



---

REPUBLIKA E SHQIPËRISË  
MINISTRIA E FINANCAVE  
DHE EKONOMISË

DREJTORIA E PËRGJITHSHME E BORXHIT PUBLIK DHE BASHKËRENDIMIT TË  
NDIHMËS SË HUAJ

---

**RAPORTI  
I  
BORXHIT FAKTIK**

---

**(Viti 2018)**

## PËRMBAJTJE

<b>Përmbledhje.....</b>	<b>2</b>
<b>1. Ecuria e Stokut të Borxhit Publik .....</b>	<b>4</b>
<b>2. Përbërja e Borxhit Shtetëror .....</b>	<b>5</b>
<b>3. Portofoli i Borxhit të Garantuar .....</b>	<b>7</b>
<b>4. Realizimi i Huamarrjes .....</b>	<b>8</b>
4.1. Huamarrja e Brendshme .....	9
4.2. Huamarrja e Huaj .....	10
<b>5. Kosto dhe Risqet.....</b>	<b>10</b>
5.1. Kosto .....	11
5.2. Risqet .....	12
<b>6. Zhvillimet e Tregut Primar të Titujve Shtetërorë .....</b>	<b>13</b>
6.1. Ecuria e ankandëve dhe kërkesa për titujt shtetërorë.....	14
6.2. Ecuria e normave të interesit.....	15
<b>ANEKSI I.....</b>	<b>16</b>
<b>ANEKSI II .....</b>	<b>20</b>

## PËRMBLEDHJE

Borxhi Publik gjatë vitit 2018 përgjithësisht u karakterizua nga një ecuri pozitive, duke qenë në përputhje me buxhetin e planifikuar për vitin 2018 dhe objektivat e Strategjisë Afatmesme të Menaxhimit të Borxhit (*SAMB*).

Në përputhje me objektivat e përgjithshme të qeverisë për konsolidimin e financave publike, niveli i borxhit publik në raport me PBB<sup>1</sup> për të tretin vit radhazi u vlerësua me rënie. Vlerësimet sinjalizojnë një rënie të borxhit publik në raport me PBB me rreth 2.9 pikë përqindje.

Në linjë me nevojat buxhetore është realizuar me sukses huamarrja, e cila ka mundësuar rifinancimin e borxhit ekzistues dhe financimin e deficitit vjetor të planifikuar. Nëpërmjet burimeve të brendshme dhe të huaja, huamarrja është realizuar përkatësisht në nivelin 98.9% dhe 97.0% të planit vjetor<sup>2</sup>. Një rol të rëndësishëm në realizimin e huamarrjes së vitit 2018 ka pasur emetimi i Eurobond-it në shumën prej 500 milion Euro, i cili u shoqërua me procesin e parablerjes së pjesshme (*buyback*) të Eurobond-it ekzistues në vlerën prej 200 milion Euro. Ky proces mundësoi jo vetëm plotësimin e nevojave për likuiditet të vitit 2018 dhe vitit pasardhës, por edhe menaxhimin aktiv të detyrimeve të borxhit për të mbajtur nën kontroll riskun e rifinancimit dhe atij të normave të interesit në periudhën afatshkurtër dhe afatmesme.

Në përputhje me objektivat e Strategjisë Afatmesme të Menaxhimit të Borxhit, gjatë vitit 2018 portofoli i borxhit u menaxhua me sukses duke mundësuar reduktimin e mëtejshëm të ekspozimit ndaj risqeve të borxhit të brendshëm, si edhe mbajtjen nën kontroll të kostos.

Në portofolin e borxhit të brendshëm është ulur pesha e borxhit që maturohet brenda një viti dhe pesha e titujve me norma interesi të ndryshueshme, duke mundësuar reduktimin e ekspozimit ndaj riskut të rifinancimit dhe atij të normave të interesit.

Kostot e borxhit për njësi janë ulur, kryesisht si rezultat i normave të interesit në nivele ende të ulëta, si edhe zëvendësimit të një pjese të borxhit që maturohet me borxh më pak të kushtueshëm. Megjithatë, krahasuar me vitin 2017 shërbimi i borxhit në vlerë absolute është rritur, si rrjedhojë e rritjes së stokut të borxhit, si edhe për shkak të parapagimit të interesave dhe primit që burojnë nga procesi i parablerjes së pjesshme (*buyback*) të Eurobond-it ekzistues.

Për sa i përket zhvillimeve në tregun primar, kërkesa për tituj shtetërorë, megjithëse mbetet ende jo shumë e diversifikuar dhe e bazuar kryesisht tek sektori bankar, gjatë vitit 2018 ka qenë e kënaqshme dhe ka pasur tendencë për tu diversifikuar në drejtim të individëve.

Në vazhdim të angazhimit të ndërmarrë në lidhje me përmirësimin e mëtejshëm të tregut primar të titujve shtetërorë dhe zhvillimin e tregut sekondar, përgjatë vitit 2018 është vijuar me praktikën që kontribuojnë në krijimin e madhësive benchmark dhe konsolidimin e kurbës së yield-it në segmentin e titujve shtetërorë afatmesëm dhe afatgjatë. Në këtë drejtim vlen të përmendet zbatimi i Projektit Pilot për Obligacionin 5 vjeçar Referencë<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Referuar të dhënave në “Kuadrin Makroekonomik dhe Fiskal për periudhën 2020-2022”, miratuar me VKM Nr. 4, datë 09.01.2019.

<sup>2</sup> Referuar planit vjetor në Aktin Normativ Nr. 2, datë 19.12.2018, “Për disa ndryshime në Ligjin Nr. 109/2017 “Për Buxhetin e Vitit 2018””, të ndryshuar.

<sup>3</sup> [https://www.bankofalbania.org/Tregjet/Titujt\\_shteterore/Titujt\\_reference/](https://www.bankofalbania.org/Tregjet/Titujt_shteterore/Titujt_reference/)

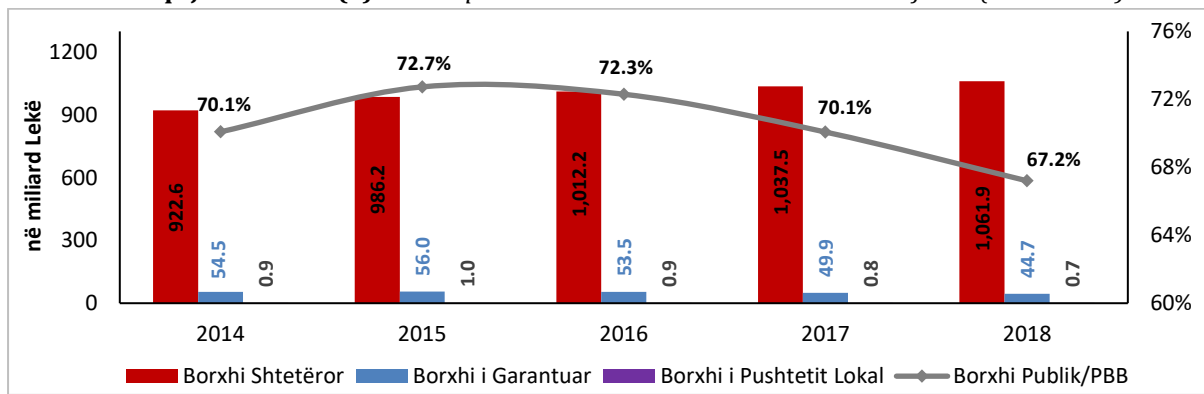
Gjatë vitit 2019 dhe në vijim, menaxhimi i borxhit do të ketë në fokus përmirësimin e mëtejshëm të strukturës së borxhit (*kryesisht strukturën e portofolit të borxhit të brendshëm*) në drejtim të uljes së ekspozimit ndaj risqeve dhe mbajtjes nën kontroll të kostos. Në drejtim të reduktimit të risqeve, huamarrja e brendshme neto do të synohet të realizohet kryesisht nëpërmjet titujve afatgjatë me norma interesi fikse, duke synuar në të njëjtën kohë krijimin e një profili maturimesh sa më të njëtrajtshëm. Struktura e financimit të brendshëm do të jetë fleksibël për sa i përket madhësisë së emetimeve, në varësi të kushteve të tregut (*niveli i kërkesës, normat e interesit, etj.*), duke synuar në këtë mënyrë optimizimin e kostos në përputhje me ecurinë e realizimit të objektivave për menaxhimin e risqeve në portofolit e borxhit.

Ndërkohë, financimi i huaj do të shërbejë si një plotësues i mirë i burimeve të brendshme, duke kontribuar në uljen e presionit për hua në tregun e brendshëm, optimizimin e kostos së borxhit, si edhe sigurimin e valutës së nevojshme për të menaxhuar detyrimet e borxhit në valutë me qëllim shmangien e operacioneve në vlera të konsiderueshme në tregun vendas të këmbimit valutor.

## 1. Ecuria e Stokut të Borxhit Publik

Në fund të vitit 2018, Borxhi Publik u vlerësua në nivelin 1,107.3 miliard Lekë ose 67.2% e PBB. Krahasuar me fundin e vitit të kaluar, niveli i borxhit publik në raport me PBB ka shënuar një rënie prej 2.9 pikë përqindje, duke vazhduar të qëndrojë në trajektoren rënese, e cila ka nisur që prej vitit 2016. Faktorët kryesorë që kanë ndikuar në uljen e nivelit të borxhit në raport me PBB kanë qenë konsolidimi fiskal dhe mbiçmimi i monedhës vendase në raport me monedhat e tjera të portofolit të borxhit.

**Paraqitje Grafike 1 (a): Borxhi publik në vlerë absolute dhe relative ndaj PBB (2014–2018)**

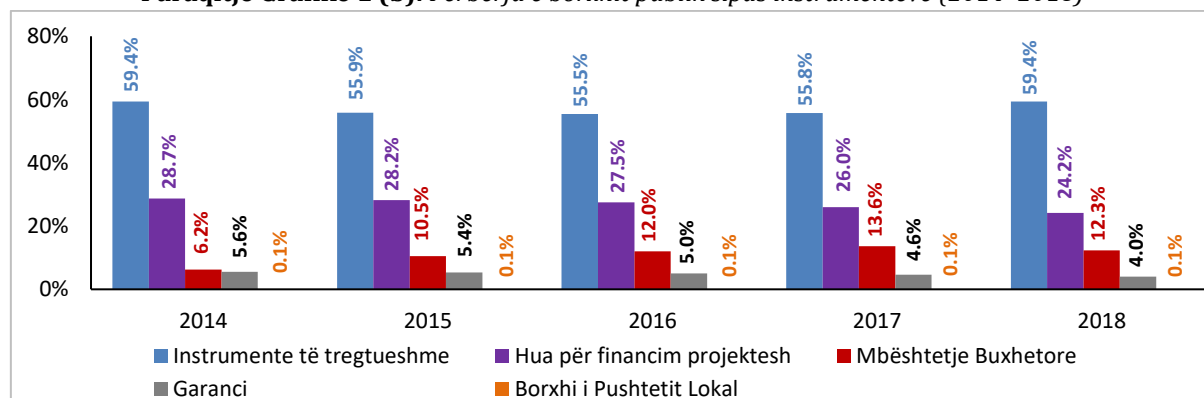


Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Niveli i borxhit të brendshëm dhe atij të jashtëm në raport me totalin e borxhit publik janë përkatësisht rreth 52% dhe 48%, duke ruajtur pothuajse të njëjtat raporte me fundin e vitit të kaluar, si edhe duke qenë në linjë me objektivat e vendosura në SAMB në kuadër të menaxhimit të riskut të kursit të këmbimit (Ref. Aneksi II, Tabela 1.1).

Për sa i përket kompozimit të portofolit të borxhit publik sipas instrumenteve, më shumë se gjysmën e peshës e mbajnë instrumentet e tregtueshme (*bono thesari, obligacione, eurobond*), ndjekur nga huatë e huaja me destinacion financimin e projekteve dhe huatë në formën e mbështetjes buxhetore.

