



ინფლაციის მიმოხილვა

საქართველოში ცენტრალური ბანკი
პირველად 1919 წელს დაფუძნდა

2011

საქართველოს
ეროვნული ბანკი



საქართველოს ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მიმოხილვა

2011 წ. I კვარტალი

თბილისი

სარჩევი

1.	შესავალი.....	5
2.	სამომხმარებლო ფასების ცვლილება.....	7
3.	ინფლაციის ფაქტორები.....	11
	3.1 შრომის ბაზარი.....	11
	3.2 მონეტარული ინსტრუმენტები.....	13
	3.3 ბანკთაშორისი სესხები.....	15
	3.4 საბანკო სექტორი.....	16
	3.5 გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები.....	20
	3.6 გამოშვება და მოთხოვნა.....	24
	3.6.1 კერძო და სახელმწიფო მოხმარება.....	26
	3.6.2 ინვესტიციები.....	27
	3.6.3 2011 წლის პროგნოზი.....	27
	3.7 საგარეო ვაჭრობა.....	32
	3.8 სამთავრობო ოპერაციები.....	34
4.	ინფლაციის პროგნოზი.....	40
5.	მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებები.....	42

ჩანართები

ჩანართი N 1	ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვები.....	23
ჩანართი N 2	მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი.....	29
ჩანართი N 3	სავალუტო ფონდის პროგრამა.....	37

ღიაბრაშები

დიაგრამა N 2.1	სურსათზე ფასების ცვლილების გავლენა ინფლაციაზე.....	7
დიაგრამა N 2.2	წლიური სფი და საბაზო ინფლაცია (2009 წლის დეკემბრიდან მოქმედი სამომხმარებლო კალათის 266 კომპონენტის მიხედვით).....	8
დიაგრამა N 2.3	საბაზო ინფლაცია სურსათისა და ენერგომატარებლების გამოკლებით.....	8
დიაგრამა N 2.4	ფასების ზრდა 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით.....	8
დიაგრამა N 2.5	წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით.....	9
დიაგრამა N 2.6	ვაჭრობადი და არავაჭრობადი საქონლის ინფლაცია.....	9
დიაგრამა N 2.7	წლიური ინფლაციის მაჩვენებლების ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისა და მომსახურებისათვის.....	9
დიაგრამა N 3.1	დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2010 წლის IV კვარტალში (ლარი).....	13
დიაგრამა N 3.2	შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი (წლიური პროცენტული ცვლილება).....	13
დიაგრამა N 3.3	ლარის ლიკვიდობა.....	14
დიაგრამა N 3.4	ლიკვიდური აქტივების, ვალდებულებების, ლიკვიდობის კოეფიციენტისა და ლიკვიდობის მოთხოვნის დინამიკა.....	14
დიაგრამა N 3.5	სადეპოზიტო სერთიფიკატების აუქციონების დინამიკა.....	14
დიაგრამა N 3.6	საბანკო სისტემიდან სებ-ის მიერ სადეპოზიტო სერთიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება, კომერციული ბანკებისათვის სესხების გაცემა და ლიკვიდობის წმინდა მიწოდება.....	15
დიაგრამა N 3.7	ბანკთაშორის მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი.....	15

დიაგრამა N 3.8 მოკლევადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით, მლნ ლარი.....	16
დიაგრამა N 3.9 მოკლევადიანი სესხები უცხოური ვალუტით, მლნ ლარი.....	16
დიაგრამა N 3.10 გრძელვადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით, მლნ ლარი.....	16
დიაგრამა N 3.11 გრძელვადიანი სესხები უცხოური ვალუტით, მლნ ლარი.....	17
დიაგრამა N 3.12 ვადაგადაცილებები.....	17
დიაგრამა N 3.13 დეპოზიტები ეროვნული და უცხოური ვალუტით.....	18
დიაგრამა N 3.14 ლარის დეპოზიტების შემადგენლობა.....	19
დიაგრამა N 3.15 უცხოური ვალუტის დეპოზიტების შემადგენლობა.....	19
დიაგრამა N 3.16 საპროცენტო განაკვეთები სესხებსა და დეპოზიტებზე (%).....	19
დიაგრამა N 3.17 ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის დინამიკა (2009-2011 წლები).....	21
დიაგრამა N 3.18 ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი (2007-2011 წლები).....	21
დიაგრამა N 3.19 სავალუტო ბაზარზე სეპ-ის მიერ განხორციელებული ინტერვენციები.....	21
დიაგრამა N 3.20 საქართველოს მიმდინარე ანგარიშისა და სავაჭრო ბალანსის დინამიკა.....	22
დიაგრამა N 3.21 საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები.....	22
დიაგრამა N 3.22 სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტები.....	22
დიაგრამა N 3.23 საქართველოს ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვების დინამიკა.....	23
დიაგრამა N 3.24 საქართველოს მშპ-ის წამყვანი სექტორების რეალური ზრდის დინამიკა.....	26
დიაგრამა N 3.25 საქართველოს ნომინალური მშპ-ის გამოყენება ძირითადი კატეგორიების მიხედვით.....	26
დიაგრამა N 3.26 საქართველოს მშპ-ის რეალური ზრდა.....	28
დიაგრამა N 3.27 მშპ-ს ერთ სულ მოსახლეზე (PPP).....	31
დიაგრამა N 3.28 ექსპორტი, იმპორტი, სავაჭრო დეფიციტი და სავაჭრო ბრუნვა.....	32
დიაგრამა N 3.29 წამყვანი საექსპორტო პროდუქტია 2010 წლის და 2011 წლის პირველ კვარტალებში.....	33
დიაგრამა N 3.30 ბიუჯეტის ხარჯების დინამიკა.....	35
დიაგრამა N 3.31 წმინდა საერთაშორისო რეზერვი.....	38
დიაგრამა N 4.1 წლიური ინფლაციის პროგნოზი ცალკეული კომპონენტების პროგნოზირების საფუძველზე.....	41
დიაგრამა N 4.2 ინფლაციის პროგნოზი (ეკონომეტრიკული მოდელის მიხედვით).....	41

ცხრილები

ცხრილი N 2.1 ინფლაციის (სფი) მაჩვენებლები ცალკეული კომპონენტების მიხედვით (პროცენტი), მათი წონა სამომხმარებლო კალათაში (პროცენტი) და ზეგავლენა სფი-ზე (პროცენტული პუნქტი).....	10
ცხრილი N 3.1 2010 წლის IV კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.....	11
ცხრილი N 3.2 2010 წლის IV კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2009 წლის IV კვარტალთან შედარებით.....	12
ცხრილი N 3.3 ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვებით გადაფარვა.....	24
ცხრილი N 3.4 ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვით და საბანკო სექტორის ლიკვიდური უცხოური აქტივებით გადაფარვა.....	24
ცხრილი N 3.5 ეკონომიკური სექტორების წვლილი ქვეყნის რეალურ მშპ-ის ზრდაში.....	25
ცხრილი N 3.6 ნაერთი ბიუჯეტის პარამეტრები.....	35

1. შესავალი

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2011 წლის მარტის ბოლოსთვის წლიურმა ინფლაციამ 13.9 პროცენტი შეადგინა. წლიურ ინფლაციაში სურსათზე ფასების ზრდით გამოწვეული ინფლაციის წილი 85 პროცენტს შეადგენს, როდესაც გასული წლების განმავლობაში ეს მაჩვენებელი საშუალოდ 50 პროცენტს უტოლდებოდა. ინფლაციაში სურსათის წილის ზრდა განპირობებული იყო ამ ჯგუფის პროდუქტებზე ფასების მკვეთრი ზრდით, რაც თავის მხრივ 2010 წელს მომხდარი ბუნებრივი კატაკლიზმებისა და ცუდი მოსავლიანობის გამო საერთაშორისო ბაზრებზე სურსათის მკვეთრი გაძვირების შედეგია. ფასები გაიზარდა ასევე თითქმის ყველა სახეობის არასეზონურ ხილსა და ბოსტნეულზე.

ადგილობრივი საქონლის წლიური ინფლაცია მარტში 11.3 პროცენტს, ხოლო იმპორტირებულ საქონელზე 11.5 პროცენტს შეადგენს. აღსანიშნავია რომ, საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში არავაჭრობად საქონელზე ინფლაციამ მხოლოდ 5.7 პროცენტი შეადგინა, ხოლო ვაჭრობად საქონელზე ფასების ზრდის ტემპი 19.2 პროცენტს გაუტოლდა. აღსანიშნავია, რომ საბაზო ინფლაციის მაჩვენებელი (სამომხმარებლო ფასების ცვლილება სურსათისა და ენერგომატარებლების გამოკლებით) 2 პროცენტის ფარგლებში მერყეობს. აგრეთვე დაბალია მომსახურების სექტორზე ფასების ზრდის ტემპი, მარტის თვეში მომსახურების ინფლაციამ 2.1 პროცენტი შეადგინა. ფასების ზრდის ასეთი განაწილება ნათლად მიუთითებს იმაზე რომ, ინფლაციის მაღალი დონე საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ფასების ზრდით არის გამოწვეული და მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზეწოლა სუსტია.

