

Banka popullore e Republikës së Maqedonisë



**Raporti tremujor
janar, 2014**

**PËRMBAJTJA:**

Hyrje.....	3
I. Lëvizjet makroekonomike.....	6
1.1 Mjedisi ekonomik ndërkombëtar.....	6
1.2. Oferta vendore	12
1.3. Kërkesa agregate	16
1.3.1. Konsumi privat	18
1.3.2. Konsumi publik.....	19
Hapësirë informuese 1. Politika fiskale	19
1.3.3. Konsumi investues	22
1.3.4. Kërkesa eksportuese neto	23
Hapësirë informuese 2. Rishikimi i të dhënave tremujore të PBB	24
1.4 Punësimi dhe pagat.....	28
Hapësirë informuese 3. Analizë sektoriale e produktivitetit të punës	32
Hapësirë informuese 4. Pasqyrë e programeve dhe masave aktive për punësim në Republikën e Maqedonisë	36
1.5. Inflacioni	43
Hapësirë informuese 5. Vrojtimi mbi pritjet inflacioniste.....	46
1.6. Bilanci i pagesave.....	48
1.6.1. Llogaria rrjedhëse.....	48
Hapësirë informuese 6. Këmbimi i jashtëm tregtar i mallrave dhe lëvizja e kursit nominal dhe real efektiv devizor (KNED dhe KRED).....	49
1.6.2. Llogaria kapitale dhe financiare	54
1.6.3. Pozicioni ndërkombëtar investues dhe borxhi i jashtëm bruto	55
II. Politika monetare	60
2.1 Likuiditeti i bankave dhe lëvizjet e tregut ndërbankar të parave.....	62
Hapësirë informuese 7. Ndryshime në vendosjen e instrumenteve monetare të BPRM nga nëntori i vitit 2013.....	64
2.2. Agregatët monetarë dhe kreditorë.....	65
2.2.1. Agregatët monetarë.....	65
2.2.2. Aktiviteti kreditues	69
Hapësirë informuese 8. Perspektiva sektoriale e aktivitetit ekonomik dhe rritjes kreditore	73
III. Indekset e bursave dhe çmimet e patundshmërive	81



Hyrje

Gjatë tremujorrit të katërt të vitit, norma e interesit në ankandet e bonove të bankes qëndrore qëndroi në nivelin e 3,25%. Edhe pse një pjesë e kushteve ekonomike dhe financiare tregonin ambient më të lehtësuar monetar, gjatë tremujorrit edhe më tutje kishte rreziqe të caktuara të cilat e imponuan nevojën për kujdes gjatë udhëheqjes së politikës monetare. **Presionet inflacioniste** vazhdojnë të ulen, edhe atë, në muajt e fundit pak më fuqishëm se sa që pritej. Përveç tek inflacioni total, ngadalësim shënon edhe inflacioni bazë, që është në përputhje me lëvizjet e projektuara. Megjithatë, ai edhe më tutje është në një nivel relativisht të lartë si rezultat i faktorëve të caktuar me karakter të përkohshëm, por njëkohësisht edhe si rezultat i efektet të transferuara nga rritja e çmimit të ushqimit dhe energjisë (nga gjysma e dytë e vitit 2012). Në përputhje me pritjet, rezervat devizore në tremujorin e fundit shënuan rënie, por ulja ishte më e vogël se ç'pritej. Treguesit për përshtatshmërinë e rezervave devizore edhe më tutje janë të volitshëm, me vlerësime për një nivel të rehatshëm për përthithjen e goditjeve potenciale të paparashikuara. Të dhënat për **rritjen ekonomike**, duke përfshirë edhe tremujorin e tretë, i vërtetuan pritjet për rikuperim gradual e të vazhdueshëm të rritjes. **Kreditimi** u përshpejtua dhe ishte pak më i lartë se projektimi, por rreziqet rreth mbështetjes kreditore për periudhën vijuese edhe më tej mbeten dhe dalin nga strategjitë konservative të grupacioneve të mëdha bankare të pranishme në sistemin bankar të Maqedonisë dhe pasigurisë rreth rikuperimit të ekonomisë vendore. Edhe përkundër sinjaleve pozitive të cilat vijnë nga mjedisi i jashtëm (rritje në Eurozonë në dy tremujorë të njëpasnjëshëm), mëkëmbja është e ngadaltë, e këto rreziqe edhe më tutje janë të pranishme dhe paraqesin faktorë kufizues për rritje më të fuqishme të ekonomisë vendore. Kushtet në tregun botëror të metaleve, të cilat vazhdimisht përkeqësohen, po ashtu referojnë për cenueshmëri, duke e theksuar në veçanti cenueshmërinë e pozicionit të jashtëm të ekonomisë. **Përkundër mbajtjes së normës bazë të intresit të pandryshuar, gjatë tremujorrit u bënë ndryshime në instrumentet tjera, të cilat mund të ndihmojnë për lehtësim të kushteve monetare.** Kështu, në tetor u bë një ndryshim i Vendimit për menaxhim me rrezikun e likuiditetit të bankave, me të cilin ulet detyrimi i bankave për mbajtjen e mjeteve likuide, ndërkaq në nëntor u ndërpre kompensimi të cilin bankat e merrnin për rezervën e detyrueshme që nga ana tjetër mund të paraqesë nxitje për bankat për orientimin e mjeteve të lira drejt investimeve më fitimprurëse.

Parametrat kyçe makroekonomike në ekonominë vendore kryesisht janë në përputhje me projeksionet nga cikli i tetorit, ndërkaq nuk janë vërejtur ndryshime më të mëdha as te supozimet hyrëse në projeksione. Ambienti global nuk ndryshoi në masë të konsiderueshme në krahasim me projeksionet e tetorit, me vlerësime për një rënie të vogël të kërkesës së huaj në vitin 2013 dhe rikuperim gradual në vitin 2014. Përkundër mëkëmbjes ende të ngadaltë të kërkesës së huaj në tremujorët e parë të vitit, **ekonomia e vendit edhe më tej shënoi rritje solide (normë vjetore të rritjes prej 3,3% në tremujorin e tretë)** bazuar mbi faktorët specifikë, siç janë hyrja e investimeve të reja të huaja dhe stimuli fiskal. Kështu, rritja në tremujorin e tretë në tërësi rrjedh nga eksporti neto, në kushte të një rënie të kërkesës së brendshme. Kontributi pozitiv i eksportit neto u përcaktua nga lëvizjet e volitshme të të dy komponentët përbërës të tij. Kështu, eksporti kishte kontribut pozitiv individual më të madh në rritje, në kushte të uljes së njëkohshme të importit, që në masë të madhe ishte pasqyrim i kërkesës së zvogëluar për burime energjie. Kërkesa private ishte komponenta e vetme e kërkesës së brendshme e cila shënoi kontribut pozitiv në rritje, duke i reflektuar lëvizjet e vazhdueshme e të volitshme të tregut të punës, veçanërisht të shprehura përmes numrit të rritur të të punësuarve. Përkundër stimulit të konsiderueshëm fiskal dhe rritjes së fuqishme të ndërtimit, investimet në tremujorin e tretë shënuan kontribut negativ, që mbase shpjegohet përmes lëvizjeve të rezervat. Në këtë mënyrë ndikon edhe



konsumi publik, por megjithatë më dobët krahasuar me investimet. Ecuria e deritanishme e ekonomisë reale (rritja vjetore e përgjithshme e PBB-së prej 3.2% për tre tremujorët e vitit) dhe të dhënat më të reja në dispozicion, tregojnë se ekonomia e vendit do të qëndrojë në zonën e rritjes solide vjetore dhe se do të realizohet rritja e projektuar e PBB-së prej 3.3% për vitin 2013. Pritjet për periudhën vijuese (vitet 2014 dhe 2015), sipas projeksioneve të tetorit, edhe më tutje vlejné, me çka parashihet rritje e mëtejme e ekonomisë por me një tempo të përshpejtuar, me një shkallë të pritur të rritjes së PBB-së përkatësisht prej 3.7% dhe 4.4%. Edhe më tutje pritet që bartës kryesor i zhvillimit të jetë sektori eksportues dhe investimet, të cilat njëkohësisht do të japin efekte pozitive transferuese mbi tregun e punës dhe në mënyrë plotësuese do ta nxisin konsumin privat.

Në tremujorin e katërt, aktiviteti kreditues u përshpejtua në mënyrë të konsiderueshme, në kushte të një rritjeje solide të potencialit depozitues të bankave. Këto lëvizje ishin veçanërisht shprehura gjatë muajt të fundit të tremujorit. Ndërkaq, në fund të vitit, norma vjetore e rritjes së kredive shënon 6.5% që tregon performancë pak më të mirë nga pritjet me projeksionin e tetorit (5.2%), gjatë zhvillimeve pak më të volitshme edhe te depozitat (4.7%, kundrejt 4.6% në projeksion). Njëkohësisht, është vërejtur edhe ndryshim në strukturën e kreditimit, në dobi të kredive dhënë bizneseve. Këto performanca të volitshme mbase paraqesin sinjalin e parë për stabilizimin e perceptimeve të bankave për rreziqet nga kreditimi në këtë sektor, por mbase janë edhe efekt nga lehtësimi i deritashëm monetar. Megjithatë, rreziqet rreth realizimit të aktivitetit të pritur kreditor në periudhën vijuese (rritje e vlerësuar prej 6,4% dhe 8,5% në vitet 2014 dhe 2015) edhe më tutje janë prezente, në kushte të strategjive konservative të grupacioneve të mëdha bankare në sistemin bankar të Maqedonisë si dhe pasigurisë rreth rritjes së ekonomisë vendore.

Inflacioni vazhdoi të ngadalësohet, me çka rritja e çmimeve të konsumit në tremujorin e katërt ra në nivelin e 1,3% në terma vjetorë. Ndërkohë që, ngadalësimi është rezultat i ngadalësimit të rritjes ose thellimit të rënies së të gjitha tri komponentëve të inflacionit, me një ngadalësim më të theksuar te komponenta ushqimore. Me këtë, **inflacioni mesatar vjetor për vitin 2013 është 2,8%, me çka në tërësi përputhet me projeksionet.** Megjithatë, duke patur parasysh se në muajt e fundit presionet inflacioniste ishin më të dobëta se sa pritjet, si edhe mundësinë për presione të mëtejme më të vogla të çmimeve të importuara nga të vlerësuarat më parë, ekzistojnë rreziqe zbritëse rreth projeksionit të inflacionit për periudhën vijuese (në projeksionet e tetorit i vlerësuar përkatësisht në 2,3% dhe 2% në vitin 2014 dhe 2015).

Në kuadër të sektori të jashtëm, llogaria rrjedhëse në tremujorin e tretë të vitit shënon suficit prej 133,5 milionë eurosh, ose 1,8% të PBB-së, që paraqet një performancë më të volitshme në krahasim me pritjet, në kushte të një suficiti më të madh tek shërbimet dhe të një deficiti më të vogël tregtar. Njëkohësisht, në llogarinë kapitale-financiare, gjatë tremujorit të tretë u realizuan dalje të larta neto, prej 108,2 milionë eurosh, ose 1,4% të PBB-së, që ishte mbi pritjet, kryesisht për shkak të shlyerjeve të kredive tregtare dhe shlyerjeve mbi bazë të kategorisë "valutat dhe depozitat" (edhe te bankat edhe te sektorët tjerë). Megjithatë, përkundër daljeve kapitale, suficiti ishte mjaft i madh dhe solli një rritje plotësuese të rezervave devizore në tremujorin e tretë. Në tremujorin e fundit, **rezervat devizore bruto** (të përshtatura për ndryshimet çmimore dhe ato të kursit) shënuan rënie pak më të vogël se pritjet, që **tregon për lëvizje më të volitshme në bilancin e pagesave.** Sipas treguesve në dispozicion për kategori të veçanta të sektorit të jashtëm (për tetor dhe nëntor) supozohet se llogaria më e mirë rrjedhëse është shkak i lëvizjeve në drejtim pozitiv te rezervat devizore, duke i patur parasysh edhe mëtej performancat më të mira tek bilanci tregtar dhe bilanci i shërbimeve dhe performancat pak më të dobëta te transferet rrjedhëse. Njëkohësisht, ecuria e rrjedhave kapitale-financiare tregon se mbase gjatë tremujorit të katërt janë realizuar të



hyra më të ulëta neto. Megjithatë, duke patur parasysh se treguesit në dispozicion për sektorin e jashtëm janë të kufizuar, vështirë mund të identifikohet se cilat rrjedha janë shkaku kryesor për shmangien. Zhvillimet e volitshme tregojnë për mosndryshueshmëri të linjës së projektuar në rritje të rezervave devizore për vitet 2014-2015, me mbajtjen e treguesve për përshtatshmërinë e rezervave në nivel e duhur. Megjithatë, për shkak të pasigurisë se shtuar në mjedisin e jashtëm dhe rishikimit të vazhdueshëm zbritës të çmimeve të metaleve, rreziqet zbritëse rreth projekcionit të rezervave devizore edhe më tutje janë të theksuara.

Marrë në përgjithësi, zhvillimet e fundit tregojnë për një ruajtje të një pasqyre të ngjashme makroekonomike si në projeksionet e tetorit, me një pozitë të bilancit pagesor i cili siguron rritje dhe mbajtje të mëtejme të rezervave devizore në nivel të përshtatshëm. Rreziqet rreth realizimit të skenarit të këtillë makroekonomik edhe mëtej janë kryesisht të natyrës së jashtme dhe kryesisht janë të ndërlidhura me ndryshimet eventuale në dinamikën e rimëkëmbjes së rritjes globale ekonomike dhe lëvizjeve të çmimeve të prodhimeve primare në bursat botërore. BPRM edhe në periudhën vijuese do t'i ndjek me kujdes lëvizjet dhe nëse është e nevojshme, do të bëjë ndryshime të duhura në politikën monetare për realizim të sukseshëm të qëllimeve monetare.



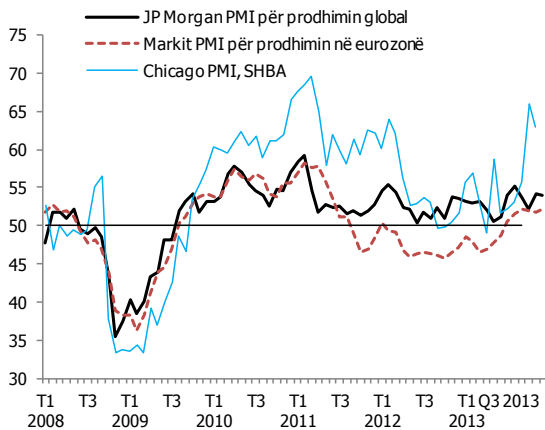
I. Lëvizjet makroekonomike

1.1 Mjedisi ekonomik ndërkombëtar¹

Treguesit për ekonominë globale tregojnë për rikuperim të vazhdueshëm por të ngadaltë, në kushte të një ritmi të ndryshëm të rritjes së rajoneve të caktuara ekonomike. Me këtë, ekonomitë e zhvilluara shënojnë rritje më shpejtë në krahasim me tremujorin e mëparshëm, ndërsa ekonomitë me rritje të shpejtë rriten më ngadalë. Gjatë kësaj, rritja tek vendet e zhvilluara doli nga kërkesa e shtuar e brendshme dhe veçanërisht nga konsumi privat si rezultat i kushteve të përmirësuara të tregut të punës. Nga ana tjetër, rritja e ekonomive me rritje të shpejtë u ngadalsua, si rezultat i uljes së besimit nga ana e bizneseve dhe individëve si dhe nga performancat më të dobëta të tregjeve të punës. Pritjet për periudhën vijuese tregojnë për rritje të ekonomisë globale edhe në vitet 2014 dhe 2015 por me ritëm më shpejtë në krahasim me vitin 2013. Inflacioni në ekonomitë e përparuara e me rritje të shpejtë, në gjysmën e dytë të vitit u ngadalsua si rezultat i efekteve të transferuara nga ulja e çmimeve të ushqimeve dhe të energjisë në periudhën e mëparshme. Në vitet 2014 e 2015 pritjet që inflacioni edhe më tej të zvogëlohet, në përputhje me uljen e çmimeve të burimeve energjetike dhe të ushqimit.

¹ Analiza bazohet mbi Buletinin mujor të BQE, nëntor dhe dhjetor, viti 2013; "Pasqyra botërore ekonomike e FNM", azhurnimi janar 2014; "Projeksioni dimëror për Unionin Evropian i Komisionit evropian", nëntor i vitit 2013; nga "Rubini global ekonomiks", dhjetor i vitit 2013; nga "Kapital ekonomiks", raporte mujore "Bundesbank" dhe raportet javore të bankës së Greqisë.

2. Indekset PMI (Purchasing Manager's Index – PMI) bazohen mbi hulumtimet anketuese mbi kampionin reprezentativ të bizneseve nga sektori prodhues dhe ai i shërbimeve dhe shpesh përdoren si tregues me frekuencë të lartë për aktivitetin ekonomik aktual dhe të ardhshëm.



*PMI – indeksi mund të marrë vlerën ndërmjet 0 dhe 100. Ai përlogaritet ashtu që e merr parasysh përqindjen e të anketuarve që kanë paraqitur përmirësim të kushteve ekonomike në raport me muajin e mëparshëm. Vlera referenciale e indeksit është 50, që tregon kushte të pandryshuara ekonomike. Vlera më e lartë, gjegjësisht më e ulët se 50, tregon rritje ekonomike, gjegjësisht tkurrje.
Burimi: Bloomberg, Markit

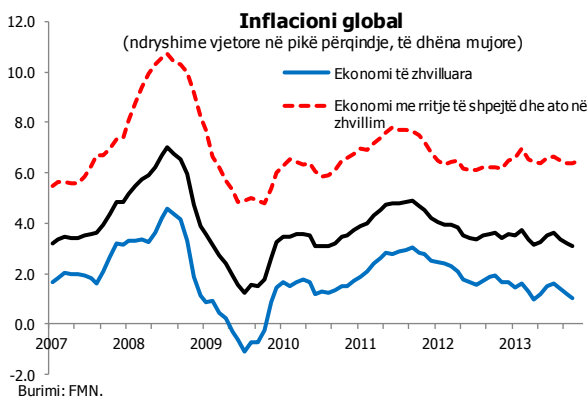
Rimëkëmbja e ekonomisë globale vazhdoi edhe në gjysmën e dytë të vitit 2013, edhe pse ritmi i rritjes edhe më tutje ndryshon ndërmjet rajoneve të ndryshme ekonomike.

Ekonomitë e zhvilluara u rriten më shpejt në krahasim me tremujorin e mëparshëm, ndërsaq ritmi i rritjes të ekonomitë me rritje të shpejtë u ngadalësua. Në kuadër të grupit të ekonomive të zhvilluara, ekonomitë e SHBA dhe Britanisë së Madhe u rriten me normë të përshpejtuar, ndërsaq në Eurozonë dhe në Japoni u vërejt një ngadalësim i caktuar i aktivitetit. Sipas treguesve anketues me frekuencë të lartë – PMI² global, në tremujorin e katërt ekonomia vazhdon të rikuperohet por me një normë të moderuar. Edhe pse PMI global i kompozuar, në tremujorin e katërt u ul në 53,4 pikë indeksi, në krahasim me 54,2 në tremujorin mëparshëm, përsëri tregon për një rritje ekonomike në 15 muaj të njëpasnjëshëm.

Ndërkaq, të dhënat tregojnë se rritja globale rrjedh nga sektori prodhues në kushte të rritjes së prodhimit industrial, ndërkaq rritje shënon edhe aktiviteti në sektorin e shërbimeve. Sipas PMI, industria në Eurozonë në dhjetor shënoi ritmin më të shpejtë të rritjes në dy vitet e fundit. Ekonomia globale do vijojë të rritet, me një përshpejtim të caktuar në vitet 2014 dhe 2015. Rritja e rishikuar është perkatësisht 3,7% dhe 3,9% për vitet 2014 dhe 2015 si rezultat i rimëkëmbjes së ekonomive të përparuara. Ekonomia e SHBA ende është nën ndikimin e madh të fillimit të tërheqjes së lehtësimit kuantitativ, nga janari i vitit 2014. Sipas parashikimeve më të fundit të FED, zvogëlimi i lehtësimit kuantitativ do të përshtatet me qëndrueshmërinë e synimeve ekonomike, gjegjësisht, përshtatja do të bëhet sipas informatave hyrëse për lëvizjen e nivelit të punësimit dhe inflacionit.

Në tremujorin e katërt të vitit 2013, inflacioni global³ në terma tremujorë, shënon ngadalësim minimal.

Shkalla e inflacionit në tremujorin e katërt të vitit 2013 shënon 3,1% që paraqet ulje për 0,3 pp në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Aktiviteti i ngadalësuar global dhe ulja e çmimeve të naftës dhe prodhimeve primare joenergjetike kontribuan për uljen e inflacionit në nivel global. Ndërkaq, në ekonomitë e zhvilluara erdhi deri te një ngadalësim i moderuar i inflacionit prej 0,4 pp, me çka inflacioni shënoi normë rritjeje prej 1% në muajin e parë të tremujorit të katërt, kundrejt 1,4% në tremujorin e mëparshëm. Ngadalësim minimal i inflacionit është shënuar edhe tek ekonomitë me rritje të shpejtë edhe te ato në



Burimi: FMN.

3 Burimi i të dhënave është baza e të dhënave "International Financial Statistics" i FMN.



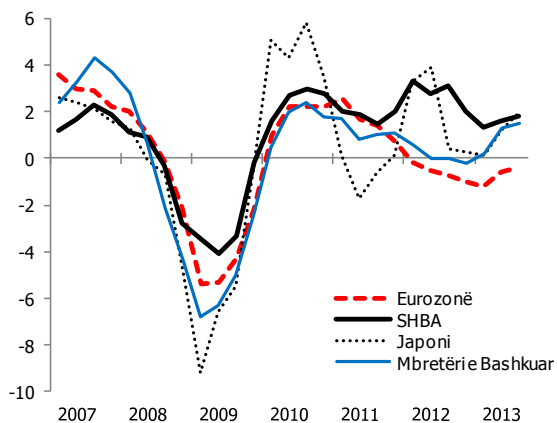
zhvillim, ku në dy muajt e parë të tremujorit inflacioni shënoi 6,5%, kundrejt 6,6% në tremujorin e mëparshëm. Inflacioni global është ulët edhe në përmasa botërore, pjesërisht duke e reflektuar kërkesën ende të ulët, papunësinë e lartë, shlyerjen financiare, por edhe çmimet më të ulëta të një pjese të prodhimeve primare.

Në tremujorin e tretë të vitit 2013, ekonomia e Eurozonës edhe mëtutje shënon rritje pozitive.

Edhe pse ritmi i rritjes u ngadalësua, ekonomia e Eurozonës në bazë tremujore tashmë në tremujorin e dytë rradhazi shënon rritje (prej 0,1% kundrejt 0,3% në tremujorin e dytë). Megjithatë, në terma vjetorë aktiviteti ekonomik edhe mëtej shënon rritje negative, edhe pse në krahasim me tremujorin e mëparshëm ai u ngadalsua dhe prej -0,6% u reduktua në -0,4%. Nga aspekti i gjendjeve në ekonominë më të mëdha, Gjermania shënon një rritje relativisht të fuqishme, ndërkaq rritje më e moderuar është shënuar në Holandë dhe Spanjë. Në rastin e Spanjës, me rritjen minimale prej 0,1% në bazë tremujore u ndërpre tendenca e zvogëlimit të vazhdueshëm të aktivitetit ekonomik dhe me këtë vendi doli nga recesioni në të cilin gjendej nëntë tremujorë rradhazi. Nga ana tjetër, në Francë dhe Itali, në bazë tremujore, është shënuar ulje e PBB. Në aspekt të strukturës së PBB të Eurozonës, kontribut pozitiv në rritjen tremujore ka rritja e kërkesës së brendshme (në kushte të rritjes së të gjitha komponentëve të saj), ndërsa eksporti neto ka kontribut negativ, në kushte të një rritjeje dukshëm më të vogël të eksportit nga importi.

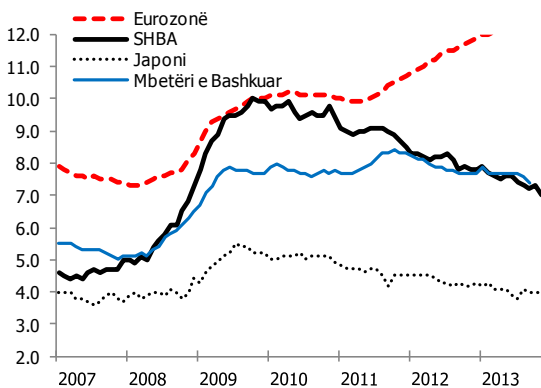
Tregu i punës në Eurozonë edhe mëtutje është në pozicion të pavolitshëm. Përkundër stabilizimit të gjendjeve, shkalla e papunësisë qëndron në nivelin më të lartë deri më tani. Kështu, në dy muajt e parë të tremujorit të katërt, norma e papunësisë shënon 12,1%. **Inflacioni në Eurozonë, në bazë vjetore, edhe mëtutje është nën objektivin për inflacionin prej 2% dhe në tremujorin e katërt të vitit 2013 shënon 0,8% në terma vjetorë, që paraqet ulje në krahasim me periudhën e mëparshme (1,3%).** Shikuar sipas komponentëve të indeksit të çmimeve të konsumit, kjo më së shumti i detyrohet rënies së çmimeve të ushqimeve dhe të energjisë. Në këtë drejtim ndikon edhe inflacioni bazë, i cili shënon nivel të ulët rekord prej 0,7%, që paraqet normë të inflacionit më të ulët të regjistruar në pesë vitet e fundit.

Rritja reale e PBB-së në vendet e zhvilluara (ndryshime vjetore në pikë përqindje; të dhëna tremujore)



Burimi: Eurostat.

Shkalla e papunësisë në ekonominë e zhvilluara (në përqindje; të rregulluara për sezonalitet; të dhëna mujore)



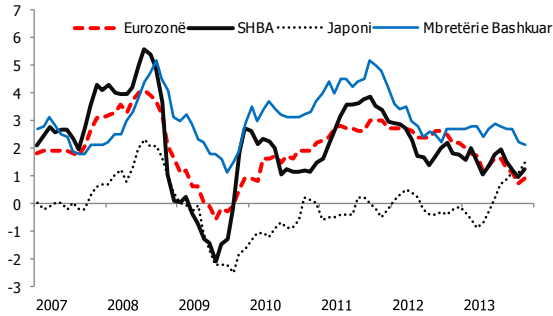
Burimi: Eurostat



Bankat qendrore të vendeve të zhvilluara edhe më tej zbatojnë politikë monetare stimulative në tremujorin e katërt dhe gjatë vitit 2013.

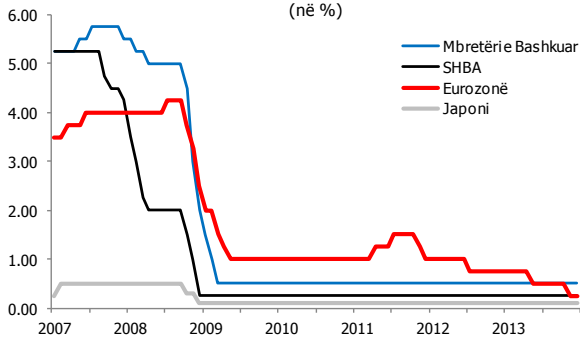
FED, Banka e Anglisë dhe Banka e Japonisë i mbajtën normat bazë të interesit në nivelin vazhdimisht të ulët (0,25%, 0,50% dhe 0,10%, respektivisht). Nga ana tjetër, BQE solli vendim që në mënyrë plotësuese ta ulë normën e interesit të operacioneve themelore të riblerjes për 0,25 pikë përqindje, me çka ajo arriti nivelin historikisht më të ulët prej 0,25%. Ky ndryshim u mbështet me vlerësimet për mbajtjen e presioneve të ulëta inflacioniste dhe njëkohësisht duhet të kontribuojë për mbështetjen e mëtejme të procesit të rikuperimit ekonomik. Me qëllim të ruajtjes së motivimit të bankave për menaxhim aktiv me pozicionet e tyre likuide ndërmjet dy operacioneve javore monetare, BQE vendosi da ulë edhe normën e interesit të kredive brenda nate për 0,25 pikë përqindje, në nivelin e 0,75%. Po ashtu, BQE vendosi të vazhdojë me zbatimin e operacioneve për riblerje, të cilat rregullisht ofrohen në tenderët me normë fikse të interesit dhe shumë të pakufizuar, më së paku deri në fund të tremujorit të dytë të vitit 2015, që është për një vit më gjatë se afati i parashikuar më parë. Nga aspekti i FED, në seancën e dhjetorit, Komiteti për politikë monetare operative (FOMC) filloi me zbatimin e strategjisë për dalje nga lehtësimi sasior. Me këtë, u vendos të ulët shuma mujore e blerjes së obligacioneve shtetërore afatgjate në 40 miliardë dollarë amerikanë (nga vlera e tanishme prej 45 miliardë dollarësh amerikanë), si dhe të obligacioneve hipotekore në 35 miliardë dollarë amerikanë (nga të tanishmet 40 miliardë dollarë amerikanë). Ky vendim u soll në harmoni me vrotimet për përsheptim të moderuar të aktivitetit ekonomik, përmirësim të kushteve të tregut të punës dhe ulje të presioneve çmimore. Po ashtu, nga ana e FED u theksuar se edhe në periudhën vijuese do të vazhdohet me zbatimin e politikës monetare akomoduese, ndërkaq dinamika e ardhshme për blerjen e letrave me vlerë do të varet nga vlerësimet për gjendjen ekonomike.

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

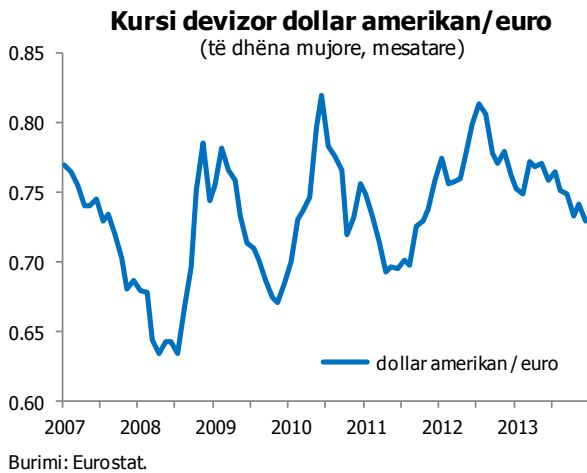


Burimi: Eurostat dhe Entet kombëtare statistikore.

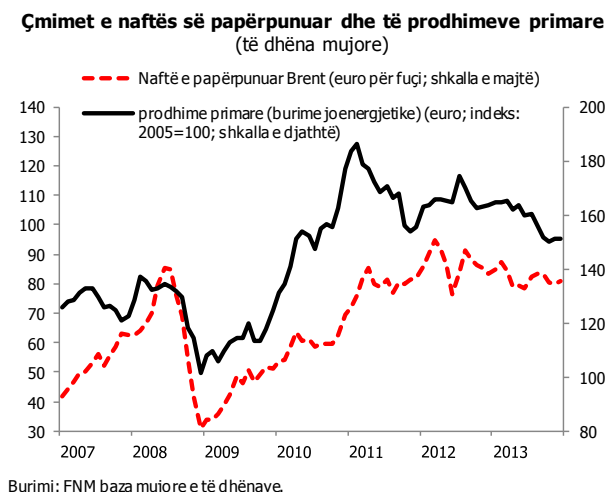
Normat bazë të interesit në vendet e zhvilluara
(në %)



Burimi: Bankat qendrore.



Gjatë tremujorit të katërt, kursi nominal i këmbimit të euros në raport me dollarin amerikan kishte lëvizje të ndryshueshme, ku mesatarisht, në bazë tremujore dhe vjetore, u realizua vlerësim i euros në raport me dollarin amerikan. Shikuar terma mujorë, në tetor dhe dhjetor euro shënoi rritje të vlerës për 2,2% dhe 1,6%, respektivisht, ndërsa në nëntor euro u zhvlerësua me normën prej 1%. Luhatjet e kursit devizor janë të ndërlidhura me ndryshimet në pritjet për lëvizjen e ardhshme të normave të interesit, pasiguria në pikëpamje të pozicionimit të ardhshëm të politikës monetare si dhe përshtatja e pritjeve të tregut në lidhje me perspektivat për rritje ekonomike të Eurozonës. Në dhjetor, një euro u shkëmbye mesatarisht me 1,37 dollar amerikan, që është më e lartë për 4,5% në raport me vlerën e tij në dhjetor të vitit 2012 që njëkohësisht është në përputhje me përmirësimin e gjendjes së ekonomisë në Eurozonë.

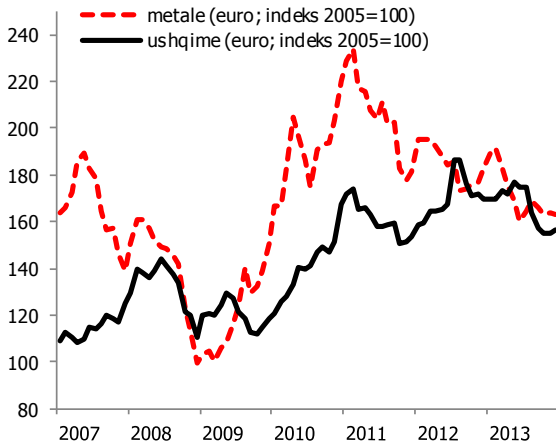


Në tremujorin e katërt erdhi deri tek ulja tremujore e çmimeve të prodhimeve primare (të shprehura në euro), që ishte më e theksuar te nafta si dhe te prodhimet primare joenergjetike. Kështu, në këtë periudhë çmimi mesatar i naftës së papërpunuar nga tipi "Brent" u ul për 3,3% në bazë tremujore dhe shënoi 80,4 euro për fuçi. Ndërkaq, rënia e çmimit të naftës ndodhi në kushte të një kërkeseje më të dobët sezonale dhe oferte të rritur nga ana e SHBA-së dhe Kanadaja. Megjithatë, mungesa e naftës në Libi, si dhe prodhimi më i dobët në vendet e OPEK-ut në tërësi, shkaktuan presione ngritëse mbi çmimin e naftës në nëntor. Indeksi i çmimeve të prodhimeve primare joenergjetike⁴ për të tretin tremujor rradhazi gjendet në zonën e ndryshimeve negative tremujore, ku rënia në tremujorin e katërt arriti 3,4%. Shikuar në raport me tremujorin e mëparshëm, rënia e çmimeve të ushqimit shënoi 5,8%, që shpjegohet me lëvizjet në rënie të çmimit të drithërave në kushte të një oferte të rritur globale për shkak të korrijeve të bollshme në Kanada, Australi dhe SHBA. Po ashtu, rënie e çmimeve u shënuar edhe te metalet, prej 1,8% në bazë tremujore, duke e thelluar rënien vjetore në 8,4%. Faktorët në anën e ofertës, gjegjësisht prodhimi i rritur, si dhe oferta gjithnjë e më e madhe në tregjet e aluminit, bakrit dhe nikelit, vlerësohen si faktorë kryesorë për lëvizjet e këtylla të çmimeve.

⁴ Indeksi i çmimeve të prodhimeve primare joenergjetike i përfshin: çmimet e ushqimeve, pijeve, lëndëve të para bujqësore dhe të metaleve.

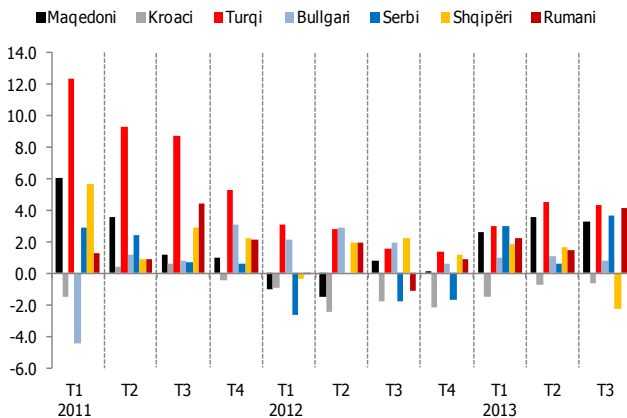


Çmimet e ushqimeve dhe metaleve
(të dhëna mujore)

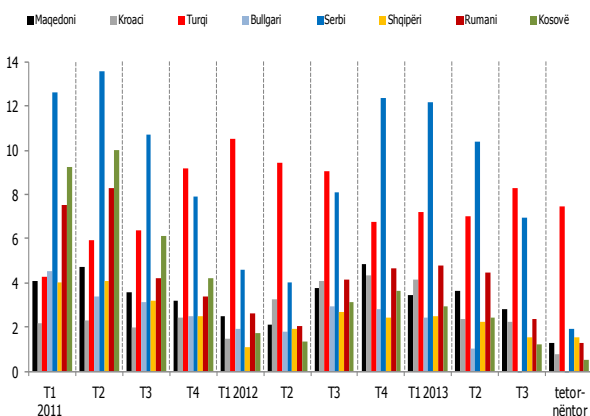


Burimi: FNM baza mujore e të dhënave.

Rritja reale e PBB-së në vendet e rajonit
(ndryshime vjetore në përqindje, të dhëna tremujore)



Norma e inflacionit në vendet e rajonit
(ndryshime vjetore në përqindje)



Burimet: Eurostat dhe entet kombëtare të statistikës.

Në tremujorin e tretë të vitit 2013, në shumicën e vendeve të rajonit shënohen lëvizje të volitshme ekonomike, me përjashtim të Kroacisë dhe Shqipërisë.

Ekonomia e Serbisë në tremujorin e tretë u rrit me normë vjetore prej 3,7% që paraqet rritje prej 3,1 pikë përqindje në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Ndërkaq, rritja e neto eksportit dhe konsumit publik ishin faktorët kryesorë për lëvizjet pozitive të PBB të Serbisë kundrejt rënies së investimeve dhe konsumit privat. Një përshpejtim i konsiderueshëm i aktivitetit ekonomik u vërejt edhe në Rumani. Norma vjetore e rritjes prej 4,1% rrjodh nga rritja e konsumit privat i nxitur nga rritja e të hyrave nga bujqësia dhe ngadalësimi i inflacionit, si dhe të eksportit neto. Normë e lartë vjetore të rritjes ekonomike prej 4,4% u regjistrua në Turqi, në kushte të rritjes së kërkesës së brendshme dhe të një ngadalësimi të konsiderueshëm të konsumit publik, deri sa neto eksporti shënoi kontrubut negativ në rritjen e përgjithshme (si rezultat i ngadalësimit të importit dhe rënies së eksportit). Pas rënies së aktivitetit ekonomik në tremujorin e dytë prej 0,2%, Bullgaria në tremujorin e tretë shënoi rritje ekonomike prej 1,5%, e mbështetur nga kërkesa e brendshme dhe eksporti neto, në kushte të një përforsimit të të dy komponenteve të këmbimit tregtar. Nga ana tjetër, në Kroaci vazhdoi tendenca dyvjeçare e normave negative të rritjes së PBB, e cila në tremujorin e tretë shënoi -0,6%, ndërsa në Shqipëri u shënuar rënie më e madhe vjetore e ekonomisë prej -2,3%, nën ndikim të rënies së aktivitetit në të gjitha sektorët e ekonomisë, përveç bujqësisë.

Në dy muajt e parë të tremujorit të katërt u shënuar një ulje më të konsiderueshme e nivelit të përgjithshëm të çmimeve në të gjitha vendet e rajonit, ndërsa në Bullgari dy tremujorë me rradhë është shënuar deflacion.

Rënia e çmimeve të ushqimeve llogaritet si faktori kryesor për lëvizjet inflacioniste në rënie në shumicën e vendeve. Rënia më e madhe në nivelin e përgjithshëm të çmimeve është shënuar në Serbi, ku inflacioni në dy muajt e parë të tremujorit të katërt arriti normën prej 1,9%, që paraqet ulje prej 5 pikë përqindje në raport me tremujorin e tretë⁵. Ndërkaq, normat negative të rritjes së çmimit të ushqimit dhe pijeve, si dhe ngadalësimi i rritjes së komponentës energjetike ishin forca kryesore lëvizëse e këtyre lëvizjeve të çmimeve në Serbi. Në Rumani dhe Shqipëri normat

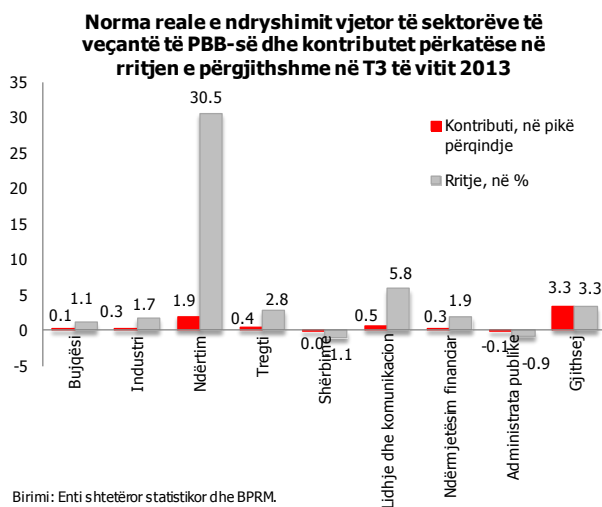
⁵ Indeksi i çmimeve të konsumit në Serbi, në fakt, ra nën kufirin e poshtëm të objektivit për inflacionin, i cili është vendosur në 4% (me një shmangie prej +/- 1,5 pp), pasi më shumë se një vit norma vjetore e inflacionit ishte mbi kufirin e intervalit të sipërm të tolerancës së objektivit.



negative, gjegjësisht ato të ulura të rritjes së komponentës ushqimore, si dhe niveli i qendrueshëm i inflacionit bazë, kontribuan për shënimin e shkallëve mesatare vjetore të inflacionit prej 1,3%. Inflacioni u ngadalsua edhe në Turqi, ku indeksi i çmimeve të konsumit në tetor dhe nëntor mesatarisht u reduktua në 7,5%, në terma vjetorë. Në Bullgari u regjistrua thellim i deflacionit, në kushte të një rritjeje negative vjetore të indeksit të çmimeve të konsumit prej 1,1%⁶, kundrejt rënies prej 0,7% në tremujorin e mëparshëm.

1.2. Oferta vendore

Ekonomia vendore vazhdoi të rritet edhe në tremujorin e tretë të vitit 2013, me një normë rritjeje tremujore prej 1,1%. Aktiviteti ekonomik edhe më tutje rritet në mënyrë solide në terma vjetorë, me normë të rritjes prej 3,3%. Sikurse në tremujorin e mëparshëm, rritja rrjedh nga zhvillimet në sektorin e ndërtimit por edhe nga zhvillimet pozitive të veprimtaritë tjera, me përjashtim të administrimit publik. Kështu, ndërtimi edhe në tremujorin e tretë ishte faktor i rëndësishëm në rritjen e ekonomisë, pjesërisht i ndihmuar nga impulsi pozitiv i investimeve të investitorëve të vendit dhe të huaj, si dhe nga stimuli fiskal në formë të projekteve publike infrastrukturore. Në tremujorin e tretë, edhe përkundër rritjes së aktivitetit të një pjese të kapaciteteve vendore dhe të huaja të orientuara drejt eksportit, industria shënoi ngadalësim të konsiderueshëm të rritjes vjetore. Ky ngadalësim në masë të madhe shpjegohet me hidropotencialin e zvogëluar dhe rënien e prodhimit të energjisë elektrike. Me atë rast, u ul edhe vlerësimi për gjendjen ekonomike dhe shkallës së shfrytëzimit të kapaciteteve industriale në tremujorin e tretë. Megjithatë, vlerësimet e reja sipas vrojtimeve të fundit për tendencat e bizneseve në tetor dhe nëntor tregojnë për përmirësim të gjendjeve në industrinë përpunuese dhe janë më optimiste për tre muajt e ardhshëm, si për vëllimin e prodhimit ashtu edhe për numrin e të punësuarve.

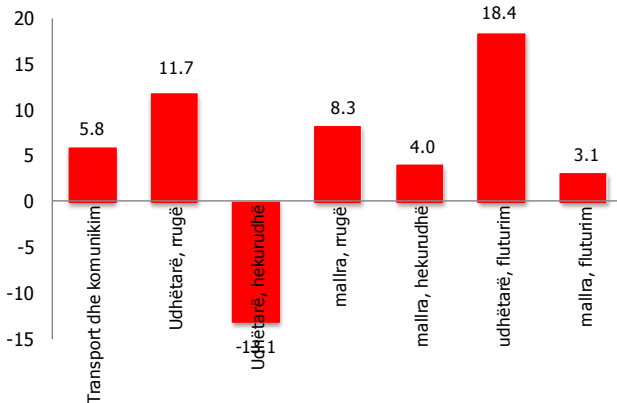


⁶ Vlera mesatare për tetor dhe nëntor të vitit 2013



Në tremujorin e tretë të vitit 2013 u shënuar përshejtim i rritjes tremujore të prodhimit të brendshëm bruto⁷ prej 0,8% në 1,1,% (i rregulluar për sezonalitet), me çka ekonomia edhe mëtutje është në zonën e ndryshimeve pozitive pesë tremujorë të njëpasnjëshëm. Në terma vjetorë, rritja e prodhimit vendor u ngadalësua në mënyrë të ndjeshme dhe shënoi 3,3%. Ngjajshëm me tremujorin e mëparshëm, ecuria më e mirë tremujore në tremujorin e tretë kryesisht rrjedh nga rritja e vlerës së shtuar të sektorit të ndërtimit, me kontribut më të vogël të bujqësisë, komunikacionit dhe lidhjeve dhe ndërmjetësimit financiar. Nga ana tjetër, rënia tremujore e vlerës së shtuar të industrisë, tregtisë dhe administratës publike shënuan kontribut negativ në rritjen tremujore të ekonomisë vendase. Nga aspekti i dinamikës vjetore, sektori i ndërtimit tashmë pesë tremujorë të njëpasnjëshëm është një nga faktorët kryesorë lëvizës të rritjes së ekonomisë vendore. Njëkohësisht, kontribut më të vogël pozitiv në rritje kishin edhe zhvillimet në sektorët "lidhje dhe komunikacion", "tregti", "ndërmjetësim financiar" dhe "industri", ndërsa kontribut minimal pozitiv ka bujqësia. Në tremujorin e tretë, vetëm vlera e shtuar e administratës publike dhe shërbimeve shënojnë ulje në terma vjetorë.

