



BANKA QENDRORE E REPUBLIKËS SË KOSOVËS
CENTRALNA BANKA REPUBLIKE KOSOVA
CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF KOSOVO

RAPORTI I BILANCIT TË PAGESAVE

05 06 07 08 09 10 11
2009 2010 2011 2012

Numër | 12
Qershor | 2013

BANKA QENDRORE E REPUBLIKËS SË KOSOVËS
CENTRALNA BANKA REPUBLIKE KOSOVA
CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF KOSOVO

Raporti i Bilancit të Pagesave

Numër 12

BOTUES	Banka Qendrore e Republikës së Kosovës © Departamenti i Stabilitetit Financiar dhe Analizave Ekonomike 33 Garibaldi, Prishtinë 10000 Tel: ++381 38 222 243 Fax: ++381 38 243 763
FAQJA E INTERNETIT	www.bqk-kos.org
ADRESA ELEKTRONIKE	economicanalysis@bqk-kos.org ;
KRYEREDAKTOR	Gani GËRGURI
REDAKTOR	Arben MUSTAFA Sokol HAVOLLI
AUTORË	Zana GJOCAJ Albulenë KASTRATI Bejtush KIÇMARI
REDAKTOR TEKNIK	Butrint BOJAJ
SHTOJCA STATISTIKORE	Departamenti i Statistikave

VËREJTJE:

Përdoruesit e këtyre të dhënave kërkohen të citojnë burimin.
Citimi i sugjeruar: Banka Qendrore e Republikës së Kosovës (2013),
Raporti i Bilancit të Pagesave Nr. 12, Prishtinë.
Çdo korigjim i nevojshëm bëhet në versionin elektronik.
Ky publikim pëfshinë të dhëna në dispozicion deri më 01 prill 2013.

SHKURTESAT

ALL	Leku Shqiptar (<i>angl: Albanian Lek</i>)
ASK	Agjencia e Statistikave të Kosovës
BE	Bashkimi Evropian
BQE	Banka Qendrore Evropiane
BQK	Banka Qendrore e Republikës së Kosovës
CEFTA	Marrëveshja e Tregtisë së Lirë me Shtetet e Evropës Juglindore (<i>angl: Central European Free Trade Agreement</i>)
CHF	Franku Zvicerran (<i>angl: Swiss Frank</i>)
CPI	Indeksi i Çmimeve të Konsumatorit (<i>angl: Consumer Price Index</i>)
EJL	Evropa Juglindore
EULEX	Misioni i Bashkimit Evropian mbi Sundimin e Ligjit (<i>angl: European Union Rule of Law Mission</i>)
FMN	Fondi Monetar Ndërkombëtar
GBP	Poundi Britanik (<i>angl: Great Britain Pound</i>)
HRK	Kuna Kroate (<i>hrv: Hrvatska Kuna</i>)
IHD	Investimet e Huaja Direkte
IPI	Indeksi i Çmimeve të Importit (<i>angl: Import Price Index</i>)
KFOR	Forca Ushtarake e NATO-së në Kosovë (<i>angl: NATO-led Kosovo Force</i>)
MKD	Denari Maqedon (<i>angl: Macedonian Denar</i>)
PBB	Produkti i Brendshëm Bruto
PPI	Indeksi i Çmimeve të Prodhimit (<i>angl: Producer Price Index</i>)
REER	Norma Reale Efektive e Këmbimit (<i>angl: Real Effective Exchange Rate</i>)
RSD	Dinari Serb (<i>angl: Serbian Dinar</i>)

SIMBOLET KONVENCIONALE

"—"	dukuria nuk ekziston
". "	dukuria ekziston, të dhënat nuk janë në dispozicion
"..."	zero ose afër zeros
(e)	e vlerësuar
(p)	preliminare
(r)	e reviduar

PËRMBAJTJA

1. Parathënie	11
2. Zhvillimet në Ekonominë Botërore, Eurozonë dhe Evropën Juglindore	13
3. Zhvillimet Makroekonomike në Kosovë	16
4. Bilanci i Pagesave në Kosovë	19
4.1 Llogaria rrjedhëse	19
4.1.1 Tregtia e Mallrave	19
4.1.2 Tregtia e Shërbimeve	23
4.1.3 Të ardhurat	23
4.1.4 Transferet rrjedhëse	24
4.2 Llogaria Kapitale dhe Financiare	24
4.2.1 Investimet direkte	25
4.2.2 Investimet portfolio	27
4.2.3 Investimet tjera	27
4.2.4 Asetet rezervë	28
5. Pozicioni Ndërkombëtar i Aseteve	29
5.3 Asetet	29
5.4 Detyrimet	31
6. Borxhi i Jashtëm	32
Tema Specifike	35
1. Përcaktuesit e Investimeve të Huaja Direkte në Vendet e Evropës Juglindore	36
Bejtush Kiçmari	
2. Financimi i tregtisë dhe roli i tij gjatë viteve të krizës financiare	45
Zana Gjocaj	
7. Shtojca statistikore	55
8. Referencat	73

LISTA E FIGURAVE

Figura 1. Rritja reale e PBB-së-----	13
Figura 2. Inflacioni vjetor-----	13
Figura 3. Investimet e huaja direkte si përqindje e PBB-së -----	14
Figura 4. Pranimet e dërgesave të emigrantëve -----	14
Figura 5. Norma e këmbimit të Euros -----	15
Figura 6. Rritja reale e PBB-së-----	16
Figura 7. Norma vjetore e çmimit të konsumit-----	17
Figura 8. Bilanci i llogarisë rrjedhëse -----	19
Figura 9. Importet, eksportet dhe bilanci tregtar -----	19
Figura 10. Eksportet dhe çmimet ndërkombëtare të metaleve -----	20
Figura 11. Importet dhe çmimet ndërkombëtare të naftës dhe ushqimit-----	20
Figura 12. Eksportet me të dhëna të papërpunuara dhe me përshtatje sezonale-----	21
Figura 13. Importet me të dhëna të papërpunuara dhe me përshtatje sezonale-----	21
Figura 14. Krahasimi i eksporteve me dhe pa përshtatje sezonale -----	22
Figura 15. Krahasimi i importeve me dhe pa përshtatje sezonale-----	22
Figura 16. Struktura neto e eksportit të shërbimeve -----	23
Figura 17. Llogaria e të ardhurave -----	23
Figura 18. Pranimet e dërgesave të emigrantëve -----	24
Figura 19. Transferet rrjedhëse -----	24
Figura 20. Investimet e huaja direkte si përqindje e PBB-së dhe deficitit i llogarisë rrjedhëse-----	25
Figura 21. Struktura e investimeve të huaja direkte sipas komponentëve -----	26
Figura 22. Investimet e huaja direkte sipas sektorëve ekonomik-----	26
Figura 23. Struktura e IHD-ve sipas shteteve kryesore -----	26
Figura 24. Pozicioni ndërkombëtar i investimeve-----	29
Figura 25. Pozicioni ndërkombëtar i investimeve neto sipas sektorëve institucional -----	29
Figura 26. Asetet sipas formës së investimeve -----	29
Figura 27. Stoku i investimeve portfolio dhe direkte sipas shteteve -----	30
Figura 28. Stoku i aseteve në kapital aksionar dhe instrumente të borxhit-----	30
Figura 29. Detyrimet ndaj sektorit të jashtëm sipas instrumenteve -----	31
Figura 30. IHD-të sipas kapitalit aksionar dhe huave-----	31
Figura 31. Borxhi i jashtëm bruto -----	32
Figura 32. Borxhi i jashtëm bruto sipas sektorëve-----	32
Figura 33. Borxi i jashtëm neto sipas sektorëve -----	33

LISTA E TABELAVE

Tabela 1. Llogaria kapitale dhe financiare-----25

LISTA E KUTIVE

Kutia 1. Përshtatja sezonale e të dhënave tregtare-----20

1. Parathënie

Ekonomia e Kosovës edhe gjatë vitit 2012 ka vazhduar me normë pozitive të rritjes. Sipas vlerësimeve të BQK-së, norma reale e rritjes ekonomike në vend arriti në 2.9 përqind, e prirur nga komponenta e konsumit dhe përmirësimi i pozicionit të jashtëm në tregti të mallrave dhe shërbimeve. Rritja ekonomike pozitive gjatë vitit 2012 është mbështetur gjithashtu edhe nga pozicioni stabil fiskal. Investimet private në anën tjetër u karakterizuan me zhvillime më të ngadalshme, të nxitura nga rënia e investimeve të huaja direkte. Sa i përket investimeve publike, ato vazhduan me zhvillime pozitive të mundësuar nga stabiliteti i të hyrave dhe shpenzimeve qeveritare, sidomos atyre kapitale. Ndër përkrahësit e rëndësishëm të rritjes ekonomike përmes financimit të ekonomive familjare dhe bizneseve vazhdon të jetë sektori financiar. Sistemi bankar, si përbërësi kryesorë i sektorit financiar, tregoi performancë të mirë dhe rritje në indikatorët kryesorë, megjithëse gjatë këtij viti është shtuar kujdesi në kreditim si reflektim i rreziqeve që mund të vijnë nga ambienti i jashtëm dhe rritjes së kredive joperformuese. Vlenë të ceket se financimi i sektorit të bujqësisë ka shënuar rritje si nga ana e bankave ashtu edhe nga ana e institucioneve publike, që tregojnë për zgjerim të aktivitetit ekonomik në vend.

Bilanci i Pagesave në Kosovë vazhdon të karakterizohet me deficit të llogarisë rrjedhëse dhe me pozicion pozitiv në llogarinë kapitale dhe financiare. Deficiti i llogarisë rrjedhëse në Kosovë gjatë vitit 2012 shënoi rënie të konsiderueshme duke arritur nivelin prej 379.4 milionë euro që në krahasim me vitin 2011 paraqet rënie prej 42.4 përqind. Si përqindje e PBB-së, deficiti i llogarisë rrjedhëse gjatë vitit 2012 kishte nivelin më të ulët në vitet e fundit duke arritur në 7.7 përqind të PBB-së. Rënia e importeve konsiderohet si faktori që nuk lejoi thellimin e mëtutjeshëm të deficitit të llogarisë rrjedhëse ndërsa pozicioni pozitiv në kuadër të eksporteve të shërbimeve gjatë vitit 2012 ndikoi në zvogëlimin e këtij deficiti. Pastaj, ndikim në zvogëlim të deficitit të llogarisë rrjedhëse kishte edhe kategoria e të ardhurave si dhe kategoria e transfereve rrjedhëse. Dërgesat e emigrantëve si një nga komponentët më të rëndësishëm të bilancit të pagesave (rreth 14 përqind të PBB-së), gjatë vitit 2012 treguan sjellje kundërciklike në krahasim me indikatorët tjerë, duke vazhduar të financojnë konsumin në vend dhe të përkrahin aktivitetin e përgjithshëm ekonomik.

Llogaria kapitale dhe financiare vazhdon të karakterizohet me bilanc pozitiv, por se gjatë vitit 2012 ky pozicion ishte dukshëm më i ulët në krahasim me vitet paraprake. Bilanci i llogarisë kapitale dhe financiare gjatë vitit 2012 arriti vlerën prej 140.1 milionë euro që paraqet një rënie prej 66.6 përqind. Për shkak të rënies së granteve për investime kapitale, bilanci i llogarisë kapitale u zvogëlua në 13.0 milionë euro, krahasuar me 42.0 milionë euro në vitin 2011. Sidoqoftë, kontribuuesi kryesor në kuadër të bilancit pozitiv të llogarisë financiare vazhdon të jetë kategoria e investimeve të huaja direkte që përkundër rënies, konsiderohet si komponentë kryesore në financim të llogarisë rrjedhëse. Edhe kategoria e investimeve tjera është ndër komponentat kryesore financuese, ndërsa ndikim negativ në bilancin e llogarisë financiare vazhdon të ketë rritja e vazhdueshme e investimeve portfolio dhe asetëve rezervë jashtë ekonomisë së Kosovës.

Pikëpamjet e BQK-së për vitin 2013 janë më optimiste se zhvillimet në vitin 2012. Këto pikëpamje ndërtohen nga pritjet për zgjerim në komponentën e eksporteve si rezultat i përmirësimit të kërkesës së jashtme për produktet e Kosovës si dhe përmirësimet në çmime të metaleve bazë. Edhe për investimet e huaja direkte pritjet janë mjaft optimiste, sidomos kur merren parasysh rifillimi i procesit të privatizimit për ndërmarrjet shoqërore por edhe për ndërmarrjet publike.

Sikur edhe në raportet e kaluara, ky numër gjithashtu trajton dy tema specifike të ndërlidhura ngusht me performancën e bilancit të pagesave. Njëra temë trajton përcaktuesit e investimeve të huaja direkte në vendet e EJJL-së për nga aspekti makroekonomik, ndërsa tema dytë diskuton mbi zhvillimet e fundit në kuadër të financimit tregtar si instrument mjaft i rëndësishëm në përkrahjen e aktivitetit tregtar në nivel global.

2. Zhvillimet në Ekonominë Botërore, Eurozonë dhe Evropën Juglindore

Zhvillimet në ekonominë botërore tregojnë për një ritëm të ngadalësuar të rritjes gjatë vitit 2012. Rimëkëmbja e ekonomisë botërore vazhdoi të kushtëzohet nga problemet e lidhura me krizën e borxhit të lartë publik të shumë vendeve të eurozonës, përderisa ekonomia e SHBA-ve performoi më mirë në vitin 2012 krahasuar me vitin paraprak.

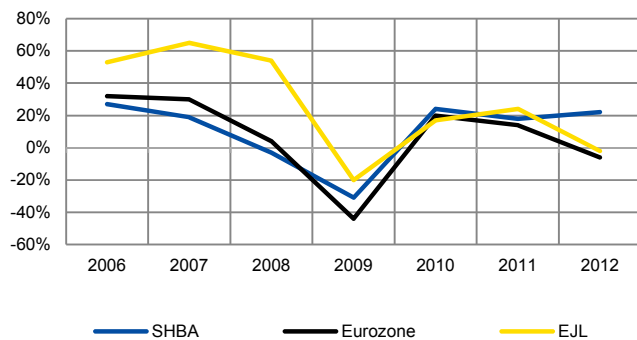
Ishte kryesisht dobësimi i kërkesës së brendshme, që bashkë me rënien e eksporteve peshuan mbi rritjen ekonomike në vendet e eurozonës.

Ngjashëm ishte edhe performanca e vendeve në zhvillim ku, përveç eksporteve, ishte edhe kërkesa e brendshme që shënoi rënie, e nxitur nga rënia e konsumit privat dhe politikat shtrënguese fiskale. Rreziku i perceptuar rreth zhvillimeve në eurozonë dhe më gjerë ka ndikuar në rënien e investimeve në vendet në zhvillim. Këto zhvillime kanë ndikuar në rritjen e mëtejme të pasigurisë mbi ecuritë në ekonominë botërore. Sipas parashikimeve të Fondit Monetar Ndërkombëtar (FMN), ekonomia botërore shënoi një rritje prej rreth 3.3 përqind në vitin 2012 (3.8 përqind në vitin 2011). Rënia ekonomike karakterizoi shumicën e vendeve të eurozonës e cila çdo tremujor e përmbylli me rënie ekonomike. Në vitin 2012, eurozona u karakterizua me një rënie vjetore të PBB-së prej 0.6 përqind (Figura 1).

Vendet e EJL-së gjatë vitit 2012 u përballen me tkurrje të kërkesës së brendshme, që bashkë me kontributin negativ të eksporteve neto, rënien e Investimeve të Huaja Direkte (IHD) dhe dërgesat nga jashtë peshuan mbi rritjen ekonomike në EJL. Gjithashtu, politikat shtrënguese fiskale, si dhe rënia e kreditimit brenda ekonomive të EJL-së nuk kanë mbështetur rritjen ekonomike duke ndikuar që rajoni i EJL-së në vitin 2012 të raportojë rritje të PBB-së prej mesatarisht 0.5 përqind (2.4 përqind në vitin paraprak). Përderisa të gjitha vendet në rajonin e EJL-së shënuan ngadalësim të rritjes ekonomike krahasuar me vitin 2011, Kroacia dhe Serbia shënuan rënie ekonomike prej 1.1 dhe 0.5 përqind, respektivisht në vitin 2012.

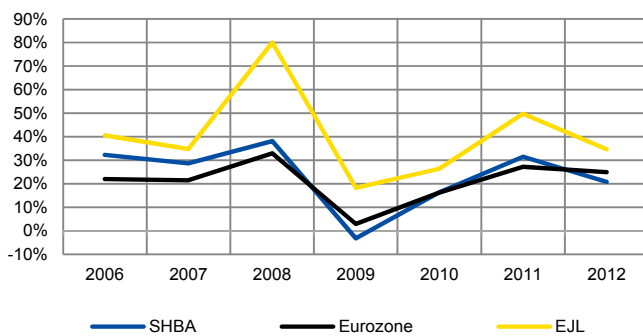
Ngadalësimi i rritjes ekonomike gjatë tërë vitit 2012 si dhe rritja e papunësisë kanë ndikuar në rënien e presioneve inflacioniste në nivel global. Në vitin 2012, inflacioni në nivel global ishte 4.0 përqind (4.9 përqind në vitin 2011). Që nga viti 2010, eurozona është karakterizuar me rritje të presioneve inflacioniste kryesisht si pasojë e rritjes së çmimeve të energjisë dhe taksave indirekte. Gjatë vitit 2012, shkalla e inflacionit zbriti në 2.5 përqind nga 2.7 përqind sa ishte në vitin 2011, kryesisht si pasojë e rënies së çmimeve të naftës që u reflektuan në rënien e çmimeve të energjisë dhe prodhimit. Sa i përket vendeve të rajonit të EJL-së, shkalla mesatare e

Figura 1. Rritja reale e PBB-së, në përqindje



Burimi: FMN (2013)

Figura 2. Inflacioni vjetor, në përqindje



Burimi: FMN (2013)

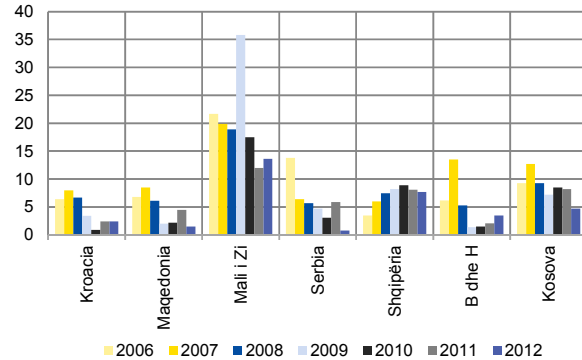
inflacionit arriti në 4.2 përqind në vitin 2012, ku Serbia ishte vendi i vetëm që raportoi normë dyshifrore të inflacionit. Ecuritë e normës së inflacionit gjatë vitit 2012 ishin kryesisht më të larta krahasuar me normat e parashikuara për të gjitha vendet e rajonit të EJL-së, që kryesisht reflektonte rritjen e çmimeve të ushqimit në nivel global (Figura 2).

Përmirësimi gradual i aktivitetit ekonomik dhe tregut të punës në SHBA ndikoi që shkalla e papunësisë në vitin 2012 të zbres në 8.2 përqind, krahasuar me normën prej 8.9 përqind në vitin 2011. Sa i përket vendeve të eurozonës, kriza ekonomike dhe financiare vazhdoi të peshojë mbi tregun e punës në këto vende, duke u reflektuar në rritje të vazhdueshme të normës së papunësisë deri në fund të vitit 2012. Shkalla e papunësisë arriti në 11.4 përqind në vitin 2012, që reflekton një rritje krahasuar me shkallën prej 10.2 përqind në vitin 2011. Në vendet e EJL-së, shkalla e papunësisë ishte e ngjashme krahasuar me vitin 2011. Në vitin 2012, shkalla mesatare e papunësisë në EJL ishte 26.6 përqind (26.1 përqind në vitin 2011). Shqipëria dhe Mali i Zi raportuan shkallën më të ulët të papunësisë në vitin 2012 prej 13.3 përkatësisht 13.5 përqind, pasuar nga Kroacia (15.9 përqind).

Borxhi publik vazhdon të jetë problem serioz për shumë nga vendet e zhvilluara. Duke arritur nivelet më të larta të raportuara që nga lufta e dytë botërore, borxhi publik në SHBA, Japoni dhe në disa vende të eurozonës tani tejkalon shkallën prej 100 përqind të PBB-së. Qëndrueshmëria e financave publike po pengohet nga rritja e dobët ekonomike, deficitet e vazhdueshme buxhetore dhe sektorët ende të dobët financiar. Përderisa në vitin 2012 borxhi publik në SHBA arriti në 67.7 përqind të PBB-së, disa nga vendet e eurozonës si Greqia, Italia, Portugalia dhe Irlanda vazhduan të raportojnë norma mjaft të larta të borxhit publik (195.3 përqind të PBB-së, 132.2 përqind të PBB-së, 124.6 përqind të PBB-së dhe 122.0 përqind të PBB-së, respektivisht), pasuar nga Anglia, Franca dhe Gjermania (96.7 përqind e PBB-së, 95.8 përqind e PBB-së dhe 79.3 përqind e PBB-së, respektivisht).

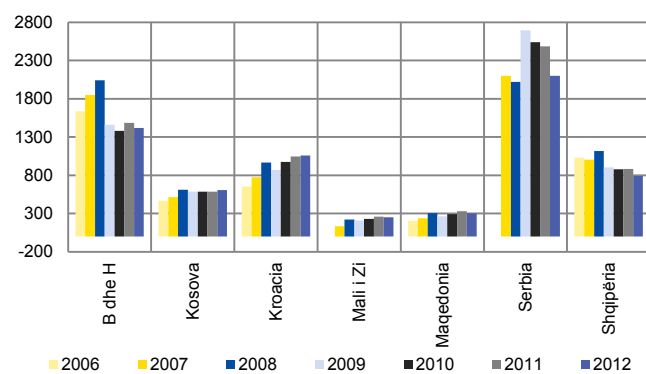
Përkundër kontributit pozitiv që dhanë eksportet neto në rritjen ekonomike në nivel global, ngadalësimi i kërkesës së jashtme ndikoi në ngadalësimin e rritjes së eksporteve si në ekonominë e SHBA-ve, ashtu edhe tek ekonomitë e eurozonës dhe EJL-së. Sipas FMN-së, në nivel global, eksportet shënuan rritje vjetore prej 3.1 përqind në vitin 2012 (6.0 përqind në vitin 2011). Ndërkaq, të dhënat e Bankës Qendrore Evropiane (BQE) tregojnë për një rritje vjetore të eksporteve në eurozonë prej 7.4 përqind në vitin 2012, duke reflektuar një trend rënës të rritjes vjetore të eksporteve krahasuar me rritjen vjetore prej 13.2 përqind në vitin 2011. Gjithashtu, ngadalësimi i kërkesës së brendshme në eurozonë ndikoi në rritjen më të ngadalshme edhe të importeve që në vitin 2012 shënuan rritje vjetore prej 1.8 përqind (13.2 përqind).

Figura 3. Investimet e huaja direkte si përqindje e PBB-së



Burimi: Komisioni Evropian (2013)

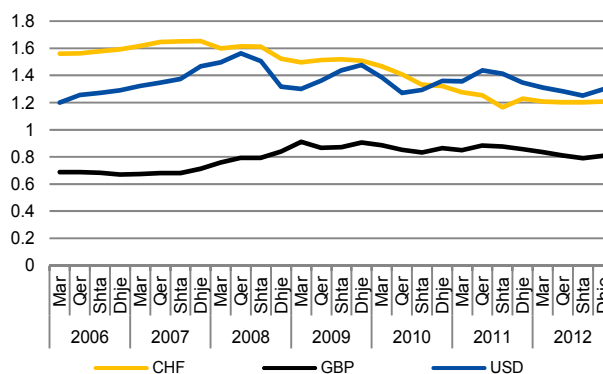
Figura 4. Pranimet e dërgesave të emigrantëve, në milionë euro



Burimi: Banka Botërore (2013)

Trend i ngjashëm përcolli edhe ekonominë e EJL-së, që shënuan ngadalësim të rritjes së shkallës së eksporteve dhe rënie të shkallës së importeve. Vendet e EJL-së raportuan për rritje të deficitit të llogarisë rrjedhëse prej 8.6 përqind të PBB-së në vitin 2012, që përbën një përmirësim krahasuar me deficitin prej 9.6 përqind të PBB-së në vitin 2011. Rënia e shkallës së deficitit të llogarisë rrjedhëse ishte kryesisht pasojë e rënies më të madhe të importeve krahasuar me eksportet, gjë që ishte rrjedhojë e ngadalësimit të theksuar të kërkesës së brendshme në shumicën e vendeve të EJL-së. Gjithashtu, gjatë vitit 2012 është shënuar përqendrim i bilancit të Investimeve të Huaja Direkte (IHD).

Figura 5. Norma e këmbimit të Euros



Burimi: Bloomberg (2013)

Norma mesatare IHD-ve në raport me PBB-në në vitin 2012 ishte 4.8 përqind, krahasuar me 6.1 përqind sa ishte në vitin 2011. Mali i Zi kishte normën më të lartë të rritjes së IHD-ve në vitin 2012 (13.6 përqind të PBB-së), pasuar nga Shqipëria (7.7 përqind e PBB-së), përderisa Serbia kishte normën më të ulët të rritjes së IHD-ve gjatë vitit 2012 (0.8 përqind e PBB-së). Të dhënat e Bankës Botërore tregojnë se edhe dërgesat e emigrantëve shënuan rënie në vitin 2012 krahasuar me vitin paraprak në pothuajse të gjitha vendet e EJL-së. Duke arritur shumën prej 2.1 miliard euro, dërgesat e emigrantëve në Serbi shënuan rënie më të madhe vjetore në vitin 2012 prej 15.2 përqind. Vetëm Kroacia dhe Kosova u karakterizuan me rritje të dërgesave nga jashtë, me 1.2 përkatësisht 3.6 përqind në vitin 2012. Në dhjetor të vitit 2012, dërgesat e emigrantëve në Kroaci arritën shumën prej 1.1 miliard euro, ndërkaq dërgesat e emigrantëve në Kosovë arritën shumën prej 605.6 milion euro (Figura 4).

Aktiviteti kreditues vazhdoi të karakterizohet me ngadalësim të rritjes në disa nga vendet e EJL-së dhe rënie në disa tjera, përderisa edhe kualiteti i kredive shënoi përqendrim të mëtejshëm gjatë vitit 2012. Në vitin 2012, me përjashtim të Malit të Zi dhe Kroacisë ku kreditimi shënoi rënie, të gjitha vendet e tjera në EJL raportuan rritje të kreditimit. Norma më e lartë e kreditimit është shënuar në Serbi (16.0 përqind), ndërsa Mali i Zi raportoi rënie më madhe të kreditimit (4.3 përqind). Sa i përket cilësisë së portofolit kreditor, ishin Shqipëria, Kroacia dhe Bosnja e Hercegovina që raportuan normat më të larta të kredive jo-performuese në vitin 2012 me 21.2, 13.2, dhe 12.6 përqind, përderisa Kosova vazhdoi të raportoj normën më të ulët të kredive joperformuese prej 7.5 përqind.

Sa i përket kursit të këmbimit, në dhjetor 2012 euro është zhvlerësuar ndaj shumicës së valutave kryesore, përderisa në të njëjtën kohë euro është vlerësuar kundrejt valutave të vendeve të rajonit të EJL-së. Euro u zhvlerësua ndaj dollarit amerikan me 0.5 përqind dhe ndaj funtës britanike me 3.8 përqind në dhjetor 2012. Sa i përket valutave të vendeve të EJL-së, euro shënoi vlerësimin më të madh ndaj dinarit serb me 8.5 përqind (113.5 RSD/EUR) lekut shqiptar me 1.1 përqind (139.7 ALL/EUR) dhe ndaj kunas kroate me 0.3 përqind (7.53 HRK/EUR) (Figura 5).

3. Zhvillimet Makroekonomike në Kosovë

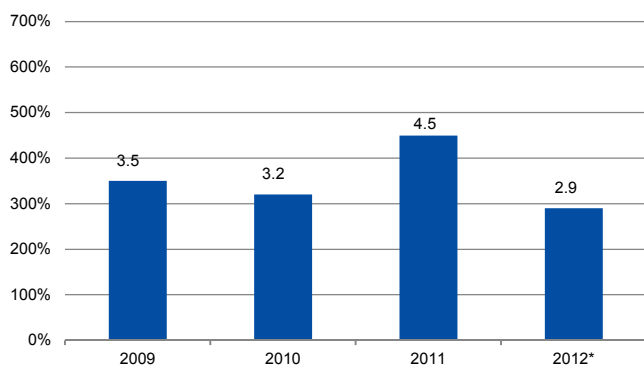
Ekonomia e Kosovës gjatë vitit 2012 u karakterizua me normë pozitive të rritjes, që njëkohësisht është edhe rritja më e lartë në rajon sikur edhe në tri vitet e kaluara. Sidoqoftë, zhvillimet më të ngadalshme në tregjet rajonale dhe evropiane gjatë këtij viti paraqitën sfida për aktivitetin e përgjithshëm ekonomik në vend. Në këtë kontekst, gjatë vitit 2012, kishte rënie në disa nga burimet e rëndësishme të financimit në vend, veçanërisht investimet e huaja direkte. Me rënie u karakterizuan edhe eksportet e mallrave, mirëpo, rritja e eksporteve të shërbimeve neutralizoi efektin e rënies së eksportit të mallrave.

Në anën tjetër, segmentet tjera të ekonomisë vendore vazhduan të tregojë performancë solide. Bankat vendore e rritën më tutje kreditimin vendorë, e në të njëjtën kohë edhe depozitat u karakterizuan me normë pozitive të rritjes. Ky nivel i rritjes së kredive dhe depozitave reflekton në masë të madhe përceptimin bankave vendore mbi zhvillimet ekonomike në vend. Dërgesat e emigrantëve që paraqesin një komponentë të rëndësishme në financimin e konsumit në vend vazhduan trendin pozitiv të rritjes. Sektori publik gjithashtu vazhdon të ketë rol pozitiv në stabilitetin e ekonomisë së vendit si në kuadër të të hyrave ashtu edhe në kuadër të shpenzimeve buxhetore. Përveç investimeve kapitale të cilat kanë shënuar rritje edhe subvencionet kanë ndihmuar që të përshpejtohet ritmi i zhvillimit në sektorin e bujqësisë, duke ndikuar direkt në rritjen e numrit të ndërmarrjeve të reja në këtë sektor.

Rrjedhimisht, aktiviteti ekonomik në Kosovë ka vazhduar të zgjerohet edhe në vitin 2012 dhe sipas vlerësimeve të BQK-së norma reale e rritjes ekonomike në vend arriti në 2.9 përqind. Në terma nominal, Produkti i Brendshëm Bruto (PBB) gjatë vitit 2012 tejkaloi shumë prej 5.0 miliardë euro. Kjo pasi që konsumi ka vazhduar të rritet, i nxitur nga sektori privat dhe publik. Përveç konsumit, gjatë vitit 2012, ndikimin më të madh në rritjen ekonomike në vend e kishte përmirësimi i pozicionit tregtar të Kosovës në mallra dhe shërbime.

