhe paratë e depozitave kontribuojnë me 71.2% në rritjen e përgjithshme tremujore (56.6% në tremujorin e kaluar), ndërsa një kontribut shtesë pozitiv kanë edhe depozitat e afatizuara, kryesisht nëpërmjet depozitave afatshkurtra, dhe në një masë më të vogël depozitave afatgjatë. Sa i përket strukturës valutore, në tremujorin e katërt vërehet një rritje e njëkohshme në depozitat në denarë dhe në valutë. Megjithatë, në kushte të gjasave për zbutje të caktuara të efekteve nga zhvillimet politike në vend mbi pritjet, vërehet një denarizim më i shprehur, ku depozitat në denarë kontribuojnë me 66.6% në rritjen e përgjithshme tremujore, kundrejt 60.2% në tremujorin e tretë. Me këtë shkallë e euroizimit i matur nëpërmjet pjesëmarrjes së depozitave në valutë në M4 është reduktuar në nivelin më të ulët që nga tetori i vitit 2001 dhe është 37.1% (37.7% në shtator). **Në bazë vjetore**, sasia e parave në fund të dhjetorit është më e lartë për 6.8%, në krahasim me 6.2% në fund të shtatorit.

Potenciali i përgjithshëm i depozitave të bankave në tremujorin e katërt të vitit 2015 regjistroi një rritje të ndjeshme tremujore prej 4.6%, kundrejt 0.6% në tremujorin e mëparshëm, që rezulton nga depozitat më të larta edhe të popullatës edhe të sektorit të korporatave. **Kështu, në totalin e depozitave familjare është shënuar përshpejtim i normës tremujore të rritjes edhe prej 0.7% në tremujorin e tretë ajo ka arritur 2.3% në fund të dhjetorit.** Rritja tremujore është realizuar kryesisht në nëntor dhe veçanërisht në dhjetor, që pavarësisht faktorëve të favorshme themelore, në njërin pjesë ka të ngjarë të lidhet edhe me pagesën e pensioneve më të larta dhe shpërblimeve të zakonshme për fund të vitit.

**Depozitat e familjeve**

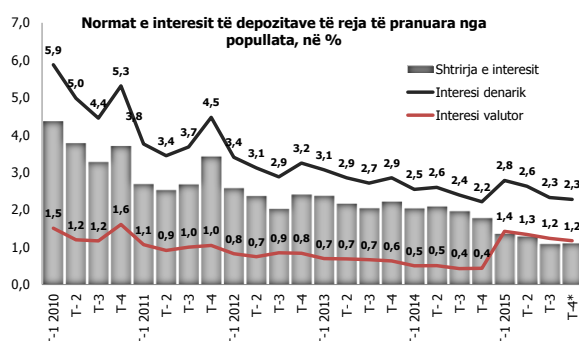
	2013				2014				2015			
	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3
Ndryshimet tremujore, në%												
Gjithsej depozitat e familjeve	2,4	2,4	1,1	1,9	3,2	1,8	-0,7	0,7	2,3			
Kontributi i gjithsej depozitave familjare në ndryshimet												
Paratë depozita	1,0	0,5	0,2	0,2	1,9	0,1	-0,2	0,3	1,8			
Depozitat denarike	1,1	1,2	0,7	0,9	1,1	0,7	-0,4	-0,1	0,1			
Depozitat në valutë të huaj	0,3	0,7	0,2	0,9	0,2	1,0	-0,1	0,6	0,4			
Depozitat afatshkurtra	-0,2	0,2	-0,2	0,2	-0,2	1,1	-0,7	0,1	0,2			
Depozitat afatgjata	1,6	1,7	1,1	1,5	1,4	0,6	0,1	0,4	0,3			

Burimi: BPRM.

Depozitat e ndërmarrjeve

	2013				2014				2015			
	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3
Ndryshimet tremujore, në%												
Gjithsej depozitat e ndërmarrjeve	4,1	1,7	-2,0	8,8	6,8	-4,2	5,9	-1,2	12,7			
Kontributi i gjithsej depozitave në ndryshimet tremujore, në p.p.												
Paratë depozita	1,9	1,1	0,2	3,3	7,6	-4,3	8,1	0,6	8,3			
Depozitat denarike	1,6	0,2	-1,8	2,8	1,3	-1,7	-2,6	-0,4	0,7			
Depozitat në valutë të huaj	0,7	0,4	-0,4	2,7	-2,1	1,8	0,5	-1,4	3,7			
Depozitat afatshkurtra	2,1	0,3	-2,0	4,8	-2,4	-1,1	-1,6	-1,2	4,3			
Depozitat afatgjata	0,2	0,3	-0,2	0,6	1,5	1,2	-0,6	-0,6	0,1			

Burimi: BPRM.

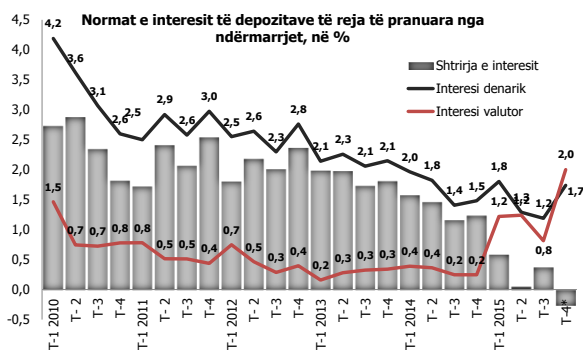


*Ka të bëjë për nëntorin, viti 2015.

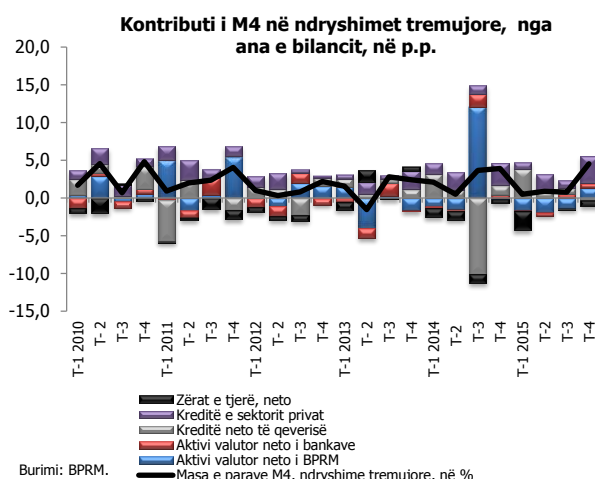
Burimi: BPRM.

Kontribut shtesë në këtë drejtim ka edhe mbështetja e mëtejshme e fortë e kredisë për familjet nga ana e bankave. Analizuar në aspektin e strukturës, në tremujorin e katërt vërehet një rritje e njëkohshme në të gjithë komponentët e depozitave të ekonomive familjare në aspekt të maturimit dhe valutës. Kështu, ngjashëm me tremujorin e mëparshëm, depozitat afatshkurtra dhe afatgjata shënojnë një rritje të mëtejshme të moderuar, me zhvillime pak më të favorshme për depozitat afatgjata. Në aspekt valutor, pas rritjes së moderuar në tremujorin e kaluar, depozitat në denarë përbënin 82.2% të rritjes së përgjithshme tremujore, kundrejt 16.2% në tremujorin e tretë. Megjithatë, forcimi i rritjes së depozitave në denarë në këtë periudhë kryesisht është për shkak të rritjes së depozitave në para, ndërkohë që depozitat e afatizuara në denarë, pas uljes së vazhdueshme në periudhën maj-gusht, në tremujorin e katërt janë kryesisht të qëndrueshme. Nga ana tjetër, depozitat në valutë ka vazhduar të rriten, por me ngadalësim të moderuar në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Pavarësisht përshpejtimin të rritjes tremujore, **në bazë vjetore** rritja e depozitave totale të ekonomive familjare është ngadalësuar dhe nga 5% në fund të shtatorit u reduktua në 4.1% në muajin dhjetor.

Ruajtja e zhvillimeve të favorshme në sektorin real që nga fillimi i vitit, si dhe mbështetja e përforcuar e kredisë për sektorin privat nga ana e bankave në tremujorin e fundit, krijuan kushte për rritje më të madhe të depozitave të korporatave në tre muajt e fundit të vitit 2015. **Kështu, norma tremujore e rritjes së totalit të ndërmarrjeve në fund të dhjetorit ishte 12.7%, përkundërt rënies prej 1.2% që është regjistruar në tremujorin e tretë.** Ndërsa, vërehet përshpejtimi i dukshëm i rritjes së depozitave në para, një kontribut shtesë për rritjen e totalit të depozitave të korporatave ka edhe rritja e qëndrueshme e depozitave me afat-shkurtër, ndërkohë që kontributi i depozitave afat-gjatë është i parëndësishëm. Në kontekst të strukturës valutore, rritja tremujore e realizuar ishte kryesisht për shkak të rritjes së depozitave në valutën vendase, me një kontribut të rëndësishëm të depozitave në valutë të huaj (kundrejt rënies së shënuar në tremujorin e tretë). **Në bazë vjetore**, depozitat e korporatave në fund të dhjetorit janë rritur për 13%, kundrejt rritjes prej 7.1% në fund të shtatorit.



*Ka të bëjë për nëntorin e vitit 2015.
Burimi: BPRM.



Burimi: BPRM.

Sipas analizës së kthimeve nga kursimet e reja⁶², normat e interesit për depozitat e sapo-pranuara në denarë dhe në valutë të huaj të ekonomive familjare në fund të nëntorit janë të pandryshuara në krahasim me fundin e muajit shtator (2.3% dhe 1.2%, respektivisht), me çka dallimi i normave të interesit midis tyre stabilizohet nivelin e 1.1 p.p. Në kuptim të depozitave të sapo-pranuara të korporatave, vërehet një rritje e njëkohshme e normave të interesit në denarë dhe në valutë të huaj në krahasim me muajin shtator për 0.6 p.p. dhe 1.2 p.p., respektivisht, që sjell deri në një normë negative të dallimit të interesave në mes kursimeve të reja në valutën vendase dhe të huaj⁶³. Në lidhje me totalin e depozitave, normat e interesit të depozitave në denarë dhe në valutë të huaj të ekonomive familjare në nëntor arriti në 2.7% dhe 1.1% respektivisht, ndërsa tek ndërmarrjet 2.4% dhe 1.4%, për normat e interesit në denarë dhe në valutë të huaj, respektivisht.

Analiza e strukturës së masës së parasë, nga perspektiva e bilancit, tregon se rritja realizuar në masën e parasë në tre muajt e fundit të vitit kryesisht është për shkak të kredive për sektorin privat dhe aktivitet në valutë të huaj neto të BPRM⁶⁴. Kontribut të moderuar shtesë drejt zgjerimit të masës së parasë vjen prej aktivitet në valutë të huaj neto të bankave, përderisa kreditë neto të shtetit veprojnë në drejtim të kundërt.

⁶² Duke filluar nga janari i vitit 2015, të dhënat për normat e interesit të bankave dhe kursimoreve janë mbledhur në bazë të një metodologjie të re për normat e interesit, ndërsa për periudhën paraprake të dhënat janë mbledhur në bazë të metodologjisë së vjetër. Informacione më të hollësishme janë në dispozicion në kuadër të raportit tremujor, maj 2015, në faqen 53.

⁶³ Norma negative e interesit midis kursimeve në denarë dhe në valutë të huaj është karakteristika në disa muajt të fillimit të vitit. Kështu, në shkurt për herë të parë vërehet një dallim i vogël negativ midis kursimeve të reja në denarë dhe në valutë të huaj depozitat prej - 0.1 p.p., pastaj në maj dallimi midis normave të interesit është -0.5 p.p, ndërsa në gusht -1.4 p.p.

⁶⁴ Rritja e aktivës valutore neto të BPRM në tremujorin e katërt shpjegohet kryesisht nga flukset e realizuara hyrëse të bazuara në lëshimin e euroobligacioneve nga ana e shtetit në dhjetor.

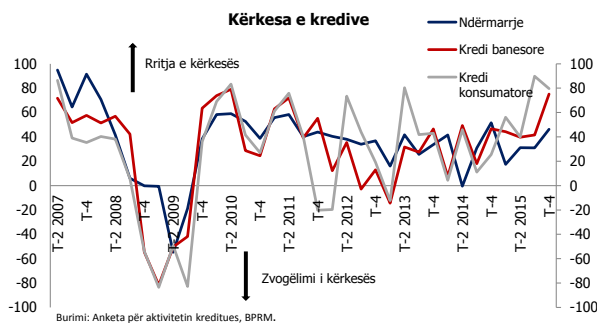
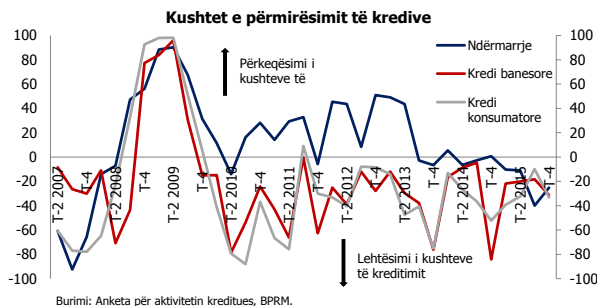
2.2.2. Aktiviteti kreditor

Kreditë e sektorit privat

	2013		2014			2015			
	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4
Ndryshimet tremujore, në %									
Gjithsej kreditë e sektorit privat	3,0	1,8	2,9	1,4	3,6	1,1	2,7	1,2	4,2
Kontributi i gjithsej kredive në ndryshimet e tremujorit,									
Kreditë denarike	2,9	1,6	2,7	1,3	3,1	0,7	3,2	1,6	3,7
Kreditë valutore	0,1	0,2	0,1	0,1	0,5	0,4	-0,5	-0,3	0,5
Kreditë afatshkurtra	0,7	0,7	0,4	0,0	1,6	-0,5	0,0	-0,4	1,8
Kreditëafatgjata	2,3	1,2	1,3	0,9	2,5	1,2	2,5	1,2	2,9
Familjet	1,2	0,9	1,6	1,2	1,0	1,0	1,8	1,4	1,1
Ndërmarrjet	1,9	0,9	1,2	0,2	2,6	0,1	0,9	-0,2	3,2

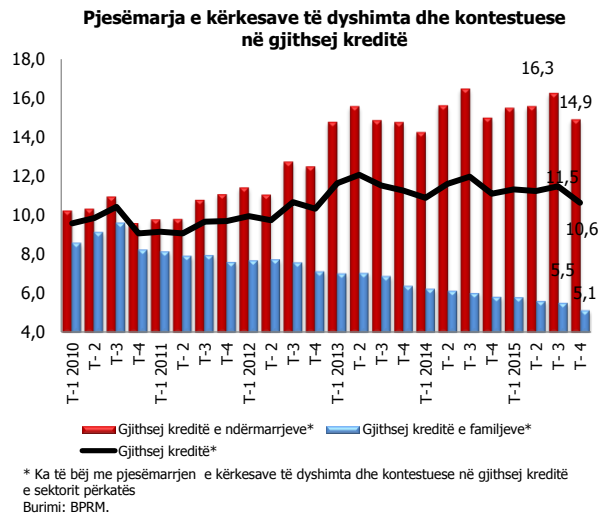
Burimi: BPRM.

Sektori bankar e përforcoi mbështetjen kreditore për sektorin privat në tremujorin e fundit të vitit 2015. Shkalla tremujore e rritjes së totalit të kredisë për sektorin privat është 4.2% në fund të dhjetorit, në krahasim me normën prej 1.2% të regjistruar në shtator. Rritja e kredisë në tremujorin e fundit është 46.9% e rritjes totale të vitit dhe paraqet një dinamika e zakonshme të lëvizjes në dy vitet e fundit. Anketa për aktivitetin kreditor tregon se këto lëvizje të aktivitetit kreditor janë efekt i ofertës më të lartë dhe kërkesës më të lartë për kredi.