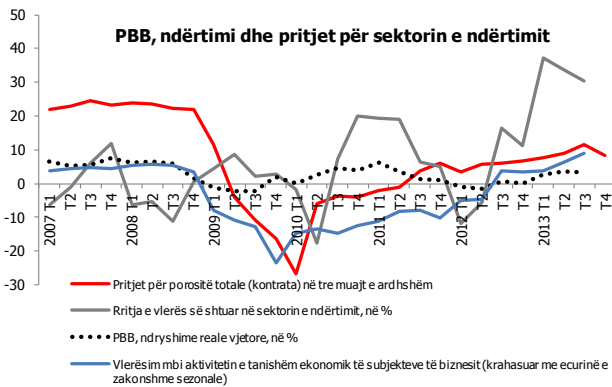
Komunikacioni dhe lidhjet në 2013 –T3
(shkallë reale vjetore e rritjes, në %)



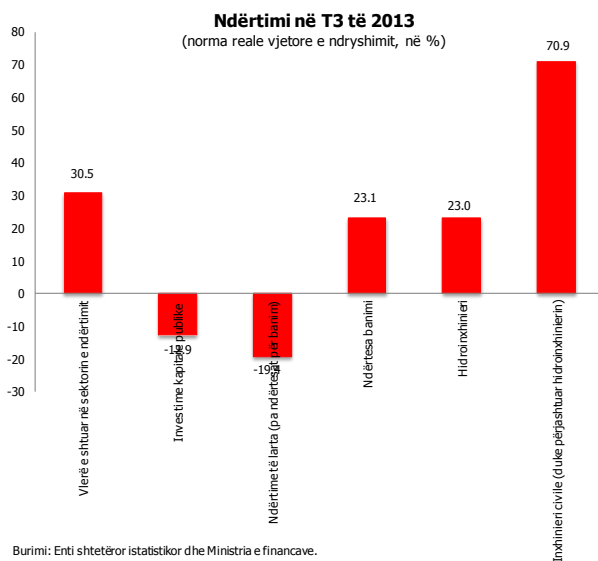
Birimi: Enti shtetëror statistikor.

	ndryshime vjetore, në %								kontributi në rritjen e PBB (në pikë përqindje)							
	T1 2012	T2 2012	T3 2012	T4 2012	2012	T1 2013	T2 2013	T3 2013	T1 2012	T2 2012	T3 2012	T4 2012	2012	T1 2013	T2 2013	T3 2013
Bujqësi	-7.1	-7.0	0.0	-10.1	-6.2	-3.1	-0.4	1.1	-0.6	-0.6	0.0	-1.2	-0.6	-0.2	0.0	0.1
Industri	-5.0	2.6	5.6	7.8	2.8	9.1	7.0	1.7	-0.9	0.4	0.9	1.2	0.5	1.6	1.2	0.3
Ndërtimtari	-11.7	-5.7	16.5	11.3	4.8	37.3	33.7	30.5	-0.4	-0.3	0.9	0.7	0.3	1.2	1.7	1.9
Tregti	-2.6	-6.7	-4.2	-5.1	-4.8	-0.7	-1.1	2.8	-0.4	-1.1	-0.6	-0.7	-0.7	-0.1	-0.2	0.4
Hotelieri	-0.8	3.1	3.4	2.4	2.3	4.2	2.3	-1.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Komunikim dhe lidhje	4.7	-2.9	0.2	-4.2	-0.8	0.7	6.6	5.8	0.5	-0.3	0.0	-0.4	-0.1	0.1	0.6	0.5
Ndërmjetësim financiar	3.4	3.3	0.6	0.7	2.0	1.4	0.9	1.9	0.6	0.5	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.3
Administrim publik	0.5	0.3	0.2	1.0	0.5	-0.2	-0.2	-0.9	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
Vlerë e shtuar	-0.8	-0.9	1.5	0.0	0.0	2.8	3.9	3.9	-0.7	-0.8	1.3	0.0	0.0	2.5	3.4	3.3
Neto-tatime për prodhime	-2.0	-5.1	-3.5	-1.0	-2.8	1.0	1.1	0.2	-0.2	-0.7	-0.5	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0
Prodhimi brendshëm bruto	-1.1	-1.5	0.8	0.0	-0.4	2.6	3.5	3.3	-1.1	-1.5	0.8	0.0	-0.4	2.6	3.5	3.3

⁷ Të dhënat për ndryshimet vjetore përmes tremujorësh për vitin 2013 bazohen mbi të dhënat e mëparshme për vitin 2012.



Burimi: Enti shtetëror statistikor.

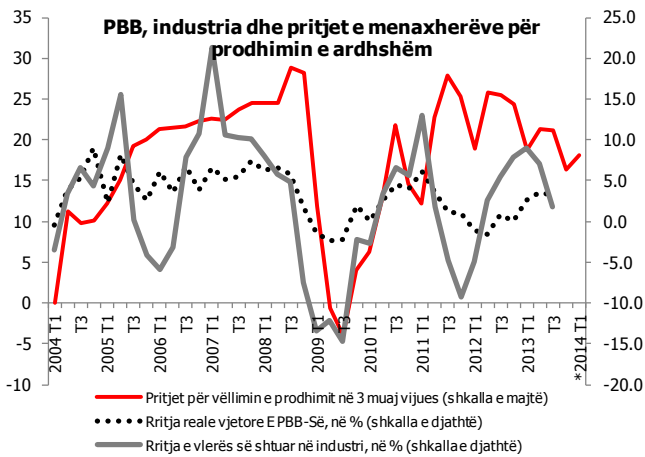


Burimi: Enti shtetëror i statistikës dhe Ministria e financave.

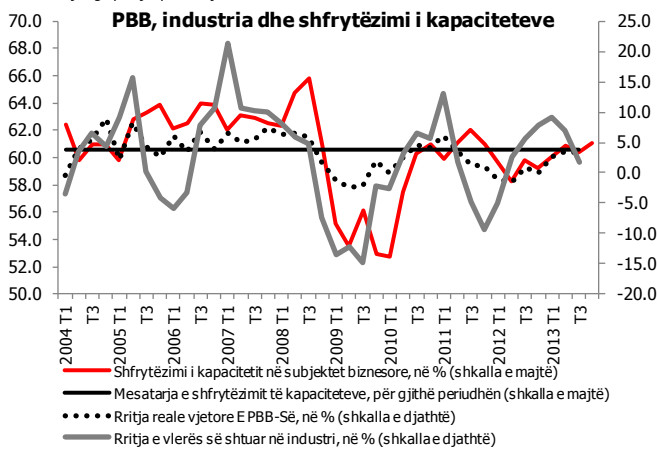
Rritja e vazhdueshme e aktivitetit ndërtimor, në terma tremujorë dhe vjetorë⁸, vazhdoi edhe në tremujorin e tretë të këtij viti. Rritja tremujore e ndërtimit u përshpejtua, me çka edhe në tremujorin e tretë kjo veprimtari e ka kontributin më të madh individual në rritjen e gjithmbarshme të ekonomisë. Rritja e fuqishme dyshifrore edhe më tutje në masë të madhe i detyrohet punimeve ndërtimore, gjegjësisht investimeve publike dhe private në lëmin e inxhinierisë civile, hidroinxhinierisë dhe ndërtesave për banim. Klimën pozitive në sektorin e ndërtimit e vërtetojnë edhe drejtuesit përmes vlerësimit historikisht më të lartë për gjendjen ekonomike të subjekteve të bizneseve në vrojtimin për tendencat afariste në **ndërtim**⁹. Vëzhgimet pozitive të ndërmarrjeve, sipas vrojtimit, rrjedhin nga ndikimi i zvogëluar i faktorëve të caktuar limitues ndaj përmirësimit të aktivitetit ndërtimor. Me një fjalë, është vlerësuar një ndikim më i vogël limitues nga shpenzimet për materiale, shpenzimet financiare, nga mungesa e kërkesës si dhe vështirësi më të pakta gjatë sigurimit të kredive bankare. Gjatë vlerësimeve të këtylla të volitshme dhe zhvillimeve solide të sektorit të ndërtimit, sipas drejtuesve vlerësohet një ndikim më i konsiderueshëm nga faktori konkurrencë. Ky ndikim vërehet edhe përmes vlerësimit të tyre në pikëpamje të gjendjes financiare të ndërmarrjeve, e cila, edhe pse është pozitive, shënon një ulje të vogël në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Në raport me pritjet e drejtuesve të ndërmarrjeve të ndërtimit për tre muajt vijues, optimizëm i zvogëluar në raport me tremujorin e mëparshëm vërehet te pritjet për lidhjen e kontratave të reja dhe numrin e të punësuarve, gjatë pritshmërive më të ulëta për rritjen e çmimeve të shitjes.

⁸ Rregulluar për sezonalitet.

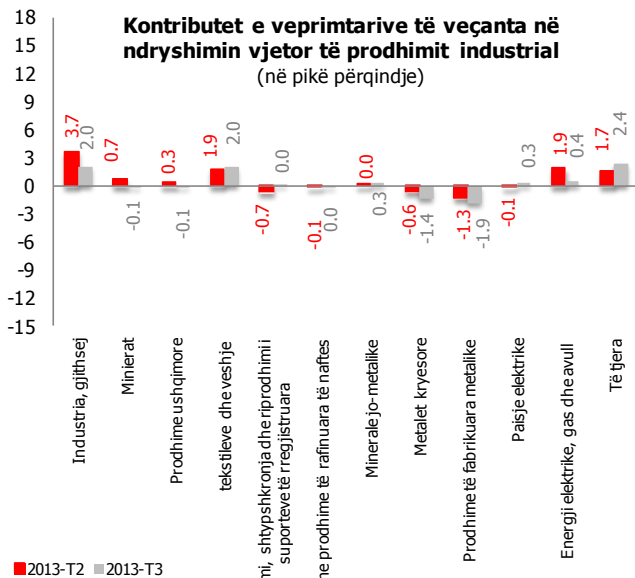
⁹ I referohet tremujorit të tretë të vitit 2013.



Burimi: Enti shtetëror statistikor.
*Mesatarja nga pritjet për muajt tetor dhe nëntor të vitit 2013.



Burimi: Enti shtetëror statistikor.
*Mesatarja e muajve tetor dhe nëntor të vitit 2013.



Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe BPRM.

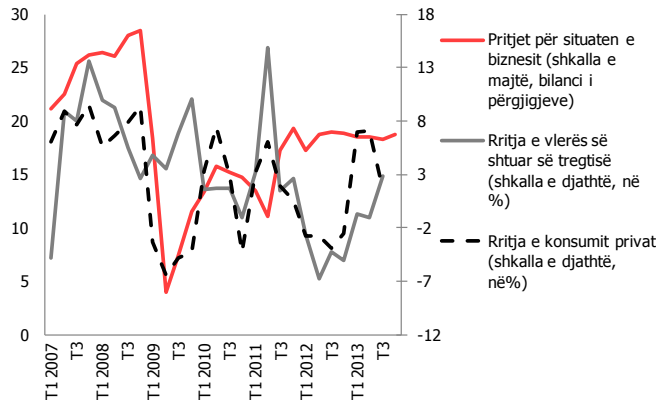
Pas zhvillimeve pozitive tremujore të aktivitetit industrial në gjysmën e parë të vitit, në tremujorin e tretë industria shënoi ulje¹⁰, që solli deri te ngadalësimi i konsiderueshëm i rritjes vjetore të vlerës së shtuar të industrisë. Rritja e ulët e industrisë ndërlidhet me gjendjen e përkeqësuar hidrologjike gjatë tremujorit të tretë, e cila në masën më të madhe kontribuoi për ngadalësimin e konsiderueshëm të rritjes vjetore të prodhimit të energjisë elektrike. Përkundër rritjes së ngadaltë të ekonomive të Eurozonës dhe rënies së mëtejme të kërkesës së huaj efektive, aktiviteti i kapaciteteve të huaja dhe të vendit të orientuara nga eksporti kontribuan pozitivisht në rritjen e vlerës së shtuar të industrisë. Ndërkaq, kontribut më të madh në rritjen vjetore në tremujorin e tretë ka industria përpunuese, ku rritja e prodhimit të veshjeve, makinave dhe paisjeve dhe tekstilit në masë të madhe kontribuan në rritjen e vlerës së shtuar të industrisë. Aktiviteti në miniera shënon rënie në bazë vjetore. Zhvillimet në industri janë në harmoni me vlerësimet e dhëna në vërtetimin e tendencave afariste në industrinë përpunuese. Me një fjalë, shfrytëzimi mesatar i kapaciteteve në tremujorin e tretë shënoi rënie në terma tremujorë dhe rritje në terma vjetorë. Me këtë, shfrytëzimi mesatar është pak më i ulët se mesatarja historike e tetë viteve të mëparshme. Në raport me tremujorin e mëparshëm, ndërmarrjet e vlerësuan si më pak pozitive gjendjen aktuale ekonomike si dhe vëllimin ekzistues të prodhimit. Nga aspekti i faktorëve që e kufizojnë rritjen e prodhimit, vërtetimi tregon për një ulje të ndikimit nga kërkesa e pamjaftueshme vendore dhe e huaj, problemet financiare si dhe nga mungesa e paisjeve dhe të lëndës së parë. Vlerësimet nga vërtetimet për dy muajt e parë të tremujorit të fundit të vitit 2013 tregojnë për kthimin e optimizimit të bizneseve në aspekt të vëllimit të prodhimit në kushte të një rritjeje të njëkohshme të shfrytëzimit mesatar të kapaciteteve. Ndërkaq, është vërejtur ulje e ndikimit limitues nga problemet financiare, mjedisit të pasigurt ekonomik, mungesës së lëndës së parë dhe kërkesës së pamjaftueshme vendore. Këto vërtetime krijuan pritje më optimiste të drejtuesve për tre muajt e ardhshëm, si për vëllimin e prodhimit ashtu edhe për numrin e të punësuarve, me pritje për çmime mesatare furnizuese më të ulëta të komponenteve të prodhimit.

¹⁰ Sipas të dhënave të rregulluara për sezonalitetet.



Vlera e shtuar e tregtisë në tremujorin e tretë të vitit 2013 shënoi ulje tremujore¹¹, ndërsa në terma vjetorë tregtia shënoi rritje pas gjashtë tremujorësh të zvogëlimit të vazhdueshëm. Kjo rritje korrespondon me rritjen e konsumit privat në kushte të një rritjeje vjetore të tregtisë së automjeteve dhe rënie të tregtisë me shumicë dhe pakicë. Performancat e pavolitshme të tregtisë me pakicë vërehen edhe përmes vrojtimit të drejtuesve në **tregtinë me pakicë¹²**, vlerësimet e të cilëve, të krahasuara me vlerësimet e tremujorit të mëparshëm, tregojnë për përkeqësim të gjendjes aktuale financiare të këtyre bizneseve. Sipas vrojtimit të tyre, është rritur ndikimi kufizues nga mundësitë për sigurimin e kredive, konkurrencës së rritur dhe mungesës së kuadrit të trajnuar. Në krahasim me tremujorin e dytë, pritjet e drejtuesve të bizneseve tregtare janë pozitive në krahasim me gjendjen afariste në periudhën vijuese gjashtëmujore, por me një optimizëm të zvogëluar në pikëpamje të rritjes së çmimeve të shitjes dhe porosive në tre deri katër muajt e ardhshëm.

Tregtia, konsumi privat dhe pritjet e drejtuesve



Burimi: Enti shtetëror statistikor.

1.3. Kërkesa agregate

Shikuar nga aspekti i kërkesës, në tremujorin e tretë të vitit 2013, rritja solide e aktivitetit ekonomik vendor në tërësi është rezultat i kontributit pozitiv të kërkesës eksportuese neto, në kushte të një rritjeje të njëkohshme të eksportit dhe rënies së importit të mallrave dhe shërbimeve. Ndërkaq, eksporti është komponentë me kontributin individual më të madh pozitiv në rritjen e PBB-së. Investimet e huaja në zonat zhvillimore teknologjike-industriale si dhe shenjat e para të rikuperimit të kërkesës së huaj kishin efekt përkatës pozitiv mbi industrinë e vendit dhe sektorin eksportues. Megjithatë, konjunktura akoma e pavolitshme e tregut të metaleve e kufizon rikuperimin e eksportit të industrisë së metaleve, që kontribuoi edhe për uljen e importit të lëndëve të para për nevojat e saj. Njëkohësisht u vërejt edhe kërkesë e zvogëluar për burime të energjisë që solli uljen e importit. Kërkesa e brendshme kishte kontribut negativ në aktivitetin ekonomik, kryesisht për shkak të rënies së fuqishme të investimeve, ndërkaq rënie shënoi edhe konsumi publik. Konsumi privat, në kushte të lëvizjeve të mëtejme të volitshme të tregut të punës, edhe më tej shënon rritje dhe është komponenta e vetme e kërkesës vendore, e cila pozitivisht kontribuon në rritjen e përgjithshme në tremujorin e tretë të vitit 2013.

¹¹ Rregulluar për sezonalitet.

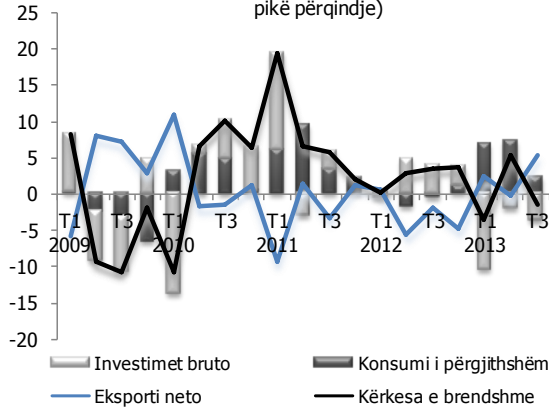
¹² Nga anketa për tendencat e bizneseve në tregtinë me pakicë të ESHS për tremujorin e tretë të vitit 2013



Analiza e PBB-së nga aspekti i kërkesës tregon se rritja vjetore në tremujorin e tretë në tërësi rrjedh nga kontributi pozitiv i eksportit neto, ndërsa kërkesa e brendshme ka kontribut negativ. Nga aspekti i komponentëve të veçantë, eksporti i mallrave dhe shërbimeve është faktori kryesor lëvizës i rritjes. Me fjalë tjera, eksporti shënon përshejtim të konsiderueshëm të rritjes, kryesisht për shkak të kontributit pozitiv të kapaciteteve të reja prodhuese në zonat zhvillimore teknologjike-industriale. Njëkohësisht, edhe kërkesa efektive e huaj për herë të parë shënoi rritje, kundrejt rënies në gjashtë tremujorë të mëparshëm. Nga ana tjetër, çmimet botërore të metaleve edhe më tutje kanë ndikim të pavolitshëm në industrinë vendore të metaleve, që kontribuon në drejtim të zvogëlimit të kërkesës për import të lëndëve të para për këtë segment eksportues. Veç kësaj, në kushte të një eksporti të zvogëluar të derivateve të naftës drejt fqijut tonë verior, u shënuan edhe një import i zvogëluar i produkteve energjetike. Me këtë, importi shënoi rënie të konsiderueshme dhe kontribui pozitivisht në rritjen e PBB. Kontribut pozitiv shënon edhe konsumi privat, i cili shënon rritje të vazhdueshme në terma vjetorë në tre tremujorë rradhazi. Zhvillimet pozitive tek sektori eksportues kontribuan për lëvizje të mëtejme pozitive në tregun e punës, me çka numri i të punësuarve shënon rritje në gjashtë tremujorë rradhazi. Përkundër kësaj, dy komponentët tjerë të kërkesës së brendshme shënuan kontribut negativ në rritjen e përgjithshme, që në pjesë më të madhe reflektojnë rënien e investimeve, e në pjesë më të vogël të konsumit publik. Me këtë rast, në kushte të një rritjeje të sërishme të fortë të sektorit të ndërtimit, rënia tek investimet bruto sipas gjitha gjasave është rezultat i inventarëve të zvogëluar.

Kërkesa private dhe eksporti neto

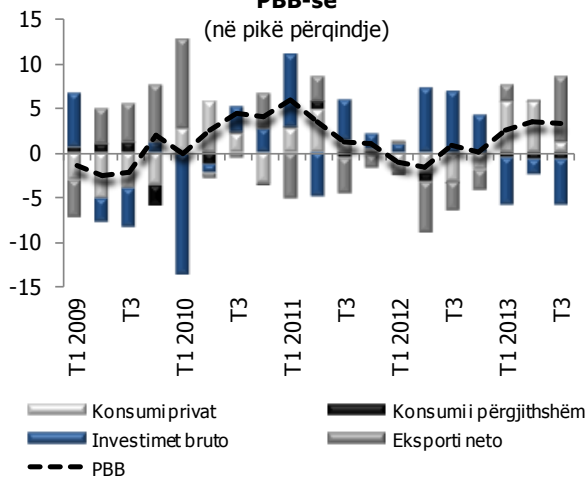
(kontributet në rritjen nominale vjetore të PBB, në pikë përqindje)



Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe përllogaritjet e BPRM.

Kontributet në rritjen reale vjetore të PBB-së

(në pikë përqindje)



Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe përllogaritjet e BPRM.

Norma e rritjes vjetore reale (në %)

	2010-T1	2010-T2	2010-T3	2010-T4	2010	2011-T1	2011-T2	2011-T3	2011-T4	2011	2012-T1	2012-T2	2012-T3	2012-T4	2012	2013-T1	2013-T2	2013-T3
Konsumi privat	3.3	7.4	2.8	-4.3	1.9	3.2	6.1	1.9	0.5	2.9	-2.7	-2.7	-3.9	-2.6	-3.0	7.0	7.1	1.6
Konsumi i përgjithshëm	-0.6	-7.1	0.7	-0.8	-2.0	0.7	4.9	-2.7	-0.2	0.6	-1.1	-4.7	-0.6	0.8	-1.4	-2.2	-4.3	-4.4
Investimet bruto	-47.6	-3.1	15.1	9.0	-6.7	55.4	-20.0	21.9	5.6	9.6	4.8	39.1	28.0	12.7	20.0	-23.2	-6.5	-16.4
Eksporti i mallrave dhe shërbimeve	10.0	17.7	24.8	40.1	23.6	36.3	12.0	2.6	-0.4	10.5	0.2	0.7	-1.3	0.6	0.0	-3.0	2.5	8.8
Import i mallrave dhe shërbimeve	-10.2	12.8	18.8	16.0	9.5	33.3	3.6	8.6	2.2	10.4	-0.3	9.5	3.9	3.8	4.2	-4.9	1.6	-4.7
<i>Konsumi i brendshëm</i>	-8.3	3.0	4.5	-0.6	-0.3	9.2	0.7	4.8	1.8	3.9	-1.2	3.6	3.1	2.0	2.0	0.0	2.7	-3.8
<i>Eksporti neto*</i>	-35.1	3.6	2.9	-16.3	28.1	27.1	-14.1	28.1	7.9	10.1	-1.2	33.8	17.4	10.5	14.2	-9.1	-0.2	-34.1
PBB	0.0	2.5	4.5	4.0	1.2	6.1	3.6	1.2	1.0	2.8	-1.1	-1.5	0.8	0.0	-0.4	2.6	3.5	3.3

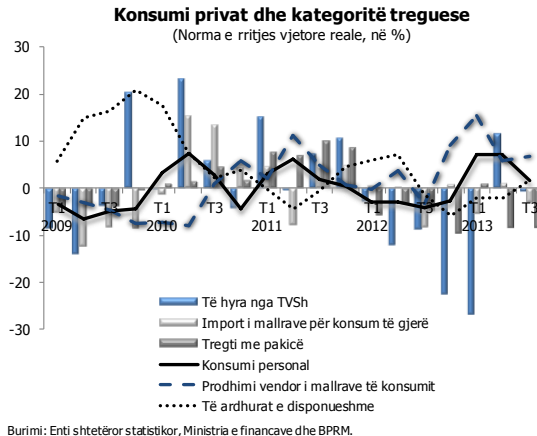
*reduktimi i eksportit neto paraqet zvogëlim të deficitit
Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe përllogaritjet e BPRM.



1.3.1. Konsumi privat

Në tremujorin e tretë të vitit 2013, konsumi privat shënoi ulje tremujore prej 5,8% (të rregulluar për sezonalitet), që solli ngadalësim të normës së rritjes në terma vjetorë. Në fakt, pas rritjes solide reale vjetore në gjysmën e parë të vitit (mesatarisht nga 7%), rritja e konsumit privat në tremujorin e tretë u reduktua në 1,6%. Ngadalësimi i këtillë i rritjes korrespondon me rënien e importit të mallrave për konsum të gjerë, kundrejt rritjes reale vjetore në tremujorin e mëparshëm, si dhe me tregtinë me pakicë, e cila shënon ulje me dinamikë të njëjtë si në tremujorin e mëparshëm. Si pasojë e kësaj, performanca jo të volitshme janë vërejtur edhe te të hyrat neto nga TVSh, të cilat shënojnë rënie të vogël reale vjetore, kundrejt rritjes së lartë në tremujorin e mëparshëm. Nga ana tjetër, pridhimi vendor i mallrave për konsum shënoi rritje më të fuqishme, me çka kjo kategori është në zonën e ndryshimeve pozitive vjetore katër tremujorë rradhazi. Në aspekt të financimit të konsumit, të gjithë faktorët shënojnë lëvizje të volitshme. Kështu, të hyrat e disponueshme, për herë të parë pas katër tremujorësh rënie, në tremujorin e tretë shënuan rritje. Kontribut më të madh kanë pagat, të cilat në kushte të lëvizjeve të mëtejme të volitshme në tregun e punës, shënuan rritje identike si në tremujorin e mëparshëm, gjegjësisht, numri i të punësuarve shënoi pothuajse rritje të njëjtë vjetore si në tremujorin e mëparshëm. Megjithatë, paga reale neto edhe më tutje zvogëlohet në terma vjetorë, në kushte të një rritjeje të ngadalësuar nominale vjetore dhe shkallë të ngadalësuar të inflacionit vjetor. Përveç pagave, rritje reale vjetore shënojnë edhe pensionet, me tempo të përshpejtuar, ndërsa transferet private shënojnë reduktim të konsiderueshëm të rënies vjetore. Kreditë dhënë individëve, si burim plotësues i mjeteve financiare shënojnë përshpejtim të konsiderueshëm të rritjes reale, kryesisht si rezultat i vëllimit të rritur të kredive të ofruara konsumatore dhe hipotekare. Megjithatë, këto lëvizje të volitshme nuk reflektohen tërësisht mbi konsum, që mbase mund të shpjegohet përmes kursimit, duke patur parasysh përshpejtimin e rritjes vjetore të depozitave të individëve.

Të dhënat më të reja në dispozicion¹³ për tremujorin e fundit të vitit 2013 japin pasqyrë të ndryshme për lëvizjet e konsumit privat. Prodhimi i brendshëm dhe importi i mallrave për konsum të gjerë shënojnë ulje të



¹³ Të dhënat për pagat janë dhënë duke përfshirë tetorin, ndërsa të dhënat tjera përfshijë edhe nëntorin.



konsiderueshme vjetore. Me këtë rast, rënia e prodhimit vjen pas katër tremujorësh rritjeje, ndërsa importi shënon fuqizim të rënies vjetore. Tregtia me pakicë edhe më tutje shënon rënie reale vjetore, por të ngadalësuar, që pjesërisht është në përputhje me pritjet e drejtuesve të subjekteve në tregtinë me pakicë¹⁴. Në fakt, nga njëra anë drejtuesit tregojnë për pritje më të pavolitshme në lidhje me porositë për tremujorin e fundit, por nga ana tjetër pritjet janë më të volitshme nga aspekti i të punësuarve si dhe të gjendjes afariste të ndërmarrjeve në gjashtë muajt e ardhshëm. Pensionet e paguara, të cilat shënojnë një rritje të ngadalësuar vjetore, po ashtu tregojnë një rritje më të vogël të konsumit. Nga ana tjetër të hyrat neto nga TVSh shënojnë rritje të lartë vjetore, ndërkaq edhe kredia për individë ka shënuar një ritëm më të përshpejtuar të rritjes, që referon për konsum të shtuar të amvisërive. Lëvizjet e këtilla janë në harmoni me pritjet e bankave, të cilat tregojnë optimizëm më të madh për lëvizjet e standardeve të kredisë dhe kërkesës për kredi hipotekare dhe kredi konsumatore në tremujorin e fundit të vitit 2013¹⁵. Përveç kësaj, pagat reale shënojnë ngadalësim të normës së reduktimit, në kushte të një rritjeje të njëjtë nominale dhe ngadalësim të inflacionit vjetor.

1.3.2. Konsumi publik

Në tremujorin e tretë të vitit 2013 konsumi publik shënoi rënie vjetore prej 4,4%, gjegjësisht me intensitet pothuaj të njëjtë si në tremujorin e mëparshëm. Në terma tremujorë, kjo komponentë e kërkesës së brendshme shënoi rritje të vogël prej 0,4% (të rregulluar për sezonalitet). Të dhënat në dispozicion për periudhën tetor - nëntor të vitit 2013 tregojnë vazhdim të tendencës rënëse të konsumit publik në terma vjetorë në tremujorin e fundit të vitit 2013. Megjithatë, në kushte të rënies së ngadalësuar të pagave dhe të shpenzimeve për mallra dhe shërbime, pritjet rënie e reduktuar e konsumit publik.

Hapësirë informuese 1. Politika fiskale

Gjatë tremujorit të tretë të vitit 2013, në Buxhetin e Republikës së Maqedonisë (buxheti qendror dhe buxheti i fondeve) janë realizuar të ardhura totale buxhetore prej 7.7% të PBB¹⁶, që është në nivelin e të ardhurave të realizuara buxhetore në të njëjtën periudhë të vitit të mëparshëm. Në terma nominalë, shuma e realizuar e të ardhurave buxhetore në tremujorin e tretë në terma vjetorë është më e lartë për 4,3%. Analiza

¹⁴ Nga vërtetimi për tendencat e bizneseve në tregtinë me pakicë të ESHS të realizuar në tremujorin e tretë të vitit 2013.

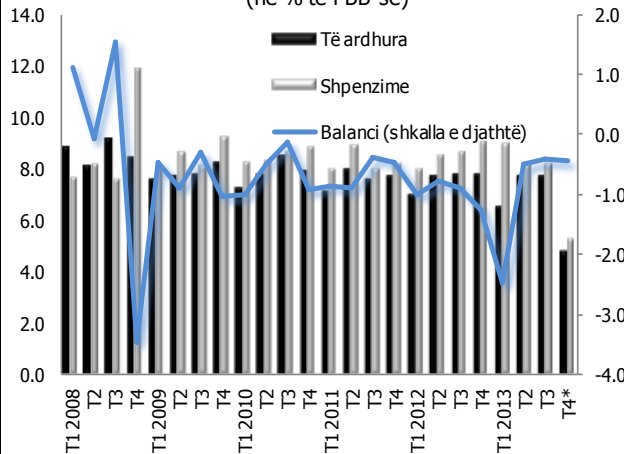
¹⁵ Nga vërtetimi i aktivitetit kreditues të BPRM të realizuar në nëntor të vitit 2013.

¹⁶ Në kuadër të analizës është shfrytëzuar PBB i anualizuar.



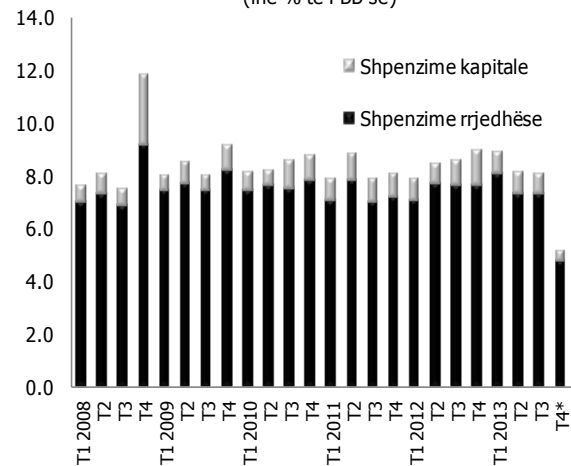
strukture e të ardhurave të përgjithshme buxhetore tregon rritje të të ardhurave tatimore në terma vjetorë (nga 0,9%), për çka kontribut më të madh ka mbartur realizimi më i mirë i të ardhurave mbi bazën e TVSh-së, të cilat në terma vjetorë janë më të larta për 2%. Rritje është shënuar edhe te tatimi personal i të ardhurave edhe tek tatimi mbi fitim (përkatësisht prej 6,5% dhe 7,1%), ndërsa të ardhurat nga akcizat dhe nga të dhënat për import shënuan ulje në terma vjetorë përkatësisht prej 1,4% dhe 0,5%. Kontributet e përgjithshme në terma vjetorë ishin më të larta për 5,3%, duke kontribuar me 1,5 pp në rritjen e të ardhurave totale, gjatë një rritjeje të shënuar të të ardhurave jotatimore prej 21,6% në terma vjetorë.

Të ardhurat dhe shpenzimet buxhetore
(në % të PBB-së)



*Përfshin muajt tetor dhe nëntor të vitit 2013.
Burimi: Ministria e financave.

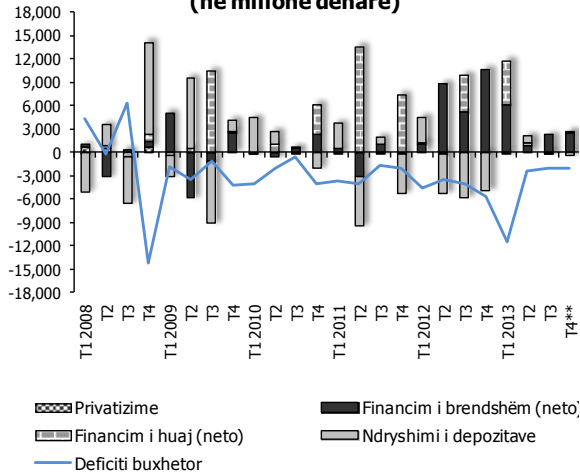
Struktura e shpenzimeve buxhetore
(inë % të PBB-së)



*Përfshin muajt tetor dhe nëntor të vitit 2013.
Burimi: Ministria e financave.

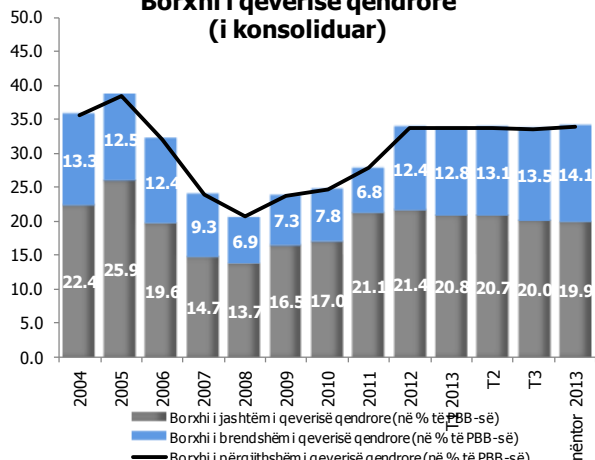
Gjatë tremujorit të tretë të vitit 2013, shpenzimet e përgjithshme buxhetore ishin 8,1% ndaj PBB, nga 8,6% ndaj PBB në periudhën e njëjtë të një viti më parë. Në terma nominalisht, shpenzimet e përgjithshme të realizuara buxhetore në tremujorin e tretë në terma vjetorë janë më të ulëta për 1,2%. Zvogëlimi i shpenzimeve buxhetore në tërësi del nga niveli më i ulët i shpenzimeve kapitale (prej 10,5% në terma vjetorë). Niveli i shpenzimeve rrjedhëse nuk shënoi ndryshim në raport me tremujorin e tretë të vitit 2012 në kushte të një rënie të shënuar të shpenzimeve për pagat dhe kompensimeve dhe për mallra dhe shërbime (përkatesisht prej nga 0,2% dhe 9,9%) dhe rritje të transferëve nga 3,3% në terma vjetorë.

Financimi i deficitit buxhetor
(në milionë denarë)



*ndryshim pozitiv - tërheqje e depozitave, ndryshim negativ - akumulim i depozitave.
**përfshin muajt tetor dhe nëntor të vitit 2013.
Burimi: Ministria e financave.

Borxhi i qeverisë qendrore
(i konsoliduar)



Burimi: Ministria e financave.



Gjatë tremujorit të tretë të vitit 2013, deficitin i realizuar buxhetor ishte 1.963 milionë denarë, ose 0,4% ndaj PBB-së. Deficiti buxhetor në këtë periudhë u financua përmes burimeve të brendshme, në formë të emetimeve të reja të letrave të bprxhit të qeverisë në shumën prej 2.197 milionë denarë, në bazë neto. Përmes huamarrjes së huaj, në bazë neto janë realizuar rrjedhje të vogla në vlerë prej 43 milionë denarësh. Në tremujorin e tretë janë realizuar të hyra më të larta nga rrjedhja e mjeteve që çoi në rritje të depozitave në llogarinë e shtetit të BPRM, në shumë prej 191 milionë denarë.

Në periudhën tetor-nëntor të vitit 2013, të hyrat e përgjithshme buxhetore vijojnë të rriten fuqishëm dhe në krahasim me periudhën e njëjtë të vitit të mëparshëm janë më të larta për 5,8%. Kontribut më të madh për përsheptimin e rritjes së të ardhurave të përgjithshme në këtë periudhë kanë mbartur të ardhurat nga tatimet (rritje vjetore prej 8,1%). Rritje është shënuar edhe te kontributet (nga 5,4% në terma vjetorë), ndërsa të ardhurat jotatimore në terma vjetorë është shënuar ulje prej 16,4%. **Shpenzimet e përgjithshme shënuan rritje në këtë periudhë, prej 3,3% në terma vjetorë,** si rezultat i nivelit më të lartë të shpenzimeve të realizuara rrjedhëse, prej 5,2% në terma vjetorë. Te shpenzimet kapitale, në terma vjetorë është shënuar rënie prej 13,3%. **Në periudhën tetor-nëntor është realizuar deficit buxhetor prej 2.136 milionë denarë,** i cili kryesisht u financua nga burime të brendshme, përmes huamarrjes së shtetit në tregun vendor të letrave me vlerë. Sipas të dhënave më të fundit që janë në disponim, borxhi i qeverisë qendrore (i konsoliduar) duke përfshirë gjendjen në datën 30.11.2013 është 34% ndaj PBB-së.

Tabela 1
Buxheti i Republikës së Maqedonisë (Buxheti qendror dhe buxhetet e fondeve)

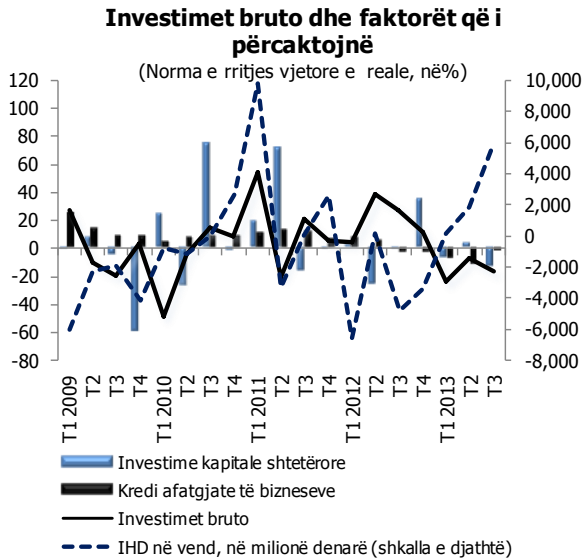
	Buxheti i vitit 2013	Rishikimi i buxhetit të vitit 2013	T1 T3 T3 tetor-nëntor janar-nëntor 2013						Ndryshime vjetore, viti 2013 në krahasim me periudhën e njëjtë të një viti më parë, në %				Kontribute në ndryshimet vjetore, viti 2013 në krahasim me periudhën e njëjtë të një viti më parë, në p.p			
	i planifikuar, në milionë denarë	i planifikuar, në milionë denarë	i realizuar, në milionë denarë						T1	T2	T3	tetor-nëntor	T1	T2	T3	tetor-nëntor
TOTALI TË ARDHURAVE	147,958	149,291	29,901	36,151	36,983	23,295	126,330	-6.0	2.9	4.3	5.8	-6.0	2.9	4.3	5.8	
Të ardhura tatimore kontributet	125,555	125,752	26,476	30,665	31,075	20,432	108,648	-5.0	5.9	2.3	6.4	-4.4	4.8	2.0	5.6	
të ardhura tatimore	81,685	81,700	16,507	20,015	20,194	12,907	69,623	-9.4	7.7	0.9	8.1	-5.4	4.1	0.5	4.4	
Kontribute	42,842	42,624	9,720	10,436	10,671	7,378	38,205	2.9	2.5	5.3	5.4	0.9	0.7	1.5	1.7	
Të ardhura jotatimore	13,836	14,094	2,570	2,165	4,479	1,773	10,987	-7.6	-29.7	21.6	-16.4	-0.7	-2.6	2.2	-1.6	
Të ardhura kapitale	4,432	4,444	299	2,461	293	197	3,250	-59.9	-8.8	-53.0	-4.8	-1.4	-0.7	-0.9	0.0	
Grantet	3,535	4,401	456	752	1,008	818	3,034	62.9	154.1	69.4	133.0	0.6	1.3	1.2	2.1	
Të ardhura nga huatë e mbuluara	600	600	100	108	128	75	411	-15.3	11.3	-27.7	-48.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.3	
TOTALI I SHPENZIMEVE	165,653	168,541	41,348	38,509	38,946	25,431	144,234	13.8	-0.4	-1.2	3.3	13.8	-0.4	-1.2	3.3	
Shpenzime rrjedhëse	146,944	148,387	37,303	34,526	34,989	23,222	130,040	16.2	-1.2	0.0	5.2	14.3	-1.1	0.0	4.7	
Shpenzime kapitale	18,709	20,154	4,045	3,983	3,957	2,209	14,194	-4.0	7.2	-10.5	-13.3	-0.5	0.7	-1.2	-1.4	
DEFICITI	-17,695	-19,250	-11,447	-2,358	-1,963	-2,136	-17,904	152.7	-33.0	-50.7	-17.5					
Financimi i deficitit	17,695	19,250	11,447	2,358	1,963	2,136	17,904									
Hyrje	33,464	35,030	23,234	4,413	2,570	2,779	32,996									
Të ardhura nga privatizimi	0	273	30	240	0	27	297									
Hua-marrje e jashtme	17,758	19,150	17,322	1,025	432	49	18,828									
Depozita	12,022	5,497	-297	847	-191	112	471									
Bonot e thesarit	3,589	9,840	6,111	2,116	2,329	2,591	13,147									
Shitja e aksioneve	95	270	68	185	0	0	253									
Dalje	15,769	15,780	11,787	2,055	607	643	15,092									
Ripagesat	15,769	15,780	11,787	2,055	607	643	15,092									
Borxhi i jashtëm	13,896	13,907	11,655	592	475	511	13,233									
Borxhi i brendshëm	1,873	1,873	132	1,463	132	132	1,859									

Burimi: Ministria e financave

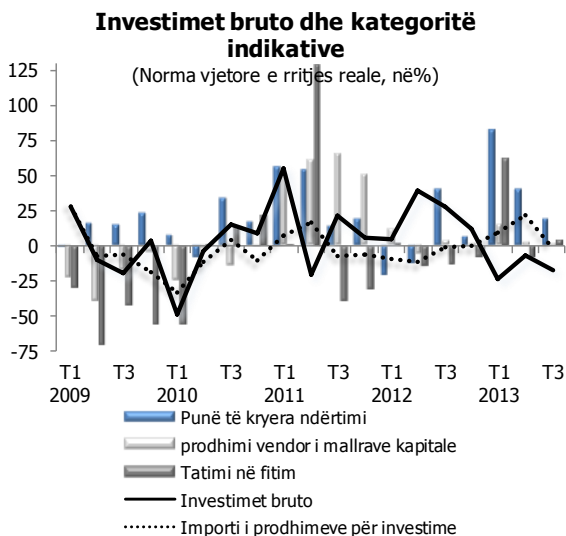
Në nëntor të vitit 2013 u sollën ndryshime dhe plotësime në Buxhetin e vitit 2013, me të cilat parashihet rritje e të ardhurave dhe shpenzimeve të përgjithshme buxhetore në krahasim me planin paraprak dhe realizimin e deficitit më të lartë buxhetor prej 3,9% ndaj PBB (3,5% ndaj PBB-së në buxhetin paraprak). Me rishikimin e sjellë, në anën e shpenzimeve parashikohet rishpërndarje të mjeteve në kuadër të masës ekzistuese të pagave, sigurimi i mjeteve plotësuese për Fondin për sigurim pensional dhe invalidor me qëllim të pagimit në kohë të pensioneve si dhe mjete plotësuese për paisjen e laboratorëve në institucionet e larta shkencore dhe arsimore. Si rezultat i ndryshimeve të këtylla tani parashihen shpenzime më të larta buxhetore prej 2.888 milionë denarë në krahasim me planin paraprak. Të ardhurat buxhetore janë paraparë të rriten për 1.333 milionë denarë që rrjedh nga të ardhurat e realizuara dhe të pritura deri në fund të vitit, të cilat shfrytëzuesit buxhetorë i realizojnë në llogaritë personale në bazë të donacioneve dhe nga aktivitetet vetëfinancuese.

1.3.3. Konsumi investues

Investimet bruto gjatë tremujorit të tretë të vitit 2013 shënojnë ulje vjetore dhe tremujore. Në terma vjetorë rënia arrin 16,4% që paraqet vazhdim të tendencës rënëse në tre tremujorë të njëpasnjëshëm, ndërsa rënia tremujore arrin 2,3% (e rregulluar për sezonalitet). Rënia vjetore e investimeve bruto mund të jetë rezultat i zvogëlimit të inventarëve, në kushte të një rritjeje të lartë të sektorit të ndërtimit i cili tre vitet e fundit përbën rreth 50% të investimeve bruto. Në fakt, ndërtimi në tremujorin e tretë përsëri shënoi rritje të lartë reale vjetore (prej rreth 30%) dhe në pjesën më të madhe u referohet investimeve në infrastrukturën rrugore të lidhura me Korridorin 10. Lëvizjet e këtylla pozitive në ndërtim janë në harmoni me vlerësimet e drejtuesve të këtij sektori¹⁷, të cilat në krahasim me tremujorin e mëparshëm kanë vlerësuar se në tremujorin e tretë ka një përmirësim të konsiderueshëm të aktivitetit aktual ekonomik të ndërmarrjeve. Nga treguesit tjerë për investimet, rritje vjetore shënon prodhimi vendor i mallrave kapitale, por të ngadalësuar, ndërkaq importi tregon rënie të vogël. Shuma e zmadhuar e investimeve të huaja direkte në vend, po ashtu tregon për rritje të investimeve në mjetet themelore, ndërsa norma e rënies së kredive afatgjata dhënë bizneseve shënon ngadalësim të konsiderueshëm, që është në përputhje me vlerësimet më pozitive të bankave për aktivitetin kreditues në tremujorin e tretë¹⁸. Në fakt, bankat për herë të parë pas gjashtë tremujorësh treguan për lehtësime neto të standardeve të kredisë dhënë bizneseve, ndërsa nga aspekti i kërkesës për kredi, bankat edhe më tej tregojnë për rritje të përqindjes neto. **Të dhënat më të reja të tërthorta në dispozicion për aktivitetin investues në tremujorin e fundit të vitit 2013 tregojnë për lëvizje pozitive**¹⁹. Në fakt, ndërtimi shënon rritje të lartë, në kushte të investimeve të mëtejme në infrastrukturën rrugore dhe objekte afariste dhe për banim. Pritet që kjo prirje të vazhdojë, duke patur parasysh se gjatë shtatorit dhe tetorit u dhanë leje për ndërtim të projekteve më të mëdha. Prodhimi vendor i prodhimeve kapitale, po ashtu, tregon për lëvizje më të volitshme, duke shënuar përfshirje të rritjes vjetore, ndërsa rritje shënon edhe importi i këtyre



Burimi: Enti shtetëror statistikor, Ministria e financave dhe përlogaritet e BPRM.



Burimi: Enti shtetëror statistikor, Ministria e financave dhe përlogaritet e BPRM.

¹⁷ Nga Anketa për tendencat e bizneseve në ndërtim të ESHS të realizuar në tremujorin e tretë të vitit 2013

¹⁸ Nga vrojtimi aktivitetit kreditues të BPRM të realizuar në nëntor të vitit 2013.

¹⁹ Të dhënat për punët e kryera ndërtimore dhe për investimet e huaja direkte janë dhënë duke përfshirë tetorin, ndërsa të dhënat tjera janë dhënë duke përfshirë nëntorin.

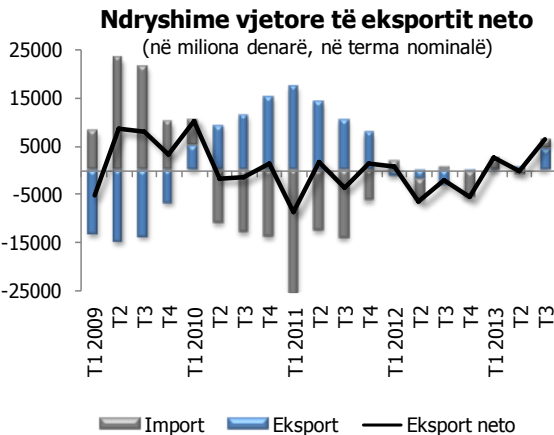


prodhimeve. Shpenzimet shtetërore kapitale shënojnë një përsheptim të lehtë të reduktimit. Ulja e kredive afatgjata dhënë bizneseve u ngadalësua në tremujorin e fundit. Vlerësimet e bankave për tremujorin e katërt të viti 2013 raportojnë lehtësim të mëtejme neto të standardeve të kredisë dhe kërkesë të rritur për kredi²⁰.

