NËNTOR 2026

# Rënia e euros: shkaqet, pasojat dhe përgjegjësia e mbikëqyrësit

Çfarë tregojnë të dhënat zyrtare për kursin e këmbimit, dhe pse Banka e Shqipërisë dhe Qeveria heshtin

**Eno Bozdo**
Nënkryetar i Komisionit për Ekonominë, Punësimin dhe Financat, Kuvendi i Shqipërisë

1 euro

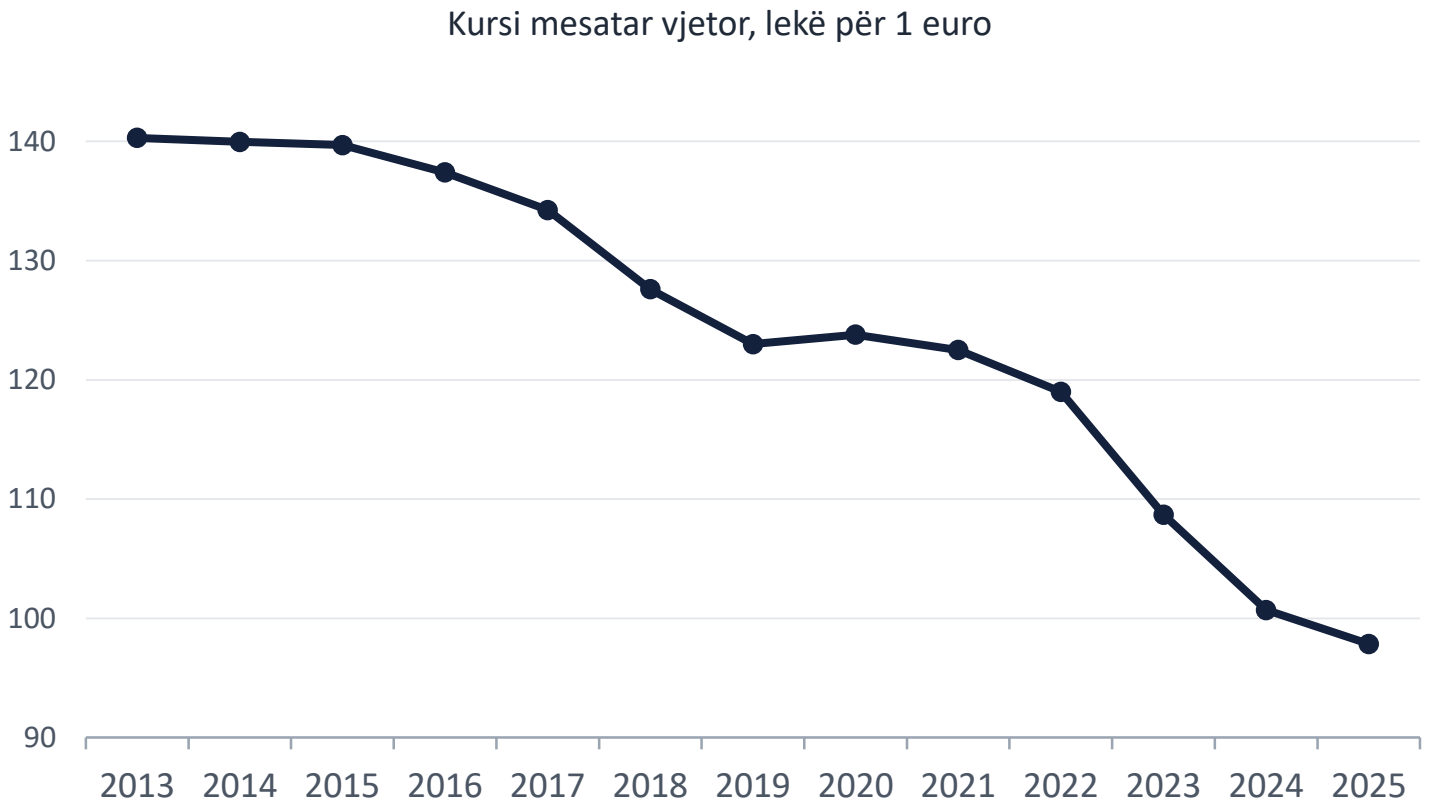
**140,3**

lekë, mesatarja e 2013

**89,2**

lekë, 21 nëntor 2026

# Euro humbi më shumë se një të tretën e vlerës ndaj lekut




**Si lexohet grafiku:** çdo pikë është kursi mesatar i vitit. Kur vija zbret, një euro blen më pak lekë. Rënia u përshpejtua pas 2022.

**−36%**

rënia e euros, 2013 – nëntor 2026 (140,3 → 89,2 lekë)

**89,2**

lekë për euro më 21.11.2026; nën 90 për herë të parë më 20.11.2026, nën 91 më 21.10.2026

**−32%**

gusht 2016 – gusht 2026: rënia më e madhe ndër 36 monedha (Eurostat)

*Burimi: BSH, kursi zyrtar (mesatare vjetore 2013–2025; 21.10.2026; 20–21.11.2026); Eurostat, kurset ndaj euros (36 monedha me të dhëna të plota).*

# Mesazhet kryesore të prezantimit

**Vetëm të dhëna zyrtare:** BSH (kursi, bilanci i pagesave, turizmi, remitancat, IHD, llogaria korrente, deficiti tregtar, rezervat, blerjet e valutës, vrojtimet), INSTAT (turistët, netët, lejet e ndërtimit, punësimi, PBB), Eurostat, FMN, bankat qendrore të Greqisë, Kroacisë e Malit të Zi. Seri kohore 2013–2026.

**1** **Euro ra 36% ndaj lekut; në dhjetë vjet, më shumë se ndaj çdo monedhe tjetër**
nga 140,3 në 89,2 lekë (−36% nga 2013); në gusht 2016 – gusht 2026 (−32%), rënia më e madhe ndër 36 monedha (Eurostat)
slide 2

**2** **Shpjegimi zyrtar nuk mjafton**
produktiviteti justifikon rreth 13% të forcimit (vlerësimi bazë i BSH-së, në përputhje me FMN-në); turizmi del 592 € për natë kundrejt 96–151 € te fqinjët; deficiti tregtar u trefishua
slide 7–17

**3** **Faktorët zyrtarë, në rastin më të mirë, shpjegojnë më pak se gjysmën e rënies së euros**
Faktori X, pjesa që modeli nuk ia atribuon asnjë faktori të matur: rreth 53% e rënies 2013–2025 me shifrat e BSH-së, rreth 100% në variantin realist; te zëri i turizmit duken ≈ 19 mld € pa shpjegim në 2016–2025 (≈ 24 mld € me 2026, paraprak)
slide 18–22

**4** **Kostoja bie mbi prodhuesit, familjet dhe buxhetin**
industria −3,7%, eksportet bien tre vjet radhazi; BSH-ja humbi 37,6 mld lekë nga kursi në 2024–2025; rezerva negative e rivlerësimit mbulohet me letra me vlerë të Qeverisë
slide 23–24, 32

**5** **Mbikëqyrësi nuk përmbush misionin e tij**
BSH-ja merr çdo ditë të dhënat e këmbimit valutor sipas klientit, por nuk ka publikuar asnjë analizë. Rreziku i pastrimit të parave mungon në 15 Raporte të Stabilitetit Financiar; inspektimet ranë me rreth dy të tretat. Guvernatori pranon se BSH-ja nuk i mat paratë e paligjshme dhe ia kalon detyrën organeve ligjzbatuese.
slide 5, 27–31

*Burimi: Llogaritje jona me të dhënat zyrtare të BSH-së, INSTAT-it, Eurostat-it, FMN-së dhe të Greqisë, Kroacisë e Malit të Zi; verifikuar me tre kontrolle të pavarura (replikim, robustësi, auditim). Ndjeshmëria 3,1%.*

# Lexuam mbi 60 dokumente dhe matëm 26 seri të dhënash

**37** raporte dhe studime të BSH-së

**7** ligje

**8** akte nënligjore

**4** deklarata zyrtare të Guvernatorit

**8** dokumente ndërkombëtare

**26** seri kohore të dhënash zyrtare

### BSH · bilanci i pagesave (2008–2026)

- Llogaria korrente
- Bilanci tregtar i mallrave
- Turizmi: të ardhura dhe shpenzime jashtë
- Remitancat
- IHD: kapital i ri, fitime të riinvestuara, borxh brenda grupit
- Gabime dhe harresa
- Rezervat valutore
- Portofoli: eurobondet e qeverisë

### BSH · kursi, tregu dhe bilanci

- Kursi i euros, mesatar vjetor dhe mujor (2002–2026)
- Blerjet e euros nga BSH-ja (2023–2026)
- Humbjet nga kursi dhe rezerva e rivlerësimit
- Normat e interesit: BSH dhe BQE
- Depozitat në lekë dhe në valutë
- Çmimet e banesave, blerjet me kredi
- Kredia për banesa dhe pagat
- Inspektimet kundër pastrimit të parave (2019–2025)

### INSTAT dhe burime ndërkombëtare

- Hyrjet e të huajve; netët në akomodim
- Lejet e ndërtimit (2016–2025)
- PBB dhe vlera e shtuar sipas sektorëve
- Punësimi sipas sektorëve dhe moshës
- Produktiviteti: Banka Botërore, Eurostat, ILO
- Inflacioni: Shqipëri dhe Eurozonë
- 36 monedha ndaj euros (Eurostat)
- Turizmi: Greqi, Kroaci, Mal i Zi; nivelet e çmimeve
- Censusi 2023: popullsia dhe banesat
- Indeksi i prodhimit industrial (Eurostat)

*Burimi: Lista e plotë e dokumenteve dhe e serive: Aneksi 1 i analizës statistikore „Çfarë e shpjegon rënien e euros?“. Bilanci i pagesave: seri tremujore e BSH-së, shkarkuar 13.11.2026.*

# Ping-Pong midis Qeverisë dhe BSH-së për rënien e euros

## Banka e Shqipërisë

*„[Forcimi i lekut] përfaqëson një fenomen strukturor“*
RV 2025, f. 25

*„[Leku] vijoi të mbiçmohej … i mbështetur nga flukset e larta valutore në ekonomi, veçanërisht ato të lidhura me aktivitetin turistik“*
RSF janar–qershor 2026, f. 38

*„Kursin e këmbimit e bën tregu dhe nuk e bën Banka e Shqipërisë“*
Guvernatori, konferenca e Monitor, 19.11.2026 (video, min. 0:00)

*„[Paratë e pista] ne nuk i masim dot si Bankë Qendrore … Nuk rezultojnë që të pastrohen paratë në sistemin bankar … nuk është roli i Bankës Qendrore“*
Guvernatori, 19.11.2026 (video, min. 2:01–2:28)

## Qeveria

*„E vërteta nuk është se ka rënë euro, por është forcuar leku dhe kjo është rezultat i rritjes ekonomike“*
Kryeministri Edi Rama, 17.07.2026

*„Ta lidhësh këtë me narkoregjimin është një banalitet absolut“*
Kryeministri Edi Rama, 17.07.2026

*„Qeveria nuk ndërhyn dot në kursin e këmbimit, është banka që bën politikat monetare“*
Ministri i Financave Petrit Malaj, 19.11.2025

**Asnjë institucion nuk ka publikuar sa euro hyjnë nga secili burim. Kjo është pyetja që testuam.**

*Burimi: BSH, RV 2025 dhe RSF 2026 H1; video e konferencës së Monitor me titra (Vox News), 19.11.2026; RTSH dhe Saranda Web, 17.07.2026 (takim me sipërmarrjen dhe bankat); Shqiptarja.com, 19.11.2025.*

# Si e testuam: me shifrat e BSH-së dhe në favor të saj

## 1 5 teste
slide 7–16

- Kursi: ndërtimi, remitancat, turistët
- Llogaria korrente, deficiti tregtar
- Investimet e huaja
- Produktiviteti
- Turizmi: netët, çmimet, fqinjët

## 2 2 analiza statistikore
slide 7 dhe 17

- Korrelacioni: me çfarë lëviz kursi
- Regresioni: sa e lëviz kursin 1 mld € më shumë

## 3 Testi i hipotezës
slide 18–22

- Eurot pa shpjegim në 2025
- Tre pragje të produktivitetit
- Eurot e dukshme, 2016–2025
- Kontributi i çdo faktori

## 4 5 shpjegime alternative
slide 23–26

- De-euroizimi
- Eurobondet e qeverisë
- Normat e interesit
- Blerjet e euros nga BSH-ja
- Monedhat e rajonit (36 monedha)

**Të dhënat: 26 seri kohore zyrtare** (slide 4): kursi, bilanci i pagesave, turizmi, lejet e ndërtimit, produktiviteti, inflacioni, depozitat, normat e interesit, blerjet e BSH-së, 36 monedha.

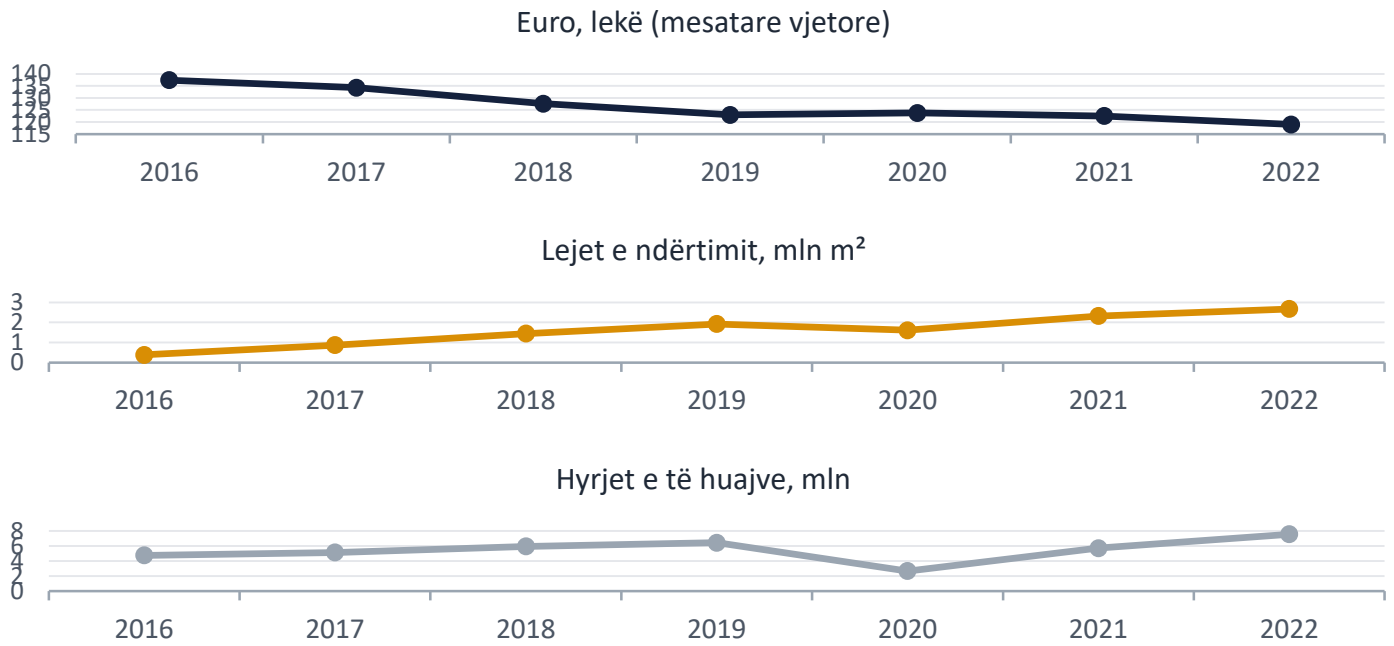
**Testuam hipotezën e BSH-së dhe të Qeverisë** se forcimi i lekut vjen vetëm nga burimet e ligjshme dhe të matura të euros.