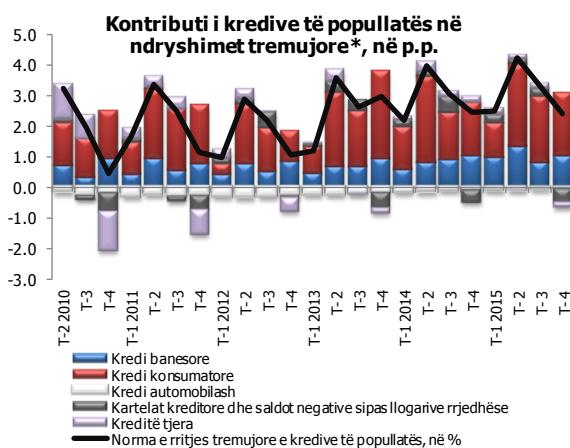
Në kushte të pozicionit solid të solventitetit dhe likuiditetit të bankave, dhe gjatë zhvillimeve të favorshme në sektorin real të ekonomisë, në tremujorin e fundit vërehet një lehtësim i mëtejshëm i kushteve të kreditimit. Po ashtu, edhe prirja për huamarrje vazhdon edhe më tej të rritet, që vërehet nga rritja e vazhdueshme e kërkesës për kredi. Në aspekt të sektorëve, rrjedhat kreditore në tremujorin e fundit në masë më të madhe janë për shkak të rritjes së kreditimit të ndërmarrjeve. Kështu, ndërmarrjet kanë kontribuar me 74% në rritjes e përgjithshme tremujore, që paraqet një ndryshim në raport me tre tremujorët e mëparshëm kur gjeneratori kryesor i rritjes përfaqësohej nga kreditë familjare. Në drejtim të kërkesave të dyshimta dhe të kontestuar, në tremujorin e fundit të vitit 2015 vërehet përmirësim i cilësisë së portofolit të kredisë së bankave në të dy sektorët – familjet dhe ndërmarrjet. Pjesëmarrja e kredive të dyshimta dhe të diskutueshme ndaj totalit të kredive ishin 10.6% dhe shënon rënie prej 0.8 pikë përqindje në krahasim me muajin shtator. Nga aspekti valutor dhe i maturimit, mund të vërehet se në rritjen e kreditimit kontribut më të madhe kanë kreditë në denarë dhe kreditë afatgjatë. Pritet që rritja e fortë e aktivitetit të tregut kreditor të vazhdojë edhe në periudhën e ardhshme, duke i marrë parasysh rezultatet e anketës së fundit për aktivitetin kreditor që sugjerojnë një lehtësim neto të kushteve të përgjithshme të kredisë dhe rritje të kërkesës për kredi në periudhën e ardhshme.

Në bazë vjetore, totali i kredive në dhjetor u rrit për 9.5% (8.8% në fund të shtatorit). Shfrytëzimi i potencialit të depozitave për kreditimin e sektorit privat u zvogëlua, pavarësisht nga rritja më e lartë e totalit të kredive. Kështu, në fund të dhjetorit të koeficienti



Kreditë e familjeve	2013				2014				2015			
	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3
Ndryshimet tremujore, në %												
Gjithsej kreditë e familjeve	2,8	2,1	3,9	2,9	2,4	2,4	4,2	3,3	2,5			
Kontributi i gjithsej kredive familjare në ndryshimet e												
Kreditë denarike	2,8	2,1	3,9	3,0	2,3	2,3	3,9	3,2	2,4			
Kreditë valutore	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1			
Kreditë afatshkurtra	-0,6	0,2	0,3	0,4	-0,4	0,2	0,2	0,2	-0,3			
Kreditë afatgjata	3,8	1,8	3,5	2,5	2,8	2,0	3,9	3,0	3,0			

Burimi: BPRM.



kredi/depozita⁶⁵ ishte 91.9%, në krahasim me 92.2% në fund të shtatorit.

Kreditimi i sektorit "familje" u rrit edhe në tremujorin e fundit, por rritja edhe më tej ngadalësohet. Në tremujorin e katërt të vitit 2015, kreditë e popullatës janë më të larta për 2.5% në krahasim me fundin e tremujorit të kaluar (rritje tremujore prej 3.3% në fund të shtatorit dhe 4.2% në fund të qershorit). Shikuar sipas strukturës, ngjashme si edhe tek totali i kredive, bartësit kryesorë të rritjes së kredive për kreditë familjare janë kreditë në denarë dhe kreditë afatgjate. Vëzhguar sipas kategorive të veçanta të kredive, rritja e realizuar edhe më tej rrjedh nga rritja e kredive konsumatore, pas së cilave vijojnë nga kreditë banesore. Sipas rezultateve nga Anketa për aktivitetin kreditor, është shënuar një rritje e lartë e kërkesës për kredi konsumatore dhe rritje e mëtejshme e kërkesës për kredi konsumatore, por pak më e ngadalësuar në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Gjithashtu, nga aspekti i kushteve kreditore rezultatet nga anketa tregojnë një lehtësim neto të kushteve kreditore, por e përforcuar në krahasim me anketën e mëparshme. Në bazë të përgjigjeve të dhëna nga bankat në anketë, pritjet e tyre për periudhën e ardhshme i referohen lehtësimit të moderuar të kushteve të përgjithshme të kredisë. Megjithatë, në kuadër të llojeve të kredive individuale pritet një shtrëngimi neto i moderuar i kushteve të kredisë për kreditë konsumatore në periudhën e ardhshme, që është ndryshimi i parë i tillë pas vitit 2009.⁶⁶ **Në bazë vjetore,** gjithsej kreditë familjare në fund të dhjetorit janë më të larta për 12.9%, e ngjashme si me tremujorin e mëparshëm (12.8% në fund të shtatorit).

Sa i përket kredive të miratuara për sektorin e korporatave, ata kanë shënuar rritje të lartë tremujore prej 5.7%, përkundër rënies prej 0.4% në tremujorin e mëparshëm. Lëvizjet e favorshme në kreditimin e ndërmarrjeve sipas Anketës për aktivitetin

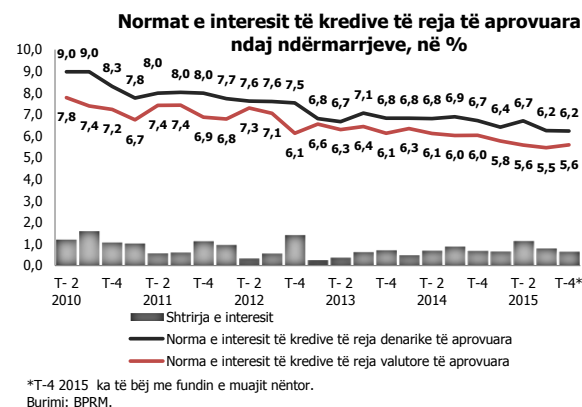
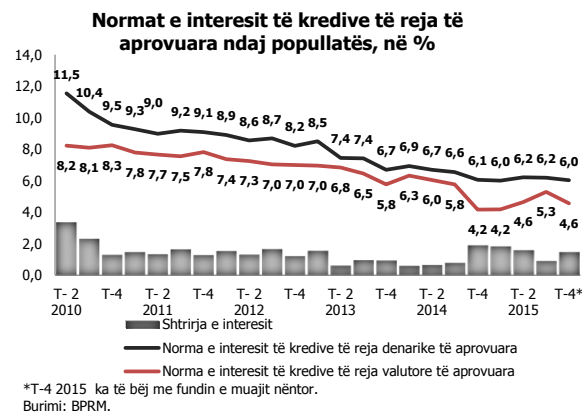
⁶⁵ Sipas të dhënave të statistikave monetare.

⁶⁶ Lëvizjet e këtyra në pritjet e bankave në një pjesë mund të shpjegohen me masat e miratuara nga BPRM për të ngadalësuar rritjen e kredive konsumatore afatgjata. Me një fjalë, Anketa për aktivitetin kreditor për tremujorin e katërt të vitit 2015 është realizuar në periudhën nga 15.12 deri në 25.12.2015, ndërsa Vendimi i Këshillit të BPRM për ndryshimin dhe plotësimin e Vendimit mbi metodologjinë për përcaktimin e mjaftueshmërisë së kapitalit (me të cilin vendosen masa për ngadalësimin e rritjes së lartë të kredive konsumatore afatgjatë) është miratuar më 17.12.2015. Kjo kronologji tregon se efektet eventuale të kësaj mase janë të ngulitura në përgjigjet e bankave në lidhje me pritjet e tyre për drejtimin e ndryshimit të kushteve për kreditim në periudhën e ardhshme.

**Kreditë e ndërmarrjeve**

	2013		2014		2015					
	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	
Ndryshimet tremujore, në %										
Gjithsej kreditë e ndërmarrjeve	3,2	1,5	2,0	0,3	4,5	0,1	1,6	-0,4	5,7	
Kontributi i gjithsej kredive të ndërmarrjeve në ndryshimet e										
Kreditë denarike	3,0	1,2	1,9	0,1	3,7	-0,5	2,7	0,3	4,7	
Kreditë valutore	0,2	0,3	0,2	0,2	0,8	0,6	-1,1	-0,7	0,9	
Kreditë afatshkurtra	1,6	1,0	0,6	-0,3	3,2	-1,1	-0,1	-0,9	3,4	
Kreditë afatgjata	1,3	0,7	-0,2	-0,2	2,2	0,6	1,4	-0,1	2,8	

Burimi: BPRM.



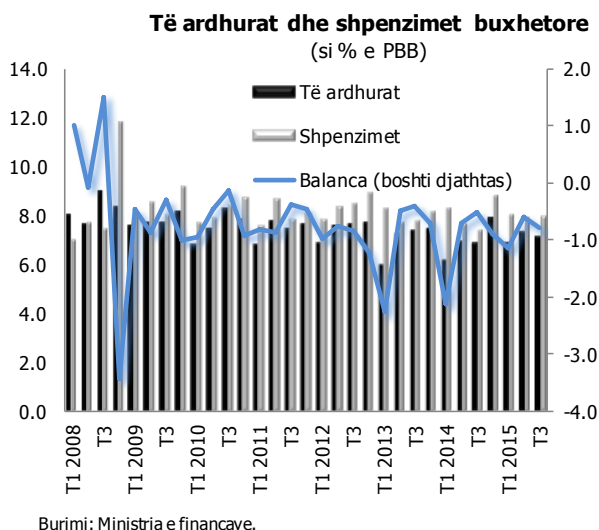
kreditor, në pjesë të madhe i dedikohen rritjes së kërkesës për kredi, ndërsa kontributi pozitiv ka edhe mbajtja e mëtejshme e kushteve të lehtësuara kreditore nga ana e bankave. Ngjashëm si edhe tek familjet, bankat presin një lehtësim të mëtejshëm të kushteve të kredisë për ndërmarrjet në periudhën e ardhshme. Me qëllim që të mundësohet një vazhdimësi në efektet pozitive të deritanishme, BPRM vendosi që të vazhdojë zbatimin e masës jo-standarde për të reduktuar bazën për rezervat e detyrueshme në denarë të bankave afariste për shumën e kredive të sapo miratuara për eksportuesit-neto dhe prodhuesit vendas të energjisë elektrike deri në vitin 2017. Gjithashtu, me Vendimin për ndryshimin dhe plotësimin e Vendimit mbi metodologjinë për përcaktimin e mjaftueshmërisë së kapitalit krijohen kushte për lehtësimin e qasjes së ndërmarrjeve deri tek shërbimet financiare të bankave. Një nxitje shtesë për rritjen e kreditimit të korporatave kanë pasur edhe mjetet e tërhequra nga linja kreditore EIB 4 në tremujorin e fundit të vitit 2015, në shumë prej 13.7 milionë euro për mbështetje të 75 projekteve investuese. Të dhënat për strukturën e maturimit tregojnë rritje të njëkohshme në kredive afatshkurtra dhe afatgjatë. Në kuptim të strukturës valutore, kontribut më të madh për rritjen kanë kreditë në denarë. **Në baza vjetore**, në fund të dhjetorit kreditë e miratuara për ndërmarrjet ishin më të larta për 7.1%, krahasuar me 6.0% në fund të shtatorit.

Sipas të dhënave të fundit për normat e interesit të kredive të reja të miratuara në nëntor⁶⁷, normat e interesit për familjet janë zvogëluar edhe për kreditë në denarë edhe për ato në valutë të huaj, ndërkohë që normat e interesit për kreditë e reja të ndërmarrjeve janë përafërsisht të nivelin e njëjtë si në tremujorin e mëparshëm.

⁶⁷ Duke filluar nga janari i vitit 2015, të dhënat për normat e interesit të bankave dhe kursimoret janë mbledhur në bazë të një metodologjie të re për normat e interesit, ndërsa për periudhën paraprake të dhënat janë mbledhur në bazë të metodologjisë së vjetër. Informacione më të hollësishme janë në dispozicion në kuadër të raportit tremujor, maj 2015, në faqen 53.

III. Financat publike

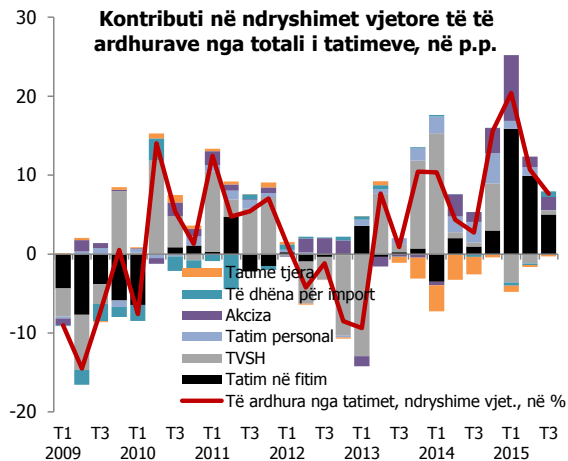
Në tremujorin e tretë të vitit 2015 rritja e të ardhurave në Buxhetin e Republikës së Maqedonisë (buxheti qendror dhe buxhetet e fondeve) ishte 9.2% në bazë vjetore, përkundër 11.3% në tremujorin e mëparshëm. Rritja solide në anën e të ardhurave edhe më tej është e lidhur kryesisht me zhvillimet pozitive tek pagesa e tatimit në fitim, të cilat kanë rezultuar nga ndërprerja e masës anti-krizë me të cilën fitimi i pashpërndarë i kompanive ishte i liruar nga tatimimi. Nga ana tjetër, shpenzimet buxhetore gjatë këtij tremujori janë kryer në mënyrë të intensifikuar, duke arritur një rritje vjetore prej 12.8% (9.3% në tremujorin e mëparshëm). Duke pasur parasysh se pjesëmarrja e shpenzimeve në PBB ka mbetur në nivelin e tremujorit të mëparshëm, ndërsa pjesëmarrja e të ardhurave ka rënë, në tremujorin e tretë deficitit buxhetor ishte më i lartë dhe arriti në 0.8% të PBB-së (0.6% në tremujorin e dytë). Për më tepër, deficitin e realizuar në këtë tremujor kryesisht është financuar nga depozitat shtetërore, dhe në një masë më të vogël edhe nga huamarrja e jashtme neto. Në periudhën tetor-nëntor është shënuar një performancë më e lartë e totalit të të ardhurave për 8.5% në bazë vjetore, me rritjen e njëkohshme edhe të shpenzimeve buxhetore prej 10.2%. Deficitin buxhetor në këtë periudhë ishte 0.4% e PBB-së.



