

Banka Popullore e Republikës së Maqedonisë së Veriut



**Raporti tremujor
nëntor 2023**

**Përmbajtja**

Hyrje	3
I. Zhvillimet makroekonomike	6
1.1. Mjedisi ekonomik ndërkombëtar	6
1.2. Oferta e brendshme	10
1.3. Kërkesa agregate	14
1.3.1. Konsumi personal	15
1.3.2. Konsumi publik	16
1.3.3. Konsumi investues	17
1.3.4. Kërkesa neto eksportuese	17
1.4. Punësimi dhe pagat	18
1.5. Inflacioni	21
1.5.1. Inflacioni aktual	22
1.5.2. Parashikime inflacionare	25
1.6. Bilanci pagesor	26
1.6.1. Llogaria rrjedhëse	27
Shtojca: Shkëmbimi i jashtëm tregtar i mallrave dhe lëvizja e kursit valutor efektiv nominal dhe real (KKEN dhe KREK)	28
1.6.2. Llogaria financiare	32
1.6.3. Pozita ndërkombëtare e investimeve dhe borxhi i jashtëm bruto	33
II. Politika monetare	36
2.1. Likuiditeti bankar	39
III. Lëvizjet e tregjeve financiare	40
3.1. Tregu ndërbankar i depozitave të pasiguruara	40
3.2. Tregu i letrave shtetërore me vlerë	41
3.3. Bursat	44
IV. Agregatët monetarë dhe kreditorë	45
4.1. Agregatët monetarë	45
4.2. Aktiviteti kreditor	48
V. Financat publike	51
VI. Projektionet makroekonomike dhe rreziqet	54
6.1. Supozimet në projektionin e mjedisit të jashtëm	55
6.2. Projektioni dhe efektet mbi politikën monetare	58
6.3. Krahasimi me projektionin e mëparshëm	62
VII. Shtojcat analitike	65
Shtojca: Vlerësimi i pozicionit të jashtëm në bazë të treguesve të FMN-së për ekonominë maqedonase, vendet tjera të rajonit të EQLJ-së dhe vendet baltike	65



Hyrje

Gjatë tremujorit të tretë të këtij viti, Banka Popullore vazhdoi ciklin e shtrëngimit të politikës monetare, i cili filloi që në fundin e vitit 2021. Në këtë periudhë, norma bazë e interesit u rrit në dy raste, gjithsej për 0,30 p.p., deri në nivelin 6,30%. Në pajtueshmëri me rritjen e normës bazë të interesit, u rritën edhe normat e interesit për depozitat njëditore dhe shtatë ditore, përkatësisht në nivelin 4,20% dhe 4,25%. Kështu, politika monetare vazhdon të jetë e shtrënguar, në kushtet e stabilizimit gradual të rritjes së çmimeve dhe të tregut të favorshëm valutor, por kur ka ende rreziqe dhe pasiguri. Pozicionimi monetar u mbështet më tej nga ndryshimet në instrumentin e rezervës së detyruar. Me qëllim të forcimit të efekteve pozitive të këtyre masave të deritanishme, në gusht dhe shtator, Këshilli i Bankës Popullore miratoi dy ndryshime shtesë në instrumentin e rezervës së detyruar (zbatimi i të cilave hyn në fuqi përkatësisht në nëntor dhe dhjetor të vitit 2023), për të mbështetur më tej procesin e denarizimit të balanceve të bankave. Të përshtatshme për ndryshimet monetare janë edhe masat makroprudenciale të miratuara, respektivisht rritja e shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit, si dhe masat në lidhje me përcaktimin e pragjeve për mbikëqyrjen e cilësisë së kërkesës për kredi. Këto masa forcojnë qëndrueshmërinë sistematike të sistemit bankar, si dhe transmetimin e sinjaleve monetare. Duke pasur parasysh strategjinë monetare të kursit të qëndrueshëm të këmbimit të denarit në kundërvlerë ndaj euros, gjatë ndryshimeve në politikën monetare të brendshme është marrë parasysh edhe përcaktimi i politikës monetare të Bankës Qendrore Europiane, i cili ka vazhduar me shtrëngimin monetar edhe gjatë tremujorit të tretë. Kushtet për zhvillimin e politikës monetare janë ende të pasigurta dhe nën ndikimin e dinamikës së ardhshme të inflacionit dhe ndryshimet në pritjet inflacioniste, që do të varen edhe nga drejtimi i politikave makroekonomike që ndikojnë në kërkesën në ekonomi.

Rreziqet kryesore për skenarin aktual makroekonomik janë të ngjashme me ato të parashikimeve të prillit. Rreziqet nga mjedisi i jashtëm, si në periudhën afatshkurtër ashtu edhe atë afatmesme, janë ende të pafavorshme dhe theksohen më tej. Trazirat gjeopolitike, kryesisht të lidhura me luftën në Ukrainë dhe së fundmi në Lindjen e Mesme, intensifikimi eventual i fragmentimit gjeo-ekonomik dhe ndryshimet klimatike gjithnjë e më të theksuara me efektet e tyre të mundshme në zinxhirët e furnizimit dhe paqëndrueshmërinë e çmimeve të aksioneve botërore, rritja më e dobët e ekonomisë kineze, shtrëngimi i mundshëm i mëtejshëm i kushteve financiare globale dhe rrjedhimisht, rritja e stresit financiar për vendet me borxhe të larta, janë faktorë kryesorë që kufizojnë rritjen globale. Rreziqet nga mjedisi vendas në afat të shkurtër janë të lidhura me ndikimin e ciklit politik në ekonomi në vitin 2024, ndërsa si rreziqe pozitive në afat të mesëm rivlerësohen efektet e anëtarësimit në NATO, nga progresi në negociatat e anëtarësimit në BE që mund të përshpejtojnë reformat strukturore, si dhe nga përdorimi i mundshëm i avantazhit gjeografik të ekonomisë sonë në kuadër të procesit të nisur të rregullimit të zinxhirëve globalë.

Shikuar përmes treguesve të veçantë sasiorë për mjedisin e jashtëm, domethënës për ekonominë maqedonase, vlerësimi i rritjes së kërkesës së huaj efektive krahasuar me prillin, është rishikuar në rënie për gjysmën e dytë të vitit 2023 dhe për të gjithë vitin 2024, ndërsa nga ana tjetër, parashikimi për inflacionin efektiv të huaj është korrigjuar në rritje për vitin aktual 2023, pa ndryshime në pritshmëritë për vitin 2024. Çmimet botërore të produkteve primare janë rishikuar kryesisht në rënie, respektivisht drejt rënies më të thellë. Megjithatë, edhe më tej, lëvizjet dhe vlerësimet e çmimeve të produkteve primare janë jashtëzakonisht të luhatshme. Goditjet gjeopolitike dhe klimatike, si dhe intensifikimi i fragmentimit gjeo-ekonomik, kanë potencial të konsiderueshëm për të shkaktuar jostabilitet shtesë, veçanërisht i shprehur në çmimet botërore të ushqimeve dhe energjisë.

Imazhi makroekonomik për periudhën 2023 – 2026 në këtë cikël parashikimesh nuk ka ndryshuar ndjeshëm krahasuar me parashikimet e muajit prill. Edhe më tej pritet ngadalësim i moderuar i rritjes në vitin 2023 dhe forcimi i tij gradual në periudhën në vijim. Kështu, në pajtim me ngadalësimin gradual të aktivitetit në gjysmën e parë të vitit, si dhe sinjalet nga treguesit me frekuencë të lartë për tremujorin e tretë, pritet që në vitin 2023 rritja ekonomike të zbutet dhe të ulet në 1,9%. Përmirësimi i mjedisit të jashtëm, i kombinuar me disa faktorë specifikë të brendshëm, veçanërisht të lidhur me ciklin e infrastrukturës publike, do të mbështeste përshpejtimin e rritjes, që do të arrinte në 3% në vitin 2024. Rritja e ekonomisë do të ishte pak më e dobët se pritjet e mëparshme (2,1% në



2023 dhe 3,6% për vitin 2024), duke pasur parasysh mjedisin e jashtëm, i cili është më pak i favorshëm krahasuar me parashikimet e prillit. **Për vitin 2025, parashikimi i PBB-së është i pandryshuar, respektivisht edhe më tej vlerësohet se rritja do të përshpejtohet, duke arritur në 4%, dhe me këtë dinamikë do të lëvizë edhe në vitin e ardhshëm 2026.** Përsa i përket strukturës së rritjes, për vitin 2023 pritet kontribut pozitiv nga eksportet neto (në kushtet e rënies më të madhe të pritit të importeve sesa eksporteve), si dhe nga kërkesa e brendshme (e mbështetur nga rritja e konsumit të popullsisë dhe investimeve bruto). Në dy vitet e ardhshme, rritja do të jetë si pasojë e kërkesës së brendshme, me kontribut negativ nga eksportet neto. Në kuadër të kërkesës së brendshme, kontributi më i madh pozitiv pritet nga investimet bruto, dhe konsumi i amvisërive do të jetë faktor i rëndësishëm rritjeje. Gjegjësisht, në periudhën e ardhshme dyvjeçare pritet rimëkëmbje më e dukshme e investimeve bruto, për shkak të performancës së përmirësuar të projekteve kapitale të infrastrukturës që lidhen me ndërtimin e korridoreve rrugore dhe investimeve private të brendshme dhe të huaja, me çka ky komponent do të jetë më i rëndësishmi për rritjen. Në të njëjtën kohë, pritet rritje mesatarisht më e fortë e konsumit personal, e cila kryesisht do të rezultojë nga dinamika e të ardhurave të disponueshme, në kuadër të së cilës masa e pagave është shtytësi bazë i rritjes. Rritje solide pritet edhe në eksportin e mallrave dhe shërbimeve, si rezultat i rimëkëmbjes së kërkesës së huaj e cila do të nxiste tradicionale, por edhe segmentin e ri të eksportit. Rritja e eksporteve dhe kërkesa e brendshme, dhe mbi të gjitha investimet që lidhen me aktivitetet që lidhen me ndërtimin e infrastrukturës rrugore që do të realizohen nga ana e kontraktorit të huaj, do të kontribuojnë në rritjen e importeve në periudhën afatmesme. Në të njëjtën kohë, në kuadër të skenarit aktual, nuk supozohen përshkallëzime të mëdha në lidhje me veprimet ushtarake në Ukrainë dhe Lindjen e Mesme.

Realizimet tregojnë ngadalësim të vazhdueshëm të inflacionit deri në vitin 2023. Sipas të dhënave të fundit të publikuara, inflacioni vjetor u ngadalësua në muajin tetor në 3,5%. Gjithashtu, duke pasur parasysh normat vjetore më të larta që nga fillimi i vitit, inflacioni mesatar për periudhën janar - tetor është 10,7%. Në periudhën e ardhshme pritet ngadalësim i mëtejshëm dhe arritje e normës mesatare njëshifrore të inflacionit prej 9,5%, e cila do të vazhdojë të ulet ndjeshëm, duke u ulur në 3,5% - 4% në vitin 2024, dhe në periudhën 2025 - 2026 do të reduktohet në mesataren historike prej 2%. Inflacioni për këtë vit është pak mbi kufirin e sipërm të intervalit të vlerësuar më parë (8-9%) dhe shkakton efekt mbartës më të lartë për vitin e ardhshëm, e cila, së bashku me vlerësimet për rënie më të vogël të çmimeve të energjisë, tregon për inflacion më të lartë për vitin 2024 (korrigjim i lehtë në rritje në raport me pritjet inflacioniste të prillit nën 3%). Pritet përshtatje në rënie i çmimit në periudhën e ardhshme për të tre komponentët, në kushtet kur vlerësohet më së shumti rënia e mëtejshme e çmimeve të aksioneve të ushqimeve dhe naftës, ngadalësimi i mëtejshëm i inflacionit të huaj efektiv dhe mungesa e presioneve të rëndësishme nëpërmjet kanalit të kërkesës së brendshme dhe hendeikut të prodhimit. Rreziqet për parashikimet e inflacionit mbeten të larta dhe shoqërohen me pasiguri në lidhje me lëvizjet e ardhshme të çmimeve globale të energjisë dhe ushqimeve, për shkak të tensioneve gjeopolitike dhe ndryshimeve klimatike, si dhe politikave që ndikojnë në kërkesën agregate në ekonominë e brendshme.

Vlerësimet e fundit për aktivitetin kreditor të sektorit bankar janë të pandryshuara në raport me pritshmëritë nga parashikimet e prillit, respektivisht vlerësohet ngadalësim i rritjes së kredisë në vitin 2023 dhe përshpejtim gradual i rritjes në periudhën e ardhshme trevjeçare. Aktiviteti i kreditimit ka ardhur duke u ngadalësuar që nga fillimi i vitit dhe në fund të tremujorit të tretë 2023, rritja vjetore e kredisë është 5,8%, në nivel të parashikimeve të prillit. Ngadalësimi i mëtejshëm i lehtë pritet deri në fund të vitit, kështu rritja e kredisë në fund të vitit 2023 do të reduktohet në 5,7%, në kushte më të shtrënguara financiare dhe kreditore, në pajtueshmëri me rritjen e normës së interesit referencë dhe masat makroprudenciale të prezantuara në periudhën e kaluar. Duke e përshpejtuar gradualisht rritjen ekonomike dhe duke stabilizuar pritshmëritë, pritjet përshpejtim i rritjes dhe i aktivitetit kreditues në periudhën e ardhshme, ku rritja e kredisë për periudhën 2024 - 2026 do të ishte mesatarisht 6,9%. *E parë nga këndvështrimi i burimeve të financimit, pritjet që rritja e kredisë, si deri tani, të mbështetet nga rritja e depozitave,* për të cilat priten ritme solide të rritjes gjatë gjithë periudhës së parashikimit, duke pasur parasysh kushtet më të favorshme për kursim, si reflektim i masave të ndërmarra nga Banka Popullore dhe rritjes së besimit në monedhën vendase, por edhe si pasojë e rritjes së pritshme të të ardhurave monetare të popullsisë. Sipas të dhënave për tremujorin e tretë, rritja vjetore e depozitave është 9% dhe është më e fortë se pritjet sipas parashikimeve të prillit. Në fund të vitit 2023, pritjet solide e totalit të depozitave prej 8,4% (6,9% sipas parashikimeve të prillit). Për



periudhën e ardhshme parashikohet rritje e mëtejshme solide e depozitave, e cila do të arrijë mesatarisht 7,8% në periudhën 2024 - 2026.

Rishikimet e tetorit për pozicionin e jashtëm të ekonomisë së brendshme janë më të favorshme se vlerësimet e prillit, sidomos me llogarinë rrjedhëse, ku presionet janë ulur ndjeshëm për të gjithë periudhën e parashikimeve, ndërsa ndryshimi është më i theksuar në vitin 2023 si pasojë e presioneve më të ulëta të importeve. Sipas vlerësimeve të fundit, **për vitin 2023 deficitin në llogarinë rrjedhëse të bilancit të pagesave do të paraqiste 1,2% e PBB-së.** (3,6% e PBB-së në parashikimet e prillit). Ngushtimi i ndjeshëm i deficitit në raport me arritjet në vitin 2022 në pjesën më të madhe, rezulton nga korrigjimi më i madh rënës i çmimeve të importit, kryesisht çmimet më të ulëta të produkteve të aksioneve parësore, mbi të gjitha energjisë, por edhe nga importi më i ulët sasior i lëndëve të para dhe energjisë, në kushtet kur ka ende stoqe të larta nga viti i kaluar. Lëvizje të tilla tregojnë ulje të importeve të energjisë dhe ngushtim përkatës të deficitit tregtar me bazë vjetore. Në anën tjetër, në sektorin e shërbimeve pritet suficit më i ulët vjetor, kryesisht për shkak të efekteve të vlerësuar të projektit të ri kapital për ndërtimin e korridoreve rrugore, duke pasur parasysh komponentin e lartë të importit fillestar për realizimin e tij. Gjithashtu, pritet njëfarë stabilizimi në transferat private të shprehura në vlera nominale, duke parashikuar kështu se pjesëmarrja e tyre në PBB-në do të ulet me bazë vjetore. **Për vitin 2024, parashikimi aktual parashikon rritje të lehtë të deficitit të llogarisë rrjedhëse në nivelin prej 2,4% e PBB-së** (gjithsesi, më i favorshëm se parashikimet e prillit për deficit prej 3,2% të PBB-së), që do të rezultonte nga thellimi i moderuar i deficitit tregtar, në pajtim me rritjen graduale të tregtisë dhe normalizimin e dinamikës së importit të mallrave, si dhe nga reduktimi i mëtejshëm i suficitit në të ardhurat dytësore (si pjesë në PBB-së), për shkak të stabilizimit të transfertave private. Nga ana tjetër, pritet që arritjet solide të eksportit në shërbime të vazhdojnë, ndërsa nga viti 2024 pritet efekt pozitiv edhe nga eksporti i shërbimeve që lidhen me zbatimin e projekteve të infrastrukturës rrugore, që do të çonte në suficit më të madh në këtë komponent. **Në afat të mesëm, pritet stabilizim i deficitit në llogarinë rrjedhëse (2,4% në PBB-së në vitin 2025, respektivisht 2,3% nga PBB-ja në vitin 2026).** Flukset hyrëse financiare neto të pritshme në periudhën e parashikimit 2023-2026, do të mundësonin financimin e plotë të deficitit të llogarisë rrjedhëse, si dhe rritje shtesë të rezervave valutore. Nga pikëpamja strukturore, pjesa më e madhe e hyrjeve financiare mbi bazën neto priten në formën e investimeve të huaja direkte dhe huamarrjes afatgjatë të shtetit. *Është e rëndësishme të theksohet se në të gjithë periudhën e parashikimit pritet që rezervat valutore do të mbahet në nivelin e duhur me standardet ndërkombëtare për ruajtjen e stabilitetit të kursit të këmbimit.*

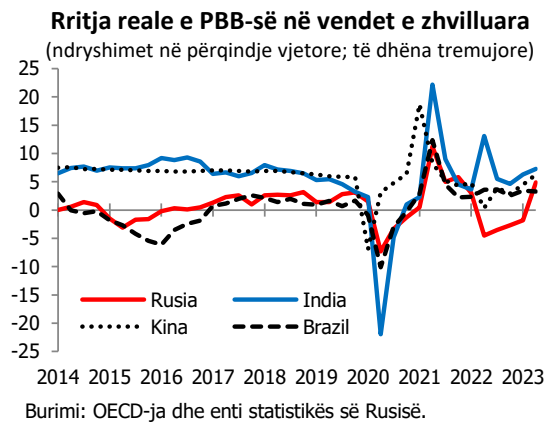
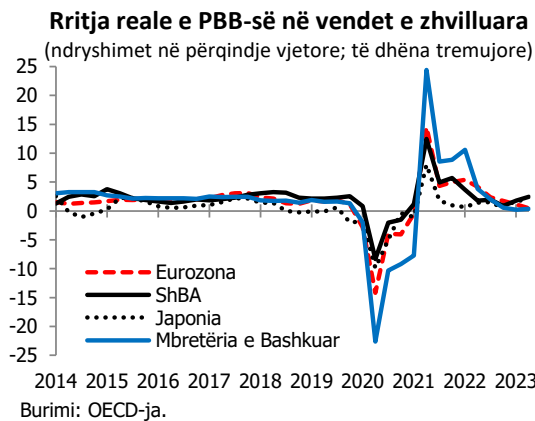
Marrë në tërësi, imazhi makroekonomik në drejtim të rrugëtimit të rritjes ekonomike dhe ngadalësimit të inflacionit për të gjithë periudhën e parashikimit nuk ka ndryshuar ndjeshëm në krahasim me ciklin e prillit. Për sa i përket intensitetit të ndryshimeve, korrigjime të moderuara në rënie janë bërë në parashikimet për rritjen ekonomike për këtë dhe vitin e ardhshëm dhe korrigjime të moderuara në rritje të normës së inflacionit. Nga ana tjetër, pozita eksterne e pozicionit të ekonomisë së brendshme vlerësohet dukshëm më i favorshëm në krahasim me parashikimin e mëparshëm, me më pak presion në llogarinë rrjedhëse, veçanërisht këtë vit, dhe me hyrje të qëndrueshme financiare, e cila për rrjedhojë do të mundësojë mbajtjen e nivelit të përshtatshëm të rezervave valutore në periudhën afatmesme. Rreziqet kryesore për skenarin bazë makroekonomik janë të ngjashëm me ato të parashikimeve të prillit, ndërkohë që rreziqet nga mjedisi i jashtëm, si në terma afatshkurtër ashtu edhe në atë afatmesëm, janë ende të pafavorshme. Njëkohësisht, është e nevojshme të ndiqen politikat që ndikojnë në kërkesën agregate në ekonominë e brendshme. *Banka Popullore i mbikëqyr me kujdes të dhënat dhe rreziqet makroekonomike dhe, si deri tani, do të marrë të gjitha masat e nevojshme, duke përdorur të gjitha instrumentet e disponueshme, me qëllim ruajtjen e stabilitetit të kursit të këmbimit dhe stabilizimin e inflacionit në afat të mesëm.*

I. Zhvillimet makroekonomike

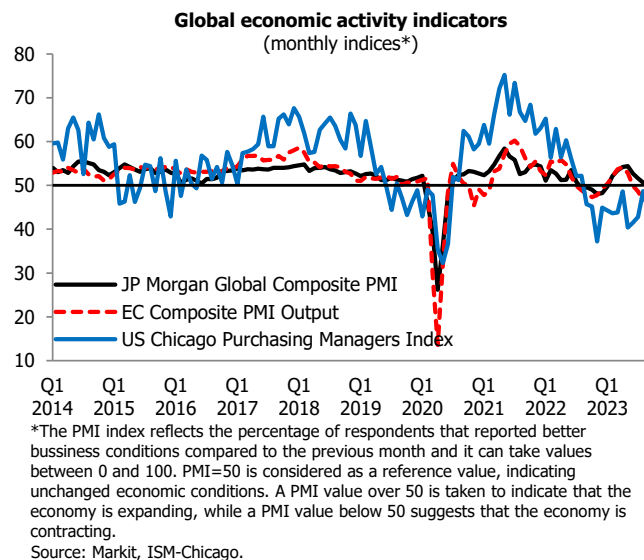
1.1. Mjedisi ekonomik ndërkombëtar

Aktiviteti ekonomik në botë, në tremujorin e dytë të 2023, karakterizohet nga lëvizje të ndryshme në vende dhe rajone të veçanta, mes pasigurisë së mëtejshme për shkak të luftës në Ukrainë, inflacioni i cili është ende i lartë, shtrëngim i mëtejshëm i politikës monetare dhe përkeqësim i kushteve financiare botërore. Në Eurozonë, e cila është partneri ynë më i rëndësishëm tregtar, rritja ekonomike në tremujorin e dytë u ngadalësua përsëri dhe u ul në 0,5% me bazë vjetore (1,1% në tremujorin e parë), e ndikuar kryesisht nga rritja e ngadaltë e eksporteve dhe konsumit personal. Inflacioni në nivel global gjithashtu u ngadalësua në tremujorin e tretë, në kushtet e presioneve të reduktuara të çmimeve nga prodhuesit e energjisë. Megjithatë, duke pasur parasysh pritjet se inflacioni do të qëndrojë mbi nivelin e objektivit për periudhë më të gjatë, bankat qendrore në vendet e zhvilluara vazhduan të shtrëngonin politikën monetare. Në pajtim me parashikimet e Fondit Monetar Ndërkombëtar nga tetori i vitit 2023, Rritja ekonomike globale parashikohet të ngadalësohet në 3,0% në vitin 2023 dhe 2,9% në vitin 2024, që është pasqyrim i pasojave afatgjata të pandemisë, luftës në Ukrainë dhe rritjen e fragmentimit gjeo-ekonomik, por edhe nën ndikimin e shtrëngimit të politikës monetare dhe tërheqjes së mbështetjes nga autoritetet fiskale në kushtet e borxhit të lartë. Rreziqet që lidhen me rritjen e pritshme ekonomike botërore janë më të balancuara, krahasuar me parashikimet e ciklit të prillit. Megjithatë, rreziqet në rënie janë ende të theksuara dhe lidhen me ngadalësimin e mëtejshëm të ekonomisë kineze, rritja e luhatshmërisë së çmimeve të produkteve parësore, inercia e inflacionit bazë, shtrëngimi i kushteve financiare, rritja e cenueshmërisë së vendeve me borxhe të larta, si dhe forcimi eventual i fragmentimit gjeo-ekonomik.

Aktiviteti ekonomik në botë, në tremujorin e dytë të 2023, dhe vazhdon të ndryshojë në vende dhe rajone individuale, mes pasigurisë së mëtejshme për shkak të luftës në Ukrainë, inflacioni i cili është ende i lartë, shtrëngim i mëtejshëm i politikës monetare dhe përkeqësim i kushteve financiare botërore. Në suaza të **vendeve të zhvilluara**, rritja vjetore ekonomike në ShBA dhe Mbretërinë e Bashkuar u përshpejtua në mënyrë të moderuar në 2,5% dhe 0,4%, gjegjësisht (nga 1,8% dhe 0,2% gjegjësisht, në tremujorin e kaluar) e cila është kryesisht për shkak të prirjeve më të favorshme në investimet bruto. Nga ana tjetër, rritja në eurozonë vazhdon të ngadalësohet dhe ka zbritur në 0,5% (1,1% në tremujorin e parë), ndikuar kryesisht nga rritja e ngadaltë e eksporteve dhe konsumit personal, dhe rritja ekonomike në Japoni ka shënuar stabilizim të caktuar (1,7%). Në grupin e **ekonomive me rritje të shpejtë**, aktiviteti ekonomik në tremujorin e dytë u forcua më së shumti në Kinë dhe Indi, duke arritur rritje vjetore prej 6,3% dhe 7,3% (4,5% dhe 6,3%, përkatësisht në tremujorin e kaluar), nën ndikimin e konsumit më të fortë të popullsisë, ndërsa në Rusi pas periudhës njëvjeçare ka rritje të aktivitetit ekonomik.

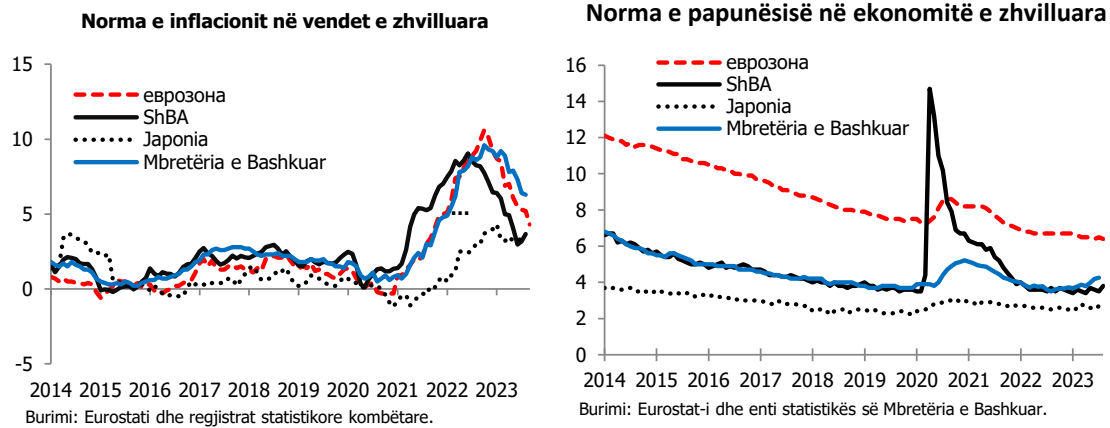


Për sa i përket vlerësimeve për rritjen globale në tremujorin e tretë të 2023, vlera mesatare e indeksit PMI global paraqet 50,9 (53,8 në tremujorin e dytë), duke treguar për prirje më pak të favorshme të aktivitetit ekonomik botëror në periudhën e ardhshme. Në bazë vjetore, indeksi global PMI shënoi rritje prej 2,0%.



Në pajtim me parashikimet e tetorit të Fondit Monetar Ndërkombëtar parashikohet që rritja ekonomike globale do të ngadalësohet në 3,0% në 2023 dhe 2,9% në vitin 2024. Rimëkëmbja kaq e ngadaltë, por e pabarabartë (me ngadalësim më të madh në vendet e zhvilluara) është pasqyrim i pasojave afatgjata të pandemisë, lufta në Ukrainë dhe rritja e fragmentimit gjeo-ekonomik, si dhe shtrëngimi i politikës monetare të nevojshme për uljen e inflacionit dhe tërheqja e mbështetjes nga autoritetet fiskale në kushtet e borxhit të lartë. Krahësuar me parashikimet e muajit korrik, rritja ekonomike për vitin 2023 është mbajtur në të njëjtin nivel, ndërsa parashikimi për vitin 2024 është ulur me 0,1 pikë përqindje. Gjegjësisht, parashikimet afatmesme për rritjen ekonomike globale prej 3,1% janë në nivelin më të ulët në dekadat e fundit. Inflacioni global pritet të ngadalësohet gradualisht në 6,9% në 2023 dhe 5,8% në 2024. Rreziqet që lidhen me rritjen e pritshme ekonomike botërore janë më të balancuara krahasuar me ato të ciklit të parashikimit të prillit, kur u shprehën rreziqet që lidhen me kufirin e borxhit publik të ShBA-së dhe trazirat në sektorin bankar. Megjithatë, rreziqet negative vazhdojnë të mbizotërojnë dhe lidhen me krizën në tregun e pasurive të paluajtshme në Kinë dhe ngadalësimin e mëtejshëm të ekonomisë kineze, rritja e jostabilitetit së çmimeve të produkteve primare për shkak të goditjeve klimatike dhe gjeopolitike, inercia e inflacionit bazë, shtrëngimi i kushteve financiare, rritja e cenueshmërisë së vendeve me borxhe të larta në kushte më pak të favorshme financiare, si dhe forcimi eventual i gjeo-fragmentimit ekonomik. Nga ana tjetër, ekonomia globale mund të tregohet më elastike në rast të një rënieje më të shpejtë se sa pritej të inflacionit bazë dhe rimëkëmbjes më të shpejtë të kërkesës së brendshme.

Inflacioni në nivel global gjithashtu ngadalësohet në tremujorin e tretë të 2023, me presione më të dobëta çmimesh, mbi të gjitha nga energjia. Në grupin e vendeve të zhvilluara, inflacioni u ngadalësua më së shumti në Eurozonë dhe në Mbretërinë e Bashkuar, me çka inflacioni mesatar vjetor u ul përkatësisht në 4,9% dhe 6,4%¹. Inflacioni mesatar në ShBA u ul në 3,5%, ndërsa në Japoni në periudhën korrik - gusht mbeti në 3,3%.



Eurozona, si partneri ynë më i rëndësishëm tregtar, ka shënuar tashmë një ngadalësim të ritmit të rritjes vjetore të aktivitetit ekonomik për pesë tremujorë radhazi, i cili në tremujorin e dytë të 2023 u ul në 0,5%. Ngadalësimi i rritjes ekonomike është kryesisht për shkak të rritjes më të dobët të konsumit në amvisëri, si dhe nga eksportet neto, në kushtet e ngadalësimit të fortë të rritjes së aktivitetit eksportues shoqëruar me rënie të lehtë të importeve. Në pajtueshmëri me këto lëvizje, në parashikimet e shtatorit të BQE-së është bërë rishikim në rënie i rrugës së ardhshme të rritjes. Kështu, në vitin 2023 pritet rritje e aktivitetit ekonomik nga 0,7%, pas së cilës parashikohet përshpejtimi, kështu do të rritet në 1,0% në vitin 2024 dhe 1,5% për vitin 2025². Lëvizjet e tregut të punës në eurozonë vazhdojnë të jenë të favorshme, pasi shkalla e papunësisë ra sërish në gusht në nivel historikisht të ulët prej 6,4%, e shënuar në qershor të vitit 2023. Inflacioni në eurozonë shënoi ngadalësim të mtejshëm në tremujorin e tretë, me çka u ul në 4,9% mesatarisht për këtë periudhë (6,2% në tremujorin e dytë të vitit 2023), në kushtet e rënies së intensifikuar të çmimeve të energjisë dhe ngadalësimit të rritjes së çmimeve të ushqimeve dhe inflacionit bazë. Rritja e çmimeve në këtë periudhë rrjedh kryesisht nga komponenti bazë, e cila kontribuon në rreth tre të katërtat e inflacionit. Gjegjësisht, sipas parashikimeve të shtatorit të BQE-së, norma e inflacionit në vitin 2023 do të ishte 5,6%, pas së cilës vijon ngadalësim në 3,2% dhe 2,1% në vitin 2024 dhe 2025, gjegjësisht, që përfaqëson rishikim në rritje për vitin 2023 dhe 2024 dhe rishikim në rënie për vitin 2025 në krahasim me muajin qershor³.

Në tremujorin e tretë të vitit 2023, në pajtueshmëri me vlerësimet për mbajtjen e inflacionit mbi objektivin për kohë më të gjatë, bankat qendrore në vendet e zhvilluara vazhduan të shtrëngonin politikën monetare. FED-i, pas rritjes së normës së interesit të referencës me 0,25 p.p. në korrik, në shtator vendosi ta mbajë në të njëjtin nivel, me të cilin lëviz në intervalin nga 5,25% në 5,5%. Gjithashtu, FED-i vazhdoi të reduktojë më tej portofolin e saj të letrave me vlerë të thesarit dhe të hipotekave. Banka e Anglisë ishte më e moderuar në shtrëngimin nga më herët, kështu në muajin gusht rriti normën e interesit referencë me vetëm 0,25 p.p., dhe në shtator e mbajti në të njëjtin nivel, që është 5,25%. Përveç kësaj, gjatë tremujorit të tretë, programi për shitjen e aktivave është realizuar përmes uljes së portofolit të letrave me vlerë në bilancin e bankës qendrore. BQE-ja, gjatë tremujorit të tretë, në dy raste i rriti tre normat bazë të interesit, për 0,25 p.p., ku në shtator norma e interesit për depozitat e disponueshme, e operacioneve kryesore të rifinancimit dhe e kredive njëditore të disponueshme arritën respektivisht në nivelet 4,0%, 4,5% dhe 4,75%. Në të njëjtën kohë, në pajtim me depozitat, BQE-ja ka ndalur riinvestimin e letrave me vlerë të maturuara që nga korriku në kuadër të

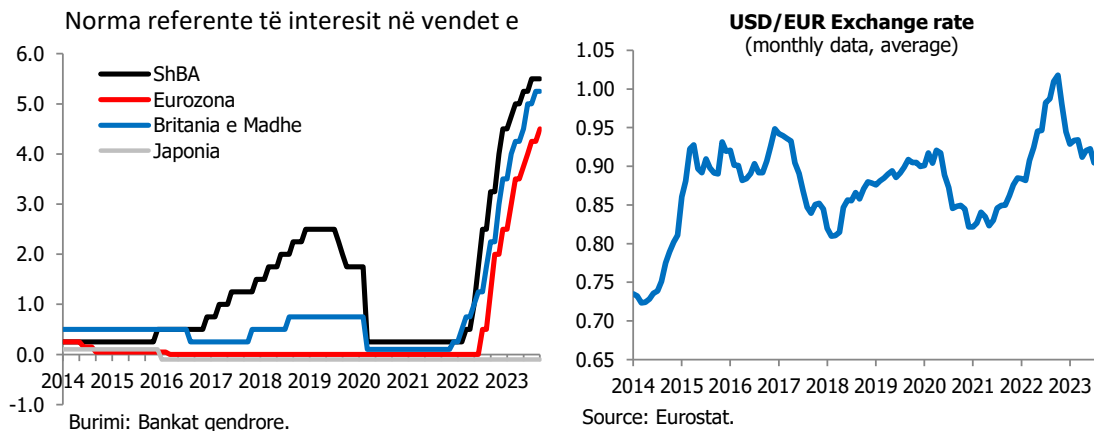
¹ Të dhënat për Mbretërinë e Bashkuar i referohen periudhës korrik – gusht.

² Në parashikimet e qershorit 2023, rritja e parashikuar e aktivitetit ekonomik ishte 0,9% në 2023, 1,5% në 2024 dhe 1,6% në 2025.

³ Në qershor 2023, inflacioni i zonës së euros ishte parashikuar në 5,4% në 2023, 3,0% në 2024 dhe 2,2% në 2025.

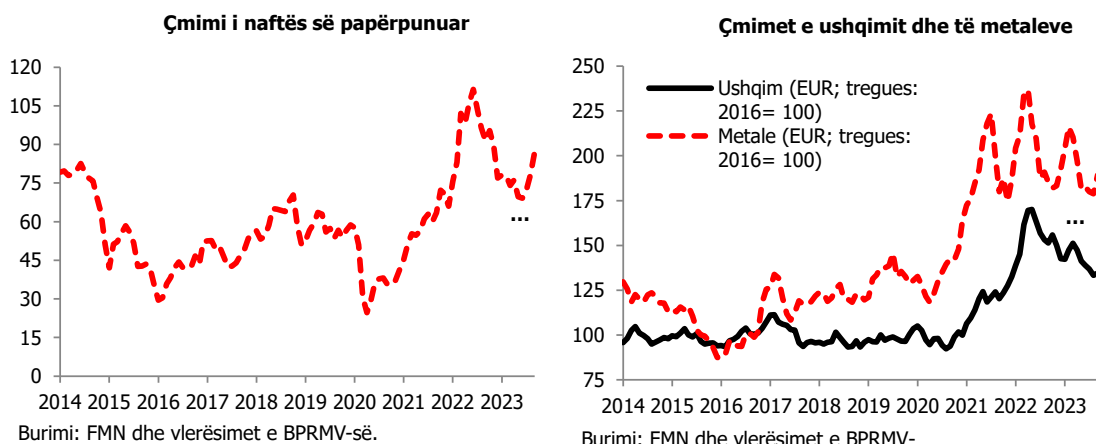


Programit të Blerjes së Letrave me Vlerë (APP), e cila gradualisht dhe sipas dinamikës së vendosur e zvogëloi portofolin brenda këtij programi.



Në tremujorin e tretë të 2023, vlera e dollarit amerikan kundrejt euros shënoi rritje minimale prej 0,1% krahasuar me tremujorin e dytë, pas periudhës deprecizimit të dollarit amerikan në tre tremujorët e mëparshëm. Kështu, e parë në bazë vjetore, vlera e dollarit amerikan kundrejt euros është ulur me 7,5%, duke arritur mesatarisht në 0,92 euro/dollar amerikan gjatë kësaj periudhe.

Çmimet e produkteve primare në bursat botërore në tremujorin e tretë të vitit 2023 shënuan lëvizje divergjente. Kështu, pas një periudhe njëvjeçare rënie të vazhdueshme, çmimi mesatar i naftës në këtë tremujor është rritur dhe është më i lartë me 10,3% krahasuar me tremujorin e dytë, e cila arriti në 79,1 euro për fuçi. Në bazë vjetore, çmimi i naftës shënoi rënie prej 18,6%. Lëvizja në rritje e çmimit të naftës është nxitur nga rënia e ofertës së OPEC+, si dhe rënia e furnizimeve me naftë në nivel global. Çmimet e produkteve primare joenergjetike⁴ (shprehur në euro) shënoi rënie prej 3,9% krahasuar me tremujorin e dytë. E shikuar sipas grupeve të produkteve, indekset e çmimeve të metaleve bazë⁵ dhe të ushqimeve⁶ shënuan rënie prej 2,4% dhe 5,4%, gjegjësisht.



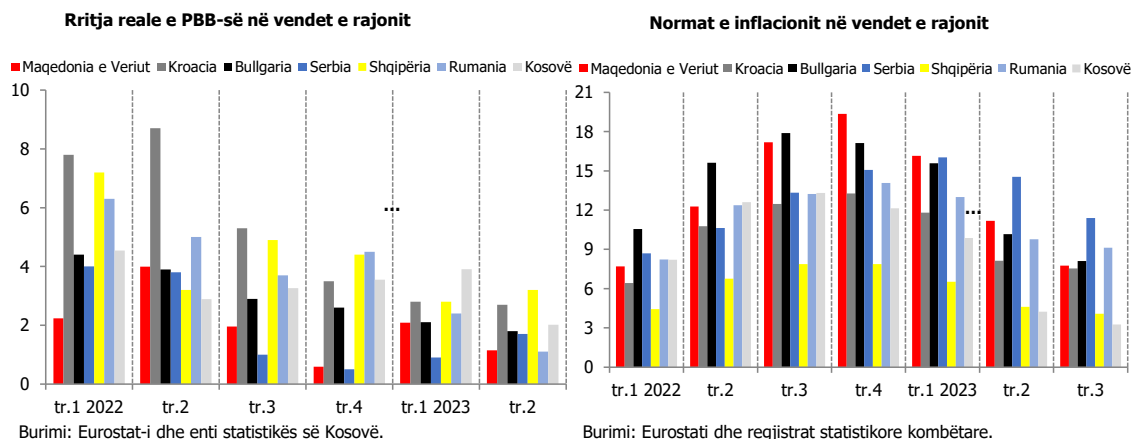
Në raport me vendet e rajonit, aktiviteti ekonomik në tremujorin e dytë të vitit 2023 vijon të rritet në mënyrë më të moderuar, me përjashtim të Shqipërisë dhe Serbisë, ku vërehet përshpejtim i caktuar i rritjes për shkak të arritjeve më të mira të kërkesës së brendshme. **Përsa i përket**

⁴ Ky indeks agregat përfshin indeksin e metaleve të çmuara, indeksin e ushqimeve dhe pijeve, indeksin e mallrave bujqësore dhe indeksin e metaleve bazë.

⁵ Në këtë indeks përfshihen metalet e mëposhtme: alumini, kobalti, bakri, hekuri, plumbi, molibdeni, nikeli, kallaji, uranumi dhe zinku.

⁶ Në këtë indeks përfshihen produktet ushqimore primare të mëposhtme: drithërat, vaji vegjetarian, mishi, ushqimet e detit, sheqeri dhe ushqime të tjera.

inflacionit, në të gjitha vendet e rajonit të analizuara, në tremujorin e tretë të vitit 2023, vërehet ngadalësim i tij, i kushtëzuar kryesisht nga rritja e ngadalë e çmimeve të ushqimeve dhe e inflacionit bazë, dhe në disa vende kontributin përkatës në këtë lëvizje e ka pasur edhe komponenti energjetik.



1.2 Oferta e brendshme

Në tremujorin e dytë të vitit 2023 edhe më tej shënohet rritje e aktivitetit në ekonominë e brendshme, por e ngadalësuar në nivel vjetor. PBB-ja realizoi rritje reale prej 1,1% në bazë vjetore, përkundër 2,1% në tremujorin e kaluar. Rritja vjetore dhe dinamike edhe në këtë tremujor kryesisht është rezultat i grupit të aktiviteteve "tregti, transport dhe shërbime hotelierike". Ky grup i aktiviteteve vazhdon të ketë kontributin më të rëndësishëm në rritjen, edhe pse nga pikëpamja dinamike ai ngadalëson dhe kontribuon në ngadalësimin e aktivitetit ekonomik në tërësi. Kontribut pozitiv më të rëndësishëm kanë industria dhe aktivitetet me patundshmëri. Nga ana tjetër, pas rritjes solide në tremujorin e parë, ndërtimtaria shënon rritje të konsiderueshme në tremujorin e dytë, që kontribuoi më tej në ngadalësimin e rritjes vjetore të PBB-së. Të dhënat e frekuencës së lartë për kahun e ofertës të disponueshme për periudhën korrik - gusht 2023 kryesisht tregojnë për rritje të mëtejshme të aktivitetit ekonomik në tremujorin e tretë të vitit, por më të ngadalësuar. Vlerësimet e drejtuesve për situatën e biznesit të ndërmarrjeve për tremujorin e tretë nga viti 2023 janë më të favorshme se të gjitha sektoret e ekonomisë, në krahasim me periudhën e njëjtë vitin e kaluar. Për periudhën e ardhshme, drejtuesit e ndërmarrjeve në kuadër të tregtisë me pakicë dhe sektori i shërbimit kanë parashikime më të favorshme, ndërsa te ndërtimtaria dhe industria parashikimet janë më pak të favorshme.

Në tremujorin e dytë të vitit 2023 rritja reale në ekonominë e brendshme shënonte 1,1% në bazë vjetore, që paraqet ngadalësim krahasuar me rritjen prej 2,1% në tremujorin e kaluar (me rritje në bazë tremujore prej 0,2%, me përshtatje sezonale dhe kalendarike). Nga pikëpamja strukturore, rritja vjetore kryesisht vjen nga kontributi pozitiv i grupit të aktiviteteve "tregti, transport dhe shërbime hotelierike", i cili shënon rritje më të ngadalësuar nga tremujorëshi i kaluar. Kontribut shtesë më i theksuar për rritjen e PBB-së në këtë tremujor kishin edhe industria, aktivitetet e lidhura me patundshmëritë, veprimtaria e informacioneve dhe komunikimeve, si dhe veprimtaritë financiare. Nga ana tjetër, pas rritjes solide në tremujorin e parë, ndërtimtaria realizoi kontributin më të madh negativ, me rënie tremujore të aktivitetit dhe njëkohësisht bazë të lartë krahasuese nga viti i kaluar lidhur me aktivitetet në infrastrukturën rrugore, që shkaktoi ngadalësim të mëtejshëm në aktivitetin ekonomik në këtë tremujor.

**PBB-ja dhe komponentët - norma vjetore të rritjes (në %)**

	norma vjetore të rritjes, në %*															
	2018	2019	2020	2021	2022	Tr.1 2021	Tr.2 2021	Tr.3 2021	Tr.4 2021	Tr.1 2022	Tr.2 2022	Tr.3 2022	Tr.4 2022	Tr.1 2023	Tr.2 2023	
Bujqësia	8.3	0.1	2.5	-5.2	2.0	-1.7	-5.7	-3.6	-8.5	1.6	4.3	3.5	-0.9	0.1	0.2	
Industria	5.3	1.4	-6.7	0.9	-1.5	-6.5	10.9	-0.7	1.3	-4.1	0.7	-1.7	-1.1	0.8	2.6	
nga të cilat te industria përpunimit	6.2	2.6	-4.8	7.9	-1.8	0.3	23.6	5.7	5.5	-2.5	1.9	-2.9	-3.2	-0.1	2.8	
Ndërtimtaria	-11.0	5.5	-4.0	-5.5	-8.4	0.8	-3.6	-3.7	-11.0	-16.7	-1.0	-9.1	-8.1	12.7	-21.8	
Tregtia, transporti dhe komunikacioni dhe hotelieria	5.0	6.7	-10.6	4.3	7.8	-11.2	31.5	2.7	1.1	7.4	6.4	9.1	8.3	10.6	7.6	
Informacione dhe komunikime	-4.1	6.8	4.5	15.9	2.6	10.7	21.4	13.6	18.0	6.6	7.3	-0.7	-2.0	3.8	3.7	
Ndërmjetësim financiar	2.6	0.4	-0.1	-0.9	1.3	-1.5	2.5	-4.2	-0.1	1.0	-0.7	5.8	-0.9	4.7	5.0	
Veprimtari e lidhur me patundshmëritë	0.1	0.2	1.1	8.3	4.1	6.1	9.5	7.8	9.9	4.7	7.2	3.1	1.3	0.4	2.6	
Veprimtari administrative dhe shërbime ndihmëse	7.9	8.0	-8.7	15.4	8.7	7.6	17.6	19.8	17.2	17.1	12.1	5.6	0.5	0.5	2.8	
Drejtoria publike	2.0	5.2	3.2	5.6	0.0	2.5	6.4	6.9	6.4	2.1	0.9	-0.9	-1.9	-0.9	0.8	
Art, argëtim dhe rekreacion; Veprimtari tjera shërbimi	6.6	9.6	-22.6	23.5	11.0	3.1	22.8	39.9	32.2	17.7	14.2	11.8	1.5	-1.6	-0.5	
Produkti bruto i brendshëm	2.9	3.9	-4.7	3.9	2.1	0.1	14.5	1.4	1.2	2.2	4.0	2.0	0.6	2.1	1.1	

*Nga njoftimi i PBB-së nga 11.09.2023

Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës.