**Rregulli:** pranuam si të sakta të gjitha statistikat zyrtare dhe, kudo ku kishim zgjedhje, morëm supozimin më të favorshëm për BSH-në.

*Burimi: Studimi „Çfarë e shpjegon rënien e euros?“, nëntor 2026. Të dhëna: BSH, INSTAT, Eurostat, Bank of Greece, HNB, MONSTAT.*

# 2016–2022: euro ndoqi prirjen e lejeve, jo të turistëve

**TESTI 1**




**Si lexohet grafiku:** tre grafikë me të njëjtat vite. Në këto vite lejet u rritën dhe euro ra; turistët ranë fort në 2020, por euro pothuajse nuk lëvizi.

**Pse 2016–2022:** vitet para bumit turistik, kur faktorët lëviznin ndryshe dhe mund të dalloheshin; rreth 40% e rënies së euros 2013–2025. Lejet e ndërtimit nisin në 2016; 2023–2025 trajtohen te testet e turizmit.

### Lidhja me kursin, 2016–2022

**Lejet e ndërtimit:** r = −0,97 · p < 0,001
**Remitancat:** r = −0,86 · p = 0,01
**Turistët:** r = −0,36 · p = 0,43

**r:** drejtimi dhe fortësia e lidhjes lineare; nuk tregon sa lekë ndryshon kursi.
**p:** gjasat për një rezultat po aq ose më ekstrem, po të mos kishte lidhje; nën 0,05: domethënës.
**Leximi:** lejet dhe euro lëvizën ngushtë së bashku, në drejtime të kundërta; me turistët lidhja është e dobët. Në ndryshime vjetore (2016–2024) lidhja me lejet nuk qëndron (r = +0,20): është përputhje prirjeje, jo provë.

**−58,5%**

turistët në 2020

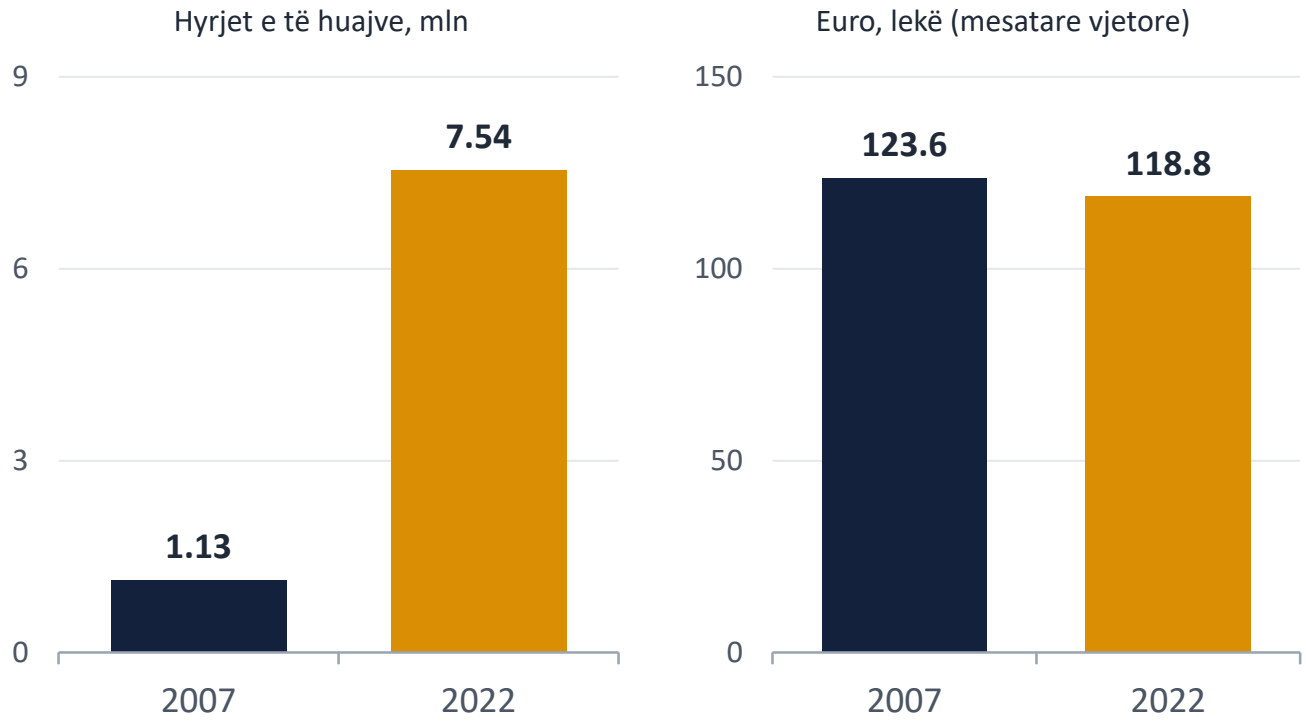
**+0,7%**

euro në 2020: pothuajse e pandryshuar

*Burimi: BSH (kursi, remitancat), INSTAT (hyrjet e të huajve; sipërfaqja e lejeve të ndërtimit). Llogaritje jona, seri vjetore 2016–2022; vlerat r dhe p u konfirmuan me tre kontrolle të pavarura (replikim, robustësi, auditim).*

# 2007–2022: hyrjet e të huajve gati 7 herë, euro vetëm –4%

**TESTI 5**







**Si lexohet grafiku:** hyrjet u rritën 6,7 herë, euro ra vetëm 4%. Kujdes: mes këtyre viteve euro u ngjit në 140 lekë (2013), pas krizës së Eurozonës.

**× 6,7**

hyrjet e të huajve: 1,13 → 7,54 mln

**–4%**

euro: 123,6 → 118,8 lekë

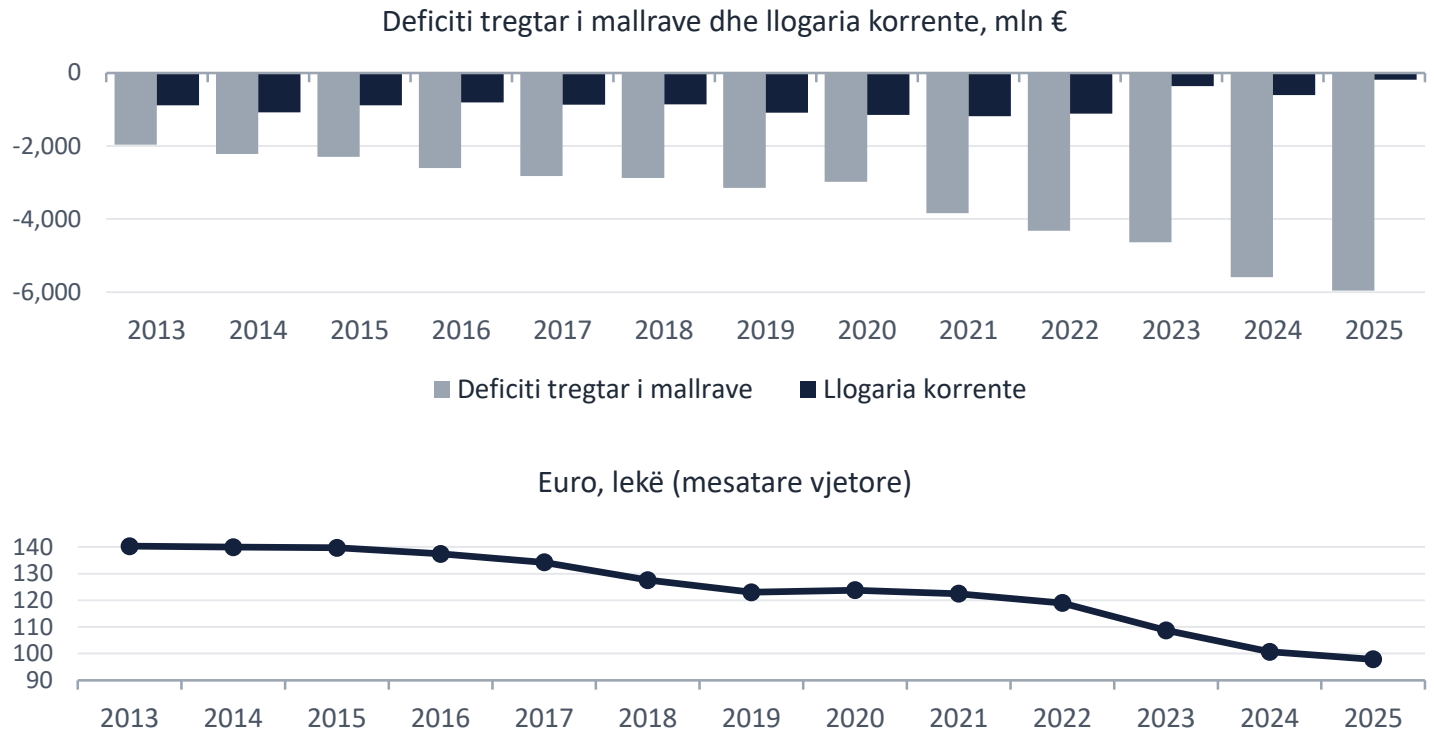
**Pyetje:**

„Nëse hyrjet e të huajve u rritën gati 7 herë dhe euro ra vetëm 4%, numri i turistëve vetëm nuk e shpjegon kursin. Atëherë, a e shpjegojnë eurot që ju i regjistroni si turizëm: 592 € për çdo natë të regjistruar, katër herë më shumë se në Greqi?“ (slide 15)

*Burimi: Hyrjet e të huajve: UNWTO, Yearbook of Tourism Statistics (2007; e njëjta seri si INSTAT, p.sh. 2019 = 6,406 mln); INSTAT, Lëvizjet e shtetasve (2022). Euro: BSH, kursi mesatar mujor nga 2002, mesatare vjetore. Llogaritje jona.*

# Leku u forcua ndërsa deficiti tregtar u trefishua

TESTI 2




**Si lexohet grafiku:** shtyllat nën zero janë deficit. **Deficiti tregtar arriti rekordin në 2025, kur euro ishte në nivelin më të ulët.** Llogaria korrente u ngushtua në 2023–2025 vetëm falë zërit të turizmit, që nuk përputhet me netët (testi 5).

**Deficiti tregtar do ta shtrenjtonte euron. Ndodhi e kundërta.**

## 1,96 → 5,96 mld €

Bilanci tregtar i mallrave: eksportet minus importet e mallrave. Deficit do të thotë që importojmë më shumë se eksportojmë, pra importuesit blejnë më shumë euro në treg; kjo e shtrenjton euron. Deficiti u trefishua deri në rekordin e 2025, e megjithatë euro ra.

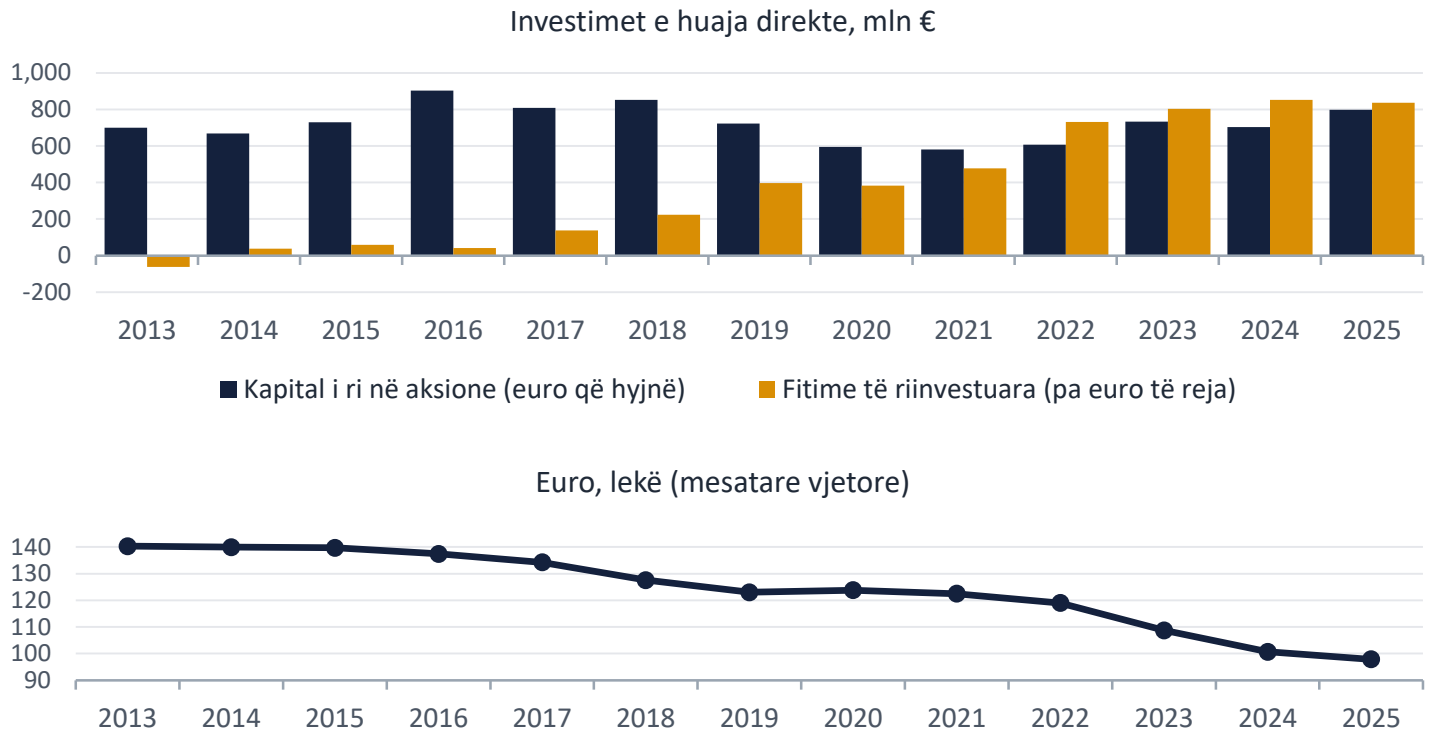
## 4,7 mld €

Llogaria korrente: të gjitha eurot që fitojmë nga bota (eksporte, turizëm, remitanca) minus ato që i paguajmë (importe, fitime të huaja). Në 2016–2022 ishte në deficit çdo vit, gjithsej 4,7 mld € edhe pa fitimet e riinvestuara: nuk solli euro neto. Euro ra 13%, pra eurot neto erdhën nga llogaria financiare dhe nga hyrje të pashpjeguara.