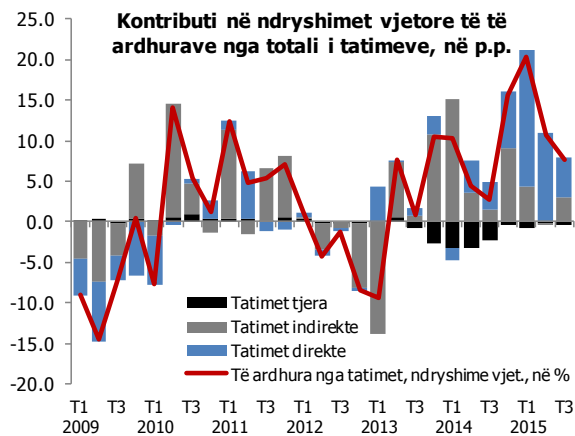
Në tremujorin e tretë të vitit 2015, të ardhurat totale në Buxhetin e Republikës së Maqedonisë⁶⁸ shënuan një rritje solide prej 9.2% në bazë vjetore, me rritje në të gjitha kategoritë kryesore të të ardhurave. Megjithatë, parë nga këndvështrimi i dinamikës, edhe në këtë tremujor ka vazhduar trendi i ngadalësimit gradual të tij, duke pasur parasysh rritjen prej 11.3% në tremujorin e mëparshëm. Përderisa, pjesëmarrja e të ardhurave buxhetore në PBB⁶⁹ është rritur në krahasim me tremujorin e njëjtë të vitit të kaluar, nga 6.9% në 7.1%, por ka rënë në krahasim me tremujorin e dytë të vitit 2015 për 0.2 p.p. Të ardhurat nga taksat vazhdojnë të jenë nxitësi kryesor i rritjes së totalit të të ardhurave, edhe pse gjatë vitit vërehet një tendencë e ngadalësimit gradual të rritjes së tyre, në llogari të realizimit të përforcuar të kontributeve sociale. Megjithatë, me një rritje prej 7.6% dhe një kontribut prej 4.4 p.p., ata edhe më tej janë pika kryesore në strukturën e të ardhurave të buxhetit, kryesisht për shkak të rritjes së pagesës së taksave të drejtpërdrejta në këtë tremujor. Në përputhje me ndryshimet në politikën tatimore, nëpërmjet tatimit të sërishëm të fitimit të pashpërndarë të firmave, të ardhurat në bazë të tatimit mbi të ardhurat edhe më tej realizojnë norma të larta të rritjes (ndryshim për afërsisht dy herë në bazë vjetore), por të ngadalësuar. Duke pasur parasysh se tek tatimi mbi të ardhurat personale në këtë tremujor është shënuar një ndryshim i parëndësishëm, rritja e të ardhurave nga taksat e drejtpërdrejta

⁶⁸ Buxheti qendror dhe buxhetet e fondeve.

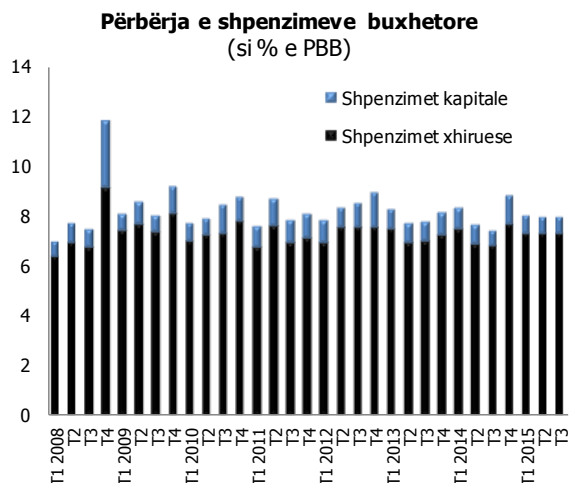
⁶⁹ Të gjithë pjesëmarrjet në PBB janë të bazuara në projektimin e tetorit të BPRM për PBB-në nominale vjetore për vitin 2015.



Burimi: Ministria e financave.



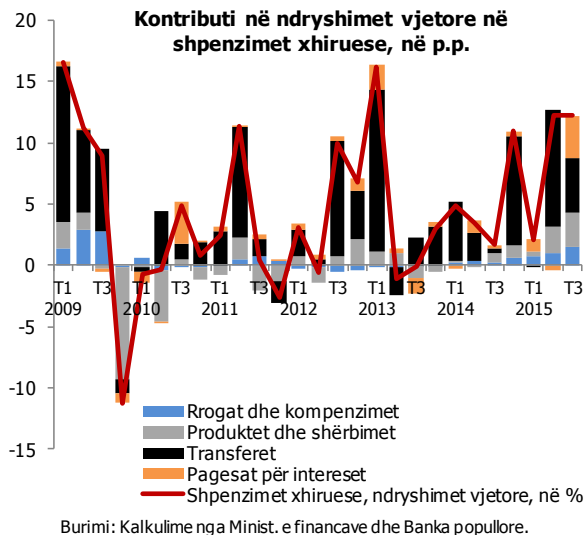
Burimi: Ministria e financave.



Burimi: Kalkulime të Ministrisë së financave dhe Bankës popullore.

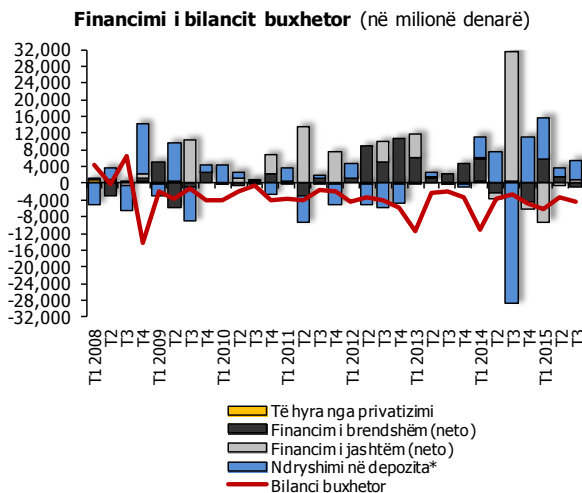
tërësisht vjen si rezultat i pagesës së lartë të tatimit mbi fitim. Njëkohësisht, karakteristikë për këtë periudhë është edhe rëndësia e rritur e tatimeve indirekte, të cilat pas rënies së lehtë në tremujorin e mëparshëm shënuan rritje të moderuar, kryesisht të nxitur nga performanca e lartë tek të ardhurat nga akcizat (për 7%). Përderisa, kjo normë tatimore edhe në këtë tremujor ka gjasa të jetë nën ndikimin e efekteve e favorshme lidhur me pagesën e akcizës në produktet e duhanit. Gjithashtu, pas normave negative të ndryshimeve të vërejtura në gjysmën e parë të vitit, të ardhurat e TVSH-së në tremujorin e tretë regjistruan një rritje vjetore prej 1%, me çka realizuan një kontribut pozitiv drejt rritjes së të ardhurave totale tatimore. Përderisa, trendet pozitive tek të ardhurat nga TVSH-ja është e mundshme të lidhen me intensifikimin e konsumit në këtë tremujor. Rritje e ndjeshme prej 15.7% u regjistrua edhe ke pagesa e detyrimeve të importit. Të ardhurat në bazë të kontributeve sociale janë rritur edhe në tremujorin e tretë, ku rritja arriti në 9.7% në bazë vjetore (9.3% në tremujorin e mëparshëm). Për më tepër, tek të gjitha fondet është shënuar rritje më e madhe në pagesën e kontributeve, që korrespondon me tendencat pozitive në tregun e punës në tremujorin e tretë. Një kontribut të rëndësishëm në rritjen e totalit të të ardhurave realizuan edhe të hyrat jo-tatimore, të cilat në këtë periudhë shënuan rritje prej 30%.

Në tremujorin e tretë të vitit, rritja e shpenzimeve totale të buxhetit është përforcuar edhe më tej, duke arritur në 12.8% në bazë vjetore, krahasuar me 9.3% në tremujorin e mëparshëm. Si përqindje e PBB-së, shpenzimet buxhetore janë në të njëjtin nivel si në tremujorin e kaluar (7.9%), por janë më të larta në krahasim me të njëjtin tremujor të vitit të kaluar (7.4%). Duke pasur parasysh se rritja vjetore e shpenzimeve rrjedhëse ishte e pandryshuar në krahasim me tremujorin e mëparshëm, rritja e përshpejtuar e shpenzimeve totale ishte si rezultat i përmbushjes më të lartë në pjesën e **shpenzimeve kapitale**. Kështu, pas rënies në gjysmën e parë të vitit, në tremujorin e tretë shpenzimet kapitale shënuan një rritje të konsiderueshme vjetore prej 19.1%, që çoi në një rritje të caktuar në pjesëmarrjet e tyre në PBB (në 0.7%) dhe shpenzimet totale (në 8,6%). Në aspektin e **kostove operative**, është regjistruar një rritje prej 12.2%, që kryesisht ishte për shkak të përmbushjes së lartë të transfereve (për 6.2%). Në kuadër të kësaj, rritje të përforcuar shënuan transferet sociale (veçanërisht për



sigurimin social⁷⁰ dhe shëndetësor), ndërsa transfertat e tjera, ku përfshihen edhe subvencionet, shënuan rënie të lehtë. Specifike për këtë tremujor është se pagesat e interesit janë kontributi i dytë më i madh në rritjen e shpenzimeve korrente, që në tërësi është për shkak të fillimit të shlyerjes së interesit të euro-obligacionit të emetuar në vitin 2014. Ashtu si edhe në tremujorin e mëparshëm, shpenzimet për mallra dhe shërbime kanë vazhduar të realizohen në mënyrë të përforcuar, përsëri me normë dyshifrore të rritjes vjetore (prej 30.1%). Rritja e shpenzimeve korrente në mënyrë plotësuese ishte e nxitur nga rritja më e fortë e shpenzimeve për paga dhe ndihma, të cilat në këtë tremujor janë më të larta për 9.3% në bazë vjetore.

Duke pasur parasysh faktin se shpenzimet buxhetore edhe në tremujorin e tretë ishin më të larta se të ardhurat buxhetore, përsëri është realizuar deficit buxhetor, në shumë prej 4,353 milionë denarë, ose 0.8% e PBB-së⁷¹. Në krahasim me tremujorin e mëparshëm, kjo paraqet një deficit realizuar më të lartë të për 0.2 p.p., me çka përqindja e realizimit në këtë tremujor ishte rreth 22% nga totali i deficitit të planifikuar me Rebalancimin e Buxhetit. Hendeku negativ buxhetor financohet kryesisht përmes përdorimit të depozitave shtetërore, me një pjesëmarrje në totalin e nevojave për financim të buxhetit prej rreth 50%, ndërsa fonde shtesë janë siguruar nëpërmjet huamarrjes së jashtme. Nga ana tjetër, në tremujorin e tretë është realizuar pagesa e borxhit të shtetit në bazë të letrave me vlerë shtetërore të emetuara në tregun vendas, në shumën neto prej 1,109 milionë denarë.

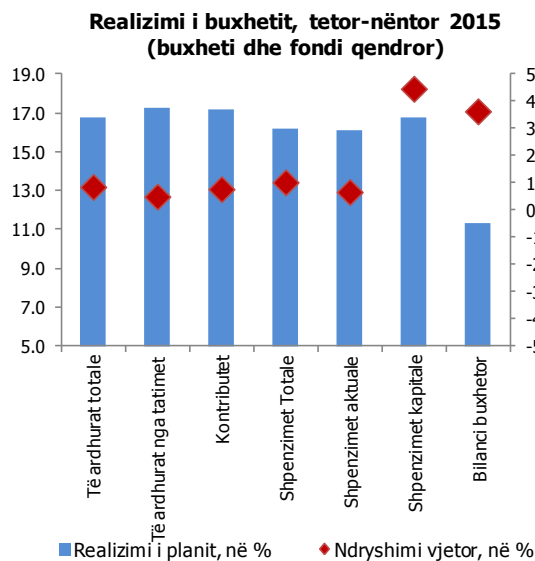
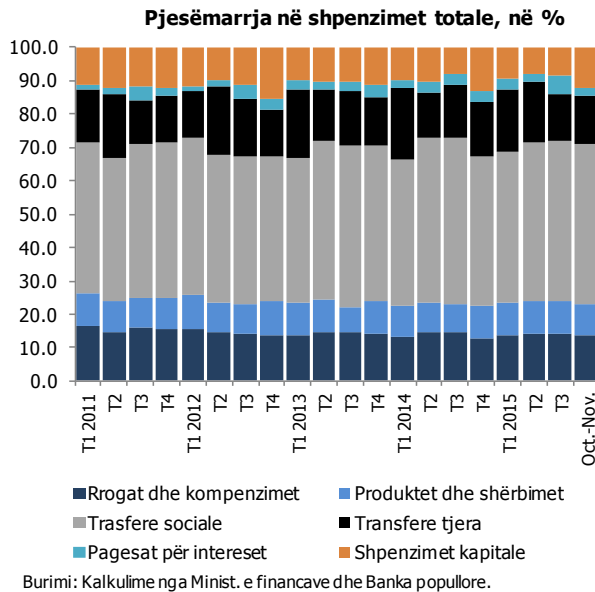


* Ndryshim pozitiv - tërheqje e depozitave; ndryshim negativ - akumulimi i depozitave.
Burimi: Ministria e financave.

Në të dy muajt e tremujorit të katërt, të ardhurat totale buxhetore edhe më tej shënuan rritje, me një normë vjetore prej 8.5%, përsëri si rezultat i zhvillimeve pozitive në pagesën e tatimeve dhe veçanërisht në taksat direkte. Me këtë, rritja e tatimeve direkte edhe më tej mbetet e kushtëzuar kryesisht nga të ardhurat e tatimit mbi fitim, të cilat janë rritur për 45.8%, krahasuar me periudhë e njëjtë të vitit të kaluar, duke pasur parasysh ndryshimet e taksave të kryera në këtë fushë në fillim të vitit. Nga ana tjetër, tek të ardhurat nga tatimi mbi të ardhurat personale

⁷⁰ Në korrik 2015 është realizuar një rritje e ndihmave sociale për 10%.

⁷¹ Në kalkulime është përdorur projeksioni i tetorit të BPRM të PBB-së nominale për vitin 2015. Deficiti është i njëjtë edhe përderisa përdoret për projeksioni i Ministrisë së Financave.



* Në lidhje me revidimin e Buxhetit për vitin 2015.
Burimi: Kalkulime të Ministrisë së financ. dhe BPRM.

vërehen ndryshime minimale të përpjeta në bazë vjetore. Tatimet indirekte gjithashtu shënojnë rritje, në kushte të rritjes së mbledhjes së të ardhurave nga TVSH (për 2.5%), akcizat (2.8%) dhe detyrimet e importit (9.6%). Njëkohësisht, edhe tek kontributet në bazë të sigurimit pensional dhe shëndetësor në rast të papunësisë vazhdoi trendi i pagesës më të lartë, krahasuar me periudhën e njëjtë të vitit të kaluar. Ashtu si në tremujorin e mëparshëm, të ardhurat jo-tatimore përsëri shënuan një rritje të konsiderueshme (prej 30.8%), këtë herë si rezultat i rritjes së lartë në zërin e "të ardhurave të tjera jo-tatimore." **Në periudhën tetor-nëntor, shpenzimet totale të buxhetit edhe më tej vazhdojnë të kryhen me një ritëm solid, duke realizuar një rritje prej 10.2% në bazë vjetore.** Me këtë, rritja e shpenzimeve totale edhe në këtë periudhë kryesisht vjen nga përmbushja më e lartë e kostove korrente, para së gjithash në pjesën e transfertave për pagesën e pensione⁷² dhe sigurimit shëndetësor. Gjithashtu, në të dy muajt e tremujorit të katërt vazhdoi përmbushja e përforcuar e shpenzimeve kapitale, të cilat regjistruan një rritje të lartë prej 44.7%, me çka në mënyrë të konsiderueshme kontribuuan drejt rritjes së shpenzimeve të përgjithshme. Në periudhën tetor-nëntor ishte realizuar një deficit buxhetor prej 2,279 milionë denarë, që përfaqëson 0.4% nga PBB⁷³. Kështu, deficitin i përgjithshëm buxhetor në baza kumulative (janar-nëntor) është rreth 3% nga PBB, krahasuar me 3.6%sa është e parashikuar për tërë vitin me Rebalancimin e Buxhetit. I vetmi burim i financimit të deficitit buxhetor në tetor dhe nëntor ishte huamarrja e shtetit në tregun vendor të letrave me vlerë, ndërsa në bazë të huamarrjes së jashtme janë realizuar pagesa-neto. Në këto muaj është vërejtur edhe një rritje e moderuar e gjendjes së depozitave të qeverisë në BPRM.

