



საქართველოში ცენტრალური ბანკი
პირველად 1919 წელს დაფუძნდა

ინფლაციის მიმოსილვა

2010

საქართველოს
ეროვნული ბანკი

1234

საქართველოს ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მიმოხილვა

2010 წ. I კვარტალი

თბილისი

სარჩევი

1 .შისავალი	4
2. სამომხმარებლო ფასების ცვლილება	6
3. ინფლაციის ფაქტორები.....	9
3.1 შრომის ბაზარი	9
3.2 მონეტარული აგრეგატები.....	11
3.3 მონეტარული ინსტრუმენტები	12
3.4 ბანკთაშორისი სესხები.....	15
3.5 საბანკო სექტორი.....	15
3.6 გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები	17
3.7 გამოშვება და მოთხოვნა	20
3.7.1 კერძო და სახელმწიფო მოხმარება	21
3.7.2 ინვესტიციები.....	21
3.7.3 2010 წლის პროგნოზი	22
3.8 საგარეო ვაჭრობა	23
3.9 სამთავრობო ოპერაციები	25
4. ინფლაციის პროგნოზი	28
5 .მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის განაწყობილობები.....	30

ჩანართები

ჩანართი N 1 მონეტარული პოლიტიკის ახალი ინსტრუმენტები	14
ჩანართი N2. საბოლოო მოხმარების დინამიკა 2008-2009 წლებში.....	22
ჩანართი N 3. ცვლილებები „ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს ორგანულ კანონში	31

ღიაბრამები

გრაფიკი N 2.1 წლიური ინფლაციის მაჩვენებლების ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისა და მომსახურებისათვის.....	6
გრაფიკი N 2.2 წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით.....	6
გრაფიკი N 2.3 სავაჭრო და არასავაჭრო საქონლის ინფლაცია	7
გრაფიკი N 2.4 წლიური სფი და საბაზო ინფლაცია (2009 წლის დეკემბრიდან მოქმედი სამომხმარებლო კალათის 266 კომპონენტის მიხედვით)	7
გრაფიკი N 2.5 ფასების ზრდა 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით.....	7
გრაფიკი N 3.1 დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2009 წლის IV კვარტალში.....	10
გრაფიკი N 3.2 ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება, დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასი და პერსონალური დანახარჯები (წლიური პროცენტული ცვლილება).....	11
გრაფიკი N 3.3 სარეზერვო ფულის ცვლილება.....	11
გრაფიკი N 3.4 ლარის ლიკვიდობა.....	12
გრაფიკი N 3.5 ლიკვიდური აქტივების, ვალდებულებების, ლიკვიდობის კოეფიციენტისა და ლიკვიდობის მოთხოვნის დინამიკა	12
გრაფიკი N 3.6 სადეპოზიტო სერთიფიკატების აუქციონის დინამიკა	13
გრაფიკი N 3.7 საბანკო სისტემიდან სებ-ის მიერ სადეპოზიტო სერთიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება, კომერციული ბანკებისათვის სესხების გაცემა და ლიკვიდობის წმინდა მიწოდება.....	13
გრაფიკი N 3.8 წმინდა მიწოდების (ამოღება) ფარდობა სარეზერვო ფულთან.....	13

გრაფიკი N 3.9 ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების დინამიკა	14
გრაფიკი N 3.10 ბანკთაშორისი მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი	15
გრაფიკი N 3.11 კომერციული ბანკების მიერ მოზიდული დეპოზიტები.....	16
გრაფიკი N 3.12 ეროვნულ ვალუტაში რეზიდენტებზე გაცემული სესხები.....	16
გრაფიკი N 3.13 უცხოურ ვალუტაში რეზიდენტებზე გაცემული სესხები	17
გრაფიკი N 3.14 ვადაგადაცილებული დავალიანებები.....	17
გრაფიკი N 3.15 საპროცენტო განაკვეთები სესხებსა და დეპოზიტებზე.....	17
გრაფიკი N 3.16 სებ-ის მიერ განხორციელებული წმინდა სავალუტო ინტერვენციები.....	18
გრაფიკი N 3.17 სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტები.....	18
გრაფიკი N 3.18 საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები	18
გრაფიკი N 3.19 საქართველოს სავაჭრო ბალანსისა და მიმდინარე ანგარიშის დინამიკა	19
გრაფიკი N 3.20 ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის დინამიკა	20
გრაფიკი N 3.21 ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი (2008 – 2010 წლები)	20
გრაფიკი N 3.22 ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (2007 - 2010 წლები)	20
გრაფიკი N 3.23 საქართველოს მშპ-ის ძირითადი სექტორების ზრდის დინამიკა	21
გრაფიკი N 3.24 მთლიანი შიდა პროდუქტის გამოყენება ძირითადი კატეგორიების მიხედვით (მლნ ლარი)	22
გრაფიკი N 3.25 შინამეურნეობების ფაქტობრივი საბოლოო მოხმარება სამომხმარებლო პროდუქტის იმპორტის გამოკლებით (2008–2009, მიმდინარე ფასებში).....	23
გრაფიკი N 3.26 ექსპორტი, იმპორტი, სავაჭრო დეფიციტი და სავაჭრო ბრუნვა (ათასი აშშ დოლარი)	24
გრაფიკი N 3.27 წამყვანი საექსპორტო პროდუქცია 2008 წლის და 2009 წლის მეოთხე კვარტალებში (ათასი აშშ დოლარი).....	25
გრაფიკი N 3.28 ბიუჯეტის ხარჯების დინამიკა	26
გრაფიკი N 4.1 წლიური ინფლაციის პროგნოზი ცალკეული კომპონენტების პროგნოზირების საფუძველზე.....	28
გრაფიკი N 4.2 ინფლაციის პროგნოზი (ეკონომეტრიკული მოდელის მიხედვით)	29

ცხრილები:

ცხრილი N 2.1 ინფლაციის (სფი) მაჩვენებლები ცალკეული კომპონენტების მიხედვით მათი წონა სამომხმარებლო კალათაში და ზეგავლენა სფი-ზე.....	8
ცხრილი N 3.1 2009 წლის IV კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება 2008 წლის IV კვარტალთან შედარებით (პროცენტი).	9
ცხრილი N 3.2 2009 წლის IV კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2008 წლის IV კვარტალთან შედარებით (პროცენტი).....	10
ცხრილი N 3.3 სარეზერვო ფულის დინამიკა თვის ბოლო მონაცემების მიხედვით	11
ცხრილი N 3.4 საშუალო სარეზერვო ფულის დინამიკა.....	11
ცხრილი N 3.5 ფართო ფულის დინამიკა თვის ბოლო მონაცემების მიხედვით	12
ცხრილი N 3.6 ეკონომიკური სექტორების წვლილი საქართველოს მშპ-ში (2009 წლის მე-4 კვარტალი)	21
ცხრილი N 3.7 ნაერთი ბიუჯეტის პარამეტრები (მლნ ლარი).....	26

1. შესავალი

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2010 წლის პირველ კვარტალში წლიური ინფლაცია 2.8 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 5.8 პროცენტი შეადგინა. ასევე გაიზარდა წლიური საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლები და -0.6 და -0.8 პროცენტი შეადგინა, შესაბამისად ორი და ერთი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მყოფი პროდუქტებისთვის. აღსანიშნავია რომ, 2010 წლის იანვრიდან სამომხმარებლო ფასების ინდექსი განახლებული სამომხმარებლო კალათის მიხედვით ითვლება. ახალ კალათაში სურსათისა და უალკოჰოლო სასმელების წილი 41.7 პროცენტს, ხოლო კატეგორია „საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერჯია, აირი და სათბობის სხვა სახეები“ – 13.8 პროცენტს, ტრანსპორტი – 9.9 პროცენტს და ჯანმრთელობის დაცვა – 8.8 პროცენტს შეადგენს.

ადგილობრივი საქონლის ფასების წლიური ინფლაცია მარტში 3.5 პროცენტს, ხოლო იმპორტირებულ საქონელზე 2.8 პროცენტს შეადგენს. იმპორტირებულ საქონელზე ფასების ზრდა 2010 წლის პირველი კვარტალის ბოლო ორ თვეში საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების ზრდით აიხსნება.

ინფლაციაზე მოქმედი ძირითადი ფაქტორების დინამიკა მოკლედ შემდეგნაირად შეიძლება აღინეროს: ქვეყანაში შენელებული ეკონომიკური აქტივობის ფონზე მცირე იყო როგორც დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობის რეალური ზრდა, ასევე საშუალო ხელფასის დონის ზრდის ტემპი. 2009 წლის მეოთხე კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიურმა ხელფასმა 629.8 ლარი შეადგინა, რაც 2008 წლის შესაბამისი პერიოდის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით 7.6 პროცენტთან ზრდას წარმოადგენს. 2009 წლის მეოთხე კვარტალში დაფიქსირდა პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპის მატება, რაც ინფლაციის მაჩვენებლის ზრდის მნიშვნელოვან განმსაზღვრელ ფაქტორს წარმოადგენს. 2008 წლის შესაბამის პერიოდთან შედა-

რებით პერსონალური დანახარჯების ზრდამ 15.9 პროცენტი შეადგინა, როდესაც 2009 წლის მეორე და მესამე კვარტლებში ეს მაჩვენებელი შესაბამისად 14.8 და 7.0 პროცენტს უტოლდებოდა.

აღსანიშნავია, რომ 2010 წლის პირველ კვარტალში დღგ-ის გადამხდელ საწარმოთა ბრუნვის მოცულობა წლიურად 17.6 პროცენტით გაიზარდა, რაც წლის დასაწყისში ეკონომიკურ ზრდაზე მიუთითებს.

2010 წლის პირველ კვარტალში 6.3 პროცენტით შემცირდა სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი და 1,663.4 მილიონი ლარი შეადგინა. სარეზერვო ფულის წლიურმა ზრდამ 28.9 პროცენტი შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში ასევე 59.1 მილიონი ლარით შემცირდა მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფული და 1,398.8 მილიონ ლარს გაუტოლდა. ამავე პერიოდში 82.1 მილიონი ლარით (3.8 პროცენტით) გაიზარდა ფართო ფულის M2-ის მაჩვენებელი, ხოლო ფართო ფული M3-ის აგრეგატი 133.5 მილიონი ლარით (2.9 პროცენტით) გაიზარდა. მარტის ბოლოსთვის ფართო ფულის ამ მაჩვენებლებმა შესაბამისად 2,214.8 და 4,736.2 მილიონი ლარი შეადგინა.

2010 წლის პირველ კვარტალში საქართველოს ეროვნული ბანკი აგრძელებდა მონეტარული ინსტრუმენტების გამოყენებას საბანკო სექტორის ლიკვიდობის მართვისა და ამ სექტორის გაჯანსაღების მიზნით. პირველ კვარტალში კომერციული ბანკების მიერ საქართველოს ეროვნული ბანკის საკორესპონდენტო ანგარიშებზე განთავსებული სახსრები კვლავ საგრძნობლად აღემატებოდა მინიმალური რეზერვების საშუალოდ დასაცავ ნაშთს, თუმცა გამოიკვეთა ქარბი ლიკვიდობის შემცირების ტენდენცია. ამ პერიოდში საკორესპონდენტო ანგარიშებზე განთავსებული სახსრების საშუალო მაჩვენებელი 26.3 პროცენტით შემცირდა 2009 წლის მეოთხე კვარტალის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით და 285 მილიონი ლარი შეადგინა. მარტის ბოლოსთვის ლიკვიდობის წმინდა ამოღება სარეზერვო

ფულთან 2.2 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელთან შედარებით და 10.3 პროცენტი შეადგინა. ლიკვიდობის ამოღების აბსოლუტურმა მნიშვნელობამ ამ პერიოდის ბოლოსთვის 149.2 მილიონი ლარი შეადგინა. 2010 წლის პირველ კვარტალში ჯამში განთავსდა 180 მილიონი ლარის მოცულობის სებ–ის სადეპოზიტო სერტიფიკატები, ხოლო საშუალო შენონილმა განაკვეთმა 3.7 პროცენტი შეადგინა. სებ–ის რეფინანსირების განაკვეთი არ შეცვლილა საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში და მარტის ბოლოსთვის კვლავ 5 პროცენტს უტოლდება. აღსანიშნავია საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ ახალი მონეტარული ინსტრუმენტების – ერთდღიანი სესხები და დეპოზიტები, გარანტირებული რეფინანსირების სესხები – ამოქმედება. ახალი ინსტრუმენტები ხელს შეუწყობს ბანკთაშორისო საკრედიტო ბაზრის განვითარებასა და ეკონომიკის დედოლარიზაციას (იხ. ჩანართი N 2).

საანგარიშგებო პერიოდში 5.2 პროცენტით გაიზარდა საბანკო სექტორში განთავსებული დეპოზიტების მოცულობა და 3,549.4 მილიონი ლარი შეადგინა. ეროვნული ვალუტით განთავსებული დეპოზიტების ზრდის ტემპმა 13.8 პროცენტი, ხოლო უცხოური ვალუტით განთავსებული დეპოზიტების ზრდის ტემპმა 2 პროცენტი შეადგინა. თუ გამოვიცხავთ გაცვლითი კურსის ეფექტს და უცხოურ ვალუტაში დენომინირებულ დეპოზიტებს აშშ დოლარებში განვიხილავთ, ზრდის ტემპი -1.6 პროცენტს შეადგენს. ამავე პერიოდში 2 პროცენტული პუნქტით შემცირდა დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტი და 71 პროცენტს გაუტოლდა. 2010 წლის პირველ კვარტალში 164.7 მილიონი ლარით გაიზარდა კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების მოცულობა და 5,420.3 მილიონი ლარი შეადგინა. ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების ზრდის ტემპი 7.6 პროცენტს გაუტოლდა, ხოლო აშშ დოლარში გამოსახული უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების მოცულობა 1.9 პროცენტით შემცირდა. 1 პროცენტული პუნქტით შემცირდა

სესხების დოლარიზაციის კოეფიციენტი და მარტის ბოლოსთვის 75.8 პროცენტს გაუტოლდა. საანგარიშო პერიოდში 0.4 პროცენტული პუნქტით შემცირდა საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი დეპოზიტებზე და 9 პროცენტი შეადგინა. ანალოგიური განაკვეთი სესხებზე 0.6 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 20.2 პროცენტი შეადგინა. 2010 წლის პირველი კვარტალი საბანკო სექტორმა მოგებით დაასრულა.

საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ლარის რეალური ეფექტური კურსი 0.7 პროცენტით, ხოლო ნომინალური ეფექტური კურსი 0.4 პროცენტით გაუფასურდა. 2009 წლის განმავლობაში შესაბამისად 46 და 56 პროცენტით შემცირდა სავაჭრო ბალანსისა და მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტები. ამავე პერიოდში საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობა 49.8 პროცენტით შემცირდა და 764.6 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. აღსანიშნავია რომ ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული პროგნოზის მიხედვით, 2010 წელს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდა არის მოსალოდნელი.

2009 წლის ბოლოს ეკონომიკური დაღმასვლა ზრდამ შეცვალა, რაც ამავე წლის მეოთხე კვარტალში რეალური მშპ–ს წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 0.4 პროცენტის ზრდით გამოიხატა. ნომინალური მშპ–ს ზრდამ კი 1 პროცენტი შეადგინა. მთლიანად 2009 წლის რეალური მშპ–ს კლება წინასწარი მონაცემებით – 3.9 პროცენტს შეადგენს, ხოლო 2010 წლის რეალური მშპ–ს წლიური ზრდის პროგნოზი 4 პროცენტს უტოლდება.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ინფლაციის პროგნოზის მიხედვით, მიმდინარე წლის მეორე კვარტალის ბოლოს წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 3 პროცენტის ფარგლებში იქნება, ხოლო წლის ბოლომდე მოსალოდნელია ინფლაციის მაჩვენებლის 6 პროცენტამდე ზრდა.

2. სამომხმარებლო ფასების ცვლილება

საქართველოს სტატისტიკის დეპარტამენტის ინფორმაციით, 2010 წლის პირველ კვარტალში სამომხმარებლო ფასების საერთო დონე 2.4 პროცენტით გაიზარდა. წინა – 2009 წლის პირველ კვარტალში სამომხმარებლო ფასები 0.4 პროცენტით იყო შემცირებული. შესაბამისად, 2010 წლის მარტში წლიური ინფლაცია წინა კვარტალში დაფიქსირებული 3.0 პროცენტიდან 5.8 პროცენტამდე გაიზარდა. საშუალო წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 2010 წლის პირველ კვარტალში 0.5

პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 2.2 პროცენტს მიაღწია.

აღსანიშნავია რომ 2010 წლის იანვრიდან სამომხმარებლო ფასების ინდექსი განახლებული კალათის მიხედვით ითვლება. დღეისათვის მოქმედ კალათაში 266 კომპონენტი.

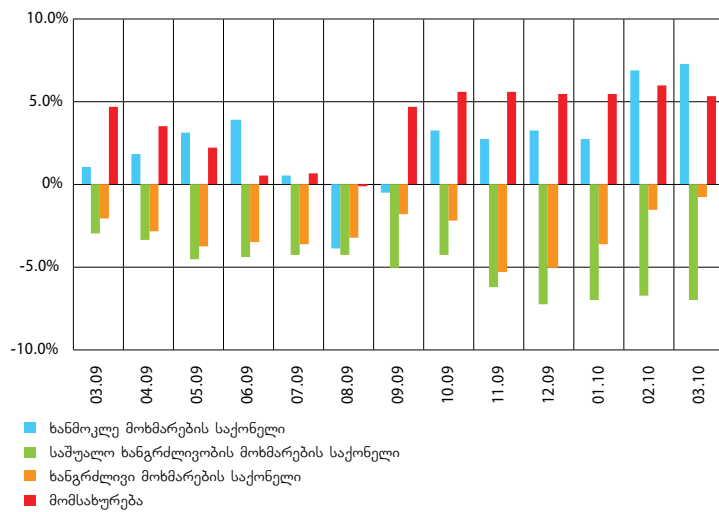
ახალ კალათაში 41,7 პროცენტი სურსათს და უალკოჰოლო სასმელებს უჭირავს, რაც 2.6 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია წინა კალათის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით. 13,8 პროცენტი უჭირავს კატეგორიას „საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერგია, აირი და სათბობის სხვა სახეები“, აღნიშნული მონაცემი წინა კალათაში 10.3 პროცენტი იყო. 9.9 და 8.8 პროცენტი უჭირავს ტრანსპორტს და ჯანმრთელობის დაცვას შესაბამისად, ეს მონაცემები შესაბამისად 0.9 და 0.8 პროცენტული პუნქტით არის გაზრდილი წინა კალათასთან შედარებით. სურსათის წილის კლების და სხვა კატეგორიების წილის ზრდის ტენდენციის გათვალისწინებით ინფლაციის ნაკლები მერყეობაა მოსალოდნელი, რადგან სხვა კატეგორიებთან შედარებით, სურსათის ფასები უფრო მეტად მერყეობს. ეკონომიკის ზრდისა და მოსახლეობის კეთილდღეობის მატებასთან ერთად სურსათზე ხარჯების წილი შემცირდება, რაც ინფლაციის მერყეობას უფრო მეტად შეამცირებს.