**Paraqitje Grafike 1 (b): Përbërja e borxhit publik sipas instrumenteve (2014–2018)**



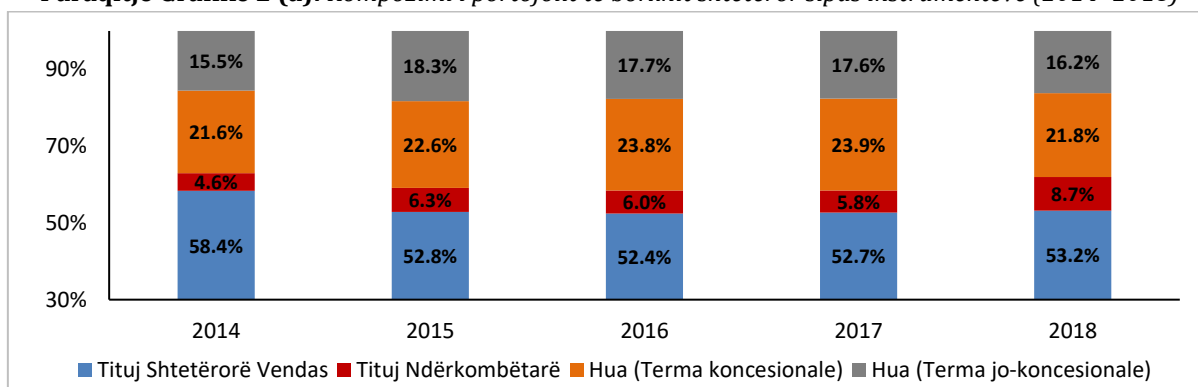
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Borxhi i pushtetit lokal vazhdon të qëndrojë në nivele të ulëta (rreth 715.7 milion Lekë ose 0.1% e totalit të borxhit publik), kryesisht për shkak të kapaciteteve të ulëta që kanë njësitë e qeverisjes vendore për të akumuluar borxh. Gjatë vitit 2018 nuk ka pasur asnjë kërkesë të re për huamarrje vendore.

## 2. Përbërja e Borxhit Shtetëror

Portofoli i borxhit shtetëror, pavarësisht diversifikimit të viteve të fundit drejt instrumenteve të tregtuara në tregjet e huaja, gjatë vitit 2018 vazhdon të dominohet mbi 50% nga titujt shtetërorë të tregtuar në tregun vendas. Diversifikimi i portofolit drejt instrumenteve të huaja reflekton politikat e huamarrjes gjatë viteve të fundit, të cilat nisur edhe nga kufizimet e tregut të brendshëm, kanë pasur si qëllim uljen e presionit të huamarrjes së brendshme për të lehtësuar procesin e ristrukturimit të portofolit të borxhit të brendshëm.

**Paraqitje Grafike 2 (a): Kompozimi i portofolit të borxhit shtetëror sipas instrumenteve (2014–2018)**



**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Gjatë vitit 2018, vlen të theksohet rritja e peshës në kategorinë e titujve ndërkombëtarë si rezultat i emetimit të Eurobond-it të ri.

Në tetor 2018, Ministria e Financave dhe Ekonomisë emetoi në tregjet ndërkombëtare Eurobond-in me vlerë 500 milion Euro, afat maturimi 7 vjeçar dhe normë interesi prej 3.5%. Gjithashtu, transaksioni i emetimit të Eurobond-it u shoqërua me procesin e parablerjes së pjesshme (*buyback*) të një pjese të Eurobond-it ekzistues (200 milion Euro) që maturohet në vitin 2020. Transaksioni i Eurobond-it shërbeu: a) për të menaxhuar nevojat për likuiditet të vitit 2018 si edhe të viteve pasardhëse; b) për të reduktuar riskun e refinancimit; c) për të mbajtur nën kontroll kostot që mund të materializohen në periudhën afatmesme si rezultat i rritjes së normave të interesit në tregjet ndërkombëtare përtej pritshmërive; si edhe d) për të ulur presionin për hua në tregun e brendshëm.

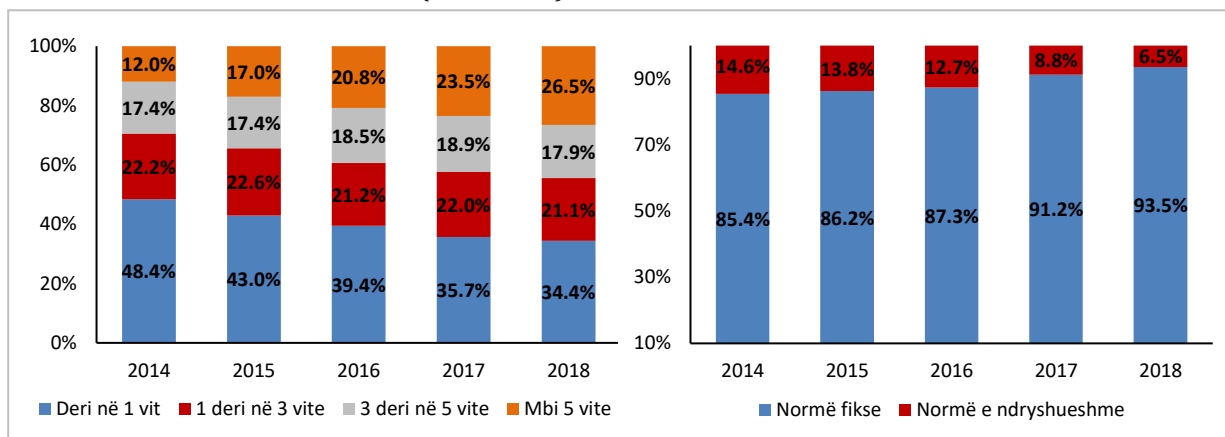
**Tabela 2 (a): Eurobond-et e emetuara në tregjet ndërkombëtare të kapitalit në periudhën 2010–2018**

	Eurobond 2010	Eurobond 2015	Eurobond 2018
Shuma e Emetimit	300 mln Euro	450 mln Euro	500 mln Euro
Kuponi	7.50%	5.75%	3.50%
Jetëgjatësia	5 vite	5 vite	7 vite
Formati i Emetimit	RegS	RegS	RegS/144A
Stoku më 31.12.2018	0 mln Euro	250 mln Euro	500 mln Euro

**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Për sa i përket borxhit të brendshëm shtetëror, gjatë vitit 2018 ashtu si edhe gjatë vitit paraardhës, në përputhje me politikat menaxhuese për uljen e ekspozimit ndaj risqeve, ka vazhduar tendenca e rritjes së peshës së titujve afatgjatë (*kryesisht titujt me afat maturimi mbi 5 vite*). Gjithashtu, pesha e titujve me norma interesi të ndryshueshme është reduktuar, pasi edhe gjatë vitit 2018 nuk ka pasur asnjë emetim të këtyre titujve.

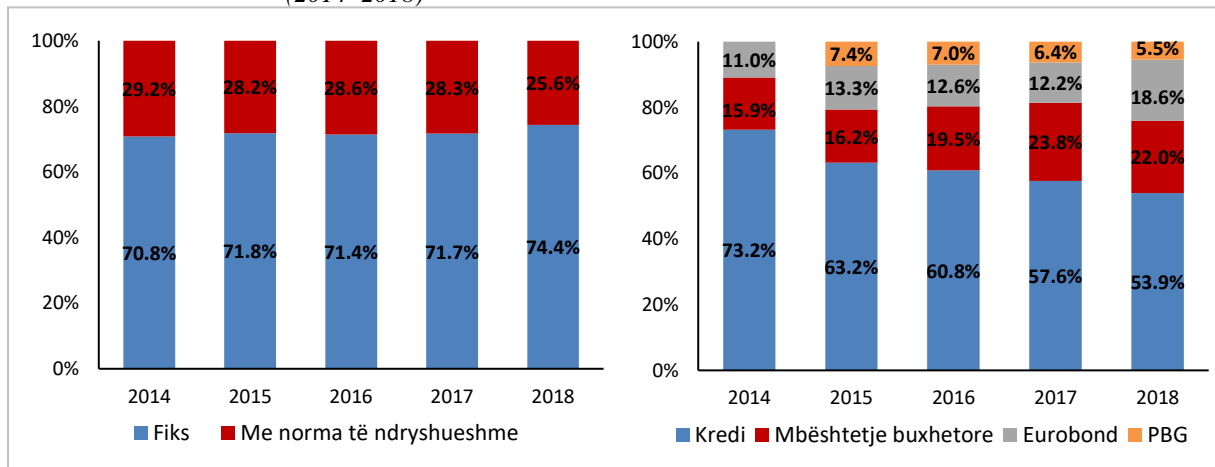
**Paraqitje Grafike 2 (b):** Kompozimi i borxhit të brendshëm shtetëror sipas maturitetit dhe tipit të interesit (2014–2018)



**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Në portofolin e borxhit të jashtëm, mbi 70% të peshës e mban borxhi me normë interesi fikse. Ndërkohë, për sa i përket kompozimit sipas instrumenteve, pavarësisht diversifikimit të portofolit drejt instrumenteve të tregtueshme (*Eurobond-i*), peshën më të madhe vazhdojnë ta mbajnë kreditë me burim dypalësh dhe shumëpalësh me destinacion financimin e projekteve me natyrë zhvillimore.

**Paraqitje Grafike 2 (c):** Kompozimi i borxhit të jashtëm shtetëror sipas interesit dhe tipit të instrumenteve (2014–2018)

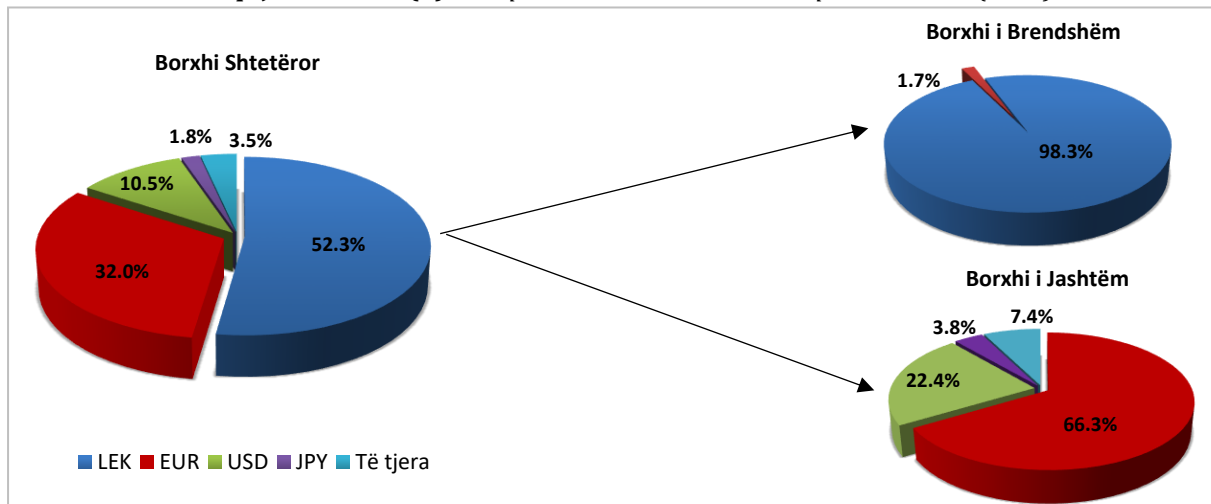


**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Përbërja e borxhit shtetëror sipas monedhave në fund të vitit 2018 paraqitet pothuajse e njëjtë me atë të vitit të kaluar. Pjesën më të madhe të portofolit të borxhit shtetëror e zë monedha vendase me 52.3% të totalit, ndjekur nga monedha EUR me 32.0% dhe USD me 10.5%.

Portofoli i borxhit të brendshëm vazhdon të dominohet nga monedha vendase dhe vetëm 1.7% e tij përbëhet nga monedha EUR. Ndërkohë, portofoli i borxhit të jashtëm kompozohet tërësisht nga monedha të huaja dhe mbizotëron me 66.3% monedha EUR, e ndjekur nga USD me 22.4%.