*Burimi: BSH, bilanci i pagesave (mallrat; llogaria korrente; fitimet e riinvestuara) dhe kursi zyrtar mesatar vjetor.*

# Gjysma e investimeve të huaja nuk sjell asnjë euro të re

**TESTI 3**




**Si lexohet grafiku:** shtyllat blu (kapitali i ri) mbetën pothuajse në vend; u rritën ato portokalli (fitimet e riinvestuara), që nuk sjellin euro në treg. Euro ra gjithsesi.

**51%**

e IHD-ve të 2025 janë fitime të riinvestuara: nuk sjellin euro të reja; vetëm shmangin blerjen e eurove për t'i nxjerrë jashtë

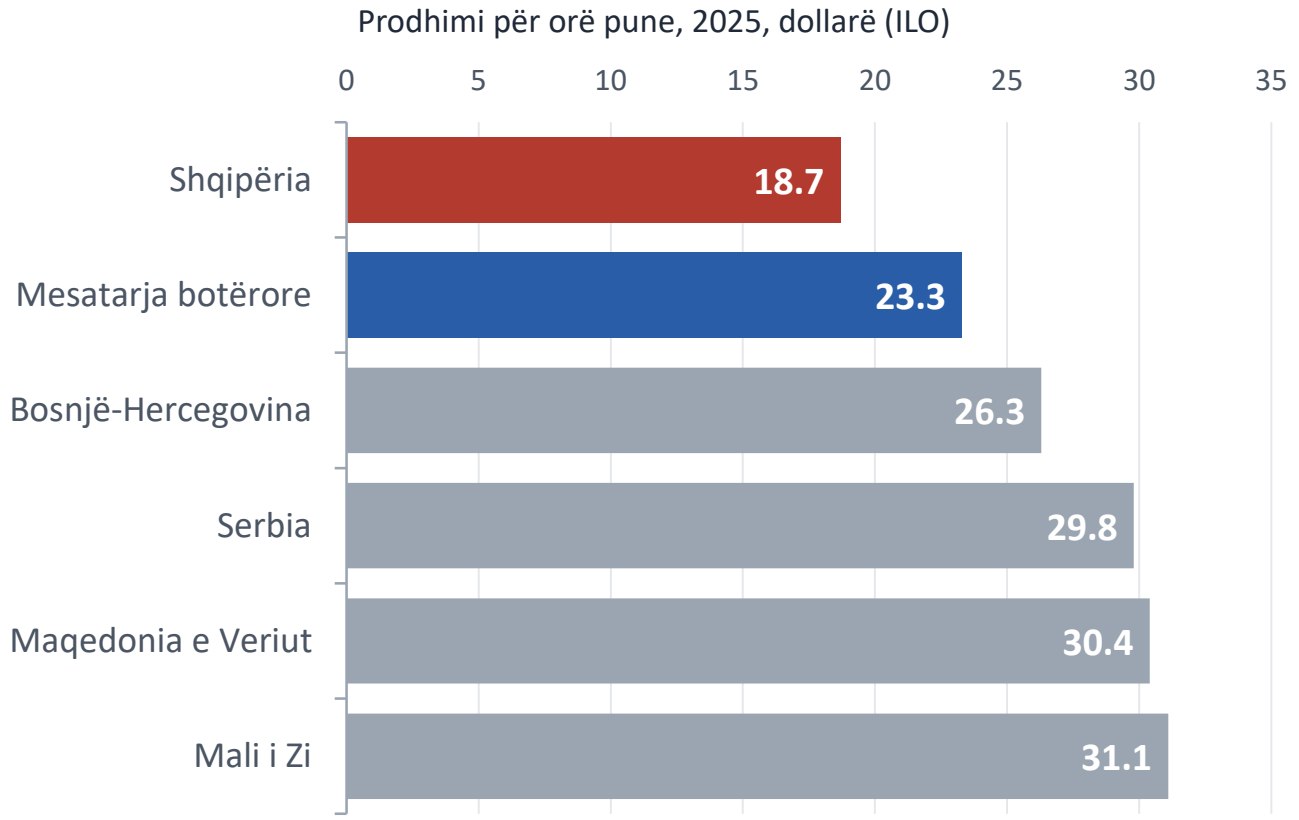
**+14%**

kapitali i ri në aksione në 12 vjet (700 → 798 mln €)

**Pse rritja është kontabël:** kur një firmë e huaj fiton në Shqipëri dhe fitimin nuk e nxjerr jashtë, BSH-ja e regjistron si investim të ri të huaj. Por asnjë euro nuk hyn nga jashtë: paratë ishin tashmë këtu, në lekë.

*Burimi: BSH, bilanci i pagesave, IHD në pasive (kapital aksionar, fitime të riinvestuara) dhe kursi zyrtar mesatar vjetor.*

# ILO: produktiviteti më i ulët në Ballkanin Perëndimor




**Si lexohet grafiku:** sa vlerë prodhon mesatarisht një orë pune. Shqipëria prodhon 18,7 $, nën mesataren botërore dhe 29–40% më pak se fqinjët.

**18,7 $ kundrejt 26–31 $**

për orë pune: Shqipëria e fundit në rajon (ILO, 2025). Rritja për të punësuar 2013–2025 ishte e dyta (+30,8%), por niveli mbeti më i ulëti.

**≈ 29%**

e rritjes së produktivitetit vjen vetëm nga zhvendosja e punëtorëve nga bujqësia te shërbimet

**–3,7% dhe –2,5%**

industria dhe bujqësia në 2025 (rënie reale): sektorët që eksportojnë po tkurren

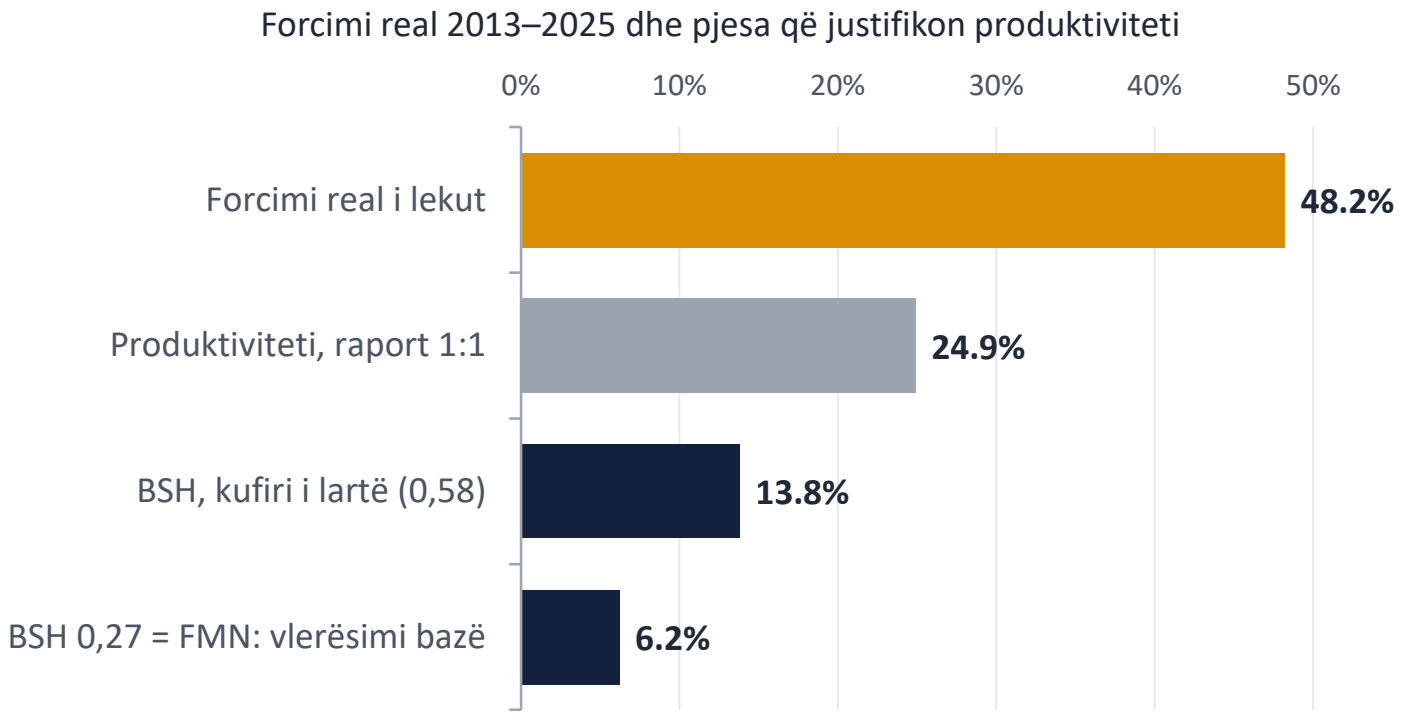
**52%**

e të punësuarve shtesë në 2013–2025 janë mbi 65 vjeç

*Burimi: ILO, prodhimi për orë pune 2025, sipas Monitor (18.08.2026) dhe Bulevard (09.09.2026); Maqedonia e Veriut: burimet japin 30,4 ose 34 $. Banka Botërore WDI (PBB për të punësuar); INSTAT, Tregu i punës 2013 dhe 2025, PBB 2025. Llogaritje jona.*

# Produktiviteti justifikon vetëm rreth 13% të forcimit

**TESTI 4**




**Si lexohet grafiku:** shtylla portokalli është sa u forcua leku; të tjerat, sa forcim justifikon produktiviteti. Ajo që mungon deri te shtylla portokalli nuk ka shpjegim.

## Studimi i BSH-së

*Vika & Luçi (2011)*

**1% produktivitet e forcon lekun 0,27% (bazë) deri në 0,58%**

## Studimi i FMN-së

*Choudhri & Khan (2004), WP/04/188*

**për vendet me të ardhura të ulëta: 0,19–0,27%**

## Dy studimet përputhen: 0,27

Kjo është baza reale e llogaritjes: produktiviteti justifikon rreth 13% të forcimit të lekut, jo më shumë.

*Burimi: BSH, Vika & Luçi (2011); FMN, Choudhri & Khan (2004), WP/04/188, Tab. 2–4, f. 15–17; Banka Botërore WDI dhe Eurostat (produktiviteti për të punësuar). Llogaritje jona.*

# Edhe studimet e rajonit: produktiviteti e forcon pak monedhën

**TESTI 4**

### Shqipëria

*BSH, Vika & Luçi (2011)*

1% produktivitet më shumë se në Eurozonë e forcon lekun vetëm 0,27–0,58%.

### 16 ekonomi në zhvillim

*FMN, Choudhri & Khan (2004), WP/04/188*

1% produktivitet ngre çmimet relative vetëm 0,29–0,40%; te vendet me të ardhura të ulëta 0,17–0,19%. Në kurs: 0,19–0,27%.

### Evropa Lindore, 11 vende

*BIS, Mihaljek & Klau (2008)*

Produktiviteti shpjegon vetëm rreth një të katërtën e diferencës së inflacionit me Eurozonën.

### Kroacia

*Banka Kombëtare e Kroacisë (2007)*

Për 1998–2006, efekti i produktivitetit mbi kursin real nuk ishte statistikisht domethënës.

### Maqedonia e Veriut

*FMN, Loko & Tuladhar (2005)*

Kursi real u dobësua me kohën, në vend që të forcohej nga produktiviteti.

### Shqipëria, që nga 2021

*FMN, Selected Issues (2025)*

Faktorë jofondamentalë, jo produktiviteti, e kanë forcuar lekun rreth 11% që nga 2021.

**Në asnjë vend të rajonit me kurs të lirë** rritja e produktivitetit nuk solli forcim të monedhës kombëtare ndaj euros si në Shqipëri (+43% në 2013–2025).