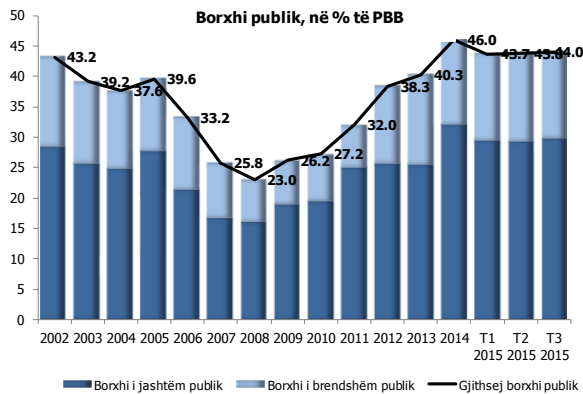
Borxhi i përgjithshëm publik⁷⁴ më 09.30.2015 është 44% nga PBB⁷⁵, që paraqet një rritje prej 0.2 p.p. nga PBB krahasuar me tremujorin e mëparshëm. Rritja e borxhit të përgjithshëm publik në këtë periudhë është kryesisht për shkak të borxhit më

⁷² Në tetor 2015 janë paguar pensione më të larta për 621 denarë.

⁷³ Gjithashtu, 0.4% e PBB-së në përputhje me projeksionin e PBB-së të Ministrisë së Financave.

⁷⁴ Borxhi publik është përcaktuar me Ligjin për borxhin publik ("Gazeta zyrtare e RM-së" nr. 165/14) sipas të cilit ai paraqet shumën e borxhit të qeverisë dhe borxhit të ndërmarrjeve publike të themeluara nga shteti ose nga komunat, komunat në qytetin e Shkupit dhe qytetin e Shkupit, si dhe shoqëritë tregtare që janë në pronësi tërësisht ose kryesisht nga shteti ose komunat, komunat në qytetin e Shkupit dhe në qytetin e Shkupit, për të cilat shteti ka lëshuar një garanci shtetërore.

⁷⁵ Në përlogaritje është përdorur projeksioni i tetorit të BPRM për PBB-në nominale për vitin 2015. Nëse përdoret projeksioni i Ministrisë së financave, borxhi është 43.9%.



Burimi: Kalkulime të Ministrisë së financave dhe BPRM.

të lartë publik të jashtëm, pjesëmarrja e të cilit në PBB u rrit nga 29.2% në 29.6%, në krahasim me pjesëmarrjen e borxhit të brendshëm publik, i cili ka shënuar rënie (nga 14.6% në 14.4%). Parë nga këndvështrimi i mbajtësve të borxhit, rritja e borxhit të përgjithshëm publik lidhet me borxhin e ndërmarrjeve publike⁷⁶, i cili u rrit në 7.9% të PBB-së (7.7% në tremujorin e mëparshëm), në krahasim me borxhin e qeverisë⁷⁷, i cili në fund të tremujorit të tretë mbeti në nivelin e tremujorit të mëparshëm (36.1% e PBB-së).

BUXHETI I REPUBLIKËS SË MAQEDONISË (Buxheti qendror dhe buxheti i fondeve)

	Rebalanc i buxhetit për vitin 2015	T-1	T-2	T-3	T-4	Ndryshimet vjetore, periudha e vitit 2015 në krahasim me periudhën e njëjtë të vitit të kaluar, në %				Ndryshimet vjetore, periudha e vitit 2015 në krahasim me periudhën e njëjtë të vitit të kaluar, në p.p.			
	Planifikuar në mil. Denarë	Relaizuar në milionë denarë				T-1	T-2	T-3	tet.-nënt.	T-1	T-2	T-3	tet.-nënt.
GJITHSEJ TË ARDHURAT	166,842	37,779	40,352	39,314	27,935	17.0	11.3	9.2	8.5	17.0	11.3	9.2	8.5
Të hyra nga tatimet dhe kontributet	142,527	33,326	35,378	34,837	24,484	16.1	10.3	8.4	6.1	14.3	9.1	7.5	5.5
Tatimet	93,516	21,935	23,119	22,331	16,146	20.4	10.7	7.6	5.0	11.5	6.2	4.4	3.0
Kontributet	47,189	10,932	11,900	12,125	8,091	0.4	9.3	9.7	7.7	0.1	2.8	3.0	2.3
Të ardhurat jo-tatimore	16,433	3,240	2,672	3,439	2,540	33.0	9.7	30.0	30.8	2.5	0.7	2.2	2.3
Të ardhurat kapitale	2,880	350	1,286	332	134	-66.4	23.5	-4.6	5.5	-2.1	0.7	0.0	0.0
Donacionet e huaja	4,202	784	846	608	713	46.8	58.4	-20.6	50.4	0.8	0.9	-0.4	0.9
Të ardhurat nga arkëtimi i huave	800	79	170	98	64	-52.1	3.0	-11.7	-47.1	-0.3	0.0	0.0	-0.2
GJITHSEJ SHPENZIMET	186,981	44,080	43,572	43,667	30,214	10.5	9.3	12.8	10.2	9.7	9.3	12.8	10.2
Shpenzimet xhiruese	164,747	39,936	40,106	39,919	26,481	11.7	12.2	12.2	6.7	9.7	11.0	11.2	6.0
Shpenzimet kapitale	22,234	4,144	3,466	3,748	3,733	-3.8	-16.3	19.1	44.7	-0.4	-1.7	1.6	4.2
DEFICITI / SUFICITI BUXHETOR	-20,139	-6,301	-3,220	-4,353	-2,279								
Financimi	20,139	6,301	3,220	4,353	2,279								
Të hyra	48,958	16,709	5,142	9,300	3,180								
Të hyrat nga privatizimi	0	0	0	0	0								
Huazimet e huaja	4,339	1,018	362	1,483	230								
Depozitat	20,973	9,928	2,414	4,575	-1,973								
Bonot shtetërore	5,137	5,762	2,356	3,240	4,923								
Shitjet e aksioneve	50	1	10	2	0								
Të dala	28,819	10,408	1,922	4,947	901								
Pagesa e principalit	28,819	10,408	1,922	4,947	901								
Borxhi i huaj	22,664	10,276	923	596	740								
Borxhi i brendshëm	6,155	132	999	4,351	161								

Burimi: Ministria e financave dhe kalkulime të Bankës popullore.

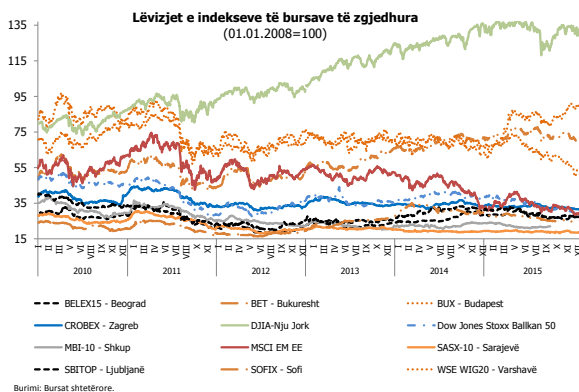
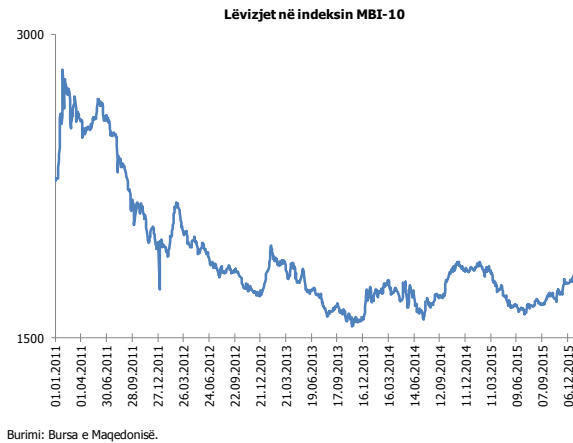
IV. Indekset e bursës dhe çmimet e patundshmërive

Në tremujorin e katërt të vitit 2015, indeksi i bursës së Maqedonisë MBI-10 ka pasur rritje në këtë tremujor, kurse rritje në tremujorin e tretë ka pasur edhe në indeksin e obligacioneve (OMB). Ngjashëm me bursën e Maqedonisë, pjesa më e madhe e indekseve të bursave regjionale kanë pasur rritje të vlerës, kryesisht si rezultat i gjendjes më të mirë të tregut evropian të kapitalit, e plotësuar me faktorë specifik pozitiv në vendet specifike. Çmimet e patundshmërive në tregun vendor kanë shënuar rritje në tremujorin e katërt, përkundër rënies në tremujorin paraprak. Këto çmime në vitin 2015 ishin të ndryshueshme, pa trend të theksuar,

⁷⁶ Bëhet fjalë për borxhin e garantuar të ndërmarrjeve publike dhe shoqërive aksionare në pronësi të shtetit, në përputhje me përkufizimin e borxhit publik të Ligjit për borxhin publik ("Gazeta zyrtare e RM-së" nr. 165/14).

⁷⁷ Borxhi i qeverisë është i definuar si shuma e borxheve të qeverisë qendrore dhe lokale.

gjatë së cilës për mesataren e vitit ishin relativisht stabile, duke qëndruar në nivelin e vitit 2014.



Gjatë tremujorit të katërt të vitit 2015 vlera e indeksit të bursës së Maqedonisë MBI-10⁷⁸ shënuar rritje tremujore prej 7.6%, gjatë së cilës në fund të tremujorit, indeksi arriti vlerën prej 1833.26 (krahasuar me 1716,49 siç ishte në fillim të tremujorit). Duke analizuar dinamikën e lëvizjes, indeksi ka më së shumti prirje rritëse tetë muaj rresht. Megjithatë, tendenca rënëse që nga fillimi i vitit kushtëzoi vlera më të ulëta të indeksit në vitin 2015 në krahasim me vitin 2014. Zhvillimet e favorshme në bursë korrespondojnë me arritjet e mira ekonomike dhe pritjet për vazhdimin e tyre deri në fund të vitit. Megjithatë, duke marrë parasysh të dhënat historike që tregojnë ndjeshmërinë e indeksit, në kushte të interesit të ulët të investitorëve të vendit dhe në mungesën e investitorëve të huaj institucionale, akoma është vështirë të përcaktohet nëse do të vazhdojë kjo lëvizje e bursës, apo bëhet fjalë për zhvendosje të përkohshme. Qarkullimi total i bursës u rrit për 2.3 herë në krahasim me tremujorin e mëparshëm, që në masë të madhe rrjedh nga numri më i madh i bllok-transaksioneve, e ndjekur me rritje solide në tregtinë tradicionale. Indeksi i obligacioneve (OMB) në fund të dhjetorit 2015, në krahasim me fundin e muajit shtator 2015, pati rritje prej 0.5% (pak më i moderuar në krahasim me tremujorin e kaluar, kur rritja ishte 1.5%). Lëvizje të larta të moderuara të vlerës së indeksit kishte kryesisht në gjysmën e dytë të vitit, përderisa në gjysmën e parë të vitit, indeksi kishte lëvizje të ndryshueshme.

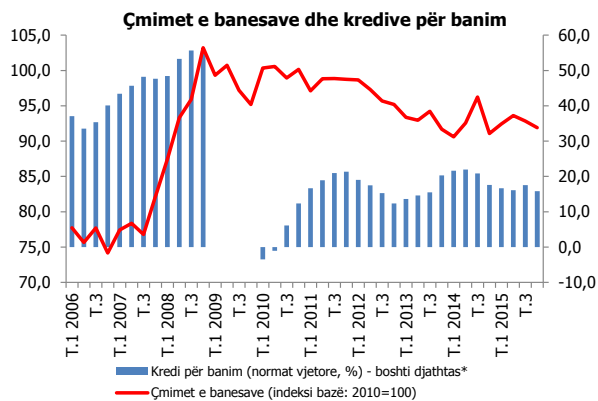
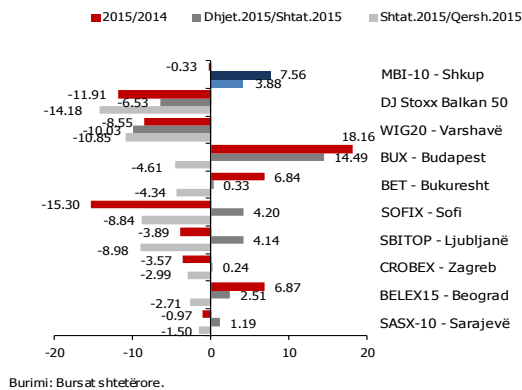
Në fund të tremujorit të katërt të vitit 2015 vlera e të gjitha indekseve rajonale të bursave, me përjashtim të Varshavës, pësuan rritje. Pavarësisht nga pasiguria dhe rritja e luhatshmërisë në bursat në korniza globale, kryesisht për shkak të ngadalësimit të ekonomisë kineze dhe lehtësimit sasior të fortë në Evropë, përsëri bursat evropiane e përfunduan vitin me fitim⁷⁹. Në kushtet e integritit aktual financiar të ekonomive rajonale me ekonomitë e zhvilluara

⁷⁸ Më 15/12/2015 u rishikua indeksi MBI- 10, dhe nga 12.30.2015 në indeks janë të përfshirë: "Komercijalna Banka" SHA Shkup; "Granit SHA" Shkup; "Alkaloid" SHA Shkup; "Stopanska Banka" SHA Manastir; "Makpetrol" SHA Shkup; "Makedonijaturist" SHA Shkup; "Stopanska Banka" SHA Shkup; "Telekomi maqedonas" SHA Shkup; "NLB tutunska banka" SHA Shkup dhe "Tregu i Shkupit" SHA Shkup.

⁷⁹ <http://www.marketwatch.com/story/european-stocks-set-for-fourth-straight-year-of-gains-2015-12-31>



Ndryshimet në indekset e bursave në rajon , fundi i dhjetorit 2015/fundi i shtatorit 2015, fundi i shtatorit 2015/ fundi i qershorit 2015 dhe 2015/2014, (në %)



në euro-zonë , këto kushte të bursave evropiane, së bashku me faktorë të veçantë lokal⁸⁰ kanë kontribuar në lëvizjen lart të indekseve në rajon. Duke folur për tërë vitin 2015, rritje është shënuar në bursat në Budapest, Beograd, Bukuresht, ndërsa të tjerat pësuan rënie.