Më konkretisht, konsumi si kategoria kryesore e PBB-së arriti të ketë pjesëmarrje prej rreth 104 përqind të PBB-së. Struktura e përgjithshme e konsumit dominohet nga konsumi i sektorit privat, ndërsa pjesëmarrja e konsumit publik kishte nivel të ngjashëm me vitin paraprak. Zgjerimi i vazhdueshëm i kredidhënies nga sistemi bankar i Kosovës vazhdon të mbetet burim i rëndësishëm i financimit të ekonomisë vendore. Kreditë e lëshuara nga sistemi bankar shënuan rritje vjetore prej 3.8 përqind, duke arritur në vlerën prej 1.8 miliardë euro. Kreditë e lëshuara nga sistemi bankar për ndërmarrje shënuan rritje vjetore prej 3.0 përqind ndërsa kreditë për ekonominë familjare shënuan rritje vjetore prej 6.2 përqind. Burimi kryesor i financimit për bankat në Kosovë mbeten depozitat e mbledhura brenda vendit, të cilat gjithashtu vazhduan të shënojnë rritje dhe deri në fund të vitit 2012 arritën vlerën prej 2.3 miliardë euro, që paraqet rritje vjetore prej 8.3 përqind. Po ashtu, dërgesat e emigrantëve, si njëri ndër burimet kryesore për financimin e konsumit në Kosovë, shënuan rritje vjetore prej 3.6 përqind duke arritur vlerën 605.6 milionë euro. Zhvillime pozitive gjatë kësaj periudhe vlerësohet të ketë pasur edhe në sektorin fiskal. Shpenzimet qeveritare për konsum të mallrave dhe shërbimeve shënuan rritje prej 8.2 përqind, duke ndikuar kështu pozitivisht në konsumin e përgjithshëm. Për më tepër,

Figura 6. Rritja reale e PBB-së



Burimi: *ASK (2012) dhe Vlerësimi i BQK-së

kategoria e pagave ka shënuar rritje prej 5.9 përqind duke ndikuar edhe kjo pozitivisht në rritjen e konsumit të sektorit privat në vend. Me efekt pozitiv në rritje të konsumit vendor gjithashtu ishte edhe rritja e transereve të qeverisë në emër të ndihmës sociale dhe pensione.

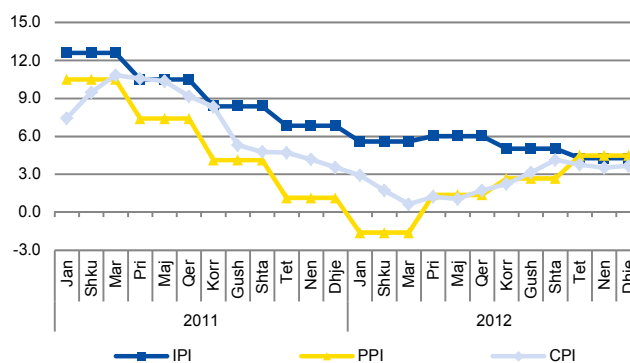
Sa i përket investimeve, zhvillimet në kuadër të kësaj kategorie në përgjithësi ishin pozitive, mirëpo, rënia e investimeve të huaja direkte ndikoi që kjo kategori të ketë efekt më të limituar. Rritje kanë vazhduar të shënojnë edhe investimet të cilat përbëjnë rreth 30 përqind të PBB-së. Mbështetës të rëndësishëm të aktivitetit investiv vazhdojnë të jenë kreditë e sektorit bankar, investimet publike. Kreditimi i ndërmarrjeve kishte pjesëmarrje prej 66.3 përqind në gjithsej kreditë ndërsa vlera e tyre arriti në 1.2 miliardë euro (rritje prej 3.0 përqind). Investimet publike paraqesin gjithashtu një komponentë mjaft të rëndësishme në kuadër të strukturës së përgjithshme të investimeve në Kosovë. Vlera e investimeve publike gjatë vitit 2012 arriti në 550.2 milionë euro, që paraqet një rritje vjetore prej 4.2 përqind. Në anën tjetër, investimet e huaja direkte shënuan rënie të konsiderueshme gjatë vitit 2012 (-41.2 përqind) duke arritur vlerën prej 232.0 milionë euro.

Si rezultat i mbështetjes së lartë në importin e mallrave nga jashtë, ekonomia e Kosovës vazhdon të karakterizohet me deficit të lartë tregtar, i cili paraqet shkaktarin kryesor për shkallën e lartë të deficitit të llogarisë rrjedhëse në vend. Për më tepër, ky nivel i lartë i deficitit tregtarë ndikon negativisht në PBB. Në vitin 2012, deficitin tregtar në Kosovë arriti në 2.1 miliardë euro që paraqet rritje vjetore prej 0.7 përqind. Rritja e deficitit i adresohet rënies së eksportit të mallrave (-11.7 përqind) por se ky efekt i rënies së eksporteve mbeti i kufizuar si rezultat i rënies së importit të mallrave (-1.0 përqind). Kjo ka ndikuar që niveli i mbulueshmërisë së importeve me eksporte të zvogëlohet nga 13.6 përqind, sa ishte në vitin 2011, në 12.2 përqind në vitin 2012. Sidoqoftë, pozicioni tregtar i mallrave dhe shërbimeve në vend këtë vit ishte më i mirë në krahasim me vitin e kaluar si rezultat i rritjes së eksportit të shërbimeve.

Presionet inflacioniste të cilat arritën kulmin në vitin 2011 filluan të zbuten në vitin 2012. Indeksi i Çmimeve të Konsumit (*angl. Consumer Price Index: CPI*) në vitin 2012 shënoi rritje mesatare vjetore prej 2.5 përqind, që paraqet një normë relativisht më të ulët të inflacionit krahasuar me vitin paraprak, kur inflacioni shënoi një normë mesatare vjetore prej 7.3 përqind. Zbutja e presioneve inflacioniste gjatë vitit 2012 kryesisht i adresohet dobësimit të kërkesës së zhvillimeve të përgjithshme të çmimeve në nivel global. Çmimet e produkteve si buka dhe drithërat, perimet si dhe vajrat dhe yndyrat kishin ndikimin kryesor në zbutjen e inflacionit. Ndërsa, çmimet e naftës vazhduan edhe më tutje të kenë ndikim pozitiv në rritjen e nivelit të përgjithshëm të çmimeve në vend.

Ndryshimi i çmimeve në Kosovë në masë të madhe është pasojë e ndryshimit të çmimeve në tregjet e jashtme, të cilat reflektohen nëpërmjet Indeksit të Çmimeve të Importit (*angl. Import Price Index: IPI*). Në vitin 2012, norma mesatare vjetore e rritjes së IPI-së ishte 5.2 përqind. Ndjeshmëria e lartë e nivelit të çmimeve në Kosovë nga lëvizjet e çmimeve në tregjet globale vërehet edhe në Figurën 7, ku shihet se trendi i CPI-së dhe Indeksit të Çmimeve të Prodhimit (*angl. Producer Price Index: PPI*) kanë ndjekur trend shumë të ngjashëm me IPI-në. Trendi i ngjashëm i çmimeve të importit dhe çmimeve të prodhimit tregon për një mbështetje mjaft të madhe të prodhimit vendor në importin e lëndës së

Figura 7. Norma vjetore e çmimeve të konsumit, importit dhe prodhimit



Burimi: ASK (2013); Kalkulimet e BQK-së

parë nga jashtë. Për kundër kësaj, në vitin 2012, CPI-ja ka qenë dukshëm më e ulët se sa IPI-ja (2.8pp diferencë). Kësaj diferencë i ka kontribuar PPI-ja që në vitin 2012 ka shënuar rritje prej 1.7 përqind, pra më të ulët sesa CPI-ja apo IPI-ja. Kjo rritje më e ngadalësuar e çmimeve të prodhimit është manifestuar kryesisht te nxjerrja e mineraleve, prodhimi i metaleve, prodhimi i mobileve, etj.

Zbutja e presioneve inflacioniste në Kosovë gjatë vitit 2012 është reflektuar edhe në normën reale efektive të këmbimit (angl. Real Effective Exchange Rate: REER), e cila është devaluuar për 0.2 përqind. Devaluimi i REER-it në Kosovë kundrejt partnerëve tregtarë sugjeron se eksportet e Kosovës janë bërë për një masë më të lira për blerësit e jashtëm, gjë e cila ka implikime pozitive për konkurrueshmërinë e mallrave të Kosovës në tregjet e jashtme.

Një ndër sfidat kryesore dhe të vazhdueshme në Kosovë paraqitet të jetë norma e papunësisë e cila konsiderohet si barra kryesore e ekonomisë vendore. Faktor që ndikon në zbutjen e presioneve nga norma e papunësisë në vend konsiderohet të jetë niveli relativisht i lartë i dërgesave të emigrantëve. Duke marrë parasysh rritjen e vazhdueshme të fuqisë punëtore në vend e cila rezulton nga struktura e re e popullsisë, norma aktuale e rritjes ekonomike konsiderohet me kapacitete të ulëta absorbimi për fuqinë punëtore.

Sipas rezultateve të Anketës së Fuqisë Punëtore të publikuar nga ASK-ja, shkalla e papunësisë në Kosovë, në gjysmën e parë të vitit 2012, ishte 35.1 përqind. Sipas rezultateve të kësaj ankete, shkalla e papunësisë është më e theksuar në zonat rurale (40.1 përqind) krahasuar me zonat urbane (28.5 përqind), pastaj papunësia është më e lartë tek femrat (44.4 përqind) sesa tek meshkujt (32.0 përqind). Karakteristikë shqetësuese është niveli i lartë i papunësisë tek të rinjtë e moshës 15-24 vjeç (65.1 përqind). Gjatë vitit 2012 janë regjistruar 9,592 ndërmarrje të reja, që paraqet një rritje prej 21.7 përqind krahasuar me vitin paraprak, ndërsa janë shuar 1,081.0 ndërmarrje apo 17.0 përqind më shumë sesa në vitin paraprak. Aktivitetet ekonomike më të preferuara për regjistrimin e ndërmarrjeve të reja ishin tregtia (31.3 përqind të gjithsej ndërmarrjeve), pasuar nga industria përpunuese (10.3 përqind), hotelet dhe restorantet (10.0 përqind), ndërtimtaria (9.7 përqind), pasuritë e patundshme (9.4 përqind), etj. Për më tepër, ndërmarrjet e reja të regjistruara kryesisht janë mikrondërmarrje¹ (98.98 përqind e gjithsej ndërmarrjeve të reja), ndërsa pjesa e mbetur përbëhet nga ndërmarrjet e vogla (0.98 përqind), ndërmarrjet e mesme (0.03 përqind).

¹ Klasifikimi i ndërmarrjeve sipas madhësisë është bërë në bazë të numrit të punëtorëve, dhe atë: mikrondërmarrje (1-9 punëtor), ndërmarrje të vogla (10-49 punëtor), ndërmarrje të mesme (50-249 punëtor), dhe ndërmarrje të mëdha (250 e më shumë punëtor).

4. Bilanci i Pagesave në Kosovë

Bilanci i Pagesave në Kosovë vazhdon të karakterizohet me deficit të llogarisë rrjedhëse dhe me pozicion pozitiv në llogarinë kapitale dhe financiare. Deficiti i llogarisë rrjedhëse (i prirë kryesisht nga deficitin në bilancin tregtar) përkundër përmirësimeve gjatë vitit 2012 vazhdon të mbetet në nivel relativisht të lartë. Në anën tjetër, financimi i këtij deficiti nga llogaria kapitale dhe financiare, përkundër qëndrueshmërisë së vazhdueshme, gjatë vitit 2012 u ballafaqua me sfida si rezultat i rënies së IHD-ve dhe kredive tregtare.

4.1 Llogaria rrjedhëse

Deficiti i llogarisë rrjedhëse në Kosovë gjatë vitit 2012 shënoi rënie të konsiderueshme duke arritur nivelin prej 379.4 milionë euro, nivel ky i cili në krahasim me vitin 2011 paraqet rënie prej 42.4 përqind. Si përqindje e PBB-së, deficitin e llogarisë rrjedhëse gjatë vitit 2012 kishte nivelin më të ulët në vitet e fundit duke arritur në 7.7 përqind të PBB-së.

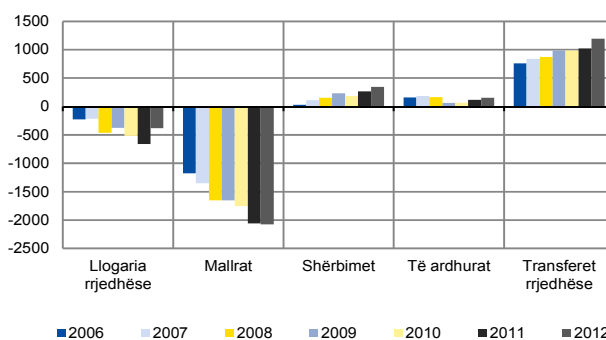
Rënia substanciale e deficitit të llogarisë rrjedhëse është ndikuar kryesisht nga importet të cilat gjatë vitit 2012 ishin më të ulëta për 1.0 përqind në krahasim me vitin paraprak. Gjithashtu, edhe rritja e eksporteve të shërbimeve gjatë vitit 2012 ndikoi në zvogëlimin e deficitit të llogarisë rrjedhëse. Pastaj, ndikim në zvogëlim të deficitit të llogarisë rrjedhëse kishte edhe kategoria e të ardhurave si dhe kategoria e transfereve rrjedhëse.

Siç edhe është paraqitur në Figurën 9, deficiti tregtar është kontribuesi kryesor në deficitin e llogarisë rrjedhëse, ndërsa kategoritë tjera si tregtia në shërbime, llogaria e të ardhurave si dhe transferet rrjedhëse janë faktorët kryesor që ndikojnë në ngushtimin e deficitit të llogarisë rrjedhëse.

4.1.1 Tregtia e Mallrave²

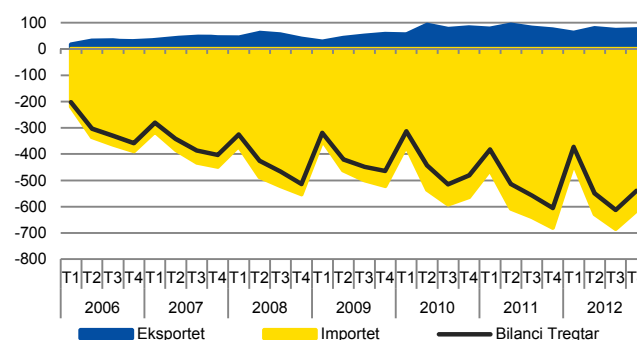
Aktiviteti tregtar gjatë vitit 2012 ka shënuar ngadalsim të theksuar si në anën e eksporteve ashtu edhe të importeve. Raporti i aktivitetit tregtar ndaj PBB-së gjatë vitit 2012 ishte 53.9 përqind krahasuar me 57.1 përqind në vitin 2011. Ekonomia vendore konsiderohet se ka mungesë të konkurrueshmërisë në tregtinë me mallra kur merret parasysh nivel i lartë i deficitit tregtar (Figura 10). Niveli relativisht i ulët i prodhimit në ekonominë e Kosovës bënë që varshmëria nga importet të jetë relativisht e

Figura 8. Bilanci i llogarisë rrjedhëse, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

Figura 9. Importet, eksportet dhe bilanci tregtar, jo kumulative



Burimi: BQK (2013)

²Që nga shtatori 2012, Agjencia e Statistikave të Kosovës nuk përfshinë të dhënat e importit dhe eksportit të energjisë elektrike në gjithsej aktivitetin tregtar.

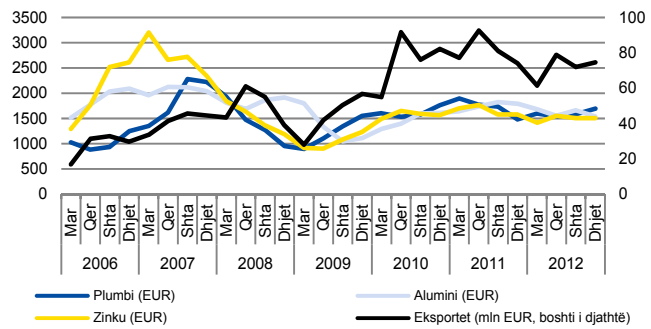
lartë dhe, njëkohësisht, reflektimet nga ndryshimet në çmime të produkteve kryesore që importohen të jenë të theksuara në kuadër të çmimeve vendore.

Eksportet e Kosovës gjatë vitit 2012 arritën shumë prej 286.9 milionë euro, që paraqet një rënie prej 11.7 përqind në terma nominal. Në terma real, rënia e eksporteve ishte më e lartë duke arritur në rreth 13 përqind, Rënia e eksporteve nga Kosova përveç se është shkaktuar nga rënia e përgjithshme e kërkesës në rajon dhe në vendet e BE-së, është ndikuar edhe nga rënia e çmimeve të komponentëve kryesorë të cilët i eksporton Kosova (Figura 11). Mbi 60 përqind e mallrave të eksportuara nga Kosova përbëhet nga produktet e metaleve bazë dhe ndryshimet në çmimet e metaleve reflektojnë në vlerën nominale të eksporteve. Çmimet e metaleve bazë gjatë vitit 2012 shënuan rënie të përafërt me rënie e eksporteve vendore. Për shembull, plumbi, alumini, zinku dhe bakri u karakterizuan me rënie të çmimeve ndërmjet 7-9 përqind, ndërsa nikeli kishte rënie më të theksuar për 20 përqind. Ky raport vërehet edhe në figurën 12 ku prirja e përgjithshme e eksporteve ishte e ngjashme me çmimet e metaleve bazë në tregun ndërkombëtar. Përveç zhvillimeve në kuadër të çmimeve, parashikimet e përgjithshme të aktivitetit ekonomik në nivel global janë për një nuancë të lehtë më të mira se në vitin 2012, që gjithashtu pritet të ketë efekte pozitive në eksportet e Kosovës.

Rikuperimi i eksporteve parashikohet të ndodhë gjatë vitit 2013. Rrija e eksporteve në vitin 2013 parashikohet të jetë në intervalin 8 deri 10 përqind. Stabilizimi i çmimeve të produkteve kryesore që eksporton Kosova (si p.sh. metalet bazë) pritet të jetë faktori kyç që do të nxitë rritjen e eksporteve gjatë vitit 2013.

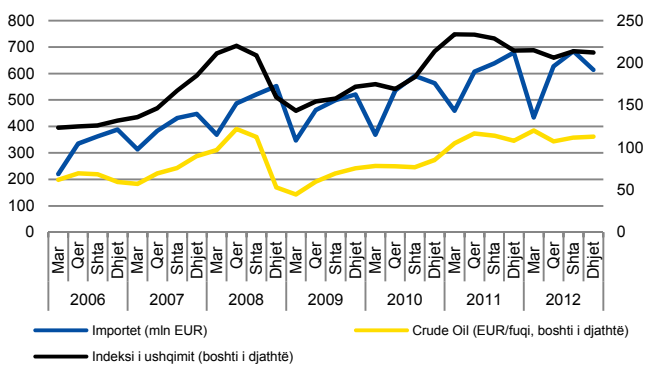
Në anën tjetër, vlera e importeve gjatë vitit 2012 arriti në 2.36 miliarë euro që paraqet një rënie prej 1.0 përqind. Rritja më e ngadalshme e importeve gjatë kësaj periudhe mund të jetë shkaktuar si rezultat i stabilizimit dhe rënies së çmimeve të produkteve kryesore që importon Kosova siç janë produktet ushqimore dhe produktet minerale, të cilat kryesisht përbëhen nga derivatet e naftës (Figura 12).

Figura 10. Eksportet dhe çmimet ndërkombëtare të metaleve, pa përshtatje sezonale



Burimi: BQK (2013) dhe Bloomberg,

Figura 11. Importet dhe çmimet ndërkombëtare të naftës dhe ushqimit, pa përshtatje sezonale



Burimi: BQK (2013) dhe IFS dhe FAOUN

Kutia 1. Përshtatja sezonale e të dhënave tregtare

Seritë ekonomike ndikohen shpeshherë nga ngjarjet që ndodhin çdo vit përafërsisht në të njëjtën kohë. Variacionet sezonale, si ngritjet dhe rëniet, tentojnë të përsëriten në baza mujore ose tremujore. Për shembull, faktorët klimatikë në bujqësi ose në ndërtimtari, faktorët institucionalë si festat publike, rritja e blerjeve dhe konsumit të ekonomive shtëpiake gjatë festave të fundvitit apo veprimtaria e ndërmarrjeve, e cila zakonisht intensifikohet në pjesën e fundit të vitit fiskal. Këto dukuri paraqesin shembuj të lëvizjeve të

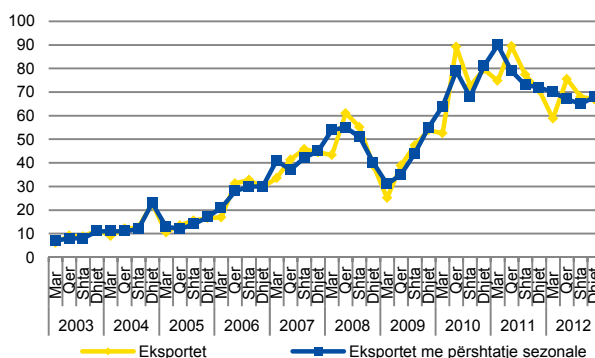
përsëritura brenda një viti, apo në periudha të njëjta përgjatë viteve, që zakonisht ndikojnë në prodhim, sjellje të konsumatorëve, aktivitetet e kohës së lirë etj., duke sjellë kështu efektin sezonal në të dhëna.

Efekti sezonal është i rëndësishëm për faktin se ushtron ndikim të padiskutueshëm në seritë ekonomike, duke shkaktuar ulje apo rritje në lëvizjen e të dhënave, varësisht nga sezona brenda vitit (Bilodeau, 1997). Nëse efekti sezonal ndryshon çdo muaj, mund të vështirësojë detektimin e kahjes së të dhënave, ku rritjet, uljet, pikat kthyesë apo identifikimi i ciklit biznesor mund të mos vërehen qartë ose edhe të keqinterpretohet. Prandaj, heqja e efektit të sezonalitetit apo përshtatja sezonale është e dobishme për faktin se mundëson një identifikim më të qartë të të dhënave, mundëson krahasimin mes periudhave të njëpasnjëshme (p.sh. TM1 dhe TM2) dhe gjithashtu në rastet e krahasimit të të dhënave mes sektorëve apo vendeve të ndryshme, krahasimi është më i përshtatshëm/adekuat (ECB, 2011).

Për këtë arsye, institucionet si bankat qendrore apo zyrat statistikore, krahas prodhimit të serive origjinale (të papërpunuara), sigurojnë edhe të dhëna me përshtatje sezonale. Përshtatja sezonale kryesisht implementohet përmes teknikave të caktuara matematikore, si X12-ARIMA apo TRAMO-SEATS, të cilat kanë për qëllim eliminimin e variacioneve periodike nga seritë kohore. Gjithsesi, duhet pasur parasysh se përshtatja sezonale nuk aplikohet në rastet e shfrytëzimit të të dhënave vjetore apo krahasimeve në baza vjetore (p.sh. Janar 2011 me Janar 2012). Gjithashtu, disa seri kohore jo domosdo tregojnë dëshmi të pranishmë të efektit sezonal dhe kalendarik, prandaj përshtatja sezonale e këtyre të dhënave mund të çojë në paraqitjen e sezonalitet në të dhëna që faktikisht nuk kanë prezencë të sezonalitetit (Udhëzimet e Entrepreneur Support Scheme (ESS), Eurostat).

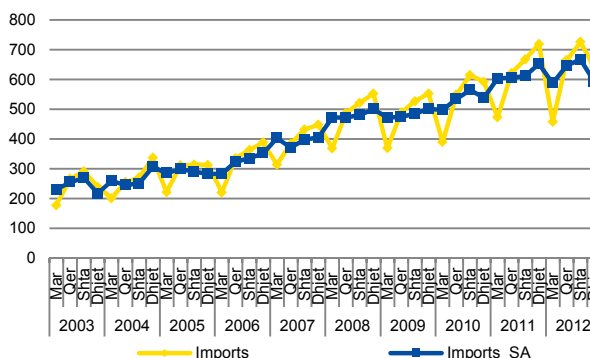
Deri më tani, pjesa analitike e raportit të bilancit të pagesave është bazuar në të dhëna kumulative dhe pa përshtatje sezonale. Qëllimi i BQK-së, me rastin e aplikimit të përshtatjes sezonale të të dhënave mujore apo tremujore qëndron në vlerësimin e efektit sezonal si dhe heqjen e këtij efekti me qëllim të identifikimit të karakteristikave josezonale në seritë ekonomike. Kësaj radhe, përshtatja sezonale është aplikuar në të dhënat historike të eksporteve dhe importeve për periudhën 2003-2012, duke përdorur të dhëna tremujore jokumulative.³

Figura 12. Eksportet me të dhëna të papërpunuara dhe me përshtatje sezonale, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

Figura 13. Importet me të dhëna të papërpunuara dhe me përshtatje sezonale, në milionë euro

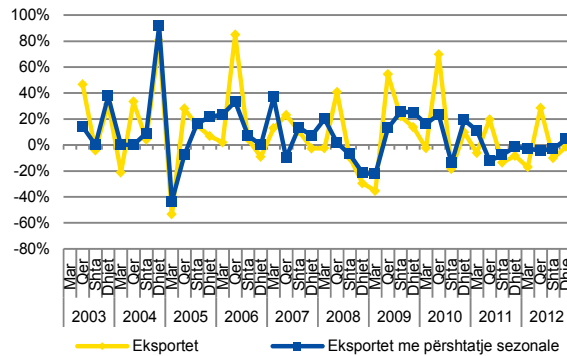


Burimi: BQK (2013)

³ Literatura nuk ofron definicion të qartë në lidhje me qasjen e preferuar, megjithatë, meqë përshtatja sezonale është kryer në baza individuale, ne kemi favorizuar qasjen direkte të përshtatjes sezonale. Përshtatja sezonale e eksporteve dhe importeve është realizuar përmes X11-ARIMA me metodën shumëzuese (angl. multiplicative approach), ku forma funksionale logaritmike është aplikuar në mënyrë automatike nga softveri (Udhëzimet ESS). Testet e cilësisë, si M-testet dhe Q-testi, sugjerojnë se eksportet dhe importet kanë sezonalitet të qëndrueshëm, efekti i ditëve tregtare dhe lëvizja e festave/pushimeve është statistikisht e parëndësishme, si dhe mostra e të dhënave të papërpunuara është mjaftueshmërisht e rastësishme për të aplikuar përshtatje sezonale.

Një inspektim vizual i të dhënave të papërpunuara (pa përshtatje sezonale dhe jokumulative) të eksporteve dhe importeve (figura 12 dhe 13) tregon qartë se faktorët sezonal janë të shprehur në mënyrë të konsiderueshme, gjë që tregon se eksportet dhe importet e Kosovës duhet t'i nënshtrohen përshtatjes sezonale me qëllim të observimit më të qartë të këtyre serive. Në figurën 12 vërehet se sezonaliteti në nivelin e eksporteve është relativisht i çrregullt dhe ndryshon nga viti në vit. Megjithatë, një analizë më e kujdesshme e figurës 12 tregon se sezonaliteti është i pranishëm në eksporte, veçanërisht në tremujorët e parë kur edhe aktiviteti eksportues është më i ulët. Një rënie e theksuar mund të vërehet në Q1 2009, për shkak të rënies së çmimeve të metaleve në tregjet ndërkombëtare, si pasojë e krizës globale financiare. Rrjedhimisht kjo periudhë paraqet pikë kthyesë të eksporteve të Kosovës, mirëpo me një efekt tranzitor, meqë eksportet kthehen në pozicionin e mëparshëm në vitin 2010 dhe vazhdojnë të rriten në periudhat në vazhdim. Rrjedhimisht, rënia e eksporteve në këtë pikë nuk paraqet lëvizje sezonale. Ndërsa, figura 14 sugjeron se komponenti sezonal është kryesisht i rregullt dhe përsëritet në tremujorët e parë të pothuajse secilit vit, kur importet zakonisht prekin pikën më të ulët për shkak të aktivitetit më të ulët ekonomik, ndërsa pikën më të lartë në tremujorët e katërt që gjithashtu përkohet me festat fundvitit dhe pushimet, kur edhe shpenzimet dhe konsumi rriten. Përshtatja sezonale në këtë rast tregon se niveli i importeve në Kosovë është rritur në mënyrë të ngadalshme por të vazhdueshme përgjatë viteve, si dhe pa shumë luhajtje.

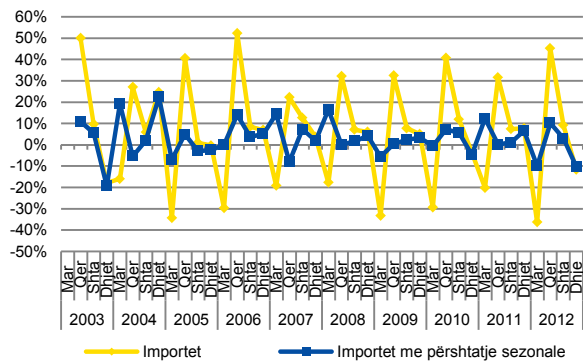
Figura 14. Krahasimi i eksporteve me dhe pa përshtatje sezonale, të dhëna jo kumulative



Burimi: BQK (2013)

Nëse konsiderojmë edhe normat e rritjes tremujore të eksporteve dhe importeve, vërehet se sezonaliteti është më i shprehur në normat e rritjes krahasuar me të dhënat në milionë euro. Pas heqjes së komponentit sezonal në normat e rritjes së eksporteve, vërehet se luhajtja e normave të rritjes mujore është më e sheshtë (Figura 15). Duke filluar nga Q1 2005, që paraqet pikë kthyesë për rritjen e eksporteve, e deri në Q2 2008 norma e rritjes së eksporteve vërehet se karakterizohet kryesisht me cikël të rritjes. Përshtatja sezonale mundëson të vërehet se një cikël i ngjashëm përsëritet prej Q4 2008 dhe Q1 2009 deri në fillim të vitit 2010. Lëvizjet pa sezonalitet të normave të rritjes të eksporteve janë më stabile në vitin 2011 dhe 2012. Për shembull, në Q1 2009 rënia reale e eksporteve ishte 35.4 përqind, ndërsa pa efekt sezonal rënie reale ishte 22.5 përqind. Ndërsa, në Q3 2011, norma e rritjes tremujore të importeve ishte 9.2 përqind, normë kjo që kryesisht reflekton efektin sezonal (fillimi i vitit shkollor, fluksi i diasporës në Kosovë, rritja e remitancave, etj), përderisa norma reale pa sezonalitet është vetëm 2.9 përqind.