*Burimi: BSH, Vika & Luçi (2011); FMN, WP/04/188 (2004), WP/05/113 (2005) dhe IMF Country Report 25/21 (¶12, f. 8); Funda, Lukinić & Ljubaj, Financial Theory & Practice 31(4), 2007; BIS, WP 270 (2008).*

# Çfarë pranon FMN-ja për Shqipërinë

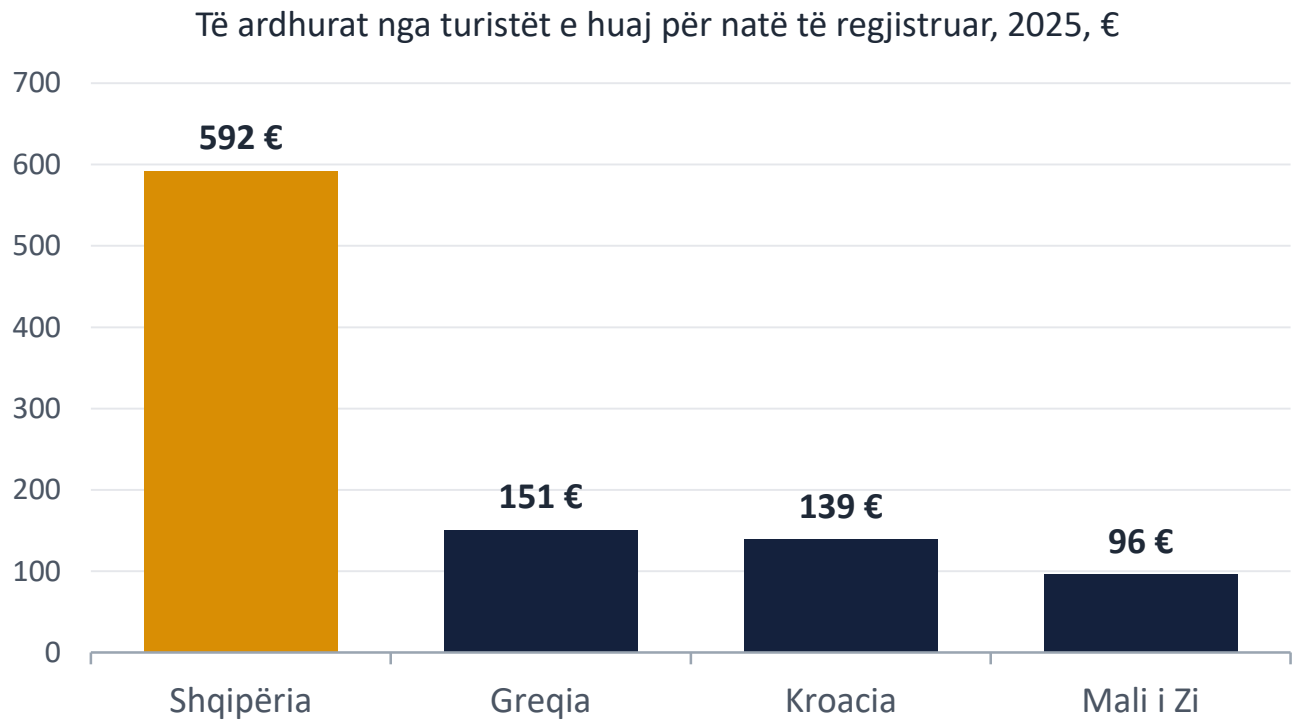
Burimi: raporti më i fundit vjetor i FMN-së për Shqipërinë, **Konsultimi sipas Nenit IV 2025, publikuar më 23.12.2025**

| | | |
|---|---|---|
| 1 | **Modeli REER i FMN-së: leku i mbiçmuar me 38,4% (modeli i llogarisë korrente jep lek të nënçmuar me 12,2%; FMN-ja kërkon kujdes). BSH-ja nuk e përmend** | **Raporti 2025, Aneksi II, f. 40** |
| 2 | Produktiviteti „mbetet i dobët"; të ardhurat për frymë janë vetëm një e treta e nivelit të BE-së | **Raporti 2025, ¶3, f. 4** |
| 3 | Prodhimi për orë pune: „përmirësim i kufizuar gjatë dekadës së fundit" | **Raporti 2025, ¶33, f. 20** |
| 4 | Pagat reale „kanë tejkaluar" rritjen e produktivitetit | **Raporti 2025, ¶6, f. 6; Aneksi II, f. 40** |
| 5 | Forcimi i kursit ul eksportet e mallrave dhe gërryen konkurrueshmërinë e industrisë | **Raporti 2025, ¶9, f. 8; ¶35, f. 23** |
| 6 | „Gabimet dhe harresat" në bilancin e pagesave: mesatarisht mbi 1% e PBB-së | **Raporti 2025, Aneksi VII, f. 61** |
| 7 | Faktorë jofondamentalë (hyrje kapitali „risk-on") e kanë forcuar lekun rreth 11% që nga 2021 | **Selected Issues, ¶12, f. 8** |
| 8 | „Paqja fiskale" ngre „shqetësime për efektivitetin e sistemit kundër pastrimit të parave, përfshirë identifikimin e të ardhurave të paligjshme, kur sasi potencialisht të mëdha fondesh ose pasurish të padeklaruara më parë kalojnë në sistemin financiar formal"; „zbatimi në kohë i Vlerësimit Kombëtar të Riskut … është i rëndësishëm" | **Raporti 2025, ¶20, f. 14; ¶31, f. 20** |

**Raporti 2025:** IMF, „Albania: 2025 Article IV Consultation — Press Release; and Staff Report", IMF Country Report No. 25/345, dhjetor 2025 (faqet e Staff Report), publikuar më 23.12.2025.
**Selected Issues:** IMF, „Albania: Selected Issues", IMF Country Report No. 25/21, janar 2025, kreu „Foreign Exchange Intervention Through the Lens of the Quantitative Integrated Policy Framework: The Case of Albania".

# Shifra e turizmit nuk përputhet me netët dhe çmimet

**TESTI 5**




**Si lexohet grafiku:** çdo shtyllë tregon sa euro sjell një natë turisti. Në Shqipëri shifra është 4–6 herë më e lartë se te fqinjët, edhe pse çmimet janë më të ulëta.

5,72 mld € (BSH) ÷ 9,67 mln netë në akomodim (INSTAT) = 592 € për natë. **Edhe me 12,47 mln netë, një për çdo hyrje turisti: 459 € për natë.**

## < 1 natë

mesatarisht për hyrje turisti në Shqipëri, kundrejt 4–6 netëve te fqinjët

## ≈ 296 €

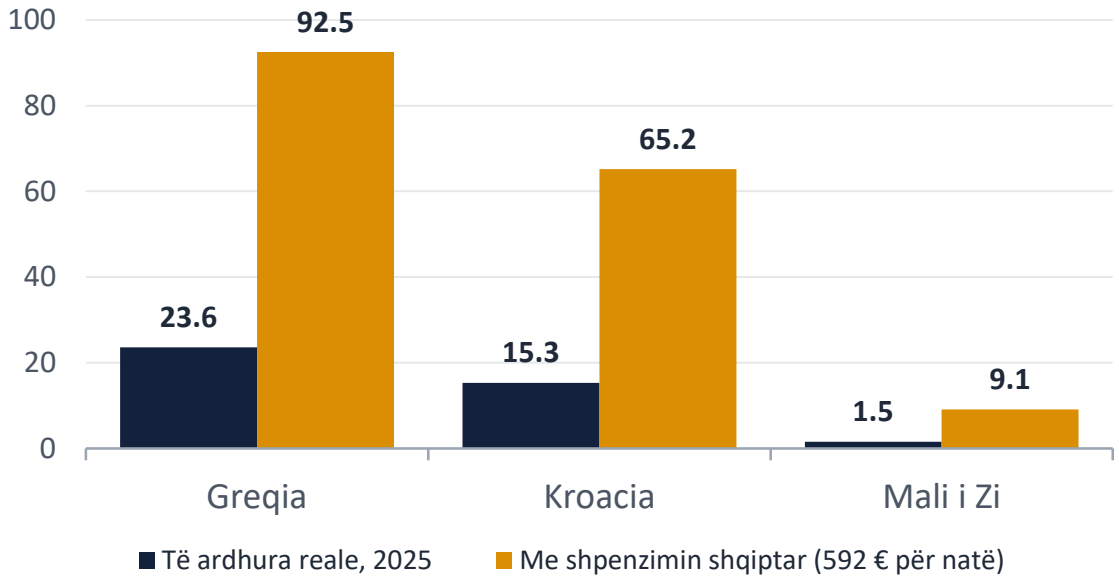
për natë, edhe sikur netët reale të ishin dyfishi i atyre që regjistron INSTAT, për shkak të akomodimit të paregjistruar (5,72 mld € ÷ 19,3 mln netë). Prapë 2–3 herë më shumë se te fqinjët.

*Burimi: BSH (udhëtimet, 2025); INSTAT (netët); Bank of Greece; HNB; MONSTAT/Monitor (Mali i Zi, paraprake); Eurostat (çmimet). Llogaritje jona.*

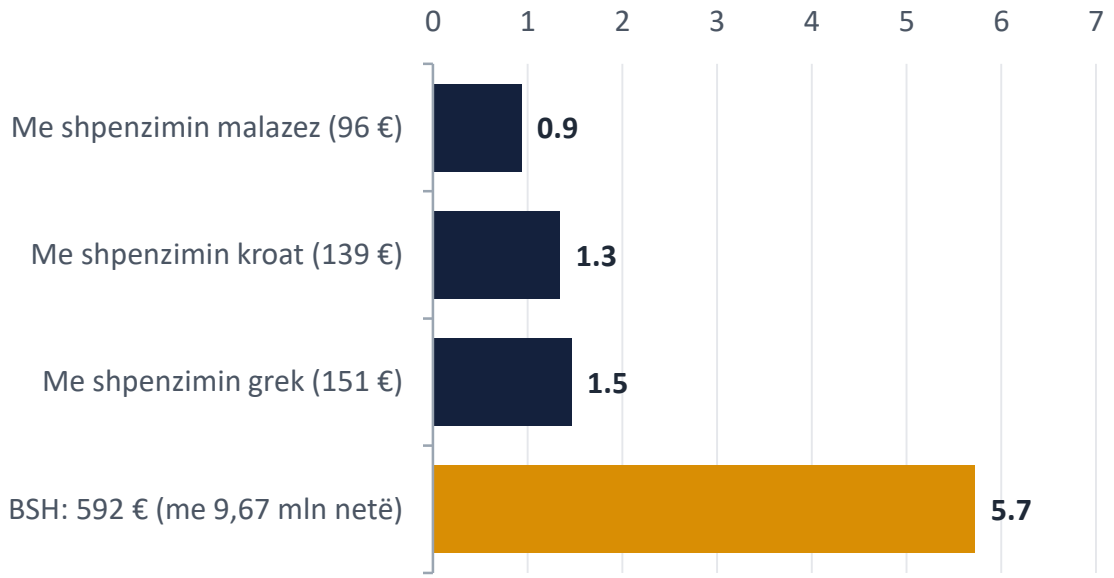
# Krahasimi: po të shpenzonte turisti njësoj kudo

**KRAHASIMI**

A. Fqinjët me shpenzimin shqiptar për natë, mld €




B. Shqipëria me shpenzimin e fqinjëve, mld €

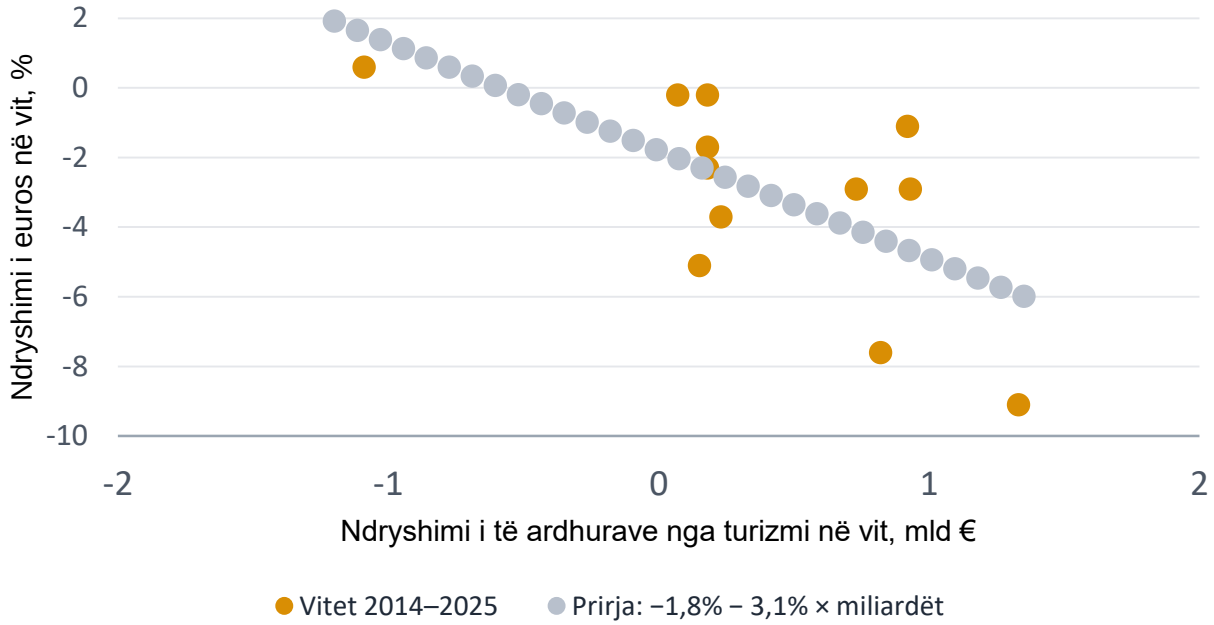



**Çfarë tregon:** me shpenzimin kroat për natë, turizmi në Shqipëri do të sillte rreth 1,3 mld €, jo 5,7. Po të shpenzonin turistët në Greqi sa në Shqipëri, Greqia do të raportonte rreth 93 mld € në vend të 23,6. Kjo është e pamundur.

*Burimi: BSH; INSTAT (9,67 mln netë); Bank of Greece; HNB; MONSTAT/Monitor (Mali i Zi, paraprake). Shpenzimi për natë zbatuar mbi netët e regjistruara të secilit vend. Llogaritje jona.*

# Regresioni: turizmi shpjegon vetëm 40% të rënies

**Përfundimi:** regresioni nuk e justifikon rënien e euros me turizmin. Edhe me shifrën e turizmit të BSH-së, që nuk përputhet me netët, 60% e rënies ndodh pa asnjë euro shtesë nga turizmi.




**Si lexohet grafiku:** çdo pikë është një vit. Edhe kur turizmi nuk sjell asnjë euro shtesë (0 në boshtin horizontal), vija e prirjes e tregon euron në rënie: −1,8% në vit.

## ≈ 60%

e rënies vjetore të euros (−1,8% në vit) ndodh pa asnjë euro shtesë nga turizmi

## ≈ 40%

lidhet me turizmin, por vetëm me shifrën e BSH-së, 592 € për natë, që nuk përputhet me netët dhe çmimet (slide 15)

## 3,1% për 1 mld €

Analizën e regresionit e kemi përdorur vetëm për të matur sa e ul euron çdo miliard që hyn në vend (p = 0,02). Këtë masë e përdorim për kursin e justifikuar dhe për zbërthimin (slide 19–20).

