



საქართველოში ცენტრალური ბანკი
პირველად 1919 წელს დაფუძნდა

ინფლაციის მიმოსილვა

2010

საქართველოს
ეროვნული ბანკი

1234

საქართველოს ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მიმოხილვა

2010 წ. II კვარტალი

თბილისი

სარჩევი

1. შესავალი	6
2. სამომხმარებლო ფასების ცვლილება	8
3. ინფლაციის ფაქტორები.....	11
3.1. შრომის ბაზარი.....	11
3.2. მონეტარული აგრეგატები.....	12
3.3. მონეტარული ინსტრუმენტები.....	16
3.4. ბანკთაშორისი სესხები	17
3.5. საბანკო სექტორი.....	17
3.6. გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები.....	20
3.7. გამოშვება და მოთხოვნა	22
3.7.1. კერძო და სახელმწიფო მოხმარება	23
3.7.2. ინვესტიციები.....	24
3.7.3. 2010 წლის პროგნოზი.....	24
3.8. საგარეო ვაჭრობა.....	25
3.9. სამთავრობო ოპერაციები.....	30
4. ინფლაციის პროგნოზი	34
5. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის განაცხადები.....	36

ჩანართები

ჩანართი N 1 მონაცემთა გავრცელების ინიციატივები და მათში საქართველოს მონაწილეობა	14
ჩანართი N 2 საგადასახდლო ბალანსის მონეტარული წარმოდგენა	27
ჩანართი N 3 საქონლით საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკა და საქონლით საგარეო ვაჭრობა საგადასახდლო ბალანსში	28
ჩანართი N 4 საქართველოს სამთავრობო ვალის მდგრადობის ანალიზი	32

ღიბრამები

დიაგრამა N 2.1 წლიური ინფლაციის მაჩვენებლების ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისა და მომსახურებისათვის.....	8
დიაგრამა N 2.2 წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით	8
დიაგრამა N 2.3 სავაჭრო და არასავაჭრო საქონლის ინფლაცია	9
დიაგრამა N 2.4 წლიური სფი და საბაზო ინფლაცია (2009 წლის დეკემბრიდან მოქმედი სამომხმარებლო კალათის 266 კომპონენტის მიხედვით)	9
დიაგრამა N 2.5 ფასების ზრდა 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით	9
დიაგრამა N 3.1 დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2010 წლის I კვარტალში.....	12
დიაგრამა N 3.2 ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება, დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასი და პერსონალური დანახარჯები (წლიური პროცენტული ცვლილება).....	13
დიაგრამა N 3.3 სარეზერვო ფულის ცვლილება.....	13
დიაგრამა N 3.4 ლარის ლიკვიდობა	16
დიაგრამა N 3.5 ლიკვიდური აქტივების, ვალდებულებების, ლიკვიდობის კოეფიციენტისა და ლიკვიდობის მოთხოვნის დინამიკა	16
დიაგრამა N 3.6 სადეპოზიტო სერთიფიკატების აუქციონის დინამიკა.....	16
დიაგრამა N 3.7 საბანკო სისტემიდან სებ-ის მიერ სადეპოზიტო სერთიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება, კომერციულ ბანკებზე სესხების გაცემა და ლიკვიდობის წმინდა მიწოდება	17
დიაგრამა N 3.8 წმინდა მიწოდების (ამოღება) ფარდობა სარეზერვო ფულთან	17
დიაგრამა N 3.9 ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების დინამიკა.....	17

დიაგრამა N 3.10 ბანკთაშორისი მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი	18
დიაგრამა N 3.11 დეპოზიტები უცხოური ვალუტით	18
დიაგრამა N 3.12 დეპოზიტები ეროვნული ვალუტით.....	18
დიაგრამა N 3.13 მოკლევადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით.....	18
დიაგრამა N 3.14 მოკლევადიანი სესხები უცხოური ვალუტით	19
დიაგრამა N 3.15 გრძელვადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით	19
დიაგრამა N 3.16 გრძელვადიანი სესხები უცხოური ვალუტით	19
დიაგრამა N 3.17 ვადაგადაცილებული დავალიანებები	20
დიაგრამა N 3.18 სესხების და დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთები.....	20
დიაგრამა N 3.19 ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის დინამიკა (2008–2010 წელი).....	20
დიაგრამა N 3.20 ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი (2008 – 2010 წლები)	21
დიაგრამა N 3.21 ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი (2007 – 2010 წლები).....	21
დიაგრამა N 3.22 სავალუტო ბირჟაზე საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული წმინდა შესყიდვები	21
დიაგრამა N 3.23 სავალუტო ბირჟაზე საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული ინტერვენციები.....	22
დიაგრამა N 3.24 საქართველოს სავაჭრო ბალანსისა და მიმდინარე ანგარიშის დინამიკა	22
დიაგრამა N 3.25 საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები (მლნ. დოლარი).....	22
დიაგრამა N 3.26 სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტები	23
დიაგრამა N 3.27 საქართველოს მშპ-ის ძირითადი სექტორების ზრდის დინამიკა (2004-2010 წლის I კვარტალი).....	24
დიაგრამა N 3.28 რეალური მშპ-ს ზრდა.....	24
დიაგრამა N 3.29 ექსპორტი, იმპორტი, სავაჭრო დეფიციტი და სავაჭრო ბრუნვა.....	26
დიაგრამა N 3.30 წამყვანი საექსპორტო პროდუქცია 2008 წლის და 2009 წლის მეოთხე კვარტალებში	26
დიაგრამა N 3.31 ბიუჯეტის ხარჯების დინამიკა.....	31
დიაგრამა N 4.1 წლიური ინფლაციის პროგნოზი ცალკეული კომპონენტების პროგნოზირების საფუძველზე	34
დიაგრამა N 4.2 ინფლაციის პროგნოზი (ეკონომეტრიკული მოდელის მიხედვით).....	35

ცხრილები

ცხრილი N 2.1 ინფლაციის (სფი) მაჩვენებლები ცალკეული კომპონენტების მიხედვით, მათი წონა სამომხმარებლო კალათაში და ზეგავლენა სფი-ზე	10
ცხრილი N 3.1 2010 წლის I კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება 2009 წლის I კვარტალთან შედარებით (პროცენტი).....	11
ცხრილი N 3.2 2010 წლის I კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2009 წლის I კვარტალთან შედარებით (პროცენტი).....	12
ცხრილი N 3.3 სარეზერვო ფულის დინამიკა	13
ცხრილი N 3.4 საშუალო სარეზერვო ფულის დინამიკა.....	13
ცხრილი N 3.5 ფულადი აგრეგატების ცვლილება.....	14
ცხრილი N 3.6 ეკონომიკური სექტორების წვლილი ქვეყნის მშპ-ში 2010 წლის პირველი კვარტალში.....	23
ცხრილი N 3.7 საქართველოს საგადასახდლო ბალანსი (2009 წელი)	27
ცხრილი N 3.8 საგადასახდლო ბალანსის მონეტარული წარმოდგენა	28
ცხრილი N 3.9 ნაერთი ბიუჯეტის პარამეტრები	30
ცხრილი N 3.10 ვალის მდგრადობის ინდიკატორები ზღვრული მაჩვენებლები	32
ცხრილი N 3.11 საბაზისო და ალტერნატიული სცენარების შედეგები	33

1. შესავალი

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2010 წლის მეორე კვარტალში სამომხმარებლო ფასების საერთო დონე 0.4 პროცენტით შემცირდა და 3.7 პროცენტი შეადგინა. მეორე კვარტალში საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლების მიხედვით ფასების დონის ზრდა შეინიშნება. კერძოდ, წლიური საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლები 2.2 და 2.1 პროცენტს შეადგენს, შესაბამისად, ორი და ერთი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მყოფი პროდუქტებისათვის.

ივნისის თვეში იმპორტირებულ საქონელზე წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი გაიზარდა და 7.3 პროცენტი შეადგინა. აღსანიშნავია რომ, იმპორტირებულ საქონელზე ფასების ზრდა, ერთი მხრივ, საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების ზრდის, ხოლო მეორე მხრივ, ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურების შედეგია. ადგილობრივი საქონლის ინფლაცია 2.2 პროცენტს შეადგენს. სავაჭრო¹ საქონელზე ფასების ზრდამ 3.6 პროცენტი, ხოლო არასავაჭრო საქონელზე ფასების ზრდამ 3.3 პროცენტი შეადგინა.

გლობალური ფინანსური კრიზისით გამოწვეული შენელებული ეკონომიკური აქტივობის ფონზე, შრომის ბაზარზე განვითარებული ტენდენციები საანგარიშო პერიოდში შეიცვალა. ქვეყნის ეკონომიკაში დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობა ორწლიანი პაუზის შემდეგ კვლავ რეალური ზრდისკენ წავიდა. წინა კვარტალთან შედარებით, მცირედით მოიკლო დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო ხელფასის დონის წლიური ზრდის ტემპმა. 2010 წლის I კვარტალში, დაქირავებულთა საშუალო თვიურმა ხელფასმა ოფიციალურ ეკონომიკაში შეადგინა 564.7 ლარი, რაც 6.3 პროცენტით აღემატება 2009 წლის შესაბამისი პერიოდის ანალოგიურ მაჩვენებელს. ხელფასების ზრდის ტემპის კლებამ და პროდუქტიულობის მკვეთრმა მატებამ პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპის საგრძნობი შემცირება გამოიწვია.

პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპის კლება და დაბალი დონე, თავის მხრივ, ინფლაციის მაჩვენებლის დაწევის მნიშვნელოვანი განმსაზღვრელი ფაქტორია.

2010 წლის მეორე კვარტალის მდგომარეობით, სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი 27,3 ლარით (1,7 %-ით) გაიზარდა და საანგარიშო პერიოდის ბოლოს 1660,7 მლნ ლარი შეადგინა. სარეზერვო ფულის წლიურმა ზრდამ 8,6 პროცენტი შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში 61,6 მლნ ლარით გაიზარდა მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფული და მისმა მოცულობამ 1460,4 მლნ ლარი შეადგინა. 2010 წლის მეორე კვარტალში, ფართო ფული M3-ის აგრეგატი 306,2 მლნ ლარით გაიზარდა და 5042,4 მლნ ლარი შეადგინა. ხოლო M2 ფულის მასა ამავე პერიოდში 132,4 მლნ ლარით გაიზარდა და 2347,1 მლნ ლარი შეადგინა.

2010 წლის მეორე კვარტალში საქართველოს ეროვნული ბანკი აგრძელებდა მონეტარული ინსტრუმენტების გამოყენებას საბანკო სექტორის ლიკვიდობის მართვისა და ამ სექტორის გაჯანსაღების მიზნით. საანგარიშო პერიოდის დასაწყისში საქართველოს ეროვნული ბანკის საკორესპონდენტო ანგარიშზე არსებული თანხები, წინა პერიოდის მსგავსად, მნიშვნელოვნად აღემატებოდა მინიმალური რეზერვების საშუალოდ დასაცავ ნაშთს. თუმცა, 2010 წლის 29 აპრილს სარეზერვო მოთხოვნების 10%-მდე გაზრდის შედეგად, განსხვავება ამ ორ პარამეტრს შორის მნიშვნელოვნად შემცირდა და რიგ შემთხვევაში უარყოფითიც კი აღმოჩნდა. 2010 წლის მეორე კვარტალი საბანკო სისტემაში ქარბი ლიკვიდობის შემცირებით აღინიშნა. საანგარიშო პერიოდის მანძილზე ლიკვიდობის კოეფიციენტი 3.2 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 37.5%

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

შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში საქართველოს ეროვნული ბანკი კვლავ აქტიურად მიმართავდა სადეპოზიტო სერთიფიკატების ემისიას, 2010 წლის მეორე კვარტალის განმავლობაში განთავსდა 191.2 მილიონი ლარი, რაც წინა პერიოდთან შედარებით 6.2 პროცენტთან ზრდას წარმოადგენს. საანგარიშო პერიოდში სადეპოზიტო სერთიფიკატების საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი 6.2 პროცენტამდე გაიზარდა.

საბანკო სისტემის სადეპოზიტო ვალდებულებები 2010 წლის მეორე კვარტალში 6,3%-ით გაიზარდა და 3773,0 მლნ ლარი შეადგინა. ეროვნულ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტები გაიზარდა 49,7 მლნ ლარით (4,8%-ით) და 1077,7 მლნ ლარი შეადგინა. უცხოური ვალუტით დენომინირებული დეპოზიტების ეროვნული ვალუტით გამოსახული მაჩვენებელი გაიზარდა 173,8 მლნ ლარით და 2695,3 მლნ ლარი შეადგინა. აშშ დოლარით გამოსახული უცხოურ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტები გაზრდილია 20,2 მლნ აშშ დოლარით (1,4%-ით). საანგარიშო პერიოდში 0,4 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა დეპოზიტების დოლარიზაციის მაჩვენებელი და 71,4%-ს გაუტოლდა. 2010 წლის მეორე კვარტალში კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკის დაკრედიტება 387,8 მლნ ლარით გაიზარდა და 5808,1 მლნ ლარი შეადგინა. ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხები 16,9%-ით გაიზარდა და 1533,3 მლნ ლარს გაუტოლდა. უცხოური ვალუტით დენომინირებული სესხები 165,9 მლნ ლარით გაიზარდა, 4274,8 მლნ ლარამდე, თუმცა აშშ დოლარში გამოსახული ეკონომიკის დაკრედიტება საანგარიშო პერიოდში 30,8 მლნ აშშ დოლარით შემცირდა. საანგარიშო პერიოდში 0.8 პროცენტული პუნქტით შემცირდა საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი დეპოზიტებზე და 8.2 პროცენტი შეადგინა. ანალოგიური განაკვეთი სესხებზე 0.9 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 19.3 პროცენტი შეადგინა. 2010 წლის მეორე კვარტალი საბანკო სექტორმა მოგებით დაასრულა.

საანგარიშო პერიოდში ლარის ნომინალური ეფე-

ქტური გაცვლითი კურსი 1.7 პროცენტით, ხოლო რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 3.9 პროცენტით გაუფასურდა.

2010 წლის პირველ კვარტალში რეალური მშპ-ის ნლიური ზრდის მაჩვენებელმა 4.5 პროცენტს მიაღწია, ნომინალური მშპ-ის ნლიურმა ზრდამ 9.3 პროცენტი შეადგინა. წინა წლის პირველ კვარტალთან შედარებით რეალური მშპ-ის ასეთი ზრდა მნიშვნელოვანწილად განპირობებულია დამამუშავებელი მრეწველობის, ვაჭრობის და ტრანსპორტის სექტორებში შექმნილი დამატებითი ღირებულების მატებით. თუ განვიხილავთ მშპ-ს დანახარჯების მიხედვით 2010 წლის პირველ კვარტალში ნომინალურ გამოხატულებაში მშპ-ის ზრდა ექსპორტისა და მთლიანი კაპიტალის ზრდის ხარჯზე მოხდა. 2010 წლის რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზი წინა კვარტალში მიღებულ შეფასებასთან შედარებით გაიზარდა და ბოლო შეფასებით, 6 პროცენტს შეადგენს.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ინფლაციის პროგნოზი წინა კვარტალთან შედარებით შეიცვალა ზრდის მიმართულებით. არსებული პროგნოზით მოსალოდნელია, რომ წლის ბოლოსთვის ინფლაციის მაჩვენებელი გაიზრდება და დაახლოებით 8-9 პროცენტის ფარგლებში იქნება.

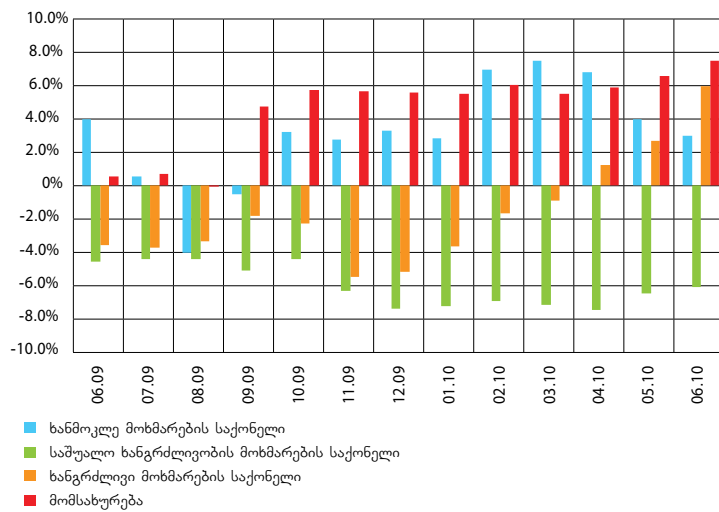
2. სამომხმარებლო ფასების ცვლილება

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2010 წლის მეორე კვარტალში სამომხმარებლო ფასების საერთო დონე 0.4 პროცენტით შემცირდა. წინა – 2009 წლის მეორე კვარტალში სამომხმარებლო ფასები 1.7 პროცენტით იყო გაზრდილი. შესაბამისად, 2010 წლის ივნისში წლიური ინფლაცია წინა კვარტალში დაფიქსირებული 5.8 პროცენტიდან 3.7 პროცენტამდე შემცირდა.

კვარტალის ინფლაციაზე ძირითადი გავლენა

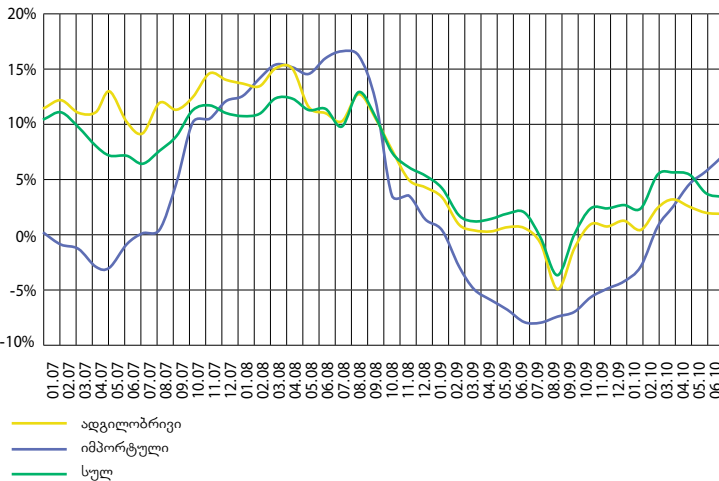
დიაგრამა 2.1

წლიური ინფლაციის მაჩვენებლების ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საკონლისა და მომსახურებისათვის



დიაგრამა 2.2

წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით



მოახდინა სურსათზე ფასების სეზონურმა კლებამ. კონკრეტულად, ფასები შემცირდა ბოსტნეულსა და რძის ნაწარმზე. აღნიშნული სასაქონლო ჯგუფების ანალოგიურად ფასები შემცირებულია შაქარსა და საკონდიტრო ნაწარმზე. ფასების ზრდა შეინიშნება პურპროდუქტებსა და ხორცპროდუქტებზე, ზეთსა და ცხიმზე, ასევე შემდეგ კატეგორიებზე: „ჯანმრთელობის დაცვა“, „ტრანსპორტი“, „საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერგია, აირი და სათბობის სხვა სახეები“ და „განათლება“.

საბოლოო ჯამში მეორე კვარტალში სამომხმარებლო კალათის ფასები 0.4%-ით შემცირდა.

მეორე კვარტალში საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლების მიხედვით ფასების დონის ზრდა შეინიშნება. კერძოდ, წლიური საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლები 2.2 და 2.1 პროცენტს შეადგენს, შესაბამისად, ორი და ერთი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მყოფი პროდუქტებისათვის.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ 2010 წლის ივნისში წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით სამომხმარებლო კალათის ფასები 3.7 პროცენტით გაიზარდა. ამ პერიოდში განათლებაზე ფასების დონე 51.0 პროცენტით გაიზარდა. 11.8 პროცენტით მოიმატა ფასების დონემ ტრანსპორტზე. სასაქონლო ჯგუფზე „სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები“ და „ალკოჰოლიანი სასმელები და თამბაქო“ ფასების საშუალო დონე 1.0 და 5.7 პროცენტით არის გაზრდილი. რაც შეეხება კატეგორიებს „ჯანმრთელობის დაცვა“ და „საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერგია, აირი და სათბობის სხვა სახეები“, აღნიშნულ კატეგორიებზე შესაბამისად 5.3 და 1.8 პროცენტით არის ფასები გაზრდილი. ფასების კლება შეინიშნება კატეგორიებზე „ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი“ (8.4 პროცენტული პუნქტით), „ავიჯი, საოჯახო ნივთები და მოწყობილობა, სახლის მოვლა-შეკეთება“ (1.3 პროცენტული პუნქტით) და „დასვენება, გარ-

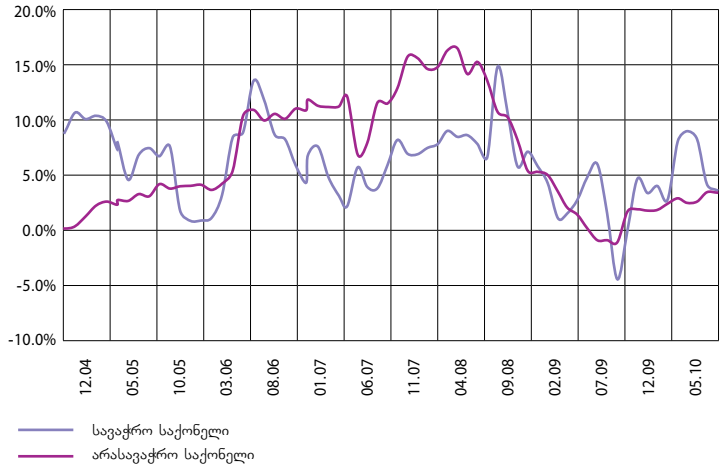
თობა და კულტურა“ (0.6 პროცენტული პუნქტით).

