

საქართველოს ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მიმოხილვა

2009 წ. II კვარტალი

თბილისი

სარჩევი

შესავალი.....	4
1. სამომხმარებლო ფასების ცვლილება	5
2. ინფლაციის ფაქტორები	8
2.1. შრომის პროდუქტიულობა, ხელფასი	8
2.2. მონეტარული აგრეგატები	10
2.2.1. ფართო ფული	11
2.3. მონეტარული ინსტრუმენტები	11
ჩანართი1. სავალუტო სვოპი.....	13
2.4. ბანკთაშორისი ბაზარი	14
2.5. საბანკო სექტორი	15
2.6. გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები	18
2.7. გამოშვება და მოთხოვნა	20
2.7.1. კერძო და სახელმწიფო მოხმარება	20
2.7.2. ინვესტიციები	20
2.7.3. მშპ-ის 2008 წლის კვარტალის შეფასება და მომდევნო პერიოდის პროგნოზი	21
2.8. საგარეო ვაჭრობა	21
2.9. სამთავრობო ოპერაციები.....	23
3. ინფლაციის პროგნოზი	26
4. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებები	28
ჩანართი2. საერთაშორისო კონფერენცია.....	29

შესავალი

საქართველოს სტატისტიკის დეპარტამენტის ინფორმაციით, 2009 წლის ივნისში წლიურმა ინფლაციამ 2.3 პროცენტი შეადგინა. საშუალო წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 2.4 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 2009 წლის მეორე კვარტალში 5.4 პროცენტი შეადგინა. ასევე, შემცირდა საბაზო ინფლაციის მაჩვენებელი და -1.1 და 0 პროცენტი შეადგინა, შესაბამისად, ორი და ერთი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მყოფი პროდუქტებისათვის.

საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების კლების გავლენით ივნისში, ასევე, შემცირდა იმპორტირებულ საქონელზე წლიური ინფლაცია და -7.2 შეადგინა.

ინფლაციაზე მოქმედი ძირითადი ფაქტორების დინამიკა მოკლედ შემდგენიარად შეიძლება აღინიშნოს: 2009 წლის პირველ კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიურმა ხელფასმა 531.3 ლარი შეადგინა და 5.2 პროცენტით გაიზარდა წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, თუმცა, აღსანიშნავია, ხელფასების კლება 2008 წლის მესამე და მეოთხე კვარტალებთან შედარებით.

2009 წლის მეორე კვარტალში 20.7 პროცენტით გაიზარდა სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი და 1528.7 მლნ ლარი შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში ასავე 60.0 მლნ ლარით გაიზარდა მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფული და 1201.2 მლნ ლარს გაუტოლდა. ამავე პერიოდში 75.4 მლნ ლარით გაიზარდა ფართო ფული M2—ის მაჩვენებელი, ხოლო ფართო ფული M3—ის აგრეგატი 80.5 მლნ ლარით შემცირდა. ფართო ფულის ამ მაჩვენებლებმა შესაბამისად 1709 და 3594.3 მილიონი ლარი შეადგინა.

2009 წლის მეორე კვარტალში საქართველოს ეროვნული ბანკი შერბილებულ მონეტარულ პოლიტიკას ატარებდა ეკონომიკის დაკრედიტების ხელშეწყობის მიზნით. სებ—ის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის 15 აპრილის გადაწყვეტილებით, რეფინანსირების განაკვეთი 50 საბაზისო პუნქტით, 6 პროცენტამდე შემცირდა. ასევე, შემოღებული იქნა მონეტარული

პოლიტიკის ახალი ინსტრუმენტი, სავალუტო სვობ ხელშეკრულებების სახით. ეს ინსტრუმენტი ემსახურება საბანკო სისტემისთვის ეროვნული ვალუტით ლიკვიდობის მინოდებას, ფულადი მასის რეგულირებასა და საბანკო შუამავლობის ხელშეწყობას. სებ—ის მონეტარული პოლიტიკის მიუხედავად, საანგარიშო პერიოდში შემცირდა ეროვნული ეკონომიკის დაკრედიტების დონე.

საანგარიშგებო პერიოდში 5.2 პროცენტით შემცირდა საბანკო სექტორში განთავსებული დეპოზიტების მოცულობა და 2573.9 მლნ ლარი შეადგინა. ეს ძირითადად აიხსნება უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული დეპოზიტების კლებით. კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკაზე გაცემულმა სესხების მოცულობამ 5458.8 მლნ ლარი შეადგინა. ამავე პერიოდში შემცირდა საპროცენტო განაკვეთები როგორც სესხებზე, ისე დეპოზიტებზე. საანგარიშო პერიოდში საბანკო სექტორში დაფიქსირდა შემოსავლიანობის უარყოფითი მაჩვენებლები.

2009 წლის მეორე კვარტალში ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 4.1 პროცენტით გაუფასურდა, ხოლო რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 3.6 პროცენტით. ამავე პერიოდში 43.6 პროცენტით შემცირდა ქვეყნის სავაჭრო დეფიციტი.

2009 წლის პირველი კვარტალის მონაცემებით, ნომინალური მშპ-კლებამ 8.1 პროცენტი შეადგინა 2008 წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელთან შედარებით, ხოლო რეალური მშპ 5.9 პროცენტით შემცირდა. 2009 წლის მეორე ნახევარში მდგომარეობის გარკვეული გაუმჯობესების მიუხედავად, მიმდინარე წლისთვის პროგნოზები პესიმისტური რჩება და რეალური მშპ-ს ვარდნა სულ ცოტა 4 პროცენტს მიაღწევს.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ინფლაციის პროგნოზის მიხედვით, წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 2009 წლის ბოლოსათვის მოიმატებს და 6 პროცენტის ფარგლებში იქნება.

1. სამომხმარებლო ფასების სვლილება

საქართველოს სტატისტიკის დეპარტამენტის ინფორმაციით, 2009 წლის მეორე კვარტალში სამომხმარებლო ფასების საერთო დონე 1.7 პროცენტით გაიზარდა. წინა – 2008 წლის მეორე კვარტალში სამომხმარებლო ფასები 0.9 პროცენტით იყო მომატებული. შესაბამისად, 2009 წლის ივნისში წლიური ინფლაცია წინა კვარტალში დაფიქსირებული 1.6 პროცენტიდან 2.3 პროცენტამდე გაიზარდა. საშუალო წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 2009 წლის მეორე კვარტალში 2.4 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 5.4 პროცენტს მიაღწია.

კვარტალის ინფლაციაზე ძირითადი გავლენა საერთაშორისო ბაზრებზე ნავთობის ფასის ზრდის შედეგად ადგილობრივ ბაზარზე ბენზინის გაძვირებამ მოახდინა. ბენზინი მეორე კვარტალში 16.5 პროცენტით გაძვირდა. გარდა ამისა, მეორე კვარტალის განმავლობაში, ინფლაციის დინამიკაზე მნიშვნელოვანი იყო ხილ-ბოსტნეულზე ფასების ცვალებადობის გავლენა, რაც სეზონური ფაქტორებით აიხსნება. უძრავი ქონების გაიაფებასთან ერთად, აღსანიშნავია, აგრეთვე ბინის ქირის საფასურის შემცირების შედეგად ინფლაციაზე მიღებული ეფექტი კლების მიმართულებით. საბოლოო ჯამში, მეორე კვარტალში სამომხმარებლო კალათის ფასები 1.7 პროცენტით გაიზარდა.

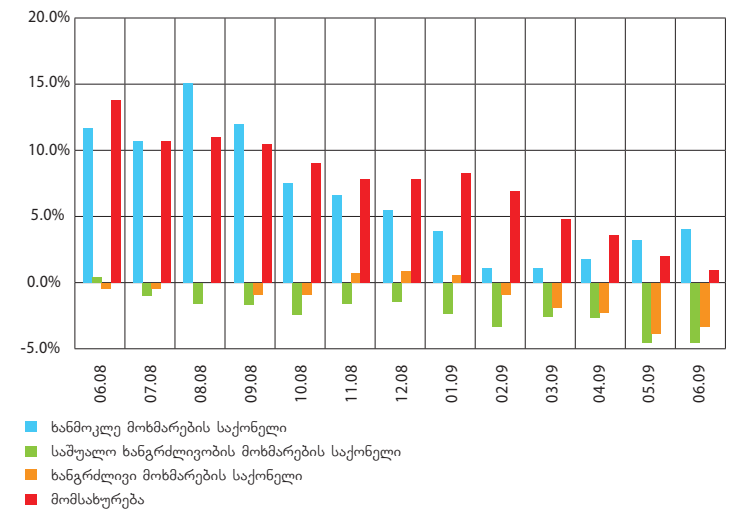
მეორე კვარტალში შემცირება დაფიქსირდა საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლების მიხედვითაც. წლიური საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლები -1.1 და 0.0 პროცენტს შეადგენს, შესაბამისად, ორი და ერთი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მყოფი პროდუქტებისათვის.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, 2009 წლის ივნისში, წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით სამომხმარებლო კალათის ფასები 2.3 პროცენტით გაიზარდა. ფასის 5.8-პროცენტიანი შემცირება დაფიქსირებული ტანსაცმელზე. ტრანსპორტზე

ფასები 9.6 პროცენტით, ხოლო სასაქონლო ჯგუფზე „საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერგია, აირი და სათბობის სხვა სახეები“ ფასები 6.0 პროცენტით შემცირდა. „კავშირგაბმულობის“ სექტორზე ფასები 1.6 პროცენტით გაიზარდა, „საოჯახო ნივთებზე“ – 0.1 პროცენტით, სასაქონლო ჯგუფზე „სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები“ ფასებმა 5.9 პროცენტით მოიმატა, ხოლო „ალკოჰოლურ სასმელებსა და თამბაქოზე“ 0.1

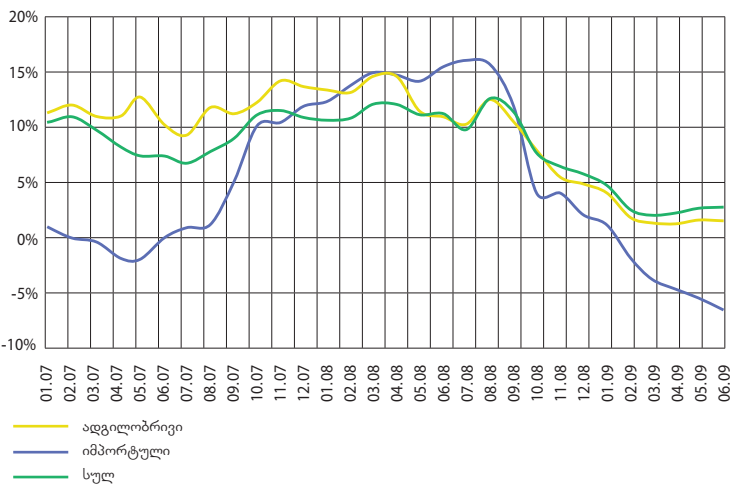
ბრაზიკი 1.1

წლიური ინფლაციის მაჩვენებლის ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისა და მომსახურებისათვის



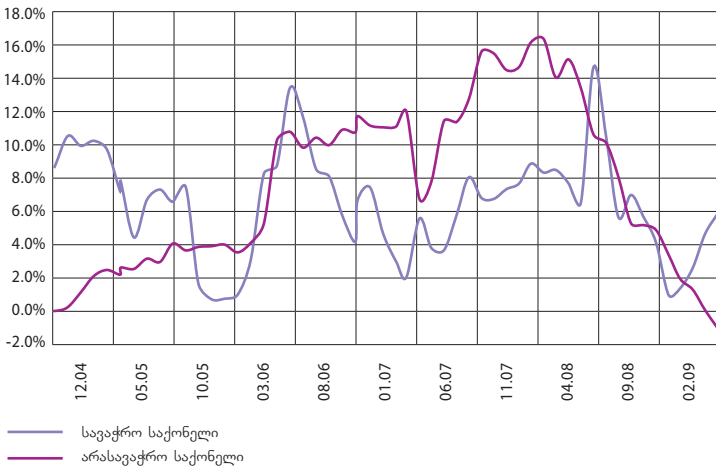
ბრაზიკი 1.2

წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით



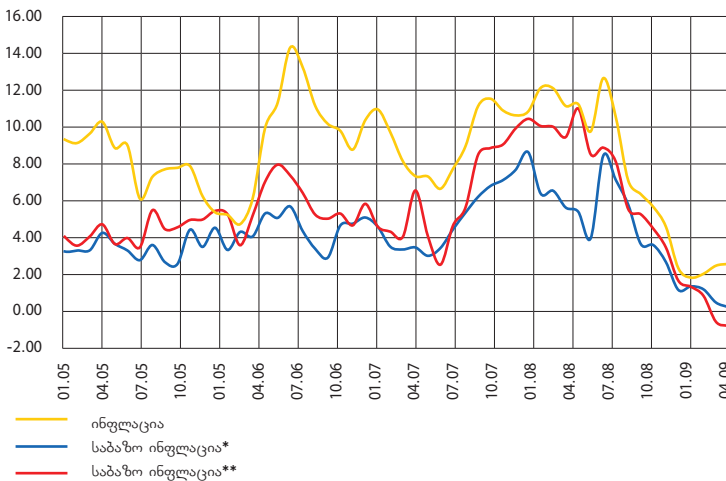
ბრაზიკი 1.3

სავაჭრო და არასავაჭრო საქონლის ინფლაცია



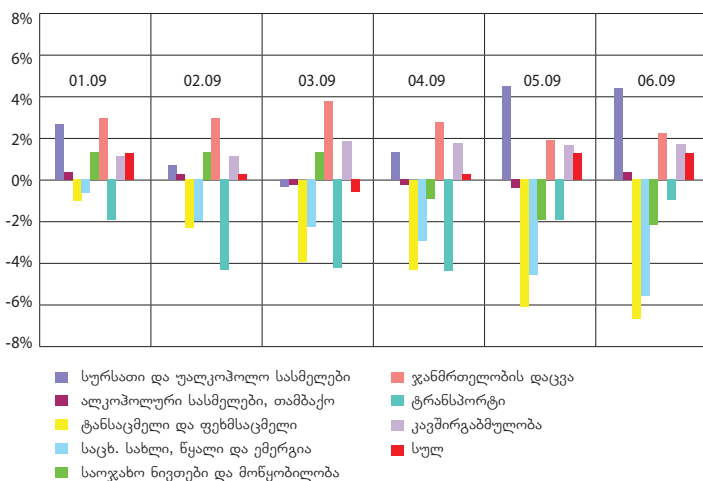
ბრაზიკი 1.4

წლიური სფი და საბაზო ინფლაცია (2006 წლის დეკემბრიდან მოქმედი სამომხმარებლო კალათის 282 კომპონენტის მიხედვით)²



ბრაზიკი 1.5

ფასების ზრდა 2008 წლის დეკემბერთან შედარებით



პროცენტით გაიზარდა. ფასების მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა სასაქონლო ჯგუფზე „ჯანმრთელობის დაცვა“ (11.7 პროცენტი), უკანასკნელ შემთხვევაში უმთავრესი წვლილი 2008 წლის ნოემბრის თვეში მედიკამენტების გაძვირებამ შეიტანა.

ივნისის თვეში შემცირდა იმპორტირებულ საქონელზე წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი და -7.2 პროცენტი შეადგინა. იმპორტირებულ საქონელზე ფასების შემცირება საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების კლების შედეგია. ადგილობრივი საქონლის ინფლაცია 1 პროცენტს შეადგენს.

საინტერესოა, აგრეთვე, სავაჭრო¹ და არასავაჭრო საქონლის ფასების დინამიკაზე დაკვირვება. ივნისის თვეში არასავაჭრო საქონელზე ფასების ინფლაცია შემცირდა -1 პროცენტამდე, ხოლო სავაჭრო საქონელზე წლიური ინფლაცია გაიზარდა 5.9 პროცენტამდე.

სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონელს შორის წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი ხანმოკლე მოხმარების საქონლისათვის შეადგენს 3.9 პროცენტს, ხოლო მომსახურებისათვის წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 0.5 პროცენტია.

2006 წლის დეკემბრიდან 2009 წლის ივნისამდე ხანმოკლე მოხმარების საქონლის ფასები 21.4 პროცენტით, ხოლო იმავე პერიოდში მომსახურებაზე ფასები 21.3 პროცენტით გაიზარდა. რაც შეეხება საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლის ფასებს, მათზე 2006 წლის დეკემბრიდან 2009 წლის ივნისამდე ფასის 10.1 პროცენტთან შემცირებაა დაფიქსირებული.

1 საქონელი და მომსახურება, რომლის რეალიზაციაც შესაძლებელია წარმოების ადგილიდან მოშორებით.

2 * ერთი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მოხვედრილი პროდუქტების მიხედვით.

** ორი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მოხვედრილი პროდუქტების მიხედვით.

ცხრილი 1.1

ინფლაციის (სფი) მაჩვენებლები ცალკეული კომპონენტების მიხედვით (პროცენტი), მათი წონა სამომხმარებლო კალათაში (პროცენტი) და ზეგავლენა სფი-ზე (პროცენტული პუნქტი).