*Burimi: BSH (të ardhurat nga udhëtimet, kursi mesatar vjetor). Regresion vjetor 2014–2025: −3,1% për 1 mld € (gabimi standard 1,2%, p = 0,02); kontroll tremujor me gabime HAC: −2,5%. Llogaritje jona, e verifikuar me tre kontrolle të pavarura (replikim, robustësi, auditim).*

# Testi i hipotezës (1): eurot e dukshme te zëri i turizmit

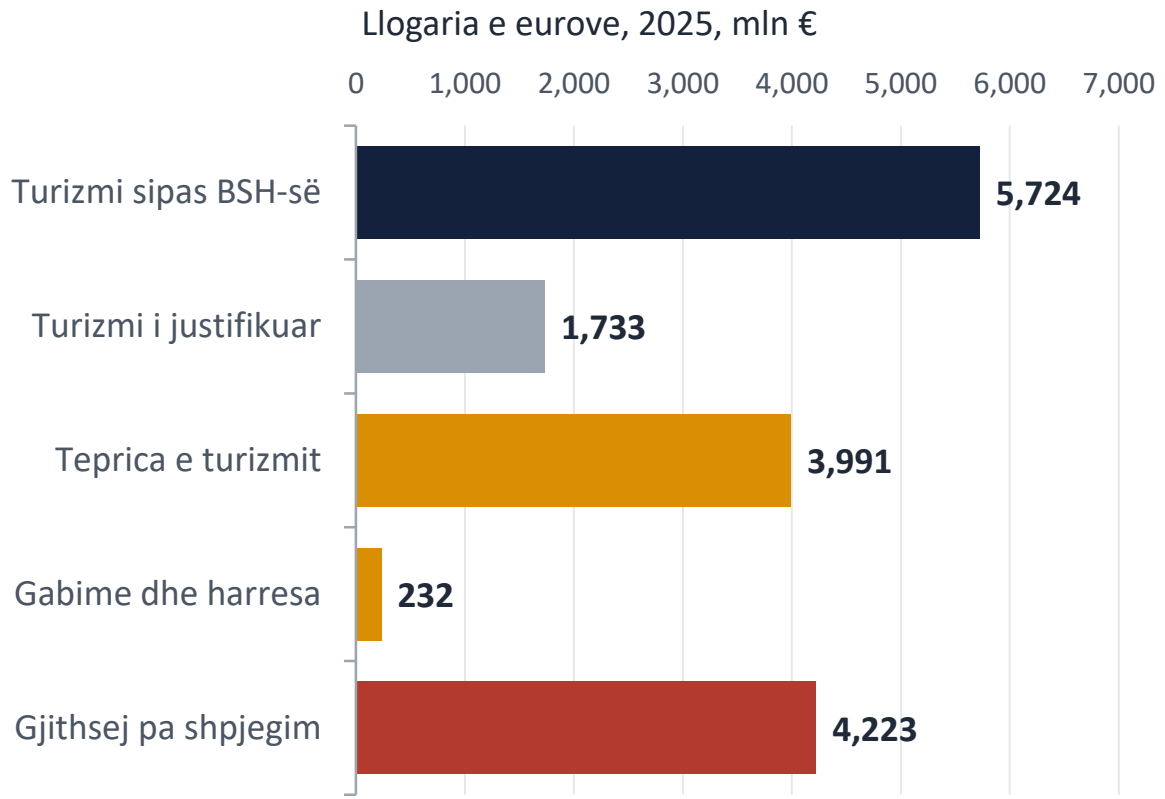
**HIPOTEZA**

Nëse leku forcohet vetëm nga burimet e ligjshme dhe të matura të euros, kursi i llogaritur me to duhet të jetë afër kursit faktik.

## Supozimet, të gjitha në favor të BSH-së

- Pranohen si të sakta të gjitha statistikat zyrtare: turistët, remitancat, investimet e huaja, produktiviteti
- Çdo hyrje turisti llogaritet një natë (12,47 mln netë, më shumë se netët e regjistruara, 9,67 mln)
- Ndërtimi financohet vetëm me kredi të pastër

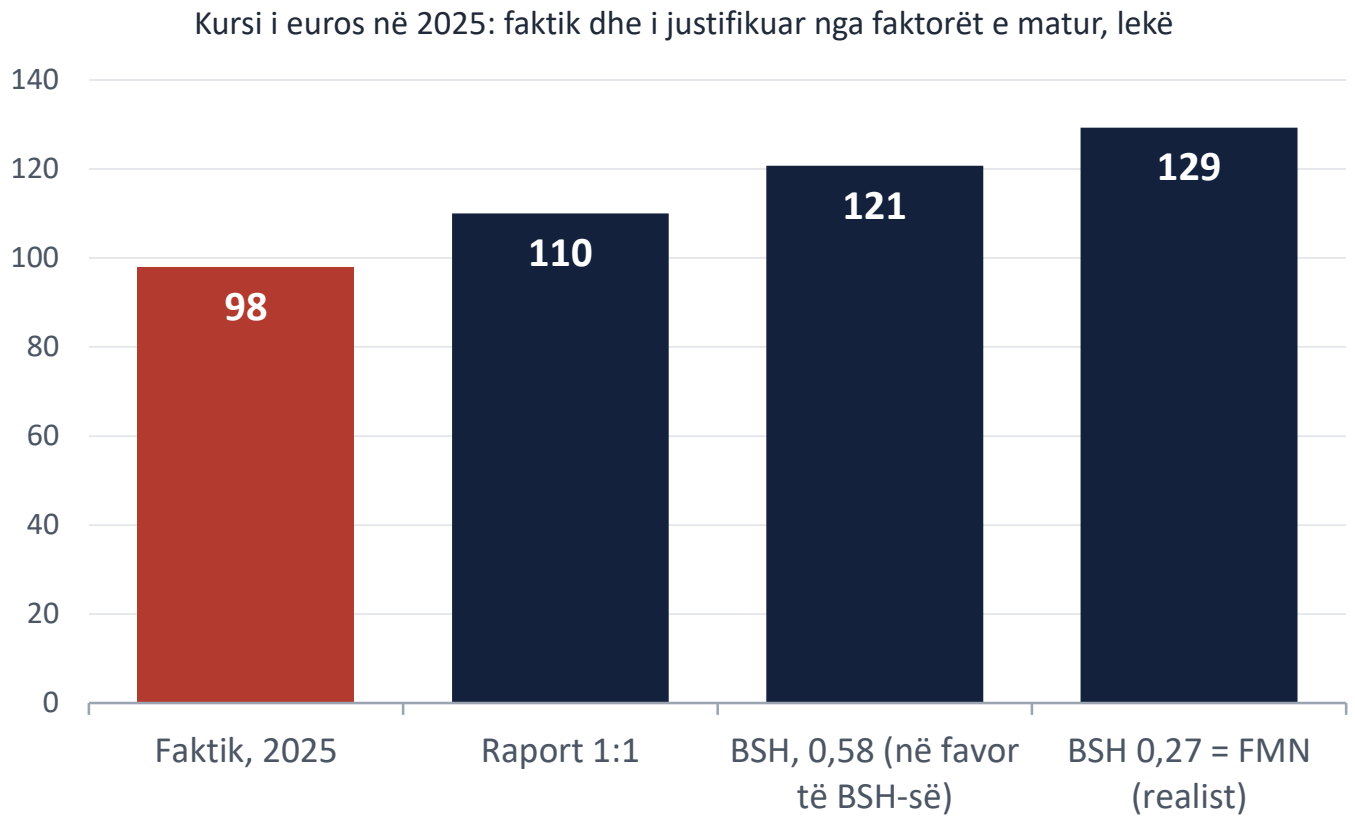
**Me çfarë çmimesh turizmi u bë llogaria:** me shpenzimin e turistit në Kroaci, 139 € për natë (15,3 mld € të ardhura / 110,1 mln netë, 2025). Nga Greqia, Kroacia dhe Mali i Zi, Kroacia ka hotelet dhe restorantet më të shtrenjta (Eurostat 2023, BE = 100: Kroacia 91, Greqia 85, Mali i Zi 63; Shqipëria 49). Pra Shqipërisë i japim çmimet e vendit më të shtrenjtë, pothuajse dyfishin e çmimeve të saj: 12,47 mln × 139 € = 1.733 mln €.




**Si lexohet grafiku:** turizmi sipas BSH-së minus turizmi që justifikojnë hyrjet me shpenzimin kroat (139 € për natë) jep tepricën. Me gabimet dhe harresat: ≈ 4,2 mld €. Kjo është vetëm pjesa që shihet.

*Burimi: BSH (udhëtimet, gabime dhe harresa, 2025); INSTAT (hyrjet e të huajve); HNB/HTZ (139 € për natë); Eurostat, nivelet e çmimeve 2023. Llogaritje jona.*

# Testi i hipotezës (2): në variantin realist, euro duhej të ishte 129 lekë




| Produktiviteti | Justifikon nga forcimi | Kursi i justifikuar |
|---|---|---|
| Raport 1:1 | 52% | **≈ 110** |
| **BSH, 0,58** | **29%** | **≈ 121** |
| BSH 0,27 = FMN | 13% | **≈ 129** |

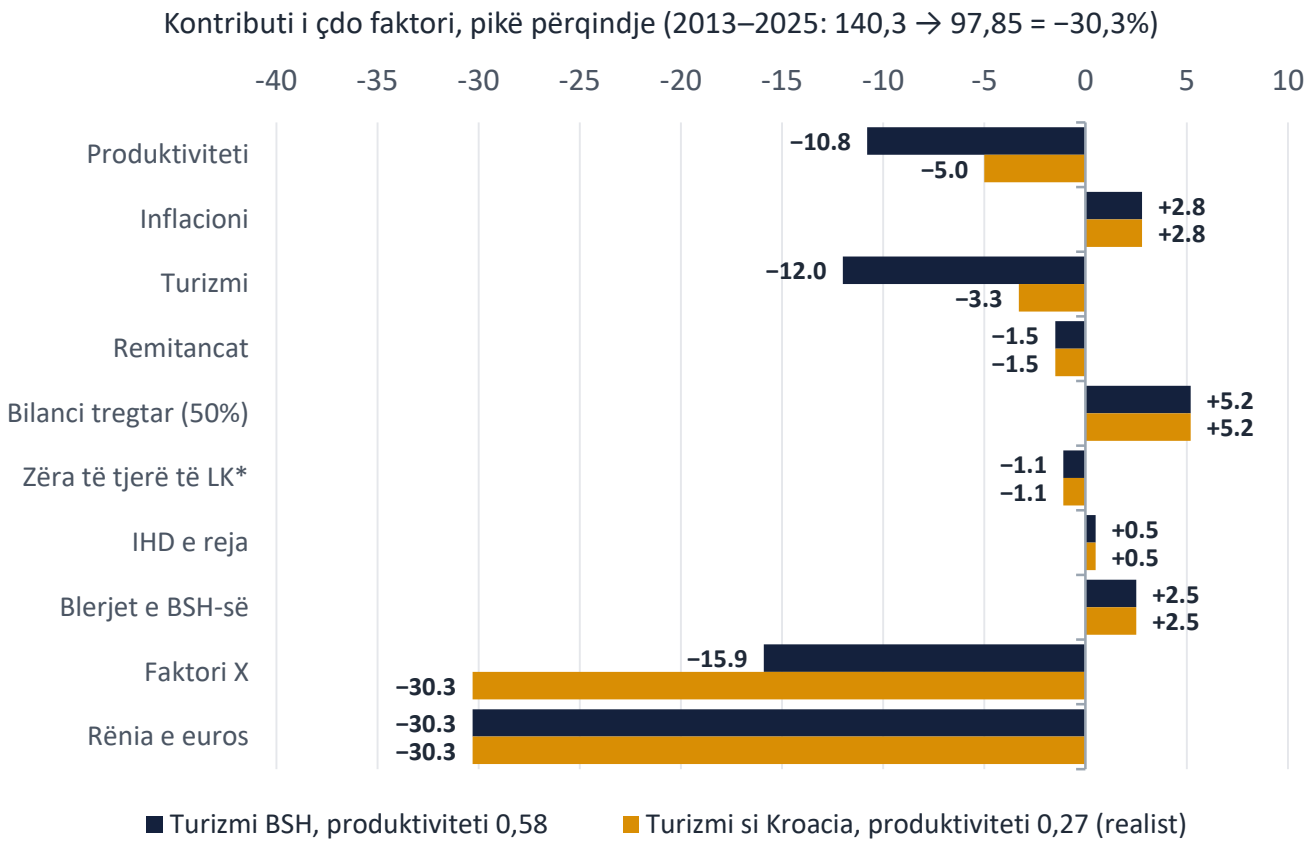
**Pse e japim në lekë, jo në euro?** Me ndjeshmërinë 3,1%, diferenca e kthyer në euro, e mbledhur ndër vite, del më e madhe se gjithë depozitat e vendit (≈ 17 mld €): kursi nuk reagon në mënyrë lineare. Si shumë në euro mbajmë vetëm atë që shihet drejtpërdrejt (slide 18 dhe 21).

**Si lexohet grafiku:** shtylla e kuqe është kursi faktik i 2025; shtyllat blu janë kursi që justifikojnë produktiviteti (sipas tre pragjeve) dhe burimet e ligjshme. Diferenca është forcimi pa shpjegim.

**Vlerësimi bazë i BSH-së është 0,27:** FMN-ja gjen për vendet me të ardhura të ulëta 0,19–0,27 (Choudhri & Khan, 2004). Me të, euro do të ishte rreth 129 lekë në 2025.

*Burimi: BSH; INSTAT; BSH, Vika & Luçi (2011) për koeficientët 0,27 dhe 0,58. Burimet e ligjshme: turizmi me shpenzimin grek (151 € për natë; me 139 € kursi ndryshon me më pak se 1 lek), remitancat, kapitali i ri i huaj. Ky kurs nuk përfshin bilancin tregtar dhe blerjet e BSH-së; zbërthimi i plotë jepet në slide 20. Llogaritje jona.*

# Faktori X: rreth 53% e rënies, edhe me shifrat e BSH-së




| Faktori | BSH 0,58: pp | % e rënies | Kroacia 0,27: pp | % e rënies |
|---|---|---|---|---|
| Produktiviteti | **−10,8** | −35,8% | **−5,0** | −16,7% |
| Diferenca e inflacionit | **+2,8** | +9,2% | **+2,8** | +9,2% |
| Turizmi | **−12,0** | −39,7% | **−3,3** | −11,0% |
| Remitancat | **−1,5** | −4,9% | **−1,5** | −4,9% |
| Bilanci tregtar (50%) | **+5,2** | +17,2% | **+5,2** | +17,2% |
| Zëra të tjerë të LK* | **−1,1** | −3,5% | **−1,1** | −3,5% |
| IHD e reja | **+0,5** | +1,8% | **+0,5** | +1,8% |
| Blerjet e BSH-së | **+2,5** | +8,2% | **+2,5** | +8,2% |
| **Faktorët e matur** | **−14,4** | **−47,5%** | **≈ 0** | **≈ 0%** |
| **Faktori X** | **−15,9** | **−52,5%** | **≈ −30,3** | **≈ −100%** |
| **Rënia e euros, gjithsej** | **−30,3** | **−100%** | **−30,3** | **−100%** |

**Si lexohet grafiku:** çdo palë shtyllash është një faktor, në pikë përqindje: djathtas e ngre euron, majtas e ul. Faktori X, pjesa që modeli nuk ia atribuon asnjë faktori të matur, është shtylla më e gjatë në të dy variantet.

