



REPUBLIKA E SHQIPËRISË
MINISTRIA E FINANCAVE
DHE EKONOMISË

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

**ANALIZA
E
BORXHIT PUBLIK**

(Viti 2019)

PËRMBAJTJE

PËRMBLEDHJE	2
1. Ecuria e Borxhit Publik	4
2. Borxhi Shtetëror	5
3. Borxhi Shtetëror i Garantuar	7
4. Huamarrja	8
4.1. Huamarrja e Brendshme	8
4.2. Huamarrja e Huaj	9
5. Kosto dhe Risqet	10
5.1. Kosto	10
5.2. Risqet	11
6. Zhvillimet e Tregut Primar të Titujve Shtetërorë	13
6.1. Ecuria e ankandëve dhe kërkesa për titujt shtetërorë	13
6.2. Ecuria e normave të interesit.....	14
ANEKSI I (Akronime dhe Fjalor Shpjegues)	16
ANEKSI II (Të Dhëna Shtesë)	20

PËRMBLEDHJE

Borxhi publik vitit 2019 përgjithësisht u karakterizua nga një ecuri pozitive, duke qenë në përputhje me objektivat makro-fiskale, buxhetin e planifikuar për vitin 2019 dhe objektivat e Strategjisë Afatmesme të Menaxhimit të Borxhit (*SAMB*).

Në përputhje me objektivat makro-fiskale, niveli i borxhit publik në raport me PBB¹ për të katërtin vit radhazi u vlerësua me rënie. Vlerësimet paraprake sinjalizojnë një rënie të borxhit publik në raport me PBB me rreth 2.0 pikë përqindje.

Në linjë me nevojat buxhetore u realizua me sukses huamarrja, e cila mundësoi rifinancimin e borxhit ekzistues dhe financimin e pjesshëm të deficitit buxhetor të planifikuar për vitin 2019. Huamarrja u realizua nëpërmjet burimeve të brendshme dhe burimeve të huaja, përkatësisht në nivelin 73.2% dhe 118.8% të planit vjetor².

Në përputhje me objektivat e Strategjisë Afatmesme të Menaxhimit të Borxhit, gjatë vitit 2019 u menaxhua reduktimi i mëtejshëm i ekspozimit ndaj risqeve të borxhit të brendshëm në raport me kostot, si edhe u vijua me aktivitete në drejtim të zhvillimit të tregut të titujve shtetërorë.

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.

Kosto mesatare e portofolit të borxhit ka vijuar të ulet edhe përgjatë këtij viti, kryesisht ndikuar nga rënia e mëtejshme e normave të interesit në tregun e brendshëm të titujve shtetërorë.

Në vazhdim të angazhimit të ndërmarë në lidhje me përmirësimin e mëtejshëm të tregut primar dhe zhvillimin e tregut sekondar të titujve shtetërorë, përgjatë vitit 2019 është vijuar me praktikat që kontribuojnë në krijimin e madhësive referencë dhe konsolidimin e kurbës së *yield-it* në segmentin e titujve shtetërorë afatmesëm dhe afatgjatë. Në këtë drejtim vlen të përmendet vijimi me Projektin Pilot për emetimin e obligacionit 5 vjeçar referencë dhe shtrirja e këtij projekti edhe tek obligacioni 3 vjeçar.

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 2019 ka qenë e kënaqshme dhe ka mbuluar plotësisht nevojat e qeverisë për huamarrje të brendshme.

Gjatë vitit 2020 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, si edhe mbajtjes nën kontroll të kostove.

Në tregun e brendshëm, nëpërmjet titujve afatshkurtër kryesisht do të synohet rifinancimi i titujve ekzistues, si dhe menaxhimi i nevojave për likuiditet. Ndërkohë, nëpërmjet titujve afatgjatë do të synohet të realizohet huamarrja e re e planifikuar.

¹ Referuar të dhënave në “Kudrin Makroekonomik dhe Fiskal për periudhën 2021-2023”, miratuar me VKM Nr. 53, datë 29.01.2020.

² Referuar planit vjetor në Aktin Normativ Nr. 11, datë 24.12.2019, “Për disa ndryshime në Ligjin Nr. 99/2018 “Për Buxhetin e Vitit 2019””, i ndryshuar.

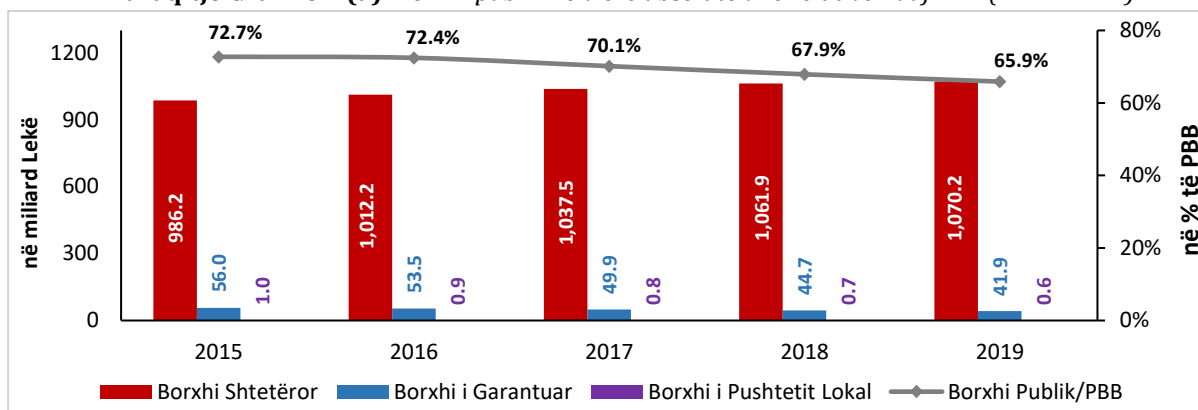
Huamarrja nëpërmjet burimeve të huaja do të shërbejë si plotësues i burimeve të brendshme, duke kontribuar në uljen e presionit për hua në tregun e brendshëm, optimizimin e kostos së borxhit, si edhe sigurimin e pjesshëm të flukseve valutore të nevojshme për të shërbyer detyrimet e borxhit në valutë.

Burimet kryesore të huamarrjes së huaj do të jenë huatë me terma të buta ose pjesërisht të buta, cilat do të financojnë projektet ekzistuese dhe projektet e reja të konsideruara si prioritare nga qeveria, si edhe huatë në formën e mbështetjes buxhetore të akorduara nga institucionet financiare ndërkombëtare për të mbështetur reformat dhe politikat zhvillimore të vendit. Gjithashtu, edhe huamarrja nëpërmjet instrumenteve të huasë nga burime private (p.sh. Eurobond) është planifikuar dhe do të shërbejë kryesisht për refinancimin e instrumenteve që maturohen dhe menaxhim të detyrimeve të borxhit.

1. Ecuria e Borxhit Publik

Në fund të vitit 2019, borxhi publik u vlerësua në nivelin 1,112.6 miliard Lekë ose 65.9% e PBB³. Krahasuar me fundin e vitit të kaluar, niveli i borxhit publik në raport me PBB ka shënuar një rënie prej 2.0 pikë përqindje, duke vazhduar të qëndrojë në trajektoren rënëse, 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 (2015–2019)

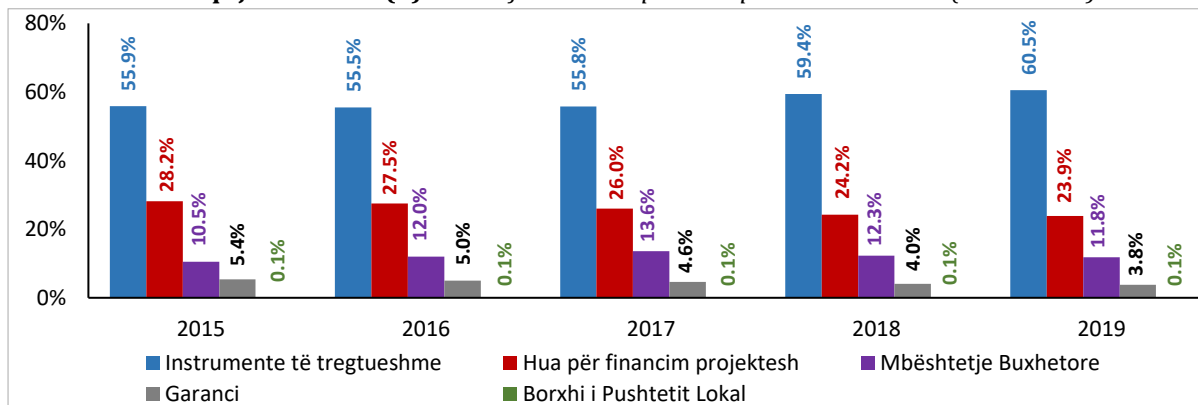


Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

Niveli i borxhit të brendshëm dhe atij të jashtëm në raport me totalin e borxhit publik janë përkatësisht rreth 54% dhe 46%, 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 60% të peshës vazhdojnë ta 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 (2015–2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