Indeksi i çmimeve të apartamenteve⁸¹ në tremujorin e katërt të vitit 2015 u rrit për 0,9% në bazë vjetore (në krahasim me rënien vjetore prej 3,5% në tremujorin e tretë). Megjithatë, duke pasur parasysh se gjatë këtij viti në çmimet e patundshmërive janë vërejtur ndryshime të vogla në një kahe të ndryshme, është e vështirë të konkludohet nëse ndryshimi në tremujorin e katërt është i përhershëm ose ka karakter të përkohshëm. Në këtë drejtim është edhe konstatimi se pas trendit rënës në vitet e mëhershme, mesatarisht për vitin 2015, çmimet e banesave janë relativisht të qëndrueshme duke ngelur nivelin e vitit 2014. Në aspektin e gjendjes së ofertës dhe kërkesës për patundshmëri, treguesit nuk japin indikacione për ndryshime të rëndësishme. Gjegjësisht, në ndërtimin e ndërtesave për banim, edhe më tej vërehet rritje (rritja vjetore e ndërtimit të ndërtesave për banim në nëntë muajt e parë të vitit për gati 17%), kurse dinamikë të ngjashme tregojnë edhe të dhënat për lejet për ndërtime. Në aspektin e kërkesës për banesa, rritja e vazhdueshme solide e kredive për banim vazhdoi edhe në tremujorin e katërt⁸² të vitit 2015, që jep indikacione për forcimin e mëtejshëm të kërkesës.

⁸⁰ <http://wire.seenews.com/>

⁸¹ Indeksi hedonik i çmimeve të banesave, i përgatitur nga Banka popullore në bazë të njoftimeve për shitje në kryeqytet, dhe të publikuara nga agjencitë që merren me shitjen e pasurive të paluajtshme. Çmimi i banesës është një funksion i madhësisë, lagjes në të cilën ajo është e vendosur, katit, në qoftë se banesa ka ngrohje qendrore dhe nëse banesa është e re.

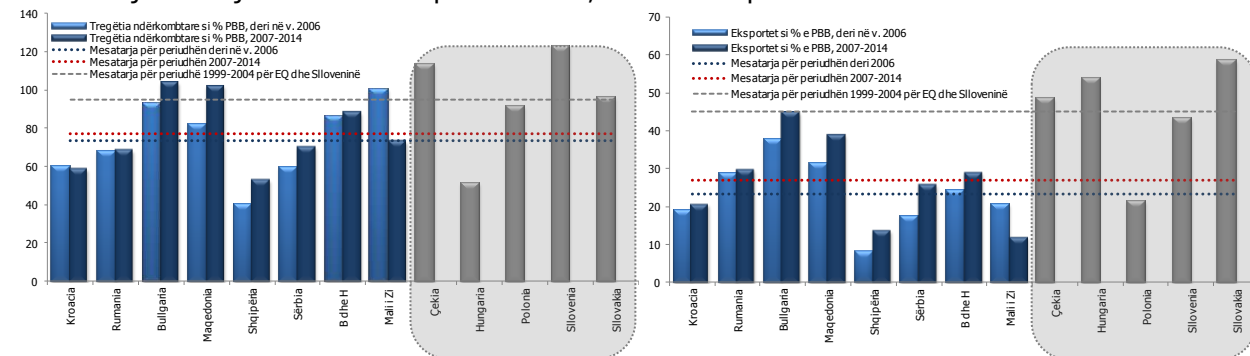
⁸² Të dhënat në dispozicion për dy muajt e parë të tremujorit.

V. Shtojca analitike

Shtojca 1: Lidhjet tregtare midis vendeve të Evropës Qendrore dhe Juglindore me Unionin Evropian, me theks të veçantë në marrëdhëniet me Gjermaninë

Procesi i tranzicionit nëpër të cilat kaluan vendet e Evropës Qendrore-Lindore dhe Juglindore kishte kuptimin edhe të integrimit gjithnjë e më të madh tregtar dhe financiar, veçanërisht me vendet e BE. **Qëllimi i kësaj shtojce është që të japë një pasqyrë të shkurtër të ndryshimeve dinamike në ekspozimin tregtar të vendeve të Evropës Juglindore ndaj tregut evropian, dhe veçanërisht ndaj ekonomisë gjermane.** Për më tepër, në korniza të shtojcës është bërë dhe krahasimi me katërshen e Vishegradit dhe Slloveninë (më tej në tekst Evropa Qendrore) si ekonomi që relativisht shpejt dhe me sukses kanë kaluar procesin e integrimit tregtar me tregjet evropiane.

Grafik 1. Pjesëmarrja e KTK dhe eksportit në PBB, krahasuar sipas vendeve⁸³



Burimi:EUROSTAT dhe ESHS.

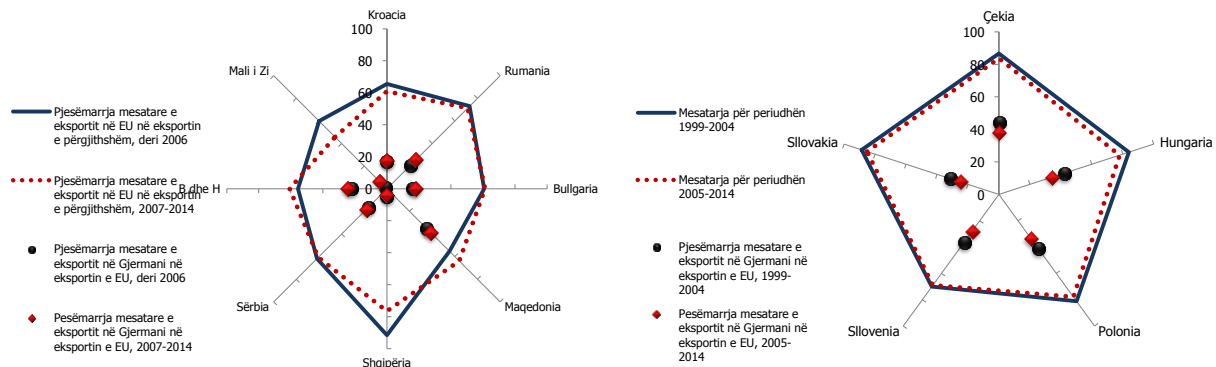
Shikuar nga prizmi i këmbimit të tregtisë së jashtme, një tipar i rëndësishëm i vendeve të Evropës Qendrore është shkalla e lartë e hapjes tregtare dhe veçanërisht orientimi i lartë nga eksporti, i cili është rritur edhe më tej pas hyrjes së tyre në Bashkimin Evropian. shkak të reformave të shpejta ekonomike dhe politike të implementuara nga këto ekonomi, ata u shndërruan në tregje interesante për investimet e huaja, duke tërhequr investime direkte, kryesisht në sektorët e prodhimit të orientuara drejt eksportit. Afërsia gjeografike me Bashkimin Evropian natyrisht imponoi këtë treg si partner i preferuar tregtar, gjatë së cilës pjesëmarrja e BE-së në këmbimin tregtar të jashtëm në periudhën para vitit 2004 ishte mesatarisht 74,3% e PBB-së, kurse pas anëtarësimit rëndësia tregtare e këtij tregu u rrit në 94,8%. **Rëndësia tregtare e tregut evropian është kryesisht për shkak të komponentit të eksportit të tregtisë së jashtme, pjesëmarrja e të cilit në PBB-në e periudhës 1999-2004, mesatarisht ishte 37,3% e PBB-së, duke regjistruar një rritje prej 49,5% në periudhën pas hyrjes në BE.** Raporti i FMN-së. Raporti i FMN-së⁸⁴ kushtuar 25-vjetorit të fillimit të tranzicionit në Evropën post-komuniste, thekson se për ekonomitë e Evropës Qendrore, faktori i lokacionit, apo afërsia me BE-në ka luajtur një rol të rëndësishëm për rritjen e shkaktuar nga eksportet, duke kontribuar në konvergjencë më të shpejtë të këtij grupi vendesh në krahasim me ekonomitë tjera në tranzicion. Lidhjet e forta tregtare me BE-në, në veçanti rëndësia e sektorit të eksportit është kryesisht për shkak të shkallës së lartë të lidhjes me tregun gjerman, i cili që nga vitet e hershme të viteve të nëntëdhjeta është shfaqur si një treg kryesor për eksport për ekonomitë e Evropës Qendrore. Duke u përqendruar në investimet e huaja në sektorët e prodhimit, veçanërisht në sektorin e automobilave, në fund të viteve nëntëdhjetë tashmë u krijua rrjeti i furnizimit i industrisë së automobilave në Gjermani me produkte nga këto vende. **Pjesëmarrja e eksporteve ndaj tregut gjerman në vendet e Evropës Qendrore në periudhën para anëtarësimit në BE, mesatarisht, shkonte deri në një të tretën e totalit të eksporteve. Struktura sektoriale e eksporteve ndaj Gjermanisë gjatë kësaj**

⁸³ Për shtetet e EJT analiza është e fokusuar në dy periudha, edhe atë periudha prej vitit 2000 deri 2006, me atë që për disa shtete përdoren të dhëna të mëvonshme varësisht prej dispozicionit, dhe periudha prej vitit 2007 dhe 2014. Në shtetet e Evropës qendrore fokusi është në vitet 1999-2004, gjegjësisht periudha para hyrjes të këtyre ekonomive në UE, me të cilën do të ishte arritur një krahasueshmëri midis dy grupeve të shteteve.

⁸⁴ IMF, Regional Economic Issues Special Report (October 2014), 25 Years of Transition Post-Communist Europe and the IMF.

periudhe tregon një përqendrim të lartë në industrinë e automobilitave, me një pjesëmarrje mesatare prej 30% të totalit të eksporteve të plasuar në këtë treg.

Grafik 2. Rëndësia e tregut të UE për sektorët eksportues të vendeve të Evropës Juglindore, krahasuar me vendet e Evropës Qendrore



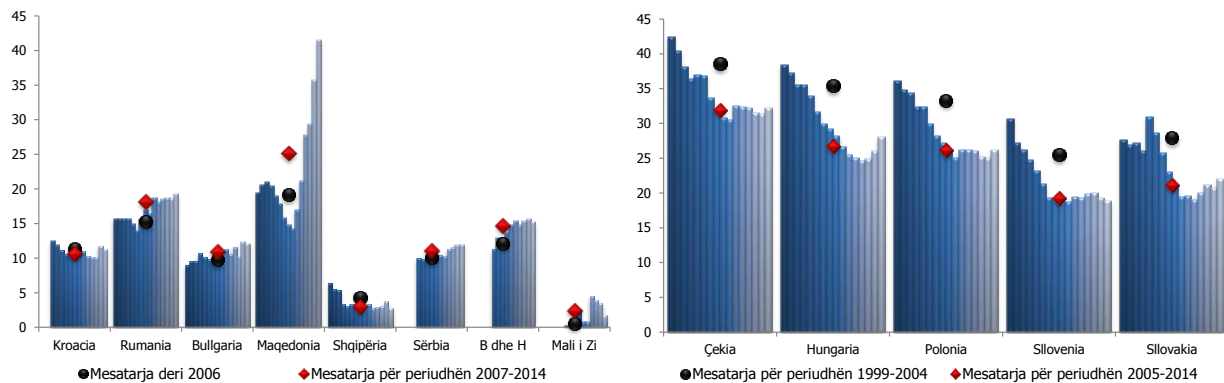
Burimi:EUROSTAT dhe ESHS.

Analizat e realizimeve të eksporteve të vendeve të EJT-së tregojnë një pjesëmarrje më të ulët relative të eksporteve në PBB-në në krahasim me të katër ekonomitë e Evropës Qendrore, dhe këto ekonomi eksportin e drejtojnë në tregun e UE, i cili paraqet partnerin e tyre më të rëndësishëm për eksport. Ekspozimi ndaj eksportit i këtyre vendeve drejt BE-së është relativisht stabil me pjesëmarrje në totalin e eksporteve me gati **65% për periudhën para vitit 2006⁸⁵ dhe 63% në periudhën nga viti 2007 deri në vitin 2014.** Megjithatë, për dallim nga vendet e Evropës Qendrore ku ka një uniformitet të caktuar për sa i përket nivelit të lartë të ekspozimit ndaj këtij tregu, në vendet e EJT evidentohen variacione më të mëdha, rezultat i specifikave individuale, si dhe dallime në shkallën e integritimit me BE-në⁸⁶ dhe ritmin me të cilin këtyre ekonomive u janë hapur tregjet për e BE-së për integrim tregtar dhe financiar. Shqipëria dhe Rumania janë dy ekonomi, ekspozimi i eksportit mesatar i të cilëve në BE po u afrohet vendeve të Evropës Qendrore. Në rastin e Shqipërisë, rëndësia e tregut evropian është më e theksuar në periudhën deri në vitin 2006 (me pjesëmarrje 91.6% në totalin e eksporteve), e ndjekur nga një periudhë riorientimi gradual të eksporteve drejt vendeve më të afërta të Ballkanit dhe Kinës dhe një ulje korresponduese të ekspozimit ndaj BE-së (në 76.3%). Në rastin e ekonomisë rumune, tregu evropian vazhdimisht mban pjesën e lartë në eksportet totale me mbi 70%. Në drejtim të kundërt devijon Mali i Zi, ekonomi me orientim të dukshëm më të ulët të eksportit drejt vendeve të Bashkimit Evropian dhe trend të rënies graduale, andaj në vitin 2014 vetëm 25.8% e eksporteve të Malit të Zi janë plasuar në tregun evropian. Në mesin e vendeve të tjera të Evropës Juglindore, ekspozimi i eksportit ndaj BE-së është më i qëndrueshëm dhe për tërë periudhën e analizuar ishte mesatarisht 60%.

⁸⁵ Periudha para vitit 2006 është analizuar veçmas me qëllim të ndarjes së periudhës para hyrjes së Bullgarisë dhe Rumanisë në BE, si dhe para nënshkrimit të Marrëveshjes së Stabilizim-Asociimit me Serbinë dhe Bosnjë e Hercegovinë.

⁸⁶ Gjegjësisht Bullgaria dhe Rumania janë anëtare të BE-së prej vitit 2007, Kroacia është shteti i fundit anëtar (qershor 2013), ndërsa Maqedonia, Mali i Zi, Serbia dhe Shqipëria janë vendet kandidate. Bosnja dhe Hercegovina aktualisht ka statusin e kandidatit potencial.

Grafik 3. Pjesëmarrja e eksportit në Gjermani kundrejt eksportit gjithsej, në %

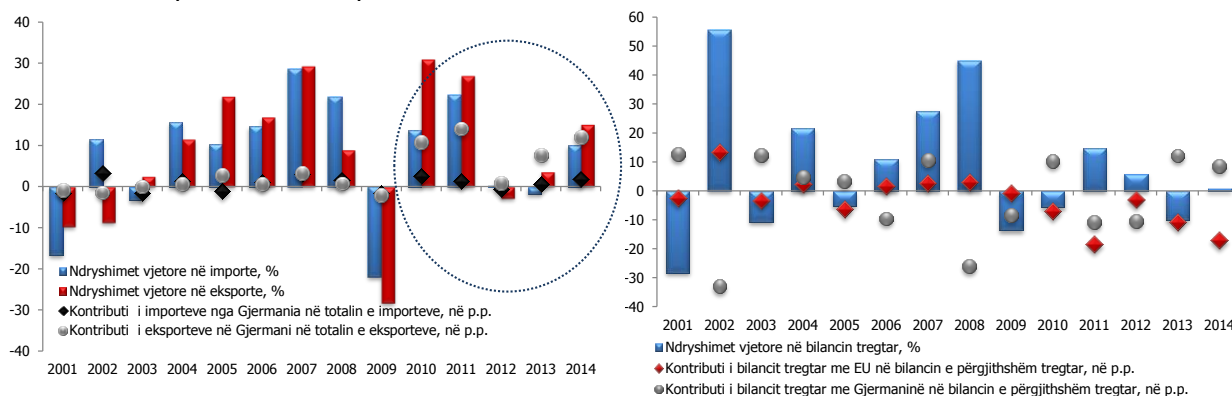


Burimi: EUROSTAT dhe ESHS.