ივნისის თვეში იმპორტირებულ საქონელზე წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი გაიზარდა და 7.3 პროცენტი შეადგინა. აღსანიშნავია რომ, იმპორტირებულ საქონელზე ფასების ერთნაირი შემცირების შემდეგ, ბოლო 5 თვის მანძილზე აღნიშნული ტიპის პროდუქციაზე დადებითი ინფლაცია ფიქსირდება, რაც, ერთი მხრივ, საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების ზრდის, ხოლო მეორე მხრივ ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურების შედეგია. ადგილობრივი საქონლის ინფლაცია 2.2 პროცენტს შეადგენს. საინტერესოა აგრეთვე სავაჭრო² და არასავაჭრო საქონლის ფასების დინამიკაზე დაკვირვება. ივნისის თვეში არასავაჭრო საქონელზე ფასების ინფლაციამ 3.3 პროცენტი, ხოლო სავაჭრო საქონელზე 3.6 პროცენტი შეადგინა.

სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონელს შორის წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი ხანმოკლე მოხმარების საქონლისათვის შეადგენს 2.9 პროცენტს, საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისთვის აღნიშნული მაჩვენებელი -6.1 პროცენტია, ხოლო ხანგრძლივი მოხმარების საქონლისთვის აღნიშნული მონაცემი 5.9 პროცენტს გაუტოლდა. მომსახურებაზე ფასები 7.4 პროცენტით გაიზარდა.

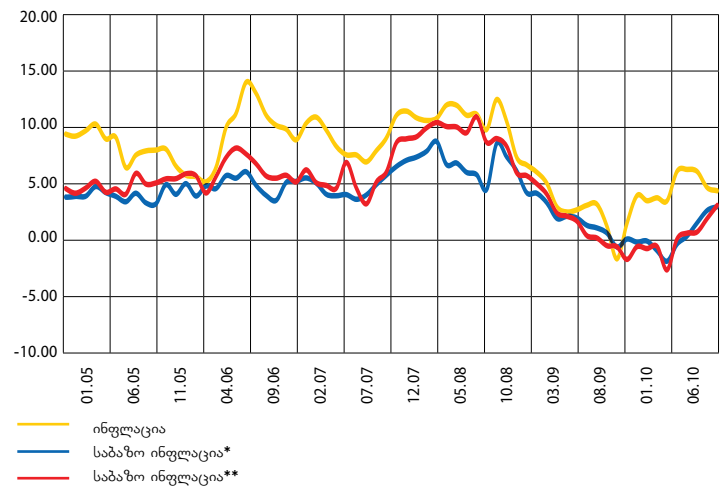
ღიაბრამა 2.3

სავაჭრო და არასავაჭრო საქონლის ინფლაცია



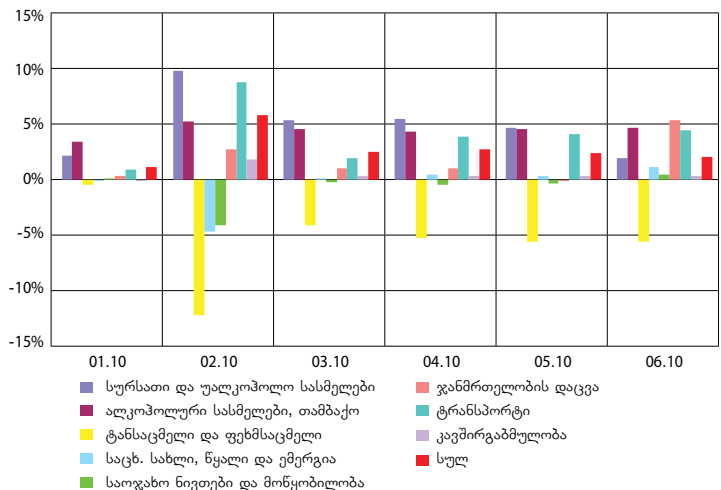
ღიაბრამა 2.4

წლიური სფი და საბაზო ინფლაცია (2009 წლის დეკემბრიდან მოქმედი სამომხმარებლო კალათის 266 კომპონენტის მიხედვით)²



ღიაბრამა 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, მათი წონა სამომხმარებლო კალათაში და ზეგავლენა სფი-ზე

	2009 წლის დეკემბრის წონები	ივნ-10/მარ-09		ივნ-10/ივნ-09		ივლ09-ივნ10 / ივლ08-ივნ09	
		ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი
სულ	100.0%	-0.4%	-0.5%	3.7%	3.8%	2.8%	2.7%
სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები	41.7%	-3.2%	-1.4%	1.0%	0.4%	3.1%	1.3%
სურსათი	40.5%	-3.4%	-1.4%	0.9%	0.4%	3.1%	1.2%
პური და პურპროდუქტები	11.7%	1.2%	0.1%	3.6%	0.4%	-3.8%	-0.5%
ხორცი და ხორცის პროდუქტები	6.8%	4.4%	0.3%	3.7%	0.3%	-0.1%	0.0%
თევზი	1.3%	2.3%	0.0%	-2.9%	0.0%	-11.5%	-0.2%
რძე, ყველი და კვერცხი	4.8%	-16.3%	-0.7%	0.2%	0.0%	-3.5%	-0.2%
ზეთი და ცხიმი	3.5%	5.3%	0.2%	5.4%	0.2%	-13.4%	-0.6%
ხილი, ყურძენი	1.8%	1.5%	0.0%	-0.9%	0.0%	30.1%	0.4%
ბოსტნეული, ბალახეული, კარტოფილის და სხვა ბოლქვოვანების ჩათვლით	7.8%	-12.1%	-1.1%	-7.6%	-0.7%	4.8%	0.4%
შაქარი, ჯემი, თაფლი, ვაშინები, შოკოლადი, საკონდიტრო ნაწარმი	2.3%	-7.4%	-0.2%	23.4%	0.5%	29.4%	0.5%
კვების სხვა პროდუქტები	0.4%	1.0%	0.0%	2.7%	0.0%	1.5%	0.0%
უალკოჰოლო სასმელები	1.3%	2.1%	0.0%	3.3%	0.0%	2.8%	0.0%
ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო	2.9%	0.1%	0.0%	5.7%	0.2%	2.7%	0.1%
ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი	4.4%	-1.4%	-0.1%	-8.4%	-0.4%	-8.2%	-0.4%
საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერგია, აირი და სათბობის სხვა სახეები	13.8%	1.1%	0.1%	1.8%	0.2%	-3.7%	-0.5%
ავიჯი, საოჯახო ნივთები და მონყოილობა, სახლის მოვლა-შეკეთება	3.5%	0.7%	0.0%	-1.3%	0.0%	-2.9%	-0.1%
ჯანმრთელობის დაცვა	8.8%	4.2%	0.4%	5.3%	0.5%	4.2%	0.4%
ტრანსპორტი	9.9%	2.4%	0.2%	11.8%	1.1%	4.8%	0.5%
კავშირგაბმულობა	4.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	1.3%	0.1%
დასვენება, გართობა და კულტურა	2.2%	-0.7%	0.0%	-0.6%	0.0%	0.8%	0.0%
განათლება	4.9%	1.9%	0.1%	51.0%	1.7%	40.8%	1.4%
სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები	1.6%	-0.2%	0.0%	1.9%	0.0%	3.8%	0.1%
სხვადასხვა საქონელი და მომსახურება	2.3%	1.8%	0.0%	2.5%	0.1%	1.4%	0.0%
ხანმოკლე მოხმარების საქონელი	67.9%	-1.0%	-0.7%	2.9%	2.0%	3.0%	2.0%
საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონელი	5.8%	-1.2%	-0.1%	-6.1%	-0.4%	-6.1%	-0.4%
ხანგრძლივი მოხმარების საქონელი	3.4%	3.5%	0.1%	5.9%	0.2%	-1.6%	-0.1%
მომსახურება	22.8%	0.8%	0.2%	7.4%	1.6%	4.9%	1.1%

3. ინფლაციის ფაქტორები

3.1 შრომის ბაზარი

გლობალური ფინანსური კრიზისით გამოწვეული შენელებული ეკონომიკური აქტივობის ფონზე, შრომის ბაზარზე განვითარებული ტენდენციები საანგარიშო პერიოდში შეიცვალა. ქვეყნის ეკონომიკაში დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობა ორწლიანი პაუზის შემდეგ კვლავ რეალური ზრდისკენ წავიდა. წინა კვარტალთან შედარებით, მცირედით მოიკლო დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო ხელფასის დონის წლიური ზრდის ტემპი. აქედან გამომდინარე, კვლავ შენარჩუნდა პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპების კლების ტენდენცია.

2010 წლის I კვარტალში, გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, ერთ დასაქმებულზე წარმოებული დამატებითი ღირებულების რეალურმა ზრდამ 2.5 პროცენტი შეადგინა. მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა „მშენებლობის“ (24%), „ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობის“ (19.9%), „სასტუმროების და რესტორნების“ (19.3%), „მრეწველობის“ (17%) და „ვაჭრობის“ (12.7%) სექტორებში. მცირე ზრდა იყო სექტორში „ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა“ (0.9%) და „სოფლის მეურნეობის“ (0.5%) სფეროებში. ამავე დროს, ერთ დასაქმებულზე წარმოებული დამატებითი ღირებულების მატების საერთო ტენდენციის მიუხედავად, 2010 წლის I კვარტალში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, კლება დაფიქსირდა ეკონომიკის რამოდენიმე სექტორში; კერძოდ, „საფინანსო შუამავლობის“ (20.8%), „განათლების“ (12.1%), „ჯანდაცვის“ (2.9%) და „სახელმწიფო მმართველობა, თავდაცვის“ (0.6) სფეროებში.

2010 წლის I კვარტალში, დაქირავებულთა საშუალო თვიურმა ხელფასმა ოფიციალურ ეკონომიკაში შეადგინა 564.7 ლარი⁴, რაც 6.3 პროცენტით აღემატება 2009 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 2010 წლის I კვარტალში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასები დაახლოებით 5.0 პროცენტით შემცირდა. დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასების შედარებით მცირე კლებით გამოირჩეოდა „დამამუშავებელი მრეწველობის“ (2%), „ოპერაციები უძრავი ქონებით“ (1.1%) და „საფინანსო საქმიანობის“ (0.6%) სექტორები. კვლავაც გრძელდება ხელფასების მატება იმ სექტორებში, რომელთა სოლიდური დაფინანსება სახელმწიფო ბიუჯეტიდან ხდება, და წინა კვარტალთან შედარებით საკმაოდ მომატებული ზრდის ტემპებით; „განათლებისა“ და „ჯანდაცვა და სოციალური მომსახურებაში“ დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასის ზრდამ შესაბამისად, 19.9 და 16.8 პროცენტი შეადგინა, ხოლო „კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების განვითარების“ სფეროში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ხელფასმა შედარებით დაბალი ტემპით – 12.0 პროცენტით მოიმატა. გარდა

ცხრილი 3.1

2010 წლის I კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება 2009 წლის I კვარტალთან შედარებით (პროცენტი).

	რეალური დამატებითი ღირებულება
სოფლის მეურნეობა	100.5
მრეწველობა	117.0
მშენებლობა	124.0
ვაჭრობა	112.7
სასტუმროები და რესტორნები	119.3
ტრანსპორტი, კავშირგაბმულობა	119.9
საფინანსო შუამავლობა	79.2
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა	100.9
სახელმწიფო მმართველობა, თავდაცვა	99.4
განათლება	87.9
ჯანდაცვა	97.1
სულ	102.5

4 წყარო: სანარმო და შრომის მიმდინარე სტატისტიკის დაკვირვების მონაცემები.

ზემოთ ნახსენები სექტორებისა, ამჯერად, ხელფასების მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა ეკონომიკის შემდეგ დარგებში; „თევზჭერა, მეთევზეობა“ (54.7%), „ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება, განაწილება“ (21.3%), „სამთომომპოვებითი მრეწველობა“ (10.1%) და „ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა“ (9.4%).

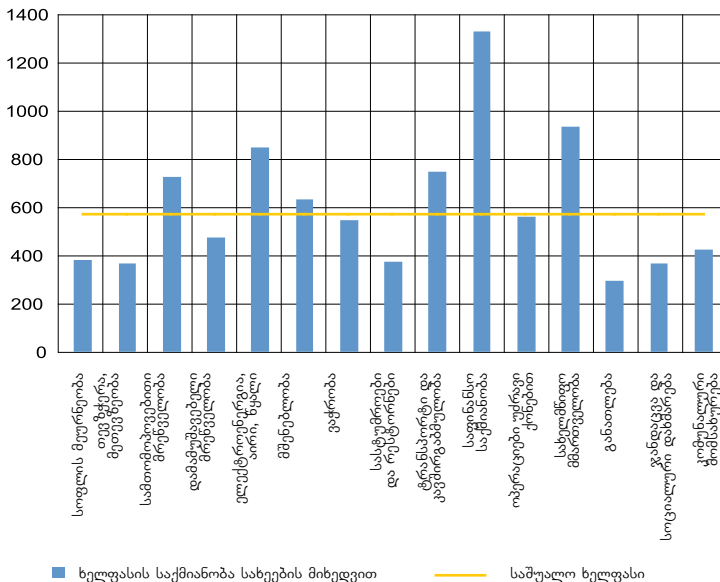
ცხრილი 3.2

2010 წლის I კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2009 წლის I კვარტალთან შედარებით (პროცენტი).

	ნომინალური ხელფასი
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	95.0
თევზჭერა, მეთევზეობა	154.7
სამთომომპოვებითი მრეწველობა	110.1
დამამუშავებელი მრეწველობა	98.0
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	121.3
მშენებლობა	106.8
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი მოხმარების საგნების რემონტი	103.6
სასტუმროები და რესტორნები	107.8
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	109.4
საფინანსო საქმიანობა	99.4
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევა	98.9
სახელმწიფო მმართველობა	108.0
განათლება	116.8
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	119.9
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევა	112.0
სულ	106.3

ღიაბრაბა 3.1

დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2010 წლის I კვარტალში



2010 წლის I კვარტალში შენარჩუნებულ იქნა მნიშვნელოვანი განსხვავებები საშუალო ხელფასის დონეებს შორის საქმიანობათა სახეების მიხედვით. ყველაზე მაღალი საშუალო თვიური ხელფასი კვლავ დაფიქსირდა „საფინანსო საქმიანობასა“ (1315.7 ლარი) და „სახელმწიფო მმართველობაში“ (926.0 ლარი), რაც მთლიანი ეკონომიკის მასშტაბით საშუალო ხელფასის დონეს შესაბამისად 2.3 და 1.6-ჯერ აჭარბებს. ყველაზე დაბალი საშუალო ხელფასი აღინიშნა „განათლების“ (296.7 ლარი) და „ჯანდაცვის“ (364.6 ლარი) სფეროებში დაქირავებით დასაქმებულთა შორის და შესაბამისად, ქვეყნის ეკონომიკის მასშტაბით საშუალო ხელფასის 52.5 და 64.6 პროცენტი შეადგინა. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ განსხვავება ყველაზე მაღალ და ყველაზე დაბალ ხელფასებს შორის საანგარიშო კვარტალში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 4.7 პროცენტით, ხოლო წინა კვარტალთან შედარებით 11.3 პროცენტით შემცირდა.

ამრიგად, ხელფასების ზრდის ტემპის კლებამ და პროდუქტიულობის მკვეთრმა მატებამ (2009 წლის მე-4 კვარტალში პროდუქტიულობის ზრდის წლიური მაჩვენებელი -7.2 პროცენტიდან, საანგარიშო პერიოდში 2.5 პროცენტამდე გაიზარდა) პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპის საგრძნობი შემცირება გამოიწვია. პერსონალური დანახარჯების ზრდის ტემპის კლება და დაბალი დონე, თავის მხრივ, ინფლაციის მაჩვენებლის დაწვეის მნიშვნელოვანი განმსაზღვრელი ფაქტორია.

3.2 მონეტარული აბრეშატიები

2010 წლის მეორე კვარტალის მდგომარეობით, სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი 27,3 ლარით (1,7 %-ით) გაიზარდა და საანგარიშო პერიოდის ბოლოს 1660,7 მლნ ლარი შეადგინა. საშუალო მაჩვენებლის მიხედვით, მიმდინარე წლის პირველ კვარტალთან შედარებით, მონეტარული ბაზა 44,1 მლნ ლარით (2,6 პროცენტით) შემცირდა. წინა წლის მეორე კვარტალთან შედარებით კი სარეზერვო ფულის წლიურმა ზრდამ 8,6 პროცენტი შეადგინა.

საანგარიშო პერიოდში, სებ-მა სავალუტო აუქციონების მეშვეობით 207 მლნ აშშ დოლარი გაყიდა (დაახლოებით, 384,6 მლნ ლარის ეკვივალენტი). ამავე პერიოდში, შიდასამთავრობო კონვერტაციების შედეგად საქართველოს ეროვნული ბანკის წმინდა სავალუტო გაყიდვებმა 36,0 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. შედეგად, აღნიშნულმა ოპერაციებმა წმინდა უცხოური აქტივები შეამცირა დაახლოებით 243,0 მლნ აშშ დოლარით.

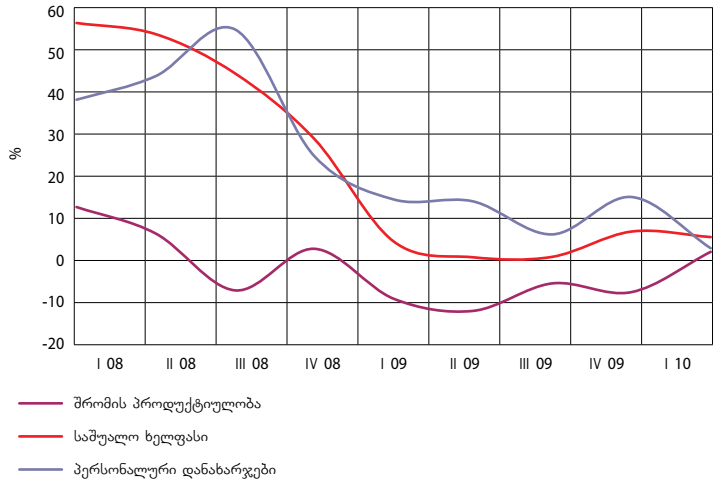
მეორე კვარტალში, მთავრობის დეპოზიტებზე არსებული სახსრები 259,3 მლნ ლარით შემცირდა და ივნისის თვის ბოლო მონაცემის მიხედვით, მისმა მოცულობამ 681,2 მლნ ლარი შეადგინა.

საანგარიშო პერიოდში, საქართველოს ეროვნული ბანკი სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისიას აგრძელებდა კომერციული ბანკების ლიკვიდობის მართვის ხელშეწყობის მიზნით. აღნიშნულ პერიოდში განთავსდა 191,2 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების სადეპოზიტო სერტიფიკატები, ხოლო დაიფარა 195,0 მლნ ლარის სადეპოზიტო სერტიფიკატები. 2010 წლის მარტის ბოლოსათვის მიმოქცევაში არსებული სადეპოზიტო სერტიფიკატების მოცულობა, 194,2 მლნ ლარიდან, ივნისის ბოლოსათვის 190,0 მლნ ლარამდე შემცირდა. ამავე პერიოდში, კომერციული ბანკები აქტიურად იყენებდნენ რეფინანსირების მექანიზმს – ივნისის ბოლოსათვის ამ ინსტრუმენტით გაცემული სესხების ნაშთმა 200,0 მლნ ლარი შეადგინა. ასევე, პერიოდის განმავლობაში კომერციული ბანკები სარგებლობდნენ ერთდღიანი კრედიტებით. აპრილში ეროვნულმა ბანკმა გააფართოვა მის მიერ გამოყენებული ინსტრუმენტების სპექტრი. შემოღებული იქნა ახალი ტიპის მექანიზმი „ოვერნაითის“ ტიპის დეპოზიტის სახით. ივნისის თვის ბოლო დღისთვის, კომერციული ბანკების მიერ სებ-ში განთავსებული ერთდღიანი დეპოზიტების მოცულობა 73,7 მლნ ლარი იყო. საანგარიშო პერიოდში, განხორციელდა 364 დღიანი სავალუტო სვოპის დაფარვა 30,0 მლნ ლარის ოდენობით.