ინფლაციაზე მოქმედი ძირითადი ფაქტორების დინამიკა მოკლედ შემდეგნაირად შეიძლება აღინეროს: ეკონომიკაში დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობა 2010 წლის მეოთხე კვარტალში 5.2 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიურმა ხელფასმა 664.4 ლარი შეადგინა. ამავე პერიოდში ანაზღაურების ზრდის ტემპი შენედა წინა კვარტალთან შედარებით და 5.5 პროცენტი შეადგინა. საშუალო ხელფა-

სისა და შრომის პროდუქტიულობის დაახლოებით ერთნაირი ტემპებით ზრდა მიუთითებს იმაზე რომ, პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯის თითქმის არ გაზარდილა და შესაბამისად შრომის ბაზარს ინფლაციის დინამიკაზე მნიშვნელოვანი გავლენა არ მოუხდენია.

2010 წლის მეოთხე კვარტლის განმავლობაში გაგრძელდა ეკონომიკური ზრდის ტენდენცია და რეალური მშპ-ის წლიურმა ზრდამ ამ პერიოდში 6 პროცენტი შეადგინა. შინამეურნეობების რეალური საბოლოო მოხმარება სამომხმარებლო ფასების ზრდის ეფექტის გამორიცხვით 3.4 პროცენტით გაიზარდა. რეალური მოხმარების ზრდის ტემპის მთლიანი ეკონომიკის ზრდის ტემპთან შედარებით ჩამორჩენა, მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზეწოლის ნაკლებობაზე მიუთითებს.

2011 წლის პირველ კვარტალში ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 4.5 პროცენტით გამყარდა, ხოლო ნომინალური ეფექტური კურსი 1.9 პროცენტით გამყარდა. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ლარის გამყარებას რამდენიმე ფაქტორი განაპირობებდა. მათ შორის აღსანიშნავია ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები, უცხოეთიდან განხორციელებული ფულადი გზავნილები, კომერციული ბანკების მიერ უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების უფრო სწრაფი ზრდა ეროვნული ვალუტით გაცემულ სესხებთან შედარებით, აგრეთვე საერთაშორისო ბაზრებზე არსებული დოლარის გაუფასურების ტენდენცია და შესაბამისად წარმოშობილი ლარის გამყარების მოლოდინები. ლარის გამყარების ტენდენცია იმპორტის ფასებზე შემცირების მიმართულებით მოქმედებდა.

2011 წლის პირველ კვარტალში 91.8 მილიონი ლარით გაიზარდა კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების მოცულობა და 6,428.9 მილიონი ლარი შეადგინა. დაკრედიტების წლიური ზრდის ტემპი 2011 წლის მარტის ბოლოსთვის 18.6 პროცენტს გაუტოლდა. ეროვნული ვალუტით დენომინირებული სესხების მოცულობა 68.5 მილიონი ლარით გაიზარდა და 1,720.3 მილიონი ლარი შეადგინა, ხოლო აშშ დოლარში გამოსახული უცხო-

ური ვალუტით გაცემული სესხების მოცულობა 117.3 მილიონი აშშ დოლარით გაიზარდა და 2,760.2 მილიონ აშშ დოლარს გაუტოლდა. ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების წლიური ზრდის ტემპი 31.2 პროცენტს შეადგენს, ხოლო უცხოური ვალუტის სესხებისათვის 14.6 პროცენტს.

საბანკო სისტემის სადეპოზიტო ვალდებულებები 2011 წლის პირველ კვარტალში ნომინალურად 75.9 მლნ ლარით შემცირდა და 4764.8 მლნ ლარი შეადგინა. დეპოზიტების წლიური ზრდის ტემპი 34.2 პროცენტს შეადგენს. საანგარიშო პერიოდში ლარში დენომინირებული დეპოზიტების მოცულობა შემცირდა 2.2 პროცენტით 1,329 მლნ ლარამდე, ხოლო უცხოური დეპოზიტები კი, გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით, გაიზარდა 2.5 პროცენტით 3,570 მლნ ლარამდე. საანგარიშო პერიოდში აღსანიშნავია არარეზიდენტების დეპოზიტების ზრდა 3.9 პროცენტით და მარტის ბოლოს 555.6 მლნ ლარი შეადგინა.

საანგარიშო პერიოდში მთლიანი დეპოზიტების დოლარიზაცია გაიზარდა 0.2 პროცენტული პუნქტით და მარტის ბოლოსთვის შეადგენს 72.1 პროცენტს. ზრდა აღინიშნა ფიზიკური პირების დეპოზიტების შემთხვევაშიც (0.1 პროცენტული პუნქტით) და მათი მოცულობა კვლავაც საკმაოდ მაღალია – 87.5 პროცენტი. საანგარიშო პერიოდში 1.7 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი ეროვნული ვალუტით მიღებულ დეპოზიტებზე და 11.9 პროცენტი შეადგინა, ხოლო უცხოური ვალუტით მიღე-

ბული დეპოზიტებისათვის საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთი 0.6 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 8.2 პროცენტს უტოლდება.

ინფლაციური მოლოდინების კონტროლის მიზნით საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა გაამკაცრა მონეტარული პოლიტიკა 2011 წლის პირველ კვარტალში, როგორც პოლიტიკის განაკვეთის გაზრდით, ასევე უცხოური ვალუტით მოზიდულ სახსრებზე სარეზერვო ნორმის 15 პროცენტამდე გაზრდით. ამავე პერიოდში საქართველოს ეროვნული ბანკი აგრძელებდა მონეტარული პოლიტიკის ინსტრუმენტების გამოყენებას საბანკო სექტორის ლიკვიდობის ეფექტური მართვისა და ამ სექტორის გაჯანსაღების მიზნით. კომერციული ბანკების საკორესპონდენტო ანგარიშებზე განთავსებული სახსრების საშუალო მოცულობა მეოთხე კვარტლის განმავლობაში დაახლოებით უდრის ამავე პერიოდში მინიმალური რეზერვების საშუალოდ დასაცავ ნაშთს. საანგარიშო პერიოდში საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა სადეპოზიტო სერტიფიკატებზე მოთხოვნა საგრძნობლად აღემატებოდა ემისიას, კვარტლის განმავლობაში ჯამში განთავსდა 455 მილიონი ლარის ფასიანი ქაღალდი.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ინფლაციის პროგნოზის მიხედვით, მომდევნო თვეების განმავლობაში მოსალოდნელია წლიური ინფლაციის შემცირება. არსებული პროგნოზებით, წლიური ინფლაცია ივნისის ბოლოსთვის 13.95 პროცენტიდან 14.35 პროცენტამდე ინტერვალში, ხოლო წლის ბოლოს 6.35-დან 7.69 პროცენტამდე ინტერვალში მოხვდება.

2. სამომხმარებლო ფასების ცვლილება

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2011 წლის პირველ კვარტალში, წინა წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით, სამომხმარებლო ფასების საერთო დონე 4.9 პროცენტით გაიზარდა. 2009 წლის ანალოგიური მაჩვენებელი 2.4 პროცენტს შეადგენდა. შედეგად, 2011 წლის მარტის ბოლოსათვის, წლიური ინფლაცია წინა კვარტალში დაფიქსირებული 11.2 პროცენტიდან 13.9 პროცენტამდე გაიზარდა. საშუალო წლიურმა ინფლაციის მაჩვენებელმა საანგარიშო პერიოდში 2.2 პროცენტული პუნქტით მოიმატა და 9.3 პროცენტს მიაღწია.