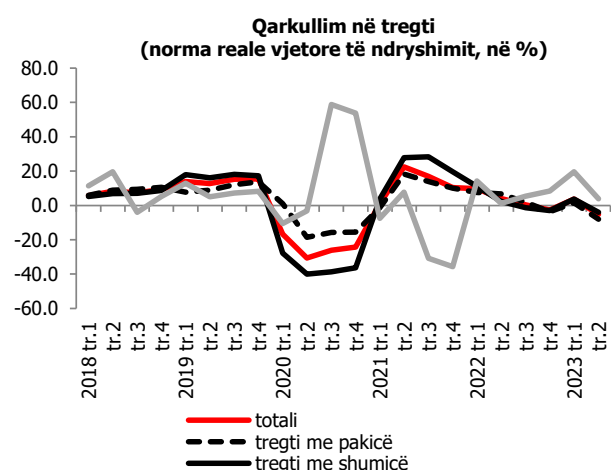
PBB-ja dhe komponentët - kontributet në rritjen e PBB-së (në p.p.)

	kontributi në rritjen e PBB-së, në p.p.															
	2018	2019	2020	2021	2022	Tr.1 2021	Tr.2 2021	Tr.3 2021	Tr.4 2021	Tr.1 2022	Tr.2 2022	Tr.3 2022	Tr.4 2022	Tr.1 2023	Tr.2 2023	
Bujqësia	0.7	0.0	0.2	-0.4	0.1	-0.1	-0.5	-0.4	-0.8	0.2	0.3	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	
Industria	0.9	0.3	-1.2	0.2	-0.3	-1.1	1.8	0.1	0.2	-0.7	0.1	-0.3	-0.2	0.1	0.3	
nga të cilat te industria përpunimit	0.8	0.3	-0.6	1.1	-0.2	0.0	2.8	0.8	0.8	-0.3	0.3	-0.4	-0.5	0.0	0.3	
Ndërtimtaria	-0.7	0.3	-0.2	-0.3	-0.5	0.1	-0.1	-0.3	-0.8	-0.8	-0.1	-0.5	-0.4	0.3	-1.2	
Tregtia, transporti dhe komunikacioni dhe hotelleria	1.0	1.3	-2.1	0.8	1.5	-2.3	5.3	0.6	0.2	1.4	1.2	1.8	1.6	2.1	1.6	
Informacione dhe komunikime	-0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.4	0.9	0.5	0.7	0.3	0.3	0.0	-0.1	0.2	0.2	
Ndërmjetësim financiar	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.1	0.1	
Veprimtari e lidhur me patundshmëritë	0.0	0.0	0.1	0.9	0.4	0.7	1.1	0.8	0.9	0.5	0.8	0.3	0.2	0.0	0.3	
Veprimtari administrative dhe shërbime ndihmëse	0.3	0.3	-0.3	0.6	0.3	0.3	0.7	0.7	0.6	0.7	0.5	0.2	0.0	0.0	0.1	
Drejtoria publike	0.2	0.6	0.4	0.7	0.0	0.4	1.0	0.9	0.7	0.3	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.1	
Art, argëtim dhe rekreacion; Veprimtari tjera shërbimi	0.2	0.3	-0.7	0.6	0.3	0.1	0.7	0.9	0.7	0.5	0.4	0.3	0.0	-0.1	0.0	
Produkti bruto i brendshëm	2.9	3.9	-4.7	3.9	2.1	0.1	14.5	1.4	1.2	2.2	4.0	2.0	0.6	2.1	1.1	

*Nga njoftimi i PBB-së nga 11.09.2023

Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës.

Analizuar përmes të dhënave me frekuencë të lartë, **në tremujorin e dytë të vitit qarkullimi total në tregti shënon rënie reale në bazë vjetore**, në kushte të rënies së tregtisë me pakicë dhe tregtisë me shumicë, ndërsa tregtia e mjeteve motorike shënon rritje. Lëvizjet janë të ngjashme edhe në periudhën korrik - gusht të vitit 2023, repsektivisht qarkullimi në tërë tregtinë shënon thellim të moderuar të rënies reale vjetore, me rënie në tregtinë me pakicë dhe tregtinë me shumicë, ndërsa tregtia me mjete motorike vazhdon të shënojë rritje. Vlerësimet e drejtuesve të ndërmarrjeve në sektorin "tregti me pakicë" për situatën e biznesit të tremujorit të tretë të vitit 2023 janë më të favorshme krahasuar me tremujorin e njëjtë nga viti i kaluar dhe gjithashtu parashikimet për periudhën e njëjtë të vitit të ardhshëm janë më të favorshme.

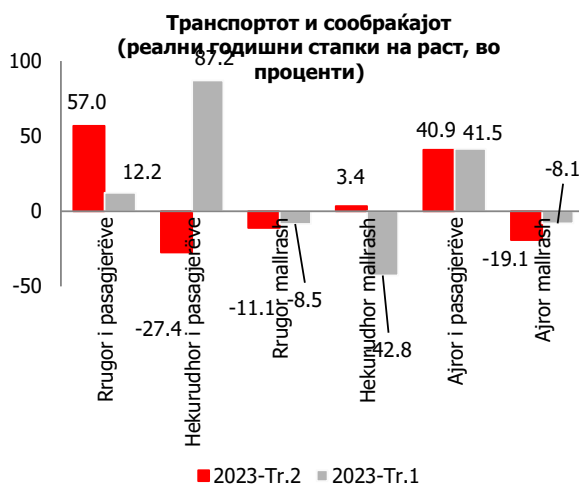


Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës.



Burimi: Anketa e Ke-së për tregtinë me pakicë, Enti Shtetëror i Statistikës dhe llogaritjet e BPRMV-së.

Në krahasim me të dhënat me frekuencë të lartë për **transportin**, në tremujorin e dytë të vitit 2023 rritje është shënuar te trafiku rrugor i pasagjerëve, trafiku ajror i pasagjerëve dhe trafiku hekurudhor i mallrave, ndërsa arritjet te llojet tjera të trafikut janë më të dobëta në bazë vjetore.

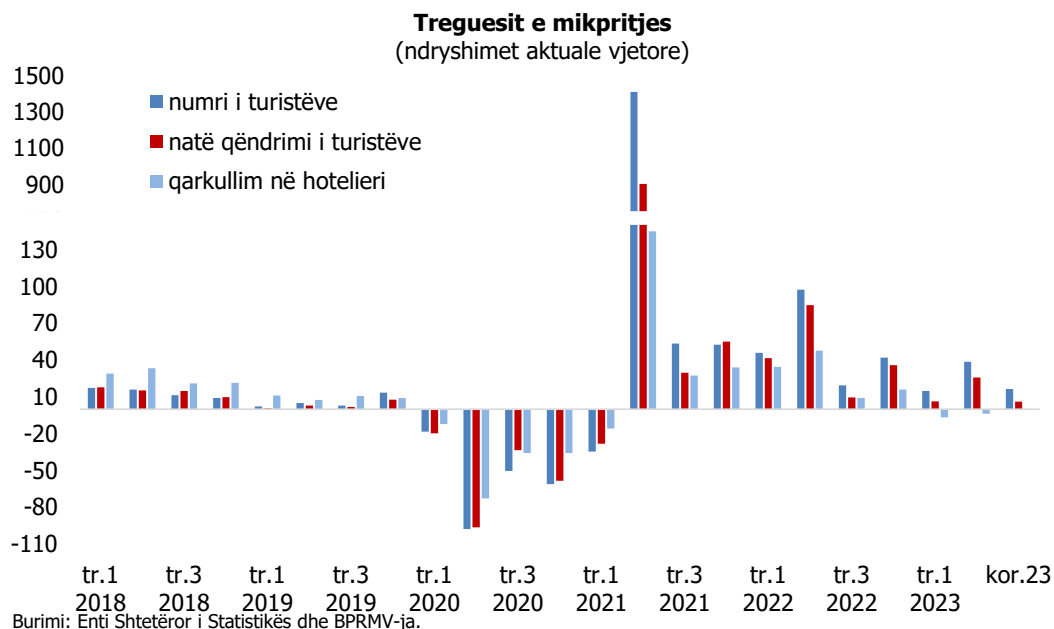


Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës.



Burimi: Anketa e Ke-së për tregtinë me pakicë, Enti Shtetëror i Statistikës dhe llogaritjet e BPRMV-së.

Në kuadër të sektorit të **shërbimeve hotelierike**, edhe në tremujorin e dytë të vitit 2023 shënohet rritje reale në bazë vjetore në numrin e turistëve dhe bujtjeve dhe atë me rritim të përshpejtuar në krahasim me tremujorin e kaluar. Kjo kryesisht vjen si pasojë e numrit të zmadhuar të bujtjeve të turistëve të huaj, me rritje të moderuar të numrit të bujtjeve të turistëve vendas. Nga ana tjetër, qarkullimi total real në shërbimet hotelierike edhe më tej është më i ulët në bazë vjetore, por rënia është duke u ngadalësuar. Të dhënat për korrikun e vitit 2023 tregojnë rritje të mëtijshme të numrit të bujtjeve të turistëve, por të ngadalësuar, ndërsa qarkullimi total real në shërbimet hotelierike edhe më tej shënon rënie. Vlerësimet e drejtuesve të ndërmarrjeve në sektorin e shërbimit për situatën e biznesit të tremujorit të tretë të vitit 2023 janë më të favorshme, krahasuar me tremujorin e njëjtë nga viti kaluar, ndërsa më të favorshme janë dhe parashikimet për periudhën e ardhshme në pikëpamje të kërkesës.

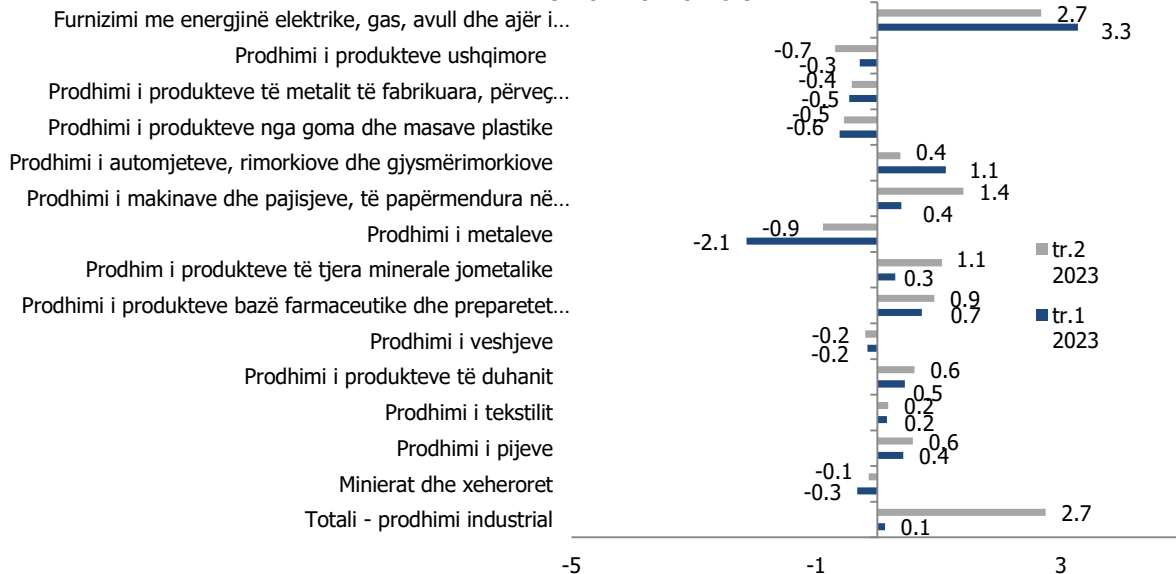


Në tremujorin e dytë të vitit prodhimtaria industriale⁷ shënoi rritje reale prej 2,7% në bazë vjetore (rritje prej 0,1% në tremujorin e kaluar), si rezultat i kontributeve pozitive nga sektori energjetik dhe industria përpunuese, ndërsa minierat shënuan kontribut negativ. Duke parë nga aktivitetet e industrisë prodhuese, rritje vërehet si në aktivitetet tradicionale ashtu edhe në industrinë e mjeteve motorike, ndërsa kontribut më të shprehur pozitiv kanë prodhimi i produkteve farmaceutike bazë dhe preparatet farmaceutike dhe prodhimtaria e makinave dhe pajisjeve. Kontribut tjetër shtesë për

⁷ Analiza e lëvizjeve në industri është bërë në bazë të dhënave mujore për treguesit e prodhimit industrial të EShS-së.

rritjen e industrisë kanë edhe prodhimi e produkteve tjera minerale jometalike, prodhimi i pijeve, prodhimi i mobiljeve dhe prodhimi i mjeteve motorike. Nga ana tjetër, kontributi më i madh negativ vërehet te prodhimi i metaleve, si dhe te prodhimi i produkteve të fabrikua të metalit. Në periudhën korrik - gusht 2023 industria e prodhimit shënoi rënie reale vjetore prej 3,4%, si rezultat i kontributit negativ të industrisë së prodhimit dhe minierave, ndërsa sektori energjetik ka kontribut të vogël pozitiv. Drejtuesit e sektorit industrial kanë vlerësime më të favorshme për situatën e biznesit në tremujorin e tretë të vitit 2023 krahasuar me tremujorin e njëjtë të vitit të kaluar, ndërsa parashikimet nga pikëpamja e lëvizjes së prodhimit në periudhën e ardhshme janë të pafavorshme.

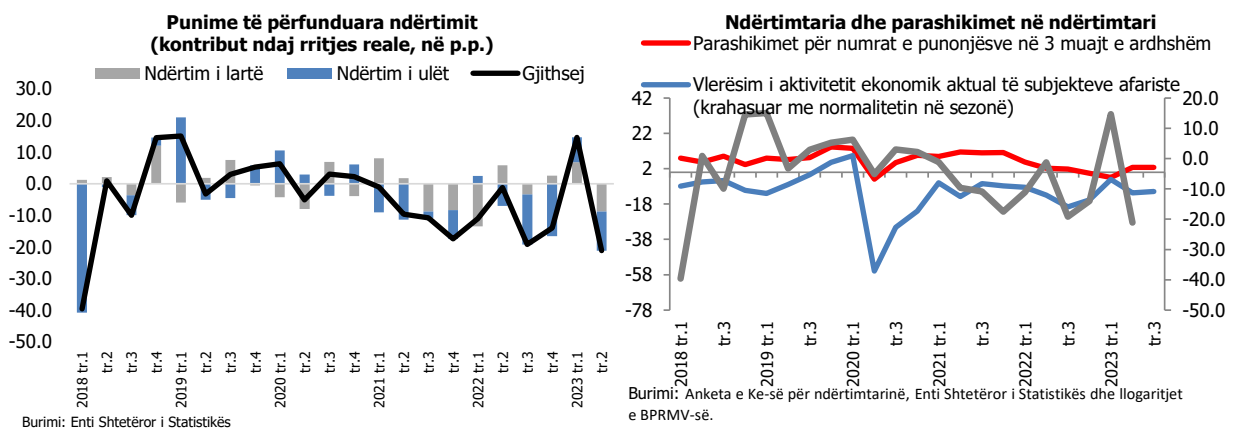
Kontributet e veprimtarive të zgjedhura ndaj ndryshimit vjetor të prodhimit industrial (në pikë përqindje)



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës dhe BPRMV-ja.

Sipas të dhënave të disponueshme me frekuencë të lartë, në tremujorin e dytë të vitit 2023 aktiviteti në sektorin ndërtimor shënoi rënie të lartë reale, pas rritjes në tremujorin e kaluar.

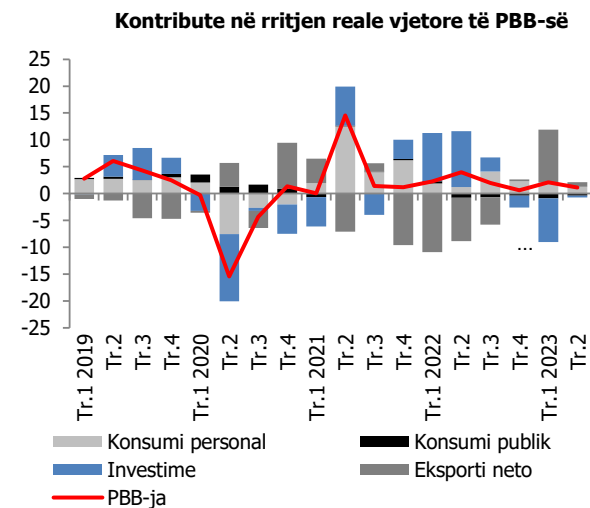
Njëkohësisht, rënie të punimet totale të kryera vjen si pasojë e rënies së lartë edhe të ndërtimit e ulët (me një bazë të lartë krahasuese nga viti i kaluar), por edhe të ndërtimit e larta. Nga ana tjetër, në korrik vlera e punimeve të kryera ndërtimore në bazë vjetore shënon një rritje të moderuar, nën ndikim të ndërtimit të ulët. Vlerësimet e drejtuesve të ndërmarrjeve në sektorin e ndërtimit për lëvizjet e aktiviteteve të tyre në tremujorin e tretë të vitit 2023 janë më të favorshme krahasuar me tremujorin e njëjtë nga viti kaluar, por parashikimet për periudhën e ardhshme janë të pafavorshme.



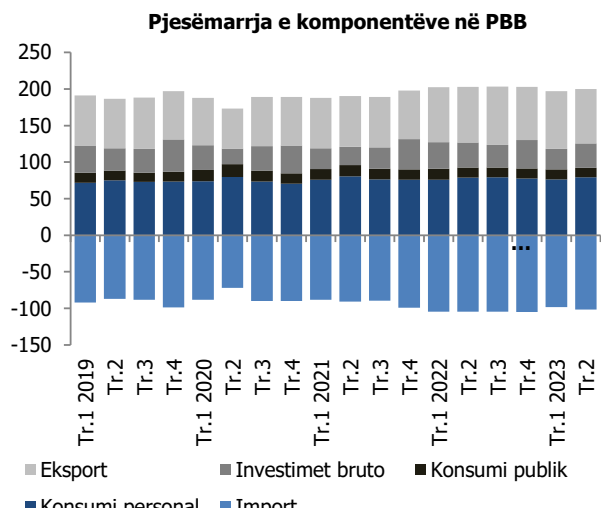
1.3 Kërkesa agregate

Duke parë nga pikëpamja e kërkesës, rritja reale e PBB-së prej 1,1% në tremujorin e dytë të vitit 2023 sërish në masë të madhe rrjedh nga eksportet neto, të plotësuara nga kontributi i kërkesës së brendshme. Në të njejtën kohë, në këtë tremujor është vërejtur kthesë në kërkesën e brendshme, nga ndikimi i madh negativ në kontribut të moderuar pozitiv, njëkohësisht me uljen e kontributit pozitiv të eksportit neto. Përkatësisht, pas një periudhe më të gjatë është vërejtur një rënie e vogël e eksportit, si rezultat i stabilizimit pas rritjes së lartë të vërejtur më parë, shfrytëzimit të kapaciteteve, si dhe ngadalësimi gradual i rritjes së kërkesës së huaj. Njëkohësisht, edhe pse vazhdon të mbizotërojë efekti pozitiv i pështatjes së mëtejshme në rënie të importit, në këtë tremujor ai është më i moderuar, që gjithashtu kontribuoi për eksport neto më të dobët. Nga ana tjetër, në kushte të ngadalësimit të rritjes së konsumit personal dhe rënia e konsumit publik, kontributi pozitiv i kërkesës së brendshme rrjedh nga rënia dukshëm më e moderuar e investimeve bruto, si reflektim i shterimit gradual të bazës krahasuese të stoqeve, të cilat vitin e kaluar u rritën ndjeshëm shkaku i rreziqeve të zmadhuara globale.

Analiza strukturore e PBB-së⁸ nga pikëpamja e kërkesës tregon se në tremujorin e dytë të vitit 2023 rritja kryesisht rrjedh nga eksporti neto, me rënie më të vogël të eksportit krahasuar me rënien e importit. Në këtë tremujor pozitivisht kontribuon edhe kërkesa e brendshme, në kushte të rritjes së mëtejshme të moderuar të konsumit personal. Nga ana tjetër, edhe më tej shënohet rënie e konsumit publik dhe ndikimi negativ i investimeve bruto është dukshëm më i vogël, si reflektim i shterimit gradual të bazës krahasuese të stoqeve.



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës dhe llogaritjet e BPRMV-së.



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës dhe llogaritjet e BPRMV-së.

⁸ Ndryshimet tremujore të PBB-së dhe të komponentave të tij janë të llogaritura nga të dhënat e përshtatura sezonale dhe kalendarike të ESHS-së.



	Normat vjetore të rritjes reale (në%)														Kontribute ndaj rritjes reale vjetore (në p.p.)**													
	2019	2020	2021	2022	2021-Tt1	2021-Tt2	2021-Tt3	2021-Tt4	2022-Tt1	2022-Tt2	2022-Tt3	2022-Tt4	2023-Tt1	2023-Tt2	2019	2020	2021	2022	2021-Tt1	2021-Tt2	2021-Tt3	2021-Tt4	2022-Tt1	2022-Tt2	2022-Tt3	2022-Tt4	2023-Tt1	2023-Tt2
Konsumi personal	3.7	-3.6	8.1	3.1	2.6	15.7	5.4	8.8	2.5	1.5	5.4	3.0	2.7	1.6	2.5	-2.3	5.3	2.1	1.7	11.1	3.5	5.5	1.7	1.0	3.6	2.0	1.8	1.1
Konsumi publik	2.5	9.8	-0.4	-2.6	-4.5	0.6	0.3	1.8	2.7	-5.2	-4.7	-2.8	-5.9	-2.7	0.4	1.4	-0.1	-0.4	-0.8	0.2	0.0	0.2	0.4	-0.9	-0.7	-0.4	-1.0	-0.4
Eksporti i mallrave dhe shërbimeve	8.9	-10.9	11.7	13.4	7.1	44.8	3.7	1.3	11.3	14.2	17.8	10.2	7.1	-1.2	5.4	-6.8	6.8	8.9	4.2	22.4	2.2	0.8	7.6	9.6	11.9	6.4	5.3	-0.9
Importi i mallrave dhe shërbimeve	10.1	-10.9	11.9	16.1	0.0	43.8	0.9	11.6	21.2	19.8	19.4	6.5	-4.3	-1.7	-7.3	8.3	-8.4	-13.2	0.0	-26.2	-0.6	-8.5	-16.5	-15.9	-15.3	-6.2	4.1	1.7
Investimet bruto	9.5	-15.1	0.9	15.0	-16.1	34.2	-11.9	9.3	31.8	41.5	9.0	-5.3	-22.3	-1.1	3.1	-5.2	0.3	4.9	-5.1	7.0	-3.7	3.2	9.0	10.1	2.5	-1.2	-8.2	-0.3
Kërkesa e brendshme	5.2	-5.5	5.1	5.4	-3.4	16.8	0.0	8.2	9.5	9.0	5.0	-0.2	-5.5	0.4	5.9	-6.1	5.5	6.5	-4.1	18.3	-0.1	9.0	11.1	10.3	5.3	0.4	-7.3	0.4
Eksporti neto*	13.7	-10.7	12.4	23.9	-19.2	40.8	-7.3	40.4	56.9	37.8	24.8	-1.1	-33.4	-3.1	-2.0	1.5	-1.6	-4.4	4.2	-3.8	1.6	-7.8	-8.8	-6.3	-3.4	0.2	9.4	0.7
Mospërputhje statistikore															0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBB	3.9	-4.7	3.9	2.1	0.1	14.5	1.4	1.2	2.2	4.0	2.0	0.6	2.1	1.1	3.9	-4.7	3.9	2.1	0.1	14.5	1.4	1.2	2.2	4.0	2.0	0.6	2.1	1.1

* ulja e eksportit neto tregon ngushtim të deficitit

** Kontributet sipas komponentëve nuk shtohen në PBB-në reale shkak të mospërputhjes statistikore në shumat aktuale.

Me qëllim që të përshtatet me normat zyrtare reale të rritjes, PBB-ja agregate përfshin mospërputhje statistikore.

Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës dhe logaritmet e BPRM-V-së.

1.3.1. Konsumi personal

Në tremujorin e dytë të vitit 2023, rritja vjetore e konsumit personal vazhdoi të ngadalësojë dhe shënonte 1,6% (rritja tremujore prej 0,1%). Rritja e konsumit mbështetet nga rritja reale e pagës mesatare të paguar⁹ dhe masës së pensione¹⁰, të cilat në tremujorët e kaluar shënuan rënie. Nga ana tjetër, kreditimi i popullsisë nga ana e bankave edhe në këtë tremujor shënon rënie vjetore në tregues real, ndërsa transferimet private, të cilat më parë ishin nxitësi kryesor i konsumit personal, në këtë tremujor shënojnë rënie reale. Në kushte të pasigurisë së luftës në Ukrainë dhe ruajtja e çmimeve të konsumit në nivel të lartë edhe gjatë këtij tremujori vlejnë një pjesë të masave ekonomike për mbrojtje të standardit jetësor¹¹ të cilat me shumë mundësi kanë pasur kontribut të pjesshëm në ruajtjen e konsumit të amvisërisë.

Nga pikëpamja e të dhënave të disponueshme për lëvizjet në konsumin personal¹² për tremujorin e tretë të vitit 2023, sinjalet janë të ndryshme, por ato kryesisht tregojnë në ngadalësimin e tij të mëtejshëm. Gjegjësisht, në këtë periudhë është shënuar rënie vjetore në bazë reale në tregtinë me pakicë dhe të hyrat bruto nga TVSh-ja, si dhe te prodhimi i brendshëm i mallrave të konsumit. Gjithashtu, vazhdon të shënohet rënie vjetore reale te kreditë e popullsisë, ndërsa importi i mallrave për konsum të gjërë edhe më tej shënon rritje, por më të moderuar. Nga ana tjetër, te disa nga komponentat e të hyrave të disponueshme, pra te pagat dhe pensionet, përshejtohet rritja e vërejtur në tremujorin e kaluar. Rezultatet e Anketës për aktivitet kreditor nga shtatori tregojnë për një shtrëngim neto të kushteve të përgjithshme të kredisë, më e shtrënguar në krahasim me anketën e kaluar si dhe rënie neto të kërkesës së kredive të përgjithshme të amvisërive. Për sa i përket treguesit të besimit të konsumatorit¹³, ai tregon për një perspektivë më të favorshme për tremujorin e tretë të vitit 2023 në raport me tremujorin e kaluar dhe krahasuar me të njëjtën periudhë nga viti 2022. Në fund

⁹ Më shumë detaje në pjesën 1.3. Punësimi dhe pagat.

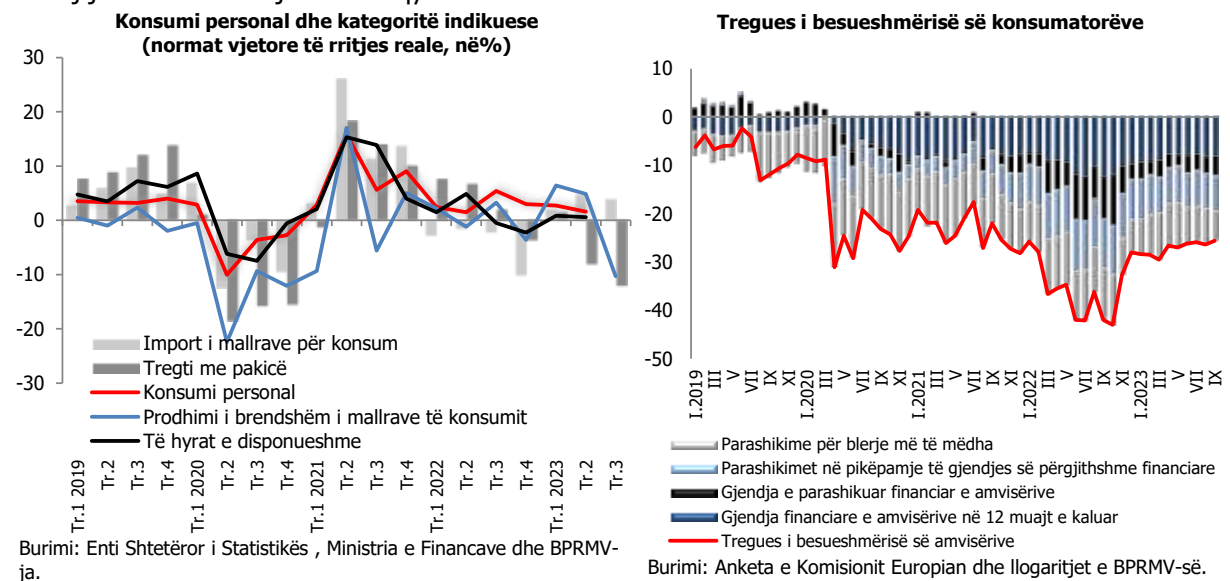
¹⁰ Në mars 2023 pensionet u rritën me 8,4% nominalisht, në pajtim me përshtatjen e rregullt të parashikuar me metodologjinë e re e ndjek 2 tregues, pra 50% të rritjes së pagës mesatare dhe 50% të rritjes së kostos së jetës, sipas të dhënave zyrtare të Entit Shtetëror të Statistikave. Kjo përshtatje bëhet dy herë në vit, në mars dhe në shtator (për më shumë vizitoni këtë [lidhje](#)). Gjithashtu, në pajtim me pakon e re të masave të synuara për ndihmë të grupeve më të cenueshme të qytetarëve të miratuar në tetor 2022, në 4 muajt e ardhshëm (nëntor dhe dhjetor 2022 dhe janar dhe shkurt 2023) janë paguar nga 1.500 denarë për pensionistët të cilët marrin pension deri 11.525 denarë: dhe nga 750 denarë për pensionistët me pensione prej 11.525 deri 14.000 denarë.

¹¹ Më 28 shkurt 2023 Qeveria mori vendim për ngrirjen e çmimeve të bukës në 33 denar nga 31 maji 2023. Në fillim të marsit 2023 Qeveria e mori edhe Vendimin për ngrirjen e çmimeve të makaronave dhe produkteve të qumështit. Gjithashtu, çmimi i makaronave ulet për 15% nga çmimi i cili ka qenë i zbatueshëm në tregtinë me pakicë më 1 mars 2023, ndërsa çmimet e produkteve të qumështit ulen për 10%. Vendimi vlen nga 16 marsi 2023 dhe do të zbatohet deri më 31 maj 2023. Me 21 mars 2023 u miratua vendim për ngrirjen e çmimit të vezëve, me vlefshmëri nga 1 prilli deri 31 maj 2023. Me 29 mars 2023, ngrihen dhe ulen për 13% çmimet e letrave higjienike, pecetave higjienike të femrave, facultetat e lagura, pelenat për fëmijë, me vlefshmëri prej më 1 prill deri më 31 maj 2023. Në fillim të prillit, me disa vendime ngrihen çmimet e disa pemëve dhe perimeve të caktuara dhe definohet sasitë minimale të cilat tregtarët duhet ti sigurojnë. Edhe gjatë tremujorit të dytë të vitit 2023 vlejnë masat ekonomike për mbrojtje të standardit jetësor. Kështu, nga 1 marsi 2023 është ngrirë çmimi i bukës së bardhë dhe gjysmë të bardhë, çmimit të disa nga makaronat dhe një pjese të produkteve të qumështit janë ulur dhe ngrirë çmimet nga 16 marsi me heqjen e njëkohshme të detyrimeve doganore për makaronat dhe nga 1 prilli janë ulur dhe ngrirë çmimet e produkteve të caktuara higjienike. Këto masa zbatoheshin deri 31 maj 2023. Gjithashtu për periudhën prej 21 marsi deri në fund të prillit 2023, janë ngrirë çmimi i vezëve të pulës dhe orizit. Për më shumë detaje në lidhjen në vijim: <https://vlada.mk/sednici>

¹² Të dhënat për pagat janë të korrikut 2023, ndërsa të dhënat për kreditë e popullsisë, pensionet, tregtia me pakicë, prodhimi i brendshëm i mallrave të konsumit, importi i mallrave për konsum të gjërë dhe të hyrat bruto nga TVSH-ja i referohen periudhës korrik-gusht 2023.

¹³ Sondazhi i Komisionit Europian mbi optimizmin e konsumatorëve që nga gushti 2023. Në pamjen grafike treguesi i besueshmërisë të konsumatorëve është shfaqur si përqindje neto e përgjigjeve. Ky tregues është komponentë përbërëse e treguesit të përgjithshëm të besueshmërisë ekonomike.

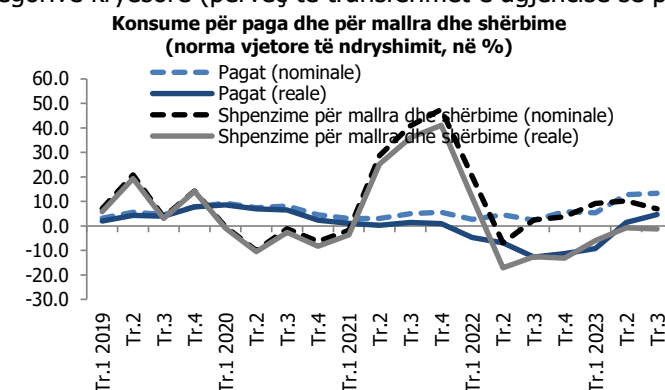
të tremujorit të tretë, në kushte të pasigurisë së vazhduar u miratuan masa plotësuese ekonomike për mbrojtje të standardit jetësor të qytetarëve¹⁴.



1.3.2. Konsumi publik

Rënia vjetore reale në konsumin publik ngadalësoi në tremujorin e dytë të vitit 2023 dhe arriti në 2,7% (rritje prej 0,2% në bazë tremujore). Sipas të dhënave nga buxheti, ngadalësimi i rënies në këtë periudhë vjen si pasojë e zhvendosjeve të kategorive kryesore të konsumit publik, mbi të gjitha në shpenzimet për pagat dhe fondin e shëndetësisë, në kushte të ngadalësimit të rënies së shpenzimeve për mallra dhe shërbime.

Realizimet e buxhetit në pajtim me të dhënat fiskale për periudhën korrik-gusht 2023 referojnë në rritje vjetore reale të konsumit publik në tremujorin e tretë të vitit, në kushte të rritjes të thuajse të gjitha kategorive kryesore (përveç te transferimet e agjencisë së punësimit)



Burimi: Ministria e Financave dhe llogaritjet e BPRMV-së.

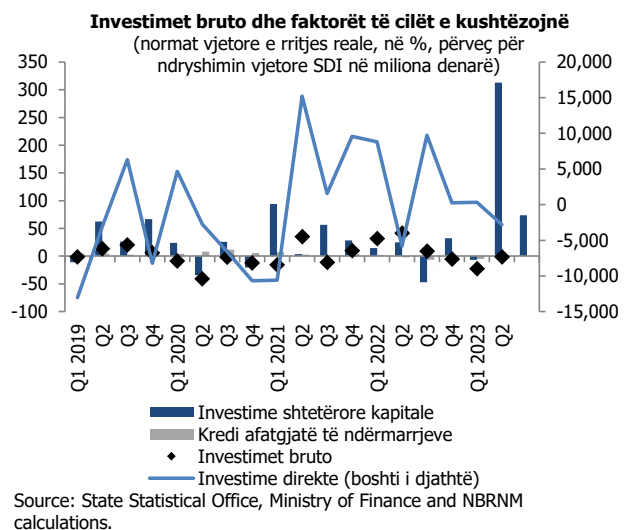
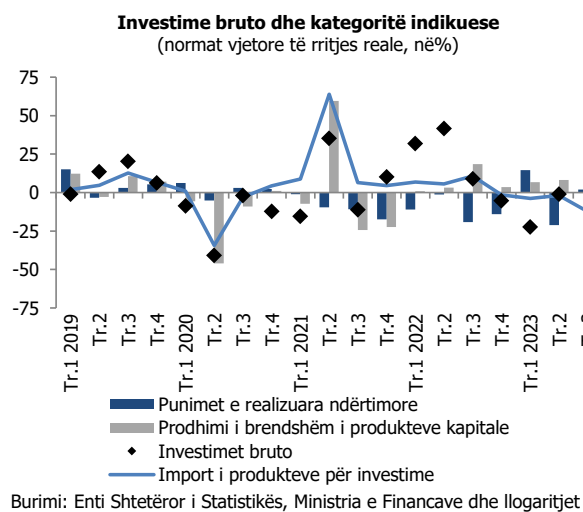
Në llogaritjet janë marrë shpenzimet e publikuara në buxhetin e konsoliduar të Qeverisë Qëndrore dhe Fondeve, të deflatuara nga kostoja e jetës.

¹⁴ Më 19 shtator 2023 Qeveria mori vendim për uljen e çmimeve të një pjese nga produktet ushqimore për së paku 10% dhe ngrirjen e çmimeve të ulëta. Vendimi vlen nga 20 shtatori deri 30 nëntor të vitit 2023 dhe çmimet më të larta nga një pjese të produkteve përcaktohen në nivelin e çmimeve (me përjashtim të çmimeve të shitjes promovionale), të cilat janë zbatuar më 1 gusht të vitit 2023, në treginë me pakicë, pra çmimet e këtyre produkteve ulen për së paku 10%. Për më shumë detaje në këtë lidhje: <https://vlada.mk/node/34532>

1.3.3. Konsumi investues

Rënia e investimeve bruto u ngadalësua në mënyrë të konsiderueshme në tremujorin e dytë të vitit 2023. Në të njëjtën kohë, investimet shënuan rënie vjetore reale prej 1,1% dhe rritje tremujore prej 23,3%. Lëvizjet e tilla në bazë vjetore referojnë në shterimin gradual të bazës krahasuese nga furnizimet e larta, të cilat vitin e kaluar u rritën si përgjigje e efekteve të pafavorshme nga lufta në Ukrainë dhe pasiguria e tregjeve të energjisë dhe lëndëve të para. Duke shikuar përmes kategorive treguese për investimet në mjetet bazë, në këtë periudhë është shënuar një rritje e lartë reale të investimet shtetërore kapitale, në pajtim me financimin për ndërtim të infrastrukturës rrugore¹⁵ të korridorëve 8 dhe 10d, rritje vërehet edhe te prodhimi i brendshëm i produkteve kapitale dhe kredive afatgjata të ndërmarrjeve. Te kategoritë tjera treguese shënohen ndryshime negative reale (te punimet e bëra ndërtimore, të ardhurat nga tatimi mbi fitimin, importi i mjeteve për punë dhe te investime direkte të huaja).

Në lidhje me të dhënat me frekuencë të lartë për investimet bruto¹⁶ për periudhën e korrikut 2023, rënie vjetore reale shënojnë importi i mjeteve për punë dhe të dhënat nga tatimi mbi fitimin. Nga ana tjetër, vazhdon rritja e lartë e investimeve shtetërore kapitale, në pajtim me financimin e vazhduar për ndërtim të infrastrukturës rrugore të korridorëve 8 dhe 10d, rritje vërehet edhe te prodhimi i brendshëm i produkteve kapitale dhe kredive afatgjata të ndërmarrjeve. Nga ana tjetër, rezultatet e Anketës për aktivitet kreditor për tremujorin e tretë referojnë në shtrëngim neto të kushteve të përgjithshme kreditore dhe uljen neto të kërkesës së kredive korporative.



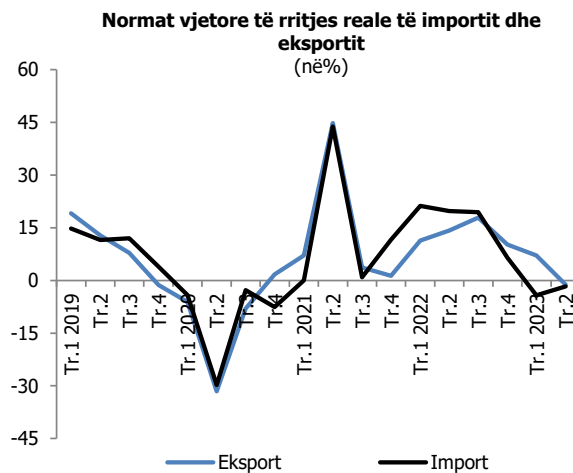
1.3.4. Kërkesa neto eksportuese

Në tremujorin e dytë të vitit 2023, eksporti neto kishte një kontribut pozitiv për rritjen e PBB-së, në kushte të rënies më të madhe të importit në raport me eksportin. Pra, për herë të parë pas një periudhe të gjatë, në këtë tremujor është shënuar rënie e vogël e eksportit në bazë vjetore, për 1,2%, me rënie tremujore prej 3,7% (rritje vjetore prej 7,1% dhe rritje tremujore prej

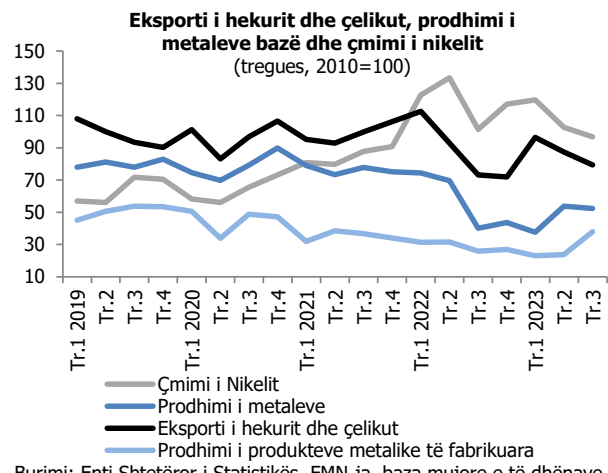
¹⁵ Në pajtim me programin për financim të strukturës rrugore për projektin e korridorit 8 dhe korridorit 10d për vitin 2023 të miratuar në sesionin e Qeverisë së Republikës së Maqedonisë së Veriut të mbajtur më 23 mars këtë vit, si dhe pas publikimit në "Gazetën Zyrtare të Republikës së Maqedonisë së Veriut", Ndërmarrja Publike për Rrugët Shtetërore (NPRrSh) realizoi transferim të tretë në llogarinë e kontraktorit të autostradës në shumë prej 44.602.000 denarë ose 7.200.000 euro nga buxheti shtetëror përmes Ministrisë së Transportit dhe Lidhjeve. <https://faktor.mk/behtel-i-enka-dobi-ushte-72-milioni-evra-kje-zapochne-li-konechno-gradenjeto-na-avtopatite>

¹⁶ Të dhënat për punimet e kryera ndërtimore dhe stoqet e produkteve të gatshme janë të korrikut 2023, ndërsa të dhënat për kreditë afatgjata të ndërmarrjeve, investimeve shtetërore kapitale, prodhimi industrial, importi i produkteve për investime dhe prodhimi i brendshëm i produkteve kapitale i referohen periudhës korrik - gusht 2023.

3,7%, përkatësisht, në tremujorin e kaluar), nën ndikim të stabilizimit pas rritjes së lartë të regjistruar paraprakisht dhe shfrytëzimin e kapaciteteve, gjatë ngadalësimit gradual të rënies së kërkesës së huaj. Duke analizuar sipas vlerave nominale të statistikës së jashtme tregtare, kontribut më të madh për arritjet e tilla kanë kompanitë nga industria e metalit, ndërsa kontribut negativ shënojnë edhe eksporti i energjisë dhe tekstilit. Mungesa e nevojës për importit për stoqe, si dhe rritje më e moderuar e konsumit personal dhe rënie e eksportit kontribuan në uljen e eksportit total në tremujorin e dytë, për 1,7% në bazë vjetore (me rritje tremujore prej 2,8%). **Të dhënat për shkëmbimin e jashtëm tregtar në korrik - gusht 2023** referojnë në shtrëngim të mundshëm në raport me periudhën e njëjtë nga viti i kaluar, me rënie më të fortë nominale të importit nga eksporti i mallrave.



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës.



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës, FMN-ja, baza mujore e të dhënave dhe llogaritjet e BPRMV-së.

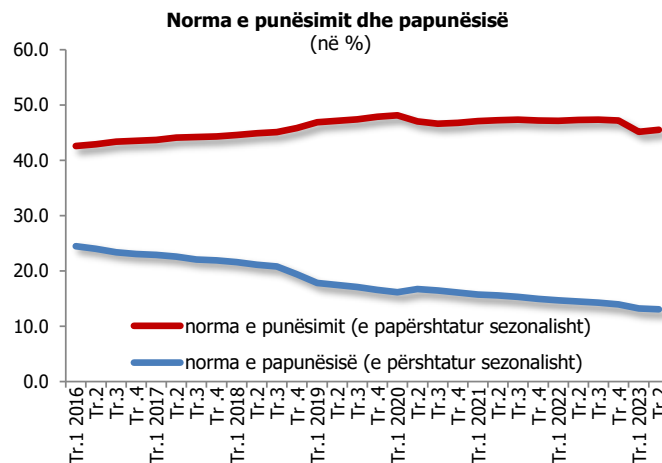
1.4 Punësimi dhe pagat

Tregu i punës në tremujorin e dytë të vitit 2023 shënoi lëvizje pozitive në bazë tremujore. Kështu, numri i personave të punësuar u rrit për 0,9% dhe njëkohësisht numri i personave të papunësuar u zvogëlua për 0,5%. Lëvizjet e tilla kontribuan për lëvizje të vogël në rritje të shkallës së punësisë, e cila arriti 45,5% me ulje të vazhdueshme edhe të shkallës së papunësisë, e cila u ul në 13,1%. Njëkohësisht, në tremujorin e dytë është shënuar rritje e popullsisë aktive dhe me atë edhe ulje të moderuar të popullsisë joaktive, që tregon në lëvizje të favorshme edhe te oferta e fuqisë puntore. Në pajtim me hulumtimet anketuse, optimizmi te drejtuesit e ndërmarrjeve në pikëpamje të punësimeve të reja në tremujorin e tretë është më i dobët, krahasuar me perceptimet e shprehura në tremujorin e kaluar. Në krahasim me çmimin e punës, pagat rriten edhe në tremujorin e dytë të vitit 2023, por rritja ishte më e moderuar.