Figura 15. Krahasimi i importeve me dhe pa përshtatje sezonale, të dhëna jo kumulative



Burimi: BQK (2013)

Rrjedhimisht, heqja e komponentit sezonal, si në eksporte ashtu edhe në importe përveç se ka treguar se luhajtjet nëpër periudha janë më të sheshta dhe më stabile, normat e rritjes apo rënies tremujore realisht janë më pak të fryra, gjithashtu ka kontribuar në identifikimin e një kahjes dhe pikave kthyesë në ciklin eksportues dhe importues gjatë periudhës së analizuar.

4.1.2 Tregtia e Shërbimeve

Tregtia në shërbime gjatë vitit 2012 u karakterizua me bilanc pozitiv prej 346.2 milionë euro që krahasuar me vitin paraprak (265 milionë euro) paraqet një rritje vjetore prej 30.3 përqind.

Komponenta kryesore në kuadër të tregtisë në shërbime vazhdon të jetë kategoria e udhëtimit që përbëhet nga shitja e shërbimeve për jo-rezidentët. Krahasuar me vitin paraprak, gjatë vitit 2012 bilanci i llogarisë së shërbimeve të udhëtimit arriti në 309.3 milionë euro që paraqet një rritje vjetore prej 31.3 përqind. Rritja e bilancit të kësaj llogarie ishte rezultat i rënies së importit të shërbimeve të udhëtimit për 28.1 përqind dhe rritjes së eksportit të këtyre shërbimeve për 13.4 përqind.

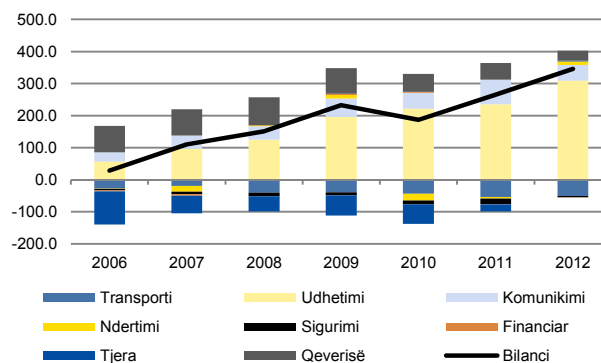
Kategori me rëndësi brenda shërbimeve ishte aktiviteti tregtar në shërbimet e komunikacionit. Pozicioni në kuadër të shërbimeve të komunikacionit gjatë vitit 2012 arriti në 70.3 milionë euro eksport dhe 22.0 milionë euro import duke rezultuar në bilanc pozitiv prej 48.3 milionë euro. Sidoqoftë, në krahasim me vitin paraprak kjo kategori ka shënuar rënie prej 37.3 përqind. Kategori tjetër e rëndësishme në kuadër të shërbimeve ishte eksporti i shërbimeve për qeverinë dhe ka të bëjë me shërbimet e ofruara ndaj prezencës ndërkombëtare në Kosovë siç janë misionet diplomatike dhe prezenca e institucioneve tjera ndërkombëtare (Eulex dhe KFOR). Bilanci i kësaj kategorie është 30.9 milionë euro. Me bilanc negativ në kuadër të tregtisë në shërbime vazhdon të jetë transporti me 50.9 milionë euro dhe shërbimet e sigurimit me 4.0 milionë euro (Figura 16).

4.1.3 Të ardhurat

Llogaria e të ardhurave gjatë vitit 2012 kishte bilanc pozitiv prej 154.1 milionë euro kundrejt 113.8 milionë euro në vitin 2011. Rritja e bilancit pozitiv në kuadër të kësaj kategorie ishte si rezultat i rënies së pagesave në kuadër të investimeve. Në anën tjetër kategoria e pranimeve në kuadër të kompensimit të punonjësve u karakterizua me stabilitet.

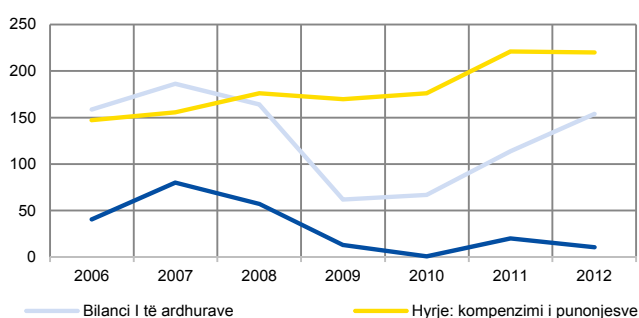
Kategoria më e madhe në kuadër të llogarisë së të ardhurave vazhdon të jetë kompensimi i punonjësve e cila gjatë vitit 2012 kishte bilanc prej 219.9 milionë euro (221.2 milionë euro gjatë vitit 2011). Kjo kategori kryesisht përbëhet nga të ardhurat e punonjësve jashtë vendit siç janë punëtorët sezonal si dhe punonjësit në Afganistan dhe Irak. Në anën tjetër, kategori me bilanc të vazhdueshëm negativ është kategoria e të ardhurave nga investimet. Kjo kategori paraqet shpërndajen e dividendës nga kompanitë e huaja që kanë investuar në Kosovë. Gjatë vitit 2012, kjo kategori kishte bilanc negativ prej 60.1 milionë euro e cila krahasuar me periudhën e njëjtë të vitit paraprak ka shënuar rënie prej 36.2 përqind (94.3 milionë euro gjatë vitit 2011). Llogaria e të

Figure 16. Struktura e neto eksportit të shërbimeve, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

Figura 17. Llogaria e të ardhurave, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

ardhurave gjatë kësaj periudhe u karakterizua me rritje të bilancit pozitiv prej 35.4 përqind (Figura 17).

4.1.4 Transferet rrjedhëse

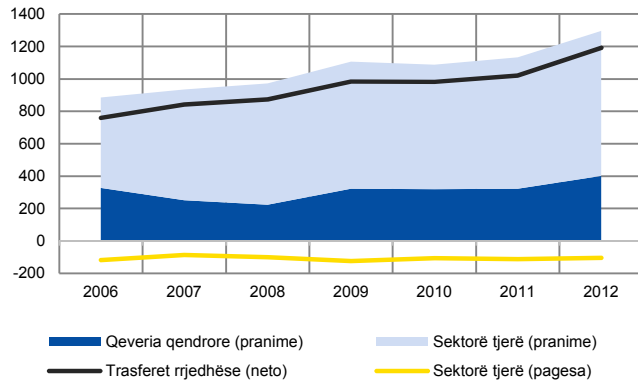
Kategoria me kontributin më të madh në ngushtimin e deficitit të llogarisë rrjedhëse është llogaria e transfereve rrjedhëse. Kjo kategori përbëhet nga transferet për qeverinë si dhe nga transferet private të cilat dominohen nga dërgesat e emigrantëve. Llogaria e transfereve rrjedhëse gjatë vitit 2012 ka shënuar rritje më të lartë në krahasim me llogaritë tjera. Rritja vjetore e transfereve rrjedhëse arriti në 16.8 përqind duke rezultuar në bilanc prej 1.2 miliardë euro. Pranimet në kuadër të transfereve ndaj qeverisë qendrore kishin normën më të lartë të rritjes vjetore prej 24.6 përqind duke arritur në nivelin prej 401.6 milionë euro. Në kuadër të transfereve rrjedhëse qeveritare kryesisht hyjnë transferet e donatorëve, EULEX-it dhe UNMIK-ut. Kategori tjetër me peshë më të madhe është ajo e sektorëve tjerë që më së shumti përmbanë dërgesat e emigrantëve. Pagesat nga ekonomia e Kosovës në kuadër të transfereve private shënuan rënie prej 7.4 përqind duke kontribuar në rritjen e përgjithshme (Figura 18). Dërgesat e emigrantëve vazhdojnë të jenë komponenta kryesore në kuadër të transfereve të sektorit privat (67.7 përqind e gjithsej transfereve të sektorit privat). Të hyrat nga dërgesat e emigrantëve në vitin 2012 arritën në 605.6 milionë euro që krahasuar me vitin 2011 paraqet rritje prej 3.6 përqind. Në baza kuartale, rritja ishte më e theksuar në kuartalin e tretë dhe të katërt, ndërsa kuartali i parë u karakterizua me rënie të dërgesave të pranuar (Figura 19). Si përqindje e PBB-së, dërgesat e emigrantëve në 2012 kishin nivel të njëjtë me vitin paraprak duke pasur një pjesëmarrje prej 12.0 përqind.

Dërgesat e emigrantëve vazhdojnë të kenë burim kryesor Gjermaninë dhe Zvicrën me 34, përkatësisht 23 përqind të gjithsej dërgesave të pranuar në Kosovë. Italia dhe Austria përbëjnë 7, përkatësisht 6 përqind të gjithsej dërgesave, pasuar nga Belgjika (3 përqind), SHBA-(4 përqind) dhe Suedia(3 përqind). Rreth 20% e dërgesave të emigrantëve transferohen përmes sistemit bankar, ndërsa 36 përqind transferohen përmes agjensioneve për transferimin e parave. Pjesa tjetër e dërgesave transferohen përmes kanaleve të tjera që përfshijnë edhe kanalet joformale.

4.2 Llogaria Kapitale dhe Financiare

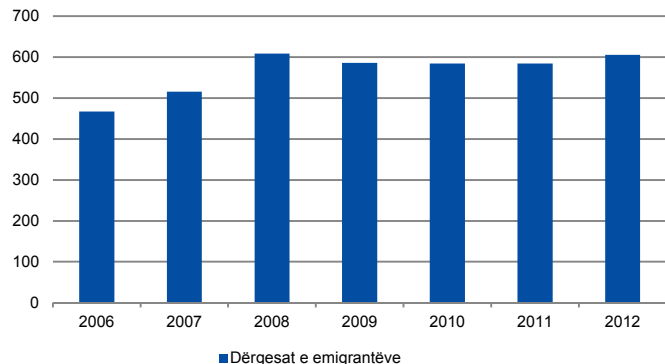
Llogaria kapitale dhe financiare vazhdon të karakterizohet me bilanc pozitiv, por dukshëm më të ulët krahasuar me vitet paraprake (Tabela 1). Në vitin 2012, bilanci i kësaj llogarie arriti vlerën

Figura 18. Transferet rrjedhëse, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

Figura 19. Pranimet e dërgesave të emigrantëve, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

prej 140.1 milionë euro që paraqet një rënie prej 66.6 përqind krahasuar me vitin paraprak. Për shkak të rënies së granteve për investime kapitale, bilanci i llogarisë kapitale u zvogëluar në 13.0 milionë euro, krahasuar me 42.0 milionë euro në vitin 2011.

Tabela 1. Llogaria kapitale dhe financiare, në milionë euro

Përshkrimi	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
LLOGARIA KAPITALE DHE FINANCIARE	-14.9	10.7	298.9	213.3	297.2	419.6	140.1
Llogaria kapitale	20.8	16.5	10.5	100.3	21.3	42.0	13.0
Llogaria financiare	-35.7	-5.8	288.5	113.1	275.9	377.5	127.1
<i>Asetet</i>	367.5	508.5	227.8	230.6	402.9	93.9	322.3
Investimet direkte	5.6	9.7	25.0	10.5	34.7	15.7	15.8
Investimet portfolio	65.4	34.5	109.9	124.8	48.6	57.8	185.7
Investimet tjera	218.7	170.0	74.7	190.1	266.2	81.7	-146.4
Asetet rezerve	77.9	294.3	18.2	-94.8	53.4	-61.2	267.2
<i>Detyrimet</i>	331.8	502.7	516.3	343.7	678.7	471.4	449.4
Investimet e huaja direkte	294.8	440.7	366.5	291.4	365.8	394.6	232.0
Investimet portfolio	0.0	0.0	0.0	0.5	-0.7	0.8	0.7
Investimet tjera	37.0	61.9	149.8	51.8	313.6	76.0	216.6

Burimi: BQK (2013)

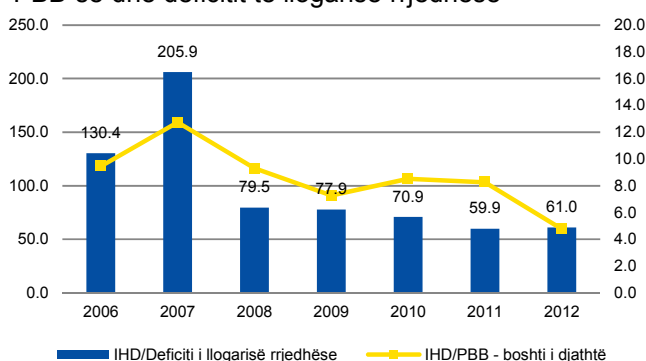
Në kuadër të bilancit prej 127.1 milionë euro të llogarisë financiare, u regjistrua rritje e aseteve për 322.3 milionë euro si dhe rritje e detyrimeve për 449.4 milionë euro. Kontribuuesi kryesor në kuadër të bilancit pozitiv të llogarisë financiare vazhdon të jetë kategoria e investimeve të huaja direkte (IHD), pasuar nga investimet tjera, ndërsa ndikim negativ në bilancin e llogarisë financiare vazhdon të ketë rritja e vazhdueshme e investimeve portfolio dhe aseteve rezervë jashtë ekonomisë së Kosovës.

4.2.1 Investimet direkte

Bilanci i investimeve direkte i matur si diferencë ndërmjet IHD-ve në Kosovë dhe investimeve të rezidentëve kosovar në vendet tjera, në vitin 2012 ishte 216.3 milionë euro ose 42.9 përqind më i ulët sesa në vitin paraprak. IHD-të në Kosovë ishin 232.0 milionë euro ose 41.2 përqind më të ulëta sesa viti 2011, ndërsa investimet e rezidentëve të Kosovës në vende tjera shënuan ngritje të lehtë prej 0.8 përqind dhe arritën vlerën prej 15.8 milionë euro. Investimet direkte të rezidentëve kosovarë jashtë ekonomisë së Kosovës janë kryesisht investime kapitale, të cilat në të shumtën e rasteve janë blerje e patundshmëri.

Siç edhe është paraqitur në figurën 21, IHD-të në Kosovë gjatë periudhës 2008 – 2011 kanë mbajtur një nivel të ngjashëm prej mesatarisht 8.3 përqind të PBB-së. Si rezultat i krizës globale financiare, gjatë vitit 2009 IHD-të shënuan rënie më të theksuar, ndërsa në vitet 2010-2011 vlera e këtyre investimeve filloi të rritet përsëri megjithëse me një ritëm të ngadalshëm.

Figura 20. Investimet e huaja direkte si përqindje e PBB-së dhe deficitit të llogarisë rrjedhëse



Burimi: BQK (2013)

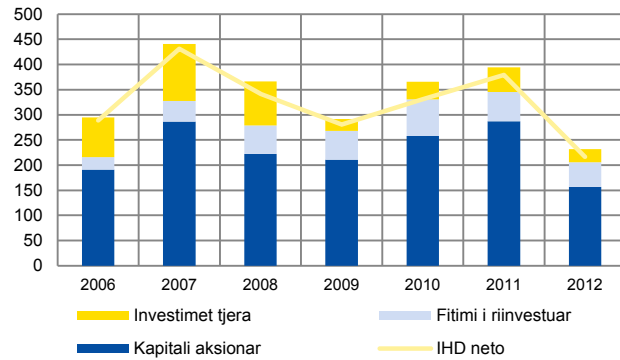
Ndërkohë, trendi u përkeqësua dukshëm në vitin 2012 duke arritur në rreth 5 përqind të PBB-së. Ky përkeqësim i trendit dëshmon për ndjeshmërinë që kanë IHD-të ndaj zhvillimeve në ekonomitë e vendeve të eurozonës, të cilat njëkohësisht paraqesin burimin kryesor të IHD-ve në Kosovë.

Ndjeshmëria e IHD-ve ndaj zhvillimeve në eurozonë ilustron edhe me faktin se investimet tjera (kreditë ndërmjet ndërmarrjeve) kanë shënuar rënie më të theksuar (46.6 përqind) krahasuar me kapitalin aksionar (45.3 përqind rënie) apo fitimin e ri-investuar (16.1 përqind rënie) (Figura 22).

IHD-të në Kosovë kryesisht janë përqendruar në sektorët e ekonomisë si patundshmëria me 31.7 përqind të gjithsej IHD-ve, ndërtimtaria me 20.8 përqind, prodhimtaria me 12.1 përqind, sektori financiar me 10.4 përqind, pasuar nga sektori i transportit dhe telekomunikacionit me një pjesëmarrje prej 7.9 përqind të gjithsej IHD-ve. Siç edhe është paraqitur në figurën 23, viti 2012 u karakterizua me ndryshime për sa i përket strukturës së IHD-ve sipas sektorëve. Vlera e investimeve në patundshmëri është pothuajse e ngjashme me vitin paraprak, mirëpo për shkak të rënies së investimeve në sektorin e ndërtimit dhe të prodhimit vërehet një pjesëmarrje më e madhe e këtij sektori në gjithsej IHD-të. Sektori financiar i cili në dy vitet paraprake vërehet se ka shënuar rënie të theksuar në gjithsej IHD-të, në vitin 2012 shënoi ngritje të lehtë dhe pritjet të ketë ngritje edhe në vitin 2013 pasi që një bankë e re ka filluar operimin në sistemin bankar të Kosovës.

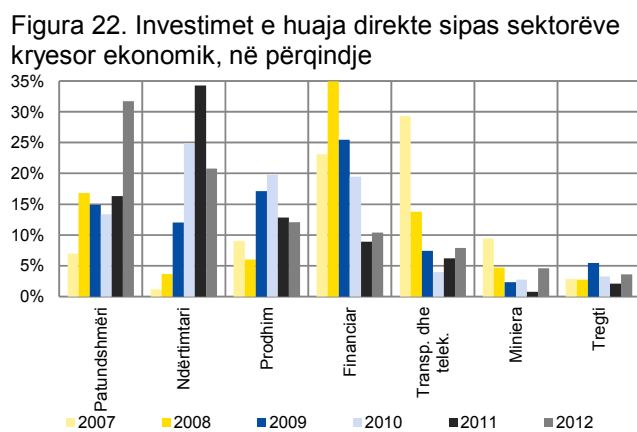
Vendet e BE-së vazhdojnë të paraqesin burimin kryesor të IHD-ve në Kosovë. Për dallim nga viti i kaluar, kur pjesa më e madhe e IHD-ve ishte nga Britania e Madhe (20.3 përqind e gjithsej IHD-ve), në vitin 2012 Turqia paraqet vendin prej nga kanë ardhur më së shumti IHD në Kosovë (28.3 përqind të gjithsej IHD-ve). Investimet nga ky shtet, në vitin 2012 ishin të orientuara kryesisht në sektorin e transportit dhe telekomunikacionit (53.8 përqind), shërbime financiare (19.6 përqind), prodhim (14.2 përqind), etj. Rritje të theksuar të IHD-ve ka pasur edhe nga Zvicra, që gjatë kësaj periudhe paraqet vendin e tretë për nga shuma e IHD-ve në

Figura 21. Strukturat e investimeve të huaja direkte sipas komponenteve, në milionë euro



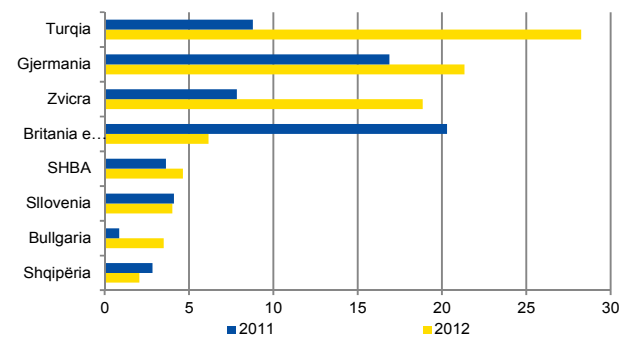
Burimi: BQK (2013)

Figura 22. Investimet e huaja direkte sipas sektorëve kryesor ekonomik, në përqindje



Burimi: BQK (2013)

Figura 23. Struktura e IHD-ve sipas shteteve kryesore, në përqindje



Burimi: BQK (2013)

Kosovë (18.9 përqind). Për dallim nga Turqia, IHD-të nga Zvicrra gjatë vitit 2012 ishin të koncenturara kryesisht në patundshmëri (66.1 përqind) dhe në ndërtim (18.5 përqind). Nga shumica e vendeve të BE-së, përfshirë edhe Gjermaninë, ka pasur rënie të IHD-ve, mirëpo për shkak se rënia e IHD-ve nga Britania e Madhe ishte mjaft e madhe, tek disa prej vendeve tjera vërehet rritje e pjesëmarrjes në strukturën e IHD-ve (Figura 23).

4.2.2 Investimet portfolio

Bilanci i investimeve portfolio në vitin 2012 ishte -184.9 milionë euro (-57.0 milionë euro në vitin 2011). Investimet portfolio jashtë vendit në vitin 2012 shënuan rritje të theksuar në krahasim me vitin paraprak. Kjo rritje është shënuar për shkak të investimit të depozitave jashtë vendit në letra me vlerë. Vlera e investimeve portfolio jashtë vendit arriti në 185.7 milionë euro (57.8 milionë euro në 2011). Nga kjo shumë, 61.9 përqind u investua në letra me vlerë të kapitalit ndërsa pjesa tjetër prej 38.1 përqind u investua në letra me vlerë të borxhit. Ky proporcion i investimeve portfolio reflekton perceptimet e institucioneve financiare vendore mbi përmirësimin e ambientit të përgjithshëm në tregjet globale financiare pasi që investimet në letra me vlerë të kapitalit konsiderohen me rrezikshmëri më të lartë e rrjedhimisht edhe mundësia e përfitimeve është më e madhe sesa të investimet në letra me vlerë të borxhit. Sa i përket institucioneve, pjesa më e madhe e investimeve portfolio i takon Bankës Qendrore dhe bankave komerciale, ndërsa pjesa tjetër përbëhet nga investimet e fondeve pensionale në instrumente të ndryshme financiare jashtë vendit. Detyrimet në formë të investimeve portfolio, të cilat kryesisht përbëhen nga fitimi i riinvestuar i aksionarëve të bankave komerciale të cilët posedojnë më pak se 10% të aksioneve, në vitin 2012 ishin vetëm 0.7 milionë euro. Ky nivel i ulët i detyrimeve në formë të investimeve portfolio është për shkak se zhvillimi i tregut të kapitalit ende ndodhet në fazën fillestare.

4.2.3 Investimet tjera

Kategoria e investimeve tjera, si njëra ndër kategoritë më me peshë në kuadër të llogarisë financiare kishte një bilanc prej 363.0 milionë euro (-5.7 milionë euro në 2011). Bilanci pozitiv i kësaj kategorie shënoi rritje për shkak të zvogëlimit të aseteve për 146.4 milionë euro dhe rritjes së detyrimeve për 216.6 milionë euro. Rritja e detyrimeve të rezidentëve ndaj jo-rezidentëve përfaqëson hyrje të kapitalit në vend sikurse që zvogëlimi i aseteve rezulton në hyrje të kapitalit në vend. Në kuadër të aseteve, kategoria e depozitave u zvogëlua për 179.8 milionë euro (tërheqje e depozitave të plasuar jashtë ekonomisë së Kosovës gjatë viteve paraprake dhe investimi i tyre në letra me vlerë). Pjesa dërmuese e kësaj shume i takon Bankës Qendrore ndërsa pjesa tjetër bankave komerciale dhe sektorëve tjerë. Kreditë ndaj jorezidentëve shënuan rritje për 27.1 përqind apo 31.3 milionë euro. Rritja e kredive ishte kryesisht rezultat i dhënies së kredive jorezidentëve nga ana e bankave komerciale, ndërsa pjesëmarrja e sektorëve tjerë⁴ në kuadër të kredive ishte shumë e ulët (vetëm 6.8 përqind).

Sa i përket detyrimeve, komponenti kryesor vazhdon të jetë kategoria e kredive tregtare⁵ të cilat gjatë vitit 2012 arritën vlerën prej 100.3 milionë euro (rritje vjetore prej 7.7 përqind). Rritja e kredive tregtare mund të jetë indikator i mungesës së aftësisë paguese të kompanive vendore, por gjithashtu, mund të shërbejë edhe si matës i besueshmërisë së kompanive ndërkombëtare ndaj atyre vendore. Kategoria e depozitave, që janë kryesisht depozita të jo-rezidentëve në bankat vendore, arriti në 97.0 milionë euro (-1.3 milionë euro në 2011). Në anën tjetër, detyrimet

⁴ Në kuadër të sektorëve tjerë përfshihen: fondet pensionale, ndihmësit financiar, kompanitë e sigurimeve, organizatat joqeveritare, kompanitë private, dhe individët.

⁵ Kreditë tregtare dhe paradhënie linden në momentin kur pagesat për mallrat ose shërbimet nuk bëhen në të njëjtën kohë me ndryshimin e pronësisë së atij malli ose shërbimi. Nëse pagesa bëhet pas ndryshimit të pronësisë regjistrohet si kredi tregtare, ndërsa nëse pagesa bëhet përpara ndryshimit të pronësisë regjistrohet si paradhënie.

në formë të kredive shënuan rritje për 19.4 milionë euro (15.8 milionë euro ishte vlera kredive të shlyera në vitin 2011).

4.2.4 Asetet rezervë

Asetet rezervë janë mjete jashtë ekonomisë së caktuar të cilat janë të gatshme për përdorim dhe të kontrolluara nga autoritetet monetare për financimin direkt të nevojave të bilancit të pagesave përmes intervenimit në tregjet e këmbimit valutor për të influencuar normën e këmbimit valutor, dhe për qëllime të tjera (ruajtja e besimit në monedhë dhe ekonomi, si dhe duke shërbyer si një bazë për marrjen e kredive jashtë vendit). Duke pasur parasysh këtë definim, mund të konsiderohet se asetet rezervë në Kosovë nuk kanë rëndësi të madhe në krahasim me shumicën e vendeve tjera, me që në Kosovë përdoret Euro si valutë zyrtare, e cila është e pranueshme në çdo transaksion ndërkombëtar. Sidoqoftë, asetet rezervë në vitin 2012 u rritën për 267.2 milionë euro. Kjo rritje e aseteve rezervë ishte rreth 56.7 përqind në instrumente të tregut të parasë dhe pjesa tjetër në depozita. 4. Pozicioni Ndërkombëtar i Investimeve

5. Pozicioni Ndërkombëtar i Aseteve

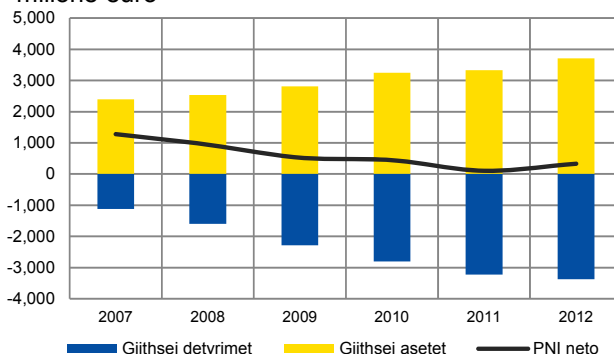
Pozicioni ndërkombëtar i investimeve (PNI)⁶ neto në fund të vitit 2011 ishte pozitiv (330.5 milionë euro). Bilanci pozitiv i PNI-së ka ndjekur trend rënës deri në vitin 2011, ku si përqindje e PBB-së kishte arritur në 2.2 përqind, ndërsa ka filluar të rritet përsëri në vitin 2012 duke arritur në 6.7 përqind të PBB-së. Ky përmirësim i bilancit ishte për shkak të rritjes më të lartë të asetëve të Kosovës jashtë vendit kundrejt detyrimeve që ka Kosova ndaj vendeve tjera (11.3 përkatësisht 4.7 përqind) (Figura 24). Në këtë kontekst, asetet rezervë dhe investimet portfolio neto regjistruan kontributin kryesor në përmirësimin e bilancit të PNI-së duke shënuar rritje prej 46.2 përkatësisht 33.0 përqind në fund të vitit 2012 krahasuar me fundin e vitit 2011. Në anën tjetër, investimet tjera neto shënuan rënie prej 20.5 përqind, ndërsa bilanci i investimeve direkte vazhdoi të jetë negativ dhe shënoi një rritje prej 3.1 përqind në vitin 2012.

Sa i përket sektorëve institucional, Banka Qendrore dhe bankat komerciale kanë pasur në vazhdimësi bilanc kreditor (1.3 miliardë përkatësisht 457.5 milionë euro në fund të vitit 2012), ndërsa sektorët tjerë dhe qeveria bilanc debitor (1.1 miliardë përkatësisht 336.5 milionë euro). Bilanci pozitiv i Bankës Qendrore dhe bankave komerciale shënoi rritje prej 21.3 përkatësisht 84.5 përqind, ndërsa sektorët tjerë dhe qeveria e thelluan bilancin negativ me rreth 13.7 përkatësisht 32.7 përqind (Figura 25).

5.3 Asetet

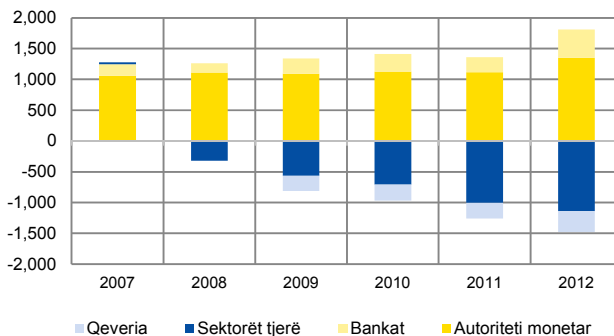
Vlera e stokut të asetëve në fund të vitit 2012, arriti në 3.7 miliardë euro (rritje vjetore prej 11.3 përqind). Rritjes së asetëve më së shumti i kanë kontribuar asetet rezervë të cilat shënuan rritje prej 46.2 përqind dhe investimet portfolio të cilat shënuan rritje prej 32.7 përqind (Figura 26). Investimet portfolio, të cilat kanë një pjesëmarrje të konsiderueshme në stokun e asetëve jashtë vendit (26.6

Figura 24. Pozicioni ndërkombëtar i investimeve, në milionë euro



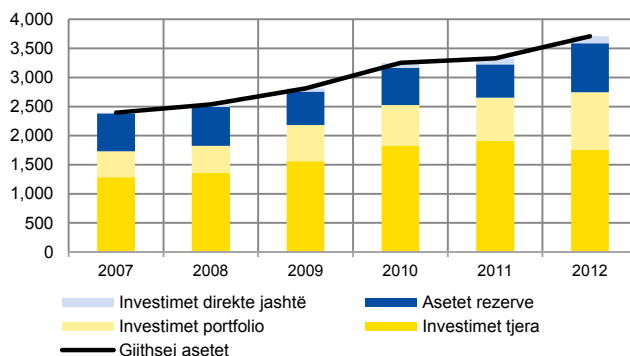
Burimi: BQK (2013)

Figura 25. Pozicioni ndërkombëtar i investimeve neto sipas sektorëve institucional, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

Figura 26. Asetet sipas formës së investimeve, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

⁶ Pozicioni Neto i Investimeve paraqet gjendjen në fund të një periudhe të caktuar kohore të asetëve dhe detyrimeve të jashtme financiare. Gjendja në fund të periudhës është rezultat i gjithë transaksioneve që rrjedhin nga e kaluara, përfshirë edhe korrigjimet si pasojë e lëvizjeve në kursin e këmbimit për të llogaritur vlerën e mjeteve/detyrimeve financiare në ditën e raportimit apo ndryshimet në çmimin e tregut.

përqind), janë investuar kryesisht në letra me vlerë të borxhit (64.1 përqind), ndërsa pjesa tjetër (35.9 përqind) në letra me vlerë të kapitalit. Mbi 90 përqind e investimeve portfolio janë të koncentruara në shtete e eurozonës, kryesisht në Irlandë (31.1 përqind), Luksemburg (23.5 përqind), Belgjikë (22.2 përqind), etj. (Figura 26). Asetet rezervë kanë një pjesëmarrje prej 22.7 përqind në gjithsej asetet dhe mbahen kryesisht në formë të depozitave jashtë vendit (71.1 përqind) dhe në instrumente të tregut të parasë (19.4 përqind), ndërsa pjesa tjetër mbahen në formë të Drejtave Speciale të Tirazhit (7.5 përqind) dhe rezervës së Kosovës në FMN (2.0 përqind).