ამ ოპერაციების შედეგად, 2010 წლის მეორე კვარ-

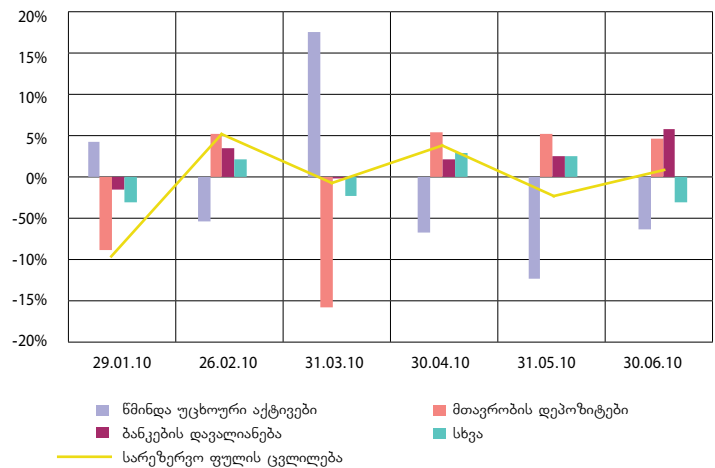
ღიაბრამა 3.2

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



ღიაბრამა 3.3

სარეზერვო ფულის ცვლილება



ცხრილი 3.3

სარეზერვო ფულის დინამიკა 2009 წ., დეკემბერი-2010 წ., ივნისი, თვის ბოლო მონაცემებით, ათასი ლარი

	დეკ-09	მარ-10	ივნ-10
სარეზერვო ფული	1,743,917	1,633,407	1,660,685
ფული მიმოქცევაში	1,457,938	1,398,806	1,460,407
ბანკების დეპოზიტები	85,979	234,601	200,278
საკორესპონდენტო ანგარიშზე ნაშთები	85,979	234,601	126,538
ერთდღიანი დეპოზიტები			73,740

ცხრილი 3.4

საშუალო სარეზერვო ფულის დინამიკა 2009 წ., დეკემბერი-2010 წ., ივნისი, თვის საშუალო მონაცემებით, ათასი ლარი

	დეკ-09	მარ-10	ივნ-10
სარეზერვო ფული	1,687,663	1,677,721	1,633,634
ფული მიმოქცევაში	1,347,936	1,360,994	1,436,513
ბანკების დეპოზიტები	339,727	316,727	197,121
საკორესპონდენტო ანგარიშზე ნაშთები	339,727	317,792	136,218
ერთდღიანი დეპოზიტები			60,903

ცხრილი 3.5

ფულადი აგრეგატების ცვლილება 2009 წ., დეკემბერი-2010 წ., ივნისი, თვის ბოლო მონაცემებით, ათასი ლარი

	დეკ-09	მარ-10	ივნ-10
ფართო ფული (M3)	4,602,749	4,736,237	5,042,418
ფულადი მასა (M2)	2,132,621	2,214,757	2,347,108
ბანკებს გარეთ არსებული ნაღდი ფული	1,229,436	1,186,814	1,269,456
ლარები მიმოქცევაში	1,457,938	1,398,806	1,460,407
დეპოზიტები ეროვნულ ვალუტაში	903,185	1,027,943	1,077,651
დეპოზიტები უცხოურ ვალუტაში	2,470,128	2,521,480	2,695,311

ტალში ბანკების წმინდა დავალიანების მოცულობა 176,2 მლნ ლარით გაიზარდა და 27,0 მლნ ლარს გაუტოლდა.

ზემოაღნიშნული ფულადი ნაკადების მოძრაობის შედეგად, საანგარიშო პერიოდში სარეზერვო ფულის მაჩვენებელი 27,3 მლნ ლარით გაიზარდა. მათ შორის, საქართველოს ეროვნულ ბანკში კომერციული ბანკების ეროვნული ვალუტით განთავსებულ საკორესპონდენტო ანგარიშებზე ნაშთები 108,1 მლნ ლარით შემცირდა და 126,5 მლნ ლარი შეადგინა. ამავე პერიოდისათვის, 61,6 მლნ ლარით გაფართოვდა მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფული და მისმა მოცულობამ 1460,4 მლნ ლარი შეადგინა.

ფართო ფული

2010 წლის მეორე კვარტალში, ფართო ფული M3-ის აგრეგატი 306,2 მლნ ლარით გაიზარდა და 5042,4 მლნ ლარი შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში, უცხოური ვალუტით დეპოზიტები 173,8 მლნ ლარით (6,9 პროცენტი) გაიზარდა და ივნისის ბოლოს 2695,3 მლნ ლარი შეადგინა. 49,7 მლნ ლარით (4,8 პროცენტით) გაიზარდა ეროვნული ვალუტით დეპოზიტები და პერიოდის ბოლოს 1077,7 მლნ ლარს გაუტოლდა.

ფართო ფული M2-ის მაჩვენებელი, საანგარიშო პერიოდში, 6,0 პროცენტით (132,4 მლნ ლარი) გაიზარდა, რაზეც გავლენა როგორც მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფულის 61,6 მლნ ლარით, ისე ეროვნული ვალუტით დეპოზიტების ზემოთ აღნიშნულმა ზრდამ მოახდინა.

ფართო ფული M3-ის მაჩვენებლის წლიურმა ზრდამ 40,3 პროცენტი შეადგინა, ხოლო ფართო ფული M2-ის მაჩვენებლის წლიური ზრდა 37,3 პროცენტს გაუტოლდა.

ჩანართი N1: მონაცემთა ბავრსალების ინიციატივები და მათში საქართველოს მონაწილეობა

საერთაშორისო ფინანსური კრიზისების საერთო დამახასიათებელი ნიშნების კვლევისას სპეციალისტები მივიდნენ დასკვნამდე, რომ კრიზისების თავისებურებები იმდენად განსხვავებულია, რომ იმ საერთო ნიშნების აღმოჩენა, რომლებიც კრიზისების პროგნოზირებას შეუწყობდა ხელს, თითქმის შეუძლებელია. თუმცა, სპეციალისტების მოსაზრება ერთიანი აღმოჩნდა იმ საკითხში, რომ სხვადასხვა ქვეყნის სტატისტიკური მონაცემების ფართო სექტრის საჯაროობის გარეშე აღნიშნული პრობლემატიკის კვლევა, ანალიზი და პროგნოზირება შეუძლებელია. XX საუკუნის 90-იანი წლების კრიზისების სწრაფი გავრცელება სხვადასხვა ქვეყანაში სწორედ ინფორმაციის ნაკლებობამ და მათი დროული გაანალიზების შეუძლებლობამ გამოიწვია. განსაკუთრებული სირთულეები შეინიშნებოდა საერთაშორისო რეზერვების სტატისტიკის ხელმისაწვდომობასთან დაკავშირებით. გარდა იმი-

სა, რომ ასეთი სტატისტიკა მეტად მწირი იყო, მისთვის დამახასიათებელი იყო სერიოზული მეთოდოლოგიური განსხვავებები ქვეყნების მიხედვით, რის გამოც შეუძლებელი იყო ამ მონაცემების ურთიერთშედარება. არასაკმარისი იყო და ხშირად საერთოდ არ იყო ხელმისაწვდომი ინფორმაცია მოკლევადიანი ვალდებულებების შესახებ უცხოური ვალუტით, რომელიც ძალზედ მგრძობიარეა საგარეო შოკებისადმი. აღნიშნულიდან გამომდინარე, სპეციალისტები ერთმნიშვნელოვნად ჩამოყალიბდნენ მონაცემთა საერთაშორისო ბაზების შექმნის აუცილებლობის საკითხში.

ზემოაღნიშნული პრობლემის გაცნობიერების ფონზე, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (შემდგომში – სსფ) მმართველთა საბჭოს დროებითმა კომიტეტმა (შემდგომში – დროებითი კომიტეტი) 1995 წლის აპრილში დაავალა ფონდის აღმასრულებელ საბჭოს შეემუშავებინა სტატის-

ტიკური მაჩვენებლების გავრცელების საერთაშორისო სტანდარტი, წვერი სახელმწიფოების მიერ გამოსაყენებლად. 1995 წლის ოქტომბერში დროებითა კომიტეტმა მოინონა ასეთი საერთაშორისო სტანდარტი, რომელიც გულისხმობს ორ დონეს – სპეციალურს და ზოგადს.

მონაცემთა გავრცელების სპეციალური სტანდარტი (SDDS) სსფ-ს აღმასრულებელმა საბჭომ დაამტკიცა 1996 წლის 29 მარტს. იგი გათვალისწინებულია იმ ქვეყნებისათვის, რომლებიც ისწრაფვიან კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრებში მონაწილეობისაკენ და, ამავე დროს, მზად არიან აიღონ თავიანთი ეკონომიკური და ფინანსური მაჩვენებლების მკაცრად დადგენილ ვადებში გამოქვეყნების ვალდებულება. ამა თუ იმ ქვეყნის აღნიშნულ სტანდარტში მონაწილეობა დადებითი სიგნალია პოტენციური პარტნიორი ქვეყნებისათვის მოცემული ქვეყნის საიმედოობის ხარისხის შესაფასებლად, იმ თვალსაზრისით, რომ სტატისტიკურ მონაცემებზე ხელმისაწვდომობა ამცირებს ეკონომიკურ და ფინანსურ რისკებს. არაერთი გამოკვლევა ადასტურებს იმ ფაქტს, რომ მონაცემთა გავრცელების სტანდარტებში ამა თუ იმ ქვეყნის მონაწილეობა სერიოზულად (დაახლოებით 20 პროცენტამდე) ამცირებს საერთაშორისო ბაზრებიდან კაპიტალის მოზიდვის ხარჯებს (მათ შორის კერძო სექტორისათვისაც).

2010 წლის 17 მაისიდან საქართველო, რომელიც 2006 წლის 15 დეკემბრიდან მონაცემთა გავრცელების ზოგად სისტემაში⁵ მონაწილეობდა, მიუერთდა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მონაცემთა გავრცელების სპეციალურ სტანდარტს, რაც ქვეყანაში ოფიციალური სტატისტიკის მწარმოებელი ორგანოების - სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის, ეროვნული ბანკისა და ფინანსთა სამინისტროს ერთობლივი გადაწყვეტილებაა. ეს ნიშნავს, რომ ამ სამი უწყების მიერ წარმოებული სტატისტიკური მონაცემები ქვეყნის ეკონომიკური და ფინანსური მდგომარეობის შესახებ რეგულარულად გამოქვეყნდება ეროვნულ მონაცემთა ერთიან გვერდზე (<http://www.nbg.ge/index.php?m=483&lng=eng>).

ეროვნულ მონაცემთა ერთიანი გვერდი (NSDP) გულისხმობს სტატისტიკური მაჩვენებლების სრული სპექტრის დამუშავებას და გავრცელებას ეროვნული ეკონომიკის ოთხი სექტორის – რეალური, ფისკალური, ფინანსური და საგარეო სექტორების ფუნქციონირების შედეგების შესახებ; აგრეთვე ზოგიერთი სოციალურ-დემოგრაფიული მონაცემების დამუშავებას და გავრცელებას.

გამოქვეყნებულ მონაცემთა ხარისხისა და საიმედოობის შეფასების კრიტერიუმს წარმოადგენს ე.წ. მეტამონაცემების – მონაცემთა წყაროების, გაანგარიშების მეთოდებისა და პროცედურების შესახებ დეტალური დოკუმენტაციის გამოქვეყნება (იხ.: <http://dsbb.imf.org/Pages/SDDS/CtyCtgList.aspx?ctycode=GEO>). ინფორმაციის ასეთი დეტალური სისტემატიზაცია ნათლად წარმოაჩენს ხარვეზებს, თუ მათ ადგილი აქვთ ამა თუ იმ ქვეყნის სტატისტიკურ პრაქტიკაში, რაც იძლევა სტატისტიკის შემდგომი სრულყოფის სწორი სტრატეგიის შემუშავების შესაძლებლობას.

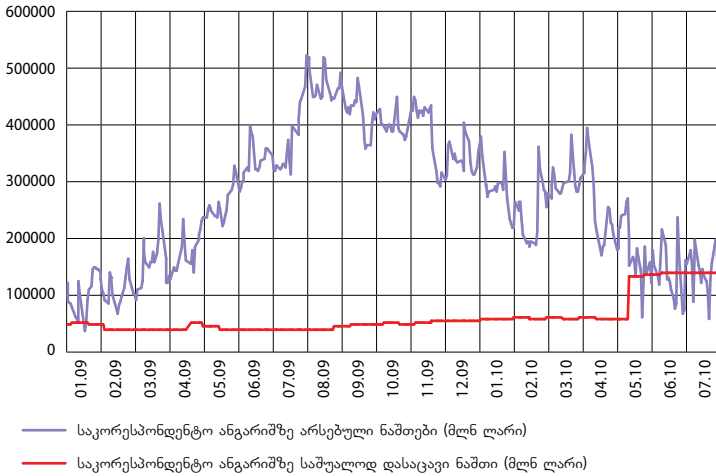
საჯაროობა აუცილებელი მოთხოვნაა სტატისტიკური ინფორმაციისადმი. იგი გულისხმობს, ჯერ ერთი, სტატისტიკური მონაცემების გამოქვეყნების გრაფიკების დროულად გავრცელებას და მეორე, ყველა მომხმარებლისათვის ინფორმაციის ერთდროულად მიწოდებას. ეროვნულ მონაცემთა ერთიან გვერდზე სტატისტიკურ მონაცემთა გავრცელების კალენდარი (ARC) საშუალებას აძლევს დაინტერესებულ მომხმარებელს წინასწარ იცოდეს მისთვის საჭირო ინფორმაციის გამოქვეყნების თარიღი და შესაბამისად დაგეგმოს თავისი საქმიანობა (<http://dsbb.imf.org/Pages/SDDS/ARCCTyCtgList.aspx?ctycode=GEO>).

ამდენად, მონაცემთა გავრცელების სპეციალურ სტანდარტში მონაწილეობა, გარდა იმისა, რომ ქვეყანას მიმზიდველს ხდის პოტენციური პარტნიორებისათვის რისკების შეფასების რეალური შესაძლებლობებიდან გამომდინარე, უზრუნველყოფს სტატისტიკური მონაცემებისადმი სისტემური მიდგომის დანერგვისა და განვითარების პროცესების ხელშეწყობას.

⁵ მონაცემთა გავრცელების ზოგადი სისტემა, რომელიც სსფ-ს აღმასრულებელმა საბჭომ 1997 წლის 19 დეკემბერს დაამტკიცა, წარმოადგენს გზამკვლევს ფონდის დანარჩენი წვერი ქვეყნებისათვის მონაცემთა გავრცელების სფეროში. იგი გულისხმობს ქვეყნების მიერ მეტამონაცემების (სტატისტიკის წარმოების ხერხებისა და მეთოდების, მაჩვენებელთა მოცვის, პერიოდულობის, თავისდროულობის, სანდოობის, ობიექტურობის, საჯაროობის შესახებ ინფორმაციის) გამოქვეყნებას.

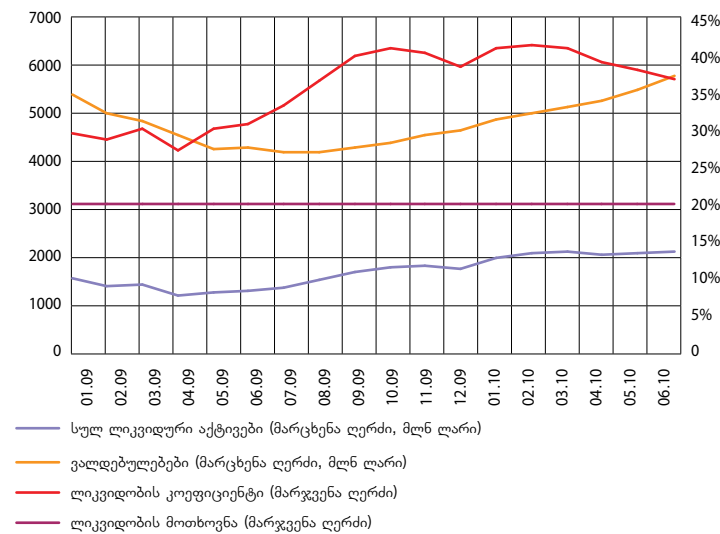
დიაგრამა 3.4

ლარის ლიკვიდობა



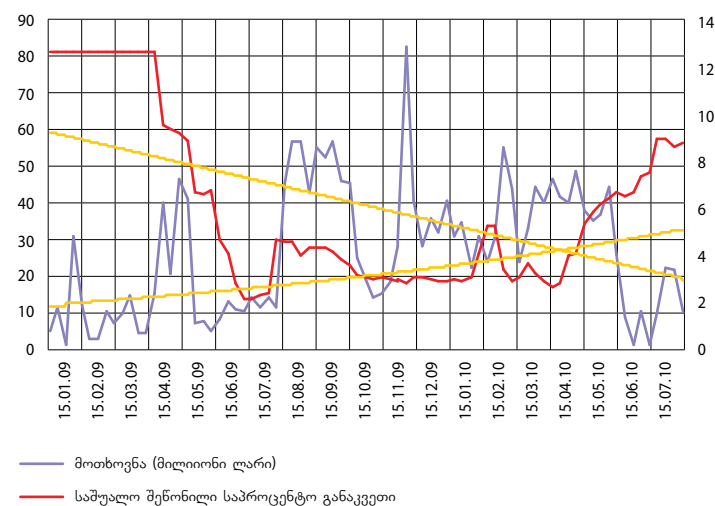
დიაგრამა 3.5

ლიკვიდური აქტივების, ვალდებულებების, ლიკვიდობის კოეფიციენტისა და ლიკვიდობის მოთხოვნის დინამიკა



დიაგრამა 3.6

სადეპოზიტო სერტიფიკატების აუქციონის დინამიკა



3.3 მონეტარული ინსტრუმენტები

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

საანგარიშო პერიოდის დასაწყისში საქართველოს ეროვნული ბანკის საკორესპონდენტო ანგარიშზე არსებული თანხები, წინა პერიოდის მსგავსად, მნიშვნელოვნად აღემატებოდა მინიმალური რეზერვების საშუალოდ დასაცავ ნაშთს საანგარიშო პერიოდში ამ მაჩვენებლის მაქსიმუმი – 275,187 ათასი ლარი აპრილის ბოლოს დაფიქსირდა. თუმცა, 2010 წლის 29 აპრილს სარეზერვო მოთხოვნების 10%-მდე გაზრდის შედეგად, განსხვავება ამ ორ პარამეტრს შორის მნიშვნელოვნად შემცირდა და რიგ შემთხვევაში უარყოფითიც კი აღმოჩნდა (ივნისის შუა რიცხვებში დაფიქსირდა ლიკვიდობის მაქსიმალური დეფიციტი – 72,432 ათასი ლარი).

საანგარიშო პერიოდის მანძილზე საკმაოდ დაეცა ლიკვიდობის კოეფიციენტი – პერიოდის საშუალო მაჩვენებელი 38.6% იყო (2010 წლის პირველი კვარტალის ანალოგიურ მაჩვენებელზე 3.2 პროცენტული პუნქტით ნაკლები), ხოლო მინიმუმი – 37.5%, რაც გასული წლის აგვისტოს შემდეგ ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია.

სისტემის ლიკვიდობის სამართავად საქართველოს ეროვნული ბანკი კვლავ იყენებდა 3-თვიან სადეპოზიტო სერტიფიკატებს. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ამ ინსტრუმენტზე დაწესებული საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი 2.96% – 9.24% ინტერვალში მერყეობდა. მთლიანად 2010 წლის მეორე კვარტალის განმავლობაში განთავსდა 191.2 მილიონი ლარი, რაც წინა პერიოდთან შედარებით 6.2 პროცენტთან ზრდას წარმოადგენს. საანგარიშო პერიოდში სადეპოზიტო სერტიფიკატების საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი 6.23 პროცენტამდე გაიზარდა (2010 წლის პირველ კვარტალში იგი 3.69%-ს შეადგენდა), რაც ჭარბი ლიკვიდობის შემ-

ცირების მაჩვენებელია და სარეზერვო მოთხოვნების ზრდას და რეფინანსირების ინსტრუმენტის ამოქმედებას უკავშირდება.

საშუალოდ ლიკვიდობის წმინდა ამოღების სარეზერვო ფულთან ფარდობა მნიშვნელოვნად შემცირდა წინა პერიოდთან შედარებით და 4.07% შეადგინა ნაცვლად 10.35%-ისა. 2010 წლის 30 ივნისისთვის ლიკვიდობის წმინდა მიწოდებამ 27 მილიონი ლარი შეადგინა.

3.4 ბანკთაშორისი სესხები

2010 წლის მეორე კვარტალში ბანკთაშორის საკრედიტო ბაზარზე ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების ოდენობამ მილიარდ ლარს გადააჭარბა და 1.188 მილიარდი ლარი შეადგინა, რაც 2.31-ჯერ აღემატება წინა პერიოდის ანალოგიურ მაჩვენებელს. განსხვავებით წინა პერიოდისაგან, ზრდა დაფიქსირდა აშშ დოლარებით გაცემულ სესხებში – მათი მოცულობა 204.3 მილიონს გაუტოლდა რაც 20.6%-იან ზრდას წარმოადგენს წინა კვარტალთან შედარებით. მნიშვნელოვნად – 102%-ით – გაიზარდა ევროში გაცემული სესხების ოდენობა, რომელმაც 50.5 მილიონი შეადგინა.