### Çfarë nuk justifikohet?

**Me shifrat e BSH-së:** 52,5% e rënies së euros nuk justifikohet nga asnjë faktor i matur; në variantin realist ≈ 100%.

**2026 (paraprak):** ≈ 50%; realist ≈ 98%.

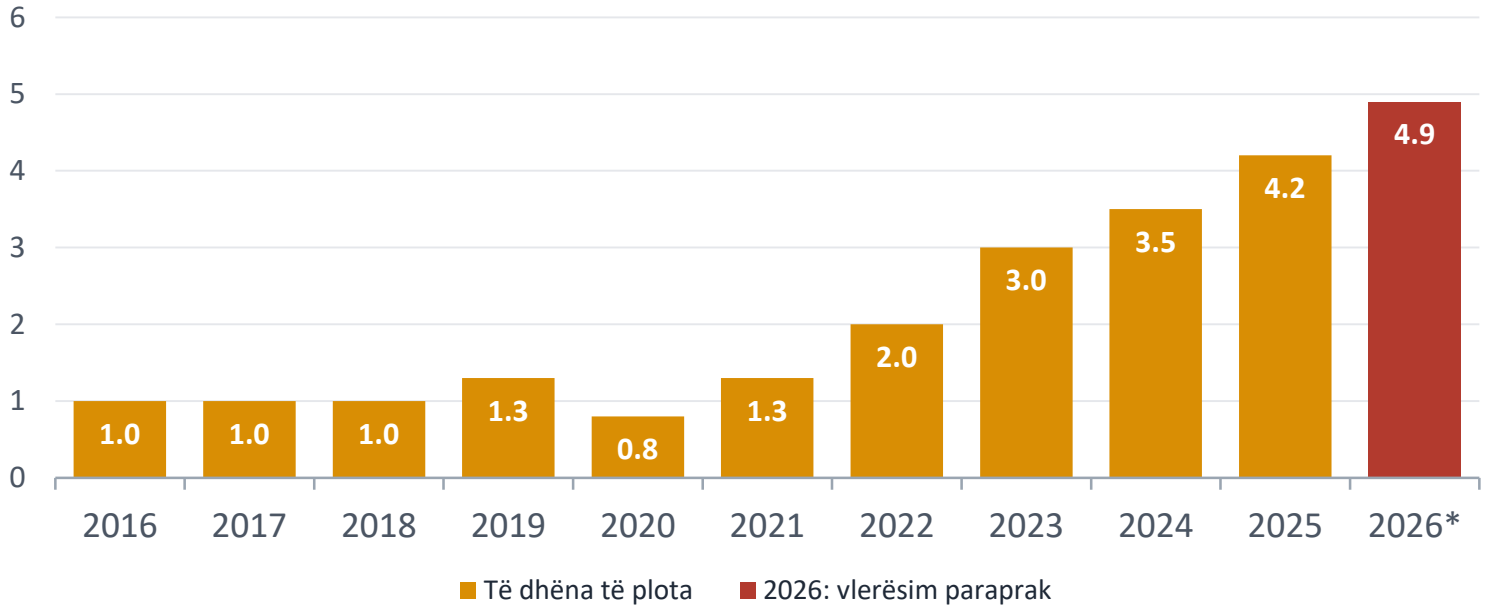
**Pjesa e dukshme në euro:** ≈ 24 mld € në 2016–2026, me 2026 paraprak (slide 21).

*Burimi: BSH (kursi, bilanci i pagesave, blerjet e valutës 2023–2025); INSTAT (netët); HNB (139 € për natë); BSH, Vika & Luçi (2011). Ndryshimet 2013–2025; kursi 2025: 97,85. Ndjeshmëria 3,1%. *LK: llogaria korrente. Zëra të tjerë: shërbimet pa turizmin hyrës (përfshirë shpenzimet e shqiptarëve jashtë), të ardhurat nga puna dhe kapitali pa fitimet e riinvestuara, transfertat pa remitancat.*

# Eurot e dukshme pa shpjegim: ≈ 24 mld € në 2016–2026*

**Hipoteza nuk qëndron:** po të vinte forcimi vetëm nga burimet e matura, shtyllat do të ishin afër zeros. Ato u trefishuan pas 2021, bashkë me shifrën e turizmit të BSH-së.

Teprica e turizmit dhe gabimet e harresat pozitive, mld € (shpenzimi kroat, 139 € për natë)




| mld € | 139 € për natë |
|---|---|
| **Gjithsej 2016–2026*** | **≈ 24** |
| Gjithsej 2016–2025 | **≈ 19** |
| Vetëm 2025 | **≈ 4,2** |
| 2026* (paraprak) | **≈ 4,9** |

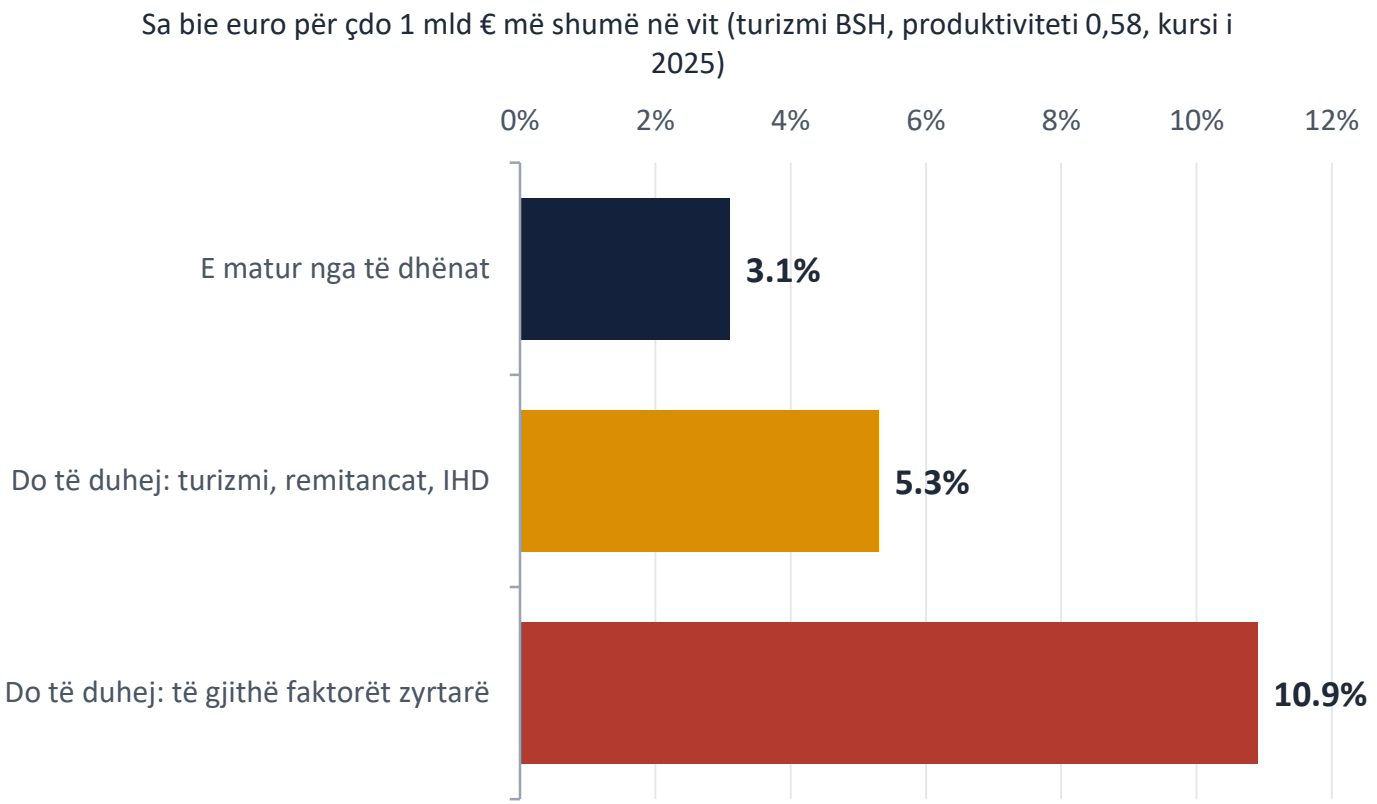
**Kufiri i poshtëm.** Nuk është provë pastrimi parash: është vetëm pjesa që shihet te turizmi; Faktori X (slide 20) është më i gjerë.

**Si lexohet grafiku:** çdo shtyllë: të ardhurat nga turizmi sipas BSH-së minus ato që justifikojnë hyrjet me shpenzimin kroat për natë, plus hyrjet e pashpjeguara („gabime dhe harresa“) të atij viti.

***2026 paraprak:** bilanci i pagesave deri në qershor, turistët deri në korrik (+6,5%); gjysma e dytë e supozuar. Turizmi sipas BSH-së +13%.

*Burimi: BSH (të ardhurat nga udhëtimet, gabime dhe harresa); INSTAT (hyrjet e të huajve); HNB (139 € për natë). Vitet me gabime dhe harresa negative llogariten zero. Llogaritje jona.*

# Ndjeshmëria që do t’i duhej BSH-së: deri në 3,5 herë më e madhe




**Si lexohet grafiku:** shtylla blu: sa e ul euron 1 mld € më shumë, sipas të dhënave. Portokallia dhe e kuqja: sa duhej ta ulte, që faktorët zyrtarë të shpjegonin gjithë rënien e 2013–2025.

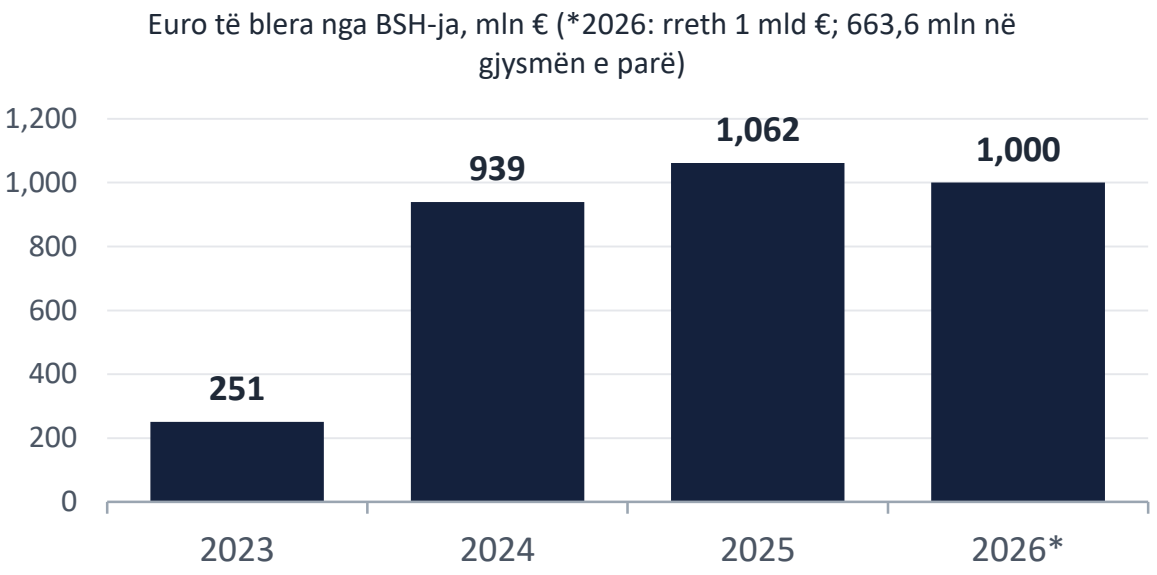
**Pse 3,1%?** E matëm me regresion mbi të dhënat vjetore 2014–2025: ndryshimi i kursit kundrejt të ardhurave nga turizmi, kanali që BSH-ja e quan kryesor (p = 0,02). Me tremujorë del 2,5%. Zgjodhëm vlerën më të lartë, sepse jep shumat më të vogla pa shpjegim, pra në favor të BSH-së.

**Euro ra më shumë se ç’mund ta ulin hyrjet e regjistruara.** Me 3,1% për miliard, faktorët zyrtarë shpjegojnë vetëm rreth gjysmën e rënies (slide 20). Që ta shpjegonin gjithë rënien, çdo miliard duhej ta ulte euron 10,9% (5,3% po të merren vetëm turizmi, remitancat dhe IHD-të), 3,5 herë më shumë se në realitet. Pra, ose hyrjet reale të euros janë më të mëdha se ato që regjistron BSH-ja, ose rënien e shkakton diçka tjetër.

**Edhe vetë regresioni flet:** turizmi shpjegon aty vetëm 40% të rënies së euros; 60% është një prirje që nuk lidhet me turizmin.

*Burimi: BSH (bilanci i pagesave, kursi); regresion vjetor 2014–2025, gabimi standard 1,2%; llogaritje jona, e verifikuar me tre kontrolle të pavarura (replikim, robustësi, auditim).*

# Blerjet e euros: rreth 3 mld € në tre vjet, pa e ndalur rënien




**Si kushton sterilizimi.** Për BSH-në, tërheqja e lekëve kundrejt interesit krijon shpenzim interesi. Nëse lekët e hedhura në treg (kundërvlera e eurove të blera) përthithen përmes depozitës njëditore, BSH-ja paguan normën e kësaj depozite (1,5%); nëse përmes REPO-s, pra u shet përkohësisht bankave letra me vlerë, paguan interesin e operacionit përkatës (2,5%). Kjo është kostoja e sterilizimit. **Norma e kredisë njëditore nuk është kostoja e sterilizimit:** atë interes BSH-ja e arkëton kur u jep hua bankave.