Tregu i punës¹⁷ në tremujorin e dytë të vitit 2023 shënoi lëvizje pozitive në bazë tremujore. Kështu, në tremujorin e dytë të vitit 2023 është shënuar rritje e numrit të punësuarve prej 0,9% krahasuar me tremujorin e kaluar. Në veprimtaritë individuale, kontribut më të madh ndaj rritjes tremujore të punësimit kanë veprimtaritë e lidhura me "bujqësinë", "ndërtimtarinë", "furnizimin me ujë", "administratën publike dhe mbrojtjen", "sigurimin e obligueshëm social", si dhe veprimtaritë e lidhura me

¹⁷ Rezultatet nga Anketa e Fuqisë Puntore (AFP) për tremujorin e parë dhe të dytë të vitit 2023 nuk janë të krahasueshme me të dhënat e tremujorëve të kaluar nga vitet e kaluara, sepse në vitin 2023 është zbatuar Rregullativa e re (BE) nr. 2019/1700 të Parlamentit Europian dhe Këshillit për Statistikë Sociale dhe rregullativën përkatëse ekzekutuese të Komisionit (BE) nr. 2019/2240 për zonën e fuqisë puntore, ndërsa Rregullativa e mëparshme (BE) nr. 577/98 është shfuqizuar. Zbatimi i rregullativës së re shkaktoi ndryshime në hulumtimin, duke filluar me ndryshime në dizajnin e pyetësorit, ndryshimin e renditjes së pyetjeve, ndryshime dhe largim të pyetjeve ekzistuese dhe shtimi i pyetjeve të reja, ndryshime në përfshirje dhe definimin e punësisë dhe papunësisë. Pë kërë, në këtë informacion tremujor bëjmë analizë vetëm në bazë të të dhënave nga viti 2023, pra analizë të ndryshimeve tremujore.

“arsim” dhe “hotele dhe restorane”. Nga ana tjetër, më i shprehur është kontributi që e kanë veprimtaritë “tregti me shumicë dhe tregti me pakicë”, “mbrojtje shëndetësore dhe mbrojtje sociale”, “informacione dhe komunikime”, “veprimtari profesionale, shkencore dhe teknike” dhe “transport dhe stoqe”. Në pikëpamje të statusit ekonomik¹⁸, rritja e numrit të punonjësve kryesisht shpjegohet me rritjen në kategoritë “punëdhënës” dhe “punonjës të papaguar të familjes”, ndërsa te kategoritë “punonjës” dhe “të vetpunësuar” kanë lëvizje negative.



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës, Anketa për fuqi punëtore.

Shënim: ARS 2021 dhe 2022 i përdorin të dhënat nga Regjistrimi i vitit 2021, ndërsa tremujori i parë i vitit 2023 përmban ndryshim metodologjik, me çka shkakton ndërprerje statistikore të serisë.

Në kushte të rritjes tremujore të numri i punonjësve, norma e punësimit arriti 45,5% dhe është rritur për 0,4 p.p. krahasuar me tremujorin e kaluar. Anketimet për tendencat afariste¹⁹, në mesatare, kryesisht referojnë në optimizmin në rënie të drejtuesit e subjeteve të biznesit në pikëpamje të parashikimeve për rritjen e numrit të punonjësve në tremujorin e tretë të vitit 2023 në krahasim me tremujorin e kaluar, nën ndikim të parashikimeve më pak optimiste midis drejtuesëve të industrisë dhe sektorit shërbime.



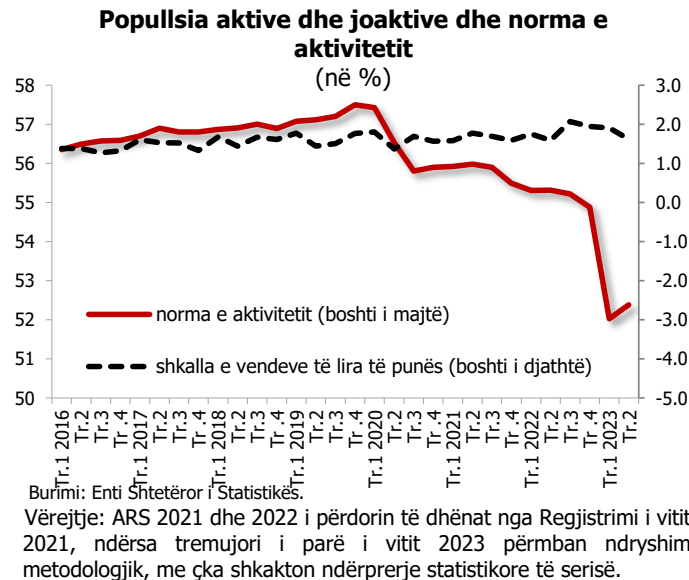
Burimi: Komisioni Europian, Anketa për tendencat afariste.

*Parashikimet për numrin e përgjithshëm të punësimeve gjatë 3 muajve të ardhshëm nga ana e drejtuesve të firmave në industrinë, shërbimet, tregtinë me pakicë dhe ndërtimtarinë.

¹⁸ Klasifikimi sipas statusit ekonomik i referohet grupeve vijuese: **punëdhënës** - persona të cilët menaxhojnë me subjektin e tyre afarist ose janë pronarë të cilët punojnë në dyqanin e tyre, ose janë pronarë të pronës së tyre bujqësore dhe punësojnë persona tjerë; **punonjës** - persona të cilët punojnë në institucione shtetërore, subjekteve afariste në pronësi shoqërore, të përziera, bashkëpunuese dhe të padefinuar ose të punëdhënësve privat; **të vetpunësuar** - persona të cilët kanë subjekt afarist, biznes, në mënyrë të pavarur kryejnë veprimtari dhe punojnë në pronë bujqësore për të krijuar të ardhura, duke mos punësuar persona tjerë; **punonjës të papaguar të familjes** - persona të cilët punojnë pa pagë në subjekt afarist, dyqan ose pronë bujqësore (në pronësi të ndonjë anëtarit të familjes).

¹⁹ Burimi: Komisioni Europian, anketa për tendencat afariste, parashikimet për punësime në tre muajt e ardhshëm në industrinë, shërbimet, tregtinë me pakicë dhe ndërtimtarinë (anketa të zbatuara në korrik, gusht dhe shtator 2023).

Norma e vendeve të lira të punës²⁰ në periudhë më të gjatë kohore është në nivel stabil, që ishte rast edhe në tremujorin e dytë të vitit 2023. Përkatësisht, për këtë periudhë kjo është 1,6% (nëjtë sikur në tremujorin përkatës të vitit 2022). Shikuar sipas veprimtarive, norma më të larta të vendeve të lira kanë veprimtaritë e "minierave dhe gurorëve" (3,3%), "transportit" (2,8%), "veprimtaritë e shërbimeve administrative dhe ndihmëse" (2,6%), "objektet akomoduese" (2,5%), "ndërtimtaria" (2,4%) dhe "tregtia" (2,1%).



Ngjashëm me kërkesën, në tremujorin e dytë të vitit 2023 vërehet rritje edhe tek oferta e fuqisë puntore. Përkatësisht, e gjithë popullsia aktive në tremujorin e dytë shënon rritje prej 0,8% në bazë tremujore, që reflektohet pozitivisht edhe në normën e aktivitetit e cila arriti 52,4% (52% në tremujorin e kaluar).

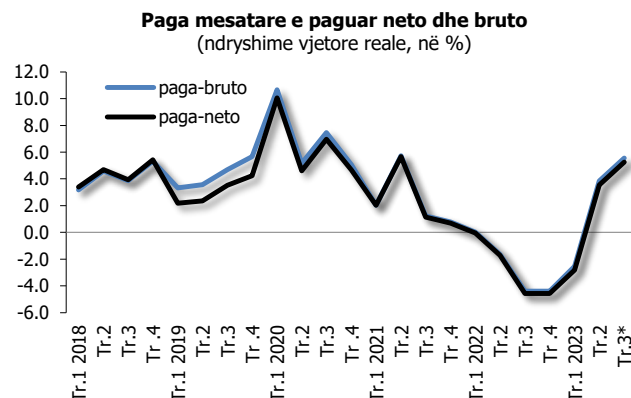
Lëvizjet mesatarisht më të mira të kërkesës në raport me ofertën e fuqisë puntore në tremujorin e dytë të vitit 2023 çuan në rënie të mëtejshme të papunësisë. Kështu, numri i personave të papunësuar në tremujorin e dytë është ulur për 0,5% në bazë tremujore, ndërsa norma e papunësisë shënoi rënie të mëtejshme, duke e ulur atë në 13,1% (13,3% në tremujorin e kaluar). Lëvizja e tillë e normës së papunësisë është rezultat i uljes së mëtejshme të numrit të personave të papunësuar, në kushte të lëvizjeve pozitive të njëkohshme të numrit të punësuarve dhe rënies së popullsisë joaktive.

Pagat mesatare të pagave neto dhe bruto të paguara në tremujorin e dytë shënuan rritje vjetore prej 15,1% dhe 15,4% përkatësisht (në tremujorin e kaluar rritje prej 12,9% dhe 13,2% përkatësisht). Rritja vjetore e pagave reflekton rritjen e pagës minimale (12,6% në mars 2023) dhe rrjedhimisht rritjen lineare prej 2.175 denarë të pagave në administratën shtetërore për shkak të harmonizimit të pagave me pagën minimale, në pajtim me rregulloret ligjore²¹. Gjithashtu, rritja pjesërisht shpjegohet edhe me rritjen e pagave të funksionerëve në prill të vitit 2023 për 78% dhe me rritjen e

²⁰ Norma e vendeve të lira është raport i numrit të vendeve të lira të punës dhe numrit të përgjithshëm të vendeve të punës. Zakonisht, norma e vendeve të punës shqyrtohet së bashku me normën e papunësisë (raport i njohur si Kurba e Beverixhit). Vendosja e këtyre dy treguesëve jep informacione për efikasitetin e tregut të punës nga aspekti i mospërputhjeve të mundshme mes profileve të kërkuara dhe atyre që janë të disponueshme në tregun e punës në një moment të caktuar (ang. skill mismatches). Në veçanti, nëse dy treguesit lëvizin njëkohësisht, bëhet fjalë për luhatje të përkohshme, ciklike, ndërsa në rastin kur norma e papunësisë ulet, me një normë të qëndrueshme të vendeve të lira, bëhet fjalë për ndryshime strukturore, pra për efikasitet më të mirë të tregut të punës.

²¹ Në pajtim me ndryshimet e fundit ligjore dhe shtesat e fundit për rritjen e pagës minimale ("Gazeta Zyrtare e RMV-së" nr. 58/23) nga marsi 2023 u bë rritja e pagës minimale neto për 2.175 denarë. Shuma e pagës minimale në vlerë bruto, duke filluar nga marsi 2023 deri në shkurt 2024 është 29.739 denarë (më parë 26.422 denarë), pra paga minimale në vlerë neto është 20.175 denarë (më parë 18.000 denarë). Kjo rritje llogaritet në pajtim me metodologjinë e vitit paraprak, me të cilën paga minimale do të harmonizohet dhe llogaritet në pajtim me rritjen e pagës së paguar mesatare të vitit paraprak në RMV dhe treguesit të kostonë së jetës - 50% rritja e secilit tregues, përkatësisht. Përveç kësaj, është definuar se paga më e vogël nuk mund të jetë më e ulët se 57% nga mesatarja e pagës së paguar neto në RMV për vitin paraprak.

pagave të punonjësve të shëndetësisë²² nga maji i vitit 2023. Për rritjen e pagave kontribuon edhe efekti transmetues nga rritja e pagave në sektorin publik²³ në shtator të vitit 2022, si dhe vazhdimësia e disa faktorëve strukturorë, si mungesa e fuqisë puntore në disa segmente të tregut të punës. Duke analizuar sipas veprimtarive, rritja vjetore e pagave është vërejtur te të gjitha veprimtaritë, veçanërisht te këto: "veprimtaritë financiare dhe veprimtaritë e sigurimeve", "veprimtaritë e shërbimeve administrative dhe ndihmëse", "ndërtimtari", "arsim" dhe "administratë publike dhe mbrojtje". Në kushte të ngadalësimit të konsiderueshëm të rritjes së çmimeve konsumatore nga 16,1% në 11,2%, **pagat reale neto dhe bruto në tremujorin e dytë shënojnë rritje dhe janë më të larta për 3,6% dhe 3,8%, përkatësisht, në bazë vjetore, pas katër tremujorëve të rënies së vazhdueshme.** Në korrik²⁴ 2023, rritja vjetore e pagës nominale mesatare shënon 14,1%, ndërsa paga reale neto shënon rritje prej 5,3%.



Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës.

*Податокот за квартал 3 2023 е заклучно со месец јули 2023 год.

1.5 Inflacioni

Në tremujorin e tretë të vitit 2023 norma e inflacionit vazhdon të ngadalësojë në bazë vjetore, duke u ulur në nivel njëshifror dhe mesatarisht është 7,7%. Rritja e ngadalë e çmimeve të brendshme vërehet te tre kategoritë kryesore - ushqimi, energjia dhe inflacioni bazë, me kontribut më të madh në çmimet e ushqimit. Gjatë këtij tremujori, çmimet e produkteve ushqimore bazë në tregun ndërkombëtar kanë lëvizur kryesisht në drejtim rënës dhe në kushte të presionit më të dobët të energjentët mbi kostot operative në industrinë ushqimore, u krijua hapësirë për zhvendosje rënëse të çmimeve të ushqimeve. Lidhur me faktorët që do të ndikojnë në dinamikën e ardhshme afatshkurtër të çmimeve të konsumit, në tremujorin e tretë vërehet rënie e çmimeve të prodhuesve vendas të produkteve industriale dhe ngadalësimi i mëtejshëm të inflacionit të importuar nga jashtë, i plotësuar me masat e qeverisë për uljen dhe ngrirjen e çmimeve të një pjese të produkteve ushqimore dhe të pijeve, të sjella në shtator. Në raport me parashikimet për inflacion në periudhën e ardhshme, sipas Anketës së Bankës Popullore, analistët ekonomik edhe më tej parashikojnë ngadalësimin e tij gradual, që kryesisht është në pajtim me

²² <https://vlada.mk/node/33235>

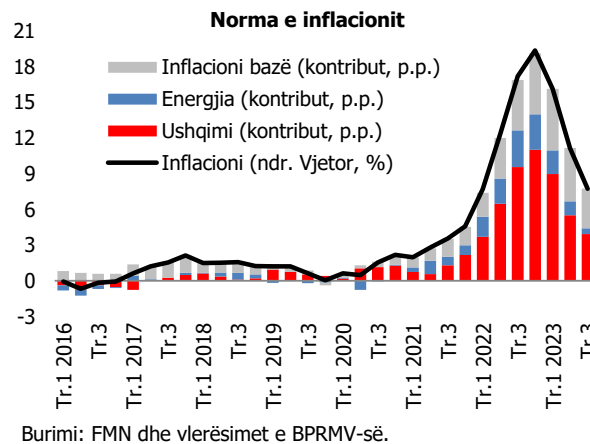
²³ Në pajtim me ribalancimin e Buxhetit, te paga e shtatorit ka rritje prej 15% për punonjësit në gjyqësor, arsimimin e mesëm dhe fillor dhe kujdesi për fëmijët, rritje prej 7% të pagave për punonjësit në arsimim të lartë dhe rritje prej 5% të pagave për punonjësit e MPB-së dhe shëndetësisë.

²⁴ Në korrik 2023, Qeveria nënshkroi marrëveshje të re kolektive për sektorin publik, i cili përmban rritjen e pagave për 10% nga shtatori 2023, rritja shtesë të pagave në shtator 2024 nëse norma vjetore e inflacionit në gjashtë muajt e parë tejkalon 3% (paga bazë bruto rritet në vlerë procentuale për dallimin deri 3%) dhe rishikim të metodologjisë së përcaktimit të pagave nga marsi 2025 e cila e lidh pagën bazë bruto me pagën mesatare bruto në nivel të shtetit me rritjen e koeficientit të kompleksitetit prej të paktën 5%. Gjithashtu, koeficienti i kompleksitetit të vendit të punës do të harmonizohet me rritjen nominale të PBB-së, nëse është më i ulët se rritja e pagës mesatare bruto.

dinamikën e parashikuar të inflacionit të Bankës Popullore dhe institucioneve ndërkombëtare.

1.5.1. Inflacioni aktual

Në tremujorin e tretë të vitit 2023 norma e inflacionit vazhdon të ngadalësojë në bazë vjetore, duke u ulur në nivel njëshifror dhe mesatarisht është 7,7% (11,2% në tremujorin e kaluar).²⁵ Kontribut më të madh për dinamikën e tillë ka rritja e ngadalësuar e çmimeve të ushqimit, e plotësuar nga rruga rënëse e çmimeve të energjisë dhe të inflacionit bazë.



Inflacioni bazë në tremujorin e tretë të vitit 2023 vazhdon të ngadalësojë duke u ulur në 6,9% në bazë vjetore (9,1% në tremujorin e kaluar). Dinamika e tillë kryesisht e reflekton rritjen më të ulët të çmimeve të shërbimeve në restorane dhe hotele, me rritje të ngadalësuar të shpenzimeve për ushqim dhe energji. Çmimet e shërbimeve hotelierike, së bashku me çmimet e produkteve për pastrim të rregullt dhe mirëmbajtje të amvisërive edhe më tej janë shtytësit kryesorë të inflacionit, kontribut të konsiderueshëm kanë edhe çmimet e produkteve për higjienë personale, pijet joalkoholike, duhani dhe veshjet. Gjithashtu, edhe nëntreguesit tjerë të inflacionit, të cilët i përjashtojnë çmimet më të ndryshueshme, shënojnë ngadalësim të rritjes në këtë tremujor, krahasuar me tremujorin paraprak. Kështu, te indeksi i përgjithshëm pa energjinë²⁶, lëndët djegëse dhe lubrifikantët (për transport) dhe ushqimin e papërpunuar, si dhe treguesi i përgjithshëm pa energjinë, lëndët djegëse dhe lubrifikantët (për transport), ushqimin e papërpunuar, duhanin dhe pijet alkoholike vërehet rritje vjetore prej 7,2% (11,2% dhe 11,4%, përkatësisht në tremujorin paraprak).

²⁵ Në bazë tremujore, çmimet e konsumit të brendshëm janë më të larta me 2,6%, ndërsa në bazë të rregulluar sezonalisht për 1,9%.

²⁶ Kategoria "energji" i referohet energjisë elektrike, gazit, lëndëve djegëse të lëngshme dhe të ngurta për ngrohje dhe ngrohjes qëndrore.



	ndryshime vjetore, në%								kontribute ndaj ndryshimeve vjetore, në p.p.							
	2022				2022	2023			2022				2022	2023		
	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4		Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4		Tr.1	Tr.2	Tr.3
Tregues i çmimeve të konsumit - gjithsej	7.7	12.3	17.2	19.3	14.2	16.1	11.2	7.7	7.7	12.3	17.2	19.3	14.2	16.1	11.2	7.7
Ushqimi	10.4	18.0	26.7	30.3	21.5	24.6	14.5	10.2	3.8	6.7	9.9	11.4	8.0	9.0	5.5	3.9
Çmimet e energjisë	13.4	17.8	25.5	23.6	20.2	15.3	9.2	3.6	1.8	2.3	3.4	3.1	2.7	2.0	1.2	0.5
Elektricitet	9.4	9.4	20.2	20.2	14.8	14.0	14.0	8.1	0.7	0.7	1.5	1.5	1.1	1.0	1.0	0.6
Energjia e nxehtësisë	9.4	9.4	23.0	30.1	17.8	14.2	14.2	4.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Karburantet dhe lubrifikantët	29.1	42.0	37.7	21.2	32.3	4.2	-14.3	-13.3	0.9	1.4	1.3	0.8	1.1	0.1	-0.4	-0.4
Ushimi dhe energjia (çmime të luhatshme)	11.2	18.0	26.4	28.6	21.2	22.2	13.2	8.5	5.6	9.1	13.2	14.5	10.7	11.0	6.7	4.4
Inflacioni bazë i llogaritur nga BPRMV-ja (treguesi total - ushqimi dhe energjia (kategoritë 01,1, 04,5, 07.2,2))	4.2	6.5	7.9	9.8	7.1	10.2	9.1	6.9	2.1	3.2	3.9	4.8	3.5	5.2	4.5	3.3
Treguesi total duke përjashtuar energjinë, lëndët djegëse të lëngshme dhe lubrifikantet dhe ushqimin e papërpuar (ESHs)	6.0	10.4	15.1	17.6	12.3	15.8	11.2	7.2								
Treguesi total duke përjashtuar energjinë, lëndët djegëse të lëngshme dhe lubrifikantet, ushqimin e papërpuar, duhanin dhe pijet alkoolike (ESHs)	6.1	10.5	15.7	18.2	12.7	16.6	11.4	7.2								

Burimi: Enti Shtetëror i Statistikës dhe llogaritjet e BPRMV-së.

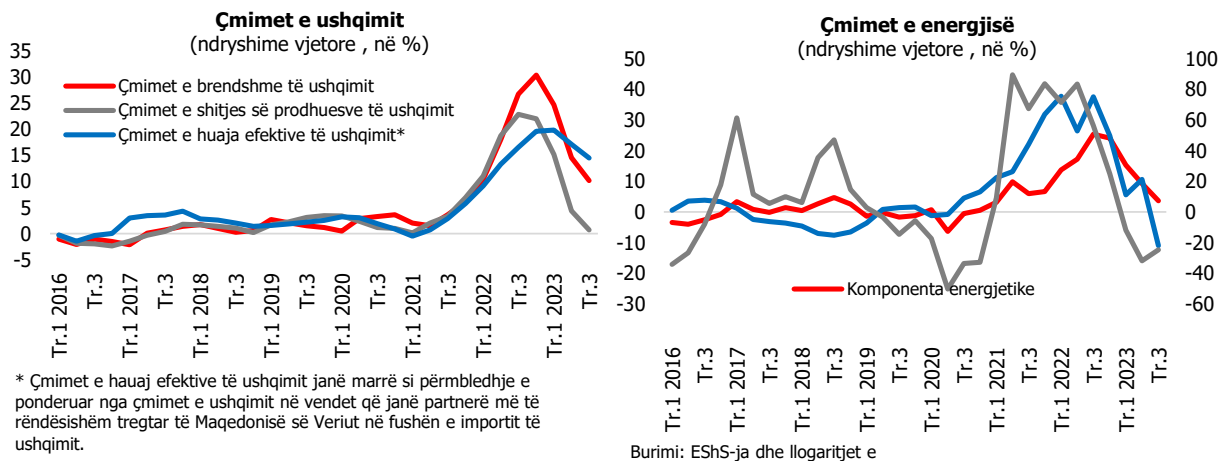
Rritja vjetore e çmimeve të ushqimit ngadalëson edhe në tremujorin e tretë, që filloi me tremujorin e parë të vitit, por edhe më tej në zonën e rritjes dyshifrore. Rritja e çmimeve është ulur në 10,2%, në kushte të ngadalësimit të rritjes së çmimeve të shumica e produkteve ushqimore dhe më shumë shkaku i kategorisë "bukë dhe grurë".²⁷ Nga pikëpamja strukturore, rritja e çmimeve të komponentës ushqimore në këtë tremujor kryesisht rrjedh nga çmimet më të larta të mishit dhe perimeve, të cilat përbëjnë më shumë se gjysmën e rritjes së çmimeve të ushqimit. Rritje shënojnë edhe çmimet e grupeve tjera të produkteve ushqimore, me përjashtim të çmimit të vajit i cili edhe më tej bie. Gjatë këtij tremujori, çmimet e produkteve ushqimore bazë në tregun ndërkombëtar kanë lëvizur kryesisht në drejtim rënës dhe në kushte të presionit më të dobët të energjisë mbi kostot operative në industrinë ushqimore, u krijua hapësirë për zhvendosje rënëse të çmimeve të ushqimeve. Kështu, në tremujorin e tretë çmimet e shitjes së prodhuesve vendas të ushqimit dhe çmimet e huaja efektive të ushqimit, të shprehura në euro shënojnë ngadalësim të mëtejshëm të normës vjetore të rritjes²⁸.

Ngadalësimi i rritjes së çmimeve të energjisë është vërejtur edhe në tremujorin e tretë të vitit 2023, me të cilën rritja vjetore u ul në 3,6% (9,2% në tremujorin e kaluar). Dinamika e tillë, para së gjithash, është rezultat i rritjes së ngadalësuar të çmimeve të energjisë elektrike dhe druve të zjarrit shkaku i bazës së lartë krahasuese, që është e lidhur me rritjen e fortë të çmimeve në gjysmën e dytë të vitit të kaluar, me një rënie të mëtejshme dyshifrore të çmimeve të derivateve të naftës me intensitet të ngjashëm si në tremujorin paraprak. Edhe përkrah kontributit të zvogëluar, çmimet e energjisë elektrike të amvisërive edhe më tej janë shtytësi kryesor i rritjes së çmimeve në komponentin e energjisë, i cili, nga ana tjetër, vjen si rezultat i rritjes së çmimeve në korrik dhe nga efekti transmetues i rritjes së çmimeve në janar të këtij viti²⁹.

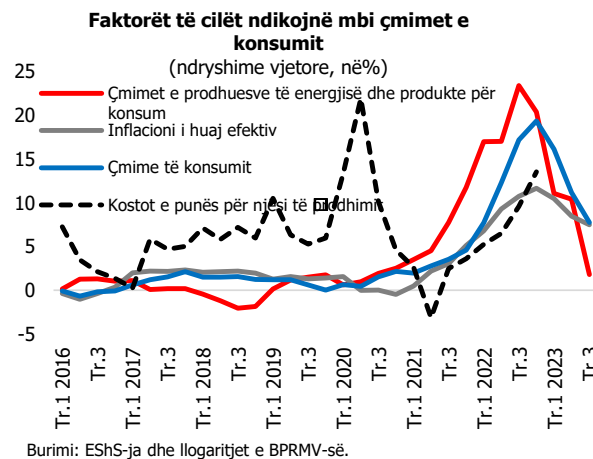
²⁷ Qeveria e RMV-së, solli vendime të cilat i referohen uljes dhe ngrirjes së çmimeve të prodhuesve në kuadër të 24 kategorive të industrisë së bukës, bylmetit dhe mishit dhe bujqësisë ([lidhje](#)), çmimet të një pjese të ushqimeve, uljen e marzhave tregtare në pemë dhe perime ([lidhje](#)), uljen dhe heqjen e detyrimeve të importit për produkte të caktuara ([lidhje](#)), por efekti i këtyre masave mbi inflacionin do të reflektohet në tremujorin e katërt. Nga ana tjetër, me vendimin për rritjen e normës preferenciale të TVSH-së prej 5% në 10% të një pjese të produkteve ushqimore, të miratuar në tetor, do të kontribuohet për rritjen e caktuar të çmimeve të atyre mallrave ([lidhje](#)).

²⁸ Të dhënat e çmimit e shitjes së prodhuesve vendas të ushqimit dhe çmimet e huaja efektive të ushqimit i referohen dy muajve të parë të tremujorit të tretë të vitit 2023.

²⁹ Në pajtim me vendimin e Komisionit Rregullator për Energjetikë (KRRE), në korrik 2023 janë bërë ndryshime të çmimi i energjisë elektrike për furnizuesin universal, përkatësisht: Çmimi në bllokun e parë dhe të dytë është ulur për 7,04% dhe 4,09% përkatësisht, derisa të çmimi i bllokut të tretë dhe të katërt ka korrigjim në rritje prej 2,54% dhe 2,42% përkatësisht ([njoftim](#)), ndërsa çmimi i tarifës së ulët është rritur deri në 1,4013 den/kWh ([çmime](#)). Për më tepër, nga korriku 2023 norma e taksës për qarkullimin e energjisë elektrike për amvisëritë është 18%, në vend të 10% siç ishte gjashtë muajt e kaluar. Në janar 2023 janë bërë ndryshime të çmimi i energjisë elektrike për furnizuesin universal, përkatësisht: çmimi në bllokun e parë dhe të dytë është ulur për 4,11% dhe 2,95% përkatësisht, derisa të çmimi i bllokut të tretë dhe të katërt ka korrigjim në rritje prej 0,85% dhe 7,65% përkatësisht ([njoftim](#)), ndërsa çmimi i tarifës së ulët është rritur deri në 1,3183 den/kWh nga 0,06193 den/kWh ([çmime](#)). Gjithashtu, në janar norma e taksës për qarkullimin e energjisë elektrike në amvisëri u rrit prej 5% deri 10%.



Në tremujorin e tretë të vitit 2023 **çmimet e prodhuesve të produkteve industriale** shënuan një rënie prej 1,2% në bazë vjetore³⁰, pas një ngadalësimi gradual të rritjes në tre tremujoret e kaluara. Rënia e çmimeve prodhuese në këtë periudhë është rezultat i çmimeve të ulura të produkteve të ndërmjetme, përfshirë edhe energjinë dhe produktet kapitale. Duka parë pas aktiviteteve, përveç çmimeve më të ulëta në veprimtarinë energjetike³¹ dhe çmimet më të ulëta në industrinë e minierave dhe industrisë së përpunimit të metaleve, ato patën një kontribut të rëndësishëm shtesë në rënien e çmimeve të prodhuesve të produkteve industriale. Çmimet e prodhimit të energjisë dhe të produkteve të konsumit, si kategori e përgjithshme dhe një prej faktorëve që ndikojnë në dinamikën e çmimeve të konsumit, shënojnë rënie të lehtë prej 1,3% në këtë periudhë, që paraqet ngadalësim të konsiderueshëm të rritjes krahasuar me tremujorin paraprak (10,4%). Inflacioni i huaj efektiv³², si tregues për inflacionin e importuar, gjithashtu shënon rritje të ngadalsuar, e cila është 7,5% (8,5% në tremujorin e kaluar).



Në tremujorin e tretë të vitit 2023, vërehet ngadalësim i mëtejshëm i rritjes së çmimeve të banesave të matura nëpërmjet indeksit hedonik³³, të cilat janë më të larta për 11,0% në bazë vjetore (13,0% në tremujorin e kaluar). Nga pikëpamja e ofertës, në tremujorin e dytë vërehet rënie e fortë

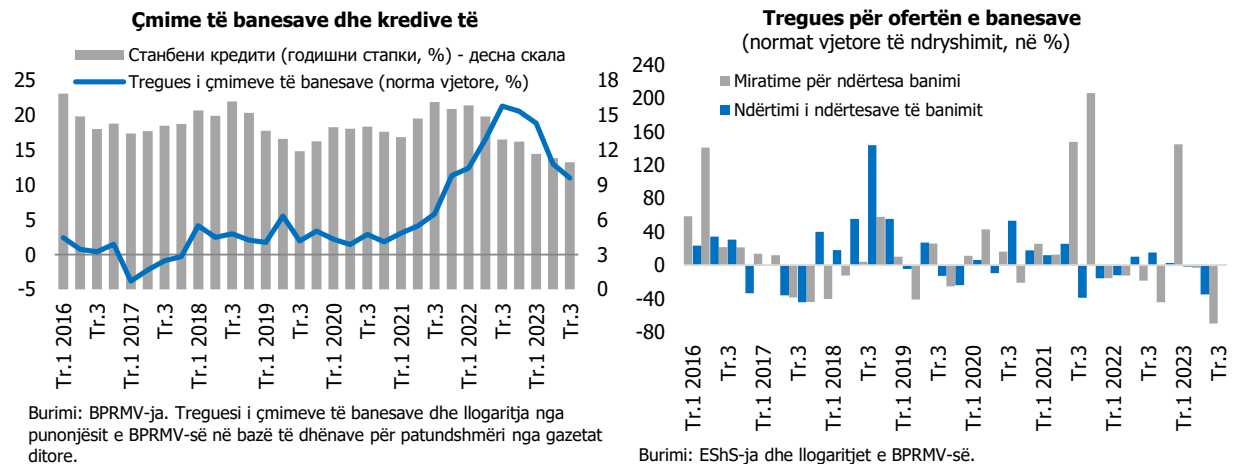
³⁰ Analizat e çmimeve të prodhuesve të produkteve industriale i referohet dy muajve të parë të tremujorit të tretë të vitit 2023.

³¹ Në pajtim me njoftimin e KRRE-së ([lidhje](#)), nga janari 2023 çmimi i energjisë elektrike është ulur për 20, 15% për mbi 70 mijë kompani të vogla që janë në tregun e rregulluar.

³² Llogaritja e inflacionit të huaj efektiv është nxjerrë nga shuma e ponderuar e treguesve të çmimeve të konsumit të vendeve, partnerët më të rëndësishëm të Republikës së Maqedonisë së Veriut në fushën e importit të mallrave të konsumit. Struktura e ponderuar bazohet mbi pjesëmarrjet e normalizuara të importit nominal prej secilës nga vendet në importin nominal në periudhën 2016 - 2018. Në llogaritjen e këtij treguesi të përfshira janë Bullgaria, Gjermania, Greqia, Franca, Italia, Austria, Sllovenia, Kroacia, Serbia, Polonia dhe Spanja. E dhëna i referohet dy muajve të parë të tremujorit të tretë të vitit 2023.

³³ Treguesi hedonik i çmimeve të banesave, i hartuar nga ana e Bankës Popullore i bazuar në shpalljet për shitje në kryeqytet dhe i publikuar nga agjencitë që merren me qarkullimin e patundshmërive. Çmimi i banesës është funksion nga zonës, lagjes në të cilën ndodhet, katit, nëse apartamenti ka ngrohje qendrore dhe nëse banesa është e re.

vjetore e vlerës së banesave të ndërtuara nga 35,2%, pas rënies prej 2,0% në tremujorin paraprak. Të dhënat e disponueshme për vlerën e miratimeve të emetuara për ndërtimin e ndërtesave të banimit në tremujorin e tretë të vitit 2023³⁴ për momentin referojnë në thellim më të fortë të rënies vjetore. Nga pikëpamja e kërkesës së banesave, vërehet ngadalësim i mëtejshëm i rritjes vjetore të kredive të banimit³⁵.



1.5.2. Parashikime inflacionare

Lidhur me ecurinë e normës së inflacionit, institucionet e brendshme dhe të huaja parashikojnë tendencë në rënie të rritjes së çmimeve të konsumit në periudhën e ardhshme, pas parashikimeve të larta në vitin 2022 kur ajo arriti mesatarisht në 14,2%. Të ngjashme janë parashikimet e analistëve ekonomik të anketuar të shprehura në kuadër të Anketës për parashikimet inflacioniste dhe parashikimet për ecurinë e PBB-së reale³⁶, të zbatuar në shtator 2023, sipas së cilës parashikojnë ngadalësim të normës së inflacionit, e cila do të ulet deri në nivelin prej 9,5% në vitin 2023, 5,0% në vitin 2024 dhe 3,2% në vitin 2025. Krahasuar me anketën e mëparshme, norma e parashikuar e inflacionit për vitin aktual është pak më e lartë (nga 9,3% në 9,5%) në pajtim me ngadalësimin më të dobët të çmimeve të konsumit, krahasuar me çmimet e prodhuesve dhe produkteve primare, ndërsa parashikimet për dy vitet e ardhshme janë më të ulëta (në qershor parashikoheshte normë e inflacionit prej 5,1% për vitin 2024 dhe 3,4% për vitin 2025).

Projektimet dhe parashikimet për normën e inflacionit

	2023	2024	2025
Analistë ekonomik	9.5	5.0	3.2
FMN	10.0	4.3	2.2
Consensus Forecast	9.3	3.8	/
Ministria e Financave	8.9	2.5	2.0
BPRMV-ja	9.5	3,5-4,0	2.0

Burimi: Anketa për parashikimet inflacioniste dhe parashikimet për lëvizjen e PBB-së reale, shtator 2023; FMN-ja, Pasqyra ekonomike botërore, tetor 2023; Consensus Forecast, shtator, 2023; Ministria e Financave, Strategjia fiskale e Republikës së Maqedonisë së Veriut për 2024-2028, prill, 2023; dhe BPRMV-ja tetor, 2023.

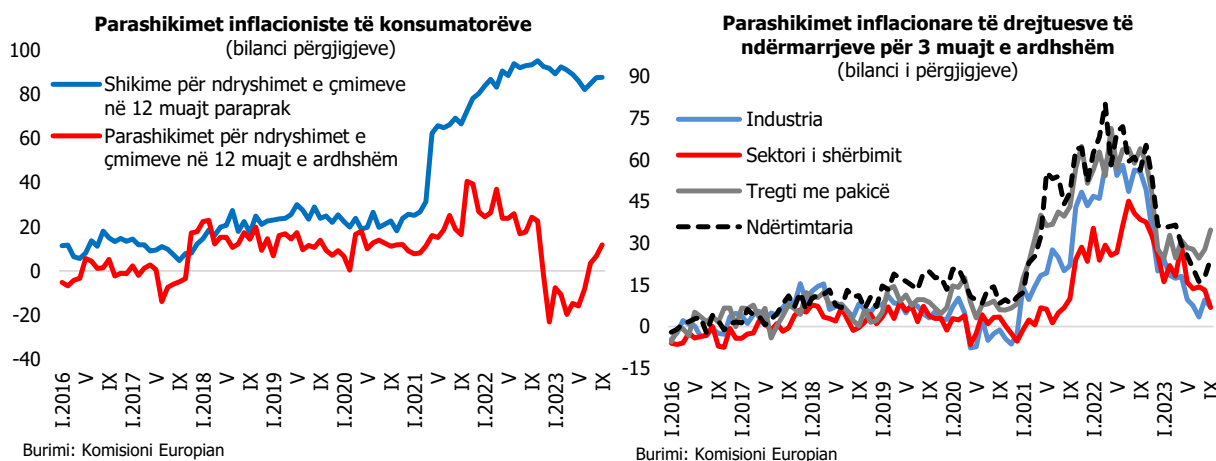
Në përgjithësi, presionet më të dobëta të çmimeve nga ushqimet dhe energjisë ndikojnë favorshëm në parashikimet e subjekteve ekonomike për lëvizjen afatshkurtër të çmimeve, të shprehura në hulumtimet ankesore të drejtuesve të ndërmarrjeve në tremujorin e tretë të vitit 2023. Kështu në

³⁴ Analiza i referohet muajit të parë të tremujorit të tretë të vitit 2023.

³⁵ Të dhënat e disponueshme i referohen dy muajve të parë të tremujorit të tretë të vitit 2023.

³⁶ Duke filluar nga tetori 2017, BPRMV-ja bëri ndryshim në hulumtimin anketues të deritanishëm "Aneka të parashikimeve inflacioniste". Hulumtimi i ri anketues "Anketa e parashikimeve inflacioniste dhe parashikimet për lëvizjen e PBB-së reale" është kryer mbi një mostër të analistëve ekonomik, dhe subjekti i Anketës është zgjeruar, në pajtim me praktikën e Bankës Qendrore Europiane (BQE).

kuadër të sektorit korporativ³⁷ vërehet ulje e mëtejshme e raportit të drejtuesve të ndërmarrjeve në industrinë përpunuese, ndërtimtari dhe sektorin shërbyes të cilat presin rritje të çmimeve të produkteve të tyre në tre muajt e ardhshëm, ndërsa në tregtinë me pakicë nuk ka ndryshim në atë raport krahasuar me tremujorin paraprak, kështu që parashikimet për çmimet në tregtinë me pakicë edhe më tej janë të pafavorshme në krahasim me veprimtaritë tjera. Nga ana tjetër, në tremujorin e tretë parashikimet e konsumatorëve për ndryshimet e çmimeve në 12 muajt e ardhshëm³⁸ tregojnë për përkeqësim të lehtë të tyre, pra numri i personave që besojnë se në 12 muajt e ardhshëm do të vjen deri në rritje të çmimeve në krahasim me ata që presin çmime më të ulëta është në rritje.



1.6 Bilanci pagesor

Në tremujorin e dytë të vitit 2023, llogaria rrjedhëse shënoi deficit prej 0,8% të PBB-së, i cili është më i ulët për 1,0 p.p. nga PBB-ja në raport me arritjet në periudhën e njëjtë nga viti kaluar. Rënia e deficitit tregtar edhe në këtë tremujor është faktori kryesor për arritjet më të mira në raport me vitin e kaluar, shkaku i rënies së konsiderueshme të komponentës importuese. Presionet e reduktuara të importit edhe më tej kryesisht vijnë nga importi i energjisë, produkteve të naftës dhe energjisë elektrike, shkaku i çmimeve të reduktuara dhe konsumit më të ulët të energjisë. Lëvizjet në komponentët tjerë patën efekt të kundërt në gjendjen e llogarisë rrjedhëse. Te llogaria financiare, gjatë tremujorit të dytë janë të realizuara të hyra në bazë neto, të cilat kryesisht vijnë nga të hyrat neto të kredive dhe investimeve direkte dhe në masë më të vogël nga kreditë tregtare. Të hyrat neto në llogarinë financiare mundësuan rritje të mëtejshme të rezervave valutore, ndërkohë që ato janë ende në zonën e sigurtë.

³⁷ Anketa për tendencat afariste të Komisionit European në industrinë, tregtinë me pakicë, ndërtimtarinë dhe sektorin shërbyes deri më shtator 2023.

³⁸ Anketa e Komisionit European Sondazhi i Komisionit European mbi optimizmin e konsumatorëve deri më shtator 2023.



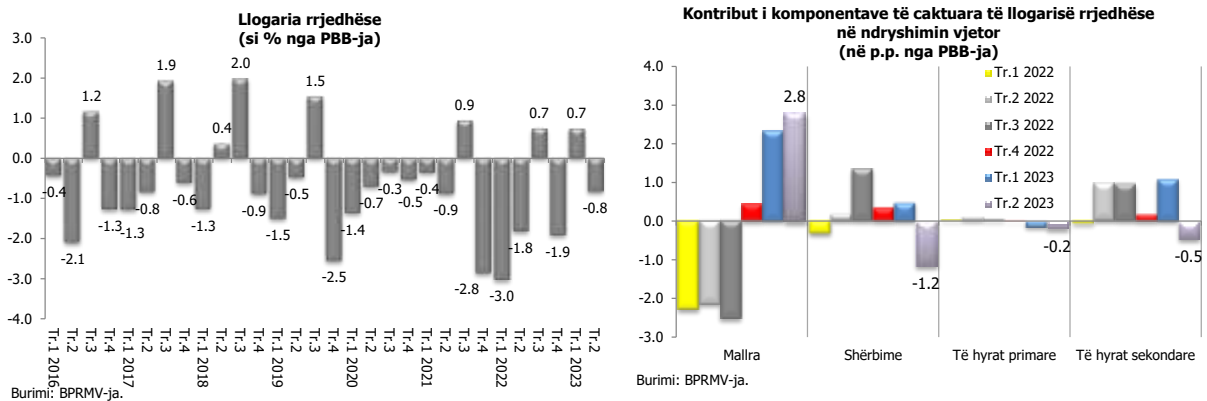
	2022					2023		2022					2023	
	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	I-XII	Tr.1	Tr.2	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	I-XII	Tr.1	Tr.2
	Në miliona Euro							% nga PBB-ja						
I. Llogaria rrjedhëse	-388.8	-234.0	96.6	-246.2	-772.4	105.0	-116.9	-3.0	-1.8	0.7	-1.9	-6.0	0.7	-0.8
Mallra dhe shërbime, neto	-680.7	-737.0	-552.6	-741.7	-2712.0	-347.7	-577.0	-5.3	-5.7	-4.3	-5.8	-21.0	-2.5	-4.1
Eksport	2139.8	2419.4	2550.0	2554.6	9663.7	2432.0	2486.3	16.6	18.8	19.8	19.8	74.9	17.2	17.6
Import	2820.5	3156.4	3102.5	3296.2	12375.7	2779.6	3063.2	21.9	24.5	24.1	25.6	95.9	19.7	21.7
Mallra, neto	-850.3	-899.4	-881.4	-821.7	-3452.8	-601.0	-591.0	-6.6	-7.0	-6.8	-6.4	-26.8	-4.3	-4.2
Shërbimet, neto	169.6	162.3	328.9	80.0	740.8	253.4	14.1	1.3	1.3	2.5	0.6	5.7	1.8	0.1
Të hyrat primare, neto	-138.7	-136.9	-137.2	-145.3	-558.1	-173.0	-176.8	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-4.3	-1.2	-1.3
Të hyrat sekundare, neto	430.5	639.9	786.4	640.8	2497.6	625.7	636.9	3.3	5.0	6.1	5.0	19.4	4.4	4.5
II. Llogaria kapitale	0.2	-0.6	-1.1	-2.1	-3.6	0.3	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Kreditim neto (+) / debitim neto (-) (zëri përmbljedhës nga llogaria rrjedhëse dhe kapitale)	-388.6	-234.6	95.5	-248.3	-776.1	105.3	-117.4	-3.0	-1.8	0.7	-1.9	-6.0	0.7	-0.8
III. Llogaria financiare	-13.3	-74.9	-524.6	-377.9	-990.7	-162.1	-152.6	-0.1	-0.6	-4.1	-2.9	-7.7	-1.1	-1.1
Investime direkte	-111.7	-137.7	-181.8	-239.0	-670.2	-131.4	-105.3	-0.9	-1.1	-1.4	-1.9	-5.2	-0.9	-0.7
Investime të portofolit	26.4	69.1	-221.7	74.1	-52.1	-438.5	20.2	0.2	0.5	-1.7	0.6	-0.4	-3.1	0.1
Valuta dhe depozita	24.3	118.5	133.7	107.5	383.9	124.0	120.6	0.2	0.9	1.0	0.8	3.0	0.9	0.9
Kreditë	53.5	-34.9	-175.1	-210.0	-366.4	163.8	-174.9	0.4	-0.3	-1.4	-1.6	-2.8	1.2	-1.2
Kreditë tregtare dhe avanset	-5.1	-86.1	-79.6	-110.2	-281.0	115.7	-12.5	0.0	-0.7	-0.6	-0.9	-2.2	0.8	-0.1
Llogari tjerë për arkëtim/pagesa	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.7	5.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
IV. Të drejta të veçanta të tërheqjes (krijimi i detyrimeve neto)	0.0	0.2	0.4	0.1	0.7	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
V. Gabim dhe lëshime neto	1.8	27.0	33.9	-5.8	57.0	-0.7	17.0	0.0	0.2	0.3	0.0	0.4	0.0	0.1
VI. Rezervat valutore	-373.5	-132.7	654.0	123.8	271.6	266.7	52.3	-2.9	-1.0	5.1	1.0	2.1	1.9	0.4

Burimi: BPRMV-ja.