კვარტალის ინფლაციაზე ძირითადი გავლენა მოახდინა სურსათზე ფასების სეზონურმა ზრდამ. კონკრეტულად, ფასები გაზრდილია ბოსტნეულსა და ხილზე, პურპროდუქტებზე, ხორცპროდუქტებზე, შაქარზე და საკონდიტრო ნაწარმზე ასევე ზეთსა და ცხიმზე. ხოლო მცირედი მაკომპენსირებელი ეფექტი იქონია რძის ნაწარმზე ფასების კლებამ.

პირველი კვარტალის ბოლოს საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლები -0.6 და -0.8 პროცენტს შეადგენდა, შესაბამისად, ორი და ერთი სტანდარტული

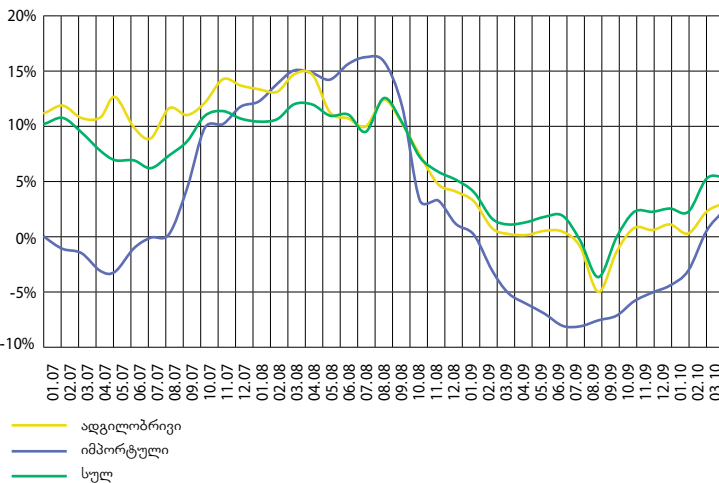
გრაფიკი 2.1

წლიური ინფლაციის მაჩვენებლის ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისა და მომსახურებისათვის



გრაფიკი 2.2

წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით



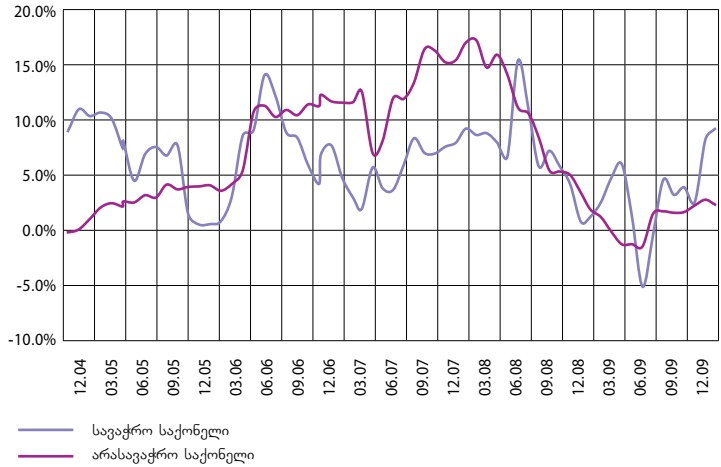
გადახრის ფარგლებში მყოფი პროდუქტებისათვის.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ 2010 წლის მარტში წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით სამომხმარებლო კალათის ფასები 5.8 პროცენტით გაიზარდა. ფასის 44.9 პროცენტიანი ზრდა დაფიქსირებული განათლებაზე. 13.4 პროცენტით მოიმატა ფასების დონემ ტრანსპორტზე. სასაქონლო ჯგუფზე „სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები“ და „ალკოჰოლიანი სასმელები და თამბაქო“ ფასების საშუალო დონე 9.4 და 5.4 პროცენტით არის მომატებული. რაც შეეხება კატეგორიებს „სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები“, „დასვენება, გართობა და კულტურა“ და „კავშირგაბმულობა“ აღნიშნულ კატეგორიებზე შესაბამისად 1.5, 0.7 და 0.3 პროცენტით არის ფასები გაზრდილი. ფასების კლება შეინიშნება კატეგორიებზე „ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი“ (9.9 პროცენტი), „საცხოვრებელი სახლი, ნყალი, ელექტროენერჯია, აირი და სათბობის სხვა სახეები“ (2.5 პროცენტი) „ავიჯი, საოჯახო ნივთები და მოწყობილობა, სახლის მოვლა-შეკეთება“ (4.1 პროცენტი). ფასები ასევე შემცირდა სხვადასხვა საქონელსა და მომსახურებზე და ჯანმრთელობის დაცვაზე (1.3 და 0.5 პროცენტი შესაბამისად).

მარტის თვეში იმპორტირებულ საქონელზე წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი გაიზარდა და 2.8 პროცენტი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ იმპორტირებულ საქონელზე ფასების ერთწლიანი შემცირების შემდეგ, პირველი კვარტალის ბოლო ორ თვეში აღნიშნული ტიპის პროდუქციაზე დადებითი ინფლაცია ფიქსირდება, რაც საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების ზრდის შედეგია. ადგილობრივი საქონლის ინფლაცია 3.5 პროცენტს შეადგენს. საინტერესოა აგრეთვე სავაჭრო¹ და არასავაჭრო საქონლის ფასების დინამიკაზე დაკვირვება. მარტის თვეში არასავაჭრო საქონელზე ფასების ინფლაციამ 2.4 პროცენტი, ხოლო სავაჭრო საქონელზე 8.9 პროცენტი შეადგინა.

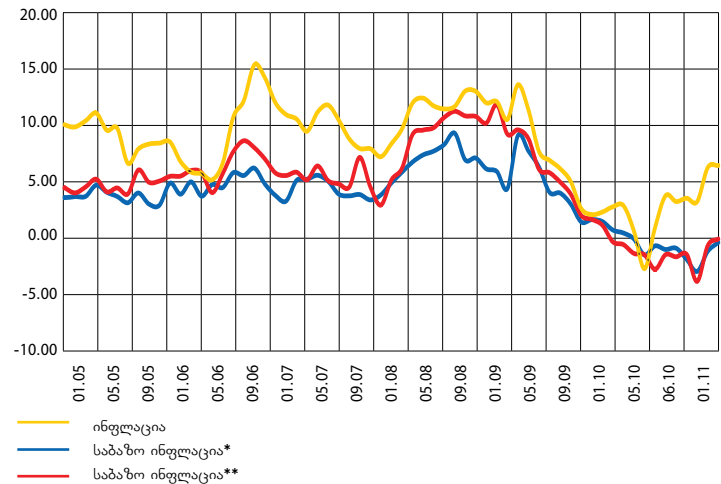
ბრაზიკი 2.3

სავაჭრო და არასავაჭრო საქონლის ინფლაცია



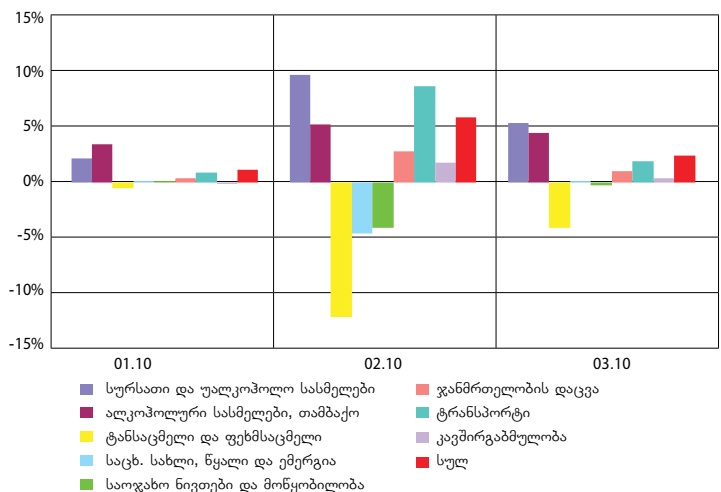
ბრაზიკი 2.4

წლიური სფი და საბაზო ინფლაცია (2009 წლის დეკემბრიდან მოქმედი სამომხმარებლო კალათის 282 კომპონენტის მიხედვით)²



ბრაზიკი 2.5

ფასების ზრდა 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით



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 2.1

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

	2009 წლის დეკემბრის წონები	მარ-10/დეკ-09		მარ-10/მარ-09		აპრ09-მარ10 / აპრ08-მარ09	
		ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი
სულ	100.0%	2.4%	2.4%	5.8%	5.8%	2.2%	2.2%
სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები	41.7%	5.2%	2.2%	9.4%	3.9%	3.0%	1.2%
ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო	2.9%	4.4%	0.1%	5.4%	0.2%	1.3%	0.0%
ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი	4.4%	-4.0%	-0.2%	-9.9%	-0.5%	-7.3%	-0.4%
საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერჯია, აირი და სათბობის სხვა სახეები	13.8%	0.1%	0.0%	-2.5%	-0.4%	-4.8%	-0.7%
ავეჯი, საოჯახო ნივთები და მონყობილობა, სახლის მოვლა-შეკეთება	3.5%	-0.2%	0.0%	-4.1%	-0.2%	-1.6%	-0.1%
ჯანმრთელობის დაცვა	8.8%	1.0%	0.1%	-0.5%	0.0%	6.9%	0.6%
ტრანსპორტი	9.9%	1.9%	0.2%	13.4%	1.2%	-0.4%	0.0%
კაეშირგაბმულობა	4.0%	0.3%	0.0%	0.3%	0.0%	1.8%	0.1%
დასვენება, გართობა და კულტურა	2.2%	-0.5%	0.0%	0.7%	0.0%	1.3%	0.0%
განათლება	4.9%	0.3%	0.0%	44.9%	1.6%	29.1%	1.0%
სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები	1.6%	0.3%	0.0%	1.5%	0.0%	6.0%	0.1%
სხვადასხვა საქონელი და მომსახურება	2.3%	1.5%	0.0%	-1.3%	0.0%	3.0%	0.1%
ხანმოკლე მოხმარების საქონელი	67.9%	3.6%	2.4%	7.4%	5.0%	2.6%	1.7%
საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონელი	5.8%	-2.8%	-0.2%	-7.1%	-0.4%	-5.5%	-0.4%
ხანგრძლივი მოხმარების საქონელი	3.4%	2.0%	0.1%	-0.9%	0.0%	-3.2%	-0.1%
მომსახურება	22.8%	0.5%	0.1%	5.4%	1.2%	3.8%	0.8%

სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონელს შორის წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი ხანმოკლე მოხმარების საქონლისათვის შეადგენს 7.4 პროცენტს, საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისთვის აღნიშნული მაჩვენებელი -7.1 პროცენტია, ხოლო ხანგრძლივი მოხმარების საქონლისთვის აღნიშნული მონაცემი -0.9 პროცენტს გაუტოლდა. მომსახურებაზე ფასები 5.4 პროცენტით გაიზარდა.

2006 წლის დეკემბრიდან 2010 წლის მარტამდე ხანმოკლე მოხმარების საქონელის ფასები 26.2 პროცენტით, ხოლო იმავე პერიოდში მომსახურებაზე ფასები 29.1 პროცენტით გაიზარდა. რაც შეეხება საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლის ფასებს, მათზე 2006 წლის დეკემბრიდან 2010 წლის მარტამდე ფასის 14.5 პროცენტთან შედარება დაფიქსირებული.

3. ინფლაციის ფაქტორები

3.1 შრომის ბაზარი

გლობალურმა ფინანსურმა კრიზისმა საკმაოდ მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინა შრომითი ბაზრის მოთხოვნაზე. შენელებული ეკონომიკური აქტივობის ფონზე, ქვეყნის ეკონომიკაში დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობის რეალური ზრდა შემცირდა და 2008 წლის IV კვარტალიდან მოყოლებული უარყოფითი გახდა. ასევე შემცირდა საშუალო ხელფასის დონის მატება. აქედან გამომდინარე, მნიშვნელოვნად დაიკლო პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპებმა.

2009 წლის IV კვარტალში, გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, ერთ დასაქმებულზე წარმოებული დამატებითი ღირებულების რეალურმა კლებამ 7.2 პროცენტი შეადგინა. მნიშვნელოვანი კლება დაფიქსირდა „ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარისა და კომერციული საქმიანობის„ (48.8 პროცენტი), „განათლების„ (17.5 პროცენტი), „სასტუმროების და რესტორნების„ (14.8 პროცენტი), „ვაჭრობის„ (11.2 პროცენტი) და „ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობის„ (10.0 პროცენტი) სექტორებში. შედარებით მცირე კლება იყო „სოფლის მეურნეობის„ (8.2 პროცენტი) და „სახელმწიფო მმართველობა, თავდაცვის„ (6.2 პროცენტი) სფეროებში. ერთ დასაქმებულზე წარმოებული დამატებითი ღირებულების საერთო კლების ტენდენციის მიუხედავად, 2009 წლის IV კვარტალში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ზრდა დაფიქსირდა ეკონომიკის რამოდენიმე სექტორში; კერძოდ, „საფინანსო შუამავლობა„ (35.9 პროცენტი), „ჯანდაცვა„ (19.1 პროცენტი), „მშენებლობის„ (15.3 პროცენტი) და „მრეწველობის„ (1.5 პროცენტი) სფეროებში.

2009 წლის IV კვარტალში, დაქირავებულთა საშუალო თვიურმა ხელფასმა ოფიციალურ ეკონომიკაში შეადგინა 629.8 ლარი3, რაც 7.6 პროცენტით აღემატება 2008 წლის შესაბამისი პერიოდის ანალოგიურ

მაჩვენებელს. საანგარიშო პერიოდში, ეკონომიკის რამდენიმე დარგში დაფიქსირდა დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასის კლება. სექტორულმა ანალიზმა აჩვენა, რომ შემცირების განსაკუთრებით მაღალი ტემპით გამოირჩეოდა „სოფლის მეურნეობის“ სფერო, სადაც 2009 წლის IV კვარტალში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასები დაახლოებით 26.8 პროცენტით შემცირდა. დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასების შედარებით მცირე კლებით გამოირჩეოდა „სასტუმროების და რესტორნების„, „დამამუშავებელი მრეწველობის„ და „სამთომომპოვებელი მრეწველობის„ (4.8, 3.5 და 0.4 პროცენტი შესაბამისად) სექტორები. კვლავაც გრძელდება ხელფასების მატება იმ სექტორებში, რომელთა დაფინანსების სოლიდური ნაწილი სახელმწიფო ბიუჯეტიდან ხდება, და წინა კვარტალთან შედარებით საკმაოდ მომატებული ზრდის ტემპებით; „განათლება“ და „ჯანდაცვა და სოციალური მომსახურებაში„ დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასის ზრდამ შესაბამისად, 17.5 და 10.4 პროცენტი შეადგინა, ხოლო „კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების განევის“ სფეროში, წინა წლის ანალო-

ცხრილი 3.1

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

	რეალური დამატებითი ღირებულება
სოფლის მეურნეობა	91.8
მრეწველობა	101.5
მშენებლობა	115.3
ვაჭრობა	88.8
სასტუმროები და რესტორნები	85.2
ტრანსპორტი, კავშირგაბმულობა	90.0
საფინანსო შუამავლობა	135.9
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა	51.2
სახელმწიფო მმართველობა, თავდაცვა	93.8
განათლება	82.5
ჯანდაცვა	119.1
სულ	92.8

3 წყარო: სანარმო და შრომის მიმდინარე სტატისტიკის დაკვირვების მონაცემები.

გიურ პერიოდთან შედარებით, ხელფასმა შედარებით დაბალი ტემპით – 5.4 პროცენტით მოიმატა. გარდა ზემოთ ნახსენები სექტორებისა, ამჯერად, მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა ეკონომიკის შემდეგ დარგებში; „ოპერაციები უძრავი ქონებით“, „ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება, განაწილება“, „მშენებლობა“, და „თევზჭერა, მეთევზეობა“, სადაც

ხელფასების მატებამ შესაბამისად 13.6, 12.3, 9.9 და 9.6 პროცენტი შეადგინა.

2009 წლის IV კვარტალში შენარჩუნებულ იქნა მნიშვნელოვანი განსხვავებები საშუალო ხელფასის დონებს შორის საქმიანობათა სახეების მიხედვით. ყველაზე მაღალი საშუალო თვიური ხელფასი კვლავ დაფიქსირდა „საფინანსო საქმიანობასა“, (1453.0 ლარი) და „სახელმწიფო მმართველობაში“, (955.2 ლარი), რაც მთლიანი ეკონომიკის მასშტაბით საშუალო ხელფასის დონეს შესაბამისად 2.3 და 1.5-ჯერ აჭარბებს. ყველაზე დაბალი საშუალო ხელფასი აღინიშნა „თევზჭერა, მეთევზეობის“, (228.9 ლარი) და „განათლების“, (304.4 ლარი) სფეროებში დაქირავებით დასაქმებულთა შორის და შესაბამისად, ქვეყნის ეკონომიკის მასშტაბით საშუალო ხელფასის 36.6 და 48.3 პროცენტი შეადგინა. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ განსხვავება ყველაზე მაღალ და ყველაზე დაბალ ხელფასებს შორის საანგარიშო კვარტალში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 8.4 პროცენტით, ხოლო წინა კვარტალთან შედარებით 20.6 პროცენტით გაიზარდა.

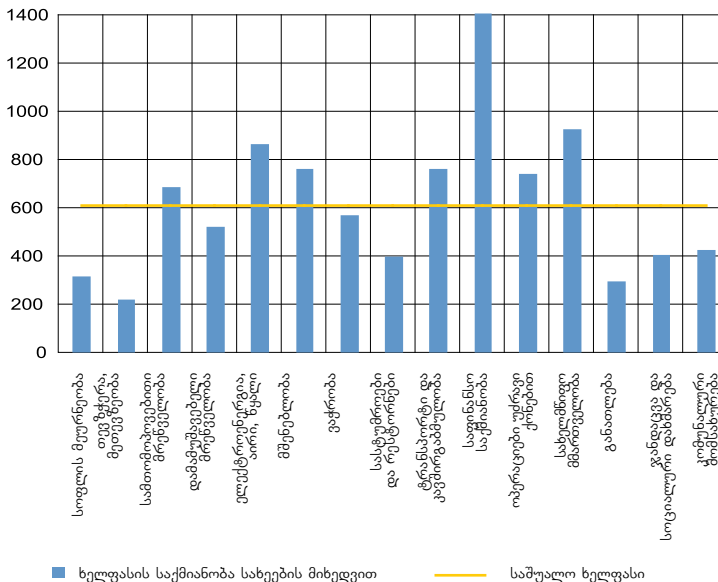
ცხრილი 3.2

2009 წლის IV კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2008 წლის IV კვარტალთან შედარებით (პროცენტით).