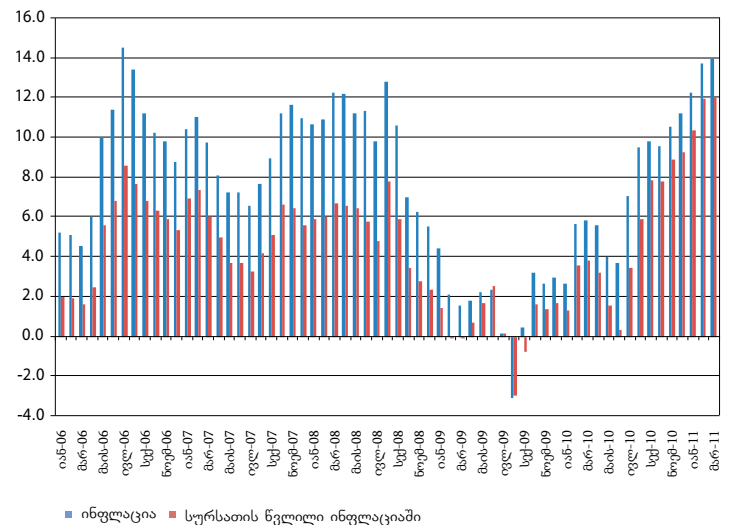
კვარტალის ინფლაციაზე ძირითადი გავლენა მოახდინა სურსათზე ფასების მატებამ. როგორც ნაკლებად განვითარებულ ქვეყანაში, საქართველოში სურსათის ხვედრითი წილი სამომხმარებლო კალათაში შედარებით მაღალია და დღეისათვის 40.5 პროცენტს შეადგენს. შესაბამისად, მაღალია ინფლაციის მაჩვენებლის მგრძობიანობა სურსათის ფასების ცვლილების მიმართ. სურსათის ფასები საერთაშორისო ბაზრებზე მნიშვნელოვანი მერყეობით ხასიათდება, რაც თავის მხრივ ინფლაციაზე აისახება, ანუ ინფლაციის მერყეობის არსებითი წილი სურსათის ფასების ცვალებადობაზე მოდის.

2006-2009 წლების განმავლობაში სურსათზე ფასების ცვლილება მთლიანი ინფლაციის საშუალოდ 50 პროცენტს შეადგენდა. 2010 წელს, გვალვების, ხანძრების და სხვა ბუნებრივი კატაკლიზმების შედეგად მოსავლის გაფუჭებამ, მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა სასურსათო პროდუქტებზე საერთაშორისო საბაზრო ფასების ფორმირების პროცესზე. მკვეთრად გაიზარდა ხორბლის ფასი, რაც პირდაპირ აისახა პურსა და პურპროდუქტებზე. ხორბლის გაძვირებამ მნიშვნელოვნად იმოქმედა როგორც საქონელ ჩამნაცვლებელი პროდუქტების (ბურღულეული, მზესუმზირა), ასევე ხორბალზე დამოკიდებული პროდუქცი-

ის (საქონლისა და ქათმის ხორცი, რძე და რძის პროდუქტები) ფასებზე. სურსათის ფასების მკვეთრი მატება ასევე მნიშვნელოვნად განაპირობა ცუდი მოსავლიანობის შედეგად წარმოქმნილმა სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის დეფიციტმა. ზემოთ თქმულიდან გამომდინარე, 2010 წლის მეორე ნახევრიდან, საერთაშორისო ბაზრებზე სურსათის მკვეთრი გაძვირების ფონზე, სურსათზე ფასების მატებით გამოწვეული ინფლაციის წილი მთლიან ინფლაციაში თითქმის 86.0 პროცენტამდე გაიზარდა.

დიაგრამა 2.1

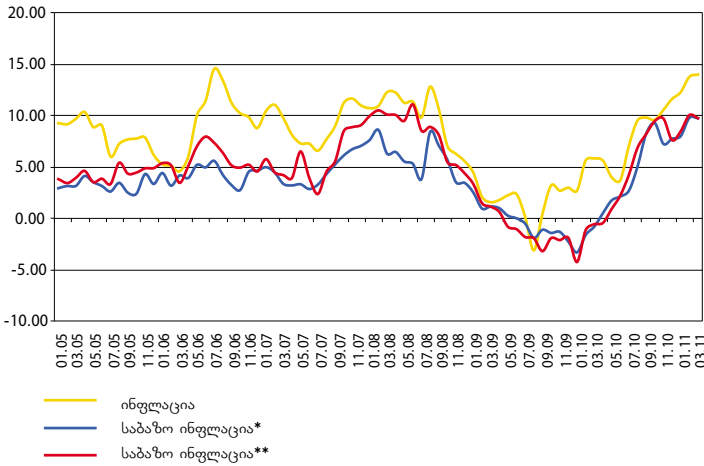
სურსათზე ფასების ცვლილების გავლენა ინფლაციაზე



საანგარიშო პერიოდში, წინა კვარტალთან შედარებით სამომხმარებლო ფასების მატება მნიშვნელოვნად განაპირობა როგორც კომუნალური, კერძოდ კი, ნაგვის გატანის გადასახადის, ასევე ავტობუსითა და მიკროავტობუსით მგზავრობის ღირებულების ზრდამ. უკანასკნელი, თავის მხრივ ბენზინსა და დიზელის სანვავზე ფასების აწევის შედეგია. სურსათის, ტრანსპორტისა და კომუნალური მომსახურების სასაქონლო ჯგუფების ანალოგიურად ფასები გაზრდილია სხვა ჯგუფებზეც, თუმცა შედარებით დაბალი ტემპით. საპირისპიროდ, ფასების კლება დაფიქსირდა – „ჯანმრთელობის დაცვისა“ და „განათლების“ სფეროების შემთხვე-

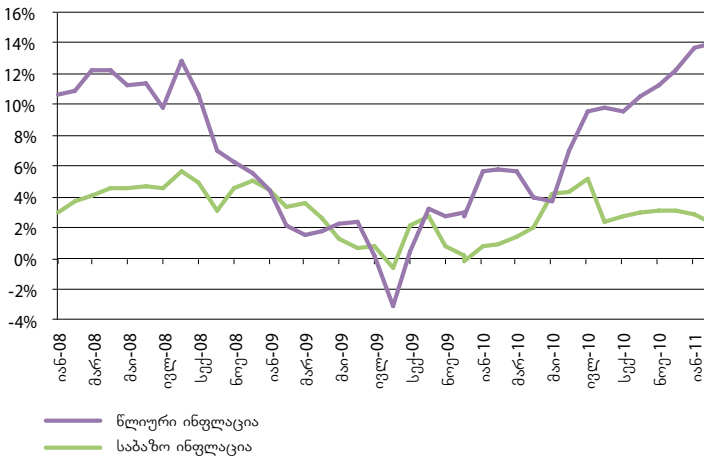
ღიაბრამა 2.2

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



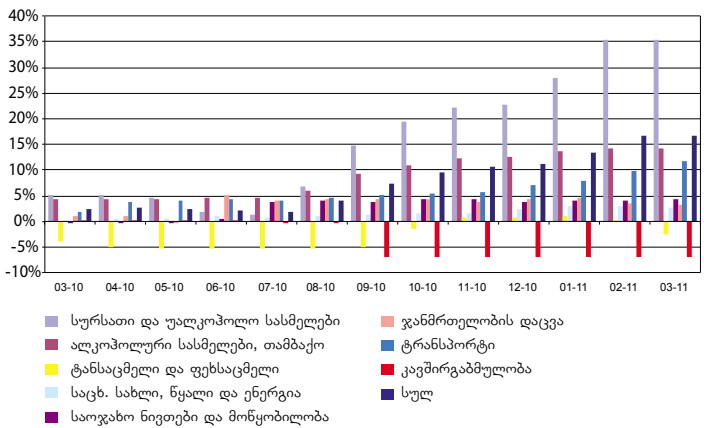
ღიაბრამა 2.3

საბაზო ინფლაცია სურსათისა და ენერგომატარებლების გამოკლებით



ღიაბრამა 2.4

ფასების ზრდა 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით



ვაში.

საბოლოო ჯამში მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში, წინა პერიოდთან შედარებით სამომხმარებლო კალათის ფასები 4.9 პროცენტით გაიზარდა.

როგორც უკვე აღინიშნა, 2011 წლის მარტში წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით, სამომხმარებლო კალათის ფასები 13.9 პროცენტით გაიზარდა. ფასები გაზრდილია დიზელის საწვავსა და ბენზინზე (12.1 და 10.0 პროცენტით შესაბამისად). მალაღობრივი წლიური ინფლაცია ძირითადად გამოწვეულია „სურსათი და უალკოჰოლო სასმელების“ კატეგორიაში შემავალ პროდუქტებსა და „ალკოჰოლიანი სასმელებსა და თამბაქოზე“ ფასების ზრდით. კერძოდ, მარტის თვეში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ფასების ზრდა დაფიქსირდა შემდეგ სასურსათო საქონელზე: „ხილი და ყურძენი“ (65.1 პროცენტით), „ბოსტნეული და ბალჩეული“ (41.0 პროცენტით), „ზეთი და ცხიმი“ (36.8 პროცენტით), „პური და პურპროდუქტები“ (25.0 პროცენტით) და „ხორცი და ხორცპროდუქტები“ (22.0 პროცენტით). ასევე აღსანიშნავია ფასების მატება შემდეგ კატეგორიებზე: „სხვა კვების პროდუქტები“ (20.5 პროცენტით), „რძე, ყველი და კვერცხი“ (18.5 პროცენტით), და „შაქარი და საკონდიტრო ნაწარმი“ (15.6 პროცენტით). სასაქონლო ჯგუფში „ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო“ სამომხმარებლო ფასების წლიურმა მატებამ 9.6 პროცენტი შეადგინა.