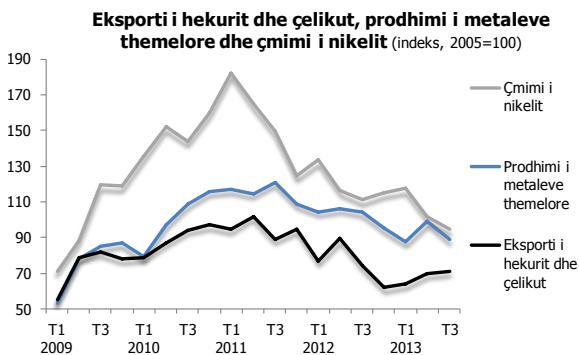
1.3.4. Kërkesa eksportuese neto

Eksporti më i lartë i kapaciteteve të reja të orientuara drejt eksportit në zonat e lira industriale, si dhe rikuperimi i kërkesës së huaj, kontribuan për rritje të konsiderueshme vjetore të sektorit eksportues. Megjithatë, rënia e mëtejme e çmimeve botërore të metaleve, si dhe kërkesa globale akoma e pakonsoliduar për metale edhe mëtej kanë ndikim jostimulues në industrinë e metaleve. Kjo, nga ana tjetër, solli deri te ulja e kërkesës për import të lëndës së parë, që, plotësuar me uljen e fuqishme të importit të energjisë, paraqesin faktorët kryesorë për rënie të importit. Me këtë, në kushte të rritjes së eksportit dhe rënie të importit të mallrave dhe shërbimeve, eksporti neto kishte kontribut të konsiderueshëm pozitiv në rritjen e aktivitetit të përgjithshëm ekonomik.

Në tremujorin e tretë eksporti real i mallrave dhe shërbimeve shënoi rritje tremujore prej 3,5% (i rregulluar për sezonalitet), me çka në terma vjetorë shënoi rritje solide prej 8,8% dhe me këtë paraqet komponentin me kontribut më të madh pozitiv në rritjen e PBB. Rritja e këtillë kryesisht del nga eksporti i rritur i kapaciteteve në zonat zhvillimore teknologjike industriale. Përveç kësaj, rritja e kërkesës së huaj për prodhime nga Maqedonia, për herë të parë pas gjashtë tremujorësh rënie, shënoi rritje vjetore. Kjo kontribuoi për shfrytëzim pak më të madh të kapaciteteve përpunuese²¹ dhe rritje e industrisë vendore dhe eksportit, me çka ishte shënuar eksport i shtuar i makinave dhe paisjeve elektrike. Nga ana tjetër, rënia e mëtejme e çmimeve të metaleve dhe kërkesa globale ende e vogël për metale edhe mëtej kanë efekt të pavolitshëm mbi industrinë vendore të metaleve. Në kushtet e një varësie nga importi, këto lëvizje kontribuan në drejtim të zvogëlimit të nevojës për lëndë të parë nga importi. Veç kësaj, në tremujorin e tretë është shënuar import i zvogëluar i energjisë, pjesërisht



Burimi: Enti shtetëror statistikor.



Burimi: Enti shtetëror statistikor, baza mujore e të dhënave të FMN dhe përlogaritje të BPRM.

²⁰ Nga vrojtimi i aktivitetit kreditues të BPRM, të realizuar në nëntor të vitit 2013.

²¹ Nga vrojtimi për tendencat e bizneseve në industrinë përpunuese i ESHS të realizuar në nëntor të vitit 2013.



për shkak të kërkesës eksportuese nga Kosova për derivatë të naftës. Prej këtui, importi i zvogëluar i produkteve energjetike dhe i lëndëve të para për industrinë e përpunimit të metaleve janë faktorët themelorë për zvogëlimin e importit. Kështu, importi në tremujorin e tretë u ul për 4,7% në terma vjetorë, ndërsa në terma tremujorë shënoi rënie prej 4,6% (rregulluar për sezonalitet).

Të dhënat më të reja për tremujorin e katërt tregojnë për ruajtje të prirjeve të tremujorit të tretë tek eksporti dhe importi, e me këtë edhe vazhdim të kontributit pozitiv të eksportit neto në PBB. Në kushte të shfrytëzimit më të madh të kapaciteteve në industrinë përpunuese, është shënuar prodhim i shtuar i sektorit të eksportit, veçanërisht të makinave dhe të paisjeve elektrike, për rritjen e të cilëve kontribut të konsiderueshëm dhanë kapacitetet në zonat industriale. Rrjedhimisht, eksporti i shtuar i mallrave për investime është faktori kryesor lëvizës i rritjes së eksportit nominal në tetor dhe nëntor të vitit 2013. Nga ana tjetër, importi nominal përsëri shënon tendencë rënësë, para së gjithash për shkak të kërkesës së zvogëluar për naftë dhe derivate të naftës. Ndërkaq, importi paraqet komponentë me efekt më të madh mbi zvogëlimin e mëtutjeshëm të deficitit tregtar me vendet e jashtme.

Hapësirë informuese 2. Rishikimi i të dhënave tremujore të PBB-së

Prodhimi i brendshëm bruto (PBB) është një nga ndryshoret makroekonomike, e cila shpeshherë i nënshtrohet rishikimeve. Rishikimi i të dhënave të PBB është praktikë e rregullt e të gjitha enteve të statistikës, përfshirë edhe Entin shtetëror statistikor të Republikës së Maqedonisë. Rishikimi i PBB mund të ndodhin për disa arsye. Kështu, ndryshimet mund të dalin nga përfshirja e të dhënave dhe informatave të reja plotësuese, e të cilat deri atëherë nuk kanë qenë në dispozicion, pastaj, vlerësim i ri i lëvizjeve sezonale të komponentëve të caktuar ose ndryshimi i viteve bazë gjatë përllogaritjes së shumave të volumeve, si dhe për shkak të ndryshimeve metodologjike gjatë kompilimit të të dhënave për PBB.

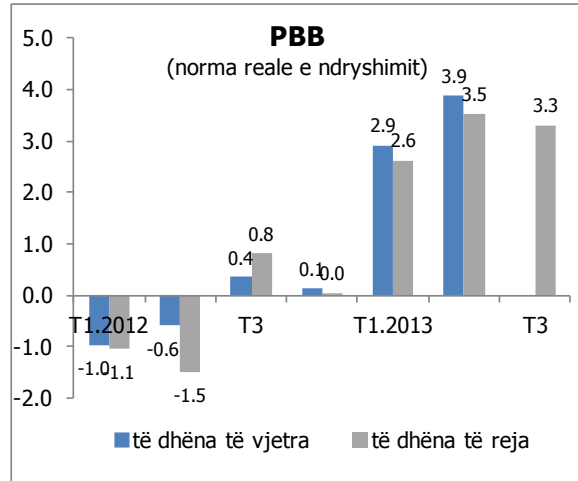
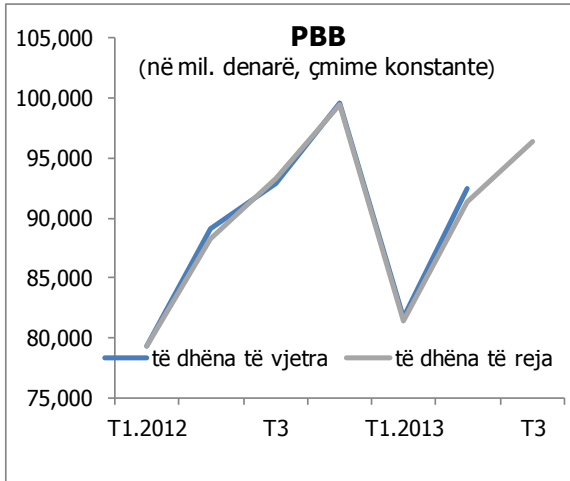
Shtojca jep pasqyrë për rishikimet e fundit të të dhënave të PBB dhe strukturën e tij²², me çka i kushtohet një kujdes i veçantë komponenteve të kërkesës. Rishikimi i përfshin ndryshimet e krijuara para së gjithash si rezultat i marrjes së informatave dhe të dhënave të reja, të dhëna kryesisht të marra përmes përpunimit të llogarive përfundimtare të kompanive. Përkundër

²² Enti shtetëror i statistikave i Republikës së Maqedonisë (ESHs) më 30.09.2013 i publikoi të dhënat e mëparshme për vitin 2012 (e dhënë vjetore për çmimet aktuale), në vend të të dhënave të vlerësuara të deriatëhershme (të publikuara në deklaratën për të dhënë tremujore të PBB të 13.9.2013). Me deklaratën për të dhënë tremujore të PBB të datës 13.12.2013 u publikuan edhe të dhënat e rishikuara për tremujorë, gjegjësisht të dhëna të mëparshme për vitin 2012 dhe rishikim i vlerësimeve për dy tremujorët e parë të vitit 2013 (shuma për çmime aktuale dhe për çmime konstante, si dhe norma reale e ndryshimeve). E dhëna përfundimtare vjetore për vitin 2012 do të publikohet në periudhën prill – maj të vitit 2014, ndërkaq të dhënat tremujore në deklaratën në qershor të vitit 2014. Me këtë rast, zakonisht rishikime më të mëdha të të dhënave për tremujorë bëhen në deklaratën e qershorit (për shembull, për T1 viti 2014) kur publikohen të dhënat përfundimtare nëpër tremujorë për dy vite prapa (për vitin 2012) dhe rishikimi i vlerësimeve të para për të gjithë tremujorët për një vit prapa (për vitin 2013), si dhe me deklaratën e dhjetorit (për shembull për T3 viti 2013) kur publikohen të dhënat e mëparshme për një vit prapa (për vitin 2012) dhe rishikim të vlerësimeve për gjysmën e parë të vitit aktual (për vitin 2013).

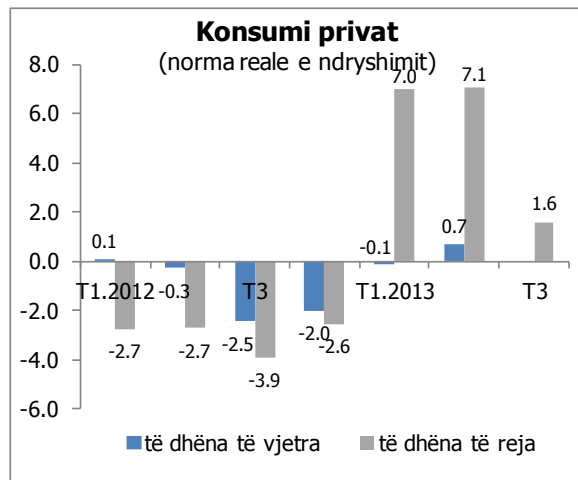
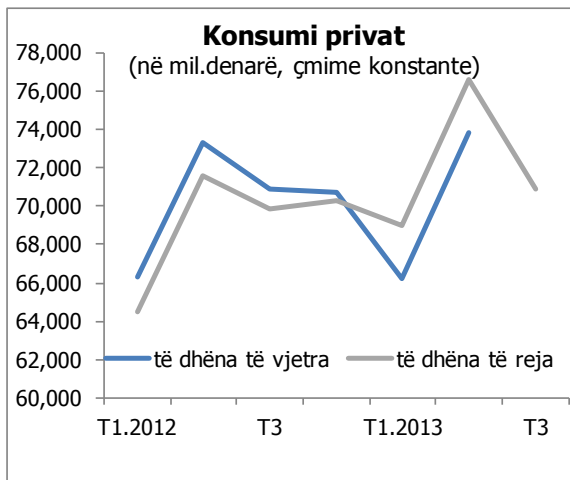


faktit se ndryshimet në PBBtë përgjithshëm nuk janë shumë të mëdha, shikuar nga aspekti i komponenteve të veçanta ka zhvendosje të konsiderueshme, ku ndryshimet më të mëdha janë bërë te komponentat e kërkesës së brendshme. Këto ndryshime e ndryshojnë pasqyrën makroekonomike për ekonominë dhe, gjithsesi, kanë ndikim mbi supozimet nismëtare, të cilat janë komponentë e rëndësishme hyrëse në projeksionet makroekonomike.

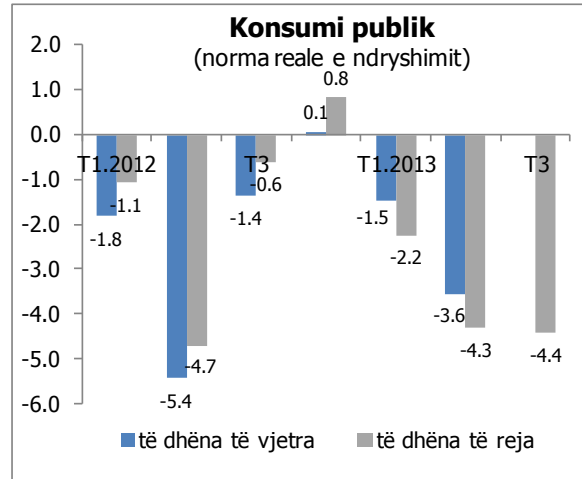
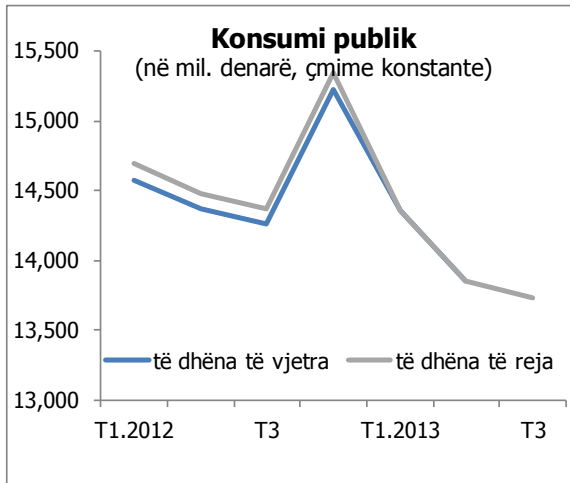
Rishikim i vogël ne kahje zbritëse të PBB në vitin 2012 dhe në gjysmën e parë të vitit 2013...



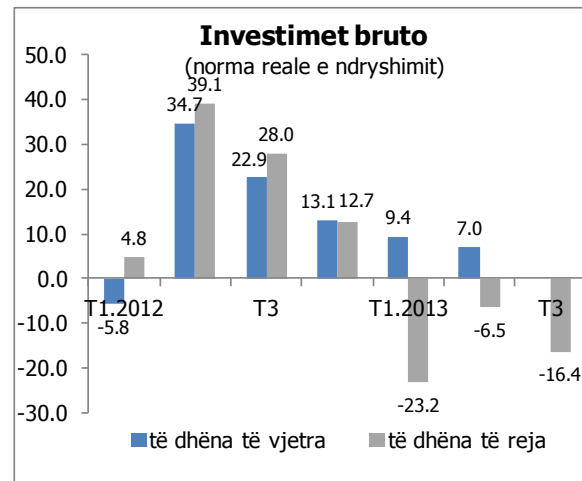
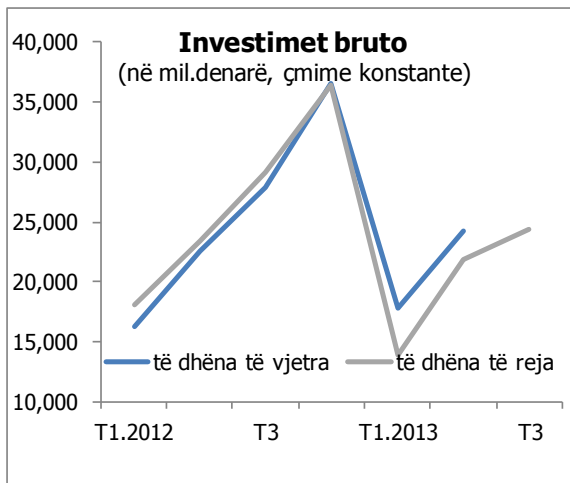
...në kushte të korrjimit zbritës të konsumit privat në vitin 2012 dhe korrjimit më i konsiderueshëm ngritës në vitin 2013...



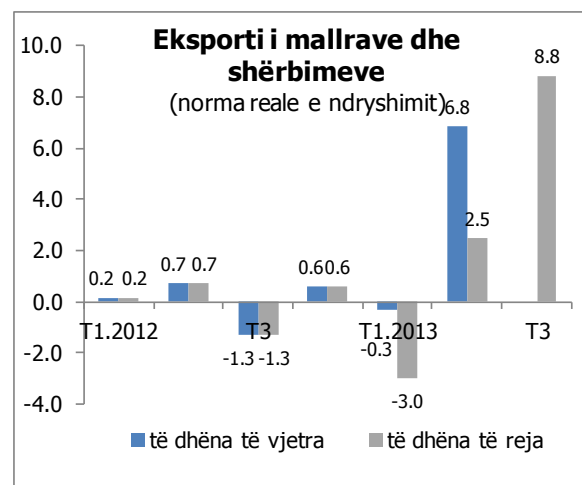
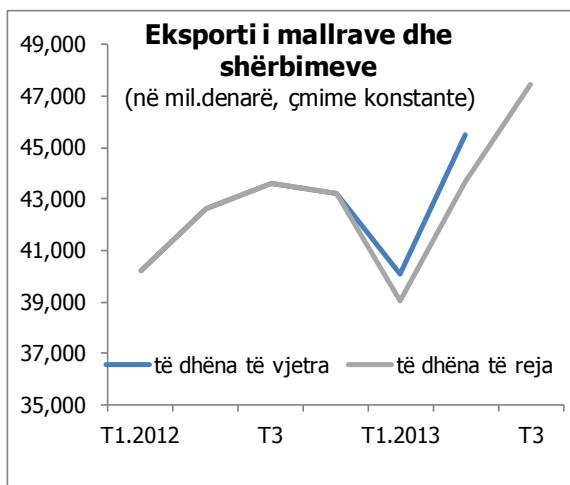
...në kuadër të konsumit publik nuk janë bërë rishikime të konsiderueshme por kahja e ndryshimeve ndër vite është në përputhshmëri me korrjimet në komponentët e tjerë



Kërkesa investuese ka pësuar një rishikim të konsiderueshëm në kahje ngritëse për vitin 2012, ndërsa për vitin 2013, janë bërë ndryshime të konsiderueshme në kahje të kundërt.

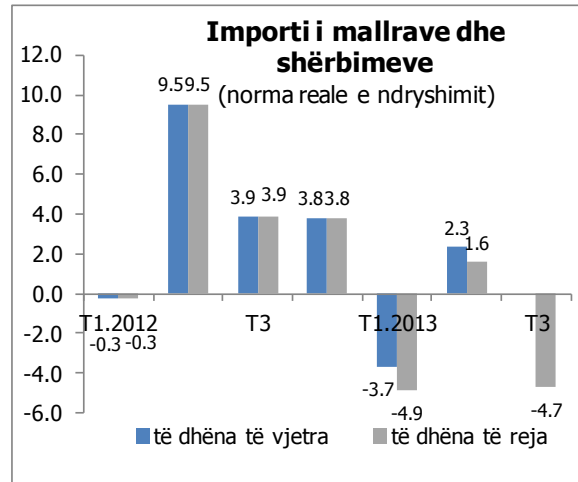
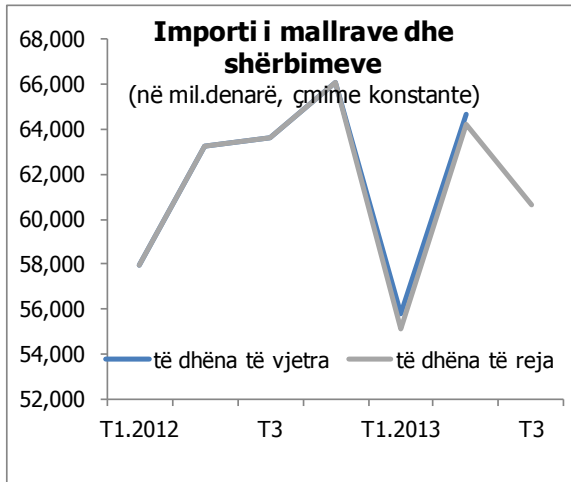


Te eksporti nuk janë bërë ndryshime për vitin 2012, ndërsa për gjysmën e parë të vitit 2013 ka korrigjim në kahje zbritëse (para së gjithash për shkak të deflatorëve)...





...e në kahje të njëjtë janë edhe rishikimet te importi i mallrave dhe shërbimeve.



Burimi: ESHS

Siç u përmend edhe më lart, rishikimet ndikojnë mbi kontributet e komponenteve të veçanta në rritjen e përgjithshme të PBB, që mund të nxisë ndryshim në pasqyrën për atë se cila nga komponentet është faktori kryesor lëvizës i ndryshimeve të PBB. Kështu, në përputhje me rishikimet të bëra, ndryshime më të rëndësishme në kontributet për rritjen e PBB paraqiten te konsumi privat dhe tek investimet bruto. Ndryshimet më të rëndësishme në kontributet e komponenteve të veçanta në rritjen e PBB paraqiten në gjysmën e parë të vitit 2013.

Tabela 1

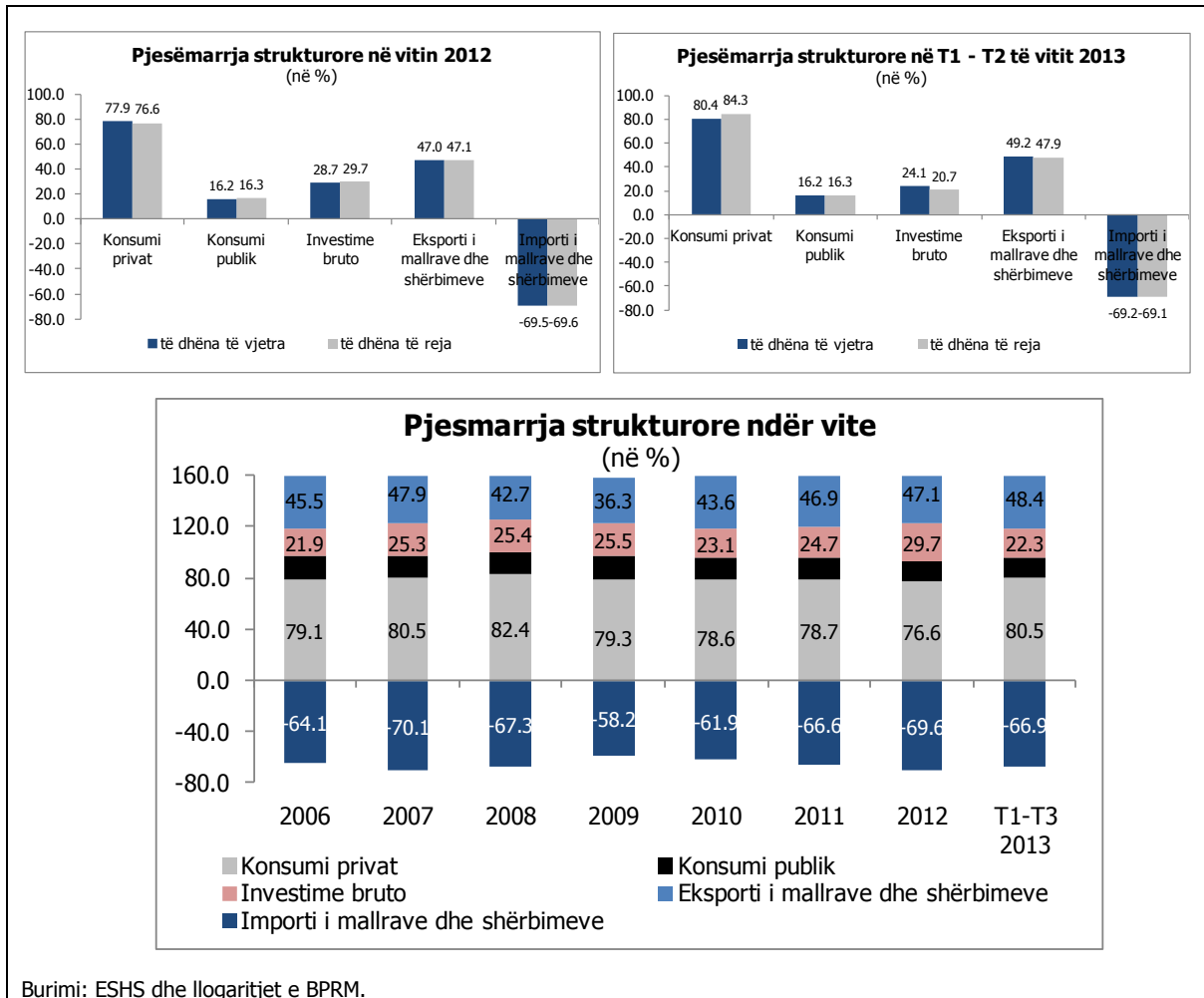
2012	kontributet në pikë përqindje					
	PBB (%)	Konsumi privat	Konsumi publik	Investime bruto	Eksporti i mallrave dhe shërbimeve	Importi i mallrave dhe shërbimeve
deklaratë për shtyp 13.09.2013	-0.2	-0.9	-0.4	4.2	0.0	-3.1
deklaratë për shtyp 13.12.2013	-0.4	-2.2	-0.3	5.3	0.0	-3.1
Q1.2013	PBB (%)	Konsumi privat	Konsumi publik	Investime bruto	Eksporti i mallrave dhe shërbimeve	Importi i mallrave dhe shërbimeve
deklaratë për shtyp 13.09.2013	3.4	0.3	-0.5	2.2	1.8	0.5
deklaratë për shtyp 13.12.2013	3.1	5.6	-0.6	-3.3	-0.2	1.2

Burimi: ESHS dhe përlogaritjet e BPRM.

Rishikimi i të dhënave të PBB kanë efekt edhe mbi pjesëmarrjen strukturore të secilës prej komponentëve. Kështu, për vitin 2012, në përputhje me rishikimet, ndryshime më të mëdha vërehen te konsumi privat, pjesëmarrja e të cilit u ul (për 1,3 pp) në llogari të pjesëmarrjes së investimeve bruto (më e lartë për 1 pp). Ndryshime te këto dy komponente janë vërejtur edhe në gjysmën e parë të vitit 2013, por në kahje të kundërt. Me fjalë tjera, pjesëmarrja strukturore e konsumit privat u rrit në 84,3%, që paraqet një nga pjesëmarrjet më të larta strukturore deri më tani. Nga ana tjetër, pjesëmarrje të zvogëluar shënojnë investimet bruto dhe eksporti i mallrave dhe shërbimeve, ndërsa konsumi publik dhe importi i mallrave dhe shërbimeve nuk shënojnë ndryshime të mëdha.

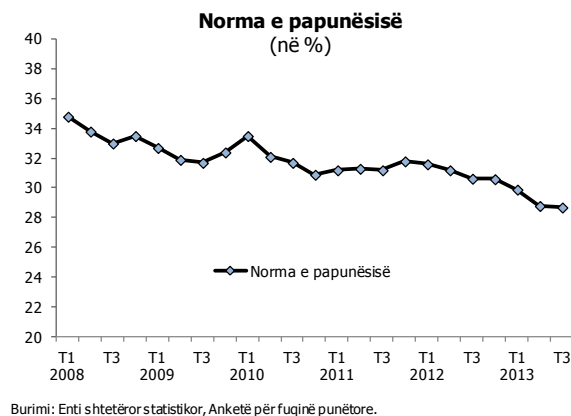
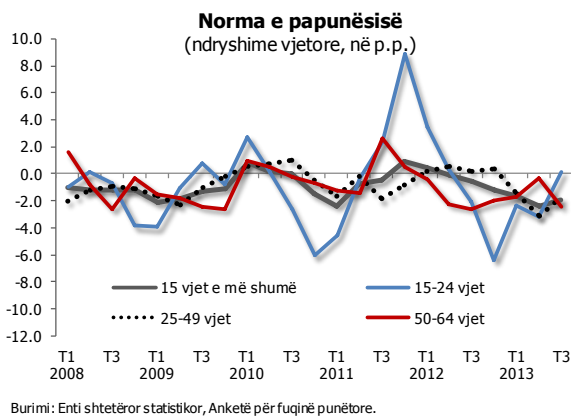
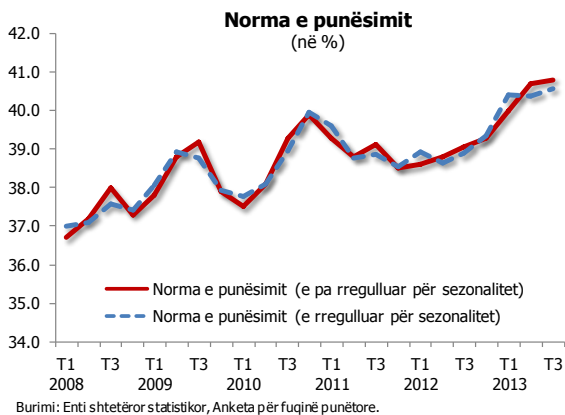
Grafiku 1

Pjesëmarrja strukturore e komponentëve të veçantë në PBB real



1.4 Punësimi dhe pagat

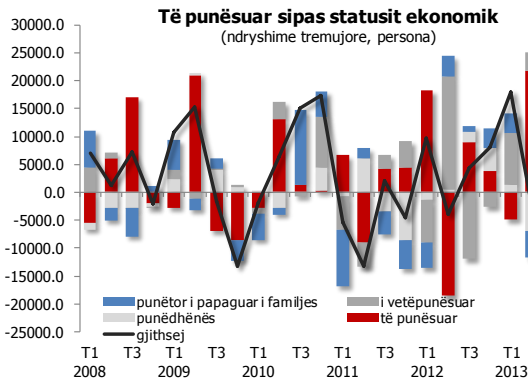
Në tremujorin e tretë të viti 2013 numri i të punësuarve në ekonominë e Maqedonisë vazhdoi të rritet edhe në terma tremujorë edhe në ato vjetorë. Me këtë, gjashtë tremujorë rradhazi ky tregues gjendet në zonën e ndryshimeve vjetore pozitive. Kjo ecuri e tregut të punës korrespondon me treguesit për performancat në sektorin real, të cilët po ashtu janë të volitshëm. Me këtë rast, analiza e veprimtarive të veçanta tregon se hapja e vendeve të reja të punës kryesisht lidhet me punën e kapaciteteve të reja në zonat e lira ekonomike, si dhe me iniciativat fiskale në formë të punës ndërtimore me financim publik, subvencione bujqësore, si dhe në formë programesh dhe masash për punësim, të cilat zbatohen tashmë disa vjet në vazhdimësi. Në pikëpamje të çmimit të punës, është shënuar ngadalësim i rritjes nominale vjetore të pagave, që edhe përkundër presioneve të dobësuara inflacioniste, kushtëzoi rënien reale të pagave. Në pikëpamje të lëvizjeve të ardhshme të tregut të fuqisë punëtore, sipas sinjaleve të agreguara nga vërtetimet e tendencave të bizneseve, vërehet forcim i optimizimit për numrin e të punësuarve në periudhën e ardhshme tremujore. Tendanca e këtillë, përveç nga zhvillimet pozitive në ekonominë e vendit, pjesërisht i rrjedh edhe nga rikuperimi gradual i ekonomisë globale. Në tremujorin e tretë, përmirësim në termatremujorë vërehet edhe tek treguesit e konkurrueshmërisë. Kështu, produktiviteti i punës shënoi rritje, gjatë një përshtatjeje të njëkohshme zbritëse të shpenzimeve për fuqinë punëtore.



Në tremujorin e tretë numri i personave të punësuar, i rregulluar për sezonalitet, shënoi rritje tremujore²³ prej 0,7%. Nga aspekti i statusit ekonomik, rritje tremujore të punësimit shënojnë si të vetëpunësuarit (të punësuarit për llogari të veten), ashtu edhe punëdhënësit. Kështu, pas një rritjeje të vazhdueshme që nga fillimi i vitit, në tremujorin e tretë të vetëpunësuarit arritën nivel historikisht më të lartë. Ecuria e këtillë mund të ndërlidhet me rritjen e të punësuarve në bujqësi- mbase pjesërisht si përgjigje e politikave për subvencionimin e prodhimitarisë bujqësore, si dhe me politikat ekonomike që janë në favor të zhvillimit më të shpejtë të sipërmarrësisë- ndër të cilat edhe thjeshtësimi i procedurave për fillimin e biznesit privat. Analizuar sipas sektorëve të veprimtarive, rritja tremujore e punësimit në pjesën më të madhe, përveç me bujqësinë, ndërlidhet edhe me industrinë përpunuese. **Norma e punësimit po ashtu shënon përmirësim të mëtejshëm, gjegjësisht rritje prej 0,1 pp në terma tremujorë. Në terma vjetorë, numri i personave të punësuar shënoi rritje prej 4,6%, që paraqet vetëm një ngadalësim të papërfillshëm të dinamikës pozitive të shënuar në tremujorin e mëparshëm.** Ecuria e këtillë mundësoi rritje vjetore prej 1,7 pp të normës së punësimit, duke arritur në 40,8%, që paraqet nivelin e një maksimumi të ri historik. Analizuar sipas sektorëve të veprimtarive, faktorët e njëjtë lëvizës të ndryshimit tremujor, në pjesën më të madhe, shpjegojnë edhe dinamikën vjetore të punësimit. Domethënë, rritja vjetore e punësimit në masë të madhe ndërlidhet me bujqësinë dhe me industrinë përpunuese. Po ashtu, rritje është vërejtur edhe në veprimtarinë "transport, deponim dhe lidhje", që vlerësohet si eksternalitet pozitiv nga puna e kapaciteteve të reja me kapital të huaj dhe aktiviteti i ndërtimit, duke patur parasysh lidhjen e tyre të ndërsjellë. Nga ana tjetër, punësimi në sektorin e ndërtimit shënon një korrigjim të vogël zbritës në terma vjetorë. Ulje të punësimit ka në fushën e ndërtimit për banim, por në fushën e inxhinierisë civile dhe të veprimtarive të specializuara ndërtimore ka rritje, që kryesisht ndërlidhet me fillimin e ndërtimit të një pjese të projekteve të paralajmëruara infrastrukturore rrugore. Sipas vrojtimit për vende të lira pune²⁴, rreth 39% nga

²³ Analizë e dinamikës tremujorsh të punësimit, papunësisë dhe i popullsisë së tërësishme aktive është bërë mbi të dhënat e rregulluara për sezonalitet.

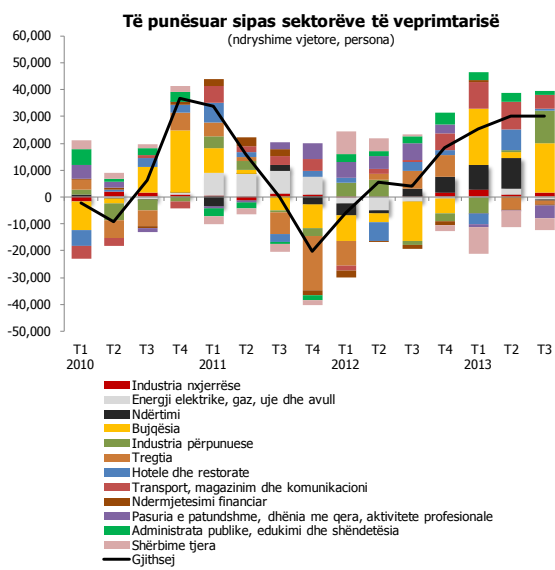
²⁴ Enti shtetëror statistikor për herë të parë në vitin 2012 filloi të zbatojë anketë për vende të lira pune, si pjesë e hulumtimeve të



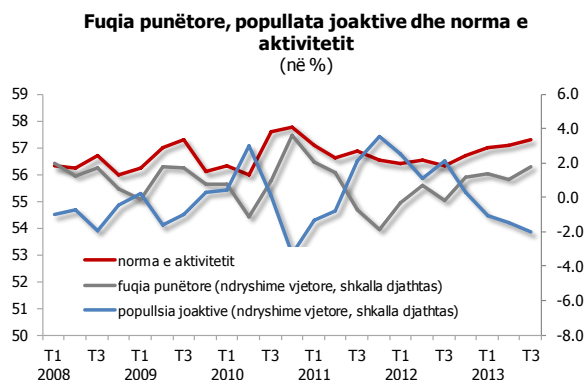
vendet e zbrazura të punës ose të hapura rishtas në tremujorin e tretë ndërlidhen me industrinë përpunuese.

Sipas sinjaleve të agreguara nga vërtetimet për tendencat e bizneseve²⁵, vërehet forcim i optimizmit në pikëpamje të numrit të të punësuarve për tremujorin e ardhshëm. Tendenca e këtillë korrespondon me lëvizjet pozitive në ekonominë e vendit, si dhe me rikuperimin gradual të ekonomisë globale.

Rritja e kërkesës përcaktoi rritje tremujore edhe të ofertës së fuqisë punëtore. Kështu, popullsia aktive shënon rritje prej 0,6%. Rritja e fuqisë punëtore, në kushte të një uljeje të njëkohëshme të numrit të popullsisë ekonomiksht jo-aktive, ndikoi në lëvizje tremujore në kahje ngritëse të normës së aktivitetit, e cila e arriti nivelin e 57,3%. **Njëkohësisht, popullsia e përgjithshme aktive shënon përshejtim të mtejtmë të dinamikës vjetore pozitive (rritje prej 1,8%).** Lëvizja e këtillë, në kushte të një rënie të njëkohshme të popullsisë jo-aktive, kushtëzoi rritje vjetore të normës së aktivitetit, edhe atë më të shpejtë nga rritja e shënuar në tremujorin e mëparshëm.



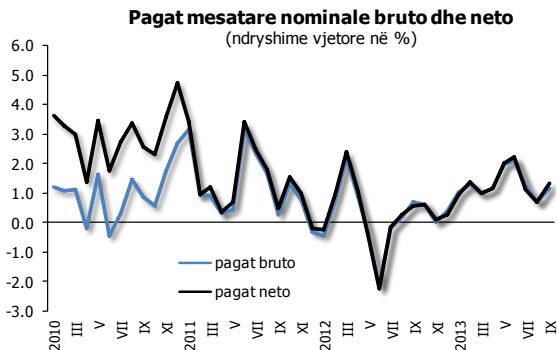
Rritja më e fuqishme e ofertës se sa e rritjes së kërkesës së fuqisë punëtore kushtëzoi lëvizje ngritëse tremujore të papunësisë. Me këtë rast, rritja tremujore prej 0,4% vjen pas dy tremujorësh të korigjimit më të konsiderueshëm zbritës të numrit të personave të papunë. Në terma vjetorë, ulja e numrit të personave të papunë për 4,6% ndërlidhet me rritjen më të fuqishme të kërkesës për fuqi punëtore nga rritja e ofertës. Norma e papunësisë po ashtu shënoi ulje vjetore (prej 1,9 pp), me çka ajo u reduktua në nivelin historikisht më të ulët prej 28,7%.



Pagat mesatare të paguara në tremujorin e tretë edhe mëtutje rriten në terma vjetorë, por më ngadalë. Kështu, pagat nominale neto dhe pagat bruto shënuan rritje vjetore prej 1%, me çka korigjim ngritës është shënuar tek të gjithë sektorët e veprimtarive. Ngadalësimi i rritjes nominale i pagave, përkundër presioneve të dobësuar inflacioniste kushtëzoi **rënie reale të pagave, dinamika vjetore e të**

tregut të punës. Qëllimi i anketës është informimi tremujorësh për vendet e lira të punës në bizneset në Republikën e Maqedonisë, si tregues i rëndësishëm për lëvizjet makroekonomike dhe politikave të tregut të punës.

²⁵ Burimi: Enti shtetëror statistikor, vërtetimi për tendencat e bizneseve të industrisë përpunuese (nëntor 2013), ndërtimit (tremujori i tretë i vitit 2013) dhe të tregtisë (tremujori i tretë i vitit 2013).



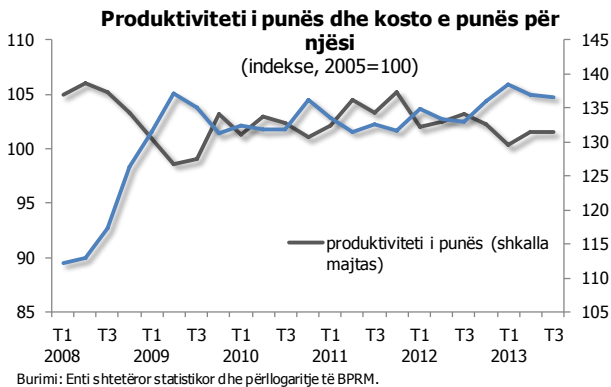
Ndryshime vjetore të pagës mesatare nominale neto sipas sektorëve në T3 të vitit 2013 (në %)

	ndryshime nominale	ndryshime reale
Gjithsej	1.0	-1.7
bujqësia, gjuetia dhe silvikultura	0.5	-2.2
industria nxjerrëse	6.2	3.3
industria perpunuese	2.2	-0.6
furnizimi me energji elektrike	1.3	-1.4
furnizimi me ujë	1.0	-1.7
ndërtimi	6.1	3.3
tregtia	0.4	-2.3
transport dhe magazinim	6.4	3.5
hotele dhe restorante	1.7	-1.0
posta dhe komunikacioni	2.8	0.0
aktivitete finaciare dhe të sigurimit	0.3	-2.4
pasuritë e patundshme	0.6	-2.1
aktivitete shkencore	-4.9	-7.5
veprimtari administrative	2.3	-0.5
administrata publike dhe mbrojtja	0.7	-2.0
edukimi	0.1	-2.6
shëndetësia dhe puna sociale	3.1	0.3
art, zbatimje dhe rekreacion	-1.9	-4.5
aktivitete tjera shërbuese	2.0	-0.8

Burimi: Enti shtetëror statistikor.

cilave është dukshëm më e dobët nga ajo e temujorit të mëparshëm. Kështu, paga mesatare reale neto është më e ulët për 1,7% në terma vjetorë. **Në terma tremujorë** pagat nominale neto dhe bruto janë më të ulëta për 0,3%, që paraqet korigjimin e parë zbritës pas katër tremujorësh. Analizuar sipas sektorëve zhvendosja e këtillë është pasqyrë e përshtatjes zbritëse të pagave në sektorin e shërbimeve. Megjithatë, për shkak uljes së çmimeve në këtë periudhë, është realizuar rritje reale tremujore e pagave neto prej 0,4%. Njëkohësisht, edhe mëtutje vlerëohet se lëvizja jo e volitshme e pagave nominale, në kushte të rritjes së punësimit, tregonsepunëdhënësit menaxhojnë në ambientin e pasigurt ekonomik përmes kanalit të pagave e jo përmes zvogëlimit të numrit të të punësuarve.

Produktiviteti i punës shënon forcim të dinamikës negative vjetore. Rënia e produktivitetit prej 1,1% në tremujorin e tretë e reflekton rritjen më të fuqishme vjetore të punësimit sesa rritjen e aktivitetit ekonomik. Nga ana tjetër, produktiviteti shënoi rritje tremujore, si pasojë e rritjes më të fuqishme të prodhimit sesa rritjes së personave të punësuar. **Rënia e produktivitetit, në kushte të një rritjeje të njëkohshme të pagave bruto, kushtëzoi rritje vjetore të shpenzimeve për punë për njësi prodhimi prej 2,2%.** Ecuria e këtillë paraqet ngadalësim të vogël të rritjes në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Megjithatë, në terma tremujorë është vërejtur përshtatje zbritëse e shpenzimeve për fuqi punëtore prej 0,7%.



**Hapësirë informuese 3. Analizë sektoriale e produktivitetit të punës**

Produktiviteti i punës në nivel të ekonomisë së përgjithshme, llogaritur si vlerë e shtuar për një të punësuar, akoma është nën nivelin e shënuar në tremujorin e tretë të vitit 2008, si periudhë referenciale, gjegjësisht, si periudhë fill para fillimit të krizës. Megjithatë, analiza e produktivitetit agregat të punës mund të fshehë dallime të caktuara në produktivitetin e sektorëve të veçantë. Dallimet mund të dalin nga intenziteti me të cilin shfrytëzohen kapitali dhe fuqia punëtore në proceset e punës në veprimtari të veçanta. Dallime paraqiten edhe për shkak të shkallës së ndryshme të inovacioneve, si dhe për shkak të aftësisë së ndryshme të sektorëve për përfitim të diturive dhe shkathtësive eksterne. Produktiviteti varet edhe nga shkalla e standardizimit të proceseve, si dhe nga ajo në çfarë mase mund të shfrytëzohen përparësitë nga e ashtuquajtura "ekonomi e vëllimit". Mëtej, një nga faktorët më të rëndësishëm lëvizës të produktivitetit është edhe ekspozimi i veprimtarisë ndaj konkurrencës ndërkombëtare. **Në kuadër të kësaj hapësirë informuese japim një vështrim të produktivitetit nëpër sektorë të veçantë, duke i zbuluar dallimet në dinamikën e tyre, pas fazës akute të krizës dhe shpjegimet e mundshme për to.**

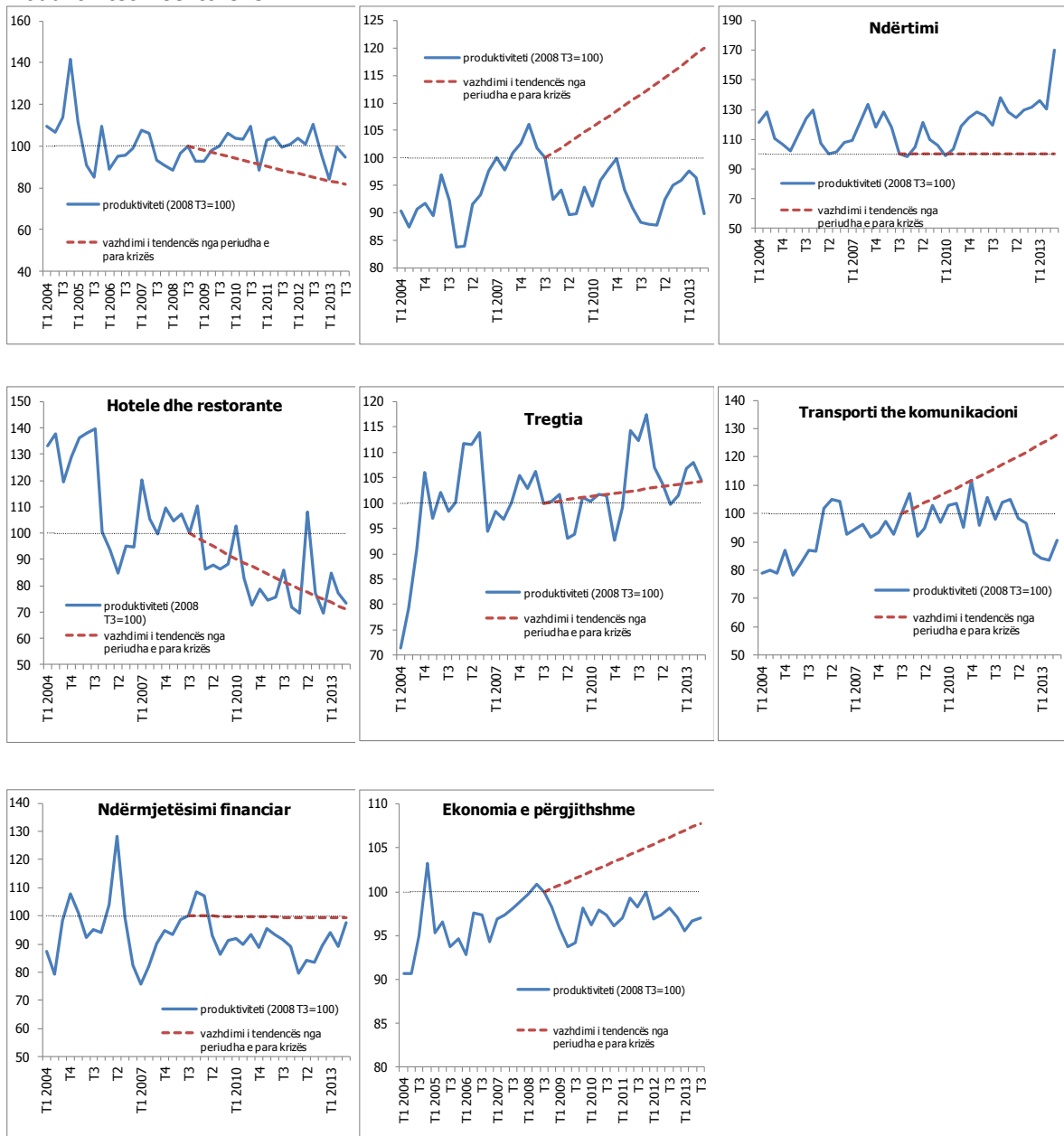
Shikuar përmes perspektivës së sektorëve të veçantë, një pjesë e produktivitetit të sektorëve ende është në nivel më të ulët se ai në tremujorin e tretë të vitit 2008. Në një përfundim të këtillë vijmë edhe matja alternative e ndryshimit mes produktivitetit aktual nga potenciali i tij i para krizës. Ndryshimi përftohet në atë mënyrë që nivelit të produktivitetit para krize i ekstrapolohet tendenca e produktivitetit përkatës sektorial për një periudhë më të gjatë kohore para krize (periudha me të cilën disponohet, e në rastin tonë për shkak të serive më të shkurtëra kohore, është marë periudha e viteve 2004 - 2008²⁶). Në këtë mënyrë përftohet niveli i produktivitetit, që, mbase, do ishte shënuar nën supozimin e mungesës së krizës. Edhe këto simulacione tregojnë se produktiviteti i punës në një pjesë të sektorëve është akoma më i dobët se ai që do ishte prirje e prituri në mënyrë implicite, po të mos ndodhte kriza globale, që tregon për kapacitet të konsiderueshëm të pashfrytëzuar në kuadër të kompanive të Maqedonisë. **Hendek më i madh negativ i nivelit aktual në raport me atë të produktivitetit të simuluar vërehet te industria,** e cila në periudhë pas krize shënon rritje të punësimit, por ajo nuk është e ndjekur nga aktiviteti ekonomik²⁷. Përgjashtim nga kjo ecuri paraqesin bujqësia dhe ndërtimi, produktiviteti i të cilave në vazhdimësi qëndron mbi nivelin implicit para krize. Po ashtu, nga fillimi i vitit 2011, kësaj pasqyre i bashkangjitet edhe produktiviteti i tregtisë, i cili shfaq shenja të një rikuperimi më të dukshëm, gjegjësisht arritje të niveleve të cilat e tejkalojnë nivelet e shënuara implicite. .