	ნომინალური ხელფასი
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	73.2
თევზჭერა, მეთევზეობა	109.6
სამთომშობვებითი მრეწველობა	99.6
დამამუშავებელი მრეწველობა	96.5
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	112.3
მშენებლობა	109.9
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი მოხმარების საგნების რემონტი	
სასტუმროები და რესტორნები	102.5
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	95.2
საფინანსო საქმიანობა	108.3
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევა	108.6
სახელმწიფო მმართველობა	113.6
განათლება	105.3
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	117.5
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევა	110.4
სულ	107.6

გრაფიკი 3.1

დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2009 წლის IV კვარტალში



ამრიგად, შრომის პროდუქტიულობის შემცირებამ და ხელფასების ზრდის ტემპის კლებამ გამოიწვია პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპის შემცირება. 2008 წლის IV კვარტალში პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპი მკვეთრად დაეცა (დაახლოებით 30.0 პროცენტული პუნქტით) და 2009 წლის განმავლობაში განაგრძობდა კლებას. პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპის კლება და დაბალი დონე, თავის მხრივ, მნიშვნელოვნად განაპირობებდა ქვეყნის ეკონომიკაში, ბოლო პერიოდის განმავლობაში არსებულ სტაბილურად დაბალი ინფლაციის დონეს. 2009 წლის IV კვარტალში, გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, პერსონალური დანახარჯების ზრდამ 15.9 პროცენტი შეადგინა, რაც იმის მანიშნებელია, რომ საანგარიშო პერიოდში, ზრდის ტემპის მაჩვენებელი კვლავ მატების ტენდენციისკენ წავიდა (II და III კვარტალებში იგი შესაბამისად, 14.8 და 7.0 პროცენტი იყო). 2009 წლის ბოლო კვარტალში,

პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპის მატება კი, ინფლაციის მაჩვენებლის აწევის მნიშვნელოვანი განმსაზღვრელი ფაქტორია.

3.2 მონეტარული აბრეშტები

2010 წლის პირველი კვარტალის მდგომარეობით, სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი 110,5 მლნ ლარით (6,3 პროცენტით) შემცირდა და საანგარიშო პერიოდის ბოლოს 1633,4 მლნ ლარი შეადგინა. საშუალო მაჩვენებლის მიხედვით, გასული წლის დეკემბერთან შედარებით, მონეტარული ბაზა მხოლოდ 9,9 მლნ ლარით (0,6 პროცენტით) შემცირდა.

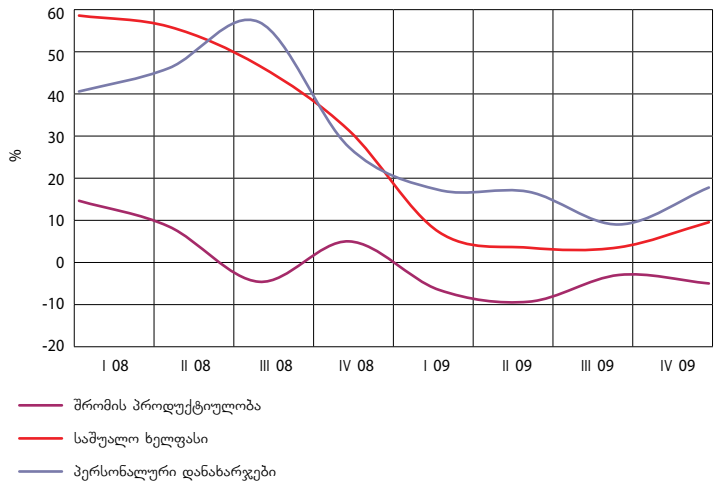
საანგარიშო პერიოდში, სავალუტო აუქციონების მეშვეობით სებ-მა გაყიდა 124,2 მლნ აშშ დოლარი (დაახლოებით, 214,7 მლნ ლარის ეკვივალენტი). 2010 წლის პირველ კვარტალში, შიდასამთავრობო კონვერტაციების შედეგად, სებ-ის წმინდა სავალუტო შესყიდვებმა 271,1 მლნ აშშ დოლარი (დაახლოებით, 468,6 მლნ ლარის ეკვივალენტი) შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ ჩაირიცხა პროგრამული სესხის მორიგი ტრანში 221,9 მლნ აშშ დოლარის ოდენობით. აღნიშნული ოპერაციების შედეგად, წმინდა უცხოური აქტივები გაიზარდა დაახლოებით 146,9 მლნ აშშ დოლარით.

პირველ კვარტალში მთავრობის დეპოზიტებზე არსებული სახსრები 355,3 მლნ ლარით გაფართოვდა და მარტის ბოლო მონაცემის მიხედვით, მისმა მოცულობამ 940,5 მლნ ლარი შეადგინა.

საანგარიშო პერიოდში, საქართველოს ეროვნული ბანკი, კომერციული ბანკების ლიკვიდობის მართვის ხელშეწყობის მიზნით, სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისიას აგრძელებდა. აღნიშნულ პერიოდში განთავსდა 180,0 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების სადეპოზიტო სერტიფიკატები, ხოლო დაიფარა 205,0 მლნ ლარის ოდენობის სადეპოზიტო სერტიფიკატები. 2009 წლის დეკემბრის ბოლოსათვის მიმოქცევაში არსებული სადეპოზიტო სერტიფიკატების მოცულობა 219,1 მლნ ლარიდან მარტის ბოლოსათვის 194,2 მლნ ლარამდე შემცირდა. ამავე პერიოდ-

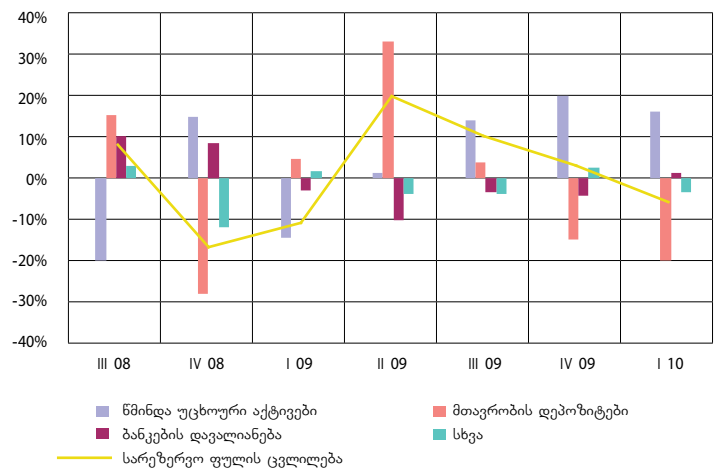
გრაფიკი 3.2

ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება, დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასი და პერსონალური დანახარჯები (წლიური პროცენტული ცვლილება)



გრაფიკი 3.3

სარეზერვო ფულის ცვლილება



ცხრილი 3.3

სარეზერვო ფულის დინამიკა თვის ბოლო მონაცემების მიხედვით (ათასი ლარი)

	დეკ-09	იან-10	თებ-10	მარ-10
სარეზერვო ფული	1,743,917	1,570,021	1,650,499	1,633,407
ფული მიმოქცევაში	1,457,938	1,357,686	1,356,142	1,398,806
ბანკების დეპოზიტები	285,979	212,335	294,358	234,601

ცხრილი 3.4

საშუალო სარეზერვო ფულის დინამიკა (ათასი ლარი)

	დეკ-09	იან-10	თებ-10	მარ-10
სარეზერვო ფული	1,687,663	1,663,657	1,597,929	1,677,721
ფული მიმოქცევაში	1,347,936	1,390,171	1,336,958	1,360,994
ბანკების დეპოზიტები	339,727	273,486	260,970	316,727

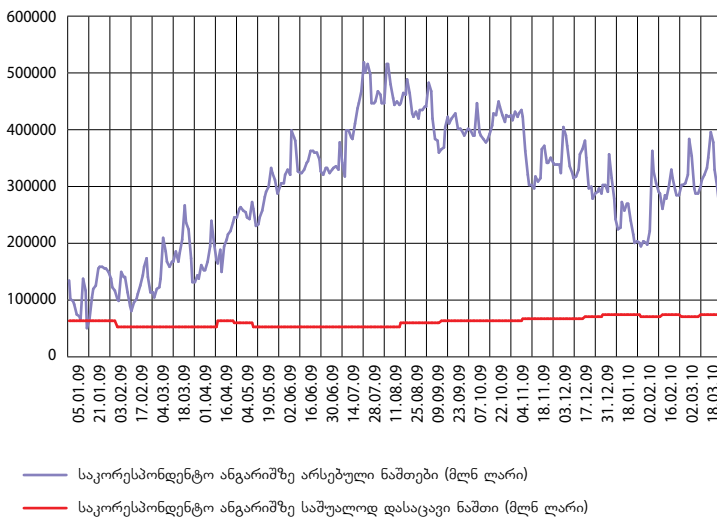
ცხრილი 3.5

ფართო ფულის დინამიკა თვის ბოლო მონაცემების მიხედვით (ათასი ლარი)

	დეკ-09	იან-10	თებ-10	მარ-10
ფართო ფული (M3)	4,602,749	4,575,602	4,625,643	4,736,237
ფულადი მასა (M2)	2,132,621	2,018,709	2,099,847	2,214,757
ბანკებს გარეთ არსებული ნაღდი ფული	1,229,436	1,132,677	1,142,394	1,186,814
ლარები მიმოქცევაში	1,457,938	1,357,686	1,356,142	1,398,806
დეპოზიტები ეროვნულ ვალუტაში	903,185	886,031	957,452	1,027,943
დეპოზიტები უცხოურ ვალუტაში	2,470,128	2,556,893	2,525,796	2,521,480

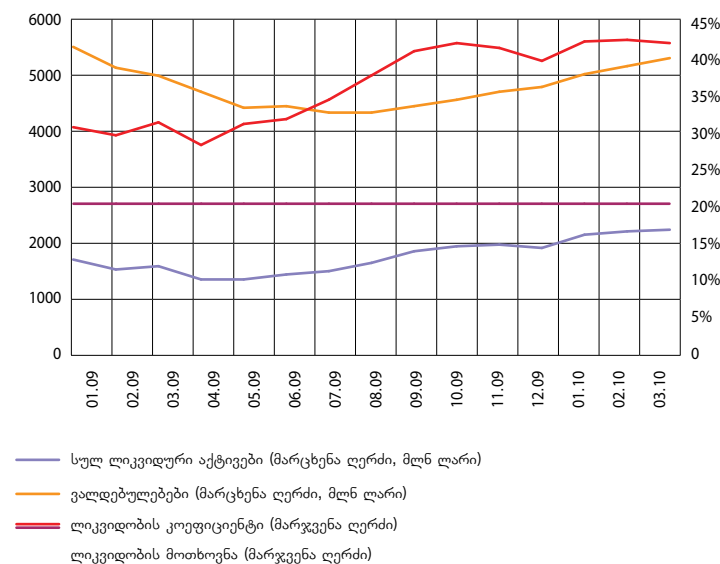
გრაფიკი 3.4

ლარის ლიკვიდობა



გრაფიკი 3.5

ლიკვიდური აქტივების, ვალდებულებების, ლიკვიდობის კოეფიციენტისა და ლიკვიდობის მოთხოვნის დინამიკა



ში, კომერციული ბანკების მხრიდან მცირე მოცულობით გამოყენებულ იქნა რეფინანსირების მექანიზმი. შედეგად, 2010 წლის პირველ სამ თვეში ბანკების წმინდა დავალიანების მოცულობა 24,8 მლნ ლარით შემცირდა და -149.2 მლნ ლარს გაუტოლდა.

ზემოაღნიშნული ფულადი ნაკადების მოძრაობის გავლენით, საანგარიშო პერიოდში, სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი 110,5 მლნ ლარით შემცირდა. მათ შორის, კომერციული ბანკების საქართველოს ეროვნულ ბანკში ეროვნული ვალუტით განთავსებულ საკორესპონდენტო ანგარიშებზე ნაშთებმა 51,4 მლნ ლარით მოიკლო და 234,6 მლნ ლარი შეადგინა. ამავე პერიოდისათვის, 59,1 მლნ ლარით შემცირდა მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფული და მისი მოცულობა 1398,8 მლნ ლარს გაუტოლდა.

2010 წლის პირველ კვარტალში, ფართო ფული M3-ის აგრეგატი 133,5 მლნ ლარით გაფართოვდა და 4736,2 მლნ ლარი შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში, უცხოური ვალუტით დეპოზიტები 51,4 მლნ ლარით (2,1 პროცენტით) გაიზარდა და მარტის ბოლოს 2521,5 მლნ ლარს გაუტოლდა. ასევე, 124,8 მლნ ლარით (13,8 პროცენტით) გაიზარდა ეროვნული ვალუტით დეპოზიტები და პერიოდის ბოლოს 1027,9 მლნ ლარი შეადგინა.

ფართო ფული M2-ის მაჩვენებელი, საანგარიშო პერიოდში, 82,1 მლნ ლარით (3,9 პროცენტით) გაიზარდა 2214,8 მლნ ლარამდე.

ფართო ფული M3-ის მაჩვენებლის წლიურმა ზრდამ 28,9 პროცენტი, ხოლო ფართო ფული M2-ის წლიურმა ზრდამ 35,6 პროცენტი შეადგინა.

3.3 მონეტარული ინსტრუმენტები

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკა მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში კვლავ მიმართული იყო კომერციული ბანკების ლიკვიდობის მართვისა და საბანკო სექტორის გაჯანსაღებისკენ.

საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში საქართველოს ეროვნული ბანკის საკორესპონდენტო ანგარიშზე

არსებული თანხები კვლავ მნიშვნელოვნად აღემატებოდა მინიმალური რეზერვების საშუალოდ დასაცავ ნაშთს; იანვარში დაწყებული კლების ტენდენცია თებერვლიდან კვლავ სწრაფი ზრდით შეიცვალა; მინიმუმს – 188.79 მილიონ ლარს თებერვლის დასაწყისში გაუტოლდა, ხოლო მაქსიმუმს – 399.856 მილიონ ლარს მარტის ბოლოს მიაღწია; საშუალოდ პერიოდისთვის, მისი მნიშვნელობა წინა კვარტალის იმავე მაჩვენებელზე 26.2%-ით ნაკლები იყო და 285.013 მილიონი ლარი შეადგინა, რაც მიუთითებს, რომ მიუხედავად სისტემაში კვლავ არსებული ჭარბი ლიკვიდობისა, უკვე იკვეთება მისი შემცირების ტენდენცია.

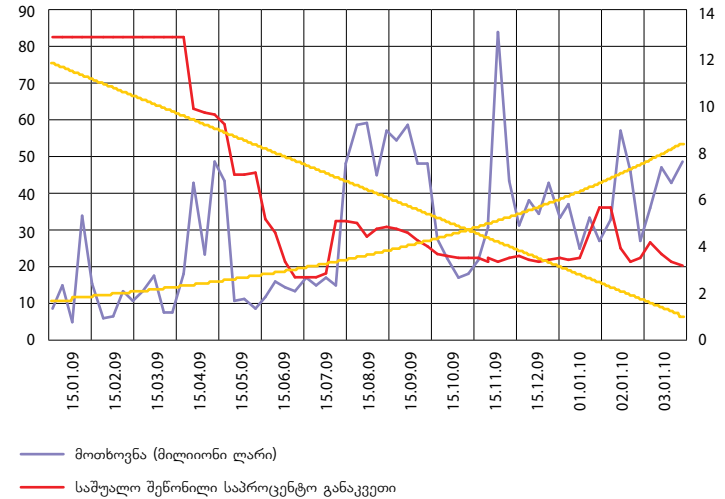
საანგარიშო პერიოდში უმეტესწილად საქართველოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებისა და საქართველოს ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერთიფიკატების ზრდის გამო მოიმატა ლიკვიდობის კოეფიციენტმა, თებერვალში მაქსიმალურ მნიშვნელობას (42,1%) მიაღწია; ხოლო მისი საშუალო კვარტალური სიდიდე 1.3 პროცენტული პუნქტით აღემატებოდა გასული წლის მეოთხე კვარტალის იმავე მაჩვენებელს.

საქართველოს ეროვნული ბანკი სისტემის ლიკვიდობის სამართავად კვლავ იყენებდა 3 თვიან სადეპოზიტო სერთიფიკატებს. სადეპოზიტო სერთიფიკატებზე დანესებული მაქსიმალური საპროცენტო განაკვეთი საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში 2,83–დან 5,95%–მდე ინტერვალში იცვლებოდა. მთლიანად მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში განთავსდა 180 მილიონი ლარი, რაც 20%-ით შემცირებაა წინა პერიოდთან შედარებით.

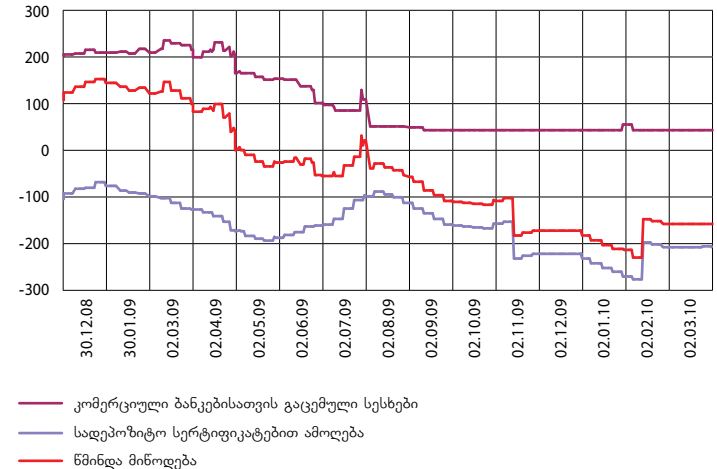
უმნიშვნელოდ გაიზარდა საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი და 3.69% შეადგინა, ნაცვლად 3.15%-ისა. საპროცენტო განაკვეთის მატება ჭარბი ლიკვიდობის შემცირების მაჩვენებელია.