მარტის თვეში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით ფასების ზრდა დაფიქსირდა „ტრანსპორტის“ სფეროში (9.8 პროცენტით). ფასებმა იმატა ასევე „სხვადასხვა საქონელი და მომსახურება“, „სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები“ და „ავეჯი, საოჯახო ნივთები და მოწყობილობები“ კატეგორიებში შემავალ საქონელზე (8.6, 8.5 და 4.5 პროცენტით შესაბამისად).

საანგარიშო თვეში, წლიურ დონეზე ფასების შემცირება დაფიქსირდა მხოლოდ ორ კატეგორიაზე. კერძოდ, სასაქონლო ჯგუფებში „კავშირგაბმულობა“ და „დასვენება, გართობა და კულტურა“ შემავალ მომსახურებაზე ფასებმა შესაბამისად, 7.3

* ერთი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მოხვედრილი პროდუქტების მიხედვით.

** ორი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მოხვედრილი პროდუქტების მიხედვით.

და 0.5 პროცენტით დაიკლო.

წლის პირველი კვარტლის წლიური საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლების მიხედვით ფასების დონის ზრდა შეინიშნება. კერძოდ, საანგარიშო პერიოდში წლიური საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლები 9.74 და 9.73 პროცენტს შეადგენს, შესაბამისად, ორი და ერთი სტანდარტული გადახრის ფარგლებში მყოფი პროდუქტებისათვის.

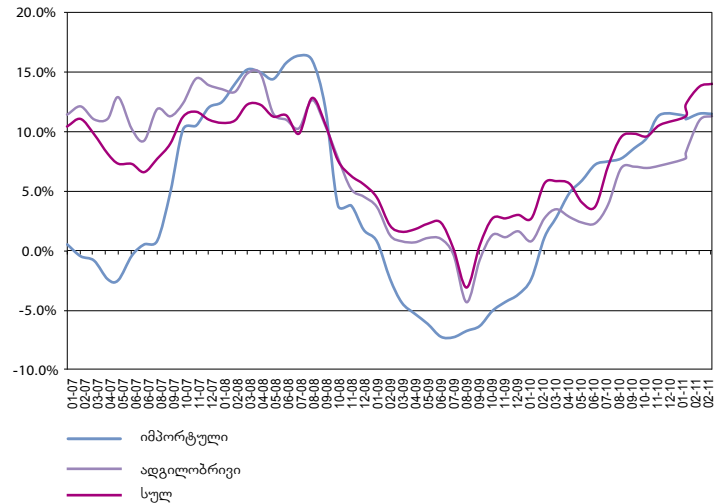
სურსათისა და ენერგომატარებლების გამოკლებით გაზომილი საბაზო ინფლაცია ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში დაბალ ნიშნულზეა. პირველი კვარტალში კლების ტენდენცია ჰქონდა და მარტის ბოლოსთვის 2.3 პროცენტამდე შემცირდა. საბაზო ინფლაციის დაბალი მაჩვენებელი მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზეწოლის სისუსტეზე მიუთითებს.

საანგარიშო კვარტალში იმპორტირებულ საქონელზე წლიური ინფლაციის მაჩვენებელმა 11.5 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნული მაჩვენებელი ბოლო თვეების განმავლობაში მნიშვნელოვნად იზრდებოდა, რაც საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების ზრდის ტენდენციის შედეგია. ადგილობრივ საქონელზე კი ინფლაცია 11.3 პროცენტია. ამავე პერიოდში, არავაჭრობად საქონელზე ფასების დონემ 5.7 პროცენტით მოიმატა, ხოლო ვაჭრობად საქონელზე წლიური 19.2 პროცენტი ინფლაცია დაფიქსირდა. ვაჭრობად საქონელზე ინფლაციის ასეთი ზრდა ასევე საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ფასების ზრდით არის გამოწვეული.

საქონლის მოხმარების ხანგრძლივობის მიხედვით განხილვა გვიჩვენებს, რომ სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების მიხედვით წლიური ინფლაციის მაჩვენებლები შემდეგია: ხანმოკლე მოხმარების საქონლისათვის სფი წლიური პროცენტული ზრდა 19.7 პროცენტს შეადგენს; საშუალო მოხმარების საქონლის ფასები 1.3 პროცენტით გაიზარდა; ხოლო ხანგრძლივი მოხმარების საქონლის შემთხვევაში წლიურ დონეზე ფასების მატებამ 1.9 პროცენტი შეადგინა. პირველ კვარტალში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, განუვლ მომსახურებაზე ფასების მატება 2.1 პროცენტს გაუტოლდა.

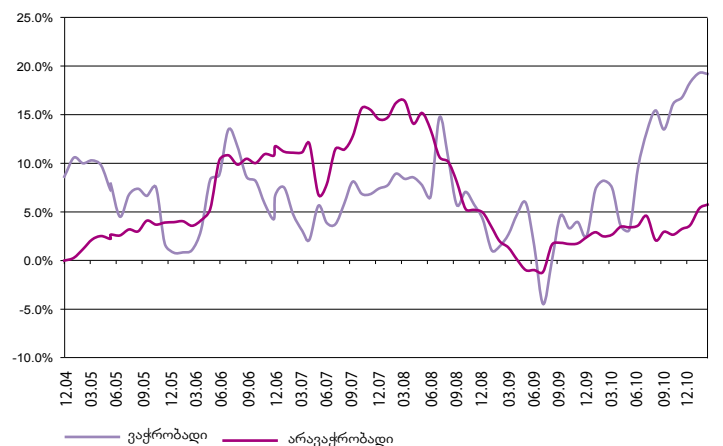
დიაგრამა 2.5

წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით



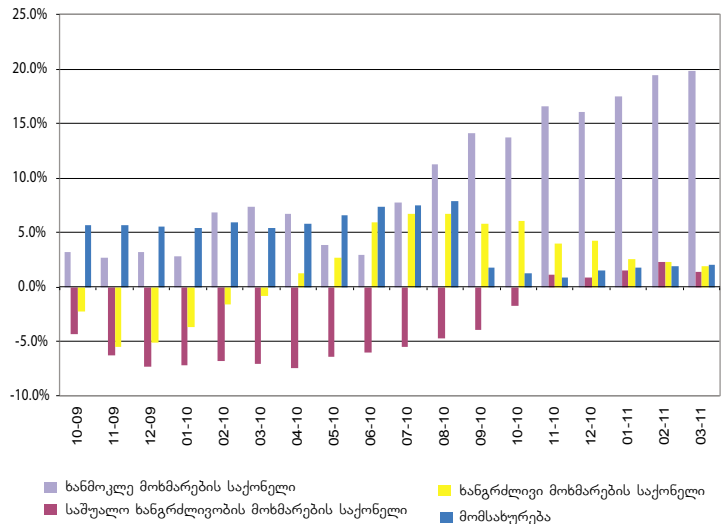
დიაგრამა 2.6

ვაჭრობადი და არავაჭრობადი საქონლის ინფლაცია



დიაგრამა 2.7

წლიური ინფლაციის მაჩვენებლების ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისა და მომსახურებისათვის