Lidhur me tregun gjerman, si një nga tregjet më të forta ekonomike në Bashkimin Evropian, ajo ka një rol të rëndësishëm në thithjen e eksporteve të ekonomive të Evropës Juglindore, edhe pse në krahasim me vendet e Evropës qendrore, eksponimi ndaj Gjermanisë është dukshëm më i vogël dhe ndryshon në mënyrë të konsiderueshme në mes të ekonomive të veçanta rajon. Dy ekonomitë ku mospërputhjet janë veçanërisht të theksuara janë Shqipëria dhe Mali i Zi, edhe atë për arsye të ndryshme. Në rastin e Shqipërisë, vendndodhja gjeografike dhe lidhjet historike kanë kontribuar në përqendrim të lartë të eksporteve shqiptare në tregun italian, gjatë së cilës pjesëmarrja modeste e eksporteve në Gjermani në totalin e eksporteve në periudhën deri në vitin 2006, ra edhe më tej në periudhën e fundit me një mesatare prej 3%. Nga ana tjetër, në rastin e Malit të Zi, një ekonomi tjetër me pjesëmarrje të ulët të sektorit të eksportit në PBB, të dukshme janë lidhjet e forta me ekonomitë e rajonit, ku kryesisht plasohen eksportet modeste të kësaj ekonomie. Vendet tjera⁸⁷ tregojnë një imazh më të unifikuar në aspektin e ekspozimit ndaj **ndaj tregut gjerman me një pjesëmarrje që ka një trend kryesisht rritës për tërë periudhën raportuese, me një mesatare prej 13% në periudhën deri në vitin 2006, në 15,1% në periudhën 2007 - 2014**. Shikuar për nga dinamika, në disa vende, si Kroaci, Bullgari dhe Serbi, rëndësia relative e këtij partneri tregtar mbetet e qëndrueshme në të dy periudhat, ndërsa tre vendet tjera, është shënuar rritje e lidhjes eksportuese me Gjermaninë, e cila është veçanërisht e dukshme në periudhën prej vitit 2010. Analizuar në më shumë detaje përmes numrave, në rastin e Bosnjës dhe Hercegovinës, Gjermania është partneri i dytë më i rëndësishëm për nga eksporti, me një pjesëmarrje mesatare prej 12,1% në totalin e eksporteve për periudhën deri në vitin 2006 dhe një rritje prej 2,6 pikë përqindje, në 14,7% në periudhën nga viti 2007 deri në vitin 2014. Tregu gjerman në totalin e eksporteve të Rumanisë në periudhën e kaluar merr pjesë mesatarisht me 18,2%, që paraqet një rritje prej 2,8 pikë të përqindjes krahasuar me periudhën para pranimit në BE.

⁸⁷ Pa Shqipërinë dhe Malin e Zi.

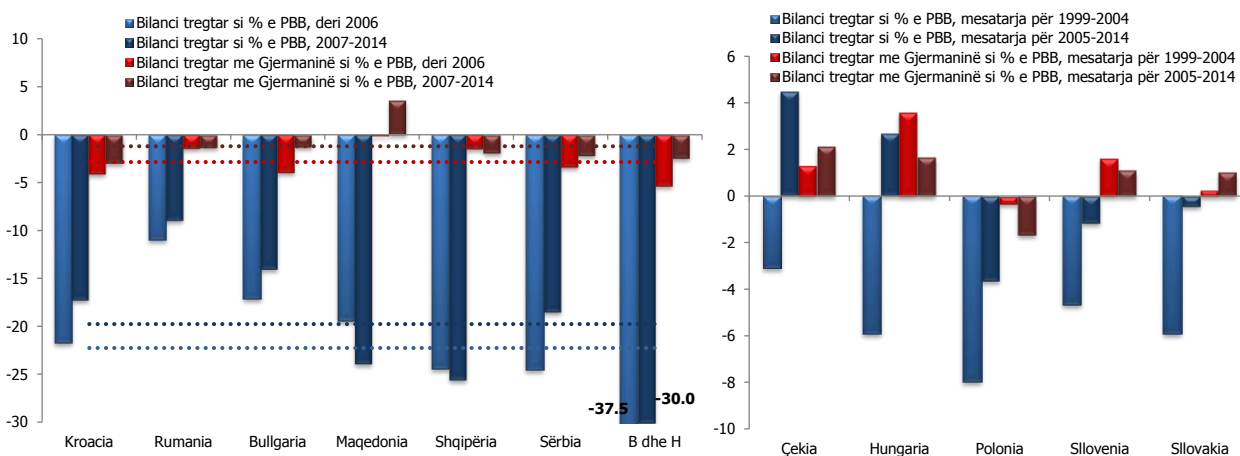
Grafik 4. Efekti i këmbimit të jashtëm tregtar me Gjermaninë ndaj eksportit, importit dhe saldosit tregtare të Republikës së Maqedonisë



Burimi: ESHS dhe përlogaritjet e BPRM.

Shembulli më i spikatur në lidhje me rëndësinë gjithnjë më të madhe të Gjermanisë për sektorin e eksportit në rajonin është Maqedonia, ku në vitin 2014 eksportet në këtë treg evropian kanë arritur 41.5% të totalit të eksporteve, duke rritur pjesëmarrjen për 22.3 pikë të përqindjes në krahasim me përfaqësimin mesatar në periudhën para vitit 2006, që është i vetmi vend në rajon ku tregu gjerman përbën pjesën më të madhe të eksporteve. Reformat e tatimeve që kanë për qëllim nxitjen e investimeve të huaja në vend, së bashku me tregun konkurrues të punës dhe vendndodhjen e favorshme gjeografike, çuan në forcimin e hyrjes së investimeve të drejtpërdrejta, të përqendruar kryesisht në sektorët prodhues të ekonomisë, sidomos në industrinë e automobilave. Kompanitë e reja krijuan kapacitete eksportuese shtesë për ekonominë e vendit, që synojnë tregjet evropiane dhe kryesisht Gjermaninë, sidomos pjesa e kompanive biznesi kryesor i të cilëve është prodhimi i pjesëve dhe pajisjeve për automobila. **Efektet e ndryshimeve strukturore kanë çuar në eksporte në këtë partner tregtar në vitin 2014, më të lartë për 12.6 pika të përqindjes të PBB-së në krahasim me realizimet në vitin 2006⁸⁸.** Duke pasur parasysh faktin se komponenti i importit i këtyre kompanive nuk vjen kryesisht nga Gjermania, duke filluar nga viti 2010 bilanci tregtar i këmbimit ka arritur vlera pozitive që shënon trend rritës. Kështu, në vitin 2014 aktivitetet e eksportit ndaj Gjermanisë kanë kontribuar me 79.1% në rritjen e totalit të eksporteve, ndërsa suficiti në këmbim arriti 11% të PBB-së.

Grafik 5. Efekti i saldosit në këmbimin tregtar me Gjermaninë ndaj gjithsej saldosit tregtare, si përqindje e PBB



Burimi: EUROSTAT, ESHS dhe CEO.

⁸⁸ Në shuma nominale ndryshimi është më shumë se 400% rritje.

Në fakt, shikuar edhe përmes prizmit të rajonit, tregtia me Gjermaninë ka një efekt pozitiv në bilancin e përgjithshëm. Kështu, mesatarisht për rajonin⁸⁹, përmirësimi i bilancit tregtar në periudhën 2007-2014 vit ishte kryesisht për shkak të zhvillimeve pozitive në bilancin me Gjermaninë, apo 68% e ndryshimit mund të shpjegohet me këtë faktor, si efekt i kombinuar i performancave të përmirësuara të eksportit dhe adaptimit ciklik rënës nga ana e importit. Vështruar nga ana analitike për rajonin në tërësi, përmirësimi midis dy periudhave është 1.8 pika të përqindjes të PBB-së në mesatare, edhe pse ka dallime në mes ekonomive individuale. Ndryshimet pozitive janë veçanërisht të dukshme në Bosnje dhe Hercegovinë dhe Bullgari, ku përmirësimi i bilancit tregtar në këmbimin me Gjermaninë arriti në 2.9 pikë përqindjeje dhe 2.7 pikë përqindjeje të PBB, respektivisht, dhe Republika e Maqedonisë, si një shembull unik i ekonomisë që për tetë vitet e fundit ka një bilanc pozitiv në këmbimin e mallrave me Gjermaninë.

Shikuar në përgjithësi, Bashkimi Evropian paraqet një partner të rëndësishëm tregtar për vendet e Evropës Juglindore dhe Qendrore, që është e natyrshme duke marrë parasysh faktorin e vendndodhjes dhe procesin e integrimit evropian, që është karakteristikë për të gjitha këto vende. Krahasimi i dy grupeve të vendeve tregon ekspozim më të madh ndaj vendeve të BE të Evropës Qendrore, si dhe homogjenitetit të tyre më të madh në drejtim të shkallës së kësaj marrëdhënie tregtare. Nga ana tjetër, vendet e Evropës Juglindore kanë specifika, për shkak të së cilave dallimet në shkallën e integrimit tregtar me BE-në janë më të mëdha në korniza të vetë grupit të vendeve. I njëjti përfundim vlen edhe kur bëhet krahasim i integrimit tregtar me Gjermaninë, duke pasur parasysh se në grup ekzistojnë vende me shumë pak lidhje (si Mali i Zi dhe Shqipëria) dhe vende me ekspozim të madh ndaj Gjermanisë (p.sh. Maqedonia). Megjithatë, mesatarisht për rajonin, rëndësia e marrëdhënieve tregtare me Bashkimin Evropian është e madhe dhe ka një tendencë rritëse, gjatë së cilës eksporti në tregun gjerman, veçanërisht eksporti në industrinë automobilistike është një nga kanalet më të rëndësishme përmes së cilës rritet integrimi tregtar me BE-në.

⁸⁹ Me përjashtim të Maqedonisë.

Shtojca 2: Treguesit e konkurrencshmërisë "Kompnet" (CompNet) - një shikim i ri në konkurrencshmërinë e eksportit

Rritja e aftësisë konkurruese paraqet një nga objektivat kryesore të politikave makroekonomike. Koncepti modern i konkurrencshmërisë shkon përtej masave tradicionale të përparësisë krahasuese të vendeve në aspektin e çmimeve dhe shpenzimeve, duke vënë theks gjithnjë e më të madh në faktorë të tjerë që ndikojnë ndjeshëm në konkurrencshmërinë, të tilla si niveli produktivitetit të firmave individuale, faktorët strukturor dhe makroekonomik në secilin vend dhe integrimi në zinxhirët global të vlerës (global value chains). Vlerësimet empirike për përcaktuesit kryesorë të performancës së eksporteve në vendet e Eurozonës tregojnë se 60-70% e rritjes së eksporteve nuk mund të shpjegohet me treguesit tradicional të konkurrencshmërisë⁹⁰. Faktorët jo-çmimor bëhen shtytës të rëndësishëm të rritjes së eksporteve, kurse fokusimi vetëm në konkurrencshmërinë e çmimeve mund të çojë në politika makroekonomike, të cilat do të përjshatojnë ndikimin e cilësisë së produkteve të eksportuara. Në të njëjtën kohë, duke pasur parasysh rritjen e kontributit të sektorit të shërbimeve, gradualisht rritet rëndësia e sektorëve jo-tregtar gjatë shpjegimit të ndryshimeve në qarkullimet tregtare.

Duke theksuar konkurrencën si një nga prioritetet kryesore për zonën e euros, BQE në vitin 2012 themeloi rrjetin për konkurrencë (Competitiveness Research Network - CompNet), i cili i bashkon ekonomistët nga bankat e eurosistemit dhe merret me aktivitet gjithëpërfshirës kërkimor mbi aspektet e ndryshme të konkurrencës. Qëllimi i rrjetit kërkimor është përcaktimi i shtytësve të konkurrencshmërisë dhe produktivitetit në vendet e BE, si dhe ndikimi i tyre në performancën makroekonomike. Gjatë kësaj, konkurrentësia definohet si një koncept shumëdimensional, i cili i cili përfshin edhe analiza makroekonomike, mikroekonomike midis vendeve specifike (cross-country). Dimensioni makroekonomik jep njohuri për mjedisin e përgjithshëm makroekonomik dhe institucional në të cilin veprojnë firmat eksportuese. Bazuar në këto kushte, kompanitë individuale marrin vendime nëse do të eksportojnë, kështu që analiza e nivelit mikro është e rëndësishme për të kuptuar shtytësit e aktivitetit të eksportit. Gjithashtu, përfshirja në zinxhirët global të vlerës ka edhe pasoja makroekonomike për shkak të mundësisë së përhapjes së goditjeve midis vendeve individuale dhe rritjen e ndjeshmërisë së jashtme.

Në kuadër të aktivitetit të vet, Rrjeti i kërkimit publikoi materialin "Kornizë diagnostike për vlerësimin e konkurrencshmërisë"⁹¹ në të cilën përmbledhen më shumë se 80 tregues të konkurrencshmërisë, duke dhënë një shpjegim të bazës teorike të dhjetë treguesve të ri dhe inovativ të konkurrencshmërisë dhe mënyrën e llogaritjes dhe të interpretimit. Kontribut shtesë paraqet baza e të dhënave për të gjithë treguesit në Euro-zonë (dhe vende të tjera, përfshirë Maqedoninë) për llogaritjen e të cilëve përdoren të dhëna mbi tregtinë e jashtme të "Komtrejdi" (Comtrade), të shprehura në nivel gjashtë-shifror. Nga aspekti i politikëbërësve, "Korniza diagnostikuese" duhet të kontribuojë në zhvillimin e politikave të përshtatshme makroekonomike për të rritur performancën ekonomike duke identifikuar shtytësit e pozicionit konkurrues. Në përputhje me përkufizimin e pranuar të konkurrencshmërisë, "Korniza diagnostike" përmban tregues të bazuar në të dhënat makroekonomike, mikroekonomike dhe të dhëna që kanë të bëjnë me përfshirjen në zinxhirët globale të vlerave. Gjatë kësaj, mbizotërojnë treguesit për arritjet e eksportit, si dhe konkurrenca në çmime dhe jo në çmime të cilët janë llogaritur në bazë të metodologjive inovative. Për më tepër, janë mbuluar edhe treguesit që dalin nga tregtia me vlerë të shtuar dhe që tregojnë kontributin e vërtetë nga këmbimi tregtar për një vend. Gjithashtu janë të përfshirë treguesit e bazuar në të dhënat për firmat individuale në zonën e euros, të cilët janë të rëndësishme duke pasur parasysh shpërndarjen jo të barabartë të produktivitetit dhe konkurrencshmërisë, për shkak të së cilës eksporti i çdo vendi është i prekur nga aktiviteti i eksportit të një numri të vogël të kompanive⁹². Në këtë kontekst, përparësia

⁹⁰ Karadeloglou, P., Benkovskis, K., and the CompNet Task Force (2015), "Compendium on the Diagnostic Toolkit for Competitiveness", ECB, Occasional Paper Series, No.163, pg. 64.

⁹¹ Materiali është në dispozicion në linkun e mëposhtëm:

http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbop163.en.pdf?4c0c0aeb9206_a0e1c318ee329f6f9d8b

⁹² Lopez-Garcia, P. et al (2015), "Assessing European Competitiveness: the new CompNet micro-based database", ECB, Working Paper Series, No. 1764.

kryesore e të dhënave mikroekonomike qëndron në krahasueshmërinë midis vendeve të Eurozonës, duke pasur parasysh zbatimin e një protokolli të harmonizuar në përpunimin e tyre. Në përgjithësi, "Korniza diagnostike" në mënyrë të detajuar trajton dhjetë treguesit inovativ të mëposhtëm të konkurrencshmërisë:

1. Indekset e përparësisë relative krahasuese;
2. Tregtia intra-industriale dhe inter-industriale;
3. Çmimet relative të eksportit të përshtatura për cilësinë dhe shijet;
4. Ndarja e pjesëmarrjes së tregut;
5. Sofistikimi i eksporteve;
6. Analiza dinamike e marrëdhënieve tregtare;
7. Shpenzimet për njësi të punës të ponderuara me pjesëmarrjen në tregtinë me vlerë të shtuar⁹³;
8. Treguesit rrjetor për tiparet e eksportit⁹⁴;
9. Treguesit e bazuar në të dhëna për firma individuale;
10. Treguesit për zinxhirët global të vlerave.