ლიკვიდობის წმინდა ამოღების სარეზერვო ფულთან ფარდობა კვლავ გაიზარდა და მისმა საშუალო მნიშვნელობამ 10.35% შეადგინა ნაცვლად 8.13%-ისა გასული წლის ბოლო კვარტალთან შედარებით. მიმდინარე წლის 31 მარტისათვის ლიკვიდობის წმინდა ამოღებამ 149.2 მილიონ ლარი შეადგინა.

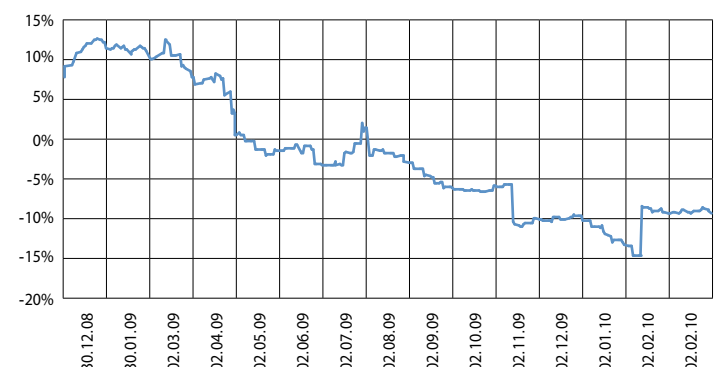
ბრაზიკი 3.6
სადეპოზიტო სერთიფიკატების აუქციონის დინამიკა



ბრაზიკი 3.7
საბანკო სისტემიდან სებ-ის მიერ სადეპოზიტო სერთიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება, კომერციული ბანკებისათვის სესხების გაცემა და ლიკვიდობის წმინდა მიწოდება



ბრაზიკი 3.8
წმინდა მიწოდების (ამოღება) ფარდობა სარეზერვო ფულთან



ჩანართი N1: მონეტარული პოლიტიკის ახალი ინსტრუმენტები

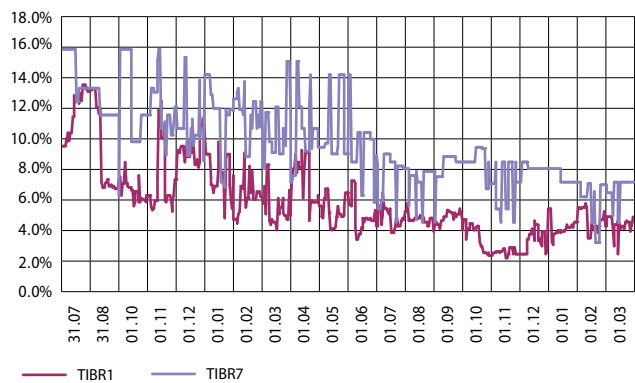
მონეტარული პოლიტიკის გადაცემის მექანიზმის ამუშავების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი წინაპირობა განვითარებული ბანკთაშორისი ფულადი ბაზრის არსებობაა. ასეთ შემთხვევაში კომერციულ ბანკებს საშუალება აქვთ უფრო ეფექტურად მართონ მოკლევადიანი ლიკვიდობა, ხოლო ცენტრალურ ბანკს შეუძლია ჩაერიოს აღნიშნულ ბაზარზე სასურველი მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთის მისაღწევად, რაც შემდგომ გადაეცემა უფრო გრძელვადიან განაკვეთებს და საბოლოო ჯამში გასესხების განაკვეთს. დღეისათვის ბანკთაშორისი ბაზარი საკმარისად განვითარებული არ არის საქართველოში – გარიგებების მოცულობა მცირეა და საპროცენტო განაკვეთები მაღალი მერყეობით ხასიათდება. ასეთ პირობებში რთულდება საპროცენტო განაკვეთის პროგნოზირება, კომერციული ბანკები ვეღარ ენდობიან ბანკთაშორის ბაზარს და შედეგად ბაზარზე ბრუნვა მცირეა. ნაკლებად მერყევი განაკვეთები საშუალებას მისცემს ბანკებს უკეთ გათვალონ რა პროცენტში შეძლებენ ბაზარზე მოკლევადიანი ფულის სესხებას და უფრო მეტად დაეყრდნონ ფულად ბაზარს. ეს საბოლოო ჯამში გაზრდის ბაზარზე გარიგებების მოცულობას და ბანკთაშორის ფულად ბაზარს გადააქცევს მოკლევადიანი რესურსის მოძიების მნიშვნელოვან წყაროდ.

ფულად ბაზარზე მერყეობის შესამცირებლად, ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებით, 2010 წლის აპრილიდან ამოქმედდა მუდმივმოქმედი ინსტრუმენტები, ერთდღიანი სესხები და ერთდღიანი დეპოზიტები. ამ ინსტრუმენტებით ფაქტიურად ბანკთაშორის ფულად ბაზარზე

ზე დაწესდა საპროცენტო განაკვეთებზე კორიდორი, რაც მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს +/- 2 პროცენტს შეადგენს. კომერციული ბანკი არ გაასესხებს ფულს ბანკთაშორის ბაზარზე 3 პროცენტზე ნაკლებად, რადგან მას ყოველთვის შეუძლია 3 პროცენტად განათავსოს თანხები ეროვნულ ბანკში ერთდღიან დეპოზიტზე და პირიქით კომერციული ბანკი არ ისესხებს ბანკთაშორის ბაზარზე 7 პროცენტზე მეტად, რადგან მას ყოველთვის შეუძლია ეროვნული ბანკისაგან აილოს ერთდღიანი სესხი 7 პროცენტად. ამდენად ამ ინსტრუმენტების ამოქმედების შემდგომ ბანკთაშორის ფულად ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთები 3–7 პროცენტის ფარგლებში იმერყეებს. მომავალში ეროვნული ბანკი გეგმავს, რომ კიდევ უფრო შეავიწროვოს საპროცენტო განაკვეთის კორიდორი, რათა ბანკთაშორის ბაზარზე პროცენტი ნაკლებად მერყევი და უფრო პროგნოზირებადი გახდეს.

მონეტარული პოლიტიკის ეფექტურობის კიდევ ერთი დამაბრკოლებელი ფაქტორი ეკონომიკის მაღალი დოლარიზაციაა. მსოფლიო ფინანსური კრიზისამდე პერიოდში, როდესაც მსოფლიო ეკონომიკა ბუმს განიცდიდა, ქართული ბანკები ადვილად ახერხებდნენ იაფი რესურსის მოზიდვას უცხოეთიდან, რასაც შემდგომ გადაასესხებდნენ ეკონომიკაზე. ასეთ პირობებში შიდა ბაზარზე რესურსის მოძიება ნაკლებად მიმზიდველი ხდებოდა ბანკებისათვის, რაც, ერთი მხრივ, ეკონომიკის დოლარიზაციას უწყობდა ხელს, ხოლო მეორე მხრივ, ქვეყნის საგარეო რისკის ზრდის წინაპირობა იყო. ეკონომიკის დედოლარიზაციის პროცესის და ლარიით სესხების გაცემის ხელშესაწყობად ეროვნულმა ბანკმა მიმდინარე წლის აპრილის თვიდან ამოქმედა გარანტირებული რეფინანსირების ინსტრუმენტი, რაც საშუალებას აძლევს კომერციულ ბანკებს შესაბამისი გირაოს არსებობის შემთხვევაში მიიღონ გარანტირებულად, აუქციონის გარეშე, რეფინანსირების სესხი ცვლადი საპროცენტო განაკვეთით, რაც მიზნული იქნება მონეტარული პოლიტიკის ძირითად განაკვეთზე (პოლიტიკის განაკვეთს პლიუს 1). რეფინანსირების გირაოდ გამოიყენება სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები, საერთაშორისო საბანკო გარანტია და კომერციული ბანკების სასესხო აქტივები.

გრაფიკი 3.9
ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების დინამიკა



3.4 ბანკთაშორისი სესხები

მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში ბანკთაშორის საკრედიტო ბაზარზე ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების ოდენობამ 513,36 მილიონი ლარი შეადგინა, რაც 12.7%-იანი ზრდაა გასულ პერიოდთან შედარებით. წინა პერიოდის მსგავსად, კვლავ იკლო აშშ დოლარით გაცემულმა სესხებმა; მათი მოცულობა 37,7%-ით შემცირდა და მთლიანად 169.3 მილიონი შეადგინა. გასული წლის ბოლო კვარტალის ტენდენციის მსგავსად, კვლავ გაიზარდა ევროში გაცემული სესხების ოდენობა და 24,9 მილიონი შეადგინა რაც 24.2%-იანი ზრდა არის წინა პერიოდთან შედარებით. ბრიტანული გირვანქა სტერლინგით გაცემული სესხების მოცულობა 23.5%-ით შემცირდა და 0,46 მილიონი შეადგინა.

რაც შეეხება გარიგებების ვადიანობას, იკლო 7-დღიანი სესხების წილმა ლარით გაცემულ სესხებში და 37.4% შეადგინა ნაცვლად 63%-ისა, რაც გასული წლის მეოთხე კვარტალში შედგა. ხოლო უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებში, წინა პერიოდის მსგავსად, გაიზარდა ერთდღიანი სესხების წილი და აშშ დოლარისათვის 82.2% შეადგინა ნაცვლად 60,8%-ისა, ხოლო ევროში 48.5% ნაცვლად 62.1%-ისა

ბანკთაშორის სესხების ბაზარზე აღწერილი გარიგებების დინამიკა შესაბამისად აისახებოდა საპროცენტო განაკვეთებსა და ბანკთაშორის სესხების ინდექსებზე; TIBR-1-ის საშუალო კვარტალური მნიშვნელობა 2.75%-ს შეადგენდა, ნაცვლად 1.3%-ისა; ხოლო TIBR-7 1.5%-სა და 6%-ს შორის იცვლებოდა, მისი საშუალო კვარტალური მნიშვნელობა შემცირდა და 6,5%-ის ნაცვლად 4.95%-ს გაუტოლდა.

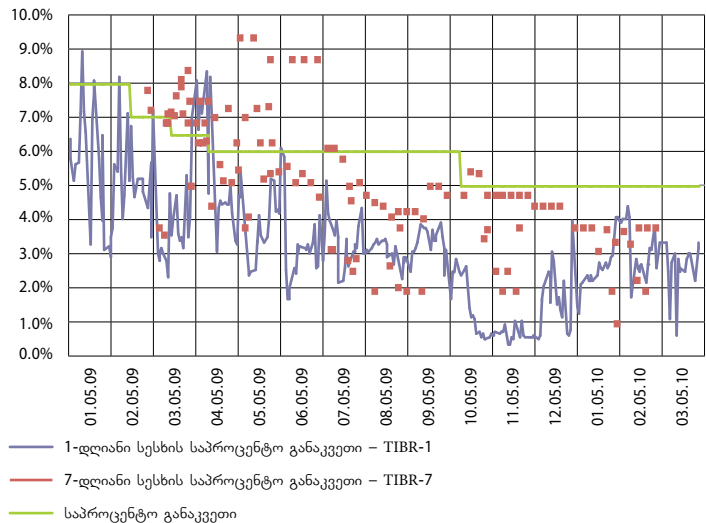
TIBR-1-ის შედარებით მზარდი დინამიკა ერთდღიან სესხებზე საპროცენტო განაკვეთების ზრდის ტენდენციის მაჩვენებელია, რაც გაზრდილი მოთხოვნით აიხსნება.

3.5 საბანკო სექტორი

2009 წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით საბანკო სისტემის სადებოზიტო ვალდებულებები 2010

გრაფიკი 3.10

ბანკთაშორისი მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი

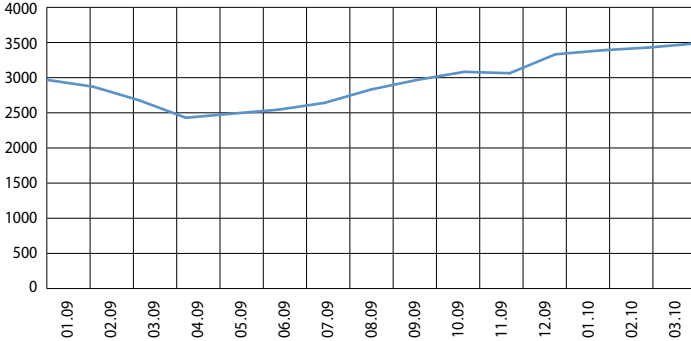


წლის პირველ კვარტალში 5.22 პროცენტით (176.1 მლნ ლარით) გაიზარდა და 3549.42 მლნ ლარი შეადგინა. შედარებისთვის, ზრდის აღნიშნული მაჩვენებელი გასული წლის ბოლო კვარტალში დაფიქსირებულ ანალოგიურ მაჩვენებელს 7 პროცენტული პუნქტით ჩამოუვარდებდა. რაც შეეხება წლიურ ზრდას, იგი 30.7%-ს შეადგენს. ასეთი სხვაობა ნაწილობრივ აიხსნება იმით, რომ 2009 წლის პირველი კვარტლის განმავლობაში დებოზიტების მოცულობა საკმაოდ დაბალ ნიშნულამდე დაეცა (იხ. გრაფიკი N 3.11).

თუ ცალკე განვიხილავთ ეროვნულ ვალუტაში დენომინირებულ დებოზიტებს, ამა წლის იანვარში მცირე კლების შემდგომ მოცულობითმა მაჩვენებელმა მარტის ბოლოს 1027.9 მლნ ლარი შეადგინა, რაც 13.8%-ით მეტია 2009 წლის დეკემბრის მაჩვენებელზე. აღსანიშნავია იურიდიული პირების დებოზიტების 15.5%-იანი ზრდა ეროვნულ ვალუტაში. განსხვავებით ლარში განთავსებული დებოზიტებისგან, უცხოური ვალუტით დენომინირებული დებოზიტები პირველ კვარტალში 1.63%-ით შემცირდა. აქვე შევნიშნოთ, რომ დებოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტი კვლავინდებურად მაღალია – 71% და იგი 2 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია გასული წლის ბოლო კვარტლის შესაბამის სიდიდეზე. საანგარიშო

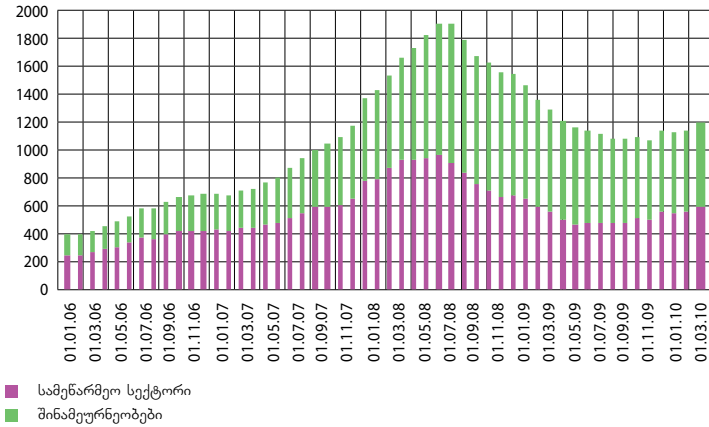
გრაფიკი 3.11

კომერციული ბანკების მიერ მოზიდული დეპოზიტები



გრაფიკი 3.12

ეროვნულ ვალუტაში რეზიდენტებზე გაცემული სესხები (მლნ ლარი)



პერიოდში ფიზიკური პირების დეპოზიტები უცხოური ვალუტით (გამოსახული აშშ დოლარით) გაიზარდა 1.4%-ით და მისი წილი კომერციული ბანკების მიერ უცხოური ვალუტით მოზიდულ დეპოზიტებში 66.7%-ს შეადგენს.

ამა წლის პირველ კვარტალში საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი დეპოზიტებზე 0.4 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 9%-ს გაუტოლდა. ეროვნულ ვალუტაში განთავსებულ დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთი უცვლელი დარჩა - 10.7%, ხოლო უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული დეპოზიტებისთვის ადგილი ჰქონდა კლებას 0.4 პროცენტული პუნქტით და ამჟამად 8.8%-ს შეადგენს. ამ მხრივ ყურადღებას იპყრობს იურიდიული პირების უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტებზე განაკვეთის კლება 2.2 პროცენტული პუნქტით. თუ შევადარებთ საპროცენტო განაკვეთთა მიმდინარე მაჩვენებლებს

2009 წლის პირველი კვარტლის შესაბამის სიდიდეებს, საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთმა იკლო 1.4 პროცენტული პუნქტით და განსაკუთრებული კლება შეეხება იურიდიულ პირთა უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული დეპოზიტების განაკვეთს (-3.9 პროცენტული პუნქტი).

საანგარიშო პერიოდში კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკის დაკრედიტება 164.7 მლნ ლარით გაიზარდა და მიმდინარე წლის მარტისთვის 5,420.3 მლნ ლარს შეადგენს (შეენიშნოთ, რომ ამ კუთხით წინა კვარტალში კლება დაფიქსირდა). ზრდის ტენდენცია შეინიშნება ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების მხრივ - 7.6%, თუმცა რაც შეეხება უცხოურ ვალუტაში გაცემულ და აშშ დოლარში გამოსახულ ზრდის მაჩვენებელს, იგი უარყოფითია და -1.9%-ს შეადგენს. დოლარიზაციის კოეფიციენტი 75.8%-ს უტოლდება და 1 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია გასული წლის დეკემბრის შესაბამის მაჩვენებელზე. საგრძნობი კლება მოკლევადიან და ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების მხრივ უცხოურ ვალუტაში, შესაბამისად -6.1% და -4.2%. სამაგიეროდ, მნიშვნელოვნად (10.6%-ით) გაიზარდა გრძელვადიანი სესხების მოცულობა ეროვნულ ვალუტაში, რასაც ვერ ვიტყვივით მოკლევადიან სესხებზე (დაფიქსირდა კლება 3.5%-ით). შესამჩნევად გაიზარდა ასევე სახელმწიფო სექტორის დაკრედიტება კომერციული ბანკების მიერ 42.5%-ით.

ამა წლის პირველ კვარტალში სესხებზე საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთმა 20.2% შეადგინა, რაც 0.6 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია წინა კვარტლის მონაცემზე. შესაბამისად, შენარჩუნდა 2009 წლისთვის დამახასიათებელი განაკვეთთა კლების ტენდენცია (კვარტლის შუალედურ თვეებში რამოდენიმე გამონაკლისის გარდა). ეროვნულ ვალუტაში დენომინირებულ სესხებზე განაკვეთმა იკლო 0.4 პროცენტული პუნქტით, ხოლო უცხოურ ვალუტაში დენომინირებულზე 0.7 პროცენტული პუნქტით.