	2006 წლის დეკემბრის წონები	ივნ-09/მარ-09		ივნ-09/ივნ-08		ივლ08-ივნ09 / ივლ07-ივნ08	
		ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი
სულ	100.0%	1.7%	1.7%	2.3%	2.3%	5.4%	5.4%
სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები	44.3%	4.9%	2.2%	5.9%	2.7%	6.2%	2.8%
სურსათი	43.0%	5.0%	2.2%	5.8%	2.5%	6.2%	2.7%
პური და პურპროდუქტები	12.2%	-2.0%	-0.3%	-6.5%	-0.9%	5.0%	0.7%
ხორცი და ხორცის პროდუქტები	6.6%	-1.1%	-0.1%	-0.2%	0.0%	8.2%	0.5%
თევზეული	1.1%	-3.9%	0.0%	-0.3%	0.0%	4.3%	0.0%
რძე, ყველი და კვერცხი	5.2%	-13.7%	-0.6%	-5.4%	-0.2%	-1.1%	0.0%
ზეთი და ცხიმი	3.5%	-6.7%	-0.2%	-20.2%	-0.9%	0.8%	0.0%
ხილი, ყურძენი	2.3%	30.7%	2.0%	89.4%	4.1%	42.3%	1.8%
ბოსტნეული, ბალნეული, კარტოფილის და სხვა ბოლქვოვანების ჩათვლით	8.8%	20.6%	1.3%	8.2%	0.6%	-3.0%	-0.2%
შაქარი, ჯემი, თავლი, ვაჟინები, შოკოლადი, საკონდიტრო ნაწარმი	2.7%	5.5%	0.1%	16.5%	0.3%	6.2%	0.1%
კვების სხვა პროდუქტები	0.6%	0.3%	0.0%	5.0%	0.0%	4.8%	0.0%
უალკოჰოლო სასმელები	1.3%	0.6%	0.0%	8.2%	0.1%	6.5%	0.1%
ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო	3.7%	-0.2%	0.0%	0.1%	0.0%	-0.1%	0.0%
ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი	5.0%	-3.0%	-0.1%	-5.8%	-0.2%	-4.2%	-0.2%
საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერჯია, აირი და სათბობის სხვა სახეები	10.3%	-3.2%	-0.4%	-6.0%	-0.7%	1.9%	0.2%
ავეჯი, საოჯახო ნივთები და მონყოილობა, სახლის მოვლა-შეკეთება	3.7%	-2.2%	-0.1%	0.1%	0.0%	8.2%	0.3%
ჯანმრთელობის დაცვა	8.0%	-1.6%	-0.2%	11.7%	1.0%	16.6%	1.3%
ტრანსპორტი	9.0%	3.9%	0.3%	-9.6%	-0.9%	2.6%	0.2%
კავშირგაბმულობა	4.4%	0.0%	0.0%	1.6%	0.1%	4.3%	0.2%
დასვენება, გართობა და კულტურა	2.7%	0.6%	0.0%	1.5%	0.0%	1.6%	0.0%
განათლება	3.5%	-2.3%	-0.1%	2.8%	0.1%	0.6%	0.0%
სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები	2.4%	-0.6%	0.0%	8.9%	0.2%	8.2%	0.2%
სხვადასხვა საქონელი და მომსახურება	3.2%	-1.9%	-0.1%	5.8%	0.2%	7.4%	0.2%
ხანმოკლე მოხმარების საქონელი	68.0%	3.3%	2.3%	3.9%	2.7%	5.8%	4.0%
საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონელი	6.5%	-2.3%	-0.1%	-4.5%	-0.2%	-2.7%	-0.1%
ხანგრძლივი მოხმარების საქონელი	1.9%	-3.1%	0.0%	-3.6%	-0.1%	-1.2%	0.0%
მომსახურება	23.6%	-1.0%	-0.2%	0.5%	0.1%	6.7%	1.6%

2. ინფლაციის ფაქტორები

2.1. შრომის პროდუქტიულობა და ხელფასი

2009 წელს აღინიშნა საშუალო ხელფასის დონის მატება 2008 წელთან შედარებით. კერძოდ, 2009 წლის I კვარტალში, დაქირავებულთა საშუალო თვიურმა ხელფასმა ოფიციალურ ეკონომიკაში 531.3 ლარი³ შეადგინა, რაც 5.2 პროცენტით აღემატება 2008 წლის შესაბამისი პერიოდის ანალოგიურ მაჩვენებელს. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ ზრდის ტემპი მნიშვნელოვნად არის შემცირებული და 2008 წლის IV და III კვარტლებთან შედარებით, დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასის კლებამ 5.1 და 9.2 პროცენტი შეადგინა. 2009 წლის I კვარტალში, 2008 წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასის მატება აღინიშნა ეკონომიკის ყველა მსხვილ დარგში. სექტორულმა ანალიზმა აჩვენა, რომ ზრდის განსაკუთრებით მაღალი ტემპი დაფიქსირდა „თევზჭერა, მეთევზეობის“ სფეროში, სადაც 2009 წლის I კვარტალში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, დაქირავებ-

ბით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი 36.9 პროცენტით გაიზარდა. კვლავაც გრძელდება ხელფასების მატება იმ სექტორებში, რომელთა სოლიდური დაფინანსება სახელმწიფო ბიუჯეტიდან ხდება, თუმცა შედარებით დაბალი ტემპებით; „განათლების“, „ჯანდაცვა და სოციალური მომსახურების“, და „კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების განვების“ სფეროში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, დასაქმებულთა საშუალო ხელფასების ზრდამ შესაბამისად 18.9, 6.7 და 5.6 პროცენტი შეადგინა. დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასების მატებით გამოირჩეოდა „სოფლის მეურნეობის“, (12.5 პროცენტი), „მშენებლობის“, (8.4 პროცენტი), „დამამუშავებელი მრეწველობის (7.1 პროცენტი) და „ოპერაციები უძრავი ქონებით“, (7.0 პროცენტი) სფეროები. შედარებით მცირე ზრდა იყო „ვაჭრობის“, (4.9 პროცენტი) და „ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობის“, (1.1 პროცენტი) სექტორებში დაქირავებულთა საშუალო თვიურ ხელფასებში. ამჯერად, ზრდის უარყოფითი ტემპი დაფიქსირდა ეკონომიკის ოთხ დარგში. კერძოდ, „საფინანსო საქმიანობას“, „სამთომოპოვებითი მრეწველობას“, „სახელმწიფო მმართველობას“, და „სასტუმროებსა და რესტორნებს“, სადაც ხელფასების კლებამ შესაბამისად 17.3, 13.3, 5.8 და 2.9 პროცენტი შეადგინა.

2009 წლის I კვარტალში შენარჩუნდა მნიშვნელოვანი განსხვავებები საშუალო ხელფასის დონებს შორის საქმიანობათა სახეების მიხედვით. ყველაზე მაღალი საშუალო თვიური ხელფასი დაფიქსირდა „საფინანსო საქმიანობასა“, (1323.6 ლარი) და „სახელმწიფო მმართველობაში“, (857.7 ლარი), რაც მთლიანი ეკონომიკის მასშტაბით საშუალო ხელფასის დონეს შესაბამისად 2.5 და 1.6-ჯერ აჭარბებს. ყველაზე დაბალი საშუალო

ცხრილი 2.1.1

2009 წლის I კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2008 წლის I კვარტალთან შედარებით (პროცენტი).

	ნომინალური ხელფასი
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	112.5
თევზჭერა, მეთევზეობა	136.9
სამთომოპოვებითი მრეწველობა	86.7
დამამუშავებელი მრეწველობა	107.1
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	101.1
მშენებლობა	108.4
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი მომხმარებლის საგნების რემონტი	104.9
სასტუმროები და რესტორნები	97.1
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	101.1
საფინანსო საქმიანობა	82.7
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების განვება	107.0
სახელმწიფო მმართველობა	94.2
განათლება	119.0
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	106.7
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების განვება	105.6
სულ	105.2

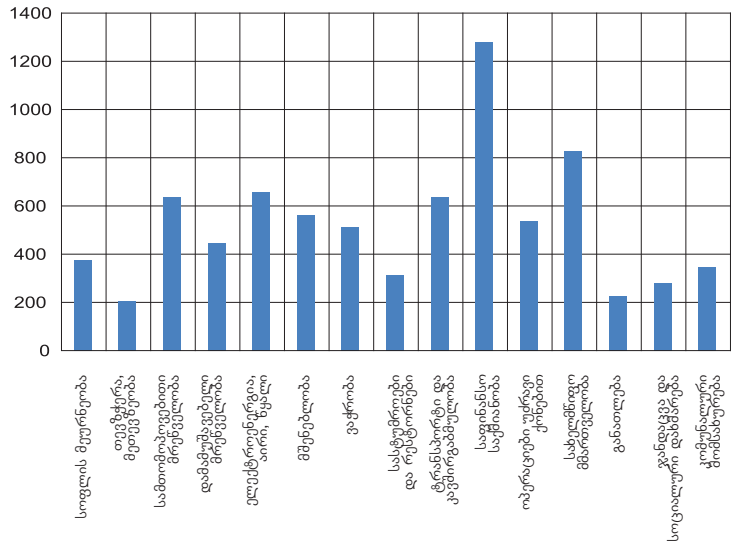
3 წყარო: საწარმო და შრომის მიმდინარე სტატისტიკის დაკვირვების მონაცემები.

ხელფასი აღინიშნა „თევზჭერა, მეთევზეობის„ (238.0 ლარი) და „განათლების„ (254.1 ლარი) სფეროებში დაქირავებით დასაქმებულთა შორის და შესაბამისად, ქვეყნის ეკონომიკის მასშტაბით საშუალო ხელფასის 44.8 და 47.8 პროცენტი შეადგინა. ეკონომიკაში საშუალო მაჩვენებელზე დაბალი ხელფასები ძირითადად დაფიქსირდა იმ სექტორებში, რომელთა საკმაოდ მნიშვნელოვანი დაფინანსება სახელმწიფო ბიუჯეტიდან ხდება („განათლება„, „ჯანდაცვა და სოციალური დახმარება„, „კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების განვება„), თუმცა როგორც ზემოთ აღინიშნა, ამ სფეროებში დასაქმებულთა ხელფასების მატება ზრდის ტენდენციით გამოირჩევა.

2009 წლის I კვარტალში, გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, ერთ დასაქმებულზე წარმოებული დამატებითი ღირებულება შემცირდა და რეალურმა კლებამ 12.7 პროცენტი შეადგინა. მნიშვნელოვანი კლება დაფიქსირდა „მშენებლობის„, „მრეწველობის„, „ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარისა და კომერციული საქმიანობის„ და „სოფლის მეურნეობის„ სექტორებში (31.2, 23.6, 20.7 და 19.1 პროცენტი შესაბამისად). შედარებით მცირე კლება იყო „ვაჭრობის„ და „ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობის„ სფეროებში. ერთ დასაქმებულზე წარმოებული დამატებითი ღირებულების საერთო კლების ტენდენციის მიუხედავად, 2009 წლის I კვარტალში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ზრდა დაფიქსირდა ეკონომიკის რამოდენიმე სექტორში. შრომის პროდუქტიულობა მნიშვნელოვნად გაიზარდა „საფინანსო შუამავლობის„ (35.0 პროცენტი), „ჯანდაცვის„ (28.0 პროცენტი) და „განათლების„ (15.3 პროცენტი) სფეროებში, ხოლო „სასტუმროების და რესტორნების„ და „სახელმწიფო მართვისა და თავდაცვის„ სექტორებში ერთ დასაქმებულზე წარმოებულმა რეალური დამატებითი ღირებულების ზრდამ შესაბამისად 14.7 და 10.1 პროცენტი შეადგინა.

ბრაზიკი 2.1

დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2009 წლის I კვარტალში (ლარებში)



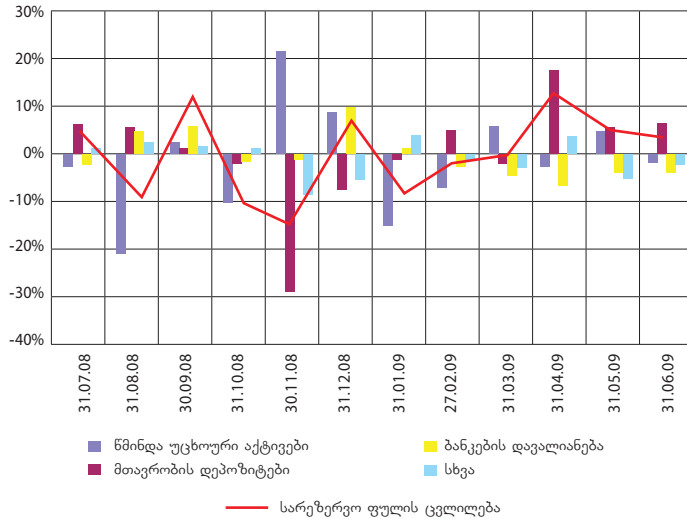
ცხრილი 2.1.2

2009 წლის I კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება 2008 წლის I კვარტალთან შედარებით (პროცენტი).

სექტორი	რეალური დამატებითი ღირებულება
სოფლის მეურნეობა	80.9
მრეწველობა	76.4
მშენებლობა	68.8
ვაჭრობა	83.5
სასტუმროები და რესტორნები	114.7
ტრანსპორტი, კავშირგაბმულობა	93.5
საფინანსო შუამავლობა	135.0
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა	79.3
სახელმწიფო მართველობა, თავდაცვა	110.1
განათლება	115.3
ჯანდაცვა	128.0
სულ	87.3

შრომის პროდუქტიულობის კლება, მიუთითებს რა მიწოდების შემცირებაზე, ინფლაციის განვითარების რისკის მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს. ამავე დროს, ხელფასების ზრდა, რასაც ადგილი ჰქონდა განხილულ პერიოდში, ინვეცია მიწოდების მოთხოვნისაგან კიდევ უფრო საგრძნობ ჩამორჩენას და შესაბამისად, ხელს უწყობდა ინფლაციის მაღალი ტემპებით მომატებას. მიუხედავად ამ ფაქტორებისა კვარტლის განმავლობაში წლიური ინფლაციის მაჩვენებელმა საგრძნობლად მოიკლო, რაც გამომწვეული იყო მოთხოვნისა და მიწოდების განმსაზღვრელი სხვა ფაქტორებით.

გრაფიკი 2.2
სარეზერვო ფულის ცვლილება



2.2. მონეტარული აგრეგატების დინამიკა

მონეტარული აგრეგატები. 2009 წლის მეორე კვარტალის მდგომარეობით, სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი 262,0 მლნ ლარით (20,7 პროცენტით) გაიზარდა და საანგარიშო პერიოდის ბოლოს 1528,7 მლნ ლარი შეადგინა. საშუალო მაჩვენებლის მიხედვითაც, მიმდინარე წლის პირველ კვარტალთან შედარებით, მონეტარული ბაზა 238,1 მლნ ლარით (18,6 პროცენტით) გაიზარდა. წინა წლის მეორე კვარტალთან შედარებით კი სარეზერვო ფულის წლიურმა კლებამ 4,5 პროცენტი შეადგინა.

საანგარიშო პერიოდში თბილისის ბანკთაშორის სავალუტო ბირჟაზე უცხოური ვალუტის მოთხოვნას მიწოდებამ გადააჭარბა და წმინდა მიწოდებამ 46,9 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. 2009 წლის აპრილში საქართველოს ეროვნული ბანკი თბსბ-ზე ორმხრივ ინტერვენციებს ახორციელებდა. მიმდინარე წლის მაისში, სავალუტო ბაზარზე ჩამოყალიბებული კონიუნქტურის შესაბამისად, მხოლოდ სავალუტო შესყიდვებს მიმართავდა. სებ-მა მიიღო გადაწყვეტილება სავალუტო ბაზარზე საინტერვენციო პოლიტიკის განხორციელებისას მხოლოდ სავალუტო აუქციონების ინსტრუმენტს დაყრდნობოდა. ამდენად, სებ-მა მარტში ამოქმედებული ახალი ინსტრუმენტის – სავალუტო აუქციონების მეშვეო-

ბით საანგარიშო პერიოდში 95,4 მლნ აშშ დოლარი გაყიდა (დაახლოებით, 158,7 მლნ ლარის ეკვივალენტი). სულ მეორე კვარტალში, თბსბ-სა და სავალუტო აუქციონების შედეგების გათვალისწინებით სებ-ის წმინდა გაყიდვებმა 0,4 მლნ აშშ დოლარი (დაახლოებით, 0,7 მლნ ლარის ეკვივალენტი) შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში შიდასამთავრობო კონვერტაციების შედეგად საქართველოს ეროვნული ბანკის წმინდა სავალუტო გაყიდვებმა 32,3 მლნ აშშ დოლარი (დაახლოებით, 53,8 მლნ ლარის ეკვივალენტი) შეადგინა. უცხოურ ვალუტასთან დაკავშირებული აღნიშნული ოპერაციების მიხედვით, საანგარიშო პერიოდში მიმოქცევიდან ამოღებული იქნა, დაახლოებით, 54,2 მლნ ლარი.

მეორე კვარტალში მთავრობის დეპოზიტებზე არსებული სახსრები 432,0 მლნ ლარით შემცირდა და, ივნისის თვის ბოლო მონაცემის მიხედვით, მისმა მოცულობამ 379,6 მლნ ლარი შეადგინა. რაც სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯების შემოსავლებზე მკვეთრად გადაჭარბებამ გამოიწვია.