Qëllimi i kësaj shtojce është që të prezantojë një pjesë të treguesve inovativ për konkurrencshmëri të Rrjetit kërkimor dhe shkurtimisht të shpjegojë bazën teorike mbi të cilën bazohet ndërtimi i tyre. Gjithashtu janë prezantuar lëvizjet e këtyre treguesve sipas bazës së të dhënave të "Kompnet" (CompNet), gjatë së cilës rezultatet për Maqedoninë krahasohen me vendet e zgjedhura nga Ballkani Perëndimor dhe Evropa Qendrore dhe Lindore (EQL), si vende më të përparuara në tranzicion⁹⁵. Objekt i analizave të mëtejshme janë katër tregues që shqyrtojnë konkurrencshmërinë nga një pikëpamje makroekonomike, përkatësisht: indekset e përparësisë relative krahasuese, çmimet relative të eksportit të përshtatura për cilësi dhe shije, ndarjen e pjesëmarrjes së tregut dhe treguesve rrjetor për karakteristikat e eksportit. Këta tregues janë përzgjedhur në bazë të disponueshmërisë së të dhënave për Maqedoninë, për të ofruar informacion në lidhje me disa dimensione të ndryshme të konkurrencshmërisë së eksportit të Maqedonisë.

Indekset e përparësisë relative krahasuese (Revealed comparative advantage - RCA) kanë përdorim më të gjerë në analizën e flukseve tregtare, duke treguar avantazhin relativ ose dobësinë në një shtet në eksportimin e një grupi të veçantë të produktit. Lidhur me mënyrën e llogaritjes, me këto indekse krahasohet pjesëmarrja e eksporteve të një grupi të caktuar të produkteve nga vendi në totalin e eksporteve nga vendi, me pjesëmarrjen e eksporteve botërore të këtij grupi të produkteve në totalin e eksporteve botërore. Për më tepër, në qoftë se indeksi ka një vlerë më të madhe se njësia, kjo i referohet përparësisë krahasuese në eksportin e produkteve të caktuara. Në "kuadrin diagnostik" llogariten indekset e përparësisë relative krahasuese për produktet të cilat në bazë të klasifikimit të OECD (2003) i përkasin produkteve të teknologjisë së lartë⁹⁶ dhe produkteve të teknologjisë së mesme⁹⁷. Ndarja e tillë duhet të jep informacion shtesë në lidhje me natyrën e të mirave të eksportuara, duke u fokusuar në nivele të ndryshme të përpunimit teknologjik.

Analiza e Maqedonisë tregon se vërehen përmirësime të dukshme të performancës në eksportin e produkteve të teknologjisë së mesme në katër vitet e fundit, ndërsa në vitin 2013 për herë të parë shënohet avantazh relativ krahasues gjatë eksportit të tyre. Për më tepër, këto zhvillime të favorshme në eksportin e produkteve të teknologjisë së mesme përkrijnë me periudhën e hyrjes së objekteve të reja industriale në pronësi të huaj dhe forcimit të eksportit të makinerive dhe pajisjeve. Nga ana tjetër, të dhënat nuk tregojnë ndonjë avantazh të rëndësishëm në drejtim të eksporteve të produkteve të

⁹³ Trade-weighted unit labour cost – TWULC.

⁹⁴ Export assortativity metrics: network-based measures for relative export prices and specialization.

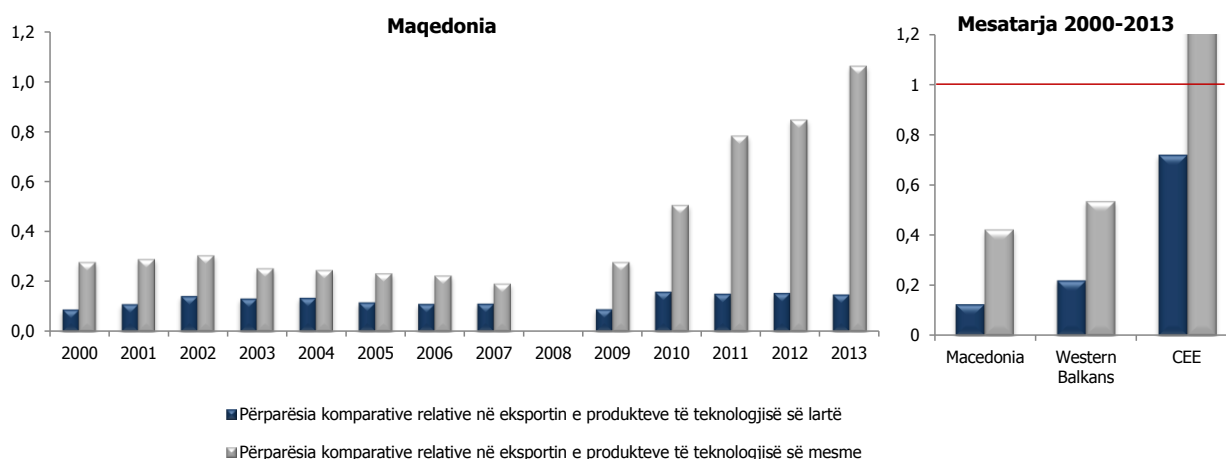
⁹⁵ Si pjesë e Ballkanit Perëndimor janë përfshirë Maqedonia, Serbia, Kroacia, Bullgaria dhe Shqipëria, ndërkohë që në vendet e EQL janë përfshirë Sllovenia, Rumunia, Republika Çeke, Sllovakia, Polonia dhe Hungaria.

⁹⁶ Në të produkteve të teknologjisë së lartë përfshihen: mjetet fluturuese ajrore dhe jashtëtokësore, produktet farmaceutike, pajisjet kompjuterike, radio, TV dhe pajisjet e komunikimit.

⁹⁷ Në industri të teknologjisë së mesme përfshihen: makineri elektrike dhe mjete fluturuese, automjetet motorike, produktet kimike (me përjashtim të produkteve farmaceutike), pajisjeve hekurudhore dhe të transporti, dhe ngjashëm.

teknologjisë së lartë. Analizuar për tërë periudhën, mesatarisht, mund të vërehet se Maqedonia dhe vendet e tjera në rajon nuk kanë një avantazh relativ krahasues në eksportet e dy kategorive të produkteve. Duke shikuar për vende të veçanta në Ballkanin Perëndimor, arritje më të mira në eksportin e produkteve të teknologjisë së mesme shfaqen tek Kroacia dhe Bullgaria, përderisa Shqipëria ka rezultate dukshëm më të këqija⁹⁸. Për kontrast, vendet e EQL mbajnë një avantazh krahasues në eksportimin e produkteve të teknologjisë së mesme, dhe rezultate relativisht më të mira tregojnë edhe në eksportin e produkteve të teknologjisë së lartë. Analiza sipas vendeve të veçanta në EQL konfirmon se përparësia krahasuese në eksportin e produkteve të teknologjisë së mesme është e përfaqësuar në të gjitha vendet e vëzhguara, ndërsa Hungaria është vendi i vetëm që tregon avantazh krahasues në eksportin e produkteve të teknologjisë së lartë⁹⁹.

Grafik 1. Avantazhi krahasues relativ te eksporti i prodhimeve të teknologjisë së mesme dhe të lartë (indekse)



Burimi: CompNet Compendium Toolkit Database.

Indeksi i **çmimeve relative të eksportit i përshtatur për cilësi dhe shije** (Relative export prices adjusted for quality and taste) tejkalon dobësinë themelore të treguesve tradicionale të REDK, me atë që përveç çmimit, ajo është matëse edhe për konkurrueshmërinë jo-çmimore, përkatësisht cilësi dhe shije të konsumatorëve të produkteve të eksportuara. Çmimet relative të eksportit janë proporcion mes çmimeve vendore të eksportit dhe atyre botërore të eksportit. Ato janë llogaritur në bazë të të dhënave të detajuara mbi produktet¹⁰⁰, duke përdorur çmimet njësi. Këto çmime individuale agregohen me anë të ponderimi, ndërsa ponderimi llogaritet për çdo produkt individual të eksportuar. Ponderet individuale përshtaten për elasticitetin e zëvendësimit, sipas tregut në të cilin produktet plasohen, ashtu që ata janë më të larta në tregjet me elasticitet të lartë të zëvendësimit, ku konkurrenca me çmim është relativisht më e rëndësishme. Në këtë mënyrë mundësohet një pamje më realiste e konkurrencës së produkteve të eksportuara. Për më tepër, indeksi rregullohet për ndryshimet në cilësinë dhe shijen relative, të cilat në mënyrë implicite përcaktohen në bazë të çmimeve relative për njësi dhe sasive relative të eksportuara sipas produktit të veçantë¹⁰¹. Me agregimin e të gjitha indekseve sipas produkteve të veçanta të eksportuara, fitohet indeksi i përgjithshëm i çmimeve të eksportit për një vend të caktuar. Në aspektin e interpretimit, amortizimi i këtij indeksi tregon një rritje në çmim dhe konkurrencën jo të çmimeve. Krahasuar me lëvizjen e indeksit konvencional të çmimeve relative të eksportit (të papërshtatura për cilësi

⁹⁸ Në kuadër të produkteve të teknologjisë së mesme, Kroacia dhe Bullgaria eksportojnë kryesisht makina elektrike dhe pajisje. Në anën tjetër, Serbia, si Maqedonia, për herë të parë vërejtën një përparësi relative krahasuese në eksportin e produkteve të teknologjisë së mesme në vitin 2013.

⁹⁹ Përparësia relative krahasuese në eksportin e produkteve të teknologjisë së lartë nga Hungaria vjen nga eksporti i produkteve farmaceutike, pajisjeve kompjuterike dhe TV dhe pajisjeve të komunikimit.

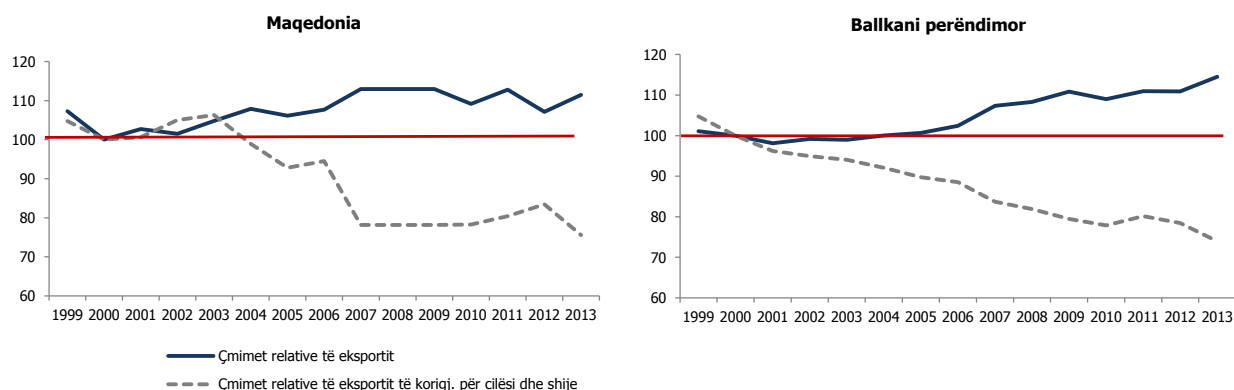
¹⁰⁰ Në bazë të të dhënave për të këmbimin tregtar të jashtëm të "Komtrejd", të ndara në nivel gjashtë-shifror.

¹⁰¹ Në të vërtetë, konsiderohet se çmimi më i lartë është një tregues i cilësisë më të lartë, ndërsa sasia më e lartë e eksportit është një tregues i ndryshimeve të favorshme në shijet dhe preferencat e konsumatorëve.

dhe shije)¹⁰², në mënyrë indirekte mund të vlerësohen ndryshimet në vetë konkurrencën jo-çmime. Për më tepër, mënyra indirekte për vlerësimin e konkurrencës jo të çmimeve paraqet pengesën kyçe të këtij treguesi, për shkak të rrezikut për të pasur mundësi të përfshihen edhe efektin të tjera, faktorë të panjohur.

Baza e "Kompnet" përmban të dhëna për këto dy indekse të çmimeve relative të eksporteve, lëvizja e të cilëve është e paraqitur në grafikun e më poshtëm. Në rastin e Maqedonisë, indeksi i REDK i adaptuar për cilësinë dhe shijet vazhdimisht shënon zhvlerësim që nga viti 2003, dhe njëherazi është edhe më i ulët se indeksi konvencional. Sipas interpretimit normativ të rezultateve, ai përfaqëson një indikacion për zhvillime të favorshme në konkurrentshmërinë jo-çmime të eksportit të Maqedonisë. Një trend i ngjashëm në lëvizjen e dy indekseve të çmimeve relative të eksportit vërehet edhe tek të dhënat për Ballkanin Perëndimor në përgjithësi, si dhe për të gjitha vendet e analizuar, në veçanti.

Grafik 2. Çmimet eksportuese relative të përshtatura për cilësinë dhe shijet (indeksi, 2000=100)



Burimi: CompNet Compendium Toolkit Database.

Vlerësimi i realizimeve të eksporteve bazuar vetëm në ndryshimet në pjesën e tregut ka vlerë informative të kufizuar gjatë analizës së konkurrencshmërisë. Me qëllim të identifikimit të faktorëve shtytës që qëndrojnë prapa këtyre ndryshimeve, "Kompnet" paraqet treguesin - **zbërthimi i pjesëmarrjes në treg**¹⁰³ (Market share decomposition). Ai tregon se sa çfarë pjese e ndryshimit në pjesëmarrje e tregut rezulton nga eksportet në tregjet e reja, respektivisht të produkteve të reja (e ashtuquajtura margjina ekstensive e tregtimit¹⁰⁴), dhe sa është për shkak të përforsimit të linjave tradicionale të eksportit (e ashtuquajtura margjina intensive e tregtimit). Margjina intensive mund në mënyrë më të detajuar të analizohet nëpërmjet zbërthimit të mëtejshëm të saj, duke reflektuar efektin e çmimeve dhe faktorët e shpenzimeve¹⁰⁵, ndryshimet në grupin e konkurrentëve¹⁰⁶, faktorët jo-çmimor¹⁰⁷ dhe ndryshimet në kërkesë¹⁰⁸.

¹⁰² Indeksi konvencional i çmimeve relative të eksportit (jo të adaptuar për cilësi dhe shije) është në fakt një tregues i konkurrencës së çmimeve.

¹⁰³ Për më shumë detaje lidhur me mënyrën e llogaritjes: Karadeloglou, P., Benkovskis, K., and the CompNet Task Force (2015), "Compendium on the Diagnostic Toolkit for Competitiveness", ECB, Occasional Paper Series, No.163, pg. 79.

¹⁰⁴ Kontributi i margjinës ekstensive vlerësohet duke krahasuar pjesën e linjave tradicionale të eksportit në totalin e eksporteve në dy periudha të njëpasnjëshme. Për më tepër, nëse pjesëmarrja e tyre reduktohet, ajo në mënyrë implicite tregon një rritje relative në pjesën e linjave të reja të themeluara të eksportit, dhe me këtë edhe kontribut pozitiv në margjinën ekstensive të tregtimit.

¹⁰⁵ Kontributi i konkurrencës së çmimeve paraqet efektin kumulativ të ndryshimeve në çmimet e eksportit të vendit në krahasim me çmimet e konkurrentëve për çdo linjë të eksportit veçmas.