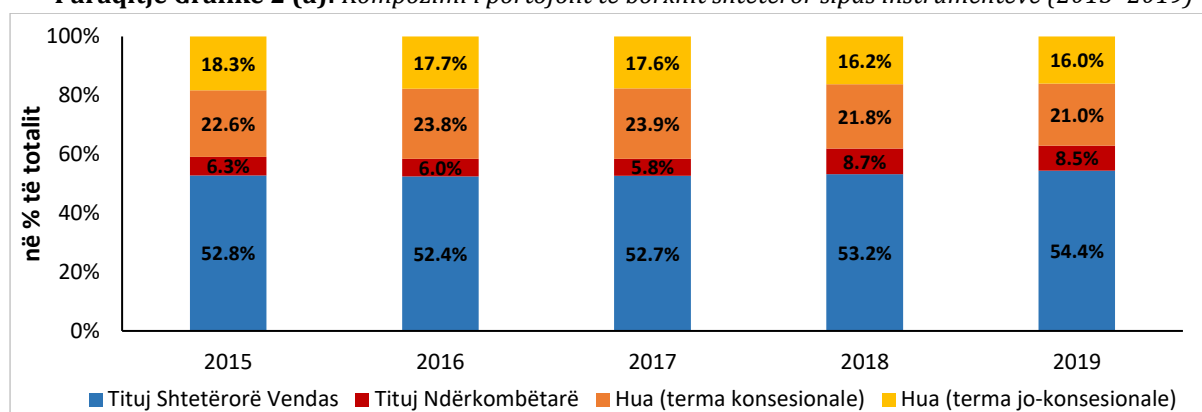
³ PBB mbi bazë vjetore, referuar të dhënave në “Kudrin Makroekonomik dhe Fiskal për periudhën 2021-2023”, miratuar me VKM Nr. 53, datë 29.01.2020.

Borxhi i pushtetit lokal vazhdon të qëndrojë në nivele të ulëta (rreth 581.7 milion Lekë ose 0.05% e totalit të borxhit publik), kryesisht për shkak të kapaciteteve të ulëta që kanë njësitë e qeverisjes vendore për të akumuluar borxh të ri. Gjatë vitit 2019 nuk ka pasur asnjë kërkesë nga njësitë e qeverisjes vendore për huamarrje të re.

2. Borxhi Shtetëror

Gjatë vitit 2019 portofoli i borxhit shtetëror vazhdon të dominohet mbi 50% nga titujt shtetërorë të tregtuar në tregun vendas, në përputhje me objektivat strategjike.

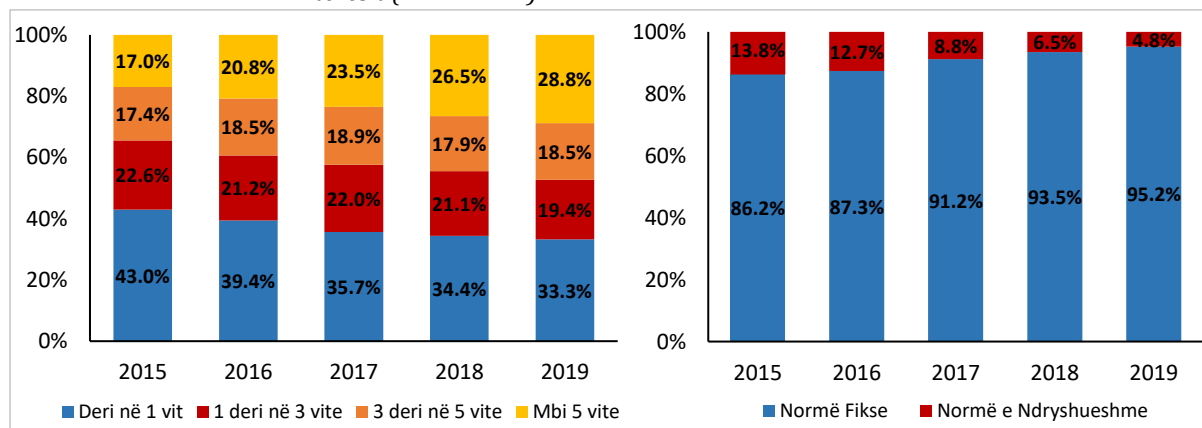
Paraqitje Grafike 2 (a): Kompozimi i portofolit të borxhit shtetëror sipas instrumenteve (2015–2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

Në portofolin e borxhit të brendshëm shtetëror, gjatë vitit 2019, 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 të titujve me afat maturimi mbi 5 vite). Gjithashtu, pesha e titujve me norma interesi të ndryshueshme është reduktuar, pasi edhe gjatë këtij viti nuk ka pasur emetime të titujve me norma interesi të ndryshueshme, në përputhje me objektivat për reduktimin e riskut të normave të interesit dhe shmangien e fragmentimit të kërkesës.

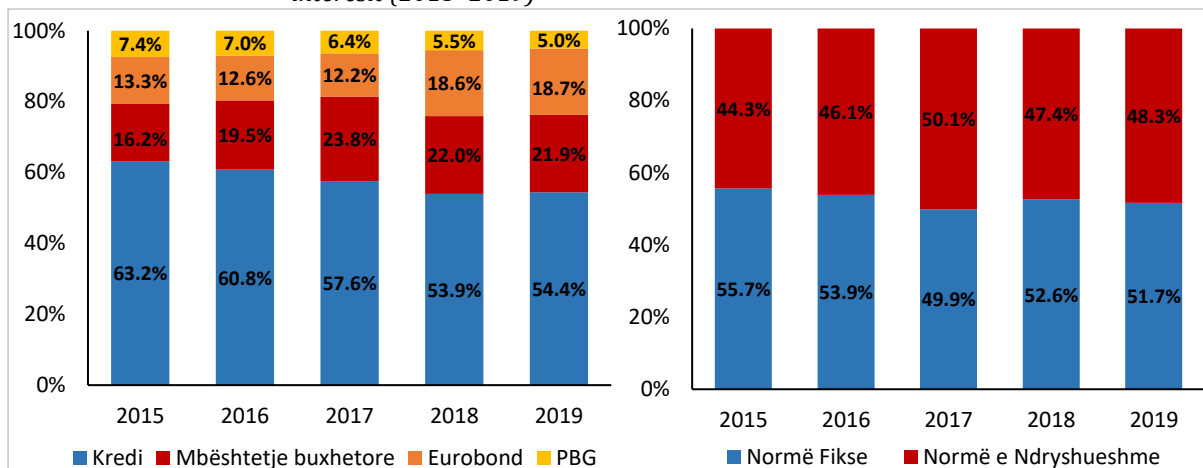
Paraqitje Grafike 2 (b): Kompozimi i borxhit të brendshëm shtetëror sipas maturitetit të titujve dhe tipit të interesit (2015–2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

Në portofolin e borxhit të jashtëm, mbi 50% 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 kreditorët dypalësh dhe shumëpalësh me destinacion financimin e projekteve me natyrë zhvillimore.

Paraqitje Grafike 2 (c): Kompozimi i borxhit të jashtëm shtetëror sipas tipit të instrumenteve dhe tipit të interesit (2015–2019)

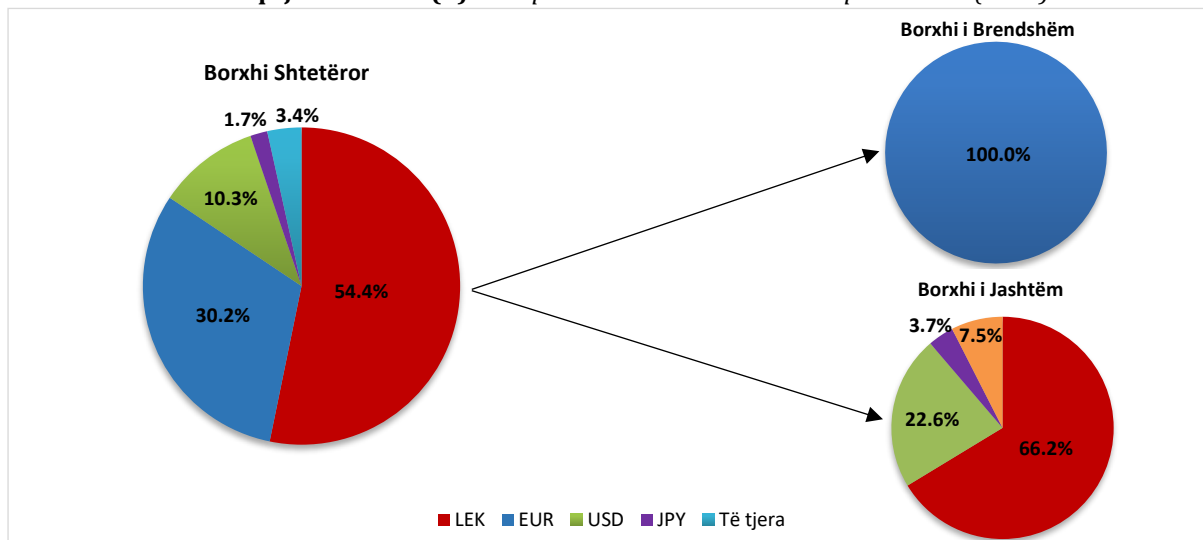


Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

Përbërja e borxhit shtetëror sipas valutave në fund të vitit 2019 paraqitet pothuajse e njëjtë me atë të vitit të kaluar. Pjesën më të madhe të portofolit të borxhit shtetëror e zë valuta vendase me 54.4% të totalit, ndjekur nga valuta EUR me 30.2% dhe USD me 10.3%.