საანგარიშო პერიოდში საქართველოს ეროვნული ბანკი, კომერციული ბანკების ლიკვიდობის მართვის ხელშეწყობის მიზნით, სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისიას აგრძელებდა. აღნიშნულ პერიოდში განთავსდა 149,0 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების სადეპოზიტო სერტიფიკატები, ხოლო დაიფარა 115,5 მლნ ლარის სადეპოზიტო სერტიფიკატები. 2009 წლის მარტის ბოლოსათვის მიმოქცევაში არსებული სადეპოზიტო სერტიფიკატების მოცულობა 113,7 მლნ ლარიდან ივნისის ბოლოსათვის 148,1 მლნ ლარამდე გაიზარდა. ამავე პერიოდში კომერციული ბანკები აქტიურად იყენებდნენ რეფინანსირების მექანიზმს – ივნისის ბოლოსათვის ამ ინსტრუმენტით გაცემული სესხების ნაშთმა 30,1 მლნ ლარი შეადგინა.

ამ ოპერაციების შედეგად, 2009 წლის მეორე კვარტალში ბანკების წმინდა დავალიანების მოცულობა 136,5 მლნ ლარით შემცირდა და 46,5 მლნ ლარს გაუტოლდა.

ზემოაღნიშნული ფულადი ნაკადების მოძრაობის შედეგად, საანგარიშო პერიოდში სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი 262,0 მლნ ლარით გაიზარდა. მათ შორის, კომერციული ბანკების საქართველოს ეროვნულ ბანკში ეროვნული ვალუტით განთავსებულ საკორესპონდენტო ანგარიშებზე ნაშთები 202,0 მლნ ლარით გაფართოვდა და 327,6 მლნ ლარი შეადგინა. ამავე პერიოდისათვის 60,0 მლნ ლარით გაიზარდა მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფული და მისმა მოცულობამ 1201,2 მლნ ლარი შეადგინა.

2.2.1. ფართო ფული

2009 წლის მეორე კვარტალში ფართო ფული M3-ის აგრეგატი 80,5 მლნ ლარით შემცირდა და 3594,3 მლნ ლარი შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში უცხოური ვალუტით დეპოზიტები 155,9 მლნ ლარით (7,6 პროცენტი) შემცირდა და ივნისის ბოლოს 1885,4 მლნ ლარი შეადგინა. 15,1 მლნ ლარით (2,2 პროცენტი) გაიზარდა ეროვნული ვალუტით დეპოზიტები და პერიოდის ბოლოს 688,6 მლნ ლარს გაუტოლდა.

ფართო ფული M2-ის მაჩვენებელი საანგარიშო პერიოდში 4,6 პროცენტით (75,4 მლნ ლარი) გაიზარდა. რაზეც გავლენა მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფულის 60,0 მლნ ლარით ზრდამ განაპირობა.

ფართო ფული M3-ის მაჩვენებლის წლიურმა კლებამ 14,2 პროცენტი შეადგინა, ხოლო ფართო ფული M2-ის მაჩვენებლის წლიურმა კლებამ, კი 29,3 პროცენტი შეადგინა.

2.3. მონეტარული ინსტრუმენტები

2009 წლის მეორე კვარტალში საქართველოს ეროვნული ბანკი აგრძელებდა იმ პოლიტიკას, რომელსაც ბოლო ერთი წელია ახორციელებს და ორიენტირებულია ბანკებისათვის ლიკვიდობის მიწოდებასა და ეკონომიკის დაკრედიტების ხელშეწყობაზე.

ცხრილი 2.2.1

სარეზერვო ფულის დინამიკა (2008 წ., იანვარი-2009 წ., ივნისი, თვის ბოლო მონაცემებით) (ათასი ლარი)

	იან-09	თებ-09	მარ-09	აპრ-09	მაი-09	ივნ-09
სარეზერვო ფული	1,314,986	1,273,230	1,266,759	1,433,225	1,492,199	1,528,724
ფული მიმოქცევაში	1,165,976	1,140,243	1,141,167	1,198,714	1,180,359	1,201,168
ბანკების დეპოზიტები	149,010	132,987	125,592	234,511	311,840	327,556
საკორესპონდენტო ანგარიშზე ნაშთები	149,010	132,987	125,592	234,511	311,840	327,556

ცხრილი 2.2.2

სარეზერვო ფულის დინამიკა (2008 წ., იანვარი-2009 წ., მარტი, თვის საშუალო მონაცემებით) (ათასი ლარი)

	იან-09	თებ-09	მარ-09	აპრ-09	მაი-09	ივნ-09
სარეზერვო ფული	1,284,901	1,245,729	1,278,369	1,352,463	1,437,441	1,516,452
ფული მიმოქცევაში	1,179,213	1,128,597	1,115,190	1,176,766	1,171,289	1,176,915
ბანკების დეპოზიტები	105,688	117,133	163,179	175,698	266,152	339,537
საკორესპონდენტო ანგარიშზე ნაშთები	105,688	117,133	163,179	175,698	266,152	339,537

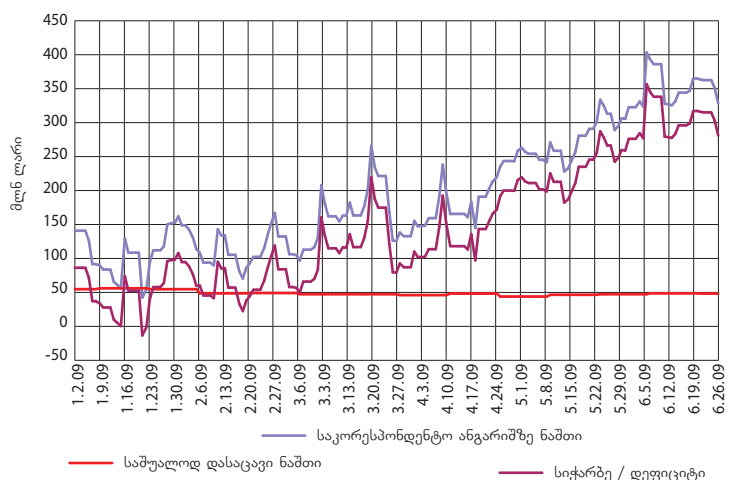
ცხრილი 2.2.1.1

ფულადი აგრეგატების ყოველთვიური ცვლილება (2008 წ., იანვარი-2009 წ., ივნისი, თვის ბოლო მონაცემებით) (ათასი ლარი)

	იან-09	თებ-09	მარ-09	აპრ-09	მაი-09	ივნ-09
ფართო ფული (M3)	3,993,585	3,870,699	3,674,850	3,487,608	3,519,203	3,594,347
ფულადი მასა (M2)	1,707,794	1,631,696	1,633,590	1,672,904	1,663,771	1,708,962
ბანკებს გარეთ არსებული ნაღდი ფული	991,498	961,048	960,173	1,005,005	1,004,352	1,020,409
ლარები მიმოქცევაში	1,165,976	1,140,243	1,141,167	1,198,714	1,180,359	1,201,168
დეპოზიტები ეროვნულ ვალუტაში	716,296	670,648	673,417	667,899	659,419	688,553
დეპოზიტები უცხოურ ვალუტაში	2,285,791	2,239,003	2,041,260	1,814,705	1,855,431	1,885,385

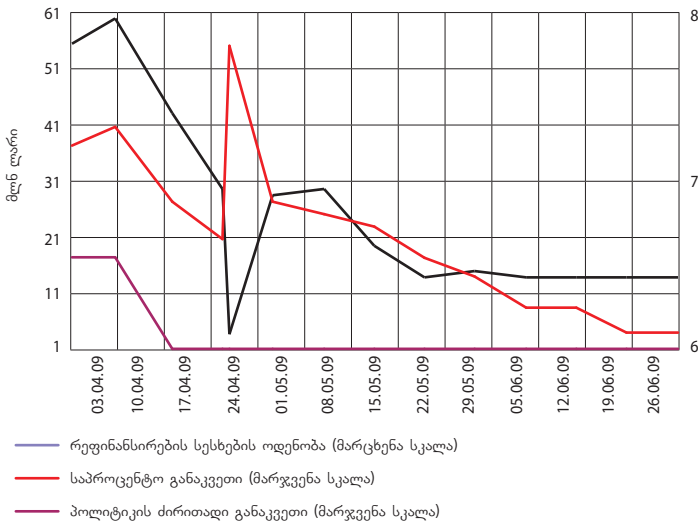
გრაფიკი 2.3.1

ბანკების ლარის საკორესპონდენტო ანგარიშებზე არსებული ნაშთი, საშუალოდ დასაცავი ნაშთი და ლიკვიდობის სიჭარბე / დეფიციტი



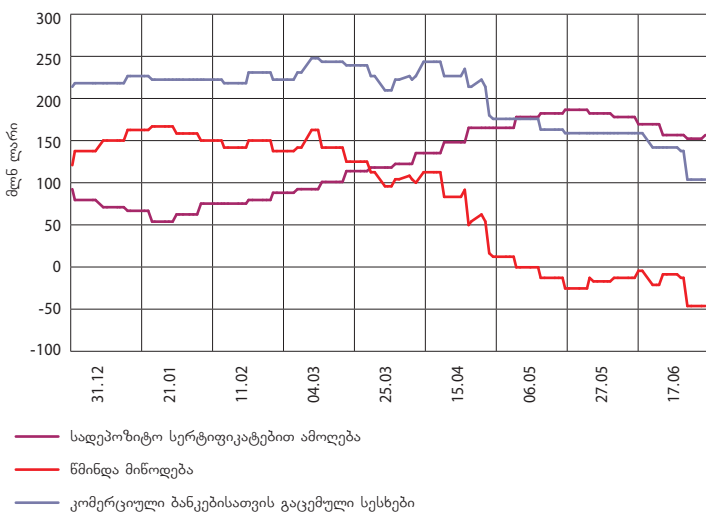
გრაფიკი 2.3.2

რეფინანსირების სესხები, მათი საშუალო შენონილი პროცენტი და პოლიტიკის ძირითადი განაკვეთი, 2009 წლის II კვარტალი



გრაფიკი 2.3.3

საბანკო სისტემიდან სებ-ის მიერ სადეპოზიტო სერტიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება, ლიკვიდობის წმინდა მიწოდება და ბანკებისათვის სესხების გაცემა



მაღალი ეკონომიკური რისკებიდან გამომდინარე, ბანკები კვლავაც ცდილობდნენ შეენარჩუნებინათ ლიკვიდობის მნიშვნელოვანი რეზერვები და კრედიტების გაცემას შეზღუდულად ახორციელებდნენ. შედეგად, ბანკების ლარის საკორესპოდენტო ანგარიშებზე არსებული მთლიანი ნაშთი მნიშვნელოვნად აღემატებოდა საშუალოდ დასაცავ დონეს, რამაც სისტემაში ლიკვიდობის მზარდი სიჭარბე გამოიწვია. წინა კვარტალთან შედარებით მეორე კვარტალში ეკონომიკაზე უფრო მეტი სესხი გაიცა, მაგრამ

მთლიანობაში ეკონომიკაზე გაცემული სესხების მოცულობა მაინც შემცირდა.

2009 წლის ივნისის თვეში მონეტარულ პოლიტიკაში გარკვეული ცვლილება მოხდა. კერძოდ, შემოღებული იქნა ახალი ინსტრუმენტი – შიდა სავალუტო ბაზარზე სვოპ ოპერაციების სახით, რომლის მეშვეობითაც ეროვნული ბანკი ერთი წლის ვადით, აუქციონის წესით ყიდულობს უცხოურ ვალუტას სპოტ კურსით. სვოპის ფასს, წარმოადგენს საპროცენტო განაკვეთი. სებ-ი სვოპებს იყენებს საბანკო სისტემისათვის ეროვნული ვალუტით ფულადი რესურსების მისაწოდებლად, ქვეყანაში ფულადი მასის რეგულირებისა და ეროვნული ვალუტით საბანკო შუამავლობის ხელშეწყობის მიზნით. აუქციონები აშშ დოლარი/ლარი სავალუტო წყვილზე ტარდება. საანგარიშო პერიოდში ჩატარდა ოთხი აუქციონი. 3 და 10 ივნისის აუქციონებზე გაყიდულ იქნა 10–10 მილიონი ლარი, ხოლო 17 და 24 ივნისის აუქციონებზე 5–5 მლნ ლარი. ამ აუქციონებზე დაფიქსირებული საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი 0,44–1,13 პროცენტის ფარგლებში იყო.

ეკონომიკური და საბანკო აქტივობის შენელების, აგრეთვე ინფლაციის დაბალი ტემპების პირობებში, მონეტარული პოლიტიკა აპრილ-ივნისში კვლავ შემსუბუქდა. სებ-ის მიზანი კვლავაც ეკონომიკის წახალისება იყო. მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი ინსტრუმენტის – რეფინანსირების სესხების მინიმალური საპროცენტო განაკვეთი სებ-ის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის 15 აპრილის გადაწყვეტილებით შემცირდა 6,5 პროცენტიდან 6 პროცენტამდე. მიუხედავად ამისა, რეფინანსირების სესხებზე მოთხოვნა თანდათანობით შემცირდა. კერძოდ, აპრილში სებ-ის მიერ გაცემული იქნა 218,9 მლნ ლარის რეფინანსირების სესხი, როცა ივნისში მხოლოდ 53 მილიონი ლარის. სულ, მეორე კვარტალში, ბანკების მიერ სებ-გან აღებული იქნა 348,1 მლნ ლარის რეფინანსირების ერთკვირიანი სესხები, რაც ნაკლებია ვიდრე პირველ კვარტალში – 689,5 მლნ ლარის

მოცულობით. აღნიშნული ტენდენცია იმით აიხსნება, რომ საბანკო სისტემაში ლიკვიდობის სიჭარბე დაგროვდა და ეკონომიკის დაკრედიტებისადმი ფრთხილი მიდგომის პირობებში ბანკებს აღარ სჭირდებოდათ ახალი რესურსები. პოლიტიკის განაკვეთისა და მოთხოვნის შემცირების პარალელურად დაეცა რეფინანსირების სესხების აუქციონებზე დაფიქსირებული საშუალო წლიური შენონილი პროცენტები.

2009 წლის მეორე კვარტალში სებ-ის მიერ კომერციულ ბანკებზე გაცემული იქნა, სულ, 20 მლნ ლარის ერთდღიანი სესხები, რაც მთლიანად აპრილის თვეზე მოდის. 16 აპრილიდან, სებ-ის გადაწყვეტილებით, ერთდღიანი სესხების სარგებლობისათვის განაკვეთი 11 პროცენტიდან 10 პროცენტამდე შემცირდა. ამავე დროს, 2009 მეორე კვარტალში მხოლოდ ერთმა ბანკმა ისარგებლა ბოლო ინსტანციის სესხით. გაცემული იქნა 15 მლნ ლარის სესხი 11 პროცენტის სარგებლით უზრუნველყოფის გარეშე.

კომერციული ბანკებისათვის ლიკვიდობის მართვის ხელშეწყობისათვის კვლავაც ხორციელდებოდა 3 თვიანი სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისია. ისედაც შემცირებული სესხებისათვის სადეპოზიტო სერტიფიკატებს კონკურენცია რომ არ გაენიათ მათზე დაწესებული მაქსიმალური საპროცენტო განაკვეთი სებ-მა შეამცირა 16 აპრილიდან 13 პროცენტიდან 10 პროცენტამდე, ხოლო 14 მაისიდან 10 პროცენტიდან 7 პროცენტამდე. 28 მაისიდან შემცირდა ყოველკვირეული ემისიის მოცულობაც 25

მლნ ლარიდან 3 მლნ ლარამდე. მეორე კვარტალში მოთხოვნა სადეპოზიტო სერტიფიკატებზე გაიზარდა. შედეგად, განთავსდა 149 მლნ ლარის სადეპოზიტო სერტიფიკატები, როცა, 2009 წლის პირველ კვარტალში მხოლოდ 115,5 მლნ. ლარის სერტიფიკატები. მიუხედავად სერტიფიკატებზე საპროცენტო განაკვეთის შემცირებისა, ბანკები მაინც მზად იყვნენ ეყიდათ ისინი. აუქციონზე დაფიქსირებული პროცენტები განსაკუთრებით დაეცა, როცა სებ-მა ლიმიტი 3 მლნ ლარამდე შეამცირა. სულ, მეორე კვარტალში სადეპოზიტო სერტიფიკატების აუქციონებზე დაფიქსირებულმა საშუალო წლიურმა შენონილმა პროცენტმა 9,2 პროცენტი შეადგინა, როცა პირველ კვარტალში, 13 პროცენტი იყო.

საერთო ჯამში, აპრილ-ივნისში სადეპოზიტო სერტიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება (მათი დაფარების გრაფიკის გათვალისწინებით) გაიზარდა და 30 ივნისის მდგომარეობით 148,1 მლნ ლარი შეადგინა. ამავე დროს, რეფინანსირების სესხებზე მოთხოვნის შემცირების პირობებში, მაისის თვიდან საბანკო სისტემისათვის ლიკვიდობის მიწოდებას მისი ამოღება აღემატება. 30 ივნისის მდგომარეობით ლიკვიდობის წმინდა ამოღებამ საბანკო სისტემიდან 46,5 მილიონი ლარი შეადგინა, რაც სარეზერვო ფულის 3 პროცენტს შეადგენს, მაშინ როცა, 31 მარტის მდგომარეობით ადგილი ჰქონდა ლიკვიდობის წმინდა მიწოდებას – 89,5 მლნ ლარის ოდენობით, რაც სარეზერვო ფულის 7,1 პროცენტი იყო.