**Paraqitje Grafike 2 (d): Kompozimi i borxhit shtetëror sipas monedhës (2018)**



**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

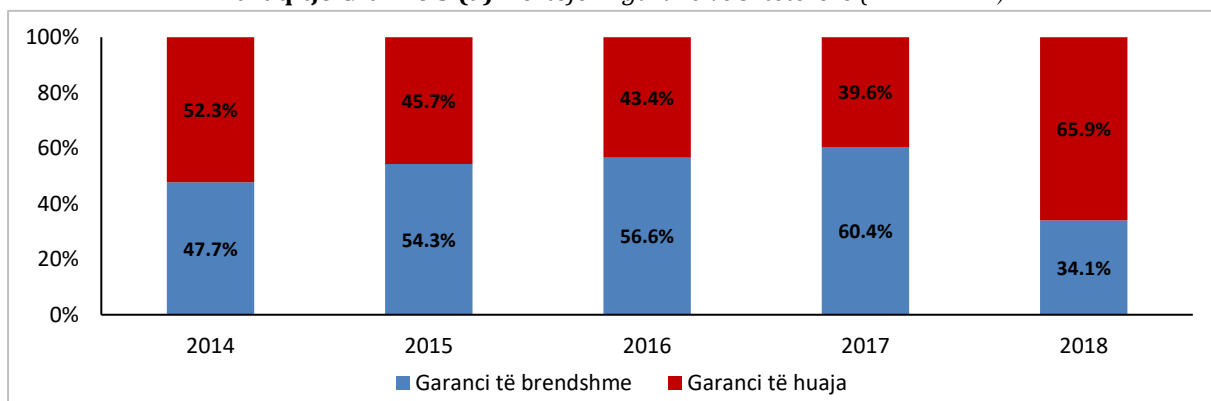
### 3. Portofoli i Borxhit të Garantuar

Në fund të muajit dhjetor 2018, portofoli i borxhit të garantuar vlerësohet në 44.7 miliard Lekë (2.7% e PBB) ose 4.0% e portofolit të borxhit të qeverisjes qendrore (Ref. Aneksi II, Tabela I.2). Krahasuar me fundin e vitit të kaluar, borxhi i garantuar është reduktuar në vlerë absolute me rreth 5.2 miliard Lekë, kryesisht si rezultat i ritmeve më të larta të ripagesave krahasuar me disbursimet, si edhe për shkak të mbiçmimit të monedhës vendase në raport me monedhat e tjera që kompozojnë këtë portofol.

Garancitë e brendshme ndër vite kanë pasur një tendencë rritëse, ndërkohë që janë reduktuar ndjeshëm gjatë vitit 2018, si rezultat i bërjes efektive të marrëveshjes së huasë me BERZH për projektin “Shqipëria: Plani i Ristrukturimit të KESH”. Nëpërmjet kësaj huaje u rifinancuan 118 milion Euro të portofolit të garancive të brendshme<sup>4</sup>, duke i mundur KESH sh.a. konvertimin e një pjese të borxhit ekzistues me borxh me terma më të favorshme.

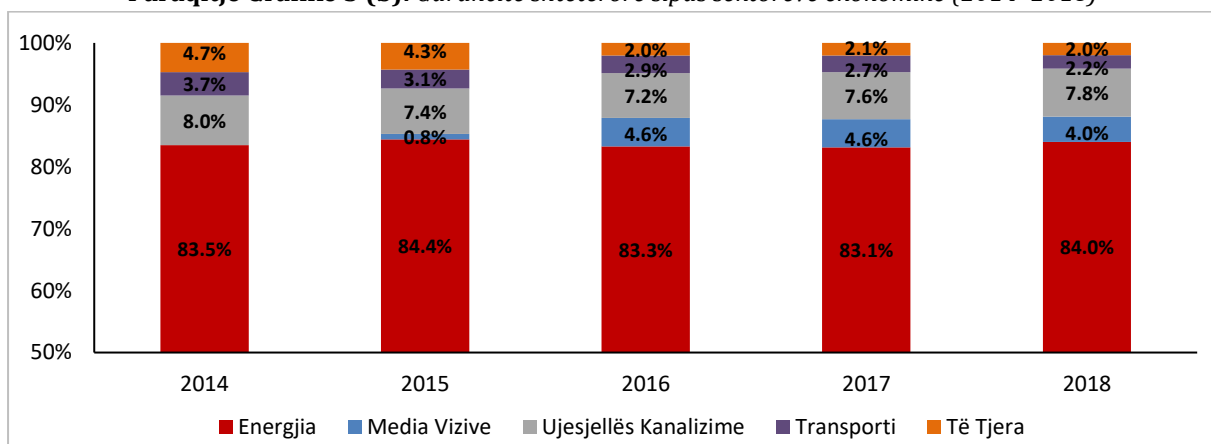
<sup>4</sup> Portofoli i garancive të brendshme përbëhet nga hua afatshkurtra të akorduara nga sektori bankar vendas në favor të KESH sh.a.



**Paraqitje Grafike 3 (a): Portofoli i garancive shtetërore (2014–2018)**

**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Më shumë se 80% e totalit të garancive shtetërore vazhdojnë t'i përkasin sektorit të energjisë. Përqendrimi i lartë i garancive në drejtim të këtij sektori reflekton politikat e qeverisë në drejtim të mbështetjes së sektorit të energjisë, me qëllim përmirësimin e performancës financiare dhe rritjen e efijencës.

**Paraqitje Grafike 3 (b): Garancitë shtetërore sipas sektorëve ekonomikë (2014–2018)**

**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

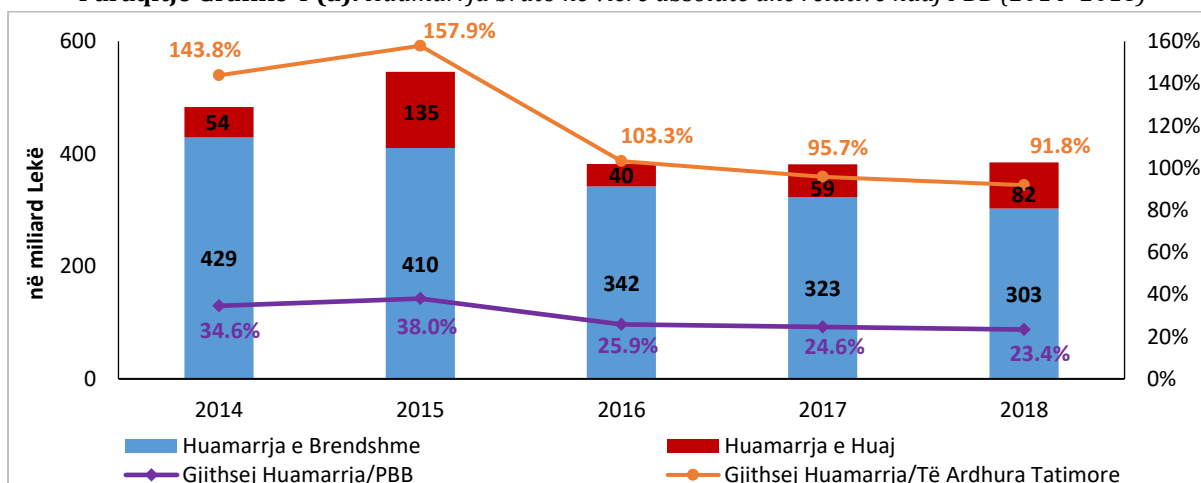
#### 4. Realizimi i Huamarrjes

Huamarrja gjatë vitit 2018 u realizua me sukses, duke mundur rifinancimin e borxhit ekzistues dhe financimin e deficitit buxhetor të planifikuar, në përputhje me objektivat strategjikë për ruajtjen e qëndrueshmërisë së raporteve ndërmjet kostos dhe risqeve.

Financimi i përgjithshëm në terma bruto u realizua në vlerën 385.0 miliard Lekë, nga të cilat 78.7% (303.0 miliard Lekë) u financuan nëpërmjet burimeve të brendshme dhe 21.3% (82.1 miliard Lekë) nëpërmjet burimeve të huaja. Rreth 334.9 miliard Lekë shërbyen për rifinancimin e borxhit ekzistues, ndërsa pjesa tjetër për mbulimin e deficitit buxhetor të vitit 2018 dhe pjesërisht atë të vitit pasardhës.

Huamarrja në raport me PBB si edhe të ardhurat tatimore gjatë vitit 2018 kanë shënuar një rënie përkatësisht me 1.2 pp dhe 4.9 pp, duke reflektuar një reduktim në riskun fiskal.

**Paraqitje Grafike 4 (a): Huamarrja bruto në vlerë absolute dhe relative ndaj PBB (2014–2018)**



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

#### 4.1. Huamarrja e Brendshme

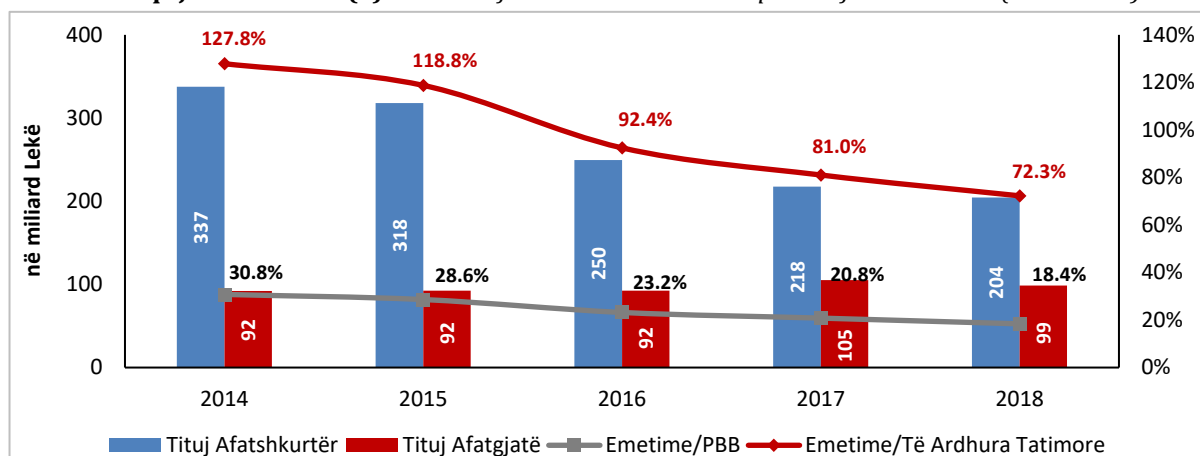
Gjatë vitit 2018, Ministria e Financave dhe Ekonomisë ka emetuar në tregun e brendshëm tituj shtetërorë në vlerën 303.0 miliard Lekë, nga të cilat 283.2 miliard Lekë kanë shërbyer për rifinancimin e titujve ekzistues dhe pjesa tjetër për financimin e deficitit buxhetor të planifikuar.

**Tabela 4.1 (a): Huamarrja e brendshme 2018**

Lloji i Titullit	2018			
	Emetim (në mld Lekë)	Maturim (në mld Lekë)	Huamarrja Neto (në mld Lekë)	Huamarrja Neto (në %)
<b>Tituj Afatshkurtër</b>	<b>204.4</b>	<b>204.9</b>	<b>-0.5</b>	<b>-2.5%</b>
Bono Thesari në Lekë	204.4	204.9	-0.5	-2.5%
Bono Thesari në Euro	0.0	0.0	0.0	0.0%
<b>Tituj Afatgjatë</b>	<b>98.6</b>	<b>78.3</b>	<b>20.2</b>	<b>102.5%</b>
Obligacione 2 vjeçare	45.9	39.6	6.3	32.1%
Obligacione 3 vjeçare	5.0	11.0	-6.0	-30.4%
Obligacione 5 vjeçare	26.2	27.7	-1.5	-7.5%
Obligacione 7 vjeçare	10.2	0.0	10.2	51.8%
Obligacione 10 vjeçare	11.2	0.0	11.2	56.5%
<b>Gjithsej Tituj Shtetërorë</b>	<b>303.0</b>	<b>283.2</b>	<b>19.7</b>	<b>100.0%</b>

Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Huamarrja nëpërmjet titujve afatshkurtër ka shërbyer për të realizuar rifinancimin e këtyre titujve, ndërkohë që financimi i deficitit është siguruar nëpërmjet titujve afatgjatë, duke qenë në linjë me objektivat për reduktimin e riskut të rifinancimit. Në po të njëjtën linjë, gjatë vitit 2018, krahasuar me vitin paraardhës, nevoja për huamarrje të brendshme është reduktuar me rreth 20.0 miliard Lekë.

**Paraqitje Grafike 4.1 (a): Huamarrja e brendshme bruto sipas titujve shtetërorë (2014-2018)**


Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

## 4.2. Huamarrja e Huaj

Gjatë vitit 2018 huamarrja e huaj është realizuar në nivelin 82.1 miliard Lekë, duke shënuar një rritje me 23.4 miliard Lekë krahasuar me fundin e vitit 2017, kryesisht si rezultat i emetimit të Eurobond-it. Instrumenti i Eurobond-it, në mungesë të financimeve në formën e mbështetjes buxhetore, luajti një rol mjaft të rëndësishëm në plotësimin e nevojave për hua dhe në menaxhimin aktiv të detyrimeve të borxhit.

Për sa i përket huamarrjes nëpërmjet kredive me destinacion financimin e projekteve, gjatë vitit 2018 vërehet një reduktim i disbursimeve, ndikuar kryesisht nga ecuria e ngadaltë në implimentin e disa projekteve.