¹⁰⁶ Kontributi i ndryshimeve në grupin e konkurrentëve vlerësohet duke krahasuar pjesën e tregut të eksportuesve të cilët shërbejnë një treg të veçantë në dy periudha të njëpasnjëshme. Për më tepër, nëse pjesëmarrja e tyre është zvogëluar, kjo tregon një hyrje relativisht të madhe të eksportuesve të ri, dhe me këtë edhe konkurrencë më e fortë në një treg të caktuar.

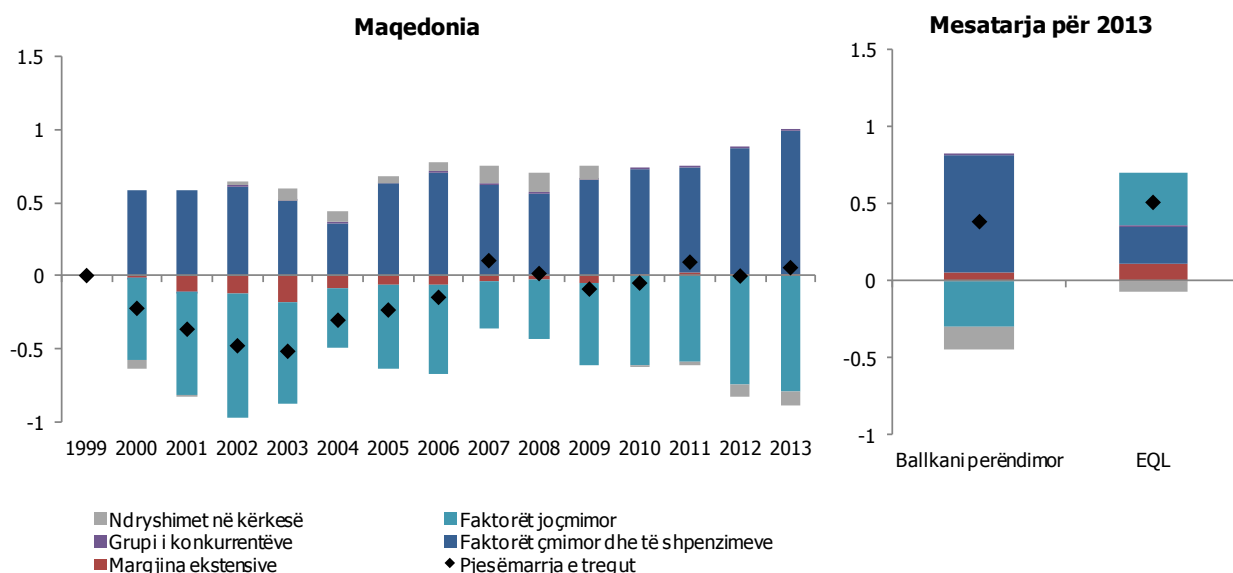
¹⁰⁷ Kontributi i faktorëve jo-çmimor (ndryshimet në shije dhe cilësi) është llogaritur si një mbetje mes ndryshimeve në pjesëmarrjen në treg dhe kontributeve të faktorëve të çmimeve tek konkurrentët e grupit.

¹⁰⁸ Ndryshimet në kërkesë pasqyrojnë efektin e faktorëve themelore në strukturën ekonomike, dhe llogariten si raport në mes të rritjes së importeve të një vendi të caktuar dhe të totalit të importeve botërore.

Analiza grafike e të dhënave tregon se gjatë gjithë periudhës së vëzhguar, konkurrencshmëria e çmimeve është një faktor kyç me një ndikim pozitiv në pjesëmarrjen në treg të Maqedonisë. Në të kundërt, faktorët jo-çmimor, si që janë ndryshimet në cilësinë relative dhe shijet, kanë një kontribut negativ. Sipas të dhënave për vendet e tjera të rajonit, mesatarisht, në vitin 2013 ata kanë arritur një rritje vjetore në pjesëmarrjen e tregut, për të cilën më shumë kontribuon përmirësimi i konkurrencshmërisë së çmimeve¹⁰⁹. Nga ana tjetër, përkaj karakteristikave çmimore, pothuajse po aq të rëndësishme për rritjen e pjesëmarrjes në treg të vendeve të Evropës Qendrore dhe Lindore, janë dhe karakteristikat jo-çmimore të produkteve të eksportuara.

Parë për Maqedoninë, edhe pse indeksi i çmimeve relative të eksportit, i përshtatur për cilësi dhe shije, tregon zhvillime të favorshme në konkurrencën jo-çmimore, kjo nuk është reflektuar në treguesin e zbërthimit të tregut, sipas të cilit faktorët jo-çmimor kanë një efekt negativ në pjesëmarrjen në treg. Arsyet për mospërputhjen e konkluzave që rrjedhin nga dy treguesit mund të gjenden në konstruksionin e tyre, duke pasur parasysh se faktorët jo-çmimor që lidhen me cilësinë dhe shijet janë vlerësuar në mënyrë implicite, ose si një mbetje. Për këtë arsye, për të marrë informacione më real në lidhje me konkurrueshmërinë e eksporteve, "Korniza diagnostike" rekomandon këta dy tregues të krahasohen me lëvizjet e treguesve të bazuar në zinxhirët global të vlerave¹¹⁰.

Grafik 3. Dekompozimi i pjesëmarrjes së tregut*



* Grafiku i paraqet log ndryshimet kumulative të pjesëmarrjes së tregut të vendeve.
Burimi: CompNet Compendium Toolkit Database.

Tregtia ndërkombëtare mund të analizohet në aspektin e strukturës së saj të rrjetit, duke përdorur **indiktorët e rrjetit për karakteristika të eksportit** (Export assortativity metrics). Për më tepër, çdo lidhje tregtare e një vendi shqyrtohet veçmas, përmes analizimit të strukturës së eksporteve në drejtim të çmimeve të eksportit dhe produkteve të eksportuara, dhe krahasimit të strukturës së saj të eksportit me vendet e tjera konkurrense. Nëpërmjet grumbullimit për tërë shportën së eksporteve, fitohen indekset e përqendrimit relativ të eksporteve (Relative export density) dhe karakteristikat e çmimeve të eksportit (Export price assortativity). Këto dy indekse janë tregues për dy dimensionet e eksporteve: specializimit relativ të eksporteve të një vendi, si dhe çmimeve relative të eksportit në krahasim me vendet e tjera konkurrense. Në aspektin e interpretimit, në qoftë se indeksi i përqendrimit relativ të eksportit ka një vlerë më të madhe se njëshi, kjo referon në përparësi relative në drejtim të specializimit, ndërsa vlera më e vogël se njëshi për karakteristikat e çmimeve të eksportit është një tregues i

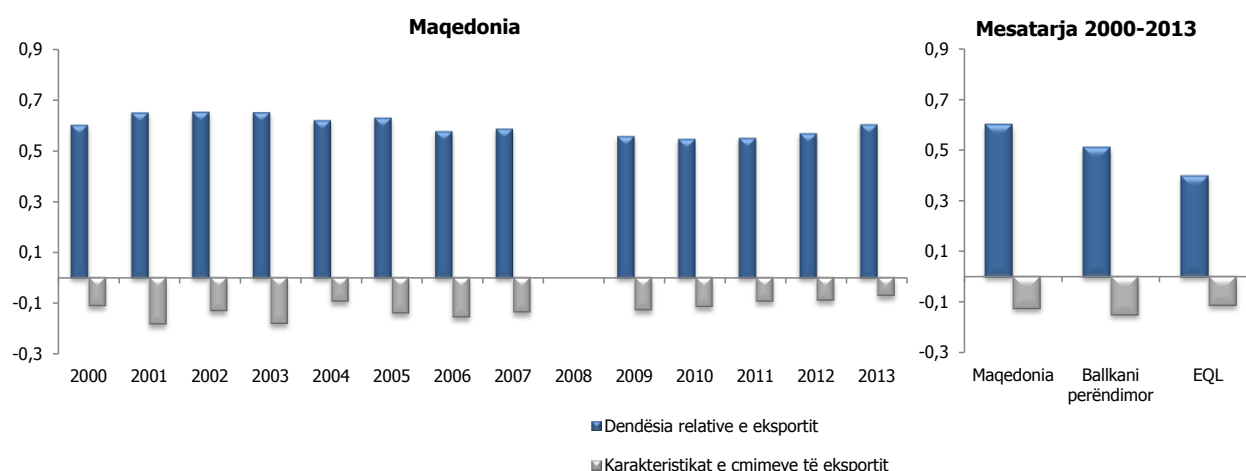
¹⁰⁹ Një përjashtim paraqet Serbia, ku faktorët jo-çmimor kanë kontribut pozitiv, dhe çmimet kanë kontribut negativ në pjesëmarrjen e tregut, si dhe Bullgaria (kontribut pozitiv kanë edhe faktorët çmimor edhe ata jo-çmimor).

¹¹⁰ Karadeloglou, P., Benkovskis, K., and the CompNet Task Force (2015), "Compendium on the Diagnostic Toolkit for Competitiveness", ECB, Occasional Paper Series, No.163, pg. 31.

avantazhit në çmime. Në këtë mënyrë mund të përcaktohet se si çmimet relative të eksportit dhe specializimi sipas produkteve janë të kushtëzuara nga tregu në të cilën produktet janë të plasuara, që jep një dimension shtesë në vlerësimin e pozitës konkurruese. Megjithatë, siç tregohet në "kornizën diagnostike", nevojiten informacione shtesë për të bërë një analizë të plotë të strukturës së eksportit në vende të veçanta¹¹¹.

Sipas paraqitjes grafike të lëvizjes së këtyre dy treguesve, eksporti i Maqedonisë përmban një përqendrim pak më të lartë krahasuar me mesataren për vendet e rajonit dhe vendet e Evropës Qendrore dhe Lindore. Kjo tregon se veprimtaria e eksportit në Maqedoni është më e koncentruar në produktet që posedojnë një avantazh relativ në drejtim të specializimit. Nga aspekti i çmimeve relative të eksportit, ndonëse ky tregues për Maqedoninë shënon një rritje të lehtë në periudhën e fundit, ai ka vazhduar të lëvizë përgjatë mesatares për rajonin. Në përputhje me logjikën ekonomike, ai ka një vlerë negative për të gjitha vendet e analizuar, duke pohuar se vendet eksportojnë produkte për të cilat kanë përparësi relative të çmimeve në varësi të tregut të cilit i shërbejnë.

Grafik 4. Koncentrimi relativ i eksportit dhe karakteristikat e çmimeve eksportuese (indekse)



Burimi: CompNet Compendium Toolkit Database.

Në këtë analizë të shkurtër u paraqit një pjesë e treguesve inovativ të Rrjetit hulumtues për konkurrueshmërisë, me të cilat është pasuruar korniza analitike për monitorimin e trendeve afatshkurtra dhe afatmesme në konkurrueshmëri të eksporteve. Disponueshmëria e treguesve të ndryshëm, dhe shpesh edhe treguesve alternativ, mundëson që të kryhet verifikim i përfundimeve të cilat ata i nxjerrin në pah. Siç thuhet në "kornizën diagnostike", nuk është e mundur në mënyrë empirike të bëhet rangimi sipas fuqisë shpjeguese të secilit prej tyre, andaj është e domosdoshme që analiza e konkurrueshmërisë të përshtatet me kushtet ekonomike në një vend të caktuar. Këta tregues i plotësojnë treguesit tradicional përmes të cilëve vlerësohet konkurrenca e çmimeve të eksportit të Maqedonisë - indekseve KREK. Treguesit inovativ tregojnë për zhvillime pozitive në disa aspekte të konkurrueshmërisë për eksportin e Maqedonisë. Përmirësime më të rëndësishme ka tek eksporti i produkteve të teknologjisë së mesme, gjatë së cilës në vitin 2013, për herë të parë u vu re përparësi relative krahasuese. Kjo i pasqyron ndryshimet pozitive në eksportin e Maqedonisë që rezultojnë nga aktiviteti i kapaciteteve të reja në ekonomi me kapital të huaj, kapaciteti i rritur dhe vlera më e lartë e shtuar e të cilëve paraqesin shtytësit themelor të rritjes së eksporteve në katër vitet e fundit. Për këtë arsye, edhe pse në këtë moment baza ka të dhëna deri për vitin 2013, efekte pozitive mbi konkurrueshmërinë mund të priten edhe në të ardhmen. Për më tepër, vërehet avantazh i çmimeve tek produktet e eksportuara sipas rezultateve të indeksit të karakteristikave të çmimeve të eksportit dhe ndikim pozitiv i konkurrueshmërisë së çmimeve në rritjen e

¹¹¹ Në konstruktin e vet, këta tregues fitohen me anë të agregimit të shportës së eksporteve, duke maskuar informacion të rëndësishëm në lidhje me strukturën e eksportit. Për shembull, edhe pse indekset e karakteristikave të çmimeve të eksportit janë të krahasueshme me vende të caktuara, mund të ketë dallime të mëdha mes tyre sa i përket strukturës teknologjike të eksporteve.

pjesëmarrjes së tregut. Nga ana tjetër, nuk mund të fitohen informacione të besueshme në lidhje me konkurrencën jo-çmime, duke pasur parasysh mospërputhjen e rezultateve të fituara me anë të indeksit të çmimeve relative të eksportit të përshtatura për cilësi dhe shije dhe kontributit të faktorëve jo-çmimor në ndarjen e pjesëmarrjes së tregut¹¹².

Rëndësia e monitorimit të rregullt të konkurrencës dhe politikave makroekonomike në fushën e konkurrencës konfirmohet edhe me iniciativën e fundit të autoriteteve evropiane për krijimin e komiteteve kombëtare për konkurrentësi në euro-zonë¹¹³. Rritja e konkurrencës duhet të kontribuojnë në tejkalimin e dobësisë ekonomike, përshtatjen ndaj goditjeve të jashtme dhe konvergjencën ekonomike. Në të njëjtën kohë, konkurrenca është përcaktuar më gjerësisht, në mënyrë që përveç konkurrencës çmimore dhe të kostos, të përfshijë edhe faktorët jo-çmimor që janë të lidhura me produktivitetin, inovacionin dhe kushtet ekonomike për të bërë biznes. Duke ofruar ekspertizë të pavarur për vlerësimin e konkurrencës¹¹⁴, këto komitete duhet të kontribuojnë në zbatimin më të mirë të politikave makroekonomike në nivel kombëtar dhe të japin nxitje shtesë për zbatimin e reformave strukturore në Eurozonë¹¹⁵.

¹¹² Në mungesë të të dhënave për tregtinë me vlerë të shtuar për Maqedoninë, nuk mund të bëhet kontroll i kryqëzuar i këtyre parametrave me parametrat e bazuar në zinxhirët global të vlerave.

¹¹³ Propozimi i Komisionit Evropian për formimin e komiteteve për konkurrencë është përfshirë në "Komunikatën për Parlamentin Evropian, Këshillin Evropian dhe Bankës Qendrore Evropiane", e publikuar më 21.10.2015. Ky raport përfshin një sërë paket-masa të cilat duhet të kontribuojnë për përmirësimin e kornizës për menaxhimin dhe forcimin të unionit ekonomik dhe monetar të Evropës. Për më shumë detaje: http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/single-market-strategy/communication-emu-steps_en.pdf.

¹¹⁴ Parashihet që komitetet kombëtare për konkurrencshmëri, të kryejnë analiza dhe të japin rekomandime për lëvizjet në konkurrencë, mekanizmat për formimin e pagave dhe efektivitetin e politikave ekonomike me ndikim në konkurrencë, të cilat do të përmblihen në raportet e tyre vjetore.

¹¹⁵ Komitetet kombëtare për konkurrencshmëri duhet të jenë funksionalisht të pavarura dhe me një mandat të gjerë, dhe nën koordinimin e Komisionit Evropian.