Investimet direkte të rezidentëve kosovar jashtë vendit shënuan rritje për 15.5 përqind, mirëpo kontributi në rritjen e stokut të aseteve është i vogël pasi që vetëm 3.2 përqind e gjithsej aseteve i përkasin kësaj kategorie. Sa i përket investimeve direkte, ato janë të gjitha në formë të kapitalit aksionar dhe janë të orientuara kryesisht në blerje të patundshmërive në shtete e rajonit. Shqipëria paraqet vendin ku është investuar pjesa më e madhe e investimeve direkte nga investitorët kosovar (26.3 përqind të gjithsej investimeve direkte të rezidentëve kosovar jashtë vendit), pasuar nga Gjermania (10.9 përqind), Maqedonia (7.5 përqind), etj. (Figura 27).

Kategoria e investimeve tjera, e cila paraqet kategorinë kryesore në kuadër të aseteve të Kosovës jashtë vendit (47.5 përqind të gjithsej aseteve), ishte e vetmja kategori që shënoi rënie dhe atë prej 7.7 përqind krahasuar me fundin e vitit 2011. Mbi 95 përqind e aseteve në kuadër të kësaj kategorie janë në formë të depozitave, prej të cilave mbi 50 përqind janë depozita të sektorëve tjerë ndërsa pjesa tjetër janë depozita të Bankës Qendrore (27.1 përqind) dhe bankave komerciale (21.0 përqind). Kreditë përbëjnë 4.6 përqind të investimeve tjera dhe në tërësi u përkasin kredive të bankave komerciale. Në kuadër të investimeve tjera bëjnë pjesë edhe kreditë tregtare dhe asetet tjera të cilat kanë një pjesëmarrje të ulët (0.1 përqind secila).

Nga ajo që është shtjelluar më lartë shihet se komponentë të caktuar marrin pjesë në më shumë se një zë (për shembull, depozitat përbëjnë pjesë të aseteve rezervë por edhe të investimeve tjera). Andaj, është me rëndësi edhe shtjellimi i aseteve sipas dy grupeve kryesore, kapitalit aksionar dhe instrumenteve të borxhit. Asetet e Kosovës janë të investuara kryesisht në instrumente të borxhit (87.3 përqind) dhe kapital aksionar (12.7 përqind). Siç shihet edhe nga figura 28, kapitali aksionar edhe pse në nivel të ulët, në vazhdimësi e ka shtuar pjesëmarrjen në kuadër të gjithsej aseteve. Në kuadër të kapitalit aksionar pjesa dërmuese përbëhet nga investimet

Figura 27. Stoku i investimet portfolio dhe direkte sipas shteteve, në përqindje

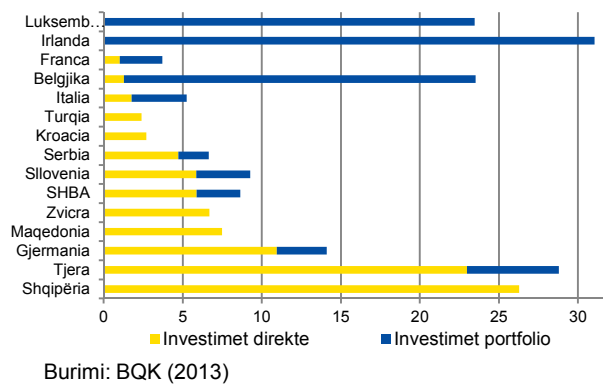
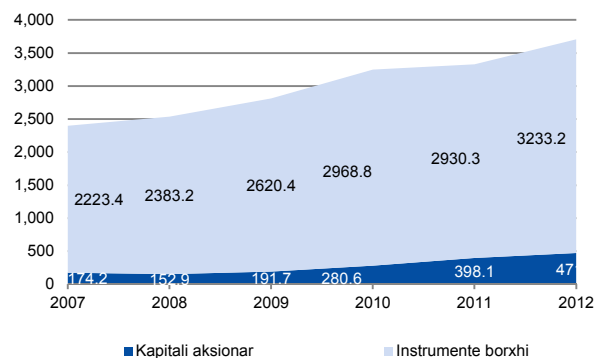


Figura 28. Stoku i aseteve në kapital aksionar dhe instrumente të borxhit, në milionë euro



në letra me vlerë të kapitalit (75.0 përqind) ndërsa pjesa tjetër (25.0 përqind) në investime direkte të rezidentëve kosovar jashtë vendit. Strukturë pothuajse e ngjashme ishte edhe në fund të vitit 2011. Asetet e investuara në formë të instrumenteve të borxhit janë të koncentruara në kategorinë e investimeve tjera (54.5 përqind), pastaj në asete rezervë (26.0 përqind) dhe letra me vlerë të borxhit (19.6 përqind). Ky koncentrim i investimeve në kategorinë e investimeve tjera ishte edhe më i theksuar në fund të vitit 2011 (65.1 përqind). Me fjalë të tjera, krahasuar vitin 2012 me vitin 2011 vërehet një zhvendosje e investimeve nga kategoria e investimeve tjera drejt aseteve rezervë dhe letrave me vlerë.

Sipas sektorëve institucional, pronarë kryesor të aseteve të Kosovës jashtë vendit janë sektorët tjerë me 45 përqind, Banka Qendrore me 38 përqind dhe bankat komerciale me 17 përqind.

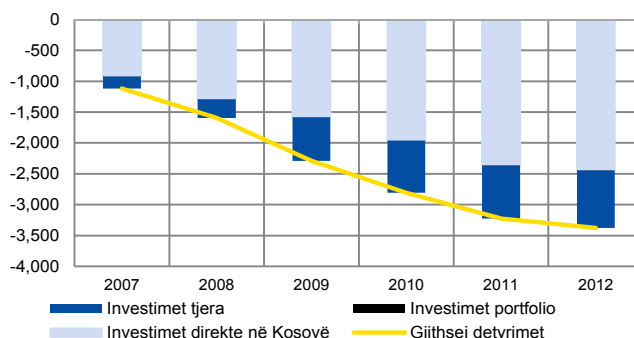
5.4 Detyrimet

Vlera e stokut të detyrimeve në fund të vitit 2012 arriti në 3.4 miliardë euro (4.7 përqind më shumë se viti 2011). Përderisa shumica e aseteve të Kosovës janë të investuara në instrumente borxhi, detyrimet e ekonomisë së Kosovës janë të dominuara nga IHD-të (72.5 përqind), gjë që paraqet një tipar të favorshëm struktural të detyrimeve (Figura 29). Detyrimet në formë të investimeve tjera kanë një pjesëmarrje prej 27.5 përqind, ndërsa detyrimet në formë të investimeve portfolio marrin pjesë me vetëm 0.02 përqind.

Detyrimet mund të grupohen në dy llojet kryesore të tyre: detyrimet në formë të borxhit (investimet tjera, investimet portfolio, si dhe IHD-të në formë të huave ndër-kompani), të cilat do të shtjellohen në kuadër të borxhit të jashtëm si dhe detyrimet tjera jo-borxh (IHD-të në formë të kapitalit aksionar edhe investimet portfolio në formë të letrave me vlerë të kapitalit).

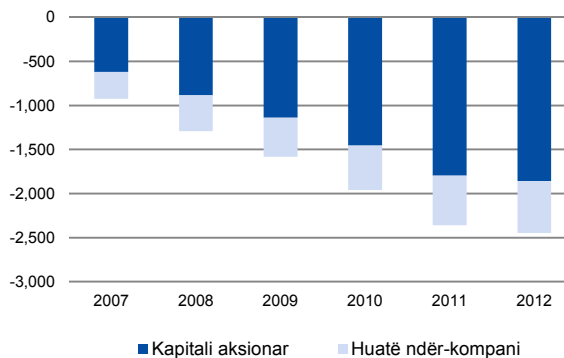
Stoku i IHD-ve si një ndër komponentët më të rëndësishëm të detyrimeve ka arritur vlerën 2.4 miliardë euro. Prej kësaj shume, 75.9 përqind janë në formë të kapitalit aksionar ndërsa pjesa tjetër (24.1 përqind) i përket IHD-ve në formë të huave që kanë marrë ndërmarrjet investuese direkte në Kosovë nga investitorët direkt. Strukturë pothuajse e ngjashme ishte edhe në vitet e kaluara (Figura 30). Prej 1.9 miliardë euro sa janë IHD-të në formë të kapitalit aksionar, Gjermania prinë me 10.1 përqind e pasuar nga Sllovenia dhe Austria me nga 5.7 përqind. Zvicra, Turqia, dhe Mbretëria e Bashkuar kanë një pjesëmarrje prej përafërsisht 4 përqind secila, ndërsa Shqipëria merr pjesë me 2.2 përqind, pasuar nga vendet tjera me pjesëmarrje më të ulët.

Figura 29. Detyrimet ndaj sektorit të jashtëm sipas instrumenteve, në milionë euro



Burimi: BQK (2013)

Figura 30. IHD-të sipas kapitalit aksionar dhe huave, në milionë euro



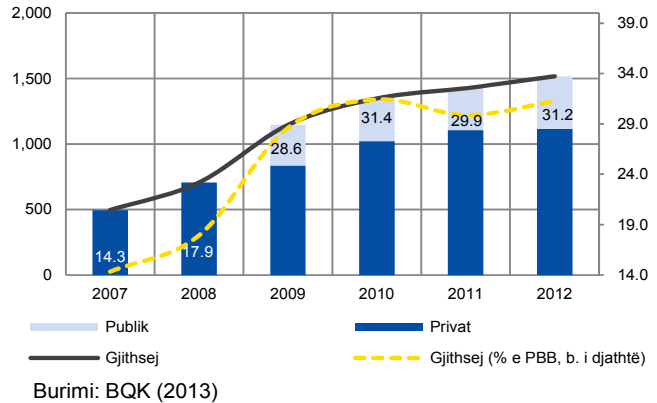
Burimi: BQK (2013)

Detyrimet në kuadër të investimeve portfolio në formë të letrave me vlerë të kapitalit, të cilat i përkasin kryesisht bankave vendore, mbeten në nivel të ulët (0.5 milionë euro) për shkak se zhvillimi i tregut të kapitalit ende ndodhet në fazën fillestare.

6. Borxhi i Jashtëm

Ekonomia e Kosovës e ka nivelin më të ulët në rajon për sa i përket ngarkesës me borxhe. Sidoqoftë, borxhi i jashtëm bruto i Kosovës, i cili përfshinë borxhin privat dhe borxhin publik⁷, në vitin 2012 arriti në 1.5 miliardë euro që është për 6.4 përqind më i lartë se sa në vitin 2011. Si përqindje e PBB-së, borxhi i jashtëm bruto në fund të vitit 2012 arriti në 31.2 përqind nga 29.9 përqind sa ishte në fund të vitit 2011 (Figura 31). Kosova qëndron mirë në krahasim me vendet tjera të rajonit edhe për faktin se borxhi publik ka një pjesëmarrje të ulët në gjithsej borxhin

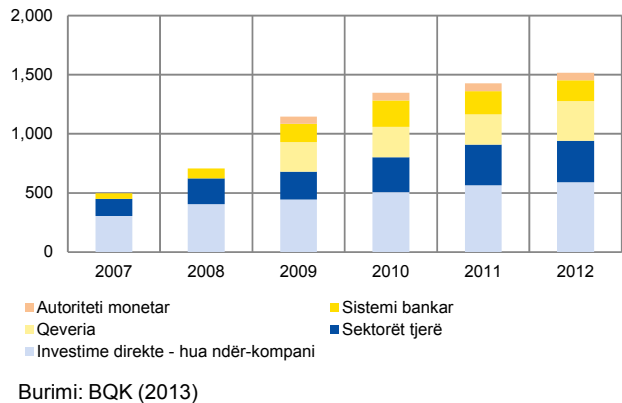
Figura 31. Borxhi i jashtëm bruto, në milion euro



e jashtëm bruto (401.4 milionë euro apo 26.4 përqind e borxhit të jashtëm bruto). Si përqindje e PBB-së, borxhi publik në fund të vitit 2012 ishte vetëm 8.3 përqind. Në anën tjetër borxhi privat i cili arriti në 1.1 miliardë euro përbën 73.6 përqind të borxhit të jashtëm bruto.

Pjesa më e madhe e borxhit të jashtëm i takon formës së huave midis kompanive në kuadër të IHD-ve (Figura 32). Rrjedhimisht, kompanitë e huaja që operojnë në Kosovë i detyrohen sektorit të jashtëm me 589.7 milionë euro apo 38.9 përqind të gjithsej borxhit të jashtëm. Investitorët direkt nga Sllovenia dhe Turqia u kanë dhënë më së shumti kredi ndërmarrjeve të tyre që zhvillojnë afarizmin në Kosovë, me 25.6 përkatësisht 13.2 përqind të gjithsej kredive ndërmjet ndërmarrjeve, pasuar nga Zvicra dhe Shqipëria me 3.0 përkatësisht 2.6 përqind, etj.

Figura 32. Borxhi i jashtëm bruto sipas sektorëve, në milion euro



Me pjesëmarrje të konsiderueshme në gjithsej borxhin e jashtëm të Kosovës janë edhe 'sektorët tjerë'⁸ (350.9 milionë euro ose 23.1 përqind e borxhit të jashtëm). Stoku i borxhit të sektorëve tjerë dominohet nga kreditë tregtare (56.9 përqind), ndërsa pjesa tjetër janë kredi tjera (43.1 përqind). Pjesa dërmuese e borxhit të sektorëve tjerë është borxh afatshkurtër (90.5 përqind), ndërsa pjesa tjetër borxh afatgjatë (9.5 përqind).

Borxhi i jashtëm i qeverisë në vlerë prej 336.5 milionë euro është kryesisht borxh i trashëguar që nënkuptohet se është borxh afatgjatë dhe përbën 22.2 përqind të borxhit të jashtëm bruto. Borxhi i qeverisë i përket kryesisht Bankës Botërore (66.4 përqind), ndërsa pjesa tjetër FMN-së (33.6

⁷ Në kuadër të borxhit publik përfshihet qeveria dhe banka qendrore, ndërsa në kuadër të borxhit privat përfshihen huatë midis kompanive në kuadër të IHD-ve, sistemi bankar, dhe sektorët tjerë.

⁸ Në kuadër të sektorëve tjerë përfshihen: fondet pensionale, ndihmësit financiar, kompanitë e sigurimeve, organizatat joqeveritare, kompanitë private, dhe individët.

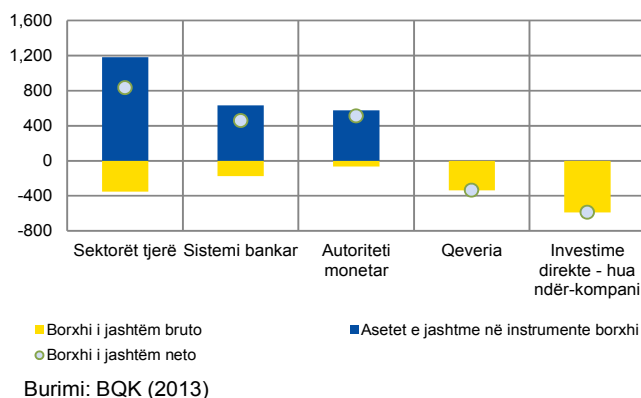
përqind). Rritja e borxhit të qeverisë prej 32.7 përqind në vitin 2012 krahasuar me vitin 2011, kryesisht i atribuohet kredisë nga FMN-ja në kuadër të programit Stand-by-Arrangement.

Stoku i borxhit të jashtëm bruto i sistemit bankar në fund të vitit 2012 ishte 175.6 milionë euro ose 11.6 përqind e gjithsej borxhit të jashtëm. Ky borxh është afatshkurtër dhe pjesën më të madhe të tij e përbëjnë depozitat e jo-rezidentëve me 68.6 përqind, pasuar nga kreditë me 28.6 përqind, dhe detyrimet tjera me 2.8 përqind. Me pjesëmarrjen më të ulët në gjithsej borxhin e jashtëm është Banka Qendrore (65.0 milionë euro apo 4.3 përqind e gjithsej borxhit të jashtëm). Detyrimet e Bankës Qendrore i përkasin kryesisht stokut të alokimeve të Drejtave Speciale të Tirazhit (anglisht: SDR) nga FMN-ja.

Ekonomia e Kosovës, me fondet e saj të investuara jashtë vendit si mjetet e privatizimit dhe të Fondit të Kursimeve Pensionale të Kosovës (Fondi), është mjaft aktive në tregjet financiare ndërkombëtare andaj përveç borxhit të jashtëm bruto, për vlerësimin e qëndrueshmërisë së pozicionit të jashtëm është me rëndësi që të analizohet edhe borxhi i jashtëm neto. Kosova në fund të vitit 2012 kishte një pozicion kreditor prej 875.5 milionë euro që d.m.th. se borxhi i sektorit të jashtëm ndaj ekonomisë së Kosovës (2.4 miliardë euro) është më i lartë sesa borxhi i ekonomisë së Kosovës ndaj sektorit të jashtëm (1.5 miliardë euro).

Të gjithë sektorët kanë pozicion kreditor ndaj sektorit të jashtëm me përjashtim të qeverisë dhe huave ndër-kompani (Figura 33). ‘Sektorët tjerë’ kanë pozicionin më të lartë kreditor prej 831.9 milionë euro pasuar nga Banka Qendrore me 511.8 milionë euro dhe bankat komerciale me 458.0 milionë euro. Ndërsa pozicioni debitor i qeverisë dhe huave ndër-kompani prej 336.5 përkatësisht 589.7 milionë euro është i njëjtë me borxhin bruto të tyre pasi që këta dy sektorë nuk kanë mjete të investuara jashtë.

Figura 33. Borxhi i jashtëm neto sipas sektorëve, në milion euro



Tema Specifike

1. Përcaktuesit e Investimeve të Huaja Direkte në Vendet e Evropës Juglindore

Bejtush Kiçmari*

Abstrakt

Qëllimi i këtij punimi është që të hulumtojë përcaktuesit e Investimeve të Huaja Direkte (IHD) në vendet e Evropës Juglindore (EJL). Identifikimi i faktorëve përcaktues të IHD-ve është një çështje komplekse që varet nga karakteristikat e veçanta të shteteve, sektorëve, dhe kompanive. Me qëllim të adresimit të kësaj çështje, duke u bazuar në literaturën bazë, janë zhvilluar dhe testuar hipoteza të cilat përfshijnë variabla tradicionale si dhe variabla të veçanta për vendet në tranzicion. Rezultatet e bazuara në metodën e vlerësimit me të dhëna panel sugjerojnë se zgjedhja e EJL-së si një lokacion për IHD-të nga kompanitë shumë-kombëshe duket të jetë e lidhur me madhësinë e tregut, hapjen apo integrimin me pjesën tjetër të botës, privatizimin e ndërmarrjeve shtetërore, potencialin e tregut, dhe stabilitetin ekonomik.

1.1 Hyrje

Organizata për Bashkëpunim Ekonomik dhe Zhvillim në definicionin e saj bazë i definon IHD-të si një marrëdhënie afat-gjatë ndërmjet një subjekti (investitori direkt) me një subjekt tjetër (ndërmarrja investuese direkte). Investitori direkt është rezident në një ekonomi tjetër nga ajo e ndërmarrjes investuese direkte dhe ka ndikim në menaxhimin e saj.

Lidhur me rëndësinë e IHD-ve ekzistojnë argumente për dhe kundër. Pikëpamja konsensuale në literaturë dhe përpjekjet e vazhdueshme të qeverive për të tërhequr më shumë IHD sugjerojnë se përfitimet nga IHD-të tejkalojnë ndjeshëm kostot e tyre. Këto përfitime kanë formën e llojeve të ndryshme të eksternaliteteve apo përhapjeve. Për shembull, firmat lokale mund të përmirësojnë produktivitetin e tyre si rezultat i lidhjeve me kompanitë shumë-kombëshe, mund të imitojnë teknologjitë e tyre, ose të punësojnë punëtorë të trajnuar nga këto kompani. Rritja e konkurrencës që ndodhë si rezultat i hyrjeve të jashtme gjithashtu mund të konsiderohet si një përfitim, sidomos nëse ajo i detyron firmat lokale për të futur teknologji të reja dhe për të punuar më shumë (Blomström dhe Kokko, 2003). Efektet e IHD-ve, edhe pse janë të konfirmuara si pozitive në shumicën e studimeve, megjithatë, shkalla e ndikimit të tyre varet nga aftësia absorbuese e vendit pritës, e cila varet nga niveli i kapitalit njerëzor, infrastrukturës, zhvillimit financiar dhe institucional, dhe politikave tregtare (Makki dhe Somwaru, 2004). Në anën tjetër, kompanitë e mëdha të huaja mund të keqpërdorin pozitën e tyre dominuese në treg dhe, sidomos në vendet në zhvillim, mund të përpiqen për të ndikuar edhe në procesin e brendshëm politik (Demekas et al. 2005). Si rezultat i pozitës dominuese nga kompanitë e huaja, IHD-të mund të krijojnë, siç i quan Gardiner (2000), efekte përjashtuese, ku kompanitë e huaja dominojnë tregun lokal dhe mbysin konkurrencën vendore dhe sipërmarrjen. Për më tepër, sipas tij, transferimi i teknologjisë mund të jetë i papërshtatshëm për nevojat lokale dhe aktivitetet që ndërmerren mund të shkaktojnë degradim të lartë mjedisor. Demekas et al (2005) dhe Gardiner (2000) në studimet e tyre argumentojnë se investorët e mëdhenj

* Bejtush Kiçmari është ekonomist në Departamentin e Stabilitetit Financiar dhe Analizave Ekonomike të BQK-së. Pikëpamjet e paraqitura në këtë artikull janë të autorit dhe jodomsdoshmërisht përfaqësojnë pikëpamjet e Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës.

nganjëherë janë në gjendje që të ndikojnë në qeveritë e vendeve pritëse për të marrë koncesione në shkëmbim të investimeve të tyre.

Pavarësisht kësaj, struktura gjeografike e IHD-ve ka ndryshuar në nivel global si dhe brenda rajoneve gjatë dekadave të fundit. Siç është sugjeruar në raportin e Konferencës së Kombeve të Bashkuara për Tregti dhe Zhvillim, zhvendosja në strukturën e IHD ka ndodhur në mesin e vendeve të zhvilluara, si dhe në rëndësinë relative të vendeve të zhvilluara kundrejt vendeve në zhvillim dhe vendeve në tranzicion. Rreth 3.7 përqind e gjithsej IHD-ve në nivel global gjatë vitit 2011 janë investuar në ekonomitë në tranzicion, ndërkohë që vendet e EJJ-së të cilat janë pjesë e ekonomive në tranzicion përbënin vetëm 0.9 përqind të pranimeve globale të IHD-ve. Për më tepër, vendet e EJJ në përgjithësi kanë mbetur prapa vendeve të Evropës Qendrore në tërheqjen e IHD-ve. Në EJJ shumica e IHD-ve ishin rezultat i privatizimit të ndërmarrjeve shtetërore dhe projekteve të mëdha që u mundëson investitorëve të huaj të përfitojnë nga shpenzimet e ulëta të prodhimit. Sa i përket shteteve individuale, Bullgaria, Rumania, Kroacia, Serbia dhe Mali i Zi kanë treguar performancë më të mirë në tërheqjen e IHD-ve gjatë vitit 2011, ndërsa Shqipëria, Bosnja dhe Hercegovina, Kosova, dhe Maqedonia kanë mbetur prapa pasiqë IHD-të për kokë banori mbeten në nivele relativisht të ulëta.

Frymëzuar nga këto dallime në tërheqjen e IHD-ve dhe udhëhequr nga teoria ekonomike dhe hulumtimet empirike lidhur me IHD-të, në këtë artikull janë shpjeguar përcaktuesit kryesorë të IHD-ve në vendet e EJJ-së duke përdorur të dhëna panel për vitet 2000-2011. Aktualisht nuk ka ndonjë teori empirike të përgjithshme dhe të testuar që mund të shpjegojë të gjithë përcaktuesit e IHD-ve në të gjitha ekonomitë në tranzicion, pavarësisht numrit mjaft të madh të studimeve teorike dhe empirike në këtë fushë. Megjithatë, duke analizuar përcaktuesit e veçantë të IHD-ve mund të konkludohet se madhësia e tregut, burimet e bollshme natyrore, kostoja e ulët e fuqisë punëtore, afërsia gjeografike, si dhe stabiliteti makroekonomik janë faktorët kryesorë nëpërmjet të cilëve një vend mund të tërheq më shumë IHD. Prandaj, është e rëndësishme që të specifikohet një model empirik që lejon për një kombinim të këtyre përcaktuesve, sepse, siç Johnson (2006) vë në dukje, një studim empirik i ekonomive në tranzicion lejon analizën e përcaktuesve tradicional të IHD-ve të tilla si kërkesat e tregut, por edhe përcaktuesve specifik për vendet në tranzicion të tillë si privatizimi pasiqë nuk është e mundur që të shpjegohen motivet e IHD-ve në këto ekonomi duke u bazuar vetëm në një teori.

Në vijim, ky artikull jep detaje lidhur me specifikimin e modelit empirik dhe përshkrimin e të dhënave, interpretimin e rezultateve empirike, dhe seksioni i fundit përmbledh gjetjet dhe sugjeron zhvillimet e mëtejshme të këtij hulumtimi.

1.2 Specifikimi i modelit dhe përshkrimi i të dhënave

IHD-të nuk kanë një përcaktues të vetëm dhe për më tepër, në vende të ndryshme, duhet konsideruar faktorë të ndryshëm. Në rastin e ekonomive në tranzicion, faktorët që lidhen me procesin e tranzicionit duket se luajnë një rol të rëndësishëm. Modeli që do të shfrytëzohet do të përfshijë disa përcaktues të përgjithshëm, si dhe disa nga ata përcaktues të cilët janë gjetur të jenë të rëndësishëm për ekonomitë në tranzicion.

Me qëllim të testimit të rëndësisë së përcaktuesve të ndryshëm të IHD-ve në EJJ⁹, ky studim përdor të dhëna panel, kryesisht nga Banka Botërore dhe Fondi Monetar Ndërkombëtar, për periudhën 2000-2011. Në mënyrë që të sigurohemi se do të shtjellohen efektet e të gjithë përcaktuesve të mundshëm, do të përdoren kombinime të ndryshme të variablave të pavarura. Modeli bazë me formën funksionale log-lin mund të shprehet si:

⁹ Shqipëria, Bosnja e Hercegovina, Bullgaria, Kroacia, Kosova, Maqedonia, Mali i Zi, Rumania dhe Serbia.

$$\text{LOGFDI}_{jt} = \beta_1 \text{IHD}_{jt} + \beta_2 \text{GDP}_{jt} + \beta_3 \text{RGDPG}_{jt} + \beta_4 \text{DIST}_{jt} + \beta_5 \text{ULC}_{jt} + \beta_6 \text{COMF}_{jt} + \beta_7 \text{UNEMP}_{jt} + \beta_8 \text{OPEN}_{jt} + \beta_9 \text{PREV}_{jt} + \beta_{10} \text{SERV}_{jt} + \varepsilon_{jt}$$

ku, j paraqet vendin dhe t paraqet vitin.

LOGFDI nënkupton pranimet neto të IHD-ve në dollar, të shprehura si logaritëm natyral; *GDP* nënkupton prodhimin e brendshëm bruto të shprehur me çmime aktuale në miliarda dollarë, i cili është përdorur për të përfaqësuar madhësinë e ekonomive; *RGDPG* nënkupton normën vjetore të rritjes së PBB-së reale dhe përfaqëson rritjen dhe potencialin e tregut; *DIST* është distanca në mes të kryeqytetit të vendit j dhe Brukselit në kilometra. Arsyeja për zgjedhjen e Brukselit është sepse konsiderohet si kryeqytet i Evropës dhe sipas UNCTAD (2007) 70% e IHD-ve në rajon vijnë nga BE-ja; *ULC* nënkupton koston e punës për njësi e cila është llogaritur si raport i pagës mesatare mujore në sektorin e prodhimit me PBB-në për kokë banori; *COMF* nënkupton lehtësirat në komunikim dhe është matur nëpërmjet numrit të abonentëve të telefonisë fikse për 100 njerëz. Modeli gjithashtu përmban disa variabla specifike për vendet në tranzicionit, duke përfshirë: *UNEMP*, që nënkupton shkallën e papunësisë dhe është përdorur për të përfaqësuar jo-stabilitetin ekonomik; *OPEN* bënë matjen e hapjes së vendeve pritëse ndaj vendeve tjera, përmes pjesëmarrjes së importeve dhe eksporteve në PBB; *PREV* nënkupton të ardhurat kumulative nga privatizimi në raport me PBB-në; dhe *SERV* nënkupton pjesëmarrjen e vlerës së shtuar të sektorit të shërbimeve në PBB.