ჩანართი 1. საპალატო სვოპი

საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა, ფულადი ბაზრის განვითარების ხელშეწყობის და ეროვნული ვალუტით საფინანსო შუამავლობის წახალისების მიზნით, 2009 წლის 3 ივნისიდან ამოქმედდა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ახალი ინსტრუმენტი – სავალუტო სვოპი. სავალუტო სვოპი არსებითად არის ორი სესხის კომბინაცია სხვადასხვა ვალუტაში, იგი ამცირებს მსესხებლების სავალუტო რისკს და აძლიერებს ეკონომიკის დედოლარიზაციის პრო-

ცესს, აგრეთვე ეხმარება ბანკებს გაზარდონ სესხების პორტფელი ეროვნულ ვალუტაში. სავალუტო სვოპების მეშვეობით ეროვნული ბანკი ადგილობრივ ბანკებზე გასცემს სესხს ლარით მიმდინარე საბაზრო საპროცენტო განაკვეთის შესაბამისად, რომელიც განისაზღვრება აუქციონზე და სანაცვლოდ იღებს უცხოურ ვალუტას. სვოპის დაფარვის დღეს (ფორვარდული ანგარიშსწორების დღეს) ეროვნული ბანკი დააბრუნებს დოლარის სესხს და თვითონ მიი-

ლებს ექვივალენტურ თანხას ლარით, პლუს სარგებელს. შესაბამისად სავალუტო სვოპის ფასი განისაზღვრება უცხოურ და ეროვნულ ვალუტაში საპროცენტო განაკვეთების გათვალისწინებით. სავალუტო სვოპების ვადიანობა ერთი წლით განისაზღვრა, რაც ბანკებს აძლევს შესაძლებლობას სესხების პორტფელის გასაზრდელად გამოიყენონ აუქციონზე შესყიდული ლარის რესურსი გრძელვადიანი სესხის გასაცემად. ამრიგად, სავალუტო რისკის არქონის პირობებში, მათ მიეცემათ ეროვნულ ვალუტაში სესხებზე გაზრდილი მოთხოვნის დაკმაყოფილების საშუალება. ეროვნული ბანკი სავალუტო სვოპ აუქციონებს, როგორც წესი, ატარებს ორ კვირაში ერთხელ, ოთხშაბათობით. კომერციული ბანკები თავიანთ განაცხადებს აუქციონში მონაწილეობის თაობაზე წარადგენენ ბლუმბერგის სავაჭრო სისტემის მეშვეობით. აუქციონები ტარდება მრავალი

ფასის მეთოდით. ეროვნული ბანკი საპროცენტო განაკვეთზე ლიმიტს არ აწესებს, შესაბამისად საპროცენტო განაკვეთი დგინდება ბაზრის მიერ.

მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადწყვეტილებებით, აუქციონზე დადგენილი პარამეტრებით, 2009 წლის 3 ივნისიდან გამოცხადებულ 7 სვოპ ოპერაციების აუქციონზე კომერციული ბანკების მხრიდან მოთხოვნამ შეადგინა 93,7 მლნ. ლარი, ფაქტიურად შექმნილ იქნა 45 მლნ. ლარის რესურსები, განთავსების კოეფიციენტმა, რომელიც ასახავს ფაქტიური განთავსების შეფარდებას დაგეგმილ გაყიდვებთან 1.0, ხოლო მოთხოვნამ დაგეგმილ გაყიდვებთან 2.1 შეადგინა. ყველა აუქციონზე, გარიგებებში მონაწილე ვალუტის წყვილი იყო ლარი-აშშ დოლარი. აუქციონზე დაფიქსირებულმა საშუალო შეწონილმა საპროცენტო განაკვეთმა 0,89% შეადგინა.

2.4. ბანკთაშორისი ბაზარი

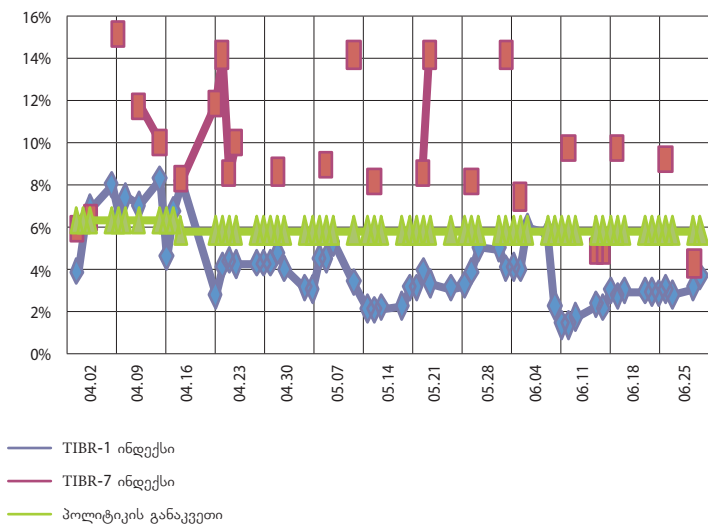
2009 წლის მეორე კვარტალში ბანკთაშორისი ბაზარზე აქტივობის კლება შეინიშნებოდა. ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხები კვლავ შემცირდა და 550,1 მლნ ლარი შეადგინა, როცა პირ-

ველ კვარტალში 636,6 მლნ ლარი იყო, ხოლო ერთი წლის წინ, 2008 წლის მეორე კვარტალში – 2 964 მილიონი ლარი. ამავ დროს, 2009 წლის მეორე კვარტალში წინა კვარტალთან შედარებით შემცირდა გარიგებები უცხოური ვალუტითაც. კერძოდ, აშშ დოლარით, 360 მილიონიდან 236,2 მილიონ აშშ დოლარამდე. იკლო გარიგებებმა ევროთიც, 361,8 მილიონიდან 94,4 მილიონ ევრომდე.

აპრილ-ივნისში, ბანკთაშორისი ბაზარზე კვლავაც მოკლევადიანი გარიგებები დომინირებდნენ. მაგ. ლარით გაცემული სესხების 86,2 პროცენტი 1-დან 7 დღემდე სესხებზე მოდის, ხოლო ერთი საოპერაციო დღით გაცემული სესხების წილი კი მთლიან სესხებში 57,7 პროცენტი იყო. მსგავსი სიტუაცია აშშ დოლარითა და ევროთი გაცემული სესხების ბაზარზე, შესაბამისად, 75,3 პროცენტი და 72,5 პროცენტი (ერთიდან შვიდი დღის ვადიანობით გაცემული სესხებისათვის).

2009 წლის მეორე კვარტალში ბანკთაშორისი ბაზარზე ლარის საკრედიტო რესურსი კვლავ გაი-

გრაფიკი 2.4
ბანკთაშორისი მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და პოლიტიკის განაკვეთი, 2009 წლის მეორე კვარტალი



ფდა. კერძოდ, აპრილ-ივნისში, ერთი დღით ეროვნული ვალუტით გაცემულ სესხებზე საშუალო წლიურმა შეწონილმა პროცენტმა 4,5 პროცენტი შეადგინა, როცა პირველ კვარტალში 5,3 პროცენტი იყო. 2008 წლის მეოთხე და მესამე კვარტლებში ანალოგიური მაჩვენებელი შესაბამისად, 6,4 პროცენტი და 9 პროცენტი იყო. ანალოგიურად, შემცირდა 7 დღით გაცემულ სესხებზე საშუალო წლიური შეწონილი პროცენტი. მისი განაკვეთი 2009 წლის მეორე კვარტალში 8,5 პროცენტი, ხოლო პირველ კვარტალში 10,8 პროცენტი იყო, როცა 2008 წლის მეოთხე კვარტალში 11,2 პროცენტი და მესამე კვარტალში 13,5 პროცენტი შეადგინა. ბანკთაშორის ბაზარზე საკრედიტო რესურსის გაიაფება აიხსნება მათზე მოთხოვნის შემცირებით.

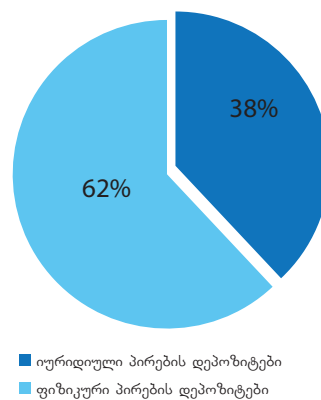
ბანკთაშორისი საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებაზე ინფორმაციას TIBR-1 და TIBR-7 ინდექსებიც იძლევა. 2009 წლის აპრილ-ივნისში ერთდღიანი სესხები თითქმის ყოველ დღეს გაიყვანა⁴, მაშინ, როცა სხვა ვადიანობის სესხებზე გარიგებები ბანკთაშორის ბაზარზე ნახევარზე მეტ სამუშაო დღეს საერთოდ არ დადებულა. TIBR-1 ინდექსის გვიჩვენებს, რომ მეორე კვარტალში, ერთდღიან სესხებზე პროცენტებს შემცირების ტენდენცია გააჩნდათ. რაც შეეხება TIBR-7 ინდექსს, მონაცემთა სიმცირისა და მნიშვნელოვანი რყევის მიუხედავად, ინდექსს მეორე კვარტალში წინა კვარტალთან შედარებით მაინც შემცირების ტენდენცია ახასიათებდა.

2.5. საბანკო სექტორი

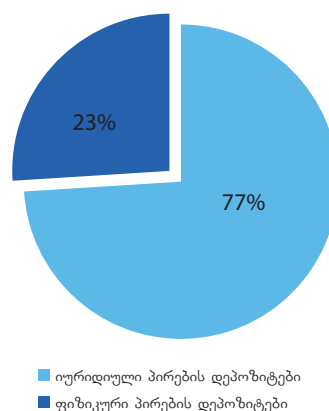
საბანკო სისტემის სადეპოზიტო ვალდებულებები 2009 წლის მეორე კვარტალში 140,7 მლნ ლარით (ანუ 5,2 პროცენტით) შემცირდა და 2573,9 მლნ ლარი შეადგინა. გასული წლის დეკემბერთან შედარებით დეპოზიტების მოცულობა შემცირდა 19,0 პროცენტით.

უცხოურ ვალუტით დენომინირებული დეპოზიტების ეროვნული ვალუტით გამოსახული მაჩვენებელი შემცირდა 155,9 მლნ ლარით და 1885,4 მლნ ლარს შეადგენს. უცხოურ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტების კლება აღინიშნება იურიდიული პირების მიმდინარე ანგარიშებზე. უცხოურ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტები (გამოსახული აშშ დოლარით) შემცირებულია 85,1 მლნ აშშ დოლარით (7,0 პროცენტით). უცხოური ვალუტის დეპოზიტების მოცულობის 77,5 პროცენტი ვადიან დეპოზიტებს უკავია. აღსანიშნავია, რომ მიმდინარე წლის დასაწყისში შეინიშნებოდა ვადიანი დეპოზიტების წილის შემცირება, ხოლო შემდეგ პერიოდში პოზიტიური ტენდენცია ჩამოყალიბდა და მისი

ბრაზიკი 2.5.1
დეპოზიტები უცხოურ ვალუტაში



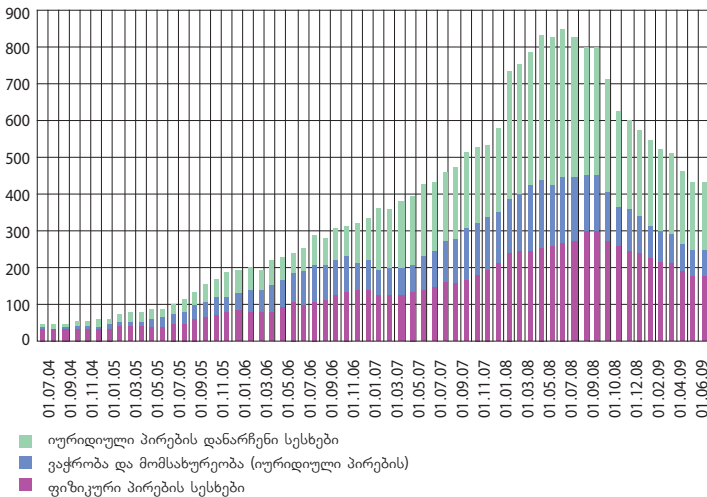
ბრაზიკი 2.5.2
დეპოზიტები ეროვნულ ვალუტაში



⁴ ბანკთაშორის ბაზარზე ერთდღიანი სესხები არ გაცემულა 17 და 20 აპრილს და 12 მაისს

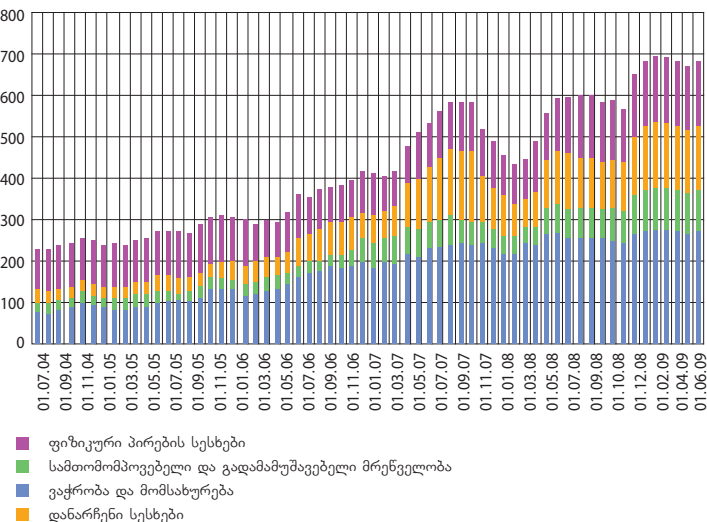
გრაფიკი 2.5.3

მოკლევადიანი სესხები ეროვნულ ვალუტაში (მილიონი ლარი)



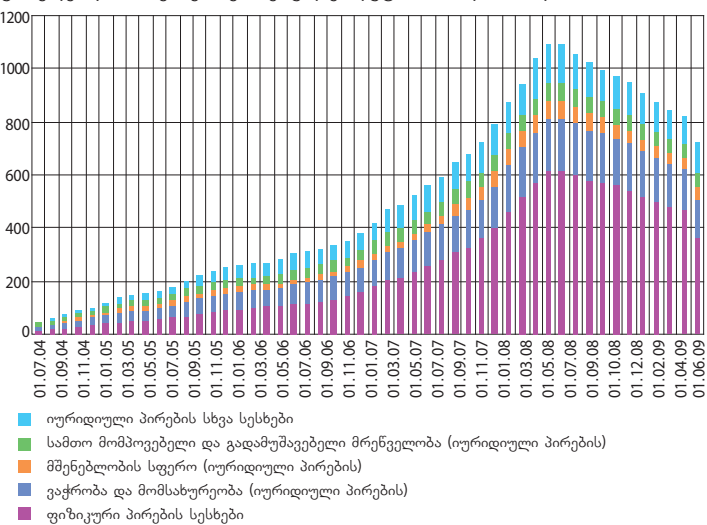
გრაფიკი 2.5.4

მოკლევადიანი სესხები უცხოურ ვალუტაში (მილიონი ლარი)



გრაფიკი 2.5.5

გრძელვადიანი სესხები ეროვნულ ვალუტაში (მილიონი ლარი)



ხვედრითი წილი ივნისის მონაცემებით 11,0 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა.

ეროვნულ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტები საანგარიშო პერიოდში გაიზარდა 15,1 მლნ ლარით (2,3 პროცენტით) და 688,6 მლნ ლარი შეადგინა. ამასთან, ეროვნულ ვალუტაში დეპოზიტების ზრდა მთლიანად ივნისის თვეზე მოდის (ივნისში ეროვნულ ვალუტაში დეპოზიტები გაიზარდა 29,1 მლნ ლარით).

საანგარიშო პერიოდში, სავალუტო და სალარე დეპოზიტების ზრდის ტემპებიდან გამომდინარე დეპოზიტების დოლარიზაციის მაჩვენებელი 2009 წლის ივნისში მარტთან შედარებით 1,9 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და თვის ბოლოსთვის 73,3 პროცენტს გაუტოლდა.

საანგარიშო პერიოდში საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე 0,5 პროცენტით შემცირდა. ეროვნული ვალუტით მიღებულ დეპოზიტებზე ბანკების მიერ გადახდილი სარგებლის წლიურმა საშუალო შენონილმა განაკვეთმა 11,4 პროცენტი შეადგინა და მარტთან შედარებით 1,2 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა. უცხოური ვალუტით მოზიდულ დეპოზიტებზე კი წლიური განაკვეთი – 9,7 პროცენტის დონეზე და მარტის თვესთან შედარებით 0,7 პროცენტული პუნქტით შემცირდა. უცხოურ ვალუტაში იურიდიული პირების დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთი 0,8 პროცენტით შემცირდა და 10,2 პროცენტი შეადგინა. 2008 წლის ივნისში არსებულ მდგომარეობასთან შედარებით, ეროვნულ ვალუტაში დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთები იგივე ნიშნულზეა, ხოლო უცხოურ ვალუტაში განთავსებულ დეპოზიტებზე 1,0 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა.

2009 წლის მეორე კვარტალში კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკის დაკრედიტება 295,8 მლნ ლარით შემცირდა და 5458,8 მლნ ლარი შეადგინა.

ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხები შემცირდა 148,5 მლნ ლარით (11,5 პროცენტით) და

1139,1 მლნ ლარს გაუტოლდა. საანგარიშო პერიოდისათვის, ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების 50,6 პროცენტი იურიდიულ პირებზე მოდის. ამასთან, 36,3 პროცენტი მოკლევადიანი სესხებია.

უცხოური ვალუტით დენომინირებული სესხები 123,0 მლნ ლარით შემცირდა, 4022,9 მლნ ლარამდე. უცხოურ ვალუტაში დაკრედიტების მოცულობა, გამოსახული აშშ დოლარით, შემცირებულია 56,1 მლნ აშშ დოლარით (2,3 პროცენტით) და საანგარიშო პერიოდის ბოლოსთვის 2426,6 მლნ აშშ დოლარს გაუტოლდა. ამ კატეგორიის სესხების 66,4 პროცენტი იურიდიული პირებისათვის გაცემული რესურსებია, ხოლო 79,8 პროცენტს გრძელვადიანი დაკრედიტება შეადგენს. უცხოური ვალუტით დაკრედიტების შემცირება მეტწილად გრძელვადიან სესხებზე მოდის. ეკონომიკის დარგების მიხედვით კლება მნიშვნელოვანწილად ვაჭრობის სფეროს სესხებზე აისახა.

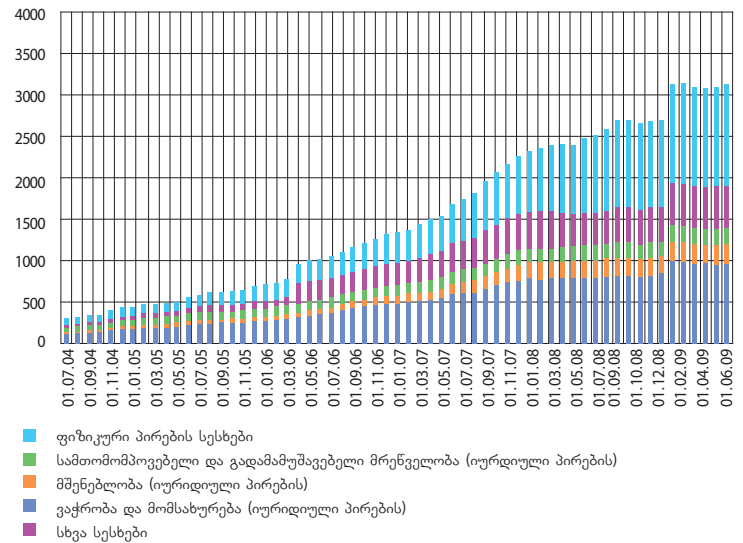
2009 წლის მეორე კვარტალში ვადაგადაცილებული სესხები 23,1 მლნ ლარით (10,4 პროცენტით) შემცირდა და 198,9 მლნ ლარს გაუტოლდა.

საბანკო სისტემაში საპროცენტო განაკვეთები სესხებზე 2009 წლის მეორე კვარტალში, წინა პერიოდთან შედარებით, კლების მიმართულებით შეიცვალა და წლიური 21,9 პროცენტი შეადგინა. კერძოდ, ეროვნული ვალუტით სესხების საშუალო შეწონილი წლიური საპროცენტო განაკვეთები 23,9 პროცენტია. ამავე პერიოდის განმავლობაში 0,5 პროცენტული პუნქტით, 20,9 პროცენტამდე შემცირდა უცხოური ვალუტით დაკრედიტების განაკვეთები. უცხოურ ვალუტაში იურიდიული პირებისთვის სესხები წლიური 18,6 პროცენტის ფარგლებში გაიცემოდა. 2008 წლის ივნისთან შედარებით საპროცენტო განაკვეთები უცხოურ ვალუტაში სესხებზე 0,2 პროცენტული პუნქტით, ხოლო ეროვნულ ვალუტაში სესხების საპროცენტო განაკვეთები 0,8 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა.

საანგარიშო პერიოდში შემოსავლიანობის აქტი-

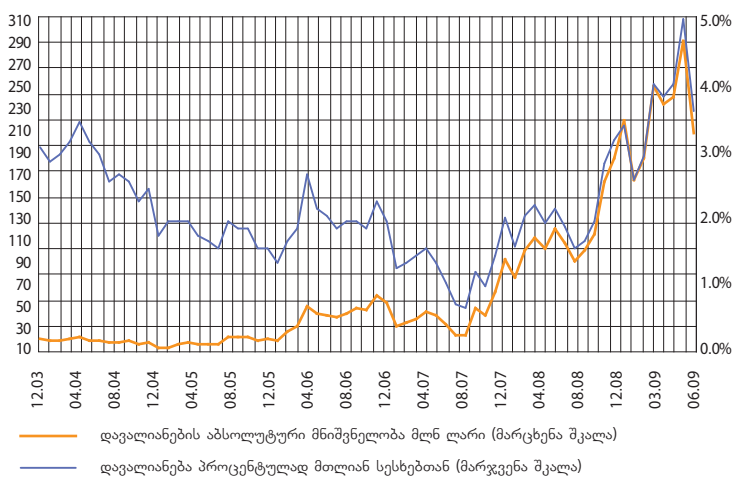
ბრაზიკი 2.5.6

გრძელვადიანი სესხები უცხოურ ვალუტაში (მილიონი ლარი)



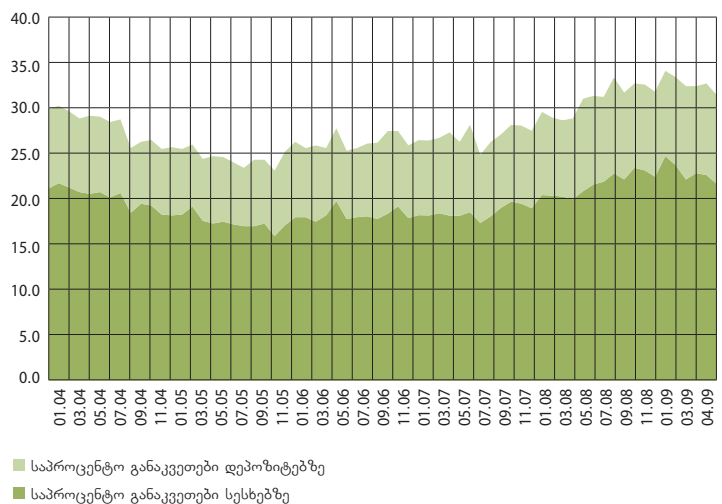
ბრაზიკი 2.5.7

ვადაგადაცილებული დავალიანებები (მილიონი ლარი)



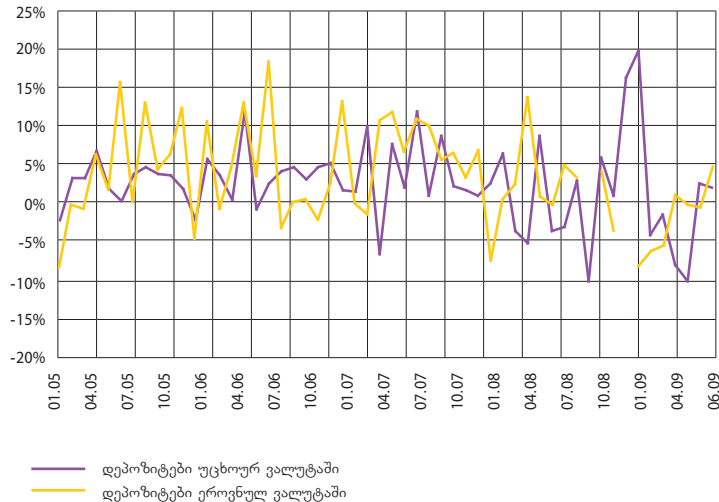
ბრაზიკი 2.5.8

საპროცენტო განაკვეთები სესხების და დეპოზიტების



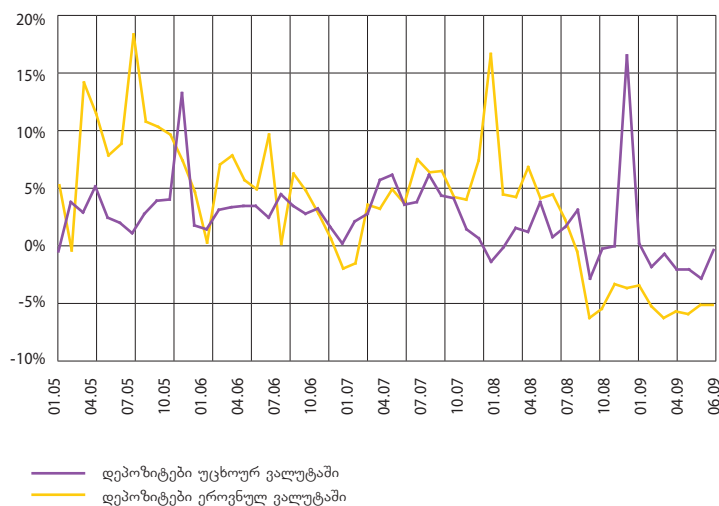
ბრაზიკი 2.5.9

დეპოზიტების ზრდის ტემპი წინა თვესთან



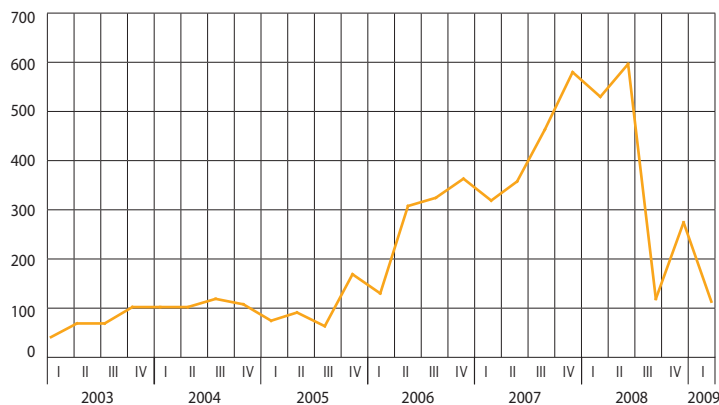
ბრაზიკი 2.5.10

კრედიტების ზრდის ტემპი წინა თვესთან



ბრაზიკი 2.6.1

საქართველოში პირდაპირი ინვესტიციების შემოდინება (მლნ აშშ დოლარი)



ვებზე (ROA) და კაპიტალზე (ROE) დაფიქსირდა ნეგატიური მაჩვენებლები. 2009 წლის ივნისის მდგომარეობით, შემოსავლების შეფარდება აქტივებთან -1,6 პროცენტი, ხოლო შემოსავლების შეფარდება კაპიტალთან -8,4 პროცენტი შეადგინა.

2.6. გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები

უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნა-მიწოდებას რამდენიმე ფაქტორი განაპირობებს. პირველ რიგში ეს არის სავაჭრო ურთიერთობები დანარჩენ მსოფლიოსთან. ექსპორტ-იმპორტის ბალანსის შესაბამისად ქვეყანაში ჩნდება ან ჭარბი უცხოური ვალუტა ან, პირიქით, მისი დეფიციტი იქმნება. საქართველოში ტრადიციულად იმპორტი ბევრად აღემატება ექსპორტს. ამ მიზეზით შექმნილ ჭარბ მოთხოვნას უცხოურ ვალუტაზე კაპიტალური შემოდინებები აკომპენსირებს. როგორც წესი, ეს შემოდინებები უკავშირდება პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს, პრივატიზაციას ან ფულად გზავნილებს.

მოთხოვნა-მიწოდების განმსაზღვრელი მნიშვნელოვანი ფაქტორია ეკონომიკური აგენტების სურვილი, იქონიონ ან ჩაანაცვლონ ეროვნული ვალუტა უცხოური ვალუტით და პირიქით. ეს ფაქტორი მნიშვნელოვანი ხდება, როდესაც არსებობს ვალუტის გამყარების ან გაუფასურების მოლოდინი.

მსოფლიოში მიმდინარე კრიზისის ფონზე მნიშვნელოვნად შემცირდა საერთაშორისო ვაჭრობის მასშტაბები. ცხადია, ეს საქართველოსაც შეეხო. შემცირდა როგორც იმპორტი, ასევე ექსპორტი. ექსპორტთან შედარებით იმპორტის უფრო დიდი მოცულობით კლებამ, საბოლოო ჯამში, სავაჭრო დეფიციტის 43,6 პროცენტით შემცირება გამოიწვია.

ბოლო რამდენიმე წლის განმავლობაში საქართველოში ინვესტიციების მნიშვნელოვანი შემოდინება ხდებოდა. სამწუხაროდ, აგვისტოს თვეში რუსეთის მიერ განხორციელებულმა აგრესიამ, რასაც მსოფლიო ფინანსური კრიზისიც ერთვოდა, ნეგატიურად იმოქმედა ქვეყნის ეკონომიკური ზრდაზე და შესაბამისად საგრძობლად შეამცირა პირდაპირ-

რი უცხოური ინვესტიციების მოცულობაც. 2009 წლის პირველ კვარტალში იგი 125 მილიონ დოლარამდე დაეცა. შედარებისათვის, ეს მაჩვენებელი 2008 წელს 538 მილიონ დოლარს შეადგენდა. ინვესტირებისათვის არახელსაყრელ პირობებს 2009 წლის მეორე კვარტალში დაემატა პოლიტიკური არასტაბილურობაც.

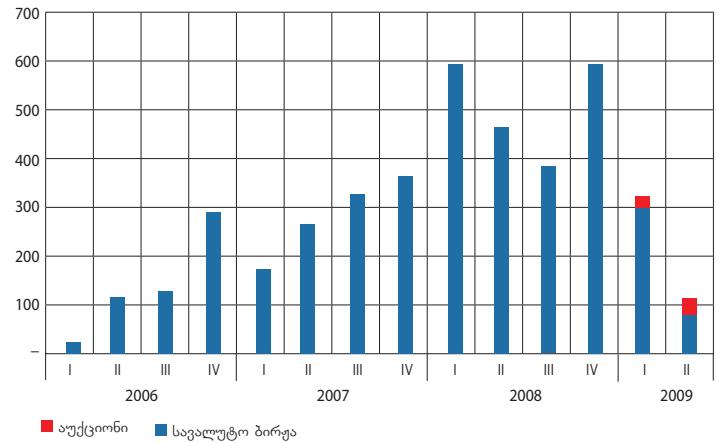
ქვეყანაში არსებული უნდობლობა ლარის მიმართ ზრდიდა მოთხოვნას უცხოურ ვალუტაზე. გაცვლითი კურსის სულ უმნიშვნელო ცვლილებაც კი, ალიქმებოდა ეროვნული ბანკის უუნარობად შეენარჩუნებინა კურსი. ბანკთაშორის სავალუტო ბირჟაზე ჩარევა კი ალიქმებოდა გაცვლითი კურსის ხელოვნურად მართვის მცდელობად და მისი საიმედოობა საეჭვო იყო.

შექმნილი ვითარებიდან გამოსასვლელად, 2009 წლის მარტში, ეროვნულმა ბანკმა აამოქმედა უცხოური ვალუტის აუქციონები. თავდაპირველად აუქციონები ბანკთაშორისი სავალუტო ბირჟის პარალელურად არსებობდა, ხოლო მაისის თვიდან ეროვნულმა ბანკმა საერთოდ გააუქმა ბანკთაშორისი სავალუტო ბირჟა. აუქციონი, ბირჟაზე უშუალო ჩარევასთან შედარებით, უფრო მეტად არის დამყარებული საბაზრო მექანიზმებზე. აუქციონების გამოყენების პირველმა თვეებმა გამოაჩინა მათი ეფექტურობა. მნიშვნელოვნად შემცირდა იმის განცდა, რომ ეროვნული ბანკი ხელოვნურად მართავს კურსს. ეროვნული ბანკის მიერ აუქციონზე გამოტანილი ვალუტა, რაც საჭიროა გრძელვადიანი დინამიკისაგან მკვეთრი გადახრების და სპეკულაციური სავალუტო გარიგებების თავიდან ასაცილებლად, გაცილებით ნაკლებია იმ მოცულობაზე, რაც სავალუტო ბირჟაზე უშუალო ჩარევისას იყო საჭირო.

2009 წლის მეორე კვარტალში ლარი დოლარის მიმართ გამყარდა 0,7 პროცენტით. სამაგიეროდ გაუფასურდა ევროსა და ფუნტი სტერლინგის მიმართ შესაბამისად 5,7 და 15,9 პროცენტით. შესაბამისად ნომინალური ეფექტური კურსი 4,1 პროცენტით, ხოლო რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 3,6 პროცენტით გაუფასურდა.