საანგარიშო პერიოდში საბანკო სექტორში ფინანსური სტაბილურობის ინდიკატორთა შემდეგი ოდე-

ნობები დაფიქსირდა: საზედამხედველო კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი – 18.3%, უკუგების კოეფიციენტი აქტივებზე (ROA) – 0.7%, ხოლო უკუგების კოეფიციენტი კაპიტალზე (ROE) 4.0%.

3.6 ბაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები

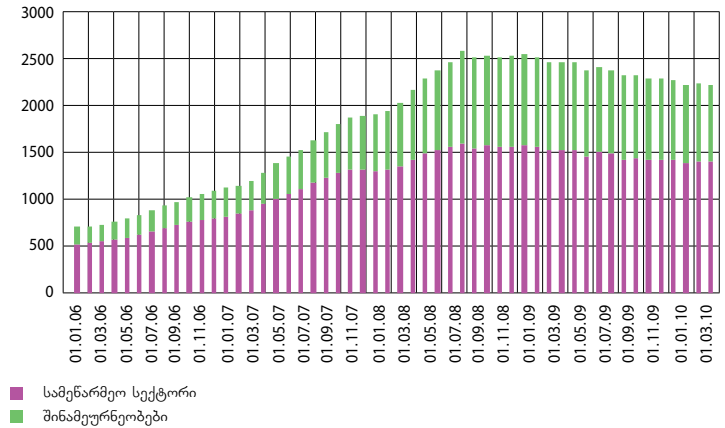
საქართველოს ეროვნული ბანკის ფულად – საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ძირითად ამოცანას ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელზე შენარჩუნება წარმოადგენს. ამდენად მნიშვნელოვანია ყველა იმ ფაქტორის მონიტორინგი და ანალიზი რაც ინფლაციაზე ახდენს გავლენას. ზოგადად ითვლება რომ მცირე და ღია ეკონომიკის ქვეყნებში მჭიდრო კავშირი არსებობს გაცვლით კურსსა და ინფლაციას შორის რადგან ერთის მხრივ გაცვლითი კურსი განსაზღვრავს იმპორტირებული საქონლის ფასს და ამ უკანასკნელის წილი საკმაოდ მაღალია სამომხმარებლო კალათაში, ხოლო მეორეს მხრივ, იგი გავლენას ახდენს ქვეყნის ექსპორტის კონკურენტუნარიანობაზე და შესაბამისად მთლიან ეროვნულ შემოსავლებზე. გაცვლითი კურსის დინამიკა აგრეთვე მნიშვნელოვანია ბანკებში, საკრედიტო რისკის ფორმირებისთვის და გამომდინარე აქედან, მთლიანად ქვეყნის ფინანსური სექტორის სტაბილურობისთვის.

ყოველივე ზემოთ თქმულიდან გამომდინარე მნიშვნელოვანია ყველა იმ ფაქტორის შესწავლა რაც გაცვლითი კურსის ფორმირებას განაპირობებს. დღეისათვის უცხოური ვალუტის მიმართ ლარის გაცვლითი კურსი უცხოური ვალუტის ბაზარზე მოთხოვნა-მიწოდებით დგინდება. უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნას ძირითადად იმპორტი განაპირობებს რაც ექსპორტით და უცხოური კაპიტალის შემოდინებით ფინანსდება. აგრეთვე უნდა აღინიშნოს რომ ეროვნული ბანკის მიერ მონყობილი სავალუტო აუქციონები მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ მოთხოვნა-მიწოდების დროებითი დისბალანსით გამონეული კურსის მკვეთრი მოძრაობების თავიდან ასაცილებლად.

შეგახსენებთ რომ ეროვნულმა ბანკმა ჯერ კიდევ

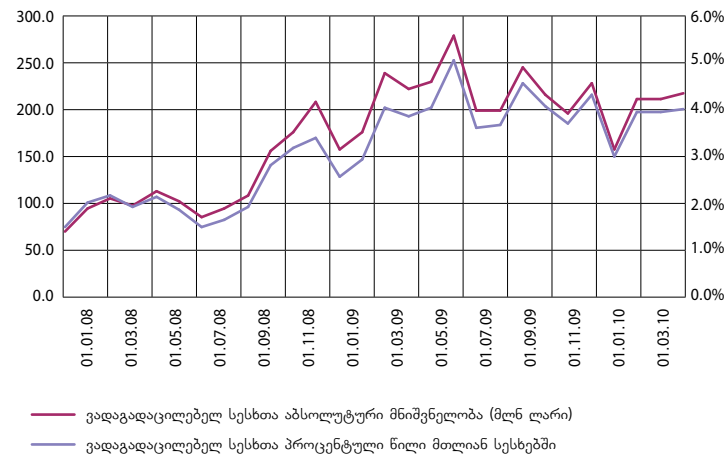
ბრაზიკი 3.13

უცხოურ ვალუტაში რეზიდენტებზე გაცემული სესხები (მლნ ლარი)



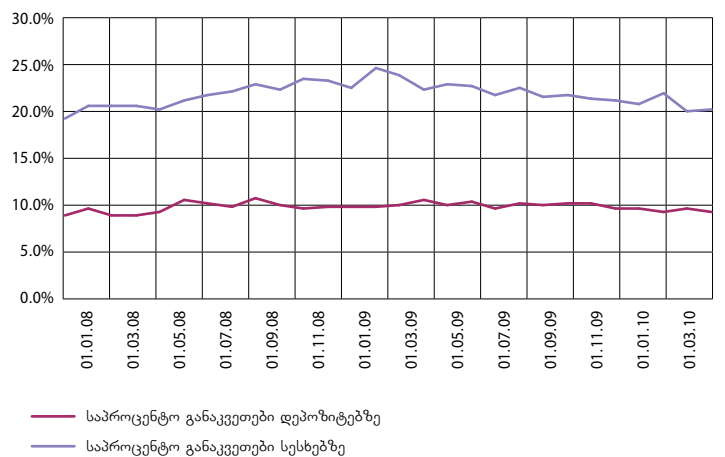
ბრაზიკი 3.14

ვადაგადაცილებული დავალიანებები



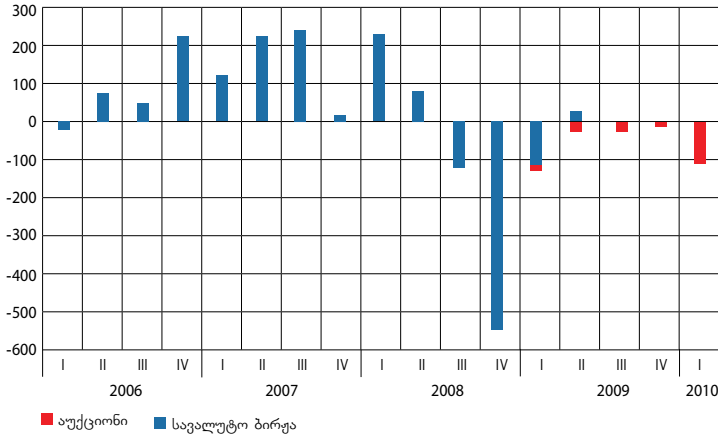
ბრაზიკი 3.15

საპროცენტო განაკვეთები სესხებსა და დეპოზიტებზე



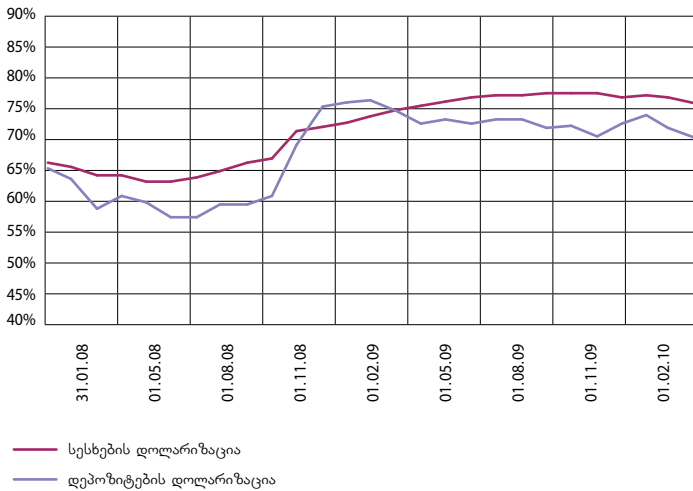
გრაფიკი 3.16

სებ-ის მიერ განხორციელებული წმინდა სავალუტო ინტერვენციები



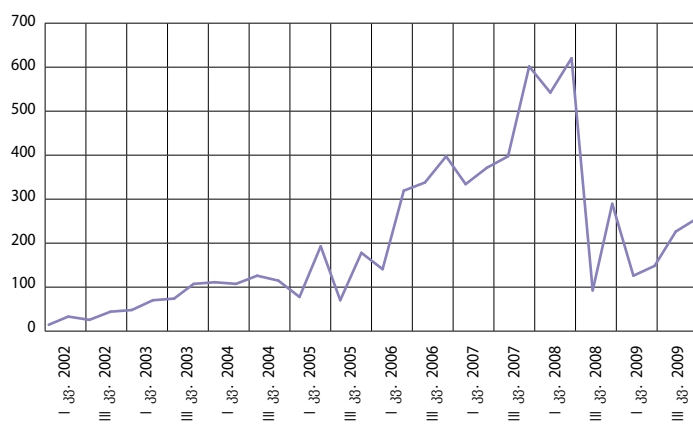
გრაფიკი 3.17

სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტები



გრაფიკი 3.18

საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები (მლნ აშშ დოლარი)



გასული წლის მარტში აამოქმედა უცხოური ვალუტის აუქციონები. ბანკთაშორის სავალუტო ბირჟის გაუქმების შემდეგ კი სავალუტო აუქციონები ეროვნული ბანკის მხრიდან ინტერვენციის ერთადერთ საშუალებად იქცა. უნდა ითქვას ისიც რომ აუქციონი, ბირჟაზე უშუალო ჩარევასთან შედარებით, გაცილებით უფრო საბაზრო მექანიზმია. სავალუტო ბირჟის გაუქმებისა და აუქციონების შემოღების შედეგად საზოგადოებაში მნიშვნელოვნად შემცირდა იმის განცდა რომ, ეროვნული ბანკი ხელოვნურად მართავს კურსს.

უცხოური ვალუტის მოთხოვნაზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს აგრეთვე ეკონომიკის დოლარიზაციის დონე. თუმცა 2010 წლის პირველ კვარტალში შემჩნევა დეპოზიტებისა და სესხების დოლარიზაციის კლება შესაბამისად 2 და 1.1 პროცენტული პუნქტებით. დოლარიზაციის მაჩვენებელი თავის მხრივ დამოკიდებულია აგენტების მოლოდინზე მომავალში კურსის შესაძლო ცვლილებასთან დაკავშირებით. ეს უკანასკნელი კი განსაზღვრავს აგენტების არჩევანს თუ რა ვალუტაში შეინახავენ დანაზოგს. ამას ემატება პოლიტიკური რისკებით განპირობებული ზოგადი ფსიქოლოგიური ფაქტორიც, რაც ლარის მიმართ მოსახლეობის უნდობლობით გამოიხატება და დოლარს, შედარებით უსაფრთხო ვალუტის სტატუსს ანიჭებს.

აღსანიშნავია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების კლება რომელმაც 2009 წელს 50 პროცენტი შეადგინა 2008 წელთან შედარებით. უცხოური კაპიტალის შემოდინების კლება ძირითადად 2008 წლის მესამე კვარტალიდან დაიწყო, რაც რუსეთ-საქართველოს ომის და მსოფლიოში გამწვავებული ფინანსური კრიზისის შედეგია.

მნიშვნელოვანია რომ ზემოთხსენებული კერძო უცხოური კაპიტალის შემოდინების შეფერხება ნაწილობრივ დონორთა მიერ ქვეყნისათვის გამოყოფილი დახმარებებისა და მთლიანი საგარეო ვალის ზრდის ხარჯზე კომპენსირდება. აღსანიშნავია რომ ეროვნული ბანკისა და მთავრობის ხელთ არსებული პროგნოზების მიხედვით, 2010 წელს პირდაპირი უცხოური

ინვესტიციების ზრდა არის მოსალოდნელი.

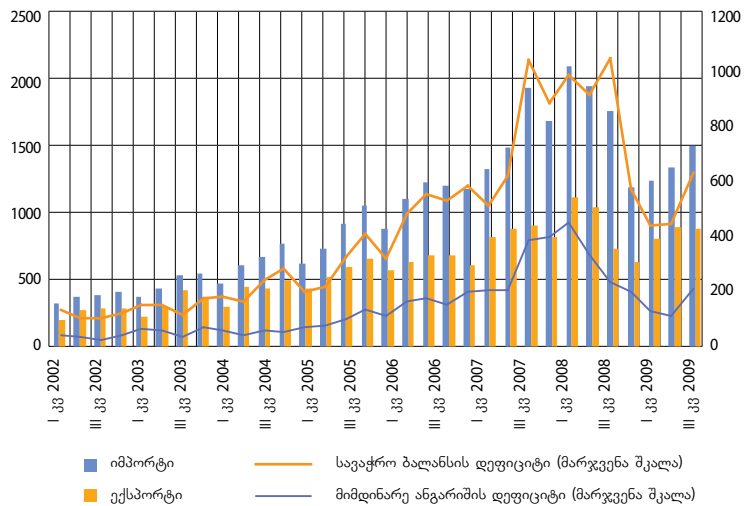
ეკონომიკური აქტივობისა და უცხოური ინვესტიციების შემოღების შემცირების პარალელურად შემცირდა აგრეთვე იმპორტიც. 2009 წელს იმპორტის წლიურმა კლებამ 2008 წელთან შედარებით 30 პროცენტი შეადგინა. კიდევ უფრო მეტად არის შემცირებული 2009 წელს სავაჭრო ბალანსისა და მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტები, შესაბამისად 46% და 56%-ით, რაც ძირითადად იმპორტის ექსპორტთან შედარებით უფრო მკვეთრი შემცირებით აიხსნება. 2009 წელს მიმდინარე ანგარიშის აღნიშნული გაუმჯობესება უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნას ამცირებდა.

სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემებით 2010 წლის პირველ კვარტალში სავაჭრო ბალანსის დეფიციტმა 522 მილიონი ლარი შეადგინა⁴. ამავე პერიოდში, ელექტრონული ფულადი გზავნილებიდან წმინდა ჩარიცხვა 182 მილიონი დოლარი დაფიქსირდა⁵, რაც თავის მხრივ 36 მილიონით მეტია 2009 წლის პირველი კვარტალის შესაბამის მაჩვენებელზე. ეროვნული ბანკის ხელთ არსებულ წინასწარი მონაცემებით 2010 წლის პირველ კვარტალში მოსალოდნელზე ნაკლები იყო⁶ უცხოური ინვესტიციების შემოღინება. აგრეთვე 45 მილიონი ლარით არის შემცირებული კომერციული ბანკების წმინდა საშინაო აქტივები. ამ ყოველივემ კი თავის მხრივ წვლილი შეიტანა საანგარიშო პერიოდში ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის გაუფასურებაში.

ზოგადად ითვლება რომ კაპიტალის თავისუფლად მოძრაობის პირობებში გაცვლითი კურსის დინამიკაზე მნიშვნელოვანი გავლენა აქვს საპროცენტო განაკვეთების სხვაობას ადგილობრივ და უცხოურ შესაბამის აქტივებზე. აღნიშნული დამოკიდებულება, საპროცენტო განაკვეთების სხვაობასა და გაცვლით კურსს შორის, დაუზღვეველი საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტის სახელწოდებით არის ცნობილი

ბრაზილი 3.19

საქართველოს სავაჭრო ბალანსისა და მიმდინარე ანგარიშის დინამიკა



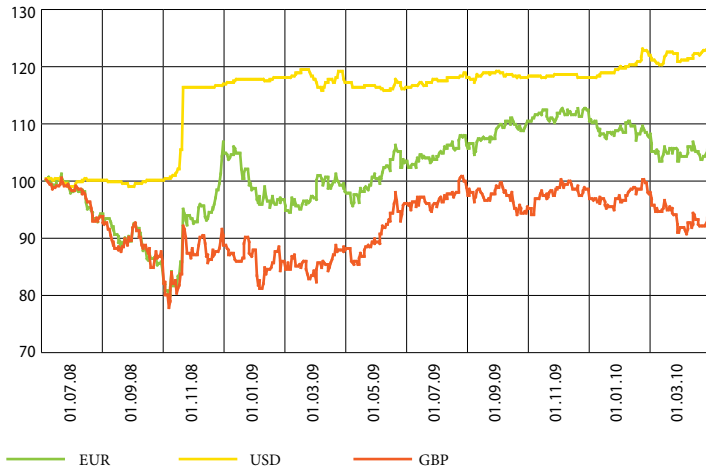
და გულისხმობს რომ თუკი ადგილობრივ ვალუტაში წონასწორული საპროცენტო განაკვეთები მაღალია ვიდრე უცხოურ ვალუტაში, ერთნაირი რისკის პირობებში, ეს ადგილობრივი ვალუტის გაუფასურების მოლოდინით აიხსნება. შედარებისათვის შეიძლება გამოვიყენოთ საქართველოს მთავრობის ექსპერტიზა და ერთნაირი სახაზინო ვალდებულებების საპროცენტო განაკვეთები, რომლებიც 2010 წლის პირველ კვარტალში შესაბამისად 5 და 6.5 პროცენტის ფარგლებში მერყეობდა და ამერიკის შეერთებული შტატების ექსპერტიზა და ერთნაირი სახაზინო ობლიგაციების განაკვეთები, შესაბამისად 0,15 და 0,4 პროცენტი⁷. თუმცადა აქვე უნდა აღინიშნოს რომ სხვაობა საპროცენტო განაკვეთებს შორის, უფრო მეტად აიხსნება საქართველოს გაზრდილი პოლიტიკური და ეკონომიკური რისკებით ვიდრე ლარის მოსალოდნელი გაუფასურებით.

2010 წლის იანვარში ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 1.5 პროცენტით გაუფასურდა, ხოლო თებერვალში ამდენითვე გამყარდა. მარტში კი 0.6 პროცენტით გაუფასურდა რის შედეგადაც

4 აღნიშნული მონაცემი შეადგენს მხოლოდ საქონლის რეგისტრირებული იმპორტისა და ექსპორტის სხვაობას და არ ითვალისწინებს არარეგისტრირებულ ვაჭრობას, აგრეთვე მომსახურების ექსპორტ-იმპორტს.
 5 აღნიშნული მონაცემი არ მოიცავს ელექტრონული ფულის გარდა სხვა საშუალებებით განხორციელებულ გზავნილებს.
 6 წინასწარი ინფორმაცია ემყარება კომერციული ბანკების მიერ მოწოდებულ მონაცემებს გადარიცხული თანხების მიზნობრიობის შესახებ. შეგახსენებთ რომ, საგადასმდელო ბალანსის დაზუსტებული მონაცემები ცნობილი ხდება კვარტალის დასრულებიდან 90 დღის შემდეგ.
 7 მონაცემები აღებულია საქართველოს ეროვნული ბანკის და ამერიკის სახაზინო დეპარტამენტის ვებ-გვერდებიდან.