რაც შეეხება გარიგებების ვადიანობას, ერთდღიანი სესხების წილმა ლარით გაცემულ სესხებში 63.7% შეადგინა; აშშ დოლარისთვის ანალოგიურმა მაჩვენებელმა იკლო და შეადგინა 51.5% (ნაცვლად წინა პერიოდის 82.2%-ისა), ხოლო ევროსთვის ერთდღიანი სესხების წილმა 61.2% შეადგინა, ნაცვლად 48.5%-ისა.

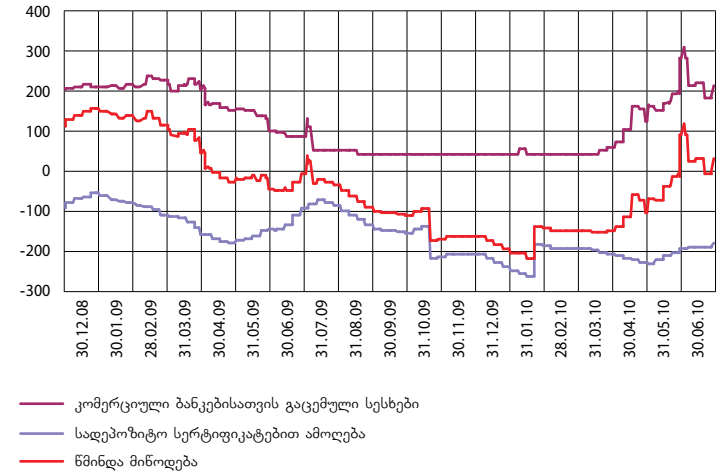
ბანკთაშორის სესხების ბაზარზე აღწერილი გარიგებების დინამიკა შესაბამისად აისახებოდა საპროცენტო განაკვეთებსა და ბანკთაშორის სესხების ინდექსებზე. TIBR-1-ის საშუალო კვარტალური მნიშვნელობა 4.14%-ს შეადგენდა, ნაცვლად 2.75%-ისა, ხოლო TIBR 7-ის საშუალო კვარტალური მნიშვნელობა 6.5%-დან 5.7%-მდე ჩამოვიდა.

3.5 საბანკო სექტორი

საბანკო სისტემის სადეპოზიტო ვალდებულებები

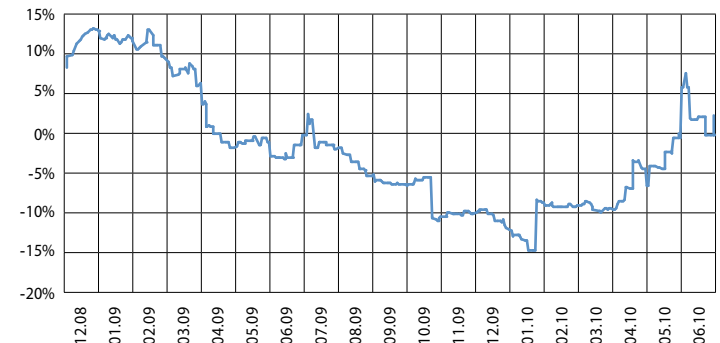
ღიაბრამა 3.7

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



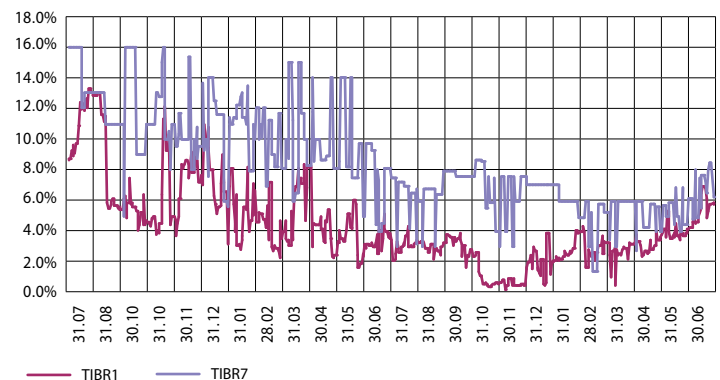
ღიაბრამა 3.8

წმინდა მიწოდების (ამოღება) ფარდობა სარეზერვო ფულთან



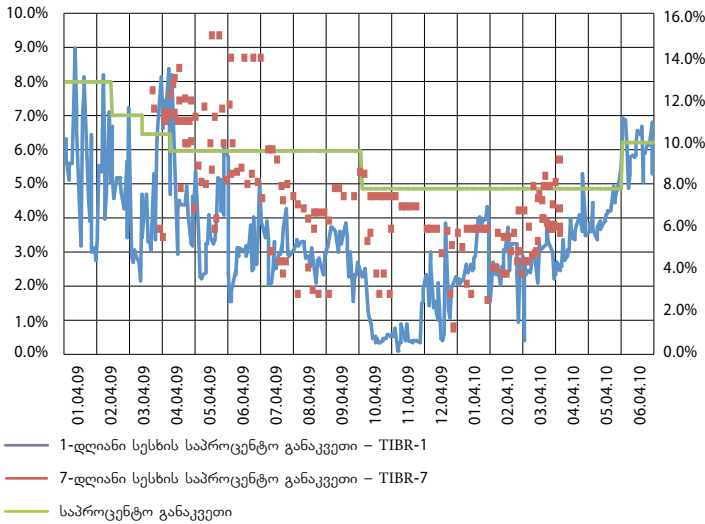
ღიაბრამა 3.9

ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების დინამიკა



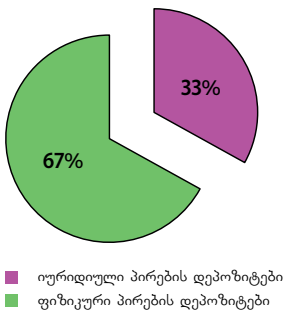
ღიბრამა 3.10

ბანკთაშორის მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი



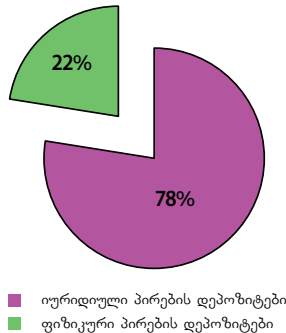
ღიბრამა 3.11

დეპოზიტები უცხოური ვალუტით



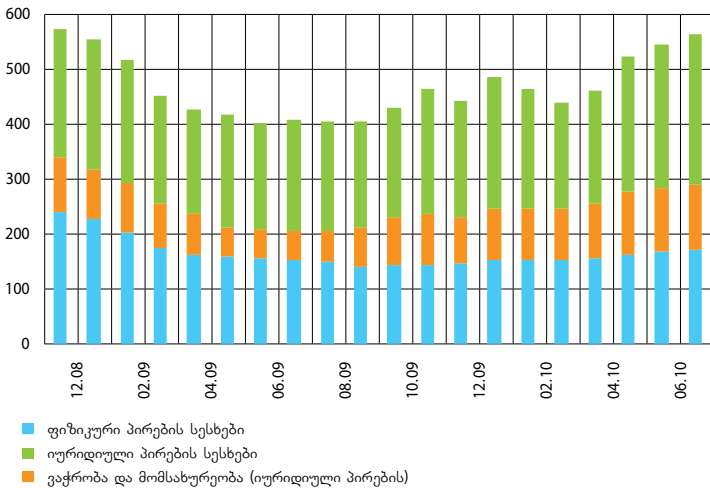
ღიბრამა 3.12

დეპოზიტები ეროვნული ვალუტით



ღიბრამა 3.13

მოკლევადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით



2010 წლის მეორე კვარტალში 223,5 მლნ ლარით (ანუ 6,3%-ით) გაიზარდა და 3773,0 მლნ ლარი შეადგინა. გასული წლის დეკემბერთან შედარებით დეპოზიტების მოცულობა გაიზარდა 11,9 პროცენტით.

უცხოური ვალუტით დენომინირებული დეპოზიტების ეროვნული ვალუტით გამოსახული მაჩვენებელი გაიზარდა 173,8 მლნ ლარით და 2695,3 მლნ ლარი შეადგინა. უცხოურ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტების ძირითადი ზრდა აღინიშნება ფიზიკური პირების ვადიანი დეპოზიტების მიხედვით. უცხოურ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტები (გამოსახული აშშ დოლარით) გაზარდილია 20,2 მლნ აშშ დოლარით (1,4%-ით). უცხოური ვალუტის დეპოზიტების მოცულობის 77,9 პროცენტი ვადიან დეპოზიტებს უკავია. აღსანიშნავია, რომ მიმდინარე წლის დასაწყისიდან მომდინარე ვადიანი დეპოზიტების ხვედრითმა წილმა.

ეროვნულ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტები საანგარიშო პერიოდში გაიზარდა 49,7 მლნ ლარით (4,8%-ით) და 1077,7 მლნ ლარი შეადგინა. ამასთან, ეროვნულ ვალუტაში დეპოზიტების ზრდა მეტწილად იურიდიული პირების მიმდინარე ანგარიშებზე მოდის.

საანგარიშო პერიოდში, სავალუტო და სალარო დეპოზიტების ზრდის ტემპებიდან გამომდინარე დეპოზიტების დოლარიზაციის მაჩვენებელი 2010 წლის ივნისში, მარტთან შედარებით 0,4 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და თვის ბოლოსთვის 71,4% -ს გაუტოლდა.

საანგარიშო პერიოდში, საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე 0,8 პროცენტული პუნქტით შემცირდა. ეროვნული ვალუტით მიღებულ დეპოზიტებზე ბანკების მიერ გადახდილი სარგებლის წლიურმა საშუალო შენონილმა განაკვეთმა 9,5% შეადგინა და მარტთან შედარებით 1,1% პროცენტული პუნქტით შემცირდა. უცხოური ვალუტით მოზიდულ დეპოზიტებზე კი წლიური განაკვეთი - 8,0%-ის დონეზეა და მარტის თვესთან შედარებით 0,7 პროცენტული პუნქტით არის შემცირებული. უცხოურ ვალუტაში იურიდიული პირების დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთი 2,7%-ით გაიზარდა და 9,8% შეადგინა. 2009 წლის

ინფლაციის არსებულ მდგომარეობასთან შედარებით, ეროვნულ ვალუტაში დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთები შემცირდა 1,9 პროცენტული პუნქტით, ხოლო უცხოურ ვალუტაში განთავსებულ დეპოზიტებზე 1,7 პროცენტული პუნქტით.

2010 წლის მეორე კვარტალში კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკის დაკრედიტება 387,8 მლნ ლარით გაიზარდა და 5808,1 მლნ ლარი შეადგინა.

ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხები გაიზარდა 221,9 მლნ ლარით (16,9%-ით) და 1533,3 მლნ ლარს გაუტოლდა. საანგარიშო პერიოდისათვის, ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების 54,6% იურიდიულ პირებზე მოდის. ამასთან, 35,6% მოკლევადიანი სესხებია.

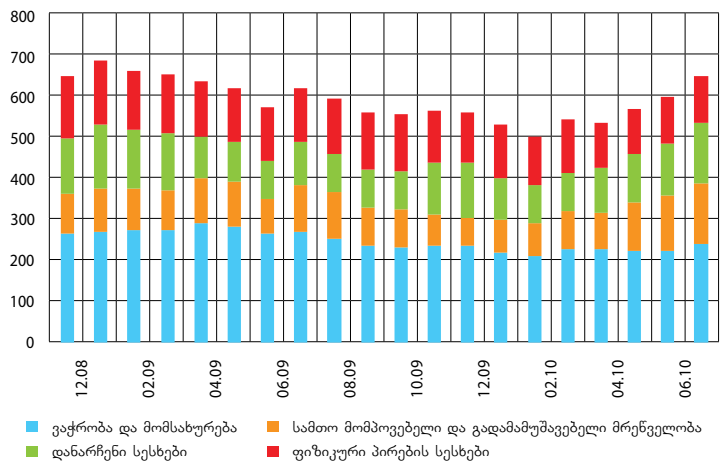
უცხოური ვალუტით დენომინირებული სესხები 165,9 მლნ ლარით გაიზარდა, 4274,8 მლნ ლარამდე. უცხოურ ვალუტაში დაკრედიტების მოცულობა, გამოსახული აშშ დოლარით, შემცირებულია 30,8 მლნ აშშ დოლარით (1,3%-ით) და საანგარიშო პერიოდის ბოლოსთვის 2318,0 მლნ აშშ დოლარს გაუტოლდა. ამ კატეგორიის სესხების 64,7% იურიდიული პირებისათვის გაცემული რესურსებია, ხოლო 77,4%-ს გრძელვადიანი დაკრედიტება შეადგენს. უცხოური ვალუტით დაკრედიტების შემცირება მეტწილად იურიდიული პირების გრძელვადიან სესხებზე მოდის. ეკონომიკის დარგების მიხედვით კლება მნიშვნელოვანწილად ვაჭრობის სფეროს სესხებზე აისახა.

2010 წლის მეორე კვარტალში ვადაგადაცილებული სესხები 16,0 მლნ ლარით (7,4%-ით) შემცირდა და 201,1 მლნ ლარს გაუტოლდა.

საბანკო სისტემაში საპროცენტო განაკვეთები სესხებზე 2010 წლის მეორე კვარტალში, წინა პერიოდთან შედარებით, კლების მიმართულებით შეიცვალა და წლიური 19,3% შეადგინა. კერძოდ, ეროვნული ვალუტით სესხების საშუალო შენონილი წლიური საპროცენტო განაკვეთები 21,5%-ია. ამავე პერიოდის განმავლობაში 0,9 პროცენტული პუნქტით, 17,6%-მდე შემცირდა უცხოური ვალუტით დაკრედიტების განაკვეთები. უცხოურ ვალუტაში იურიდიული პი-

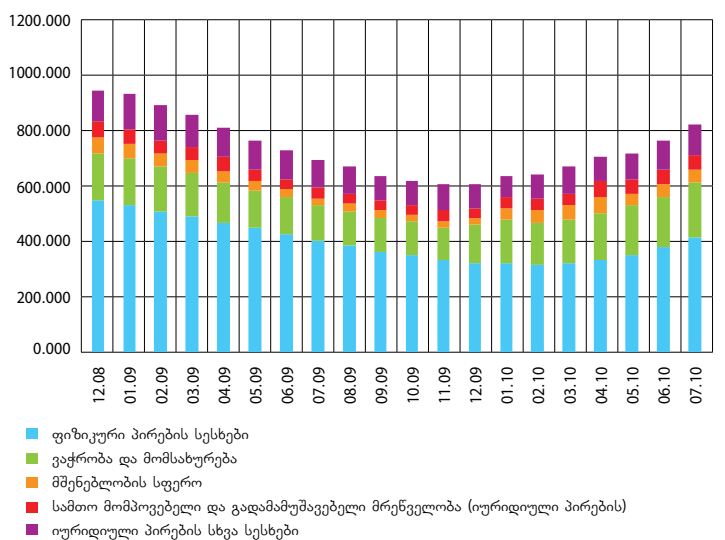
დიაგრამა 3.14

მოკლევადიანი სესხები უცხოური ვალუტით



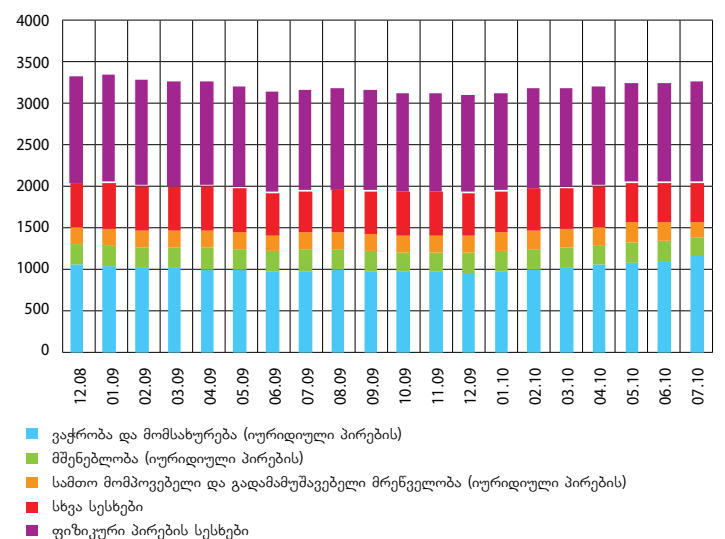
დიაგრამა 3.15

გრძელვადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით



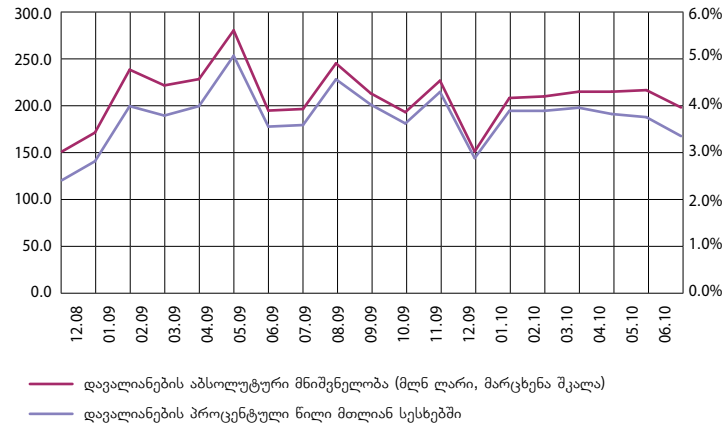
დიაგრამა 3.16

გრძელვადიანი სესხები უცხოური ვალუტით



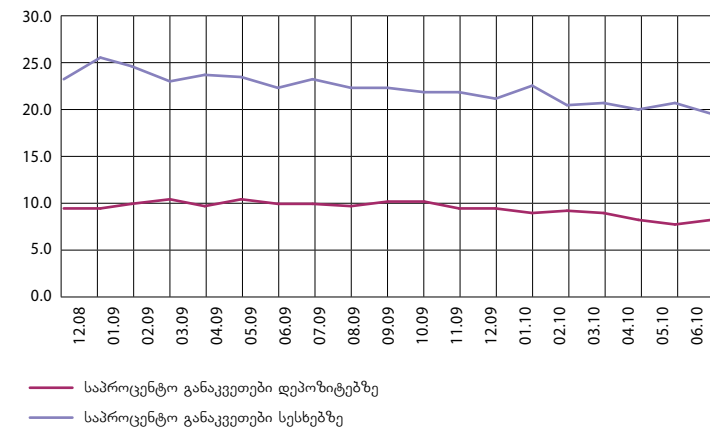
დიაგრამა 3.17

ვადაგადაცილებული დავალიანებები



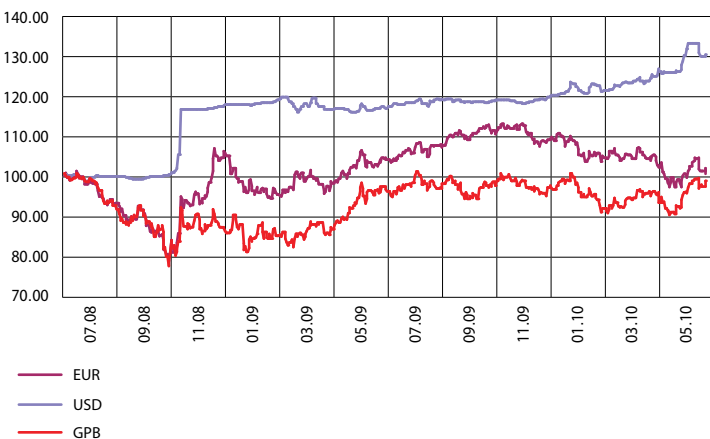
დიაგრამა 3.18

სესხების და დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთები



დიაგრამა 3.19

ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის დინამიკა (2008–2010 წელი)



რებისთვის სესხები წლიური 15,9%-ის ფარგლებში გაიცემოდა. 2009 წლის ივნისთან შედარებით საპროცენტო განაკვეთები უცხოურ ვალუტაში სესხებზე 3,3 პროცენტული პუნქტით, ხოლო ეროვნულ ვალუტაში სესხების საპროცენტო განაკვეთები 2,4 პროცენტული პუნქტით შემცირდა.

დეპოზიტებისა და სესხების მოცულობის ცვლილებების ფონზე საანგარიშო პერიოდში შემოსავლიანობა აქტივებზე (ROA) გაიზარდა 0,1 პროცენტული პუნქტით და 0,9 % შეადგინა, ხოლო შემოსავლების კაპიტალთან ფარდობის მაჩვენებელი (ROE) 0,8 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 4,8%-ს გაუტოლდა.

3.6 გაცვლითი კურსზე მოქმედი ფაქტორები

მოგესხენებათ საქართველოს ეროვნული ბანკის ძირითად ამოცანას ფასების სტაბილურობა წარმოადგენს. ამდენად მნიშვნელოვანია ყველა იმ ფაქტორის მონიტორინგი და ღრმა ანალიზი რაც ფასების სტაბილურობაზე ახდენს გავლენას. ზოგადად ითვლება რომ მცირე და ღია ეკონომიკის ქვეყნებში მჭიდრო კავშირი არსებობს გაცვლით კურსსა და ინფლაციას შორის რადგან ერთი მხრივ გაცვლითი კურსი განსაზღვრავს იმპორტირებული საქონლის ფასს და ამ უკანასკნელის წილი საკმაოდ მაღალია სამომხმარებლო კალათაში, ხოლო მეორე მხრივ იგი გავლენას ახდენს ქვეყნის მთლიან ეროვნულ შემოსავლებზე. გაცვლითი კურსის რისკი აგრეთვე მნიშვნელოვანია საბანკო სექტორისათვის, რადგან ნაწილობრივ დოლარიზებულ ეკონომიკაში მსესხებლები არ არიან სათანადოდ ჰეჯირებული, რაც წარმოშობს გაცვლითი კურსის შეუსაბამობით გამოწვეულ საკრედიტო რისკს⁶.