ცხრილი 2.1

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

	2009 წლის დეკემბრის წონები	მარ11/დეკ10		მარ11/მარ11		მარ10თებ11/ მარ09თებ10	
		ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი
სულ	100.0%	4.9%	4.9%	13.9%	13.9%	9.3%	9.3%
სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები	40.1%	10.2%	4.5%	28.6%	11.8%	17.0%	6.8%
სურსათი	40.5%	10.4%	4.7%	29.2%	12.1%	17.3%	7.0%
პური და პურპროდუქტები	11.7%	5.8%	0.7%	25.0%	2.9%	13.7%	1.6%
ხორცი და ხორცის პროდუქტები	6.8%	12.9%	0.9%	22.0%	1.5%	9.0%	0.6%
თევზი	1.3%	1.8%	0.0%	9.8%	0.1%	5.2%	0.1%
რძე, ყველი და კვერცხი	4.8%	-1.0%	-0.1%	18.5%	0.8%	12.4%	0.6%
ზეთი და ცხიმი	3.5%	4.6%	0.2%	36.8%	1.3%	22.2%	0.8%
ხილი, ყურძენი	1.8%	36.1%	0.8%	65.1%	1.3%	30.0%	0.5%
ბოსტნეული, ბალახეული, კარტოფილის და სხვა ბოლქვოვანების ჩათვლით	7.8%	16.9%	1.7%	41.0%	3.7%	25.7%	2.1%
შაქარი, ჯემი, თაფლი, ვაჟინები, შოკოლადი, საკონდიტრო ნაწარმი	2.3%	13.7%	0.3%	15.6%	0.4%	18.3%	0.4%
კვების სხვა პროდუქტები	0.4%	13.1%	0.0%	20.5%	0.1%	9.1%	0.0%
უალკოჰოლო სასმელები	1.3%	3.2%	0.0%	11.0%	0.1%	7.5%	0.1%
ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო	2.9%	1.7%	0.0%	9.6%	0.3%	8.9%	0.3%
ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი	4.3%	-3.2%	-0.1%	1.5%	0.1%	-3.8%	-0.2%
საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერგია, აირი და სათბობის სხვა სახეები	13.9%	0.1%	0.0%	2.5%	0.3%	1.9%	0.3%
ავჯი, საოჯახო ნივთები და მონყობილობა, სახლის მოვლა-შეკეთება	3.6%	0.4%	0.0%	4.5%	0.2%	2.1%	0.1%
ჯანმრთელობის დაცვა	9.0%	-1.1%	-0.1%	2.2%	0.2%	3.3%	0.3%
ტრანსპორტი	10.4%	4.4%	0.4%	9.8%	1.0%	8.6%	0.9%
კავშირგაბმულობა	4.2%	-0.1%	0.0%	-7.3%	-0.3%	-4.1%	-0.2%
დასვენება, გართობა და კულტურა	2.2%	-0.6%	0.0%	-0.5%	0.0%	-0.6%	0.0%
განათლება	5.2%	0.1%	0.0%	0.7%	0.0%	17.3%	0.8%
სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები	1.8%	2.6%	0.0%	8.5%	0.2%	5.2%	0.1%
სხვადასხვა საქონელი და მომსახურება	2.5%	1.1%	0.0%	8.6%	0.2%	6.3%	0.2%
ხანმოკლე მოხმარების საქონელი	67.9%	6.9%	4.9%	19.7%	13.6%	12.4%	8.5%
საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონელი	5.8%	-2.3%	-0.1%	1.3%	0.1%	-2.5%	-0.1%
ხანგრძლივი მოხმარების საქონელი	3.4%	-0.3%	0.0%	1.9%	0.1%	4.2%	0.1%
მომსახურება	22.8%	1.1%	0.2%	2.1%	0.5%	3.7%	0.8%

3. ინფლაციის ფაქტორები

3.1 შრომის ბაზარი

არსებული მონაცემებით, 2010 წლის IV კვარტალში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, ქვეყნის ეკონომიკაში დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობა 5.2 პროცენტით გაუმჯობესდა. დაახლოებით ამდენადვე (5.5 პროცენტით) გაიზარდა ქვეყანაში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო ხელფასის დონე 2009 წლის ბოლო კვარტალთან შედარებით. თუმცა, საანგარიშო პერიოდში, როგორც შრომის პროდუქტიულობის, ასევე საშუალო ნომინალური ხელფასის წლიური ზრდა წინა ორ კვარტალთან შედარებით² შენედა.

2010 წლის IV კვარტალში, გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, ერთ დასაქმებულზე წარმოებული დამატებითი ღირებულების მნიშვნელოვანი რეალური ზრდა დაფიქსირდა შემდეგ სექტორებში: „ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა“ (17.3 პროცენტი), „ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა“ (16.8 პროცენტი) და ვაჭრობაში (12.7 პროცენტი). აღსანიშნავია, რომ ჩამოთვლილ სექტორებში წინა პერიოდებშიც მაღალი ზრდა ფიქსირდებოდა.

შრომის ნაყოფიერების შედარებით მცირე ზრდა აღინიშნა განათლების და მშენებლობის სექტორებში.

2010 წლის IV კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული დამატებითი ღირებულების კლება წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით დაფიქსირდა მრეწველობის (-8.2 პროცენტი), „სასტუმროები და რესტორნების“ (-6.2 პროცენტი), ჯანდაცვის (-6.2 პროცენტი), სახელმწიფო მართვის (-2.6 პროცენტი) და სოფლის მეურნეობის (-2,4 პროცენტი) სექტორებში.

2010 წლის IV კვარტალში, ეროვნულ ეკონომი-

ცხრილი 3.1

2010 წლის IV კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით

	დამატებითი ღირებულების ზრდის ინდექსი
სოფლის მეურნეობა და სოფლის მეურნეობის პროდუქციის გადამამუშავება შინამეურნეობების მიერ	97.6
მრეწველობა	91.8
მშენებლობა	102.0
ვაჭრობა	112.7
სასტუმროები და რესტორნები	93.8
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	117.3
საფინანსო შუამავლობა	122.2
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა	116.8
სახელმწიფო მართვა, თავდაცვა	97.4
განათლება	105.1
ჯანდაცვა და სოციალური დახმარება	93.8
სულ, ეკონომიკაში	105.2

კაში დაქირავებულთა საშუალოთვიურმა ხელფასმა 664.4 ლარი შეადგინა³, რაც 5.5 პროცენტით აღემატება 2009 წლის შესაბამისი პერიოდის ანალოგიურ მაჩვენებელს. საანგარიშო პერიოდში, დარგების უმრავლესობაში, წინა წელთან შედარებით დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასის ზრდა დაფიქსირდა.

სექტორული ანალიზი გვიჩვენებს, რომ ინტენსიური ზრდით გამოირჩეოდა „თევზჭერა, მეთევზეობა“. ამ დარგში 2010 წლის IV კვარტალში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიურმა ხელფასმა 85 პროცენტით მოიმატა. მაღალი ზრდა დაფიქსირდა „სოფლის მეურნეობაში“ (22 პროცენ-

² 2010 წლის მეორე-მესამე კვარტალებში პროდუქტიულობის წლიურმა ზრდამ საშუალოდ 26.7, ხოლო ხელფასების ზრდამ 7.1 პროცენტი შეადგინა.

³ წყარო: სანარმოთა და შრომის მიმდინარე სტატისტიკის დაკვირვების მონაცემები, საქსტატი.

ტი), „სასტუმროები და რესტორნების“ სექტორში (19 პროცენტი), ასევე ვაჭრობის (16 პროცენტი), „ჯანდაცვა და სოციალური მომსახურების“ (15 პროცენტი) და „სამთომოპოვებითი მრეწველობის“ (14 პროცენტი) დარგებში. საგრძნობლად (10-დან 13-მდე პროცენტით) გაიზარდა დაქირავებულთა ხელფასები „დამამუშავებელი მრეწველობის“, „სახელმწიფო მმართველობის“, განათლებისა და „კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების“ სექტორებში. საშუალო ხელფასების მცირე ზრდას ჰქონდა ადგილი „ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის“ სექტორში, მშენებლობაში და „ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობის“ დარგში.

ცხრილი 3.2
2010 წლის IV კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2009 წლის IV კვარტალთან შედარებით

	ნომინალური ხელფასის ზრდის ინდექსი
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	122.4
თევზჭერა, მეთევზეობა	185.2
სამთომოპოვებითი მრეწველობა	114.1
დამამუშავებელი მრეწველობა	111.0
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	100.9
მშენებლობა	106.4
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი მოხმარების საგნების რემონტი	116.4
სასტუმროები და რესტორნები	119.4
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	105.8
საფინანსო შუამავლობა	90.3
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების განევა	83.8
სახელმწიფო მმართველობა	112.6
განათლება	110.0
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	114.8
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების განევა	109.9
საშუალოდ ეკონომიკაში	105.5