Portofoli i borxhit të brendshëm në dallim nga viti i kaluar përbëhet tërësisht nga valuta vendase, pasi gjatë vitit 2019 nuk janë emetuar tituj në valutë të huaj, në përputhje me politikat menaxhuese për të kufizuar ekspozimin e portofolit të borxhit ndaj riskut të kursit të këmbimit. Ndërkohë, portofoli i borxhit të jashtëm kompozohet tërësisht nga valuta të huaja, ku mbizotëron me 66.2% valuta EUR, e ndjekur nga USD me 22.6%.

Paraqitje Grafike 2 (d): Kompozimi i borxhit shtetëror sipas valutës (2019)



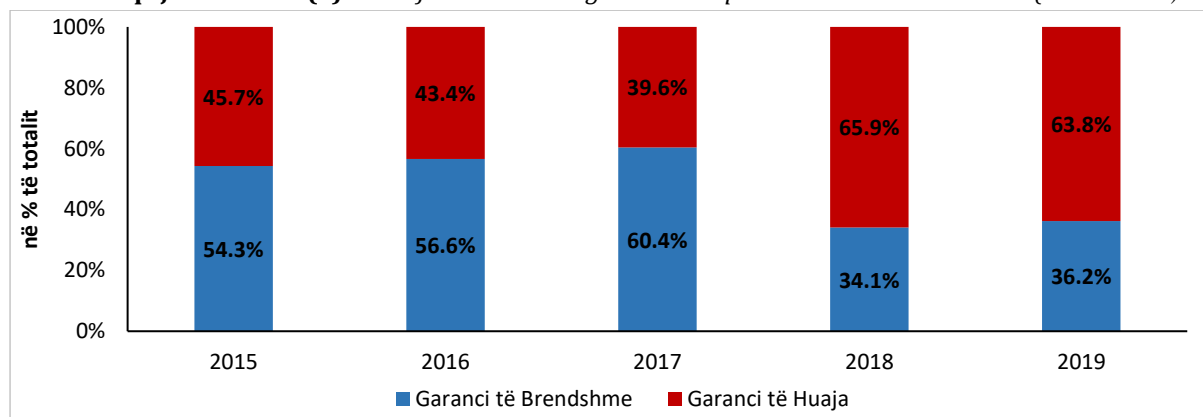
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

3. Borxhi Shtetëror i Garantuar

Në fund të vitit 2019, portofoli i borxhit të garantuar vlerësohet në 41.9 miliard Lekë (2.5% e PBB) ose 3.8% e portofolit të borxhit të qeverisjes qendrore (Ref. Aneksi II, Tabela 1.2). Krahasuar me fundin e vitit të kaluar, borxhi i garantuar është reduktuar në vlerë absolute me rreth 2.8 miliard Lekë, pasi nuk ka patur emetime të reja të garancive qeveritare edhe përgjatë vitit 2019.

Për sa i përket kompozimit sipas rezidencës së kreditorit, 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”⁴. Gjatë vitit 2019, ashtu si edhe gjatë vitit parardhës, peshën më të madhe e mbajnë garancitë e lëshuara në favor të kreditorëve të huaj.

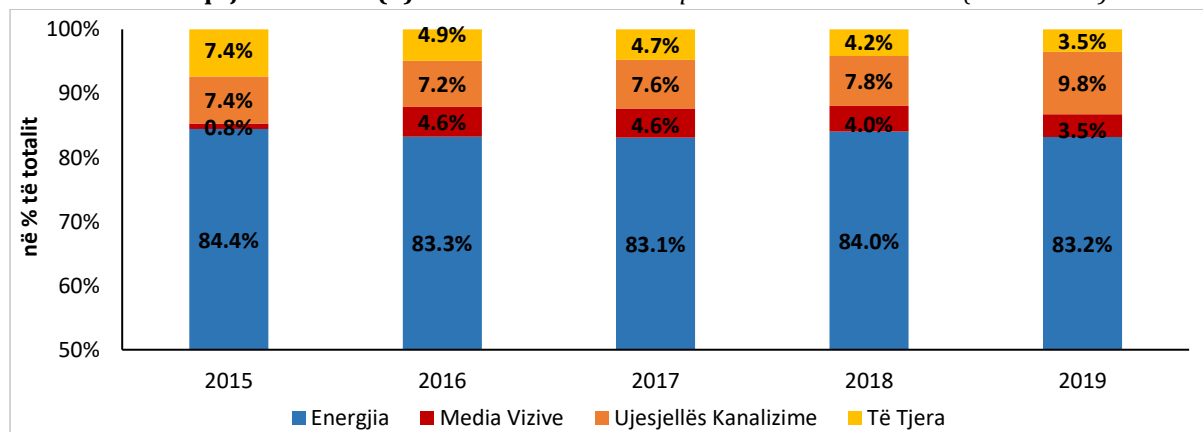
Paraqitje Grafike 3 (a): Portofoli i borxhit të garantuar sipas rezidencës së kreditorit (2015–2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

Më shumë se 80% e totalit të garancive shtetërore vazhdojnë t'i përkasin sektorit të energjisë, duke reflektuar politikat e qeverisë në drejtim të mbështetjes së sektorit të energjisë, në kuadër të përmirësimit të performancës financiare dhe rritjes së efijencës.

Paraqitje Grafike 3 (b): Garancitë shtetërore sipas sektorëve ekonomikë (2015–2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

⁴ Kjo hua u garantua nëpërmjet Garancisë Shtetërore të ratifikuar nëpërmjet Ligjit Nr.125/2016, datë 15.12.2016

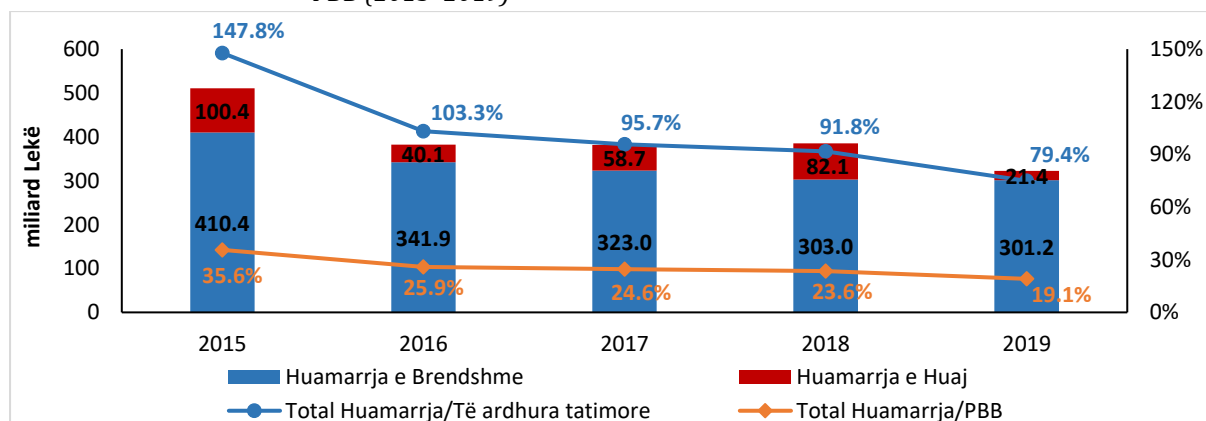
4. Huamarrja

Huamarrja gjatë vitit 2019 u realizua në linjë me nevojat buxhetore dhe në përputhje me objektivat strategjikë për ruajtjen e qëndrueshmërisë së raporteve ndërmjet kostot dhe risqeve. Nëpërmjet huamarrjes u mundësua refinancimi i borxhit ekzistues dhe financimin e pjesëshëm i deficitit buxhetor të planifikuar për vitin 2019.

Huamarrja në terma bruto u realizua në vlerën 322.6 miliard Lekë, nga të cilat 93.4% (ose 301.2 miliard Lekë) u financuan nëpërmjet burimeve të brendshme dhe 6.6% (ose 21.4 miliard Lekë) nëpërmjet burimeve të huaja. Rreth 313.0 miliard Lekë shërbyen për refinancimin e borxhit ekzistues, ndërsa pjesa tjetër për mbulimin e pjesëshëm të deficitit buxhetor, pasi një pjesë e deficitit u financua nëpërmjet gjendjes së likuiditetit të trashëguar nga viti paraardhës.

Huamarrja në raport me PBB, si edhe në raport me të ardhurat tatimore gjatë vitit 2019 kanë shënuar një rënie përkatësisht me 4.5 pp dhe 16.1 pp, duke reflektuar një reduktim në riskun fiskal dhe përmirësim në kapacitetin e shlyerjes së detyrimeve që burojnë nga borxhi.