1.6.1. Llogaria rrjedhëse

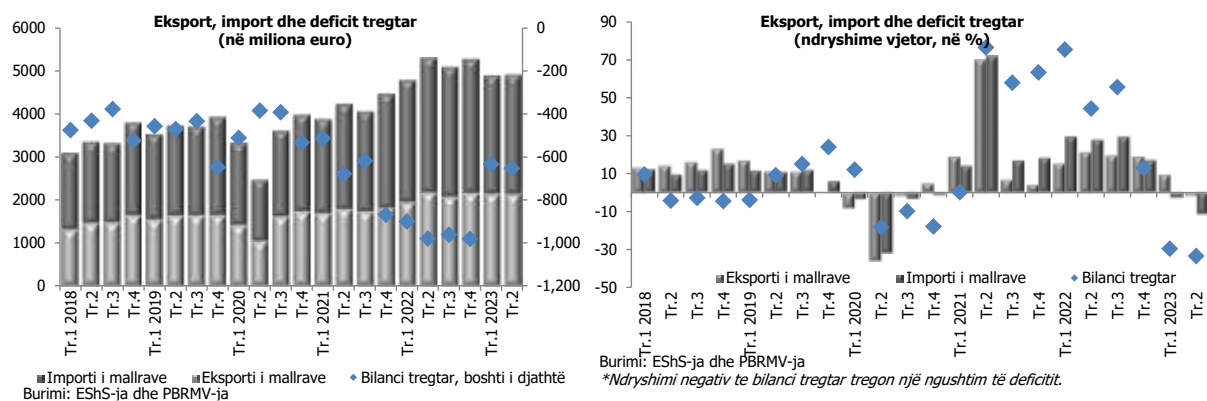
Në tremujorin e dytë të vitit 2023, llogaria rrjedhëse e bilancit të pagesave shënoi deficit me vlerë prej 116,9 milionë euro, ose 0,8% nga PBB-ja³⁹. Në krahasim me periudhën e njejtë të vitit paraprak, është arritur përmirësim për 1,0 p.p. të PBB-së, që vjen si pasojë e ngushtimit të bilancit negativ në këmbimin e mallrave. Përkatesisht, deficitit tregtar në tremujorin e dytë të vitit u ul për 2,8 p.p. nga PBB-ja në bazë vjetore, shkaku i rënies së importit të mallrave, për 4,2 p.p. nga PBB-ja, me rënie të njëkohshme të eksportit të mallrave, por më e moderuar (nga 1.4 p.p. nga PBB-ja) Nga pikëpamja e komponentëve të veçantë të bilancit tregtar, arrijtjet më të mira në shkëmbimin e mallrave janë rezultat i bilancit energjetik dhe joenergjetik, por me një kontribut dukshëm më të madh të bilancit energjetik. Çmimet më të ulëta dhe konsumi më i ulët i energjisë janë faktorët kryesorë që kontribuan për import më të ulët të naftës dhe prodhimeve të naftës dhe për import më të ulët të energjisë elektrike. Gjithashtu, ndikim të ngjashëm kishte edhe importi më i ulët i lëndëve të para për industrinë, kryesisht hekuri dhe çeliku, si dhe metalet me ngjyra. Arrijtjet te komponentët tjerë të llogarisë rrjedhëse ishin më të dobëta në bazë vjetore. Kështu, suficiti në shërbime u ul me 1,2 p.p. nga PBB-ja, si rezultat i deficitit më të lartë të shërbimet për ndërtimtari⁴⁰. Ndikim të ngjashëm kishin të hyrat neto të zvogëluara të të hyrat dytësore, ndërkohë që bilanci i të hyrave primare shënoi një deficit pak më të lartë në përgjithësi, si rezultat i deficitit më të lartë në të hyrat nga investimet.

³⁹ Për llogaritjet përdoret shuma e projektuar e PBB-së nominale (nga tetori 2023).⁴⁰ Lidhur me projektet publike infrastrukturore për korridorin 8 dhe korridorin 10d për vitin 2023.



Shtojca: Shkëmbimi i jashtëm tregtar i mallrave dhe lëvizja e kursit valutor efektiv nominal dhe real (KKEN dhe KREK)⁴¹

Shkëmbimi i jashtëm tregtar në tremujorin e dytë të vitit 2023 shënon 4.903,7 milionë euro, pra 34,7% nga PBB-ja, që në raport me tremujorin e njëjtë të vitit paraprak paraqet rënie prej 7,4% (ose për 6.4p.p. nga PBB-ja). Rënia vjetore e shkëmbimit të përgjithshëm tregtar kryesisht vjen nga importi i mallrave, i cili edhe më tej zvogëlohet ndjeshëm. Njëkohësisht, rënie e vogël vjetore vërehet edhe te eksporti i mallrave.



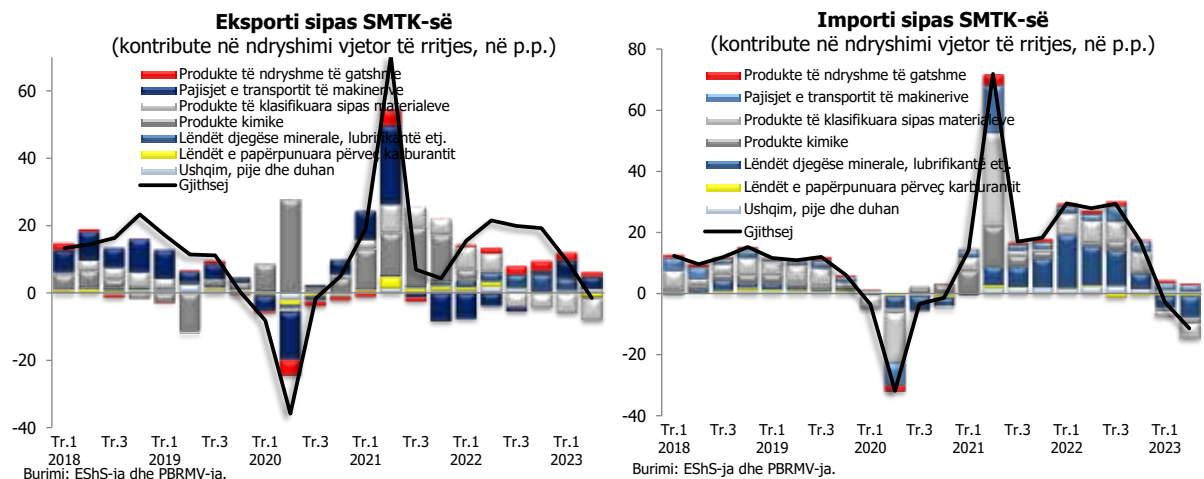
Në tremujorin e dytë të vitit 2023, eksporti i mallrave shënoi rënie prej 1,5% në bazë vjetore, kryesisht shkaku i importit të zvogëluar të hekurit dhe çelikut, derivateve të naftës dhe minierave. Arritjet më të dobëta në industrinë e përpunimit të metaleve dhe në sektorin e minierave të pranishme në disa tremujorë radhazi, janë faktori kryesor për arritjet më të dobëta eksportuese, të shprehura përmes uljes së sasiore të eksportit dhe uljes së çmimeve, në pajtim me konjunkturën e pafavorshme të tregjeve botërore të metaleve⁴².... Ky efekt kompensohet në masë të madhe nga arritjet më të mira të eksportit të kompanive të huaja nga industria e automobilave, që kontribuoi në rritje të eksporti i automjeteve, eksporti të pajisjeve dhe makinerive, si dhe të eksporti i mobiljeve. Rritja e eksporteve të energjisë elektrike dhe të duhanit gjithashtu kontribuoi pozitivisht në ndryshimin vjetor të komponentit të eksportit në tremujorin e dytë të vitit 2023. **Importi i mallrave në tremujorin e dytë të vitit 2023 shënon rënie prej 11,5% në bazë vjetore. Njëkohësisht, reduktimi i importit të derivateve të naftës, së bashku me importin e reduktuar të energjisë elektrike, kontribuojnë në rreth 60% nga ndryshimi vjetor i komponentit total të importit. Çmimet më të ulëta të importit për shkak të ndryshimeve të çmimeve të energjisë në bursat botërore kishin kontribut më të madh në rënien e çmimeve të importit të të dy burimeve energjetike në këtë tremujor, me një korrigjim të njëkohshëm edhe të sasive, më i shprehur në importin e energjisë elektrike shkaku i reduktimit të konsumit të brendshëm. Pjesa tjetër e rënies së komponentit të importit vjen nga importi i hekurit dhe çelikut, i cili**

⁴¹ Sipas Metodologjisë për shkëmbim të jashtëm tregtar, të dhënat për eksportin e mallrave publikohen në bazë f.o.b., ndërsa për importin në c.i.f.

⁴² Treguesi i metaleve bazë, shënoi rënie vjetore prej 13,6% në tremujorin e dytë të vitit 2023.

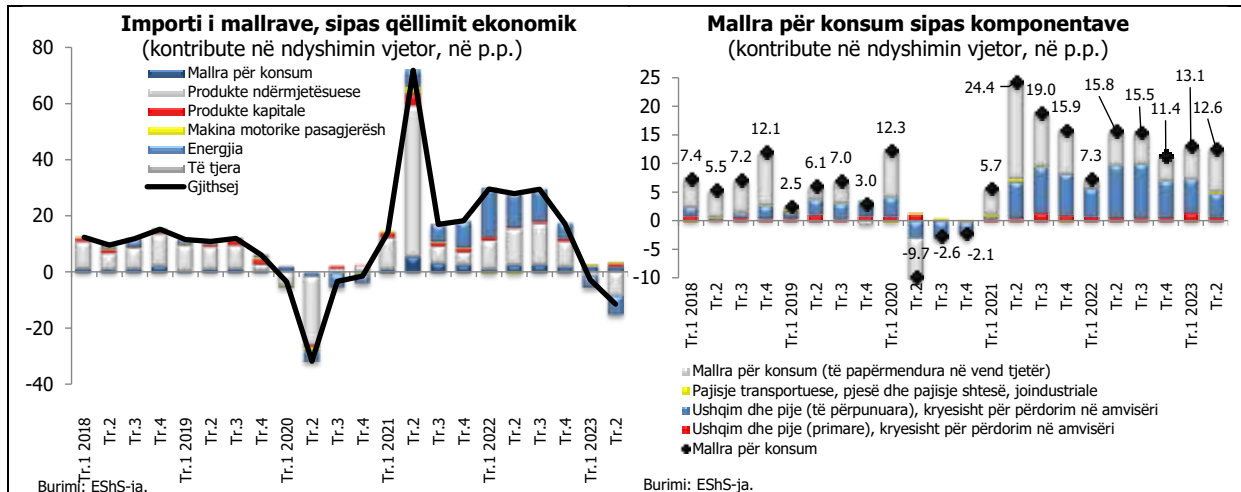
si rezultat i ecuresë së importit, shënon korrigjim rënës, si edhe nga importi më i ulët i metaleve me ngjyra dhe produkteve kimike inorganike. Nga ana tjetër, në këtë tremujor vërehet import më i madh i automjeteve, si dhe makinave elektrike, në bazë vjetore. **Arritjet në të dy komponentët e tregtisë së jashtme në tremujorin e dytë të vitit 2023 çuan në një ngushtim të deficitit tregtar për 33,4% në bazë vjetore,** në kushte të një uljes më të madhe të deficitit energjetik nga ulja e deficitit në sektorin joenergjetik.

Të dhënat e fundit të disponueshme për periudhën korrik - gusht 2023 tregojnë në rënie të mëtejshme edhe të komponentit eksportues si dhe atij importues të shkëmbimit të jashtëm tregtar në raport me periudhën e njëjtë të vitit paraprak. Komponenti eksportues shënoi një rënie vjetore prej 3,7% kryesisht shkak i eksportit më të ulët të materjeve kimike, edhe pse është vërejtur edhe një eksport më i ulët i minierave dhe derivateve të naftës. Rënia vjetore e komponentit importues është zbutur nga rritja e eksportit të energjisë elektrike, eksportit të pajisjeve dhe makinave, si dhe eksportit më të lartë të mobiljeve. Rënia në krahun e importit shënon 8,2% në raport me periudhën e njëjtë të vitit paraprak, kryesisht i shkaktuar nga ulja e importit të lëndëve të para të një pjese të objekteve prodhuese në pronësi të huaj, e parë nga reduktimi i importit të produkteve kimike jororganike, përfshirë edhe metale të ngjyrosura, por edhe nga importi më i ulët i energjisë, me import të reduktuar të derivateve të naftës dhe energjisë elektrike. Nga ana tjetër, rritja të importit shënuan disa nga produktet në kategorinë "makina dhe pajisje transportuese", automjetet si dhe makinat e specializuara për industrinë.



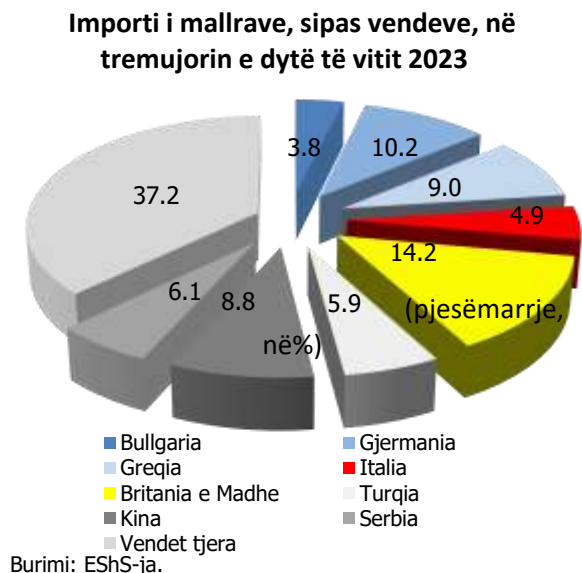
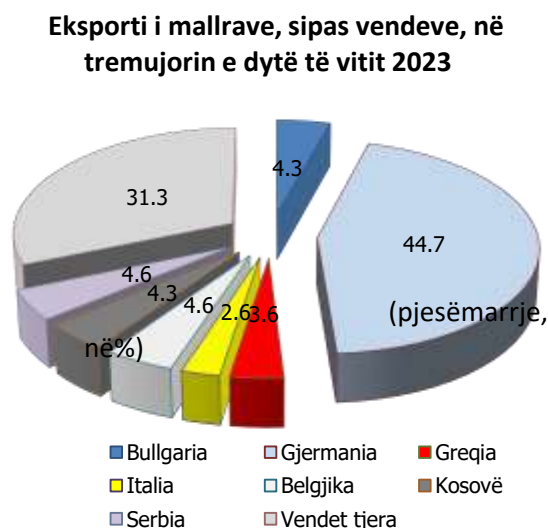
Sipas analizës së importit të mallrave nga pikëpamja e ndarjes sipas Sistemit të llogarive kombëtare (System of national accounts - SNA), rënia e importit në tremujorin e dytë të vitit 2023 vjen nga importi i produkteve intermediare dhe nga importit energjetik. Importi i destinuar për konsum personal⁴³ shënon rritje, për të cilën kontribut më të madh kanë importi i mallrave të konsumit që nuk përmenden diku tjetër, si dhe importi i ushqimeve dhe pijeve (të përpunuara) kryesisht për përdorim në amvisëri. Analizuar sipas dinamikës, rritja e importit për konsum personal ngadalëson në tremujorin e dytë dhe për momentin nuk tregon për presione tjera të konsiderueshme mbi importin total.

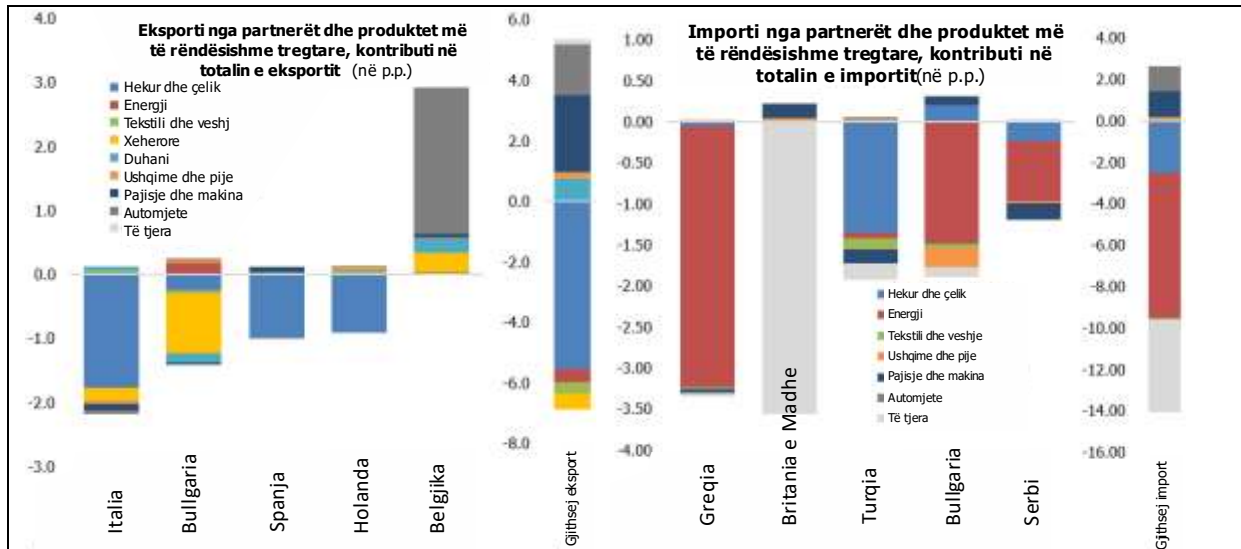
⁴³ Importi i mallrave për konsum personal analizohet si importi i destinuar për konsum personal, të përafëruara me importet e mallrave të konsumit dhe importet e vlerësuara të autmjeteve pasagjerëve për përdorim personal.



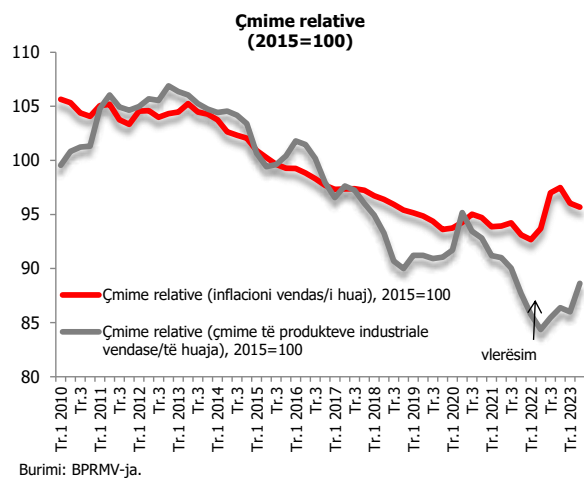
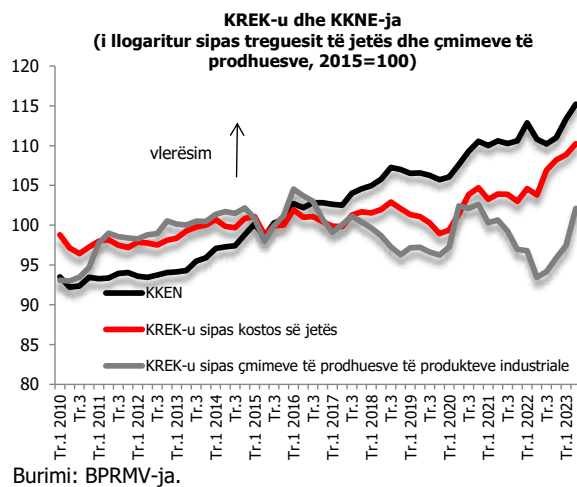
Analiza e shkëmbimit të jashtëm tregtar sipas partnerëve tregtar tregon se edhe në tremujorin e dytë të vitit 2023 Bashkimi Europian është partneri më i rëndësishëm tregtar i ekonomisë vendase, me pjesëmarrje prej 61,9% në totalin e tregtisë me vende të huaja.

Nga ana e **eksportit**, ulja e bazës vjetore kryesisht rrjedh nga eksporti drejt Italisë, në kushte të rënies së eksportit të hekurit dhe çelikut në këtë ekonomi, si dhe të reduktimit të eksportit të xeheve drejt Bullgarisë. Aktiviteti i reduktuar i industrisë së përpunimit të metaleve në këtë periudhë shkaktoi edhe ulje të eksportit drejt Spanjës dhe Holandës. Arritjet e tilla ishin të zbutura nga rritja e eksportit drejt Belgjikës. Sipas të dhënave për partnerët tregtarë të **importit**, analiza tregon se kontribut më të madh në rënien e këtij viti kanë importi më i ulët nga Greqia, si rezultat i importit të reduktuar të derivateve të naftës, si dhe të importit të produkteve kimike joorganike dhe metaleve të çmuara nga Britania e Madhe. Rënie shënon edhe importi i hekurit dhe çelikut nga Turqia. Importi më i ulët energjetik është faktor themelor për rënien e importit nga Bullgaria dhe Serbia. Për sa i përket **balanceve** të tregtisë së jashtme sipas partnerëve individual, deficitin më të ulët tregtar me bazë vjetore kryesisht rrjedh nga bilanci më i ulët negativ në shkëmbimin me Greqinë dhe Britaninë e Madhe, si dhe të suficitit më të lartë të realizuar me Belgjikën.





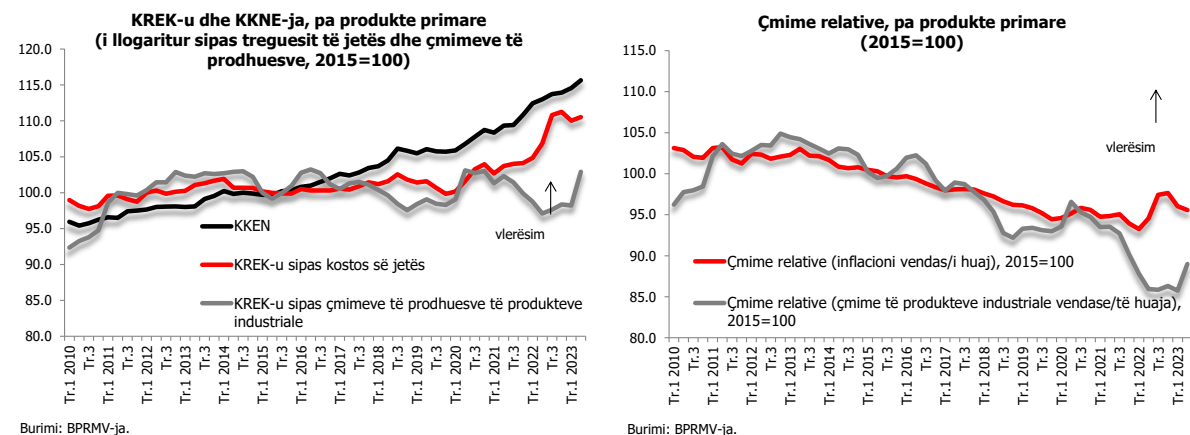
Nga pikëpamja e treguesve të konkurrencës së çmimeve, në tremujorin e dytë të vitit 2023, kursi real efektiv i këmbimit i deflatuar nga kostoja e jetesës është mbivlerësuar 6,2% në bazë vjetore, ndërsa treguesi i deflatuar nga kostot e prodhuesve të produkteve industriale shënoi një mbivlerësim prej 9,2%. Arritjet e tilla janë reflektim i mbivlerësimit të kursit nominal efektiv të këmbimit të denarit, i cili shënoi rritje vjetore prej 4% (për shkak të rublës ruse dhe lirës turke), si dhe ndryshimet të çmimit relative, pra rritja e kostove relative të jetës për 2,1% dhe rritja e çmimeve relative të prodhuesve të produkteve industriale për 5,1% në bazë vjetore.



Sipas analizës së lëvizjeve të treguesve të KREK-ut të llogaritura me pondere të bazuara në tregtinë e jashtme pa produktet primare, KERK-u i bazuar në kostot e jetës vërejt mbivlerësim prej 3,4% në bazë vjetore, derisa KREK-u i bazuar në çmimet e prodhuesve të produkteve industriale mbivlerësohet për 6%, në kushte të kostove relative të zmadhuara të jetës dhe të prodhuesve të produkteve industriale për 1,1% dhe 3,6%, përkatësisht. Njëkohësisht, kursi nominal efektiv i këmbimit mbivlerësohet për 2,3%, që vjen si pasojë e mbivlerësimit të denarit në raport me lirën turke.

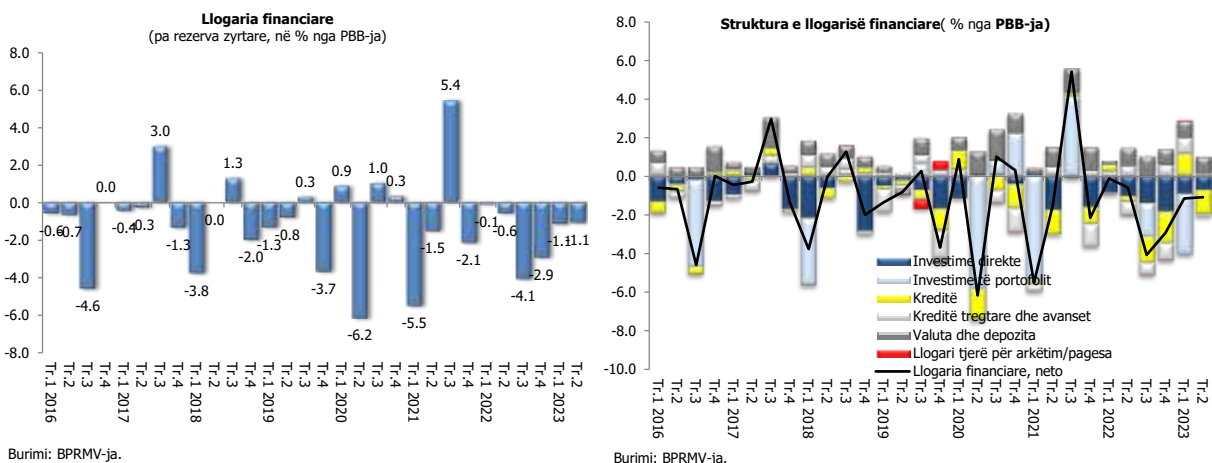
Në raport me konkurrencën çmimore për periudhën korrik - gusht 2023, KREK-u i deflatuar me kostot e jetës dhe kostot e prodhuesve të produkteve industriale shënon mbivlerësim në bazë vjetore prej 7% dhe 8,7%, përkatësisht. Kjo kryesisht vjen nga mbivlerësimi i KKEN-it prej 7,1% në bazë vjetore, nën ndikim të mbivlerësimit të rublës ruse dhe të lirës turke në raport me denarin. Bazuar në llogaritjen me ponderin e bazuar në tregtinë e jashtme pa produkte primare, treguesi i KREK-ut i deflatuar me kostot e jetës shënoi mbivlerësim prej 2,5%, ndërsa KREK-u i deflatuar me çmimet e prodhuesve të produkteve

industriale shënoi mbivlerësim prej 5,2%. Njëkohësisht, kursi nominal efektiv i këmbimit mbivlerësohet për 3,6%, që vjen si pasojë e mbivlerësimit të denarit në raport me lirën turke.



1.6.2. Llogaria financiare

Në tremujorin e dytë të vitit 2023, llogaria financiare në bilancin e pagesave shënoi të hyra neto prej 152,6 milionë euro, ose 1,1% nga PBB-ja. Njëkohësisht, këto arritje të llogarisë financiare vijnë si pasojë e të hyrave neto te kreditë⁴⁴. Të hyra neto solide shënuan edhe investimet direkte të huaja dhe atë te në komponentin jokreditor, pra fitimin e riinvestuar dhe kapitalin pronësor, me dalje neto te obligacioni ndërkompani. Njëkohësisht, në këtë periudhë të hyra neto janë shënuar edhe te kategoria “kredi tregtare dhe avanse”. Nga ana tjetër, kategoritë tjera të llogarisë financiare shënojnë dalje neto. Daljet neto më të larta në këtë periudhë janë të shënuara te valutat dhe depozitat, që kryesisht vjen si pasojë e daljeve neto te sektorët tjerë. Daljet me bazë neto vërehen edhe në investimet në tremujorin e dytë të vitit, shkaku i investimeve të rritura të rezidentëve të letrave me vlerë të huaj, si dhe shkaku i pagesës së interesit në bazë të eurobonove të emetuara më parë.



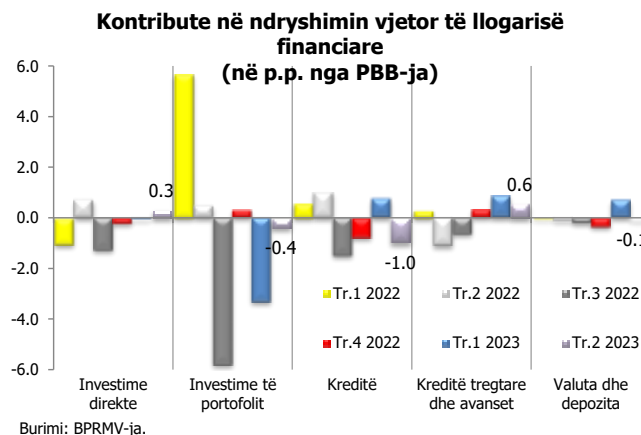
Analiza në bazë vjetore tregon për arritje më të mira të rrjedhave financiare në tremujorin e dytë të vitit 2023, ku të hyrat e realizuara neto shënuan rritje prej 0,5 p.p. nga PBB-ja krahasuar me periudhën e njëjtë nga viti paraprak. Njëkohësisht, kontribut më të madh për të hyrat neto kanë të hyrat e realizuara neto te kreditë, tërësisht shkaku i kredive afatshkurtër⁴⁵. Njëkohësisht, investimet e portofolit shënuan dalje më të ulëta në bazë neto në raport me periudhën e njëjtë nga viti paraprak⁴⁶. Nga ana tjetër, te

⁴⁴ Në masë më të madhe nën ndikim të huamarrjeve afatshkurtër të lidhura me zbatimin e aktiviteteve me rezervat valutoare nga ana e Bankës Popullore.

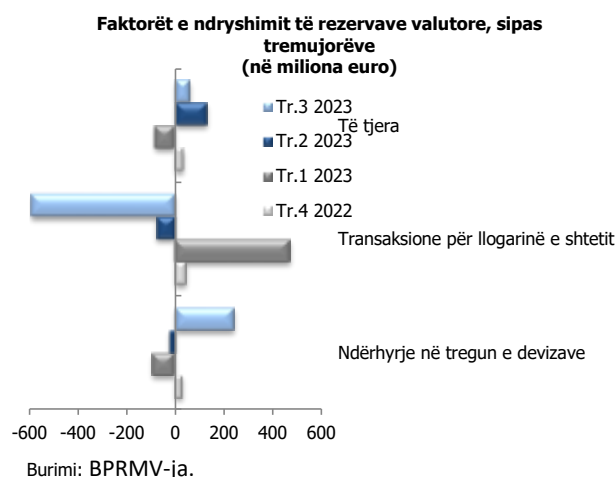
⁴⁵ Lidhur me zbatimin e aktiviteteve për menaxhim me rezervat valutoare nga ana e Bankës Popullore.

⁴⁶ Ndryshimi vjen si pasojë e investimeve më të ulëta te institucionet tjera financiare në letra me vlerë jashtë vendit.

kreditë dhe avanset tregtare, si dhe te investimet e huaja direkte janë shënuar dalje më të ulëta neto në bazë vjetore. Të dalurat neto te kategoria valuta dhe depozita janë afër arritjeve të periudhës së njëjtë nga viti paraprak.



Gjendja e rezervave valutore bruto në fund të tremujorit të dytë të vitit 2023 është 4.189,7 miliona euro, që paraqet rritje prej 30,6 milionë euro në raport me tremujorin paraprak. Duke analizuar përmes faktorëve të ndryshimit, rritje e rezervave valutore tërësisht rrjedh nga operacionet e Bankës Popullore lidhur me menaxhimin e rezervave valutore.

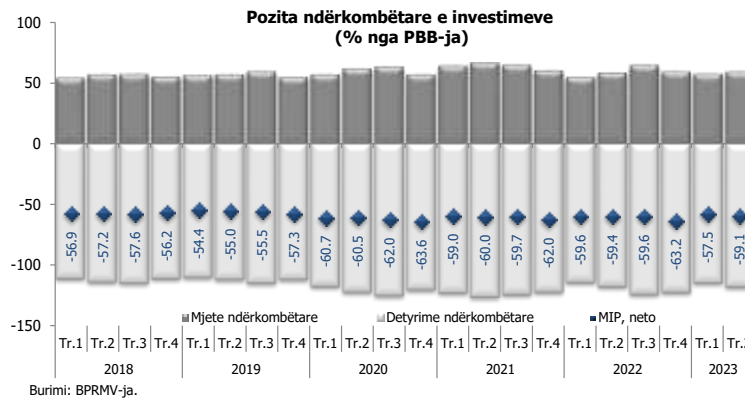


Gjendja e rezervave valutore bruto në fund të tremujorit të dytë të vitit 2023 është 3.901,7 miliona euro, që paraqet rritje prej 288 milionë euro në raport me tremujorin paraprak. Duke analizuar përmes faktorëve të ndryshimit, rënia e rezervave valutore tërësisht rrjedh nga transaksionet në llogari të shtetit.

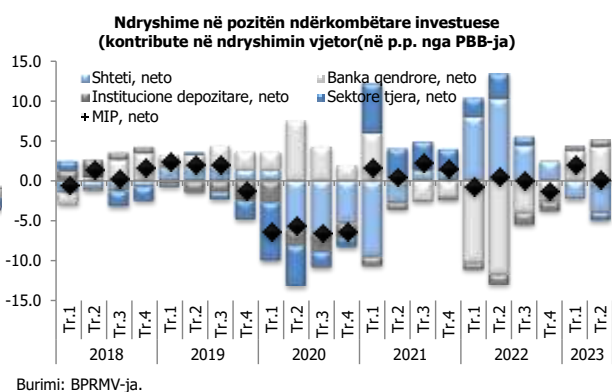
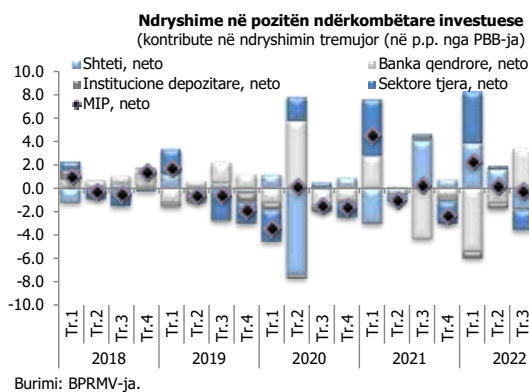
1.6.3. Pozita ndërkombëtare e investimeve dhe borxhi i jashtëm bruto

Në fund të tremujorit të dytë të vitit 2023, pozita ndërkombëtare e investimeve e ekonomisë maqedonase është negative dhe shënon 8.356,8 milionë euro, ose 59,1% të PBB-së⁴⁷. Në krahasim me gjendjen në fund të tremujorit paraprak, pozita e borxhit neto shënoi zgjerim prej 1,6 p.p. nga PBB-ja, në kushte të rritjes më të lartë të obligacioneve ndërkombëtare në raport me rritjen e mjeteve ndërkombëtare. Analiza sektoriale tregon se shpërndarja e pozitës neto të borxhit rrjedh nga obligacionet e zmadhuara neto te sektorët tjerë (kryesisht në bazë të investimeve direkte), si dhe nga rënia e obligacioneve neto të bankës qendrore. Nga ana tjetër, vërehet rënie minimale e obligacioneve neto të institucioneve depozituese (kryesisht në bazë të valutave dhe depozitave).

⁴⁷ Për llogaritjet përdoret shuma e projektuar e PBB-së nominale (nga tetori 2023).



Në bazë vjetore shënohet ngushtim i vogël i pozitës negative të investimeve ndërkombëtare, për 0,3 p.p. nga PBB-ja⁴⁸, nën ndikim të rritjes më të lartë të mjeteve ndërkombëtare nga rritja e obligacioneve ndërkombëtare (për 0,6 p.p. dhe 0,3 p.p. nga PBB-ja, përkatësisht). Ndryshimi i tillë i pozitës ndërkombëtare investuese vjen më së shumti si pasojë e rritjes së mjeteve neto të bankës qendrore, kryesisht si pasojë e rezervave valutore. Krahas kësaj, ndikim të ngjashëm kanë edhe obligacionet neto më të ulëta të institucioneve depozituese (kryesisht si rezultat i obligacioneve neto më të ulëta të kreditit afatgjatë dhe të investimeve direkte). Nga ana tjetër, rritja e obligacioneve neto të shtetit (në bazë të eurobondit të emetuar⁴⁹), si dhe të sektoreve tjera (kryesisht në bazë të investimeve direkte) kontribuan në zgjerimin e pozitës neto të borxhit.

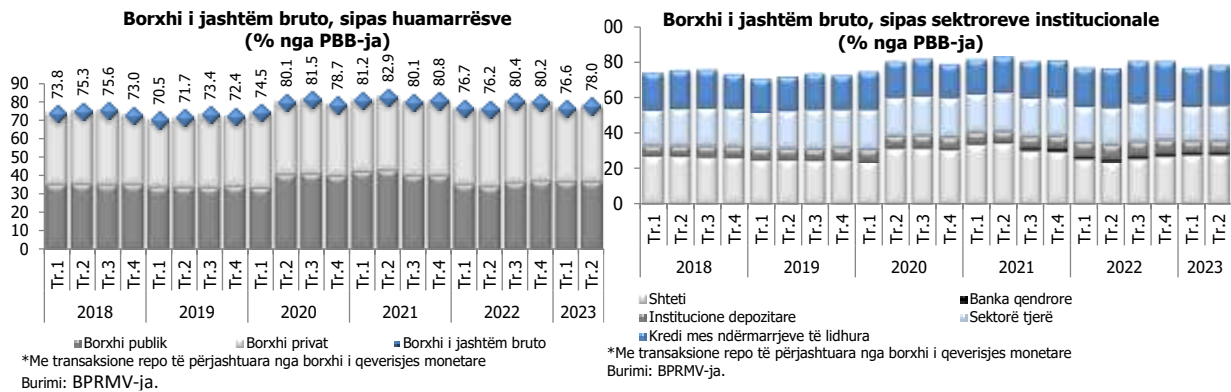


Në fund të tremujorit të dytë të vitit 2023, gjendja e borxhit të jashtëm bruto shënon 11.397,3 milionë euro, ose 80,6% të PBB-së, që paraqet rritje prej 2,4 p.p. të PBB-së, krahasuar me tremujorin paraprak. Me përjashtim të efektit të aktiviteteve specifike për udhëheqjen me rezervat valutore të Bankës Popullore⁵⁰, borxhi i jashtëm bruto arrin në 78% të PBB-së dhe shënon rritje tremujore prej 1,4 p.p. nga PBB-ja gjatë rritjes së borxhit privat dhe publik (për 1,3 p.p. dhe 0,1 p.p. nga PBB-ja, përkatësisht). Pozita më e lartë e borxhit të sektorit privat vjen si pasojë e rritjes së obligacioneve me subjektet e ndërlidhura në bazë të investimeve direkte, si dhe të obligacioneve në bazë të kredive afatgjata të sektori jobankar dhe të rritjes së obligacioneve në bazë të valutave dhe depozitave të bankat. Treguesit relativ tregojnë edhe për një borxh pak më të lartë publik, nën ndikim të rritjes së vogël të kredive afatgjata të ndërmarrjeve publike.

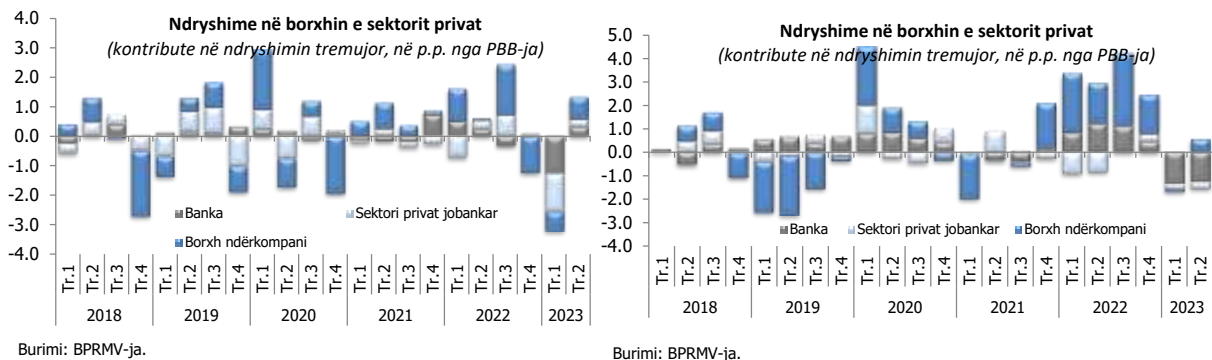
⁴⁸ Në shuma absolute, pozita ndërkombëtare investuese negative në tremujorin e dytë shënon rritje prej 695,8 milionë euro në bazë vjetore.

⁴⁹ Në mars 2023, Ministria e Financave e emetoi eurobondin e nëntë me shumë prej 500 milionë eurove, me normë të interesit prej 6,96% dhe afat 4 vjeçar të shlyerjes.

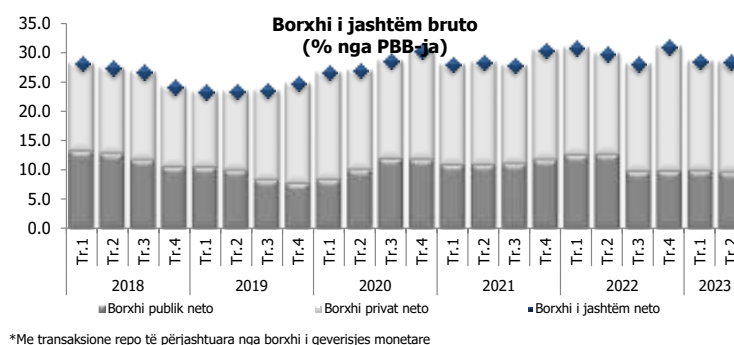
⁵⁰ Aktivitetet specifike për menaxhim me rezervat valutore të bankës qendrore i referohen marrëveshjeve repo dhe operacioneve tjera të lidhura me menaxhimin me rezervat valutore.



Borxhi jashtëm bruto shënon rritje vjetore prej 1,7 p.p. nga PBB-ja, në kushte të rritjes së borxhit publik dhe njëkohësisht rënie të borxhit privat (për 2,7 p.p. dhe 1 p.p. nga PBB-ja, respektivisht). Borxhi më i lartë i qeverisjes qendrore është faktori kryesor për rritjen vjetore të borxhit publik në tremujorin e dytë të vitit 2023, derisa ndryshimi të borxhi privat kryesisht vjen nga borxhi më i ulët i bankave në bazë të valutave dhe depozitave, si dhe kredive afatgjata.



Më 30.6.2023, borxhi i jashtëm neto arrin 4.026,5 milionë euro, ose 28,5% të PBB-së, që paraqet rënie minimale tremujore prej 0,1 p.p. nga PBB-ja i shkaktuar nga rënia e borxhit publik neto, njëkohësisht me rritje minimale të borxhit privat neto.



Treguesit e debitimit të jashtëm të ekonomisë së brendshme edhe më tutje janë në zonën e sigurtë. Treguesit e pjesëmarrjes së borxhit të jashtëm bruto në PBB-në edhe më tej e klasifikojnë ekonominë në grupin e vendeve me borxhe të larta, derisa të gjithë treguesit tjerë për aftësinë paguese dhe likuiditetin tregojnë për borxh të ulët. Megjithatë, pjesëmarrja e lartë strukturore në borxhin e jashtëm bruto të obligacioneve në bazë të investimeve direkte si formë e financimit të kompanive me kapital të jashtëm, si dhe obligacionet në bazë të kredive tregtare që janë instrument i financimit të tregtisë ndërkombëtare, e zbut profilin e rrezikut në raport me pozitën e borxhit të ekonomisë. Njëkohësisht, niveli i borxhit bruto pa kreditë tregtare dhe borxhin ndërkombëtar është më i ulët dhe arrin 47,8% nga PBB-ja⁵¹, që është tregues i borxhit të moderuar.

⁵¹ I referohet borxhit pa marrëveshje repo.



Treguesi i borxhit të jashtëm	Aftësia paguese				Likuiditeti		
	Shlyerja e interesit/ eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyrave tjera	Borxhi bruto/ eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyrave tjera	Borxhi bruto/ PBB	Shlyerja e interesit/ eksporti i mallrave dhe shërbimeve dhe të hyrave tjera	Rezerva valutore/ borxh afatshkurtër	Rezerva valutore/ borxh afatshkurtër, me maturim të mbetur**	Borxh afatshkurtër/ Borxhi total
	në %				raport	raport	në %
31.12.2010	3.2	140.4	59.7	13.9	1.5	1.0	27.9
31.12.2011	3.1	148.4	64.6	16.8	1.8	1.2	25.2
31.12.2012	2.9	142.1	67.6	13.1	1.6	1.0	26.7
31.12.2013	2.5	137.3	67.3	15.8	1.6	1.1	23.3
31.12.2014	3.0	149.1	74.0	17.2	1.8	1.1	22.3
31.12.2015	2.7	143.9	73.2	20.0	1.7	1.1	21.3
31.12.2016	2.4	148.8	79.3	14.8	1.7	1.2	21.9
31.12.2017	2.7	138.6	76.9	12.7	1.3	0.9	23.9
31.12.2018	2.2	130.7	77.3	15.7	1.4	1.0	25.8
31.03.2019	2.0	123.1	74.3	9.0	1.4	1.0	26.0
30.06.2019	2.0	124.4	75.5	9.0	1.4	1.0	26.5
30.09.2019	2.0	128.0	77.3	9.0	1.4	1.0	27.8
31.12.2019	2.0	121.9	76.3	9.0	1.6	1.0	25.6
31.03.2020	1.9	118.9	73.8	13.6	1.4	1.0	26.6
30.06.2020	1.9	125.7	79.4	13.6	1.9	1.2	22.4
30.09.2020	1.9	129.9	80.7	13.6	1.7	1.0	22.9
31.12.2020	1.9	122.3	77.9	13.6	1.9	1.1	20.4
31.03.2021	2.2	127.3	84.3	16.3	1.9	1.2	21.5
30.06.2021	2.2	130.0	86.0	16.3	1.9	1.2	22.0
30.09.2021	2.2	125.6	83.1	16.3	1.8	1.3	22.2
31.12.2021	2.2	126.6	83.8	16.3	1.8	1.3	21.5
31.03.2022	1.8	118.0	83.8	9.4	1.3	1.0	26.0
30.06.2022	1.8	117.3	83.2	9.4	1.2	0.9	26.3
30.09.2022	1.8	123.6	87.8	9.4	1.3	0.9	26.9
31.12.2022	1.8	123.4	87.6	9.4	1.5	1.0	24.7
31.03.2023	2.6	111.6	83.9	15.0	1.6	1.0	23.6
30.06.2023	2.6	113.6	85.4	15.0	1.6	1.0	23.9
Kritere për debitim të moderuar*	12 - 20%	165 - 275%	30 - 50%	18 - 30%	1.00		

*Kriteri për debitim të moderuar është marrë sipas metodologjisë së Bankës Botërore për përgaditjen e treguesve të debitimit, e cila nënkupton përdorimin e mesatareve lëvizëse trevjeçare të PBB-së dhe eksportit të mallrave dhe shërbimeve dhe të hyrave tjera, si emërues në llogaritjen e treguesve.