2010 წლის IV კვარტალში შენარჩუნდა სხვადასხვა დარგების საშუალო ხელფასის დონეებს შორის მნიშვნელოვანი უთანაბრობა. ყველაზე მაღალი საშუალო თვიური ხელფასი კვლავ დაფიქსირდა „საფინანსო შუამავლობისა“ (1,312 ლარი, წინა კვარტალთან შედარებით 3 პროცენტით მეტი) და „სახელმწიფო მმართველობის“ (1,075 ლარი, წინა კვარტალთან შედარებით 14.5 პროცენტით მეტი) სექტორებში. ამ მონაცემებით, ხელფასი „საფინანსო საქმიანობისა“ და „სახელმწიფო მმართველობის“ სექტორებში მთლიანი ეკონომიკის მასშტაბით საშუალო ხელფასის დონეს შესაბამისად 2-ჯერ და 1.6-ჯერ აღემატებოდა. მიუხედავად მნიშვნელოვანი ზრდისა, ყველაზე დაბალი საშუალო ხელფასი, ტრადიციულად, „განათლების“ (335 ლარი) და „სოფლის მეურნეობის“ (398 ლარი) სფეროებში დაქირავებით დასაქმებულთა შორის დაფიქსირდა. ამ დარგებში დასაქმებულთა საშუალო ხელფასებმა შესაბამისად, ქვეყნის მასშტაბით საშუალო ხელფასის 50 და 60 პროცენტი შეადგინა. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ განსხვავება ყველაზე მაღალ და ყველაზე დაბალ „სექტორულ“ ხელფასებს შორის საანგარიშო კვარტალში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 15 პროცენტით არის შემცირებული (ყველაზე მაღალი საშუალო ხელფასის შემცირების ხარჯზე), ხოლო წინა კვარტალთან შედარებით ეს სხვაობა პრაქტიკულად უცვლელია. მართალია, ერთ დასაქმებულზე გაანგარიშებით, დამატებითი ღირებულება მთელი 2010 წლის განმავლობაში იზრდებოდა, მაგრამ III-IV კვარტალებში ქვეყანაში შრომის პროდუქტიულობის ზრდის ტემპი წინა კვარტალებთან შედარებით შენედა, რაც ბუნებრივია იმის გათვალისწინებით, რომ წლის პირველ ნახევარში პროდუქტიულობა ძალიან სწრაფად იზრდებოდა (წინა კვარტალთან შედარებით საშუალოდ 7 პროცენტული პუნქტით).

პარალელურად, 2010 წლის ბოლო კვარტალში III კვარტალთან შედარებით ქვეყანაში ხელფასების ზრდის ტემპიც გარკვეულწილად შენედა. წლიური ზრდის მაჩვენებელი მესამე კვარტალში 7.2 პროცენტს შეადგენდა, ხოლო IV კვარტალში 5.5 პროცენტს.

მთლიანობაში, 2010 წლის IV კვარტალში, მსგავსად წინა კვარტლისა, საშუალო ხელფასი და შრომის პროდუქტიულობა დაახლოებით ერთნაირად გაიზარდა. შედეგად, მათი თანაფარდობა, ანუ პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი⁴ თითქმის არ შეცვლილა. ეს კი იმაზე მიანიშნებს, რომ შრომით ბაზარზე აქტივობას ფასების საერთო დონის ცვლილებაზე არც მატების და არც შემცირების მიმართულებით მნიშვნელოვანი გავლენა არ მოუხდენია.

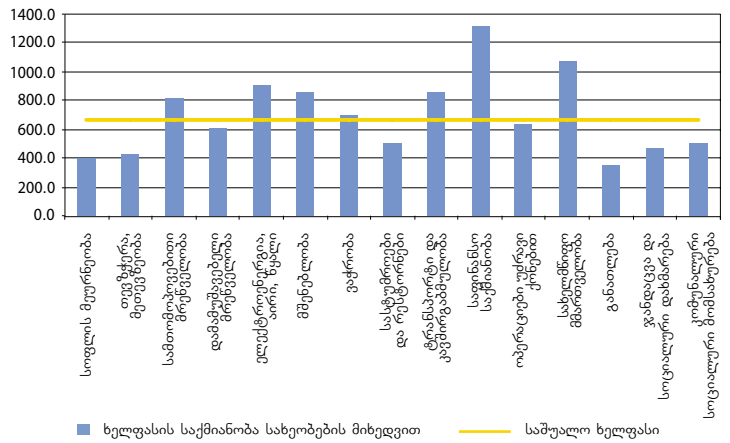
3.2 მონეტარული ინსტრუმენტები

2011 წლის პირველ კვარტალში საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრების ღონისძიებები გაატარა, რომლებიც მიზნად ისახავდა ინფლაციის მოსალოდნელი დონისა და ინფლაციის მოლოდინების შემცირებას. ცვლილებები შეეხო როგორც მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს, ასევე მინიმალურ სარეზერვო მოთხოვნებს უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებისთვის. თებერვლის თვეში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 7.5 პროცენტიდან 8 პროცენტამდე გაიზარდა, სავალდებულო დარეზერვების ნორმა კი უცხოური ვალუტის ვალდებულებებისათვის 5 პროცენტიდან ჯერ 10 პროცენტამდე, შემდეგ კი 15 პროცენტამდე გაიზარდა მიმდინარე წლის იანვარ-თებერვალში.

საანგარიშო პერიოდში ეროვნული ბანკი აქტიურად იყენებდა როგორც ლიკვიდობის მიწოდების

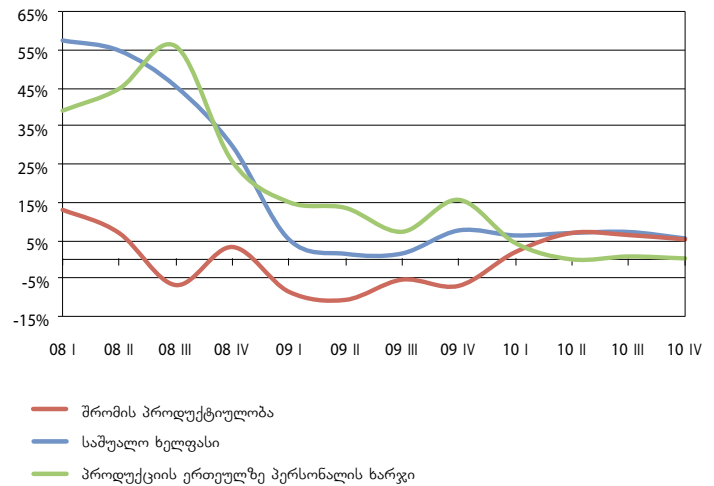
დიაგრამა 3.1

3.1 დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2010 წლის IV კვარტალში (ლარი)



დიაგრამა 3.2

3.2 შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი (წლიური პროცენტული ცვლილება)

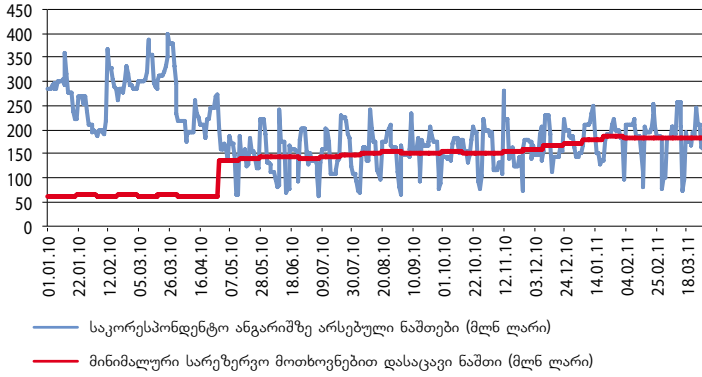


ასევე მისი ამოღების ინსტრუმენტებს. მოკლევადიანი ლიკვიდობის მიწოდება ხორციელდებოდა რეფინანსირების სესხების საშუალებით, რომელიც მიმართული იყო ბანკთაშორისი მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთების დასარეგულირებლად. საშუალოვადიანი ქარბი ლიკვიდობის ამოღება კი ხდებოდა სადეპოზიტო სერთიფიკატების მეშვეობით.

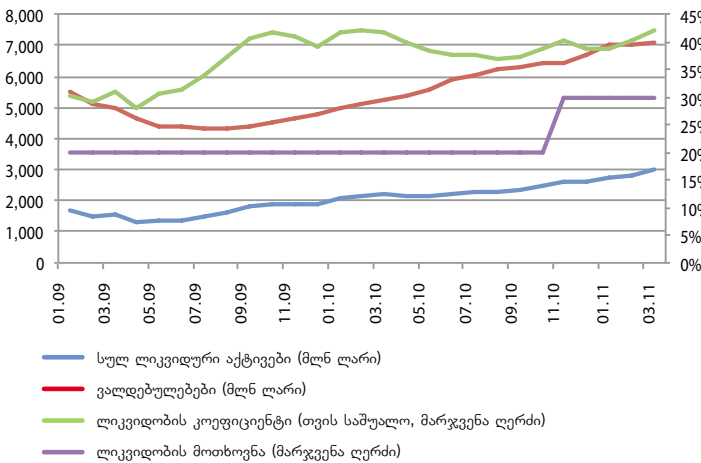
საბანკო სექტორის ლიკვიდობაზე მოთხოვნას განსაზღვრავდა მინიმალური რეზერვების საშუალო დასაცავი ნაშთი. საანგარიშო პერიოდის განმავლო-

⁴ იგივეა, რაც ხელფასებზე (ანუ პერსონალზე) განულები დანახარჯი, როგორც მთლიანი რეალური დამატებული ღირებულების (ანუ მშპ-ის) წილი.