Paraqitje Grafike 4 (a): Huamarrja bruto në vlerë absolute dhe në raport me të ardhurat tatimore dhe PBB (2015–2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

4.1. Huamarrja e Brendshme

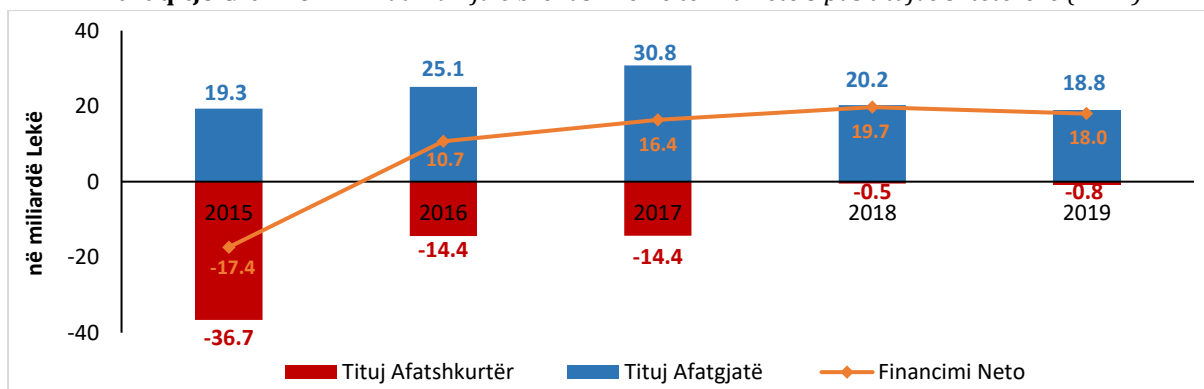
Gjatë vitit 2019, Ministria e Financave dhe Ekonomisë ka emetuar në tregun e brendshëm tituj shtetërorë në vlerën 301.2 miliard Lekë, nga të cilat 197.7 miliard Lekë nëpërmjet titujve afatshkurtër dhe 103.5 miliard Lekë nëpërmjet titujve afatgjatë. Rreth 94% e huamarrjes së brendshme ka shërbyer për refinancimin e titujve ekzistues dhe pjesa tjetër për të shërbyer nevojat buxhetore.

Tabela 4.1(a): Huamarrja e brendshme (2019)

Lloji i Titullit	Viti 2019			
	Emetim (në mld Lekë)	Maturim (në mld Lekë)	Huamarrja Neto (në mld Lekë)	Huamarrja Neto (në % të totalit)
Tituj Afatshkurtër	197.7	198.5	-0.8	-4.5%
Bono Thesari në Lekë	197.7	198.5	-0.8	-4.5%
Bono Thesari në Euro	0.0	0.0	0.0	0.0%
Tituj Afatgjatë	103.5	84.7	18.8	104.5%
Obligacione 2 vjeçare	40.8	54.8	-14.0	-77.5%
Obligacione 3 vjeçare	18.2	10.7	7.6	42.0%
Obligacione 5 vjeçare	21.4	14.3	7.1	39.5%
Obligacione 7 vjeçare	11.4	5.0	6.5	35.9%
Obligacione 10 vjeçare	11.6	0.0	11.6	64.6%
Gjithsej Tituj Shtetërorë	301.2	283.2	18.0	100.0%

Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

Huamarrja nëpërmjet titujve afatshkurtër ka shërbyer për të realizuar rifinancimin e këtyre titujve, ndërkohë që huamarrja e re është siguruar tërësisht nëpërmjet titujve afatgjatë, duke qenë në linjë me objektivat për reduktimin e riskut të rifinancimit. Në po të njëjtën linjë, gjatë vitit 2019, krahasuar me vitin paraardhës, nevoja për huamarrje të brendshme është reduktuar me rreth 1.8 miliard Lekë.

Paraqitje Grafike 4.1: Huamarrja e brendshme në terma neto sipas titujve shtetërorë (2019)

Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

4.2. Huamarrja e Huaj

Gjatë vitit 2019 huamarrja e huaj u realizua në nivelin 21.4 miliard Lekë. Krahasuar me vitin e kaluar, huamarrja e huaj është rreth 61 miliard Lekë më e ulët, për shkak të emetimit të Eurobond-it në vitin 2018, i cili mundësoi menaxhimin e detyrimeve të borxhit në periudhën afatmesme dhe financoi pjesërisht buxhetin e vitit 2019.

Ndërkohë, për sa i përket huamarrjes nëpërmjet burimeve dypalëshe dhe shumëpalëshe vërehet një rritje e moderuar gjatë vitit 2019, ndikuar kryesisht nga niveli më i lartë i disbursimeve të huave që financojnë projektet.

Tabela 4.2 (a): Huamarrja e huaj në terma bruto (2018- 2019)

Huajamarrja e Huaj Bruto	2018		2019	
	Vlera (në mld Lek)	%/Total	Vlera (në mld Lek)	%/Total
Kredi për financim projektsh	18.6	22.6%	19.6	91.9%
Energjia	4.6	5.6%	1.2	5.6%
Transporti	5.6	6.8%	9.5	44.4%
Ujësjetës Kanalizime	3.8	4.7%	4.7	21.9%
Infrastruktura Urbane	2.7	3.3%	3.1	14.6%
Të Tjera	1.9	2.3%	1.1	5.3%
Mbështetje Buxhetore	0.9	1.2%	1.7	8.1%
Eurobond	62.5	76.2%	0.0	0.0%
Total Huamarrja e Huaj	82.1	100.0%	21.4	100.0%

Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

5. Kosto dhe Risqet

Gjatë vitit 2019, menaxhimi i borxhit ka mundur reduktimin e mëtejshëm të ekspozimit ndaj risqeve 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:

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

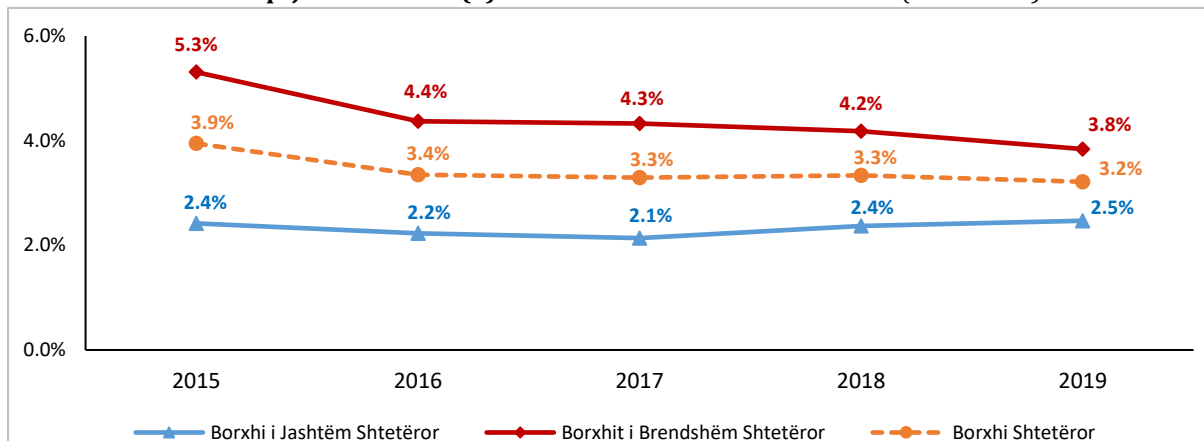
5.1. Kosto

Kosto për njësi e portofolit të borxhit shtetëror ka vazhduar të ulet edhe përgjatë vitit 2019, kryesisht si rezultat i normave të interesit në nivele ende të ulëta, shoqëruar me rifinancimin e borxhit që maturohet (*kryesisht atij afatgjatë*) 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.

Kosto për njësi e portofolit të borxhit të jashtëm ka pësuar rritje, kryesisht të ndikuar nga rritja e peshës së instrumenteve nga burime financimi private. Megjithatë, ky portofol vijon të ketë kosto ndjeshëm më të ulët se portofoli i borxhit të brendshëm, kryesisht për shkak të stokut me terma koncesionale, dhe emetimit të instrumenteve të tregtueshme si Eurobond-i në tregje më konkurruese dhe më likuide se tregu vendas.

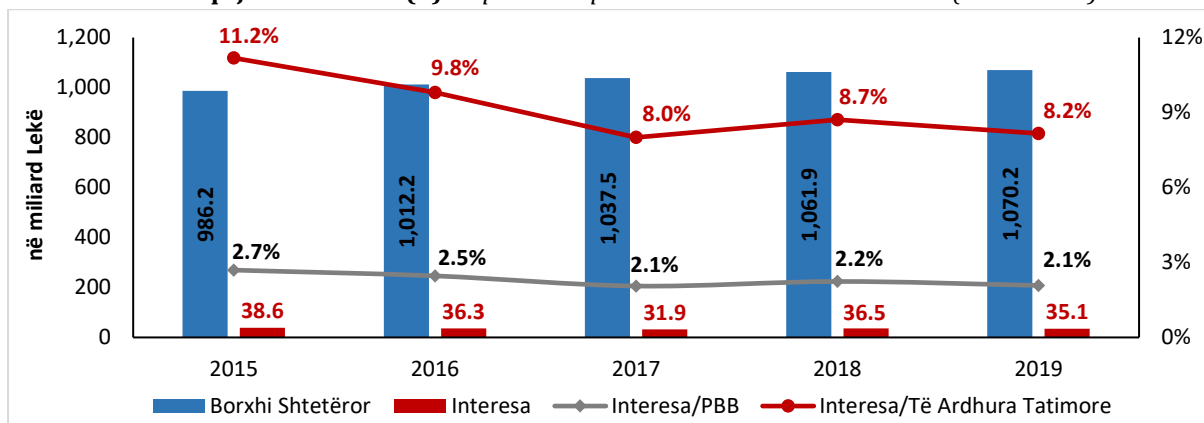
Paraqitje Grafike 5.1 (a): Kosto mesatare e borxhit shtetëror (2015-2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

Shpenzimet për interesa gjatë vitit 2019 vlerësohen rreth 1.4 miliard Lekë më të ulëta së shpenzimet për interesa të vitit të kaluar. Rreth 40% e kësaj ulje i atribuohet emetimit të Eurobond-it dhe procesit të parablerjes së pjesshme gjatë vitit 2018. Ndërkohë, pjesa tjetër i atribuohet rënies së normave të interesit në tregun e brendshëm dhe atë të huaj.