E përgaditur në pajtim me "External debt statistics: Guide for compilers and users", i emetuar nga FMN-ja.

**Sipas rregullës së Grinspan dhe Guidoti, e nevojshme është që vendi ta ruaj mbulimin e tërë të borxhit afatshkurtër (maturim i mbetur) me rezerva valutore. Borxhi afatshkurtër sipas maturimit të mbetur llogaritet duke shtuar shumën e borxhit të jashtëm (maturimin origjinal), i cili duhet të paguhet në periudhë prej një viti ose më pak, në borxhin e jashtëm afatshkurtër (maturimin origjinal).

Burimi: BPRMV-ja.

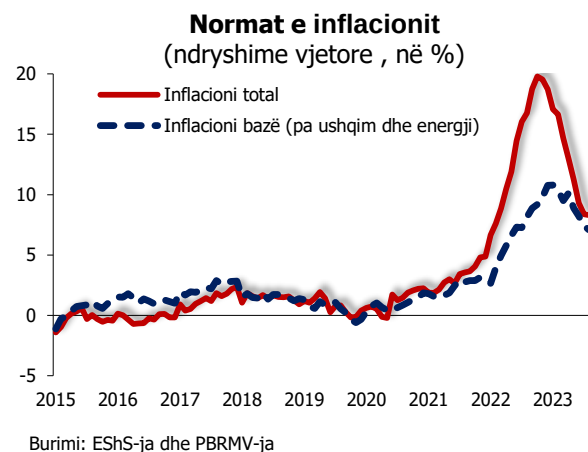
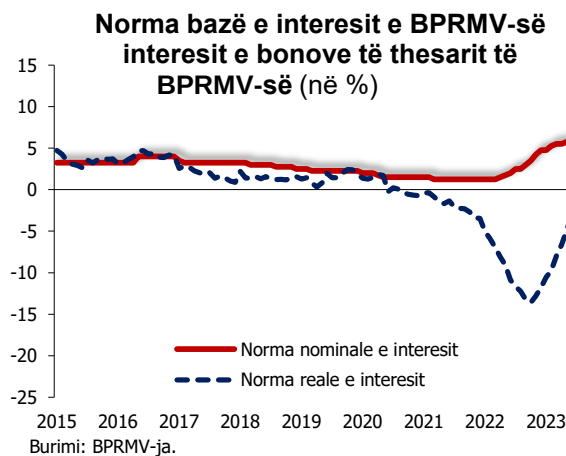
II. Politika monetare⁵²

Gjatë tremujorit të tretë të vitit 2023, Banka Popullore vazhdon të shtrëngojë politikën monetare, ku norma e interesit e bonove të thesarit u rrit dy herë, për gjithsej 0,3 p.p. deri në nivelin prej 6,30%. Vendosja e tillë monetare ishte e mbështetur edhe me ndryshime të instrumentit të rezervës së detyrueshme, shkaku i përforcimit të efekteve të deritanishme pozitive mbi kursimin në valutë vendase dhe forcimin e transmetimit monetar. Gjatë marrjes së vendimeve, u shqyrtuan të dhënat dhe informacionet më të reja për ekonominë vendase dhe globale dhe ngjarjet më të reja ndërkombëtare dhe të tregjeve financiare të brendshme në kontekst të vendosjes së politikës monetare, ku edhe më tej në qendër të vëmendjes ishin lëvizjet e çmimeve. Norma vjetore e inflacionit ngadalësoi edhe gjatë tremujorit të tretë, por edhe më tej është në një nivel relativisht më të lartë, që paraqet rrezik për parashikimet inflacioniste. Gjithashtu, duke pasur parasysh strategjinë monetare të kursit valutë stabil të denarit në raport me euron, ndryshimet në politikën monetare i ndjekin ndryshimet e politikës monetare të Bankës Qëndrore Europiane, të cilat gjithashtu i referoheshin shtrëngimit të mëtejshëm. Rezervat valutore edhe në

⁵² Për informacione më të detajuara për masat e reja monetare mund të drejtoheni në internet faqen e Bankës Popullore: https://www.nbrm.mk/content/MPI%20publikacii/Hronologjia_na_promenite_vo_postavenosta_na_monetarnite_instrumenti_na_Narodnata%20banka.pdf

tremujorin e tretë të vitit 2023 janë në nivel të përshtatshëm edhe në zonën e sigurtë, ndërsa baza depozitare e bankave shënon normë solide të rritjes vjetore. Gjatë kësaj periudhe u miratua edhe masa makroprudenciale për rritjen e normës së shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit për ekspozimet e bankave vendase për 0,25 p.p., nga 0,75% të vendosur më parë në 1%, me fillim të zbatimit nga 1 korriku 2024, i cili i forcon më tej mekanizmat në sistemin bankar. Rreziqet në ekonominë globale dhe vendase edhe më tej janë të theksuara dhe Banka Popullore do të vazhdojë me ndjekjen e kujdesshme të tyre dhe nëse është e nevojshme do të veprojë duke i përdorur të gjitha instrumentet e disponueshme, me qëllim që të ruaj stabilitetin e kursit valutor dhe stabilitetin e çmimeve në afat të mesëm.

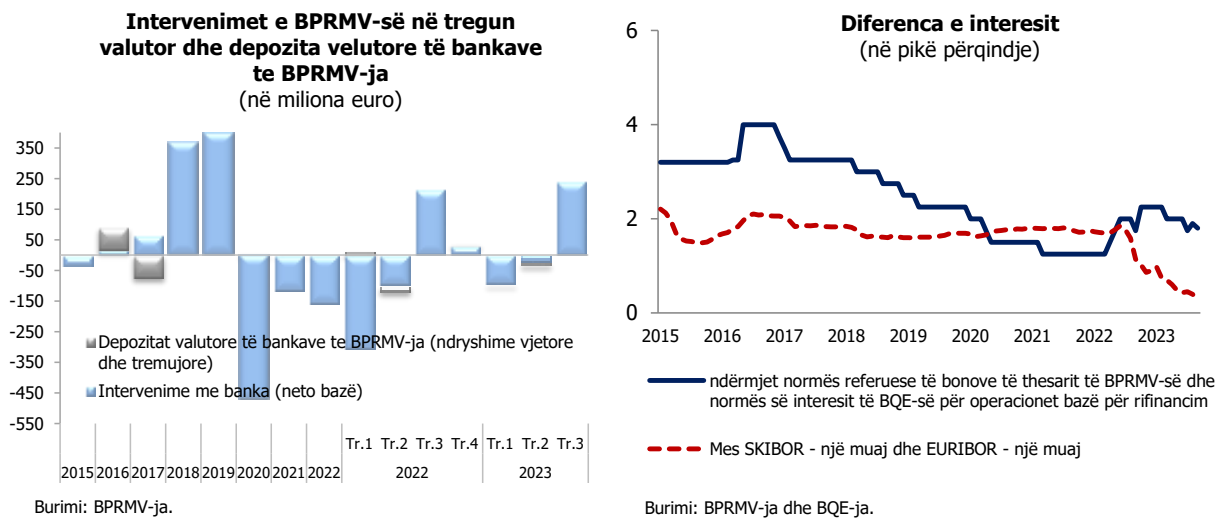
Banka Popullore rriti normën bazë të interesit - norma e interesit e bonove të thesarit të Bankës Popullore, në tremujorin e tretë të vitit 2023, në dy raste për gjithsej 0,3 p.p., me të cilin arriti në 6,3%. Ndryshimet në normën bazë të interesit janë bërë në kushte të stabilizimit gradual, por kur ende ekzistojnë rreziqe, për çka është vlerësuar se ka nevojë për kujdesshmëri të mëtejshme në menaxhimin e politikës monetare. Njëkohësisht, përkrah rritjes së normës së interesit bazë, u rritën edhe normat e interesit të depozitave të disponueshme njëditore dhe shtatë ditë, gjithashtu për 0,3 p.p., deri në nivelin prej 4,2% dhe 4,25%, përkatësisht. Shuma e ofruar e bonove të thesarit mbetet e pandryshuar, pra është 10.000 milinë denarë, dhe vazhdojnë të zbatohen ndryshimet te instrumenti i rezervës së detyrueshme, nëpërmjet të cilave nxitet kreditimi i projekteve të lidhura me prodhimin e brendshëm të energjisë elektrike dhe burimeve të ripërtëritshme. Për të forcuat efektet e deritanishme pozitive mbi strukturën valutore të kursimit, si dhe për mbështetje të procesit të transmetimit monetar, Banka Popullore gjatë tremujorit të tretë, në dy raste rriti normën e rezervës së detyrueshme të obligacioneve valutore të bankave, së pari prej 19% në 20% dhe pastaj në 21%, ndërsa është rritur dhe pjesa e rezervës së detyrueshme nga obligacionet në valutë të huaj e cila plotësohet në euro, prej 77% në 80% dhe pastaj në 81% me fillim të zbatimit nga 20 dhjetori 2023. Gjithashtu, është rritur edhe norma e rezervës së detyrueshme e cila zbatohet në obligacionet në denarë me klauzolë valutore prej 50% në 100%, ku në pajtim me ndryshimin, bankat do ta plotësojnë obligacionin për rezervë të detyrueshme, e llogaritur nga këto obligacione, me valuta të huaja. Banka Popullore në fillim të tremujorit të tretë, miratoi masë makroprudenciale për rritjen e normës së shtresës mbrojtëse kundërciklike të kapitalit për ekspozimet e bankave vendase për 0,25 p.p., nga 0,75% të vendosur më parë në 1%, me fillim të zbatimit nga 1 korriku 2024. Me ndihmën e masës së përforcuar do të ndërmerren masa parandaluese dhe do të forcohet më tej pozita e bankave dhe është në pajtim me masat që do të ndërmerren në një numër të madh të vendeve në Bashkimin Europian me të cilat kërkohet përshtatshmëri më e madhe e kapitalit të bankave si mbrojtje ndaj rreziqeve të shtuara mjedisore.



Arritjet⁵³ e treguesve bazë makroprudencial në ekonominë e brendshme tregojnë se nevojitet kujdes i mëtejshëm i menaxhimit të politikave, veçanërisht e theksuar nga arritjet e inflacionit të

⁵³ I referohet informacioneve të disponueshme gjatë tremujorit të tretë të vitit 2023 të cilat janë marrë parasysh gjatë miratimit të vendimeve për vendosjen monetare në atë periudhë.

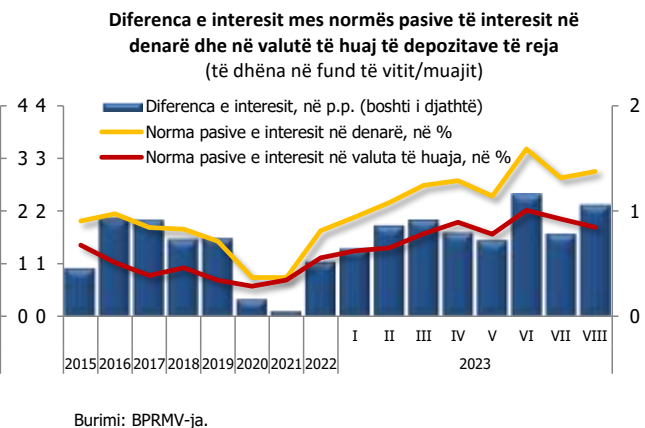
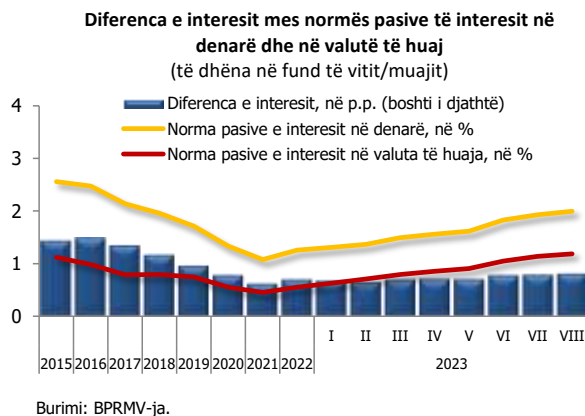
brendshëm. Në tremujorin e dytë të vitit 2023, rritja reale e PBB-së ngadalësoi dhe u bë 1,1% në bazë vjetore, nga 2,1% në tremujorin paraprak. Arritjet në gjysmën e parë të vitit janë pak më të mira nga parashikimet e Bankës Popullore, por rreziqet nga mjedisi i jashtëm për lëvizjet ekonomike edhe më tutje janë të pafavorshme. Në pajtim me masat e ndërmarra monetare nga fundi i vitit 2021 e në vazhdim, si dhe ulja e presioneve të çmimeve importuese, inflacioni i brendshëm edhe më tej ngadalëson dhe në gusht të vitit 2023 u ul në 8,3% në bazë vjetore. Norma bazë e inflacionit gjithashtu është duke ngadalësuar, duke treguar presione dukshëm më të ulëta të çmimeve nga kategoritë më pak të luhatshme dhe në pajtim me ngadalësimin e vazhdueshëm të rritjes së konsumit personal. Megjithatë, inflacioni edhe më tej është në një nivel relativisht të lartë dhe paraqet rrezik për parashikimet inflacioniste. Niveli i rezervave valutore në fund të gushtit është në zonën e sigurtë, në nivel që i kënaq kërkesat e përshtatshmërisë në pajtim me standardet ndërkombëtare dhe përkatësisht, për ruajtjen e stabilitetit të kursit të valutës vendase. Nga fillimi i vitit, rezervat valutore shënojnë rritje, me zhvendosje të favorshme të mëtejshme në tregun e këmbimit. Banka Popullore, gjithsej nga janari e tutje, ndërhyr me blerje neto të valutave të huaja, me lëvizje të favorshme të mëtejshme në tregun e këmbimit. Në sektorin monetar, të dhënat e gushtit 2023 edhe më tej tregojnë një rritje më të fortë të depozitave në raport me parashikimet e prillit, ndërsa në tregun kreditor ngadalëson rritja e aktivitetit në pajtim me parashikimet.



Duke marrë parasysh strategjinë e zbatuar monetare, gjatë marrjes së vendimeve monetare merret parasysh edhe vendosja e politikës së Bankës Qëndrore Europiane (BQE), e cila gjatë tremujorit të tretë të vitit 2023, përsëri i rriti normat e interesit shkaku i stabilizimit të mëtejshëm të inflacionit në Eurozonë. Kështu, BQE-ja e rriti normën bazë të interesit për 0,5 p.p. dhe arriti nivelin prej 4,5%. Më këtë, diferenca mes normës bazë të interesit të Bankës Popullore dhe normës bazë të interesit të BQE-së në shtator 2023 ishte 1,8 p.p. (2,0 p.p. në fund të tremujorit të dytë). Lidhur me normat indikuese të interesit të tregut të EURIBOR-it njëmuajor dhe të SKIBOR-it njëmuajor, diferenca mes tyre është zvogëluar për 0,13 p.p. në fund të shtatorit 2023, në raport me tremujorin paraprak.

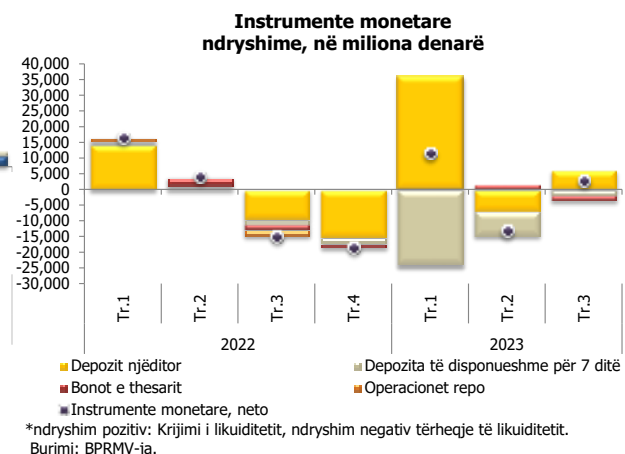
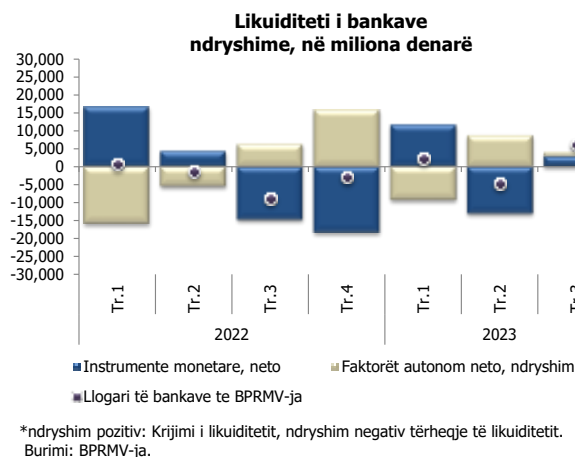
Lidhur me normat depozitare të interesit në ekonominë e brendshme, në gusht 2023 normat e interesit të depozitave në denarë dhe në valuta të huaja janë më të larta për 0,2 p.p. në raport me fundin e qershorit 2023 dhe shënonte 2,0% dhe 1,2%, përkatësisht. Njëkohësisht, hendeuku i interesit është i pandryshuar në krahasim me fundin e tremujorit të fundit dhe shënonte 0,8 p.p. Te depozitat e⁵⁴ reja, hendeuku i interesit në gusht u ul në krahasim me fundin e tremujorit paraprak dhe shënonte 1,1 p.p. (1,2 p.p. në fund të qershorit), i shkaktuar nga ulja më e madhe e normave të interesit në denarë (prej 3,2% në qershor në 2,8% në gusht), me ulje më të vogël të normave të interesit në valutë të huaj (nga 2,0% në qershor në 1,7% në gusht), krahasuar me qershorin 2023.

⁵⁴ Lidhur me normat e interesit të kredive të reja duhet të merret parasysh se këto lëvizje janë karakteristike për ato. Ndryshueshmëria e normave të interesit të kredive të reja vjen nga fakti se ato janë të kushtëzuara nga vëllimi i kredive të reja (të cilat nga muaji në muaj mund të ndryshojnë) dhe norma e tyre e interesit.



2.1. Likuiditeti bankar

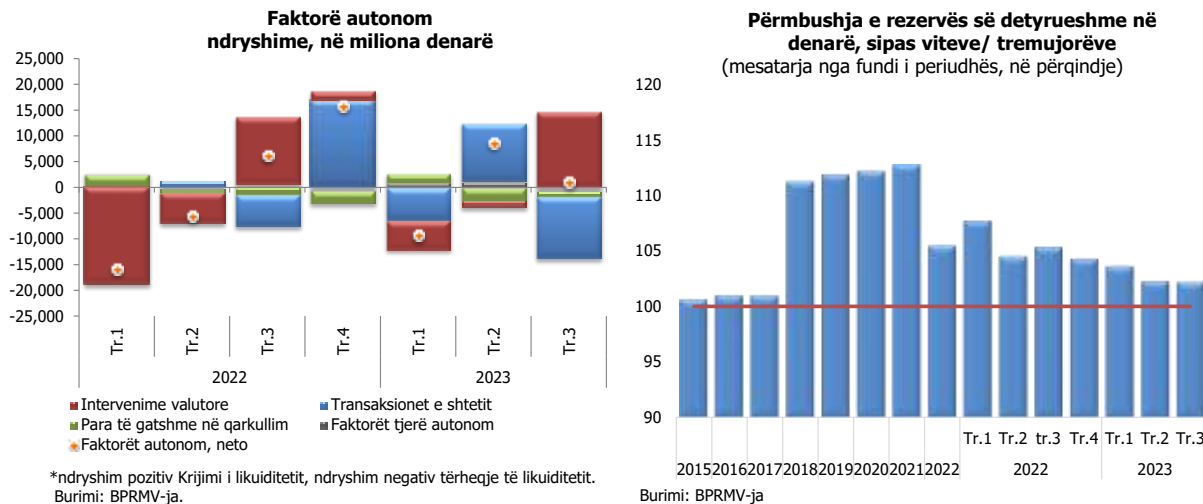
Në tremujorin e tretë⁵⁵ të vitit 2023, likuiditeti nëdenarë i bankave shënoi rritje, nën ndikim të ndryshimit si të instrumentet monetare, ashtu edhe nga faktorët autonomë.



Faktorët autonomë në bazë neto, në tremujorin e tretë të vitit 2023, kontribuan në rritjen e likuiditetit të sistemit bankar për 1.098 milionë denarë. Ndryshimi i tillë tërësisht është rezultat i ndërhyrjeve në valuta të huaja, ku Banka Popullore ka blerë valuta të huaja nga tregu valutor, ndërsa transaksionet e shtetit dhe paratë e gatshme në qarkullim kontribuan në tërheqjen e likuiditetit.

Nga aspekti i ndryshimit të instrumenteve monetare, investimet në bankat në depozitat e disponueshme (njëditor dhe në shtatë ditë) shënuan rënie për gjithsej 4.562 milionë denarë. Njëkohësisht, depozitat në 7 ditë u rritën për 1.728 milionë denarë, ndërsa depozitat njëditor janë ulur për 6.290 milionë denarë, në tremujorin e tretë. Gjendja e instrumentit bazë të bonove të thesarit të BPRMV-së, në fund të tremujorit të tretë shënonte 10.000 denarë dhe ishte më e lartë për 1.023 milionë denarë, në raport me fundin e tremujorit paraprak.

⁵⁵ Të dhënat e tremujorit të tretë të vitit 2023 janë për korrik dhe gusht.



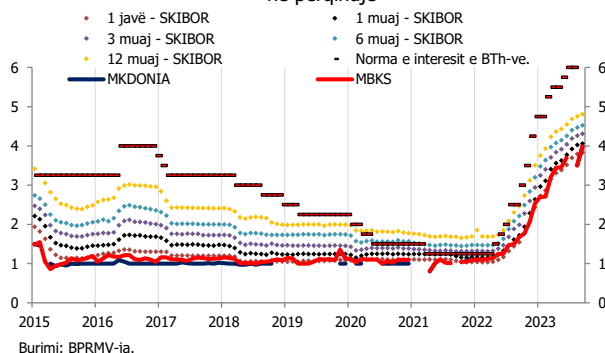
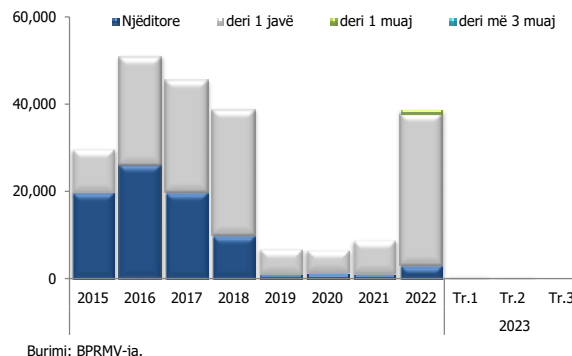
Në tremujorin e tretë të vitit 2023 bankat në llogaritë e Bankës Popullore vazhduan të kenë më shumë mjetet të ndara nga shuma e përcaktuar e rezervës së detyrueshme në denarë për rreth 2,2%, mesatarisht.

III. Lëvizjet e tregjeve financiare

Norma e interesit e tregut ndërbankar të depozitave në tremujorin e tretë të vitit 2023 u rrit në nivel tremujor për 0,2 p.p. dhe në mesatare ishte 3,7% në kushte të rritjes së normës bazë të interesit të Bankës Popullore. Gjithashtu, të gjitha kuotimet mesatare të SKIBOR-it shënuan lëvizje rritëse. Në tregun primar të letrave shtetërore me vlerë, emetimet e reja kryesisht ishin për afate më të gjata dhe me norma interesi më të larta, ndërsa në tregun sekondar të letrave me vlerë tregtoheshin vetëm obligacionet shtetërore, por në një sasi më të vogël. Në Bursën e Maqedonisë, qarkullimi i aksioneve u zvogëlua për 29,3% në raport me tremujorin paraprak, ndërsa vlera e MBI-10-it shënoi rritje tremujore për 1,6%. Në bursat rajonale, treguesit shënuan rritje të moderuar, mesatarisht prej 4,7% në bazë tremujore. Në tregjet ndërkombëtare financiare, treguesit e ndryshueshmërisë të tregjeve të obligacioneve dhe aksioneve, pra treguesve MOVE dhe VIKS përsëri shënuan ndryshim në rënie, që tregon në uljen e pasigurisë dhe ndryshueshmërisë së tregjeve. Diferenca mes normave të kthimit të eurobonove maqedonase dhe gjermane u ngushtua në raport me tremujorin paraprak, me një rritje të moderuar të normave të kthimit të obligacionet shtetërore gjermane dhe ulje të normave të kthimit të eurobonot maqedonase.

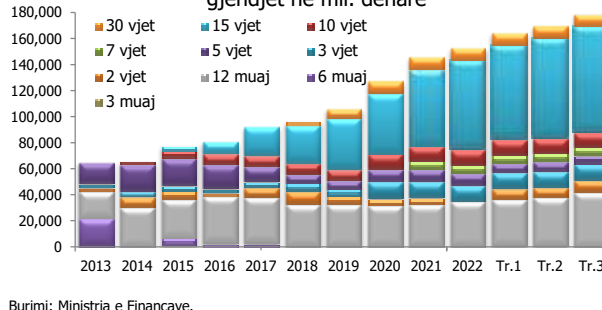
3.1. Tregu ndërbankar i depozitave të pasiguruara

Në tremujorin e tretë të vitit 2023, norma mesatare e interesit të tregut ndërbankar të depozitave (MBKS) u rrit për 0,2 p.p. në krahasim me tremujorin e kaluar dhe shënonte 3,7%, në kushte të normës së rritur bazë të interesit të Bankës Popullore për 0,3 p.p. Tregtimi në tregun ndërbankar të depozitave u zvogëlua në tremujorin e tretë dhe shënonte 153 milionë denarë (600 milionë denarë në tremujorin e kaluar), kryesisht si rezultat i rënie së transaksioneve me afat deri në shtatë ditë dhe deri një muaj, ndërsa transaksionet njëditore shënuan një rritje të vogël. Në bazë tremujore, të gjitha kuotimet mesatare të SKIBOR-it shënuan zhvendosje në rritje e cila shkoi deri 0,4 p.p.

**MBKS, SKIBOR, MKDONIA dhe norma e interesit të bonove të thesarit në përqindje****Tregtim me depozita qarkullim, në miliona denarë**

3.2. Tregu i letrave shtetërore me vlerë

Gjendja e letrave shtetërore me vlerë të emetuara në tregun primar të tremujorit të tretë të vitit 2023 shënuan rritje prej 9.138 milionë denarë ose 5,4% në bazë tremujore dhe arritën 179.179 milionë denarë. Analizuar nga aspekti i strukturës së letrave shtetërore me vlerë, obligacionet shtetërore edhe më tej janë kategoria më e përfaqësuar, me pjesëmarrje prej 76,5%. Për më tepër, obligacionet shtetërore pesëmbëdhjetë vjeçare vazhdojnë të kenë pjesëmarrje më të madhe në strukturën e afatizuar të letrave shtetërore me vlerë prej 45,1% (44,9% në tremujorin e kaluar), që është në pajtim me udhëzimet e strategjisë fiskale të Ministrisë së Financave për emetimit e obligacioneve shtetërore në afate më të gjata, shkaku i optimizimit të pagesave të borxhit dhe uljen e rrezikut të rifinancimit.⁵⁶ Gjithashtu, në këtë tremujor, bonot dymbëdhjetëmujore të thesarit dhe obligacionet dyvjeçare⁵⁷ e rritën pjesëmarrjen në strukturën me afat të letrave shtetërore me vlerë në 23,5% dhe 5,3%, përkatësisht (22,1 dhe 4,7%, përkatësisht në tremujorin e kaluar). Te letrat tjera shtetërore me vlerë, analizuar nga aspekti i afatit, te të gjitha vërehet rënie e pjesëmarrjes së tyre, krahasuar me tremujorin paraprak. Nga aspekti i strukturës valutore, letrat shtetërore me vlerë në valutë vendase pa klauzolë valutore dhe më tej kanë pjesëmarrje më të madhe, duke përbërë 68,4% të totalit të letrave shtetërore me vlerë (66,9% në tremujorin paraprak). Nga aspekti i strukturës së pronësisë, në këtë tremujor pjesëmarrja e bankave është ulur lehtë nga 34,3% në 33,6%, si pasojë e rritjes së pjesëmarrjes së investitorëve tjerë (66,4%). Në kuadër të investitorëve tjerë, edhe më tutje më të përfaqësuar janë fondet pensionale (me pjesëmarrje prej 46,5%).

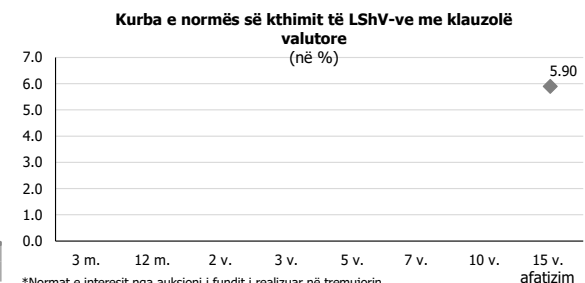
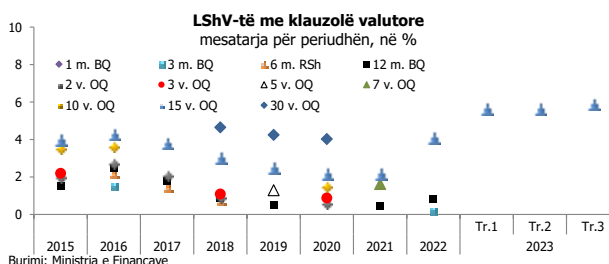
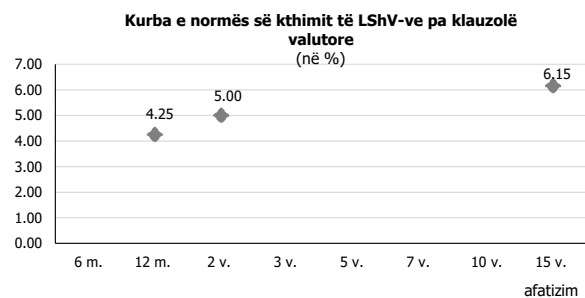
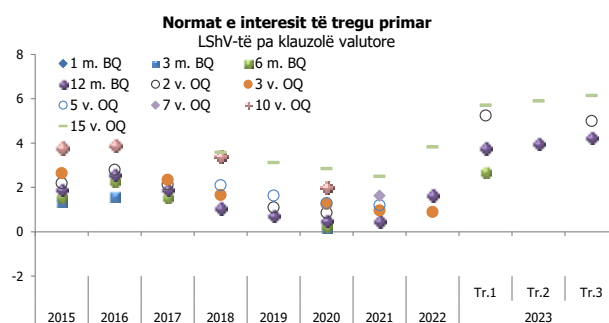
Letrat shtetërore me vlerë gjendjet, në mil. denarë**Struktura me afat e LShV-ve gjendjet në mil. denarë**

⁵⁶ Strategjia fiskale e rishikuar për 2024 - 2028, Ministria e Financave, maj 2023.

⁵⁷ Në korrik u emetua obligacioni shtetëror civil me vlerë prej 1.448 milionë euro me normë të interesit prej 5% në vjet.

**Struktura pronësisë e LShV-ve gjendjet , në mil. denarë****Struktura valutore e LShV-ve gjendjet , në mil. denarë**

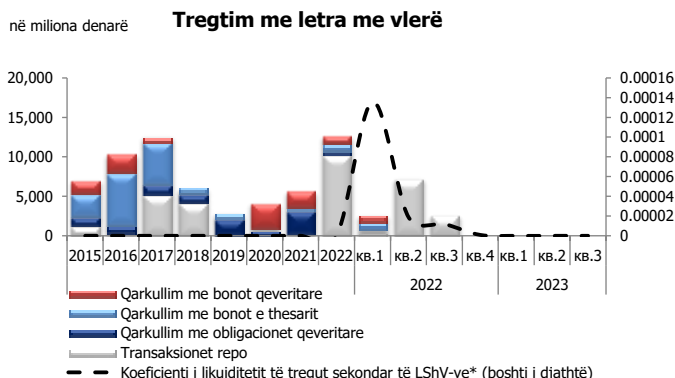
Gjatë tremujorit të tretë të vitit 2023, normat e interesit të letrave shtetërore me vlerë, të përcaktuara nga ana e Ministrisë së Financave, shënuan ndryshime në rritje. Kështu, në tregun primar u emetuan bono të thesarit dymbëdhjetëmujore pa klauzolë valutore me një normë mesatare të ponderuar interesi prej 4,25% (4,0% në tremujorin paraardhës). Gjatë tremujorit u emetua obligacioni shtetëror civil dyvjeçar pa klauzolë valutore me normë të interesit prej 5%, si dhe obligacione shtetërore pesëmbëdhjetë vjeçare pa dhe me klauzolë valutore me norma mesatare të ponderuara të interesit prej 6,15% dhe 5,90% përkatësisht (5,9% dhe 5,65% në tremujorin paraprak, përkatësisht).



*Normat e interesit nga aukcioni i fundit i realizuar në tremujorin.

Tregtimi me letra me vlerë në tregun sekondar, në tremujorin e tretë të vitit 2023 ishte i ulët dhe arriti 17,5 milionë denarë (69 milionë në tremujorin paraprak), ndërsa në këtë segment të tregut u tregtuan vetëm obligacione shtetërore me maturim të mbetur prej dhjetë deri pesëmbëdhjetë vjet (me normë të kthimit prej 6,05%). Ndryshimet e tilla tregojnë për një rënie të tregtimit në tregun sekondar të letrave me vlerë, i cili monitorohet edhe nëpërmjet koeficientit të likuiditetit⁵⁸.

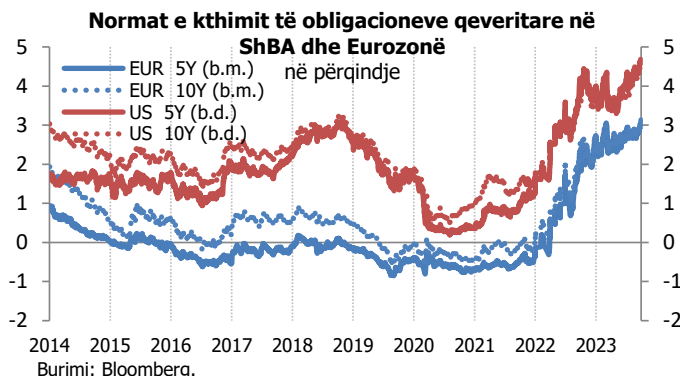
⁵⁸ Koeficienti i likuiditetit të tregut sekondar paraqet raport mes qarkullimit mesatar ditor dhe gjendjes së letrave me vlerë.



Burimi: BPRMV-ja.

* Koeficienti i likuiditetit të tregut sekondar të letrave shtetërore me vlerë paraqet raportin mes qarkullimit mesatar ditor të tregut sekondar me letra shtetërore me vlerë dhe gjendja e letrave shtetërore me vlerë.

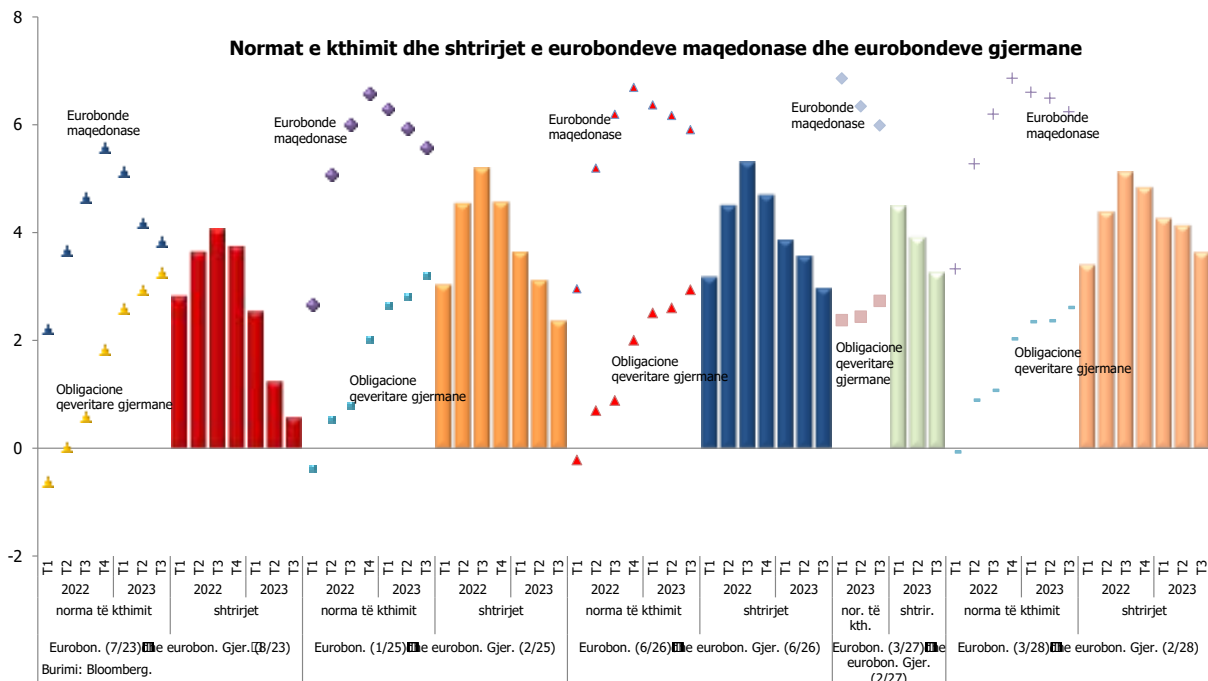
Në tregjet financiare në Eurozonë dhe ShBA-ja, në tremujorin e tretë të vitit 2023, normat e kthimit të letrave shtetërore me vlerë 10-vjeçare⁵⁹ u rritën në rreth 2,9% dhe 4,1%, përkatësisht (2,6% dhe 3,6% në tremujorin paraprak), në kushte të rritjes së mëtejshme, por më të moderuar të normave të interesit nga ana e FED-it dhe BQE-së.



Normat e kthimit të eurobonove maqedonase⁶⁰, në tremujorin e tretë të vitit 2023, mesatarisht shënuan rënie, me një rritje të lehtë të normave të kthimit të obliguesit shtetëror gjerman. Kjo çoi në një ngushtim të mëtejshëm të diferencave, të cilat arritën në 0,6 p.p., 2,4 p.p., 3,3 p.p. dhe 3,6 p.p., përkatësisht.

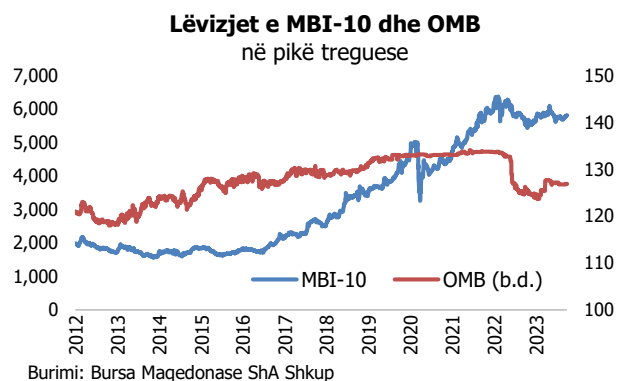
⁵⁹ Për Eurozonën, këto janë obligacione të përgjithshme shtetërore që rrjedhin nga kurba e normës së kthimit të obligacioneve shtetërore të Francës dhe Gjermanisë, ndërsa për ShBA-të norma të kthimit që rrjedhin nga kurba e normës së kthimit të obligacioneve shtetërore amerikane.

⁶⁰ I referohet eurobonove maqedonase të emetuara në korrik 2016, në janar 2018, në qershor 2020 dhe mars 2021. Eurobonot janë të emetuara në vlerë nominale prej 450 milionë euro, 500 milionë euro, 700 milionë euro dhe 700 milionë euro përkatësisht, me afat të maturimit prej 7, 7, 6 dhe 7 vjet, përkatësisht edhe norma vjetore të interesit prej 5,625%, 2,75%, 3,675% dhe 1,625%, përkatësisht. Në korrik është paguar tërësisht eurobonoja e emtuar në korrik 2016, me vlerë prej 450 milionë euro, për 7 vite dhe me interes prej 5,625%.



3.3. Bursat

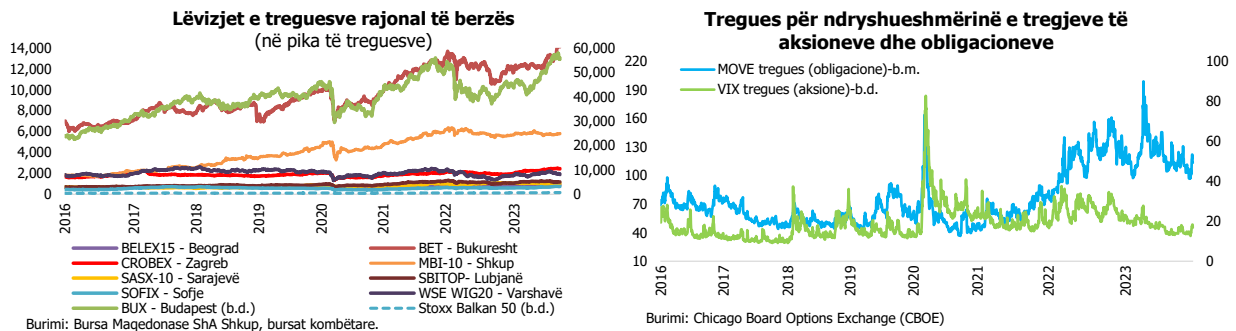
Në fund të tremujorit të tretë të vitit 2023, vlera e indeksit të bursës maqedonase për aksione MBI-10 u rrit për 1,6% (ulje prej 2,2% në tremujorin e kaluar) dhe ishte 5.803 pikë të indeksit. Qarkullimi total i bursës shënoi ulje tremujore prej 29,3% (pas rritjes prej 27,5% në tremujorin e kaluar), si rezultat i qarkullimit të zvogëluar të aksioneve dhe obligacioneve. Vlera e indeksit të obliguesve (OMB) gjatë tremujorit nuk u ndryshua dhe ishte 127 pikë të indeksit.



Në tremujorin e tretë të vitit 2023, indekset e bursës nga rajoni shënuan rritje të moderuar tremujore, i cili mesatarisht arriti 4,7% (rritje prej 5,1% në tremujorin e kaluar). Rritja në pjesën më të madhe vjen si pasojë e rritjes tek indeksi rumun, bullgar dhe hungarez. Gjithashtu treguesit e ndryshueshmërisë të tregjeve të obligacioneve dhe aksioneve, gjegjësisht indekset MOBE dhe VIKS⁶¹ në bazë ditore, shënuan ndryshim në rënie, gjegjësisht indeksi MOBE u ul në mënyrë të moderuar

⁶¹ Indeksi MOBE (Merrill Lynch Option Volatility Estimate) e tregon ndryshueshmërinë e prejardhjes (ose të nënkuptuar) së tregjeve amerikane të letrave shtetërore me vlerë. Indeksi VIKS (Volatility Index) është ndërtuar në bazë të prejardhjes së ndryshueshmërisë së opsioneve të indeksit S&P 500. Investitorët i përdorin të dy indekset si tregues të kushteve dhe pritshmërive në lidhje me paqëndrueshmërinë e tregjeve financiare. Rënia e indekseve tregon rënie të ndryshueshmërisë.

mesatarisht prej 10,4%, (pas uljes prej 0,5% në tremujorin e kaluar), ndërsa indeksi VIKS është ulur mesatarisht për 11,9% (pas uljes prej 19,6% në tremujorin e kaluar). Lëvizjet e dy indekseve shikuar së bashku, tregojnë ulje të moderuar të pasigurisë dhe ndryshueshmërisë së tregjeve globale të kapitalit.



IV. Agregatët monetarë dhe kreditorë

Në tremujorin e tretë, agregati monetar më i gjerë M4 realizoi rritje të vogël tremujore. Nga pikëpamja strukturore, rritja është rezultat i lëvizjeve të mëtejshme pozitive në kursimet, në kushte të uljes së parave të depozitave, nën ndikimin e faktorit të njëhershëm (ndryshimi në dinamikën e pagesës së pensione nga bankat). Aktiviteti kreditor i bankës u rrit edhe tremujorin e tretë, por më dobët dhe rezultoi nga kreditimi i shtëpive. Rezultatet e fituara nga Anketa e aktivitetit kreditor (AAK) në tremujorin e tretë të 2023 tregojnë për shtrëngim neto të kushteve të përgjithshme të kredisë, e cila në ndërmarrjet është me intensitet të ngjashëm, ndërsa për shtëpitë është dukshëm më i fuqishëm, krahasuar me anketën e tremujorit të kaluar. Analizuar nga aspekti i kërkesës për kredi, tek ndërmarrjet vërehet rënie neto e kërkesës për kredi, kundrejt rritjes së vogël neto të kërkesës në anketën e kaluar, ndërsa në pjesën e shtëpive, bankat vazhdojnë të tregojnë ulje neto të kërkesës por në mënyrë më të moderuar, në krahasim me anketën e tremujorit të dytë.