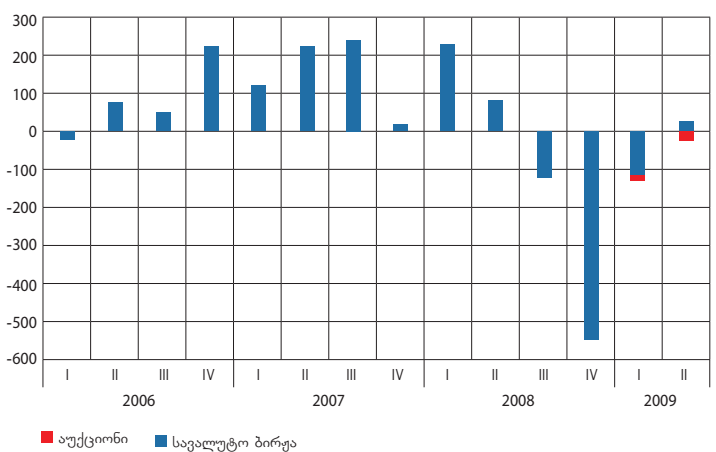
ბრაზიკი 2.6.2

სავალუტო ბირჟაზე საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული ინტერვენციები (მლნ აშშ დოლარი)



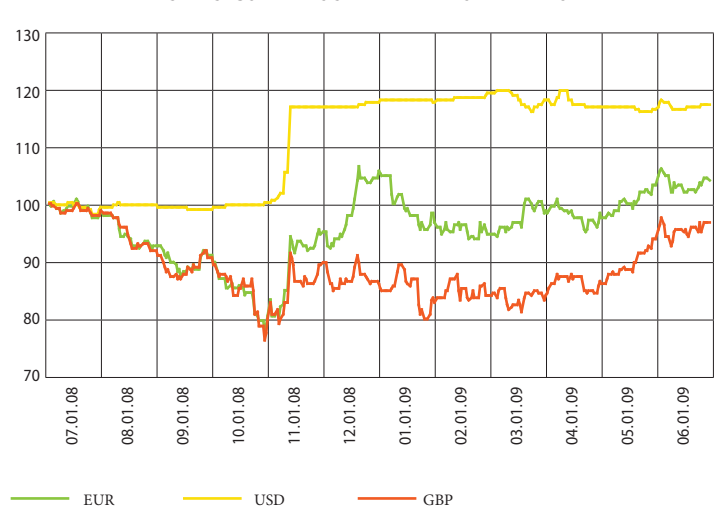
ბრაზიკი 2.6.3

სავალუტო ბირჟაზე საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული წმინდა შესყიდვები (მლნ აშშ დოლარი)



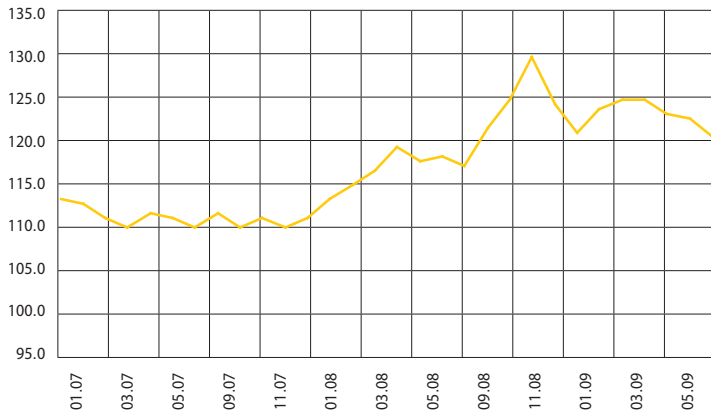
ბრაზიკი 2.6.4

ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის დინამიკა (2008 წელი)



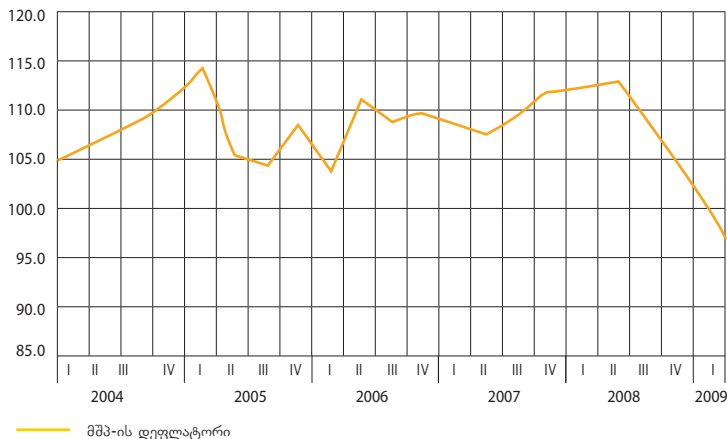
გრაფიკი 2.6.5

რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი



გრაფიკი 2.7.1

მშპ-ის დეფლატორი (წინა თვის შესაბამისი პერიოდი = 100)



2.7. გამოშვება და მოთხოვნა

საქართველოს მთლიანი შიდა პროდუქტის კლება 2009 წელშიც გაგრძელდა. პირველი კვარტალის მონაცემებით, მშპ-მა ნომინალურ გამოსახულებაში 3 845,8 მლნ. ლარი შეადგინა, რაც 8,1 პროცენტით ნაკლებია 2008 წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელზე. პირველად უკანასკნელის წლების განმავლობაში მშპ-ის დეფლატორი უარყოფითი იყო (-2,1 პროცენტი), რამაც ქვეყნის მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალური კლება ნომინალურზე უფრო ნაკლები დონით შეამცირა – 2009 წლის პირველი კვარტალის რეალური მშპ 5,9 პროცენტით შემცირდა.

წინა კვარტალთან შედარებით ქვეყნის მშპ-ის მონაცემების გაუარესება პირველ რიგში დაკავშირებულია სახელმწიფო მმართველობისა და ვაჭრობის სექტორების კლებათან, რომელთა წლიური ზრდის ტემპებმა, შესაბამისად, -3,8 და -17,7 პროცენტი შეადგინეს. უარყოფითი ზრდის ტენდენციები შენარჩუნდა სოფლის მეურნეობაში (-6,1 პროცენტი), გადაამუშავებელ მრეწველობაში (-17,7 პროცენტი), მშენებლობაში (-23,9 პროცენტი), ტრანსპორტში (-8,0 პროცენტი). ეკონომიკური ზრდის დადებითი ტემპები სულ რამდენიმე სექტორში დაფიქსირდა, მაგრამ მათი გავლენა საერთო ეკონომიკურ სურათზე უმნიშვნელო იყო.

2.7.1. კერძო და სახელმწიფო მოხმარება

მშპ-ის კლების ტენდენციის მიუხედავად, მთლიანი მოხმარება ნომინალურ გამოხატულებაში მაინც მცირედით გაიზარდა და 4 464,6 მლნ. ლარს გაუტოლდა. წინა წლის პირველ კვარტალთან შედარებით, მოხმარების ზრდის ტემპებმა 3,2 პროცენტი შეადგინა. ამასთანავე, უნდა აღინიშნოს, რომ 2008 წლის მეორე ნახევრიდან ნომინალური მოხმარების ზრდის ტემპების კლების მკვეთრი ტენდენცია გამოვლინდა. კრიზისამდელ პერიოდში, მოხმარების ზრდის ტემპები ორნიშნა დონეზე ნარჩუნდებოდა.

მოხმარების ზრდაში კერძო მოხმარებას გამომწვევითი როლი ჰქონდა. ასევე პირველად უკანასკნელი კვარტალების განმავლობაში სახელმწიფო მოხმარების დონე ნომინალურ გამოსახულებაში შემცირდა და 896,1 მლნ. ლარი (-16,9 პროცენტი) შეადგინა.

2.7.2. ინვესტიციები

2009 წლის პირველ კვარტალში მთლიანი კაპიტალის ფორმირება კატასტროფულად შემცირდა – წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, მთლიანმა ინვესტიციებმა 64 პროცენტით იკლო

5 პროდუქტიაზე გადასახადების მაღალი დადებითი წვლილის მიზეზი სახელმწიფო ბიუჯეტში 2009 წლის პირველ კვარტალში წინა წლიდან დაგვიანებით ჩარიცხული საგადასახადო შემოსავლების ასახვითაა განპირობებული

და 403,3 მლნ. ლარს გაუტოლდა. ერთობლივი მოთხოვნის შემცირება, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობების დაცემა და გაურკვეველი ეკონომიკური პერსპექტივები უახლოეს პერიოდებში იმ მთავარ ფაქტორებს წარმოადგენდა, რომლებიც განაპირობებდნენ ფირმების მიერ საინვესტიციო გადაწყვეტილებების გადავადებას. ამის შედეგად, მთლიანი კაპიტალის ფორმირების ხვედრითი წილი მშპ-ში წინა წლის პირველ კვარტალთან შედარებით 26,8 პროცენტადან 10,5 პროცენტამდე შემცირდა.

2.7.3. მშპ-ის 2009 წლის მიმდინარე კვარტალის შეფასება და 2009 წლის პროგნოზი

ავგისტოს ომისა და ეკონომიკური კრიზისის მკვეთრად ნეგატიურ ზეგავლენას 2009 წლის მეორე კვარტალში პოლიტიკური არასტაბილურობა მიემატა. დღეისათვის არსებული არაპირდაპირი მონაცემების საფუძველზე გაკეთებული შეფასებების თანახმად, მეორე კვარტალის მშპ-ის კლება არსებითად უფრო დიდი იქნება და იგი, სავარაუდოდ, ორნიშნა ციფრით იქნება გამოსახული.

შესაბამისად, 2009 წლის პროგნოზები კიდევ უფრო პესიმისტური ხდება – 2009 წლის მეორე ნახევარში მდგომარეობის გარკვეული გაუმჯობესების მიუხედავად (და საბაზო ეფექტის გათვალისწინებით), მოსალოდნელია, რომ მშპ-ის წლიური კლების ტემპი სულ ცოტა -4 პროცენტს მიაღწევს.

2.8. საბარეო ვაჭრობა

საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვა 2003 წლიდან მუდმივად მზარდი ტენდენციით ხასიათდებოდა. ავგისტოს საომარი მოქმედებების, და შემდგომ, მსოფლიო ფინანსური კრიზისის გავლენით, 2008 წელს პირველად დაფიქსიდა კლება როგორც რეგისტრირებული ექსპორტის, ასევე იმპორტის შემთხვევაში. კერძოდ, 2008 წლის მესამე კვარტალში საგარეო სავაჭრო ბრუნვა 12,9 პროცენტით შემცირდა წინა კვარტალთან შედარებით, რაც სეზონურ ტენდენციებს ეწინააღმდეგება. ხოლო

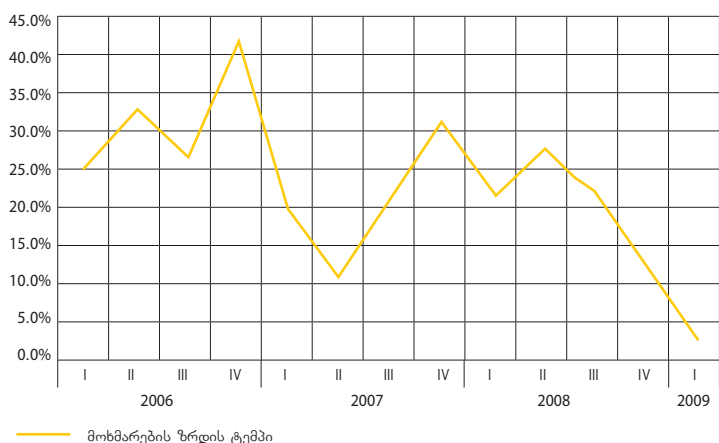
ცხრილი 2.7

ცხრილი: ეკონომიკური სექტორების წვლილი საქართველოს მშპ-ში (პროცენტი) 2009 წლის პირველი კვარტალი

	ზრდის ტემპის ინდექსი	ხვედრითი წილი მშპ-ში	წვლილი მშპ-ის ზრდაში
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა, მეთევზეობა და თევზჭერა	-6.1%	9.6%	-0.6%
სამთომომოვებითი მრეწველობა	12.5%	0.8%	0.1%
გადამამუშავებელი მრეწველობა	-17.1%	7.6%	-1.3%
ელექტროენერჯის, ბუნებრივი აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	-11.5%	3.1%	-0.4%
პროდუქციის გადამამუშავება შინამეურნეობების მიერ მშენებლობა	-4.9%	1.9%	-0.1%
	-23.9%	5.0%	-1.2%
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი სარგებლობის საგნების რემონტი	-17.7%	13.5%	-2.4%
სატუმოები და რესტორნები	-12.1%	1.9%	-0.2%
ტრანსპორტი, დამზარებელი და დამატებითი სატრანსპორტო საკმარისობა	-8.0%	8.3%	-0.7%
კაუჭირგაბმულობა და ფოსტა	0.1%	3.5%	0.0%
საფინანსო საკმარისობა	1.5%	2.3%	0.0%
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული მომსახურება	-10.2%	3.1%	-0.3%
საკუთარი საცხოვრისის გამოყენების პირობითი რენტა	3.4%	2.5%	0.1%
სახელმწიფო მმართველობა	-3.8%	13.4%	-0.5%
განათლება	5.8%	2.8%	0.2%
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური მომსახურება	3.3%	3.3%	0.1%
სხვა კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება	-18.1%	4.4%	-0.8%
შინამეურნეობებში დაქირავებული მომსახურება	2.4%	0.1%	0.0%
საქმიან აქტივობაში ფინანსური შუამავლობის მომსახურების გამოყენების არაპირდაპირი შეფასება	24.4%	-1.1%	-0.3%
მშპ საბაზისო ფასებში	-9.5%	86.1%	-8.2%
გადასახადები პროდუქციაზე	15.8%	14.4%	2.3% ⁵
სუბსიდიები პროდუქციაზე	6.2%	-0.5%	0.0%
მშპ საბაზრო ფასებში	-5.9%	100.0%	-5.9%

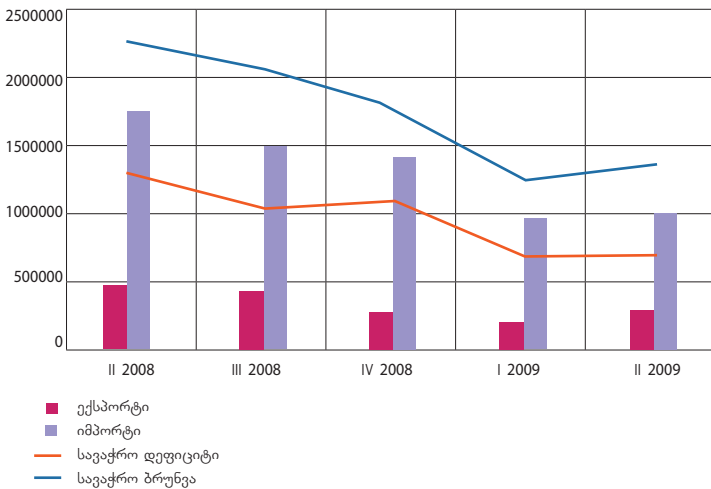
ბრაზიკი 2.7.2

მომხარების ზრდის ტემპი (წინა წლის პერიოდთან, პროცენტი)



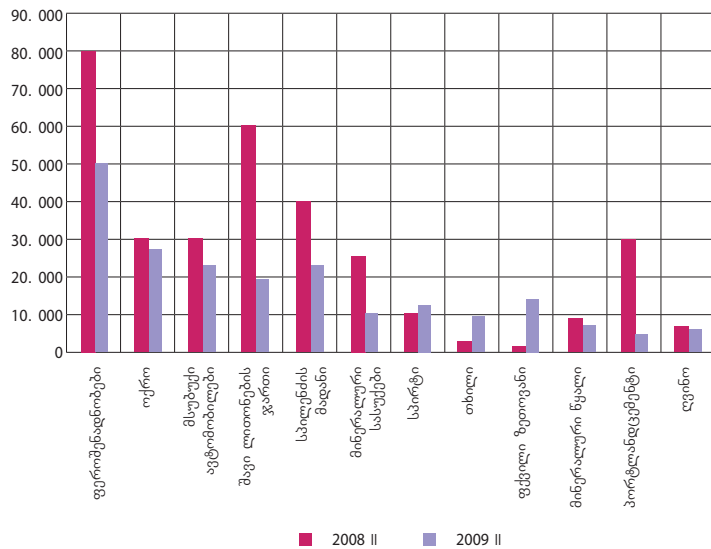
გრაფიკი 2.8.1

ექსპორტი, იმპორტი, სავაჭრო დეფიციტი და სავაჭრო ბრუნვა



გრაფიკი 2.8.2

წამყვანი საქსპორტო პროდუქცია 2008 წლის და 2009 წლის მეორე კვარტალებში (ათასი აშშ დოლარი)



2008 წლის მეოთხე კვარტალში დაფიქსირდა 19 პროცენტი წლიური ვარდნა. 2009 წელს აღნიშნული ტენდენცია გაგრძელდა და უფრო მეტად გაღრმავდა. 2009 წლის პირველ ნახევარში საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 2507,6 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 36,7 პროცენტით ნაკლებია. აქედან საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი, 515,1 მილიონ აშშ დოლარი, წინა წლის მაჩვენებელზე 35,3 პროცენტით ნაკლები იყო. საქონლის რეგისტრი-

რებულმა იმპორტმა, იგივე პერიოდისთვის, 1992,5 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის მაჩვენებელს 37,1 პროცენტით ჩამორჩება. შედეგად, 2009 წლის პირველ ნახევარში, სავაჭრო დეფიციტმა 1477,4 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 37,7 პროცენტით ნაკლებია. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ 2009 წლის მეორე კვარტალში, დაფიქსირდა დადებითი ზრდის ტემპი წინა კვარტალთან შედარებით, როგორც იმპორტის, ასევე ექსპორტის შემთხვევაში. ამავდროულად, საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტის ზრდის ტემპი (35,2 პროცენტი) საგრძნობლად აჭარბებდა იმპორტის (6,3 პროცენტი) ზრდის ტემპს. კვარტალური ზრდა შესაძლოა მთლიანად სეზონური ეფექტით იყოს გამოწვეული, ვინაიდან წლის პირველი კვარტალი, როგორც წესი, დაბალი ეკონომიკური აქტივობით გამოირჩევა. თუმცა, ექსპორტის მაღალი ზრდის ტემპი შესაძლოა ნაწილობრივ მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შენელების გამო საგარეო მოთხოვნის ზრდით იყოს განპირობებული.