Paraqitje Grafike 5.1 (b): Shpenzimet për interesa të borxhit shtetëror (2015-2019)



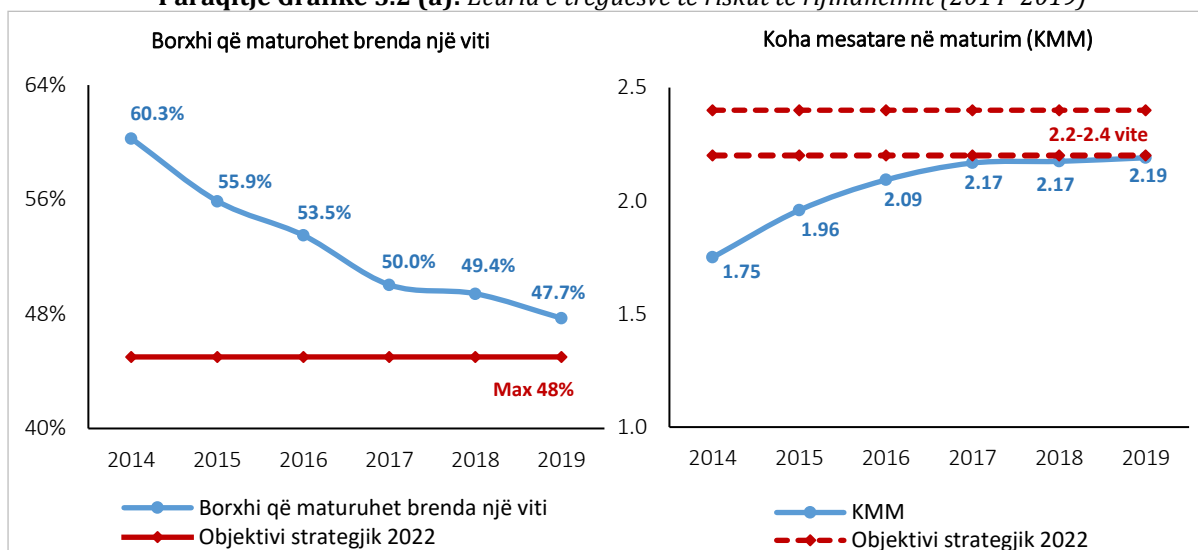
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

5.2. Risqet

Gjatë vitit 2019 ekspozimi i portofolit të borxhit ndaj risqeve është arritur të menaxhohet 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 kanë qenë faktorët mbizotërues në optimizimin 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 49.4 në dhjetor 2018 në 47.7% në dhjetor 2019.

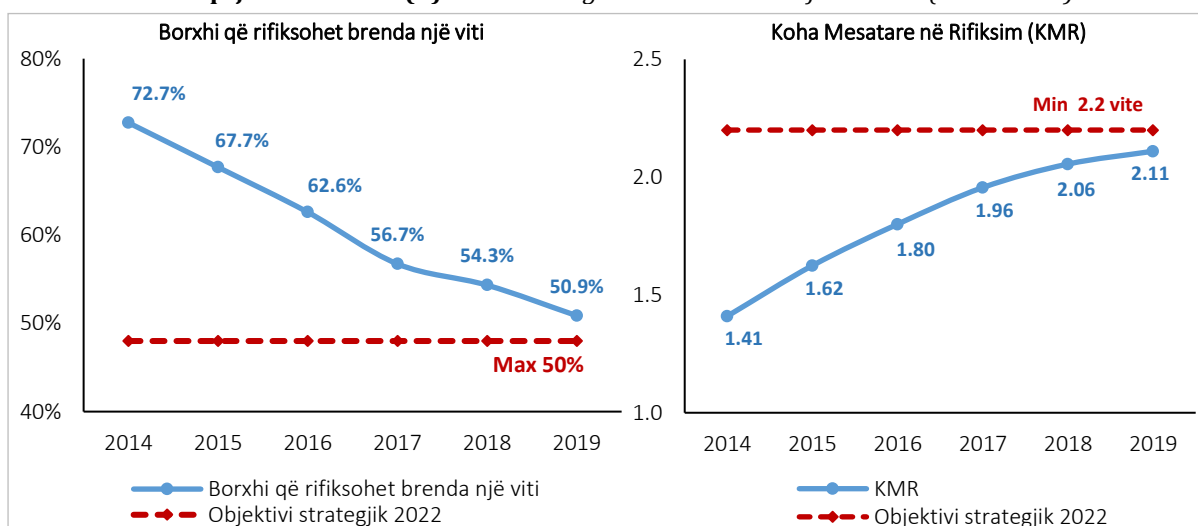
Paraqitje Grafike 5.2 (a): Ecuria e treguesve të riskut të rifinancimit (2014–2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

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 54.3% në dhjetor 2018 në 50.9% në dhjetor 2019. 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 rifinancimit (2014–2019)

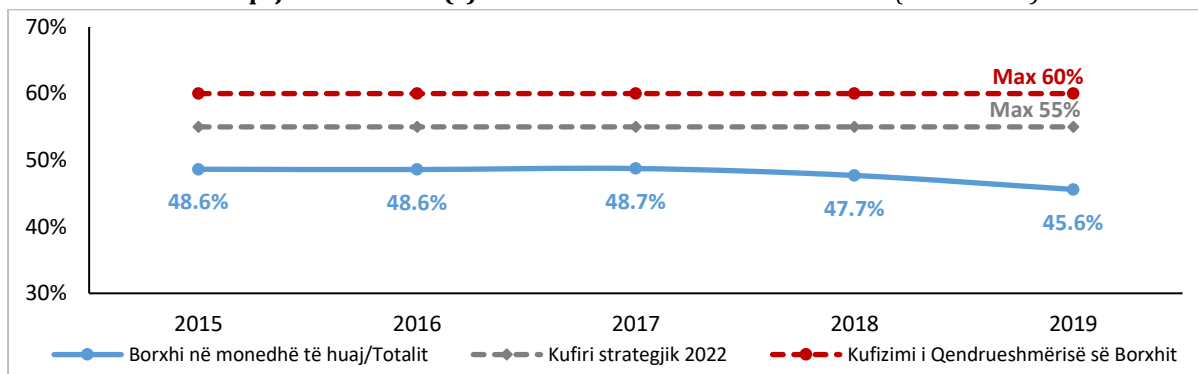


Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

Ekspozimi ndaj riskut të kursit të këmbimit është mbajtur nën kontroll, pasi stoku i borxhit shtetëror në monedhë të huaj edhe gjatë vitit 2019 vazhdon të qëndrojë nën kufirin strategjik

të përcaktuar në Strategjinë Afatmesme të Menaxhimit të Borxhit dhe atë të qëndrueshmërisë së borxhit⁵.

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



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

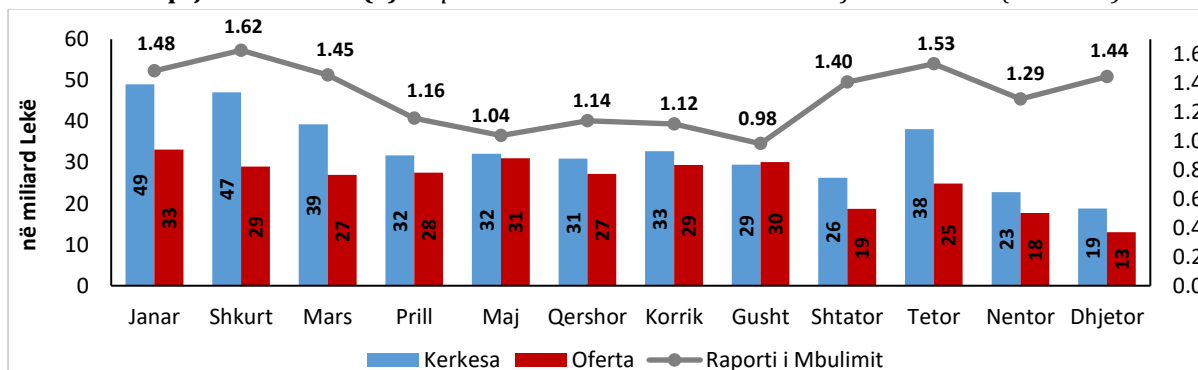
6. Zhvillimet e Tregut Primar të Titujve Shtetërorë

Tregu primar i titujve shtetërorë gjatë vitit 2019 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; ii) rënia e normave të interesit në krahasim me ato të vitit 2018; iii) vijimi me projektin pilot për emetimin e obligacionit 5-vjeçar referencë dhe shtrirja e këtij projekti edhe tek obligacioni 3-vjeçar.