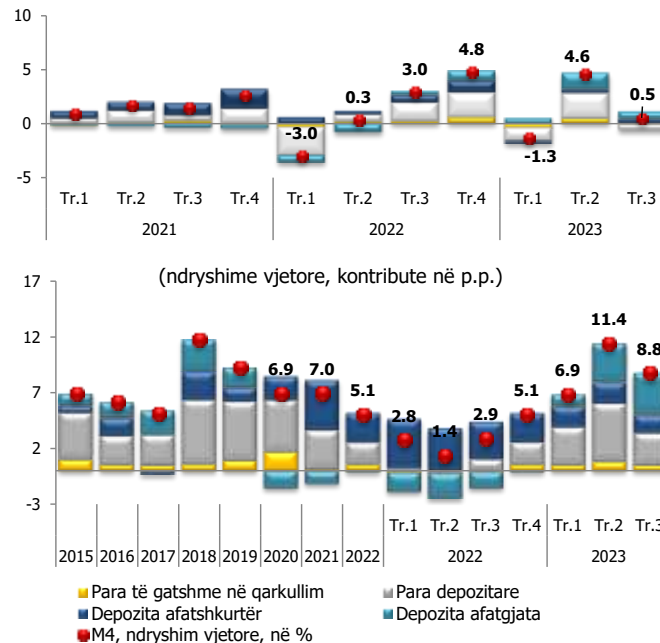
4.1. Agregatët monetarë

Gjatë tremujorit të tretë të 2023, oferta më e gjërë monetare M4 shënoi rritje tremujore prej 0,5%, kundrejt rritjes prej 4,6% në tremujorin e kaluar. Nga pikëpamja strukturore, rritje shënojnë depozitat afatgjata dhe depozitat me afat të shkurtër (me kontribut pozitiv prej 0,7 p.p. dhe 0,4 p.p., respektivisht). Nga ana tjetër, depozitimi i parave shënoi rënie në këtë tremujor (me kontribut negativ prej 0,5 p.p.) për shkak të ndryshimeve në periudhën e pagesës së pensione⁶², të cilat ishin faktori kryesor për ngadalësimin e rritjes së ofertës monetare M4, ndërsa rënie e vogël shënohet edhe tek paratë e gatshme në qarkullim. Lidhur me **strukturën valutore**, rritje të moderuar ka tek depozitat devizore (kontribut prej 0,7 p.p.), ndërsa depozitat në denarë shënojnë ulje (gjithashtu nën ndikimin e uljes së depozitave të parasë). Njëkohësisht, pjesëmarrja e depozitave devizore në M4 në fund të tremujorit të tretë është 40,1%, që është për 0,5 p.p. më shumë krahasuar me fundin e tremujorit të dytë. Në bazë

⁶² Në vend të pagesës së parakohshme dhe pagesës në faza të pensione nga bankat në fund të çdo muaji, e cila u prezantua për shkak të shpalljes së pandemisë në vend dhe masat e miratuara për mbrojtjen nga virusi korona, nga gushti 2023 u kthye mënyra e rregullt e pagesës së pensione, dhe atë në fillim të muajit për muajin e kaluar. Ndryshimi i tillë kontribuon në gjendje të reduktuar të parave të depozitave në fund të tremujorit të tretë 2023 dhe ka kontribut negativ në normën tremujore të rritjes së ofertës monetare.

vjetore, rritja e agregatit monetarë M4 u ngadalësua edhe në fund të tremujorit të tretë u reduktua në 8,8% (11,4% në fund të tremujorit të kaluar).

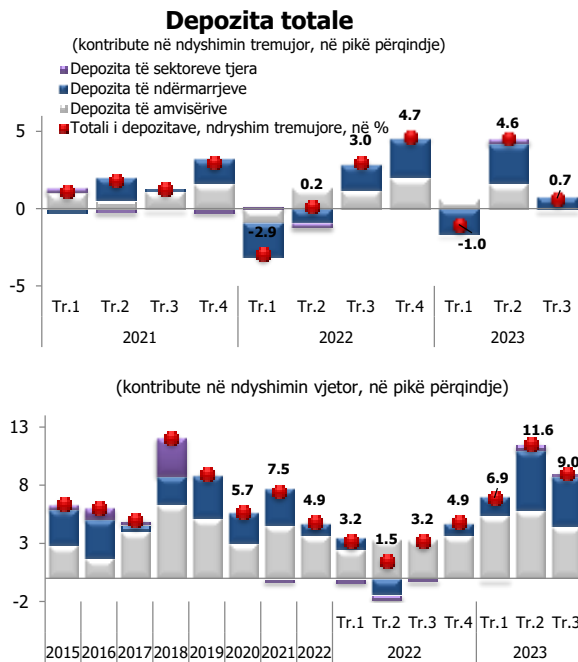
Masa monetare M4, struktura
(ndryshime tremujore, kontribute në pikë përqindje)



Burimi: BPRMV-ja.

Depozitat totale në sistemin financiar⁶³, në tremujorin e tretë të vitit 2023 gjithashtu shënuan rritje të vogël në bazë tremujore, prej 0,7% (rritje tremujore prej 4,6% në tremujorin e kaluar). Nga **aspekti sektorial**, rritja e depozitave vjen tërësisht nga rritja tek depozitat e ndërmarrjeve (kontribut prej 0,8 p.p.), gjatë stagnimit të rritjes së depozitave të shtëpive (të cilat përfshijnë ndryshimet në paratë depozitare) dhe ulje në sektorë të tjerë (kontribut negativ prej 0,1 p.p.). Nga **aspekti valutor**, në mënyrë të moderuar rriten depozitat devizore (kontribut prej 0,8 p.p.), ndërsa depozitat në denarë shënojnë rënie (sërish për shkak të parave të depozitave). Nga aspekti i **afatizimit të kursimit**, lëvizjet janë të favorshme, gjegjësisht edhe tek depozitat afatgjata dhe afatshkurtra shënohet rritje e mëtejshme (me kontribut pozitiv prej 0,8 p.p. dhe 0,4 p.p., respektivisht). **Në bazë vjetore**, rritja e depozitave total është 9,0% (rritje prej 11,6% në fund të tremujorit të kaluar).

⁶³ Të dhënat i referohen depozitave të sektorit joshetëtor në bankat dhe kursimoret, mjetet e institucioneve tjera financiare të llogarive të BPRMV-ja dhe mjetet e njësive të vetëqeverisjes lokale të llogarive të BPRMV-ja. Të dhënat korrespondojnë me ndryshimet metodologjike të BPRMV-së nga qershori 2018. Më shumë informacione për ndryshimet metodologjike mund të gjinden në lidhjen vijuese: http://www.nbkm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspj.



Depozita në total											
2021				2022				2023			
Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4
ndryshime tremujore, në %											
Depozita në total											
1.1	1.8	1.3	3.0	-2.9	0.2	3.0	4.7	-1.0	4.6	0.7	
kontributi në ndryshimin tremujor të totalit të depozitave, në p.p.											
Para depozitare	0.5	1.2	0.5	1.5	-2.8	0.7	1.9	2.5	-1.3	2.5	-0.5
Depozita në denarë	-0.2	-0.7	-0.6	-1.2	-1.0	-0.9	0.3	0.7	0.3	1.0	0.4
Depozita në valuta të huaja	0.8	1.3	1.4	2.8	0.9	0.3	0.9	1.5	0.0	1.0	0.8
Depozita afatshkurtër	0.7	0.9	1.2	1.9	0.6	0.3	0.7	1.2	-0.2	0.4	0.4
Depozita afatgjata	-0.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.7	-0.9	0.4	1.0	0.5	1.7	0.8
Amvisëri	1.1	0.5	1.2	1.7	-0.9	1.4	1.2	2.0	0.7	1.7	0.0
Ndërmarrje	-0.3	1.5	0.2	1.6	-2.2	-0.9	1.7	2.5	-1.7	2.5	0.8
Sektorë tjerë	0.3	-0.2	-0.1	-0.3	0.2	-0.3	0.1	0.1	-0.1	0.4	-0.1

Burimi: BPRMV-ja.

Depozitat e shtëpive në tremujorin e tretë të vitit, shënojnë stagnim në bazë tremujore (pas rritjes prej 2,6% në tremujorin e dytë). Shikuar nga **aspekti valutor**, rritja e depozitave devizore është neutralizuar me uljen e depozitave në denarë (me efekt të kyçur nga paratë e depozitave më të ulëta). Nga aspekti i **afatizimit strukturor**, vazhdojnë rritjet e depozitave afatgjata, me ulje të vogël tek depozitat afatshkurtra. Në **bazë vjetore**, rritja e depozitave totale të shtëpive në tremujorin e tretë të vitit 2023 shënon 6,8% (8,8% në fund të tremujorit të kaluar).

Depozitat e ndërmarrjeve në tremujorin e tretë të vitit 2023 shënojnë rritje në mënyrë të moderuar prej 2,8% (ritje prej 9,4% në tremujorin e kaluar)⁶⁴. Nga aspekti i **strukturës valutore**, rritje vërehet edhe tek depozitat devizore dhe depozitat në denarë (me para depozitare të përfshira). Nga **aspekti i afatizimit**, më e fuqishme është rritja tek depozitat afatshkurtra (kontribut pozitiv prej 2,2 p.p.), në raport me depozitat afatgjata (me kontribut prej 0,4 p.p.). Në **bazë vjetore**, depozitat e ndërmarrjeve në fund të tremujorit të tretë nga viti 2023 janë më të larta për 15,7% (ritje prej 19,7% në fund të tremujorit të dytë).

Depozita të amvisërive											
2021				2022				2023			
Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4
ndryshime tremujore, në %											
Totali i depozitave të amvisërive											
1.7	0.8	1.8	2.6	-1.4	2.1	1.9	3.1	1.0	2.6	0.0	
kontributi në ndryshimin tremujor të totalit të depozitave, në p.p.											
Para depozitare	0.6	0.5	0.9	0.5	-1.8	1.1	0.7	2.5	-0.2	1.2	-1.1
Depozita në denarë	0.1	-0.6	-0.4	-1.3	-1.4	-0.8	0.0	0.7	0.5	0.9	0.5
Depozita në valuta të huaja	1.0	0.9	1.3	3.3	1.8	1.8	1.2	-0.1	0.8	0.4	0.6
Depozita afatshkurtër	1.1	1.0	1.3	2.3	0.9	1.3	0.7	-0.6	0.1	-0.5	-0.2
Depozita afatgjata	-0.1	-0.7	-0.4	-0.2	-0.4	-0.3	0.5	1.2	1.1	1.8	1.3

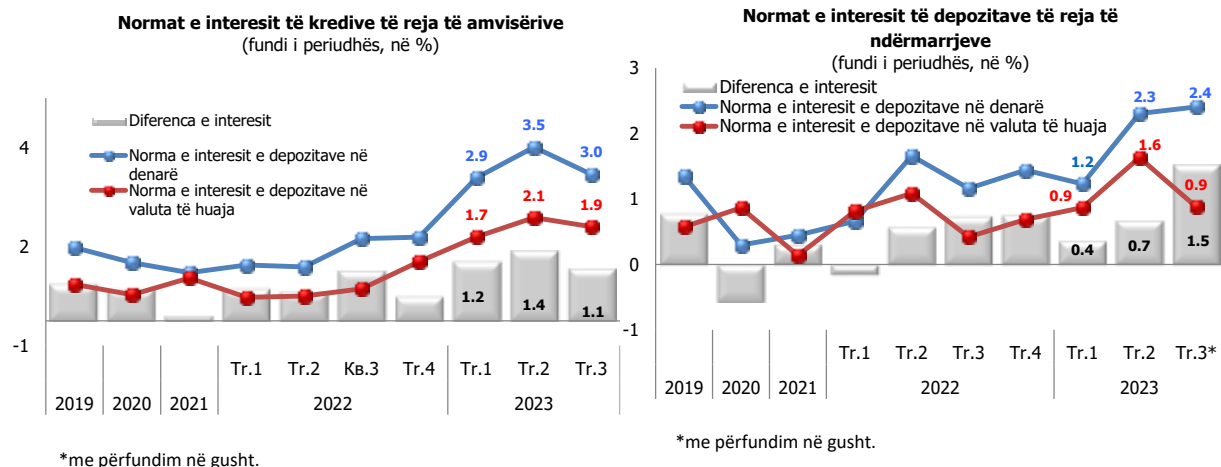
Burimi: BPRMV-ja.

Depozita të ndërmarrjeve											
2021				2022				2023			
Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4
ndryshime tremujore, në %											
Totali i depozitave të ndërmarrjeve											
-0.9	5.6	0.8	5.8	-7.8	-3.2	6.3	9.3	-5.8	9.4	2.8	
kontributi në ndryshimin tremujor të totalit të depozitave, në p.p.											
Para depozitare	-0.3	3.1	-0.4	5.1	-6.0	-0.4	4.7	3.2	-4.5	5.5	0.2
Depozita në denarë	-0.3	-0.4	-0.8	-1.4	-0.4	-0.2	1.1	0.5	0.6	1.4	0.8
Depozita në valuta të huaja	-0.3	2.9	2.1	2.1	-1.4	-2.6	0.4	5.7	-1.9	2.5	1.8
Depozita afatshkurtër	-0.7	1.3	1.6	1.7	-0.6	-0.8	0.9	5.4	-1.1	2.2	2.2
Depozita afatgjata	0.1	1.2	-0.4	-0.9	-1.1	-2.0	0.7	0.7	-0.2	1.7	0.4

Burimi: BPRMV-ja.

⁶⁴ Rritja e ngadalësuar e depozitave të ndërmarrjeve në tremujorin e tretë pjesërisht i detyrohet bazës më të lartë nga tremujori i kaluar kur paguheshin transfertat nga shteti tek ESM për nevojat energjetike.

Analiza e normës së kthimit⁶⁵ të kursimit të ri tregon se në gusht normat e interesit të sapo pranuar⁶⁶ në denarë dhe depozita devizore **të shtëpive** shënojnë 3,0% dhe 1,9%, respektivisht (3,5% dhe 2,1%, respektivisht në qershor). Në rrethana të tilla, diferenca e interesit ndërmjet kursimit të ri në denar dhe devizor tek shtëpitë në gusht është ulur dhe është 1,1 p.p. (1,4 p.p. në tremujorin e dytë). Tek **sektori korporativ**, normat e interesit të depozitave të sapo pranuar në denarë dhe depozitave devizore në gusht shënojnë 2,4% dhe 0,9%, respektivisht (2,3% dhe 1,6%, respektivisht në qershor). Me zhvendosjet e tilla, diferenca e interesit ndërmjet depozitave të sapo pranuar në denarë dhe depozitave devizore të ndërmarrjeve në fund të gushtit u zgjerua dhe është 1,5 p.p.. Në raport me depozitat totale të pranuar (denare dhe devizore), normat e interesit të depozitave të ndërmarrjeve dhe shtëpive në gusht shënojnë 2,1% dhe 1,5%, respektivisht dhe janë më të larta krahasuar me qershorin e vitit 2023 (2,0% dhe 1,3% respektivisht).



4.2. Aktiviteti kreditor

Aktiviteti kreditor i bankave në tremujorin e tretë të vitit shënoi rritje tremujore më të moderuar, me normë prej 0,5% (2,6% në tremujorin e kaluar), që është në pajtim me drejtimin e politikës monetare. **Anketa për aktivitet kreditor** lidhur me **kushtet e miratimit të kredive**, në tremujorin e tretë të 2023, tregon shtrëngim neto të kushteve të kredive të përgjithshme, dhe atë tek ndërmarrjet ngjashëm si në tremujorin e kaluar, ndërsa tek shtëpitë ndjeshëm më fuqishëm. Lidhur me **kërkesën**, bankat tregojnë se ajo është ulur në të dy sektorët. Për tremujorin e katërt të vitit 2023, bankat në pjesën e sektorit korporativ presin shtrëngim shumë të vogël neto të kushteve të kredisë, me rënie neto më të moderuar të kërkesës kredi për korporatat, ndërsa te sektori i shtëpive pritet shtrëngim më i moderuar neto të kushteve kreditore, me rritje të dobët neto të kërkesës.

⁶⁵ Të dhënat e normave të interesit janë në pajtim me ndryshimet metodologjike të Bankës Popullore nga qershori 2018. Më shumë informacione mund të gjinden në lidhjen vijuese:

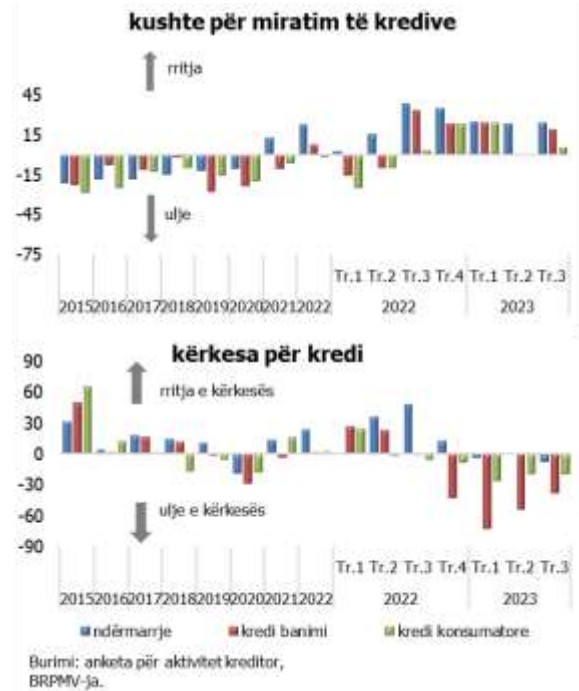
http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspk.

⁶⁶ Lidhur me normat e interesit të depozitave të sapo pranuar duhet të kemi parasysh se këto janë lëvizje të ndryshueshme karakteristike. Ndryshueshmëria e normave të interesit të depozitave të sapo pranuar vjen nga fakti që ato vijnë nga vëllimi i depozitave të sapo pranuar (të cilat nga muaji në muaj mund të ndryshojnë) dhe nga norma e tyre e interesit.

**Totali i kredive në sektorin privat**

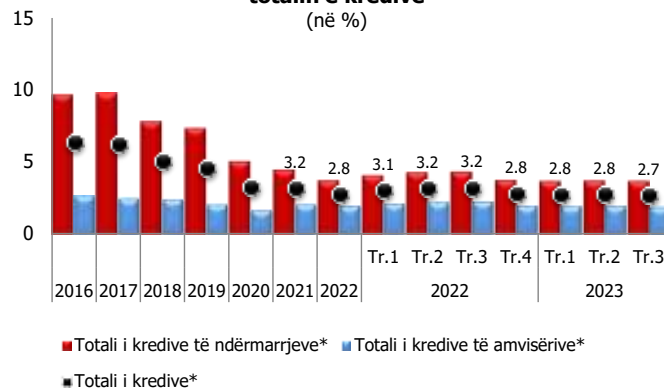
	2021				2022				2023		
	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3
ndryshime tremujore, në%											
Totali i kredive në sektorin privat	1.2	2.6	1.1	3.1	2.6	2.7	1.1	2.6	0.0	2.6	0.5
Kontributi në ndryshimin tremujor të totalit të kredive, në p.p.											
Kredi në denarë	0.7	1.8	0.7	2.4	1.3	1.1	-0.2	1.2	-0.3	1.3	0.7
Kredi në valuta të huaja	0.5	0.8	0.4	0.7	1.3	1.6	1.4	1.4	0.4	1.3	-0.3
Kredi afatshkurtra	0.5	0.6	-0.4	0.8	1.4	0.5	-0.1	0.5	-0.4	0.1	-0.5
Kredi afatgjatë	0.5	1.9	1.5	2.6	1.3	2.0	1.2	2.5	0.6	2.5	1.0
Amvisëri	0.8	1.4	0.9	0.8	0.8	1.3	0.8	0.7	0.6	1.1	0.7
Ndërmarrje	0.4	1.1	0.3	2.3	1.8	1.3	0.3	1.9	-0.6	1.5	-0.3

Burimi: BPRMV-ja.



Analiza e strukturës sektoriale të kredive të sektorit privat në tremujorin e tretë tregon rritje tremujore të moderuar të kredive tek shtëpitë (kontribut prej 0,7 p.p.), ndërsa kreditë tek ndërmarrjet shënojnë ulje (kontribut negativ prej 0,3 p.p.). Nga **aspekti valutor**, rritje shënojnë kreditë në denarë (kontribut prej 0,7 p.p.), me ulje tek kreditë devizore (kontribut negativ prej 0,3 p.p.). Lidhur me **afatizimin strukturor**, rritje të moderuar vërehet tek kreditë afatgjata (kontribut prej 1,0 p.p.), me ulje tek kreditë afatshkurtra (kontribut negativ prej 0,5 p.p.). Pjesëmarrja e **kërkesave të dyshueshme dhe të kontestueshme** të kredive totale edhe më tutje është e ulët dhe u reduktua në 2,7% (2,8% në tremujorin e dytë të vitit 2023).

Pjesëmarrje e kredive të dyshimta dhe kontestuese në totalin e kredive
(në %)



* I referohet pjesëmarrjes së kërkesave të dyshimta dhe kontestuese në kreditë totale në sektorin përkatës*

Burimi: BPRMV-ja.

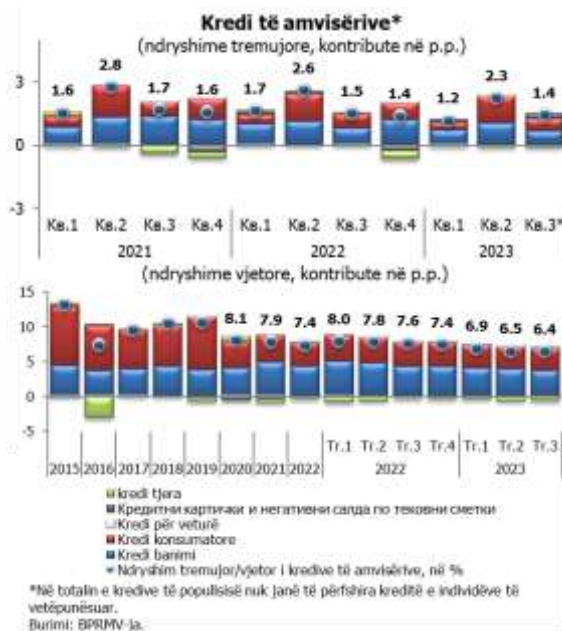
Në bazë vjetore, në pajtim me shtrëngimin gradual të politikës monetare, norma e rritjes së totalit të kredive në tremujorin e tretë ngadalësoi dhe është 5,8% (6,5% në fund të tremujorit të kaluar). Në kushtet e rritjes më të fuqishme të depozitave, pjesëmarrja në totalin e kredive në depozitat e përgjithshme në mënyrë të moderuar është ulur edhe në tremujorin e tretë është 83,8% (84,0% në fund të tremujorit të dytë).

Në tremujorin e tretë të vitit 2023, **kreditimi i sektorit "shtëpitë"** shënoi rritje të vogël tremujore prej 1,5% (rritje prej 2,2 % në tremujorin e kaluar), me rritje të moderuar të kredive konsumatore dhe të banimit, por më pak në raport me tremujorin e kaluar, si dhe në kartelat kreditore dhe bilancet negative në bazë të llogarive rrjedhëse, ndërsa kreditë tjera janë në të njëjtin nivel si në tremujorin e kaluar. Rezultatet nga **Anketa për aktivitet kreditor** për tremujorin e tretë të këtij viti, edhe më tej tregojnë në ulje neto të ndjeshme të kërkesës për kredi tek **sektori "shtëpitë"**, por më të moderuar në raport me tremujorin e kaluar. **Nga aspekti valutor**, kontribut të rritjes kanë edhe kreditë në denarë dhe kreditë devizore. Shikuar nga aspekti i **strukturës së afatizimit**, kontribut më të madh të rritjes së kreditimit të shtëpive në këtë tremujor kanë kreditë afatgjata. **Në bazë vjetore**, kreditë totale të shtëpive në fund të tremujorit të tretë të 2023 janë më të larta për 6,4%, që është rritje e ngjashme si në tremujorin e kaluar.

Kreditë e amvisërive

	2021				2022				2023			
	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4
ndryshime tremujore, në%												
Totali i kredive të amvisërive	1.6	2.8	1.7	1.6	1.6	2.6	1.5	1.4	1.2	2.2	1.5	
Kontributi në ndryshimin tremujor të totalit të kredive, në p.p.												
Kredi në denarë	1.0	1.3	1.0	0.9	1.0	1.3	0.5	0.1	0.3	0.8	0.9	
Kredi në valuta të huaja	0.5	1.4	0.6	0.6	0.6	1.3	1.0	1.3	0.8	1.4	0.5	
Kredi afatshkurtra	0.2	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.0	0.3	
Kredi afatgjatë	1.1	2.7	1.6	2.0	1.3	2.4	1.5	1.9	1.0	2.2	1.2	

Burimi: BPRMV-ja.



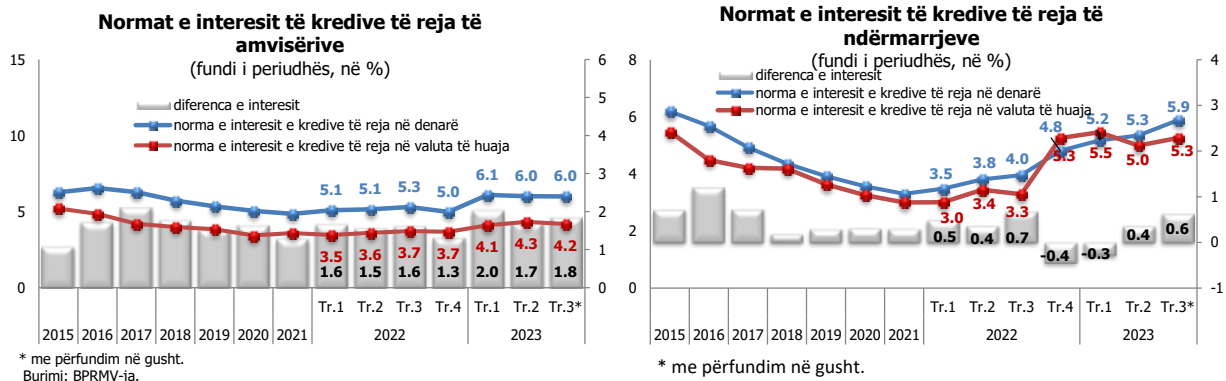
Në tremujorin e tretë të 2023, shumica e **kredive totale të miratuara në sektorin korporativ** është ulur për 0,6% (pas rritjes prej 3,1% në tremujorin e kaluar). Sipas rezultateve nga **Anketa për aktivitet kreditor** për tremujorin e tretë të 2023, bankat tregojnë ulje neto të kërkesës së kredive totale nga ndërmarrjet, kundrejt rritjes së vogël neto në anketën e kaluar. Sipas **strukturës së afatizimit**, rënie është vërejtur tek kreditë afatshkurtra, me ngadalësim njëkohësisht të rritjes tek kreditë afatgjata. Nga **aspekti valutor**, rënia vjen nga kreditë devizore, me rritje të moderuar tek kreditë në denarë. Krahësuar **në bazë vjetore**, rritja e kredive totale të ndërmarrjeve ngadalëson edhe në fund të tremujorit të tretë u reduktua në 5,1% (6,5% në fund të tremujorit të kaluar).

Kreditë e ndërmarrjeve

	2020				2021				2022				2023			
	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3	Tr.4	Tr.1	Tr.2	Tr.3
ndryshime tremujore, në%																
Totali i kredive të ndërmarrjeve	1.0	0.8	2.3	0.6	4.9	3.7	2.8	0.7	3.9	-1.3	3.1	-0.6				
Kontributi në ndryshimin tremujor të totalit të kredive, në p.p.																
Kredi në denarë	0.5	0.2	2.3	0.3	4.1	1.7	0.9	-1.0	2.4	-1.1	2.0	0.5				
Kredi në valuta të huaja	0.6	0.6	0.1	0.2	0.8	2.0	1.8	1.8	1.5	-0.2	1.1	-1.1				
Kredi afatshkurtra	0.9	0.9	1.1	-0.7	1.9	2.7	0.9	-0.3	1.3	-1.4	0.3	-1.3				
Kredi afatgjatë	0.4	-0.1	1.1	1.5	3.3	1.3	1.5	1.0	3.1	0.2	2.6	0.7				

Burimi: BPRMV-ja.

Sipas të dhënave për normat e interesit⁶⁷ të kredive të sapo pranuar⁶⁸ në gusht, normat e interesit të kredive në denarë dhe kredive devizore **të shtëpive** shënojnë 6,0% dhe 4,2%, respektivisht (6,0% dhe 4,3%, respektivisht në qershor), dhe diferenca e interesit ndërmjet kreditimit të ri në denarë dhe kreditimit devizor të shtëpive është 1,8 p.p. (1,7 p.p. në tremujorin e kaluar). **Tek ndërmarrjet**, normat e interesit të kredive të sapo miratuara në denarë dhe kredive devizore shënojnë 5,9% dhe 5,3%, respektivisht (5,3% dhe 5,0%, respektivisht në qershor), ku diferenca e interesit ndërmjet kreditimit të ri në denarë dhe devizore të ndërmarrjeve ka tendencë pozitive dhe shënon 0,6 p.p.. Lidhur me **kreditë totale** të miratuara në sektorin privat, në fund të muajit gusht normat e interesit të kredive të shtëpive dhe kredive të ndërmarrjeve shënojnë 5,6% dhe 5,4%, respektivisht (5,3% dhe 4,9%, respektivisht në qershor 2023).



V. Financat publike

Në tremujorin e dytë të 2023 edhe më tej u shënua rritje solide vjetore e të ardhurave buxhetore, e cila u pasua me përshpejtim të ndjeshëm të rritjes të shpenzimeve buxhetore, nën ndikimin e rritjes së kostove kapitale për fillimin e aktiviteteve të projektit për korridoret 8 dhe 10d. Rrjedhimisht, deficitin buxhetor shënon 2,3% nga PBB-ja dhe është më i lartë në krahasim me realizimin në të njëjtin tremujor nga viti i kaluar (0,5% të PBB-së). Në periudhën janar-gusht të 2023, deficitin buxhetor është 3,1% të PBB-së, që paraqet rreth 63,3% nga buxheti i planifikuar për vitin 2023 dhe në tërësi është financiar përmes obligimit të shtetit në tregjet e vendase dhe të huaja, si dhe nga depozitat e shtetit tek Banka Popullore. Borxhi publik total në fund të tremujorit të dytë të 2023 është 59,0% të PBB-së.

Në tremujorin e dytë të 2023, të ardhura totale të Buxhetit të Republikës së Maqedonisë së Veriut⁶⁹ shënuan rritje prej 10,0% në bazë vjetore (15,6% në tremujorin e parë të 2023). Rritja e të ardhurave buxhetore në bazë vjetore është reflektim i hyrjeve të rritura tek kontributet dhe tatimet⁷⁰ (me kontribut pozitiv prej 6,9 p.p. dhe 4,5 p.p., në rritjen e të ardhurave totale). Kategoritë tjera të të

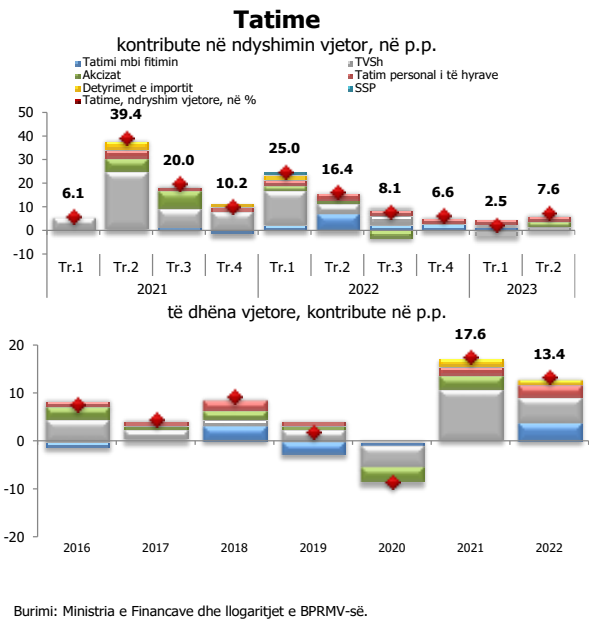
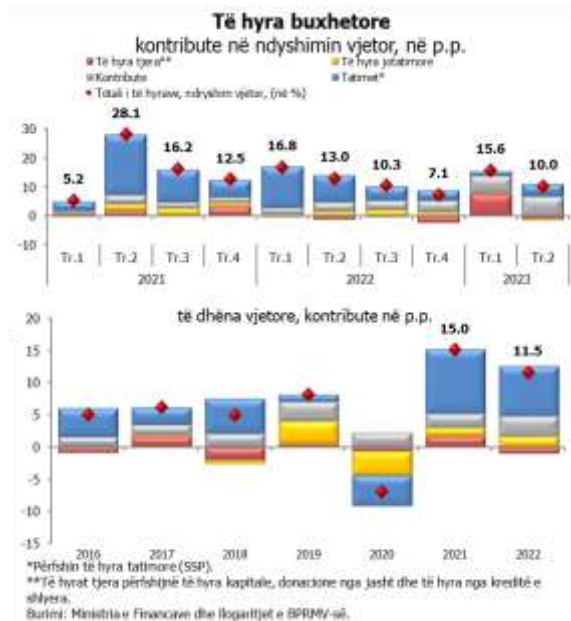
⁶⁷ Të dhënat për normat e interesit janë në pajtim me ndryshimet metodologjike të Bankës Popullore nga qershori 2018. Informacione për ndryshimet metodologjike mund të gjinden në lidhjen vijuese: http://www.nbrm.mk/monetarna_statistika_i_statistika_na_kamatni_stapki.nspk.

⁶⁸ Lidhur me normat e interesit të kredive të sapo pranuar duhet të kemi parasysh se për ato janë lëvizje karakteristike të ndryshueshme. Ndryshueshmëria e normave të interesit të kredive të sapo miratuara vjen nga fakti që ato vijnë nga vëllimi i kredive të sapo miratuara (e cila nga muaji në muaj mund të ndryshohet) dhe nga norma e tyre e interesit.

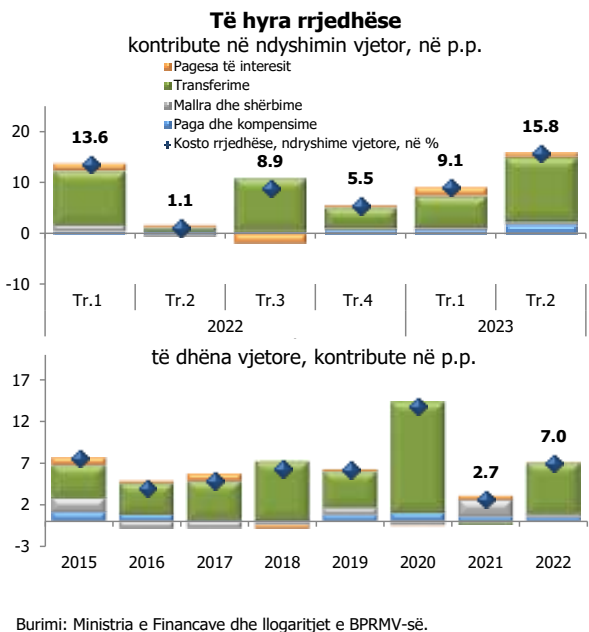
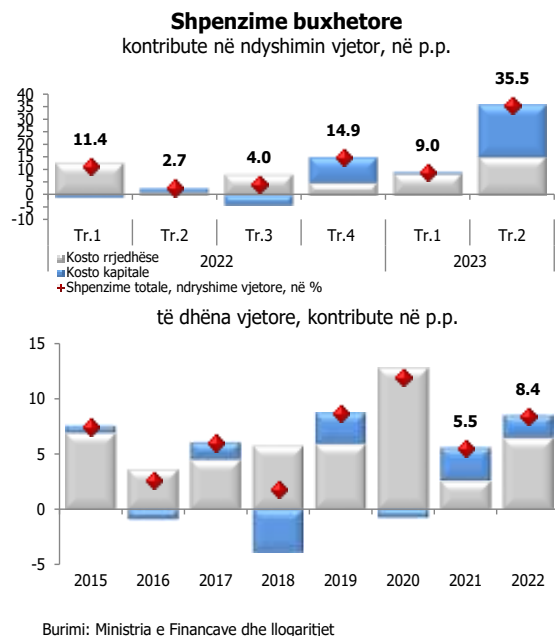
⁶⁹ Buxheti qëndror dhe buxheti i fondeve.

⁷⁰ I përfshin edhe llogaritë e të ardhurave personale (LIAP).

ardhurave buxhetore shënojnë kontribut negativ tek të ardhurat tjera (me kontribut negativ prej 0,8 p.p.) dhe të ardhurat jotatimore (me kontribut negativ prej 0,5 p.p.).



Rritja e përshpejtuar e të ardhurave totale tatimore prej 7,6% gjatë tremujorit të dytë të 2023 kryesisht vjen nga të ardhurat më të larta të tatimeve indirekte (kontribut pozitiv prej 5,4 p.p.), ndërsa tatimet direkte rriten në mënyrë më të moderuar (kontribut pozitiv prej 2,2 p.p.). Tek tatimet indirekte, rritja vjen nga të ardhurat më të larta nga akcizat (kontribut pozitiv prej 2,3 p.p.), me kontribut më të vogël pozitiv të të ardhurave nga TVSH-ja⁷¹ dhe detyrimet e importit.

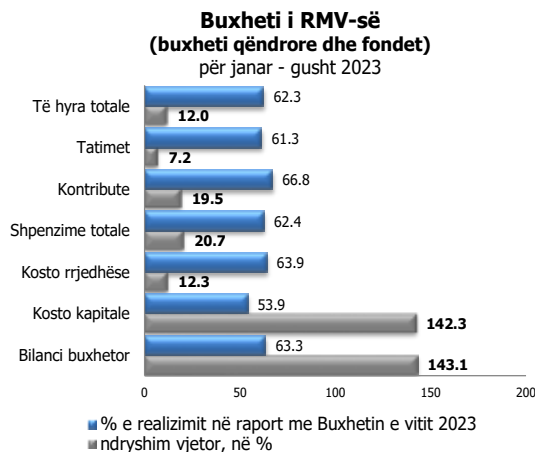


Totali i të ardhurave buxhetore të realizuara në tremujorin e dytë të vitit 2022 janë më të larta për 35,5% në bazë vjetore. Nga pikëpamja strukturore, rritja e shpenzimeve në pjesën më të madhe

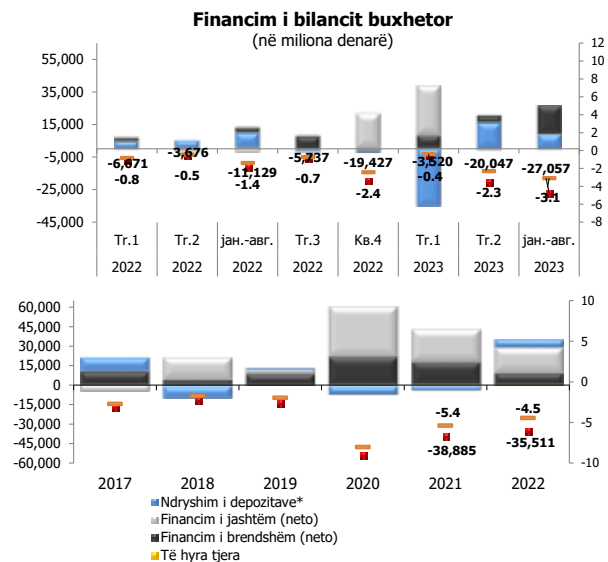
⁷¹ Kontributi i vogël pozitiv i të ardhurave nga TVSH-ja, pjesërisht i detyrohet reduktimit të pagesës për tremujorin e dytë në krahasim me atë të planifikuar, me reduktimin e pagesës gjatë importit të energjisë elektrike dhe gazit si rezultat i ndryshimeve ligjore në Ligjin për Tatimin mbi Vlerën e Shtuar në të cilin u shtua gazi dhe energjia elektrike përmes sistemit për bartje mallra të liruara nga TVSh-ja gjatë importit.



vjen nga kostot më të larta kapitale⁷² (me kontribut prej 20,6 p.p.), me kontribut pozitiv njëkohësisht edhe nga kostot aktuale (prej 14,8 p.p.). Rritja vjetore e kostove aktuale prej 15,8% në pjesë më të madhe vjen nga kategoria "trasferime"⁷³ (kontribut pozitiv prej 12,3 p.p., që në pjesën më të madhe është e lidhur me pagesën e fondeve në sektorin e energjisë), me kontribut pozitiv shtesë edhe nga kategoritë "pagat dhe kompensimet", "pagesa të interesit" dhe „mallra dhe shërbime“ (kontribut pozitiv prej 1,7 p.p., 0,9 p.p. dhe 0,8 p.p.).



Burimi: Ministria e Financave dhe Illogaritjet e BPRMV-së.



* Ndryshim pozitiv - ulje e depozitave në BPRMV-në; ndryshim negativ - rritje e depozitave të BPRMV-ja.

Burimi: Ministria e Financave

Deficiti buxhetor në tremujorin e dytë të vitit 2023 ishte 20.047 milion denarë, ose 2,3% të PBB-së⁷⁴, që paraqet arritje pak më të lartë krahasuar me periudhën e njëjtë vitin e kaluar (deficiti prej 0,5% të PBB-së). Deficiti i realizuar në tremujorin e dytë kryesisht ishte i financuar përmes obligimit neto të tregut të brendshëm dhe nga depozitat e shtetit.

BUXHETI I REPUBLIKËS SË MAQEDONISË MAQEDONISË (Buxheti Qëndror dhe Buxheti i Fondeve)

	2022						2023				2023					
	Buxheti për vitin 2022	Ribalancimi i buxhetit për vitin 2022	Shpërndarja e I të e buxhetit për vitin 2022	Shpërndarja e II të e buxhetit për vitin 2022	Tr.4	Gjithsej	Buxheti për vitin 2023	Tr.1	Tr.2	jan. - gusht 2023	Tr.1	Tr.2	janar - gusht	Tr.1	Tr.2	janar - gusht
											Ndryshime	Kontribute	Ndryshime	Kontribute	Ndryshime	Kontribute
TË HYRA TOTALE	238,899	245,758	245,758	245,758	64,500	243,085	282,052	66,009	65,153	175,738	15.6	15.6	10.0	10.0	12.0	12.0
Të hyrat tatimore dhe kontributet	210,829	221,770	221,770	221,770	58,456	220,186	250,689	56,651	60,485	158,234	8.3	7.6	12.5	11.3	11.2	10.2
Tatimet*	136,458	143,173	143,173	143,173	36,839	142,567	162,600	35,896	37,352	99,372	2.5	1.5	7.6	4.5	8.5	4.9
Kontribute	74,371	78,597	78,597	78,597	21,617	77,619	88,089	20,755	23,133	58,862	6.0	6.0	21.3	6.9	19.5	6.1
Të hyra jolatimore	19,171	17,043	17,043	17,043	4,548	17,189	19,894	3,905	3,788	10,543	6.1	0.4	-6.9	-0.5	-3.7	-0.3
Të hyra kapitale	3,330	2,180	2,180	2,180	514	2,273	2,800	193	190	650	-31.3	-0.2	-62.5	-0.5	-61.2	-0.7
Donacione nga jasht	5,570	4,765	4,765	4,765	982	3,437	8,669	5,260	690	6,311	533.7	7.8	-18.4	-0.3	224.5	2.8
SHPENZIME TOTALE	272,428	288,493	288,493	288,493	83,927	278,596	324,810	69,529	85,200	202,795	9.0	9.0	35.5	35.5	20.7	20.7
Kosto rrjedhëse	234,192	256,384	256,384	256,384	68,013	249,959	276,059	64,205	68,605	176,505	9.1	8.4	15.8	14.8	12.3	11.5
Kosto kapitale	38,236	32,109	32,685	32,587	15,914	28,637	48,751	5,324	16,595	26,290	8.3	0.6	359.1	20.6	142.3	9.2
DEFICITI / SUFICITI BUXHETOR	-33,529	-42,736	-42,736	-42,736	-19,427	-35,511	-42,759	-3,520	-20,047	-27,057						
Financim	33,529	42,736	42,736	42,736	19,427	35,511	42,759	3,520	20,047	27,057						
Të hyrat	45,103	54,513	54,513	54,513	25,084	46,869	94,876	9,555	21,865	65,581						
Të hyra tjera	500	500	500	500	320	906	0	287	344	792						
Kredi të huaja	21,269	65,524	65,524	65,524	23,276	24,895	66,876	31,142	530	31,786						
Depozita	-3,296	-38,141	-38,141	-38,141	-1,566	6,387	-5,626	-35,061	16,129	9,076						
Regjistrat shtetërore	26,620	26,620	26,620	26,620	3,054	14,681	33,616	13,187	4,862	23,927						
Shitja e aksioneve	10	10	10	10	0	10	10	0	0	0						
Të dalurat	11,574	11,777	11,777	11,777	5,657	11,358	52,117	6,035	1,818	38,524						
Shlyerja e kryeqijës	11,574	11,777	11,777	11,777	5,657	11,358	52,117	6,035	1,818	38,524						
Borxhi i jashtëm	6,045	6,235	6,235	6,235	1,896	5,787	36,506	1,055	1,382	32,103						
Borxhi i brendshëm	5,529	5,542	5,542	5,542	3,761	5,571	15,611	4,980	436	6,421						
Shpenzime tjera																

* Përfshin të hyrat tatimore (SSP).

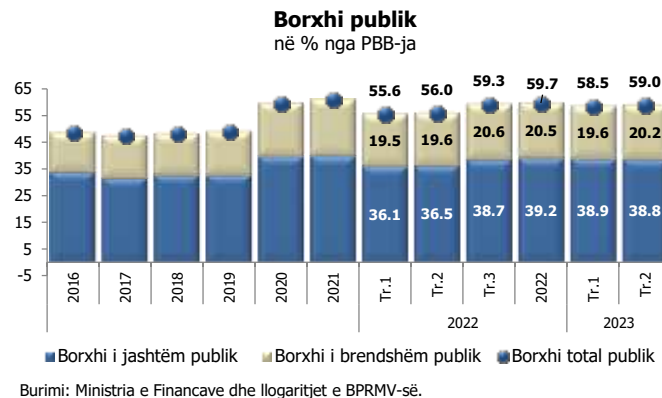
Burimi: Ministria e Financave dhe Illogaritjet e BPRMV-së.

⁷² Kostot kapitale janë rritur si rezultat i pagesës ndaj Ndërmarrjes Publike për Rrugët Shtetërore (NPRRSH) për ndërtimin e autostradave nga korridoret 8 dhe 10d.

⁷³ Kategoria "transferime" referohet për kostot e pensioneëve, kostot për mbrojtje sociale, kostot për mbrojtje shëndetësore dhe transferime tjera (kryesisht subvencione).

⁷⁴ Në kuadër të analizës, për PBB-në nominale për vitin 2023 përdoren projeksionet e tetorit të Bankës Popullore.