²⁶ Bëhet fjalë për koncept teknik të FMN i shpjeguar burimisht në IMF (2009), "What's the damage? Medium term output dynamics after financial crises' World Economic Outlook (WEO) October, Chapter 4, 121 – 151. Megjithatë, për shkak të mosekzistimit të serive më të gjata kohore për përllogaritje të prirjes para krize nëpër sektorë, shfrytëzohet periudha e cila fillon nga viti 2004 e përfundon përfshirë tremujorin e tretë të vitit 2008. Sa për ilustrim, në burimin origjinal, gjegjësisht në WEO, trendet janë nxjerrë mbi bazë të periudhës shtatëvjeçare, e cila përfundon tre vjet para fillimit të krizës. Periudha e fundit trevjeçare para fillimit të krizës është përgjashtuar, me qëllim të shmangies së ndikimit të disa normave më të larta të rritjes së produktivitetit, të cilat zakonisht u paraprijnë recesioneve. Po ashtu, në rastet kur kur është përfituar trend negativ, që nga ana e vet nënkupton se vlera e shtuar për një të punësuar, gjegjësisht produktiviteti do kishte rënë deri në pafundësi, madje edhe në mungesë krize, kjo periudhë shtatëvjeçare që prolonguar në 10-20 vjet, e gjitha me qëllim të krijimi të shtegut më të arsyeshëm të prirjes.

²⁷ Më shumë detaje rreth lëvizjeve të aktivitetit ekonomik dhe punësisë nëpër sektorë të veprimtarive janë prezantuar në Hapësirën informuese 2: Perspektiva sektoriale e punësisë dhe aktiviteti ekonomik, BPRM, Raport tremujor, tetor 2013.



Grafiku 1
Produktiviteti i sektorëve



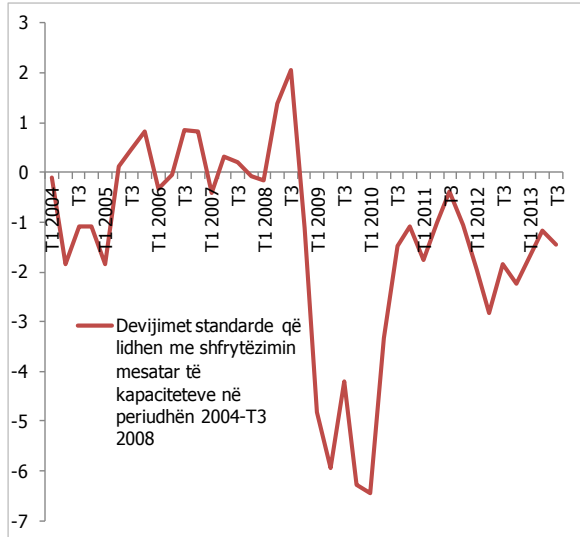
Tendenca para krize është përlogaritur për periudhën nga fillimi i vitit 2004 deri në tremujorin e tretë të vitit 2008. Përjashtim bën tregtia, ku përlogaritja e prirjes fillon nga tremujori i katërt i vitit 2004, me qëllim të shmangies së rritjes së lartë të pashpjegueshme të produktivitetit në tremujorin e parë dhe të dytë të vitit 2004.

Kur bëhet fjalë për **industrinë përpunuese** edhe vërtetimi për tendencat e bizneseve tregon për zvogëlim të konsiderueshëm të shfrytëzimit të kapaciteteve në këtë sektor në vitin 2009, si dhe në qëndrimin e saj të vazhdueshëm në nivel më të ulët se ai i para krizës për periudhën që vijon. Ecuria e këtillë në pjesën më të madhe ndërlidhet me kërkesën e përkeqësuar, veçanërisht në pjesën që ka rëndësi tradicionale, siç është industria e metaleve, e cila ishte më e ekspozuara ndaj efekteve negative nga kriza globale (grafiku 2). Kjo mund të tregojë për kthesë të pavolitshme në prirjet afatgjate të produktivitetit ose, me fjalë të tjera, tregon dobësim të normave të rritjes së

produktivitetit të punës në industrinë përpunuese. Megjithatë, rreth konstatimit të këtillë ekziston një sasi e caktuar pasigurie²⁸.

Grafiku 2

Shfrytëzim i kapaciteteve në industrinë përpunuese



Burimi: Anketë për tendencat afariste e ESHS, shfrytëzimi i kapaciteteve në industrinë përpunuese

Megjithatë, rritja e numrit të të punësuarve në industrinë përpunuese në periudhën e fundit, që kryesisht ndërlidhet me punën e kapaciteteve të reja në zonat e lira ekonomike, në kushte të një pritjeje për zvogëlimin e hendekut të shfrytëzimit të kapaciteteve, në përputhje me rimëkëmbjen e filluar ekonomike dhe aktivizimit të plotë të kapaciteteve të reja, si dhe në kushte të një fokusimi të politikave makroekonomike të cilat promovojnë lidhje më të fortë të sektorit financiar me ekonominë reale²⁹, krijojnë **prirje për rritje të produktivitetit të punës në sektorin përpunues** në periudhën e vijuese.

²⁸ Në fakt, vërtetimi për tendencat e bizneseve mund të mos jenë plotësisht tregues i përshtatshëm për kapacitetin e përgjithshëm të pashfrytëzuar në kuadër të bizneseve dhe për pasojë, tregues jo mjaft i përshtatshëm për prirjen afatgjate, gjegjësisht për potencialin e produktivitetit. Në fakt, drejtuesit e bizneseve gjatë deklarimit të shkallës së shfrytëzimit, si referencë do mund ta marrin parasysh vetëm linjat prodhuese, aktive kohëve të fundit në vend të kapacitetit të tërësishëm të disponueshëm për afat të gjatë. Po ashtu, ekzistojnë edhe arsye tjera pse produktiviteti i matur mund të jetë i dobët gjatë periudhës së prolonguar, e pa këtë të thotë përkeqësim të vazhdueshëm të prirjes afatgjatë. Në fakt, disa biznese duhet medoemos ta ruajnë kontingjentin e të punësuarve, përkundër aktivitetit të zvogëluar, për shkak të brengosjes se do jetë vështirë përsëri të regrutohet personel i ri me shkathtësi përkatëse në periudhat e kërkesës së rritur. Mundësia për t'i mbajtur të punësuarit është më e madhe edhe kur bizneset përballen me normë më të lartë fleksibiliteti nga ana e bankave në aspekt të problemeve të krijuara financiare. Në rrethana të këtilla, produktiviteti do kishte mundur të shënojë mëkëmbje të shpejtë gjatë një rritjeje të aktivitetit ekonomik, edhe pse ajo është e mundur edhe në situatë kur firmat vendosin të lëshojnë punëtorë nga puna.

²⁹ Në ekonominë e Maqedonisë shembull i këtillë është subvencionimi i interesit për linjat kreditore të siguruara nga Banka evropiane e investimeve (BEI). Qëllimi primar i këtyre linjave kreditore është sigurimi i kapitalit për mbështetje të



Bujqësia është një nga sektorët ku produktiviteti i punës pothuaj pandërprerë është mbi nivelin e shënuar në tremujorin e tretë të vitit 2008, e rruga e rritjes është me dinamikë më të shpejtë nga ajo që ka qenë me prirjen e pritur implicite të para krizës globale. Rritja e produktivitetit në bujqësi në periudhën pas krize kryesisht ndërlidhet me politikat qeveritare disavjeçare për bujqësinë, të cilat kontribuojnë në zhvillimin dhe konkurrueshmërinë e bujqësisë në Maqedoni, përmes një qasjeje më të volitshme deri te kreditë, mbulim i një pjese të shpenzimeve për furnizim të fondit blegtoral, për ngritjen e plantacioneve dhe kulturave, si dhe subvencionimin e prodhimit bujqësor.

Ndërtimi është po ashtu sektor produktiviteti i të cilit në periudhën pas krize vazhdimisht është mbi nivelin e shënuar në tremujorin e tretë të vitit 2008, ndërsa rruga e rritjes ndjek dinamikë më të shpejtë nga ajo e pritura implicite e para krizës globale. Rritja relativisht e shpejtë e produktivitetit të punës në sektorin e ndërtimit, në periudhën e pas krizës, kryesisht ndërlidhet me stimulin fiskal disavjeçar në formën e punëve ndërtimore me financim publik, edhe atë si në fushën e ndërtimit infrastrukturor, ashtu edhe në fushën e ndërtimit të lartë. Mëtej, rritja e produktivitetit ndërlidhet edhe me aktivitetet ndërtimore të kompanive të huaja në zonat e lira ekonomike, por edhe me konkurrencën e ngushtë në pjesën e ndërtimeve për shtëpi banimi, mes tjerash edhe në formën e përfshirjes së drejtpërdrejtë të investitorëve të huaj ndërtimorë.

Sектори i transportit, magazinim dhe lidhje është një prej sektorëve ku produktiviteti i punës në pjesën më të madhe në periudhën e pas krizës është nën nivelin e arritur në tremujorin e tretë të vitit 2008, ndërsa dinamika është e kundërt nga tendenca e pritur implicite e rritjes së para krizës globale. Në fakt, tendencat konsiderueshme rritëse i e produktivitetit të punës në periudhën e pas krizës në këtë sektor, mund të ndërlidhet me segmentin e telekomunikacionit, i cili është i ekspozuar konkurrencës më të madhe ndërkombëtare, shfrytëzon teknologji moderne, ndërkaq karakterizohet edhe me fragmentarizëm ndërkombëtar dhe inovacion të proceseve. Po ashtu, edhe pse në periudhën e pas krizës ky sektor tregon luhatje madje edhe thellim të hendekut në raport me rrugën e simuluar- veçanërisht në periudhën e fundit, në lëvizjen e produktivitetit vërehet një numër relevant i periudhave në të cilat tejkalohet niveli i tremujorit të tretë të vitit 2008, që mbase është eksternalitet pozitiv nga aktiviteti ndërtimor mbi transportin dhe magazinimin si veprimtari që përplotësohen. Po ashtu, efekti i këtyre pozitiv transferues mbase e neutralizon pjesën më të madhe nga ndikimi negativ nga rikuperimi më i ngadalësuar i industrisë përpunuese, e cila po ashtu ka aktivitetet të ndërlidhura me sektorin "transport, magazinim dhe lidhje".

Kur bëhet fjalë për sektorin **tregti**, nga grafiku 1 është dukshme se që nga fillimi i vitit 2011, produktiviteti në tregti tregon shenja rikuperimi, gjegjësisht arritje nivelesh të cilat pothuaj vazhdimisht e tejkalojnë nivelin e arritur në tremujorin e tretë të vitit 2008 por edhe nivelin e vërtetuar implicit që tregon vazhdimin e dinamikës së para krizës. Tregtia është sektor i cili kryesisht, në kornizën ndërkombëtare, ndërlidhet me nivel relativisht të ulët të kapitalit për një të punësuar, pastaj me kërkesa më të ulëta në aspekt të shkathtësive (në tregti zakonisht hapen vende të lira me pagë të ulët, për të cilat nuk nevojiten kualifikime të larta), me numër të madh firmash të vogla dhe me mundësi të kufizuara për inovacione. Në ekonominë e Maqedonisë, si faktorë që kontribuojnë për rritjen e produktivitetit të tregtisë vendore në periudhën e fundit mund të përmenden konkurrenca e fortë dhe ndoshta copëzimi i zvogëluar i firmave. Në fakt, bëhet fjalë për ndërtimin e disa qendrave më të mëdha tregtare, të cilat me vete tërhiqen hyrje të brendeve të reja tregtare, si dhe hyrje të zinxhirëve më të mëdhenj tregtarë të huaj, për të cilat është përgjithësisht e pranuar se janë më eficientë se tregtarët e vegjël-individë dhe janë të prirur për investime më të mëdha në teknologjinë moderne.

Nga ana tjetër, **hotelet dhe restorantet** janë i vetmi sektor, produktiviteti i të cilit, me përjashtim të periudhave të shkurtëra të rritjes dhe stagnimit, shquhet për prirje të vazhdueshme zbritëse, edhe atë si në periudhën para, ashtu edhe në atë pas krize. Në fakt, për shkak të natyrës specifike, shërbimet e sektorit "hotele dhe restorante" konsumohen në lokacion të njëjtë, në të cilin edhe prodhohen. Karakteri i këtyre specifik, i plotësuar me shpërndarjen e lartë gjeografike (që e

bizneseve të vogla dhe të mesme, që do orientohet nga realizimi i projekteve të reja, punësime të reja, likuiditet i shtuar i sektorit real dhe eksport i rritur.



ndjek atë të popullatës së përgjithshme), veçanërisht kur bëhet fjalë për restorantet, e kufizon mundësinë për "ekonomi të vëllimit" te ky sektor. Njëkohësisht, shërbimet e restoranteve tradicionalisht sigurohen në kushte vendore. Rrjedhimisht, të ardhurat më të larta dhe specializimi më i madh tek ky tip shërbimesh, mundur ta rrisin interesin e tregut për ta dhe të nxisin prirje më të qëndrueshëm pozitive të produktivitetit. Po ashtu, ndikim pozitiv mbi produktivitetin e këtij sektori, pritet nga *strategjia e qeverisë për zhvillim të turizmit*³⁰. Në fakt, përveç nga promovimi i potencialit turistik të vendit, efekte të konsiderueshme pozitive mbi këtë segment shërbyes priten edhe nga investimet në infrastrukturën rrugore dhe hekurudhore, të cilat do të duhej ra rrisin numrin e turistëve të cilët vetëm tranzitojnë, si edhe të turistëve të cilët qëndrojnë në vend.

Produktiviteti në sektorin e **ndërmjetësimit financiar** në periudhën pas krize, në vazhdimësi është në nivelin më të ulët nga ai i arritur në tremujorin e tretë të vitit 2008, ndërkaq lëviz me dinamikë zbritëse edhe në krahasim me atë që do kishte qenë tendencë e pritur implicite- nëse nuk do ndodhte kriza globale. Në fakt, rikuperimi i ngadaltë i produktivitetit, veçanërisht nëse e kemi parasysh se një pjesë e këtij sektori në masë të madhe bazohet mbi teknologjitë dhe inovacionet informatike të lidhura me to e zhvillimi i të cilave në suaza globale është i fuqishëm, do kishte mundur të ndërlihdet me rritjen më të fuqishme të punësimit në veprimtaritë e mborojtjes private, më sakt më punësinë në shërbimet për mbrojtje me ndihmë e sistemeve të sigurisë e cila shënon ndryshimin më të lartë ngritës në raport me tremujorin e tretë të vitit 2008.

Si përfundim nga analiza do kishim mundur të themi se produktiviteti i punës në nivel të ekonomisë së përgjithshme, i matur si vlerë e shtuar për të punësuar, akoma është në nivel më të ulët se ai i arritur në tremujorin e tretë të vitit 2008, ndërkaq ka dinamikë të kundërt me atë që paraqet prirje të pritur implicite të rritjes prej para krizës globale. Megjithatë, shikuar nga prizmi i sektorëve të veçantë, janë identifikuar dallime më të konsiderueshme në dinamikën e produktiviteve të tyre individuale që varen nga karkarakteristikat specifike të veprimtarive. Gjithsesi, kjo analizë tregon se akoma ekziston hapësirë për rritjen e produktivitetit në ekonomi, e ky konstatim i përket në mënyrë të veçantë njërit të sektorëve më të mëdhenj, gjegjësisht industrisë. Hyrja e kapitalit të huaj në vend dhe ekspozimi më i madh ndaj konkurrencës ndërkombëtare, mund të ketë ndikim stimulatv mbi një pjesë të sektorit industrial. Gjithsesi, ndikim i këtyllë pritet edhe nga kapacitetet e reja të huaja, të cilët përveç si mekanizëm për aktivitet më të madh eksportues, janë dhe një lloj vegle për diversifikimin e prodhimtarisë dhe tërheqjen e teknologjive moderne në vend. Po ashtu, edhe vendosja e mekanizmave për stimulimin e lidhjeve prodhuese ndërmjet këtyre kompanive dhe kompanive lokale mund të paraqesë faktor për rritjen e produktivitetit në ekonominë e vendit.

Hapësirë informuese 4. Pasqyrë e programeve dhe masave aktive për punësim në Republikën e Maqedonisë

Ulja e papunësisë si problem serioz dhe afatgjatë i ekonomisë së Maqedonisë, paraqet një nga prioritetet kryesore të përfshira në Programin për punë të qeverisë si dhe në një varg dokumentesh ekzistuese kombëtare të kushtuara politikave dhe strategjive për punësim dhe aktiviteteve për zbutjen e papunësisë në nivel kombëtar. Shtojca i kushtohet politikave dhe masave aktive për punësim të përfshira në planin vjetor operativ³¹, i cili përgatitet me qëllim të zbatimit të suksesshëm dhe në kohë të programeve dhe masave aktive për punësim të parapara me programin e lartpërmendur, përmes përkufizimit të target grupeve, mjetet e nevojshme, burimet, aktivitetet konkrete dhe afatet për zbatimin e secilës masë dhe program aktiv.

³⁰ Në fakt, strategjia e qeverisë për zhvillim të turizmit praktikisht përbëhet nga dy pjesë. Pjesa e parë janë obligimet e pushtetit qendror, ndërsa e dyta ka të bëjë me aktivitetet e pushtetit vendor. Qëllimi i strategjisë është zhvillim i barabartë i turizmit veror, dimëror, ekoturizmit, turizmit alternativ, atij të verës dhe çdo lloj tjetër turizmi, që do kishte mundur të ketë ndikim pozitiv mbi ekonominë.

³¹ Planin vjetor operativ e përgatit Ministria e punës dhe politikës sociale (MPPS)



Programet dhe politikat aktive për punësim zakonisht kanë dy qëllime kryesore: 1) qëllimin ekonomik, i cili realizohet përmes rritjes së mundësive për punësim të personave të papunë, dhe me këtë edhe të produktivitetit dhe të ardhurave; 2) qëllimi social, i cili realizohet përmes përfshirjes dhe shfrytëzimit të personave dalë nga punësimi i tyre produktiv. Me këtë, masat aktive kontribuojnë për mundësi më të mëdha për punësim dhe i prekin problemet sociale, të cilat shpesh ndërlidhen me papunësinë e lartë. Shumë shpesh programet aktive përdoren edhe për zbutjen e efekteve negative nga ristrukturimi i vendeve në tranzicion. Për dallim nga aktivet, masat pasivesiç janë sigurimi gjatë papunësisë dhe transferet sociale, janë konceptuar me qëllim zbutjen e vështirësive financiare me të cilat përballen personat e papunë.

Masat aktive kapin një spektër të gjerë për stimulimin e punësimit dhe produktivitetit, të cilat mund të grupohen në tri kategoritë vijuese:

- Masa për rritjen e kualitetit të ofertës së fuqisë punëtore (për shembull, trajnime);
- Masa për rritjen e kërkesës për fuqi pune (për shembull, organizimi i punëve publike);
- Masa për afrim më të madh të fuqisë punëtore deri te vendet e punës (për shembull, ndihmë gjatë kërkimit të punës).

Suksesi i rezultateve nga masat aktive nuk varet vetëm nga vëllimi i tyre dhe nga mjetet e angazhuara, por, para së gjithash, nga ajo si janë konceptuar në aspekt kualitativ dhe sa është efektiviteti i tyre.

Tregu i punës në Republikën e Maqedonisë shquhet për normë të lartë të papunësisë, prej rreth 32% në pesë vitet e fundit, të kombinuar me normë të ulët aktiviteti (56,6%) dhe normë të ulët të punësimit (43,3%). Papunësia është më e shprehur tek popullsia e re, ndërsaq personat e pa punë afatgjatë kanë pjesëmarrje më të madhe në numrin e përgjithshëm të të papunëve. Në fakt, personat që nuk janë të punësuar një vit e më shumë përbëjnë 83% nga numri i përgjithshëm i të papunëve, prej të cilëve 76% janë persona të cilët janë të papunë katër vjet e më shumë³². Këta persona shumë më rëndë inkuadrohen në tregun e punës, e kjo gjendje tregon për humbje të konsiderueshme të kapitalit njerëzor. Rrjedhimisht, pjesën më të madhe nga masat dhe politikat aktive të cilat janë zbatuar në periudhën e fundit pesëvjeçare janë para së gjithash të orientuara pikërisht nga (grupet e synuara) të lartëpërmendura.

Masat dhe politikat aktive të cilat ndërmerren në vazhdimësi në kuadër të ekonomisë sonë duhet të sigurojnë rritje të mençur, të qëndrueshme dhe inkluzive, e për atë shkak janë konceptuar në këtë mënyrë:³³

- **Programe për rritje të mençur:** Programe për përgatitje të punësimit;
- **Programe për rritje të qëndrueshme:** Program për vetëpunësim, program për mbështetje financiare të subjekteve juridike (ndërmarrje të vogla dhe të mesme dhe zejtarë) për hapjen e vendeve të reja të punës;
- **Programe për rritje inkluzive:** Program për subvencionim të punësimit, Program për subvencionim të shfrytëzuesve të tokës shtetërore bujqësore, Program për organizimin e punëve publike.

Nga aspekti i *grupeve të synuara*, programet për rritje të mençur dhe të qëndrueshme, kryesisht janë fokusuar tek personat e papunë për një kohë të gjatë, personat e rinj deri në moshën 29 vjeçe, shfrytëzuesve të kompensimit në para për të papunët, të punësuar të mëparshëm të cilëve u është ndërprerë marrëdhënia e punës nga arsye afariste, të papunë në moshën prej 30 deri në 49 vjeç, si dhe studentë me diplomë pasuniversitare. Nga ana tjetër, programet për rritje inkluzive janë dedikuar për shfrytëzues të ndihmës sociale dhe persona të a.q. të kategorisë së cenushme (fëmijë pa prindër, viktima të dhunës familjare, persona të pastrehë, prindër të vetëm dhe prindër me numër më të madh fëmijësh të mitur (4 dhe më shumë), persona të dënuar, romë etj.

³² Burimi: Anketa për fuqinë punëtore, ESHS.

³³ Sipas Strategjisë evropiane për rritje të mençur, të qëndrueshme dhe inkluzive – Evropa 2020. Burimi: Plani vjetor operativ për vitet 2012 – 2013.



Nga programet për punësimderi tani të zbatuara, zbatim më të gjatë e të vazhdueshëm, mpërfshirje relativisht më të madhe të personave të papunë dhe efekte më pozitive afatgjata mbi punësimin kanë Programi për vetëpunësim dhe Programi për subvencionim të punësimit.

Programi për vetëpunësim ka të bëjë me masat me të cilat nxitet kërkesa për fuqi punëtore. Kjo masë shfrytëzohet për krijimin e vendeve të reja të punës përmes vetëpunësimit (fillimin e biznesit personal³⁴). Programi realizohet përmes trajnimit të personave të papunë për njohjen e sipërmarrësisë, punimin e planit të biznesit, ndihmë gjatë regjistrimit të biznesit personal dhe mbështetje financiare e cila përbëhet nga një shumë mjeteve të pakthyeshme për çdo vetëpunësim në lartësi prej 201.897 denarë, prej të cilave 90% janë në formë të mbështetjes së drejtpërdrejtë për furnizim me paisje dhe/ose lëndë të parë. Personat që do t'i shfrytëzojnë mjetet përmes këtij programi nuk mund të kthehen në evidencën e të papunëve, në Agjencionin për punësim të Republikës së Maqedonisë (APRM) në afat prej katër vitesh, nga dita e regjistrimit të biznesit. Po ashtu, nëse para skadimit të dy viteve nga regjistrimi i biznesit vjen deri te një ndërprerje e pa bazë³⁵ e marrëdhënies së punës, personi ka për obligim ta kthejë pjesën më të madhe të mjeteve të shfrytëzuara financiare. Ky program është një nga programet më efikase, i cili mund të ketë efekt më afatgjatë mbi punësimin, e me të, në pesë vitet e fundit, janë përfshirë gjithsej 4.346 persona.

Megjithatë, duhet të kemi parasysh se për t'u siguruar hyrje stabile në tregun e punës personave të cilët një kohë më të gjatë janë të papunë, janë të domosdoshme trajnime dhe konsultime më të gjëra, në raport me atë se çfarë është paraparë me masën, si dhe mbështetjen përkatëse psikologjike. Po ashtu, përvojat e vendeve tjera tregojnë se programet standarde për vetëpunësim nuk janë të përshtatshme për popullsinë e moshës së re (15 – 24 vjeç), e për efikasitet më të madhe duhet të synohen persona të moshës prej 25 deri 29 vjeç, të cilët posedojnë shkathtësi teknike paraprake të lidhura me biznesin ose përvojë të caktuar pune.

Si plotësim i kësaj mase, që nga viti 2008 Qeveria e RM filloi me zbatimin e **Projektit për vetëpunësim dhe kreditim**. Qëllimi i Projektit është hapje e vendeve të reja të punës me anë të vetëpunësimit përmes ndarjes së kredisë së volitshme³⁶ personave të papunë, të cilët duan të fillojnë ose ta formalizojnë biznesin e tyre joformal. Shfrytëzuesit e kredisë mund të jenë personat e evidentuar në APRM si të papunë, edhe atë: persona të rinj deri më 27 vjeç, shfrytëzues të kompensimit në para për papunësi më së paku gjashtë muaj dhe persona mbi 55 vjeç. Rezultatet prej zbatimit të deritanishëm të kësaj mase aktive janë vlerësuar si pozitive, ndërkaq interesimi është i madh³⁷, për ç'arsye ajo vazhdoi të zbatohet edhe në vitin 2013.

Program për subvencionimin e punësimit është po ashtu masë me të cilën stimulohet kërkesa për fuqi punëtore dhe njëkohësisht nxitet punësimi i personave të cilët e kanë më të vështirë të inkuadrohen në tregun e punës (e a.q. kategori e cënueshme). Në fakt, bëhet fjalë për masë e cila është një nga programet më të shtrenjta aktive dhe sipas kësaj, duhet të jetë e fokusuar ekskluzivisht mbi persona që përballen me më shumë pengesa³⁸ në tregun e punës. Aktualisht, masa përbëhet nga

³⁴ Përfshirë vitin 2011, programet për formalizimin e bizneseve ekzistuese u zbatuan si programe të veçanta.

³⁵ Përderisa nuk është për shkak të vdekjes ose paftësisë së përgjeshme.

³⁶ Kreditë janë në vlerë prej 3.000 eurosh për çdo vend të ri pune (por më së shumti deri në 5), me normë interesi prej 1%, në nivel vjetor, dhe afat pagese prej 3 vitesh, me perudhë mospagimi prej 1 viti.

³⁷ Në periudhën 2008 – 2012 janë dorëzuar gjithsej 8.979 kërkesa për punësim të 10.569 personave, prej të cilave janë miratuar 5.514 kërkesa për punësim të 6.537 personave. Nga kërkesat e miratuara, deri te bankat janë dorëzuar 4.895 kontrata për punësim të 5.739 personave.

³⁸ Barrierat e tregut të punës mund të dalin nga: zhvendosjet e tregut të punës (recesion, trend kah angazhimi i bashkëpunëtorëve të jashtëm në vend të të punësuarve të rregullt, me orar të plotë etj.), diskriminime mbi baza të ndryshme (gjini, moshë, përkatësi etnike, fetare etj.) dhe bariera sistemore, të lidhura me disponueshmërinë ose kualitetin e shërbimeve të caktuara (arsim, trajnime, informata, komunikim etj.).



sigurimi i mbështetjes financiare për çdo person të punësuar me rrogë bruto në shumën prej 13.000 denarësh në muaj, në kohëzgjatje prej gjashtë muajsh (për grupet e cënueshme, 17.000 denarë në muaj, prej të cilëve 3.000 denarë për punëdhënësin, si kompensim për shpenzimet e adaptimit të personit në procesin e punës). Punëdhënësi ka për obligim t'i mbajë personat në punë së paku 18 muaj, ose të punësojë tjetër person nga evidenca e APRM, në të kundërtën ka obligim t'i kthejë mjetet financiare. Me këtë masë në vitet 2008 – 2012, janë subvencionuar gjithsej 3.902 punësime.

Në kuadër të **programeve për përgatitje për punësim, trajnimi për punëdhënësit të njohur** deri më tani tregon efekt më të madh, në aspekt të numrit të personave të përfshirë dhe të punësuar. Me këtë masë, personave të papunë u mundësohet nivel i caktuar diturish dhe shkathtësi për punëdhënësit i cili ka nevojë për vende të caktuara pune. Me trajnimin mundësohet përfitim dhe përplotësim të diturive të personave të evidentuar e të papunë me qëllim të punësimit të tyre më të lehtë, me çka kjo masë bën pjesë në grupin e masave të cilat e rrisin kualitetin e ofertës së fuqisë punëtore. Masa aktualisht i përket personave të papunë të moshës 25 – 49 vjeç, me shkallë më të ulët arsimit. Trajnimi zgjat tre muaj, ndërsa punëdhënësi ka për obligim të punësojë së paku 50% të personave të trajnuar dhe në afat prej gjashtë muajsh mos ta zvogëlojë numrin total të të punësuarve. Në periudhën e fundit pesëvjeçare me këtë masë janë përfshirë gjithsej 881 persona të papunë.

Efekt të ngjashëm ka edhe programi për praktikë, i cili, përfshirë vitin 2012, zbatohet si program i veçantë, ndërsa në vitin 2013 është përfshirë në kuadër të programeve për përgatitje për punësim. Bëhet fjalë për masë preventive e cila mundëson personat e rinj, të papunë, deri në 29 vjeç, të përfitojnë dituri dhe shkathtësi praktike dhe t'i përgatitë më lehtë që të përfshihen në tregun e punës. Në vitin 2012 kjo masë parashikonte detyrim për punëdhënësit që të punësojnë 50% të praktikantëve, ndërsa që nga viti 2013 ky detyrim u ndërpre.

Mbështetja financiare e subjekteve juridike (ndërmarrje të vogla dhe të mesme, zejtarë) për hapjen e vendeve të reja pune është masë aktive relativisht më e re. Qëllimi i Programit është hapja e vendeve të reja të punës dhe stimuli i kërkesës për fuqi punëtore në tregun e punës. Përbëhet nga sigurimi i mbështetjes plotësuese të pakthyeshme në formë të materialeve dhe/ose paisje për hapje të vendeve të reja pune në subjektet e larpërmendura juridike, të cilat funksionojnë së paku një vit. Punëdhënësi ka për obligim t'i mbajë personat e punësuar përmes këtij programi së paku 12 muaj me orar të plotë pune. Në periudhën e viteve 2010 – 2012 me këtë masë janë mbështetur gjithsej 227 persona.

Program për organizimin e punëve publike deri tani është masë me shtrirje më të madhe dhe punësim të personave të papunë, por efekti është afatshkurtër. Është zbatuar në vitin 2009 dhe 2012, ndërsa ishte paraparë të zbatohet edhe gjatë vitit 2013. Është dedikuar për persona të papunë për kohë të gjatë, me kualifikim të ulët dhe persona më të moshuar, mbi 55 vjeç, të cilët angazhohen për periudhë jo më të gjatë se gjashtë muaj, në të cilën u paguhet mbështetje mujore financiare. Për atë periudhë, personi i angazhuar e i papunë nuk i humb të drejtat mbi bazë të papunësisë. Efekte afatshkurtra janë edhe efektet nga **angazhimi i personave gjatë zbatimit të vrojtitit për vende të lira pune në APRM**. Në fakt, bëhet fjalë për masë me të cilën personat e papunë me arsim të mesëm dhe të lartë angazhohen për anketë telefonike të punëdhënësve dhe nevojat e tyre për fuqi punëtore, mbi bazë të pyetorit paraprakisht të përgatitur (në kohëzgjatje prej një muaji në vit).

Në vitin 2012 filloi zbatimi i **pilot-programit bër subvencionim të shfrytëzuesve të tokës bujqësore shtetërore**. Qëllimi i programit është nxitja e punësimeve të reja në pjesën e të papunëve të cilët janë marrës të ndihmës sociale si dhe përfshirja e tyre sociale. Me këto masa parashikohet ndarje e tokës shtetërore bujqësore personave shfrytëzues të ndihmës sociale, të cilëve u paguhet edhe një kompensim në para, në lartësinë e ndihmës sociale dhe sigurimit social. Shfrytëzuesit duhet të regjistrohen si bujq individualë, të cilët bujqësinë e kanë veprimtari kryesore. Vlerësimi i rezultateve nga ky program do mund të bëhet pas kalimit të një deri në dy viteve, ndërkaq me të deri më tani janë punësuar gjithsej 26 persona – shfrytëzues të tokës shtetërore bujqësore.



Për t'u bërë një vlerësim sa më i përshtatshëm dhe gjithëpërfshirës mbi efektet shqyrtimi e masave aktive për punësim të lartëpërmendura, është e domosdoshme të njëjtat të ndiqen pas kalimit të një kohe të caktuar, që të mund të vërtetohet a kanë kontribuar këto masa për uljen e papunësisë në terma afatgjatë dhe të qëndrueshëm. Në bazë të të dhënave të disponueshme, në periudhën e viteve 2008 – 2012 me masat dhe programet aktive për punësim u përfshinë përafërsisht 25.000 persona të papunë. Në mungesë të të dhënave të plota dhe të krahasueshme për gjendjen e të punësuarve aktualë nga numri total i personave të përfshirë për gjithë periudhën në shqyrtim dhe për të gjitha masat, nuk mund të jepet vlerësim i saktë për efektet mbi papunësinë. Sipas të dhënave nga Anketa e Forcave të Punës (AFP), në periudhën e viteve 2008 – 2012, numri i përgjithshëm i personave të papunë është ulur për rreth 24.000 veta, pothuaj në tërësi për shkak të zvogëlimit të numrit të personave të papunë deri në katër vjet e më gjatë.

Organizata ndërkombëtare e punës (ILO) në vitin 2012 ka realizuar analizë dhe vlerësim për efektet nga tri masa aktive të tregut të punës në Republikën e Maqedonisë³⁹: program për vetëpunësim, trajnim për punëdhënës të njohur dhe program për subvencionim të punësimit, për periudhën e viteve 2007 – 2010. Këto programe në periudhën e përmendur nuk kanë pësuar ndryshime më të mëdha në dizajnin e tyre dhe me to janë përfshirë numri më i madh i personave të papunë, e, njëkohësisht, zënë pjesë të konsiderueshme të mjeteve të disponueshme. Përgjendhja e vitit 2010, si periudhë e fundit për analizë, është bërë me qëllim vlerësimi më real të efekteve mbi papunësinë, duke marrë parasysh se të gjitha detyrimet e personave të përfshirë/punëdhënësit nëpër programe të veçanta kanë përfunduar. Rezultatet e analizës tregojnë se 57,8% nga gjithë pjesëmarrësit, nga të tri programet e shqyrtuara, kanë qenë të punësuar gjatë vitit 2012, që konsiderohet si përqindje relativisht e lartë. Me këtë, 77,2% nga personat, të cilët gjatë viteve 2007 – 2010 kanë shfrytëzuar mjete nga programi për vetëpunësim, 55,8% nga personat, të cilët kanë shfrytëzuar mjete nga programi për trajnim dhe 43,4% nga programi për punësim të subvencionuar, e kanë ruajtur vendin e tyre të punës edhe në vitin 2012. Si rezultat i kësaj analize dhe suksesit të këtyre masave, zbatimi i masave të këtilla dhe të ngjashme, do vazhdojë edhe në periudhën e ardhshme afatmesme me qëllim përmirësimin e gjendjes së tregut të punës.⁴⁰

³⁹ Performance monitoring of active labour market programmes implemented in 2007-2010 – Key findings, ILO, December 2012

⁴⁰ Burimi: Program ekonomik paraaderues 2013-2015, Ministria e financave e Republikës së Maqedonisë, janar 2013.

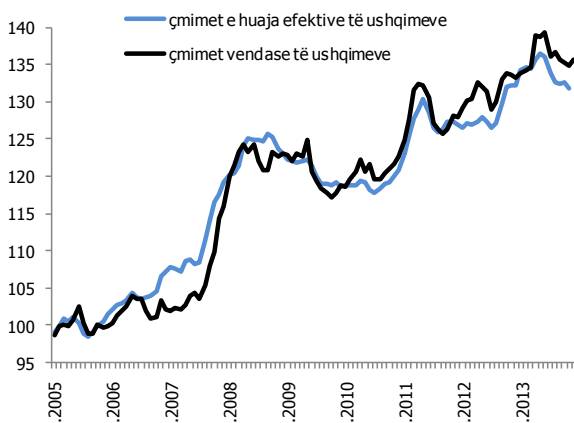




1.5. Inflacioni

Në tremujorin e fundit të vitit 2013, çmimet e konsumit në vend shënuan rritje minimale prej 0,1%, pas rënies tremujore prej 0,7% në tremujorin e mëparshëm. Rritja minimale e çmimeve të konsumit rrjedh kryesisht nga komponenta afatgjate e inflacionit në kushte të presioneve zbritëse nga çmimet botërore të prodhimeve ushqimore dhe naftës mbi komponentet përkatëse të çmimeve në tregun vendas. Norma vjetore e inflacionit edhe mëtej në tremujorin e fundit të vitit 2013 ngadalësohet dukshëm, duke u reduktuar në nivelin e 1,3%, si pasqyrim i bazës më të lartë krahasuese të çmimeve të ushqimeve dhe të energjisë. Rritja vjetore edhe më tej rrjedh nga komponenta ushqimore dhe komponentës afatgjate të inflacionit, ndërsa ngadalësimi në masë të madhe është pasojë e rritjes të ngadalësuar në mënyrë të konsideruar të çmimeve të ushqimeve. Komponenta afatgjate e inflacionit po ashtu shënon ngadalësim në terma vjetorë, por edhe mëtej është relativisht e lartë. Edhe më tutje ndryshimet në këtë komponentë shpjegohen me ndikimin e faktorëve të përkohshëm, por edhe me efekte të caktuara të transferuara nga rritja e mëparshme e çmimeve të ushqimeve dhe të energjisë. Paralelisht me ngadalësimin e inflacionit vendor, ngadalësim i fuqishëm vjetor është vërejtur edhe tek inflacioni efektiv i huaj. Çmimet e prodhuesve të prodhimeve industriale vijnë në ulen në terma tremujorë, me çka në terma vjetorë këto çmime për herë të parë pas tri vitesh hyrën në zonën negative të ndryshimeve. Shpenzimet për punë për njësi prodhimi edhe më tutje lëvizin në kahje zbritëse në terma tremujorë, kurse në terma vjetorë norma e rritjes ngadalësoi.

Çmimet e huaja efektive të ushqimeve* dhe çmimet vendase të ushqimeve
(indekse, 2005 = 100)



* Çmimet efektive ndërkombëtare të ushqimeve janë marrë si një shumë e ponderuar e çmimeve të ushqimit në vendet që janë partnerët kryesorë tregtarë të Republikës së Maqedonisë.

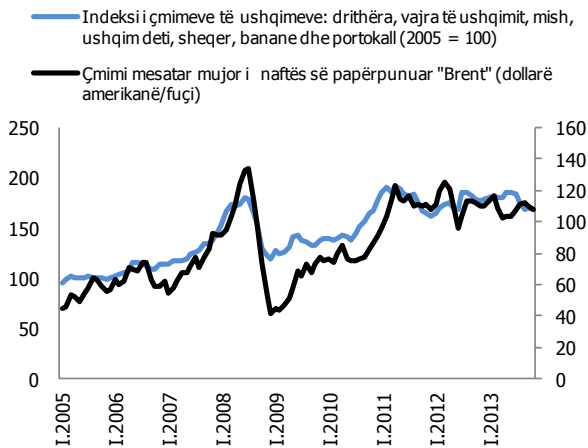
Burimi: Enti shtetëror statistikor, Eurostat dhe llogaritje të BPRM.

Pas uljes së shënuar tremujore prej 0,7% në tremujorin e mëparshëm, çmimet vendore të konsumit, në tremujorin e fundit të vitit 2013 shënuan rritje minimale tremujore prej 0,1%. Në kushte të presioneve zbritëse nga çmimet e importuara të ushqimeve dhe të naftës mbi inflacionin ushqimor dhe energjetik të vendit, rritja minimale e çmimeve të konsumit rrjedh kryesisht nga komponenta afatgjate e inflacionit. Në fakt, komponenta afatgjate e çmimeve në tremujorin e fundit të vitit 2013 shënoi rritje tremujore prej 0,8%. Pas uljes në tre tremujorë të njëpasnjëshëm, komponenta energjetike në tremujorin e fundit shënoi rritje minimale (prej 0,1%). Kjo rritje kryesisht rrjedh nga efekti i transferuar tremujor nga rritja e çmimit të energjisë elektrike⁴¹, në kushte të rënies së çmimeve të vendit të derivative të naftës, në përputhje me rënien e çmimit të naftës së papërpunuar në bursat botërore. Nga ana tjetër, komponenta e çmimeve ushqimore në çmimet e konsumit vendor, shënoi ulje edhe në tremujorin e fundit (prej 0,6%), në kushte të çmimeve njëkohësisht të ulura të ushqimit të freskët

⁴¹ Mesatarisht, çmimi i energjisë elektrike në tremujorin e katërt është më i lartë nga tremujori i tretë, sepse Komisioni rregullator për energjetikë e pranoi ankesën e EVN, me të cilën nga mesi i tremujorit të tretë, gjegjësisht nga gushti shtrenjtohet çmimi i energjisë elektrike për 1,5%.

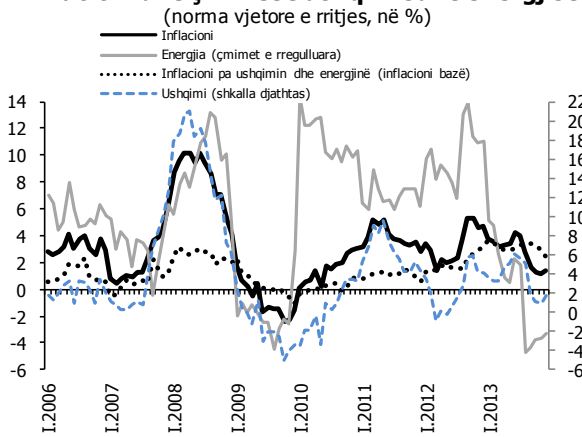


Çmimet botërore të ushqimit dhe naftës së papërpunuar



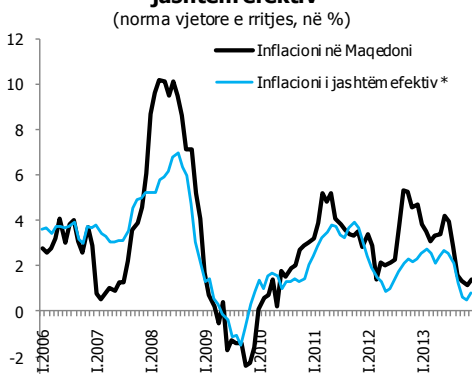
Burimi: FMN.
(IMF Primary Commodity Prices).

Inflacioni dhe çmimet e ushqimit dhe energjisë



Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe llogaritja të RDDM

Inflacioni vendor dhe inflacioni i jashtëm efektiv



*Çmimet efektive ndërkombëtare të ushqimeve janë marrë si një shumë e ponderuar e çmimeve të ushqimit në vendet që janë partnerët kryesorë tregtarë të Republikës së Maqedonisë.
Burimi: Enti shtetëror statistikor, Eurostat dhe llogaritje të BPRM.

dhe atij të përpunuar⁴². Përshtatja zbritëse e çmimeve të ushqimit vendas korrespondon me rënien e çmimeve të huaja të prodhimeve primare ushqimore, ndërkombëtarisht të tregtuara, të shprehura në euro, si dhe me çmimet efektive të huaja të ushqimit⁴³, të cilat dy tremujorë rradhazi shënojnë ulje tremujore.

Të dhënat e rregulluara për sezonalitet, gjithashtu tregojnë kahje të njëjtë të lëvizjes, duke shënuar rritje minimale tremujore të çmimeve të konsumit prej 0,1%. Rritja minimale tremujore e çmimeve pas mënjanimit të efekteve sezonale është përcaktuar ,pothuajse nga nënkomponentet e njëjtë çmimorë të çmimeve të konsumit si edhe në rastin kur përfshihet sezonaliteti. Në këtë mënyrë, me një lëvizje pothuajse stagnante të çmimeve me dhe pa mënjanimin e efekteve sezonale, vërtetohet se as te komponenta sezonale dhe as te ajo e tendencës nuk vërehen luhatje më të mëdha.