1.3 Hipotezat

PBB është përdorur për të përfaqësuar madhësinë e vendeve pritëse. Hipoteza lidhur me madhësinë e tregut ashtu siç argumentohet nga shumica e studimeve empirike është përcaktues shumë i rëndësishëm për IHD-të që kërkojnë treg për shitjen e prodhimeve apo shërbimeve, veçanërisht shërbimet e sektorit bankar si dhe mallrat apo shërbimet e patregtueshme. Tregu më i madh ofron mundësi për shfrytëzimin e ekonomisë së shkallës si dhe të diversifikimit ekonomik (Chunlai, 1997). Prandaj, koeficienti i GDP-së pritet të jetë pozitiv dhe i rëndësishëm statistikiisht. Norma reale e rritjes së PBB-së (RGDPG) i cili është përdorur si një indeks për perspektivën e tregut pritet të jetë e lidhur pozitivisht me IHD-të, sepse shkalla e shpejtë e rritjes ka tendencë që të tërheq më shumë IHD. Ndërlidhja midis IHD-ve dhe distancës pritet të jetë negative. Një variabël tjetër e cila pritet të jetë e ndërlidhur negativisht me IHD-të është edhe kostoja e punës për njësi (ULC) sepse shpenzimet më të ulëta të inputeve në vendin pritës duhet të rrisin rentabilitetin e firmës, e rrjedhimisht edhe të IHD-ve. Lehtësirat në komunikim (COMF), e cila është variabla e fundit tradicionale e përfshirë në model, pritet të jetë e lidhur pozitivisht me pranimet e IHD-ve sepse ekzistenca e lehtësirave në komunikim është kusht i domosdoshëm për operimin e një kompanie shumë-kombëshe.

Përfshirja vetëm e variablave tradicionale në model mund të mos japë pasqyrë të plotë në shpjegimin e përcaktuesve të IHD-ve në EJL. Prandaj, disa variabla jo-tradicionale janë përfshirë në model për të adresuar këtë kufizim të mundshëm. Papunësia (UNEMP), e përdorur si një tregues i jo-stabilitetit ekonomik, pritet të jetë e ndërlidhur negativisht me IHD-të sepse jo-stabiliteti lartë dhe i vazhdueshëm ekonomik krijon pasiguri në mjedisin e biznesit. Hapja tregtare ndaj vendeve tjera (OPEN) tregon sesa është një vend i integruar në ekonominë globale. Kështu, IHD dhe hapja e ekonomisë pritet të jenë të ndërlidhura pozitivisht, veçanërisht në rastin e IHD-ve të orientuara në eksportin e prodhimeve ose shërbimeve, por ky koeficient mund të jetë negativ nëse IHD-të kanë për synim zëvendësimin e importit. Është e rëndësishme përfshirja e të ardhurave kumulative nga privatizimi si përqindje e PBB-së (PRIV) sepse, sipas UNCTAD (2007), shumica e IHD-ve në EJL ishin të nxitura nga privatizimi i ndërmarreve shtetërore. Kështu, privatizimi (PRIV) pritet të ketë pasur një efekt të rëndësishëm pozitiv në shumën e IHD-ve që kanë pranuar vendet e EJL-së. Për më tepër, sipas Škuflić dhe Botrić (2006) dhe UNCTAD (2007), IHD-të në vendet e EJL-së janë të orientuara kryesisht në sektorin e shërbimeve dhe më rrallë në atë të prodhimit. Për të kapur këtë efekt, është

përfshirë edhe variabla për shërbime (SERV) e cila pritet të jetë e lidhur pozitivisht me pranimet e IHD-ve.

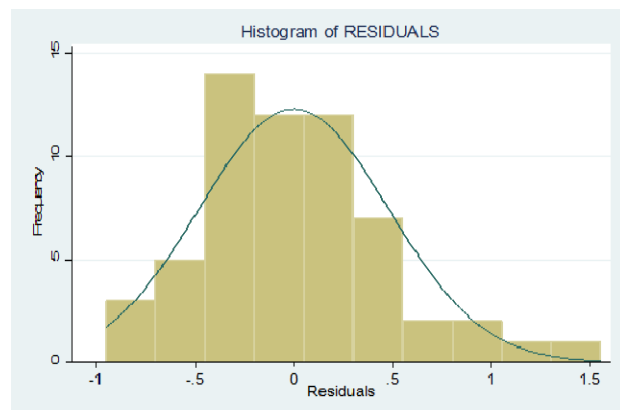
1.4 Vlerësimi i regresioneve dhe interpretimi i rezultateve

Në këtë seksion, është bërë vlerësimi i regresioneve me të dhëna panel dhe janë diskutuar rezultatet empirike. Analiza e të dhënave panel është përdorur me qëllim të vlerësimit më efikas, sepse përmes tyre përfitohet variacion më i madh në të dhëna, pasi që variablat ndryshojnë në dy dimensione: në kohë dhe në mes të subjekteve (*anglisht: time series dhe cross-section*). Me qëllim të zgjedhjes së specifikimit të duhur të modelit janë bërë disa teste.

Hapi i parë është zgjedhja e modelit më të mirë statistikor në mes të modelit me efekte fikse (*anglisht: fixed effects - FE*) dhe atij me efekte të rastit (*anglisht: random effects - RE*). Të dy modelet statistikore ndryshojnë kryesisht në supozimin e tyre në lidhje me interceptin dhe termat e gabimeve¹⁰ (*anglisht: error terms*). Këtu është testuar hipoteza zero se RE u_i dhe variablat e pavarura nuk janë të lidhura dhe testi i përshtatshëm për të përdorur është testi Hausman. Hipoteza zero është se modeli i preferuar është RE kundrejt alternativës FE. Specifikimi i testit Hausman ka dështuar në refuzimin e hipotezës zero¹¹ pasi që statistika Chi-square e barabartë me 0.9 është më e lartë sesa rëndësia statistikore në nivelin prej 5 përqind. Një arsye tjetër për zgjedhjen e RE është mundësia që ofron ky model për të llogaritur distancën veçmas. Me këtë model konstanta individuale specifike shihet si konstante e shpërndarë rastësisht në mes të subjekteve. Sidoqoftë, supozimi kryesor është se të gjithë faktorët që e ndikojnë variablën e varur, por nuk janë të përfshira në model si variabla të pavarura mund të kapen nga termi i gabimeve të rastit.

Për më tepër, në mënyrë që të arrihet një specifikim më i mirë statistikor duhet të përdoren jo vetëm testet e përmendura më sipër, por edhe teste diagnostifikuese, të cilat është e vështirë që të arrihen në analizën e të dhënave panel për shkak se diagnostikimi për analiza panel nuk është i zhvilluara sa duhet por megjithatë mund të ofroj disa informata të dobishme. Prandaj, janë testuar heteroskedasticiteti, normaliteti, dhe autokorrelacioni.

Heteroskedasticiteti mund të kontrollohet duke vendosur në diagram pjesën e mbetur (*anglisht: residuals*) në mënyrë që të shihet nëse ka mesatare dhe variancë konstante. Vendosja në diagram e 'residuals' tregon se variablat e rastit kanë pothuajse të njëjtën variancë d.m.th. janë gati homoskedastike. Në mënyrë të ngjashme, normaliteti mund të kontrollohet duke vendosur në diagram pjesën e mbetur të cilat shihet se kanë formën normale të shpërndarjes, edhe pse vërehen përjashtime (*anglisht: outliers, shih Figura: histogram of residuals*). Testimi i



autokorrelacioni bëhet me qëllim që të shihet nëse vlerat e periudhës së kaluar në 'residuals' brenda një grupi ndikojnë në vlerat aktuale (*anglisht: first order auto-regression*), i cili është i zakonshëm në analizën e të dhënave panel, si dhe mundësinë e të ashtuquajturit autokorrelacionit hapësinor (*anglisht: spatial autocorrelation*), ku aktiviteti i një vendi ndikon në vendin fqinj. Por, nuk ka prova

¹⁰ Në qoftë se supozojmë se termi gabime mund të zërthehet në dy elemente të pavarura $\varepsilon_{it} = u_i + v_{it}$ ku u_i është elementi i pandryshueshëm në kohë dhe llogaritë çdo efekte specifike që nuk është i përfshirë në regresionin përkatës me vende të caktuara dhe elementi v_{it} paraqet pjesën e mbetur të gabimeve, dhe ndryshon përgjatë vendeve dhe në kohë. Në modelin FE u_i janë parametra fikse për t'u vlerësuar, ndërsa në modelin RE, u_i janë supozuar të jenë të rastit. Ndryshe nga modeli FE, modeli RE rregullon efektet e pa vëzhguara në termin gabime dhe supozon që ato janë të palidhura me variablat e pavarura (Liu et al, 2000).

¹¹ Nëse testi Hausman dështon ta refuzojë hipotezën zero, kjo është më së shumti e mundshme jo për shkak se korrelacioni është zero dhe, rrjedhimisht vlerësimi me RE është i paanshëm, por përkundrazi, kjo nënkupton që testi nuk ka fuqi të mjaftueshme statistikore që në mënyrë të besueshme të zbuloj shmagje nga hipoteza zero.

bindëse në lidhje me praninë ose mungesën e korrelacionit pozitiv pasi që statistika d prej 1.2 pikë e Durbin-Watson shtrihet në mes të nivelit të ulët (1.0) dhe atij të lartë (1.8) në nivelin e rëndësisë prej 1 përqind. Rrjedhimisht, modeli është i specifikuar mirë sa i përket pjesës së mbetur brenda një grupi dhe si rezultat do të na jap vlerësime të paanshme dhe të qëndrueshme.

Në pjesën tjetër të këtij seksioni janë diskutuar interpretimet ekonomike të modelit të përmbledhura në Tabelën 1. Siç u përmend më lart, janë përdorur kombinime të ndryshme të variablave në mënyrë që të shihet fuqia e modelit. Në tabelën e mëposhtme janë raportuar koeficientët e modelit RE të vlerësuar në formën funksionale log-lin për katër specifikime: përcaktuesit tradicionale; përcaktuesit e veçantë për vendet në tranzicion; specifikimi i plotë; dhe specifikimi i fundit i cili përjashton UNEMP dhe SERV¹². Sipas F-test dhe R², mund të thuhet se modelet janë mjaft të mira, sepse në të gjitha modelet, testi F lidhur me rëndësinë e përgjithshme statistikore të modeleve qëndron në nivelin prej 1 përqind dhe fuqia shpjeguese e modeleve është mjaft e lartë, veçanërisht në specifikimin e tretë dhe të katërt të modelit, pasi që variablat shpjegues sipas R² së bashku shpjegojnë rreth 85 përqind të variacioneve në pranimet e IHD-ve në vendet e EJL-së.

Tabela 1. Përcaktuesit e IHD-ve, modeli RE.

Variabla e varur = logaritmi natyral i pranimeve neto të IHD-ve (LOGFDI)				
Variablat e pavarura	-1	-2	-3	-4
	Variablat tradicionale	Variablat specifike	Specifikimi i plotë	Specifikimi i plotë pa UNEMP dhe SERV
<i>Constant</i>	20.15***	14.70***	18.84***	21.29***
	-1.193	-2.19	-2.609	-1.284
<i>GDP</i>	0.01***		0.03***	0.04***
	-0.002		-0.006	-0.004
<i>RGDPG</i>	0.06**		0.05**	0.06**
	-0.024		-0.027	-0.026
<i>DIST</i>	0		0	-0.001*
	0		-0.001	-0.001
<i>ULC</i>	-0.23***		-0.05	-0.19***
	-0.054		-0.078	-0.049
<i>COMFA</i>	0.058***		0.02	0.01
	-0.01		-0.014	-0.014
<i>UNEMP</i>		-0.09***	-0.04**	
		-0.02	-0.021	
<i>OPEN</i>		0.04***	0.01*	0.01*
		-0.008	-0.008	-0.006
<i>PREV</i>		0.03*	0.04**	0.05***
		-0.021	-0.014	-0.014
<i>SERV</i>		0.08**	0.02	
		-0.037	-0.027	
R ²	0.67	0.67	0.86	0.85
Nr. i observimeve	91	59	59	59

Devijimi standard është paraqitur në kllapa.

Simbolet ***, **, dhe * paraqesin rëndësinë statistikore në nivelin prej p<0.01, p<0.05, dhe p<0.1 përqind, përkatësisht.

Fillimisht janë analizuar efektet e variablave tradicionale mbi pranimet e IHD-ve. PBB-ja, e cila është përdorur për të paraqitur madhësinë e tregut të vendit pritës, në të gjitha specifikimet, ashtu siç pritej ka shenjë pozitive dhe koeficient statistikisht të rëndësishëm në nivelin e rëndësisë prej 1 përqind. Kjo është mjaft e fuqishme, në kuptimin që ndryshime të vogla në specifikimet e modelit nuk ndikojnë në

¹² UNEMP dhe SERV duket të jenë në korrelacion me variablat GDP, DIST, COMF, dhe ULC. Prandaj, është realizuar një regresion pa këto variabla, dhe kjo ka ndikuar në rezultatin e variablave tjera. Për shembull, është rritur rëndësia e ULC dhe DIST të cilat më parë nuk ishin të rëndësishme.

shenjën dhe rëndësinë e kësaj variable. Prandaj, kjo variabël është në përputhje me hipotezën tonë se tregu më i madh i vendit pritës tërheq vëllim më të madh të IHD-ve duke ofruar kështu mbështetje për IHD-të që kërkojnë treg. Interpretimi i këtij koeficienti, bazuar në specifikimin e tretë të modelit, do të tregojë se një rritje prej 1 miliard dollarë të PBB-së do të rezultojë në mesatarisht rreth 3.0 përqind rritje në pranimet neto të IHD-ve, duke mbajtur të gjitha variablat tjera konstante.

Norma e rritjes së PBB-së reale (RGDPG), e cila paraqet rritjen dhe potencialin e tregut, ka shenjën e pritshme dhe është statistikisht e rëndësishme në nivelin prej 5 përqind të rëndësisë. Në terma të thjeshtë, gjithçka tjetër e pandryshuar, rritja prej 1 pikë përqindje e normës së rritjes së PBB-së do rezultonte në mesatarisht rreth 5.0 përqind rritje në pranimet neto të IHD-ve. Variabla lidhur me distancën (DIST) është përfshirë me qëllim që të shikohet nëse distanca i përcakton ose jo pranimet e IHD-ve. Në të gjitha specifikimet koeficienti i kësaj variable është statistikisht i parëndësishëm dhe ka shenjën e gabuar në specifikimin e parë, përveç në specifikimin e katërt ku kjo variabël ka shenjën e pritshme dhe koeficienti i kësaj variable është statistikisht i rëndësishëm në nivelin prej 10 përqind të rëndësisë. Rrjedhimisht, rezultatet sugjerojnë se nuk ka evidencë të mjaftueshme se distanca ndërmjet vendit pritës dhe Brukselit ka ndikim të rëndësishëm në përcaktimin e vëllimit të IHD-ve të pranuar në vendet e EJL-së. Me fjalë të tjera, IHD-të nuk gravitojnë drejt Brukselit.

Kostoja për njësi pune (*anglisht: Unit Labour Cost - ULC*) është një tjetër variabël tradicionale që është përdorur për të sqaruar nëse motivi i IHD-ve në vendet e EJL-së është rritja e efikasitetit. Kjo variabël ka shenjën e pritshme negative dhe ka koeficient statistikisht të rëndësishëm në nivelin prej 1 përqind të rëndësisë në specifikimin e parë dhe të katërt, ndërsa në kombinim me përcaktuesit specifik të vendeve në tranzicion (specifikimi i tretë) ky koeficient nuk është i rëndësishëm. Më konkretisht, rritja prej 1 pikë përqindje e ULC do të rezultojë në mesatarisht rreth 5 përqind zvogëlim në pranimet neto të IHD-ve të shprehura në dollarë, duke mbajtur të gjitha variablat tjera konstante. Arsyetimi se pse ky koeficient nuk është i rëndësishëm mund të jetë se pagat e ulëta nuk mund të jenë tërheqësi kryesor i IHD-ve pasi që IHD-të në vendet e EJL-së nuk janë të koncentruar në sektorin e prodhimit. Përveç kësaj, sektori i shërbimeve regjistron paga më të larta sesa paga mesatare dhe kërkon punëtor më të kualifikuar sesa sektori i prodhimit. Një tjetër arsyetim mund të jetë fakti se periudha e analizuar në këtë studim nuk përfshinë fazën e parë të tranzicionit dhe siç argumenton Demekas *et al* (2005), madhësia e tregut dhe fuqia e lirë punëtore janë në mesin e përcaktuesve kryesor të IHD-ve, por pasi që vendi shënon sukses në tërheqjen e më shumë IHD-ve rëndësia e këtyre faktorëve zvogëlohet.

Variabla e fundit tradicionale, lehtësirat në komunikim (COMF), e cila është menduar të jetë një kusht i domosdoshëm për operacionet e një kompanie shumëkombëshe, ka shenjën e pritshme pozitive por është e rëndësishme vetëm në modelin e parë por jo edhe në kombinim me përcaktuesit specifik të vendeve në tranzicion. Arsyeja pse koeficienti i kësaj variable është i parëndësishëm mund të jetë për faktin se ndoshta telefonia fikse nuk është një përfaqësim adekuat për lehtësirat në komunikim për shkak të zhvillimit të formave tjera të komunikimit.

Së fundi, janë paraqitur përcaktuesit specifik të IHD-ve për vendet në tranzicion të cilat janë të përfshira me qëllim që të shihet kontributi i këtyre përcaktuesve në tërheqjen e IHD-ve në vendet e EJL-së. Këta përcaktues konsiderohen të jenë të rëndësishme për tërheqjen e IHD-ve pavarësisht nëse IHD-të janë të orientuara drejt zgjerimit të tregut, resurseve natyrore, apo rritjes së efikasitetit. Janë konsideruar variabla që pasqyrojnë jostabilitetin ekonomik (UNEMP), shkallën e hapjes me vendet tjera (OPEN), të ardhurat nga privatizimi (PREV), dhe sektorin e shërbimeve (SERV) si përcaktues të mundshme të IHD-ve, të cilat në përgjithësi duket të luajë një rol të rëndësishëm në shpjegimin e shpërndarjes së IHD-ve në të gjithë ekonominë e EJL-së, sepse të gjitha variablat janë të rëndësishme dhe kanë shenjën e pritshme.

Më konkretisht, jostabiliteti ekonomik që përfaqësohet nga papunësia (UNEMP) ka shenjën e pritshme negative dhe është i rëndësishëm në nivelin e rëndësisë prej 1 përqind në specifikimin e dytë,

ndërsa në kombinim me variablat specifike për vendet në tranzicion rëndësia e kësaj variable reduktohet në nivelin e rëndësisë prej 5 përqind. Kjo është në përputhje me hipotezën tonë se jostabiliteti i lartë dhe i vazhdueshëm ekonomik krijon pasiguri në mjedisin e biznesit. Më saktësisht, 1 pikë përqindje rritje në normën e papunësisë (UNEMP) do të rezultojë në mesatarisht rreth 4 përqind më pak pranime të IHD-ve neto, duke mbajtur të gjitha variablat tjera konstante.

Shkalla e hapjes ndaj vendeve tjera (OPEN), e cila përfaqësohet nga raporti i importeve dhe eksporteve ndaj PBB-së ka shenjën e pritshme pozitive dhe është e rëndësishme në të gjitha specifikimet. Prandaj, kjo variabël është në përputhje me hipotezën tonë e cila sugjeron se hapja e ekonomisë duhet të jetë e lidhur pozitivisht me IHD-të sidomos në rastin e investimeve të huaja të orientuara nga eksporti. Me fjalë të tjera, vendet që kanë pjesëmarrje më të lartë të tregtisë në PBB tërheqin më shumë IHD. Interpretimi i këtij koeficienti do të tregojë se rritja për 1 pikë përqindje e pjesëmarrjes së importit dhe eksportit në PBB-së do të çojë në mesatarisht rreth 1 përqind rritje në pranimet neto të IHD-ve, duke mbajtur të gjitha variablat tjera konstante. Ky konstatim shpjgohet nga fakti se tregtia dhe investimet plotësojnë njëra tjetrën. Bevan dhe Estrin (2000) argumentojnë se vendet që kanë më shumë liberalizim të tregtisë kanë tendencë për të eksportuar më shumë, dhe kjo situatë paraqet një mundësi tërheqëse për firmat e huaja.

Privatizimi (PREV) është një përcaktues i rëndësishëm për ekonomitë në tranzicion, sepse krijon mundësi për tërheqjen e IHD-ve. Koeficientët e kësaj variable janë të rëndësishëm dhe kanë shenjat e pritshme pozitive në të gjitha specifikimet e modelit. Për më tepër, rëndësia e këtij koeficienti rritet në kombinim me përcaktuesit tradicional duke mbështetur faktin se shumica e IHD-ve në EJL ishin të nxitura nga privatizimi i ndërmarrjeve shtetërore. Ky konstatim është në përputhje me hipotezën tonë se privatizimi ka një efekt të fuqishëm pozitiv në shumën e IHD-ve që vendet e EJL-së pranojnë. Me fjalë të tjera ekonomitë të cilat kanë bërë më shumë privatizim të ndërmarrjeve shtetërore kanë tërhequr më shumë IHD. Më saktësisht, rritja prej 1 pikë përqindje në të ardhurat nga privatizimi si përqindje e PBB-së do të shpie në mesatarisht rreth 4 përqind rritje në pranimet e neto të IHD-ve, duke mbajtur të gjitha variablat tjera konstante.

Fakti që sektori i shërbimeve (SERV) luan një rol të rëndësishëm në tërheqjen e IHD-ve në vendet e EJL-së është mbështetur nga rezultatet tona vetëm në specifikimin e dytë, ku koeficienti i kësaj variable është statistikisht i rëndësishëm në nivelin e rëndësisë prej 5 përqind. Në specifikimin e tretë kjo variabël ka koeficient statistikisht të parëndësishëm për shkak të korrelacionit me DIST dhe COMFA. Prandaj, bazuar në modelin tonë, nuk kemi informacion të mjaftueshme për të sugjeruar se sektori i shërbimeve tërheqë më shumë IHD se sektorët tjerë.

1.5 Përmbledhje

Pavarësisht rritjes së IHD-ve në ekonomitë e EJL-së, dallimet e mëdha në mes të këtij rajoni dhe ekonomive të tjera në tranzicion mbeten. Për më tepër, diferencat në aftësinë individuale të ekonomive të EJL-së për tërheqjen e IHD-ve janë të theksuara. Frymëzuar nga këto dallime në tërheqjen e IHD-ve dhe udhëhequr nga teoria ekonomike dhe hulumtimet empirike mbi IHD-të, ky artikull bënë dallimin në mes të dy grupeve kryesore të përcaktuesve: 'tradicional' dhe 'specifik' për vendet e EJL-së.

Modeli i përcaktuar është me të dhëna panel për vitet 2000-2011 dhe sygjeron se madhësia e tregut dhe perspektiva e tij janë përcaktuesit më të rëndësishëm të IHD-ve në EJL. Prandaj, duket se tregu është një motiv i rëndësishëm për hyrjet e IHD-ve. Në ana tjetër vëzhgimi i rëndësisë së efikasitetit është problematike pasi që ndërlidhja në mes të IHD-ve dhe kostos për njësi pune rezulton të jetë e parëndësishme. Kjo për arsye se IHD-të në EJL janë të drejtuara kryesisht drejt sektorit të shërbimeve i cili kërkon punë më të kualifikuar sesa sektori i prodhimit, si dhe periudha e analizuar në këtë studim nuk mbulon fazën e parë të tranzicionit ku fuqia e lirë punëtore është ndër

përcaktuesit më të rëndësishëm të IHD-ve. Edhe distanca dhe lehtësirat në komunikim, si përcaktues tradicional, kanë rezultuar të parëndësishme në tërheqjen e IHD-ve.

Variablat specifike duhet të kenë efekt të njëjtë si ndaj IHD-ve që kanë për synim zgjerimin e tregut ashtu edhe ndaj atyre që kanë për synim rritjen e efikasitetit. Në përputhje me këtë argument, analiza tregon se këto variabla nuk ndryshojnë shumë në kombinim me variablat tradicionale. Më konkretisht, jo stabilitetit ekonomik u konstatua të ketë efekt të rëndësishëm negativ në tërheqjen e IHD-ve. Për më tepër, janë konfirmuar rezultatet e analizave të mëparshme se shkalla e hapjes apo integritit me pjesën tjetër të botës luan një rol të rëndësishëm në tërheqjen e IHD-ve. Ky hulumtim tregon se hyrjet e IHD-ve në ekonominë e EJJL-së mund të shpjegohen nga privatizimi i ndërmarrjeve shtetërore pasi që rëndësia e koeficientit të privatizimit rritet në kombinim me përcaktuesit tradicionalë të IHD-ve. Në kontrast me dëshmitë e disa burimeve që IHD-të në vendet e EJJL-së janë të drejtuara kryesisht drejt sektorit të shërbimeve, ky studim nuk ka ofruar informacion të mjaftueshëm për të sugjeruar se sektori i shërbimeve është më tërheqës sesa sektorët e tjerë.

Duhet të theksohet se faktorë tjerë politikë, shoqërorë, dhe institucionalë, si angazhimi për sundimin e ligjit dhe qeverisjes së mirë, cilësia e fuqisë punëtore, progresi në reformat institucionale, klima biznesore, etj., nuk janë analizuar në këtë studim. Kjo nuk do të thotë se këta faktorë nuk kanë ndikim në flukset hyrëse të IHD-ve. Kjo është thjeshtë për shkak të vështirësive në qasjen në të dhëna dhe mos disponueshmëria e të dhënave përkatëse. Gjetjet në këtë hulumtim lejojnë edhe ofrimin e disa rekomandimeve të cilat do të mund të përdoren si një kornizë udhëzuese në përpjekjet për të tërhequr më shumë IHD. Para së gjithash, veprimet e qeverisë nuk ka gjasa të jenë në gjendje të tërheqin IHD që kanë për synim zgjerimin e tregut. Në vend të kësaj, qeveritë duhet të sigurohen që të shënojnë progres në procesin e tranzicionit. Për më tepër, politikat që synojnë liberalizimin e tregtisë janë të rëndësishme në nxitjen e integritit ekonomik dhe në këtë mënyrë mund të ofrojnë një treg me popullsi prej rreth 54 milionë njerëz. Së fundi, organizimi i duhur i procesit të privatizimit, si dhe rritja e stabilitetit ekonomik janë kushte të domosdoshme për tërheqjen e më shumë IHD-ve.

2. Financimi i tregtisë dhe roli i tij gjatë viteve të krizës financiare

Zana Gjocaj*

Abstrakt

Ky punim trajton financimin e tregtisë dhe ndikimin e tij në mbarëvajtjen e tregtisë në nivel global para dhe gjatë krizës së fundit financiare. Me rritjen e nevojës për financim të tregtisë në vitet e fundit është rritur edhe interesimi për të analizuar rolin e institucioneve që ofrojnë shërbimet e financimit të tregtisë. Gjatë viteve të krizës financiare, bankat komerciale ishin koncentruar në segmente të tregjeve kreditore që bartnin më pak rrezik, duke shtrënguar financimin e tregtisë dhe si pasojë, përkeqësuar ecuritë e tregtisë globale. Këto zhvillime lanë hapsirë për ndërhyrje të institucioneve publike siç ishin bankat regjionale zhvillimore, agjensionet për kreditim të eksporteve dhe agjensionet multilaterale, të cilat mbushën hapsirat e lëna nga bankat komerciale dhe lehtësuan ripërtrirjen e tregjeve globale. Duke qenë se puna empirike për të vlerësuar ndikimin e financimit tregtar gjatë viteve të krizës ishte e kufizuar për shkak të mungesës së të dhënave kualitative dhe kuantitative në këtë fushë, analiza në vijim mbështetet në të dhënat përshkruese që ishin në dispozicion dhe anketat e shumta që janë realizuar gjatë kësaj periudhe nga institucionet relevante.¹³ Rezultatet e bazuara në anketa sugjerojnë se hezitimi i bankave komerciale për të ofruar instrumente të financimit të tregtisë gjatë vitit 2008 dhe 2009 ndikoi në përkeqësimin e ecurive të tregtisë globale. Perceptimet për përmirësimin e aktivitetit të financimit të tregtisë në vitet në vijim kryesisht reflektojnë aktivizimin e institucioneve tjera me karakter publik në asistimin e rivitalizimit të tregtisë globale.

2.1 Hyrje

Që nga viti 1983, financimi i tregtisë ka ndikuar në rishikimin e vazhdueshëm të ecurive të zhvillimit të tregtisë në nivel global.¹⁴ Ekzistojnë definicione të ndryshme rreth asaj se çka mbulon financimi tregtar, duke qenë se ndër vite kanë ndryshuar edhe kërkesat në tregtinë ndërkombëtare për të gjithë pjesëmarrësit në treg. Përkufizimi më i përgjithshëm i financimit të tregtisë si koncept konsiston me menaxhimin e kapitalit të nevojshëm për të mundësuar dhe lehtësuar qarkullimin e tregut ndërkombëtar. Pra, financimi tregtar përmes instrumenteve që posedojnë financierët në treg përcakton se si dhe kur të përdoren paratë e gatshme, kreditë, investimet dhe asetet tjera për të lehtësuar qarkullimin e tregtisë në nivel global. Gjithashtu, financimi tregtar përfshinë edhe blerjen e sigurimeve apo garancioneve nga pjesëmarrësit në treg, për të menaxhuar rrezikun në tregtinë ndërkombëtare. Financimi tregtar paraqet një faktor jetik për zhvillimin e tregtisë, duke qenë se 80 deri 90 përqind e transaksioneve në tregtinë globale përfshijnë një formë apo tjetër të kredisë, garancioneve apo sigurimit. Roli i financimit

* Zana Gjocaj, ekonomiste në Departamentin e Stabilitetit Financiar dhe Analizave Ekonomike të BQK-së. Pikëpamjet e paraqitura në këtë artikull janë të autores dhe jodomosdoshmërisht përfaqësojnë pikëpamjet e Bankës Qendrore të Republikës së Kosovës.

¹³ FMN; BAFT – IFSA (angl. Bankers Association for Finance and Trade: BAFT; International Financial Services Association: IFSA); ICC (angl. International Chamber of Commerce)

¹⁴ Trade Finance Magazine, Financial Intelligence for Global Trade, 2012

tregtar është i pazëvendësueshëm sidomos për vendet në zhvillim meqenëse ju ofron integrim më të lehtë në tregtinë globale përmes lehtësimit në qasjen në financa. Financimi i tregtisë është i rëndësishëm si për kërkesën ashtu edhe për ofertën në treg, gjegjësisht si për eksportuesit ashtu edhe për importuesit. Megjithatë, kur kemi parasysh se eksportet janë më të ndjeshme ndaj rreziqeve në sistemin financiar, pasiqë transaksionet ndërkombëtare zakonisht marrin më shumë kohë për tu ekzekutuar, atëherë ecuritë e sigurimit të financimit tregtar mbështesin teorinë që sugjeron se eksportuesit janë përdoruesit më të mëdhenj të produkteve të financimit tregtar krahasuar me importuesit.