## ≈ 3 mld €

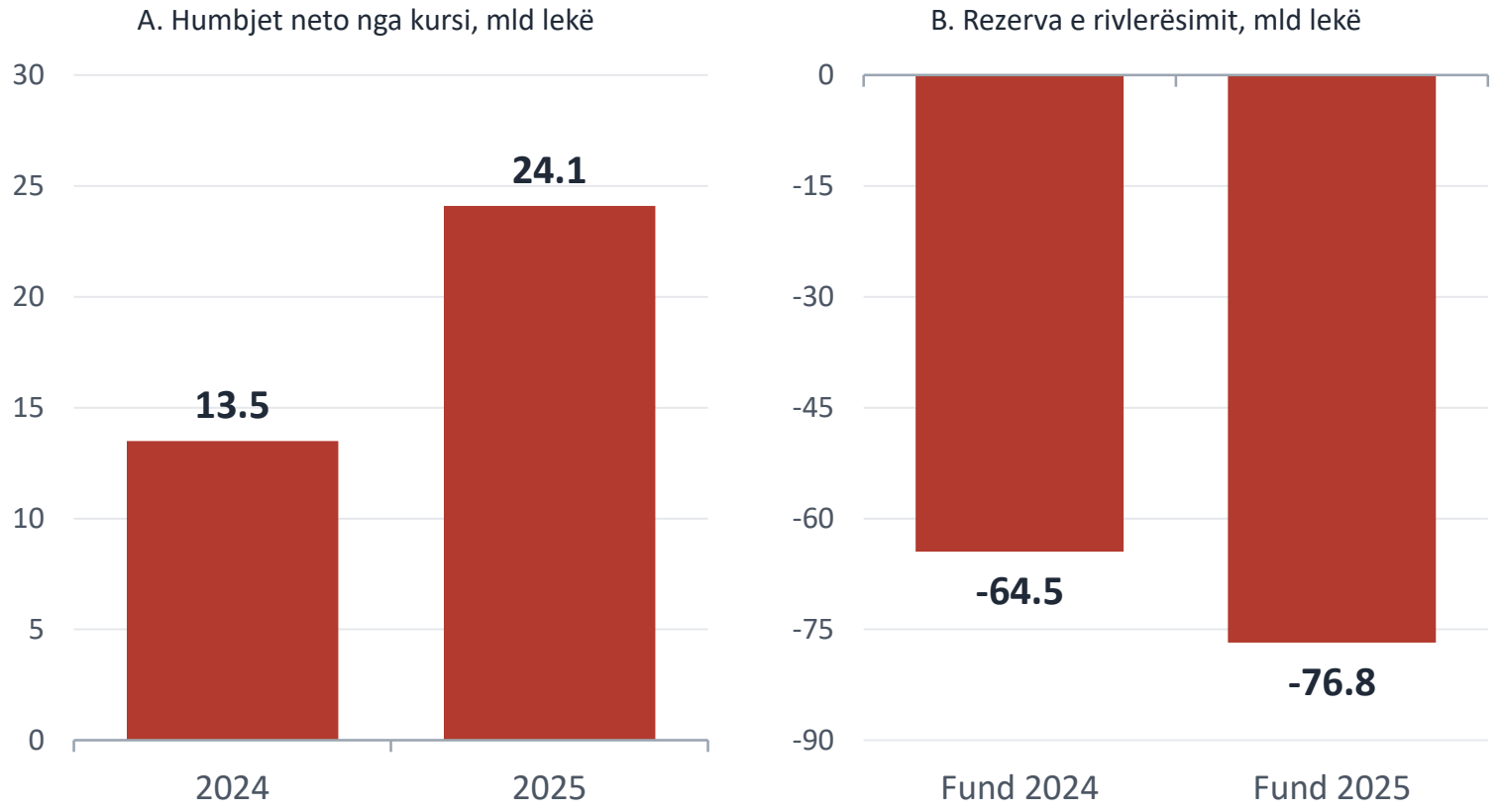
të blera në 2024–2026; për to BSH-ja emetoi rreth 290 mld lekë të reja

| Sterilizimi, në vit | mld lekë | mln € |
|---|---|---|
| Kostoja, me depozitën njëditore (1,5%) | ≈ 4,4 | ≈ 49 |
| Kostoja, me REPO (2,5%) | ≈ 7,3 | ≈ 81 |
| Të ardhurat nga eurot e blera (BQE 2,5%) | ≈ 6,7 | ≈ 75 |
| **Neto, me depozitën njëditore** | **fitim ≈ 2,3** | **fitim ≈ 26** |
| **Neto, me REPO** | **kosto ≈ 0,6** | **kosto ≈ 6** |

**Neto, sterilizimi kushton pak,** sepse eurot e blera fitojnë jashtë rreth 2,5%. **Kostoja e madhe është humbja nga kursi (slide 24).**

*Burimi: BSH, RV 2024 (f. 49), RV 2025 (f. 94); BSH, Raporti Statistikor Mujor, maj 2026; BQE, vendimet e 23.07 dhe 29.10.2026. *2026: 663,6 mln € zyrtare në gjysmën e parë; rreth 1 mld € për vitin është vlerësim. REPO 2,5%, depozita njëditore 1,5%, depozitat e BQE-së 2,5% (tetor 2026). Euro në lekë me kursin 89,2. Llogaritje jona.*

# Kostoja më e madhe: humbjet nga rivlerësimi




**Si lexohet grafiku:** A: humbja nga rënia e euros që BSH-ja raporton në pasqyrat financiare të vitit. B: humbja e grumbulluar ndër vite, sepse rezervat në euro vlejnë gjithnjë më pak lekë.

**37,6 mld lekë ≈ 380 mln €**

humbje neto nga kursi në 2024–2025

**−76,8 mld lekë ≈ 800 mln €**

rezerva e rivlerësimit në fund të 2025: humbja e grumbulluar, që mbulohet me borxh publik

**−31,6 mld lekë ≈ 355 mln €**

kapitali i BSH-së në tetor 2026: negativ, niveli më i ulët historik

**≈ 8,5 mld lekë ≈ 96 mln €**

humbje për çdo 1 lek që bie euro (rezervë 8,55 mld €)

**Si funksionon.** Kur euro bie ndaj lekut, ulet vlera në lekë e rezervës së mbajtur në euro. Humbja neto nga ky rivlerësim pasqyrohet në "Llogarinë e Vlerësimit të Rezervës" në bilancin e BSH-së, sipas nenit 64. Ky nen përcakton gjithashtu mbulimin e saj me letra me vlerë të emetuara nga Qeveria dhe përjashtimin nga llogaritja e fitimit neto vjetor.

*Burimi: BSH, Raporti Vjetor 2025, pasqyrat financiare (f. 133–134, 197–198); ligji nr. 8269/1997, neni 64. Euro me kursin mesatar të vitit. Rezerva valutore: 8,55 mld € (korrik 2026). Kapitali i BSH-së: Monitor, 23.11.2026, sipas BSH-së.*

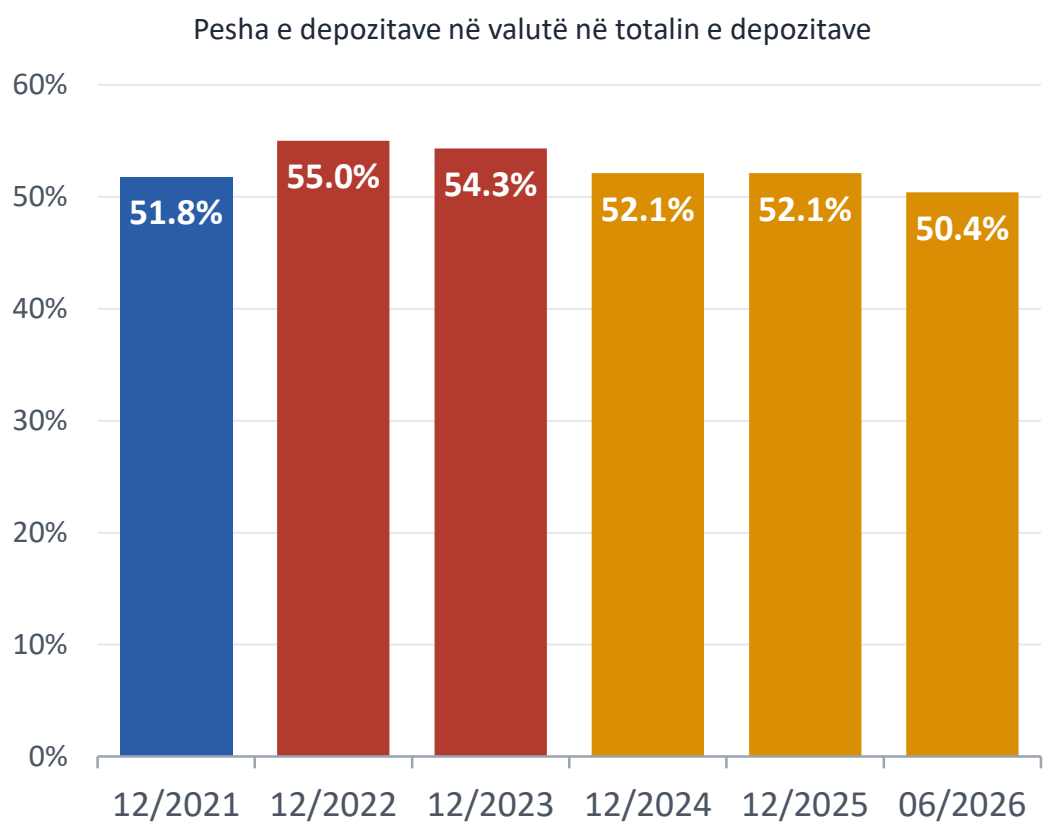
# Shpjegimet e tjera nuk e mbyllin diferencën

| Shpjegimi i mundshëm i BSH-së | Çfarë duhej të ndodhte | Çfarë ndodhi në të vërtetë |
|---|---|---|
| **De-euroizimi** | Familjet kthejnë kursimet në lekë | **Depozitat në valutë: 51,8% → 54,3% (2021–2023); 50,4% në qershor 2026, pas gati nëntë vjet masash (slide 26)** |
| **Eurobondet e qeverisë** | Hyrje të mëdha në treg | **Flukse të regjistruara, që shkojnë kryesisht në rezervat e BSH-së** |
| **Normat e interesit** | Leku më tërheqës se euro | **Nëntor 2023 – qershor 2024 euro jepte më shumë (BQE 4,00%, BSH 3,25%); leku u forcua** |
| **Ndërhyrjet e BSH-së** | Blerjet e ndalin forcimin | **Rreth 3 mld € në 2024–2026 (2026 e vlerësuar); euro ra në 89,2 lekë** |
| **„Ndodh në gjithë rajonin“** | Forcim i ngjashëm te fqinjët | **Euro –32% ndaj lekut: rënia më e madhe ndër 36 monedha në 10 vjet** |

**Përfundimi:** asnjë nga shpjegimet zyrtare nuk e mbyll diferencën. Mbetet Faktori X (slide 20–21).

*Burimi: BSH, Raporti i de-euroizimit (2024); BSH, RV 2024 dhe RV 2025 (f. 24, 94); BSH sipas Ekofin, 08 dhe 10.10.2026; BQE; Eurostat. Llogaritje jona.*

# De-euroizimi: gati nëntë vjet masash, efekt i kufizuar




**Si lexohet grafiku:** çdo shtyllë është pjesa e depozitave në valutë. Edhe pas gati nëntë vjet masash, rreth gjysma e depozitave mbetet në euro.

**Prill 2017** — Memorandumi i Bashkëpunimit BSH – Ministria e Financave – AMF

**7.02.2018** — Paketa e masave: rezerva e detyrueshme për detyrimet në valutë 12,5% (nga 10%); mjetet likuide në valutë 20% (nga 15%)

**Qershor 2018** — Masat në fuqi

**Efekti ka qenë i kufizuar.** Pas gati nëntë vjet masash, depozitat në valutë janë ende gjysma e totalit (50,4% në qershor 2026). Në 2021–2023 pesha e tyre madje u rrit, nga 51,8% në 54,3%. Vetë BSH-ja shkruan se ndarja e efektit të masave „mbetet një proces i vështirë".

**Rënia e fundit nuk është de-euroizim.** Sipas BSH-së, në vitin deri në qershor 2026 depozitat në valutë u rritën 7,9% të matura në lekë, por 12% pa efektin e kursit, pothuajse sa ato në lekë (13%). Pesha e valutës bie sepse bie euro, jo sepse kursimet kalojnë në lekë.

*Burimi: BSH, njoftimi i KM, 7.02.2018; BSH, Raporti i de-euroizimit, gusht 2024 (f. 5, 9) dhe gusht 2025 (f. 5); BSH, RSF janar–qershor 2026 (f. 54–55); MF, „Ekonomia dhe Buxheti", dhjetor 2025 dhe qershor 2026, Tab. 12 (f. 24).*

# Roli i BSH-së: mbikëqyr kur „paraja cash“ bëhet „para bankare“

## Ku hyn paraja dhe çfarë kontrollon BSH-ja

| | |
|---|---|
| **Zyrat e këmbimit valutor**<br>licencon, inspekton, gjobit, i heq licencën | Direkt |
| **Bankat: depozita cash, llogari, transferta**<br>kontrollon vigjilencën (≥ 100.000 lekë) dhe raportimin e dyshimeve te AIF | Direkt |
| **Jobankat, institucionet e pagesave, pronarët e bankave**<br>licencon dhe verifikon burimin e kapitalit | Direkt |
| **Tregu valutor**<br>regjimi i kursit dhe ndërhyrjet | Direkt |
| **Noterët: çdo shitje prone**<br>çmimi paguhet në llogarinë escrow të noterit, në bankë | Tërthorazi |
| **Ndërtuesit**<br>cash-i mbi limitin e arkës depozitohet në bankë | Tërthorazi |
| **Kufiri; agjentët imobiliarë**<br>dogana; ministritë përkatëse | Jashtë BSH-së |

## Mjetet që i jep ligji

**Të dhënat:** çdo ditë, që nga 2022, të gjitha veprimet valutore sipas llojit të klientit; çdo veprim ≥ 50.000 € veçmas.

**Aksesi:** „çdo lloj informacioni“ për përputhshmërinë e subjekteve, „pavarësisht nga parashikimet e ligjeve të tjera“.

**Rregullat e veta:** „kompanitë e ndërtimit“ dhe lëvizjet e mëdha cash janë klientë me rrezik më të lartë.

**Detyrimi ndaj Kuvendit:** çdo 6 muaj, të deklarojë nëse ka kërcënime për stabilitetin financiar.

**Pothuajse të gjitha kanalet përfundojnë në bankë.** „Nuk mbikëqyrim ndërtimin“ nuk është përgjigje: BSH-ja mbikëqyr pikën ku kalojnë paratë e tij.