Norma vjetore e inflacionit vazhdon të ngadalësohet konsiderueshëm në tremujorin e fundit të vitit 2013, duke u reduktuar në nivelin 1,3% (2,8% në tremujorin e mëparshëm). Norma e këtyllë e inflacionit paraqet normën më të ulët të shënuar në periudhën nga mesi i vitit 2010. Me këtë, norma mesatare e inflacionit për vitin 2013 u reduktua në 2,8% (3,3% në tremujorët e parë) dhe është në përputhje me normën e projektuar nga cikli i projeksioneve të tetorit. Në kushte të lëvizjes stagnante në terma tremujorë, ngadalësimi i konsiderueshëm i normës vjetore të inflacionit e reflekton bazën më të lartë krahasuese, që është e ndërlidhur me nivelin e lartë të çmimeve të ushqimeve dhe të energjisë. Kështu, ngadalësimi i inflacionit vjetor i detyrohet ngadalësimit të rritjes ose thellimit të rënies së të tri komponenteve kryesore çmimore të inflacionit. Në fakt, ngadalësimi në mase të madhe i detyrohet rritjes goxha të ngadalësuar të çmimeve të ushqimeve (rritje e ngadalësuar e çmimeve të mishit të freskët dhe rënie të çmimeve të yndyrave bimore), pastaj vijon rritja më e ngadaltë e komponentës afatgjate si dhe ulja e mëtejme e çmimeve të komponentës energjetike e shkaktuar nga të gjitha nënkategoritë. Paralelisht me ngadalësimin e inflacionit të vendit, ngadalësimi i fuqishëm vjetor është shënuar edhe te inflacioni

⁴² Tek nënkomponentat kontribujt më të shënuar drejt rrënies tremujore të çmimeve kanë çmimet e pemëve të freskëta karakteristike për këtë periudhë të vitit dhe çmimi i vajit për ushqim.

⁴³ Të dhënat për çmimet efektive të huaja të ushqimit u prkasin dy muajve të parë të tremujorit.



efektiv i huaj⁴⁴, i cili u reduktua në 0,6% (2% në tremujorin e mëparshëm) dhe është tërësisht rezultat i efekteve bazë.

Kategori të veçanta të inflacionit
(norma vjetore, %)

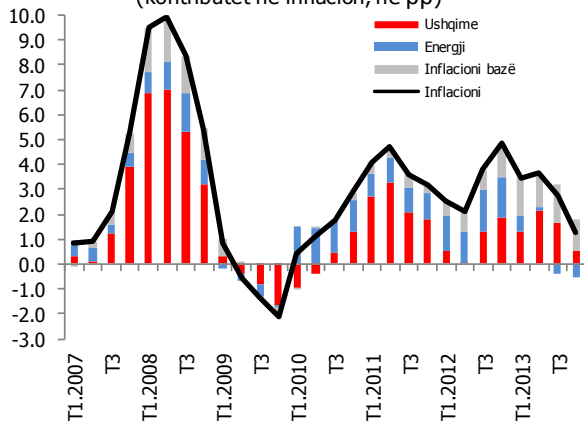
	(ndryshime vjetore, në %)									
	2012				2012	2013				2013
	T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4	
Indeksi i çmimeve të konsumit - gjithsej	2.5	2.1	3.8	4.9	3.3	3.5	3.6	2.8	1.3	2.8
<i>Ushqime</i>	1.4	0.2	3.4	4.7	2.4	3.3	5.4	4.2	1.3	3.6
Ushqime të freskëta	0.7	-0.4	6.2	7.4	3.5	4.8	9.4	8.6	4.9	6.9
Ushqime të përpunuara	2.0	0.6	1.1	2.6	1.6	2.1	1.8	0.5	-1.8	0.6
<i>Energji</i>	9.4	8.7	11.2	11.1	10.1	4.2	1.2	-2.5	-3.6	-0.2
Derivate të naftes	7.9	10.5	8.0	5.1	7.9	0.2	-6.7	-2.2	-4.2	-3.2
Energjia elektrike	11.5	7.7	14.9	18.4	13.1	9.9	9.9	-1.0	-3.1	3.9
Energjisë për ngrohje	7.6	7.7	7.7	4.0	6.7	-2.8	-6.3	-6.5	-3.8	-4.9
Ushqime dhe energji (çmime të luhatshme)	3.5	2.4	5.5	6.5	4.5	3.6	4.2	2.3	-0.1	2.5
<i>Inflacioni bazë (pa ushqime dhe energji)</i>	1.4	1.8	1.8	2.9	2.0	3.3	3.0	3.4	2.9	3.2

Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe llogaritje të BPRM.

Pas përshpejtimit të rritjes vjetore të komponentës afatgjate të inflacionit në tremujorin e tretë, në tremujorin e fundit rritja e saj u ngadalsua. Kështu, norma vjetore e inflacionit bazë (komponenta çmimore pa ushqim dhe energji) u ngadalsua dhe nga 3,4% në tremujorin e tretë u reduktua në 2,9% në tremujorin e fundit. Rritja e ngadalsuar e inflacionit bazë në pjesën më të madhe shpjegohet me ndryshimet në çmimet e veshmbathjeve, rritja e të cilave u ngadalsua në terma vjetorë dhe me këtë kishin kontribut të zvogëluar në inflacionin bazë. Ecuritë e këtilla tregojnë se përshpejtimi i mëparshëm i inflacionit bazë pjesërisht ishte shkaktuar nga faktorët e njehershëm, efekti i të cilëve gradualisht shterret. Po ashtu, ngadalësim i rritjes është shënuar te çmimet e mjeteve për higjienë dhe te çmimet e shërbimeve për arsim dhe zhvillim. Përkundër ngadalësimit të këtillë, inflacioni bazë edhe më tej është relativisht i lartë, ku përveç ndikimit të faktorëve të njehershëm përkohshëm, tregon edhe për efekte të veçanta të transferuara nga rritja e mëparshme e çmimeve të ushqimeve dhe energjisë mbi çmimet tjera në ekonomi.

Komponenta e luhatshme dhe afatgjate e inflacionit (ushqime dhe energji)

(kontributet në inflacion, në pp)



Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe llogaritje të BPRM.

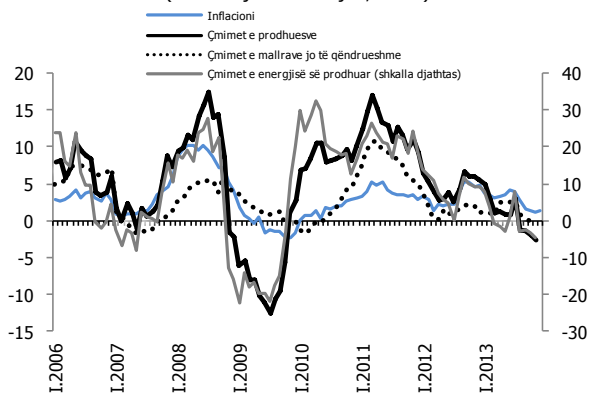
Çmimet e prodhuesve të prodhimeve industriale u ulen edhe gjatë tremujorit të fundit të vitit 2013⁴⁵. Rënia tremujore e çmimeve

⁴⁴ Përlogaritja e inflacioni efektiv të huaj është nxjerrë nga shuma e ponderuar e indekseve të çmimeve të konsumit të vendeve eksportuese më të rëndësishme të prodhimeve të konsumit të gjerë në Republikën e Maqedonisë. Struktura ponderuese bazohet mbi pjesëmarrjet e normalizuara të importit nominal në periudhën 2010-2012. Në përlogaritjen e këtij treguesi janë përfshirë Bullgaria, Gjermania, Greqia, Franca, Italia, Austria, Slovenia, Kroacia dhe Serbia.

⁴⁵ E dhëna i përket dy muajve të parë të tremujorit të analizuar.

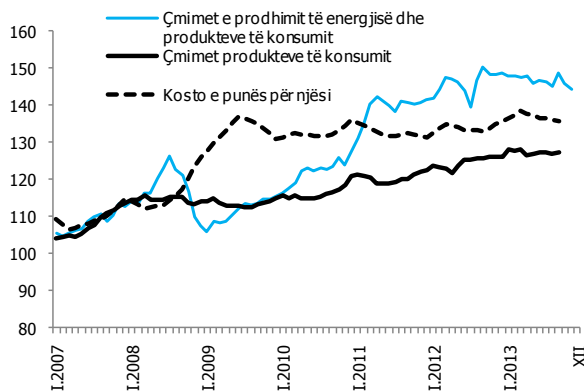


Inflacioni dhe çmimet e prodhuesve të prodhimeve industriale (norma vjetore e rritjes, në %)



Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe llogaritje të BPRM.

Faktorët të cilët ndikojnë në çmimet konsumatore (indekse, 2005=100)



Burimi: Enti shtetëror statistikor dhe llogaritje të BPRM.

të prodhimit shënon 0,9% (rritje prej 0,4% në terma të rregulluar për sezonalitet), si rezultat i çmimeve më të ulëta të prodhimit të derivatëve të rafinuara të naftës, duhanit dhe prodhimeve ushqimore, në kushte të një ndikimi në ngritje nga çmimet më të larta të prodhimit të veshjeve. Në terma vjetorë, çmimet e prodhuesve të prodhimeve industriale për herë të parë pas tre vjetësh hynë në zonën negative të ndryshimeve, duke shënuar rënie prej 2,3%. Kontribut më të madh në rënien vjetore kanë çmimet e prodhuesve të derivatëve të naftës, të prodhimeve ushqimore, si dhe çmimi prodhues i energjisë elektrike. **Lëvizja e çmimeve të prodhimit, të cilat ndikojnë mbi komponentën vendore të inflacionit⁴⁶ tregon për mungesë të presioneve inflacioniste në periudhën vijuese.** Në fakt, në kushte kur çmimet tremujore qëndruan të pandryshuara (të dhëna të rregulluara për sezonalitet), këto çmime shënojnë rënie vjetore prej 2,3% në tremujorin e fundit (rritje minimale vjetore prej 0,8% në tremujorin e mëparshëm).

Kostot e punës për njësi prodhimi zvogëlohen edhe në tremujorin e tretë të vitit 2013 (rënie tremujore prej 0,7%), që kontribuan për ngadalësim të mëtejme të rritjes vjetore, e cila u reduktua në 2,2%. Duke patur parasysh ruajtjen e mëtejme të hendekut negativ të prodhimit⁴⁷, nuk priten presione inflacioniste përmes këtij kanali në periudhën vijuese.

Hapësirë informuese 5. Vrojtimi për pritjet inflacioniste

Për hir të përparimit të matjes anketuese për pritjet inflacioniste, Drejtoria për politikë monetare dhe hulumtim të Bankës popullore të Republikës së Maqedonisë gjatë vitit 2013 ndërmori aktivitete për analizë më të detajuar të përvojave të bankave tjera qendrore, të lidhura me zbatimin e vrojtimit. Mbi atë bazë u bë edhe rikonceptimi i vrojtimit ekzistues, për shkak të afrimit të saj më të madh drejt praktikave evropiane.

Formati i ri i fletanketës përmban dy pyetje: një me karakter kualitativ dhe një me atë kuantitativ. Pyetja e parë për pritjet inflacioniste është konceptuar në mënyrë kualitative, gjegjësisht të anketuarit nuk japin përgjigje kuantitative, por e tregojnë kahjen dhe shkallën e ndryshimeve të çmimeve në krahasim me ndryshimin në 12 muajt e mëparshëm. Procedura për matje të përgjigjeve kualitative bëhet me zbatim të qasjes së probabilitetit (gjasës) Karlson dhe Parkin (1975), e cila metodë supozon se gjatë numrit të mjaftueshëm të të anketuarve, ndryshimi i pritjes së çmimeve është normalisht i shpërndarë tek popullacioni. Pyetja me karakter kuantitativ kërkon nga i anketuari me saktësi ta mat normën e pritjes mesatare të ndryshimit të çmimeve në vitet 2014 dhe 2015.

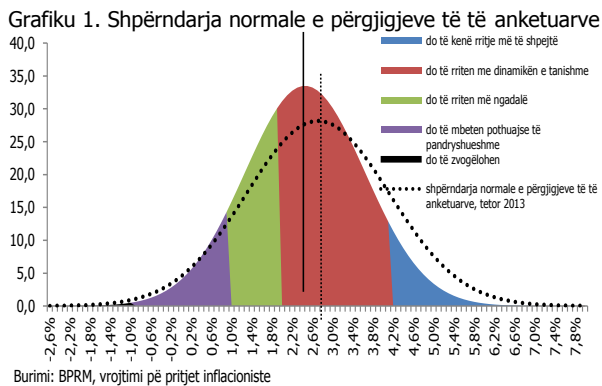
Si edhe më parë, vrojtimi për pritjet inflacioniste përfshin tre grupe të të anketuarve: analistë ekonomikë, ndërmarrje dhe institucione financiare. Me këtë rast, pyetja kualitative për pritjet thotë:

⁴⁶ Prodhimet e konsumit të gjerë (të qëndrueshëm dhe jo të qëndrueshëm) dhe energjia.

⁴⁷ Vlerësimet e BPRM tregojnë se prodhimi i vendit ende është nën nivelin potencial (hendeku negativ prodhues).



“krahësuar me 12 muajt e kaluar, si pritni të lëvizin çmimet e konsumit në 12 muajt e ardhshëm? a) do kenë rritje më të shpejtë; b) do rriten me dinamikën aktuale; c) do rriten më ngadalë; d) do mbeten pothuaj të pandryshuara; e) do të ulen; f) vështirë është të përcaktohet; ndërsa pyetja me karakter kuantitativ thotë: “Cilat janë pritjet e juaja/ parashikimet për shkallën mesatare të inflacionit në vitet 2014 dhe 2015?”



inflacioni mesatar në periudhën e mëparshme 12 mujore (nga 3,1%), pritjet e të anketuarve tregojnë për ngadalësim mesatar të inflacionit për 0,6% pikë përqindje, në periudhën e ardhshme 12 mujore, **gjegjësisht presin inflacion mesatar prej 2,5%**. Nga aspekti i grupave të veçanta të të anketuarve, ngadalësim më të madh presin **institucionet e anketuara financiare** (me inflacion të pritur prej 2,1%), pastaj **ndërmarrjet** (nga 2,2%), ndërsa **analistët ekonomikë** presin ulje të inflacionit në 2,6%.

Të anketuarit i shpjegojnë pritjet e këtylla me supozimet për stabilizimin e çmimeve botërore të naftës dhe çmimet në vend për ushqimet dhe burimet energjetike, në mungesë të presioneve të konsiderueshme nga ana e kërkesës. Të anketuarit presin normë mesatare të inflacionit në vitet 2014 dhe 2015 nga 2,5% dhe 3,3%, përkatësisht. Në krahasim me anketën e mëparshme, këto pritje janë më të ulëta (3,3% dhe 3,4% inflacioni i pritur në vitet 2014 dhe 2015, përkatësisht) dhe janë efekt i prirjes të pritur zbritëse të çmimeve botërore të naftës dhe të çmimeve të konsumit në Eurozonë.

Vrojtimi për pritjet inflacioniste u zbatua në dhjetor të vitit 2013⁴⁸. Rezultatet e vrotimit tregojnë përqendrim më të madh të përgjigjeve të të anketuarve në segmentin e pritjeve për dinamikë të pandryshuar të inflacionit. Kështu, 57,6% nga të anketuarit presin që çmimet të rriten me dinamikën aktuale në 12 muajt e ardhshëm. Me këtë rast, 23,9 nga të anketuarit presin ngadalësim të rritjes së inflacionit, 9,8% presin çmime të pandryshuara, ndërsa vetëm 7,6% presin rritje më të shpejtë të inflacionit në 12 muajt e ardhshëm. Në kushtet e një

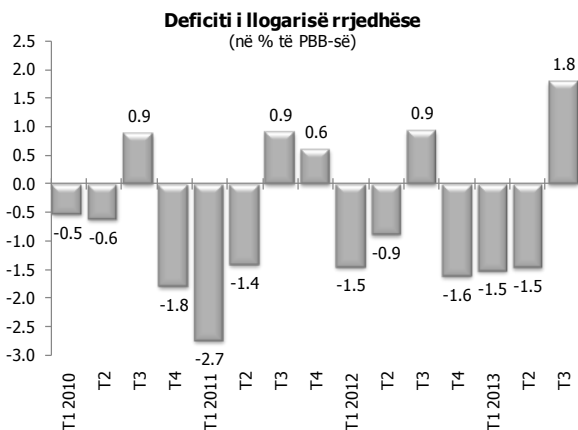
⁴⁸ Përqindja e respondivitetit të vrotimit të zbatuar në dhjetor, është 49,2%. Shikuar nëpër grupe të të anketuarve, te institucionet financiare respondiviteti është 77,8%, pastaj pasojnë analistë ekonomikë me 71,2% dhe ndërmarrjet me 30,1%.



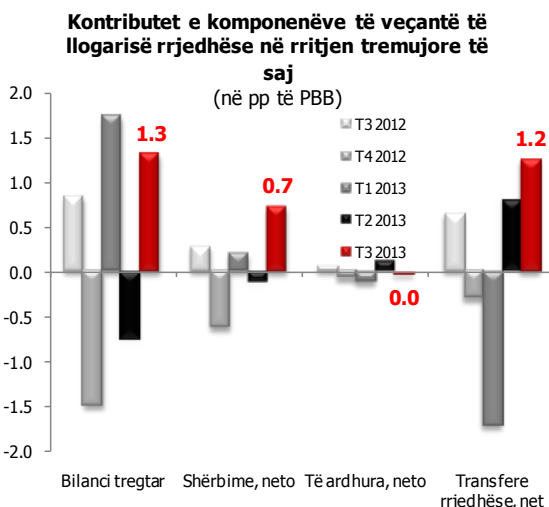
1.6. Bilanci i pagesave

Në përputhje me dinamikën e zakonshme sezonale, në tremujorin e tretë të vitit 2013 llogaria rrjedhëse e bilancit të pagesave shënoi suficit. Dinamika e volitshme sezonale tek transferet rrjedhëse, performanca e përmirësuar në këmbimin e mallrave me vendet e huaja dhe suficiti tremujor, historikisht më i lartë te shërbimet, janë faktorët themelorë lëvizës të përmirësimit të llogarisë rrjedhëse. Suficiti i realizuar në llogarinë rrjedhëse në tremujorin e tretë është më i madh në krahasim me suficitin e realizuar në të njëjtin tremujor të një viti më parë. Zhvillimet e këtuilla të volitshme në transaksionet rrjedhëse në pjesën më të madhe rezultojnë nga deficitin më i ulët tregtar, e më pastaj, edhe nga të hyrat e rritura neto te shërbimet dhe transferet rrjedhëse. Përkundër suficitit në llogarinë rrjedhëse, në llogarinë kapitale dhe financiare u shënuan dalje të larta neto, kryesisht për shkak të shlyerjes së detyrimeve në bazë të kredive të përmbledhura tregtare dhe daljeve në kategorinë "valutat dhe depozitat". Edhe përkundër daljeve kapitale, neto suficiti i llogarisë rrjedhëse ishte mjaft i lartë për të mundësuar rritje plotësuese të rezervave devizore gjatë tremujorit të tretë.

1.6.1. Llogaria rrjedhëse



Burimi: BPRM.



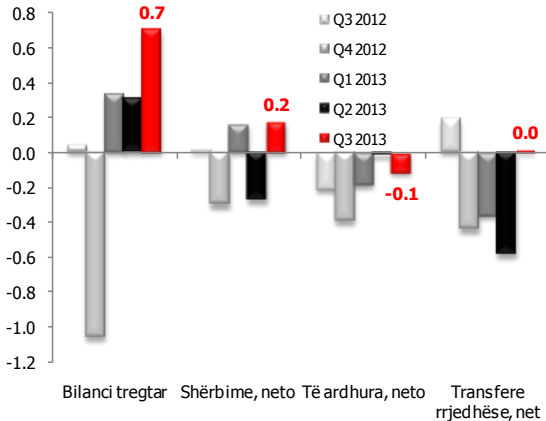
Burimi: BPRM.

Në tremujorin e tretë të vitit 2013, llogaria rrjedhëse e bilancit të pagesave shënoi suficit prej 133,5 milionë eurosh, ose 1,8% të PBB-së (kundrejt deficitit prej 1,5% të PBB-së, të realizuar në tremujorin e dytë). Përmirësimi tremujor i llogarisë rrjedhëse (për 3,1 pp të PBB-së) paraqet dinamikë të zakonshme sezonale për këtë periudhë të vitit, por ai është dukshëm më i fuqishëm në krahasim me vitet e mëparshme. Faktorët kryesorë për ndryshimin pozitiv tremujor janë: deficitin e zvogëluar tregtar, rritja e transfereve rrjedhëse, e pastaj edhe suficiti i rritur te shërbimet. Te bilanci tregtar, deficitin më i ulët (për 1,3 pp të PBB-së) i detyrohet lëvizjeve pozitive te të dy komponentët përbërës të këmbimit të mallrave me vendet e huaja, përkatësisht rritjes së vogël tremujore të eksportit të mallrave në kushte të rënies tremujore te importi i mallrave⁴⁹. Rritja tremujore e transfereve rrjedhëse (për 1,2 pp të PBB-së) në pjesën më të madhe rrejdh nga transferet më të larta private në para të gatshme, gjegjësisht nga rritja e të hyrave neto te blerja e parave të huaja në tregun e këmbimit, në kushte të rritjes së ofertës së devizave dhe kërkesës pothuajse të pandryshuar të devizave. Suficiti te shërbimet, i cili historikisht paraqet shumën më të lartë tremujore nga viti 2003 e këtej, në raport me tremujorin e mëparshëm shënon përmirësim 0,7 pp, që paraqet përshtatje më të madhe se e zakonshme për këtë periudhë. Analiza e komponentëve të veçantë të shërbimeve tregon se

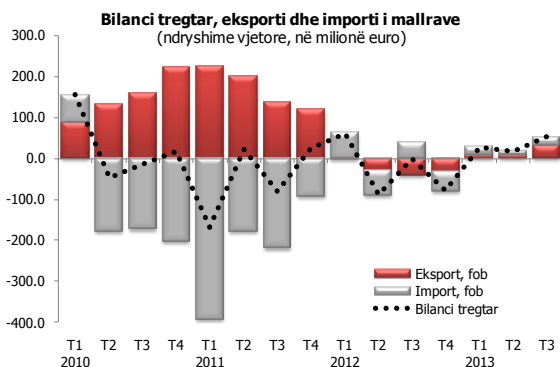
⁴⁹ Më detajisht shih në pjesën për këmbimin tregtar.



Kontributet e komponentëve të veçantë të llogarisë rrjedhëse në rritjen vjetore të saj (në pp të PBB)



Burimi: BPRM.

*Ndryshimet pozitive të importit tregojnë zvogëlim të tij.
Burimi: BPRM.

ndryshimi kryesisht rrjedh nga suficiti i rritur tek udhëtimet, pastaj suficiti i realizuar te shërbimet e transportit, si dhe deficiti i zvogëluar te shërbimet tjera, më konkretisht, performancat më të mira te shërbimet tjera afariste. Nga ana tjetër, deficiti te të ardhurat është pothuajse i pandryshuar në bazë tremujore.

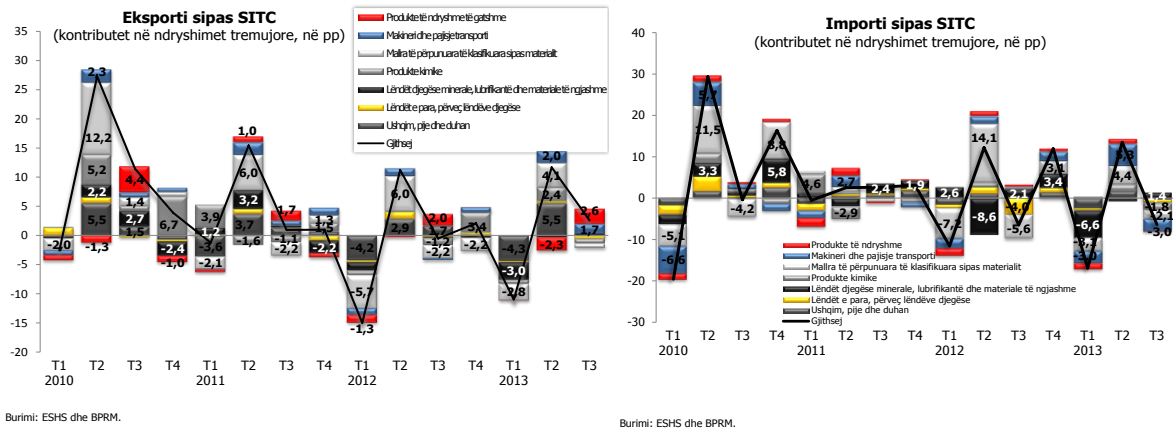
Zhvillime të volitshme në llogarinë rrjedhëse janë shënuar edhe në bazë vjetore, gjegjësisht suficiti i realizuar në tremujorin e tretë shënoi rritje prej 1,9 here ose 0,8 pp të PBB-së. Faktor më i madh lëvizës për ndryshimin pozitiv vjetor është ngushtimi i deficitit tregtar (për 0,7 pp të PBB-së), gjatë ngushtimit edhe të deficitit energjetik dhe të atij jo-energjetik. Kontribut të rëndësishëm në përmirësimin e llogarisë rrjedhëse kishin edhe lëvizjet te shërbimet, suficiti i të cilave shënoi rritje prej 0,2 pp të PBB-së, që kryesisht rrjedh nga suficiti te shërbimet e transportit (kundrejt deficitit të vogël në tremujorin e tretë të vitit 2012), që korrespondon me realizimet më të mira te tregtia e jashtme. Në bazë vjetore, transferet rrjedhëse shënuan rritje të vogël prej 2,1% ose për 0,1 pp të PBB-së. Nga ana tjetër, deficiti i rritur te të ardhurat për 0,1 pp të PBB-së, që u detyrohet daljeve të rritura neto në bazë të të ardhurave nga investimet direkte dhe të hyrave të zvogëluara neto nga kompensimet për të punësuarit, kontribuoi për thellimin e deficitit të llogarisë rrjedhëse. **Sipas të dhënave të fundit në dispozicion, pas tre muajve të bilancit pozitiv, llogaria rrjedhëse e bilancit të pagesave shënoi deficit prej 19 milionë eurosh në tetor të vitit 2013.** Në bazë vjetore, deficiti në llogarinë rrjedhëse u ul për rreth 57%, që rrjedh nga deficiti më i ulët te mallrat dhe shërbimet, në kushte të të hyrave të zvogëluara neto te transferet rrjedhëse dhe të deficitit pak më të lartë te të ardhurat.

Hapësirë i nformuese 6. Këmbimi i jashtëm tregtar i mallrave dhe lëvizja e kursit nominal dhe real efektiv devizor (KNED dhe KRED)

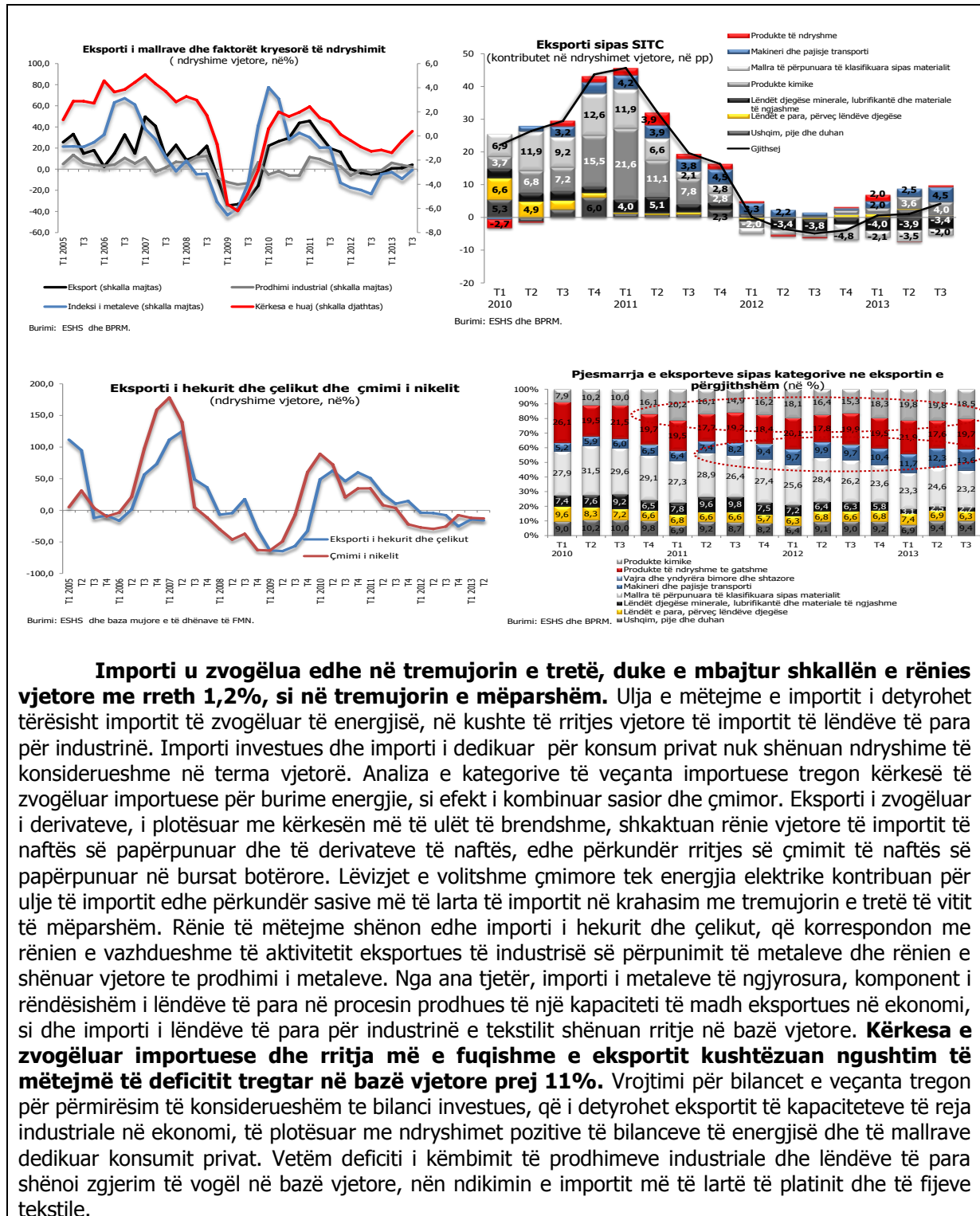
Në tremujorin e tretë të vitit, këmbimi i jashtëm tregtar i mallrave shënoi ulje tremujore. Rënia në tërësi rrjedh nga ulja e importit (për 6,4%), gjatë rritjes së eksportit të mallrave (për 2,6%). Lëvizjet divergjente të të dy komponentëve të këmbimit të jashtëm tregtar shkaktuan **ngushtim tremujor të bilancit tregtar për 21,3%**, efekt nga ulja e konsiderueshme tremujore e deficitit jo-energjetik. Në fakt, pas rritjes së fuqishme të importit investues në tremujorin e mëparshëm, gjatë tremujorit të tretë deficiti i këmbimit të mallrave investuese shënoi ulje të konsiderueshme, të shkaktuar nga importi i njëkohshëm më i ulët i pajisjeve dhe makinerive dhe eksporti më i lartë te kjo kategori prodhimesh. Drejt ngushtimit të deficitit jo-energjetik kontribut kishte edhe bilanci më i ulët negativ te lëndët e para për industrinë, i shkaktuar nga importi më i ulët i lëndëve të para për industrinë e tekstilit, pas rritjes së fuqishme në tremujorin e mëparshëm. Eksporti i zvogëluar në vlerë i sektorit të përpunimit të metaleve, i shkaktuar nga rënia e mëtejme e çmimeve të nikelit në bursë (gjatë rritjes së njëkohshme të sasisë), në bazë tremujori e uli suficitin e këmbimit me hekurin dhe çelikun në kuadër të bilancit industrial. Në tremujorin e tretë u shënuar deficit më i vogël te mallrat e dedikuara për



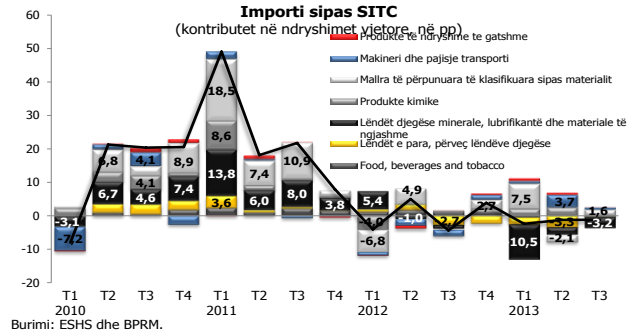
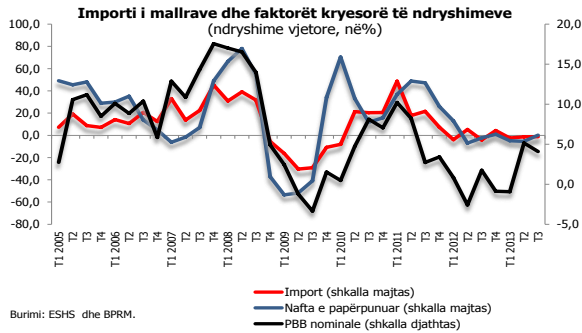
konsum privat, gjatë rritjes së konsiderueshme tremujore të eksportit të veshjeve. Deficiti tek **energjia** shënoi zgjerim të moderuar, që në kushte të stagnimit të komponentit eksportues në tërësi u shkaktua nga importi më i madh i naftës dhe derivateve të naftës. Ndryshimi i strukturës së importit të kësaj kategorie vazhdoi edhe më tej, përmes zëvendësimit total të importit të naftës së papërpunuar me derivate të naftës. Rritja kryesisht i detyrohet sasive më të larta të importit, gjatë ndryshimeve të papërfillshme të çmimeve. Këmbimi me burime tjera të energjisë nuk shënoi zhvendosje më të rëndësishme në raport me tremujorin e mëparshëm.



Analiza në bazë vjetore tregon rritje të vogël të këmbimit të jashtëm tregtar, e cila në tërësi i detyrohet rritjes më të fuqishme të komponentit eksportues, duke e pasur parasysh rënien e moderuar të importit. Në kushte të një rikuperimi të vogël të kërkesës së huaj dhe gjatë efekteve të pranishme pozitive nga kapacitetet e reja në ekonomi, **eksporti vazhdoi të mëkëmbet me dinamikë më të theksuar, duke realizuar normë vjetore të rritjes prej 4,2%**, e cila është më e larta në shtatë tremujorët e fundit. Diversifikimi eksportues vazhdoi ta forcojë rezistueshmërinë e aktivitetit eksportues, gjatë një rënie të vazhdueshme të çmimeve të metaleve dhe zvogëlimit të tregut eksportues për derivate të naftës. Eksporti total i kapaciteteve të reja në ekonomi konsiderueshëm e ndihmoi rritjen e eksportit gjatë tremujorit të tretë, veçanërisht në kategoritë investuese eksportuese dhe në eksportin e materieve dhe prodhimeve kimike. Impulset pozitive nga ndryshimet strukturore në ekonomi mbi eksportin kryesisht u neutralizuan nga ulja vjetore e eksportit të hekurit, çelikut dhe energjisë. Ndryshimet e pavolitshme çmimore të metalet si faktorë për rënien vjetore u shoqëruan edhe me sasi më të vogla të eksportuara. Nga ana tjetër, ndryshimet të eksporti energjetik në masë të madhe u detyrohen ndryshimeve në punë në rafinerinë e vendit, prodhimi i zvogëluar i së cilës, ashtu sic edhe pritet, shkakton ulje të eksportit sasior të derivateve të naftës. Te burimet tjera të energjisë ndryshim më të konsiderueshëm u shënuan te eksporti i energjisë elektrike, ku rënia vjetore i detyrohet bazës së lartë krahasuese në tremujorin e tretë të vitit 2012, kur u shënuan edhe eksporti historikisht më i lartë i energjisë elektrike. Analiza e ndryshimeve në strukturën e eksportit tregon rritje të mëtejme të pjesëmarrjes së prodhimeve të reja eksportuese nga industria automobilistike në eksportin total dhe pjesëmarrje gjithnjë më të madhe të prodhimeve me shkallë të lartë të përpunimit dhe vlerë më të lartë të shtuar.



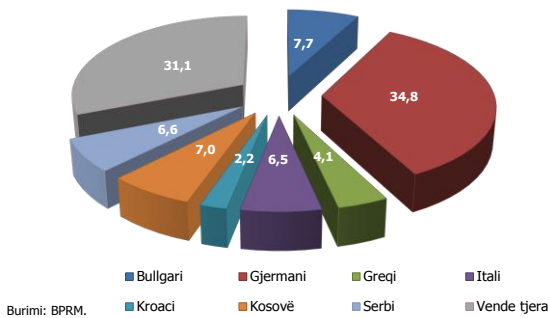
Importi u zvogëlua edhe në tremujorin e tretë, duke e mbajtur shkallën e rënies vjetore me rreth 1,2%, si në tremujorin e mëparshëm. Ulja e mëtejme e importit i detyrohet tërësisht importit të zvogëluar të energjisë, në kushte të rritjes vjetore të importit të lëndëve të para për industrinë. Importi investues dhe importi i dedikuar për konsum privat nuk shënuan ndryshime të konsiderueshme në terma vjetorë. Analiza e kategorive të veçanta importuese tregon kërkesë të zvogëluar importuese për burime energjie, si efekt i kombinuar sasior dhe çmimor. Eksporti i zvogëluar i derivateve, i plotësuar me kërkesën më të ulët të brendshme, shkaktuan rënie vjetore të importit të naftës së papërpunuar dhe të derivateve të naftës, edhe përkundër rritjes së çmimit të naftës së papërpunuar në bursat botërore. Lëvizjet e volitshme çmimore tek energjia elektrike kontribuan për ulje të importit edhe përkundër sasive më të larta të importit në krahasim me tremujorin e tretë të vitit të mëparshëm. Rënie të mëtejme shënon edhe importi i hekurit dhe çelikut, që korrespondon me rënien e vazhdueshme të aktivitetit eksportues të industrisë së përpunimit të metaleve dhe rënien e shënuar vjetore të prodhimi të metaleve. Nga ana tjetër, importi i metaleve të ngjyrosura, komponent i rëndësishëm i lëndëve të para në procesin prodhues të një kapaciteti të madh eksportues në ekonomi, si dhe importi i lëndëve të para për industrinë e tekstilit shënuan rritje në bazë vjetore. **Kërkesa e zvogëluar importuese dhe rritja më e fuqishme e eksportit kushtëzuan ngushtim të mëtejshëm të deficitit tregtar në bazë vjetore prej 11%.** Vrojtimi për bilancet e veçanta tregon për përmirësim të konsiderueshëm të bilanci investues, që i detyrohet eksportit të kapaciteteve të reja industriale në ekonomi, të plotësuar me ndryshimet pozitive të bilanceve të energjisë dhe të mallrave dedikuar konsumit privat. Vetëm deficitin e këmbimit të prodhimeve industriale dhe lëndëve të para shënoi zgjerim të vogël në bazë vjetore, nën ndikimin e importit më të lartë të platinit dhe të fijeve tekstile.



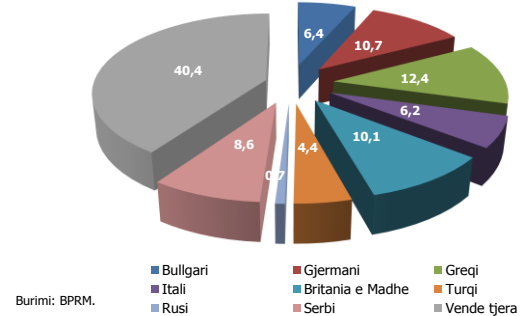
Të dhënat më të reja për këmbimin e jashtëm tregtar tregojnë vazhdim të trendit të lëvizjeve të volitshme edhe gjatë **tetorit** dhe **nëntorit**. Deficiti në këmbimin e mallrave me vendet e huaja edhe më tej ngushtohet në bazë vjetore, edhe atë më shpejt, duke realizuar rënie vjetore prej 15,4%. Me këtë rast ndryshimet e volitshme janë nxitur nga rritja e eksportit, gjatë uljes së njëkohshme vjetore të komponentit importues. Eksporti më i lartë në bazë vjetore (për 3,8%) përsëri i detyrohet eksportit më të lartë investues, si dhe eksportit të prodhimeve industriale, të shkaktuar nga eksporti i materieve dhe prodhimeve kimike dhe eksporti i hekurit dhe çelikut. Rënia e shpejtuar e importit (për 4%) në periudhën tetor-nëntor edhe më tej shkaktohet nga importi i zvogëluar i energjisë, i plotësuar me rënien e ulët vjetore të mallrat për konsum privat, gjegjësisht importit të zvogëluar të ushqimeve.

Analiza e këmbimit të jashtëm tregtar sipas partnerëve tregtarë tregon rritje të mëtejme të pjesëmarrjes së vendeve të Bashkimit Evropian në tregtinë e përgjithshme të jashtme (për 67,4%). Trendi i rritjes së pjesëmarrjes në këmbimin tregtar me BE në pjesën më të madhe i detyrohet përfundimit të eksportit në Gjermani, por edhe të eksportit gjithnjë e më të madh në Bullgari dhe Rumani, që bashkë me importin e zvogëluar të energjisë nga Greqia, janë edhe faktorët më të rëndësishëm për uljen e theksuar vjetore të deficitit në këmbimin tregtar me vendet anëtare të BE-së. Ulja e vazhdueshme e importit të naftës së papërpunuar nga Rusia edhe në këtë tremujor solli ngushtim të deficitit në këmbimin e mallrave dhe ulje të mëtejme të rëndësisë së këtij partneri tregtar. Suficiti në këmbimin me vendet e Ballkanit Perëndimor vazhdoi të ngushtohet në terma vjetorë, që rrjedh nga rënia e zgjatur e eksportit në Kosovë⁵⁰ si faktor strukturor i ndryshimit dhe nga importi më i lartë nga Serbia (që njëkohësisht e shkaktoi zgjerimin e deficitit në këmbimin me këtë vend). Po ashtu, aktiviteti i zvogëluar eksportues i industrisë së përpunimit të metaleve në tregjet aziatike, pas realizimeve të mira eksportuese gjatë tremujorit të tretë të vitit të mëparshëm (veçanërisht në Kinë dhe Korenë e Jugut), kontribuoi në zgjerimin e deficitit tregtar në këmbimin me këtë grup të vendeve.

Eksporti i mallrave sipas shteteve, në tremujorin e tretë të vitit 2013 (pjesëmarrje, në %)



Importi i mallrave sipas shteteve, në tremujorin e tretë të vitit 2013 (pjesëmarrje, në %)

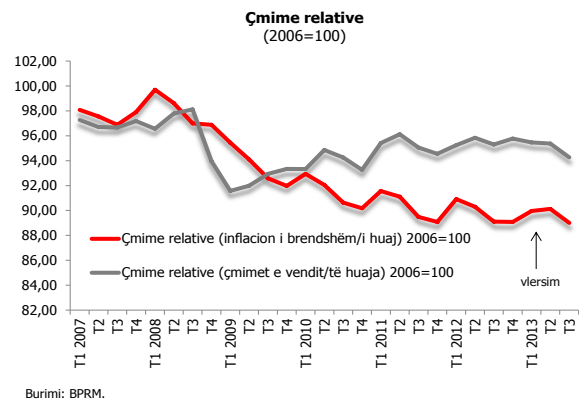
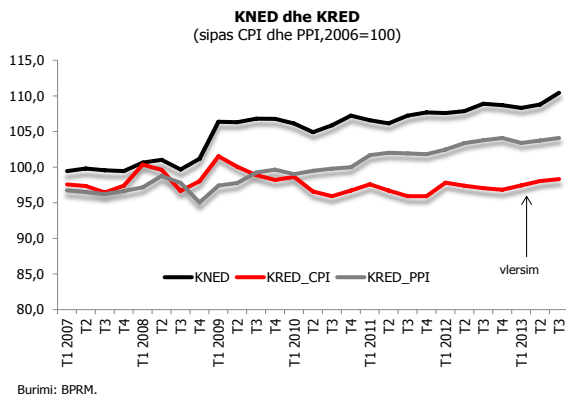


Treguesit për konkurrueshmërinë e çmimeve të ekonomisë së vendit në tremujorin e tretë nuk tregojnë ndryshime më të mëdha të konkurrueshmërisë së çmimeve të prodhimeve të Maqedonisë në tregjet e huaja në raport me tremujorin e mëparshëm të vitit. Në krahasim me tremujorin e mëparshëm, që të dy indekset e çmimeve shënuan vlerësim,

⁵⁰ Ulja e eksportit në Kosovë i detyrohet eksportit të zvogëluar të derivateve të naftës, të cilat rafineria e vendit i eksporton në këtë treg.



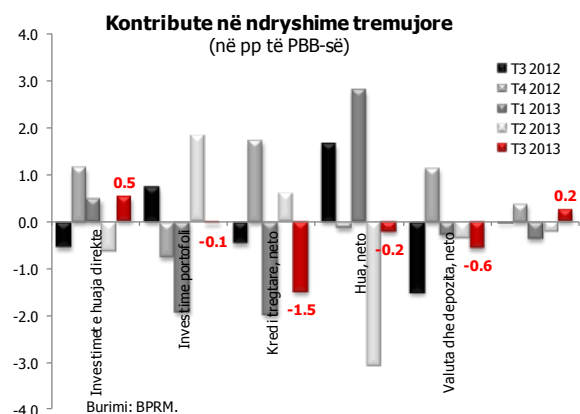
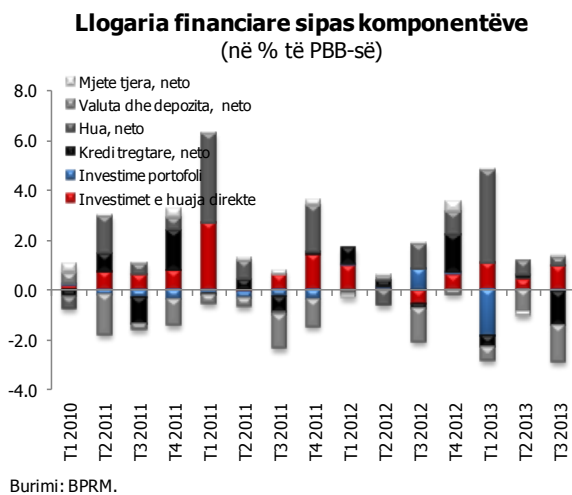
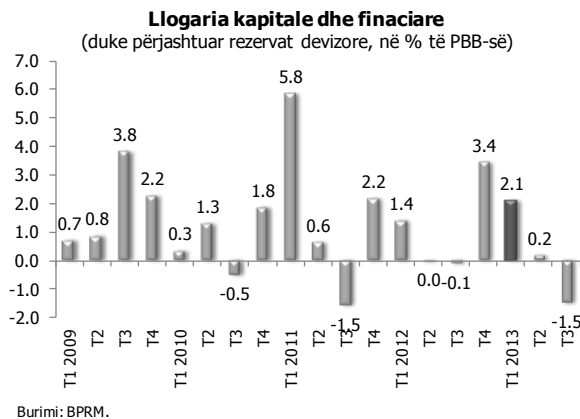
gjegjesisht indeksi i kursit real efektiv devizor (KRED) i llogaritur sipas shpenzimeve të jetës shënoi vlerësim për 0,3%, ndërsa KRED i llogaritur sipas çmimeve të prodhuesve të prodhimeve industriale shënoi vlerësim për 0,4%. Vlerësimi të të dy indeksit i detyrohet vlerësimit të kursit nominal efektiv devizor, rritja e të cilit prej 1,5% në raport me tremujorin e mëparshëm është rezultat i zhvlerësimit të theksuar tremujor të rublës ruse dhe lirës turke në raport me denarin. Në kah të kundërt vepruan ndryshimet të çmimet relative, gjegjesisht u shënuar rënie e çmimeve relative (çmimet vendore në raport me të huajat) për 1,2% të të dy indeksit e çmimeve. Të dhënat më të reja për treguesit e konkurrueshmërisë së çmimeve, për periudhën tetor dhe nëntor, tregojnë vlerësim të mëtejshëm të KRED-it të llogaritur sipas shpenzimeve të jetës (për 0,2%), që i detyrohet vlerësimit të KNED-it (për 0,5%) në raport me tremujorin e tretë të vitit, gjatë një rënieje të moderuar të çmimet relative. Nga ana tjetër, KRED i llogaritur sipas çmimeve të prodhuesve të prodhimeve industriale nuk shënoi ndryshim në raport me tremujorin e tretë, gjegjesisht rënie më të madhe të çmimeve vendore në raport me ato të huaja e neutralizoi vlerësimin e KNED-it.