2010 წლის მეორე კვარტალში ლარის გაცვლითმა კურსმა დოლართან მიმართებაში საშუალოდ 1.7964 შეადგინა და 8.5 პროცენტით გაუფასურდა წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელთან შედარებით. 2010

6 იხ.: ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში 2009.

ნლის აპრილსა და მაისში ლარი დოლარის კურსი ორმხრივად მოძრაობდა თუმცა შეინიშნებოდა გაუფასურების ტრენდიც. ივნისში უკვე სპეკულაციური ფაქტორების გავლენით კურსმა შედარებით მკვეთრი გაუფასურება დაიწყო რასაც ივნისის ბოლო კვირაში ბაზრის დაწყება და შედეგად ლარის გამყარება მოყვა. საანგარიშო პერიოდში ლარი დოლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურებამ 5.4 პროცენტი შეადგინა.

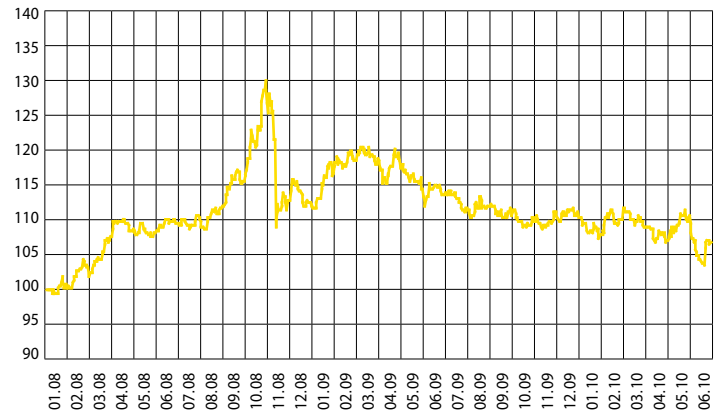
საანგარიშო პერიოდში გაუფასურდა აგრეთვე ლარის ნომინალური ეფექტური და რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსები, შესაბამისად 1.7 პროცენტით და 3.9 პროცენტით. რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის შედარებით მკვეთრი გაუფასურება მეტწილად განპირობებული იყო საქართველოში სამომხმარებლო ფასების უფრო ნელი ზრდით სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებთან შედარებით.

უცხოური ვალუტის მიმართ ლარის გაცვლითი კურსი უცხოური ვალუტის ბაზარზე მოთხოვნა-მიწოდებით დგინდება. უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნას ძირითადად იმპორტი განაპირობებს რაც ზოგადად ექსპორტით და უცხოური კაპიტალის შემოდინებით უნდა ფინანსდებოდეს. აგრეთვე უნდა აღინიშნოს რომ ეროვნული ბანკის მიერ მონეობილი სავალუტო აუქციონები მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ მოთხოვნა-მიწოდების დროებითი დისბალანსით გამონეული კურსის მკვეთრი მოძრაობების თავიდან ასაცილებლად.

საანგარიშო პერიოდში ლარის გაუფასურება მეტწილად სავაჭრო დეფიციტმა განაპირობა. სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ხელთ არსებული მონაცემებით 2010 წლის მეორე კვარტალში საქონლის სავაჭრო დეფიციტმა 832 მილიონი ლარი შეადგინა. ეროვნული ბანკის მიერ წინასწარი შეფასებით⁷ აღნიშნულ პერიოდში პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა 120 მილიონი ლარი შეადგინა, რაც გასული წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 22 პროცენტით ნაკლებია. თუმცა აღსანიშნავია საანგარიშო პერიოდში მიმდინარე ტრანსფერტების წლიური 35 პროცენტითი ზრდა⁸.

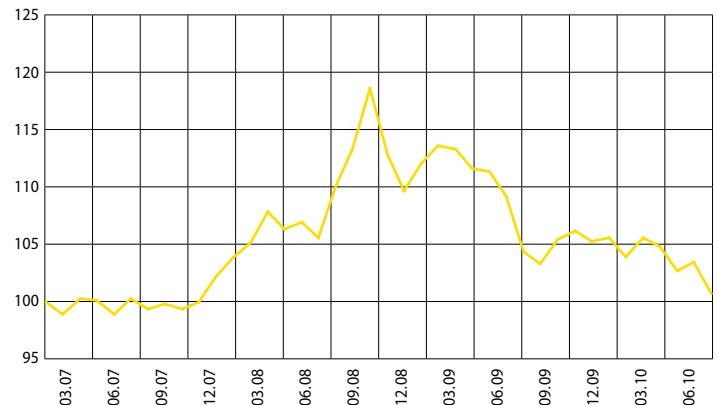
დიაგრამა 3.20

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



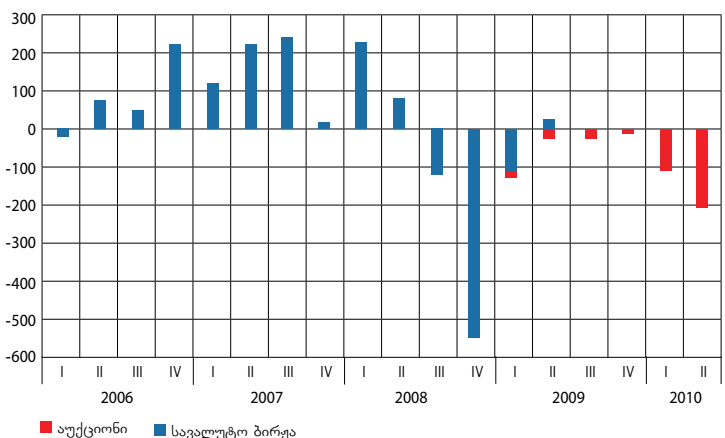
დიაგრამა 3.21

ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი (2007 – 2010 წლები)



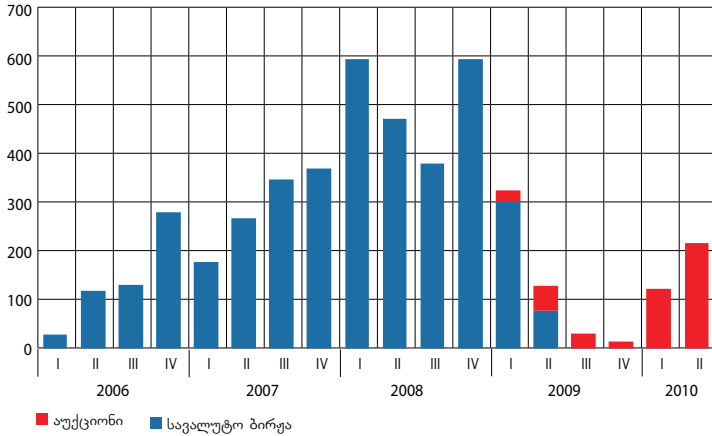
დიაგრამა 3.22

სავალუტო ბირჟაზე საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული წმინდა შესყიდვები



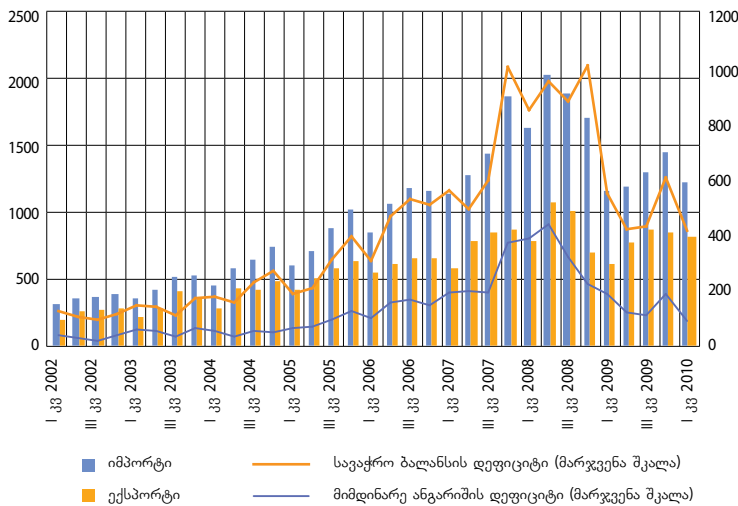
ღიაბრამა 3.23

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



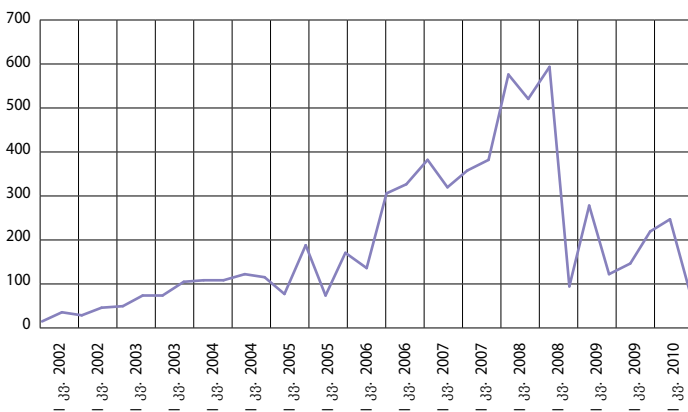
ღიაბრამა 3.24

საქართველოს სავაჭრო ბალანსისა და მიმდინარე ანგარიშის დინამიკა



ღიაბრამა 3.25

საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები (მლნ. აშშ დოლარი)



2010 წლის მეორე კვარტალში საგადასახდლო ბალანსის დეფიციტი მნიშვნელოვანწილად სარეზერვო აქტივების კლებით დაფინანსდა, რასაც ეროვნული ბანკი სავალუტო აუქციონების მეშვეობით ანხორციელებდა (იხ. დიაგრამა N 3.22 და დიაგრამა N 3.23).

უცხოური ვალუტის მოთხოვნაზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს აგრეთვე ეკონომიკის დოლარიზაციის დონე და სპეკულაციური კაპიტალი რომელსაც ბაზარზე გარკვეული მოლოდინების ფორმირება წარმოშობს. 2010 წლის მეორე კვარტალში დოლარიზაციის დონე სესხებზე 2.2 პროცენტული პუნქტით შემცირდა, ხოლო დეპოზიტებზე კი პრაქტიკულად უცვლელად შენარჩუნდა. დეპოზიტების დოლარიზაციის მაღალი მაჩვენებელი თავის მხრივ განპირობებულია აგენტების მოლოდინით მომავალში ლარის კურსის შესაძლო გაუფასურებასთან დაკავშირებით. ამას ემატება პოლიტიკური რისკებით განპირობებული ზოგადი ფსიქოლოგიური ფაქტორიც, რაც ლარის მიმართ მოსახლეობის უნდობლობით გამოიხატება და დოლარს, შედარებით უსაფრთხო ვალუტის სტატუსს ანიჭებს.

3.7 გამოშვება და მოთხოვნა

2009 წლის ბოლო კვარტალში ქვეყანაში შეჩერდა ეკონომიკური დაღმასვლა, 2010 წლის პირველ კვარტალში კი რეალური მშპ-ის წლიური ზრდის მაჩვენებელმა 4.5 პროცენტს მიაღწია. კვარტალური ნომინალური მშპ-ის წლიურმა ზრდამ კი 9.3 პროცენტი შეადგინა. ამავდროულად, მშპ-ის დეფლატორის ცვლილება 4.6%-ს გაუტოლდა.

წინა წლის პირველ კვარტალთან შედარებით რეალური მშპ-ის ასეთი ზრდა მნიშვნელოვანწილად განპირობებულია დამამუშავებელი მრეწველობის, ვაჭრობის და ტრანსპორტის სექტორებში შექმნილი დამატებითი ღირებულების მატებით (იხ. ცხრილი 3.6). რეალური მშპ-ის ზრდაში გარკვეული წვლილი შეიტანეს ასევე მშენებლობის და კავშირგაბმულობის სექტორებმა. საგულისხმოა, რომ მთლიანობაში, ში-

7 წინასწარი შეფასება ემყარება კომერციული ბანკების მიერ მონოდეტულ მონაცემებს გადარიცხული თანხების მიზნობრიობის შესახებ. შეფასებებით რომ, სავადაშხდლო ბალანსის დაზუსტებული მონაცემები ცნობილი ხდება კვარტალის დასრულებიდან 90 დღის შემდეგ.
8 აღნიშნული მონაცემი არ არის საბოლოო და წარმოადგენს ეროვნული ბანკის წინასწარ შეფასებას.

ნამეურნეობების მიერ პროდუქციის გადამუშავების სექტორის გარდა, რეალურ გამოხატულებაში, მშპ-ის არცერთი კომპონენტი არ შემცირებულა წინა წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელთან შედარებით.

რეალური მშპ-ის სექტორული მონაცემების სეზონურობის ეფექტის გათვალისწინებით ანალიზი ცხადყოფს, რომ დამამუშავებელი მრეწველობის, ვაჭრობის, ტრანსპორტის და საფინანსო საქმიანობის სექტორებში ზრდა ტენდენციის სახეს იძენს. ანუ, ბოლო პერიოდში ეს დარგები, სეზონურობის ფაქტორის უგულვებელყოფის შემთხვევაშიც მზარდია.

მთლიანობაში, შესაძლებელია დავასკვნათ, რომ დღეისათვის ქვეყნის ეკონომიკა მზარდია, და უახლოეს მომავალშიც რეალური მშპ-ის მატება მოსალოდნელი.

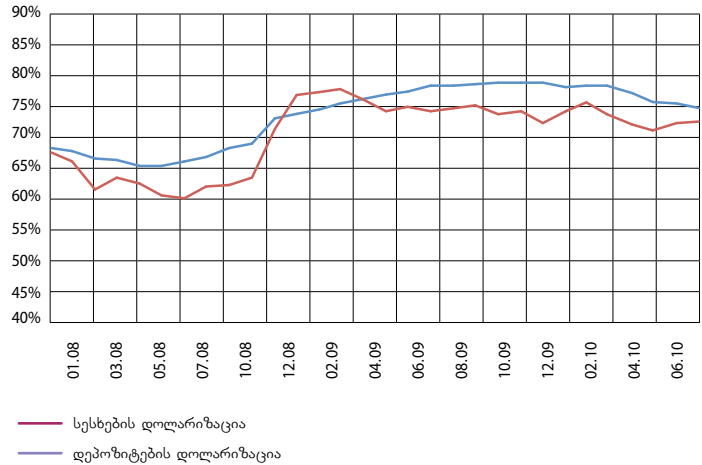
3.7.1 კერძო და სახელმწიფო მოხმარება

2010 წლის პირველ კვარტალში მიმდინარე ფასებში მშპ-ის ზრდა ექსპორტისა და მთლიანი კაპიტალის ზრდის ხარჯზე მოხდა. გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით მატებამ შესაბამისად, 40 და 74 პროცენტი შეადგინა.

მიუხედავად კრიზისისა, მიმდინარე ფასებში გამოსახული ექსპორტი გასული წლების განმავლობაშიც ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა. აღნიშნული ზრდა გარკვეულწილად საექსპორტო საქონელზე ფასების ზრდის შედეგია, თუმცა მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით ძირითადი საექსპორტო პროდუქცია ნატურალურ გამოხატულებაშიც გაიზარდა.

მეორეს მხრივ, ქვეყანაში საბოლოო მოხმარებაზე მთლიანი დანახარჯი 4.5 პროცენტით შემცირდა. ეს შემცირება განპირობებულია მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში შინამეურნეობების მიერ მოხმარების 6 პროცენტიანი კლებით გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით. მთლიანი საბოლოო მოხმარების კლებაში გარკვეული წვლილი შეიტანა კოლექტიურ მომსახურებაზე სახელმწიფო დანახარჯების შემცირებამაც.

ღიაბრამა 3.26
სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტები

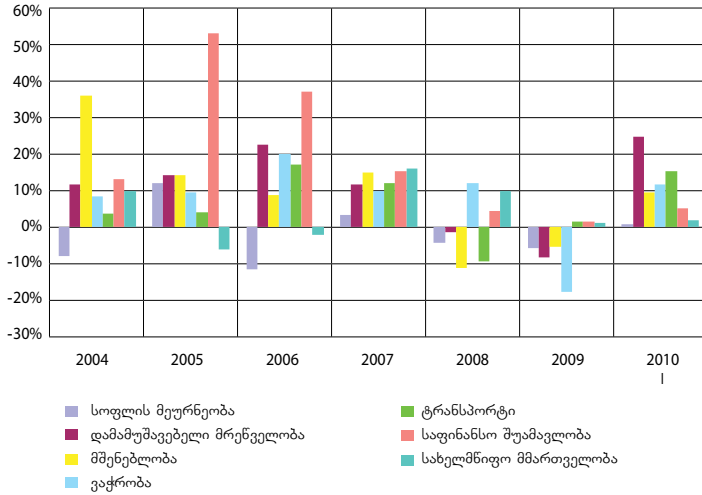


ცხრილი 3.6
ეკონომიკური სექტორების წვლილი საქართველოს მშპ-ში (პროცენტი) 2010 წლის პირველი კვარტალი

	ინდექსის წლიური ზრდა	ხვედრითი წილი მშპ-ში	წლილი მშპ-ის ზრდაში
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა; თევზჭერა, მეთევზეობა	0.8%	8.8%	0.1%
სამთომომპოვებითი მრეწველობა	12.0%	0.5%	0.1%
დამამუშავებელი მრეწველობა	24.4%	6.7%	1.6%
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	2.0%	3.0%	0.1%
პროდუქციის გადამუშავება შინამეურნეობების მიერ მშენებლობა	-0.9%	2.3%	0.0%
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და მოხმარების საგნების რემონტი	9.4%	4.0%	0.4%
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და მოხმარების საგნების რემონტი	11.7%	12.6%	1.5%
სასტუმროები და რესტორნები	11.0%	2.1%	0.2%
ტრანსპორტი	15.1%	7.2%	1.1%
კაეშირგაბმულობა	8.8%	3.8%	0.3%
საფინანსო შუამავლობა	5.2%	3.3%	0.2%
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული მომსახურება	10.6%	3.3%	0.4%
საკუთარი საცხოვრისის გამოყენების პირობითი რენტა	2.8%	3.3%	0.1%
სახელმწიფო მმართველობა	1.8%	11.3%	0.2%
განათლება	0.0%	3.9%	0.0%
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური მომსახურება	8.4%	5.0%	0.4%
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება	10.2%	3.4%	0.3%
შინამოსამსახურის საქმიანობა და შინამეურნეობების საქმიანობა, დაკავშირებული საქონლისა და მომსახურების წარმოებასთან საკუთარი მოხმარებისთვის	9.7%	0.1%	0.0%
ფინანსური შუამავლობის მომსახურების არაპირდაპირი შეფასება	8.7%	-1.5%	-0.1%
მშპ საბაზისო ფასებში			6.8%
(+) გადასახადები პროდუქციაზე	-12.9%	17.5%	-2.3%
(-) სუბსიდიები პროდუქციაზე	0.8%	-0.6%	0.0%
მშპ საბაზრო ფასებში	4.5%	100.0%	4.5%

დიაგრამა 3.27

საქართველოს მშპ-ის ძირითადი სექტორების ზრდის დინამიკა (2004-2010 წლის I კვარტალი)



2009 წლის პირველ კვარტალში საგრძნობლად (28.5 პროცენტით) მოიმატა სახელმწიფო მართვის ორგანოების მიერ ინდივიდუალური საქონლისა და მომსახურების შექმნაზე განუღმმა ხარჯებმა, თუმცა აღნიშნულმა მატებამ, გამომდინარე მთლიანობაში ამ კატეგორიის შედარებით მცირე „წონიდან“ (მთლიან საბოლოო მოხმარების 5.1%), ვერ გაანეიტრალა საბოლოო მოხმარების ზემოთ დასახელებული, დანარჩენი კომპონენტების კლების ეფექტი.

2010 წლის პირველ კვარტალში სახელმწიფო მართვის ორგანოების მიერ ინდივიდუალური საქონლისა და მომსახურების მოხმარების აღნიშნული ზრდის შედეგად, სახელმწიფო სექტორის მთლიანი მოხმარება 1.7 პროცენტით გაიზარდა წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით. ეს მაჩვენებელი მიღწეულ იქნა კოლექტიურ მომსახურებაზე სახელმწიფო დანახარჯების შემცირების (-5%) მიუხედავად.

3.7.2 ინვესტიციები

2010 წლის პირველ კვარტალში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით კაპიტალის მთლიანი ფორმირების შესამჩნევ ზრდას (73.7%) აქვს ადგილი, თუმცა გასათვალისწინებელია, რომ 2009 წლის პირველ კვარტალში 72 პროცენტთან წლიურ კლებას

ჰქონდა ადგილი. ეს კი ცხადს ხდის, რომ სამწუხაროდ, ქვეყნის ეკონომიკა კვლავ შორს არის კაპიტალის ფორმირების კრიზისამდელი დონის მიღწევამდე.