ბრაზიკი 3.20

ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის დინამიკა (2008-2010 წლები)



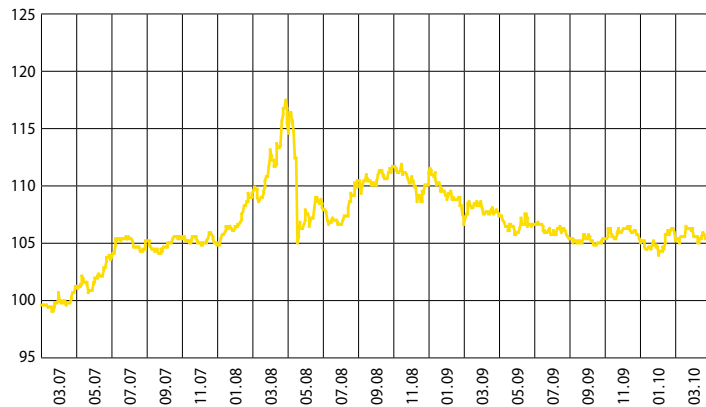
ბრაზიკი 3.21

ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი (2008 - 2010 წლები)



ბრაზიკი 3.22

ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (2007 - 2010 წლები)



მთლიანად 2010 წლის პირველ კვარტალში გაუფასურებამ 0.6 პროცენტი შეადგინა. 3.8 პროცენტი შეადგინა საანგარიშო პერიოდის მანძილზე ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის გაუფასურებამ დოლართან მიმართებაში, ხოლო 2.5 და 1.3 პროცენტით გამყარდა შესაბამისად ევროსთან და ბრიტანულ ფუნტთან მიმართებაში. მთლიანობაში, საანგარიშო პერიოდის მანძილზე, ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გაუფასურებამ 1.3 პროცენტი შეადგინა.

3.7 ბაზრობა და მოთხოვნა

2008 წლის მესამე კვარტალიდან დაწყებული დაღმასვლა 2009 წლის ბოლო კვარტალში ეკონომიკურმა ზრდამ შეცვალა. კერძოდ, 2009 წლის მეოთხე კვარტალში რეალური მშპ-ის წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 0,4%-ით გაიზარდა, რაც ნომინალურ გამობატულებაში მშპ-ის 1%-იან ზრდას შეესაბამება. მშპ-ის დეფლატორმა ამ პერიოდში 0,6% შეადგინა.

მთლიანობაში, მშპ-ის რეალური ზრდა მნიშვნელოვანწილად განპირობებულია ტრანსპორტისა და ჯანმრთელობის დაცვისა და სოციალური დახმარების სექტორებში შექმნილი დამატებითი ღირებულების მატებით (იხ. ცხრილი 3.6 და გრაფიკი 3.23). მშპ-ის ზრდაში გარკვეული წვლილი შეიტანეს ისეთმა სექტორებმა, როგორებიცაა: ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება, საფინანსო საქმიანობა და განათლება.

პერიოდის განმავლობაში ეკონომიკური აქტივობის შემცირება რამოდენიმე სექტორში აღინიშნა, რომელთაგანაც გამოსაყოფია ვაჭრობის და მშენებლობის სექტორების რეალური კლება. მშპ-ის ზრდა, ყველაზე მეტად, სწორედ ამ დარგებში შექმნილი დამატებითი ღირებულების შემცირებამ შეაფერხა.

ალსანიშნავია, რომ თუ რეალური მშპ-ის სექტორულ მონაცემებს სეზონურობის ეფექტის გათვალისწინებით დავაკვირდებით, მიუხედავად ბოლო კვარტალ(ებ)ში ზოგიერთი სექტორის ზრდისა, 2009 წლის განმავლობაში ზრდის გამოკვეთილი ტენდენ-

ცია ჯერჯერობით ეკონომიკის არცერთ სექტორს არ უჩვენებია.

მთლიანობაში, შესაძლებელია დავასკვნათ, რომ ქვეყნის ეკონომიკა რეცესიიდან გამოვიდა და შესაძლებელია, უახლოეს მომავალში რეალური მშპ-ის უკვე დაწყებული ზრდა ტენდენციად ჩამოყალიბდეს.

3.7.1 კერძო და სახელმწიფო მოხმარება

2009 წლის ბოლო კვარტალში საბოლოო მოხმარებაზე მთლიანი ხარჯები თითქმის 4 პროცენტით (190 მილიონი ლარით) გაიზარდა, რაშიც ძირითადი წვლილი შინამეურნეობებმა შეიტანეს. მათი საბოლოო მოხმარება თითქმის 5 პროცენტით (173 მილიონი ლარით) გაიზარდა. თუკი საბოლოო მოხმარებას სეზონურობის ეფექტის გათვალისწინებით გავანალიზებთ, დასტურდება, რომ 2009 წლის მეორე ნახევარში შინამეურნეობების მიერ მოხმარების მნიშვნელოვან ზრდას ჰქონდა ადგილი.

გარკვეული შემცირების შემდეგ, სახელმწიფო ორგანოების მიერ საბოლოო მოხმარება 2009 წლის მე-4 კვარტალში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით გაიზარდა (+1,1%), რაც სახელმწიფოს მიერ კოლექტიურ მომსახურებაზე დანახარჯების შემცირების (-2,5%) პარალელურად ინდივიდუალურ საქონელსა და მომსახურებაზე ხარჯების დაახლოებით 17%-იანი ზრდის შედეგი იყო.

3.7.2 ინვესტიციები

მიუხედავად 2009 წლის მეოთხე კვარტალში წინა კვარტალთან შედარებით მთლიანი კაპიტალის ფორმირების 44%-ით გაზრდისა, ამ კატეგორიის წლიური ვარდნა მაინც მაღალი რჩება (-37,5%).

ძირითადი კაპიტალის ფორმირების წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით შემცირების (-32%) მიუხედავად, კვარტალიდან კვარტალამდე ზრდის არსებული ტემპისა და დაგეგმილი საინვესტიციო აქტივობის გათვალისწინებით, 2010 წლის დასაწყისიდან ამ კატეგორიის წლიური კლება მატებით უნდა შეიცვალოს.

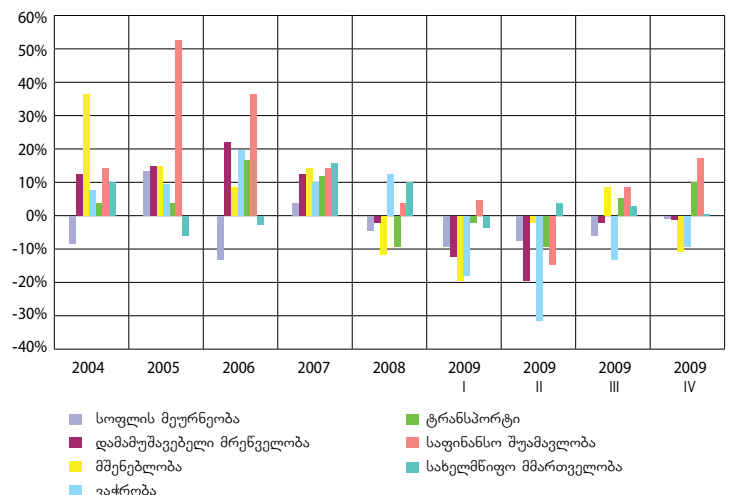
ცხრილი 3.6

ეკონომიკური სექტორების წვლილი საქართველოს მშპ-ში (პროცენტი) 2009 წლის მესამე კვარტალი

	ზრდის ზრდის ინდექსი	ხვედრითი წილი მშპ-ში	წვლილი მშპ-ის ზრდაში
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა; თევზჭერა, მეთევზეობა	-0.9%	7.6%	-0.1%
სამთომშობვებითი მრეწველობა	2.1%	0.5%	0.0%
დამამუშავებელი მრეწველობა	-1.8%	7.6%	-0.1%
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	13.5%	2.4%	0.3%
პროდუქციის გადამამუშავება შინამეურნეობების მიერ მშენებლობა	-0.6%	3.1%	0.0%
	-11.6%	7.1%	-0.8%
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და მოხმარების საგნების რემონტი	-7.9%	14.0%	-1.1%
სასტუმროები და რესტორნები	2.1%	2.0%	0.0%
ტრანსპორტი	10.2%	5.7%	0.6%
კავშირგაბმულობა	1.6%	3.2%	0.1%
საფინანსო შუამავლობა	16.6%	1.9%	0.3%
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული მომსახურება	-3.0%	3.5%	-0.1%
საკუთარი საცხოვრისის გამოყენების პირობითი რენტა	2.3%	2.4%	0.1%
სახელმწიფო მმართველობა	0.9%	15.4%	0.1%
განათლება	4.4%	3.9%	0.2%
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური მომსახურება	12.4%	4.4%	0.5%
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება	3.5%	4.0%	0.1%
შინამოსამსახურის საქმიანობა და შინამეურნეობების საქმიანობა, დაკუმირებული საკონოსა და მომსახურების წარმოებასთან საკუთარი მოხმარებისთვის	4.5%	0.1%	0.0%
ფინანსური შუამავლობის მომსახურების არაპირდაპირი შეფასება	-12.2%	-1.2%	0.1%
მშპ საბაზისო ფასებში			0.3%
(+) გადასახადები პროდუქციაზე	0.9%	12.9%	0.1%
(-) სუბსიდიები პროდუქციაზე	4.2%	0.4%	0.0%
მშპ საბაზრო ფასებში	0.4%	100.0%	0.4%

ბრაფიკი 3.23

საქართველოს მშპ-ის ძირითადი სექტორების ზრდის დინამიკა



აღსანიშნავია, რომ წლის განმავლობაში საწარმოთა მარაგების მუდმივი შემცირების შემდეგ, მე-4 კვარტალში მათი მატება აღინიშნა, რაც, სავარაუდოდ, სამომხმარებლო ბაზრის რეალური გაჯანსაღების დაწყების შედეგია.

3.7.3 2010 წლის პროგნოზი

მართალია, 2009 წლის მეოთხე კვარტალში მშპ-ის უმნიშვნელო (-0,6%) კლება იყო ნავარაუდები, მაგრამ რეალურად, სტატისტიკის დეპარტამენტის ოფიციალური მონაცემებით⁸, ეკონომიკის მცირედ ზრდას ჰქონდა ადგილი.

მაკროეკონომიკური ტენდენციებისა და ეკონომიკის სექტორული ანალიზის შედეგად ცხადი ხდება, რომ 2010 წლის პირველი კვარტალიდანვე საგრძნობი ეკონომიკური ზრდაა მოსალოდნელი. მთლიანობაში 2010 წელს, რეალური მშპ-ის წლიური ზრდის პროგნოზი დაახლოებით 4 პროცენტს შეადგენს, ხოლო წლის პირველ კვარტალში დაახლოებით 2%-იანი

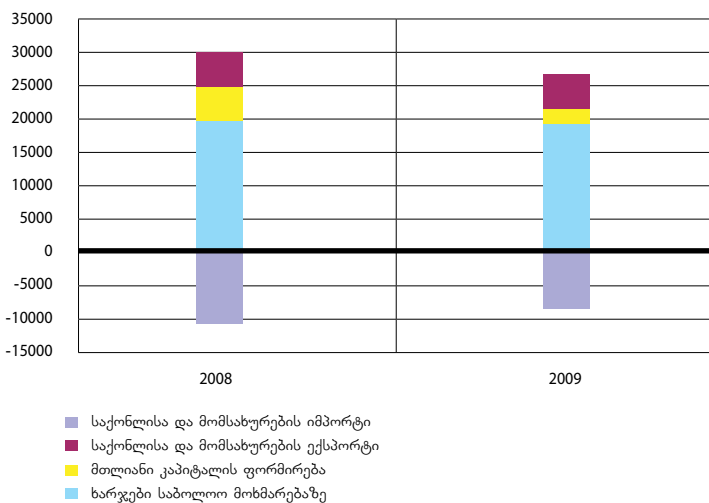
წლიური ზრდაა მოსალოდნელი. მოსალოდნელი ეკონომიკური ზრდის ერთ-ერთი ნიშანია დღგ-ის გადამხდელ საწარმოთა ბრუნვის მოცულობის მატება. 2010 წლის პირველი კვარტალში ამ მაჩვენებელმა წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 17,6 პროცენტით მოიმატა. გარდა იმისა, რომ თავისთავად, სახეზეა ბრუნვის მნიშვნელოვანი ზრდა, ეს ფაქტი აღსანიშნავია იმითაც, რომ ტრადიციულად, დღგ-ის გადამხდელ საწარმოთა ბრუნვა ნომინალური მშპ-ის მოცულობასთან მაღალ კორელაციაშია.

მშპ-ის დეფლატორის 2010 წლის საპროგნოზო მაჩვენებლად 5 პროცენტი ნავარაუდები. ეს კი ჯამში ნომინალური მშპ-ის 9%-იან ზრდას გულისხმობს.

წარმოების მთლიანი მოცულობის რეალურ ზრდაში 2010 წელს მნიშვნელოვან წვლილს შეიტანს ისეთი სექტორების ზრდა, როგორებიცაა ვაჭრობა, დამამუშავებელი მრეწველობა და მშენებლობა. ასევე, მოსალოდნელია საფინანსო შუამავლობის სექტორის საგრძნობი გამოცოცხლება.

ჩანართი N2: საბოლოო მოხმარების დინამიკა 2008-2009 წლებში

ბრაჟიკი 3.24
მთლიანი შიდა პროდუქტის გამოყენება ძირითადი კატეგორიების მიხედვით (მლნ ლარი)



ეკონომიკაში მიმდინარე პროცესების შეფასებისათვის მთლიანი შიდა პროდუქტის გამოყენების ძირითადი კატეგორიების მონაცემების ანალიზი მეტად მნიშვნელოვანია.

ამ კატეგორიებიდან ყველაზე დიდი საბოლოო მოხმარებაზე განეულ მთლიანი ხარჯების კატეგორიაა, რომელიც ამავე დროს შინამეურნეობების კეთილდღეობის საკმაოდ ობიექტური მაჩვენებელია. თუმცა, უშუალოდ შინამეურნეობების მოხმარების შესაფასებლად უპირინია დავაკვირდეთ არა ამ კატეგორიას მთლიანად, არამედ შინამეურნეობების ფაქტობრივ საბოლოო მოხმარებას, რომელიც მიიღება საბოლოო მოხმარებაზე მთლიანი დანახარჯებიდან სახელმწიფოს მიერ განეული კოლექტიური მომსახურების ხარჯების გამოკლების შედეგად.

⁸ სტატისტიკის ეროვნული სამსახური ყოველწლიურად ნოემბრის ბოლოს აქვეყნებს წინა წლის დაზუსტებულ მშპ-ს. შესაბამისად, შესაძლებელია მოხდეს ზრდის ამ მაჩვენებლის გარკვეული კორექტირება.

მთლიანობაში, 2008–2009 წლებში, მიუხედავად ეკონომიკური შოკისა, შინამეურნეობების ფაქტობრივი საბოლოო მოხმარების დინამიკა (მიმდინარე ფასებში) მცირედ პოზიტიური იყო და 1,3%-იანი წლიური ზრდა აჩვენა.

2008–2009 წლებში შინამეურნეობების მიერ მოხმარების რეალური ცვლილების დასადგენად ლოგიკურია სამომხმარებლო ფასების ინდექსის გამოყენება. 2009 წელს საშუალოთვიურმა სფი-მა 1,7% შეადგინა. შესაბამისად, შეიძლება ითქვას, რომ გასულ წელს შინამეურნეობების რეალური მოხმარება თითქმის იგივე დარჩა, რაც 2008 წელს იყო.

ამავე დროს, სამომხმარებლო პროდუქციის იმპორტი (რომელიც ბოლო წლებში ყოველთვის აღემატებოდა მთლიანი იმპორტის 40%-ს) გასულ წელს 18,4%-ით (დაახლ. 870 მილიონი ლარით) შემცირდა 2008 წელთან შედარებით.

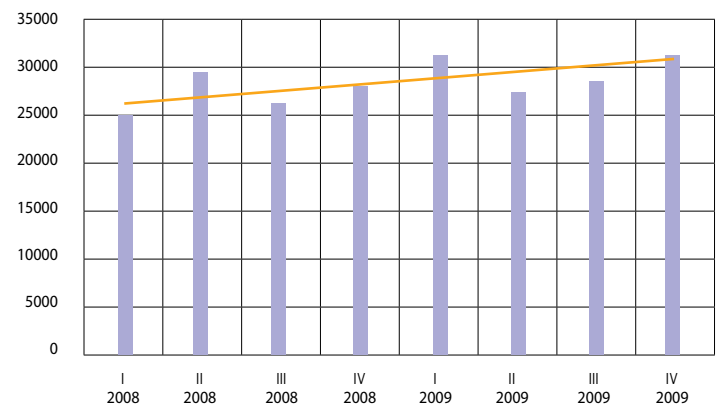
2009 წელს იმპორტირებულმა სამომხმარებლო პროდუქციამ შინამეურნეობების ფაქტობრივი საბოლოო მოხმარების მოცულობის 1/4 შეადგინა, ხოლო წინა წელს მესამედზე ცოტა ნაკლები (31%) იყო. აქედან გამომდინარე და იმის გათვალისწინებით, რომ შინამეურნეობების ფაქტობრივი მოხმარება პრინციპში არ შემცირებულა, ცხადი ხდება, რომ გასულ წელს შიდა სამომხმარებლო მოთხოვნის შედარებით უფრო დიდი წილი დაკმაყოფილდა შიდა მიწოდების მიერ, ვიდრე 2008 წელს. შიდა მიწოდების ზრდა ძირითადად ბიზნეს სექტორის და, სავარაუდოდ, შინამეურნეობების საკუთრებაში არსებული

მარაგების შემცირების ხარჯზე მოხდა (მხოლოდ სამეწარმეო სექტორის მარაგების მოცულობამ 2009 წლის განმავლობაში 412,5 მილიონი ლარით დაიკლო).

ქვემოთ მოყვანილი დიაგრამიდან ცხადად ჩანს, რომ შინამეურნეობების ფაქტობრივი „შიდა“ საბოლოო მოხმარება მზარდია. მთლიანობაში, წინა წელთან შედარებით 2009 წელს ეს მაჩვენებელი 10%-ით (1 062 მლნ ლარით) გაიზარდა, რაც საკმაოდ მაღალი მაჩვენებელია.