**Tabela 4.2 (a): Huamarrja e huaj në terma bruto (2017-2018)**

Huajamarrja e Huaj Bruto	2017		2018	
	Vlera (në mld Lek)	%/Total	Vlera (në mld Lek)	%/Total
<b>Kredi për financim projektsh</b>	<b>27.2</b>	<b>46.5%</b>	<b>18.6</b>	<b>22.6%</b>
Energjia	6.8	11.7%	4.6	5.6%
Transporti	10.6	18.0%	5.6	6.8%
Ujësjellës Kanalizime	6.1	10.3%	3.8	4.7%
Infrastruktura Urbane	3.3	5.6%	2.7	3.3%
Të Tjera	0.5	0.9%	1.9	2.3%
<b>Mbështetje Buxhetore</b>	<b>31.4</b>	<b>53.5%</b>	<b>0.9</b>	<b>1.2%</b>
<b>Eurobond</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0%</b>	<b>62.5</b>	<b>76.2%</b>
<b>Gjithsej Huamarrja e Huaj</b>	<b>58.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>82.1</b>	<b>100.0%</b>

Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

## 5. Kosto dhe Risqet

Gjatë vitit 2018, portofoli i borxhit shtetëror është menaxhuar në mënyrë efektive duke reduktuar ekspozimin ndaj risqeve, si edhe duke mbajtur koston nën kontroll. Struktura e borxhit është përmirësuar, kryesisht në aspektin e reduktimit të ekspozimit ndaj riskut të rifinancimit dhe riskut të normave të interesit. Përmirësimi i raportit ndërmjet koston dhe risqeve ka ardhur jo vetëm si rezultat i mirëmenaxhimit në përputhje me objektivat strategjike,

por edhe si rezultat i kushteve të favorshme të tregjeve dhe faktorëve makroekonomikë të vendit, të tillë si:

- Ulja e normës bazë të interesit në tregun e brendshëm dhe atë të huaj, si rezultat i politikave monetare lehtësuese të bankave qendrore<sup>5</sup>;
- Disponueshmëria në nivele të konsiderueshme e burimeve të huaja të financimit me norma interesi koncesionale;
- Kërkesa e kënaqshme për titujt shtetërorë afatgjatë me norma interesi fikse;
- Mbiçmimi i monedhës vendase në raport me monedhën EUR.

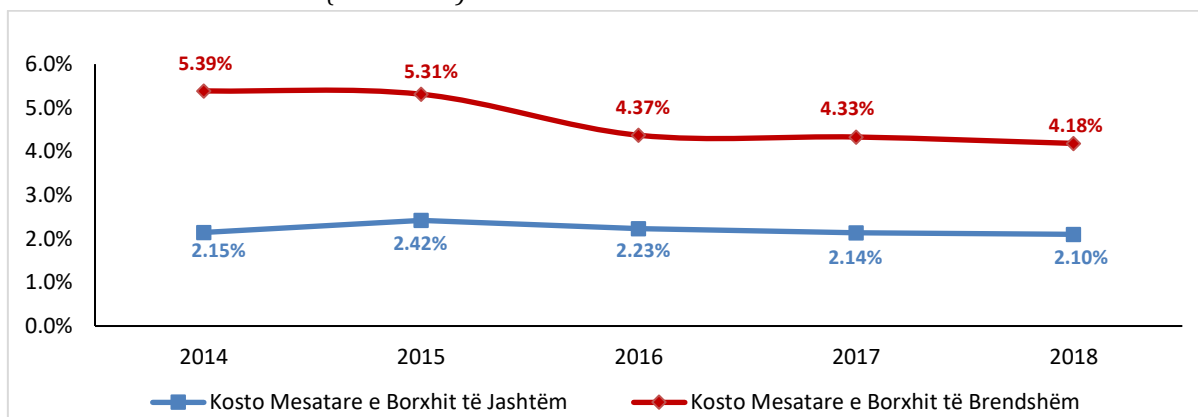
## 5.1. Kosto

Kosto për njësi të borxhit shtetëror kanë vazhduar të ulen edhe përgjatë vitit 2018, kryesisht si rezultat i normave të interesit në nivele ende të ulëta, si edhe zëvendësimit të një pjese të borxhit që maturohet me borxh më pak të kushtueshëm.

Vlen për t'u përmendur reduktimi i koston për njësi në portofolin e borxhit të brendshëm shtetëror, megjithëse është rritur pesha e borxhit afatgjatë, gjë e cila reflekton përmirësimin e mëtejshëm të raportit ndërmjet koston dhe risqeve.

Portofoli i borxhit të jashtëm vazhdon të ketë kosto ndjeshëm më të ulët se portofoli i borxhit të brendshëm, kryesisht për shkak të stokut me terma koncesionale, ndërkohë që edhe instrumentet e tregtueshme si Eurobond-i emetohen në tregje shumë më konkurruese dhe likuide se tregu vendas.

**Paraqitje Grafike 5.1 (a):** Kosto mesatare e portofolit të borxhit të brendshëm dhe të jashtëm shtetëror (2014-2018)



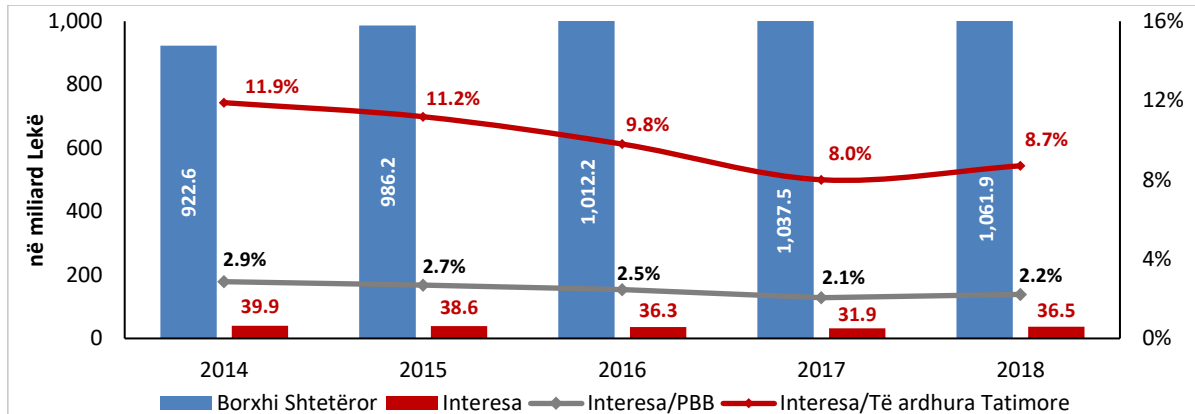
**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Krahasuar me vitin 2017 shërbimi i borxhit në vlerë absolute është rritur me 4.6 miliard Lekë, si rrjedhojë e rritjes së stokut të borxhit në vlerë absolute, si edhe për shkak të parapagimit të interesave dhe primit (rreth 2.4 miliard Lekë) që burojnë nga procesi i parablerjes së pjeshme (buyback) të Eurobond-it ekzistues. Megjithatë, rreth 50% e koston së procesit të parablerjes së Eurobond-it do të jenë kursime në shpenzimet për interesa në periudhën 2019-2020, për shkak të normave më të favorshme të Eurobond-it 2018 krahasuar me atë 2015. Pjesa e mbetur reflekton koston e ndërmarrë në kuadër të reduktimit të riskut të normave të interesit në

<sup>5</sup> Në muajin qershor 2018, Banka e Shqipërisë uli normën bazë të interesit nga 1.25% në 1.00%.

periudhën afatmesme, risk i cili në mungesë të këtij procesi mund të rezultojë me kosto ndjeshëm më larta.

**Paraqitje Grafike 5.1 (b): Shpenzimet për interesa të borxhit shtetëror (2014–2018)**



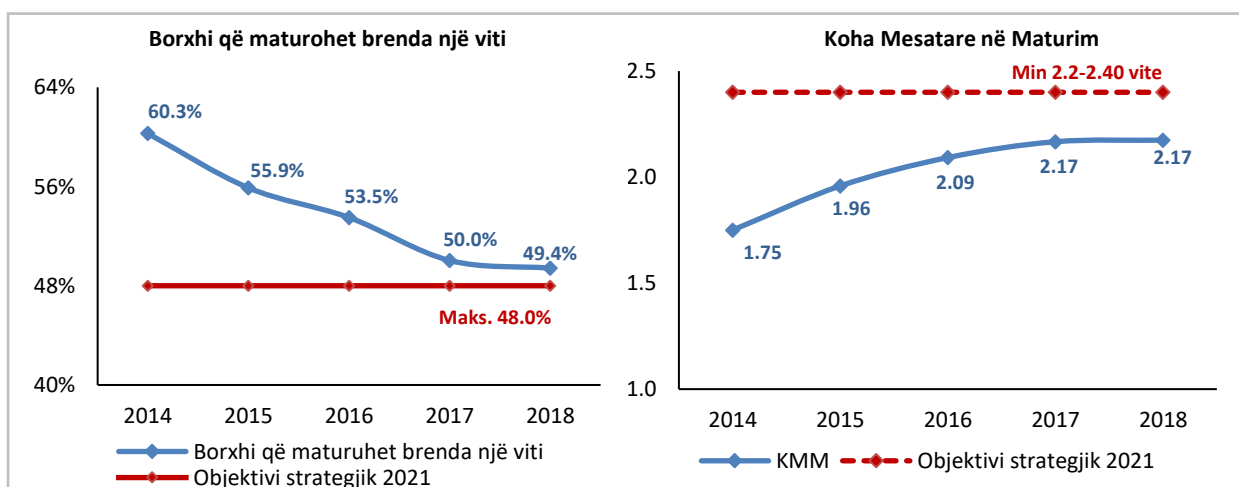
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

## 5.2. Risqet

Gjatë vitit 2018 ekspozimi i portofolit të borxhit ndaj risqeve është arritur të menaxhohet me sukses, në linjë me objektivat strategjike afatmesme. Ulja e peshës së titujve afatshkurtër dhe atyre me norma interesi të ndryshueshme në portofolin e borxhit të brendshëm ka qenë faktori mbizotërues në uljen e riskut të rifinancimit dhe riskut të normave të interesit. Ndërkohë, qëndrimi pothuajse në të njëjtin nivel i borxhit në valutë ka bërë që risku i kursit të këmbimit të mbahet nën kontroll.

Risku i rifinancimit është përmirësuar pasi jetëgjatësia e borxhit të brendshëm ka ardhur duke u rritur, ndërkohë që edhe vlera e instrumenteve që maturohen në harkun kohor të një viti është ulur nga 50.0% në dhjetor 2017 në 49.4% në dhjetor 2018.

**Paraqitje Grafike 5.2 (a): Ecuria e treguesve të riskut të rifinancimit (2014–2018)**

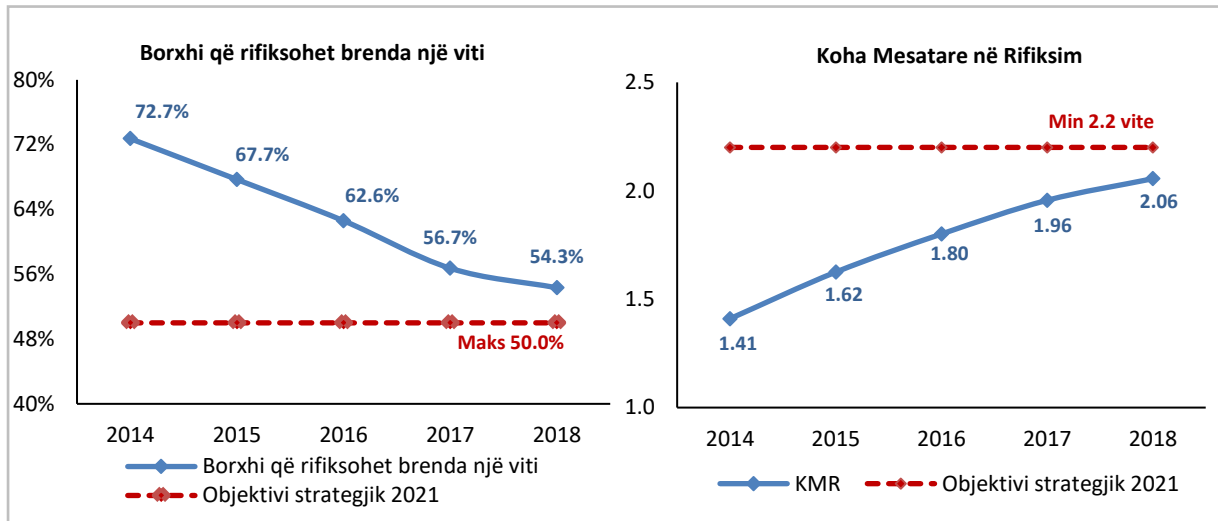


Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Risku i normave të interesit gjithashtu është reduktuar pasi pesha e instrumenteve që rifiksojnë normën e interesit në harkun kohor të një viti është ulur nga 56.7% në dhjetor 2017 në 54.3%

në dhjetor 2018. Në këtë drejtim, ndikim ka pasur reduktimi i peshës së titujve afatshkurtër dhe atyre me norma interesi të ndryshueshme në portofolin e borxhit të brendshëm, përkatësisht me 1.23 dhe 2.31 pikë përqindje. Ulja e ekspozimit ndaj këtij risku ka ulur ndjeshmërinë e borxhit ndaj goditjeve të normave të interesit, duke reduktuar burimet që qeveria duhet të angazhojë në raste të tilla.