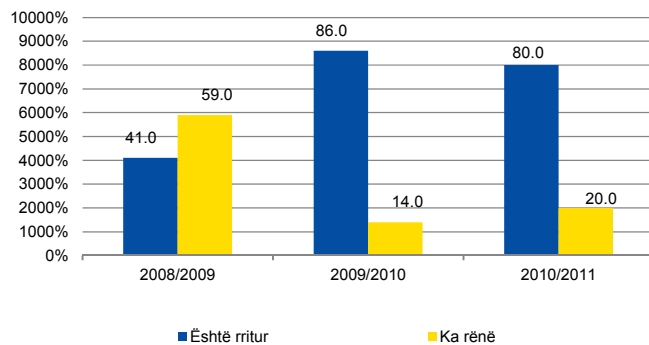
Financimi i tregtisë tradicionalisht ofrohet kryesisht nga bankat komerciale, dhe në varësi se sa është i zhvilluar sistemi bankar në vend aq më shumë instrumente të financimit posedon tregu përkatës. Bankat komerciale mbulojnë rreth 80 përqind të transaksioneve në tregtinë globale. Kriza financiare që goditi bankat sidomos në vendet e eurozonës u shoqërua me mungesë të likuiditetit duke ndikuar në rritjen e kostos së financimit tregtar. Gjithashtu, kriza financiare dhe kriza e borxhit publik ka bërë që bankat në Evropë të kenë mungesë të valutës së dollarit (monedha kryesore në tregtinë globale), gjë që ndikoi në rritjen e mëtejme të kostos së financimit tregtar.

Si rrjedhojë, kriza e fundit financiare ndikoi që ekonomia botërore të anojë nga financimet që kanë për qëllim nxitjen e rritjes prodhimit, duke qenë se gjatë asaj periudhe u vu në pah pesha që kishte tkurrja e tregtisë globale në ekonominë reale. Rregullatorët e ndryshëm si dhe institucionet relevante që ofrojnë financim të tregtisë janë munduar që të vlerësojnë rolin e segmentit të financimit tregtar gjatë viteve të krizës, si dhe të masin kërkesën dhe ofertën për këto produkte në treg gjatë asaj periudhe, mirëpo vështirësitë për të siguruar të dhëna kualitative dhe në kohë bëri të pamundur këto vlerësime.

Pavarësisht përpjekjeve të shumta të bankave multilaterale, bankave zhvillimore, agjencioneve shtetërore, bizneseve dhe institucioneve tjera relevante që ofrojnë financim tregtar për të mbledhur dhe shpërndarë informacionet, një pasqyrë e plotë e segmentit të financimit të tregtisë para apo gjatë viteve të krizës mungon. Andaj, për të gjitha institucionet relevante, sfida e veçantë mbetet përmirësimi i mbledhjes së të dhënave për financimin e tregtisë si dhe të dhënave për transaksionet bankare jashtë kufijve shtetërorë.

Analiza në vijim do të bazohet në të dhënat që ishin në dispozicion për financimin e tregtisë të siguruar nga institucionet multilaterale dhe bankat zhvillimore, si dhe në anketat e shumta që janë realizuar nga institucione të ndryshme financiare që nga fillimi i krizës financiare në vitin 2008. Për të informuar liderët botëror në takimin e G-20 në samitin e parë ekonomik, Oda Ndërkombëtare e Tregtisë (*angl. International Chamber of Commerce: ICC*), me kërkesë të Organizatës Botërore të Tregtisë (*angl. World Trade Organisation: WTO*) filloi me përpilimin e anketave globale. Anketa e parë doli në vitin 2009 dhe përfshinte 122 banka në 59 vende, përderisa anketa e fundit e përfshirë edhe në këtë studim ishte anketa e vitit 2012 dhe

Figura 1. Vlera e aktivitetit të financimit të tregtisë



Burimi: Anketat (2009 - 2012), ICC

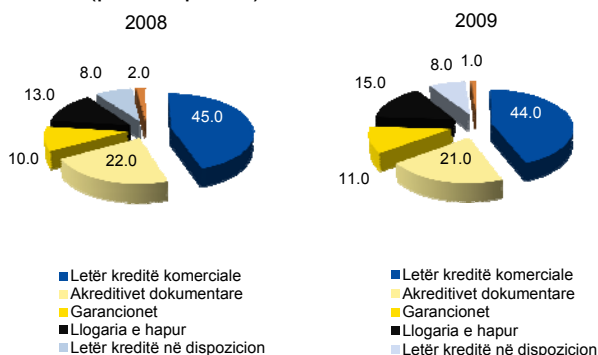
përfshinte gjithsej 229 banka në 110 vende të ndryshme. Pjesa dërmuese e vendeve të përfshira në anketë ishin vende në zhvillim.

Anketat e ICC-së treguan se 59.0 përqind e pjesëmarrësve kishin perceptuar rënie të vlerës së aktivitetit të financimit të tregtisë nga viti 2008 deri në 2009. Ndërkaq, 41.0 përqind e pjesëmarrësve kishin deklaruar se vlera e aktivitetit të financimit të tregtisë është rritur në të njëjtën periudhë (Figura 1). Pjesëmarrja e anketuesve që konsideruan se aktiviteti i financimit të tregtisë ka rënë shënoi rënie të dukshme në mes të viteve 2009-2010 në 14.0 përqind, ndërkohë që 86.0 përqind e anketuesve konsideruan se ky aktivitet shënoi rritje. Trend i ngjashëm vijoi edhe në periudhën 2010-2011, ku anketuesit që perceptuan rënie të aktivitetit të financimit të tregtisë rritën pjesëmarrjen në 20 përqind, përderisa 80 përqind e tyre konsideruan se aktiviteti i financimit tregtar është rritur. Rritja e numrit të anketuesve që konsiderojnë se aktiviteti i financimit të tregtisë është rritur që nga viti 2010 dhe tutje kryesisht reflekton përmirësimin e klimës ekonomike në përgjithësi dhe vëllimit të tregtisë në veçanti.

Sipas të dhënave të mbledhura nga Dealogic¹⁵, gjithsej vëllimi botëror i financimit të tregtisë në vitin 2009 ishte 166.1 miliardë dollar, që në përputhje me zhvillimet në sistemin financiar në nivel botëror dhe rezultatet e anketave të ICC-së, reflektonte një rënie të vëllimit të financimit të tregtisë në nivel botëror prej 47.3 përqind krahasuar me vitin 2008. Në vitin 2010, vëllimi i financimit të tregtisë në botë arriti në 170.5 miliard dollar, një rritje vjetore prej 2.6 përqind krahasuar me vitin 2009. Duke arritur vlerën prej 180.9 miliard dollar në vitin 2011, aktiviteti i financimit tregtar shënoi rritje vjetore prej 6.1 përqind, gjë që reflekton ristabilizimin e tregtisë globale në përgjithësi, por edhe të efekteve të pakos së financimit të tregtisë të propozuar nga G20, implementimi i të cilës pritej në një periudhë dy vjeçare. Sa i përket vitit 2012, duke arritur në 171.0 miliard dollar, vëllimi i financimit të tregtisë globale shënoi një rënie vjetore prej 5.5 përqind krahasuar me vitin 2011. Rënia e financimit të tregtisë në këtë periudhë sipas organizatës Dealogic pasqyron rënie e vëllimit të tregtisë në përgjithësi gjatë kësaj periudhe.

Gjatë vitit 2009, kur të gjitha institucionet globale financiare janë përballur me efektet e krizës financiare, financimi tregtar nuk është konsideruar si segment me rëndësi të veçantë andaj nuk arriti të futet në agjendën e ngjeshur për asistencë të menjëhershme nga grupi G-20. Megjithatë, rënia e vëllimit të tregtisë globale si pasojë e mungesës së likuiditetit të mjaftueshëm (disponueshmërisë së produkteve të financimit tregtar) ndikoi në rivlerësimin e segmenteve prioritare. Hendeku në financimin tregtar, që paraqet ndryshimin në mes të kërkesës për financim tregtar dhe ofertës së tij u mendua të jetë rreth 300 miliard dollar. Nga kjo shumë, vendet pjesëmarrëse në G-20 fillimisht kishin ndarë vetëm 25 miliard dollar për të mbuluar hendekun. Megjithatë, menjëherë u vu re se mungesa e financimit tregtar po peshon mbi tregtinë globale duke frenuar dukshëm rritjen, dhe si pasojë po reflektohet në ekonominë reale me pasoja zingjirore në tërë ekonominë. Andaj, G-20 ndryshoi vendimin duke ofruar 250 miliard dollar për financimin e tregtisë në fund të vitit 2009.

Figura 2. Produktet ndërkombëtare të tregtisë në banka (për eksportet)



Burimi: Anketat (2009 - 2012), ICC

¹⁵Dealogic është një organizatë kjo që mbledhë të dhëna kryesisht nga bankat investuese (globale dhe regjionale) për të përmirësuar konkurrencën dhe performancën e tyre përmes analizave dhe rejtungut të tyre në nivel global.

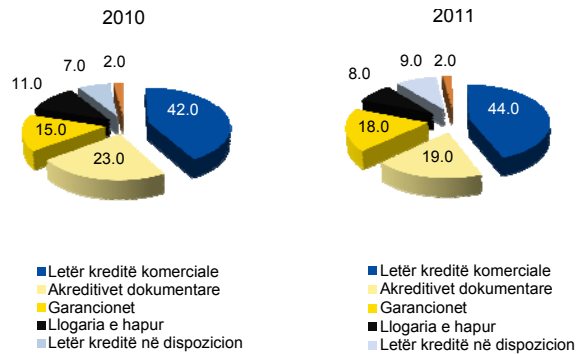
Përkrahja financiare e G-20 për të mbuluar hendekun në financimin tregtar zbuti deri në një masë pasojat e hezitimit të bankave për financimin e tregtisë globale.

2.2 Vlerësimet nga anketat

Duke qenë se të dhënat specifike për financimin tregtar janë të mangëta, në vitet e fundit janë realizuar disa anketa të mëdha nga disa institucione. Anketat e realizuara nga FMN në bashkëpunim me BAFT (*angl. Bankers Association for Finance and Trade: BAFT*) kanë mbështetur pikëpamjet për hezitimin e bankave në ofrimin e instrumenteve të financimit tregtar gjatë viteve 2008/2009 dhe kanë ritheksuar rritjen e kostos së financimit tregtar gjatë kësaj periudhe¹⁶. Gjithashtu, anketat e ICC-së kanë spikatur se financimi i tregtisë ka arritur pikën më të ulët në gjysmën e parë të vitit 2009, pas shtrëngimit të kreditimit dhe rritjes së kontrollit nga sistemi bankar. Gjatë vitit 2010, rreth 42 përqind e anketuesve kishin perceptuar zvogëlim të linjave për tregtinë, konkretisht korporatat. Në të njëjtën kohë, 40 përqind e anketuesve kishin deklaruar zvogëlim të linjave të kredisë për institucionet financiare. Në vitin 2011, ky perceptim ndryshoi me rreth 69 përqind të anketuesve që kishin vlerësuar për rritje të linjave të kredisë për tregtinë për korporatat, ndërsa 53 përqind për institucionet tjera. Edhe anketa që pasqyron zhvillimet në vitin 2012 tregon për rritje të pjesëmarrjes së anketuesve që perceptojnë rritje të linjave të kredisë për tregtinë për korporatat dhe institucionet financiare.

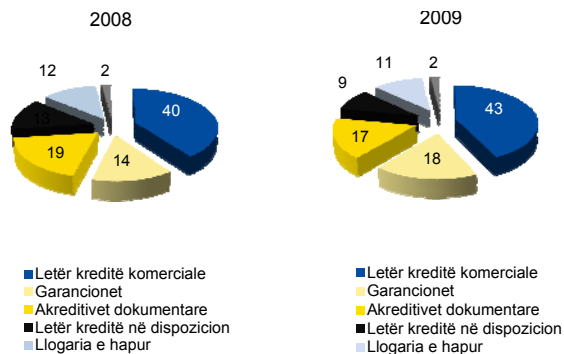
Duke qenë se bankat sigurojnë financimin të tregtisë si në formë të kredive ashtu edhe garancioneve dhe sigurimeve me maturitet afatshkurtër (deri në 2 vite), ky lloj financimi pësoi rënie më të theksuar krahasuar me garancionet dhe sigurimet me maturitet afatmesëm (2 deri në 5 vite) dhe afatgjatë (5 deri në 10 vite). Një arsye që mund të shpjegojë këtë zhvillim është fakti se garancionet dhe sigurimet në periudhë afatshkurtër kryesisht ofrohen nga bankat komerciale, andaj edhe shtrëngimi i përgjithshëm i ofertës së

Figura 3. Produktet ndërkombëtare të tregtisë në banka (për eksportet)



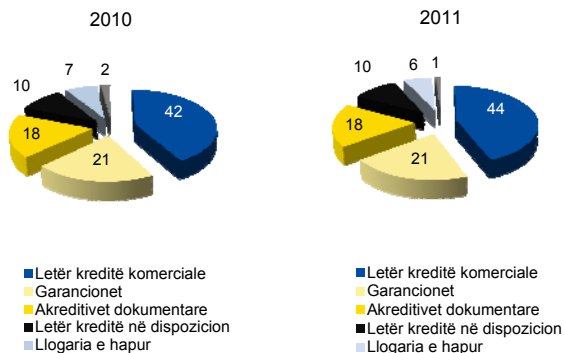
Burimi: Anketat (2009 - 2012) , ICC

Figura 4. Produktet ndërkombëtare të tregtisë në banka (për importet)



Burimi: Anketat (2009 - 2012) , ICC

Figura 5. Produktet ndërkombëtare të tregtisë në banka (për importet)



Burimi: Anketat (2009 - 2012) , ICC

¹⁶Trade Finance Monitor: IMF/BAFT Trade Finance Survey, 2008 - 2011.

sistemit bankar për financim të tregtisë peshoi më shumë mbi këto garancione dhe sigurime, Në anën tjetër, kriza peshoi më pak mbi garancionet me maturitet afatmesëm dhe afatgjatë pasi që këto instrumente kryesisht u ofruan nga bankat zhvillimore dhe agjensionet tjera gjysëm publike apo publike si agjensionet për kreditim të eksporteve. Gjithashtu, bankat zhvillimore regjionale dhe agjensionet për kreditim të eksporteve, duke patur mbështetjen e qeverive përkatëse si entite publike, luajtën një rol të rëndësishëm duke ofruar garancione për transaksione më të mëdha dhe me maturitet më të gjatë në periudhën kur bankat komerciale ishin skeptike për të ofruar.

Të dhënat e anketës së realizuar nga ICC tregojnë se përderisa produktet tjera të tregtisë ndërkombëtare si letërkreditë komerciale, llogaria e hapur dhe letërkreditë në dispozicion kanë qenë më të ndjeshme ndaj efekteve të krizës financiare dhe ekonomike, garancionet për eksporte kishin një pjesëmarrje më të lartë (Figurat 2 dhe 3). Garancionet kishin rritur pjesëmarrjen e tyre edhe sa i përket produkteve ndërkombëtare që bankat kanë ofruar për importet (Figura 4 dhe 5). Këto zhvillime kryesisht reflektojnë efektet e pakos së G20 për mbështetje të financimit të tregtisë, pako e cila kryesisht përbëhej nga garancionet e ofruara nga agjensionet për kreditim të eksporteve dhe agjensioneve tjera multilaterale për institucionet financiare.

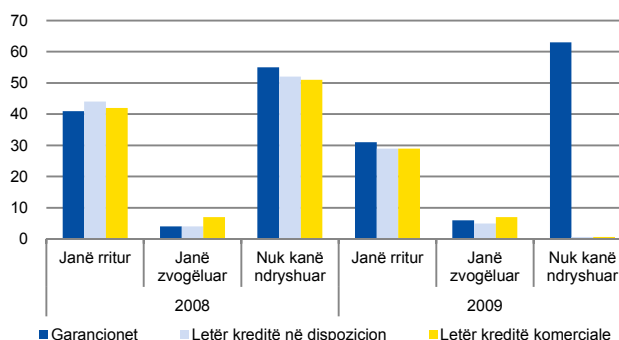
Sa i përket kostos së financimit, pjesëmarrësit në anketat e ICC-së për vitin 2008 deklaruan për rritje të kostos së financimit prej mesatarisht 42.3 përqind për garancionet, letër kreditë në dispozicion dhe letër kreditë dokumentare (Figura 6). Sa i përket vitit 2009, pjesëmarrja e anketuesve që vlerësuan se produktet bankare kishin kosto më të lartë zbriti në mesatarisht 29.7 përqind për të tri kategoritë nën vëzhgim. Në vitin 2010 dhe 2011, pjesëmarrjen më të lartë kishin anketuesit që vlerësuan se tarifën për produktet e tregtisë ndërkombëtare në banka nuk kishin ndryshuar (rreth 73 përqind e anketuesve në vitin 2011 dhe 67.3 përqind në vitin 2012) (Figura 7).

Financimi tregtar me maturitet afatmesëm dhe afatgjatë kryesisht ofrohet nga agjencione tjera financuese siç janë agjencionet për kreditim të eksporteve (*angl. Export Credit Agencies: ECA*), bankat zhvillimore, agjencionet multilaterale, etj., që kanë si objektiv lehtësimin e tregtisë, sigurimin e transaksioneve, promovimin e eksporteve dhe krijimin e vendeve të reja të punës.

2.3 Agjensionet për kreditim të eksporteve

Bankat zhvillimore kryesisht luajnë rolin e lehtësuesit me programe të caktuara për të promovuar tregtinë përmes ofrimit të garancioneve. Ndërsa, agjencionet për kreditim të eksporteve ECA-të kanë për objektiv të promovojnë tregtinë e jashtme duke ofruar produktet e nevojshme financiare ndërmarrjeve vendore që bëjnë biznes në tregtinë e jashtme. Këto agjencione mund të jenë private, shtetërore apo një kombinim mes dyjave, dhe ofrojnë kredi të mbështetura nga qeveria, garancione dhe sigurime për ndërmarrjet vendore që duan të bëjnë biznes sidomos në vendet në zhvillim që konsiderohen me rrezik më të lartë (ekonomik dhe politik) për financim tradicional. Për dallim nga bankat komerciale që kërkojnë kthim në kreditë apo sigurimet e tyre, agjencionet për kreditim të eksporteve si pjesë zyrtare e qeverisë apo si agjencione gjysmë shtetërore kërkojnë vetëm kthimin e kostos operative. Këto agjencione

Figura 6. Ndryshimi i tarifave nga bankat për produktet e tregtisë ndërkombëtare



Burimi: Anketat (2009 - 2012) . ICC

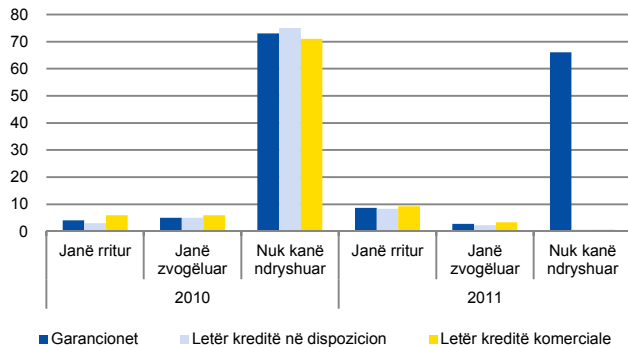
mbështesin mbi 10 përqind të tregtisë globale dhe dominojnë tregun e kontratave me maturitet afatmesëm dhe afatgjatë siç janë për shembull projektet e mëdha të infrastrukturës në vendet në zhvillim¹⁷. Sipas të dhënave të fundit të Dealogic, vëllimi i financimit të ECA-ve ka arritur në 78.4 miliard dollar në nëntë muajt e parë të vitit 2012, një rritje substanciale krahasuar me shumën prej 44.1 miliard dollar në periudhën e njëjtë të vitit 2011.

Agjensionet për kreditim të eksporteve kanë hasur në kritika të vazhdueshme duke aluduar se nuk ofrojnë asgjë ndryshe nga sektorët tjerë të qeverisë së vendeve ku janë ngritur dhe se në fakt vetëm subvencionojnë eksportet. Andaj, në periudhën para krizës financiare dhe ekonomike, analistët e shumtë të tregut kanë rekomanduar privatizimin e tyre dhe pavarësimin nga qeveritë për të siguruar një transparencë më të madhe në funksionimin e tyre të duhur dhe monitorimin e tyre. Megjithatë, këto vështrime ndryshuan rrënjësisht pas krizës së fundit financiare, pasi që ishte pikërisht karakterizimi i tyre si institucion publik që mbushi hapësirat e lëna nga institucionet private sikurse bankat, për të siguruar eksportet dhe ofruar garancione dhe kredi. Këto agjencione luajtën rol të rëndësishëm në stabilizimin e tregut të financimit tregtar, duke ndihmuar kështu në zbritjen e rrezikut të kredisë dhe duke mundësuar eksportuesit të hapin llogari në tregjet konkurruese në një mjedis të karakterizuar nga rreziqe të ngritura sistemike. Duke qenë se agjencionet për kreditim të eksporteve kryesisht janë të themeluara në vendet e zhvilluara, ato ndihmuan në tejkalimin e zvogëlimit të dukshëm të ofertës për produktet e financimit të tregtisë si në vendet e zhvilluara ashtu edhe në vendet në zhvillim.

2.4 Financimi tregtar në Evropën Juglindore

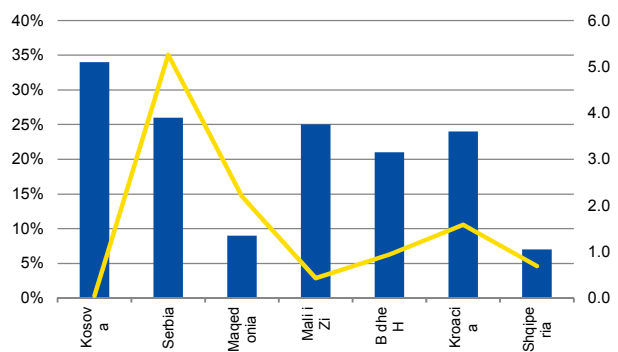
Bankat komerciale në rajonin e Evropës Juglindore (EJL) kryesisht ofrojnë garancione të ndryshme si për shembull garancione të pagesës, garancione të përmbushjes së obligimeve, garancione të pagesës së avansit, garancione të doganave, garancione të cilësisë, garancione të ankesës, etj. Gjithsesi, instrumentet më të zakonshme të financimit tregtar janë letërkreditë dokumentare si forma më e zakonshme e letërkredive komerciale. Ky instrument paraqet një zotim që banka lëshon për blerësin (importuesin) se do të bëjë pagesën ndaj shitësit (eksportuesit) në një shumë të caktuar brenda një periudhe të caktuar kohore, pasi blerësi të ketë përmbushur të gjitha kushtet që kërkon letërkredia dokumentare. Ky

Figura 7. Ndryshimi i tarifave nga bankat për produktet e tregtisë ndërkombëtare



Burimi: Anketat (2009 - 2012), ICC

Figura 8. Pjesëmarrja e institucioneve financiare në portfolion e investimeve dhe gjithsej vlera e projekteve



Burimi: EBRD (2013)

¹⁷ Export Credit Agencies to the Rescue of Trade Finance, Jean-Pierre Chauffour, Christian Saborowski, 2010

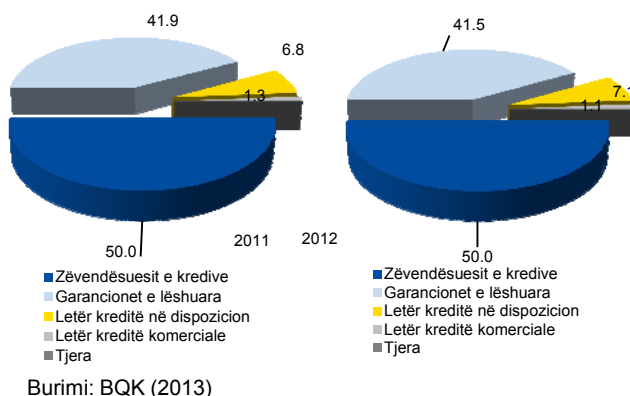
instrument dhe garancionet në shumicën e vendeve të rajonit që kryesisht mbështesin importuesit reflektojnë edhe strukturën e ekonomive të EJJL-së që kryesisht bazohen në importe.

Sa i përket bankave zhvillimore dhe ndikimit të tyre në rajonin e EJJL-së, Banka Evropiane për Rindërtim dhe Zhvillim (*angl. European Bank for Reconstruction and Development: EBRD*) ka assistuar me programin e saj të quajtur Programi për Lehtësimin e Tregtisë. Ky program ofron kredi afatshkurtëra dhe garancione për bankat komerciale në vendet që janë anëtare të EBRD-së, duke marrë përsipër rrezikun politik dhe ekonomik të transaksioneve tregtare. Gjatë vitit 2011, EBRD kishte investuar në EJJL¹⁸ me gjithsej 78 projekte, që arritën vlerën prej 1.1 miliard euro. Pjesëmarrjen më të lartë në investimet e EBRD-së në vitin 2011, si për nga numri i projekteve të investuara ashtu edhe për nga vlera e realizuar nga këto projekte, e kishte Serbia (28 projekte të investuara me vlerë prej 526 milion euro), pasuar nga Maqedonia (12 projekte me vlerë prej 220 milion euro). Përderisa Kosova ende nuk ishte anëtare në EBRD në vitin 2011, Mali i Zi në këtë periudhë kishte numrin më të vogël të projekteve të investuara nga EBRD (5 projekte me vlerë prej 43 milion euro). Sa i përket portfolios së investimeve, mesatarisht 20.9 përqind e projekteve ishin destinuar për institucionet finansiare në formë të kredive afatshkurta dhe garancioneve (Figura 8).

2.5 Financimi i tregtisë në Kosovë

Edhe në sistemin bankar të Kosovës, të gjitha bankat komerciale ofrojnë instrumentet tradicionale të financimit tregtar si letërkreditë, letërkreditë dokumentare, garancionet, arkëtimin dokumentar, etj. Pas letërkredisë dokumentare, garancionet mbeten një instrument i rëndësishëm i financimit tregtar në vend (Figura 9). Garancioni mund të jetë në formë të sigurimit të ofertës, garancion i pagesës, garancion i përmbushjes së obligimeve, garancion i pagesës së avansit, garancion i doganave, garancion i cilësisë, garancion i ankesës si dhe garancion mbi linjën kreditore. Garancionet e ofruara nga bankat komerciale në vend janë kryesisht garancione për importet, gjë që reflekton edhe strukturën e ekonomisë në vend.

Figura 9. Struktura e produkteve bankare për financimin e tregtisë



Financimi tregtar përmes bankave komerciale konsiderohet se ka kosto të lartë si në Kosovë ashtu edhe në vendet në rajon, kryesisht si pasojë e perceptimit për një nivel më të lartë të rrezikut si nga institucionet relevante brenda vendit ashtu edhe institucionet e huaja finansiare. Andaj, financimi tregtar përmes agjencioneve tjera si bankat zhvillimore apo organizata tjera qeveritare mbetet opion më i favorizuar si në Kosovë ashtu edhe në vendet tjera të EJJL-së.

Që nga dhjetori i vitit 2012, Kosova u bë zyrtarisht anëtare e EBRD-së. Për shumë vite, EBRD ishte banka e vetme zhvillimore që investoi në Kosovë, kur kemi parasysh që projekti i parë i kësaj banke në vend u nënshkrua në nëntor të vitit 1999. EBRD, ndër të tjera, ofron edhe programin për lehtësim të tregtisë për vendet anëtare, gjë që pritet të nxisë rritjen dhe zhvillimin e mëtejshëm të tregtisë së jashtme të Kosovës. Ky program përforcon aftësitë e bankave në vend

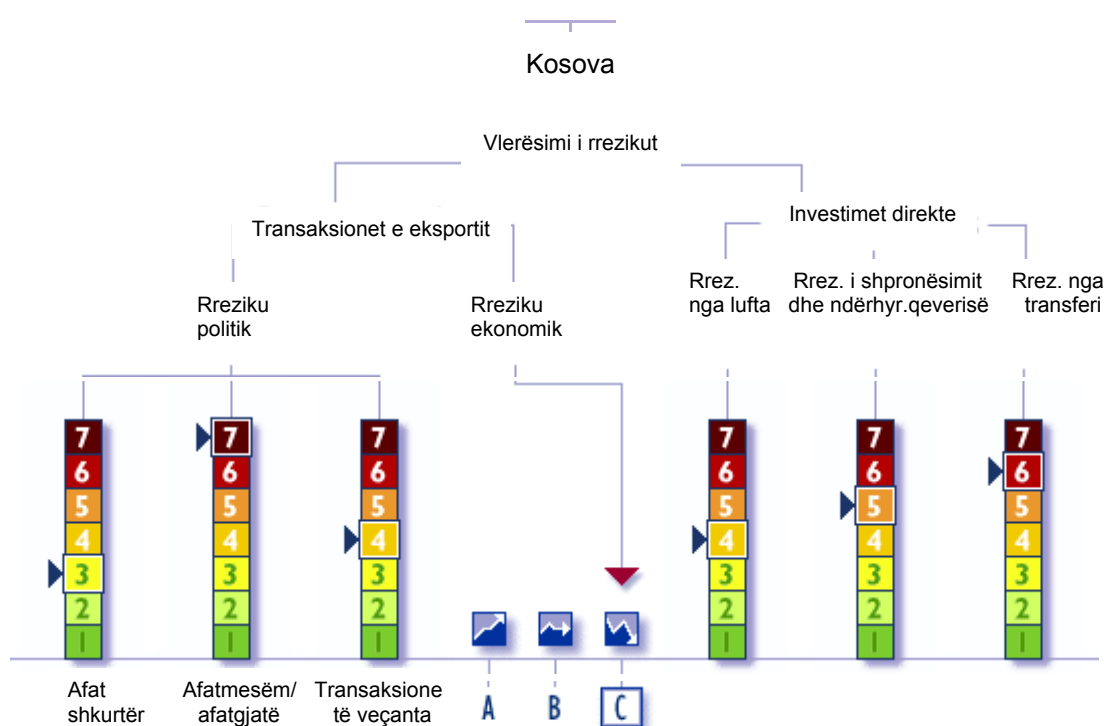
¹⁸Vendet e EJJL përfshijnë: Serbinë, Maqedoninë, Malin e Zi, Bosnjën, Kroacinë dhe Shqipërinë.

për të ofruar financim tregtar (përmes kredive dhe garancioneve), dhe përmes këtyre bankave iu lehtëson bizneseve qasjen në financim tregtar. Gjithashtu, përmes këtij programi, EBRD ofron garancione për bankat ndërkombëtare duke marr përsipër rrezikun ekonomik dhe politik të transaksioneve ndërkombtare të bankave në vendet operuese. Si rrjedhojë, bankat në vend do të përfitojnë nga garancionet që EBRD jep për transaksionet e tyre tregtare me bankat jashtë vendit. Si anëtare e EBRD-së, Kosova pritet të përfitojë në formë të drejtëpërdrejtë nga programi për lehtësim të tregtisë përmes kredive afatshkurta dhe garancioneve, por edhe në formë të tërthortë duke qenë se EBRD ofron sigurimin e transaksionve për vendet që duan të bëjnë biznes me Kosovën qoftë për eksportuesit ashtu edhe për importuesit duke zbutur kështu vlerësimet për shkallën më të lartë të rrezikut politik në rajon.