ძირითად კაპიტალში ინვესტირება წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით კვლავ იკლებს (-6.7%). იმის გათვალისწინებით, რომ შარშან, 2009 წლის პირველ კვარტალში, ძირითადი კაპიტალის ფორმირებაში 45 პროცენტის წილი უჭირავს დაფიქსირდა, ბოლო კვარტალის მონაცემი შემოფოტების საფუძველს იძლევა. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ როგორც წესი, საინვესტიციო აქტიუობა დაბალია წლის დასაწყისში და იზრდება წლის ბოლოსკენ, რაც გარკვეული ოპტიმიზმის საფუძველს გვიტოვებს.

საგულისხმოა, რომ მთლიანი კაპიტალის ფორმირების წლიური მატება მთლიანად სანარმოთა მარაგების ზრდის შედეგს წარმოადგენს. ამავე დროს, თითქმის მთელი გასული წლის მანძილზე, სანარმოთა მარაგები მნიშვნელოვნად იკლებდა.

მიმდინარე წლის დასაწყისში სანარმოთა მარაგების შედარებითი მატების ტენდენციის გაგრძელება ადასტურებს, რომ სახეზეა სამომხმარებლო ბაზრის გარკვეული გაჯანსაღება.

3.7.3 2010 წლის პროგნოზი

2010 წლის პირველ კვარტალში მშპ-ის ორპროცენტის ზრდა იყო ნავარაუდები, თუმცა ფაქტიურად, სტატისტიკის დეპარტამენტის ოფიციალური მონაცემებით, ეკონომიკის ზრდამ დაახლოებით 4.5% შეადგინა. ეს ძირითადად ტრანსპორტისა და დამამუშავებელი მრეწველობის სექტორების მოსალოდნელზე უფრო მაღალი წლიური ზრდით (შესაბამისად, 15.1 და 24.4 პროცენტი) იყო განპირობებული.

2010 წლის მეორე კვარტალში საგრძნობი (დაახლოებით 7.7 პროცენტის) ეკონომიკური ზრდაა მოსალოდნელი. ეკონომიკის სექტორების ანალიზის გარდა, ამას ადასტურებს დღგ-ის გადამხდელ სანარმოთა ბრუნვის მოცულობის მატება, რამაც 2010 წლის

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

მეორე კვარტალში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 33.6 პროცენტი შეადგინა.

მთლიანობაში, 2010 წლის რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზი წინა კვარტალში მიღებულ შეფასებასთან შედარებით გაიზარდა და ბოლო შეფასებით, 6 პროცენტს შეადგენს.

2010 წელს მშპ-ის დეფლატორის საპროგნოზო ზრდა დაახლოებით 7 პროცენტით განისაზღვრება, რაც ნომინალური მშპ-ის 13.4 პროცენტამდე ზრდას მოასწავებს.

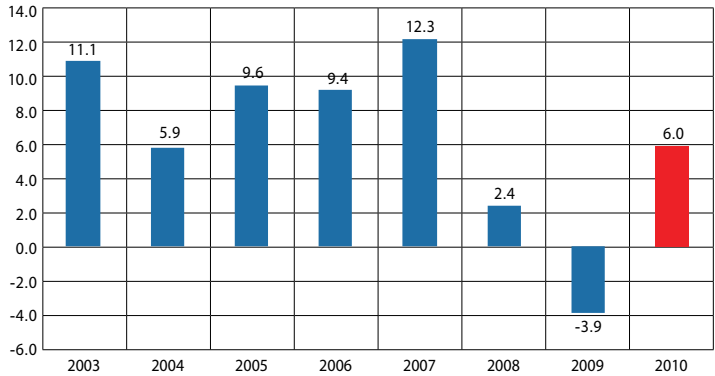
ქვეყანაში შექმნილი დამატებითი ღირებულების მთლიანი მოცულობის რეალურ ზრდაში 2010 წელს ყველაზე მნიშვნელოვან წვლილს შეიტანს ვაჭრობა (+2.3%), დამამუშავებელი მრეწველობა (+1.7%) და ტრანსპორტი (+1%). მოსალოდნელია საფინანსო შუამავლობის სექტორის საგრძნობი მატებაც.

3.8 საბარაჟო ვაჭრობა

საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვა 2003 წლიდან მუდმივად მზარდი ტენდენციით ხასიათდებოდა. აგვისტოს საომარი მოქმედებების, და შემდგომ, მსოფლიო ფინანსური კრიზისის გავლენით, 2008 წლის მესამე კვარტალიდან დაიწყო კვარტალური, ხოლო შემდგომ წლიური ვარდნა, როგორც რეგისტრირებული ექსპორტის, ასევე იმპორტის შემთხვევაში. 2010 წლის მეორე კვარტალის მდგომარეობით საგარეო სავაჭრო ბრუნვა ჯერ კიდევ საგრძნობლად ჩამორჩება 2008 წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელს (29,6 პროცენტი).

2010 წლის მეორე კვარტალის მდგომარეობით საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 1,590.1 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 20.9 პროცენტით მეტია¹⁰. აქედან საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი, 379.1 მილიონი აშშ დოლარი, წინა წლის მაჩვენებელს 28.3 პროცენტით აჭარბებს¹¹. საქონლის რეგისტრირებულ-

ღიაბრამა 3.28
რეალური მშპ-ს ზრდა



მა იმპორტმა, იგივე პერიოდისთვის, 1,211.0 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის მაჩვენებელზე 18.7 პროცენტით მეტია. შედეგად, 2010 წლის მეორე კვარტალის მდგომარეობით, სავაჭრო დეფიციტმა 831.9 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელს 14.8 პროცენტით აღემატება.

2010 წლის მეორე კვარტალში, წინა კვარტალთან შედარებით, საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი 11.0 პროცენტით, ხოლო რეგისტრირებული იმპორტი და სავაჭრო დეფიციტი შესაბამისად 18.8 პროცენტით და 22.7 პროცენტით გაიზარდა. (ზოგადად სეზონური ტენდენციების გამო წლის პირველი კვარტალი უფრო დაბალი ეკონომიკური აქტივობით ხასიათდება ვიდრე შემდგომი კვარტალები).

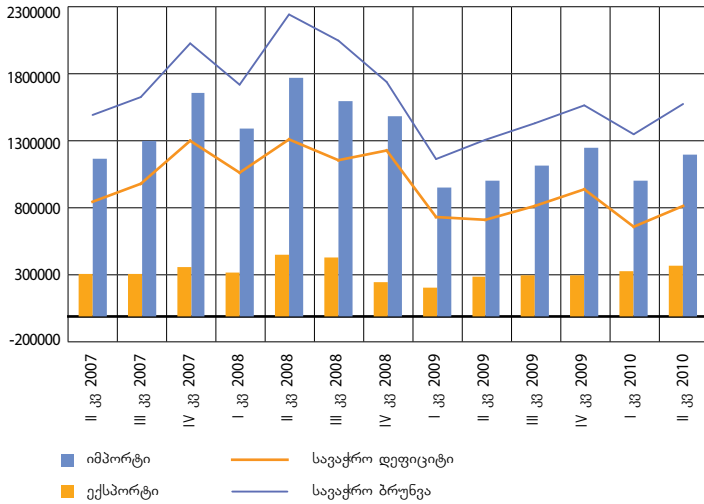
საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში, ექსპორტის ზრდაში წამყვანი წვლილი ფეროშენადნობებმა შეიტანა, რომლის ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 24.5 პროცენტით გაიზარდა, ექსპორტირებული საქონლის ფასის ზრდის ხარჯზე. 2010 წლის მეორე კვარტალში ექსპორტირებულ საქონელს შორის ფეროშენადნობები ტრადიციულად პირველ პოზიციაზე იყო. ასევე მნიშვნელოვნად გაიზარდა სხვა შავი და ფერადი ლითონების ექსპორტი. უნდა აღინიშნოს, რომ საბაზისო პერიოდში, მსოფლიო ფინანსური

10 საგარეო ვაჭრობაში მოყვანილ მონაცემთა წყაროს წარმოადგენს საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაცია. საგადასახდელი ბალანსის საქონლის ექსპორტის და იმპორტის მონაცემები საგარეო ვაჭრობისგან განსხვავებულ შედეგს აჩვენებს, მეთოდოლოგიური განსხვავებების გამო.

11 რეგისტრირებულ ვაჭრობაში არ აღირიცხებოდა სანყობის რეჟიმით შემოსული მანქანები, რომლის 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.

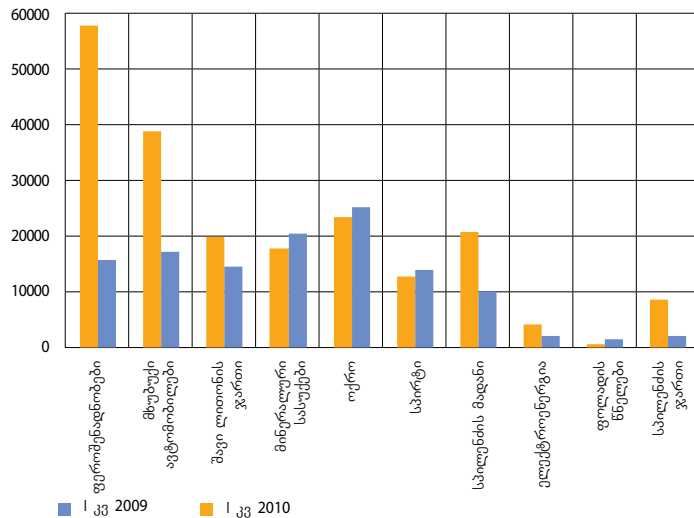
ღიაბრამა 3.29

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



ღიაბრამა 3.30

ნამყვანი საექსპორტო პროდუქცია 2008 წლის და 2009 წლის მეოთხე კვარტალებში (ათასი აშშ დოლარი)



კრიზისის გამო საერთაშორისო ფასები შავ და ფერად ლითონებზე ძალიან დაბალი იყო, რის გამოც ექსპორტი მნიშვნელოვნად იყო შემცირებული. აგრეთვე მნიშვნელოვნად გაიზარდა აზოტოვანი სასუქების ექსპორტი (129,3 პროცენტი). აღსანიშნავია, რომ საანგარიშო პერიოდში მნიშვნელოვნად გაიზარდა ელექტროენერგიის ექსპორტი, რაც ჰესების გარემონტების შედეგად ელექტროენერგიის წარმოების ზრდას უკავშირდება. საექსპორტო ათეულში გამოჩნდა ახალი დასახელების სამრეწველო საექსპორტო საქონელი, ნახშირბადიანი ფოლადის წნელები, რომლის ექსპორტის ღირებულებამ 12,5 მლნ. აშშ დოლარს გადააჭარბა.

2010 წლის მეორე კვარტალში საექსპორტო საქონლის პირველ ათეულს შეადგენდა: ფეროშენადნობები, მსუბუქი ავტომობილები, შავი ლითონების ჯართი, მინერალური სასუქი, ოქრო, სპირტი და სპირტიანი სასმელები, სპილენძის მადანი, ელექტროენერგია, წნელები ნახშირბადიანი ფოლადისგან, სპილენძის ჯართი. ამავე პერიოდში ექსპორტირებული საქონლის 4,3 პროცენტი საინვესტიციო საქონელი იყო, 63,3 პროცენტი – შუალედური მოხმარების და 3,2 პროცენტი – სამომხმარებლო.

რაც შეეხება იმპორტს, საანგარიშო პერიოდში ნავთობპროდუქტების იმპორტი ტრადიციულად პირველ პოზიციაზე იყო. ნავთობპროდუქტების იმპორტი განაგრძობდა ზრდას წლიური 36,2 პროცენტის ზრდის ტემპით, რაც განპირობებული იყო ნავთობზე საერთაშორისო ფასების ზრდით. იგივე პერიოდის განმავლობაში, მსუბუქი ავტომობილების იმპორტი, რომელიც მეორე პოზიციაზეა, წინა წლის შესაბამის კვარტალთან შედარებით 47,9 პროცენტით გაიზარდა. საბაზისო პერიოდთან შედარებით მნიშვნელოვნად (4,7-ჯერ) გაიზარდა ელექტროული სატელეფონო აპარატების იმპორტი.

2010 წლის მეორე კვარტალში იმპორტირებული საქონლის 12,1 პროცენტი საინვესტიციო საქონელი იყო, 37,3 პროცენტი – შუალედური მოხმარების და 50,1 პროცენტი – სამომხმარებლო.

2010 წლის მეორე კვარტალში საქართველოს უმსხვილესი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნები ექსპორტის მიხედვით იყვნენ: თურქეთი, აზერბაიჯანი, აშშ, სომხეთი, უკრაინა, კანადა, რუსეთი, ესპანეთი, ყაზახეთი, არაბთა გაერთიანებული საამიროები. ამ ქვეყნების წილად მოდიოდა მთლიანი რეგისტრირებული ექსპორტის 60,2 პროცენტი.

იმპორტის მიხედვით უმსხვილესი პარტნიორი ქვეყნები იყვნენ: თურქეთი, უკრაინა, აზერბაიჯანი, გერმანია, ჩინეთი, რუსეთი, აშშ, არაბთა გაერთიანებული საამიროები, რუმინეთი და ბულგარეთი. აღნიშნული ქვეყნების წილად მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 68,7 პროცენტი მოდიოდა.

ჩანართი N2: საგადასახდლო ბალანსის მონეტარული წარმოდგენა

ფასების დონის სტაბილურობის უზრუნველყოფა ეროვნული ბანკის ძირითადი ფუნქციაა. ამ მიზნით ეროვნული ბანკი აწარმოებს დაკვირვებას ფულად აგრეგატებზე, მათ შორის ფართო ფულის მასაზე (M3). ფულად-საკრედიტო სექტორის წმინდა უცხოური აქტივები წმინდა საშინაო აქტივებთან ერთად წარმოადგენს ფართო ფულის შემადგენელ კომპონენტებს. შესაბამისად, ფართო ფულის მასის ცვლილება უტოლდება წმინდა საშინაო აქტივების და წმინდა უცხოური აქტივების ცვლილებების ჯამს. ფულადი მასის ცვლილებაზე უცხოური ტრანზაქციების გავლენის შესასწავლად გამოიყენება საგადასახდლო ბალანსის მონეტარული წარმოდგენა. მონეტარული წარმოდგენის არსი მდგომარეობს შემდეგში: საბანკო სექტორის უცხოური ტრანზაქციები წარმოადგენს როგორც საგადასახდლო ბალანსის, ასევე მონეტარული სტატისტიკის ნაწილს; საგადასახდლო ბალანსში საბანკო სექტორის უცხოური ტრანზაქციები უტოლდება არასაბანკო სექტორის უცხოურ ტრანზაქციებს საპირისპირო ნიშნით. ზემოაღნიშნულიდან

გამომდინარე, შესაძლებელია დამყარდეს კავშირი საგადასახდლო ბალანსის არასაბანკო სექტორის უცხოურ ტრანზაქციებსა და ფართო ფულის აგრეგატის ცვლილებას შორის. აღნიშნული წარმოდგენა 2003 წლიდან ქვეყნდება ევროზონის საგადასახდლო ბალანსის სტატისტიკის ყოველთვიურ პუბლიკაციაში.

ქვემოთ ცხრილში მოცემულია 2009 წლის საქართველოს საგადასახდლო ბალანსის მონაცემები. საგადასახდლო ბალანსი გაყოფილია ორ ნაწილად. პირველ სვეტში გამოყოფილია ფულად-საკრედიტო სექტორის უცხოური ტრანზაქციები, ხოლო მეორე სვეტი ასახავს დანარჩენი სექტორების უცხოურ ტრანზაქციებს.

2009 წლის მეორე კვარტალის ჩათვლით არასაფინანსო სექტორის საგადასახდლო ბალანსი უარყოფითი იყო. გამონაკლისს წარმოადგენდა 2008 წლის IV კვარტალი დადებითი ბალანსით, რაც ერთი მხრივ გამოწვეული იყო მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შემცირებით, რომლის 82 პროცენტი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებით დაფინანსდა. მეორე მხრივ,

ცხრილი 3.7
საქართველოს საგადასახდლო ბალანსი (2009 წელი), ათასი აშშ დოლარი

	ფულად-საკრედიტო სექტორი	დანარჩენი სექტორი	სულ
მიმდინარე ანგარიში	0	-1,259,362	-1,259,362
კაპიტალური ანგარიში	0	180,374	180,374
პირდაპირი ინვესტიციები საზღვარგარეთ, სააქციო კაპიტალი და რეინვესტირებული შემოსავალი	-904	1,809	904
პირდაპირი ინვესტიციები საზღვარგარეთ – სხვა კაპიტალი	-1	2	1
პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოში, სააქციო კაპიტალი და რეინვესტირებული შემოსავალი	45,267	635,815	681,082
პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოში – სხვა კაპიტალი	0	82,622	82,622
პორტფელური ინვესტიციები – აქტივები აქციები	0	-1,396	-1,396
პორტფელური ინვესტიციები აქტივები – სავალო ფასიანი ქაღალდები	0	0	0
პორტფელური ინვესტიციები – ვალდებულებები აქციები	8,224	-360	7,864
პორტფელური ინვესტიციები ვალდებულებები – სავალო ფასიანი ქაღალდები	0	0	0
ფინანსური წარმოებულები	567	0	567
სხვა ინვესტიციები – აქტივები	151,665	38,652	190,317
სხვა ინვესტიციები – ვალდებულებები	67,088	605,967	673,055
სარეზერვო აქტივები – მონეტარული ოქრო	0	0	0
სარეზერვო აქტივები – სესხის სპეციალური უფლებები და სარეზერვო პოზიცია ფონდში	-206,156	0	-206,156
სარეზერვო აქტივები – ნაღდი ფული და დეპოზიტები	-203,028	0	-203,028
სარეზერვო აქტივები – აქციები	0	0	0
სარეზერვო აქტივები – სავალო ფასიანი ქაღალდები	-207,238	0	-207,238
სარეზერვო აქტივები – ფინანსური წარმოებულები და სხვა	0	0	0
შეცდომები და გამოტოვებები	0	60,394	60,394
სულ	-344,517	344,517	0

ცხრილი 3.8

საგადასახდელო ბალანსის მონეტარული წარმოდგენა, ათასი აშშ დოლარი

	ფულად-საკრე- დიტო სექტორი	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2008	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2009
მიმდინარე და კაპიტალური ანგარიში		-806,243	-924,300	-649,545	-425,511	-2,805,600	-363,702	-215,173	-177,571	-322,542	-1,078,988
პირდაპირი ინვესტიციები	საქართველოდან	-13,785	0	-68,045	-199	-82,029	-470	2,257	23	0	1,810
	საქართველოში	477,105	595,255	134,838	348,313	1,555,511	135,369	127,182	239,715	216,171	718,437
პორტფელური ინვესტიციები	აქტივები	0	-47,882	-2,800	40,867	-9,815	0	-1,396	0	0	-1,396
	ვალდებულებები	0	508,598	10,700	5,203	524,501	8,892	-9,970	12,165	-11,446	-360
ფინანსური წარმოებულები		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
სხვა ინვესტიციები	აქტივები	-1,577	-369,068	81,772	284,134	-4,739	11,773	-14,816	17,491	24,204	38,652
	ვალდებულებები	28,777	29,169	118,164	161,178	337,289	405	54,872	349,952	200,738	605,967
შეცდომები და გამოტოვებები		-16,878	-65,238	41,516	-15,841	-56,442	8,791	-13,204	9,647	55,160	60,394
სულ		-332,601	-273,467	-333,400	398,144	-541,324	-198,942	-70,248	451,422	162,285	344,517
დეპოზიტური კორპორაციების წმინდა უცხოური აქტივების ცვლილება		-35,373	-183,231	-359,300	231,426	-316,183	-217,549	-35,282	385,324	341,332	476,901

კი შემცირდა სამთავრობო სექტორის დეპოზიტების აქტივები (მომავალი თაობებისა და სტაბილური განვითარების ფონდები) და გაიზარდა ვალდებულებები. აღნიშნულ პერიოდში, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ინტენსიური შემოდინების მიუხედავად, მიმდინარე ანგარიშის დაფინანსებაში ამ წყაროს 2008 წლის განმავლობაში 55 პროცენტი, ხოლო 2009 წლის პირველ ნახევარში 45 პროცენტი ეჭირა. დაფინანსების მნიშვნელოვანი წილი საბანკო სექტორის უცხოური ვალდებულებების ზრდის ხარჯზე მოდიოდა.

შემდგომ პერიოდში არასაფინანსო სექტორის საგადასახდელო ბალანსი დადებითი გახდა. შესაბამისად,

არასაფინანსო სექტორის უცხოური ტრანზაქციების ბალანსის წვლილი მონეტარული აგრეგატის ზრდაში დადებითი იყო. 2009 წელს, წინა წელთან შედარებით, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი მნიშვნელოვნად შემცირდა (57 პროცენტი წლიური ვარდნა). მიმდინარე ანგარიშის ყველაზე დაბალი მაჩვენებელი დაფიქსირდა 2009 წლის მესამე კვარტალში. ამავდროულად, 2009 წლის მეორე ნახევრიდან გაიზარდა სამთავრობო სექტორის სხვა ინვესტიციების ვალდებულებები, რაც ფისკალური სტიმულირების პოლიტიკის ფარგლებში სამთავრობო სექტორის გრძელვადიანი ვალდებულებების ზრდით იყო განპირობებული.