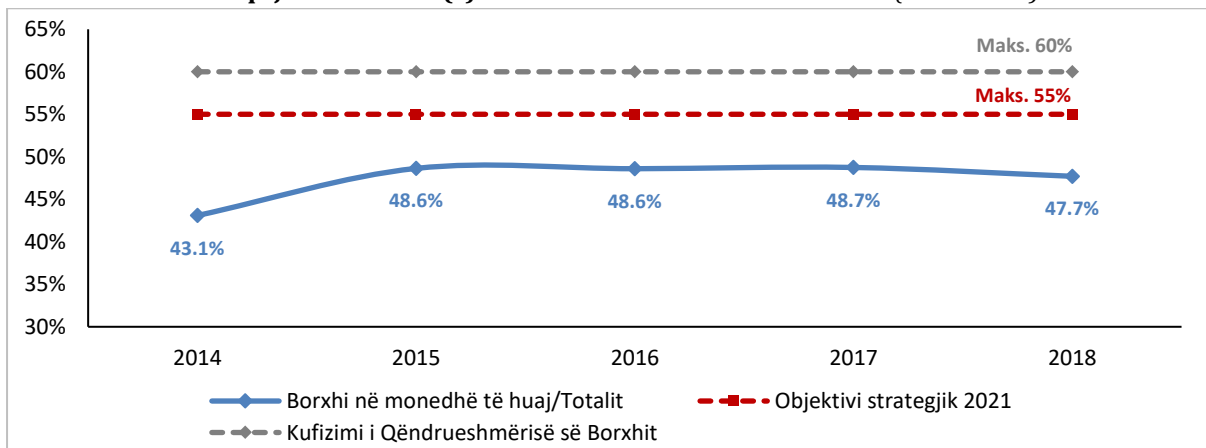
**Paraqitje Grafike 5.2 (b): Ecuria e treguesve të riskut të normave të interesit (2014–2018)**



**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Ekspozimi ndaj riskut të kursit të këmbimit është mbajtur nën kontroll, pasi stoku i borxhit shtetëror në monedhë të huaj edhe gjatë vitit 2018 vazhdon të qëndrojë nën kufirin strategjik dhe atë të qëndrueshmërisë së borxhit.

**Paraqitje Grafike 5.2 (c): Ecuria e riskut të kursit të këmbimit (2014–2018)**



**Burimi:** Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

## 6. Zhvillimet e Tregut Primar të Titujve Shtetërorë

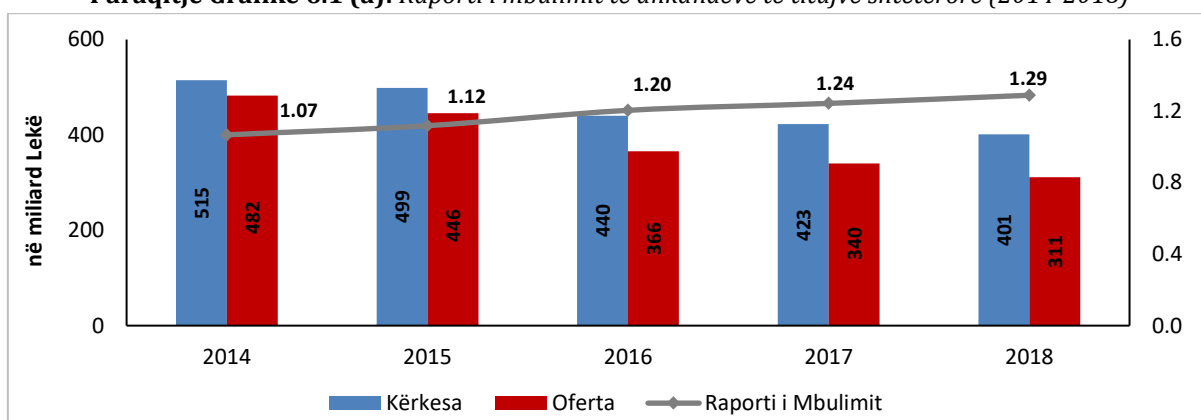
Tregu primar i titujve shtetërorë gjatë vitit 2018 përgjithësisht është karakterizuar nga zhvillime pozitive, ndër të cilat mund të përmenden: i) kërkesa e kënaqshme e tregut në raport me nevojat e qeverisë për huamarrje, në përputhje me objektivat strategjikë; ii) qëndrimi i normave të

interesit të titujve shtetërorë në nivele të krahasueshme me ato të vitit 2017; iii) zbatimi i Projektit Pilot për Obligacionin 5 Vjeçar Referencë.

### 6.1. Ecuria e ankandëve dhe kërkesa për titujt shtetërorë

Gjatë vitit 2018 kërkesa për tituj shtetërorë ka rezultuar në vlerën 401.1 miliard Lekë, nga të cilat 259.7 miliard Lekë për bono thesari dhe 141.4 miliard Lekë për obligacione. Kërkesa gjatë vitit 2018 ka qenë relativisht më e lartë se oferta e qeverisë për tituj shtetërorë duke rezultuar në një raport të përgjithshëm mbulimi prej 1.29.

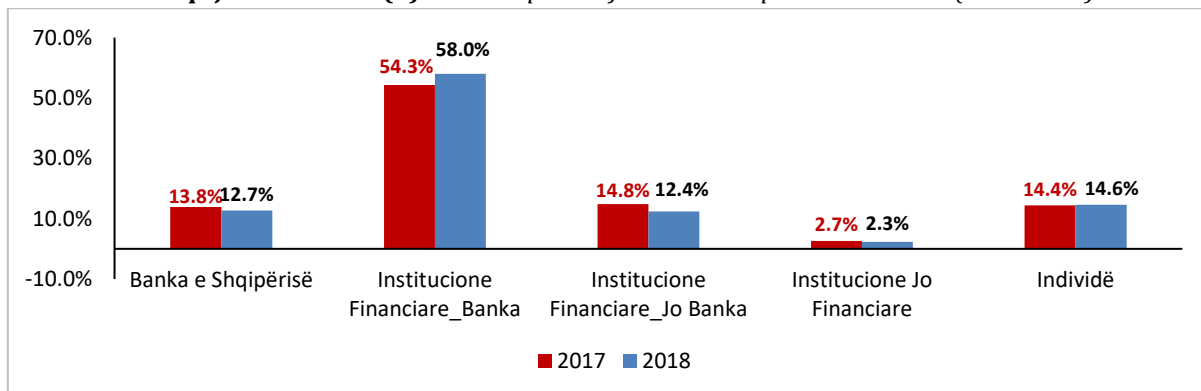
Paraqitje Grafike 6.1 (a): Raporti i mbulimit të ankandëve të titujve shtetërorë (2014-2018)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Nga pikëpamja e investitorëve, kërkesa përgjithësisht ka shfaqur karakteristika të njëjta me vitin e kaluar duke vazhduar të jetë e përqendruar tek sektori bankar, ndërkohë që vërehet një rritje e kërkesës së individëve (*kryesisht në kategorinë e titujve afatgjatë*) si rezultat i normave më të favorshme të interesit të titujve shtetërorë në krahasim me depozitat bankare.

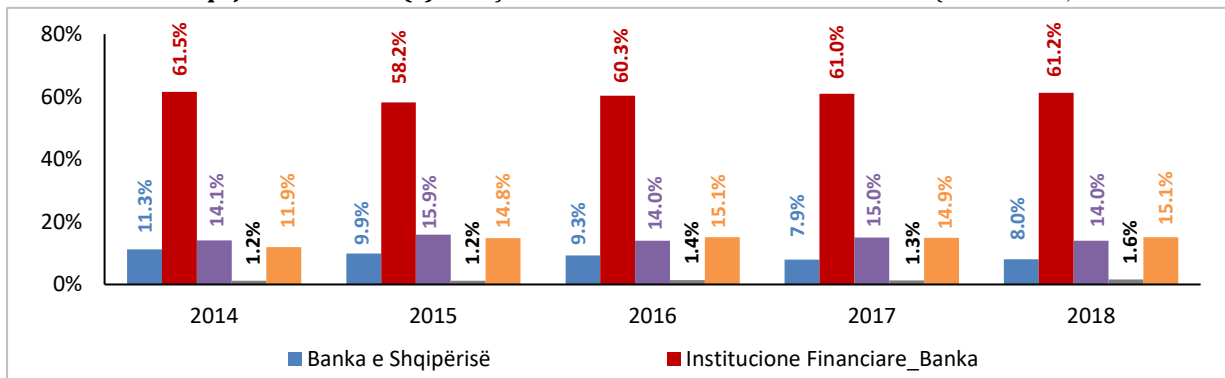
Paraqitje Grafike 6.1 (b): Kërkesa për tituj shtetërorë sipas investitorëve (2017-2018)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Karakteristikat e kërkesës përgjithësisht janë reflektuar edhe në drejtim të mbajtësve të borxhit të brendshëm. Portofoli i borxhit të brendshëm, vazhdon të jetë i përqendruar në mbi 60% tek sektori bankar, dhe gjatë vitit 2018 vërehet një diversifikim i portofolit drejt individëve dhe institucioneve jo financiare.

Paraqitje Grafike 6.1 (c): Mbjajtësit e Borxhit të Brendshëm Shtetëror (2014-2018)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)

Gjithashtu, gjatë vitit 2018 është testuar projekti pilot për emetimin e obligacioneve 5 vjeçare referencë në formën e sistemit *Primary Dealer*, i cili ka si objektiv stimulimin e aktivitetit të tregut sekondar. Ky projekt monitorohet nga Ministria e Financave dhe Ekonomisë, si edhe realizohet në bashkëpunim me 5 zhvillues tregu (*Market Makers*). Në ankandet e obligacioneve referencë në tregun primar lejohet të marrin pjesë vetëm zhvilluesit e tregut (*5 banka të nivelit të dytë*), të cilët marrin përsipër të tregtojnë këtë titull në tregun sekondar. Pritshmëritë janë që ky projekt të nxisë tregtimin e titujve në tregun sekondar dhe të risë zbulueshmërinë e çmimit të titujve, duke reduktuar në këtë mënyrë kostot e huamarrjes në periudhën afatmesme dhe afatgjatë.

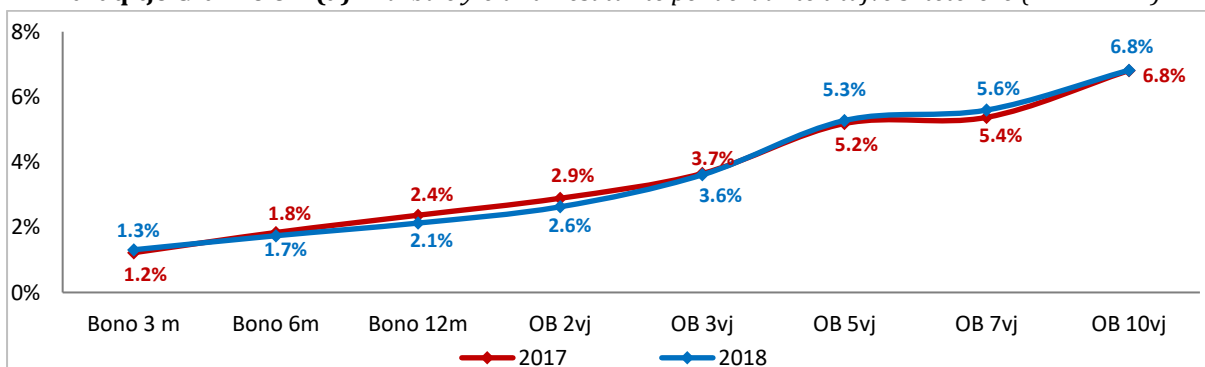
Rezultatet paraprake të këtij projekti kanë treguar se ka pasur rritje të volumit të tregtimit të këtij titulli në tregun sekondar dhe për më tepër edhe rritje të volumit të titujve me maturitet të mbetur 5 vite.