1.6.2. Llogaria kapitale dhe financiare

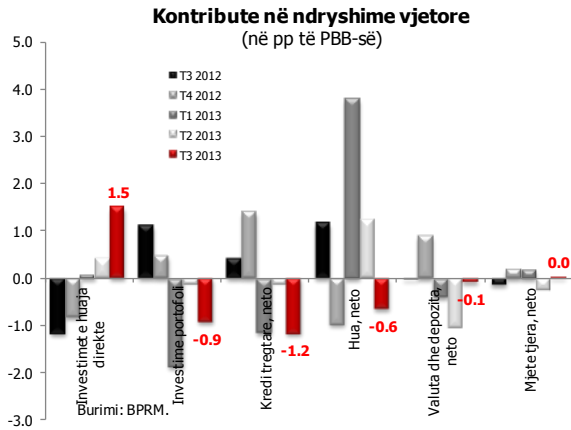
Në tremujorin e tretë të vitit 2013, në llogarinë financiare dhe kapitale të bilancit të pagesave u shënuan dalje neto në shumë prej 111,8 milionë eurosh ose 15% të PBB-së (kundrejt të hyrave neto prej 0,2% të PBB-së në tremujorin e mëparshëm). Ky ndryshim është i zakonshëm për këtë periudhë dhe vjen pas tre tremujorëve të të hyrave të vazhdueshme neto. Shikuar nga prizmi i komponentëve të llogarisë financiare, burimet e flukseve neto kryesisht janë segmente për të cilat në këtë periudhë janë karakteristike ndryshimet e këtilla. Në fakt, në këtë periudhë janë shënuar shlyerje më të mëdha neto të kredive tregtare, të cilat ishin grumbulluar në periudhën e mëparshme. Po ashtu, neto dalje të larta janë shënuar te kategoria "valutat dhe depozitat". Për dallim nga tremujori i mëparshëm, kur popullata ishte lëvizësi kryesor i daljeve në kategorinë "valutat dhe depozitat", në këtë tremujor kontribut të këtillë kanë edhe bankat. Me fjalë tjera, pas zvogëlimit të depozitave devizore te bankat e huaja gjatë tremujorit të dytë (të shkaktuar kryesisht nga nevoja e shtuar për mjete devizore për shlyerjen e dividendave të kompanive në pronësi të huaj), bankat në këtë tremujor kompensuan një pjesë të depozitave të tërhequra. Te popullata vazhdon trendi i tërheqjes së mjeteve devizore nga sistemi bankar, edhe pse ai është më i dobët në raport me tremujorin e mëparshëm⁵¹.



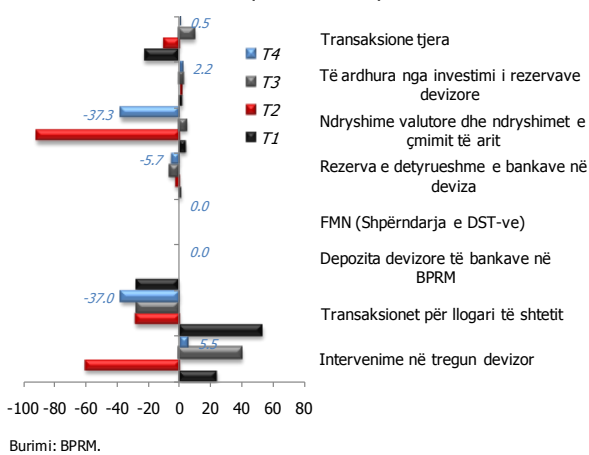
Të hyrat neto në tremujorin e tretë u krijuan përmes investimeve direkte dhe huamarrjes neto në vendet e huaja. Në kuadër të investimeve direkte, kontribut pothuajse të njëjtë për të hyrat tremujore kishin rrjedhat e borxheve (detyrime më të larta ndaj investitorëve direktë, gjatë një rënijeje të kërkesave) dhe rrjedhat jo-debitore (fitimi i ri-investuar dhe kapitali aksionar). Investimet e huaja direkte në tremujorin e tretë janë dyfish më të larta në bazë tremujore, për shkak të fitimit të ri-investuar, e në mungesë të pagesës së shumave më të larta të dividendës. Të hyrat nga huamarrja mbi bazë të huave financiare në tremujorin e tretë kryesisht janë rezultat i huamarrjes afatgjate të sektorit jo-bankar. Në bazë tremujore, huat neto janë dyfish më të ulëta, si rezultat i shlyerjeve te kreditë afatshkurta. Nga ana tjetër, huamarrja neto mbi bazë të kredive afatgjata shënon rritje.

Analiza vjetore e lëvizjes së llogarisë kapitale dhe financiare tregon dalje neto në mënyrë të konsiderueshme më të larta për 1,4 pp të PBB-së. Kontribut më të rëndësishëm në këtë drejtim kanë

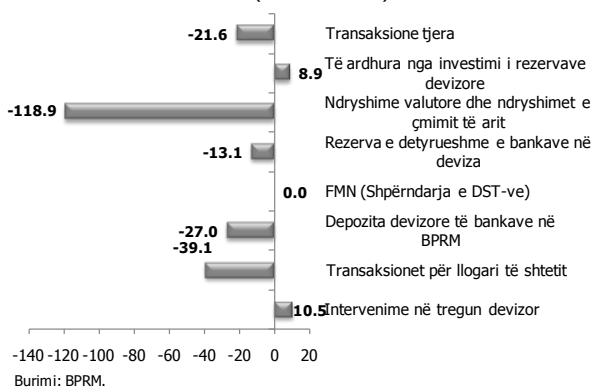
⁵¹ Lëvizjet e këtilla pjesërisht reflektohen edhe në tregun e devizor, ku është shënuar rritje e mëturjes dhe të hyrave.



Faktorët e ndryshimit të rezervave devizore në vitin 2013, të dhëna tremujore 2013,
(në milionë euro)



Faktorët e ndryshimit të rezervave devizore në vitin 2013
(në milionë euro)



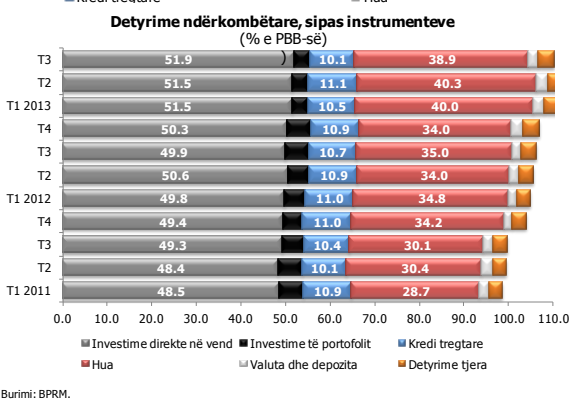
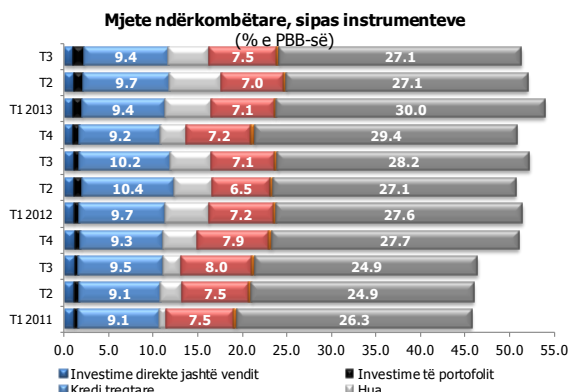
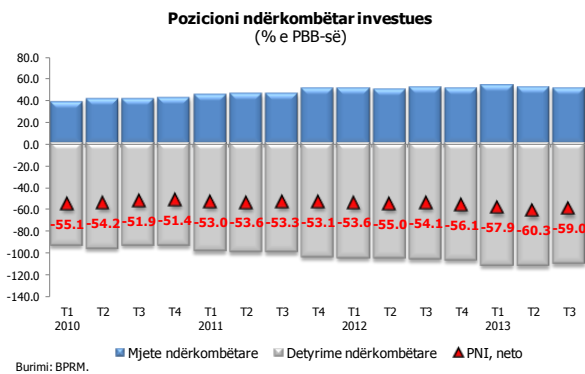
daljet neto të kredive tregtare, si dhe huazimet më të vogla neto në raport me tremujorin e tretë të vitit 2012. Po ashtu, faktor i rëndësishëm i ndryshimit në këtë drejtim janë edhe investimet më të vogla të portofolit, kryesisht si rezultat i bazës së lartë krahasuese⁵². Nga ana tjetër, të hyra neto janë realizuar mbi bazë të investimeve direkte, të cilat kryesisht reflektojnë lëvizjen e huave ndërmjet kompanive, e cila në bazë vjetore shënon rritje për 1,5 herë. **Sipas të dhënave të fundit për bilancin e pagesave, në tetor të vitit 2013, në llogarinë kapitale dhe financiare u shënuan të hyra neto në shumë prej 8,8 milionë eurosh.** Të hyrat e realizuara kapitale neto kryesisht u përkasin të hyrave neto nga investimet direkte dhe kreditë tregtare. Nga ana tjetër, dalje neto janë shënuar te valutat dhe depozitat, huat dhe investimet e portofolit. Në bazë vjetore, të hyrat neto janë zvogëluar për rreth 84%, si rezultat i të hyrave të zvogëluara neto mbi bazën e kredive tregtare dhe shlyerjeve të realizuara neto të huave, kundrejt shfrytëzimeve në tetor të vitit 2012.

Gjendja e rezervave devizore bruto në fund të tremujorit të tretë është 2.064,8 milionë euro, që në bazë tremujore paraqet rritje për 25,6 milionë euro. Faktorët kryesorë për këtë ndryshim janë blerja neto në tregun devizor nga ana e BPRM-së, transaksionet tjera, si dhe ndryshimet pozitive të çmimeve dhe ndryshimet valutore. Në drejtim të kundërt kanë vepruar transaksionet për llogari të shtetit, në bazë të cilave u realizua dalje e rezervave devizore. Sipas të dhënave më të reja, në fund të vitit 2013, rezervat devizore bruto janë 1.933 milionë euro, që në raport me 30.09.2013 paraqet rënie për 71,8 milionë euro. Kjo ulje tremujore e rezervave devizore në pjesën më të madhe i detyrohet ndryshimeve negative të çmimeve dhe ndryshimeve valutore dhe daljeve të shënuara te transaksionet për llogari të shtetit.

1.6.3. Pozicioni⁵³ ndërkombëtar investues dhe borxhi i jashtëm bruto

⁵² Baza e lartë krahasuese është rezultat i ndryshimit në tregtimin me të dy obligacionet shtetërore. Me fjalë tjera, në tremujorin e tretë të vitit 2012, subjektet e vendit shitën një pjesë të këtyre letrave shtetërore me vlerë, të cilat ishin në pronësinë e tyre, që solli të hyra më të larta në bilancin e pagesave.

⁵³ Nga shtatori i vitit 2012, BPRM filloi me publikimin e të dhënave për pozicionin ndërkombëtar investues (PNI) të Republikës së Maqedonisë, me gjendje sipas tremujorëve. Të dhënat për PNI janë në dispozicion në faqen e internetit të BPRM-së (www.nbrm.mk/statistika/eksterni statistiki).



Në tremujorin e tretë të vitit 2013, **pozicioni negativ ndërkombëtar investues i Republikës së Maqedonisë** ndaj pjesës tjetër të botës shënoi ngushtim dhe më **30.09.2013 ishte 4,491,3 milionë euro, ose 59% e PBB-së⁵⁴**. Në krahasim me tremujorin e mëparshëm, detyrimet neto ndaj vendeve të huaja u ulën për 50,9 milionë euro, ose, analizuar sipas pjesëmarrjes në PBB⁵⁵, detyrimet neto janë ulur për 1,3 pp.

Zvogëlimi i pozicionit investues negativ të vendit ndaj vendeve tjera të botës në tërësi i detyrohet **uljes së detyrimeve ndërkombëtare** për 0,8% gjatë një **uljeje të njëkohshme edhe të mjeteve ndërkombëtare** për 0,4%. **Rënia tremujore e mjeteve** në pjesën më të madhe rrjedh nga kërkesat e zvogëluara të pushtetit monetar, në bazë të huave afatshkurtra (marrëveshjet e riblerjes), si dhe nga zvogëlimi i kërkesave në bazë të kredive tregtare. Nga ana tjetër, në tremujorin e tretë rritje shënuan kërkesat e bankave në bazë të valutave dhe depozitave dhe rezervat devizore bruto, në pjesën e valutave dhe depozitave. **Zvogëlimi i detyrimeve** në bazë tremujore në pjesën më të madhe i detyrohet detyrimeve më të ulëta në bazë të instrumenteve të borxhit, gjegjësisht huave dhe kredive tregtare. Ndryshimi të huat është rezultat i zvogëlimit të huave në formën e kredive afatshkurtra të pushtetit monetar (transaksionet e riblerjet) dhe bankave. Vetëm detyrimet ndaj investuesve të huaj direktë shënuan rritje më të konsiderueshme në raport me tremujorin e mëparshëm.

Analizuar sipas sektorëve, kontribut në uljen tremujore të detyrimeve negative neto në pozicionin ndërkombëtar investues kanë bankat, shteti dhe pushteti monetar, si rezultat i uljes së detyrimeve, ndërsaq te sektori "bankat" është

⁵⁴Në tremujorin e dytë të vitit 2011, BPRM filloi me lidhjen e transaksioneve të riblerjes dhe riblerjes së anasjelltë. Këto transaksione paraqesin mundësi investuese për shfrytëzimin e portofolit të letrave me vlerë për sigurimin e të hyrave plotësuese. Gjatë lidhjes së transaksioneve të riblerjes krijohen detyrime. Njëkohësisht, gjatë lidhjes së kontratave të riblerjes së anasjelltë, kërkesat e krijuara kontribuojnë për rritjen e kërkesave bruto. BPRM njëkohësisht e bën lidhjen e ndërlidhur të kontratave të riblerjes dhe riblerjes së anasjelltë, pothuajse në shumë identike. Shikuar në tërësi, meqë lidhen njëkohësisht „në bazën neto këto transaksione kanë efekt neutral, gjegjësisht paraqiten në shumë pothuajse identike edhe në anën e detyrimeve edhe në anën e kërkesave, për çka nuk reflektohen në PNI-në e përgjithshme dhe borxhin e përgjithshëm të jashtëm neto. Transaksionet për huazimin e letrave me vlerë u zgjeruan në mënyrë plotësuese në vitin 2012 dhe i përfshinë edhe transaksionet swap me sigurim në ar.

⁵⁵ Për llogaritjet shfrytëzohet PBB i analizuuar, i cili e paraqet shumën e PBB-së nominale të realizuar në katër tremujorët e kaluar.

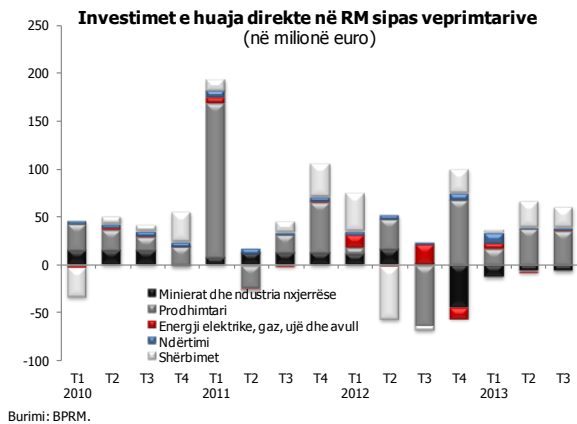


shënuar edhe një rritje e njëkohshme e mjeteve. Nga ana tjetër, te sektorët tjerë është realizuar rritje e detyrimeve neto⁵⁶ ndaj pjesës tjetër të botës.

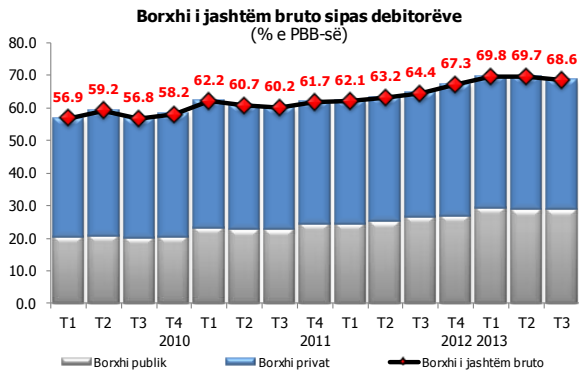
	T3 2012	T2 2013	T3 2013	ndryshimi kuartal			ndryshimi vjetor		
				diferenca	kontributi	në %	diferenca	kontributi	në %
PNI, neto	-4,038.3	-4,542.2	-4,491.3	50.9	-1.1	-1.1	-453.0	11.2	11.2
<i>Shteti, neto</i>	-1,553.5	-1,637.0	-1,586.4	50.6	-1.1	-3.1	-32.9	0.8	2.1
<i>Pushteti monetar, neto</i>	2,027.3	1,975.2	1,991.5	16.3	-0.4	0.8	-35.8	0.9	-1.8
<i>Bankat, neto</i>	-500.6	-610.0	-533.4	76.6	-1.7	-12.6	-32.8	0.8	6.6
<i>Sektorët, neto</i>	-4,011.5	-4,270.5	-4,363.1	-92.5	2.0	2.2	-351.5	8.7	8.8

Rritja vjetore e detyrimeve neto në tremujorin e tretë shkaktoi zgjerim të mëtutjeshëm të pozicionit debitor neto të vendit në terma vjetorë. Rritja e detyrimeve ndërkombëtare në mënyrë të konsiderueshme ishte më e theksuar në raport me rritjen e mjeteve ndërkombëtare (për 5,8% dhe 0,2% përkatësisht), duke shkaktuar **rritje të PNI-së negative për 453 milionë euro, ose 5 pp të PBB-së në krahasim me tremujorin e tretë të një viti më parë.**

Rritja vjetore e mjeteve ndërkombëtare i detyrohet, në pjesën më të madhe, depozitave më të larta në vendet e huaja të sektorit bankar dhe kërkesave të shtuara në bazë të investimeve jo-debitore të portofolit të sektorit privat jo-bankar. Nga ana tjetër, ulje është shënuar edhe te kërkesat në bazë të kredive tregtare, si dhe ulje e butë te rezervat devizore bruto. Te detyrimet ndërkombëtare kontribut për rritjen vjetore kishin të gjitha kategoritë e veçanta, me përjashtim të investimeve të portofolit, ku më i rëndësishëm është kontributi i investimeve direkte në vend. Po ashtu, rritja e detyrimeve ndërkombëtare kryesisht i detyrohet edhe rritjes së detyrimeve në bazë të huave në sektorin "shteti" dhe në sektorin privat jo-bankar. Analiza sipas sektorëve në bazë vjetore tregon se zgjerimi i hendekut negativ të PNI-së të Republikës së Maqedonisë i detyrohet detyrimeve më të larta neto te të gjithë sektorët institucionalë, me kontribut veçanërisht të lartë të "sektorëve tjerë".



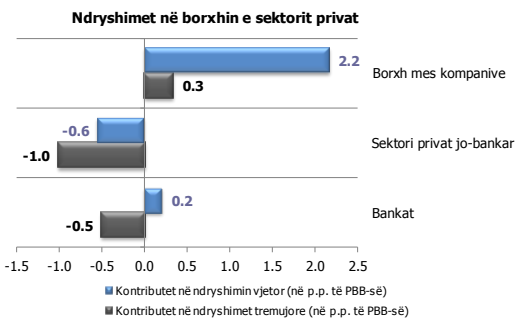
⁵⁶ Në janar të vitit 2013, me vendim të Qeverisë së RM-së ("Gazeta zyrtare e RM-së" nr. 1/2013) u bë transformim i Agjencisë për rrugë shtetërore në Ndërmarrje publike për rrugë shtetërore. Me këtë transformim ndërmarrja publike mori një pjesë të detyrimeve kreditore të shtetit, që në tremujorin e tretë shkaktoi ulje të detyrimeve në sektorin "shteti" për 47 miliona euro dhe rritje të njëkohshme të detyrimeve te sektorët tjerë në bazë të huave afatgjata për shumën e njëjtë. Efekti përmbledhës nga ky transformim për tre tremujorët e parë të vitit 2013 është 82 milionë euro.



*Me transaksione të përjashtuara të riblerjes të borxhi i pushtetit monetar.
Burimi: BPRM.

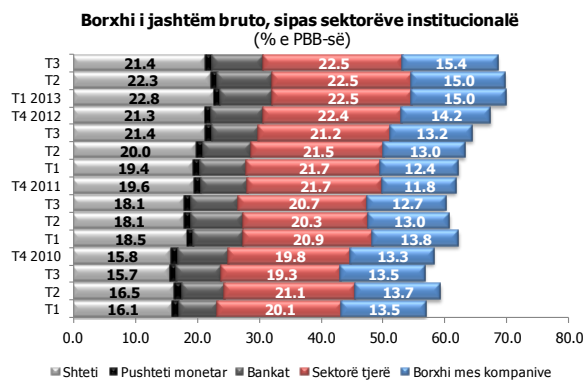
Borxhi i jashtëm bruto në fund të tremujorit të tretë ishte 5.504,5 milionë euro ose 72,2% e PBB-së. Nëse përjashtohen marrëveshjet e riblerjes të pushtetit monetar, borxhi i jashtëm bruto është 5.221,2 milionë euro ose 68,6% e PBB-së⁵⁷.

Analiza tremujore tregon ulje të borxhit të jashtëm bruto të vendit për 29,8 milionë euro, si rezultat i huamarrjes më të ulët të jashtme të sektorit privat. Ndryshimi tremujor të borxhi privat i detyrohet shlyerjeve të kredive tregtare, si dhe detyrimeve më të ulëta të bankave në bazë të valutave dhe depozitave dhe huave financiare afatshkurtra. Nga ana tjetër, rritja e butë e borxhit publik është rezultat i huamarrjes më të lartë afatgjate të ndërmarrjeve publike.



Burimi: BPRM.

Borxhi i jashtëm bruto u rrit në bazë vjetore. Në krahasim me tremujorin e tretë nga një vit më parë, gjendja e borxhit është më e lartë për 407 milionë euro ose 4,2 pp të PBB-së. Mbi ndryshimin vjetor ndikoi rritja e njëkohshme e borxhit të jashtëm privat dhe publik. Faktorë të ndryshimit vjetor të borxhi publik janë huamarrja e rritur e jashtme e shtetit në formë të huave afatgjate, si dhe detyrimet e shtuara të ndërmarrjeve publike dhe bankave publike në bazë të huave afatgjate nga vendet e huaja, ndërsa faktor më i rëndësishëm i rritjes së borxhit privat në bazë vjetore janë detyrimet më të larta ndaj investitorëve direktë, si dhe detyrimet më të larta të bankave në formë valutash dhe depozitash.



* Me transaksione të përjashtuara të riblerjes të borxhi i pushtetit monetar.
Burimi: BPRM.

Analiza e dinamikës së huamarrjes së jashtme tregon përkeqësim të të gjithë treguesit për solvencë në bazë vjetore, me përjashtim të treguesit për pjesëmarrje të shlyerjes së interesit në eksportin e mallrave dhe shërbimeve, i cili shënon përmirësim vjetor për 0,7%. Përkeqësimi të treguesit tjerë (raporti mes borxhit bruto dhe eksportit të mallrave dhe shërbimeve, borxhit bruto dhe PBB-së dhe shlyerjes së borxhit dhe eksportit të mallrave dhe shërbimeve) është mesatarisht 3,7%, që paraqet ngadalësim të përkeqësimit. Edhe përkundër përkeqësimit të treguesit e veçantë, Republika e Maqedonisë edhe më tutje është në grupin e shteteve me borxh të ulët, sipas kriterëve për huamarrje të Bankës botërore. Vetëm në bazë të treguesit për pjesëmarrje të borxhit të jashtëm në PBB, edhe më tutje ekonomia klasifikohet në grupin e shteteve me borxh të lartë. Treguesit për likuiditet tregojnë një pozicion të volitshëm të

⁵⁷ Analiza e mëtejme e gjithëmbarshme i përket borxhit të jashtëm bruto pa detyrimet e pushtetit monetar në bazë të marrëveshjeve të riblerjes.



jashtëm, me mbulesë pothuajse të tërësishme të detyrimeve në bazë të huas afatshkurtër me maturim të mbetur me mjete nga rezervat devizore. Në bazë vjetore ky tregues nuk shënon ndryshime.

Tregues të borxhit të jashtëm	Solvenca				Likuiditeti		
	Shlyerja e interesit / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyra tjera	Borxhi bruto / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyra tjera	Borxhi bruto / PBB	Shlyerja e borxhit / Eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyra tjera	Rezervat devizore / borxhi afatshkurtër	Rezervat devizore / borxhi afatshkurtër, me maturim të mbetur	Borxhi afatshkurtër / borxhi i përgjithshëm
	në %				raport	raport	në %
31.12.2004	2.24	120.1	49.3	11.5	1.14	0.89	30.3
31.12.2005	2.33	128.5	56.3	9.66	1.67	1.04	26.7
31.12.2006	2.88	109.8	51.8	18.2	1.95	1.34	29.0
31.12.2007	2.38	102.3	53.2	16.6	1.35	1.08	39.8
31.12.2008	2.30	101.1	55.3	8.8	1.29	0.95	35.2
31.12.2009	2.10	113.3	58.5	10.2	1.29	0.94	32.9
31.12.2010	2.78	121.1	60.1	11.9	1.31	0.90	32.0
31.03.2011	2.70	124.7	63.3	14.5	1.46	1.05	29.1
30.06.2011	2.70	124.3	63.1	14.5	1.40	1.00	29.3
30.09.2011	2.70	124.1	63.0	14.5	1.42	0.99	29.1
31.12.2011	2.70	128.4	65.2	14.5	1.53	1.06	29.4
31.03.2012	2.53	114.3	63.4	11.3	1.49	0.94	29.9
30.06.2012	2.53	115.6	64.2	11.3	1.40	0.92	30.6
30.09.2012	2.53	118.3	65.7	11.3	1.49	0.96	29.4
31.12.2012	2.53	123.2	68.4	11.3	1.39	0.93	31.4
31.03.2013	1.79	119.8	69.6	16.3	1.35	1.02	31.8
30.06.2013	1.79	121.3	70.1	16.3	1.19	0.89	32.6
30.09.2013	1.79	120.6	69.5	16.3	1.30	0.95	30.4
Kritere për huamarrje të moderuar	12 - 20%	165 - 275%	30 - 50%	18 - 30%	1.00		

*Kriteri për huamarrje të moderuar është marrë sipas metodologjisë së Bankës botërore për përpunimin e treguesve të huamarrjes, e cila nënkupton shfrytëzim të mesatare të lëvizshme trevjeçare të PBB-së dhe eksportit të mallrave dhe shërbimeve dhe të hyrave tjera si emërues i llogaritjes së treguesve. Të dhënat për vitin 2013 janë sipas projekcionit të bilancit të pagesave në tetor të vitit 2013.

Punuar në përputhje me "External debt statistics: Guide for compilers and users", botuar nga FMN.

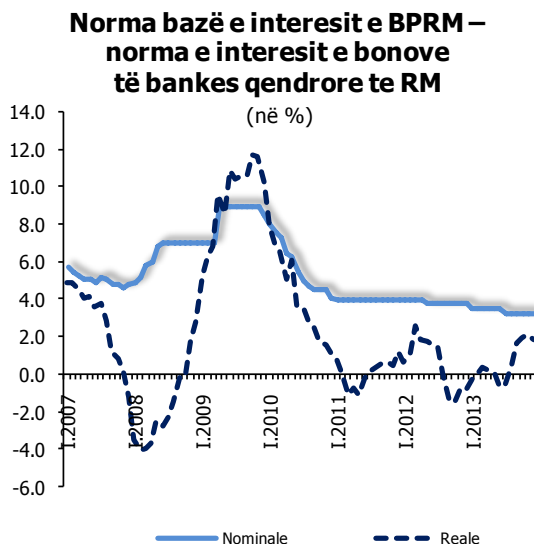
*Sipas rregullit Greenspan-Guidotti, është e nevojshme shteti të mbajë mbulesë të tërësishme të borxhit afatshkurtër (maturitet i mbetur) me rezerva devizore.

Burimi: BPRM.



II. Politika monetare

Gjatë tremujorit të fundit të vitit 2013, BPRM e ruajti normën bazë të interesit në nivelin e 3,25 %. Shikuar nga aspekti monetar, në ekonominë e vendit në këtë periudhë u shënuan lëvizje relativisht të volitshme makroekonomike. Projektionet e tetorit tregojnë për ambient relativisht të volitshëm për politikën monetare në periudhën vijuese, me vlerësime për rritje të rezervave devizore dhe mungesë të presioneve inflacioniste. Lëvizjet afatshkurtra gjatë tremujorit po ashtu, në themel, ishin të volitshme dhe në përputhje me pritjet. Kështu, rritja e nivelit të përgjithshëm të çmimeve edhe më tutje ngadalësohet në kushte të një stabilizimi të infalcionit bazë. Në harmoni me pritjet, rezervat devizore u zvogëluan në tremujorin e fundit, por treguesit për përshtatshmërinë e rezervave edhe më tutje janë në zonën e sigurt, duke sugjeruar për kapacitet të mjaftueshëm për tu ballafaquar me ndonjë goditje eventuale e të paparashikueshme. Treguesit për tremujorin e tretë treguan për ruajtje të mëtejme të vazhimisë së rritjes së aktivitetit vendor ekonomik, në kushte të një mbështetjeje të moderuar kreditore nga ana e sektorit bankar. Megjithatë, sipas vlerësimeve për rikuperim të ngadaltë të aktivitetit ekonomik në Eurozonë dhe dinamikë akoma të pasigurtë të rimëkëmbjes së ekonomisë së SHBA, ambient i jashtëm është i pasigurt, duke treguar kështu për rreziqe ende të pranishme. Në kushte të këtilla, e duke i patur parasysh masat paraprakisht të ndërmarra nga ana e BPRM, të cilat do të duhet të kenë efekt në periudhën vijuese, BPRM gjatë tremujorit të fundit vendosi ta ruajë normën e njëjtë të interes bazë. BPRM edhe në periudhën vijuese do të vazhdojë me kujdes të ndjekë ambientin, me qëllim përshtatjes përkatëse e me kohë të politikës monetare.



Burimi: BPRM.

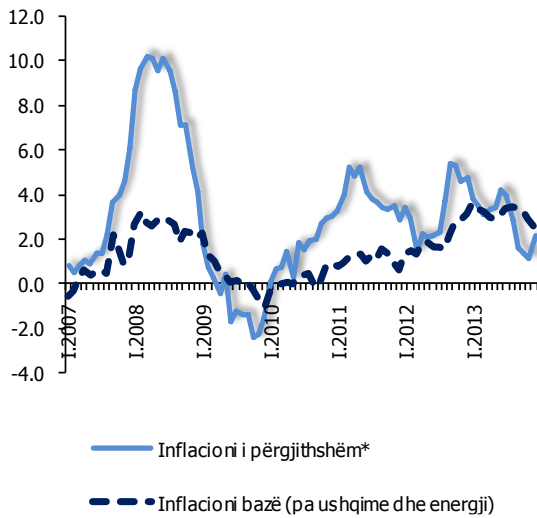
Në bazë të vlerësimit të rregullt të lëvizjeve më të fundit makroekonomike dhe financiare, në seancat e Komitetit për politikë operative monetare pranë BPRM, të mbajtura gjatë tremujorit të fundit⁵⁸, norma e interesit e bonove të thesarit të BPRM ishte në nivelin e njëjtë prej 3,25%. Projektionet e tetorit të BPRM nuk treguan për ndryshime më të konsiderueshme në raport me konstatimet për ambientin dhe rreziqet në krahasim me vlerësimet e mëparshme. Edhe gjatë këtij cikli projekcionesh parashihet mundësia për rritje të rezervave devizore në periudhën vijuese, si dhe mungesë të presioneve inflacioniste. Lëvizjet afatshkurtra ekonomike gjatë tremujorit, kryesisht nuk dallojnë shumë nga pritjet. Kështu, rritja e çmimeve vendore në tremujorin e fundit u ngadalësua, me çka shkalla mesatare vjetore e inflacionit ishte 1,3%. Zhvillimet e këtilla tregojnë për lëvizje pak më të volitshme tek

inflacioni në raport me pritjet. Në periudhën e njëjtë kishte edhe shenja të ngadalësimit të inflacionit bazë në terma vjetorë, i cili në tremujorin e fundit mesatarisht shënoi 2,9%. Rezervat devizore

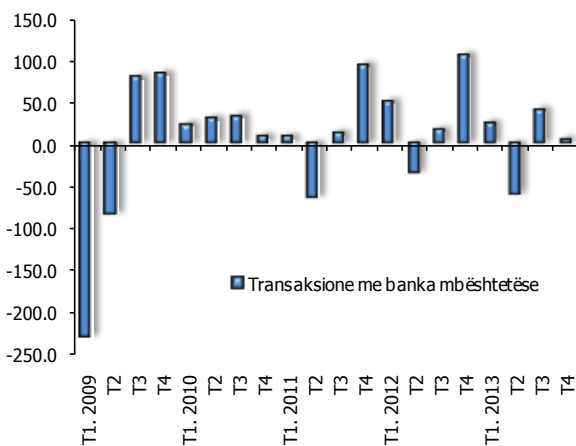
⁵⁸ Gjatë tremujorit, Komiteti për politikë operative monetare pranë BPRM mbajti tri mbledhje kushtuar vendosjes së politikës monetare, edhe atë, më 9.10.2013; 13.11.2013 dhe më 11.12.2013.



Norma e inflacionit (në %)

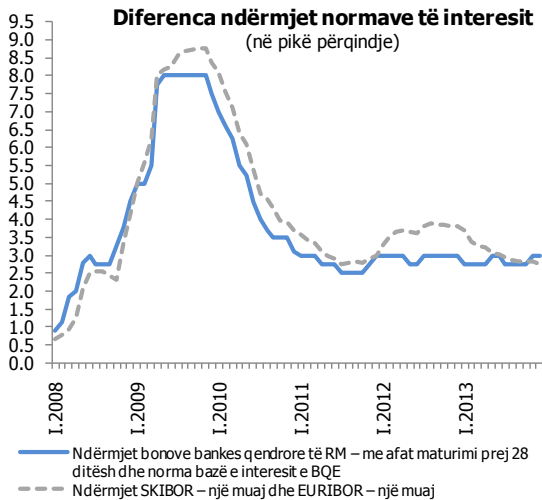


Intervenime të BPRM në tregun devizor (në milionë euro)



Burimi: BPRM.

Diferenca ndërmjet normave të interesit (në pikë përqindje)

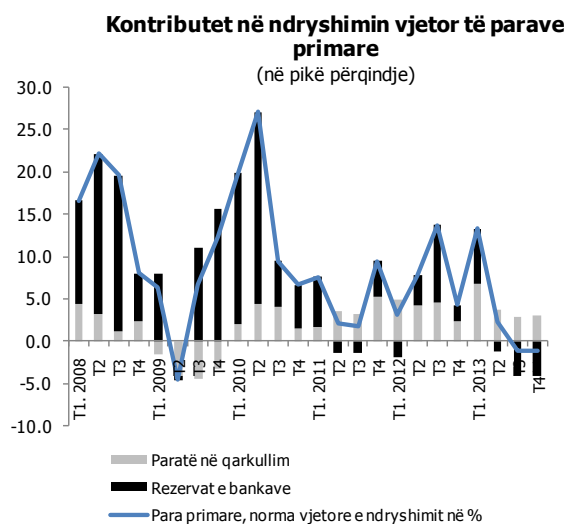
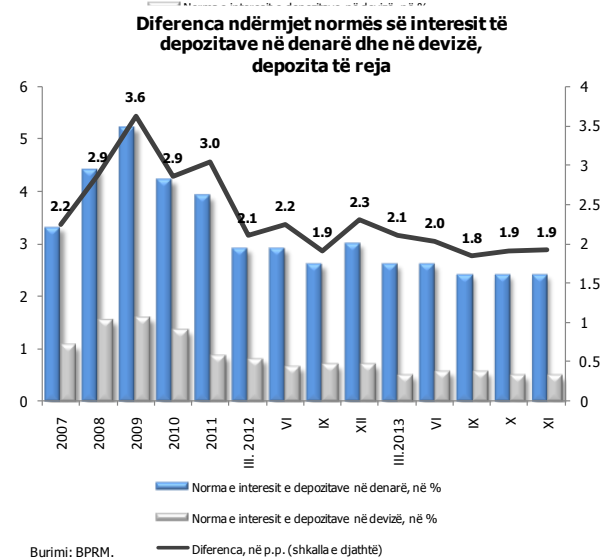
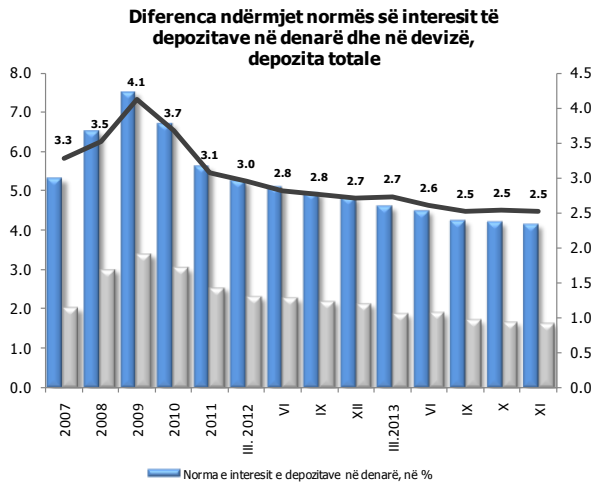


Burimi: BPRM, BQE dhe Banka qendrore e Holandës.

gjatë tremujorit shënuan rënie, për çka kontribut më të madh kishin ndryshimet e përlogaritura negative të çmimeve dhe ndryshimet e kursit dhe transaksionet me shtetin. Në tregun valutor BPRM realizoi blerje neto të mjeteve devizore në shumën prej 5,5 milionë euro. Shikuar nga aspekti i treguesve për përshtatshmërinë e rezervave devizore, ato edhe më tutje janë në zonë të sigurt.

Rritja e aktivitetit ekonomik vazhdoi edhe gjatë tremujorit të tretë, me çka bartës kryesor i rritjes edhe më tutje është sektori i ndërtimit. Në tremujorin e katërt u shënuar një lëvizje e aktivitetit kreditues në kushte të rritjes së mbështetjes kredituese dhënë bizneseve. Megjithatë, projekcioni i kredive për periudhën vijuese edhe më tej është e ndjekur nga rreziqet e ndërlidhura me vrotimet e bankave, si dhe me strategjitë konservative të grupacioneve të mëdha bankare të cilat me filialet e tyre janë prezente në tregun e vendit. Informacionet më të reja nga ambienti ndërkombëtar tregojnë për një pasiguri të mëtejme të ambientit global, që kryesisht është e ndërlidhur me vlerësimet për rikuperim të ngadaltë të aktivitetit ekonomik në Eurozonë dhe dinamikës akoma të pasigurt të rimëkëmbjes së ekonomisë së SHBA. Në kushte të këtilla dhe pas masave të ndërmarra të BPRM me efekt relaksimi të cilat pritet të kenë efekt në periudhën vijuese, norma bazë e interesit mbetet e pandryshuar.

BQE në nëntor të vitit 2013 bëri lehtësim plotësues të politikës monetare, duke e ulur normën bazë të interesit për 0,25 pikë përqindje, me çka ajo tani shënon 0,25%. Reagimi i këtillë monetar është shpjeguar me vlerësimet për ruajtjen e presioneve të ndrydhura inflacioniste në kuadër të mbështetjes së mëtejme të procesit të rimëkëmbjes ekonomike. Ulja e normës bazë të interesit nga ana e BQE, në kushte kur BPRM e ruajti normën e njëjtë bazë të interesit, solli zmadhim të moderuar të diferencës mes normës së interesit të bonove të bankes qendrore të Maqedonisë dhe normës bazë të interesit të BQE, e cila në dhjetor shënon 3 pikë përqindje (2,75 pikë përqindje në shtator të vitit 2013). Edhe përkundër uljes së normës bazë të interesit të BQE, duke filluar nga mesi i nëntorit dhe gjatë dhjetorit të vitit 2013, normat afatshkurtra të interesit në tregun evropian financiar kanë tendencë të rritjes. Lëvizjet e këtilla shpjegohen me politikat e bankave për rritje të shtuar të likuiditetit (për shkak të mbrojtjes nga goditjet potenciale) nga fundi i vitit dhe në kushte të nivelit të zvogëluar të tepricës së likuiditetit në sistem⁵⁹. Në tregun



*i referohet muajit nëntor të vitit 2013
Burimi: BPRM.

financiar të vendit të SKIBOR⁵⁹ u shënuan lëvizje relativisht të qëndrueshme. Në kushte të këtilla, diferenca ndërmjet normës së SKIBOR-it njëmuor dhe EURIBOR njëmuor u ngushtua në masë të papërfillshme dhe në dhjetor shënoi 2,7 pikë përqindje (2,8 pikë përqindje në shtator).

2.1 Likuiditeti i bankave dhe lëvizje të tregut ndërbankar të parave

Në fund të dhjetorit të vitit 2013, likuiditeti i bankave u rrit për 544 milionë denarë, në raport me fundin e tremujorit të tretë. Me këtë gjendja e llogarive të bankave në BPRM⁶⁰ në fund të dhjetorit ishte 15.820 milionë denarë. Në nëntor baza monetare është më e ulët për 1,2%⁶¹, në terma vjetorë, ngjajshëm me normën vjetore të uljes në fund të tremujorit të tretë.

Në kuadër të tremujorit të katërt të vitit 2013, faktorët autonomë në bazë neto kontribuan për tërheqje të likuiditetit në shumë totale prej 2.447 milionë denarë. Në kuadër të tyre tërheqja e likuiditetit u bë përmes transaksioneve të shtetit (në shumën totale prej 2.066 milionë denarë), që në pjesën më të madhe del nga rritja e realizuar e depozitave në llogarinë e shtetit në denarë në BPRM. Paratë e gatshme në qarkullim në shumën totale prej 1.010 milionë denarë kontribuan në drejtim të tërheqjes së mjeteve likuide. Përmes transaksioneve devizore të BPRM me bankat – mbështetëse u krijua likuiditet në sistem, në përputhje me blerjen e realizuar neto të devizave në tregun devizor (prej 337 milionë denarë).

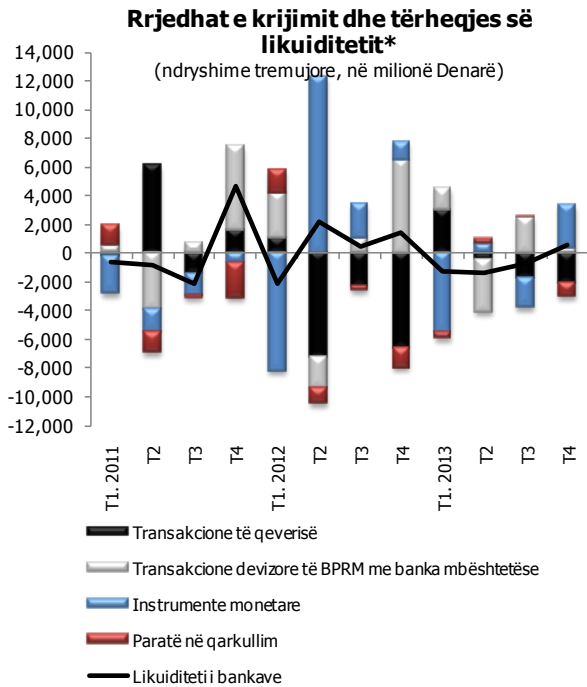
Instrumentet monetare të BPRM, në tremujorin e fundit në bazë neto kontribuan për krijimin e mjeteve likuide në shumë totale prej 2.991 milionë denarë. Në kushte të ruajtjes së gjendjes së bonove të bankës qendrore në nivel të qëndrueshëm dhe mungesës së interesit tek bankat për huazim likuiditeti nga BPRM përmes instrumentit të marrëveshjes për riblerje, ndryshimi tek instrumentet e përgjithshme monetare në këtë periudhë në tërësi del nga tërheqja e mjeteve nga bankat të vendosura në depozitat e disponueshme në BPRM. Me fjalë tjera, në tremujorin e katërt u mbajtën gjithsej tre

59 ECB Monthly Bulletin, December 2013

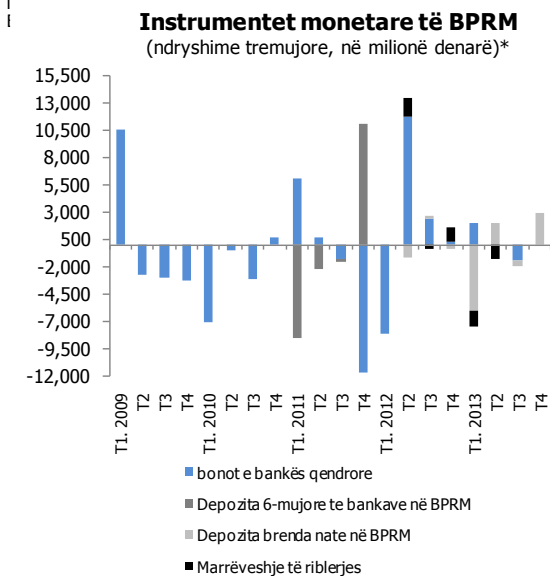
⁵⁹ Norma e interes ndërbankar për depozitat në denarë, e përlllogaritur nga kotacionet e bankave referente.

⁶⁰ Ka të bëjë me llogaritë në denarë të bankave, të cilat kanë për obligim të ndajnë rezervë të detyrueshme.

⁶¹ E përfshinë edhe rezervën e detyrueshme në valutë.



*Ndryshime pozitive – krijim likuiditeti; ndryshime negative – tërheqje



*Ndryshime pozitive – krijim likuiditeti; ndryshime negative – tërheqje likuiditeti
Burimi: BPRM.

ankande të bonove të thesarit të BPRM, gjatë të cilave gjatë një tenderi me shumë dhe normë fikse të interesit prej 3,25%, BPRM e vërtetoi ofertën e bonove të bankës qendrore në nivelin e shumës së maturuar. Me këtë, bonot e bankës qendrore kishin efekt neutral mbi nivelin e likuiditetit në sistemin bankar. Bonot e bankës qendrore janë në nivelin e 25.500 milionë denarë për një periudhë më të gjatë kohore, gjegjësisht që nga qershori i vitit 2013. Në ankandet e mbajtura në tremujorin e fundit, kërkesa nga bankat e tejkalohte dukshëm shumën e ofruar (kërkesa ishte më e madhe edhe nga mundësitë reale të bankave për investime në bono te bankës qendrore), që u bë shkak që në nëntor BPRM të sjell vendim të ri për bonot e bankës qendrore, me të cilën zbatohet metodologji për përcaktimin e kërkesës potenciale për bono të bankës qendrore⁶². Në tremujorin e fundit bankat tërhoqën një pjesë të mjeteve që i mbanin si depozita të disponueshme në BPRM. Në këtë mënyrë, shumë e depozitave të disponueshme totale në bazë neto u ul për 2.991 milionë denarë që kontribuoi për krijimin e likuiditetit në sektorin bankar. Për herë të parë pas 16 muajsh, në dhjetor bankat shfrytëzuan kredi brenda nate në shumë totale prej 2.500 mil. denarë. Mjetet e shfrytëzuara u kthyen gjatë muajit, kështu që ky instrument monetar kishte efekt neutral mbi likuiditetin e sektorin bankar. Edhe gjatë tremujorit të katërt, bankat vazhduan me mbajtjen e nivelit relativisht më të ulët të një tepricëje të mjeteve likuide mbi detyrimin për rezervë të detyrueshme. Kështu, teprica mesatare e mjeteve të ndara likuide mbi obligimin për rezervë të detyrueshme në periudhën tetor – nëntor 2013 ishte mesatarisht 0,6% (mesatarisht rreth 0,4% në tremujorin e tretë). Në nëntor BPRM solli ndryshime edhe në Vendimin për rezervë të detyrueshme, të cilat parashohin që BPRM mos të paguajë kompensim për rezervën e ndarë të detyrueshme⁶³.