Në mes të vitit 2008, një organizatë publike belge që siguron kompanitë dhe bankat belge kundrejt rrezikut ekonomik dhe politik në transaksionet ndërkombëtare (kryesisht mallra kapitale dhe projekte industriale) e quajtur ONDD (*angl. The Office national du ducroire: ONDD*) ka ofruar mbulim për transaksionet afatshkurtra të eksporteve në Kosovë. Kufiri është vënë tek 15 milionë euro për transaksionet afatshkurtra dhe transaksionet e veçanta në para të gatshme, si dhe 120 milionë euro për transaksionet afatgjata dhe investimet. Sipas marrëveshjes, në rast se do ketë transaksione me entitete publike, do të kërkohet një garancion shtesë nga Ministria e Ekonomisë dhe Financave, si dhe për rrezikun ekonomik do të kërkohet 50% e premiumit. Për transaksionet që financohen nga kreditë afatshkurta nuk do të kërkohet garancion bankar. Sipas ONDD-së, transaksionet afatshkurtra vlerësohen të kenë një notë mesatare kundrejt rrezikut politik (4 nga 7 që paraqet shkallën më të lartë të rrezikut dhe 1 shkallën më të ulët). Ndërkaq, transaksioneve afatgjata u është dhënë shkalla më e lartë e rrezikut politik, gjegjësisht 7. Megjithatë, që pas shpalljes së pavarësisë në vitin 2008, me ndryshimin e rrethanave politike kanë ndryshuar edhe perceptimet për rrezikun politik në Kosovë, gjë që do duhej të refleктоhej edhe në vlerësimet e kësaj organizate. Sa i përket rrezikut ekonomik, transaksionet eksportuese në ekonominë e Kosovës u vlerësuan me rrezik në rënie, që konsiston me përmirsimin gradual të perceptimit të klimës ekonomike për Kosovën. Sa i përket investimeve të huaja direkte, kjo organizatë vlerësoi rrezikun që mund të vij nga lufta apo konflikte të ngjashme me notën 4, rrezikun nga shpronësimi potencial i kompanisë dhe ndërhyrja e qeverisë me notën 5 dhe rrezikun e transferit me notën 6 (Figura 10).

Iniciativa të tilla nga organizata të ndryshme shtetërore apo private të cilat synojnë që përmes programeve dhe projekteve të tyre të asistojnë tregun kosovar me financim tregtar apo garancione do të ndikojë në rritjen e besueshmërisë së eksporteve të vendit dhe do të rrisë konkurrueshmërinë e tyre në tregjet ndërkombëtare. Kjo do të ndikojë në rënien e shkallës së perceptuar të rrezikut që ka momentalisht Kosova, me përfitim të drejtëpërdrejtë për të gjithë sektorët në vend.

Figura 10. Vlerësimi i rrezikut ekonomik dhe politik nga ONDD për ekonominë e Kosovës



Burimi: ONDD (2013)

Përmbledhje

Kriza e fundit financiare vuri në pah rolin e rëndësishëm që ka financimi i tregtisë në trendët e zhvillimit të tregtisë globale si shtytëse me rëndësi e zhvillimit të ekonomisë në përgjithësi. Kjo analizë është mbështetur kryesisht në të dhënat përshkruese në dispozicion, si dhe të dhënat nga anketat e ICC-së, të implementuara që nga viti 2008. Gjatë viteve të krizës financiare, sistemi financiar në nivel global u karakterizua me mungesë të likuiditetit, gjë që u reflektua në kufizimin e ofertës së bankave komerciale sidomos për instrumentet më të kërkuara të financimit të tregtisë siç ishin linjat kreditore afatshkurtëra, garancionet dhe sigurimet e tjera. Përderisa vlerësimi i nivelit të kufizimit të ofertës së financimit të tregtisë nga sistemi bankar ka qenë i pamundur në mungesë të të dhënave kualitative dhe në kohë, rezultatet e përmbledhura nga anketat kanë treguar për një rënie të aktivitetit të financimit të tregtisë gjatë viteve 2008 dhe 2009 dhe përmirësim gradual në vitet në vijim.

Bazuar në rezultatet e anketave të ICC-së, letërkreditë komerciale si produkti me pjesëmarrjen më të lartë në gjithsej produktet ndërkombëtare të tregtisë në banka kishin zvogëluar pjesëmarrjen e tyre deri në vitin 2010, përderisa garancionet kishin rritur pjesëmarrjen e tyre në të njëjtën periudhë. Kjo mund të reflektojë kryesisht efektet e pakos së parë për mbështetje të financimit të tregtisë e aprovuar nga G20, pako kjo që kryesisht përbëhej nga garancionet e ofruara nga agjensionet për kreditim të eksporteve dhe agjensioneve tjera multilaterale për të mënjanuar rrezikun ekonomik apo politik gjatë transaksioneve tregtare.

Sa i përket vendeve të rajonit dhe Kosovës, janë kryesisht bankat që ofrojnë produkte tradicionale të financimit tregtar, përderisa rol të rëndësishëm në këtë drejtim ka luajtur edhe

banka regjionale zhvillimore EBRD përmes projekteve të saj. Produktet e financimit të tregtisë në EJJ janë kryesisht të orientuara për importet, gjë që reflekton edhe strukturën e ekonomisë në këto vende. Kosova pritet të përfitoj edhe nga programi për lehtësim të tregtisë të ofruar nga EBRD, ku kreditë afatshkurta dhe garancionet, si dhe sigurimi i transaksioneve për vendet që duan të bëjnë biznes me Kosovën do të ndikoj në zbutjen e vlerësimeve për shkallën e rrezikut ekonomik dhe politik në rajon.

7. Shtojca statistikore

1. Bilanci i pagesave

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Llogaria rrjedhëse						Llogaria kapitale dhe financiare			Gabimet dhe lëshimet neto
	Mallrat dhe shërbimet				Të hyrat	Transferet rrjedhëse	Llogaria kapitale	Llogaria financiare		
	Mallrat		Shërbimet							
2004	-208.2	-1001.4	-983.1	-18.3	138.3	654.9	79.4	21.9	57.6	128.8
2005	-247.5	-1086.9	-1078.5	-8.3	139.1	700.3	72.7	18.9	53.8	174.8
2006	-226.1	-1144.1	-1173.1	29.0	158.8	759.2	-14.9	20.8	-35.7	240.9
2007	-214.0	-1242.3	-1352.9	110.5	186.3	842.0	10.7	16.5	-5.8	203.3
2008	-460.9	-1498.2	-1649.7	151.6	164.0	873.2	298.9	10.5	288.5	162.0
2009	-374.2	-1419.4	-1651.7	232.3	61.8	983.4	213.3	100.3	113.1	160.4
2010	-515.7	-1565.2	-1752.1	186.9	67.0	982.5	297.2	21.3	275.9	217.6
2011	-658.4	-1793.3	-2059.0	265.7	113.8	1021.1	419.6	42.0	377.5	239.6
2012	-380.3	-1726.7	-2073.0	346.2	154.1	1192.3	140.0	13.0	127.1	239.4
T1	-52.6	-260.7	-319.5	58.8	20.9	187.2	-14.3	-0.5	-13.8	66.8
T2	-135.4	-362.0	-420.0	58.0	26.4	200.2	134.1	4.0	130.1	1.2
T3	-110.5	-378.4	-448.2	69.8	3.0	265.0	-35.2	5.0	-40.2	145.6
2009 T4	-75.8	-418.3	-464.0	45.7	11.5	331.0	128.8	91.9	36.9	-53.1
T1	-57.9	-276.9	-313.7	36.8	23.7	195.3	14.7	4.7	10.0	43.1
T2	-137.5	-390.4	-443.1	52.7	24.3	228.6	146.0	3.7	142.3	-8.7
T3	-191.7	-450.4	-514.6	64.2	-1.5	260.2	6.5	6.9	-0.5	185.1
2010 T4	-128.5	-447.5	-480.7	33.2	20.6	298.4	130.0	6.0	124.0	-2.0
T1	-38.5	-308.3	-382.0	73.8	41.9	227.9	9.5	13.3	-3.8	28.9
T2	-164.5	-446.2	-514.1	67.9	30.0	251.7	216.7	6.0	210.7	-51.4
T3	-196.7	-494.3	-557.4	63.1	21.2	276.4	-17.4	6.3	-23.8	214.1
2011 T4	-258.7	-544.5	-605.5	61.0	20.6	265.1	210.8	16.4	194.4	47.9
T1	-20.9	-325.5	-372.9	47.4	37.4	267.2	12.9	-0.9	13.8	7.5
T2	-120.9	-467.4	-548.8	81.4	44.4	302.1	78.3	2.5	75.8	42.1
T3	-143.6	-482.8	-612.1	129.3	20.3	318.9	-27.7	-1.7	-26.0	171.4
2012 T4	-94.9	-451.0	-539.1	88.1	52.0	304.1	76.8	13.0	63.8	18.1

2. Shërbimet – neto

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Bilanci											
	Transporti	Udhëtimi	Komunikacioni	Ndërtimi	Sigurimi	Financiare	Kompjuteri ke dhe informatike	E drejta e autorit dhe licenca	Shërbime tjera	Personale, kulturore	Shërbime Qeveritare, jo të përfshira diku tjetër	
2004	-18.3	-28.1	27.0	12.0	1.0	-7.2	-1.6	-2.9	-1.7	-99.0	-0.3	82.4
2005	-8.3	-29.4	36.9	7.4	0.6	-7.4	-1.8	-4.1	-1.3	-91.1	-1.1	83.1
2006	29.0	-26.8	56.7	28.9	-0.8	-5.6	-2.4	0.2	0.2	-103.7	-0.2	82.4
2007	110.5	-19.2	96.6	42.1	-17.3	-8.7	-4.4	-2.8	-1.7	-55.2	-0.1	81.2
2008	151.6	-40.0	125.0	42.1	3.2	-12.1	0.1	-5.2	-3.2	-46.1	0.1	87.6
2009	232.3	-39.1	195.5	58.3	10.7	-9.6	3.5	-1.5	-3.0	-62.9	0.7	79.7
2010	186.9	-44.1	222.1	49.0	-20.2	-12.8	3.2	-3.7	-2.1	-60.6	-0.2	56.4
2011	265.7	-53.4	235.7	77.0	-5.3	-17.1	-0.8	-0.3	-0.4	-22.0	0.7	51.6
2012	346.2	-50.9	309.3	48.3	11.0	-4.0	-1.4	-0.9	-0.2	3.8	0.3	30.9
T1	58.8	-8.1	46.7	12.6	0.8	-3.5	4.2	-0.3	0.4	-15.0	0.2	20.9
T2	58.0	-10.6	49.6	12.1	3.7	-1.8	...	-0.6	-2.6	-12.8	-0.1	21.0
T3	69.8	-8.5	47.4	19.0	4.0	0.1	-0.5	-0.7	-0.3	-10.7	0.3	19.7
2009 T4	45.7	-11.9	51.9	14.6	2.3	-4.4	-0.2	...	-0.5	-24.4	0.3	18.1
T1	36.8	-8.1	41.2	11.9	-1.9	-3.3	0.2	-0.2	-1.7	-14.7	-2.1	15.4
T2	52.7	-9.4	49.3	12.5	...	-3.8	0.0	0.2	-0.6	-10.7	-1.5	16.6
T3	64.2	-13.1	75.4	13.2	-10.2	-0.4	2.2	-1.9	0.2	-15.0	0.8	13.1
2010 T4	33.2	-13.4	56.2	11.4	-8.0	-5.3	0.8	-1.9	...	-20.3	2.6	11.2
T1	73.8	-9.4	53.2	22.8	-3.1	-3.8	-0.3	...	-0.1	0.9	0.1	13.4
T2	67.9	-14.7	65.5	17.7	-3.8	-5.9	...	0.2	-0.1	-4.9	0.6	13.1
T3	63.1	-15.1	58.0	19.0	2.7	-2.5	-0.3	-0.4	-0.1	-10.9	...	12.6
2011 T4	61.0	-14.3	59.0	17.5	-1.2	-5.0	-0.2	-0.1	-0.1	-7.2	...	12.5
T1	47.4	-8.7	40.8	11.8	-2.8	-5.1	-0.1	-0.4	-0.2	3.8	...	8.2
T2	81.4	-15.1	68.7	11.7	3.6	-4.1	-0.2	-0.4	0.0	8.4	...	8.9
T3	129.3	-16.9	126.9	13.5	6.4	-2.4	-0.5	...	...	-5.0	0.1	7.3
2012 T4	88.1	-10.2	72.9	11.3	3.8	7.6	-0.5	...	...	-3.4	0.2	6.4

3. Shërbimet – kredi

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Kredi											
	Transporti	Udhëtimi	Komunikacioni	Ndërtimi	Sigurimi	Financiare	Kompjuterike dhe informatike	E drejta e autorit dhe licenca	Shërbime tjera	Personale, kulturore	Shërbime Qeveritare, jo të përfshira diku tjetër	
2004	246.8	22.4	73.4	27.3	10.1	7.6	19	14	...	16.7	0.7	85.2
2005	265.0	22.3	88.2	31.5	14.6	7.6	18	2.0	...	10.5	0.6	86.0
2006	319.0	22.8	109.3	48.9	14.0	10.2	2.1	2.8	0.3	22.2	0.9	85.4
2007	369.9	31.6	146.4	56.6	2.9	11.5	1.5	1.8	0.1	32.4	0.6	84.7
2008	392.4	29.0	177.6	55.9	8.9	12.1	2.7	14	0.5	13.6	0.8	90.0
2009	517.6	30.1	277.3	70.5	15.7	14.8	5.3	2.0	12	18.6	0.8	81.4
2010	573.0	31.2	326.8	77.0	6.4	15.5	3.7	2.6	0.6	41.8	4.5	62.7
2011	618.5	28.6	337.3	94.6	13.7	13.9	0.3	2.3	0.0	74.6	1.7	51.6
2012	635.1	29.1	382.4	70.3	22.4	25.3	0.6	0.1	0.1	61.6	0.3	42.9
T1	113.9	6.6	55.5	15.9	3.4	2.5	4.6	0.3	0.9	2.6	0.3	21.5
T2	126.3	6.7	67.2	16.7	4.9	2.9	0.7	0.3	0.1	5.8	...	21.0
T3	157.5	9.6	89.6	20.5	4.7	7.0	...	0.2	0.2	5.7	0.4	19.8
2009 T4	119.9	7.2	65.0	17.5	2.7	2.5	0.1	1.2	...	4.5	0.2	19.1
T1	103.7	6.9	53.6	16.2	0.8	2.3	0.3	0.4	0.2	6.8	0.2	16.0
T2	136.2	9.8	73.0	17.6	1.1	3.1	0.1	0.9	...	12.9	0.4	17.3
T3	192.9	7.3	128.4	20.6	2.5	7.2	2.3	0.2	0.3	7.9	1.0	15.2
2010 T4	140.2	7.2	71.8	22.6	2.0	3.0	1.0	1.1	0.1	14.3	2.9	14.2
T1	136.4	7.6	63.7	26.3	1.0	2.5	0.2	0.7	...	20.2	0.8	13.4
T2	146.4	4.9	80.9	25.4	0.7	2.3	...	0.8	...	17.3	0.9	13.1
T3	197.0	8.5	121.1	22.1	8.3	5.5	0.1	0.2	...	18.7	...	12.6
2011 T4	138.7	7.6	71.6	20.8	3.6	3.6	0.1	0.5	...	18.3	...	12.5
T1	106.6	6.6	49.6	16.0	1.2	2.6	...	0.1	...	18.6	...	11.9
T2	147.0	5.8	83.2	16.4	4.0	4.4	...	0.1	0.1	21.6	...	11.3
T3	227.3	5.6	166.7	18.7	10.0	7.2	0.1	...	...	9.3	0.1	9.6
2012 T4	154.2	11.1	82.9	19.1	7.2	11.1	0.5	...	...	12.0	0.2	10.1

4. Shërbimet – debi

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Debi											
	Transporti	Udhëtimi	Komunikacioni	Ndërtimi	Sigurimi	Financiare	Kompjuterike dhe informatike	E drejta e autorit dhe licenca	Shërbime tjera	Personale, kulturore	Shërbime Qeveritare, jo të përfshira diku tjetër	
2004	-265.1	-50.5	-46.4	-15.3	-9.1	-14.8	-3.5	-4.3	-1.7	-115.7	-1.0	-2.8
2005	-273.3	-51.7	-51.3	-24.1	-14.0	-14.9	-3.6	-6.1	-1.3	-101.6	-1.7	-2.9
2006	-289.9	-49.6	-52.5	-20.0	-14.8	-15.8	-4.5	-2.5	-0.1	-125.9	-1.1	-3.0
2007	-259.4	-50.9	-49.8	-14.5	-20.2	-20.2	-5.9	-4.5	-1.8	-87.5	-0.7	-3.5
2008	-240.8	-69.0	-52.6	-13.8	-5.7	-24.2	-2.5	-6.5	-3.7	-59.6	-0.7	-2.4
2009	-285.3	-69.2	-81.8	-12.2	-5.0	-24.4	-1.8	-3.5	-4.1	-81.5	-0.1	-1.7
2010	-386.1	-75.3	-104.7	-28.0	-26.6	-28.4	-0.4	-6.3	-2.7	-102.5	-4.7	-6.4
2011	-352.8	-82.0	-101.6	-17.5	-19.0	-31.0	-1.1	-2.6	-0.4	-96.6	-1.0	0.0
2012	-288.8	-80.0	-73.0	-22.0	-11.4	-29.2	-2.0	-1.0	-0.3	-57.8	0.0	-12.0
T1	-55.1	-14.7	-8.8	-3.3	-2.7	-6.0	-0.4	-0.6	-0.5	-17.6	-0.1	-0.6
T2	-68.3	-17.3	-17.6	-4.6	-1.2	-4.7	-0.7	-0.9	-2.7	-18.7	-0.1	...
T3	-87.7	-18.1	-42.2	-1.5	-0.7	-6.9	-0.5	-0.9	-0.5	-16.4	-0.1	-0.1
2009 T4	-74.2	-19.2	-13.1	-2.8	-0.5	-6.9	-0.3	-1.2	-0.5	-28.9	0.1	-1.0
T1	-66.9	-15.0	-12.4	-4.3	-2.7	-5.6	0.0	-0.6	-1.9	-21.5	-2.2	-0.6
T2	-83.6	-19.2	-23.7	-5.1	-1.1	-6.9	-0.1	-0.6	-0.6	-23.6	-1.9	-0.7
T3	-128.6	-20.5	-53.0	-7.4	-12.7	-7.6	-0.1	-2.1	-0.2	-22.8	-0.2	-2.0
2010 T4	-106.9	-20.7	-15.6	-11.3	-10.0	-8.3	-0.2	-3.0	0.0	-34.5	-0.3	-3.1
T1	-62.6	-16.9	-10.5	-3.5	-4.1	-6.3	-0.5	-0.7	-0.1	-19.3	-0.7	...
T2	-78.5	-19.6	-15.3	-7.7	-4.5	-8.2	...	-0.6	-0.1	-22.2	-0.3	...
T3	-134.0	-23.6	-63.1	-3.1	-5.6	-7.9	-0.3	-0.7	-0.1	-29.6	...	...
2011 T4	-77.7	-21.8	-12.6	-3.3	-4.8	-8.6	-0.3	-0.6	-0.1	-25.5	...	...
T1	-59.2	-15.3	-8.8	-4.2	-4.0	-7.7	-0.1	-0.5	-0.2	-14.9	...	-3.7
T2	-65.5	-20.9	-14.5	-4.8	-0.4	-8.5	-0.2	-0.5	-0.1	-13.2	...	-2.4
T3	-98.0	-22.6	-39.8	-5.2	-3.6	-9.6	-0.6	...	...	-14.3	...	-2.3
2012 T4	-66.1	-21.4	-9.9	-7.8	-3.4	-3.5	-1.1	...	...	-15.4	...	-3.7

5. Të ardhurat

(Të dhëna jo kumulative në, milionë euro)

Përshkrimi	Bilanci	Kredi		Debi			
		Kompensimi i punëtorëve	Të hyrat nga investimet	Kompensimi i punëtorëve	Të hyrat nga investimet		
2004	138.3	158.4	143.0	15.4	-20.1	-0.7	-19.4
2005	139.1	170.5	145.9	24.5	-31.4	-0.7	-30.7
2006	158.8	187.8	147.3	40.5	-29.0	-0.7	-28.3
2007	186.3	235.7	155.6	80.1	-49.4	-0.8	-48.7
2008	164.0	233.3	176.2	57.1	-69.3	-0.8	-68.5
2009	61.8	182.5	169.7	12.9	-120.7	-1.0	-119.8
2010	67.0	176.9	176.1	0.8	-109.8	-4.5	-105.3
2011	113.8	241.3	221.2	20.1	-127.5	-13.1	-114.4
2012	154.1	230.5	219.9	10.6	-76.4	-5.6	-70.8
T1	20.9	43.1	38.7	4.4	-22.2	-0.2	-22.0
T2	26.4	52.3	47.1	5.2	-25.9	-0.2	-25.7
T3	3.0	45.8	44.1	1.7	-42.8	-0.3	-42.5
2009 T4	11.5	41.3	39.7	1.6	-29.8	-0.3	-29.5
T1	23.7	46.1	46.5	-0.4	-22.4	-0.9	-21.5
T2	24.3	41.5	42.7	-1.2	-17.2	-0.9	-16.3
T3	-1.5	42.7	41.8	0.9	-44.2	-1.5	-42.7
2010 T4	20.6	46.6	45.1	1.5	-26.0	-1.2	-24.8
T1	41.9	56.7	52.6	4.1	-14.7	-2.4	-12.3
T2	30.0	64.8	58.8	5.9	-34.7	-3.0	-31.7
T3	21.2	62.4	57.5	5.0	-41.2	-3.3	-37.9
2011 T4	20.6	57.4	52.3	5.2	-36.8	-4.3	-32.6
T1	37.4	59.4	55.6	3.8	-21.9	-2.5	-19.4
T2	44.4	58.3	55.2	3.2	-13.9	-1.6	-12.4
T3	20.3	56.4	53.7	2.7	-36.1	-0.7	-35.4
2012 T4	52.0	56.5	55.4	1.1	-4.5	-0.9	-3.5

6. Transferet rrjedhëse

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Balanci	Kredi		Debi			
		Qeveria qendrore	Transfere tjera	Qeveria qendrore	Transfere tjera		
2004	654.9	823.8	379.5	444.2	-168.8	-7.6	-161.2
2005	700.3	859.0	354.1	504.8	-158.7	-6.2	-152.4
2006	759.2	885.1	327.4	557.7	-125.9	-7.5	-118.4
2007	842.0	935.2	251.4	683.8	-93.1	-6.3	-86.8
2008	873.2	972.3	223.5	748.8	-99.1	0.0	-99.1
2009	983.4	1,106.8	322.9	783.9	-123.4	0.0	-123.4
2010	982.5	1,087.4	319.5	767.9	-105.0	0.0	-105.0
2011	1,021.1	1,133.6	322.2	811.4	-112.5	0.0	-112.5
2012	1,192.3	1,296.4	401.6	894.9	-104.1	0.0	-104.1
T1	187.2	214.4	56.9	157.5	-27.2	0.0	-27.2
T2	200.2	231.9	59.7	172.2	-31.6	0.0	-31.6
T3	265.0	297.0	76.7	220.3	-32.0	0.0	-32.0
2009 T4	331.0	363.5	129.6	233.9	-32.5	0.0	-32.5
T1	195.3	221.0	65.2	155.8	-25.7	0.0	-25.7
T2	228.6	253.3	72.3	181.0	-24.7	0.0	-24.7
T3	260.2	286.5	65.7	220.8	-26.3	0.0	-26.3
2010 T4	298.4	326.7	116.4	210.3	-28.3	0.0	-28.3
T1	227.9	255.1	79.4	175.7	-27.2	0.0	-27.2
T2	251.7	280.8	86.6	194.2	-29.1	0.0	-29.1
T3	276.4	304.6	81.7	222.9	-28.2	0.0	-28.2
2011 T4	265.1	293.0	74.5	218.5	-27.9	0.0	-27.9
T1	267.2	293.5	102.1	191.5	-26.3	0.0	-26.3
T2	302.1	328.2	118.7	209.5	-26.0	0.0	-26.0
T3	318.9	345.2	93.3	251.9	-26.4	0.0	-26.4
2012 T4	304.1	329.5	87.5	242.0	-25.4	0.0	-25.4

7. Llogaria financiare – neto

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Bilanci												
	Investime direkte					Investimet portfolio	Investime tjera				Derivativ at financiare	Asetet rezervë	
	Kapitali aksionar	Fitimi i ri inevetuar	Transaksi one tjera kapitale	Kredi tregtare	Kreditë		Paraja e gatshme dhe depozitat	Asete tjera					
2004	57.6	42.9	30.4	9.1	3.5	-32.1	-66.0	63.4	3.7	-133.1	-	-	112.7
2005	53.8	107.6	65.6	16.8	25.2	-17.5	-68.7	64.1	24.1	-156.9	-	-	32.4
2006	-35.7	289.2	185.6	24.8	78.8	-65.4	-18.16	31.5	7.7	-220.8	-	-	-77.9
2007	-5.8	431.0	276.4	416	113.0	-34.5	-108.0	50.8	9.4	-168.2	-	-	-294.3
2008	288.5	341.5	197.4	56.2	88.0	-109.9	75.2	66.4	47.1	-38.3	-	-	-18.2
2009	113.1	280.9	200.6	57.2	23.2	-124.4	-138.3	38.6	-64.8	-171.5	59.5	-	94.8
2010	275.9	331.1	223.1	73.3	34.7	-49.2	47.4	167.1	82.3	-202.0	-	-	-53.4
2011	377.5	378.9	271.6	58.0	49.4	-57.0	-5.7	93.3	-40.4	-58.6	-	-	61.2
2012	127.1	216.3	141.3	48.6	26.4	-184.9	363.0	100.3	-11.9	276.8	-2.2	-	-267.2
T1	-13.8	59.1	36.6	14.9	7.7	-65.5	35.8	-31.5	17.8	49.5	-	-	-43.2
T2	130.1	62.1	42.5	14.1	5.5	-15.1	55.2	37.0	20.1	-1.9	-	-	27.9
T3	-40.2	81.2	63.1	16.4	1.7	-33.8	-7.4	20.6	16.7	-104.2	59.5	-	-80.1
2009 T4	36.9	78.5	58.4	11.8	8.3	-9.9	-221.9	12.4	-119.4	-114.9	-	-	190.2
T1	10.0	61.0	33.2	15.3	12.5	-18.4	-24.1	-8.9	-5.8	-9.4	-	-	-8.5
T2	142.3	42.9	41.2	14.0	-12.3	-6.6	147.5	89.4	15.6	42.5	-	-	-41.5
T3	-0.5	111.4	73.2	20.6	17.5	1.7	29.1	76.2	40.7	-87.8	-	-	-142.6
2010 T4	124.0	115.8	75.5	23.3	17.0	-25.9	-105.1	10.4	31.8	-147.3	-	-	139.2
T1	-3.8	81.7	65.2	5.8	10.7	-52.9	28.4	-9.3	2.1	35.6	-	-	-60.9
T2	210.7	98.6	67.3	11.4	20.0	-49.5	133.3	46.5	-22.3	109.1	-	-	28.2
T3	-23.8	105.8	91.9	12.6	1.2	-8.6	-118.3	25.8	-37.3	-106.8	-	-	-2.6
2011 T4	194.4	92.9	47.2	28.2	17.5	54.0	-49.1	30.4	17.0	-96.5	-	-	96.5
T1	13.8	55.0	29.7	10.6	14.7	-80.8	47.6	-45.9	-45.5	139.1	-	-	-8.0
T2	75.8	23.5	12.2	6.4	4.9	37.0	32.2	63.2	-3.2	-27.8	-	-	-16.9
T3	-26.0	88.5	32.3	28.7	27.4	-163.2	254.8	69.5	17.2	168.1	-	-	-206.2
2012 T4	63.8	46.3	67.1	-0.1	-20.6	22.1	31.7	13.5	22.9	-2.6	-2.2	-	-36.2

8. Llogaria financiare – investimet në ekonominë raportuese

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Investimet në ekonominë raportuese										
	Investimet direkte					Investimet portfolio	Investime tjera				
		Kapitali aksionar	Fitimi i ri investuar	Transaksione tjera kapitakle			Kredi tregtare	Kreditë	Paraja e gatshme dhe depozitat	Detyrimet tjera	
2004	105.0	42.9	30.4	9.1	3.5	-	62.0	49.1	15.3	-2.4	.
2005	180.2	107.6	65.6	16.8	25.2	-	72.6	51.9	17.2	3.6	.
2006	331.8	294.8	191.2	24.8	78.8	-	37.0	26.3	10.7	0.0	.
2007	502.7	440.7	286.1	41.6	113.0	0.0	61.9	51.7	13.9	-3.6	.
2008	516.3	366.5	222.3	56.2	88.0	0.0	149.8	77.2	48.5	24.2	.
2009	343.7	291.4	211.1	57.2	23.2	0.5	51.8	41.5	-72.7	23.5	59.5
2010	678.7	365.8	257.8	73.3	34.7	-0.7	313.6	171.8	101.5	40.2	.
2011	471.4	394.6	287.2	58.0	49.4	0.8	76.0	93.1	-15.8	-1.3	.
2012	449.4	232.0	157.1	48.6	26.4	0.7	216.6	100.3	19.4	97.0	.
T1	54.5	62.5	40.0	14.9	7.7	0.1	-8.1	-30.3	26.7	-4.5	.
T2	131.0	64.6	44.9	14.1	5.5	0.1	66.3	38.3	8.6	19.5	.
T3	175.0	83.4	65.3	16.4	1.7	0.1	91.6	20.1	11.0	0.9	59.5
2009 T4	-16.9	80.9	60.9	11.8	8.3	0.1	-97.9	13.4	-119.0	7.6	.
T1	100.7	69.5	41.7	15.3	12.5	-0.2	31.3	-5.0	9.4	27.0	.
T2	155.6	47.5	45.8	14.0	-12.3	-0.2	108.3	90.7	16.5	1.1	.
T3	233.8	118.2	80.1	20.6	17.5	-0.2	115.7	76.9	43.2	-4.3	.
2010 T4	188.7	130.6	90.3	23.3	17.0	-0.2	58.2	9.3	32.4	16.5	.
T1	68.5	83.4	67.0	5.8	10.7	0.2	-15.1	-10.7	3.4	-7.8	.
T2	174.2	102.0	70.6	11.4	20.0	0.2	72.0	47.6	-1.0	25.4	.
T3	104.4	111.3	97.5	12.6	1.2	0.2	-7.1	25.8	-35.0	2.1	.
2011 T4	124.3	97.8	52.2	28.2	17.5	0.2	26.2	30.4	16.9	-21.1	.
T1	-8.3	56.7	31.4	10.6	14.7	0.2	-65.2	-45.9	-38.7	19.5	.
T2	89.5	29.9	18.6	6.4	4.9	.	59.6	63.2	-3.7	0.1	.
T3	239.4	92.3	36.1	28.7	27.4	.	147.1	69.5	38.1	39.5	.
2012 T4	129.1	50.2	71.0	-0.1	-20.6	0.5	78.3	13.5	26.9	37.9	.