ჩანართი N3: საქონლით საბარაო ვაჭრობის სტატისტიკა და საქონლით საბარაო ვაჭრობა საგადასახდელო ბალანსში

საგადასახდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის ოთხი ძირითადი ანგარიშიდან რიგით პირველი და ამავე დროს ფრიალ მნიშვნელოვანი ანგარიშია - საქონელი, ანუ საქონლით საბარაო ვაჭრობა. საქონლით ვაჭრობის კრედიტული ჩანანერი შეესაბამება საქონლის ექსპორტის ოპერაციებს და ბუნებრივად მას ექსპორტს უწოდებენ, საქონლით ვაჭრობის დებეტური ჩანანერი შეესაბამება საქონლის იმპორტის ოპერაციებს და მას

იმპორტს უწოდებენ. ამავე დროს არსებობს საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკა, რომელსაც დღეისათვის საქსტატი აწარმოებს, სადაც ასევე გვაქვს საქონლის იმპორტი და ექსპორტი. მიუხედავად ვერბალური მსგავსებისა ამ ორ ცნებას შორის (იმპორტ-ექსპორტი საგადასახდელო ბალანსში და იმპორტ-ექსპორტი საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკაში) არსებობს სერიოზული მეთოდოლოგიური განსხვავებები - ისინი არსებითად

სხვადასხვა ცნებებია, შესაბამისად გვაქვს სხვადასხვა რიცხოვრივი მაჩვენებლები. ეს ფაქტი ზოგჯერ იწვევს გაუგებრობასა და დაბნეულობას ინფორმაციის მომხმარებელთა შორის, რომლის თავიდან ასაცილებლად საჭიროა მკაცრად იყოს გარკვეული თუ რომელ იმპორტ-ექსპორტზეა საუბარი. ქვემოთ ჩვენ შევეცდებით აღვწეროთ ის მეთოდოლოგიური განსხვავებები, რაც არსებობს საგადასახდლო ბალანსის იმპორტ-ექსპორტსა და საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკის იმპორტ-ექსპორტს შორის.

საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკის მეთოდოლოგია შემუშავებულია გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის სტატისტიკური დეპარტამენტის მიერ და ის ძირითადად ეყრდნობა საზღვრის გადაკვეთის პრინციპს (იხ *Статистика международной торговли товарами: Концепции и определения, Серия М, #52, Rev. 2* გვ3 პრნ რეკომენდაციათა რეზიუმე 2-ე და 3-ე რეკომენდაცია) მაშინ როდესაც საგადასახდლო ბალანსის მეთოდოლოგია შემუშავებულია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ და ის ძირითადად ეყრდნობა რეზიდენტსა და არარეზიდენტს შორის საკუთრების უფლების გადაცემის პრინციპს. ამის გარდა არის რიგი მნიშვნელოვანი განსხვავებებისა. ამ განსხვავებების სრულყოფილად ასახვის მიზნით საგადასახდლო ბალანსის სრულ ფორმატში გამოყოფილია ოთხი ეელი.

პირველ რიგში აღსანიშნავია განსხვავება ფასების სისტემაში. საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკაში ექსპორტი აღირიცხება FOB ფასებში და იმპორტი CIF ფასებში, მაშინ როცა საგადასახდლო ბალანსში როგორც ექსპორტი ისე იმპორტი აღირიცხება FOB ფასებში. სხვაობა CIF ფასსა და FOB ფასს შორის არის ტვირთის ტრანსპორტირების და დაზღვევის ხარჯი, რომელიც საგადასახდლო ბალანსში აღირიცხება შესაბამისი მომსახურების მუხლებში.

მეორე მნიშვნელოვანი მიზეზი მონაცემთა განსხვავებისა არის ის, რომ საგადასახდლო ბალანსში ხდება არარეგისტრირებული და არაორგანიზებული ვაჭრობის შეფასება, რომელიც ემატება საგარეო ვაჭრობის

სტატისტიკის მონაცემებს. ასეთი შესწორებებისათვის საგადასახდლო ბალანსის შემდგენლები იყენებენ სარკულ შედარებას პარტნიორი ქვეყნების ვაჭრობის მონაცემებთან და სპეციალურ კვლევებს.

გარდა ამისა, არსებობს საქონლის კატეგორიათა ჩამონათვალი რომელიც არ შედის საქონლით საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკაში, მაგრამ საქონლით საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკის სახელმძღვანელო (სერია M №52 მეორე რედაქცია) ავალდებულებს ასეთი სტატისტიკის შემდგენლებს შეაგროვონ ინფორმაცია მათ შესახებ საგადასახდლო ბალანსის და ეროვნული ანგარიშების მიზნებისათვის (გვ 3 პპ 6.3, გვ 8 პპ18). ძირითადად ასეთ საქონელთა კატეგორიას განეკუთვნება მობილური მონეობილობები, რომელზეც საკუთრების უფლება შეიცვალა მფლობელის ქვეყნის ფარგლებს გარეთ, ზღვაში მოპოვებული თევზი, მინერალები და სხვა, რომელიც ეროვნული მცურავი საშუალების მიერ რეალიზებულ იქნა უცხოურ პორტებში ან უცხოურ მცურავ საშუალებებზე, ეროვნული მცურავი საშუალებების ან საფრენი აპარატების მიერ არარეზიდენტ პორტებში შექმნილი საქონელი, საერთაშორისო ორგანიზაციების მიერ ქვეყნის ტერიტორიაზე შექმნილი საქონელი, საქონლის რემონტი.

საგადასახდლო ბალანსის მეექვსე რედაქციაზე გადასვლის შემდეგ განსხვავებები საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკასა და საგადასახდლო ბალანსის სტატისტიკას შორის კიდევ უფრო გაიზარდა. ყველაზე დიდ გავლენას იქონიებს საქონელი გადაამუშავებისათვის, რომელიც დღეს სრულად შედის როგორც საქონლით საგარეო ვაჭრობის სტატისტიკაში ისე საგადასახდლო ბალანსის საქონლის კომპონენტში, ხოლო საგადასახდლო ბალანსის მეექვსე რედაქციის მიხედვით იგი გადავა მომსახურებით ვაჭრობის ნაწილში. გარდა ამისა, საგადასახდლო ბალანსიდან საერთოდ ამოღებული იქნება ოპერაციები მიგრანტთა ქონების იმპორტ/ექსპორტის შესახებ. გარდა ამისა არის სხვა ცვლილებები. რომლებიც ჩვენს რეალობაში საქონლით ვაჭრობის მონაცემებზე საგადასახდლო ბალანსში დიდ გავლენას არ იქონიებს.

3.9 სამთავრობო ოპერაციები

2010 წლის მეორე კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის შემოსავლებმა და გრანტებმა 1436,3 მლნ ლარი შეადგინა. გრანტების სახით მიღებულმა შემოსავალმა 60,2 მლნ ლარი, ხოლო საგადასახადო და არასაგადასახადო შემოსავლებმა 1376,2 მლნ ლარი შეადგინა. მეორე კვარტალში მობილიზებული შემოსავლები მშპ-ს¹² 28,9 პროცენტია, რაც 0,1 პროცენტული პუნქტით მეტია წინა კვარტალის მონაცემზე და 5,3 პროცენტული პუნქტით მეტია წინა წლის ანალოგიურ მო-

ნაცემზე. საგადასახადო ტვირთი (საგადასახადო შემოსავლების ფარდობა მშპ-თან) 2010 წლის მეორე კვარტალში 25,9 პროცენტს შეადგენს, რაც 0.7 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია პირველ კვარტალთან შედარებით, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით თითქმის 4 პროცენტული პუნქტით მოიმატა (სავარაუდოდ 2010 წელს მშპ-ს წლიური ზრდის ტემპი უფრო ნაკლები იქნება ვიდრე საგადასახადო შემოსავლების). მეორე კვარტალში მიღებულმა გრანტებმა მშპ-ს 1,3 პროცენტი შეადგინა.

2010 წლის მეორე კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანმა ხარჯმა 1758 მლნ ლარი შეადგინა, რაც 320 მლნ ლარით მეტია წინა კვარტალთან შედარებით, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით კი 6,9%-ით მოიმატა. მიმდინარე და კაპიტალური ხარჯები მეორე კვარტალში შესაბამისად 1443 მლნ და 315 მლნ ლარს შეადგენს. წინა კვარტალთან შედარებით კაპიტალური ხარჯები 31%-ით გაიზარდა, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით კი უმნიშვნელოდ 0,8%-ით გაიზარდა. ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანი ხარჯების მშპ-სთან თანაფარდობა 37 პროცენტს შეადგენს: 3,2 პროცენტული პუნქტით მეტი წინა კვარტალთან შედარებით და 1 პროცენტული პუნქტით მეტი წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით.

2010 წლის მეორე კვარტალში დაფიქსირდა ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი 321,5 მლნ ლარის ოდენობით, რაც მშპ-ს 6,8%-ს შეადგენს. დეფიციტის დაფინანსების ძირითადი წყარო მეორე კვარტალში თავისუფალი საბრუნავი სახსრების გამოყენება და სახაზინო ვალდებულებების ემისია იყო. სამთავრობო დეპოზიტები ეროვნულ ბანკში 269 მლნ ლარით შემცირდა. სახაზინო ვალდებულებების გამოშვების შედეგად დეფიციტი 38,4 მლნ ლარით დაფინანსდა. პრივატიზაციის შედეგად მობილიზებული იქნა 23 მლნ

ცხრილი 3.9
ნაერთი ბიუჯეტის პარამეტრები (მლნ ლარი)

	2010 წლის II კვარტალი	თანაფარდობა მშპ-სთან (2010 II კვ)
მთლიანი შემოსავლები და გრანტები	1436	30,2%
შემოსავლები	1376	28,9%
საგადასახადო შემოსავლები	1229	25,9%
არასაგადასახადო შემოსავლები	147	3,1%
გრანტები	60	1,3%
მთლიანი ხარჯები	1758	37%
მიმდინარე ხარჯები	1443	30,4%
კაპიტალური ხარჯები და წმინდა დაკრედიტება	315	6,6%
დეფიციტი	-322	-6,8%
დეფიციტის დაფინანსება	322	6,8%
პრივატიზაცია	28	0,6%
თავისუფალი საბრუნავი სახსრების გამოყენება	210	4,5%
საშინაო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	39	0,8%
საგარეო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	45	0,9%

12 2010 მეორე კვარტლის საპროგნოზო მაჩვენებელი (ამ ქვეთავში)

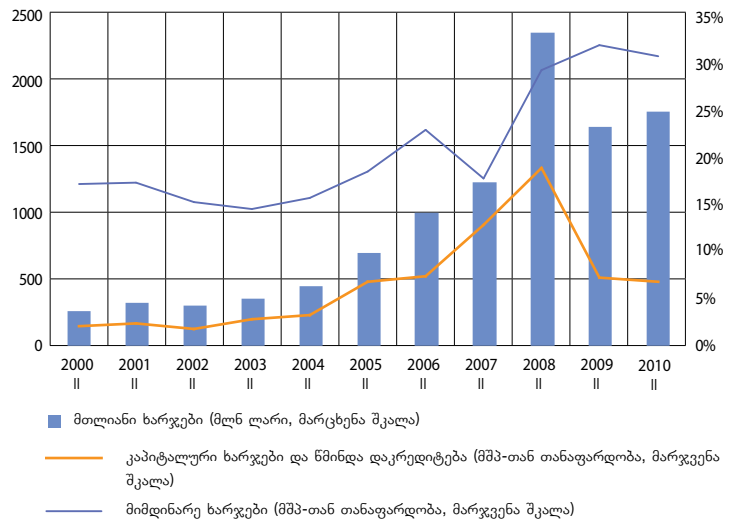
ლარი. საანგარიშო პერიოდში საგარეო ვალდებულებების წმინდა ზრდამ 45 მლნ ლარი შეადგინა.

საანგარიშო პერიოდში ფულის მიწოდებაზე ფისკალური პოლიტიკის გავლენა კვლავ მაღალი იყო. ფულის მიწოდების მნიშვნელოვან წყაროს კვლავ საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებიდან და დონორი ქვეყნებიდან მიღებული გრანტების და კრედიტების ხარჯვა წარმოადგენდა, რაც ერთის მხრივ გავლენას ახდენდა ფულის მასის ზრდაზე, ხოლო მეორე მხრივ ეკონომიკური აქტივობის სტიმულირებაზე. 2010 წლის მეორე კვარტალში ეროვნული ბანკის სარეზერვო ფული გაიზარდა 1,67 პროცენტით (27,3 მლნ ლარით). სარეზერვო ფულის ცვლილებაში სამთავრობო ოპერაციების წვლილი 12,46 პროცენტული პუნქტია. ამრიგად მეორე კვარტალში ფისკალური პოლიტიკა სარეზერვო ფულის ზრდას უწყობდა ხელს. ანუ სახელმწიფო ატარებდა ექსპანსიურ ფისკალურ პოლიტიკას, რაც ეკონომიკური აქტივობის ხელის შეწყობი ფაქტორია.

საანგარიშო პერიოდის სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯებში ყველაზე დიდი ხვედრითი წილი (34%) ჰქონდა საერთო დანიშნულების სახელმწიფო მომსახურებაზე განეულ ხარჯებს (563 მლნ ლარი), რომელიც წარმოადგენდა 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 მეორე კვარტალში სახელმწიფო ხარჯების სიდიდით მეორე კატეგორიაა სოციალურ დაცვაზე განეული ხარჯები, რომელმაც 309 მლნ ლარი (19%) შეადგინა. აღნიშნული ხარჯების მნიშვნელოვანი ნაწილი წარმოადგენდა ხანდაზმულთა სოციალურ დაცვაზე, ოჯახებისა და ბავშვების სოციალურ დაცვაზე, სოციალური

დიაგრამა 3.31
ბიუჯეტის ხარჯების დინამიკა



გაუცხოების საკითხების მოგვარებაზე და ავადმყოფთა და შეზღუდული შესაძლებლობების მქონე პირთა სოციალურ დაცვაზე.

საანგარიშო პერიოდში საზოგადოებრივ წესრიგსა და უსაფრთხოებაზე დაიხარჯა 184 მლნ ლარი (11%). აღნიშნული კატეგორიის ხარჯები ძირითადად წარმოადგენდა პოლიციის სამსახურისა და სახელმწიფო დაცვის ხარჯების ანაზღაურებაზე, აგრეთვე სასჯელაღსრულების დაწესებულებების, სასამართლოებისა და პროკურატურის ფინანსურ უზრუნველყოფაზე.

2010 წლის ივნისის ბოლოსთვის მთლიანი სახელმწიფო ვალი წინა კვარტალის ბოლო მაჩვენებელთან შედარებით გაიზარდა 3,1 პროცენტით (246 მლნ ლარით) 8,2 მლრდ ლარამდე. აქედან საგარეო ვალდებულებები გაიზარდა 229 მლნ ლარით, ხოლო საშინაო ვალდებულებები გაიზარდა 17 მლნ ლარით. მეორე კვარტალის ბოლოსათვის მთლიანი სახელმწიფო ვალი 2009 წლის მშპ-ს 45,5 პროცენტს შეადგენს და ოდნავ (1,3 პროცენტული პუნქტით) აღემატება პირველი კვარტალის მონაცემს. თუმცა აღნიშნული მაჩვენებელი კრიტიკულ ზღვარს (მშპ-ს 50%-ს) არ აღემატება.

ჩანართი N4: საქართველოს სამთავრობო ვალის მდგრადობის ანალიზი

ბოლო ორი წლის მანძილზე მთავრობის საგარეო ვალის კლებადი დინამიკა ზრდით შეიცვალა. 2008 წელს მთავრობამ 5 წლიანი ევრო-ობლიგაციები გამოუშვა, ასევე მიიღო დიდი რაოდენობით შეღავათიანი კრედიტები აგვისტოს ომის შედეგების აღმოსაფხვრელად. იმავდროულად ომის და მსოფლიოს ფინანსური კრიზისის გამო 2008 წელს მშპ-ს ზრდის ტემპი საკმაოდ შემცირდა, ხოლო 2009 წელს კი უარყოფითიც გახდა. შედეგად გაიზარდა საგარეო ვალის ტვირთიც.

2009 წელს მთავრობამ განაახლა სახაზინო ვალდებულების გამოშვება საგარეო ვალის შიდა ვალის ჩანაცვლების, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებისა და ბიუჯეტის დეფიციტის დაფინანსების მიზნით. შედეგად გაიზარდა მთავრობის შიდა დავალიანებაც.

ვალის მდგრადობის ანალიზი განიხილავს ვალის მიმდინარე დინამიკას; შემდეგ კეთდება გარკვეული დაშვებები იმ ფაქტორებზე, რომლებიც მოქმედებენ ვალის ტვირთზე და აიგება საბაზისო სცენარი, რომელიც გვიჩვენებს ვალის ტვირთის მოსალოდნელ დინამიკას 20 წლის მანძილზე. თუმცა მოულოდნელობებისგან დაზღვეული არავენ არის, ამიტომ განვიხილავთ ალტერნატიულ სცენარებს, სადაც უარყოფითი შოკებით ხდება საბაზისო სცენარიდან გადახრა. შედეგად შევამოწმებთ თუ რამდენად მდგრადია სამთავრობო ვალის სხვადასხვა უარყოფითი მოვლენის შემთხვევაში და გამოვავლინოთ შესაძლო საფრთხეები.

სამთავრობო ვალის მდგრადობის ანალიზისას გამოიყენება შემდეგი სამი ინდიკატორი: ვალის (NPV) ნაშთის მშპ-თან ფარდობა, ვალის (NPV) ნაშთის ბიუ-

ჯეტის შემოსავლებთან ფარდობა და ვალის მომსახურების ბიუჯეტის შემოსავლებთან ფარდობა. ვალის (NPV) ნაშთი გამოყენება იმის გამო, რომ საგარეო სამთავრობო ვალის უმეტეს ნაწილს კონცესიური (შეღავათიანი სესხები, დაბალი საპროცენტო განაკვეთით და დიდი საშელავათო პერიოდით) სესხები წარმოადგენს.

სამთავრობო ვალის ინდიკატორების ზღვრული მაჩვენებლები ქვემოთ მოყვანილ ცხრილშია ნაჩვენები. 2006-წლიდან საქართველო ძლიერი ეფექტური პოლიტიკის ქვეყნების (დაბალი შემოსავლის ქვეყნებს შორის) რიგში შევიდა. 2006-2008 წლების განმავლობაში (2009-ის მონაცემები ჯერ არ არის გამოქვეყნებული) საქართველოს CPIA საშუალოდ 4,3-ს შეადგენს.

რეალური მშპ-ს ზრდა დაშვებულია 5%-ზე 2012 წლიდან 2018 წლამდე, 4%-იანი ზრდა 2019-2026 წლებში და შემდგომ 3,5%-ზე.

▶ ინფლაცია თავდაპირველად დაშვებულია 6%-ზე და შემდგომ თანდათანობით შემცირდება 3%-მდე.

▶ ლარის გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან დაშვებულია 1.85-ზე.

▶ 2012 წლიდან ბიუჯეტის ხარჯები დაგეგმილია მშპ-ს 30%-ზე, შემოსავლები მშპ-ს 27%-ზე და შესაბამისად დეფიციტი მშპ-ს 3% .

▶ ბიუჯეტის დეფიციტი ახალი ვალის აღებით დაფინანსდება, საიდანაც 60% საგარეო წყაროების მეშვეობით იქნება მობილიზებული.

ალტერნატიულ სცენარებში განიხილება შემდეგი შოკები (ერთჯერადი და პერმანენტული): მშპ-ს ზრდის ტემპის შემცირება, ბიუჯეტის დეფიციტის მაღალი დონე და ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურება აშშ დოლართან მიმართებაში. დამატებით განვიხილავთ ამ სცენარების კომბინაციას და რა შეიცვლება თუ საგარეო ვალის წილი ისევ მაღალ დონეზე დარჩება.