2009 წლის მეორე კვარტალში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი 36,6 პროცენტით, იმპორტი – 41,8 პროცენტით, ხოლო სავაჭრო დეფიციტი 43,6 პროცენტით იყო შემცირებული. ამავდროულად, ფეროშენადნობების ექსპორტი ღირებულებით გამოხატულებაში 3,4-ჯერ, ხოლო რაოდენობრივ გამოხატულებაში 4-ჯერ გაიზარდა, რის შედეგადაც აღნიშნული პროდუქცია კვლავ პირველ პოზიციაზე გადავიდა. ფეროშენადნობების ექსპორტის ზრდას წამყვანი წვლილი მიუძღვის 2009 წლის მეორე კვარტალის ექსპორტის ზრდაში. სპილენძის მადნის ექსპორტი 2,2-ჯერ არის გაზრდილი როგორც ექსპორტირებული მადნის რაოდენობის, ასევე ფასების ზრდის ხარჯზე. გაზრდილია აგრეთვე მსუბუქი ავტომობილების და შავი ლითონების ჯართის ექსპორტი, (30 პროცენტი ზრდა წინა კვარტალთან შედარებით თითოეული პროდუქტისთვის).

2009 წლის მეორე კვარტალში საქსპორტო საქონლის პირველ ათეულს შეადგენდა: ფეროშენადნობები, ოქრო, მსუბუქი ავტომობილები, შავი ლითონების ჯართი, სპილენძის მადანი, მინერალური სასუქები, სპირტი, თხილი, ფქვილი ზეთოვანი კულტურების თესლის ან ნაყოფისგან და მინერალური წყლები. 2009 წლის პირველ ნახევარში ექსპორტირებული საქონლის 4 პროცენტი საინვესტიციო საქონელი იყო, 62 პროცენტი – შუალედური მოხმარების და 33 პროცენტი სამომხმარებლო.

რაც შეეხება საქონლის რეგისტრირებულ იმპორტს, 2009 წლის მეორე კვარტალში ბოლო ერთი წლის მანძილზე პირველად დაფიქსირდა ნავთობპროდუქტების იმპორტის კვარტალური ზრდა (50 პროცენტი), რაც ძირითადად ნავთობის საერთაშორისო ფასის ზრდით იყო განპირობებული. ნავთობპროდუქტების იმპორტი ტრადიციულად პირველ პოზიციაზე იყო. იგივე პერიოდის განმავლობაში, მსუბუქი ავტომობილების იმპორტი, რომელიც მეორე პოზიციაზე იყო, 36 პროცენტით არის შემცირებული.

2009 წლის პირველ კვარტალში საქართველოს უმსხვილესი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნები ექსპორტის მიხედვით იყვნენ: თურქეთი, აზერბაიჯანი, კანადა, ბულგარეთი, უკრაინა, სომხეთი, აშშ, რუსეთის ფედერაცია, იტალია, არაბთა გაერთიანებული ემირატები. ამ ქვეყნების წილად მოდიოდა მთლიანი რეგისტრირებული ექსპორტის 84 პროცენტი. იმპორტის მიხედვით უმსხვილესი პარტნიორი ქვეყნები იყვნენ: თურქეთი, უკრაინა, აზერბაიჯანი, გერმანია, აშშ, რუსეთის ფედერაცია, ჩინეთი, რუმინეთი, იტალია, ნიდერლანდები. აღნიშნული ქვეყნების წილად მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 68 პროცენტი მოდიოდა.

2.9. სამთავრობო ოპერაციები

2009 წლის მეორე კვარტალში დაფიქსირდა სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტი 512 მლნ ლარის ოდენობით (დეფიციტის დათვლა ითვალისწინებს

როგორც მიმდინარე, აგრეთვე ფინანსურ და არა-ფინანსურ აქტივებზე განეულ ხარჯებს), რაც 113 მლნ ლარით ნაკლებია დაგეგმილ მოცულობაზე. ბიუჯეტის შესრულების მაჩვენებლის დაგეგმილთან განსხვავების მიზეზს ძირითადად წარმოადგენდა ბიუჯეტის შემოსავლების გადაჭარბებით მობილიზება, რომელიც შემოსავლის თითქმის ყველა კატეგორიის მიხედვით (გარდა ვალდებულებების ზრდისა) აღემატებოდა დაგეგმილ მოცულობას. კონკრეტულად, საანგარიშო პერიოდში შემოსულობები არაფინანსური აქტივების კლებიდან 146 პროცენტით, ხოლო სხვა შემოსავლები 11.4 პროცენტით აღემატებოდა დაგეგმილ მოცულობას, რომლის უდიდესი ნაწილი მოდის სახელმწიფოს მიერ საქონლისა და მომსახურების რეალიზებიდან მიღებულ შემოსავლებზე, აგრეთვე სანქციების დაწესებით მიღებულ შემოსავალზე. გრანტების მოცულობა 4.7 პროცენტით აჭარბებდა დაგეგმილს, ხოლო რაც შეეხება საგადასახადო შემოსავლებს, მათი დაგეგმილთან შეფარდების კოეფიციენტი უმნიშვნელოდ აჭარბებებს 1-ს. 2009 წლის მეორე კვარტალში სახელმწიფოს მიერ განეულ იქნა დაგეგმილი ხარჯების მხოლოდ 93.8 პროცენტს. აქედან, გეგმიდან ყველაზე დიდი გადახრით გამოირჩევა ფინანსური აქტივების შექენაზე განეული ხარჯები (შესრულება 84.6 პროცენტი). აღსანიშნავია, რომ 2009 წლის მეორე კვარტალში სახელმწიფო ბიუჯეტის მიმდინარე ხარჯები შემცირდა წლიური 11 პროცენტით, ხოლო შემოსავლები შემცირდა წლიური 46.6 პროცენტით.

2009 წლის მეორე კვარტალში სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯების 59 პროცენტის დაფარვა მოხდა საგადასახადო შემოსავლებით, ხოლო პრივატიზაციის წილი შეადგენდა მხოლოდ 4 პროცენტს. საგადასახადო შემოსავლები შესრულდა დაგეგმილთან შედარებით 100.4 პროცენტით. უფრო კონკრეტულად კი, პირდაპირი გადასახადებიდან მიღებული შემოსავლები შესრულდა 100.8 პროცენტით, ხოლო არაპირდაპირი გადასახადებიდან მიღებული შე-

ცხრილი 2.9
სახელმწიფო ბიუჯეტის შესრულების პარამეტრები

სახელმწიფო ბიუჯეტი (ათას ლარებში)	2009 II კვ.	შესრულება, %	წლიური ზრდა, %	თანაფარდო- ბა მშპ-სთან (2009)	თანაფარდო- ბა მშპ-სთან (2008)
შემოსავლები	1193,862	103.5%	-46.6%	29.8%	44.8%
საშემოსავლო გადასახადი	253,434	100.0%	-18.6%	6.3%	6.2%
მოგების გადასახადი	111,929	102.1%	-30.2%	2.8%	3.2%
დამატებული ღირებულების გადასახადი	428,104	100.1%	-21.5%	10.7%	10.9%
აქციზი	107,444	100.2%	-23.8%	2.7%	2.8%
საბაჟო გადასახადი	8,559	100.0%	-36.4%	0.2%	0.3%
სხვა არაკლასიფიცირებული გადასახადი	14,207	100.0%	-33.8%	0.4%	0.4%
გრანტები	47,531	104.7%	171.1%	1.2%	0.4%
სხვა შემოსავლები	55,728	111.4%	-37.2%	1.4%	1.8%
არაფინანსური აქტივების კლება	60,712	246.1%	-82.3%	1.5%	6.9%
ფინანსური აქტივების კლება	45,864	100.0%	885.7%	1.1%	0.1%
ვალდებულებების ზრდა	59,677	88.5%	-89.9%	1.5%	11.8%
ხარჯები	1571,853	93.8%	-30.9%	39.3%	45.5%
მიმდინარე ხარჯები	1308,452	95.4%	-11.0%	32.7%	29.4%
კაპიტალური ხარჯები	209,707	85.9%	-0.4%	5.2%	4.2%
ხარჯები ფინანსურ აქტივებზე	21,332	84.6%	-96.3%	0.5%	11.4%
ვალდებულებების კლება	32,362	91.5%	42.7%	0.8%	0.5%

მოსავლები, რომლებიც უფრო მგრძობიარეა და ემორჩილება შიდა მოთხოვნის ცვლილებებს, შესრულდა 100.1 პროცენტით.

სახელმწიფო ინვესტიციების წილი მშპ-ში იზრდებოდა 2004–2007 წწ, ხოლო 2007 წლიდან აღნიშნული ფარდობა იწყებს კლებას, სავარაუდოდ სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირების მიზნით. თუმცა 2009 წლის მეორე კვარტალისთვის აღნიშნულმა მაჩვენებელმა 5.2 შეადგინა (დაგეგმილი იყო 6.1 პროცენტი), რაც საკმაოდ აღემატება წინა წლის შესაბამისი პერიოდის 4.2 პროცენტს. 2009 წლის 2 კვარტალის ჯამური მაჩვენებელი 4

პროცენტს წარმოადგენს (წინა წლის ანალოგიური მაჩვენებელი 3.6 პროცენტია). აღნიშნულ კოეფიციენტს ახასიათებს სეზონური ხასიათი, ამიტომ მოსალოდნელია, რომ იგი უფრო გაიზრდება შემდგომ კვარტალებში და წლის ბოლოს მაქსიმალურ წილს მიაღწევს. უნდა აღინიშნოს, რომ არაფინანსურ აქტივებზე განეული ხარჯების ზრდა ხელს უწყობს უმუშევრობის აღმოფხვრას და ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებას ქვეყანაში, როგორც მოკლე, აგრეთვე გრძელვადიან პერიოდში.

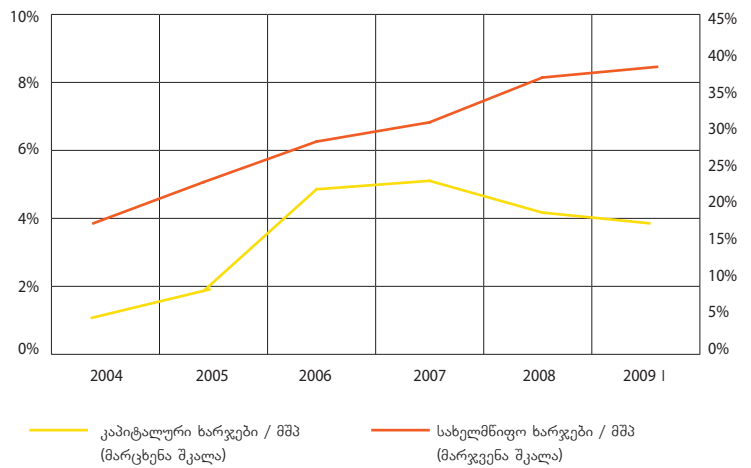
2009 წლის მეორე კვარტალში ქვეყნის სარეზერვო ფული გაიზარდა 20.7 პროცენტით (262 მლნ

ლარი). სარეზერვო ფულის ცვლილებაში სამთავრობო ოპერაციების წვლილი 32.1 პროცენტია, მონეტარული ოპერაციების წვლილი -10.9 პროცენტი (რომელიც გულისხმობს კომერციული ბანკების წმინდა დავალიანებას ეროვნული ბანკის მიმართ), ხოლო საგარეო სექტორის წვლილი -0.5 პროცენტი (რომელიც გულისხმობს ეროვნული ბანკის მიერ უცხოური ვალუტის წმინდა ყიდვას როგორც სავალუტო ბირჟის, აგრეთვე სავალუტო აუქციონის საშუალებით). როგორც ვხედავთ, სამთავრობო ოპერაციები წარმოადგენდა დადებით რიცხვს, რაც იმას ნიშნავს, რომ 2009 წლის მეორე კვარტალში სახელმწიფო ატარებდა ექსპანსიურ პოლიტიკას, რაც თავის მხრივ ქვეყანაში ეკონომიკური აქტივობის ხელის შეწყობი ფაქტორია. აღნიშნული პერიოდის სახელმწიფო ხარჯებში ნიშანდობლივია სოციალურ დაცვაზე განხორციელებული ხარჯები, რომელმაც 2009 წლის მეორე კვარტალში შეადგინა 310 მლნ ლარი. აღნიშნული ხარჯების მნიშვნელოვანი ნაწილი წარმართა ხანდაზმულთა, ოჯახებისა და ბავშვების სოციალურ დაცვაზე, აგრეთვე, სოციალური გაუცხოების საკითხებზე, რომლებიც არ ექვემდებარებიან კლასიფიკაციას.

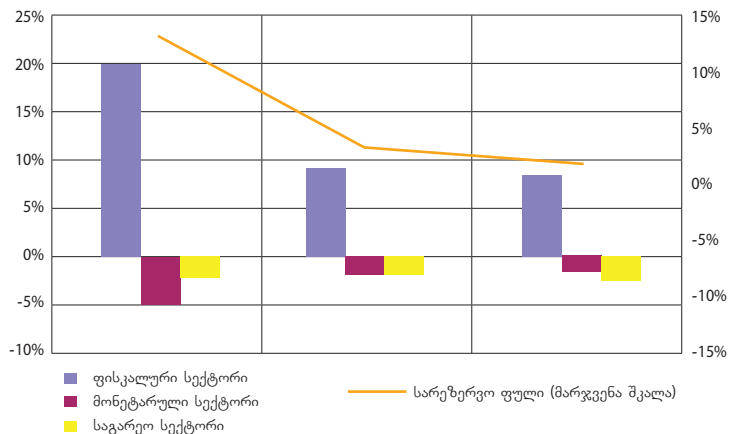
2009 წლის მეორე კვარტალში სახელმწიფო ხარჯების სიდიდით მეორე კატეგორიაა საერთო დანიშნულების სახელმწიფო მომსახურებაზე განხორციელებული ხარჯები (277 მლნ ლარი), რომელიც წარმართა ადგილობრივი მთავრობებისადმი გაცემულ გრანტებზე, აღმასრულებელი და წარმომადგენლობითი ორგანოების ფინანსური და ფისკალური საქმიანობის უზრუნველყოფაზე, აგრეთვე სახელმწიფო ვალის მომსახურების უზრუნველყოფაზე.

საანგარიშო პერიოდში საზოგადოებრივ წესრიგსა და უსაფრთხოებაზე დაიხარჯა 212 მლნ ლარი. აღნიშნული კატეგორიით გათვალისწინებული ასიგნებები ძირითადად წარმართა პოლიციის სამსახურისა და სახელმწიფო დაცვის მოსამსახურეთა შრომის ანაზღაურებაზე, აგრეთვე მატერიალურ-ტექნიკური ბაზის გაუმჯობესებაზე, გარდა ამისა,

ბრაზიკი 2.9.1
სახელმწიფო ხარჯები / მშპ



ბრაზიკი 2.9.2
სარეზერვო ფულის ცვლილება, 2009



ხარჯები წარმართა სასამართლოების, პროკურატურისა და სასჯელაღსრულების დაწესებულებების მომსახურების უზრუნველყოფაზე.

2009 წლის მეორე კვარტალში მთლიანი სახელმწიფო ვალი 2008 წლის ბოლო მაჩვენებელთან შედარებით გაიზარდა 1.9 პროცენტით (61 მლნ ლარი) 5214.3 მლნ ლარამდე. აქედან საგარეო ვალდებულებები გაიზარდა 1.9 პროცენტით (69 მლნ ლარი), ხოლო საშინაო ვალდებულებები შემცირდა 0.6 პროცენტით (8.3 მლნ ლარი). საგარეო ვალის ზომიერ ფარგლებში ზრდა თუ ის ეკონომიკური აქტივობის სტიმულირებას მოხმარდება, კრიზისის პერიოდში პოზიტიურ მოვლენად უნდა ჩაითვალოს.

3. ინფლაციის პროგნოზი

ინფლაციის პროგნოზირებისათვის საქართველოს ეროვნული ბანკი იყენებს ორ მეთოდოლოგიას: ერთი მხრივ, ბანკი აკვირდება სამომხმარებლო კალათაში შემავალი ცალკეული პროდუქციის ინდექსებს და გარკვეული დაშვებებისა და პროგნოზების საფუძველზე ითვლის საპროგნოზო ინფლაციას, მეორე მხრივ კი, ბანკი ეყრდნობა ინფლაციის დინამიკის ეკონომეტრიკულ მოდელებს.