Në periudhën janar – gusht 2023, të ardhurat e përgjithshme buxhetore janë më të larta për 12,0% në bazë vjetore. Pjesa më e madhe e rritjes vjen nga arritjet më të mira tek kontributet, të ardhurat tatimore dhe donacionet e huaja, ndërsa të ardhurat kapitale dhe të ardhurat jotatimore kanë kontribut negativ. Njëkohësisht, shpenzimet buxhetore janë më të larta për 20,7% në bazë vjetore. Analizuar sipas kategorive, rritja e shpenzimeve buxhetore në pjesën më të madhe vjen nga kostot aktuale më të larta⁷⁵ dhe kostot kapitale⁷⁶. Në tetë muajt e parë të vitit 2023, deficitit buxhetor është 27.057 milionë denarë ose 3,1% të PBB-së, që paraqet 63,3% të deficitit të planifikuar për 2023. Financimi i deficitit buxhetor në këtë periudhë në pjesën më të madhe u realizua përmes obligimit të shtetit në tregun vendas dhe në tregun e huaj, si dhe nga depozitat e shtetit tek Banka Popullore.⁷⁷



Borxhi publik total⁷⁸ në fund të tremujorit të dytë të 2023 është 59,0% të PBB-së, që paraqet rritje prej 0,4 p.p. të PBB-së, krahasuar me fundin e tremujorit të kaluar. Prandaj, rritja e borxhit publik plotësisht Në të njëjtën kohë, rritja e borxhit publik vjen tërësisht për shkak të rritjes së borxhit të brendshëm, në uljen e borxhit të jashtëm. Nga aspekti i strukturës së borxhit, borxhi total shtetëror⁷⁹ dhe borxhi i ndërmarrjeve publike (i garantuar dhe jo i garantuar)⁸⁰ shënojnë 51,3% dhe 7,7% të PBB-së, që paraqet rritje për 0,4 p.p. dhe 0,1 p.p. të PBB-së, respektivisht. Lidhur me periudhën e njëjtë të 2022, borxhi publik total në fund të tremujorit të dytë të 2023 është më ilartë për 2,9 p.p. të PBB-së, si reflektim i borxhit të jashtëm për shkak të eurbondit të ri.

VI. Projektionet makroekonomike dhe rreziqet

Pasqyra makroekonomike për periudhën 2023 – 2026 në këtë cikël projeksionesh nuk ka ndryshuar ndjeshëm në krahasim me projektionet e muajit prill. Lidhur me rritjen, edhe më tej pritet mesatarisht ngadalësim në vitin 2023 dhe forcimi i tij gradual në periudhën e ardhshme. Megjithatë, në kushtet e mjedisit të jashtëm më pak të favorshëm, në afat të

⁷⁵ Rritja në pjesën më të madhe vjen nga zëri transferime, e cila është rritur për shkak të transferimeve ndaj sektorit energjetik për përbalimin e krizës energjetike, pagesën e subvencioneve për fermerët, si dhe rritjen e pensionit të marsit.

⁷⁶ Rritja e kostove kapitale është për shkak të pagesave të fondeve financiare të shumta, deri në gusht, ndaj Ndërmarrjes Publike për Rugët Shtetërore, për fillimin me ndërtimin dhe modernizimin e infrastrukturës rrugore për koridorin 8 dhe koridorin 10d.

⁷⁷ Në mars, u emetua eurbondi i nëntë në shumë prej 500 milionë euro, me interes të kuponit prej 6,96% dhe afati maturimit prej katër vitesh. Kundrejt kësaj, në korrik, eurbondi i emetuar në korrik është paguar plotësisht të 2016, në shumë prej 450 milionë euro, për 7 vjet dhe me normë interesi prej 5,625%.

⁷⁸ Borxhi publik përkufizohet me Ligjin për Borxhin Publik ("Gazeta Zyrtare e RM-së" numër 62/05, 88/08, 35/11, 139/14 dhe 98/19) sipas të cilit ai paraqet shumën e borxhit të shtetit dhe borxhi i ndërmarrjeve publike të themeluara nga shteti ose komunat, komunat në Qytetin e Shkupit dhe Qyteti i Shkupit, si dhe shoqëritë tregtare që janë në pronësi të plotë ose mbizotruese të shtetit ose të komunave, komunave në Qytetin e Shkupit dhe Qyteti i Shkupit.

⁷⁹ Borxhi shtetëror përkufizohet si shumë e borxheve të qeverisë qendrore, fondet publike dhe komunat.

⁸⁰ Në pajtim me ndryshimet në Ligjin për borxhin publik nga maji 2019, borxhi i paguarantuar i ndërmarrjeve publike dhe shoqëritë aksionare të themeluara nga shteti ose nga komunat, komunat në Qytetin e Shkupit dhe Qyteti i Shkupit illogaritet në borxhin publik ("Gazeta Zyrtare e RM-së" nr. 62/05, 88/08, 35/11, 139/14 dhe 98/19).

shkurtër, rimëkëmbja e ekonomisë është pak më e dobët në raport me pritjet e mëparshme. Kështu, në pajtim me ngadalësimin gradual të dinamikës së aktivitetit në gjysmën e parë të vitit, si dhe sinjalet nga treguesit me frekuencë të lartë për tremujorin e tretë, pritjet që në vitin 2023 rritja ekonomike mesatarisht do të ngadalësohet duke u reduktuar në 1,9% (2,1% në projeksionin e mëparshëm). Pritet që përmirësimi i ambientit të jashtëm, në kombinim me disa faktorë specifikë të brendshëm, veçanërisht të lidhur me ciklin e infrastrukturës publike, do të kontribuojë në rritjen e përsheptuar, që do të rritet në 3% në vitin 2024 (3,6% në projeksionin e mëparshëm). Në afat të mesëm, për periudhën 2025 – 2026, edhe më tej pritjet rritje të ekonomisë prej 4%. Inflacioni, edhe sipas këtij cikli, do ta mbante rrugën e aftësimin të rënies deri në fund të periudhës së projeksioneve. Në vitin 2023, projeksionet tregojnë ngadalësim të rritjes së çmimit dhe normës mesatare njëshifrore të inflacionit prej 9,5%, e cila edhe më tej do të vazhdojë të ulët ndjeshëm deri në 3,5% - 4% në vitin 2024, ndërsa më tej do të reduktohet në mesataren historike prej rreth 2%. Inflacioni për këtë vit është pak mbi kufirin e sipërm të intervalit të vlerësuar të mëparshëm dhe shkakton efekt transferues më të lartë, i cili së bashku me vlerësimet për rënie më të vogël të çmimeve të energjentëve do të shkaktojnë edhe inflacion më të lartë për vitin 2024. **Lidhur me pozicionin e jashtëm të ekonomisë, vlerësimet gjatë këtij cikli projeksionesh janë më të favorshme për tërë periudhën e projeksionit. Kështu, pritjet aktuale për sektorin e jashtëm tregojnë ngushtim më të theksuar të deficitit tek llogaritë rrjedhëse në vitin 2023, në 1,2% të PBB-së, me presione të reduktuara ndjeshëm ndaj importeve. Vlerësimet e reduktuara të importit janë rezultat i absorbimit të efekteve nga goditjet jashtëzakonisht të fuqishme të çmimeve të importit të vitit të kaluar dhe krijimi i rezervave për shkak të paparashikueshmërisë së lartë. Në pajtim me rritjen graduale të shkëmbimit tregtar dhe normalizimi në dinamikën e importit të mallrave, si dhe me pritshmëritë për stabilizimin e shumës së transfertave private, ndërsa me atë dhe suficit më të ulët të pritshëm në të ardhurat dytësore, në vitin 2024 pritjet rritje mesatare e deficitit në llogarinë rrjedhëse në 2,4% të PBB-së (megjithatë më i ulët nga pritshmëritë e prillit) ndërsa në këtë nivel do të qëndronte në periudhën afatmesme. Gjatë gjithë periudhës së projeksionit priten rrjedhat solide edhe në llogarinë financiare, të cilat do të kontribuojnë në rritjen e mëtejshme të rezervave valutore dhe qëndrimin e tyre në nivelin e duhur.**

6.1. Supozimet në projeksionin e mjedisit të jashtëm⁸¹

Sipas vlerësimeve të fundit, **rritja e kërkesës së huaj efektive**⁸² në vitin 2023 do të arrijë në 0,4% (0,3% në prill), ndërsa për vitin 2024 pritjet përsheptim më i moderuar, gjegjësisht rritje prej 1% (kundrejt 1,7% në prill). Korigjimi i rënies për vitin 2024 në masë më të madhe u detyrohet pritjeve për ulje më të ndjeshme të aktivitetit ekonomik të pritshëm të Gjermanisë⁸³. Për vitin 2025 pritjet rimëkëmbje e aktivitetit ekonomik të partnerëve tanë kryesorë tregtarë të eksportit, me ç'rast vlerësohet se rritja e kërkesës së huaj do të përsheptohet më tej dhe do të arrijë 1,7%.

Nga ana tjetër, tek **inflacioni i jashtëm efektiv**⁸⁴ është kryer auditimi i lart i vlerësimit për këtë vit, ndërsa vlerësimi për vitin e ardhshëm është i pandryshuar. Andaj, tani pritjet rritje prej 7,5% në vitin 2023 (6,9% në prill) dhe 3,3% në vitin 2024. Auditimi i lart i rritjes për vitin aktual u detyrohet pritjeve

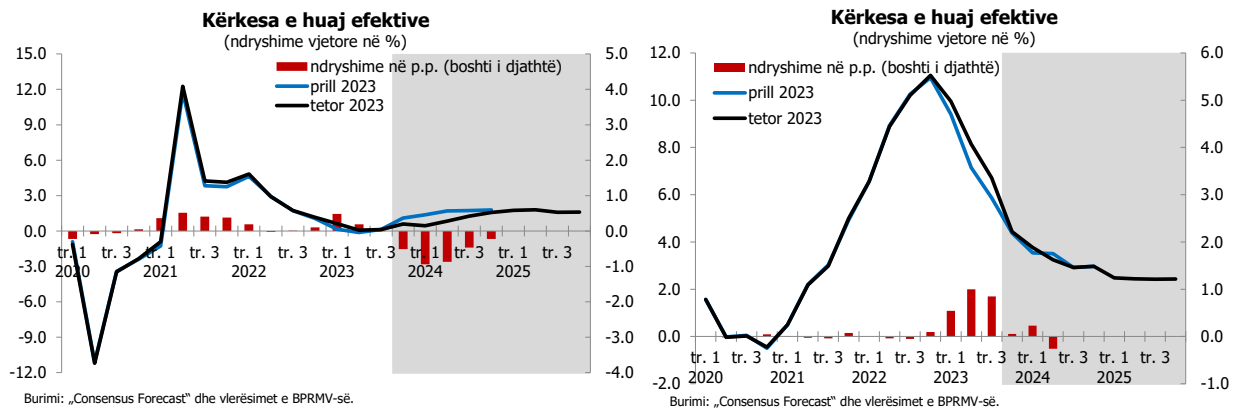
⁸¹ Si burim i të dhënave historike për kërkesën e huaj, për inflacionin e huaj, për kursin e këmbimit dollar-amerikanë/euro dhe për EURIBOR përdoret Eurostat, dhe për çmimet e naftës, ushqimit dhe metaleve përdoret statistika e Bankës Botërore. Projeksionet e kërkesës së huaj, inflacionit të huaj, të kursit të këmbimit të dollarit amerikan dhe të EURIBOR bazohen në "Konsensus forkast", ndërkohë që projeksionet e çmimeve të naftës, ushqimit dhe metaleve bazohen në projeksionet e analistëve të tregut. Në analizën përdoren raporte të ndryshme të FMN-së, Bankës Botërore, BQE-së, FAO, OPEC-ut dhe portaleve ekonomike të specializuara.

⁸² Kërkesa e jashtme efektive është përllogaritur si shumë e ponderuar e indekseve të produktit të brendshëm bruto të partnerëve më të rëndësishëm të Republikës së Maqedonisë së Veriut në fushën e eksporteve. Në përllogaritjen e këtij treguesi janë përfshirë Gjermania, Greqia, Italia, Holanda, Belgjika, Spanja, Serbia, Kroacia, Sllovenia dhe Bullgaria.

⁸³ Parashikohet të ketë rënie në Gjermani prej 0,3% në 2023 dhe rritje me 0,6% në 2024, kundrejt -0,1% dhe 1,4% në 2023 dhe 2024 respektivisht në prill.

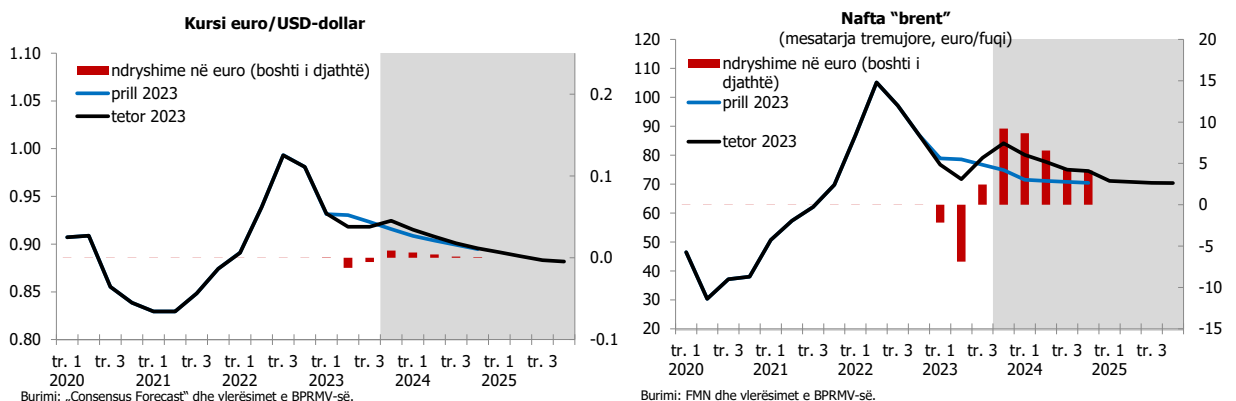
⁸⁴ Inflacioni i jashtëm efektiv është përllogaritur si shumë e ponderuar e indekseve të çmimeve të konsumit të vendeve, që janë partnere më të rëndësishme të Republikës së Maqedonisë së Veriut në fushën e importeve të mallrave të konsumit të gjërë. Në përllogaritjen e këtij treguesi janë përfshirë Bullgaria, Gjermania, Greqia, Spanja, Franca, Italia, Austria, Sllovenia, Polonia, Kroacia dhe Serbia. Inflacioni në Poloni dhe Serbi është korigjuar për ndryshimet në kursin e këmbimit.

për inflacion më të lartë tek pjesa më e madhe e partnerëve tanë importues, me ç'rast kontribut më të madh kanë Serbia dhe Polonia. Për vitin 2025 pritet ulje e mëtejshme të presioneve të çmimeve, ku inflacioni i jashtëm efektiv do të vazhdojë të ngadalësohet dhe do të jetë 2,5%.



Projeksionet më të reja për lëvizjen e kursit të këmbimit euro/dollarë amerikanë i referohen zhvlerësimit të dollarit amerikan në raport me euron për tërë periudhën e projeksioneve, prej 2,9%, 2,0% dhe 2,1% në 2023, 2024 dhe 2025, respektivisht. Krahasuar me vlerësimet e prillit për vitin 2023, në pajtim me realizimet më të dobëta, tani pritet zhvlerësim pak më i madh i dollarit amerikan në raport me euron (2,7% në prill), ndërsa më i vogël në vitin 2024 (2,6% në prill), me pritshmëritë e investitorëve për realizime më të këqija ekonomike të eurozonës në raport me ShBA-në në vitin e ardhshëm.

Vlerësimet e reja për çimin e naftës janë korrigjuar lart, në raport me projeksionet e prillit, mbi të gjitha për vitin 2024, por edhe më tej pritet që çmimi do të shënojë rënie gjatë gjithë periudhës së projeksioneve. Megjithatë, vlerësimet aktuale tregojnë që çmimi i naftës do të shënojë rënie prej 17,1% në 2023 dhe 1,4% në 2024 (17,9% dhe 8,2% në 2023 dhe 2024 në prill, respektivisht). Auditimi lart kryesisht është rezultat i masave të OPEC+⁸⁵ vendet për uljen e prodhimit të naftës, si dhe rreziqet gjeopolitike të rritura në Lindjen e Mesme. Për vitin 2025 pritet lëvizje e mëtejshme rënës e çmimit të naftës, ku rënia do të jetë 8%.

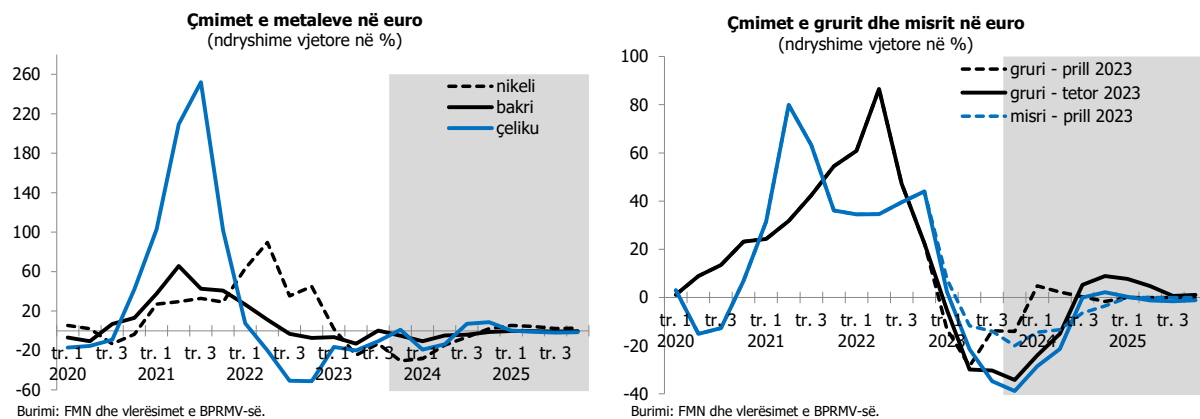


Lidhur me çimet e metaleve, korrigjimi i vlerësimeve për periudhën 2023 – 2024 është në drejtim rënës, ku pritet rënie më e madhe e çmimeve të bakrit dhe veçanërisht të nikelit, krahasuar me projeksionet e muajit prill. Lëvizjet rënës të çmimit të bakrit janë rezultat i perspektivave për uljen e kërkesës, për shkak të ngadalësimit të aktivitetit ekonomik global, ndërsa tek çmimi i nikelit

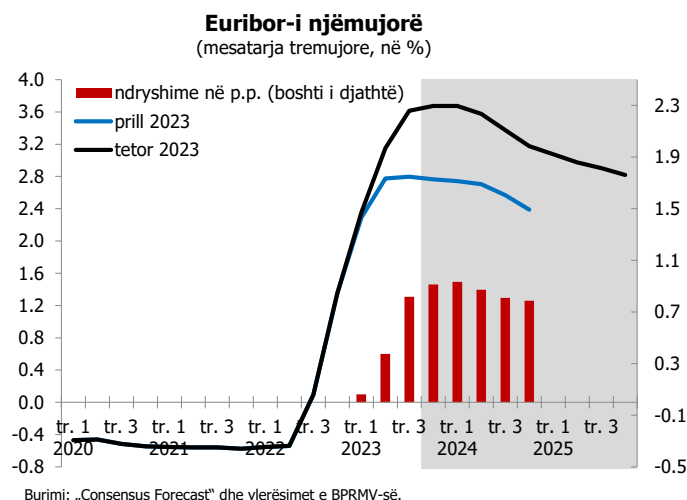
⁸⁵ Në mbledhjen e mbajtur më datë 4.10.2023, vendet anëtare të OPEC+, Arabia Saudite dhe Federata Ruse vendosën të vazhdojnë masën për uljen vullnetare të prodhimit të naftës me 1,3 milionë fuçi shtesë në ditë deri në fund të vitit 2023, në vend deri në shtator (Arabia Saudite do të ulë prodhimin e naftës për 1 milionë fuçi në ditë, ndërsa Federata Ruse për 300 mijë fuçi në ditë). Kjo masë është aftësim shtesë i prodhimit të naftës, pas masës së mëparshme të muajit prill (3.4.2023), kur ulja totale vullnetare e prodhimit nga të gjithë anëtarët ishte 1,66 milionë fuçi në ditë. Gjithashtu, në mbledhjen në qershor (4.6.2023), u vendos që prodhimi i rregulluar i naftës të arrin 40,46 milionë fuçi në ditë për periudhën 1.1 – 31.12.2024.

është rezultat i rritjes së prodhimit global të nikelit, kryesisht nga Indonezia. Në pajtim me perspektivën për uljen e kërkesës, tek çeliku tani pritet rënie në vend se rritje të çmimit në vitin 2023 dhe më pak rënie në vitin 2024 nga pritjet e mëparshme të muajit prill. Për vitin 2025 pritet stabilizim relativ i çmimeve të metaleve.

Nga pikëpamja e **çmimeve të produkteve ushqimore**, janë bërë korrigjime më të ndjeshme të rënies në çmimet e misrit dhe grurit për periudhën 2023 - 2024, gjegjësisht pritet rënie më e madhe e çmimeve nga projeksionet e mëparshme të muajit prill. Auditimi rënës i detyrohet perspektivës për prodhim më të lartë të grurit në Ukrainë dhe Federatës Ruse, gjegjësisht të misrit në Brazil, me pritshmëri të njëkohshme dhe për nivel më të lartë të rezervave globale. Për vitin 2025 pritet stabilizimi i lëvizjeve, gjegjësisht rritje të vogël të çmimit të grurit dhe rënie minimale të çmimit të misrit.



Tek **norma e interesit të EURIBORIT njëmuor** është kryer auditimi lart më i ndjeshëm për periudhën 2023 – 2024, në pajtim me realizimin më të lartë të deritanishëm. Andaj, tani vlerësohet se norma mesatare e EURIBOR-it njëmuor në vitin 2023 do të jetë 3,20% (2,66% në prill) dhe 3,45% në vitin 2024 (2,60% në prill). Megjithatë, nga gjysma e dytë e vitit 2024, pritet rënie e lehtë e normës së interesit të huaj, kështu që norma mesatare në vitin 2025 do të reduktohej në nivelin 2,94%. Lëvizjet e tilla janë në pajtim me pritjet për mirëmbajtjen e nivelit aktual të lartë të normave të interesit të BQE-së për periudhë më të gjatë.

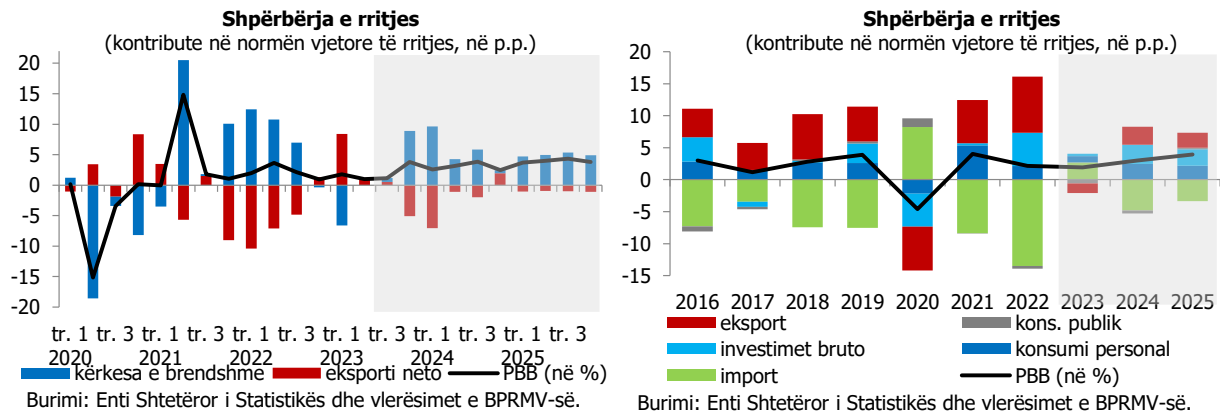


6.2. Projektioni dhe efektet mbi politikën monetare

Ambienti për menaxhimin e politikës monetare edhe më tej është i pasigurt edhe nën ndikimin më të madh nga dinamika e ardhshme e inflacionit dhe zhvendosjet tek pritjet inflacioniste, të cilat do të varen edhe nga menaxhimi i politikave makroekonomike që ndikojnë mbi kërkesën në ekonomi. Vlerësimet e normës së interesit të huaj, si faktor i rëndësishëm për politikën monetare të brendshme, janë reviduar në drejtim lart, kryesisht për shkak të realizimit më të lartë nga projektionet e prillit, dhe rruga e projektuar në periudhën afatmesme tregon pritshmëri për ruajtjen e normave të interesit të BQE-së në nivelin e lartë tashmë të arritur të periudhës më të gjatë. Me këtë cikël projektionesh, pozicioni i jashtëm i ekonomisë së brendshme vlerësohet si ndjeshëm më i favorshëm, veçanërisht tek llogaria rrjedhëse, ku presionet nga importi janë ulur ndjeshëm për tërë periudhën e projektioneve në raport me pritjet e prillit, me ç'rast ndryshimi është më i theksuar në vitin 2023. Pritjet më të favorshme për llogarinë rrjedhëse, njëkohësisht me hyrje neto solide në llogarinë financiare, do të kontribuonin për rritjen e rezervave valutore në bazë të përgjithshme në periudhën 2023-2026, gjë që do të mundëson qëndrimin e tyre në nivelin e duhur në pajtim me standardet ndërkombëtare për mirëmbajtjen e stabilitetit të kursit të këmbimit.

Rreziqet kryesore për skenarin bazë makroekonomik janë të ngjashëm me ato të projektioneve të prillit. Rreziqet nga mjedisi i jashtëm, i shkurtër, dhe afatmesëm, edhe më tej janë të pafavorshme dhe në mënyrë shtesë të theksuara. Shqetësimet gjeopolitike, të lidhura kryesisht me luftën në Ukrainë dhe së fundmi në Lindjen e Mesme, përfundimisht i mundshëm i fragmentimit gjeo-ekonomik dhe ndryshimet klimatike gjithnjë e më të shprehura me efektet e tyre të mundshme në zinxhirët e furnizimit dhe ndryshueshmëria e çmimeve botërore të bursës, rritja më e dobët e ekonomisë kineze, shtrëngimi i mundshëm i mëtejshëm i kushteve financiare globale dhe me atë rritja e stresit financiar për vendet me borxhe të larta paraqesin faktorët kyç të kufizimit të rritjes globale. Rreziqet nga mjedisi i brendshëm në afat të shkurtër lidhen me efektet e pasigurta ekonomike të zgjedhjeve të dyfishta në vitin 2024, ndërsa si rreziqe pozitive në periudhën afatmesme përsëri vlerësohen efektet e anëtarësimit në NATO, nga progresi në negociatat për anëtarësim në BE që mund t'i përshpejtojnë reformat strukturore, si dhe nga përdorimi i mundshëm i përparësisë gjeografike të ekonomisë sonë në kuadër të procesit të filluar të aftësisë të zinxhirëve global.

Rritja ekonomike e brendshme në gjysmën e parë të vitit 2023 ishte e moderuar dhe shënonte 1,6%, nën ndikimin e kontributit pozitiv të eksportit neto në kushtet e presioneve të importit të reduktuara ndjeshëm lidhur me uljen e njëkohshme të pjesës së investimeve që i referohet rezervave. Në pajtim me vlerësimet për absorbim gradual të këtyre efekteve, në gjysmën e dytë të vitit pritet përshpejtim i lehtë i rritjes nën ndikimin e kërkesës së brendshme, me pritshmëri të lëvizjeve pozitive tek investimet, si dhe me konsum më të fuqishëm publik në tremujorin e fundit. Importi do të vazhdojë të ulet, me pritjet për rënie të eksportit nën ndikimin e bazës së lartë krahasuese nga viti i kaluar, norma e lartë e arritur e përdorimit të një pjese të kapaciteteve eksportuese, tendenca rënëse e çmimeve të metaleve, si dhe kërkesa e jashtme më e dobët. Rrjedhimisht, për tërë vitin pritet që rritja e ekonomisë vendase të shënon 1,9%, me kontribut pozitiv edhe nga eksporti neto (në kushtet e rënies më të fuqishme të pritshme të importit nga eksporti) dhe nga kërkesa e brendshme (mbështetur nga rritja e konsumit të popullsisë dhe të investimeve bruto). Në periudhën e ardhshme pritet përshpejtim i rritjes, i cili do të arrijë 3% në vitin 2024 dhe 4% në vitin 2025 dhe 2026. Nga aspekti i strukturës së rritjes në dy vitet e ardhshme, pritet që ai të rezultojë nga kërkesa e brendshme, me kontribut negativ nga eksporti neto. Njëkohësisht, në kuadër të këtij skenari, nuk supozohen përshkallëzime të mëdha lidhur me veprimet ushtarake në Ukrainë dhe Lindjen e Mesme.



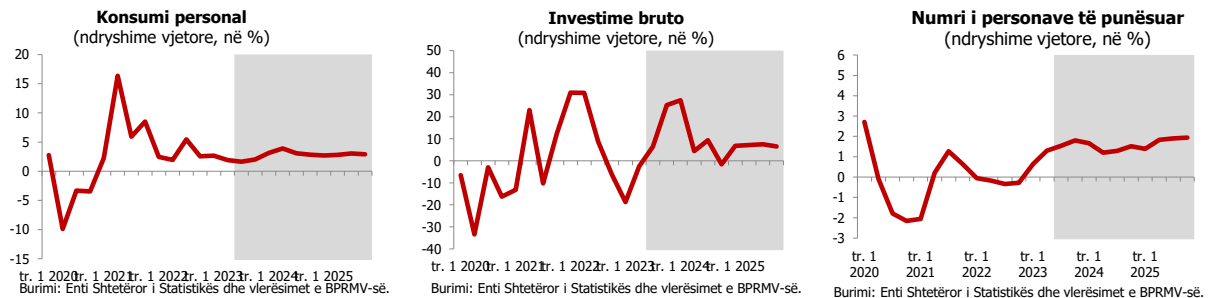
Në kuadër të **kërkesës së brendshme**, investimet bruto dhe konsumi personal do të jenë faktorët kryesorë të rritjes ekonomike në periudhën 2023 - 2025. Kontributi më i madh i vetëm pozitiv pritet nga **investimet bruto**, veçanërisht në vitin 2024 dhe 2025. Prandaj, në vitin 2023 pritet ngadalësim i ndjeshëm i normës së rritjes të kësaj kategorie, para së gjithash si rezultat i bazës së lartë krahasuese lidhur me rritjen e rezervave në vitin paraprak, por edhe të arritjes së ngadalshme të projekteve të reja infrastrukturore dhe IHD më të moderuara. Në dy vitet e ardhshme pritet arritje e përforcuar e investimeve publike në infrastrukturën rrugore dhe hekurudhore, veçanërisht në pjesën e ndërtimit të infrastrukturës rrugore (korridori 8 dhe 10-d). Nxjitje të investimeve pritet edhe nga nevoja për qëndrueshmëri energjetike dhe investimet më të mëdha në burimet e rinovueshme të energjisë, rritjet e investimeve të huaja direkte, rimëkëmbja e eksporteve dhe kërkesa e huaj efektive, si dhe mbështetja solide e kredisë prej sektorit bankar.

Në **konsumin e shtëpive**, pritet që norma e rritjes do të ngadalësohet edhe në vitin 2023, që lidhet me përmbajtje të konsumit, kur ka ende pasiguri dhe nivel të lartë të çmimeve të brendshme, pavarësisht rritjes solide e të ardhurave reale të disponueshme. Rritja e të ardhurave të disponueshme mbështetet nga rritja reale e ndjeshme tek masa e pagave dhe masa e pensioneve në vitin 2023, me ç'rast vlerësimi i rritjes së pagave merr parasysh realizimin⁸⁶, si dhe efektin e rritjes së pagave në sektorin publik⁸⁷, ndërsa rritja e pensioneve është në pajtim me harmonizimin e rregullt dhe vlerësimet për rritje të moderuar të numrit të pensionistëve. Në vitin 2024 dhe 2025 pritet rritje mesatarisht më e fuqishme e konsumit personal, që kryesisht do të rezultojë nga dinamika e të ardhurave të disponueshme, në kuadër të së cilës masa e pagave është shtytësi kryesor i rritjes. Andaj, me rritjen e ekonomisë, pritet rritje e mëtejshme e moderuar e numrit të punonjësve, si dhe rritje e pagave, veçanërisht në vitin 2024, duke marrë parasysh efektin e transferimit të rritjes së pagave në sektorin publik në vitin 2023 dhe efekti i rritjeve të paralajmëruara në vitin 2024 dhe 2025 të parashikuara në pajtim me ligjet dhe aktet e tjera ligjore⁸⁸. Përveç pagave, pritet rritje e mëtejshme por më e moderuar edhe tek masa e pensioneve, në pajtim me harmonizimin e parashikuar ligjor të pensioneve nominale, dhe rritje reale në vitin 2025 pritet edhe te transfertat private. Gjithashtu, në dy vitet e ardhshme, konsumi i popullsisë tradicionalisht do të mbështetet pjesërisht edhe nga përforcimi i aktivitetit të kreditimit.

⁸⁶ Në kuadër të realizimit, është përfshirë edhe efekti i rritjes së pagës minimale, rritja e pagave të një pjese të sektorit publik lidhur me harmonizimin e pagës minimale dhe rritja e pagave të funksionarëve të emëruar në pajtim me ndryshimet ligjore, të gjitha me pagesën e pagës së muajit mars.

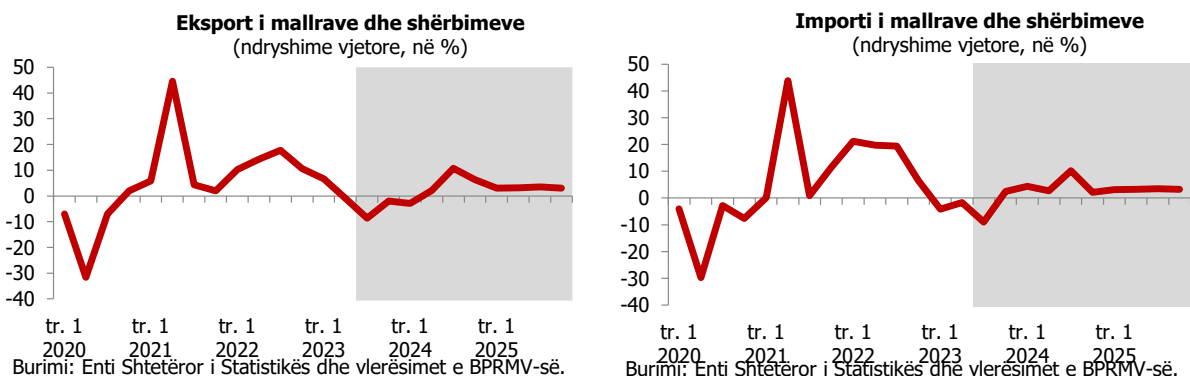
⁸⁷ Me Marrëveshjen e Përgjithshme Kolektive të Sektorit Publik të datës 18.7.2023 është parashikuar rritje me 10% të pagës bazë bruto të punonjësve në sektorin publik, duke filluar me pagesën e pagës për muajin shtator 2023 ([lidhja](#)), dhe rritje shtesë prej 5% në pagat e shtatorit në arsimin fillor dhe të mesëm ([lidhja](#)).

⁸⁸ I referohet harmonizimit ligjor të pagës minimale dhe pagave të funksionarëve të emëruar me pagën e marsit në vitin 2024 dhe 2025, si dhe harmonizimin e pagave të sektorit publik të parashikuar nga Marrëveshja e re e Përgjithshme Kolektive e sektorit publik (ritje të pagave në sektorin publik për shtator 2024 në shumë përqindje për diferencën deri në 3% nëse indeksi i kostove të jetesës në gjashtëmuajorin e parë të vitit 2024, krahasuar me indeksin e kostove të jetës për gjashtë muajt e parë në vitin 2023 tejkalon 3% dhe hyrja në fuqi e mënyrës së re të përllogaritjes së pagave bruto në sektorin publik nga marsi 2025, sipas së cilës paga bazë bruto është paga mesatare mujore bruto e paguar për punonjës në Republikën për vitin e kaluar shumëzuar me koeficientin e kompleksitetit të vendit punës).



Në pajtim me planet fiskale⁸⁹, në vitin 2023 dhe 2024 pritet rënie reale të **konsumit publik** dhe rritja e saj në vitin 2025, me të cilën ajo mesatarisht do të kishte kontribut të vogël negativ në rritjen e pritshme të PBB-së në periudhën e projeksioneve.

Pas dy viteve radhazi të rritjes së fuqishme reale të **eksportit të mallrave dhe shërbimeve**, në vitin 2023 pritet rënie e vogël, gjatë pritjeve për rënie të çmimeve të metaleve, ngadalësim të ndjeshëm të kërkesës së huaj, veçanërisht nga Gjermania si partneri kryesor i eksportit, dhe projeksionet për IHD më të moderuara. Përkundrazi, rimëkëmbja graduale e kërkesës së huaj efektive në dy vitet e ardhshme do të ndikonte pozitivisht në sektorin tradicional të eksportit, ndërsa kontributi pozitiv pritet edhe nga aktiviteti i eksportit të kompanive nga industria e automobilave. Efekt pozitiv shtesë mbi eksportin pritet edhe nga aktivitetet e shërbimit lidhur me projektin e ri në infrastrukturën rrugore. Për rrjedhojë, në vitin 2024 dhe 2025 është projektuar rritje solide e eksportit të mallrave dhe shërbimeve.



Importi real i mallrave dhe shërbimeve gjithashtu do të realizonte rënie në vitin 2023, nën ndikimin e bazës së lartë krahasuese nga viti i mëparshëm për shkak të rritjes së ndjeshme të importit për krijimin e rezervave të lëndëve të para dhe energjentëve, të cilat, sërisht, u shpenzuan në këtë vit aktual, ndërsa ndikim shtesë do të ketë edhe eksporti më i ullët i cili ka komponent të rëndësishëm të importit. Pritjet për rritjen e eksportit dhe të kërkesës së brendshme, në radhë të parë të investimeve që lidhen me aktivitetet rreth ndërtimit të infrastrukturës rrugore që do të kryhen nga kontraktuesi i huaj, do të kontribuojnë në rritjen e importit në periudhën afatmesme. Prandaj, edhe tek importi pritet rritje në vitin 2024 dhe 2025. Duke pasur parasysh lëvizjet e projektuara tek eksporti dhe importi, në vitin 2023 eksporti neto do të ketë kontribut pozitiv në rritjen e PBB-së, me rënie reale më të madhe të importit nga eksporti i mallrave dhe shërbimeve, dhe në dy vitet e ardhshme, me norma të ngjashme të rritjes të të dy komponentëve të këmbimit, pritet kontribut negativ nga eksporti neto në rritjen e përgjithshme ekonomike.

Në pajtim me ngadalësimin e aktivitetit të kredisë në nëntë muajt e parë dhe shtrëngimi i politikës monetare, **deri në fund të vitit 2023 është vlerësuar rritje e kredive prej 5,7% në bazë vjetore (rritje prej 9,4% në fund të vitit 2022). Në periudhën afatmesme pritet përsheptim gradual të rritjes së kredisë, i cili mesatarisht për periudhën 2024-2026 do të shënonte 6,9%.** Projeksionet e tilla janë në pajtim me përsheptimin gradual të rritjes ekonomike, stabilizimi i pritjeve dhe besimi më i madh në subjektet ekonomike. Lidhur me depozitat, si burimi kryesor i financimit të aktivitetit

⁸⁹ Projeksionet për konsumin publik bazohen në të dhënat nga Vendimi për rishpërndarjen e mjeteve në Buxhetin për vitin 2023 nga tetori 2023 dhe Strategjia fiskale 2024 - 2028 nga prilli 2023.

të kredisë, priten norma solide të rritjes gjatë gjithë periudhës së projeksionit, duke pasur parasysh kushtet më tërheqëse për kursim, si reflektim i masave të ndërmarra nga Banka Popullore dhe besimi i rritur në valutën vendase, por edhe për shkak të rritjes së pritshme të të ardhurave monetare të popullsisë. Kështu, në vitin 2023 pritet përshejtim i rritjes së totalit të depozitave dhe ato do të arrijnë në 8,4% (4,9% në fund të vitit 2022), ndërsa në periudhën 2024 - 2026 është projektuar rritje mesatare prej 7,8%.

Pas faktorëve të jashtëm të pafavorshëm që kontribuan për përkeqësim të ndjeshëm të llogarisë rrjedhëse në vitin 2022, tek deficitit i transaksioneve rrjedhëse në vitin 2023 është projektuar korrëgjim domethënës në rënie, për 5 p.p. të PBB-së, me të cilën do të arrijnë në 1,2% të PBB-së. Lëvizjet e tilla në pjesën më të madhe janë rezultat i korrëgjimit të ndjeshëm të rënies së çmimeve të importit, kryesisht të energjisë, por edhe të importit sasior më të ulët të lëndëve të para dhe energjentëve në kushtet kur rezervat nga viti i kaluar janë ende të larta. Kjo do të shkaktojë ulje më të ndjeshme të importeve dhe ngushtim përkatës të deficitit tregtar në bazë vjetore, veçanërisht të theksuar në komponentin e energjisë. Nga ana tjetër, fillimi me projektet e mëdha të infrastrukturës publike do të ndikojë negativisht në bilancin e shërbimeve, si rezultat i komponentit të lartë të importit fillestar të këtyre projekteve, duke shkaktuar ulje të suficitit në këtë kategori në bazë vjetore. Përkundrazi, pritet stabilizim i caktuar i transfertave private të shprehura në shuma nominale, me çka pjesëmarrja e tyre në PBB do të uljet në bazë vjetore. **Për vitin 2024, projeksioni aktual parashikon përkeqësim të caktuar të lehtë të deficitit të llogarisë rrjedhëse për 1,2 p.p. të PBB-së, deri në nivelin prej 2,4% të PBB-së.** Rritja e lehtë e pritshme e çmimeve të energjentëve (gjegjësisht i gazit dhe energjisë elektrike), si dhe importi i pritshëm më i lartë për investime dhe lëndë të para për industrinë në pajtim me rritjen graduale të shkëmbimit të tregtisë dhe normalizimin e dinamikës së importit të mallrave do të shkaktojë zgjerim të vogël të deficitit tregtar në raport me vitin e kaluar. I njëjti ndikim do të rezultonte edhe nga stabilizimi i transfertave private në nivelin e vitit 2023, i cili supozon ulje të suficitit tek të ardhurat dytësore si pjesëmarrje në PBB-në, si faktor shtesë për përkeqësimin e llogarisë rrjedhëse në bazë vjetore. Nga ana tjetër, pritet që edhe më tej do të shënohen arritje solide të eksportit tek shërbimet, ndërkohë që nga ky vit pritet efekt pozitiv edhe nga eksporti i shërbimeve që lidhen me projektet e infrastrukturës rrugore, që do të sillte në suficit më të lartë në këtë komponent. **Në periudhën afatmesme, pritet stabilizimi i deficitit të llogarisë rrjedhëse (2,4% të PBB-së në 2025, gjegjësisht 2,3% të PBB-së në 2026).** Lidhur me hyrjet financiare neto, në periudhën 2023 - 2026 pritet që ato do të financojnë plotësisht deficitin e llogarisë rrjedhëse, duke mundur kështu edhe rritje shtesë të rezervave valuto. Nga pikëpamja strukturore, pjesa më e madhe e të hyrave financiare në bazë neto priten në formën e investimeve të huaja direkte dhe huamarrje afatgjatë të shtetit. **Është e rëndësishme të theksohet se gjatë gjithë periudhës së projeksionit, pritet mbajtja e rezervave valuto në nivelin e duhur.**

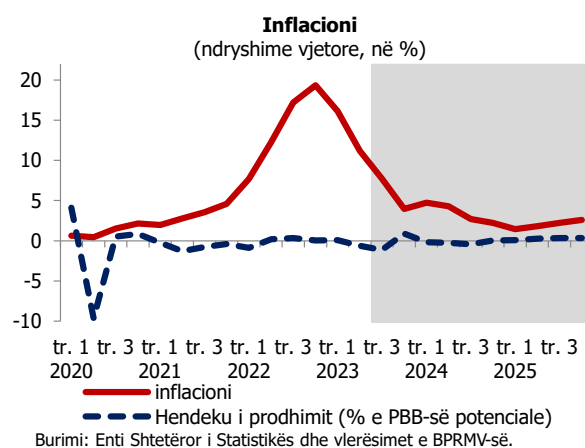
Parashikimet e Bilancit të pagesave (në % nga PBB-ja)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Llogaria rrjedhëse	-0.8	0.2	-3.0	-2.9	-2.8	-6.2	-1.2	-2.4	-2.4
Bilanci i mallrave dhe shërbime	-14.1	-12.7	-14.3	-12.7	-15.7	-21.2	-15.7	-15.5	-14.6
Mallra, neto	-17.8	-16.2	-17.3	-16.6	-20.0	-27.0	-20.6	-21.7	-21.0
Shërbimet, neto	3.7	3.5	3.0	3.9	4.3	5.8	4.9	6.2	6.5
Të hyrat primare, neto	-4.0	-4.2	-4.6	-3.8	-4.4	-4.4	-4.6	-4.6	-5.1
Të hyrat sekondare, neto	17.3	17.1	16.0	13.6	17.4	19.4	19.1	17.7	17.2
Sektori privat, neto	16.1	16.1	15.6	12.6	16.2	18.9	18.1	17.3	16.7
Llogaria kapitale	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Llogaria financiare	0.9	-4.5	-5.6	-3.9	-4.9	-7.9	-3.9	-4.1	-2.7
SDI, neto	-1.8	-5.6	-3.2	-1.4	-3.3	-5.1	-3.5	-3.6	-3.7
Investime të portfolit, neto	0.2	-3.0	1.3	-2.6	-1.0	-0.4	-0.3	-2.0	-0.2
Investime tjera, neto	2.5	4.1	-3.7	0.1	-0.6	-2.5	-0.1	1.4	1.2

Burimi: BPRMV-ja.