6.1. Ecuria e ankandeve dhe kërkesa për titujt shtetërorë

Gjatë vitit 2019 kërkesa për tituj shtetërorë ka rezultuar në vlerën 398.4 miliard Lekë, nga të cilat 237.0 miliard Lekë për bono thesari dhe 161.4 miliard Lekë për obligacione. Kërkesa gjatë vitit 2019 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 ankandeve të titujve shtetërorë (Viti 2019)



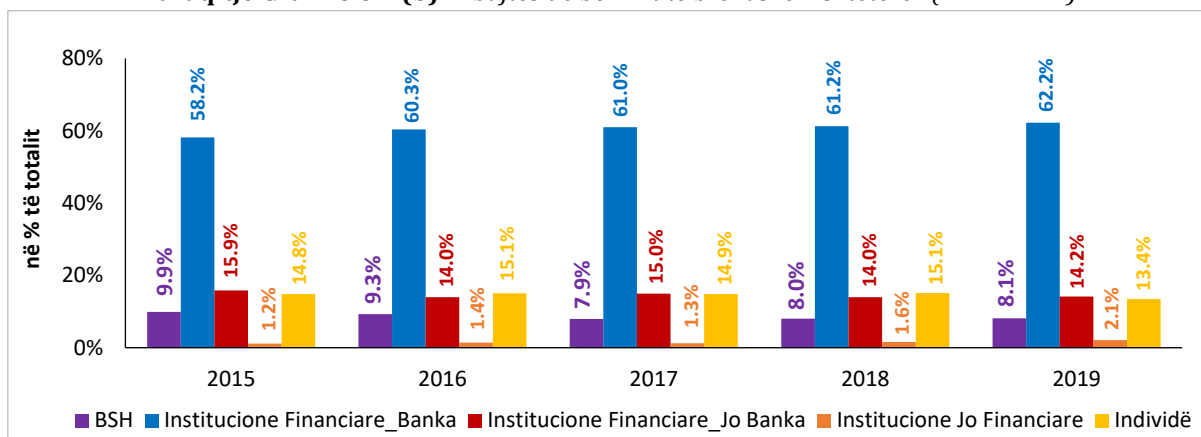
Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

⁵ Referuar kufijve të përcaktuar në analizën e qëndrueshmërisë së borxhit të publikuar nga FMN në raportin për Shqipërinë: Artikulli IV, (Janar, 2019); <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/01/28/Albania-2018-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-46556>

Nga pikëpamja e investitorëve, kërkesa përgjithësisht ka shfaqur karakteristika të njëjta me vitin e kaluar, duke vazhduar të jetë e përqendruar tek sektori bankar.

Karakteristikat e kërkesës përgjithësisht janë reflektuar edhe në drejtim të mbajtësve të borxhit të brendshëm. Baza e investitorëve, vijon të jetë i përqendruar në mbi 60% tek sektori bankar duke e bërë portofolin e borxhit të brendshëm të ndjeshëm ndaj risqeve sistemike që mund të paraqesë ky sektor.

Paraqitje Grafike 6.1 (b): Mbajtësit e borxhit të brendshëm shtetëror (2015–2019)



Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

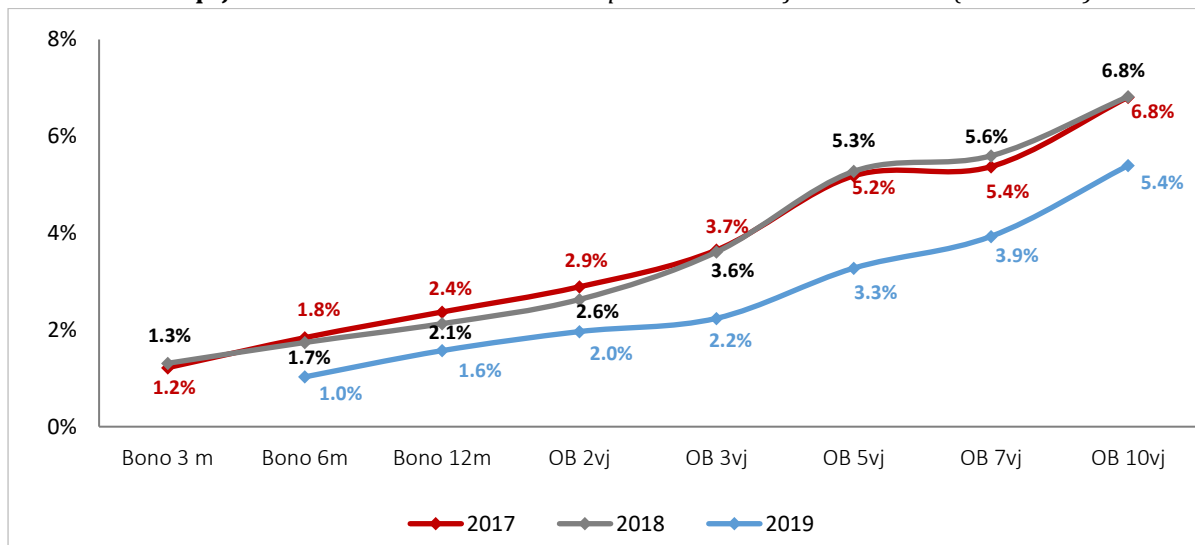
Gjithashtu, gjatë vitit 2019 është vijuar me zbatimin e projektit pilot për emetimin e obligacioneve referencë, i cili ka për qëllim të nxisë tregtimin e titujve në tregun sekondar dhe të risë zbulueshmërinë e çmimit të titujve, duke reduktuar në këtë mënyrë kostot e huamarrjes në periudhën afatmesme dhe afatgjatë.

Ky projekt monitorohet nga Ministria e Financave dhe Ekonomisë, si edhe realizohet në bashkëpunim me disa zhvillues tregu (*Market Makers*). Në dallim nga ankandet e zakonshme, në ankandet e obligacioneve referencë në tregun primar lejohet të marrin pjesë vetëm zhvilluesit e tregut (*banka të nivelit të dytë ose institucione të tjera financiare*), të cilët marrin përsipër të tregtojnë këtë titull në tregun sekondar.

Nisur nga rezultatet premtuese të gjeneruara nga emetimi i obligacioneve 5 vjeçare referencë në vitin 2018, ky projekt gjatë vitit 2019 u shtri edhe tek titujt me maturitet 3 vite.

6.2. Ecuria e normave të interesit

Normat e interesit në tregun e titujve shtetërorë janë ulur ndjeshëm gjatë vitit 2019, duke reflektuar vazhdimin e politikës monetare lehtësuese të Bankës së Shqipërisë dhe nivelin e kënaqshëm të kërkesës, shoqëruar me nevojat e ulta për huamarrje të brendshme.

Paraqitje Grafike 6.2: Norma mesatare e ponderuar i titujve shtetërorë⁶ (2017-2019)

Burimi: Ministria e Financave dhe Ekonomisë (2020)

⁶ I referohet normës mesatare të ponderuar të titujve shtetërorë të emetuar vetëm në tregun primar.

ANEKSI I

AKRONIME DHE FJALOR SHPJEGUES

AKRONIME

BSH	Banka e Shqipërisë
DMM	Ditët Mesatare në Maturim
EUR	Monedha e Bashkimit Evropian
JPY	Monedha kombëtare e Japonisë
KMM	Koha Mesatare në Maturim
KMR	Koha Mesatare në Rifiksime
PBB	Produkti i Brendshëm Bruto
PP	Pikë Përqindje
PB	Pikë Bazë
SAMB	Strategjia Afatmesme e Menaxhimit të Borxhit
USD	Monedha Shteteve të Bashkuara të Amerikës
NMP	Norma Mesatare e 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 emetuar 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 emetuar 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 financiare të borxhit përllogaritet 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 përlogaritet 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 emtuar 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 plotësimit të ankandëve dhe gjendjen e likuiditetit.

Risku i kursit të këmbimit – I referohet ndikimit të lëvizjes së kursit të këmbimit të një valute, 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 koston 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

integritet të procedurave të menaxhimit të borxhit në një strukturë organizative, duke pasur strukturën, infrastrukturën dhe procedurat të drejtuara nga aktivitete operationale eficiente për menaxhimin e administratës shtetërore dhe tregjeve financiare.