*Burimi: Ligji 9917/2008, nenet 4, 12, 24; ligji 8269/1997, nenet 3/4/b, 12/b, 69/6; ligji 9662/2006, neni 13; ligji 9920/2008, neni 59/1; UP nr. 20/2020; Udhëzimi i BSH-së 3/2021; Rregullorja e BSH-së 44/2009, Aneksi I.*

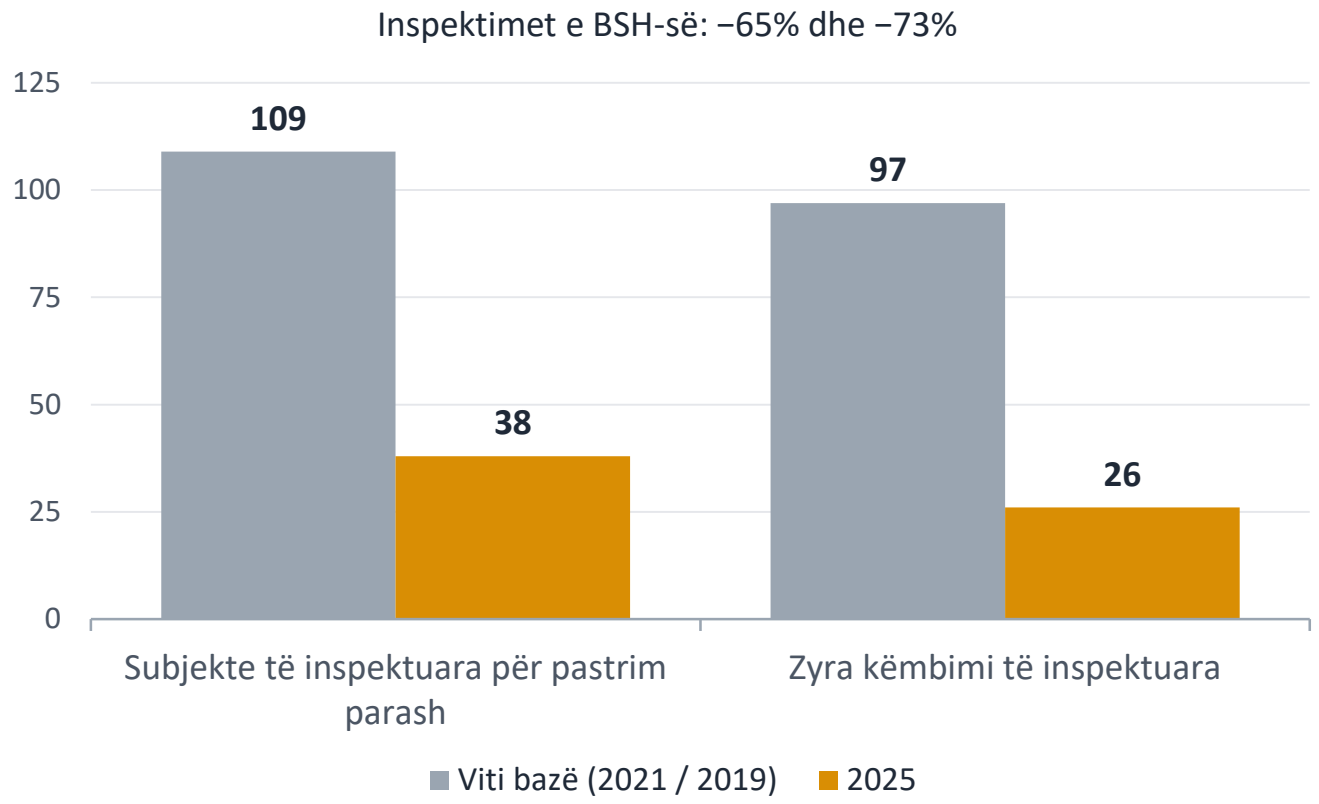
# Përgjegjësia ligjore e BSH-së kundër pastrimit të parave

| Detyra që i jep ligji | Çfarë tregojnë dokumentet e BSH-së |
|---|---|
| **Anëtare e Komitetit të Bashkërendimit të Luftës kundër Pastrimit të Parave, që përcakton politikën e shtetit (ligji 9917/2008, neni 23)** | Komiteti miratoi Vlerësimin Kombëtar të Riskut (27.12.2023): ndërtimi, pasuritë e paluajtshme dhe cash-i me rrezik të lartë. Në Raportet e Stabilitetit Financiar të BSH-së ky rrezik nuk përmendet. |
| **Autoriteti mbikëqyrës për bankat, jobankat dhe zyrat e këmbimit; i kontrollon me inspektime (neni 24, pikat 1/a dhe 2)** | Inspektimet për pastrim parash ranë nga 109 (2021) në 38 (2025): bankat 5 → 4, jobankat 13 → 5, zyrat e këmbimit 90 → 26, ndërsa 291 nga 591 zyra vlerësohen me rrezik të lartë. |
| **Raporton „menjëherë“ te AIF-ja çdo dyshim për pastrim parash (neni 24, pika 3)** | Raporti i Mbikëqyrjes 2025 flet për „bashkëpunim“ dhe 2 inspektime të përbashkëta me AIF-në (9 në 2021, me DPPPP-në), por nuk jep sa raste dyshimi ka raportuar BSH-ja. |
| **Kontrollon programet kundër pastrimit të parave të subjekteve dhe mban statistika për masat dhe sanksionet (neni 24, pika 4)** | Masat publikohen vetëm për zyrat e këmbimit: 201 masa administrative dhe 80 licenca të revokuara në 2025, kryesisht për raportim jo të rregullt. |
| **Deklaron çdo gjashtë muaj në Kuvend nëse ka kërcënime për stabilitetin financiar (ligji 8269/1997, neni 69/6)** | 0 nga 15 Raporte të Stabilitetit Financiar (2019–2026) e trajtojnë rrezikun e pastrimit të parave. |

**Përfundimi:** ligji i jep BSH-së rolin, të dhënat dhe aksesin. Ajo nuk i përdor për të treguar sa nga eurot që hyjnë në tregun që mbikëqyr kanë burim të paqartë.

*Burimi: Ligji nr. 9917/2008 „Për parandalimin e pastrimit të parave…“, nenet 23–24; ligji nr. 8269/1997 „Për Bankën e Shqipërisë“, neni 69/6; Strategjia Kombëtare kundër pastrimit të parave 2024–2030 (f. 33–34); BSH, Raporti Vjetor i Mbikëqyrjes 2021 (f. 11) dhe 2025 (f. 38–42); RSF 2019–2026.*

# Rreziku u pranua zyrtarisht, mbikëqyrja u tkurr




**Si lexohet grafiku:** shtyllat gri janë inspektimet në vitin bazë, ato portokalli në 2025. Inspektimet ranë me rreth dy të tretat, ndërsa rreziku vlerësohej i lartë.

- **Vlerësimi Kombëtar i Riskut (27.12.2023),** miratuar nga Komiteti i Bashkërendimit të Luftës kundër Pastrimit të Parave (drejtohet nga Kryeministri; anëtar edhe Guvernatori, ligji 9917/2008, neni 23): ndërtimi, pasuritë e paluajtshme dhe cash-i me rrezik të lartë.
- **291 nga 591** zyra këmbimi vlerësohen me rrezik të lartë.
- **520 vepra** për pastrim parash në 2025 (INSTAT), numri më i lartë në 10 vjet.
- **Qeveria** ia lë kursin „tregut të lirë“ dhe BSH-së, edhe pse vlerësimi i saj i rrezikut e klasifikon ndërtimin me rrezik të lartë.

*Burimi: BSH, Raporti Vjetor i Mbikëqyrjes 2025 (f. 38, 42); Strategjia Kombëtare kundër pastrimit të parave 2024–2030 (f. 33–34); INSTAT, 2025.*

# Guvernatori: kur pyetet, e pranon; pastaj sikur nuk ekziston

| | | |
|---|---|---|
| **26.11.2020**<br>Top Channel | **Shmangie** | Për pastrimin e parave në ndërtim: „Po mund të jetë, mund të mos jetë… nuk kam të dhëna zyrtare.“ |
| **27.02.2024**<br>Monitor | **Mohim** | Tregu valutor nuk jep „asnjë indikator të shmangies … nga normaliteti“. |
| **28.05.2024**<br>Komisioni | **Pranim** | BSH-ja „e ka të pamundur t'i masë“ eurot „që mund vijnë edhe nga aktivitete kriminale“. |
| **18.07.2024**<br>Kuvendi | **Pranim** | „Ne nuk e kemi mohuar kurrë edhe prezencën e parasë informale“. Po aty: forcimi ka ndikim „tërësisht pozitiv“. |
| **31.10.2025**<br>Kuvendi | **Heshtje** | Raporti Vjetor 2024: forcimi i kursit pasqyron konsolidimin e pozicionit të jashtëm. Paraja informale si burim i euros nuk përmendet. |
| **08.07.2026**<br>Kuvendi | **Heshtje** | Forcimi vjen „sipas analizave tona“ nga turizmi, remitancat dhe IHD-të. Paraja informale nuk përmendet më. |
| **19.11.2026**<br>Monitor | **Shmangie** | Paratë e pista „ne nuk i masim dot“, por „mund të ketë element të vogël“; „nuk është roli i Bankës Qendrore“. Njoftimi zyrtar i BSH-së nuk e përmend. |

**Kur pyetet drejtpërdrejt, herë e pranon, herë e shmang. Në raportet zyrtare, fenomeni nuk ekziston.**

*Burimi: Top Channel, 26.11.2020; Monitor, 27.02.2024; procesverbali i Komisionit, 28.05.2024 (f. 63); Shqiptarja.com, 19.07.2024, 08.07.2026; fjala e Guvernatorit në Kuvend, 31.10.2025 (BSH; BIS, 12.11.2025); video e konferencës (Vox News), 19.11.2026; BSH, njoftim për shtyp, 19.11.2026.*

# Në dokumentet zyrtare të BSH-së, fenomeni nuk ekziston

## 0 nga 15

Raporte të Stabilitetit Financiar (2019–2026) që përmendin rrezikun e pastrimit të parave, edhe në vitet në „listën gri“ të FATF-it (2020–2023)

## 0 analiza

të publikuara nga të dhënat ditore të tregut valutor sipas klientit, që BSH-ja i merr që nga 2022 (Udhëzimi 3/2021)

## 4,9% → 8,7%

Në 2018, forcimi 4,9% ishte „përtej fondamentalëve“ dhe BSH-ja ndërhyri. Në 2023, forcimi 8,7% ishte „në linjë me fondamentet“.

## ≈ 3 mld €

euro të blera në 2024–2026 (2026 e vlerësuar), pasi më 28.05.2024 Guvernatori deklaroi se BSH-ja „nuk ka fuqi për të blerë miliarda euro“

**Edhe për kursin:** Raporti Vjetor 2023 (f. 27) shkruan se industria humbi konkurrencë „si pasojë … e forcimit të kursit të këmbimit“; para Kuvendit (18.07.2024) forcimi u quajt „tërësisht pozitiv“.

*Burimi: BSH, RSF 2019–2026; RV 2018 (f. 26–27), RV 2023 (f. 27, 44, 47), RV 2024–2025; Udhëzimi i BSH-së nr. 3/2021; procesverbali i Komisionit, 28.05.2024 (f. 49); Ekofin, 10.10.2026.*

# Mbi kë bie barra?

## Prodhuesit, fermerët dhe eksportuesit

**−3,7% / −2,5%**

industria / bujqësia në 2025 (bujqësia bie për të pestin vit radhazi); eksportet e mallrave ranë tre vjet radhazi

## Familjet

**≈ +85%**

çmimet e banesave në dy vjet (2023 H2 – 2025 H2); 39–50% e pronave blihen pa kredi

## Banka e Shqipërisë dhe borxhi publik

**37,6 mld lekë**

rreth 380 mln € humbje neto nga kursi në 2024–2025; rezerva negative e rivlerësimit mbulohet me letra me vlerë të Qeverisë

## Buxheti i shtetit

**≈ 7 mld lekë**

më pak TVSH në doganë nga rënia e kursit (Ministri i Financave, 19.11.2025, në debatin për buxhetin 2026; periudhën nuk e specifikoi)

**Kush përfiton:** Qeveria humbet në të ardhura, por fiton te borxhi. Sipas BSH-së, mbi gjysma e rënies së borxhit publik ndaj PBB-së (2,7 pikë përqindje) „i atribuohet efektit të mbiçmimit të lekut“ (RV 2023, f. 31). Buxheti 2027 supozon euron 96,2 lekë deri në 2029; sot është 89,2.

*Burimi: INSTAT, PBB 2025 (29.06.2026); BSH, RV 2023 (f. 31, 41), RV 2025 (f. 30, 133); BSH, vrojtimi i pasurive të paluajtshme; Shqiptarja.com, 19.11.2025; Kuadri Makrofiskal 2027–2029 (VKM 516, 30.6.2026).*

# Përfundimi: shpjegimi zyrtar nuk mjafton

1

## Euro ra 36% ndaj lekut

Nga 140,3 në 89,2 lekë; në dhjetë vjet (−32%), më shumë se ndaj çdo monedhe tjetër. Me vetëm të dhëna zyrtare dhe me çdo supozim në favor të BSH-së, faktorët që ajo përmend shpjegojnë më pak se gjysmën e rënies 2013–2025 (−30,3%).

2

## Produktiviteti dhe turizmi shpjegojnë pak

Me koeficientin e studimit të vetë BSH-së, në përputhje me FMN-në, produktiviteti justifikon rreth 13% të forcimit; rreth 29% e rritjes së tij vjen nga zhvendosja drejt shërbimeve, ndërsa industria dhe bujqësia tkurren. Turizmi del 592 € për natë, 4–6 herë mbi fqinjët. Modeli REER i FMN-së e vlerëson lekun 38% të mbiçmuar (FMN-ja kërkon kujdes në interpretim).

3

## Faktori X: pjesa që modeli nuk ia atribuon asnjë faktori të matur

Rreth 53% e rënies së euros 2013–2025, edhe me shifrat e BSH-së; rreth 100% në variantin realist. Te zëri i turizmit duken rreth 19 mld € pa shpjegim në 2016–2025 dhe rreth 24 mld € me 2026 (paraprak). Që shpjegimi zyrtar të mjaftonte, kursi do të duhej të ishte deri në 3,5 herë më i ndjeshëm se ç'tregojnë të dhënat.

4

## Mbikëqyrësi hesht, dhe kostoja paguhet nga të gjithë

BSH-ja ka të dhënat ditore të këmbimit, por nuk ka publikuar asnjë analizë; inspektimet ranë me rreth dy të tretat; Guvernatori ia kalon detyrën organeve ligjzbatuese. BSH-ja bleu rreth 3 mld € në 2024–2026 (2026 e vlerësuar) pa e ndalur rënien dhe humbi 37,6 mld lekë; rezerva negative e rivlerësimit mbulohet me letra me vlerë të Qeverisë.

**Të dhënat tregojnë rreth 24 mld € që BSH-ja duhet të tregojë nga vijnë!**