Në vijim, Ministria e Financave dhe Ekonomisë po planifikon shtrirjen graduale të këtij projekti edhe në titujt me maturitete të tjera.

## 6.2. Ecuria e normave të interesit

Gjatë vitit 2018 normat mesatare të ponderuara të titujve shtetërorë pothuajse qëndrojnë në nivele të ngjashme me vitin 2017, duke shfaqur një tendencë të moderuar rritëse në drejtim të obligacioneve me afat të gjatë maturimi. Megjithatë, që prej fillimit të vitit 2018, tendenca e normave të interesit ka qenë rënëse, duke reflektuar politikën monetare të Bankës së Shqipërisë dhe nivelin e kënaqshëm të kërkesës shoqëruar me presionin e ulët për hua nga qeveria.

Paraqitje Grafike 6.2 (a): Kurba e yield-it mesatar të ponderuar të titujve shtetërorë (2017-2018)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2019)



**ANEKSI I**  
**AKRONIME DHE FJALOR SHPJEGUES**

**AKRONIME**

<b>BSH</b>	Banka e Shqipërisë
<b>DMM</b>	Ditët Mesatare në Maturim
<b>EUR</b>	Euro
<b>JPY</b>	Jeni Japonez
<b>KMM</b>	Koha Mesatare në Maturim
<b>KMR</b>	Koha Mesatare në Rifiksim
<b>PBB</b>	Produkti i Brendshëm Bruto
<b>PBG</b>	Policy Based Guarantee
<b>PP</b>	Pikë Përqindje
<b>PB</b>	Pikë Bazë
<b>SAMB</b>	Strategjia Afatmesme e Menaxhimit të Borxhit
<b>USD</b>	Dollari i Shteteve të Bashkuara
<b>YMP</b>	Yield-i Mesatar i Ponderuar

## FJALOR SHPJEGUES

**Ankande shkëmbimi (*exchange auctions*)** – Parablerja e titujve shtetërorë më përpara datës së maturimit, ndërkohë që transaksioni kryhet duke e paguar mbajtësin e titullit të parablerë me një titull të emtuar rishtazi.

**Borxh** – Referuar si “Borxh Total” ose “Totali i detyrimeve të borxhit”, konsiston në të gjitha detyrimet që janë instrumente borxhi.

**Borxh afatgjatë** – Borxh me afat maturimi më të lartë se një vit.

**Borxh i brendshëm** – Detyrimet e borxhit të rezidentëve të një vendi ndaj rezidentëve të po atij vendi.

**Borxh i jashtëm** – Detyrimet e borxhit të rezidentëve të një vendi ndaj jo rezidentëve.

**Borxhi publik i garantuar** – Detyrimet e borxhit të sektorit publik dhe privat, shërbimi i të cilit është i garantuar me marrëveshje nga njësitë e sektorit publik.

**Buyback** – Është forma e ndërsjellë e emetimit të titujve shtetërorë, e cila mundëson maturimin e parakohëshëm të një titull shtetëror.

**Disbursim** – Transaksioni i vënies në dispozicion të burimeve financiare.

**Eurobond** – Një obligacion (*titull financiar*) me afat maturimi më shumë se një vit i emtuar dhe tregtuar në tregjet ndërkombëtare financiare, jashtë kufijve të vendit që e emeton atë.

**Kreditor dypalësh** – Tipi i kreditorëve si qeveritë dhe agjencitë e tyre.

**Kredi koncesionale** – Kredi me terma më të favorshme se ato të tregut.

**Kreditor shumëpalësh** – Tipi i kreditorëve që përfshinë institucionet financiare si Banka Botërore, FMN, etj..

**Kreditorë privatë** – Kreditorët që nuk janë as qeveri dhe as agjenci të sektorit publik. Këto përfshijnë mbajtësit privatë të titujve shtetërorë, bankat private dhe institucionet e tjera financiare.

**KMM** – Tregues i riskut të ri-financimit për borxhin. KMM është periudha mesatare e shprehur në ditë ose në vite, që i duhet portofolit të borxhit për t’u maturuar. Sa më larg në kohë të jetë e projektuar data e maturimit të një instrumenti, aq më i ulët është risku i ri-financimit dhe aq më e lartë është vlera e këtij treguesi. KMM për instrumentet financiarë të borxhit përlllogaritet sipas formulës së mëposhtme:

$$KMM = \frac{\sum_{t \in T} t Nt}{\sum_{t \in T} Nt}$$

Nga ku:

$t$  – data e maturimit;

$T$  – bashkësia e të gjitha datave të maturimit;

$N_t$  – Vlera nominale që do të paguhet në datën  $t$ .

**KMR** – Tregues i riskut të normave të interesit për borxhin. Jep informacion lidhur me ekspozimin e portofolit të borxhit kundrejt ndryshimit të normave të interesit. KMR interpretohet si koha mesatare (në vite) që i duhet portofolit të borxhit për të ripërcaktuar normën e interesit. Sa më e madhe të jetë sasia e instrumenteve afatshkurtër dhe sasia e instrumenteve me norma interesi të ndryshueshëm në portofolin e borxhit, aq më i madh është risku i normave të interesit dhe aq më i vogël ky tregues dhe anasjelltas. KMR për instrumentet financiarë të borxhit përlllogaritet sipas formulës së mëposhtme:

$$\text{KMR} = \frac{\sum_{r \in R} r N_r + \sum_{t \in T} t N_t}{\sum_{r \in R} N_r + \sum_{t \in T} N_t}$$

Nga ku:

$r$  – data e pagesës së kuponit të instrumentit me norma interesi të lëvizshme;

$t$  – data e maturimit të instrumentit me norma interesi fikse;

$N_r$  – vlera nominale e instrumentit me norma interesi të lëvizshme;

$N_t$  – vlera nominale e instrumentit me norma interesi fikse;

$R$  – bashkësia e të gjitha datave të maturimit për instrumente me norma interesi të lëvizshme;

$T$  – bashkësia e të gjitha datave të maturimit për instrumente me norma interesi fikse.

**PBG** – Është garanci e emetuar nga Banka Botërore, e cila garanton vlerën e plotë ose të pjesshme të një huaje, me qëllim mundësimin e saj me kosto më të favorshme se ajo e ofruar nga tregu.

**Raport mbulimi** – Raporti ndërmjet shumës së kërkuar (nga investitorët) dhe shumës së ofruar (nga shteti) në ankandet e titujve shtetërorë. Shërben për të vlerësuar nivelin e plotësisimit të ankandëve dhe gjendjen e likuiditetit.

**Risku i kursit të këmbimit** – I referohet ndikimit të lëvizjes së kursit të këmbimit të një monedhe, mbi nivelin e borxhit dhe shërbimin e tij në një masë të caktuar mbi pritshmëritë. Psh.: “Mbiçmimi ose nënçmimi i monedhës vendase kundrejt një monedhe të huaj, e cila është pjesë përbërëse e portofolit të borxhit, mund të rezultojë në rënie ose rritje proporcionale të volumit të borxhit ose shërbimit të tij (të denominuar në monedhë vendase)”.

**Risku i likuiditetit** – Risku që lidhet me humbjen e aftësisë së buxhetit të shtetit për të likuiduar detyrimet korrente dhe ekzekutimin në kohë të shpenzimeve buxhetore. Me qëllim minimizimin e këtij risku, shteti duhet të ketë akses mbi një sasi të caktuar asetesh likuide me qëllim garantimin e fondeve në raste krizash të përkohshme, gjatë të cilave bëhet e vështirë ose me kosto të lartë, sigurimi i tyre.

**Risku i normave të interesit** – Risku që pagesat e shërbimit të borxhit të ndryshojnë si rrjedhojë e lëvizjes së normave të interesit. Ky risk krijohet nga nevoja për të shërbyer borxhin që maturohet dhe pagesat e kuponëve të instrumenteve me norma interesi të ndryshueshme në të ardhmen.

**Risku operacional** – Risku që ka të bëjë me rritjen e kostos së menaxhimit të borxhit ose me rritjen e nivelit të risqeve të tjera si rezultat i gabimeve njerëzore, dëmtimit të pajisjeve elektronike, dëmeve natyrore, etj. Risku operacional është një risk relativisht i vështirë për t’u matur dhe vlerësuar. Ulja e ekspozimit të riskut operacional mund të

arrihet nëpërmjet integritit të procedurave të menaxhimit të borxhit në një strukturë organizative, duke pasur strukturën, infrastrukturën dhe procedurat të drejtuara nga aktivitete operacionale efçente për menaxhimin e administratës shtetërore dhe tregjeve financiare.

**Risku i ri-financimit** – Risku që lidhet me aftësinë për të emetuar instrumente ose marrë hua me qëllim ri-financimin dhe shërbimin e borxhit aktual. Sa më i madh të jetë volumi i shumave që maturohen dhe sa më i afërt në kohë, aq më i lartë është risku i ri-financimit dhe anasjelltas. Risku i ri-financimit ndikohet nga niveli i borxhit ekzistues dhe profili i amortizimit. Rritja e maturitetit të borxhit dhe shpërndarja në kohë e maturimeve ndikon në reduktimin e riskut të ri-financimit.

**Stoku i borxhit** – Balanca e principalit të borxhit në një moment të dhënë të kohës.

**Shërbim borxhi** – Pagesat e principalit dhe interesit në përputhje me termat e përcaktuara në marrëveshje.

**Sistemi Primary Dealer** – Është një marrëveshje institucionale ndërmjet strukturës përgjegjëse për menaxhimin e borxhit dhe disa ndërmjetësve financiarë (*që kanë funksione të specializuara në tregun e titujve shtetërorë*), me qëllim zbatimin e një strategjie që ka për funksion sigurimin e nevojave për financim të qeverisë dhe zhvillimin e tregut të titujve.

**Tregu primar** – Është hapësira fizike ose funksionale në të cilin Shteti Shqiptar emeton për herë të parë titujt.

**Tregu sekondar** – Është hapësira fizike ose funksionale ku kryhen transaksionet me titujt pasi janë emetuar në tregun primar.

**Tituj afatmesëm** – I referohet titujve të borxhit shtetërorë me afat maturimi nga 2 deri në 5 vite.

**Tituj afatgjatë** – I referohet titujve të borxhit shtetërorë me afat maturimi mbi 5 vite.

**Tituj referencë (*benchmark*)** – Është emetimi më i fundit i titujve të shtetit shqiptar për një maturitet të caktuar. Ankandi për titullin referencë mund të rihapet periodikisht deri në arritjen e një vlere të paracaktuar nga Ministria e Financave dhe Ekonomisë. Ky titull përdoret si pikë referimi për vlerësimin e titujve të tjerë shtetërorë me maturitet, shumë emetimi dhe normë kuponi të ngjashëm.

Përgjithësisht, titujt referencë gëzojnë likuiditet më të lartë se emetimet e zakonshme, për shkak të detyrimit që kanë Zhvilluesit e Tregut për të kuotuar çmime blerjeje/shitjeje në tregun sekondar sipas kushteve të përcaktuara në kontratën e lidhur me Ministrinë e Financave dhe Ekonomisë.

**Tituj shtetërorë** – Janë bonot e thesarit dhe obligacionet shtetërore të emetuara nga Ministria e Financave dhe Ekonomisë në përputhje me ligjin Nr. 9665, datë 18.12.2006, “Për huamarrjen shtetërore, borxhin shtetëror dhe garancitë shtetërore të huasë në Republikën e Shqipërisë”, të ndryshuar; ligjin Nr. 9879, datë 21.02.2008 “Për titujt”; si edhe aktet nënligjore.