ანალიზის შედეგები ცხრილში არის წარმოდგენილი. ცხრილიდან ჩანს რომ მუდმივად ბიუჯეტის დეფიციტის და სხვა რაიმე მოსალოდნელი პრობლემის

ცხრილი 3.10
ვალის მდგრადობის ინდიკატორები ზღვრული მაჩვენებლები

	საქართველო		ზღვარი CPIA კატეგორიების მიხედვით		
	2009	2010-2020	სუსტი	საშუალო	ძლიერი
ვალის NPV %-ად					
მშპ	22,2	27,8	30	40	50
შემოსავლები	75,7	102,8	200	250	300
ვალის მომსახურება %-ად					
შემოსავლები	5,8	10,2	25	30	35

არსებობის შემთხვევაში ვალის ტვირთი უფრო და უფრო მიძიდება. 2030 წლისთვის მსოფლიო ბანკის მიერ დადგენილი სამი ინდიკატორიდან ორი (ვალის მომსახურების და ვალის NPV-ს შემოსავლებთან ფარდობა) დასაშვებ ფარგლებშია (კომბინაციური სცენარების გამონაკლისის გარდა), თუმცა მშპ-ს შოკები ძალიან აახლოვებს ინდიკატორებს ზღვრულ დონესთან. მეცამე ინდიკატორი (ვალის NPV-ს მშპ-თან ფარდობა) კი ვალის მდგომარეობის მხრივ შესაძლო პრობლემებზე მიგვანიშნებს. 2024 წლისთვის არსებული რვა ალტერნატიული სცენარიდან, ექვს შემთხვევაში აღნიშნული ინდიკატორი დასაშვებ ზღვარს სცდება. ამ 6 სცენარიდან 4 მშპ-ს შოკებს ეხება, დანარჩენი 2 კი ლარის გაცვლითი კურსის მუდმივი გაუფასურება და მუდმივად მაღალი ბიუჯეტის დეფიციტია. ამ სცენარების კომბინაცია (რაც გაცილებით რეალური დამკვეთს არის ვიდრე მაგ. ცალკე მშპ-ს შოკი) კი მიღებულ შედეგს უფრო აუარესებს.

დამატებით განვიხილეთ სცენარი, სადაც საგარეო ვალის წილი ახალ ალებულ ვალში 80%-ზე რჩება. ამ შემთხვევაში უფრო დიდი იქნება ლარის გაცვლითი კურსის რისკის ზემოქმედება მდგრადობაზე. ამრიგად, ვალის მდგრადობის კუთხით სასურველია მთავრობამ მოახდინოს საგარეო ვალდებულებების ნაწილობრივი ჩანაცვლება შიდა ვალით.

ანალიზი აჩვენებს რომ საქართველოს სამთავრობო ვალის მდგრადობას ყველაზე დიდ რისკს მშპ-ს შოკები უქმნიან. ამრიგად ეკონომიკის ზრდას განსაკუთრებული ყურადღება უნდა მიექცეს, თუმცა ეს იმას არ ნიშნავს, რომ ეკონომიკის ზრდას მეტწილად ვალდებულებების ზრდის ხარჯზე მივალნიოთ. ასევე აუცილებელია გაცვლითი კურსის რისკების შესამცირებლად მოხდეს საგარეო ვალდებულებების ნაწილობრივი ჩანაცვლება შიდა წყაროებიდან მოზიდული დაფინანსებით.

ცხრილი 3.10
ვალის მდგრადობის ინდიკატორები ზღვრული მაჩვენებლები

საბაზისო სცენარი		ვალი (NPV) / მშპ	22,9%	28,2%	31,1%	34,8%	38,6%	
		ვალი (NPV) / შემ.	81,6%	104,3%	115,2%	128,8%	143,1%	
		ვალის მომს. / შემ.	6,3%	10,8%	12,7%	13,2%	14%	
ბიუჯეტის დეფიციტის შოკი	პერმ. მშპ-ს 3,5%.	მუდმივი	2010	2015	2020	2025	2030	
		ვალი (NPV) / მშპ	22,9%	33,9%	45,9%	59,6%	75%	
		ვალი (NPV) / შემ.	81,6%	125,6%	170%	220,6%	277,9%	
		ვალის მომს. / შემ.	6,3%	11,7%	19,6%	27,1%	36%	
	მშპ-ს 3 პროცენ. პუნქტი.	ერთჯერადი	2010	2015	2020	2025	2030	
		ვალი (NPV) / მშპ	22,9%	35,6%	38,9%	42%	45,6%	
		ვალი (NPV) / შემ.	81,6%	131,9%	144,2%	155,4%	168,8%	
		ვალის მომს. / შემ.	6,3%	14,4%	17,7%	18,2%	19,1%	
	მშპ-ს ზრდის ტემპის შოკი	პერმ. 0,7 პროცენ. პუნქტით გადახრა.	მუდმივი	2010	2015	2020	2025	2030
			ვალი (NPV) / მშპ	22,9%	29,8%	39,2%	54,4%	75,6%
			ვალი (NPV) / შემ.	81,6%	110,4%	145,2%	201,4%	280,1%
			ვალის მომს. / შემ.	6,3%	11,4%	16,1%	22,9%	33,9%
3 პროცენ. პუნქტით გადახრა.		ერთჯერადი	2010	2015	2020	2025	2030	
		ვალი (NPV) / მშპ	22,9%	34,6%	50%	65,2%	81,4%	
		ვალი (NPV) / შემ.	81,6%	128,3%	185,1%	241,7%	301,5%	
		ვალის მომს. / შემ.	6,3%	13,3%	21,2%	30,2%	39,5%	
ლარის გაცვლითი კურსის შოკი		პერმ. 5%-ით გაუფასურება	მუდმივი	2010	2015	2020	2025	2030
			ვალი (NPV) / მშპ	22,9%	32,1%	41,1%	55,6%	79%
			ვალი (NPV) / შემ.	81,6%	119%	152,1%	206,1%	292,5%
			ვალის მომს. / შემ.	6,3%	11,7%	16,1%	21,9%	33,2%
	30%-ით გაუფასურება	ერთჯერადი	2010	2015	2020	2025	2030	
		ვალი (NPV) / მშპ	22,9%	34,2%	37,3%	42,1%	47,9%	
		ვალი (NPV) / შემ.	81,6%	126,5%	138,2%	156%	177,2%	
		ვალის მომს. / შემ.	6,3%	12,4%	15,4%	17,5%	20,3%	
	სცენარების კომბინაცია	მუდმივი	2010	2015	2020	2025	2030	
		ვალი (NPV) / მშპ	21,8%	32,9%	46,5%	64,4%	88,1%	
		ვალი (NPV) / შემ.	77,9%	121,8%	172,4%	238,7%	326,4%	
		ვალის მომს. / შემ.	6,2%	12,6%	19,6%	28,7%	41,8%	
ერთჯერადი		2010	2015	2020	2025	2030		
ვალი (NPV) / მშპ		21,8%	44,5%	59,1%	71%	84,9%		
ვალი (NPV) / შემ.		77,9%	164,8%	218,8%	262,9%	314,4%		
ვალის მომს. / შემ.		6,2%	16%	26,3%	34%	43,1%		

4. ინფლაციის პროგნოზი

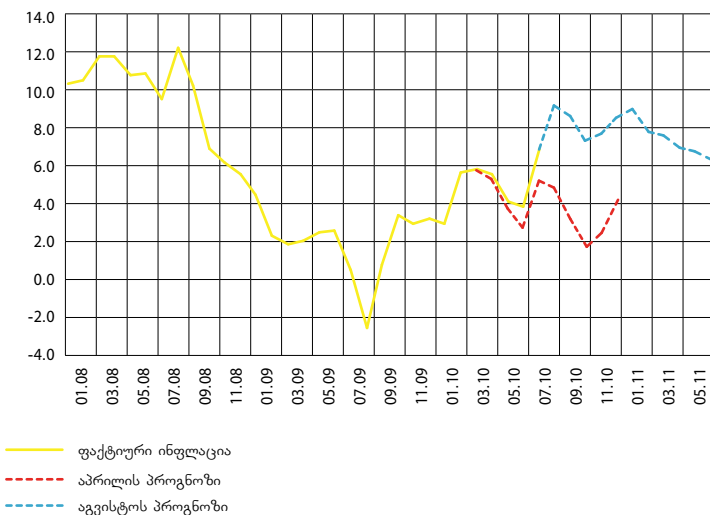
ინფლაციის პროგნოზირებისათვის საქართველოს ეროვნული ბანკი იყენებს ორ მეთოდოლოგიას: ერთი მხრივ, ბანკი აკვირდება სამომხმარებლო კალათაში შემავალი ცალკეული პროდუქციის ინდექსებს და გარკვეული დაშვებებისა და პროგნოზების საფუძველზე ითვლის საპროგნოზო ინფლაციას, მეორე მხრივ, კი ბანკი ეყრდნობა ინფლაციის დინამიკის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

სამომხმარებლო კალათის ცალკეული კომპონენტების ფასების ინდექსის შეფასების მიხედვით ინფლაციის პროგნოზი ძირითადად ეყრდნობა სხვადასხვა სასაქონლო ჯგუფების ფასების მოსალოდნელი დინამიკის ექსპერტულ შეფასებას. სამომხმარებლო კალათის ცალკეული ჯგუფების ფასების მომავალი დინამიკის შესაფასებლად გამოიყენება არსებული ინფორმაცია ცალკეული პროდუქციის ფასის განმსაზღვრელი ფაქტორების შესახებ (სეზონურობა, საერთაშორისო ფასის მოსალოდნელი ცვლილება, ცვლილებები რეგულირებად ფასებში და სხვა). ინფლაციის დინამიკას 2010 წლის განმავლობაში ძირითადად ხილ-ბოსტნეულის, პურპროდუქტების, სანავიისა და ჯანმრთელობის დაცვის ფასების ზრდა განსაზღვრავს.

მსოფლიოში ხორბლის მოსავლის გაფუჭებასთან დაკავშირებით გაიზარდა ხორბლის საერთაშორისო ფასი, რაც სავარაუდოდ აისახება საქართველოში, როგორც პურპროდუქტების ფასზე, ასევე ბურღულეულის, ხორცპროდუქტების, რძის ნაწარმის, კვერცხის, მზესუმზირის ზეთის ფასებზე. ხილ-ბოსტნეულზე და რძის პროდუქტებზე ფასების დინამიკის პროგნოზი გაკეთდა სეზონურობის გათვალისწინებით. წლის განმავლობაში ინფლაციის მაჩვენებელზე იმოქმედებს კურსის ცვალებადობასთან დაკავშირებით მედიკამენტების გაძვირების ეფექტი. ინფლაციის პროგნოზისათვის გამოყენებული დაშვების შესაბამისად ტრანსპორტით მგზავრობის გადასახადის ცვლილება 2010 წელს ნავთობპროდუქტებზე ფასების დინამიკასთან შესაბამისობაში იქნება, არსებული პროგნოზებით მოსალოდნელია, რომ ნავთობის ფასი მიმდინარე წელს ბარელზე 82 აშშ დოლარის ფარგლებში იმერყევებს. პროგნოზისათვის გამოყენებულია დაშვება, რომ მომავალი წლის განმავლობაში რეგულირებადი ფასები უცვლელად შენარჩუნდება. 2010 წლის მეოთხე კვარტალში წლიური ინფლაციიდან ამოვარდება გასული წლის 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 მესამე კვარტალის ბოლოსათვის ინფლაცია 8.9 პროცენტამდე შემცირდება, ხოლო წლის ბოლოსათვის ინფლაცია 8.8 პროცენტამდე გაიზარდება. მოსალოდნელია, რომ 2011 წლის პირველ კვარტალში ინფლაცია 7-8 პროცენტის ფარგლებში იმერყევებს.

აღსანიშნავია, რომ ინფლაციის პროგნოზი წინა კვარტალის პროგნოზთან შედარებით გაიზარდა. აღნიშნული ცვლილება ძირითადად გამოიწვია საერთაშორისო ბაზრებზე ხორბლის ფასის ზრდის შედეგად.

დიაგრამა 4.1
წლიური ინფლაციის პროგნოზი ცალკეული კომპონენტების პროგნოზირების საფუძველზე



გად ადგილობრივ ბაზარზე ფასების მოსალოდნელმა ცვლილებამ. ამასთან აღსანიშნავია, რომ ივნისის თვის ფაქტიური ინფლაცია 0.4 პროცენტული პუნქტით აღემატება წინა კვარტალის პროგნოზს.

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

ინფლაციის პროგნოზირებისათვის განახლებულ მოდელს შემდეგი სახე აქვს:

$$\delta p = 0,10\delta e_{-2} - 0,062\delta e_{-4} + 0,044\delta m_{-1} + 0,043\delta m_{-2} - 0,0146\delta m_{-3} + 0,006\delta p^{oil}_{-1} + 0,088\delta p^{food}_{-1} - 0,02ecm;$$

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 ნონასწორობის აღმწერი ცვლადია და მას შემდეგი სახე აქვს:

$$ecm = p_{-1} - 0,43e_{-1} - 0,57m_{-1} + 0,77y_{-1} - 5,8$$

ხოლო:

y – მთლიანი შიდა პროდუქტია.

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

მოდელში შემავალი ამხსნელი ცვლადების სამომავლო მნიშვნელობების შესახებ შემდეგი დაშვებები გავაკეთეთ:

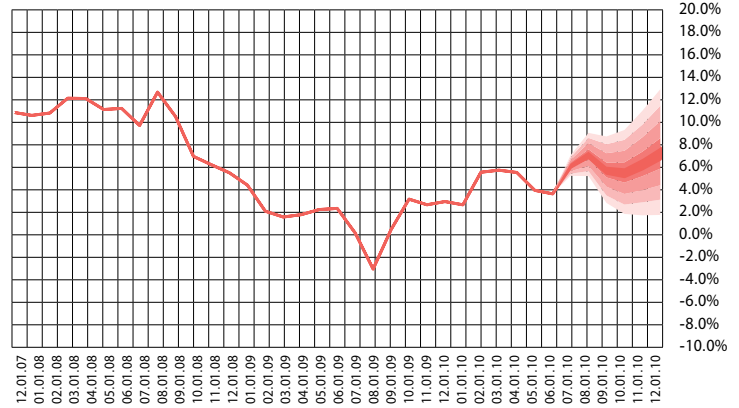
□ ფართო ფული უცხოური ანაბრების გარეშე ივნისის ბოლოდან მიმდინარე წლის ბოლოსათვის 15.9% გაიზრდება, ხოლო 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით 24.6%-ით მოიმატებს ;

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

□ ნომინალური გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან არ შეიცვლება;

დიაგრამა 4.2

ინფლაციის პროგნოზი (ეკონომეტრიკული მოდელის მიხედვით)



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

□ ნავთობის ფასი მსოფლიო ბაზარზე უმნიშვნელოდ დაიკლებს და ერთი ბარელის ღირებულება მესამე კვარტალში საშუალოდ 79.5 დოლარი იქნება, ხოლო წლის ბოლოს 82 დოლარს მიუახლოვდება;

შეფასებული მოდელის შედეგად მიღებულ წლიური ინფლაციის პროგნოზს შემდეგი სახე აქვს (იხ. დიაგრამა 4.2).

მიღებული შედეგის მიხედვით, წლიური ინფლაცია მიმდინარე წლის მესამე კვარტალის ბოლოსათვის 10%-იანი ალბათობით 5.5%-დან-6.1%-მდე შეიცვლება, ხოლო წლის ბოლოსთვის 6.8%-დან 7.8%-მდე ინტერვალში მოხვდება.

რაც შეეხება პირველ კვარტალში მომდევნო კვარტალისთვის დაშვებებსა და შედეგად მიღებულ ინფლაციის პროგნოზს, ფულის მასის შესახებ დაშვება მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდა მისი ფაქტიური სიდიდისაგან; კერძოდ კი მასში ფულის მასის სიდიდე 155.8 მილიონი ლარით ნაკლები იყო, ნაცვლად 2426.9 მილიონისა, დაშვების მიხედვით; აგრეთვე, ნავთობის საშუალო კვარტალური ფასი 78.5 აშშ დოლარი იყო ნაცვლად ნავარაუდები 85.8-ისა; რის გამოც, მიმდინარე წლის მეორე კვარტლისათვის ინფლაციის საშუალო მნიშვნელობისათვის პროგნოზირებული ინტერვალი 6.86%-7.09% განსხვავებულია ფაქტიური 4.4%-ისაგან.

5. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილება

2010 წლის პირველი კვარტალის განმავლობაში ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის სამი სხდომა ჩატარდა. პირველ ორ სხდომაზე პოლიტიკის განაკვეთი არ შეცვლილა, ხოლო მესამე სხდომაზე, რომელიც რიგგარეშედ დაინიშნა, კომიტეტმა მიიღო გადაწყვეტილება პოლიტიკის განაკვეთის 125 საბაზისო პუნქტით 6.25 პროცენტამდე გაზრდის შესახებ.

მიმდინარე წლის მეორე კვარტალის განმავლობაში ფართო ფულადი აგრეგატების წლიური ზრდის ტემპი მაღალი იყო, განსაკუთრებით გაიზარდა მას-ივნისის თვეში და 40 პროცენტს გადააჭარბა. ფულის მასის ზრდას, ერთი მხრივ, ეკონომიკის ფისკალური სტიმულირება, ხოლო მეორე მხრივ, მიმდინარე წლის დასაწყისიდან ეკონომიკის დაკრედიტების მზარდი ტემპი განაპირობებდა. როდესაც ფულადი მასის ასეთი ზრდა შესაბამისობაში არაა ეკონომიკის ზრდის ტემპებთან, საშუალოვადიან პერიოდში ჩნდება ინფლაციის რისკები. წლის პირველ ნახევარში საგრძნობლად გაიზარდა ეკონომიკური აქტივობა, რასაც მეორე კვარტალიდან თან დაერთო ეკონომიკის დაკრედიტების ზრდაც, შედეგად გაიზარდა ერთობლივი მოთხოვნა მათ შორის იმპორტულ პროდუქციაზე, რამაც სავაჭრო დეფიციტის გაღრმავება გამოიწვია. სავაჭრო დეფიციტის გაღრმავების, წლის პირველ ნახევარში მოსალოდნელზე უფრო ნაკლები ოდენობით კერძო კაპიტალის შემოდინების და მსოფლიო ბაზარზე აშშ დოლარის გამყარების შედეგად გაიზარდა ზენოლა სავალუტო ბაზარზე, რასაც ივნისის თვის დასაწყისში ლარის კურსის გაუფასურება მოჰყვა. აშშ დოლარის მიმართ ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურება აჩენს ინფლაციის მოლოდინს ეკონომიკურ აგენტებს შორის. ზემოთაღნიშნული ფაქტორების გათვალისწინებით გაიზარდა რისკი, რომ საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის დონე

მიზნობრივ მაჩვენებელს გადააჭარბებდა, რის საპასუხოდაც ეროვნულმა ბანკმა 16 ივნისს მოიწვია მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის რიგგარეშე სხდომა, სადაც მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება პოლიტიკის გამკაცრების შესახებ. პოლიტიკის განაკვეთი გაიზარდა 125 საბაზისო პუნქტით. აღსანიშნავია, რომ პოლიტიკის განაკვეთის ასეთი მკვეთრი ზრდა უპრეცედენტოა ინფლაციის თარგეთობაზე გადასვლის მერე.

მიმდინარე წლის მეორე კვარტალიდან ეროვნულმა ბანკმა მონეტარული პოლიტიკა გაააქტიურა. კერძოდ, აპრილის თვიდან მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებით ცვლილებები შევიდა „მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების გაანგარიშებისა და დაცვის წესში“, რომლის მიხედვითაც ეროვნული ვალუტით მოზიდულ სახსრებზე სარეზერვო ნორმა გაიზარდა 10%-მდე. მანამდე მოქმედებდა 5 პროცენტის ნორმა, რაც უფრო ნაკლები იყო ვიდრე კომერციული ბანკების ტრანზაქციული საჭიროება. ფაქტიურად მანამდე სარეზერვო მოთხოვნა გაუქმებული იყო. ამასთან, დამატებით დარეზერვებულ თანხაზე ეროვნული ბანკი კომერციულ ბანკებს დაარიცხავს სარგებელს პოლიტიკის განაკვეთის ოდენობით, რაც მიზნად ისახავს ლარით მოზიდული რესურსების მიმზიდველობის ზრდას. ცვლილებები დარეზერვების წესში აგრეთვე ითვალისწინებს არარეზიდენტებისაგან ნასესხები სახსრების დარეზერვებას, რათა საგარეო წყაროებიდან მოზიდული სახსრები თანაბარ პირობებში ჩადგეს ადგილობრივ ბაზარზე მოზიდულ სახსრებთან. აღნიშნული ცვლილება ძალაში შევა სექტემბრის თვიდან და მისი მიზანია საბანკო სისტემაში ლარიზაციის ხელშეწყობა, რაც აუცილებელია ეფექტური მონეტარული პოლიტიკისა და შედეგად სტაბილური ეკონომიკური გარემოს მისაღწევად.

აპრილის თვიდან მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებით ამოქმედდა პოლიტიკის ახალი ინსტრუმენტები. ერთდღიანი სესხების და ერთდღიანი დეპოზიტების ამოქმედება მიზნად ისახავს ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთის მერყეობის შემცირებას. აღნიშნული ინსტრუმენტებით ფაქტობრივად დაწესდა საპროცენტო განაკვეთების კორიდორი. ამას გარდა ეროვნულმა ბანკმა ამოქმედა გარანტირებული რეფინანსირების მექანიზმი, რაც გულისხმობს კომერციულ ბანკებზე გარანტირებულად, აუქციონის გარეშე, რეფინანსირების სესხის გაცემას, სადაც საპროცენტო განაკვეთი განისაზღვრება, როგორც პოლიტიკის განაკვეთს პლუს 100 საბაზისო პუნქტი. აღნიშნული ინსტრუმენტის ამოქმედება მიზნად ისახავს კომერციული ბანკების ნდობის გაზრდას რეფინანსირების სესხების მიმართ, რაც ხელს შეუწყობს ლიკვიდობის უკეთესად მართვას.

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