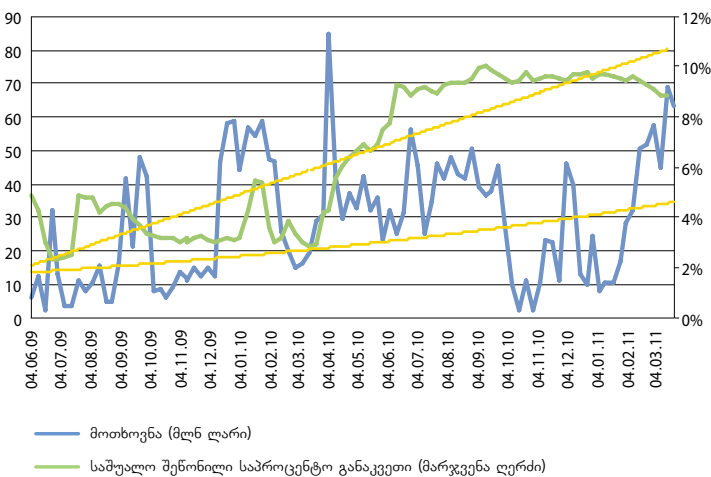
ღიაბრამა 3.3
ლარის ლიკვიდობა



ღიაბრამა 3.4
ლიკვიდური აქტივების, ვალდებულებების, ლიკვიდობის კოეფიციენტისა და ლიკვიდობის მოთხოვნის დინამიკა



ღიაბრამა 3.5
სადეპოზიტო სერტიფიკატების აუქციონების დინამიკა



ბაზი საკორესპონდენტო ანგარიშებზე არსებული თანხის საშუალო მაჩვენებელი 183.9 მილიონ ლარს შეადგენდა, რაც პრაქტიკულად არ განსხვავდებოდა საშუალო დასაცავი ნაშთისაგან – 183.1 მილიონი ლარი. 2010 წლის შესაბამის კვარტალში კი საკორესპონდენტო ანგარიშებზე არსებული საშუალო თანხა 286.9 მილიონ ლარს შეადგენდა, მაშინ როდესაც საშუალო დასაცავი ნაშთი 63.7 მილიონი ლარი იყო. აღნიშნული სხვაობის შემცირება 2010 წლის მეორე კვარტლიდან დაფიქსირდა, რაც უკავშირდება ბანკთაშორისი ფულადი ბაზრის გააქტიურებას, ლარის სარეზერვო ნორმის გაზრდასა და მუდმივმოქმედი რეფინანსირების ინსტრუმენტის ამოქმედებას, რამაც განაპირობა კომერციული ბანკების მიერ ლიკვიდობის უფრო ეფექტური მართვის ნახალისება.

საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ლიკვიდობის კოეფიციენტი საშუალოდ 40.4 პროცენტი შეადგინა, რაც 1.2 პროცენტული პუნქტით არის გაზრდილი წინა კვარტალთან შედარებით. 2011 წლის მარტის ბოლოსთვის დაფიქსირებული ლიკვიდობის კოეფიციენტი კი 42.2 პროცენტი იყო და მნიშვნელოვნად აღემატებოდა საბანკო ზედამხედველობის მიერ დადგენილ სავალდებულო ლიკვიდობის ნორმას, რომელიც 30 პროცენტს შეადგენს.

2011 წლის პირველ კვარტალში ეროვნული ბანკი განაგრძობდა 3 თვიანი სადეპოზიტო სერტიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღებას საბანკო სისტემიდან. აღნიშნულ პერიოდში განთავსებული ფასიანი ქაღალდების მოცულობამ 455 მილიონი ლარი შეადგინა, მოთხოვნამ კი 2.5-ჯერ გადააჭარბა მიწოდებას. სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისია 26.4 პროცენტით გაიზარდა წინა კვარტალთან შედარებით, მოთხოვნამ კი 33.9 პროცენტით გადააჭარბა წინა კვარტლის შესაბამის მაჩვენებელს.

საბანკო სისტემაში არსებული მოკლევადიანი ლიკვიდობის დეფიციტის შევსებას ეროვნული ბანკი ახორციელებდა ერთკვირიანი რეფინანსირების

სესხებით, რომლებიც გაცივმოდა აუქციონების საშუალებით. აღნიშნული ინსტრუმენტის აქტიურად გამოყენება კომერციულმა ბანკებმა 2010 წლის მეორე კვარტლიდან დაიწყეს, რაც უმთავრესად მუდმივმოქმედი რეფინანსირების სესხების ამოქმედებასთან იყო დაკავშირებული. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში რეფინანსირების სესხების აუქციონზე სულ 1705.95 მილიონი ლარის ოდენობის ერთკვირიანი სესხი გაიცა, რაც 21 პროცენტით აღემატება წინა კვარტლის მონაცემებს. აგრეთვე გაიცა ორი მუდმივმოქმედი რეფინანსირების სესხი სულ 63 მილიონი ლარის ოდენობით. რაც შეეხება საშუალო შენონილ საპროცენტო განაკვეთს, იგი 0.5 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა წინა კვარტლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით და 7.9 პროცენტი შეადგინა. საშუალო შენონილი საპროცენტო განაკვეთის ეს ზრდა უკავშირდება მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრებას, რაც თებერვლის თვეში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის 7.5 პროცენტიდან 8 პროცენტამდე აწევით გამოიხატა.

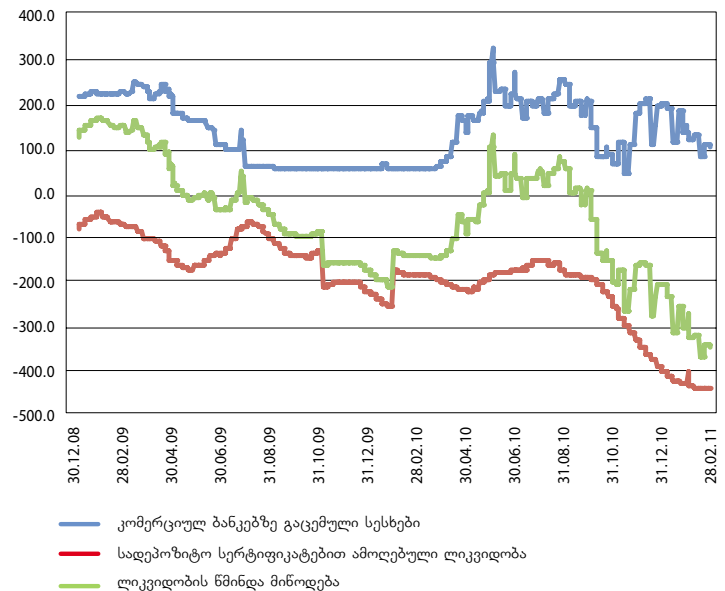
საანგარიშო პერიოდში ლიკვიდობის წმინდა ამოღების ფარდობამ სარეზერვო ფულთან საშუალოდ 16.7 პროცენტი შეადგინა, რაც 2.2-ჯერ აღემატება წინა კვარტლის მაჩვენებელს. 2011 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, ლიკვიდობის წმინდა ამოღება 354.4 მილიონი ლარი იყო.