## ANEKSI II

### TË DHËNA SHITESË

#### 1. STOKU I BORXHIT PUBLIK DHE QEVERISJES QENDORE

**Tabela 1.0: Stoku i Borxhit Publik (2014–2018)** (në milion Lekë)

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Borxhi Publik</b>	<b>977,964.8</b>	<b>1,043,228.6</b>	<b>1,066,610.3</b>	<b>1,088,169.3</b>	<b>1,107,284.5</b>
Borxhi i Qeverisjes Qendrore	977,102.1	1,042,271.8	1,065,709.0	1,087,341.9	1,106,568.8
Borxhi i Pushtetit Lokal	862.6	956.8	901.3	827.5	715.7
<b>PBB</b>	<b>1,395,304.6</b>	<b>1,434,306.9</b>	<b>1,475,250.9</b>	<b>1,552,868.0</b>	<b>1,647,624.5</b>
<b>Borxhi Publik/PBB</b>	<b>70.1%</b>	<b>72.7%</b>	<b>72.3%</b>	<b>70.1%</b>	<b>67.2%</b>
Borxhi i Qeverisjes Qendrore/PBB	70.0%	72.7%	72.2%	70.0%	67.2%
Borxhi i Pushtetit Lokal/PBB	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%

**Tabela 1.1: Stoku i Borxhit të Qeverisjes Qendrore (2014–2018)** (në milion Lekë)

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Borxhi i Qeverisjes Qendrore</b>	<b>977,102.1</b>	<b>1,042,271.8</b>	<b>1,065,709.0</b>	<b>1,087,341.9</b>	<b>1,106,568.8</b>
Borxhi i Brendshëm	564,673.3	551,374.3	561,120.0	577,055.7	580,310.3
Borxhi i Jashtëm	412,428.8	490,897.5	504,589.0	510,286.2	526,258.5

**Tabela 1.2: Stoku i Borxhit të Qeverisjes Qendrore (2014–2018)** (në milion Lekë)

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Borxhi i Qeverisjes Qendrore</b>	<b>977,102.1</b>	<b>1,042,271.8</b>	<b>1,065,709.0</b>	<b>1,087,341.9</b>	<b>1,106,568.8</b>
Borxhi Shtetëror	922,562.1	986,241.7	1,012,241.0	1,037,456.7	1,061,896.8
Borxhi i Garantuar	54,540.0	56,030.1	53,468.0	49,885.2	44,672.1

**Tabela 1.3: Kompozimi i stokut të borxhit të Qeverisjes Qendrore (2016–2018)**

Kompozimi	2016		2017		2018	
	mln Lekë	% / Totalit	mln Lekë	% / Totalit	mln Lekë	% / Totalit
<b>I. Sipas Maturitetit Original</b>	<b>1,065,709.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,087,341.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,106,568.8</b>	<b>100.0%</b>
<b>i. Afatshkurtër</b>	<b>239,694.5</b>	<b>22.5%</b>	<b>225,163.5</b>	<b>20.7%</b>	<b>209,762.7</b>	<b>19.0%</b>
Tituj Shtetërorë	209,408.8	19.6%	195,046.5	17.9%	194,544.9	17.6%
Kredi	30,285.7	2.8%	30,117.0	2.8%	15,217.8	1.4%
<b>ii. Afatgjatë</b>	<b>826,014.8</b>	<b>77.5%</b>	<b>862,178.4</b>	<b>79.3%</b>	<b>896,806.1</b>	<b>81.0%</b>
Tituj Shtetërorë	382,279.1	35.9%	411,719.8	37.9%	463,112.6	41.9%
Kredi	443,735.7	41.6%	450,458.7	41.4%	433,693.5	39.2%
<b>II. Sipas Monedhës</b>	<b>1,065,709.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,087,341.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,106,568.8</b>	<b>100.0%</b>
Monedhë Kombëtare	540,614.0	50.7%	552,054.0	50.8%	565,813.0	51.1%
Monedhë e Huaj	525,095.2	49.3%	535,287.9	49.2%	540,755.8	48.9%
<b>III. Sipas Residencës</b>	<b>1,065,709.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,087,341.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,106,568.8</b>	<b>100.0%</b>
Kreditorë Vendas	583,933.5	54.8%	599,478.5	55.1%	601,872.1	54.4%
Kreditorë të Huaj	481,775.8	45.2%	487,863.5	44.9%	504,696.7	45.6%
<b>IV. Sipas Tipit të Interesit*</b>	<b>1,035,424.0</b>	<b>97.2%</b>	<b>1,057,230.3</b>	<b>97.2%</b>	<b>1,091,351.0</b>	<b>98.6%</b>
Interesa Fikse	738,312.9	69.3%	758,266.4	69.7%	802,200.8	72.5%
Interesa të Ndryshueshme	297,111.1	27.9%	298,963.9	27.5%	289,150.2	26.1%
<b>V. Sipas Koncesionalitetit*</b>	<b>1,035,423.5</b>	<b>97.2%</b>	<b>1,057,230.3</b>	<b>97.2%</b>	<b>1,091,351.0</b>	<b>98.6%</b>
Interesa Koncesionale	252,256.9	23.7%	257,882.8	23.7%	241,001.0	21.8%
Interesa Tregtare	783,166.6	73.5%	799,347.5	73.5%	850,350.0	76.8%

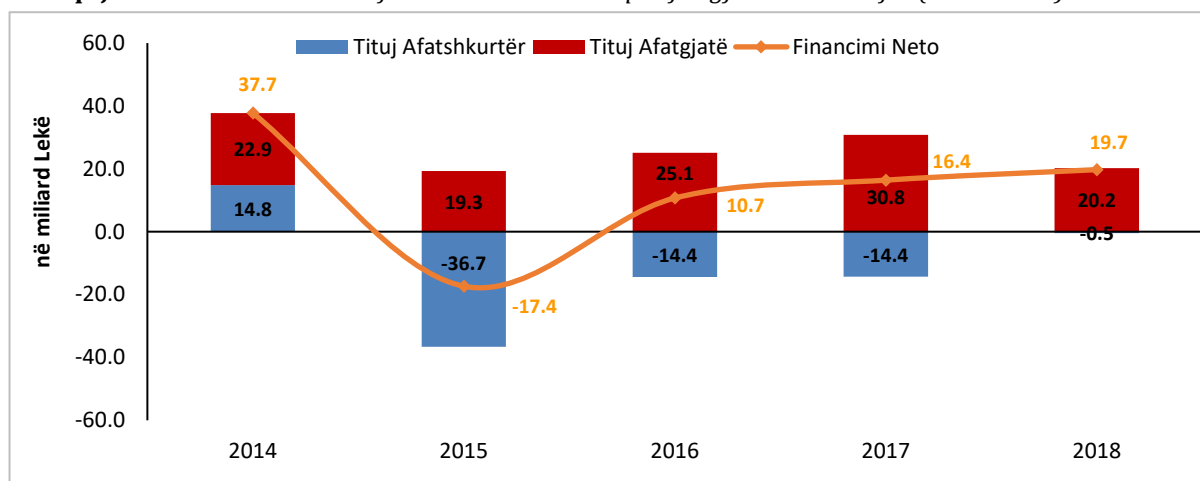
\*Nuk përfshihet borxhi i brendshëm i garantuar

## 2. HUAMARRJA SHTETËRORE

Tabela 2.0: Huamarrja shtetërore nga burime të brendshme dhe të jashtme në terma bruto (2017-2018)

Burimet e Huamarrjes	2017		2018	
	Vlera (në mld Lekë)	%/Total	Vlera (në mld Lekë)	%/Total
<b>Burime të Brendshme</b>	<b>323.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>303.0</b>	<b>100.0%</b>
Bono Thesari	217.7	67.4%	204.4	67.5%
Obligacione	105.3	32.6%	98.6	32.5%
<b>Burime të Jashtme</b>	<b>58.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>82.1</b>	<b>100.0%</b>
Hua për financimin e projekteve ekzistuese	27.2	46.5%	18.6	22.6%
Mbështetje Buxhetore	31.4	53.5%	0.9	1.2%
Eurobond	0.0	0.0%	62.5	76.2%
<b>Total Huamarrja</b>	<b>381.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>385.0</b>	<b>100.0%</b>

Paraqitje Grafike 2.0: Huamarrja e brendshme neto sipas jetëgjatësisë së titujve (2014–2018)



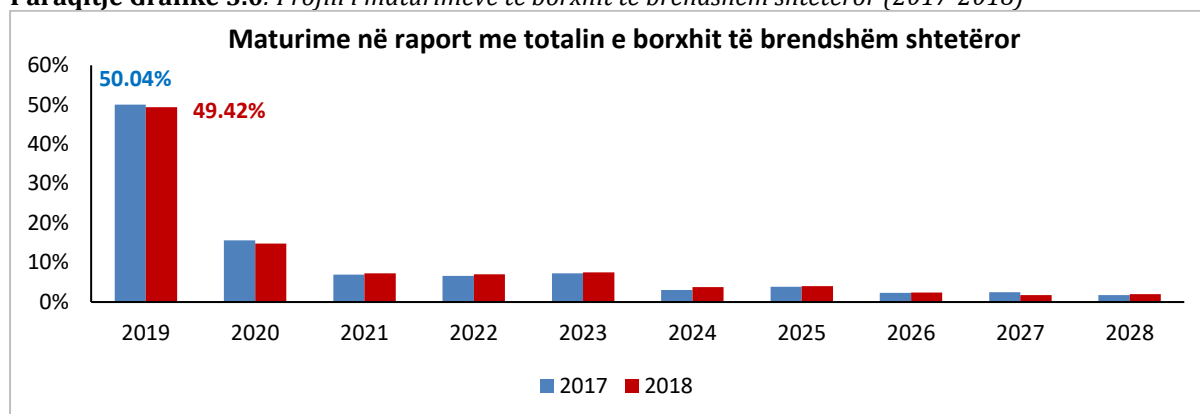
## 3. KOSTO DHE RISQET

Tabela 3.0: Shërbimi i borxhit (2014–2018) (në milion Lekë)

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Shërbimi i Borxhit gjithsej</b>	<b>57,782.0</b>	<b>100,335.7</b>	<b>58,257.0</b>	<b>57,672.5</b>	<b>88,191.8</b>
Interesat e Borxhit Gjithsej	39,937.0	38,642.4	36,259.0	31,903.8	36,513.4
Interesat e Borxhit të Brendshëm	31,696.0	27,384.6	25,526.0	21,414.6	23,158.0
Interesat e Borxhit të Jashtëm	8,241.0	11,257.8	10,733.0	10,489.2	13,355.4
Principali i Borxhit të Jashtëm	17,845.0	61,693.3	21,998.0	25,768.7	51,678.5
<b>PBB</b>	<b>1,395,304.6</b>	<b>1,434,306.9</b>	<b>1,475,250.9</b>	<b>1,552,868.0</b>	<b>1,647,624.5</b>
Shërbimi i Borxhit gjithsej/PBB	4.1%	7.0%	3.9%	3.7%	5.4%
Interesat e Borxhit Gjithsej/PBB	2.9%	2.7%	2.5%	2.1%	2.2%
Interesat e Borxhit të Brendshëm/PBB	2.3%	1.9%	1.7%	1.4%	1.4%
Interesat e Borxhit të Jashtëm/PBB	0.6%	0.8%	0.7%	0.7%	0.8%
Principali i Borxhit të Jashtëm/PBB	1.3%	4.3%	1.5%	1.7%	3.1%
<b>Të Ardhura Tatimore</b>	<b>335,868.0</b>	<b>345,569.0</b>	<b>369,898.0</b>	<b>398,629.0</b>	<b>419,334.0</b>
Interesa/Të Ardhura Tatimore	11.9%	11.2%	9.8%	8.0%	8.7%

\* Krahas shërbimit të borxhit shtetëror përfshihet edhe shërbimi i borxhit që qeveria ka paguar në favor të entiteteve për të cilat është emetuar Garanci Shtetërore