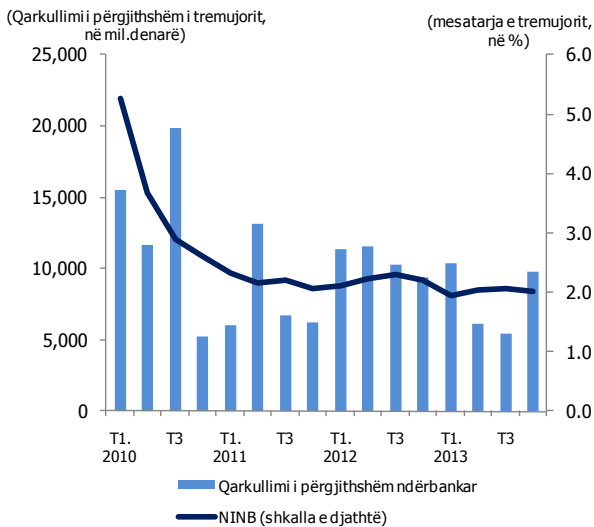
Në tremujorin e fundit të vitit 2013 në tregun ndërbankar u realizua qarkullim i përgjithshëm prej 9.760 milionë denarë, që në raport me tremujorin e tretë paraqet rritje prej 79%. Në krahasim me tremujorin e katërt të vitit të mëparshëm, aktiviteti i tregut ndërbankar është më i lartë për 3,6%. Analizuar sipas segmenteve të veçanta afatizuese, pjesëmarrje më të madhe në qarkullimin e përgjithshëm të realizuar të tregut ndërbankar të parave në tremujorin e katërt kishin transakcionet brenda një dite, të cilat

⁶² Më detajisht për vendimin e ri për bono e bankës qendrore shih në kuadër të hapësirës informuese nr. 6 të këtij raporti.

⁶³ Më detajisht për ndryshimet në Vendimin për rezervë të detyrueshme shih në kuadër të hapësirës informuese nr. 7 të këtij raporti.



Tregu ndërbankar i depozitave



Burimi: BPRM.

endosjen e instrumenteve monetare të BPRM

Më 28.11.2013, Këshilli i BPRM solli dy vendime të reja: Vendimin për bonot e bankës qendrore⁶⁵ dhe Vendim për ndryshim të Vendimi për rezervën e detyrueshme⁶⁶, me çka u sollën ndryshime të caktuara në raport me vendosjen e mëparshme të këtyre dy instrumenteve.

Në raport me bonot e bankës qendrore, me vendimin e ri zbatohet metodologji për konstatimin e kërkesës potenciale për bono të bankës qendrore. Në fakt, duke filluar nga korriku i vitit 2013 BPRM kaloi drejt zbatimit të ankandeve të bonove të bankës qendrore me aplikim të tenderit me shuma (shumë e kufizuar e ofertës dhe normë interesi fiks të rregulluar). Në ankandet e bonove të bankës qendrore që u mbajtën në periudhën pas ndryshimit të tenderit, në muaj të caktuar u shënuar kërkesë më e lartë në raport me mjetet likuide realisht të disponueshme të bankave në ditën e ankandit. Në kushte të zbatimit të këtij tip tenderi, kjo dukuri është e zakonshme dhe është pasqyrim i synimeve të bankave ta rrisin pjesëmarrjen e vet në shumën e përgjithshme të bonove të bankës qendrore. Në këtë kuptim, BPRM përgatiti metodologji për përcaktimin e kërkesës potenciale për bonot e bankës qendrore, e cila i merr parasysh nevojat për likuiditet të bankave, nga njëra anë, dhe potencialin e tyre të realtë të likuiditetit, nga ana tjetër. Kështu, bazë fillestare gjatë përcaktimit të kërkesës potenciale janë llogaritë e bankave në ditën e fundit të periudhës së rezervës së detyrueshme, të rritura për efektin e likuiditetit nga instrumentet e maturuara monetare në ditën e ankandit, me çka merren parasysh edhe kërkesat dhe detyrimet ndërbankare, si dhe rezerva e detyrueshme për periudhën, i cili fillon në ditën e ankandit. Në përputhje me mekanizmi e vendosur, nëqoftëse në nivel të sistemit të gjithmbarshëm bankar konstatohet se ekziston kërkesë më e lartë se potencialja, bankat që dalin në ankand me shuma më të larta se potenciali i tyre i likuiditetit do kenë për obligim që ndryshimin në raport me potencialin ta vënë në depozita, me afat maturimi prej shtatë ditësh. Me të rejat që i sjell vendimi i ri, pritët harmonizim i ofertës dhe kërkesës për bonot e bankës qendrore. Konform të rejave të Vendimi për bonot e bankës qendrore janë bërë edhe plotësime të Vendimi për depozitat e disponueshme⁶⁷, me të cilat mundësohet shitje të mjeteve në depozita me afat maturimi prej shtatë ditësh, në kushte të një kërkesëje më të lartë për bonot e bankës qendrore nga potencialja.

Në raport me rezervën e detyrueshme, me ndryshimet në Vendimin për rezervë të detyrueshme parashihet BPRM mos të paguajë kompensim për rezervën e ndarë e të detyrueshme (shkalla e kompensimit më parë ishte 1% për rezervën e detyrueshme në denarë dhe 0,1% për rezervën e detyrueshme në euro). Këto ndryshime mund të paraqesin stimul për bankat për orientim të një pjese të mjeteve të disponueshme drejt investimeve më fitimprurëse. Vendimi do të zbatohet nga 1 janari i vitit 2014.

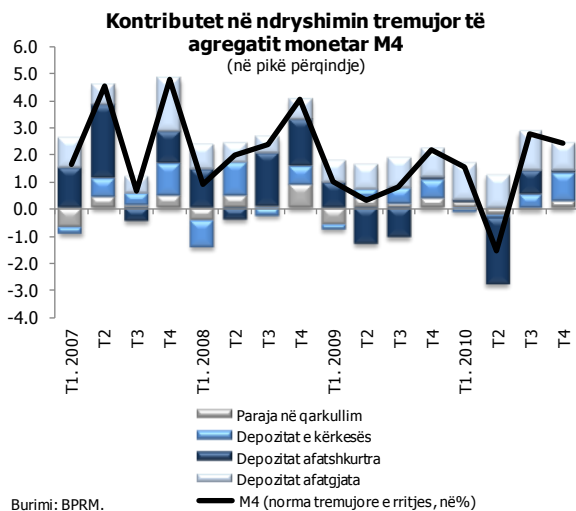
⁶⁴ Normë mesatare interesi e tregut ndërbankar të parave.⁶⁵ "Gazeta zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 166/13.⁶⁶ "Gazeta zyrtare e republikës së Maqedonisë" nr. 166/13.⁶⁷ "Gazeta zyrtare e Republikës së Maqedonisë" nr. 166/13



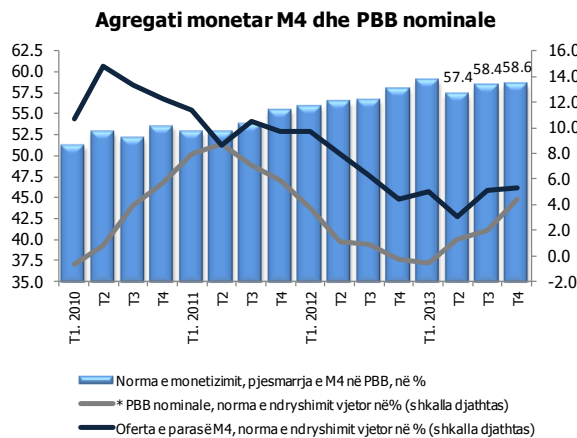
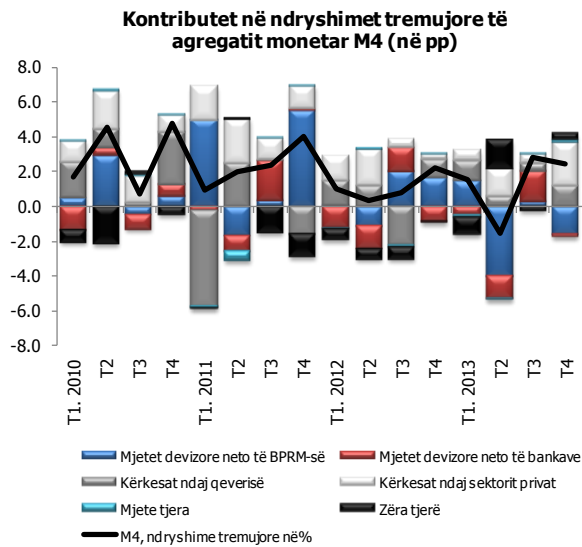
2.2. Agregatët monetarë dhe kreditorë

Në tremujorin e katërt të vitit 2013, masa e parave M4 vijon të rritet në terma tremujorë por me një ritëm më të ngadaltë në krahasim me tremujorin e mëparshëm. Rritja e ofertës së parave del nga rritja e të gjitha komponentëve të saj përbërës, me çka rritje më e fuqishme është shënuar te paratë e depozituara dhe depozitat afatgjata. Nga aspekti sektorial është shënuar rritje e njëjtë tremujore e depozitave të përgjithshme të individëve si edhe në periudhën e mëparshme, ndërkaq depozitat e bizneseve edhe më tutje rriten, por më ngadalë në raport me tremujorin e tretë. Në tremujorin e fundit të vitit 2013 në tregun kreditor erdhi deri tek përshpejtimi i konsiderueshëm i aktivitetit, me çka rritja e realizuar tremujore e kredive në ekonominë vendore është më e larta në periudhën pas fillimit të krizës. Lëvizjet e këtilla kontribuan për përmirësim të shfrytëzueshmërisë së potencialit depozitor të bankave për kreditim të sektorit privat dhe tregojnë për vrojtime më të qëndrueshme të bankave për prezencën e rreziqeve në sektorin privat. Në fakt, pas pesë tremujorësh të një aktiviteti kreditues më të fuqishëm dhënë individëve, në tremujorin e katërt bankat pjesën më të madhe të kredive e orientuan nga bizneset. Zhvillimet e aktivitetit në segmentin korporativ korrespondojnë me performancat më të larta në sektorin real në tre tremujorët e parë të vitit 2013. Lëvizjet e këtilla pjesërisht u reflektuan edhe mbi dinamikën e kredive të këqija, duke mundur rritje të ngadalësuar të kërkesave të dyshimta dhe të kontestuara në këtë tremujor. Megjithatë, duke patur parasysh se bëhet fjalë për një periudhë relativisht të shkurtër të dinamizimit të aktivitetit kreditues ndaj sektorit korporativ, ende është herët të vlerësohet ndryshim më i rëndësishëm në sjelljen e bankave të vendit.

2.2.1. Agregatët monetarë



Në tremujorin e katërt të vitit 2013 masa më e gjerë monetare M4 shënon rritje tremujore prej 2,4% kundrejt rritjes prej 2,8% në tremujorin e mëparshëm. Lëvizjet e këtilla pozitive te masa e parave në tremujorin e fundit janë efekt i faktorëve sezonalë, por edhe atyre fundamental, duke i patur parasysh zhvillimet e volitshme ekonomike në ekonominë e vendit nga fillimi i vitit. Nga aspekti strukturor analiza tremujore tregon se rritja e masës më të gjerë të parave i detyrohet rritjes së të gjitha komponentëve të saj përbërës. Mjetet më likuide (paratë në qarkullim dhe paratë e depozituara) në këtë tremujor kontribuan në rritjen e ofertës së parave me kontribut të përgjithshëm prej rreth 53% në rritjen e agregatit monetar M4, për dallim nga tremujori i mëparshëm, kur kontributi i tyre ishte rreth 16%. Ecuria e këtyllë shpjegohet me rritjen e zakonshme sezonale të kërkesës për mjete likuide në fund të vitit, në vigjilje të festave të Vitit të Ri dhe kërshëndellave. Depozitat e përgjithshme në tremujorin e fundit shënuan rritje të ngadaltë tremujore, që solli ngadalësim të rritjes së agregatit monetar M4 në terma tremujorë. Kontribut më të konsiderueshëm në rritjen e depozitave të



përgjithshme edhe në tremujorin e fundit kishin depozitat afatgjata, që është karakteristikë konstante e lëvizjeve të depozitave që nga fillimi i vitit 2012. Nga aspekti bilancor, rritja tremujore e M4 kryesisht del nga kreditë e sektorit privat, në përputhje me aktivitetin e fuqizuar kreditues nga ana e bankave në tremujorin e fundit. **Analiza vjetore e masës më të gjerë monetare, po ashtu, tregon rritje, por pak më të dobët në raport me periudhën e mëparshme (5,3% në dhjetor, kundrejt 5,1% në shtator).** Me këtë rast, kontribut pozitiv në rritjen vjetore të masës më të gjerë të parave M4 kanë të gjitha komponentët e saj, me përjashtim të depozitave afatshkurtra të cilat edhe më tej shënojnë rënie vjetore. Në kushte të këtilla

norma e monetizimit⁶⁸, në tremujorin e fundit është 58,6%, që është në nivel të përafërt me normën në tremujorin e tretë.

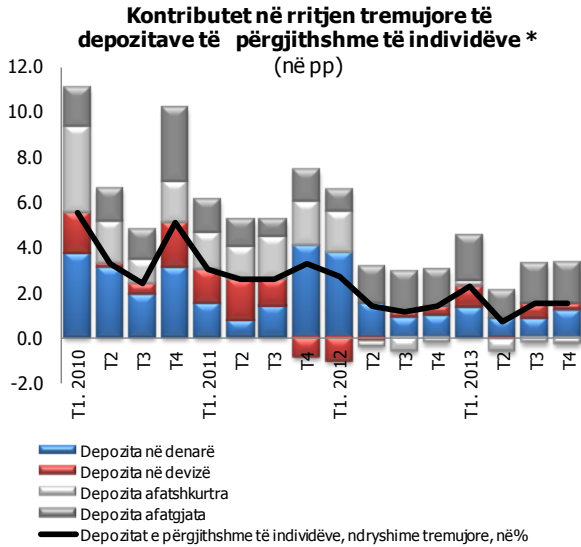
Në tremujorin e katërt të vitit 2013, potenciali total depozitor i bankave (pa paratë e depozituara)⁶⁹ shënon rritje tremujore prej 1,5%, kundrejt 3,1% në tremujorin e mëparshëm. Nga aspekti valutor rritja e depozitave të përgjithshme edhe në këtë tremujor del nga depozitat më të larta në denarë, në kushte të ngadalësimit të konsiderueshëm të rritjes tremujore të depozitave devizore (nga 3% në 0,6%). Lëvizjet e këtilla pjesërisht e reflektojnë bazën krahasuese (duke e patur parasysh uljen e shënuar të depozitave devizore në kushte të pagesës së dividendës në tremujorin e dytë). Rritja më e ulët e depozitave devizore në tremujorin e fundit kontribuoi për uljen e normës së euroizimit⁷⁰ të ekonomisë në bazë tremujore. Nga aspekti i afateve, dinamika pozitive të depozitave të përgjithshme edhe më tej kryesisht del nga rritja e kursimit afatgjatë (me kontribut prej rreth 94%), gjatë një rritjeje të njëkohshme edhe të kursimit afatshkurtër. Në raport me tremujorin e mëparshëm shënohet ulje e konsiderueshme e kontributit të depozitave afatshkurtra në rritjen e depozitave të përgjithshme (nga 40% në 6%), si rezultat i rritjes së tyre të ngadalësuar tremujore në këtë periudhë. **Në terma vjetorë,** depozitat e përgjithshme (pa paratë e depozituara)⁷¹, në dhjetor shënuan rritje

⁶⁸ Matur sipas pjesëmarrjes së masës monetare në PBB (PBB nominal i anuluar, i përlogaritur si shumë lëvizëse e katër tremujorëve të fundit).

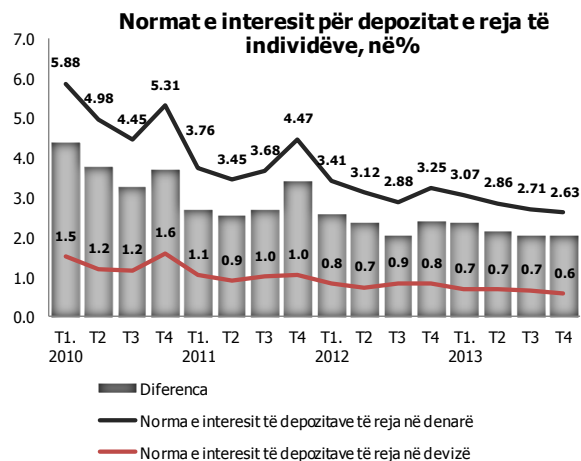
⁶⁹ Rritje tremujore e depozitave totale me paratë e përfshira depozitore është 2.3%, kundrejt 3,2% në tremujorin e mëparshëm.

⁷⁰ E shprehur përmes pjesëmarrjes së depozitave devizore në masën më të gjerë monetare M4.

⁷¹ Me paratë e përfshira depozituese, shkalla vjetore e rritjes së depozitave të përgjithshme në tremujorin e fundit është 6,1%, kundrejt 6,4% në tremujorin e tretë.



*nuk përfshihen paratë e depozituara.
Burimi: BPRM.



* T4 i referohet muajit nëntor
Burimi: BPRM.

prej 5%, që paraqet normë të njëjtë tremujore të rritjes si në shtator.

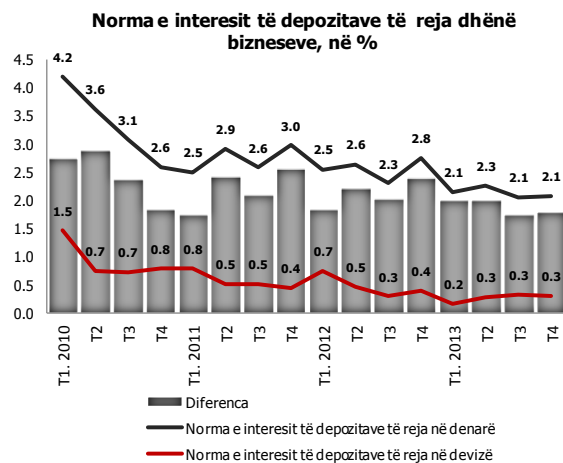
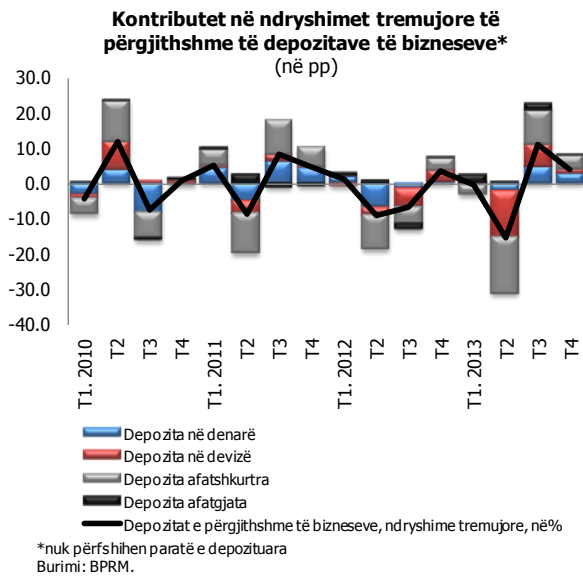
Analiza sipas sektorëve tregon rritje të depozitave të përgjithshme të individëve (pa para të depozituara)⁷² prej 1,5% në tremujorin e katërt, edhe atë me intensitet të njëjtë si edhe në tremujorin e mëparshëm. Analizuar nga **aspekti valutor**, në tremujorin e katërt është shënuar rritje e depozitave në denarë, me çka kontributi i tyre në ndërtimin e masës depozituese të popullatës nëterma tremujorë u rrit nga 55% në 82%. Depozitat devizore shënuan rritje të vogël në terma tremujorë, që është e ndryshme nga lëvizjet e tremujorit të mëparshëm, kur në kushte të flukseve më të larta sezonale mbi bazë të transfereve private ishte shënuar edhe një rritje më e konsiderueshme e depozitave devizore të individëve. Nga **aspekti i strukturës së afateve**, depozitat afatshkurtra, tre tremujorë rradhazi shënojnë rënie në terma tremujorë, gjatë një rritjeje të vazhdueshme të depozitave afatgjata.

Analiza e normave të interesit të depozitave të reja në denarë dhe valutë të individëve, tregojnë për lëvizje kryesisht të qëndrueshme të yield-et e instrumenteve të kursimit. Kështu, normat e interesit të depozitave në denarë dhe në valutë në nëntor janë më të ulëta për 0,1 pp përkatësisht, në krahasim me shtatorin. Dinamika e këtillë tremujore mundësoi një spread të pandryshueshëm ndërmjet normës pasive në denarë dhe në valutë. Nga aspekti i strukturës së afateve⁷³, zhvendosje më të konsiderueshme në drejtim zbritës është shënuar tek depozitat devizore afatshkurtra dhe afatgjata për 0,2 dhe 0,1 pp, përkatësisht. **Në terma vjetorë**, në dhjetor është shënuar rritje e depozitave të përgjithshme të individëve (pa depozita para)⁷⁴ nga 6,2% kundrejt 6,1% në shtator.

⁷² Me paratë e përfshira depozituese, rritja tremujore është 2,4% në dhjetor, kundrejt 1,3% në shtator.

⁷³ Në analizën e normave të interesit të individëve dhe bizneset, sipas strukturës së afateve nuk janë marrë parasysh normat e interesit të depozitave pa afat.

⁷⁴ Me para të përfshira depozituese, rritja vjetore në tremujorin e katërt shënon 6,7% (kundrejt 6,6% në shtator).



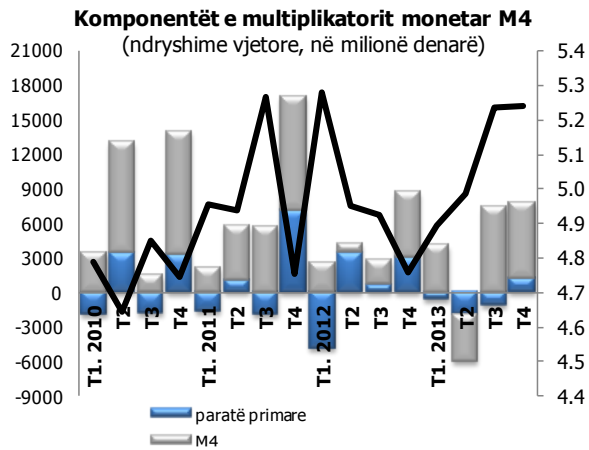
* T4 i referohet muajit nëntor
Burimi: BPRM.

Depozitat e bizneseve (pa paratë e depozituara)⁷⁵ shënuan rritje edhe në tremujorin e katërt në terma tremujorë, por më ngadalë se në periudhën e mëparshme (4,1% kundrejt 11,3%). Përkundër ngadalësimit të rritjes së depozitave të bizneseve, në gjysmën e dytë të vitit 2013 mund të vërehen lëvizje pozitive tek ky tip depozitash, veçanërisht nëse kemi parasysh normat negative tremujore në gjysmën e parë të vitit (pjesërisht të shkaktuara nga pagesa e shumës së madhe të dividendës në tremujorin e dytë). Lëvizjet e këtyra tregojnë për efekte pozitive transferuese nga fuqizimi i aktivitetit ekonomik nga fillimi i vitit mbi aftësinë për krijimin e të ardhurave nga ana e bizneseve dhe rrjedhimisht, rritje të depozitave në sektorin bankar. Si faktor plotësues për rritjen e përforcuar depozitave të bizneseve mund të vëhet në dukje edhe aktiviteti i shtuar kreditues nga ana e bankave ndaj këtij sektori në tremujorin e fundit, duke kontribuar në rritjen e efektit multiplikues nga të kredituarit mbi depozitat e sektorit korporativ. Analizuar nga **aspekti valutor**, rritja tremujore e depozitave të bizneseve në tremujorin e fundit në pjesën më të madhe është rezultat i rritjes së depozitave në denarë (me kontribut prej rreth 70%), gjatë një rritjeje të njëkohshme të depozitave në valutë. Për shkak të lëvizjeve të këtyra, në tremujorin e katërt kontributi i depozitave devizore në rritjen tremujore të depozitave të përgjithshme të bizneseve u zvogëlua në 31%, nga 58% në të tretin. Nga **aspekti i afateve**, depozitat afatshkurtra edhe më tej janë kategoria më e rëndësishme gjatë ndërtimit të potencialit depozitues të bizneseve, gjatë një rritjeje pothuajse të papërfillshme të depozitave afatgjata.

Normat e interesit të depozitave të reja në denarë dhe në valutë të bizneseve nuk shënuan ndryshime më të konsiderueshme në tremujorin e katërt (tetor dhe nëntor). Në fakt, pas rënies tremujore nga 0,2 pikë përqindje në tremujorin e tretë, të ardhurat nga interesat e depozitave në denarë janë të pandryshuara në periudhën tetor – nëntor. Norma e interesit e depozitave të reja devizore edhe më tej është në nivelin e arritur në qershor të vitit 2013. Në kushte të këtyra, diferenca ndërmjet normës së interesit në denarë dhe në valutë është në nivel të qëndrueshëm prej rreth 2 pp. Në tremujorin e katërt është shënuar ngadalësim i rënies së depozitave të bizneseve (pa paratë e depozituara)⁷⁶ në terma

⁷⁵ Me para të përfshira depozituese, rritja tremujore në tremujorin e katërt shënon 4,1%, kundrejt 9,1% në tremujorin e mëparshëm.

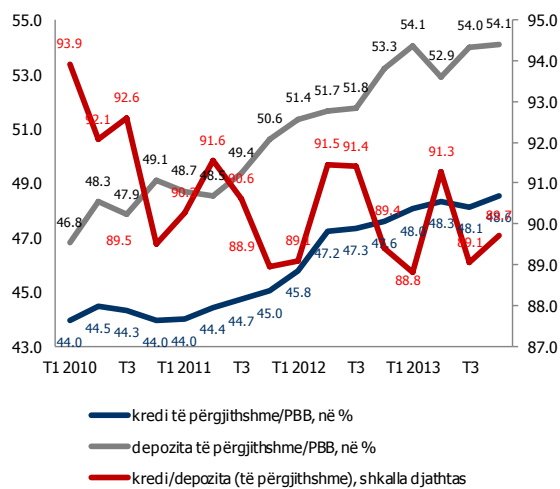
⁷⁶ Me paratë e përfshira depozituese rritja vjetore e depozitave të bizneseve në dhjetor është 3,1%, kundrejt 4,3% në shtator.



vjetorë, ku në dhjetor është shënuar rënie prej 2,1%, kundrejt 2,5% në shtator.

Në tremujorin e katërt të vitit 2013 multiplikatori i masës monetare M4 ishte mesatarisht 5,3, që paraqet përsheptim në tre tremujorë të njëpasnjëshëm (në tremujorin e mëparshëm ishte 5,1). Përsheptimi i procesit të multiplikimit zhvillohej në kushte të rritjes së vazhdueshme mujore e masës monetare në tremujorin e fundit, gjatë një luhatjeje në dinamikën mujore të parave primare.

Potenciali kreditues dhe depozitues i sektorit privat dhe aktiviteti ekonomik

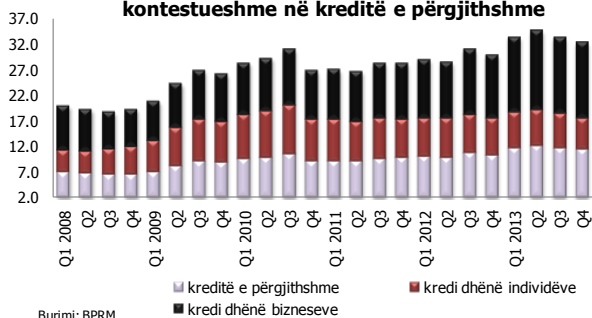


2.2.2. Aktiviteti kreditues

Pas ngadalësimit në tremujorin e tretë të vitit 2013, norma tremujore e rritjes së kredive të përgjithshme të bankave në tremujorin e fundit u përsheptua nga 0,6% në 3,0%, që paraqet rritje më të fuqishme tremujore që nga fillimi i krizës. Rrjedhat kreditore të shënuara në këtë tremujor janë më të larta për 4,8 herë në krahasim me tremujorin e mëparshëm dhe mbi gjysma prej tyre janë shënuar në dhjetor. Me këtë, norma vjetore e rritjes së kredive të përgjithshme të bankave në fund të vitit arriti 6,4%. **Krahas fuqizimit të rritjes kreditore, në tremujorin e fundit u shënuan ndryshime të konsiderueshme edhe në strukturën e rritjes.** Kështu, pas kreditimit të vazhdueshëm kryesisht sektorit "individë" në pesë tremujorët e mëparshëm, në tremujorin e fundit të vitit 2013 bankat orientuan një pjesë më të kondiderueshme nga përkrahja e aprovuar kreditore drejt bizneseve. Kreditë dhënë bizneseve kontribuojnë me 62% në rritjen e përgjithshme kreditore në tremujorin e fundit. Ecuria e këtillë e tregut kreditor mund të referojë për përmirësim gradual të vërtetimit të bankave për profilin e rrezikut të bizneseve, nën ndikim të zhvillimeve pozitive ekonomike në ekonominë e vendit në periudhën e mëparshme dhe përmirësimin e treguesve për aktivitetin ekonomik në Eurozonë, si partner yni më i madh. Krahas anës së ofertës, efekte pozitive nga lëvizjet e volitshme ekonomike mund të priten edhe në anën e kërkesës për kredi, që do kishte sjell deri te forcimi i kondicionit financiar të sektorit korporativ edhe përmirësimin e aftësisë së tij kredituese. Duke patur parasysh lëvizjet e këtilla, në tremujorin e katërt shënohet përmirësim i kualitetit të portofolit kreditor të bizneseve, por edhe të individëve, ku pjesëmarrja e kredive problematike në kreditë e përgjithshme shënon shkallë të ngadalsuar të rritjes prej 11,3% (11,5% në shtator). Megjithatë, duhet patur parasysh se bëhet fjalë për periudhë relativisht të

Burimi: BPRM.

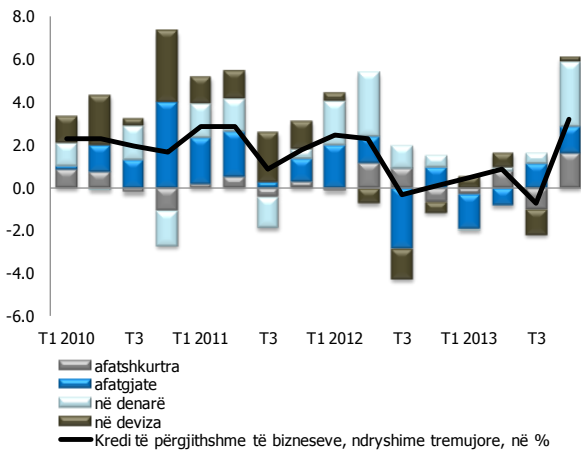
Pjesëmarrja e kërkesave të dyshimta dhe të kontestueshme në kreditë e përgjithshme



Burimi: BPRM.



Kontributet në ndryshimin tremujor të kredive dhënë bizneseve (në pp)



Burimi: BPRM.

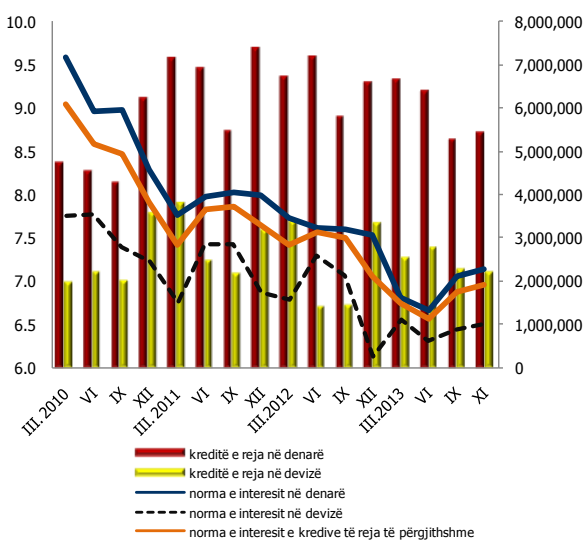
shkurtër të përshpejtitimit të aktivitetit kreditues ndaj sektorit korporativ që mund të jetë shkaktuar edhe nga faktorë të caktuar të përkohshëm. Duke patur parasysh këtë, për nxjerrjen e përfundimeve më të forta për ndryshime eventuale në sjelljen e bankave të vendit, megjithatë, do të duhet një periudhë më e gjatë kohore.

Rritja e kreditimit, që është më e fuqishme se rritja e bazës depozituese, solli **deri te rritja e sërishme e shfrytëzueshmërisë së depozitave si burim kryesor i financimit, në tremujorin e dytë me rradhë**, me çka koeficienti kredi/depozita shënoi 89,7% kundrejt 89,1% në tremujorin e mëparshëm.

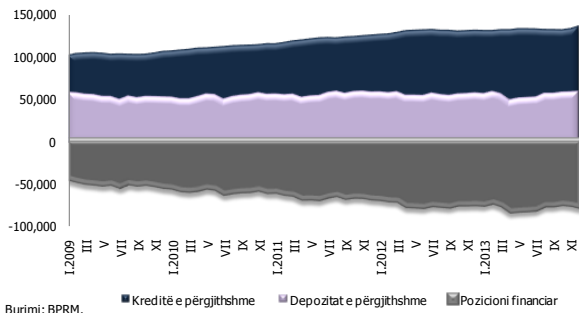
Analizuar nga aspekti i strukturës së afateve të kredive të përgjithshme, në tremujorin e këtërt të vitit 2013 u shënuar kontribut pozitiv i të gjitha llojeve të kredive të afatizuara, kundrejt zvogëlimit të kredive afatshkurtra në tremujorin e mëparshëm. Megjithatë, rritja e kredive afatgjate është më e lartë për 3,4 herë nga rrjedhat e kredive afatshkurtra në këtë periudhë. **Nga aspekti i strukturës valutore**, paralelisht me rritjen e konsiderueshme të depozitave në denarë, në tremujorin e katërt, 97% e rritjes së përgjithshme të kreditimit rrjedh nga rritja e kredive në denarë. Kreditë devizore, pas uljes në tremujorin e tretë, në këtë tremujor kanë një kontribut të vogël pozitiv në rritjen e përgjithshme të kreditimit.

Pas rënies prej 0,7% të shënuar në tremujorin e mëparshëm, aktiviteti kreditues i bankave i orientuar nga bizneset, në tremujorin e katërt të vitit 2013 shënoi normë rritjeje prej 3,2% në terma tremujorë. Me këtë, pas një periudheje më të gjatë të përkrahjes së moderuar kreditore (pesë tremujorë rradhazi), kreditë e bizneseve përsëri paraqiten si bartës kryesorë të aktivitetit të përgjithshëm kreditues. Zhvillimet e këtyra pjesërisht ndërliken me shfrytëzimin e mjeteve nga linja kreditore BIE 3, duke patur parasysh se në periudhën nëntor – dhjetor janë tërhequr dy këste (me shumë të përgjithshme prej 11,2 milionë eurosh). Efekt plotësues mbase kanë edhe masat e deritanishme monetare për relaksim të kushteve monetare. Kështu, nga fillimi i zbatimit të masës jostandarde të rezerva e detyrueshme, përfishrë nëntorin tek eksportuesit neto dhe prodhuesit e energjisë elektrike janë ofruar kredi të reja në shumën e përgjithshme prej 6,390 milionë denarë. Po ashtu, ekziston gjasa edhe për përmirësimin e vrojtimit e bankave për nivelin e vlerësuar të riskut tek bizneset që vëretetohet me **analizën e çmimit të kredive**

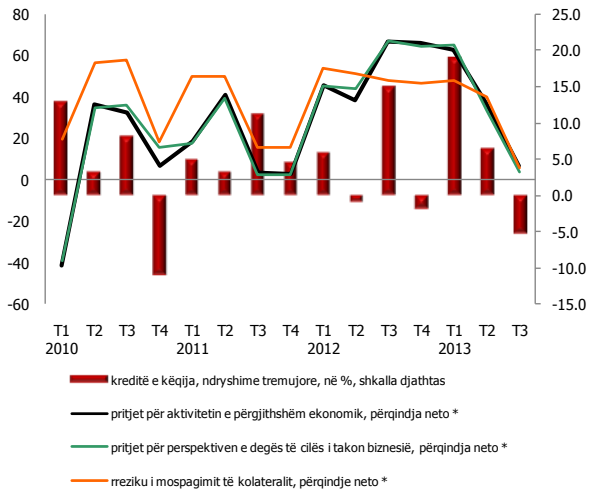
Kreditë e reja dhënë bizneseve dhe normat e tyre të interesit (në mijëra denarë dhe në %)



Burimi: BPRM.

**Pozicioni financiar i bizneseve**
(në milionë denarë)

të reja **dhënë bizneseve**, që tregojnë nivel relativisht të qëndrueshëm të normave të interesit të kredive në denarë edhe ato në valutë edhe në periudhën tetor – nëntor (në tremujorin e tretë që shënuar rritje e normave të interesit). Norma e interesit e kredive të reja dhënë bizneseve në nëntor shënon 7,0%. **Në kushte të rritjes së fuqizuar të kreditimit të bizneseve dhe rritje të moderuar të depozitave të tyre, shënohet rritje të pozicionit negativ financiar⁷⁷ të sektorit korporativ në këtë tremujor.**

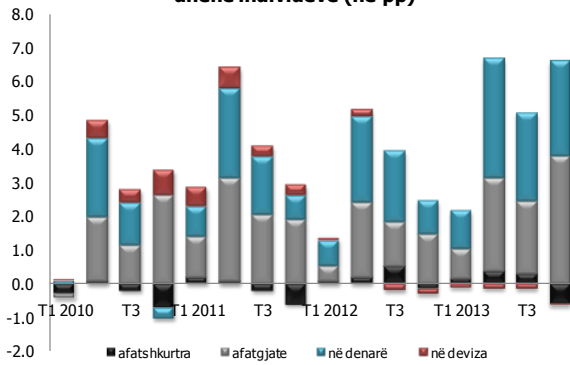
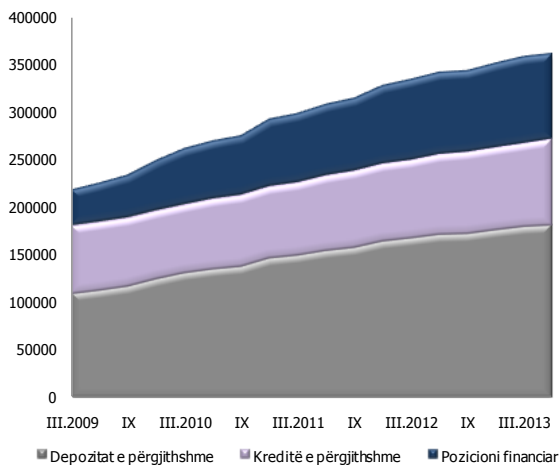
Kreditë e këqija dhe perceptimet e bankave mbi rrezikun

*Përqindje neto negative - faktorët ndikojnë në kahje lehtësuese në standardet e kredisë, përqindje neto pozitive-faktorët ndikojnë në kahje shtrënguese në standardet e kredisë,
Burimi: BPRM.

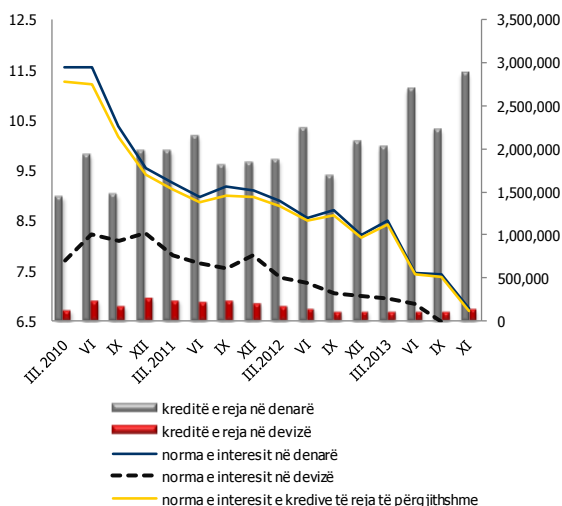
Kreditimi i përforcuar i bizneseve korrespondon me pritjet e bankave për tremujorin e fundit, të dhëna në kuadër të vërtetimit për aktivitetin kreditues për tremujorin e tretë të vitit 2013. Kështu, vërtetimi tregon paralajmërim për lehtësim neto të standardeve të kredisë dhënë bizneseve dhe rritje të kërkesës për kredive nga ana e bizneseve në tremujorin e katërt. **Bankat paraqitën lehtësim neto të standardeve të kredisë edhe për tremujorin e tretë, që është ndryshim i parë i këtij lloji që nga fillimi i vitit 2012.** Si shkak kryesor për politikën e këtillë përmenden faktorët nga grupi i vërtetimit të rreziqeve të ndërlidhura me pritjet për aktivitetin e gjithmbarshëm ekonomik, perspektivat e degës së veçantë ekonomike, si dhe rreziku nga mospagimi i hipotekës. Nga aspekti i **kërkesës**, vërtetimi referon për rritje të kërkesës për kredi dhënë bizneseve në bazë neto në tremujorin e tretë, kryesisht i shkaktuar nga nevoja për investime në rezerva dhe kapital aktiv dhe për ristrukturim të borxhit. Nga ana tjetër, investimet në mjete themelore, për të tretin tremujor radhazi, bankat i kanë vlerësuar si faktor me ndikim neutral mbi kërkesën për kredi.

Në tremujorin e katërt norma tremujore e rritjes së aktivitetit kreditues të segmentit "individë" u përshpejtua në 2,8% pas ngadalësimit të moderuar të shënuar në tremujorin e mëparshëm. Vërtetimet e bankave për rrezikshmëri më të vogël të këtij segmenti, të shoqëruara me oferta të ndryshme promovionale të kredive dhe normave të interesit, kontribuojnë për rritje të vazhdueshme të kredive dhënë këtij sektori. Kështu, në kuadër të vërtetimit për aktivitetin kreditues për tremujorin e tretë, është rritur numri i bankave, të cilat paralajmërojnë lehtësime neto të standardeve të kredisë dhënë individëve në

⁷⁷ Përkufizohet vetëm nga aspekti i pozicionit depozitues dhe kreditor i bizneseve, ku nuk merren parasysh komponentet tjera të portofoleve të tyre. Pozicioni financiar paraqet ndryshim ndërmjet depozitave të përgjithshme të bizneseve dhe krediteve të përgjithshme të tyre. Përdorimi i diferencës është negativ, atëherë sektori korporativ është borxhli ndaj sistemit, përdorimi i pozitivit ai është kreditor në sistem.

**Kontributet në ndryshimin tremujor të kredive dhënë individëve (në pp)****Pozicioni financiar i individëve (në milionë denarë)**

Burimi: BPRM.

Kreditë e reja dhënë individëve dhe normat e tyre të interesit (në mijëra denarë dhe në %)

Burimi: BPRM.

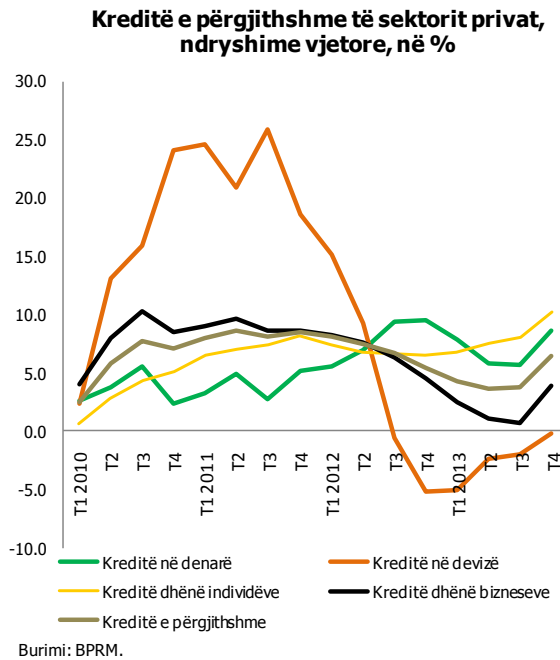
tremujorin e ardhshëm, gjatë pritjeve për rritje të kërkesës për kreditim. Analizuar sipas kategorive të veçanta të kredive, në tremujorin e fundit rritje më të madhe shënohet te kreditë konsumatore. Ndryshimet e këtyra korrespondojnë me rezultatet nga vërtetimi, i cila tregon lehtësim neto të kushteve për aprovim të kredisë konsumatore në tremujorin e tretë, gjatë vërtetimeve stabile të bankave për rrezikun. Nga ana tjetër, dukshëm është zvogëluar numri i bankave sipas të cilave vlerësohet kërkesë e rritur për kredi konsumatore. Te kreditë për automjete është shënuar rënie e mëtejme. Po ashtu, kreditë hipotekare rriten në mënyrë të moderuar edhe në tremujorin e katërt. Në përputhje me të dhënat e vërtimit, rreth një e treta e bankave referojnë për rritje të kërkesës për kredi hipotekarë në tremujorin e tretë, gjatë lehtësimit neto të standardeve për aprovimin e këtyre kredive.

Në tremujorin e fundit rritja tremujore e kredive dhënë individëve është më e dobët se rritja e përshpejtuar e depozitave të tyre, që kontribuon për përmirësim të pozicionit financiar të individëve⁷⁸.

Analiza e normave të interesit e kredive të reja në denarë dhe valutë dhënë individëve tregon për ulje të çmimeve të të dy kategoritë (përkatësisht nga 0,7 dhe 0,4 pp në nëtor në raport me shtatorin), në kushte kur normat e interesit të depozitave të reja të individëve janë në nivelin relativisht të qëndrueshëm. Me këtë ulje të fundit, norma e interesit e kredive të reja të popullatës në nëtor shënoi 6,7%.

Analizuar në terma vjetorë, rritja e kredive të përgjithshme në fund të vitit 2013 përshpejtoi, duke arritur 6,4%. Norma më të larta të rritjes janë shënuar te kreditë në denarë, gjatë një ngadalësimi të njëkohshëm të zvogëlimit të kredive në valutë. Analizuar nga aspekti i sektorëve të veçantë, në terma vjetorë vazhdimisht përmirësohet ecuria e kreditimit të individëve, gjatë

⁷⁸ Ndryshim ndërmjet depozitave të përgjithshme të individëve dhe kredive të gjithmbarshme të tyre. Përderisa ndryshimi është negativ, atëherë individët janë borxhli ndaj sistemit, ndërsa nëse është pozitive ata janë kreditor të sistemit.



një përshpejtimi të konsiderueshëm të normës vjetore të rritjes së kredive të gjithmbarshme të bizneseve në tremujorin e katërt. Në kushte të këtilla, kreditë e gjithmbarshme të individëve dhe të bizneseve në dhjetor të vitit 2013 në terma vjetorë janë më të larta përkatësisht për 10,2% dhe 3,8%. Efekti i kombinuar nga lëvizjet pozitive në të dy segmentet e ekonomisë kontribuoi për rritje të pjesëmarrjes së kredive të përgjithshme në PBB⁷⁹ në 48, 6% në tremujorin e fundit (48,1% në tremujorin e mëparshëm).