9. Llogaria financiare – investimet jashtë vendit

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Investimet jashtë vendit												
	Investimet direkte					Investimet portfolio	Investime tjera				Derivativat financiare	Asetet rezervë	
	Kapitali aksionar	Fitimi i riinvestuar	Transaksi one tjera kapitale	Kreditë tregtare	Kreditë		Paraja e gatshme dhe depozitat	Asetet tjera					
2004	-47.4	...	...	-	-	-32.1	-128.0	14.2	-11.7	-130.6	.	-	112.7
2005	-126.5	...	...	-	-	-17.5	-141.3	12.2	6.9	-160.5	.	-	32.4
2006	-367.5	-5.6	-5.6	-	-	-65.4	-218.7	5.2	-2.9	-220.9	.	-	-77.9
2007	-508.5	-9.7	-9.7	-	-	-34.5	-170.0	-0.9	-4.5	-164.6	.	-	-294.3
2008	-227.8	-25.0	-25.0	-	-	-109.9	-74.7	-10.8	-1.4	-62.5	.	-	-18.2
2009	-230.6	-10.5	-10.5	-	-	-124.8	-190.1	-3.0	7.9	-195.0	.	-	94.8
2010	-402.9	-34.7	-34.7	-	-	-48.6	-266.2	-4.7	-19.2	-242.2	.	-	-53.4
2011	-93.9	-15.7	-15.7	-	-	-57.8	-81.7	0.3	-24.6	-57.3	.	-	61.2
2012	-322.3	-15.8	-15.8	-	-	-185.7	146.4	0.0	-31.3	179.8	-2.2	-	-267.2
T1	-68.3	-3.4	-3.4	-	-	-65.6	44.0	-1.2	-8.9	54.1	.	-	-43.2
T2	-0.9	-2.5	-2.5	-	-	-15.3	-11.1	-1.3	11.6	-21.4	.	-	27.9
T3	-215.2	-2.2	-2.2	-	-	-34.0	-98.9	0.5	5.7	-105.2	.	-	-80.1
2009 T4	53.8	-2.5	-2.5	-	-	-10.0	-124.0	-1.0	-0.5	-122.5	.	-	190.2
T1	-90.7	-8.5	-8.5	-	-	-18.3	-55.4	-3.8	-15.2	-36.4	.	-	-8.5
T2	-13.4	-4.6	-4.6	-	-	-6.5	39.2	-1.3	-0.9	41.4	.	-	-41.5
T3	-234.2	-6.9	-6.9	-	-	1.9	-86.6	-0.7	-2.5	-83.5	.	-	-142.6
2010 T4	-64.6	-14.8	-14.8	-	-	-25.7	-163.3	1.1	-0.6	-163.8	.	-	139.2
T1	-72.3	-1.8	-1.8	-	-	-53.1	43.5	1.4	-1.3	43.4	.	-	-60.9
T2	36.5	-3.4	-3.4	-	-	-49.7	61.3	-1.1	-2.13	83.7	.	-	28.2
T3	-128.2	-5.5	-5.5	-	-	-8.8	-111.2	.	-2.2	-109.0	.	-	-2.6
2011 T4	70.1	-5.0	-5.0	-	-	53.8	-75.3	.	0.2	-75.4	.	-	96.5
T1	22.1	-1.7	-1.7	-	-	-81.0	112.8	.	-6.8	119.6	.	-	-8.0
T2	-13.7	-6.4	-6.4	-	-	37.0	-27.4	.	0.4	-27.9	.	-	-16.9
T3	-265.4	-3.7	-3.7	-	-	-163.2	107.7	.	-20.9	128.6	.	-	-206.2
2012 T4	-65.3	-3.9	-3.9	-	-	21.5	-46.7	-	-4.0	-40.5	-2.2	-	-36.2

10. Dërgesat e emigrantëve – sipas kanaleve

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Dërgesat hyrëse të emigrantëve			
		Bankat komerciale	Agjencitë për transferimin e parave	Të tjera
2004	357.0	.	.	.
2005	418.0	.	.	.
2006	467.1	135.1	184.7	147.3
2007	515.6	137.1	198.7	179.8
2008	608.7	126.3	213.1	269.3
2009	585.7	148.8	213.1	223.8
2010	584.3	141.3	213.1	229.9
2011	584.8	139.7	225.3	219.8
T1	121.8	32.4	46.3	43.1
T2	142.2	30.9	53.3	58.0
T3	174.7	58.0	53.0	63.7
2009 T4	146.9	27.5	60.5	58.9
T1	120.7	34.1	46.3	44.1
T2	145.0	33.4	53.3	56.2
T3	165.0	43.8	53.0	65.6
2010 T4	153.6	30.1	60.5	64.0
T1	125.1	30.3	50.1	44.7
T2	138.2	25.2	55.1	57.9
T3	164.9	48.9	55.7	60.3
2011 T4	156.6	35.2	64.5	56.9
T1	119.1	23.3	47.1	48.7
T2	142.4	21.8	55.0	65.6
T3	175.2	56.3	52.0	66.9
2012 T4	168.9	35.6	64.5	68.8

11. Dërgesat e emigrantëve – sipas shteteve

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Gjermania	Zvicra	Italia	Austria	Belgjika	SHBA	Suedia	Franca	Norvegjia	Kanadaja	Anglia	Danimarka	Finlanda	Holanda	Slovenia	Tjera
2008	37.7%	15.9%	13.1%	6.2%	2.8%	2.8%	3.7%	3.9%	1.9%	2.2%	15%	19%	1.1%	12%	14%	2.6%
T1	34.9%	21.4%	10.5%	5.3%	3.7%	3.5%	3.3%	3.4%	2.6%	16%	16%	10%	1.1%	1.1%	10%	4.2%
T2	39.4%	17.7%	11.3%	6.1%	2.9%	2.6%	2.9%	4.0%	2.4%	18%	13%	0.9%	0.9%	12%	14%	15%
T3	37.4%	21.2%	9.8%	6.0%	2.8%	2.6%	3.5%	3.8%	2.8%	2.1%	13%	0.9%	1.1%	10%	15%	2.2%
2009 T4	38.1%	22.0%	9.8%	5.5%	2.8%	2.3%	3.2%	3.9%	3.2%	19%	13%	0.8%	1.1%	12%	13%	17%
T1	34.8%	21.0%	8.8%	5.7%	2.6%	3.9%	3.1%	3.5%	2.8%	13%	15%	0.9%	1.1%	1.1%	3.4%	4.4%
T2	34.7%	20.7%	7.9%	3.9%	2.9%	4.7%	3.1%	3.6%	3.1%	2.0%	17%	0.6%	0.7%	10%	3.7%	5.9%
T3	33.2%	21.4%	7.0%	6.5%	2.5%	4.8%	3.4%	4.0%	2.5%	2.3%	16%	0.6%	0.9%	10%	5.6%	2.7%
2010 T4	34.1%	21.6%	7.2%	5.5%	2.9%	3.1%	3.7%	4.1%	2.6%	19%	13%	0.6%	0.7%	10%	4.5%	5.3%
T1	32.7%	23.7%	7.5%	5.6%	2.8%	4.6%	3.8%	3.8%	2.8%	15%	15%	0.7%	0.8%	12%	3.9%	3.0%
T2	32.8%	23.0%	7.0%	5.5%	2.0%	4.0%	3.1%	3.7%	2.8%	2.1%	13%	0.9%	10%	10%	3.9%	6.1%
T3	33.8%	23.4%	6.2%	5.5%	2.9%	2.3%	3.6%	4.2%	2.6%	2.0%	12%	0.6%	0.8%	10%	3.3%	6.7%
2011 T4	33.7%	22.1%	7.4%	5.5%	2.7%	3.9%	3.4%	3.8%	2.7%	19%	14%	0.7%	0.8%	10%	4.0%	4.9%
T1	30.9%	23.7%	4.8%	6.0%	1.1%	6.3%	3.6%	2.8%	4.9%	0.7%	3.2%	0.8%	0.7%	0.4%	5.0%	5.0%
T2	37.4%	26.3%	8.4%	6.4%	6.6%	3.9%	0.8%	0.4%	13%	0.1%	19%	0.1%	0.1%	0.1%	5.4%	0.8%
T3	34.6%	22.6%	7.9%	5.9%	3.2%	3.9%	3.1%	3.2%	2.8%	15%	17%	0.7%	0.8%	0.8%	3.6%	3.7%
2012 T4	34.5%	21.0%	8.5%	6.2%	2.6%	3.8%	3.3%	3.3%	2.3%	19%	18%	0.5%	0.7%	0.0%	3.7%	5.9%

12. Investimet e huaja direkte – sipas aktivitetit

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Gjithsej	Shërbime financiare	Prodhimi	Patundshmëria	Transporti dhe telekomunikacioni	Elektriciteti	Minierat	Ndërtimi	Industria përpunuese	Bujësia	Shërbime tregtare, pastrimi, mbledhja	Këshillimi, operimi, hulumtimi	Aktiviteti sanitar	Tjera
2007	100.0%	23.1%	9.0%	7.0%	29.3%	0.6%	9.4%	12%	8.0%	1.8%	2.9%	10%	2.9%	3.8%
2008	100.0%	34.9%	6.0%	16.8%	13.8%	4.5%	4.7%	3.7%	8.5%	2.3%	2.7%	0.6%	0.6%	0.9%
2009	100.0%	25.5%	17.1%	14.9%	7.4%	2.9%	2.4%	12.0%	2.4%	4.4%	5.5%	0.9%	0.8%	3.8%
T1	100.0%	16.8%	18.4%	19.0%	10.2%	0.0%	10%	17.5%	10.5%	1.5%	2.6%	14%	0.9%	0.3%
T2	100.0%	27.1%	18.7%	9.7%	0.0%	0.1%	0.2%	15.9%	11.0%	0.1%	5.7%	4.8%	19%	4.8%
T3	100.0%	22.0%	2.7%	10.5%	5.0%	0.2%	9.6%	38.4%	5.6%	0.1%	2.4%	1.8%	0.0%	1.8%
2010 T4	100.0%	11.8%	39.3%	14.3%	0.8%	0.2%	0.3%	27.8%	0.3%	0.8%	2.5%	1.3%	...	0.7%
T1	100.0%	9.4%	10.3%	17.5%	4.7%	0.0%	0.2%	32.4%	0.6%	0.1%	2.5%	1.1%	0.0%	21.1%
T2	100.0%	10.6%	17.2%	10.1%	9.0%	0.0%	2.7%	30.4%	1.2%	0.1%	3.4%	1.7%	0.0%	13.8%
T3	100.0%	14.8%	10.2%	14.7%	9.6%	0.0%	-2.1%	28.7%	0.1%	0.1%	2.1%	2.5%	0.1%	19.1%
2011 T4	100.0%	12.0%	12.6%	21.5%	0.3%	0.0%	0.1%	39.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.0%
T1	100.0%	17.5%	6.3%	30.5%	0.0%	0.1%	0.0%	24.4%	0.7%	0.1%	0.5%	1.6%	0.4%	17.8%
T2	100.0%	0.0%	8.3%	43.2%	9.2%	0.0%	0.0%	28.7%	1.0%	0.0%	4.5%	3.5%	0.5%	1.1%
T3	100.0%	10.8%	18.8%	27.8%	10.8%	3.8%	0.0%	21.3%	0.0%	0.1%	4.1%	0.6%	0.2%	1.6%
2012 T4	100.0%	13.3%	15.0%	25.4%	11.7%	1.5%	18.3%	8.7%	0.0%	0.1%	5.3%	0.8%	0.2%	0.0%

13. Investimet direkte – vendet kryesore

(Të dhëna jo kumulative, në milionë euro)

Përshkrimi	Gjithsej	prej të cilave:									
		Slovenia	Gjermania	Austria	Zvicra	UK	Turqia	Holanda	Shqipëria	SHBA	Franca
2007	440.7	35.4	48.1	56.2	116.2	9.7	5.4	41.2	3.4	8.8	8.6
2008	366.5	51.3	44.0	44.3	36.6	32.1	23.8	22.5	21.9	4.8	3.5
2009	287.4	15.5	75.2	50.8	6.2	22.7	14.5	15.1	23.3	11.8	6.0
2010	365.8	21.1	91.5	34.0	38.9	35.1	4.9	14.5	20.3	12.6	3.8
2011	394.6	19.6	66.6	16.2	80.1	30.9	34.7	14.2	11.2	14.3	0.2
T1	69.5	4.1	11.6	18.8	1.9	8.4	1.7	0.3	3.5	3.7	1.1
T2	47.5	5.6	9.9	2.1	-23.3	6.1	1.1	0.9	9.4	5.6	0.8
T3	118.2	7.0	14.3	10.3	34.0	14.0	1.2	7.8	5.0	1.2	1.1
2010 T4	130.6	4.4	55.8	2.8	26.2	6.6	0.8	5.5	2.4	2.1	0.8
T1	83.4	1.6	21.5	6.3	20.3	7.1	8.5	0.2	2.2	3.3	0.7
T2	102.0	7.4	10.8	2.8	-	7.8	12.6	15.8	1.4	3.0	-
T3	111.3	8.9	25.2	5.2	30.2	5.8	16.4	-7.9	2.1	7.4	0.8
2011 T4	97.8	1.7	9.1	1.9	29.6	10.2	-2.8	6.1	5.5	0.6	-1.3
T1	56.3	2.4	11.7	2.3	11.1	5.8	4.9	-0.1	0.8	2.6	0.3
T2	29.9	3.0	8.1	-10.8	9.0	4.8	16.9	-6.3	-5.0	3.1	1.8
T3	92.3	5.3	21.3	5.6	9.9	14.5	19.5	-7.1	5.8	2.3	2.2
2012 T4	50.2	-1.5	8.4	3.2	13.8	-10.8	24.2	-12.5	3.1	2.7	1.9

14. Eksportet sipas partnerëve tregtarë – partnerët kryesor

(Kumulative brenda vitit kalendarik, në milionë euro)

Përshkrimi	Gjithsej									
	Evropa									Vendet jo Evropiane
	Bashkimi Evropian						CEFTA	Vende tjera Evropiane		
	BE 15		BE 10		BE 2					
2001 Dhjetor	10.6
2002 Dhjetor	27.6
2003 Dhjetor	35.6	35.1	14.9	13.7	1.0	0.2	18.2	2.0	0.5	
2004 Dhjetor	56.6	55.5	16.6	15.0	1.2	0.4	23.5	15.4	1.0	
2005 Dhjetor	56.3	54.2	21.8	19.2	1.5	1.2	29.9	2.6	2.0	
2006 Dhjetor	110.8	109.4	42.3	23.4	5.2	13.7	51.7	15.4	1.3	
2007 Dhjetor	165.1	156.8	69.3	53.1	5.1	11.1	65.1	22.4	8.3	
2008 Dhjetor	198.5	171.1	94.0	80.8	10.5	2.7	61.5	15.6	27.3	
Nëntor	149.0	130.4	64.3	57.6	4.0	2.6	48.4	17.7	18.6	
2009 Dhjetor	165.3	144.2	71.3	64.0	4.3	2.9	53.5	19.5	21.1	
Janar	15.8	12.1	7.9	6.9	0.3	0.7	3.6	0.7	3.6	
Shkurt	31.4	26.2	17.0	15.3	0.7	1.1	7.5	1.6	5.2	
Mars	52.6	45.7	29.7	26.3	1.5	1.9	13.1	2.9	6.8	
Prill	78.0	65.7	41.0	36.3	2.4	2.4	18.8	5.9	12.3	
Maj	111.0	92.2	55.8	50.4	2.6	2.8	25.1	11.3	18.8	
Qershor	141.7	117.0	68.7	62.1	3.3	3.2	34.0	14.4	24.7	
Korrik	162.9	133.1	78.0	70.1	3.9	4.1	39.1	15.9	29.9	
Gusht	189.2	150.5	85.8	76.6	4.4	4.9	45.8	18.8	38.7	
Shtator	214.3	169.9	95.2	84.2	5.3	5.7	53.5	21.1	44.5	
Tetor	242.7	190.6	106.2	93.9	6.1	6.2	59.6	24.8	52.1	
Nëntor	268.7	212.4	120.2	107.0	6.7	6.5	64.9	27.4	56.2	
2010 Dhjetor	294.0	233.4	131.5	116.8	7.7	7.1	70.9	31.0	60.6	
Janar	22.9	18.9	12.6	11.5	0.9	0.1	5.5	0.8	4.0	
Shkurt	48.5	42.6	29.3	26.5	2.1	0.8	11.2	2.0	5.9	
Mars	74.8	64.7	43.7	39.4	3.5	0.9	18.0	3.0	10.1	
Prill	104.1	89.6	56.8	51.0	4.9	1.0	24.9	7.9	14.5	
Maj	133.4	109.9	67.3	60.3	5.8	1.2	31.6	11.1	23.4	
Qershor	164.2	135.4	77.5	69.6	6.6	1.3	38.2	19.7	28.8	
Korrik	193.5	160.2	86.6	77.3	7.7	1.5	48.1	25.5	33.4	
Gusht	217.3	177.6	93.7	83.8	8.1	1.8	56.3	27.6	39.6	
2011 Shtator	241.6	196.6	104.3	93.9	8.5	1.9	63.3	29.0	45.0	

15. Importet sipas partnerëve tregtarë – partnerët kryesorë

(Kumulative brenda vitit kalendarik, në milionë euro)

Përshkrimi	Gjithsej importi									
	Evropa							CEFTA	Vende tjera Evropiane	Vende jo Evropiane
	Bashkimi Evropian			BE 15	BE 10	BE 2				
2001 Dhjetor	684.5									
2002 Dhjetor	854.8									
2003 Dhjetor	973.1	842.2	276.2	174.0	68.5	33.7	443.6	122.4	130.9	
2004 Dhjetor	1,063.3	947.1	424.7	284.0	93.4	47.3	368.7	153.6	116.2	
2005 Dhjetor	1,157.5	1,017.5	439.7	296.3	98.5	44.9	440.4	137.5	139.9	
2006 Dhjetor	1,305.9	1,153.6	454.3	286.5	104.9	62.9	536.3	163.0	152.3	
2007 Dhjetor	1,576.2	1,350.4	572.9	382.7	118.0	72.3	579.6	197.9	225.8	
2008 Dhjetor	1,928.2	1,654.8	702.0	490.4	150.9	60.6	717.8	235.0	273.4	
Nëntor	1,738.7	1,493.4	676.5	501.8	125.9	48.8	625.7	191.2	245.3	
2009 Dhjetor	1,935.5	1,659.2	755.0	559.8	141.3	54.0	692.5	211.7	276.3	
Janar	103.4	84.6	32.3	22.8	6.6	2.9	38.6	13.8	18.8	
Shkurt	230.7	191.1	82.5	59.5	17.6	5.4	78.5	30.1	39.6	
Mars	390.0	331.1	148.2	109.3	29.5	9.4	136.5	46.5	58.9	
Prill	570.2	491.6	222.8	164.6	45.5	12.7	204.3	64.5	78.7	
Maj	750.8	649.4	295.2	219.3	59.1	16.8	270.4	83.7	101.5	
Qershor	938.7	805.1	363.7	270.1	73.2	20.5	341.1	100.3	133.6	
Korrik	1,154.7	995.8	453.4	335.0	88.7	29.7	420.3	122.1	159.0	
Gusht	1,361.7	1,173.9	527.2	388.4	104.8	34.1	506.4	140.3	187.8	
Shtator	1,553.1	1,339.3	597.9	439.3	119.9	38.6	586.3	155.2	213.7	
Tetor	1,749.2	1,508.5	674.7	496.9	134.6	43.2	657.9	175.9	240.7	
Nëntor	1,936.1	1,668.0	742.4	546.4	148.4	47.5	730.4	195.2	268.1	
2010 Dhjetor	2,144.9	1,839.8	821.3	604.6	164.3	52.3	799.0	219.5	305.1	
Janar	132.7	110.7	44.1	32.0	9.0	3.2	49.1	17.5	22.0	
Shkurt	281.8	232.6	100.0	73.4	19.1	7.5	97.6	35.0	49.2	
Mars	472.3	389.9	168.3	123.8	31.1	13.3	171.3	50.3	82.4	
Prill	668.2	557.7	237.3	174.2	43.3	19.8	247.2	73.2	110.5	
Maj	880.6	740.8	312.8	230.7	56.3	25.8	330.3	97.8	139.8	
Qershor	1,093.5	922.2	389.9	288.7	70.7	30.5	415.4	117.0	171.3	
Korrik	1,315.6	1,107.5	477.7	356.3	85.3	36.1	494.5	135.3	208.1	
Gusht	1,544.8	1,302.5	570.8	423.8	101.9	45.1	574.6	157.1	242.3	
2011 Shtator	1,760.5	1,486.2	657.1	488.2	117.3	51.7	652.5	176.5	274.3	

16. Importet sipas partnerëve tregtarë dhe grupeve kryesore të mallrave

(Kumulative brenda vitit kalendarik, në milionë euro)

Pershkrimi	:deri në mars 2011													
	Gjithsej													
	I. Kafshët e gjalla dhe prodhimet blegotrale	II. Perimet	III. Yndyrnat dhe vajrat ushqimorë nga kafshët ose perimet	IV. Artikuj ushqimor të përgaditur, pije dhe duhan	V. Produktet minerale	VI. Produktet e industrisë kimike ose industrive të ngjashme	VII. Plastika, goma dhe artikuj prej tyre	XI. Tekstilët dhe artikuj prej tyre	XIII. Artikuj prej guri, llaçi, qeramike dhe xhani	XVI. Makineritë, veglat, pajisjet elektrike, etj.	XVII. Mjetet e transportit	XVIII. Instrumente optike, mjekësor, dhe muzikor		
Gjithsej	1315	5.6	9.3	0.7	115	36.6	8.8	7.1	4.3	3.0	12.9	8.8	2.1	
Evropa	107.6	3.4	6.8	0.7	9.6	32.3	7.4	5.5	2.6	2.3	9.2	8.3	15	
Bashkimi Evropian (BE)	48.2	2.4	2.6	0.3	3.7	9.8	4.3	3.2	0.5	1.1	4.5	8.4	10	
BE 15, prej të cilave:	37.9	0.8	1.9	0.1	2.2	9.3	3.2	2.1	0.3	0.9	4.2	7.9	10	
Austria	14	0.1	0.0	0.0	0.4	0.0	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	
Franca	12	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.6	0.0	
Gjermania	15.2	0.5	0.0	0.0	1.1	0.6	0.9	1.3	0.1	0.2	1.8	6.8	0.6	
Greqia	5.6	0.0	0.7	0.0	0.2	2.7	0.7	0.1	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	
Italia	10.5	0.0	0.6	0.0	0.4	5.8	0.5	0.3	0.1	0.3	1.2	0.2	0.1	
Hollandia	0.8	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Spanja	1.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.3	0.3	0.1	0.0	
Suedia	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0	
Mbretëria e Bashkuar	0.5	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	
BE 10, prej të cilave:	7.8	1.5	0.1	0.0	1.1	0.5	0.9	0.8	0.0	0.0	0.2	0.5	0.0	
Republika Çeke	1.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0	
Polonia	1.3	0.1	0.0	0.0	0.3	0.0	0.1	0.4	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	
Hungaria	1.5	0.4	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	
Sllovenia	3.3	0.8	0.0	0.0	0.6	0.0	0.5	0.2	0.0	0.0	0.3	0.0	0.5	
BE 2	2.5	0.1	0.6	0.2	0.4	0.0	0.3	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	
Bullgaria	1.9	0.1	0.6	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	
Rumania	0.6	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Vendet tjera evropiane	16.6	0.0	1.1	0.0	1.5	4.6	1.5	1.1	1.8	0.2	2.6	-0.1	0.5	
prej të cilave:														
Turqia	9.0	0.0	0.4	0.0	1.1	0.3	0.7	0.9	1.7	0.2	1.5	0.1	0.0	
Zvicra	5.3	0.0	0.1	0.0	0.0	4.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	
CEFTA	42.7	0.9	3.1	0.4	4.4	17.8	1.6	1.2	0.3	1.0	2.1	0.1	0.0	
Shqipëria	5.0	0.1	0.2	0.0	0.1	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	
Bosnia dhe Herzeg.	2.7	0.2	0.0	0.0	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	
Kroacia	1.8	0.1	0.1	0.0	0.3	0.1	0.5	0.0	0.0	0.1	0.5	0.0	0.0	
Mali i Zi	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Maqedonia	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	
Moldavia	19.1	0.1	0.5	0.1	1.2	13.5	0.2	0.4	0.0	0.2	0.8	0.0	0.0	
Serbia	13.9	0.4	2.3	0.3	2.4	3.3	0.8	0.7	0.3	0.6	0.6	0.1	0.0	
Vendet tjera jo evropiane	23.9	2.2	2.4	0.0	1.9	4.3	1.4	1.6	1.7	0.7	3.7	0.5	0.6	
prej të cilave:														
SHBA	2.8	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0.1	0.0	0.0	0.5	0.0	0.2	
Kina	8.6	0.0	0.2	0.0	0.2	0.0	0.2	0.6	1.4	0.7	2.4	0.0	0.2	
Brazil	1.6	0.7	0.2	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Japonia	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.2	0.2	0.1	
Tjera	10.3	0.6	1.9	0.0	1.1	4.2	0.2	0.8	0.2	0.0	0.6	0.2	0.1	

8. Referencat

- Bilodeau, D. (1997) Seasonal Adjustment: why, when, how? L'Ecostat (mimeo)
- EUROSTAT (2009) Entrepreneur Support Scheme Guidelines(ESS) on Seasonal Adjustment, European Commission: Luxembourg
- EUROSYSTEM (2011) Monthly Seasonal Adjustment of Euro Area Balance of Payments Statistics, ECB: Frankfurt
- On seasonal adjustment of the quarterly national accounts (2012) Statistics Norway's: Oslo
- Hungarian Central Statistical Office (2007) Seasonal Adjustment Methods and Practices, European Commission Grant: P Budapest
- Bloomberg (2013): Public Debt Database, February 2013.
- IMF (2013): *World Economic Outlook Database*, April 2013 International Monetary Fund, Washington DC.
- European Commission (2012): *EU Candidate and Pre-Accession Countries: Economic Quarterly*, European Commission, Brussels.
- European Commission (2013): *EU Candidate and Pre-Accession Countries: Economic Quarterly*, European Commission, Brussels.
- ECB (2012): *Monthly Bulletin*, European Central Bank, Frankfurt.
- ECB (2013): *Monthly Bulletin*, European Central Bank, Frankfurt.
- World Bank (2013): Migration and Remittances Data, April 2013.
- CNB (2013): Global Economic Outlook: April 2013, Czech National Bank.
- IMF (2013): World Economic Outlook: October 2012, April 2013, International Monetary Fund, Washington DC.

Referencat e temave specifike

- Bevan, A. and Estrin, S. (2000), *The determinants of foreign direct investment in transition economies*, Working Paper Number 342
- Blomström, M. and Kokko, A. (2003), *The economics of foreign direct investment incentive*, Working Paper Number 168.
- Campos, N. and Kinoshita, Y. (2003), *Why Does FDI Go Where it Goes? New Evidence from the Transition Economies*, IMF Working Paper, WP/03/228
- Christie, E. (2003), *Foreign Direct Investment in Southeast Europe*, wiiw Working Papers, No.24
- Chunlai, C. (1997), "The Location Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries" Chinese Economies Research Centre Working Papers, 97/12.
- Damijan, J. et al. (2001), "The role of FDI, R&D accumulation and trade in transferring technology to transition countries: Evidence from panel data for eight transition countries", Institute for Economic Research, Working paper No.10, 2001.
- Demekas, D., Harvath, B., Ribakova, E., and Wu, L. (2005), *Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How Much) Can Policies Help?*, IMF Working Paper, European Department, WP/05/110.
- Dunning, H. John (1988), The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions, *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, No. 1.
- Fabry, N. and Zeghni, S. (2006), FDI in the New European Neighbours of Southern Europe: a quest of institutions-based attractiveness, MPRA Paper No. 1109.
- Hunya, G. (2007), wiiw Database on Foreign Direct Investment in Central, East and Southeast Europe – Shift to the East. The Vienna Institute for International Economic Studies.

- Janicki, H. and Wunnava, Ph. (2004), Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates. *Applied Economics*, No. 36, 505-509.
- Jonson, A. (2006), FDI inflow to the Transition Economies in Eastern Europe: Magnitude and Determinants, CESIS Electronic Working Paper Series, Paper No. 59
- Kinoshita, Y. and Campos, N. (2004), Estimating the Determinants of Foreign Direct Investment Inflows: How Important are Sampling and Omitted Variable Biases? Bank of Finland, BOFIT – Institute for Economies in Transition, Discussion Papers. No.10
- Moosa, A. Imad (2002), *Foreign Direct Investment – Theory, evidence and practice*, PALGRAVE
- Škuflić, L. and Botrić, V. (2006), Foreign Direct Investment in Southeast European Countries: The Role of Service Sector. *Eastern European Economics*, Vol. 44, No. 5, pp. 72-90.
- UNCTAD (2007), *World Investment Report: Transnational Corporation, Extractive Industries and Development*. New York and Geneva, 2007.
- Jean-Pierre Chauffour, Christian Saborowski (2010): *Export Credit Agencies to the Rescue of Trade Finance*. IMF/BAFT, *Trade Finance Monitor* (2009, 2010, 2011, 2012): *Trade Finance Surveys*.
- Trade Finance Magazine*, *Financial Intelligence for Global Trade* (2012).
- ICC-IMF: *A Market Intelligence Report of the ICC Banking Commission; Market Snapshot* (2012).
- EBRD: *Trade Facilitation Programme* (2012).
- Euromoney Magazine*: *Euromoney Trade Finance survey 2012: Trade not getting the credit*.
- The United States Council for International Business (USCIB): *Global Banking Survey Revels Gloomy Outlook for Trade Finance* (2012).
- ONDD: *The Office national du ducroire* (2013).
- WTO: *Boosting Trade Finance in Developing Countries; What link with the WTO?* (2007).
- WTO: *Trade Finance in Crisis: Should developing countries establish Export Credit Agencies?* (2010).
- Marc Auboin (2009): *The challenges of trade financing*.



Rruga e Garibaldit, Nr.33, Prishtinë, Republika e Kosovës
Tel: +381 38 222 055; Fax: +381 38 243 763
Web: www.bqk-kos.org