**Paraqitje Grafike 3.0: Profili i maturimeve të borxhit të brendshëm shtetëror (2017-2018)**



**Paraqitje Grafike 3.1: Profili i maturimeve të borxhit të jashtëm shtetëror (2018)**

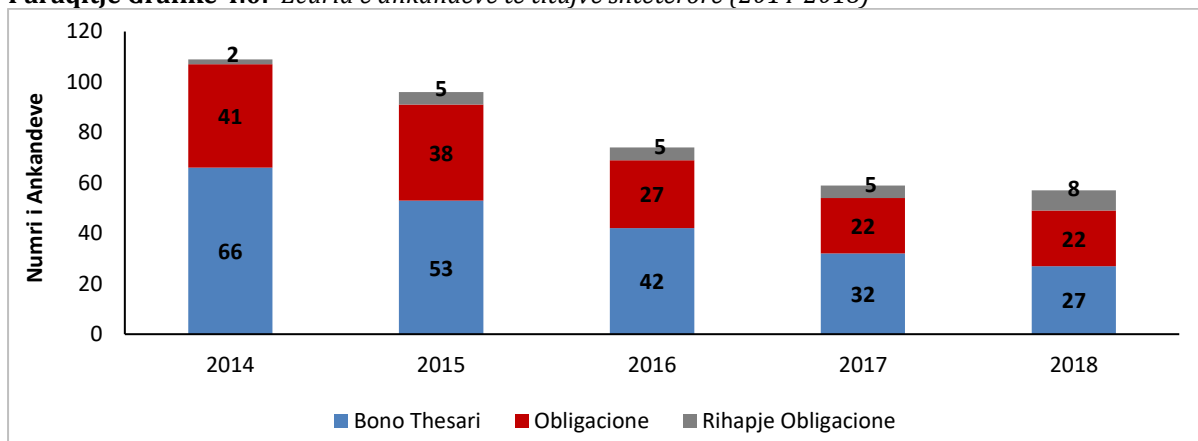


#### 4. TREGUESIT E TREGUT PRIMAR TË TITUJVE SHETËRORË

**Tabela 4.0: Treguesit e ecurisë së kërkesës dhe ofertës në tregun primar të titujve shtetërorë (2017-2018)**

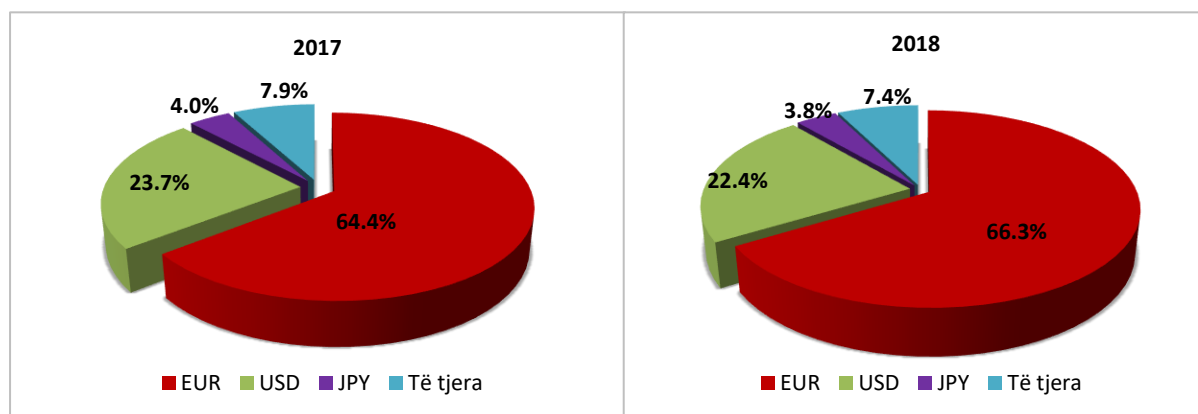
Periudha	Treguesi	B.Thesari	Obligacione	Gjithsej
2017	Nr i ankandëve	32	27	59
	Kërkesa (në mld Lekë)	275.2	147.4	422.5
	Oferta (në mld Lekë)	227.1	112.9	340.0
	Raporti i mbulimit	1.21	1.31	1.24
2018	Nr i ankandëve	27	30	57
	Kërkesa (në mld Lekë)	259.7	141.4	401.1
	Oferta (në mld Lekë)	209.8	101.5	311.3
	Raporti i mbulimit	1.24	1.39	1.29

**Paraqitje Grafike 4.0:** Ecuria e ankandeve të titujve shtetërorë (2014-2018)

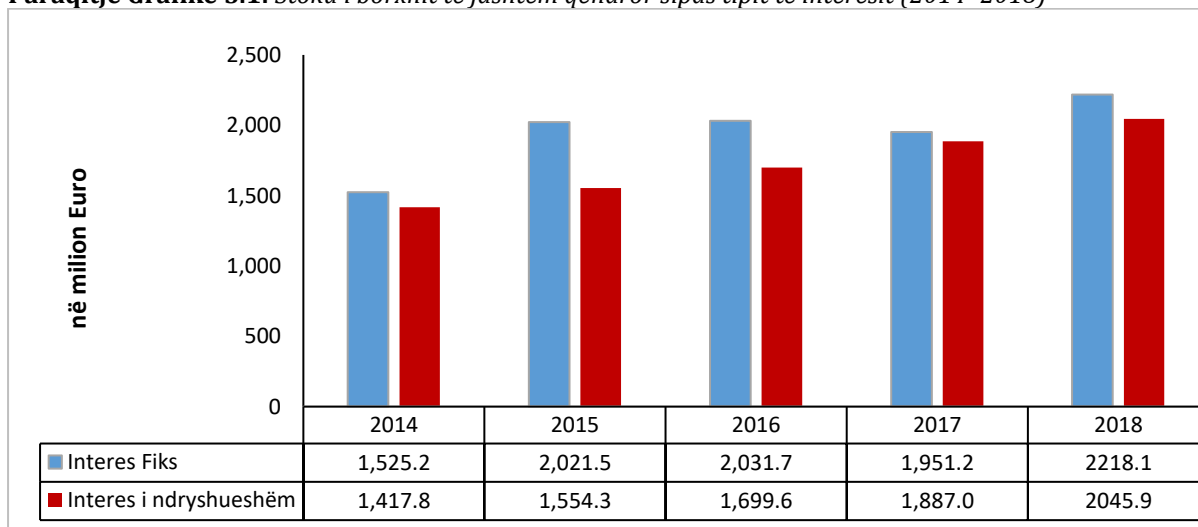


## 5. KOMPOZIMI I BORXHIT TË JASHTËM

**Paraqitje Grafike 5.0:** Stoku i borxhit të jashtëm shtetëror sipas monedhave (2017-2018)

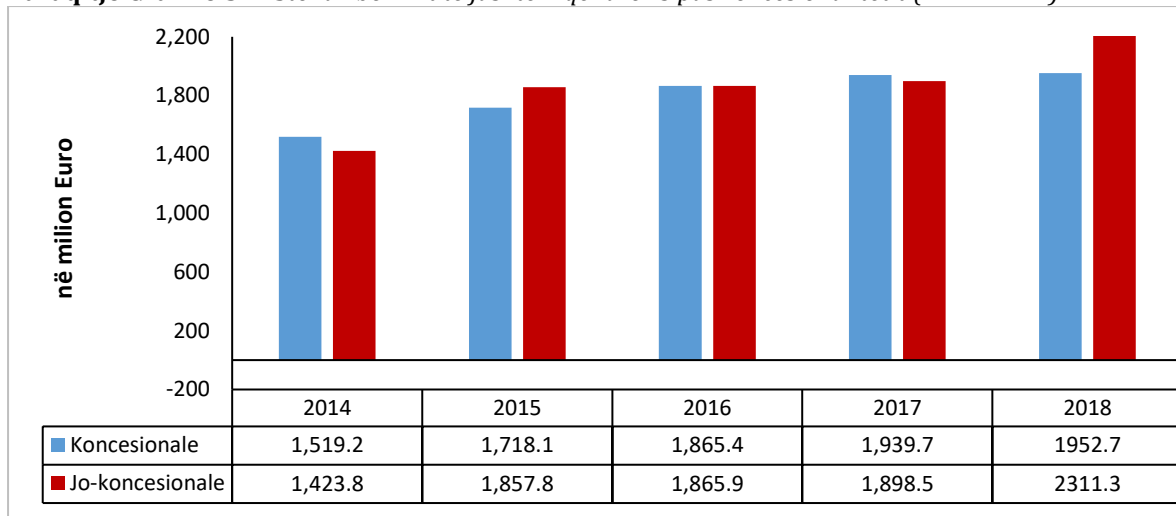


**Paraqitje Grafike 5.1:** Stoku i borxhit të jashtëm qendror sipas tipit të interesit (2014-2018)

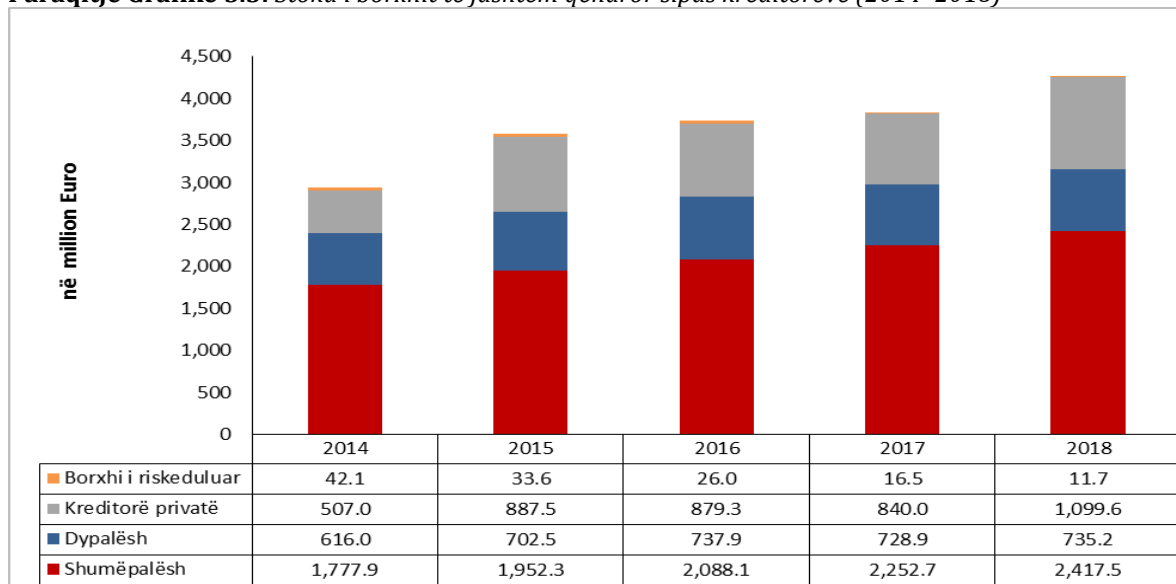




**Paraqitje Grafike 5.2: Stoku i borxhit të jashtëm qendror sipas koncesionalitetit (2014–2018)**



**Paraqitje Grafike 5.3: Stoku i borxhit të jashtëm qendror sipas kreditorëve (2014–2018)**



## 6. DISBURSIMET E BORXHIT TË JASHTËM

**Tabela 6.0: Disbursimet sipas kreditorëve (2014 –2018)**

(në milion Euro)

Tipi Kreditorit	2014	2015	2016	2017	2018
Shumëpalësh	313.53	171.71	211.16	385.93	228.99
Dypalësh	71.49	103.02	81.05	53.20	42.95
Kreditorë Privat	0.00	701.08	14.86	0.60	498.48
<b>Gjithsej</b>	<b>385.02</b>	<b>975.81</b>	<b>307.06</b>	<b>439.73</b>	<b>770.41</b>

\*Përfshihen disbursimet e borxhit shtetëror dhe shtetëror të garantuar.

**Tabela 6.1: Disbursimet sipas sektorëve ekonomik (2014–2018)** (në milion Euro)

Sektorët Ekonomikë	2014	2015	2016	2017	2018
ADMINISTRATA SHETËRORE	4.64	1.03	1.40	0.89	0.63
ARSIMI	-0.39	1.25	1.00	0.25	-
BILANCI I PAGESAVE	-	-	-	-	-
BUJQËSI, UJITJE	-	1.79	-	-	0.06
ENERGJETIKË	31.63	45.51	27.22	51.77	153.84
IMPORT MALLRASH DHE PAJISJESH	-	-	-	-	-
INDUSTRI E LEHTË	-	-	-	-	-
INFRASTRUKTURË URBANE DHE RURALE	8.47	16.88	23.70	24.34	21.08
KLUBI I PARISIT DHE RISKEDULIME TË TJER	-	-	-	-	-
MBËSHETJETE PËR BUXHETIN	218.73	801.51	153.17	234.30	506.07
MBROJTJA	-	-	-	-	-
MBROJTJA E MJEDISIT	-	0.42	0.73	0.02	2.17
PYJE	-	-	-	-	-
SHËNDETËSI	6.87	10.18	1.05	0.57	12.36
SIGURIME SHOQ./TREGU I PUNËS	-	-	-	-	-
STREHIMI	-	1.34	-	-	-
TELEKOMUNIKACION	-	-	-	-	-
TRANSPORT	76.37	52.43	41.32	79.70	44.30
TRANSPORTI AJROR	-	-	-	-	-
TRANSPORTI HEKURUDHOR	-	-	-	-	-
UJËSJELLËSA/KANALIZIME	37.38	31.67	42.38	45.15	29.90
ZHVILL. SEK.PRIVAT	-	7.00	-	-	-
ZHVILLIMI RURAL	1.32	1.33	0.23	0.60	-
MEDIA TELEVIZIVE	-	3.46	14.85	-	-
TË TJERA	-	-	-	2.13	-
<b>Gjithsej</b>	<b>385.02</b>	<b>975.81</b>	<b>307.06</b>	<b>437.60</b>	<b>770.41</b>

\*Përfshihen disbursimet e borxhit shtetëror dhe shtetëror të garantuar.