Pritet që norma e inflacionit në vitin 2023 të ngadalësohet dhe nga 10,7% aktuale në fund me tetorin, do të reduktohet në nivel njëshifror dhe mesatarisht do të jetë rreth 9,5% (14,2% në vitin 2022). Rënia e fuqishme e çmimeve botërore të produkteve primare, rritja e ngadalë e inflacionit të jashtëm efektiv, si dhe shtrëngimi i vazhdueshëm gradual i politikës monetare kontribuojnë në aftësimin e rënies së çmimeve të brendshme, veçanërisht të ushqimit dhe të energjisë. Inflacioni bazë gjithashtu ka tendencë të ngadalësimit në normat e rritjes vjetore, por mesatarisht për gjithë vitin do të jetë pak më e lartë, për shkak të fillimit të mëvonshëm të aftësimit të rënies në raport

me komponentët më të ndryshueshëm. **Inflacioni do të ngadalësohej edhe në dy vitet e ardhshme dhe vlerësohet se rritja mesatare vjetore e çmimeve do të reduktohet në 3,5% deri në 4% në 2024 dhe rreth 2% në 2025-2026.** Andaj, pritet aftësim i rënies së çmimeve në të tre komponentët, në kushte të vlerësimeve për rënie kryesisht të mëtejshme të çmimeve në bursë të ushqimit dhe të naftës, ngadalësim të mëtejshëm të inflacionit efektiv të huaj dhe mungesës së presioneve më të ndjeshme nëpërmjet kanalit të kërkesës së brendshme dhe hendekut të prodhimit. Rreziqet për projeksionin e inflacionit nga mjedisi i jashtëm janë në rritje dhe lidhen me lëvizjet e ardhshme të çmimeve të energjisë dhe ushqimit për shkak të pasigurisë rreth zhvillimit të luftës në Ukrainë dhe Lindjes së Mesme, ndërsa në afat të mesëm, rreziku nga fragmentimi gjeo-ekonomik dhe ndryshimet klimatike mund të çojnë në kërcënime ndaj zinxhirëve të furnizimit, rritje të çmimeve botërore të ushqimit dhe energjisë dhe rritje të ndryshueshmërisë së çmimeve. Nga faktorët e brendshëm, rreziqet rritëse lidhen me rritjen eventuale më të fuqishme të pagave nga sa pritej, me dinamikën e pasigurt të rritjes së mëtejshme të çmimeve të rregulluara të energjisë elektrike, si dhe me sjelljen e kompanive vendase në fushën e prodhimit dhe tregtisë me ushqim pas ndërprerjes së masave.



6.3. Krahasimi me projeksionin e mëparshëm

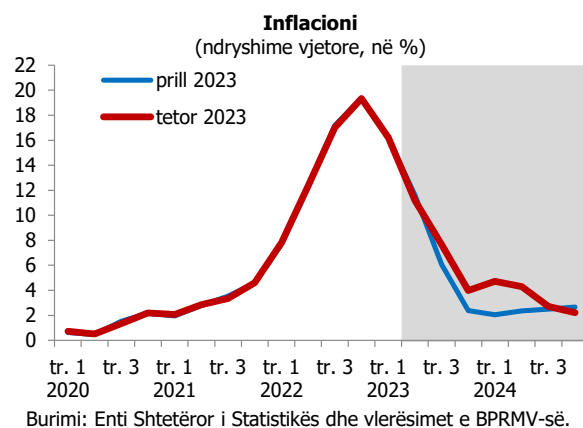
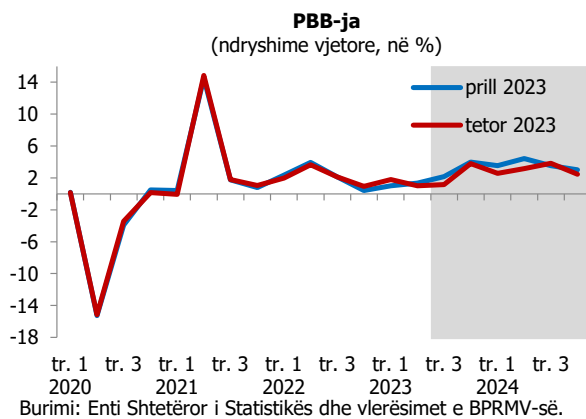
Në projeksionet e fundit, pasqyra makroekonomike në drejtim të rrugëtimit të rritjes ekonomike dhe ngadalësimit të inflacionit për tërë periudhën e projeksioneve nuk ka ndryshuar ndjeshëm në raport me ciklin e prillit. Lidhur me intensitetin e ndryshimeve, janë bërë korrigjime të moderuara të rënies të projeksioneve për rritjen ekonomike për këtë dhe vitin e ardhshëm dhe korrigjime të moderuara të rritjes së normës së inflacionit. Ndryshimet e tilla në vlerësimet e aktivitetit ekonomik të brendshëm, me arritje pak më të mirë në gjysmën e parë të vitit 2023 se sa pritej në prill, vijnë si pasojë e treguesve më të dobët të aktivitetit me frekuencë të lartë në tremujorin e tretë dhe auditimet e rënies së kërkesës së huaj efektive (për fundin e vitit 2024). Tek inflacioni, pritet që në vitin 2023 ai të jetë pak mbi kufirin e sipërm të intervalit të parashikuar nga projeksioni i prillit, që do të nënkuptojë efekt transferimi pak më të madh në vitin 2024. Kjo, së bashku me vlerësimet për rënie pak më të dobët të çmimeve të naftës (energjentët) nga pritja e mëparshme, nënkupton inflacion pak më të lartë për vitin 2024. Nga ana tjetër, presionet dukshëm më të ulëta të importeve, në një pjesë si rezultat i rënies së përforcuar të çmimeve të burës të energjentëve, por edhe të uljes së lëndëve të para dhe një pjesë të importit të energjisë, shkaktuan korrigjim më të ndjeshëm në rënie tek pritjet për deficitin në llogarinë rrjedhëse për vitin 2023, dhe pozicion i jashtëm më i favorshëm në raport me projeksionin e mëparshëm pritet edhe për dy vitet e ardhshme. Rrjedhimisht, në llogarinë financiare në mënyrë përmbledhëse janë projektuar të hyra neto më të ulëta në raport me ciklin e mëparshëm të projeksioneve.

Projektimi i variablave makroekonomike të përzgjedhura

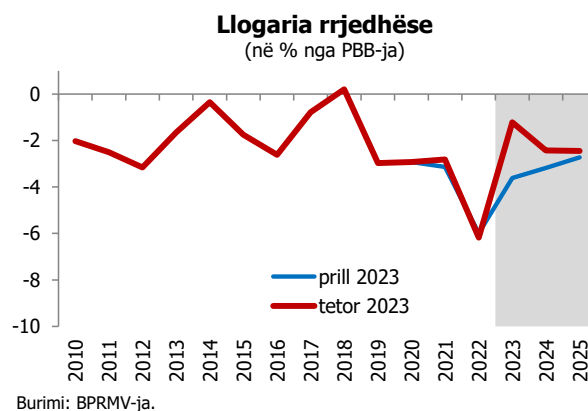
	Projektimi 2023		Projektimi 2024		Projektimi 2025
	prill.	tet.	prill.	tet.	tet.
PBB-ja, %	2.1	1.9	3.6	3.0	4.0
Konsumi personal	2.2	2.1	2.3	3.2	2.9
Investimet bruto	4.4	1.8	6.5	8.7	7.0
Konsumi publik	0.3	-3.3	-0.4	-3.4	2.1
Eksporti i mallrave dhe shërbimeve	1.5	-1.3	4.1	3.9	3.2
Importi i mallrave dhe shërbimeve	1.5	-3.1	3.1	4.8	3.3
Inflacioni	8,0-9,0	9.5	2.4	3,5-4,0	2.0
Deficiti i llogarisë rrjedhëse, % nga PBB-ja	-3.6	-1.2	-3.2	-2.4	-2.4

Burimi: BPRMV-ja.

Realizimi në dy tremujorët e parë të këtij viti është pak më i lartë në raport me projeksionin e prillit, kur për tërë vitin 2023 pritej norma e rritjes prej 2,1%, mbështetur edhe nga faktorë specifikë të brendshëm (investimet e shpallura në infrastrukturë publike nga tremujori i dytë i vitit 2023, kryesisht i lidhur me korridoret 8 dhe 10d). Megjithatë, informacionet e fundit të disponueshme tregojnë për realizim më të ngadaltë dhe stimul më të dobët investimi nga projektet e parashikuara infrastrukturore, të cilat në një pjesë do të zhvendoseshin dhe do të forcoheshin nga tremujori i katërt i vitit aktual dhe gjatë vitit të ardhshëm edhe më tej. Perspektivat e vlerësuara nga mjedisi i jashtëm gjithashtu janë më pak të favorshme deri në fund të vitit 2024 (veçanërisht i partnerit tonë kryesor tregtar të Gjermanisë), me rënie njëkohësisht më të thellë të çmimeve të metaleve në vitin 2023 dhe 2024, e cila do të transmetohej në ekonominë e brendshme, kryesisht në prodhimin dhe eksportin vendas. **Në rrethana të tilla, vlerësimet për rritjen e ekonomisë së brendshme janë rishikuar në mënyrë të moderuar në rënie për gjysmën e dytë të vitit aktual dhe për vitin 2024. Andaj, tani pritjet rritja e prodhimit të brendshëm bruto të shënon 1,9% në vitin 2023 (devijim të rënies prej 0,2 p.p. nga prilli) dhe më pas do të përshpejtohet në vitin 2024, por me normë pak më të ulët se sa pritej më parë, gjegjësisht me normë prej 3% (3,6% në prill). Në periudhën afatmesme, mbahet supozimi i përshpejtimin të rritjes, gjegjësisht rritja e saj në 4% në vitin 2025, në pajtim me pritshmëritë për rimëkëmbjen e mjedisit të jashtëm.** Nga aspekti i strukturës, për vitin 2023 pritjet kontribut më i vogël pozitiv nga kërkesa e brendshme krahasuar me muajin prill, dhe veçanërisht nga investimet për shkak të realizimit më të dobët të projekteve infrastrukturore, të cilat në pjesë të madhe do të neutralizohet me kontributin aktual pozitiv të projektuar nga eksporti neto, me vlerësime për rënie më të madhe të importit nga eksporti i mallrave dhe shërbimeve (kundrejt kontributit negativ në muajin prill, me rritje të projektuar tek të dyja kategoritë). Për vitin 2024, pritjet kontribut negativ më i madh i eksportit neto, që u referohet vlerësimeve për rritje më të lartë të importit se sa pritej më parë në muajin prill, mbështetur kryesisht nga rritja aktuale e projektuar më e lartë e kërkesës së brendshme, që vjen nga faktorët specifik. Andaj, në konsumin personal është bërë auditimi i rritjes si rezultat i vlerësimeve të efektit më të fuqishëm transferues nga rritja e të ardhurave reale të disponueshme në vitin 2023, me vlerësime të njëkohshme për mbajtje më të vogël të konsumit tek popullsia, ndërsa tek investimet ajo është reflektim i bazës më të ulët krahasuese, gjegjësisht të pritshmërive për ndikim më të fuqishëm nga projektet e fundit të infrastrukturës publike, efekti më i dobët i të cilave në vitin e kaluar pjesërisht do të kompensohej në vitin 2024.



Në pikëpamje të projeksionit për normën e inflacionit, edhe në këto projeksione mbahet rruga e aftësimit të vazhdueshëm rënës deri në fund të periudhës së projeksioneve. Megjithatë, për vitin 2023 vazhdon të parashikohet ngadalësimi i saj, rreth 9,5%, që është pak mbi kufirin e sipërm të intervalit të projektuar nga prilli (nga 8 në 9%). Sa u përket komponentëve të veçantë, për vitin 2023 është bërë korrigjimi lart tek komponenti ushqimor. Nga ana tjetër, në komponentin energjetik, auditimet janë në drejtim rënës, në pjesë të madhe duke reflektuar realizimet më të ulëta, kryesisht për shkak të rritjes më të ulët të çmimit të energjisë elektrike nga supozimi në muajin prill⁹⁰, ndërsa në inflacionin bazë vlerësimet janë të pandryshuara. **Për vitin 2024 pritet ngadalësim i mëtejshëm i inflacionit, deri në nivelin prej 3,5% deri në 4%, që paraqet korrigjim të vogël të rritjes në raport me pritjet e prillit për inflacion nën 3%.** Kjo i referohet efektit më të lartë bartës nga viti i kaluar, si dhe korrigjimit të rritjes së vlerësimeve për çmimet botërore të naftës, me ç'rast auditime të vogla të rritjes janë bërë në të tre komponentët.



Cikli aktual i projeksioneve parasheh deficit ndjeshëm më të ulët të transaksioneve rrjedhëse në vitin 2023 në raport me ciklin e prillit, dhe atë për 2,4 p.p. të PBB-së (1,2% të PBB-së, kundrejt 3,6% të PBB-së), kryesisht si rezultat i presioneve të reduktuara të importeve, që në kushtet e korrigjimit rënës më të moderuar nga ana e eksportit të mallrave, çonte në deficit tregtar ndjeshëm më të ulët në raport të pritjeve të prillit. Në të ardhurat e përgjithshme dytësore nuk priten zhvendosje të rëndësishme në raport me muajin prill. Nga ana tjetër, vlera më e lartë e pritshme e sapo krijuar e kompanive me pronësi të huaj çonte në deficit më të lartë të projektuar të të ardhurave primare. **Pritshmëri më të mira për deficitin tek transaksionet rrjedhëse janë parashikuar edhe për periudhën 2024-2025, me ç'rast edhe për dy vitet pritet deficit prej 2,4% të PBB-së, krahasuar me deficitin mesatar prej 3% të PBB-së, në pajtim me projeksionet e prillit. Pritjet më të favorshme i referohen deficitit më të ulët të pritshëm në bilancin e mallrave dhe shërbimeve, si rezultat i presioneve të reduktuara të importeve dhe bilancit më të lartë të pritshëm në shkëmbimin me shërbimet, që i referohet pritjeve më të favorshme anës së eksportit. Nga ana tjetër, projeksioni aktual**

⁹⁰ Në projeksionet e prillit ishte përfshirë vetëm efekti i rritjes ligjore, gjegjësisht kthimi i tarifës së TVSH-së për energjinë elektrike nga 10% në 18%, ndërsa në korrik 2023 u miratua vendimi për ndryshimin e çmimit të energjisë elektrike, i cili zbuloi pjesërisht efektin e normës së rritur të TVSh-së.



parashikon deficit pak më të lartë tek të ardhurat primare në të dy vitet, por edhe suficit pak më të ulët në të ardhurat dytësore. **Në mënyrë përmbledhëse për periudhën 2023 - 2025, pritjet që të hyrat neto në rrjedhat financiare do të jenë pak më të ulëta në raport me projeksionet e prillit**, ndryshimi i shkaktuar nga pritjet më pak të favorshme për komponentët afatshkurtra, më konkretisht valutat dhe depozitat dhe kreditë tregtare, me pritjet solide të mëtejshme për të hyrat neto të investimeve të huaja direkte në periudhën e projeksioneve.

Krahasim i parashikimeve për PBB-në dhe inflacionin në Maqedoninë e Veriut nga organizata të ndryshme

Organizata	Muaji i publikimit	Rritja reale e PBB-së, %			Inflacioni (mesatarja, %)		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
FMN	tetor 2023	2.5	3.2	3.5	10.0	4.3	2.2
Banka Botërore	tetor 2023	1.8	2.5	2.9	9.1	3.0	2.0
Komisioni Europian	maj 2023	2.0	3.1	-	7.9	3.7	-
BERZh	shtator 2023	2.0	3.0	-	-	-	-
Consensus Forecast	tetor 2023	1.9	2.8	-	9.2	4.0	-
Ministria e Financave	prill 2023	2.5	4.0	5.0	8.9	2.5	2.0
Banka Popullore e Republikës së Maqedonisë së Veriut	tetor 2023	1.9	3.0	4.0	9.5	3,5-4,0	2.0

Burimi: FMN-ja, Pasqyra botërore ekonomike, tetor 2023; Banka Botërore, Raport i rregullt ekonomik për Ballkanin Perëndimor, vjeshtë 2023; Komisioni Europian, Projektimet e ekonomisë europiane, pranverë 2023; BERZh, Perspektivat rajonale ekonomike, shtator 2023; Consensus Forecast, tetor 2023; Ministria e Financave, Strategjia fiskale 2024-2028, prill 2023; dhe Banka Popullore e Republikës së Maqedonisë së Veriut, tetor 2023.

VII. Shtojcat analitike

Shtojca: Vlerësimi i pozicionit të jashtëm në bazë të treguesve të FMN-së për ekonominë maqedonase, vendet tjera të rajonit të EQLJ-së⁹¹ dhe vendet baltike

Shtojca ka për qëllim të tregojë pozicionin e sektorit të jashtëm të ekonomisë maqedonase, duke përfshirë ekonomitë e tjera nga Europa Qendrore, Lindore, Juglindore (EQLJ) dhe vendet baltike, e vlerësuar nga Fondi Monetar Ndërkombëtar (FMN), si dhe ndryshimi në vlerësimet në kontekstin e rritjes së pasigurisë dhe ndryshueshmërisë së tregjeve, veçanërisht të tregut të energjentëve dhe reflektimi i tyre në bilancet në llogarinë rrjedhëse të ekonomive.

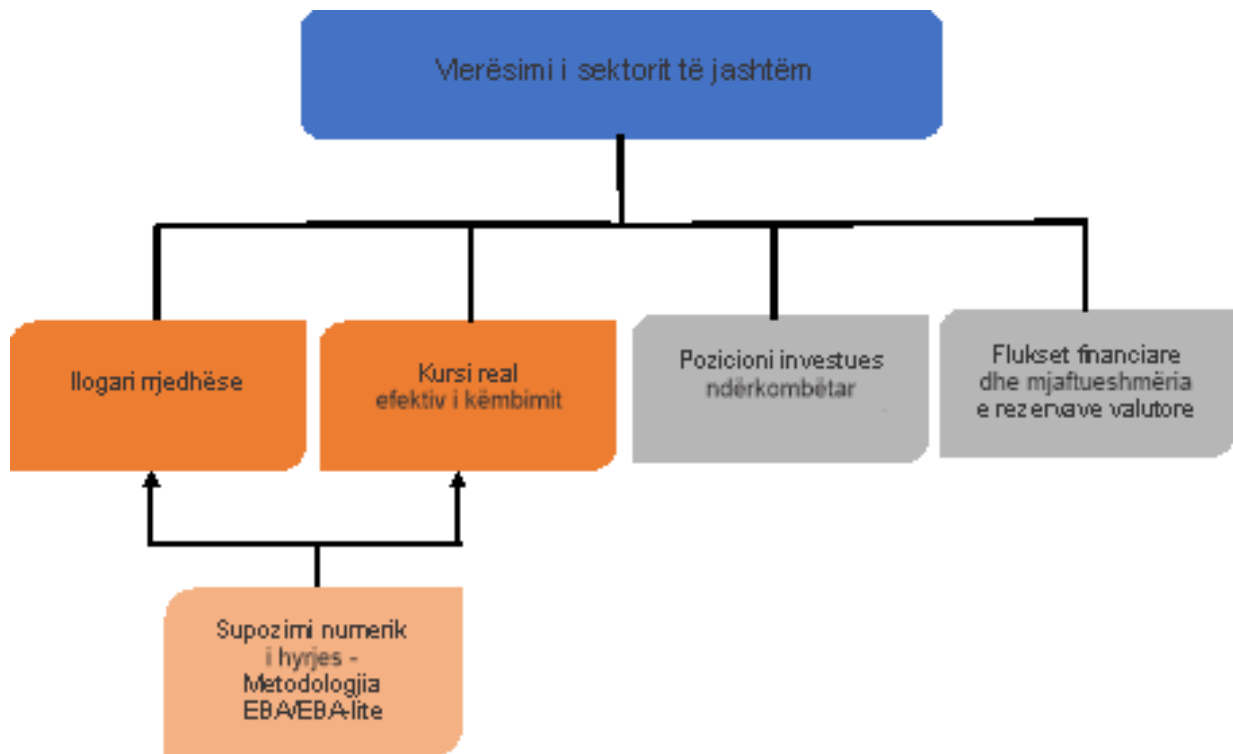
Rritja e tregtisë dhe integrimi financiar, përveç përfitimeve të shumta, sjell edhe rreziqe të rritura, për shkak të ekspozimit më të madh të ekonomive ndaj goditjeve të jashtme. Rezistenca e pozicionit të jashtëm të ekonomive ndaj goditjeve të tilla mund të vlerësohet nëpërmjet qasjeve të përshtatshme analitike. Në bazë përmes tyre vlerësohet sa tregues të caktuar devijojnë nga bazat e tyre, a ekzistojnë disbalanca të caktuara dhe sa janë serioze. Në fakt, edhe në ekonominë globale ekzistojnë disbalanca që janë të ndërlidhura dhe pjesërisht përforcohen njëra me tjetrën. Përderisa janë të qëndrueshme në periudhë afatgjate, ato nuk janë të padëshirueshme dhe kontribuojnë në shkëmbimin e burimeve financiare dhe burimeve tjera midis ekonomive suficitare dhe deficitare. Megjithatë, disa episode të krizave globale tregojnë se nuk është i qëndrueshëm çdo mosbalancim i jashtëm dhe me integrim të lartë global, probabiliteti i përhapjes së shpejtë të krizave nga një vend në tjetrin është i lartë.

Fondi Monetar Ndërkombëtar (FMN) ka rol të rëndësishëm në paralajmërimin për shkelje të mundshme në pozicionin e jashtëm të vendeve, nëpërmjet kuadrit të vendosur për vlerësimin e treguesve të sektorit të jashtëm të vendeve. Si pjesë e këtij procesi, FMN rekomandon aftësim të duhur të politikave me qëllim të mbahet rritja ekonomike dhe të promovohet stabiliteti makroekonomik. **Në këtë shtojcë jepet shqyrtim i shkurtër i vlerësimit që e jep FMN-ja për pozicionin e jashtëm të ekonomisë së Maqedonisë dhe për disa nga vendet e rajonit**

⁹¹ Në grupin e vendeve të EQLJ-së, në nëngrupin e vendeve të EQL-së përfshihen Çekia, Sllovakia, Hungaria, Polonia dhe Sllovenia. Në grupin e vendeve të EQL janë përfshirë Maqedonia e Veriut, Serbia, Bullgaria, Shqipëria, Bosnjë e Hercegovina, Kroacia dhe Rumania. Në grupin e vendeve baltike përfshihen Estonia, Letonia dhe Lituania.

në vitet e fundit. Megjithatë, **FMN-ja në raportet e saj të rregullta (Article IV⁹²) vlerëson në mënyrë përshkruese pozicionin e jashtëm të shteteve anëtare, në bazë të analizës së llogarisë rrjedhëse, kursit real efektiv të këmbimit, pozicionit ndërkombëtar të investimeve dhe rrjedhave financiare.**

Procesi i vlerësimit të pozicionit të jashtëm të vendeve



Vlerësimi bazohet në vlerësimin e ekspertëve të FMN-së, i aftësuar në mënyrë analitike ndaj rrethanave specifike të secilit vend, mbështetur me gamë të gjerë të metodave si pjesë e kornizës së integruar dhe konsistente të treguesve për pozicionin e jashtëm të vendeve. Metodot paraqesin shtylla të Metodologjisë së zhvilluar për vlerësimin e bilancit të jashtëm (External Balance Assessment – EBA u EBA-lite)⁹³ dhe supozim të rëndësishëm sasior hyrës në procesin e vlerësimit, duke përcaktuar nivelet e llogarisë rrjedhëse dhe të kursit real të këmbimit, të harmonizuara me vlerat afatmesme dhe politikat e dëshiruara të vendit. Njëkohësisht, bilanci i llogarisë rrjedhëse i cili është më i lartë (më i ulët) se niveli i harmonizuar me bazat korrespondon me hendek pozitiv (negativ) në llogarinë rrjedhëse. Në pajtim me hendekun e vlerësuar në llogarinë rrjedhëse, devijimi pozitiv (negativ) i kursit real efektiv të këmbimit nga bazat tregon kursin e këmbimit të mbivlerësuar (nënvlerësuar). Në të njëjtën kohë, **devijimi pozitiv (negativ) i nivelit të llogarisë rrjedhëse dhe i kursit real efektiv të këmbimit nga niveli balancuar me bazat mund të**

⁹² Raporti i rregullt i FMN-së për vendet individuale (Article IV) përmbledh gjendjen e ekonomisë së vendit, duke vlerësuar përshtatshmërinë e politikave, për të nxitur stabilitetin makroekonomik dhe financiar. Raportet sipas vendeve individuale (Article IV) mund të shihen në linkun në vijim: [List of Recent Article IV Consultations](#).

⁹³ Procesi i vlerësimit të pozicionit të jashtëm pjesërisht bazohet në modelet të përfshira në Metodologjinë për vlerësim të bilancit të jashtëm (External Balance Assessment – EBA u EBA-lite). Modeli e prodhon lartësinë e hendekut të llogarisë rrjedhëse (CA gap), si diferencë ndërmjet bilancit të realizuar të llogarisë rrjedhëse (përshtatur për komponentin ciklik) dhe bilanci i llogarisë rrjedhëse të harmonizuar me bazat dhe politikat afatmesme makroekonomike të vendit, në bazë të asaj që e prodhon edhe hendeku në kursin real të këmbimit (REER gap). FMN-ja po përmirëson vazhdimisht Metodologjinë, e harmonizon me të dhënat më të fundit mbi bazat dhe politikat, dhe e zgjeron përbërjen e vendeve të përfshira në mostrën për vlerësimin e modeleve. Metodologjia për vlerësimin e bilancit të jashtëm - EBA, zbatohet për 52 ekonomitë më të mëdha në botë që nuk janë eksportuese të mallrave apo qendra financiare. Për numrin më të madh të vendeve anëtare të FMN-së, vlerësimet e sektorit të jashtëm mbështeten në metodologjinë EBA Lite. Specifikimi i modelit EBA Lite, përveç bazave dhe politikave standarde të metodologjisë EBA, përfshin edhe disa baza të tjera, politika dhe vlerësime të goditjeve të mundshme të caktuara në bazë të analizës së vendeve të tjera të përfshira në metodologjinë EBA Lite. Ndryshimet më të fundit në specifikimet e metodologjive të vlerësimit të bilancit të jashtëm, EBA dhe EBA Lite, mund t'i shikoni në materialet e punës në lidhjet në vijim: [2022 Update of the External Balance Assessment Methodology](#) dhe [The Revised EBA-Lite Methodology](#).

nënkuptojë pozicion të jashtëm të fuqishëm (të dobët). Dinamika dhe madhësia e pozicionit të investimeve ndërkombëtare gjithashtu paraqet tregues për cënueshmërinë e jashtme të ekonomive. Megjithatë, në bazë të monitorimit të vazhdueshëm dhe analizës së pozicionit të investimeve ndërkombëtare, FMN-ja e vlerëson harmonizimin e dinamikës dhe strukturës së fondeve dhe detyrimeve të jashtme të ekonomisë me qëndrueshmërinë e pozicionit të saj të jashtëm. Me analizën e rrjedhave të tjera të bilancit të pagesave plotësohet konkluzioni i qëndrueshmërisë së pozicionit të jashtëm të vendit. Andaj, FMN-ja i kushton vëmendje lëvizjes së rrjedhave kapitale dhe financiare, si dhe nivelit të duhur të rezervave valutore, si rrezik për shkelje të mundshme në stabilitetin makroekonomik dhe financiar të ekonomive.

Në bazë të Kornizës për vlerësimin e pozicionit të jashtëm, **FMN-ja e vlerëson pozicionin e jashtëm të ekonomisë maqedonase në vitin 2021 si të qëndrueshme dhe pa devijime të veçanta të llogarisë rrjedhëse dhe të kursit real efektiv të këmbimit nga vlerat e bazave makroekonomike afatmesme dhe politikave afatmesme**, për të cilën konfirmon edhe niveli i ulët i hendekut në llogarinë rrjedhëse dhe në kursin real të këmbimit. **Kjo do të thotë se kursi i këmbimit të denarit është në pajtim me bazat, gjegjësisht nuk ka shenja të mbivlerësimit apo nënvlerësimit.** Përveç ekonomisë së brendshme, në vendet me pozicion të jashtëm të **vlerësuar** në pajtim me bazat makroekonomike, numërohen edhe Çekia, Polonia, Kroacia, Estonia dhe Letonia. Bazat dhe politikat e shëndosha e klasifikojnë pozicionin e jashtëm të Bullgarisë, Bosnjë-Hercegovinës, Sllovenisë dhe Lituanisë në **pozicion të jashtëm të fuqishëm**, ku FMN-ja vlerëson se ka devijime pozitive të llogarisë rrjedhëse dhe të kursit real të këmbimit nga nivelet e ekuilibrit.⁹⁴ Vendet tjera të rajonit të EQLJ-së, Hungaria, Rumania, Serbia, Sllovakia dhe Shqipëria, në bazë të treguesve për sektorin e jashtëm, FMN-ja i vlerëson si vende **me pozicion të jashtëm të dobët**. Nj kohësisht, vlerësimi sasior i pozicionit të jashtëm të këtyre vendeve, në kushtet e hendekut negativ në llogarinë rrjedhëse dhe kursin real të këmbimit të mbivlerësuar, tregon nevojën e progresit të politikave në ekonominë me qëllim që të rritet rezistenca e pozicionit të jashtëm.

Vlerësim i pozitës së jashtme

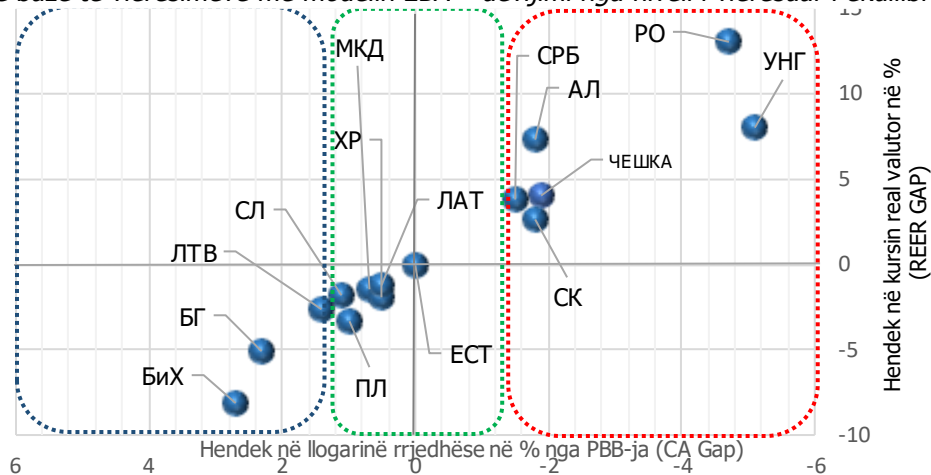
Pozita e jashtme e fortë	2021	2022
Bullgaria		
Bosnja dhe Hercegovina		
Sllovenia		
Lituania		
Kryesisht e përshtatur		
Republika Çeke		
Polonia		
Maqedonia e Veriut		
Kroacia		
Estonia		
Letonia		
Pozita e jashtme e dobët		
Hungaria		
Rumania		
Serbia		
Sllovakia		
Shqipëria		

Legjendë:	Kryesisht	Pjesërisht
Pozita e fortë		
Kryesisht e përshtatur		
Pozita e dobët		
Nuk ka vlerësim		

Burimi: Raportet e fundit të FMN-së (Article IV) për çdo vend

⁹⁴ Për vendet për të cilat në kohën e shkrimit të kësaj shtojce ende nuk është publikuar raporti për vitin 2022, pozicioni i jashtëm klasifikohet në bazë të raportit të fundit të publikuar për vendin e analizuar.

Grafikoni 1 Hendeku i llogarisë rrjedhëse (CA Gap) dhe hendeku në kursin real të këmbimit (REER Gap) në bazë të vlerësimeve me modelin EBA – devijimi nga niveli i vlerësuar i ekuilibrit



Legjendë:	Hendek në llogarinë rrjedhëse	Hendek në kursin real valutor	
	>4%	<-20%	Pozitë kryesisht e fortë
	2%, 4%	"-20%, -10%	Pozita e fortë
	1%, 2%	"-20%, -5%	Pozitë pjesërisht e fortë
	"-1%, 1%	"-5%, 5%	Në përgjithësi në linjë
	"-2%, -1%	"5%, 10%	Pozitë pjesërisht e dobët
	"-4%, -2%	"10%, 20%	Pozita e dobët
	<-4%	>20%	Pozitë kryesisht e dobët

Burimi: Raportet e fundit të FMN-së (Article IV) për çdo vend.

Pozicioni i jashtëm i ekonomisë së brendshme vlerësohet vazhdimisht se është kryesisht i harmonizuar me bazat dhe politikat makroekonomike afatmesme. Hapja e lartë tregtare dhe financiare e ekonomisë maqedonase krijon sfida në segmente të ndryshme të ekonomisë nën ndikimin e shkeljeve të papritura ekonomike globale. **Në raportin e fundit për ekonominë e Maqedonisë për vitin 2021 (Article IV) konkludohet se pozita e jashtme e vendit është e balancuar në raport me bazat themelore makroekonomike.** FMN-ja konfirmon vazhdimisht se niveli i kursit real të këmbimit nuk tregon devijime të ndjeshme nga rruga e ekuilibrit me bazat. Në të njëjtën kohë, niveli i rezervave valutore e vlerëson si mjaft të përshtatshme, harmonizuar me strategjinë monetare. Struktura dhe madhësia e rrjedhave kapitale dhe financiare vlerësohen si mbështetje solide e vendit në ballafaqimin me goditjet e jashtme, që tregon politika të duhura për rrjedhat kapitale. Raporti thekson në mënyrë të moderuar, por dobësi të qëndrueshme në llogarinë rrjedhëse dhe pozicionin e borxhit neto të vendit. Megjithatë, theksohet se zhvendosja e bilancit të llogarisë rrjedhëse vjen në masë të madhe nga thellimi i deficitit tregtar, që tregon për cenueshmërinë e ekonomisë së brendshme ndaj zhvillimeve globale. Raporti thekson rritjet e çmimeve të importit dhe shkeljet e zinxhirëve të furnizimit në industrinë e automobilave si faktorë kryesorë në pozitën e përkeqësuar në shkëmbimin e jashtëm të mallrave. Nga ana tjetër, FMN-ja thekson rëndësinë e të hyrave nga transfertat private dhe rolin e tyre në financimin e llogarisë rrjedhëse. Gjithashtu, tregon se madhësia e pozicionit negativ të investimeve ndërkombëtare tregon për rreziqe të mundshme, por pjesëmarrja e lartë strukturore e detyrimeve në bazë të investimeve direkte si formë e financimit të kompanive me kapital të huaj e zbut profilin e rrezikut në raport me pozicionin e borxhit të ekonomisë.

Periodha pas pandemisë së Covid-19 paraqet pikën kthesë për ekonominë globale, e cila mund të konkludohet edhe nga ndryshimet e kategorisë në të cilën ndodhet pozicioni i

jashtëm i disa vendeve të rajonit të EQLJ-së në vitet e fundit. Lufta në Ukrainë e pengoi rimëkëmbjen pas pandemisë të ekonomive dhe shkaktoi goditje të reja me pasoja të fuqishme ekonomike. Zinxhirët e ndërprerë tashmë të furnizimit, të përcjellura me rritjen e kostove të prodhimit nën ndikimin e rritjes së çmimeve të energjentëve në fund të vitit 2021, çuan në presione të çmimeve, me intensitet të ndryshëm nëpër sektorët në ekonominë. Në kushtet e rritjes inflacioniste, bankat qendrore rritën globalisht normat e interesit, që çoi deri në rritje të kostove të financimit në tregjet financiare ndërkombëtare, duke rritur cenueshmërinë e ekonomive ndaj goditjeve të jashtme.

Vlerësimi i pozicionit të jashtëm të vendeve të rajonit të EQLJ-së, sipas viteve

External Sector Assessment								
CEE	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Czech Republic								
Slovakia								
Hungary								
Poland								
Slovenia								
SEE								
North Macedonia								
Serbia								
Bulgaria								
Albania								
Bosnia and Herzegovina								
Croatia								
Romania								
Baltic countries								
Estonia								
Latvia								
Lithuania								

	Substantially	Moderately
Stronger		
Broadly in line		
Weaker		
No assessment		

Burimi: Raportet e FMN-së (Article IV) për çdo vend.

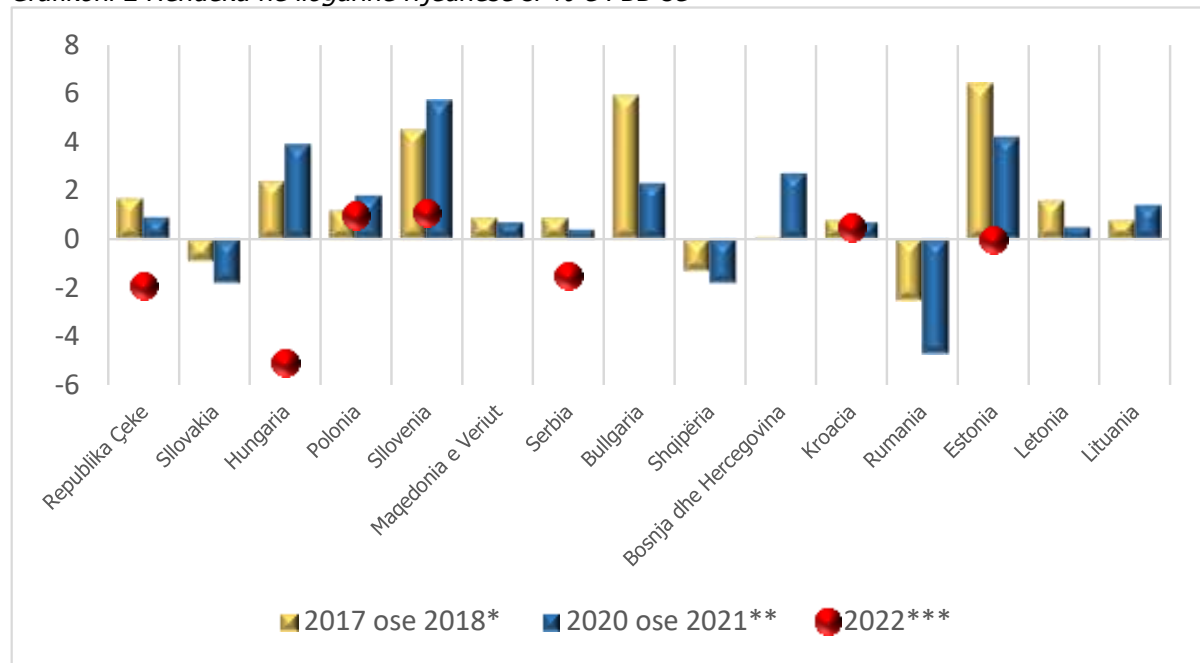
Analizuar sipas rajoneve, vendet e Rajonit Baltik mbajnë nivelin e pozicioni të jashtëm stabil dhe të qëndrueshëm duke harmonizuar me bazat makroekonomike, në vitet e fundit. Njëkohësisht, në raportin e fundit të FMN-së për Estoninë⁹⁵, pozicioni i jashtëm për vitin 2022 vlerësohet si mesatarisht i përkeqësuar, por i qëndrueshëm dhe i harmonizuar me bazat makroekonomike afatmesme. Faktorët e jashtëm të pafavorshëm u reflektuan në pozicionin e jashtëm të Estonisë, duke reduktuar konkurrencën e saj, që është e dukshme nëpërmjet reduktimit të eksportit të mallrave dhe mbiçmimit të kursit real efektiv të këmbimit. **Në raportet e fundit të publikuara për disa nga vendet e analizuara (Article IV)**, FMN-ja theksoi ndryshimet në treguesit e pozicionit të jashtëm për vitin 2022, të shprehura veçanërisht në llogarinë rrjedhëse, të ndodhura nën ndikimin e përkeqësimit të bilancit tregtar. **Shumica e vendeve shënuan përkeqësim të pozicionit të jashtëm për vitin 2022 në kategori më të ulët**, me përjashtim të Çekisë⁹⁶ dhe Kroacisë, të cilat mbajtën nivelin e balancuar të pozicionit të jashtëm me bazat, si dhe Sllovenia, e cila u mbajt në kategorinë e pozicionit të jashtëm të fuqishëm. Devijim i ndjeshëm i pafavorshëm i nivelit të pozicionit të jashtëm nga niveli harmonizuar me bazat dhe politikat vërehet në Hungari dhe Serbi, që pjesërisht perceptohet edhe nga hendeku në rritje

⁹⁵ Raporti i rregullt i FMN-së (Article IV) për Lituaninë dhe Letoninë, për vitin 2022, në kohën e shkrimit, të kësaj shtojcë ende nuk ishte publikuar.

⁹⁶ Modeli i vlerësimit të llogarisë rrjedhëse të Çekisë vuri në dukje bilanc të llogarisë rrjedhëse që është nën bilancin konsekuet me bazat për vitin 2022, andaj vlerësimi i përgjithshëm bazohet në tregues të tjerë të pozicionit të jashtëm, e cila vlerësohet në përgjithësi në linjë me bazat.

në llogarinë rrjedhëse, duke iu referuar llogarisë rrjedhëse që është nën nivelin harmonizuar me bazat. Andaj, goditjet në kushtet për shkëmbimin, të përcjellura me rritje të lartë të çmimeve të energjisë dhe ushqimit, shkeljet në zinxhirët e furnizimit dhe kërkesa e jashtme më e dobët, e zhvendosin pozicionin e jashtëm të **Hungarisë** në pozicion ndjeshëm të dobët, pas një periudhe disa vjeçare në pozicion të jashtëm të fuqishëm. Në raportin e fundit të FMN-së për Hungarinë (Article IV) i publikuar në vitin 2023, perceptohet thellimi i deficitit tregtar dhe nevoja në rritje për financim të jashtëm, duke nënvizuar rrezikun e përkeqësimit të mëtejshëm të tregtisë së jashtme. Ndryshim të theksuar në kategorinë e pozicionit të jashtëm për vitin 2022 shënon edhe **Serbia**. Rritja e fuqishme e çmimeve të energjentëve, plotësuar me shkeljet e brendshme në prodhimin e energjisë elektrike, rritën nevojën për financim të jashtëm, duke e zhvendosur pozicionin e jashtëm stabil të Serbisë në kategorinë e pozicionit të jashtëm të dobët. Për vendet tjera për të cilat ende nuk është publikuar raporti për vitin 2022, pozicioni i jashtëm klasifikohet në bazë të raportit të fundit të publikuar për vendin e analizuar dhe në pajtim me rreziqet e rritura globale pritet përkeqësim në pozicionet e jashtme tek një numër më i madh i vendeve nga rajoni. Efektet e përkeqësimit të kushteve në tregjet botërore, kryesisht në tregun e energjentëve, janë ndërjet edhe në ekonominë vendase. Megjithatë, në vitin 2022 ishte vërejtur thellim i deficitit në llogarinë rrjedhëse në bazë vjetore, i shkaktuar nga rritja e deficitit tregtar nën ndikimin e komponentit energjetik. Nga ana tjetër, pavarësisht përkeqësimit të mjedisit global, të hyra neto nga investimet e huaja direkte në vitin 2022 arritën një nga nivelet më të larta historike, me ç'rast së bashku me të hyrat e tjera neto në llogarinë financiare mundësuan financim të plotë të deficitit në llogarinë rrjedhëse dhe rritje të njëkohshme të rezervave valutore, duke balancuar në pjesë të caktuar disbalancat e rritura në transaksionet rrjedhëse. Me normalizimin e çmimeve të bursës, lëvizjet për gjashtëmujorin e parë të vitit 2023 janë të favorshme, kështu që bilanci në llogarinë rrjedhëse është përmirësuar ndjeshëm, me reduktim të ndjeshëm të deficitit tregtar dhe arritje të favorshme në komponentin energjetik.

Grafikoni 2 Hendeku në llogarinë rrjedhëse si % e PBB-së



Burimi: Raportet e fundit të FMN-së (Article IV) për çdo vend.

* Për vendet për të cilat pozicioni i jashtëm për vitin 2017 nuk është vlerësuar, të dhënat për nivelin e hendekut në llogarinë rrjedhëse është ndërmarrë nga raporti me vlerësimin e pozicionit të jashtëm për vitin 2018.

** Për vendet për të cilat pozicioni i jashtëm për vitin 2020 nuk është vlerësuar, të dhënat për nivelin e hendekut në llogarinë rrjedhëse është ndërmarrë nga raporti me vlerësimin e pozicionit të jashtëm për vitin 2021.

*** Të dhënat për nivelin e hendekut në llogarinë rrjedhëse për vitin 2022 është ndërmarrë nga raportet me vlerësim të pozicionit të jashtëm për vitin 2022 për vendet që u publikuan në kohën e shkrimit kësaj shtojce.

Në raportin e fundit për sektorin e jashtëm (External Sector Report⁹⁷), FMN-ja shkruan për zhvillimin e faktorëve ekonomikë globalë, nga pandemia e Kovid-19, përmes zhvillimeve ushtarake në Ukrainë, si dhe politikave që duhet ndërmarrë me qëllim që të shmangen disbalancat e paqëndrueshme në pozicionin e jashtëm të ekonomive. Shumica e vendeve për të cilët është publikuar raporti i rregullt i FMN-së për gjendjen e ekonomive për vitin 2022 shënojnë zhvendosje të pozicionit të jashtëm në kategori më të ulët.

Treguesit mbi të cilët bazohet vlerësimi i pozicionit të jashtëm të FMN-së nuk tregojnë rrezik të rritur për qëndrueshmërinë e pozicionit të jashtëm maqedonas, megjithëse është e rëndësishme të theksohet se periudha e vlerësimit është deri në vitin 2021. FMN-ja konfirmon vazhdimisht mungesën e devijimeve të theksuara në pozicionin e jashtëm të ekonomisë maqedonase nga bazat makroekonomike, në kushtet e politikave prudente makroekonomike që mundësuan nivel adekuat të rezervave valutore, kurs real të balancuar, me dobësi të moderuara në llogarinë rrjedhëse dhe pozicionin e investimeve ndërkombëtare të vendit.

Pasiguria rreth përshkallëzimit gjeopolitik vazhdon të ekzistojë dhe është faktor i rrezikut që mund të shkaktojë shkelje të mëtejshme në tregtinë globale dhe shqetësime në sektorin financiar. Mbajtja e gjatë e çmimeve të larta të mallrave, rreziku i shkeljeve të reja në zinxhirët e furnizimit, shtrëngimi i fuqishëm i kushteve financiare përkeqësojnë perspektivat ekonomike dhe e theksojnë nevojën për politika të koordinuara dhe strukturore dhe makroekonomike prudente që do të rrisin rezistencën e pozicionit të jashtëm të vendeve.

⁹⁷ Raporti për sektorin e jashtëm (External Sector Report) përgatitet dhe publikohet në bazë vjetore nga FMN-ja. Raporti përmbledh ngjarjet globale dhe ndikimet e tyre në ekonominë e vendeve, pas së cilës siguron vlerësim të pozicionit të jashtëm të ekonomive më të mëdha në botë. Raporti i Sektorit të Jashtëm për vitin 2022, si dhe botimet e tij të mëparshme, mund të shihen në lidhjen në vijim: [IMF External Sector Reports](#).