Hapësirë informuese 8. Perspektiva sektoriale e aktivitetit ekonomik dhe rritjes kreditore

Duke filluar nga gjysma e dytë e vitit 2012 dhe, veçanërisht, nga fillimi i vitit 2013, për ekonominë e Maqedonisë është karakteristike ngadalësimi i konsiderueshëm i aktivitetit kreditues të bankave, veçanërisht kreditimi i sektorit korporativ. Kështu, për dhjetë muajt e parë të vitit 2013, rreth 91% nga rritja e përgjithshme e kredive shpjegohet me kreditimin e rritur të amvisërive, që është e kundërta e realizimeve në periudhën e viteve 2010 – 2011, kur kreditë e ndërmarrjeve mesatarisht kontribuonin me rreth 70% në rritjen vjetore kreditore. Në vitet fill para krizës globale, Kontributi i kredive të ndërmarrjeve drejt rritjes së përgjithshme kreditore ishte mesatarisht rreth 50%,. **Nga ana tjetër, në tre tremujorët e parë të vitit 2013, në kushte të ngadalësimit të shkallës së rritjes kreditore, aktiviteti ekonomik mëkëmbet, gjatë një rritjeje të PBB reale prej 3,1%.**

Dinamika e këtyllë në dukje të parë mund të tregojë për një fillim të a.q. "ndarje" e rritjes ekonomike nga ajo kreditore, që në ,literaturë ndërlidhet me fenomenin e të a.q. "rimëkëmbje pa kredi" (Calvo et al; 2006; Classens et al. 2008). Duke nxjerrë përvojën nga gjendjet e mëparshme të krizave të mëdha ekonomike dhe/ose financiare, këto studime tregojnë se në vitet e para pas krize, mëkëmbja ekonomike zakonisht zhvillohet pa mbështetje të përshtatshme kreditore nga sektori bankar. Shkaqet për "rimëkëmbje pa kredi" mund të gjenden edhe në anën e ofertës edhe në anën e kërkesës së kredive. Në anën e ofertës, në kushte të një pasigurie të lartë, që zakonisht i ndjek periudhat e pas krizave, bankat mund të priren drejt kufizimit të vëllimit të kredive rishtas të aprovuara, pavarësisht kapacitetit që e posedojnë për kreditim të sektorit privat. Në anën e kërkesës, përsëri, në fazën fillestare të mëkëmbjes pas krize, kompanitë mund të parapëlqejnë angazhim të mjeteve të veta ose financim alternativ përmes huamarrjes mes kompanish në tregun e kapitalit për financimin e nevojave investuese, e me qëllim arritjen e përmirësimit të kushteve të financimit.

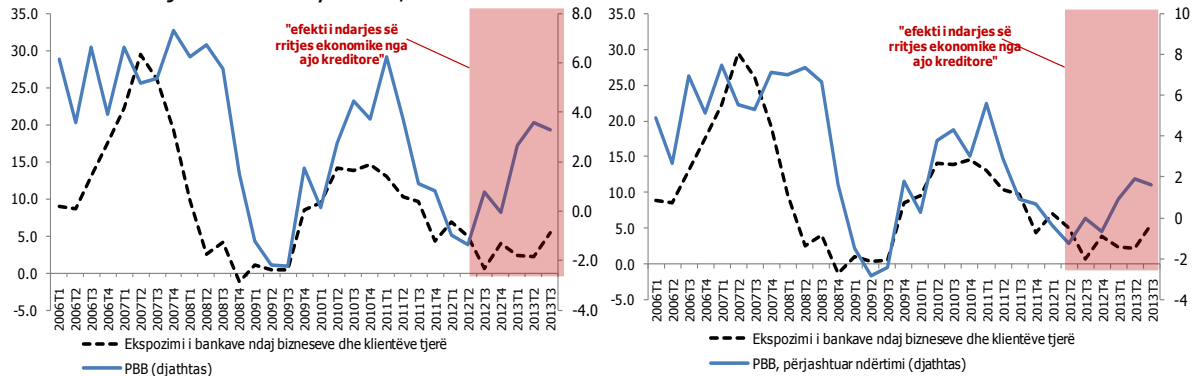
Në rastin e ekonomisë së Maqedonisë lidhja e këtyllë, në dukje të parë e shembur, ndërmjet rritjes ekonomike dhe asaj kreditore mund të shpjegohet me dukurinë e faktorëve specifikë për ekonominë e Maqedonisë në këtë periudhë. Kështu, **fluksi i investimeve të huaja direkte** në zonat zhvillimore kontribuoi në masë të konsiderueshme për zbutjen e efekteve të krizës globale mbi aktivitetin ekonomik të vendit. Aktiviteti i shtuar pikërisht i

⁷⁹ PBB nominal i aktualizuar, i përlogaritur si shumë lëvizëse e katër tremujorëve përkatës.

këtyre kapaciteteve të reja ishte një nga faktorët kryesorë lëvizës të mëkëmbjes ekonomike nga fillimi i vitit 2013. Bëhet fjalë për kapacitete, të cilat nuk financohen përmes bankave të vendit, me çka edhe realizimet e tyre nuk janë drejtpërdrejt të lidhura me realizimet e tregut kreditor të vendit. Si faktor i dytë ndahet **stimuli fiskal**, i cili vazhdimisht siguron mbështetje të aktivitetit ekonomik nga fillimi i krizës, veçanërisht i ndërtimitarisë dhe veprimtarisë e tij të ngjashme. Edhe ky është faktor që nuk është drejtpërdrejt i lidhur me tregun kreditor të vendit. Duke i patur parasysh këto specifika të ekonomisë së vendit, ekziston mundësia se, nëse izolohet ndikimi i këtyre faktorëve, shembja e lidhjes ndërmjet rritjes kreditore dhe asaj ekonomike nuk do jetë aq e theksuar.

Grafiku 1

Shkallë reale vjetore të ndryshimit, në%



Burimi: BPRM dhe ESHS .

Në përpjekje për të dhënë përgjigje për disa nga këto pyetje, gjegjësisht për të nxjerrë disa indikacione të caktuara për ndërlidhjen ndërmjet rritjes kreditore dhe asaj ekonomike në ekonominë e Maqedonisë, në këtë shtojcë zbatohet analiza sektoriale të shkallës së sinkronizimit të lëvizjeve të vlerës së shtuar dhe ekspozimit kreditor sipas veprimtarive ekonomike. Analiza e përfshin periudhën nga tremujori i parë të vitit 2005 deri te tremujori i tretë i vitit 2013, duke u fokusuar në dy nënperiudha. E para nënperiudhë shtrihet nga tremujori i parë e vitit 2005 dhe përfundon me tremujorin e tretë të vitit 2008, ndërsa nënperiudha e dytë kap periudhën nga tremujori i fundit të vitit 2008, përfshi tremujorin e tretë të vitit 2013. Me këtë përfshihen dy faza të ndryshme nga funksionimi i ekonomisë së vendit, fazë e rritjes ekspansive dhe të përmbajtur ekonomike. Si tregues për mbështetjen kreditore të bankave janë shfrytëzuar të dhëna për ekspozimin e përgjithshëm kreditor⁸⁰ndaj sektorit përkatës, të cilat për shkak të krahasueshmërisë me statistikën e PBB real⁸¹ janë zhvlerësuar përkatësisht me indeksin e çmimeve të konsumit.

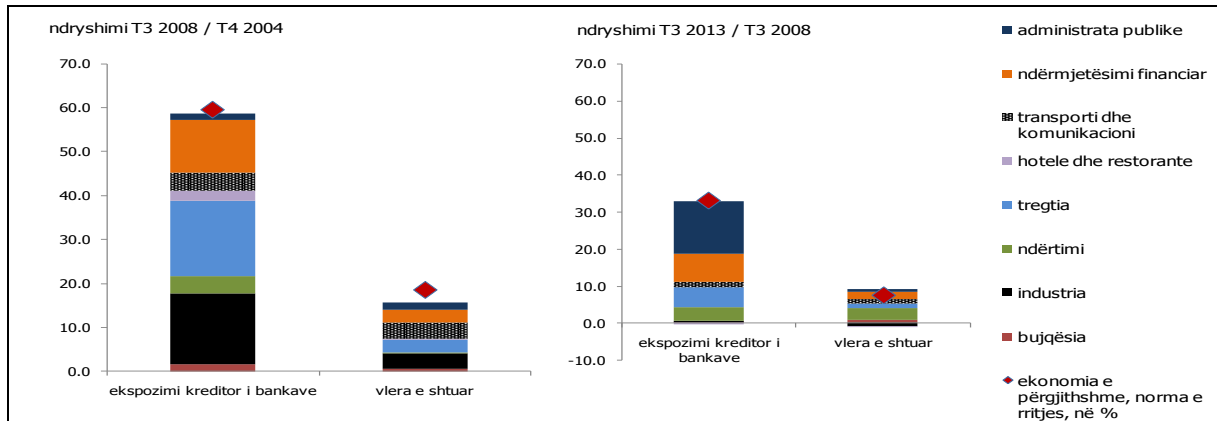
Grafiku 2

Kontribute të sektorëve të veçantë të veprimtarive ndaj ndryshimit të vlerës së shtuar dhe të ekspozimit kreditor në pp.

(të dhëna të përshtatura reale, sezonale)

⁸⁰ Ekspozimi total kreditor i përfshin bilancet (kredi, kamatë, provizione, lizing financiar, investimet në letrat me vlerë, që janë të disponueshme për shitje, ose ruhen deri te maturimi e të ngjashme dhe kërkesat jashtëbilancore (kredi të pashfrytëzuara kornizë, kredi të pashfrytëzuara mbi bazë të tejkalimeve të lejuara të llogarive rrjedhëse dhe mbi bazë të kartelave kredituese, akreditiveve, garancive etj. Detyrime të ngjashme potenciale për bankën).

⁸¹ Për shkak të nevojës për analizë të kryqëzuar të aktivitetit ekonomik me ekspozimin kreditor të bankave, është bërë sintetizim i përafërt i të dhënave për ekspozimin kreditor sipas veprimtarive ekonomike, gjegjësisht, klasifikim i tyre në përputhje me NKD Rev. 1. Me këtë mundësohet krahasueshmëri të statistikës për ekspozimin kreditues me statistikën e llogarive nacionale sipas tremujorëve.



*I referohet ekspozimit kreditor ndaj bizneseve dhe klientëve të tjerë.
Burimi: BPRM dhe ESHS.

Në vitet fill para krizës globale, ekonomia e Maqedonisë gjendej në fazën e ekspansionit me rritje mesatare të PBB real me rreth 5% për periudhën e viteve 2005 – 2008. Lëvizjet e këtyra kontribuan për rritje të konsiderueshme të nivelit të PBB, i cili në tremujorin e tretë të vitit 2008 si pikë ktheseje para krizës globale, në raport me tremujorin e fundit të vitit 2004, është më i lartë për 18,5%. Kontribut më të madh për rritjen e aktivitetit ekonomik në këtë periudhë ka sektori i industrisë dhe sektori "transport dhe telekomunikim", pas çka pasojnë tregtia dhe sektori financiar, ndërsa ndërtimtaria⁸²dhe bujqësia ishin sektorë me kontribut më të vogël për rritjen e PBB. **Rritja e aktivitetit ekonomik në këtë periudhë ishte e mbështetur përshtatshëm nga sektori bankar** duke patur parasysh se ekspozimi i përgjithshëm kreditor ndaj ndërmarrjeve dhe klientëve të tjerë në fund të tremujorit të tretë të vitit 2008 shënoi rritje të lartë reale prej përafërsisht 60%, në raport me fundin e vitit 2004. **Analiza strukturore e ekspozimit kreditor tregon se sektorët që më së shumti janë rritur njëkohësisht kanë përfutur edhe mbështetje më të madhe kreditore nga sektori bankar, i cili, para së gjithash, ka qenë i orientuar nga kreditimi i tregtisë dhe sektorit industrial (me kontribut prej 17,1 pp dhe 16,1 pp përkatësisht.).** **Analiza e periudhës pas nisjes së krizës globale tregon se në tremujorin e tretë të vitit 2013, aktiviteti i përgjithshëm ekonomik e tejkaloi nivelin e para krizës për 7,5%, por me një strukturë të ndryshme të rritjes krahasuar me periudhën e para krizës.** Kështu, tani, bartës kryesor i rritjes është ndërtimtaria, me një mbështetje të rritur shtetërore të këtij sektori përmes projekteve publike, pas çka pason sektori financiar. Kontribut të konsiderueshëm pozitiv ka edhe nga tregtia dhe nga sektori "transport dhe telekomunikim". Nga ana tjetër, industria që ishte njëra nga forcat kryesore lëvizëse të rritjes në periudhën e para krizës, në periudhën e dytë ka pjesëmarrje negative. **Ndryshimet e aktivitetit ekonomik ishin të përcjella edhe me përshtatje përkatëse të aktivitetit të sektorit bankar, i cili, po ashtu vazhdon të rritet në periudhën pas fillimit të krizës, por më ngadalë.** Kështu, në fund të tremujorit të tretë të vitit 2013, ekspozimi total kreditor i bankave ndaj ndërmarrjeve dhe klientëve të tjerë në bazë reale është më i lartë në raport me periudhën e njëjtë të vitit 2008, edhe atë për 33,1%, që është gjysma e rritjes në periudhën para krize. Përveç mbi intensitetin e rritjes, kriza ndikonte edhe mbi prirjet investive të bankave, të cilat e ristrukturonin portofolin kreditor, gjegjësisht u rrit pjesëmarrja e instrumenteve jo të rezikshme dhe me likuiditet të lartë. Me fjalë tjera, në kushte të një ambienti të pasigurt, portofol gjithnjë e më të lartë jofunksional dhe rezistencë e rritur ndaj rrezikut, kontribut më të madh në

⁸² Në raport me sektorin e ndërtimit duhet patur parasysh se ekziston rrezik, konform NKD Rev. 1. Klasifikimi i veprimtarive ekonomike të mos bëhet përfshirje e tërësishme e aktiviteteve në sektorin "ndërtim", që, para së gjithash ka të bëjë me firmat më të vogla, që janë të regjistruara nën veprimtari tjetër primare, ndërkaq kryejnë veprimtari plotësuese në fushën e ndërtimit. Kjo do të thotë se aktivitetet e tërësishme të këtyre subjekteve juridike, duke i përfshirë edhe ndërtimin, statistikisht evidentohen në kuadër të sektorit të veprimtarisë primare, që mund të merret si faktor potencial limitues i analizës, që në shkallë të caktuar i relativizon përfundimet dhe rezultatet e përfuturara.



rritjen e ekspozimit kreditor patën investimet në bono të **thesarit**, asete likuide valutore dhe instrumente monetare të BPRM, që shikuar nëpër sektorë i mbulon sektorët "administratë publike"⁸³ dhe "ndërmjetësim financiar"⁸⁴. Në raport me mbështetjen kreditore ndaj sektorit jofinanciar, si në periudhën para krize ashtu edhe në periudhën e dytë shihet shkallë relativisht e lartë e harmonizimit të strukturës së rritjes kreditore me strukturën e rritjes ekonomike. Kështu, si sektor me mbështetje më të lartë kreditore nga bankat tani veçohet tregtia, pas çka vjen ndërtimtaria, ndërsa ekspozimi kreditor ndaj industrisë është më një kontribut të ndjeshëm pozitiv, pothuaj të papërfillshëm. Në raport me sektorin e ndërtimit, rritja e fuqishme në periudhën pas fillimit të krizës në pjesë të madhe shpjegohet me stimulin fiskal në formën e projekteve publike infrastrukturore, ndërsa kontribut ka edhe mbështetja e rritur kreditore nga ana e sektorit bankar. Njëkohësisht, duhet patur parasysh se mbështetja e lartë kreditore ndaj sektorit "ndërtimtari" në periudhën e para krizës ishte realizuar para së gjithash në periudhën fill para krizës (2007 – 2008), që referon për efekte të caktuara transferuese mbi realizimin e këtij sektori edhe në periudhën pas fillimit të krizës. Për periudhën pas fillimit të krizës është karakteristike edhe rritja e mbështetjes fiskale ndaj sektorit "bujqësi", në formë të subvencioneve shtetërore, që mbase pjesërisht e spjegon rritjen më të fuqishme të bujqësisë në periudhën pas vitit 2008, në krahasim me periudhën e para krizës, në kushte të një mbështetjeje të dobësuar kreditore të këtij sektori në periudhën pas tremujorit të tretë të vitit 2008, në krahasim me periudhën para krize. Tek sektori "hotele dhe restorane", lëvizjet e aktivitetit ekonomik dhe kreditor në të dy nënperiudhat tregojnë sinkronizim⁸⁵.

Grafiku 3

Vlerë e shtuar dhe ekspozim kreditor sipas veprimtarive

(shkallë reale të ndryshimit nëpër periudha, në %, të dhëna sezonalisht të përshtatura)

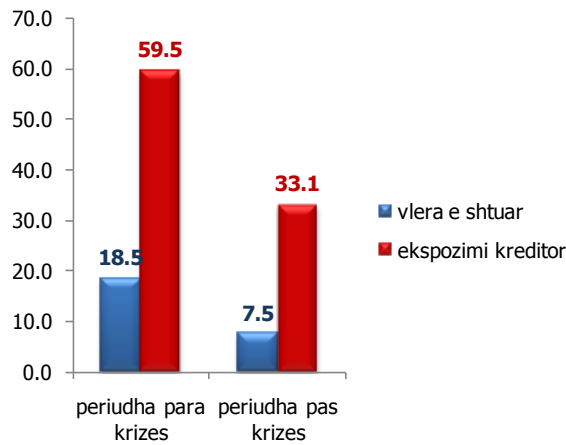
⁸³ Sektori "administrata publike" i përfshin veprimtaritë e administratës publike zakonisht të kryera nga ana e administratës publike. Këtu janë përfshirë edhe sjellja dhe interpretimi juridik i ligjeve dhe rregulloreve përkatëse, si dhe administrimi i programeve të cilat janë bazuar mbi to, me veprimtaritë ligjvënëse, politika tatimore, mbrojtjes, rendi dhe siguria publike, shërbimet e imigrantëve, punët e jashtme dhe administrimi i programeve qeveritare. Ky sektor, po ashtu i përfshin edhe veprimtaritë e sigurimit të detyrueshëm social. Për pasojë ekspozimi kreditor ndaj këtij sektori i përfshin të gjitha kërkesat bilancore dhe jashtëbilancore të bankave ndaj institucioneve të administratës publike.

⁸⁴ Sektori "ndërmjetësim financiar" përfshin veprimtari të ndërlidhura me ndërmjetësimin monetar (bankë qendrore dhe ndërmjetësime tjera monetare), veprimtari të holding – shoqëri, truste, fonde të tjera dhe subjekte të ngjashme financiare, veprimtari të tjera financiare – servisuere, përveç sigurimeve dhe fondeve pensionale (lizing financiar dhe ndërmjetësim tjetër kreditor dhe financiar – servisuere), sigurim, risigurim dhe fonde pensionale, përveç sigurimit të detyrueshëm social dhe veprimtaritë ndihmëse të shërbimeve financiare dhe veprimtaritë në fushën e sigurimeve. Për pasojë, ekspozimi kreditor ndaj këtij sektori i përfshin kërkesat e bankave ndaj BPRM (para së gjithash instrumente monetare, me përjashtim të rezervës së detyrueshme), si dhe ndaj institucioneve tjera financiare depozitore dhe jodepozitore.

⁸⁵ Megjithatë gjatë interpretimit të rezultateve për këtë sektor duhet patur parasysh se në kuadër të ekspozimit kreditor të bankave ndaj sektorit "hotele dhe restorante" janë përfshirë numër i vogël subjektësh, sepse ky sektor në kuadër të punës së vet në pjesë të vogël mbështetet mbi kreditë bankare. Prej këtu, edhe gjendjet e këtylla mund të kenë efekte mbi rezultatet e analizës.

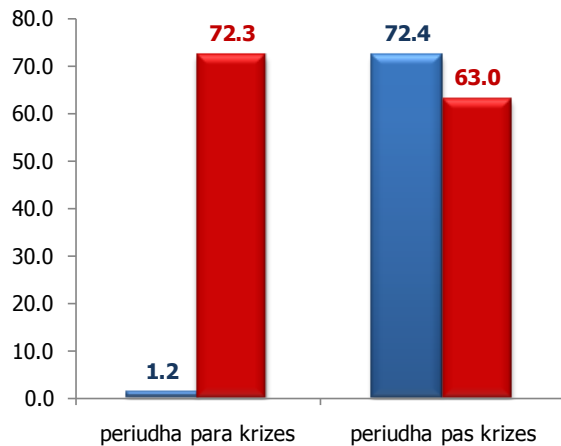


Gjithsej: Rritja e fuqishme e aktivitetit të përgjithshëm ekonomik në periudhën para krize është mbështetur në mënyrë të përshtatshme nga ana e sektorit bankar...



...ndërsa ngadalësimi i rritjes ekonomike në periudhën e dytë ishte ndjekur edhe me përshtatje përkatëse të aktivitetit të përgjithshëm kreditor.

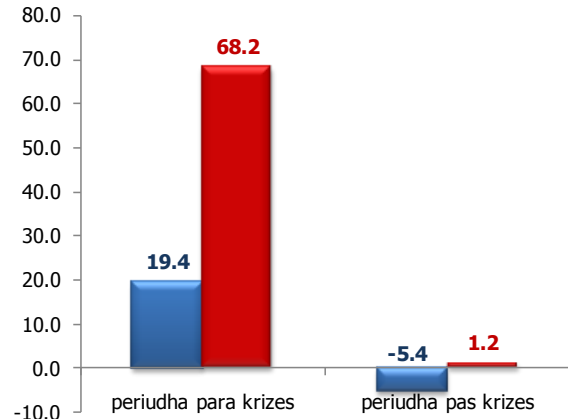
Ndërtimi: sektor me kontribut të papërfillshëm në rritje, por mbështetje solide nga ana e sektorit bankar në periudhën para krize...



...ndërsa në nënperiudhën e dytë, ndërtimtaria kalon në degë bartëse të rritjes, e mbështetur nga stimuli fiskal dhe investimet e huaja, gjatë një ruajtje të ritmit të rritjes kreditore në këtë sektor...

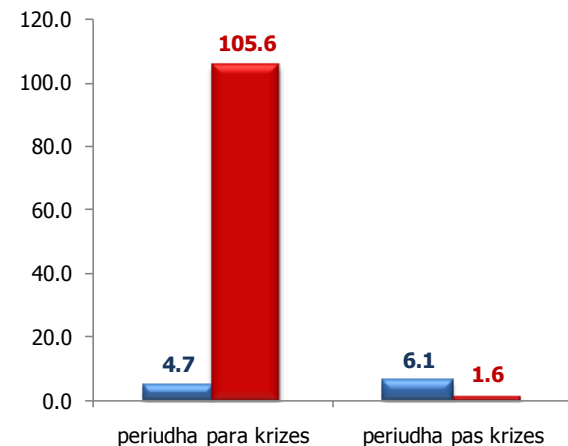
Tregtia: Në kushte të kreditimit të fortë nga ana e sektorit bankar, tregtia është ndër sektorët me kontribut më të lartë në rritjen e PBB në periudhën para krize...

Industria: prej një nga lëvizësit kryesorë të rritjes në periudhën para krize dhe një nga sektorët me mbështetje më të madhe kreditore nga ana e sektorit bankar...



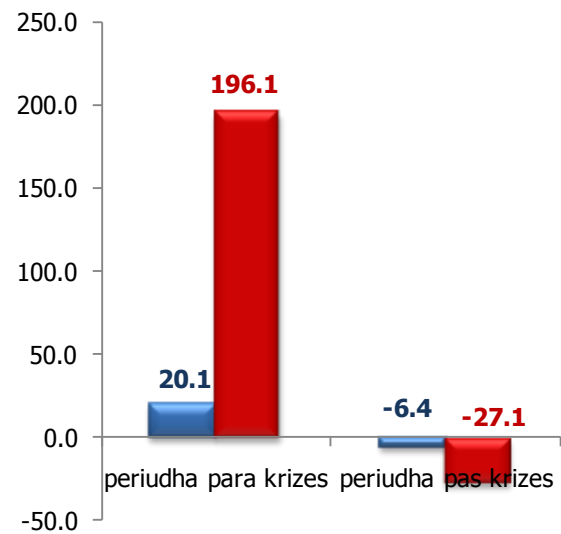
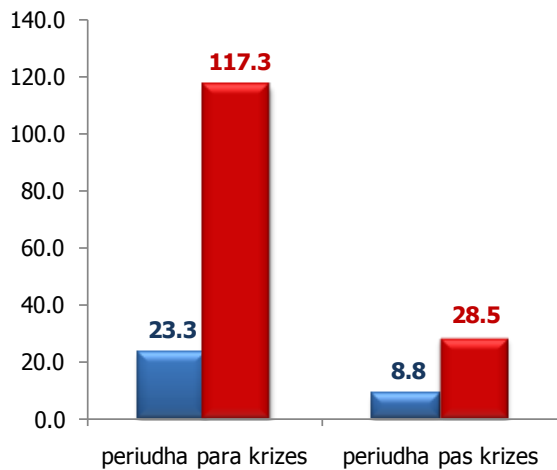
...industria në periudhën e dytë është me kontribut negativ në rritje, gjatë një përshtatjeje të njëkohshme e të konsiderueshme edhe të aktivitetit kreditor.

Bujqësia: rritja në periudhën para krize është ndjekur me një rritje përkatëse të aktivitetit kreditor...



...që fuqizohet në periudhën pas fazës akute të krizës, në kushte të një mbështetjeje të dobësuar kreditore nga ana e sektorit bankar, por subvencione të rritura shtetërore për bujqësinë.

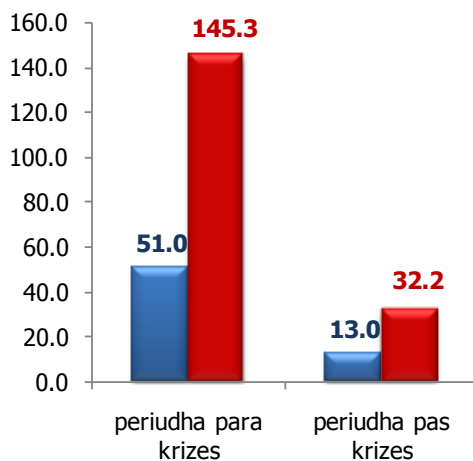
Hotele dhe restorante: Sinkronizimi i lartë i lëvizjeve ndërmjet vlerës së shtuar dhe aktivitetit kreditor në periudhën para krize në kahjen e rritjes...



...ndërsa efektet e krizës pothuaj se njëjloj shihen edhe në dinamikën e vlerës së shtuar dhe të aktivitetit kreditor.

...ruhet edhe në nënperiudhën e dytë.

Transport dhe telekomunikime: Rritja dinamike e vlerës së shtuar në periudhën para krize është ndjekur përkatësisht nga ana e sektorit bankar...



...ndërsa lëvizjet paralele vazhduan edhe në periudhën pas fazës akute të krizës, përmes ngadalësimit të konsiderueshëm të rritjes edhe të vlerës së shtuar edhe të aktivitetit kreditor.

Periudha para krizës i përket normës së ndryshimit në tremujorin e tretë të vitit 2008 në raport me tremujorin e fundit të vitit 2004.

Periudha pas fillimit të krizës i përket normës së ndryshimit në tremujorin e tretë të vitit 2013 në raport me tremujorin e tretë të vitit 2008.

Burimi: BPRM dhe ESHS

Përfundim i përgjithshëm nga analiza e dinamikës së ndryshimeve në të dy nënperiudhat është ajo se me përjashtim të bujqësisë, në të gjitha sektorët tjerë performancat ekonomike janë përcjellë me ndryshime përkatëse në aktivitetin kreditor, që vlen edhe për periudhën para dhe për periudhën pas fazës akute të krizës globale. Në bazë të



dinamikës së aktivitetit kreditor dhe ekonomik, të dhënat për nënperiudhën e dytë referojnë për mbështetje relativisht më të dobët kreditore, e cila mbase është e pamjaftueshme për të mbështetur mëkëmbje më të konsiderueshme të aktivitetit ekonomik. Në kushte të këtilla si shpjegim i mundshëm për dukurinë e efektit të “ndarjes” të rritjes ekonomike dhe asaj kreditore, veçanërisht e dukshme nga fillimi i vitit 2013, mund të ofrohet kontributi i rëndësishëm në rritjen e aktivitetit ekonomik në tre tremujorët e parë të vitit nga aktiviteti i shtuar i kapaciteteve të reja eksportuese në zonat zhvillimore, të cilat nuk mbështeten shumë në kredi nga bankat e vendit si burim financimi, si dhe me stimulin e aplikuar fiskal, i cili ofron mbështetje direkte të rritjes së ndërtimitarisë.

Konstatimet për elasticitetin e aktivitetit ekonomik të rritjes së aktivitetit kreditor të bankave, të nxjerra nga ndjekja e thjeshtë e dinamikës së ndryshimeve, do të orvatemi edhe formalisht t’i vlerësojmë përmes përlogaritjes së koeficientit të elasticitetit. Për përlogaritjen e elasticitetit është zbatuar qasja e Kapsos (2005). Është shfrytëzuar log – specifikim linear, ku aktiviteti ekonomik dhe kreditor llogaritet në nivele⁸⁶.

Elasticiteti i PBB është përlogaritur sipas

$$\ln Y_t = \alpha + \beta \ln X_t + u_t \quad (1)$$

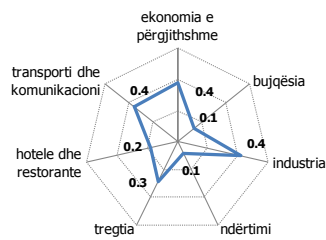
ku Y_t është niveli real i PBB (më sakt, vlera e shtuar), X_t është ekspozimi kreditor, ndërsa β është koeficienti i elasticitetit të aktivitetit ekonomik nga pikëpamja e aktivitetit kreditor. Koeficient më i lartë pozitiv i elasticitetit nënkupton rritje kreditore e cila kontribuon për rritje më të lartë ekonomike, dhe anasjelltas. Një nga mangësitë e modelit është mospërfshirja e të ndryshueshmeve tjera, të cilat po ashtu ndikojnë mbi aktivitetin ekonomik. Po ashtu, nuk është marrë parasysh se faza e ciklit të biznesit mund të ndikojë mbi gatishmërinë e bankave për kreditimin e sektorit privat. Edhe përkundër mangësive, elasticitetet e prezantuar në këtë analizë japin indikacione të dobishme për atë se si aktiviteti kreditor dhe ai ekonomik variojnë ndërsjelltas gjatë periudhës së analizuar historike. Rrjedhimisht, rezultatet duhet të interpretohen vetëm si indikacion për ekzistimin e korelacionit ose, me fjalë të tjera, nuk duhet interpretuar si kauzalitet. Për të gjitha të ndryshueshmet hyrëse janë shfrytëzuar të dhëna tremujore të rregulluara sezonalisht, në shuma reale, për periudhën e tremujorit të parë të vitit 2005 deri të tremujori i tretë i vitit 2013. Krahas gjithë periudhës, është bërë një vlerësim për elasticitetet për të dy periudhat, me çka do të përftonim indikacione për ndryshimet eventuale në ndërlidhshmërinë e rritjes ekonomike dhe kreditore nën ndikim të krizës globale.

Grafiku 4

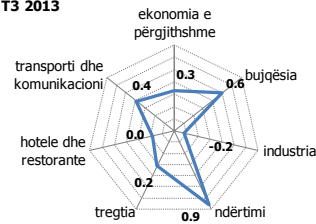
Elasticiteti i PBB në aspekt të aktivitetit kreditor

⁸⁶ Me fjalë tjera, sipas Islam dhe Nazara (2000) dhe Islam (2004), (cituar i Kapsos 2005), elasticitetet e përlogaritura përmes shkallëve të ndryshimeve tregojnë jostabilitet më të madh.

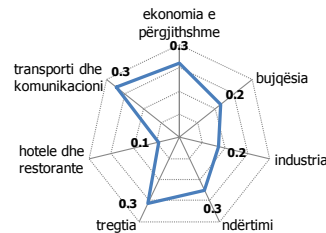
T1 2005 - T3 2008



T4 2008 - T3 2013



T1 2005 - T3 2013



Burimi: Llogaritje vetanake mbi bazë të të dhënave nga BPRM dhe ESHS

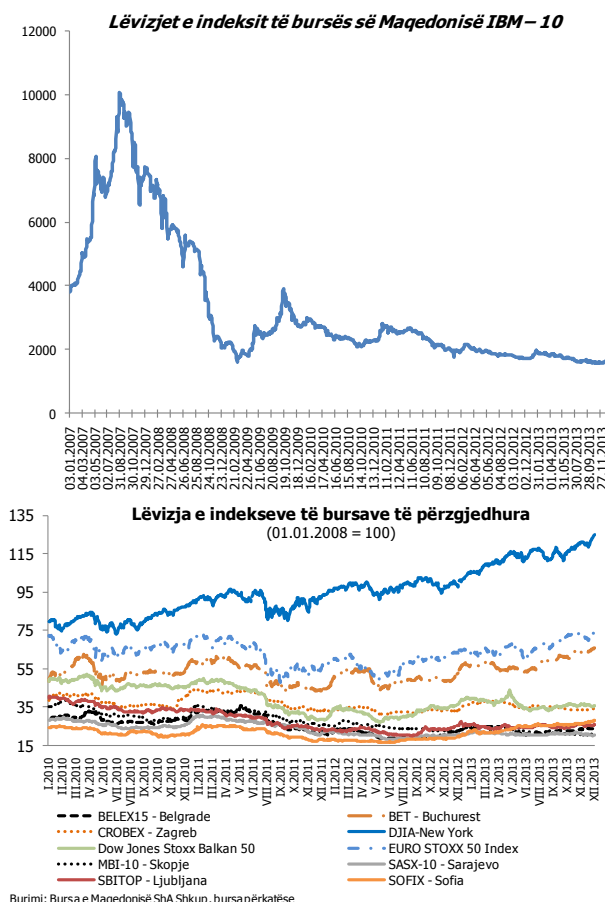
Grafiku 4 është pasqyrë e koeficientëve të vlerësuar të elasticitetit. **Siç mund të shihet, për gjithë periudhën e analizuar, të gjithë koeficientët e elasticitetit të aktivitetit ekonomik në aspekt të aktivitetit kreditor janë pozitivë, duke lëvizur në interval nga 0,1 deri në 0,3.** Analiza në nënperiudha nuk tregon ndryshime të konsiderueshme në raport me aktivitetin e gjithëmbarshëm ekonomik. Megjithatë, analizuar sipas veprimtarive të veçanta, janë të shënuara zhvendosje të caktuara, edhe atë në drejtim të rritjes së elasticitetit tek sektori i bujqësisë dhe, veçanërisht, tek sektori "ndërtimtari", tek i cili është përfutur një koeficient prej 0,9 për nënperiudhën e dytë (kundrejt 0,1 në periudhën para krize). Rezultatet për industrinë tregojnë korelacion negativ në periudhën e dytë (në krahasim me koeficientin pozitiv prej 0,4 në periudhë para krize), që shpjegohet me rënien e aktivitetit industrial në këtë periudhë, në kushte kur mbështetja kreditore nga bankat e ruajti prirjein e rritjes. Megjithatë, edhe pse është pozitiv, ekspozimi kreditor i bankave ndaj industrisë në periudhën e dytë shënon rritje shumë të vogël (vetëm 3% nga vëllimi i mbështetjes së siguruar kreditore në periudhën para krize), i cili vështirë se do kishte mundur të mbështesë aktivitet më të konsiderueshëm investues në këtë sektor. Prej këtu, mund të përfundohet se edhe në periudhën pas fillimit të krizës, ndryshimet në ekspozimin kreditor ndaj sektorit industrial në masë të madhe korrespondojnë me realizimet ekonomike të sektorit.

Shkurt, analiza e lëvizjeve të realizuara tek aktiviteti kreditor dhe ekonomik nëpër sektorë në kuadër të periudhës para krize dhe në periudhën gjatë dhe pas krizës globale, tregon për harmonizim e përgjithshëm të rritjes kreditore dhe ekonomike që vërtetohet me koeficientët pozitivë sektorialë të elasticitetit. Gjithsesi, intenziteti i ndryshimit nuk është i njëjtë, që mund të shpjegohet me faktorë karakteristikë për veprimtaritë e veçanta. Kështu, karakteri (në kuptimin me orientim intenziv-punues apo kapitalo-intenzive) dhe dinamika e veprimtarisë dhe nevoja për zbatim të teknologjive të reja të ndërlidhura me to; pastaj, madhësia e kompanisë, struktura e saj pronësore, profitabilitetit, faza e zhvillimit në të cilën gjendet, modeli i pranuar i financimit, si dhe qasja deri tek burimet alternative përpos tregut kreditor, janë disa nga faktorët që mund të ndikojnë mbi rëndësinë e aktivitetit kreditor për rritjen e një dege të caktuar ekonomike. **Gjithsesi, kjo analizë e thjeshtë jep indikacion për ndërlidhje ndërmjet rritjes kreditore dhe ekonomike, që do të thotë se për mëkëmbje të qëndrueshme ekonomike të ekonomisë së vendit, ndër faktorët e tjerë, rëndësi ka edhe ritmi i mëkëmbjes së tregut kreditor.**



III. Indekset e bursave dhe çmime të patundshmërive

Indeksi i bursës së Maqedonisë IBM – 10 shënoi rritje në tremujorin e fundit të vitit 2013 pas ndryshimeve negative të shënuara në dy tremujorët e mëparshëm. Prirja e volitshme e indeksit IBM-10 ndërlihet me ecurinë e mëtejme pozitive e të pritshme të ekonomisë së vendit dhe me sinjalet pozitive të jashtme të ndërlihdura me rritjen e ekonomisë në Eurozonë. Po ashtu, indeksi i obligacioneve (OBM) edhe më tej lëviz në kahjengritëse. Ngjashëm me tregun e vendit të kapitalit, edhe vlera e indekseve të bursave rajonale u rrit. Këto lëvizje ndërlihen me sinjalet pozitive të tregjeve kryesore dhe të dhënat relevante ekonomike e të volitshme të ekonomive të zhvilluara. Çmimet e patundshmërive në tremujorin e fundit të vitit 2013 përsëri ndjekin kahje zbritëse të lëvizjes, pas ndërprerjes së tendencës pothuaj se dyvjeçare zbritëse që ndodhi në tremujorin e tretë.



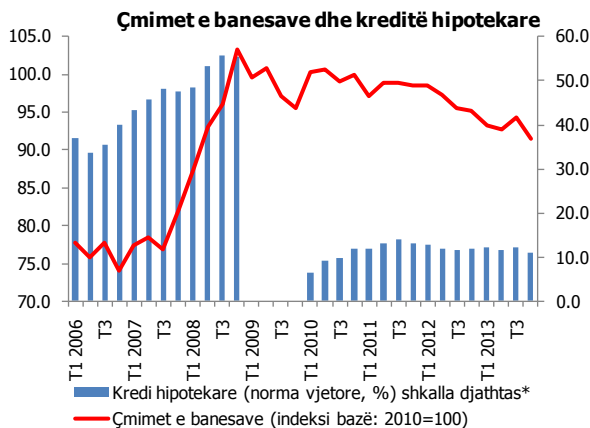
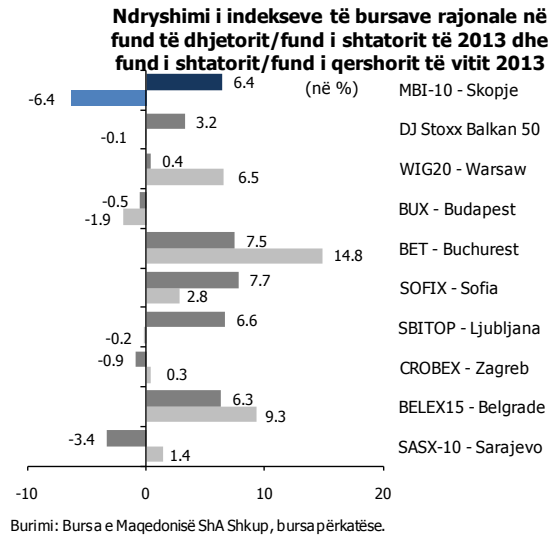
Pas uljes së shënuar në dy tremujorët e mëparshëm, vlera e indeksit të bursës në Maqedoni IBM-10 shënoi rritje në tremujorin e këtort të vitit 2013. Indeksi IBM-10 në fund të dhjetorit të vitit 2013 arriti nivel më të lartë prej 6,4%, në raport me fundin e dhjetorit të vitit 2013. Analizuar nga aspekti i dinamikës së lëvizjes së indeksit gjatë tremujorit të fundit, mund të vërehet se indeksi i bursës qëndroi pothuaj se i stacionuar deri në fund të vitit shënoni prirje të rritjes. Si faktorë të cilët ndikuan për prirjen e volitshme të indeksit janë pritjet për vazhdimin e ecurisë pozitive në ekonominë e vendit dhe sinjalet e mëtejme pozitive nga ambienti i jashtëm ekonomik, të ndërlihdura me rritjen tremujore të ekonomisë në Eurozonë. Megjithatë, përpos këtyre luhatjeve pozitive të herëpashershme, prirja afatgjate e IBM-10 është akoma në kahje zbritëse dhe kryesisht e reflekton mungesën e investitorëve të huaj institucionalë të bursës, si dhe rikuperimin e ngadaltë të ambientit global ekonomik. Qarkullimi i përgjithshëm i bursës⁸⁷u rrit për 34.3%, në raport me tremujorin e mëparshëm, derisa qarkullimi i realizuar mbi bazë të tregtimit klasik shënoi rritje prej 8,8% në terma tremujorë, që rrjedh nga qarkullimi i rritur i aksioneve. Paralelisht me rritjen e IBM-10⁸⁸ edhe indeksi i obligacioneve (OBM) vijon të lëviz në kahun ngritës, ku vlera e tij shënoi rritje

⁸⁷ Nga 16.12.2013 filluan të zbatohen ndryshimet dhe plotësimet të Rregullave të tregtimit të bursës së Maqedonisë. Me këto ndryshime e plotësime bëhet ndryshim i mënyrës së përfshirjes së transakcioneve të kryqëzuara për shkak të liberalizimit të tyre, ndryshime të caktuara në raport me kriteret dhe procedura e përfshirjes së blloktransakcioneve sistemore, si dhe më shumë ndryshime të karakterit teknik.

⁸⁸ Duke patur parasysh osilimet e mëdha të çmimeve dhe specifikat e tregtimit, Komisioni për indeks të bursës të Bursës së Maqedonisë në 27.12.2013 bëri revizion të jashtëzakonshëm të indeksit IBM-10 dhe përfundoi akcionet e lëshuara nga "Fershped" AD Skopje, të mos përfshihen në përllogaritjen e indeksit IBM-10. Zbatimi i revizionit të jashtëzakonshëm, gjegjësisht data prej së cilës filloi të përllogaritet IBM-10 me përberje të re është 30.12.2013.



prej 0,3% në fund të dhjetorit të vitit 2013, në krahasim me fundin e shtatorit të vitit 2013.



Burimi: BPRM. Indeksi i çmimit të banesave është përlogaritur nga ana e të punësuarve në BPRM mbi bazën e të dhënave nga shpalljet për patundshmëri nga shtypi ditor
 *Ndryshimet vjetore për vitin 2009 nuk janë llogaritur për shkak të ndryshimeve në metodologji.

Sinjalet pozitive të tregjeve kryesore dhe të dhënat e volitshme ekonomike të ekonomive të zhvilluara përcaktuan prirjen ngritëse të vlerës së indekseve të bursave rajonale gjatë tremujorit të fundit të vitit 2013. Kështu, rritje të vlerës së indekseve të bursave kishin po thuaj të gjitha vendet e rajonit, me përjashtim të indeksit të bursës së Sarajevës dhe ndryshimi i vogël negativ i indekseve të bursave të Budapestit dhe Zagrebit. Indekset e bursave të Bukureshtit, Lubjanës, Sofjes dhe Beogradit shënuan rritje më të fuqishme. Ecuria pozitive e pjesës më të madhe të indekseve të bursave rajonale janë pasqyrim i të dhënave të publikuara për rritje të mëtejme solide të PBB në Eurozonë. Optimizmi i bursave rajonale u mbështet në mënyrë plotësuese nga rritja e mëtejme e ekonomisë së SHBA, si dhe nga rritja e indekseve të bursave kryesore botërore, të ndërlidhura me raportet e publikuara pozitive të kompanive të mëdha multinacionale për tremujorin e tretë të vitit 2013. Po ashtu, si ngjarje më e rëndësishme në tregjet botërore në gjysmën e dytë të dhjetorit ishte vendimi i Rezervës Federale (FED) për fillim të zvogëlimit të stimujve monetarë⁸⁹. Efekti i saj mbi tregjet tregon se investitorët këtë vendim e vlerësojnë si sinjal për situatë relativisht të mirë ekonomike të SHBA.

Pas ndërprerjes po thuaj se dyvjeçare të prirjes zbritëse që ndodhi në tremujorin e tretë, çmimet e patundshmërive në tremujorin e fundit të vitit 2013 përsëri ndjekin kahje zbritëse të lëvizjes. Me fjalë tjera, indeksi i çmimeve të banesave⁹⁰ shënoi ulje prej 3% në bazë tremujore. Lëvizjet e këtilla në terma tremujorë kontribuan për përshpejtim të rënies në bazë vjetore (rënie prej 3,8%, pas rënies prej 1,3% në tremujorin e tretë të vitit 2013). Ulja e çmimit të banesave mund të shpjgohet me ofertën e vazhdueshme e të lartë në tregun e patundshmërive në periudhën e kaluar shumëvjeçare, e cila vërehet përmes rritjes së lartë kumulative (prej 80%) të ndërtimit të banesave për banim në tre tremujorët e parë të vitit 2013. Numri më i ulët i lejeve të dhëna për ndërtim të banesave

⁸⁹ Raporte javore të Raiffeisen Resarch (Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb)

⁹⁰ Indeksi hedonik i çmimeve të banesave, i përgatitur nga ana e BPRM mbi bazë të shpalljeve për shitje në kryeqytet, e të publikuara nga ana e agjencioneve të cilat merren me qarkullim të patundshmërive. Çmimi i banesës është funksion nga madhësia, lagja në të cilën gjendet, kati, a ka banesa nxehe qendrore dhe a është banesa e re.



në tremujorin e tretë të vitit 2013, po ashtu, tregon për një ofertë tashmë relativisht të lartë. Ndikim plotësues në rënien e çmimit të banesave kanë edhe shpenzimet e zvogëluara për ndërtim, gjegjësisht shpenzimet për material (sipas indeksit të shpenzimeve për ndërtim⁹¹). Nga ana tjetër, shikuar nga aspekti i treguesve nga ana e kërkesës, kreditë hipotekare në tremujorin e fundit të vitit shënuan përshejtim të rritjes tremujore, që pjesërisht ndërlidhet me ofertat promovionale të cilat i ofruan një pjesë e bankave kah fundi i vitit⁹².

⁹¹ Burimi: Indeksi i shpenzimeve në sektorin e ndërtim për objekte të reja për strehim individual, ESHS.

⁹² Ofertat promovionale të bankave kryesisht kishin të bëjnë me eliminimin e shpenzimeve të njëhershëm administrativ dhe shpenzimeve për vlerësim gjatë dhënies së kredisë hipotekare.