Risku i rifinancimit – 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 i borxhit – 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 kuponit 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 2015-2019 (në milion Lekë)

	2015	2016	2017	2018	2019
Borxhi Publik	1,043,228.6	1,066,610.3	1,088,169.3	1,107,284.5	1,112,625.9
Borxhi i Qeverisjes Qendrore	1,042,271.8	1,065,709.0	1,087,341.9	1,106,568.8	1,112,044.2
Borxhi i Pushtetit Lokal	956.8	901.3	827.5	715.7	581.7
PBB	1,434,308.0	1,472,479.6	1,551,281.4	1,630,904.8	1,688,894.1
Borxhi Publik/PBB	72.7%	72.4%	70.1%	67.9%	65.9%
Borxhi i Qeverisjes Qendrore/PBB	72.7%	72.4%	70.1%	67.8%	65.8%
Borxhi i Pushtetit Lokal/PBB	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%

Tabela 1.1: Stoku i Borxhit të qeverisjes qendrore 2015-2019 (në milion Lekë)

	2015	2016	2017	2018	2019
Borxhi i Qeverisjes Qendrore	1,042,271.8	1,065,709.0	1,087,341.9	1,106,568.8	1,112,044.2
Borxhi i Brendshëm	551,374.3	561,120.0	577,055.7	580,310.3	597,290.0
Borxhi i Jashtëm	490,897.5	504,589.0	510,286.2	526,258.5	514,754.2

Tabela 1.2: Stoku i Borxhit të qeverisjes qendrore 2017-2019 (në milion Lekë)

	2017	2018	2019
Borxhi i Qeverisjes Qendrore	1,087,341.9	1,106,568.8	1,112,044.2
Borxhi Shtetëror	986,241.7	1,012,241.0	1,070,191.4
Borxhi i Garantuar	56,030.1	49,885.2	41,852.8

Tabela 1.3: Kompozimi i stokut të borxhit të qeverisjes qendrore 2018-2019

Kompozimi	2017		2018		2019	
	mln Lekë	% / Totalit	mln Lekë	% / Totalit	mln Lekë	% / Totalit
I. Sipas Maturitetit Original	1,087,341.9	100.0%	1,106,568.8	100.0%	1,112,044.2	100.0%
i. Afatshkurtër	225,163.5	20.7%	209,762.7	19.0%	208,893.7	18.8%
Tituj Shtetërorë	195,046.5	17.9%	194,544.9	17.6%	193,739.3	17.4%
Kredi	30,117.0	2.8%	15,217.8	1.4%	15,154.4	1.4%
ii. Afatgjatë	862,178.4	79.3%	896,806.1	81.0%	903,150.5	81.2%
Tituj Shtetërorë	411,719.8	37.9%	463,112.6	41.9%	479,723.8	43.1%
Kredi	450,458.7	41.4%	433,693.5	39.2%	423,426.7	38.1%
II. Sipas Monedhës	1,087,341.9	100.0%	1,106,568.8	100.0%	1,112,044.2	100.0%
Monedhë Kombëtare	552,054.0	50.8%	565,813.0	51.1%	592,614.1	53.3%
Monedhë e Huaj	535,287.9	49.2%	540,755.8	48.9%	519,430.1	46.7%
III. Sipas Residencës	1,087,341.9	100.0%	1,106,568.8	100.0%	1,112,044.2	100.0%
Kreditorë Vendas	599,478.5	55.1%	601,872.1	54.4%	623,443.4	56.1%
Kreditorë të Huaj	487,863.5	44.9%	504,696.7	45.6%	488,600.8	43.9%
IV. Sipas Tipit të Interesit*	1,057,230.3	97.2%	1,091,351.0	98.6%	1,096,889.8	98.6%
Interesa Fikse	758,266.4	69.7%	802,200.8	72.5%	818,736.5	73.6%
Interesa të Ndryshueshme	298,963.9	27.5%	289,150.2	26.1%	278,153.3	25.0%
V. Sipas Koncesionalitetit*	1,057,230.3	97.2%	1,091,351.0	98.6%	1,096,889.8	98.6%
Interesa Koncesionale	257,882.8	23.7%	241,001.0	21.8%	234,715.7	21.1%
Interesa Tregtare	799,347.5	73.5%	850,350.0	76.8%	862,174.1	77.5%

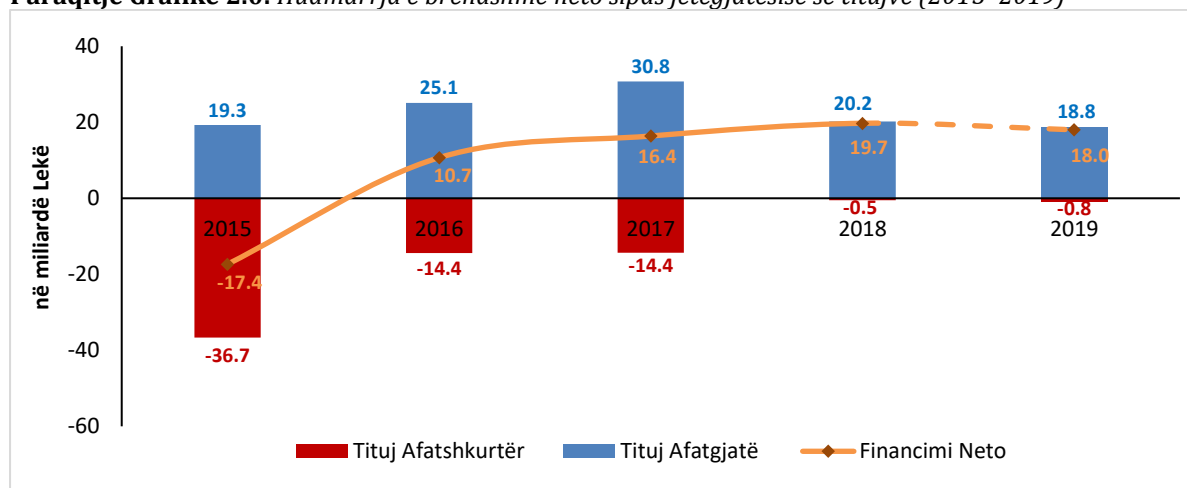
*Nuk përfshihet borxhi i brendshëm i garantuar

2. HUAMARRJA SHETËRORE

Tabela 2.0: Huamarrja shtetërore nga burime të brendshme dhe të jashtme në terma bruto 2018-2019

Burimet e Huamarrjes	2018		2019	
	Vlera (në mld Lekë)	%/Total	Vlera (në mld Lekë)	%/Total
Burime të Brendshme	303.0	78.7%	301.2	93.4%
Bono Thesari	204.4	53.1%	197.7	61.3%
Obligacione	98.6	25.6%	103.5	32.1%
Burime të Jashtme	82.1	21.3%	21.4	6.6%
Hua për financimin e projekteve ekzistuese	18.6	4.8%	19.6	6.1%
Mbështetje Buxhetore	0.9	0.2%	1.7	0.5%
Eurobond	62.5	16.2%	0.0	0.0%
Total Huamarrja	385.0	100.0%	322.6	100.0%

Paraqitje Grafike 2.0: Huamarrja e brendshme neto sipas jetëgjatësisë së titujve (2015–2019)



3. KOSTOT

Tabela 3.0: Shërbimi i borxhit shtetëror 2015-2019 (në milion Lekë)

	2015	2016	2017	2018	2019
Shërbimi i Borxhit Shtetëror	100,335.7	58,257.5	57,672.5	88,191.9	64,933.4
Interesat e Borxhit Shtetëror	38,642.4	36,259.5	31,903.8	36,513.4	35,142.8
Interesat e Borxhit të Brendshëm	27,384.6	25,526.5	21,414.6	23,158.0	22,837.9
Interesat e Borxhit të Jashtëm	11,257.8	10,733.0	10,489.2	13,355.4	12,304.9
Principali i Borxhit të Jashtëm	61,693.3	21,998.0	25,768.7	51,678.5	29,790.6
PBB	1,434,308.0	1,472,479.6	1,551,281.4	1,630,904.8	1,688,894.1
Shërbimi i Borxhit Shtetëror/PBB	7.0%	4.0%	3.7%	5.4%	3.8%
Interesat e Borxhit Shtetëror/PBB	2.7%	2.5%	2.1%	2.2%	2.1%
Interesat e Borxhit të Brendshëm/PBB	1.9%	1.7%	1.4%	1.4%	1.4%
Interesat e Borxhit të Jashtëm/PBB	0.8%	0.7%	0.7%	0.8%	0.7%
Principali i Borxhit të Jashtëm/PBB	4.3%	1.5%	1.7%	3.2%	1.8%
Të Ardhura Tatimore	345,569.0	369,898.0	398,629.0	419,333.0	426,271.0
Interesa/Të Ardhura Tatimore	11.2%	9.8%	8.0%	8.7%	8.2%

* Krahas shërbimit të borxhit shtetëror përfshihet edhe shërbimi i borxhit që qeveria ka paguar në favor të entiteteve për të cilat ka lëshuar garanci shtetërore.

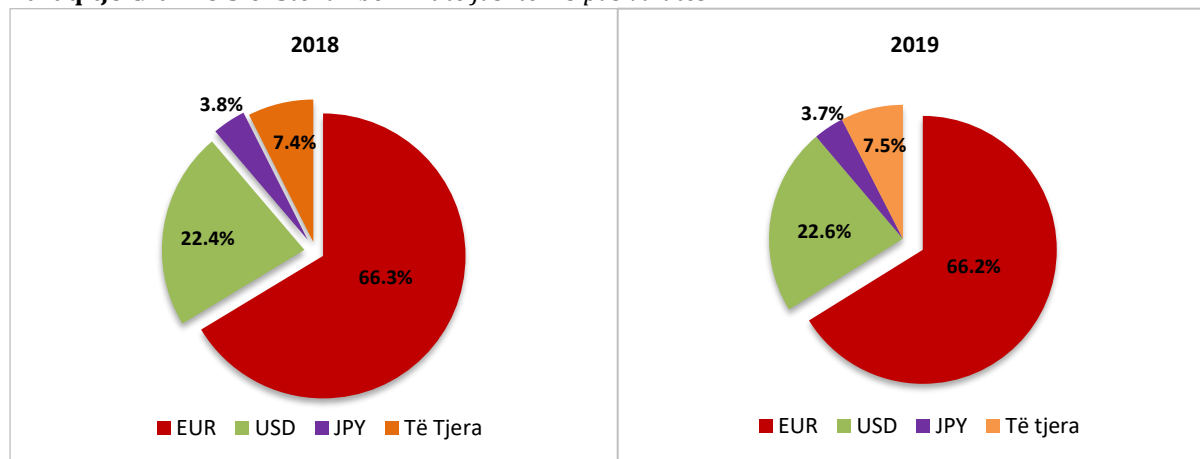
4. TREGUESIT E TREGUT PRIMAR TË TITUJVE SHETËTORË

Tabela 4.0: Treguesit e ecurisë së kërkesës dhe ofertës në tregun primar të titujve shtetërorë 2018-2019