მოკლევადიან პერიოდში მოსალოდნელი ინფლაციის პროგნოზირებისათვის საქართველოს ეროვნული ბანკი ითვალისწინებს სამომხმარებლო კალათისათვის ზოგიერთ მნიშვნელოვან პროდუქტზე მსოფლიო ფასების მოსალოდნელ დინამიკას. არსებული პროგნოზებით, 2009 წლის მეოთხე კვარტალში, მოსალოდნელია ნავთობპროდუქტებზე ფასების მატება. ინფლაციის პროგნოზისათვის გამოყენებული დაშვების შესაბამისად, ტრანსპორტის მგზავრობის გადასახადის ცვლილება 2009 წელს ნავთობპროდუქტებზე ფასების დინამიკასთან შესაბამისობაში იქნება. ხორბალზე მოსალოდნელია ფასების გარკვეული ზრდა. პროგნოზისათვის გამოყენებულია დაშვება, რომ მომავალი წლის განმავლობაში რეგულირებადი ფასები უცვლელად შენარჩუნდება. უცვლელი იქნე-

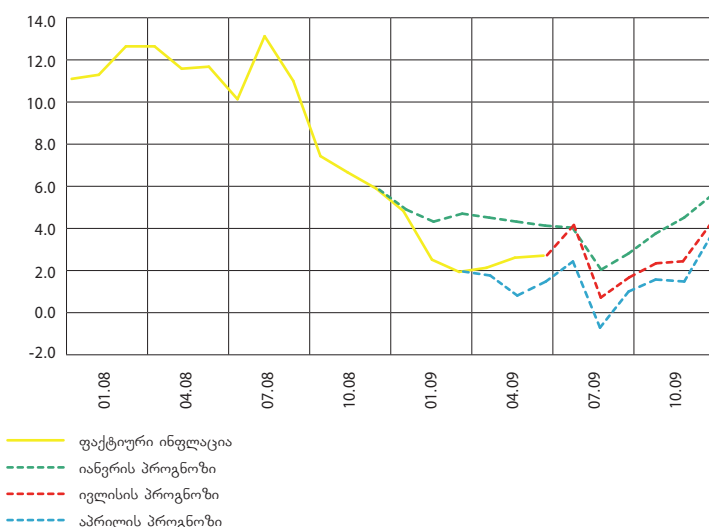
ბა აგრეთვე მზესუმზირის ზეთის ფასი. ხილ-ბოსტნეულზე და რძის პროდუქტებზე ფასების დინამიკის პროგნოზი გაკეთდა სეზონურობის გათვალისწინებით. წლის ბოლოსათვის წლიური ინფლაციიდან ამოვარდება გასულ წელს ნოემბერში მედიკამენტების ერთჯერადად გაძვირების ეფექტი. სამომხმარებლო კალათის სხვა ჯგუფების ფასების დინამიკის პროგნოზირებისათვის გამოყენებულ იქნა არსებული ინფორმაცია ეკონომიკის შესაბამის სექტორზე მოსალოდნელი ტენდენციების შესახებ. აღნიშნული მეთოდით ინფლაციის პროგნოზი გვიჩვენებს, რომ 2009 წლის მესამე კვარტალის ბოლოსათვის წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 1.4 პროცენტამდე შემცირდება, ხოლო მეოთხე კვარტალში ძირითადად ნავთობპროდუქტების გაძვირების შედეგად 4 პროცენტამდე გაიზრდება. რაც შეეხება ინფლაციის საშუალოწლიურ მაჩვენებელს, 2009 წლის განმავლობაში არსებული პროგნოზით კლების ტენდენცია ექნება. სექტემბერში მოსალოდნელია, რომ ინფლაციის საშუალოწლიური მაჩვენებელი 3.2 პროცენტამდე, ხოლო წლის ბოლოს 2.3 პროცენტამდე შემცირდება.

აღსანიშნავია, რომ 2009 წლის მეორე კვარტალში ინფლაციის პროგნოზი გაიზარდა წინა კვარტალის პროგნოზთან შედარებით. პროგნოზების ზრდა გამოიწვია უკანასკნელ პერიოდში ნავთობპროდუქტების მოსალოდნელზე მეტად გაძვირებამ, შედეგად წლიური ინფლაციის პროგნოზი დაახლოებით 0.6 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა წინა კვარტალის პროგნოზთან შედარებით.

რაც შეეხება საშუალო წლიური ინფლაციის პროგნოზს, 2009 წლის მესამე კვარტალის ბოლოს დაახლოებით 0.6 პროცენტით, ხოლო წლის ბოლოს დაახლოებით 0.8 პროცენტით გაიზარდა წინა კვარტალის პროგნოზთან შედარებით.

აღსანიშნავია, რომ ასეთი მეთოდით გაანგარიშებული ინფლაციის პროგნოზი მიზანშეწონილია ნახევარწლიანი ჰორიზონტისთვის, რადგან უფრო

გრაფიკი 3.1
წლიური ინფლაციის პროგნოზი



გრძელვადიანი პერიოდისათვის პროგნოზი კარგავს სიზუსტეს.

ინფლაციის პროგნოზირებისათვის განახლდა და თავიდან შეფასდა ინფლაციის ყოველთვიური მოდელი, რომელიც გრძელვადიან წონასწორულ კავშირს ემყარება.

ინფლაციის პროგნოზირებისათვის განახლებულ მოდელს შემდეგი სახე აქვს:

$$\delta p = 0,10\delta e_{-2} - 0,064\delta e_{-4} + 0,046\delta m_{-1} + 0,041\delta m_{-2} - 0,015\delta m_{-3} + 0,009\delta p^{oil}_{-1} + 0,083\delta p^{food}_{-1} - 0,015ecm;$$

სადაც:

P არის სამომხმარებლო ფასების ინდექსი;

m – ფულის მასა;

e – გაცვლითი კურსი ლარი/აშშ დოლართან;

P^{oil} – ნავთობის საშუალო ფასი მსოფლიოში;

P^{food} – ხოლ-ბოსტნეულის ფასი;

ecm – გრძელვადიანი წონასწორობის აღმწერი ცვლადია და მას შემდეგი სახე აქვს:

$$ecm = p_{-1} - 0,48e_{-1} - 0,52m_{-1} + 0,83y_{-1} - 6,43$$

სადაც:

y – მთლიანი შიდა პროდუქტია.

განტოლებაში, აგრეთვე, შედის სეზონური და დაგვარებული ცვლადები განსაზღვრული სეზონურობისა და სტრუქტურული ცვლილებების აღსაწერად;

მოდელში შემავალი ამხსნელი ცვლადების სამომავლო მნიშვნელობების შესახებ შემდეგი დაშვებები გავაკეთეთ:

□ ფართო ფული უცხოური ანაბრების გარეშე წლიურად მიმდინარე წლის ბოლოსათვის 4,2 პროცენტით გაიზრდება;

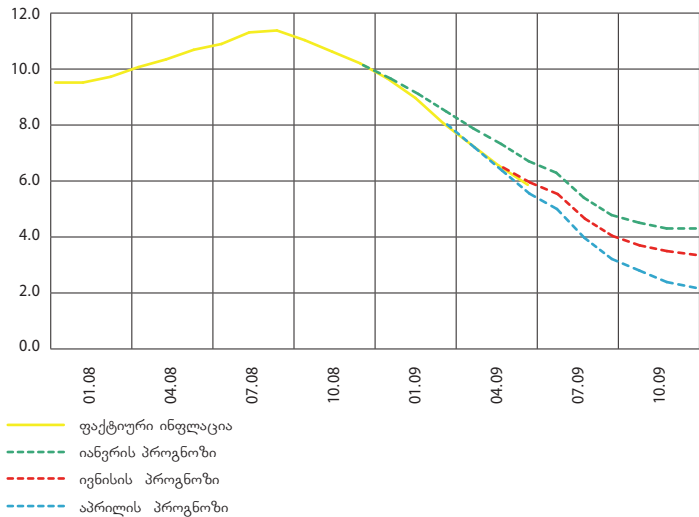
□ მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალური ზრდა -4.0 პროცენტს გაუტოლდება;

□ ნომინალური გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან არ შეიცვლება;

□ ხოლ-ბოსტნეულის ფასები გაიზრდება გასული წლის ტენდენციის შესაბამისად, სეზონურობის გა-

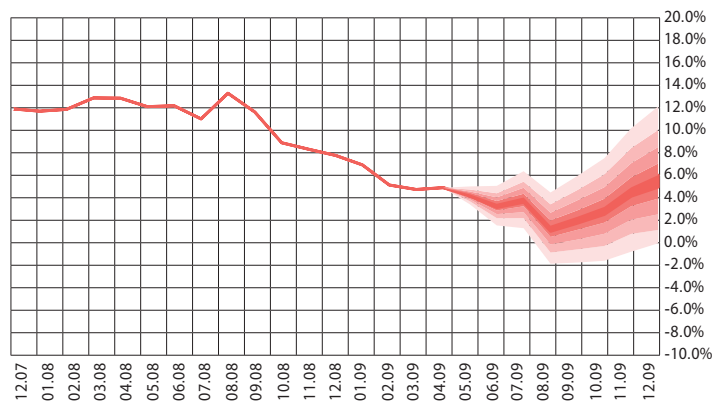
ბრაზიკი 3.2

საშუალო წლიური ინფლაციის პროგნოზი



ბრაზიკი 3.3

საშუალო წლიური ინფლაციის პროგნოზი (პროდუქტების მიხედვით)



თვალისწინებით;

□ ნავთობის ფასი მსოფლიო ბაზარზე მოიმატებს და ერთი ბარელის ღირებულება მეოთხე კვარტალში საშუალოდ 68 აშშ დოლარს გაუტოლდება;

შეფასებული მოდელის შედეგად მიღებულ წლიური ინფლაციის პროგნოზს შემდეგი სახე აქვს იხ. გრაფიკი 3.3.

მიღებული შედეგის მიხედვით, წლიური ინფლაცია მიმდინარე წლის სექტემბრისათვის 10 პროცენტიანი ალბათობით 1,61 პროცენტიდან 2,46 პროცენტამდე წლის ბოლოსათვის კი, 5,45 პროცენტიდან 6,78მეცვლება. საშუალო წლიური ინფლაცია იენისისათვის 2,2 პროცენტი, სექტემბრისათვის 2 პროცენტი, ხოლო წლის ბოლოსათვის კი, 6,1 პროცენტი იქნება.

4. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილება

2009 წლის მეორე კვარტალში საქართველოს ეროვნული ბანკის პროგნოზები კვლავ მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბალი იყო. ამას განაპირობებდა სამომხმარებლო ფასების დინამიკა, ფულადი აგრეგატების ზრდის ტემპი და ძირითად სამომხმარებლო პროდუქტებზე საერთაშორისო ფასების პროგნოზები. საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა, აპრილში, მიზანშეწონილად მიიჩნია მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემცირება 0.5 პროცენტული პუნქტით.

თანდათანობით, სულ უფრო უკეთ გამოიკვეთა კომერციული ბანკების მიერ საკორესპოდენტო ანგარიშებზე სარეზერვო მოთხოვნებთან შედარებით ჭარბი თანხების აკუმულირება. ამ პროცესს, დამატებით კიდევ ხელი შეუწყო სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისიის შემცირებამ. ცნობილი გახდა, რომ საქართველოს მთავრობა გეგმავდა სახაზინო ვალდებულებების გამოშვებას. იმისათვის, რომ ხელი შეეწყო სახაზინო ვალდებულებების ეფექტურად განთვასების პროცესისათვის, ეროვნულმა ბანკმა გადაწყვიტა სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისიის შემცირება, რაც უზრუნველყოფდა კომერციული ბანკებისათვის დამატებითი სახსრების გამოთავისუფლებას.

უკანასკნელი ერთი წლის განმავლობაში ქვეყანაში გაჩნდა გადაჭარბებული უნდობლობა ლარში დენომინირებული აქტივების მიმართ. ეკონომიკაში არსებობდა გარკვეული მოთხოვნა ლარის სესხებზე. ამ მოთხოვნის დასაკმაყოფილებლად ეროვნულმა ბანკმა შემოიღო უცხოური ვალუტის სვოპები. გათვლა მდგომარეობდა იმაში, რომ კომერციულ ბანკს შეეძლო გაეცა ლარის სესხი ისე, რომ საბოლოოდ მისი აქტივი უცხოურ ვალუტაში დარჩენილიყო. გაცვლითი კურსის შესაბამისი რისკის ნაწილს ეროვნული ბანკი თავის თავზე იღებდა. უნდა აღინიშნოს, რომ სვოპების შემოღებას დაუყოვნებლივ არ მოჰყოლია

სასურველი შედეგი. ეს შესაძლოა ახალი ინსტრუმენტის მიმართ ადაპტირებისათვის საჭირო დროის აუცილებლობით აიხსნას. უნდა ვივარაუდოთ, რომ ამ ინსტრუმენტის არსებობა თავის წვლილს შეიტანს ლარისადმი ნდობის აღდგენაში.

ივნისში ჩატარდა 4 სავალუტო სვოპ აუქციონი აშშ დოლარი/ლარის სავალუტო წყვილზე და საერთო ჯამში 30 მლნ ლარი იქნა გაცვლილი აშშ დოლარზე 364 დღით.

ჩანართი 2. საერთაშორისო კონფერენცია

2009 წლის 26—27 ივნისს, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა ამერიკის შეერთებული შტატების საერთაშორისო განვითარების სააგენტოს (USAID) და აზიის განვითარების ბანკის (ADB) მხარდაჭერით, საერთაშორისო კონფერენციას უმასპინძლა. კონფერენციის მთავარი თემა იყო „ცენტრალური ბანკების თანამედროვე როლი მცირე ზომის ღია ეკონომიკის ქვეყნებში“. კონფერენციაში მონაწილეობა მიიღეს მსოფლიოს 20-ზე მეტი სახელმწიფოს ცენტრალური ბანკის ხელმძღვანელმა პირებმა, საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების და მსოფლიოს წამყვანი უნივერსიტეტების წარმომადგენლებმა. მათ შორის, აღსანიშნავია კოლუმბიის უნივერსიტეტის პროფესორის, ნობელის პრემიის ლაურეატის რობერტ მანდელის სტუმრობა, რომელიც კონფერენციაზე მთავარი მომხსენებელი იყო.

საბანკო სექტორთან დაკავშირებული მსგავსი რანგის და მასშტაბის კონფერენცია საქართველოში პირველად გაიმართა. კონფერენციის მიზანი იყო დაწყებულიყო საუბარი მცირე ზომის ღია ეკონომიკის მქონე ქვეყნების ეკონომიკურ სირთულეებზე. დღევანდელი მსოფლიო კრიზისი განხილვის თემა მრავალ ფორუმზე. ძირითადი აქცენტი, როგორც წესი, ძლიერ ქვეყნებზე კეთდება.

თბილისის პირველმა საერთაშორისო კონფერენციამ საფუძველი ჩაუყარა მცირე და ღია ეკონომიკის ქვეყნებს შორის გამოცდილებისა და ცოდნის გაზიარებას. შეაფასეს რა ფინანსური და საბანკო კრიზისის რეალური ხარვეზი მცირე ზომის ღია ეკონომიკებში, კონფერენციის მონაწილეებმა ისაუბრეს ცენტრალური ბანკების აქტიური მონეტარული პოლიტიკის როლზე დღევანდელ მსოფლიოში.

კონფერენციაზე განსჯის მთავარი თემა იყო ცენტრალური ბანკების თანამედროვე როლი კრიზისების პრევენციისა და კრიზისიდან გამოსვლისათვის. ცენტრალური ბანკების წარმომადგენლებმა იმსჯელეს ცენტრალური ბანკის პირველად და მეორედ ამოცა-

ნათა შორის არჩევანზე.

საინტერესო იყო კონფერენციის მთავარი მომხსენებლის, ნობელის პრემიის ლაურეატის – რობერტ მანდელის გამოსვლა. იგი კარგადაა ცნობილია როგორც „მანდელ-ფლემინგის“ მოდელის შექმნის ერთ-ერთი ავტორი. აღნიშნული მოდელი ასაბუთებს, რომ კაპიტალის თავისუფალი მოძრაობის პირობებში ქვეყანას არ შეუძლია ერთდროულად ჰქონდეს ფიქსირებული გაცვლითი კურსი და დამოუკიდებელი მონეტარული პოლიტიკა. სხვა ღირსშესანიშნავი მიგნებებიდან შეიძლება გამოიყოს მანდელის მოსაზრებები ოპტიმალურ სავალუტო არეალთან დაკავშირებით, რომელიც საფუძვლად დაედო ევროზონის შექმნას. ბოლო წლებში, რობერტ მანდელი არის მსოფლიოში ერთიანი მონეტარული სისტემის შემოღების იდეის ადვოკატი. მან თავის მოხსენებაში აღნიშნა, რომ სხვადასხვა ვალუტების არსებობა წამგებიანია მთლიანად მსოფლიოსათვის და, რომ მცირე ქვეყნები დიდად იხიერებენ, თუკი მსოფლიოს წამყვანი ეკონომიკები შეთანხმდებიან, იქონიონ საერთო მონეტარული სისტემა.

გაცვლითი კურსის თემა საკმაოდ ფართოდ გაშუქდა კონფერენციაზე. აღინიშნა, რომ ქვეყნის სპეციფიკა განსაზღვრავს იმას, თუ გაცვლითი კურსის რომელი პოლიტიკა ყველაზე ხელსაყრელი კონკრეტული ქვეყნისათვის. სხვადასხვა ქვეყანაში გაცვლითი კურსის პოლიტიკა დიდად განსხვავდება ერთმანეთისგან. კონფერენციის მონაწილეთა უმრავლესობამ ცალსახად მხარი დაუჭირა მცურავი გაცვლითი კურსის უპირატესობებს ფიქსირებულ კურსთან მიმართებაში. კონფერენციაზე განსაკუთრებული ადგილი დაეთმო ინფლაციის თარგეთირების გამოწვევებს განვითარებად ბაზრებზე მიმდინარე გლობალური კრიზისის ფონზე. აღინიშნა, რომ დღევანდელ მსოფლიოში ინფლაციის თარგეთირება შეიძლება მიჩნეულ იქნას ყველაზე წარმატებულ მონეტარულ პოლიტიკად.