გრაფიკი 3.25

შინამეურნეობების ფაქტობრივი საბოლოო მოხმარება სამომხმარებლო პროდუქციის იმპორტის გამოკლებით (2008–2009, მიმდინარე ფასებში)



უნდა აღინიშნოს, რომ სამომხმარებლო პროდუქციის იმპორტის ზემოთ აღწერილი შემცირება უშუალოდ ეკონომიკურ კრიზისთან დაკავშირებული ფაქტორების გარდა, ეროვნული ვალუტის შედარებითმა გაუფასურებამ განაპირობა. 2009 წელს წინა წელთან შედარებით ლარის საშუალო გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში 12%-ით გაუფასურდა.

3.8 საბარაო ვაჭრობა

საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვა 2003 წლიდან მუდმივად მზარდი ტენდენციით ხასიათდებოდა. აგვისტოს საომარი მოქმედებების, და შემდგომ, მსოფლიო ფინანსური კრიზისის გავლენით, 2008 წლის მესამე კვარტალიდან დაფიქსირდა კვარტალური, ხოლო შემდგომ წლიური ვარდნა, როგორც რეგისტრირებული ექსპორტის, ასევე იმ-

პორტის შემთხვევაში. 2009 წელს აღდგა კვარტალური ზრდის ტენდენცია, მაგრამ წლიური ზრდის მაჩვენებლები კვლავ უარყოფითი იყო. 2010 წლის პირველი კვარტალის მდგომარეობით საგარეო სავაჭრო ბრუნვა ჯერ კიდევ საგრძნობლად, 21.6 პროცენტით, ჩამორჩება 2008 წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელს, მაგრამ 2007 წლის მაჩვენებელს უკვე გადააჭარბა, 7,1 პროცენტით. უნდა

აღნიშნოს, რომ ექსპორტის ზრდა მნიშვნელოვნად აღემატებოდა იმპორტის ზრდას, რის გამოც 2010 წლის პირველი კვარტალის სავაჭრო დეფიციტი ბოლო ოთხი წლის განმავლობაში ყველაზე დაბალი იყო. რეგისტრირებული ექსპორტი 2007 წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელზე 51,6 პროცენტით მეტია, ხოლო იმპორტი ამავე პერიოდთან შედარებით 2,4 პროცენტით ნაკლებია.

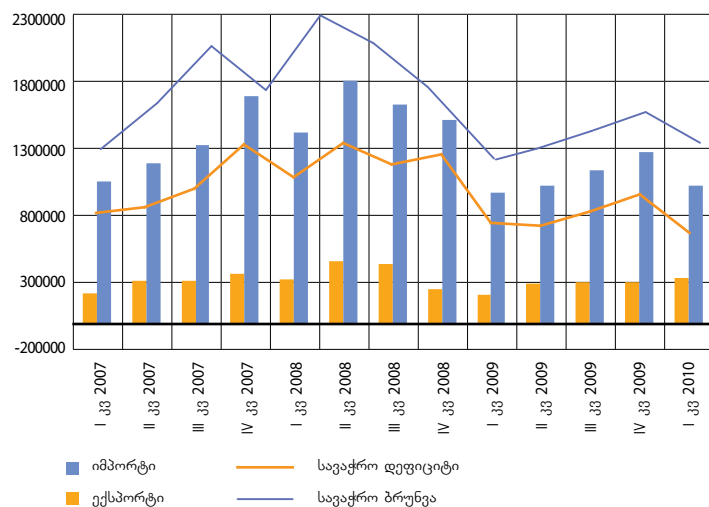
2010 წლის პირველი კვარტალის მდგომარეობით საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 1,358.7 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 14,8 პროცენტით მეტია⁹. აქედან საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი, 339.0 მილიონი აშშ დოლარი, წინა წლის მაჩვენებელზე 55,0 პროცენტით მეტი იყო¹⁰. საქონლის რეგისტრირებულმა იმპორტმა, იგივე პერიოდისთვის, 1,019.7 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის მაჩვენებელზე 5,7 პროცენტით მეტია. შედეგად, 2010 წლის მდგომარეობით, სავაჭრო დეფიციტმა 680.6 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 8,8 პროცენ-

ტით ნაკლებია.

2010 წლის პირველ კვარტალში, წინა კვარტალთან შედარებით, საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი 8,1 პროცენტით გაიზარდა (ზოგადად სეზონური ტენდენციების გამო წლის პირველი კვარტალი უფრო დაბალი ეკონომიკური აქტივობით ხასიათდება ვიდრე წინა წლის მეოთხე კვარტალი). ამავდროულად, იმპორტი და სავაჭრო დეფიციტი შესაბამისად 19,3 პროცენტით და 28,3 პროცენტით შემცირდა.

საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში, ექსპორტის მნიშვნელოვან ზრდაში წამყვანი წვლილი ფეროშენადნობებმა შეიტანა, რომლის ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით თითქმის სამჯერ გაიზარდა, როგორც ექსპორტირებული საქონლის მოცულობის, ასევე ფასების ზრდის ხარჯზე. 2010 წლის პირველ კვარტალში ექსპორტირებულ საქონელს შორის ფეროშენადნობები ტრადიციულად პირველ პოზიციაზე იყო. ასევე მნიშვნელოვნად გაიზარდა სხვა შავი და ფერადი ლითონების ექსპორტი. უნდა აღინიშნოს, რომ საბაზისო პერიოდში, მსოფლიო ფინანსური კრიზისის გამო საერთაშორისო ფასები შავ და ფერად ლითონებზე ძალიან დაბალი იყო, რის გამოც ექსპორტი მნიშვნელოვნად იყო შემცირებული. ფეროშენადნობების შემდეგ ყველაზე მნიშვნელოვანი წვლილი ექსპორტის ზრდაში მსუბუქი ავტომობილების ექსპორტმა/რეექსპორტმა შეიტანა, რომლის წლიურმა ზრდამ 128 პროცენტი შეადგინა. აქედან ზრდის უდიდესი ნაწილი მეორადი ავტომობილების წილად მოდიოდა. 2008 წლის ბოლოდან ექსპორტში გამოჩნდა ახალი დასახელების საქონელი, ცოცხალი მსხვილფეხა რქოსანი პირუტყვი, რომლის ექსპორტი ბოლო ოთხი კვარტალის განმავლობაში საკმაოდ სტაბილური იყო, ხოლო გასული წლის

გრაფიკი 3.26
ექსპორტი, იმპორტი, სავაჭრო დეფიციტი და სავაჭრო ბრუნვა (ათასი აშშ დოლარი)



9 საგარეო ვაჭრობაში მოყვანილ მონაცემთა წყაროს წარმოადგენს საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაცია. საგადასახდლო ბალანსის საქონლის ექსპორტის და იმპორტის მონაცემები საგარეო ვაჭრობისგან განსხვავებულ შედეგს აჩვენებს, მეთოდოლოგიური განსხვავებების გამო.
10 რეგისტრირებულ ვაჭრობაში არ აღირიცხებოდა სანყობის რეჟიმით შემოსული მანქანები, რომელთა ნაწილი შემდგომ რეექსპორტზე გადიოდა. 2010 წლიდან აღნიშნული ტიპის ექსპორტი აღირიცხა და პირველ კვარტალში დაახლოებით 20 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც ხელოვნურად ზრდის ექსპორტის მაჩვენებელს, ამავდროულად იგივე მანქანები არ აღირიცხება იმპორტში რაც ამცირებს სავაჭრო დეფიციტს.

შესაბამის პერიოდთან შედარებით 1,5-ჯერ არის გაზრდილი.

2010 წლის პირველ კვარტალში საქსპორტო საქონლის პირველ ათეულს შეადგენდა: ფეროშენადნობები, მსუბუქი ავტომობილები, ოქრო, სპილენძის მადანი, შავი ლითონების ჯართი, მინერალური სასუქი, თხილი, სპირტი, ნედლი ნავთობი და სპილენძის ჯართი. ამავე პერიოდში ექსპორტირებული საქონლის 5,4 პროცენტი საინვესტიციო საქონელი იყო, 60,4 პროცენტი – შუალედური მოხმარების და 34,1 პროცენტი სამომხმარებლო.

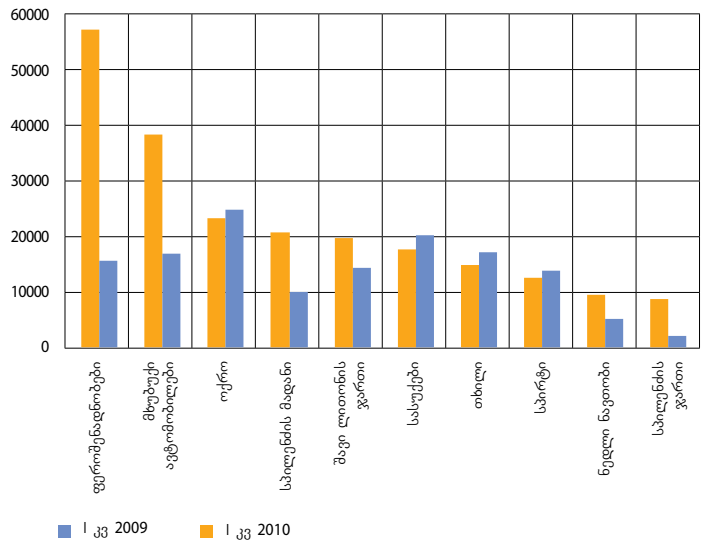
რაც შეეხება იმპორტს, საანგარიშო პერიოდში ტრადიციულად პირველ პოზიციაზე ნავთობპროდუქტების იმპორტი იყო, რისი წლიური ზრდის ტემპი 39,9 პროცენტს შეადგენდა, რაც განპირობებული იყო ნავთობის ფასის ზრდით. იგივე პერიოდის განმავლობაში, მსუბუქი ავტომობილების იმპორტი, რომელიც მეორე პოზიციაზეა, წინა წლის შესაბამის კვარტალთან შედარებით 3,9 პროცენტით გაიზარდა. საბაზისო პერიოდთან შედარებით მნიშვნელოვნად გაიზარდა მანგანუმის იმპორტი, რომელიც წარმოადგენს ნედლეულს ფეროშენადნობებისთვის. ვინაიდან 2009 წლის პირველ კვარტალში ფეროშენადნობების ექსპორტი შეჩერებული იყო, შესაბამისად არ ხორციელდებოდა მანგანუმის იმპორტი.

2010 წლის პირველ კვარტალში იმპორტირებული საქონლის 13,5 პროცენტი საინვესტიციო საქონელი იყო, 39,5 პროცენტი – შუალედური მოხმარების და 46,8 პროცენტი – სამომხმარებლო.

2010 წლის პირველ კვარტალში საქართველოს უმსხვილესი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნები ექსპორტის მიხედვით იყვნენ: თურქეთი, აზერბაიჯანი, სომხეთი, აშშ, კანადა, ბულგარეთი, უკრაინა, გერმანია, რუმინეთი. ამ ქვეყნების წილად მოდიოდა მთლიანი რეგისტრირებული ექსპორტის 73,6 პროცენტი.

ბრაზილი 3.27

ნამყვანი საქსპორტო პროდუქცია 2009 წლის და 2010 წლის პირველ კვარტალებში (ათასი აშშ დოლარი)



იმპორტის მიხედვით უმსხვილესი პარტნიორი ქვეყნები იყვნენ: თურქეთი, უკრაინა, აზერბაიჯანი, რუსეთი, ჩინეთი, გერმანია, აშშ, არაბთა გაერთიანებული საამიროები, იტალია და რუმინეთი. აღნიშნული ქვეყნების წილად მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 67,5 პროცენტი მოდიოდა.

3.9 სამთავრობო ოპერაციები

2010 წლის პირველ კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის შემოსავლებმა და გრანტებმა 1266,3 მლნ ლარი შეადგინა. გრანტების სახით მიღებულმა შემოსავალმა 91,5 მლნ ლარი, ხოლო საგადასახადო და არასაგადასახადო შემოსავლებმა 1174,8 მლნ ლარი შეადგინა. პირველ კვარტალში მობილიზებული შემოსავლები მშპ-ს¹¹ 30,5 პროცენტია, რაც 0,2 პროცენტული პუნქტით მეტია წინა კვარტლის მონაცემზე და 2,7 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია წინა წლის ანალოგიურ მონაცემზე. საგადასახადო ტვირთი (საგადასახადო შემოსავლების ფარდობა მშპ-თან) 2010 წლის პირველ კვარტალში 26,4 პროცენტს შეადგენს, რაც 4,3 პროცენტული პუნქტით

11 2010 პირველი კვარტლის საპროგნოზო მაჩვენებელი (ამ ქვეთავში)

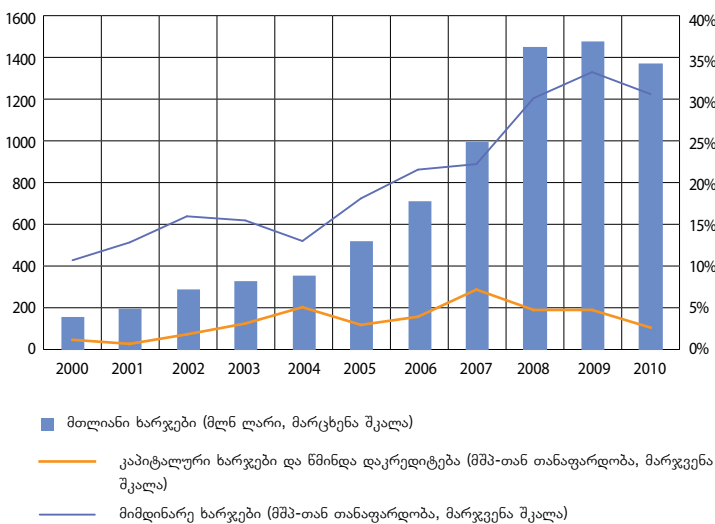
ცხრილი 3.7

ნაერთი ბიუჯეტის პარამეტრები (მლნ ლარი)

	2010 წლის I კვარტალი	თანაფარდობა მშპ-სთან (2010 I კვ)
მთლიანი შემოსავლები და გრანტები	1266	30,5%
შემოსავლები	1175	28,3%
საგადასახადო შემოსავლები	1095	26,4%
არასაგადასახადო შემოსავლები	80	1,9%
გრანტები	92	2,2%
მთლიანი ხარჯები	1402	33,4%
მიმდინარე ხარჯები	1278	30,8%
კაპიტალური ხარჯები და წმინდა დაკრედიტება	108	2,6%
დეფიციტი	-119,5	-2,9%
დეფიციტის დაფინანსება	119,5	2,9%
პრივატიზაცია	29	0,7%
თავისუფალი საბრუნავი სახსრების გამოყენება	-387	-9,3%
საშინაო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	67	1,6%
საგარეო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	411	9,9%

გრაფიკი 3.28

ბიუჯეტის ხარჯების დინამიკა



მეტია 2009 წლის მეოთხე კვარტლის მონაცემთან შედარებით, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 2,9 პროცენტული პუნქტით მოიკლო. პირველ კვარტალში მიღებულმა გრანტებმა მშპ-ს 2,2 პროცენტი შეადგინა.

2010 წლის პირველ კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანმა ხარჯმა 1385,8 მლნ ლარი შეადგინა რაც 648 მლნ ლარით ნაკლებია 2009 წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით კი 7 პროცენტით შემცირდა. მიმდინარე და კაპიტალური ხარჯები პირველ კვარტალში შესაბამისად 1287 მლნ და 113 მლნ ლარს შეადგენს. წინა კვარტალთან შედარებით კაპიტალური ხარჯები თითქმის სამჯერ შემცირდა, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით კი 24 პროცენტით შემცირდა. ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანი ხარჯების მშპ-სთან თანაფარდობა 33,4 პროცენტს შეადგენს: 5,4 პროცენტული პუნქტით ნაკლები წინა კვარტალთან შედარებით და 5 პროცენტული პუნქტით ნაკლები წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით. რაც ხარჯების შემცირებით და მშპ-ს მოსალოდნელი ზრდით არის გამოწვეული.

2010 წლის პირველ კვარტალში დაფიქსირდა ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი 120 მლნ ლარის ოდენობით, რაც მშპ-ს 3%-ს პროცენტს შეადგენს. დეფიციტის დაფინანსების ძირითად წყაროს პირველ კვარტალში საგარეო ვალდებულებების წმინდა ზრდა წარმოადგენს - 411 მლნ ლარი. აღსანიშნავია სავალუტო ფონდისგან მიღებული ორი ტრანში 73,6 მლნ და 148,3 მლნ აშშ დოლარის ოდენობით. პრივატიზაციის შედეგად მობილიზებული იქნა 29 მლნ ლარი. საანგარიშო პერიოდში თავისუფალი საბრუნავი სახსრები შეივსო 388 მლნ ლარით, ხოლო საშინაო (სახაზინო) ვალდებულებების წმინდა ზრდამ 67 მლნ ლარი შეადგინა.

საანგარიშო პერიოდში ფულადი ნაკადების შემოდინების შემცირების და საბანკო სისტემაში ქარბი ლიკვიდობის ფონზე კვლავ მნიშვნელოვანი

იყო ფულის მინოდებაზე ფისკალური პოლიტიკის გავლენა. ფულის მინოდების მნიშვნელოვან წყაროს კვლავ საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებიდან მიღებული კრედიტების ხარჯვა წარმოადგენდა, რაც ერთი მხრივ, ფულის მასის ზრდას უწყობდა ხელს, ხოლო მეორე მხრივ, გავლენას ახდენდა ეკონომიკური აქტივობის სტიმულირებაზე. 2010 წლის პირველ კვარტალში ეროვნული ბანკის სარეზერვო ფული შემცირდა 6,34 პროცენტით (110,5 მლნ ლარი). თუმცა, როგორც აღვნიშნეთ, სამთავრობო ოპერაციები პირველ კვარტალში სარეზერვო ფულის ზრდას უწყობდა ხელს. ფისკალური სექტორის წვლილი სარეზერვო ფულის ცვლილებაზე 7,6 პროცენტული პუნქტია. ამრიგად მთავრობა მიმდინარე წლის პირველ კვარტალშიც ატარებდა ექსპანსიურ ფისკალურ პოლიტიკას, რაც ეკონომიკური აქტივობის ხელის შეწყობი ფაქტორია. სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯები განსაკუთრებით დიდი იყო მარტის თვეში (563 მლნ ლარი) რაც ძირითადად კაპიტალური ხარჯებისა და სახელმწიფო შესყიდვების წილად მოდის.