Periudha	Treguesi	B.Thesari	Obligacione	Gjithsej
2018	Nr i ankandeve	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
2019	Nr i ankandeve	25	32	57
	Kërkesa (në mld Lekë)	237.0	161.4	398.4
	Oferta (në mld Lekë)	204.6	104.0	308.6
	Raporti i mbulimit	1.16	1.55	1.29

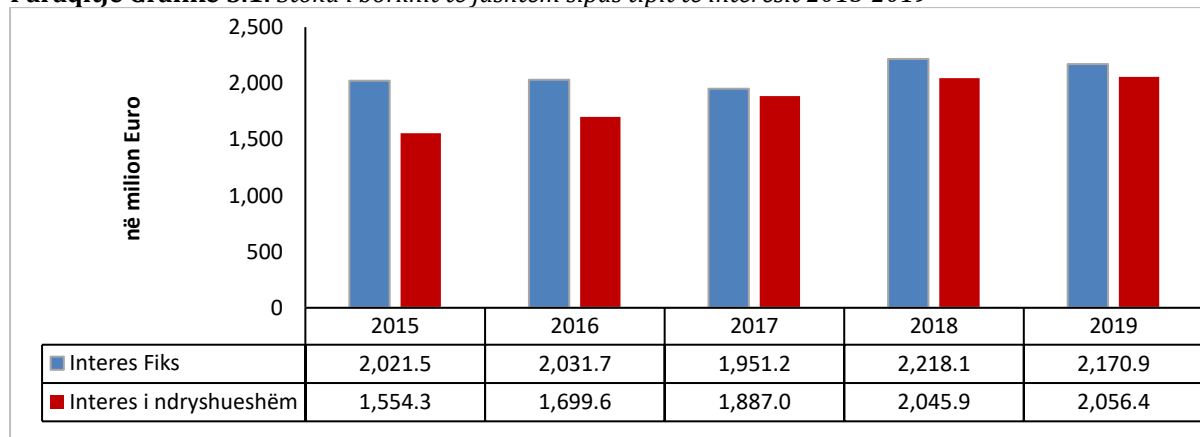
5. KOMPOZIMI I BORXHIT TË JASHTËM

Paraqitje Grafike 5.0: Stoku i borxhit të jashtëm sipas valutës 2018-2019



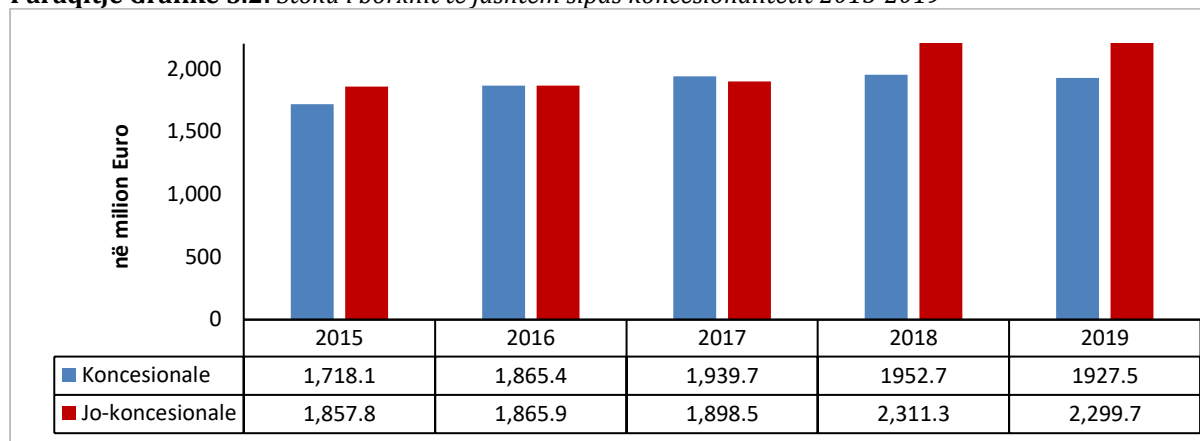
*Përfshihet borxhi shtetëror dhe borxhi shtetëror i garantuar

Paraqitje Grafike 5.1: Stoku i borxhit të jashtëm sipas tipit të interesit 2015-2019



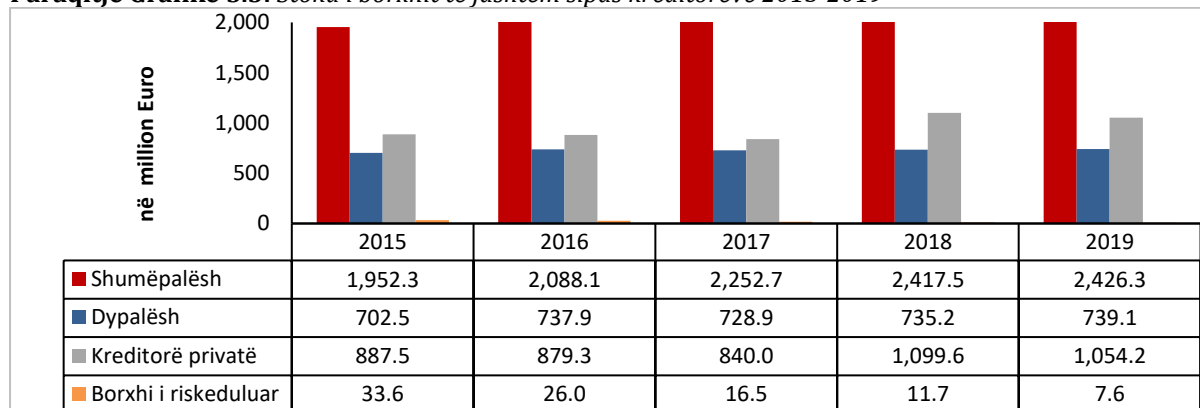
*Përfshihet borxhi shtetëror dhe borxhi shtetëror i garantuar

Paraqitje Grafike 5.2: Stoku i borxhit të jashtëm sipas koncesionalitetit 2015-2019



*Përfshihet borxhi shtetëror dhe borxhi shtetëror i garantuar

Paraqitje Grafike 5.3: Stoku i borxhit të jashtëm sipas kreditorëve 2015-2019



*Përfshihet borxhi shtetëror dhe borxhi shtetëror i garantuar

6. DISBURSIMET E BORXHIT TË JASHTËM

Tabela 6.0: Disbursimet sipas kreditorëve 2015-2019

(në milion Euro)

	2015	2016	2017	2018	2019
Shumëpalësh	171.7	211.2	385.9	229.0	135.9
Dypalësh	103.0	81.0	53.2	42.9	49.2
Kreditorë Privat	701.1	14.9	0.6	498.5	0.0
TOTAL	975.8	307.1	439.7	770.4	185.1

*Përfshihet borxhi shtetëror dhe borxhi shtetëror i garantuar

Tabela 6.1: Disbursimet sipas sektorëve ekonomik 2015-2019*(në milion Euro)*

Sipas sektorëve ekonomikë	2015	2016	2017	2018	2019
ADMINISTRATA SHETËRORE	1.0	1.4	0.9	0.6	0.8
ARSIMI	1.3	1.0	0.3	-	-
BILANCI I PAGESAVE	-	-	-	-	-
BUJQËSI, UJITJE	1.8	-	-	0.1	-
ENERGJETIKË	45.5	27.2	51.8	153.8	14.2
IMPORT MALLRASH DHE PAJISJESH	-	-	-	-	-
INDUSTRI E LEHTË	-	-	-	-	-
INFRASTRUKTURË URBANE DHE RURALE	16.9	23.7	24.3	21.1	25.5
KLUBI I PARISIT DHE RISKEDULIME TË TJER	-	-	-	-	-
MBËSHETJE PËR BUXHETIN	801.5	153.2	234.3	506.1	14.1
MBROJTJA	-	-	-	-	-
MBROJTJA E MJEDISIT	0.4	0.7	0.0	2.2	0.4
PYJE	-	-	-	-	-
SHËNDETËSI	10.2	1.1	0.6	12.4	7.1
SIGURIME SHOQ./TREGU I PUNËS	-	-	-	-	-
STREHIMI	1.3	-	-	-	-
TELEKOMUNIKACION	-	-	-	-	-
TRANSPORT	52.4	41.3	79.7	44.3	77.6
TRANSPORTI AJROR	-	-	-	-	-
TRANSPORTI HEKURUDHOR	-	-	-	-	-
UJËSJELLËSA/KANALIZIME	31.7	42.4	45.2	29.9	44.6
ZHVILL. SEK.PRIVAT	7.0	-	-	-	-
TË TJERA	-	-	2.1	-	0.9
ZHVILLIMI RURAL	1.3	0.2	0.6	-	-
MEDIA TELEVIZIVE	3.5	14.9	-	-	-
TOTAL	975.8	307.1	439.7	770.4	185.1

*Përfshihet borxhi shtetëror dhe borxhi shtetëror i garantuar