საანგარიშო პერიოდის სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯებში ყველაზე დიდი ხვედრითი წილი (31%) ჰქონდა საერთო დანიშნულების სახელმწიფო მომსახურებაზე განეულ ხარჯებს (404 მლნ ლარი), რომელიც წარიმართა საერთო დანიშნულების ფულად ნაკადებზე მთავრობის სხვადასხვა დონეებს შორის აღმასრულებელი და წარმომადგენლობითი ორგანოების საქმიანობისა და ფინანსური და ფისკალური საქმიანობის უზრუნველყოფაზე, აგრეთვე სახელმწიფო ვალის მომსახურებაზე.

2010 წლის პირველ კვარტალში სახელმწიფო ხარჯების სიდიდით მეორე კატეგორიაა სოციალურ დაცვაზე განეული ხარჯები, რომელმაც 305 მლნ ლარი (23%) შეადგინა. აღნიშნული ხარჯების მნიშვნელოვანი ნაწილი წარიმართა ხანდაზმულთა სოციალურ დაცვაზე, ოჯახებისა და ბავშვების სოციალურ დაცვაზე და ასევე სოციალური გაუცხოების საკითხების მოგვარებაზე.

საანგარიშო პერიოდში საზოგადოებრივ წესრიგსა და უსაფრთხოებაზე დაიხარჯა 168 მლნ ლარი (13%). აღნიშნული კატეგორიის ხარჯები ძირითადად წარიმართა პოლიციის სამსახურისა და სახელმწიფო დაცვის ხარჯების ანაზღაურებაზე, აგრეთვე სასჯელალსრულების დაწესებულებების, სასამართლოებისა და პროკურატურის ფინანსურ უზრუნველყოფაზე.

2010 წლის მარტის ბოლოსთვის მთლიანი სახელმწიფო ვალი წინა წლის ბოლო მაჩვენებელთან შედარებით გაიზარდა 6,5 პროცენტით (478 მლნ ლარი) 7,9 მლრდ ლარამდე. აქედან საგარეო ვალდებულებები გაიზარდა 411 მლნ ლარით, ხოლო საშინაო ვალდებულებები გაიზარდა 67 მლნ ლარით. პირველი კვარტალის ბოლოსათვის მთლიანი სახელმწიფო ვალი 2009 წლის მშპ-ს 44 პროცენტს შეადგენს და 2,5 პროცენტული პუნქტით აღემატება 2009 წლის ბოლოს არსებულ მონაცემს. თუმცა აღნიშნული მაჩვენებელი კრიტიკული ზღვრიდან შორსაა.

4. 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 მოდელირებას.

მოკლევადიან პერიოდში მოსალოდნელი ინფლაციის პროგნოზირებისათვის საქართველოს ეროვნული ბანკი ითვალისწინებს სამომხმარებლო კალათისათვის ზოგიერთ მნიშვნელოვან პროდუქტზე მსოფლიო ფასების მოსალოდნელ დინამიკას. ინფლაციის დინამიკას 2010 წლის განმავლობაში ძირითადად ხილ-ბოსტნეულის, პურპროდუქტების და სანჯავის ფასების ცვლილება განსაზღვრავს. ხორბალზე მოსალოდნელია ფასების გარკვეული ზრდა. ხილ-ბოსტნეულზე და რძის პროდუქტებზე ფასების დინამიკის პროგნოზი გაკეთდა სეზონურობის გათვალისწინებით. ინფლაციის პროგნო-

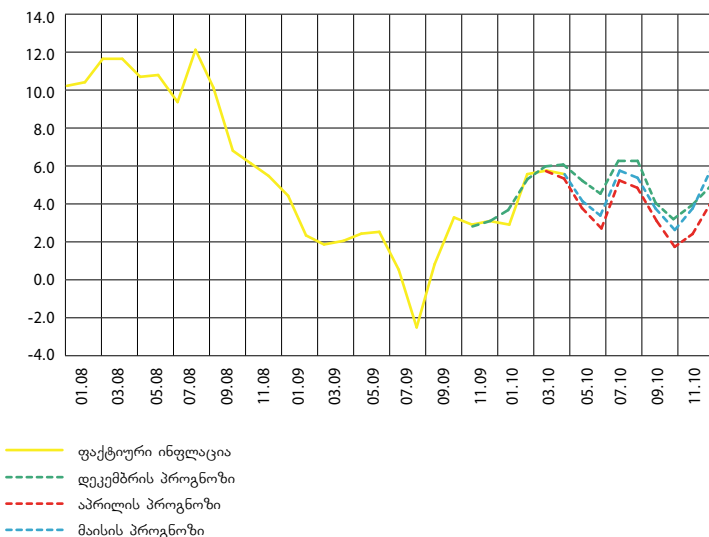
ზისათვის გამოყენებული დაშვების შესაბამისად ტრანსპორტის მგზავრობის გადასახადის ცვლილება 2010 წელს ნავთობპროდუქტებზე ფასების დინამიკასთან შესაბამისობაში იქნება, არსებული პროგნოზებით მოსალოდნელია, რომ ნავთობის ფასი მიმდინარე წელს ბარელზე 80 აშშ დოლარის ფარგლებში იმერყევებს. პროგნოზისათვის გამოყენებულია დაშვება, რომ მომავალი წლის განმავლობაში რეგულირებადი ფასები უცვლელად შენარჩუნდება. უცვლელი იქნება აგრეთვე მზესუმზირის ზეთის ფასი. 2010 წლის მეოთხე კვარტალში წლიური ინფლაციიდან ამოვარდება გასულ წელს სექტემბერში სწავლის გადასახადის 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 2010 წლის მეორე კვარტალის ბოლოსათვის ინფლაცია 3.2 პროცენტამდე შემცირდება, სექტემბრის ბოლოსათვის ინფლაცია 3.7 პროცენტამდე გაიზარდება, ხოლო წლის ბოლოს მოსალოდნელია წლიური ინფლაციის მაჩვენებლის კიდევ უფრო ზრდა 6.1 პროცენტამდე.

აღსანიშნავია, რომ ინფლაციის პროგნოზი გაიზარდა წინა კვარტალის პროგნოზთან შედარებით, თუმცა ინფლაციის საპროგნოზო ციფრი კვლავ მიზნობრივი მაჩვენებლის ფარგლებშია.

აღსანიშნავია, რომ ასეთი მეთოდით გაანგარიშებული ინფლაციის პროგნოზი მიზანშეწინილია ნახევარწლიანი პერიოდისათვის, რადგან უფრო გრძელვადიანი პერიოდისათვის პროგნოზი კარგავს სიზუსტეს.

ინფლაციის პროგნოზირებისათვის განახლებულ მოდელს შემდეგი სახე აქვს:

გრაფიკი 4.1
წლიური ინფლაციის პროგნოზი ცალკეული კომპონენტების პროგნოზირების საფუძველზე



$$\delta p = 0,10\delta e_{-2} - 0,061\delta e_{-4} + 0,045\delta m_{-1} + 0,043\delta m_{-2} - 0,0146\delta m_{-3} + 0,006\delta p^{oil}_{-1} + 0,087\delta p^{food}_{-1} - 0,02ecm;$$

სადაც:

P არის სამომხმარებლო ფასების ინდექსი;

m – ფულის მასა;

e – გაცვლითი კურსი ლარი/აშშ დოლართან;

P^{oil} – ნავთობის საშუალო ფასი მსოფლიოში;

P^{food} – ხილ-ბოსტნეულის ფასი;

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

$$ecm = p_{-1} - 0,42e_{-1} - 0,58m_{-1} + 0,79y_{-1} - 5,8$$

ხოლო:

y – მთლიანი შიდა პროდუქტია.

განტოლებებში, აგრეთვე, შედის სეზონური და გადაგვარებული ცვლადები განსაზღვრული სეზონურობისა და სტრუქტურული ცვლილებების აღსაწერად;

მოდელში შემავალი ამხსნელი ცვლადების სამომავლო მნიშვნელობების შესახებ შემდეგი დაშვებები გავაკეთეთ:

□ ფართო ფული უცხოური ანაზრების გარეშე მარტის ბოლოდან მიმდინარე წლის ბოლოსათვის 21.5% გაიზრდება, ხოლო 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით 25.8%-ით მოიმატებს ;

□ მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალური წლიური ზრდა 4.4%-ს გაუტოლდება;

□ ნომინალური გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან არ შეიცვლება და წლის ბოლომდე ერთი დოლარი 1.7577 ლარი ელირება;

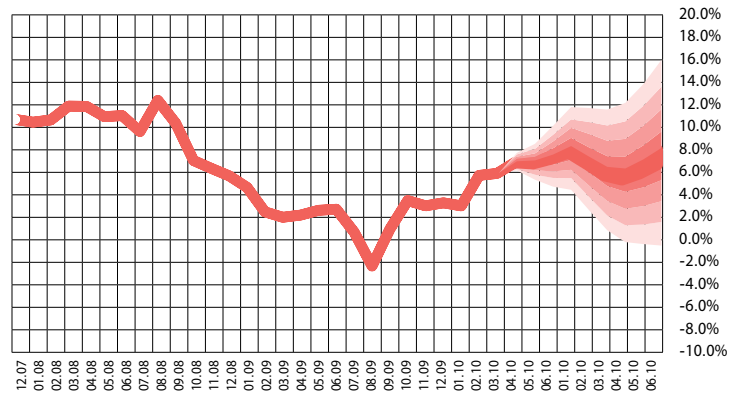
□ ხილ-ბოსტნეულის ფასები გაიზრდება გასული წლის ტენდენციის შესაბამისად, სეზონურობის გათვალისწინებით;

□ ნავთობის ფასი მსოფლიო ბაზარზე კვლავ მოიმატებს და ერთი ბარელის ღირებულება მეორე კვარტალში საშუალოდ 85.8 დოლარი იქნება, ხოლო წლის ბოლოს 90 დოლარს მიუახლოვდება;

შეფასებულის მოდელის შედეგად მიღებულ

გრაფიკი 4.2

ინფლაციის პროგნოზი (ეკონომეტრიკული მოდელის მიხედვით)



წლიური ინფლაციის პროგნოზს შემდეგი სახე აქვს (იხ. გრაფიკი 4.2)

მიღებული შედეგის მიხედვით, წლიური ინფლაცია მიმდინარე წლის მეორე კვარტალში საშუალოდ, 10%-იანი ალბათობით 6.86–დან 7.09%-მდე შეიცვლება, ხოლო ივნისის ბოლოსთვის 7.12%-დან 7.47%-მდე ინტერვალში იქნება.

5. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილება

2010 წლის პირველი კვარტალის განმავლობაში ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის სამი სხდომა ჩატარდა. ამ სხდომებზე მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა პოლიტიკის განაკვეთი არ შეცვალა. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 5%-ს შეადგენს.

საანგარიშო პერიოდში გაკეთებული პროგნოზები მნიშვნელოვნად არ იცვლებოდა და მათ მიხედვით ინფლაცია საშუალოვადიან პერიოდში 6 პროცენტის ფარგლებში იქნება. პირველი კვარტალის განმავლობაში რამდენიმე მნიშვნელოვანი დადებითი ტენდენცია აღნიშნა, კერძოდ: წლის პირველი თვეების განმავლობაში საგრძნობი იყო სწრაფი ფულადი გზავნილების შემოდინების ზრდის ტემპი; აგრეთვე აღსანიშნავია ექსპორტის მოცულობის ზრდა, სადაც მნიშვნელოვანი წილი მოდის სოფლის მეურნეობის პროდუქციაზე. წლის პირველი თვეების განმავლობაში ნელი ტემპით მაგრამ განუხრელად იზრდებოდა კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკის დაკრედიტება. აღსანიშნავია, რომ სესხების ზრდა ძირითადად ლარით გაცემული სესხების ხარჯზე მოხდა. საანგარიშო პერიოდში საგრძნობლად გაიზარდა ფულადი აგრეგატების ზრდის ტემპები. აღნიშნული გარემოებები ხელს უწყობს ქვეყანაში ერთობლივი მოთხოვნის ზრდას, რაც მიმდინარე წლის ეკონომიკური ზრდის საფუძველს წარმოადგენს. აღნიშნულიდან გამომდინარე მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტს არ ჰქონდა სერიოზული მიზეზები მონეტარული პოლიტიკის შემსუბუქების ან გამკაცრებისათვის.

ამასთან, ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი აცნობიერებდა, რომ დღეისათვის გადაცემის მექანიზმი სუსტია სათანადო ყურადღებას უთმობდა მის გაძლიერებას, რისი წინაპირობასაც განვითარებული საბანკო ფულა-

დი ბაზარი წარმოადგენს. ამასთან დაკავშირებით, საბანკო სისტემაში ჭარბი ლიკვიდობის დაგროვების ფონზე მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებით ორჯერ, 20 მლნ ლარამდე გაიზარდა სამთვლიანი სადეპოზიტო სერთიფიკატების აუქციონებზე ემისია. ამას გარდა, მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება მუდმივმოქმედი ინსტრუმენტების, ერთდღიანი სესხებისა და ერთდღიანი დეპოზიტების ამოქმედების შესახებ, რაც გამიზნულია ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების მერყეობის შესამცირებლად. ერთდღიანი სესხებისა და ერთდღიანი დეპოზიტები მეორე კვარტალიდან ამოქმედდება. მონეტარული გადაცემის მექანიზმის ეფექტურობის გასაზრდელად აგრეთვე დაიგეგმა რეფინანსირების სესხის ინსტრუმენტის ცვლილება, კერძოდ არსებულ ინსტრუმენტს დაემატება აუქციონის გარეშე, გარანტირებული, რეფინანსირების ინსტრუმენტი ცვლადი საპროცენტო განაკვეთით, რაც მიზნული იქნება მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთზე. ამასთან რეფინანსირების სესხების გირაოს ბაზას დაემატება კომერციული ბანკების საკრედიტო პორტფელი, რომელიც უნდა აკმაყოფილებდეს წინასწარ დადგენილ კრიტერიუმებს.

ჩანართი N3: სვლილება „ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს ორგანულ კანონში

საქართველოს პრეზიდენტის 2009 წლის 24 სექტემბრის ბრძანების საფუძველზე ამოქმედდა განახლებული ორგანული კანონი „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“. განახლებული კანონის მიხედვით, 2009 წლის დეკემბრიდან საქართველოს ეროვნული ბანკი პასუხისმგებელია საფინანსო სექტორის ზედამხედველობის განხორციელებაზე, როგორც სისტემურად ისე ინდივიდუალური საფინანსო ინსტიტუტების დონეზე და უფლებამოსილია განსაზღვროს საფინანსო სექტორის საქმიანობის ზედამხედველობისა და რეგულირების ძირითადი მიმართულებები. საფინანსო სექტორი მოიცავს კომერციულ ბანკებს, არასაბანკო სადებოზიტო დაწესებულებებს, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციებს, სადაზღვევო-საბროკერო კომპანიებს, საფონდო ბირჟას, არასახელმწიფო საპენსიო სქემებს, ფულადი გზავნილების განმასხვრცილებელ პირებსა და ვალუტის გადამცვლელ პუნქტებს. ამავე კანონის მიხედვით ეროვნულ ბანკში შეიქმნა საფინანსო სექტორის ზედამხედველობის კომიტეტი, რომელიც შეიმუშავებს და განხორციელებს საზედამხედველო პოლიტიკას.

საფინანსო სექტორის ზედამხედველობის ფუნქციის ცენტრალური ბანკიდან დამოუკიდებელ ორგანიზაციაში გადატანა დაკავშირებულია ორ ძირითად ამოცანას – ფასების სტაბილურობასა და ფინანსური სტაბილურობის – შორის არსებულ პოტენციურ ინტერესთა კონფლიქტთან. ეკონომიკური კეთილდღეობისთვის უკიდურესად მნიშვნელოვანი ამ ორი ამოცანის ერთმანეთისგან დამოუკიდებელ ორ ორგანიზაციაზე დაკისრება მიზნად ისახავდა ინტერესთა კონფლიქტის აღმოფხვრას. ამოცანების გამიჯვნის მიუხედავად, ცენტრალური ბანკის გავლენა საფინანსო სექტორზე და გადამწყვეტი როლი ფინანსური სტაბილურობის უზრუნველყოფაში კვლავ შენარჩუნდა, რადგანაც ცენტრალური ბანკის მონეტარული პოლიტიკა საბანკო სექტორის საშუალებით გადაეცემა რეალურ ეკონომიკას და სწორედ ცენტრალური ბანკი წარმოადგენს უკანასკნელი ინსტანციის მსესხებელს. შესაბამისად, დამოუკიდებელი საფინანსო ზედამხედველობის სააგენტოს ჩამოყალიბებას არ გამოუწვევია ინტერესთა კონფლიქტის თავიდან აცილება. მეორე მხრივ, ზე-

დამხედველობის ფუნქციის განსხვავებულ ორგანიზაციაში გადატანა იწვევს კომუნიკაციების გაუარესებას და ართულებს საფინანსო სექტორში არსებული საერთო მდგომარეობის შეფასებას როგორც მიკრო, ისე მაკრო ფაქტორების გათვალისწინებით. შესაბამისად, ფინანსური სტაბილურობის ამ ორი ასპექტის ერთ ორგანიზაციაში გაერთიანება ფინანსური სისტემის ეფექტურად ფუნქციონირების მნიშვნელოვანი ხელშემწყობი ფაქტორია.

განახლებული ორგანული კანონის მიხედვით ეროვნული ბანკის მიერ საქართველოს პარლამენტისთვის წარდგენილი ფულად საკრედიტო-პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების პროექტი ერთი წლის ნაცვლად, მოიცავს მომავალ სამ წელს. კანონი ასევე განსაზღვრავს რომ, გადაწყვეტილებები მონეტარული პოლიტიკის შესახებ არ უნდა ემსახურებოდეს ისეთი მოკლევადიანი მიზნების მიღწევას, რომლებმაც შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს საშუალოვადიან პერიოდში ფასების სტაბილურობაზე. ზემოაღნიშნული ცვლილებები ხელს შეუწყობს ინფლაციის თარგეთირების რეჟიმის ეფექტიანად წარმართვას და გზის ეროვნული ბანკის მიზნობრივი ინფლაციის მაჩვენებლის სანდოობას. ასევე აღსანიშნავია რომ, ფასების ზრდის დონის სამიზნე მაჩვენებელი საშუალო წლიური ინფლაციის მაგივრად წლიური ინფლაციის მაჩვენებლით შეიცვალა.

საქართველო, თბილისი 0105, ლეონიძის ქ. 3/5
ტელ.: 406 488; ფაქსი: 406 577; ცხელი ხაზი: 406 406
ელ-ფოსტა: info@nbg.ge; ვებ-გვერდი: www.nbg.ge