3.3 ბანკთაშორისი სესხები

2011 წლის პირველ კვარტალში თბილისის ბანკთაშორის საკრედიტო ბაზარზე გასული წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით გაცემული სესხების ოდენობა შემცირდა; ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხები 14 პროცენტით შემცირდა და სულ 1.63 მილიარდი ლარი შეადგინა. თუმცა მოიმატა აშშ დოლარში გაცემულმა სესხებმა და 154.6 მილიონს გაუტოლდა, რაც 18.3 პროცენტით ზრდაა გასულ პერიოდთან შედარებით. ევროში გაცემული

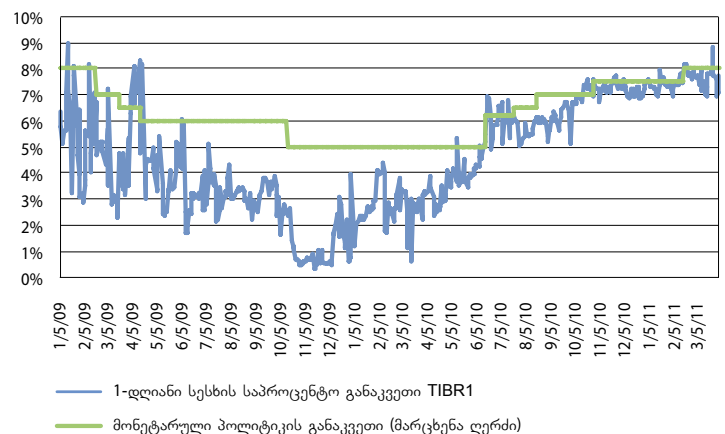
დიაგრამა 3.6

საბანკო სისტემიდან სებ-ის მიერ სადებოზიტო სერთიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება, კომერციული ბანკებისათვის სესხების გაცემა და ლიკვიდობის წმინდა მინოდება (მილიონი ლარი)

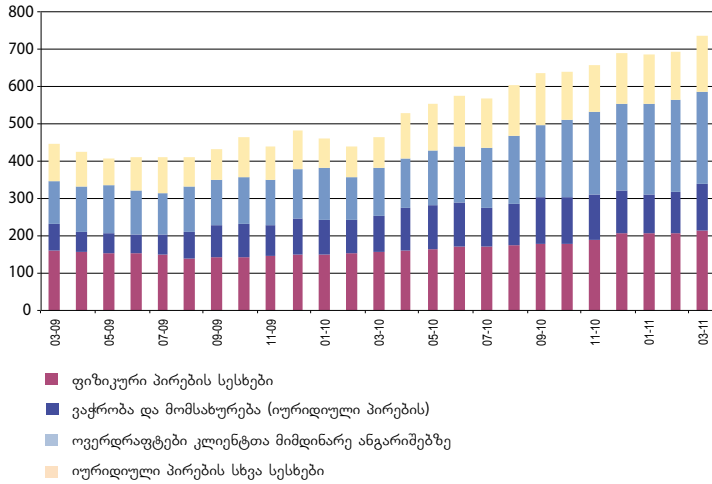


დიაგრამა 3.7

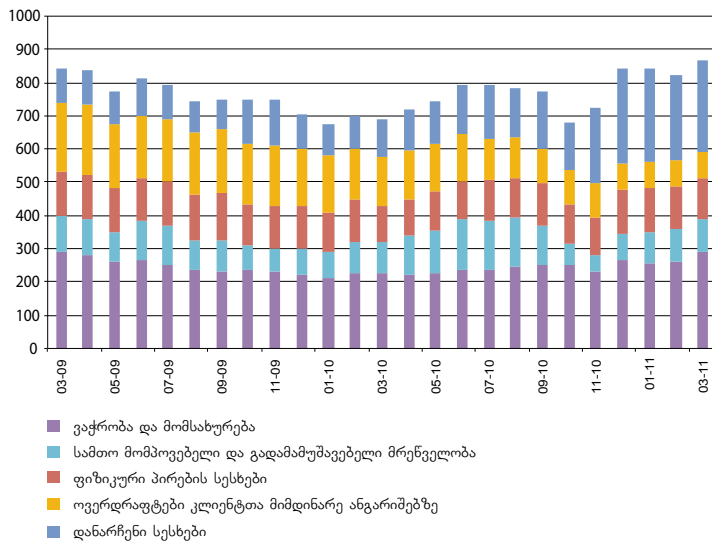
ბანკთაშორის მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი



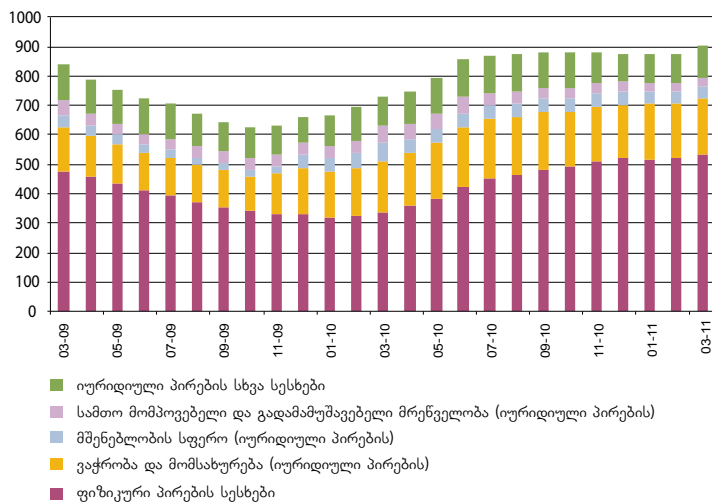
ღიაბრამა 3.8
მოკლევადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით, მლნ ლარი



ღიაბრამა 3.9
მოკლევადიანი სესხები უცხოური ვალუტით, მლნ ლარი



ღიაბრამა 3.10
გრძელვადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით, მლნ ლარი



სესხების მოცულობა მნიშვნელოვნად გაიზარდა და 33.31 მილიონს გაუტოლდა, ნაცვლად 2.168 მილიონისა, რაც გასული წლის ბოლო კვარტალში დაფიქსირდა.

კვლავ იმატა ერთდღიანი სესხების წილმა და ლარით გაცემულ სესხებში 76.5 პროცენტი შეადგინა, ნაცვლად 66.5 პროცენტისა, რაც წინა კვარტალში იყო.

აშშ დოლარით გაცემული სესხების 74.9 პროცენტს ერთი დღის ვადით გაცემული სესხები შეადგენს, ხოლო ევროთი გაცემულ სესხებში ერთდღიანი სესხების წილი კვლავ მცირეა და 34.5 პროცენტს შეადგენს.

ბანკთაშორის სესხების ბაზარზე აღწერილი გარიგებების დინამიკა შესაბამისად აისახებოდა საპროცენტო განაკვეთებსა და ბანკთაშორის სესხების ინდექსებზე; TIBR-1-ის საშუალო კვარტალური მნიშვნელობა უმნიშვნელოდ გაიზარდა და 7.54-ს გაუტოლდა, ნაცვლად წინა პერიოდში დაფიქსირებული 7.17 პროცენტისა. მოიმატა TIBR-7 -ის საშუალო კვარტალურმა მნიშვნელობამ და 8.33 პროცენტი შეადგინა, 7.92 პროცენტის ნაცვლად რაც გასული წლის მეოთხე კვარტალში დაფიქსირდა.

3.4 საბანკო სექტორი

2011 წლის პირველი კვარტლის ბოლოს საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელის მოცულობამ 6,428.9 მლნ ლარი შეადგინა, რაც 91.8 მლნ ლარით მეტია გასული წლის დეკემბრის მაჩვენებელზე. თუ აღნიშნულ მაჩვენებელს შევადარებთ 2010 წლის მარტის მონაცემს, სახეზე გვაქვს მოცულობის 18.6 პროცენტით მატება. კვარტალურ ზრდაში მნიშვნელოვანი წვლილი (65.2 პროცენტი) შეიტანა ლარში დენომინირებულმა სესხებმა. ამ მხრივ აღსანიშნავია იურიდიულ პირებზე ლარით გაცემული მოკლევადიანი რესურსების მატება 36.9 მლნ ლარით. ზოგადად, მიმდინარე წლის პირველი კვარტალის მდგომარეობით, საკრედიტო პორტფელის

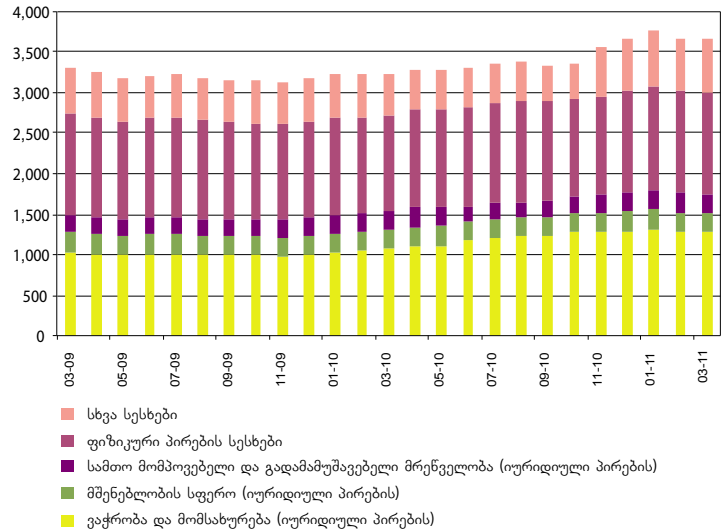
70.9 პროცენტი გრძელვადიან რესურსებს უკავია, თუმცა მათი 4/5 უცხოურ ვალუტაშია გაცემული.

მთლიანი პორტფელის დოლარიზაცია საანგარიშო პერიოდის ბოლოს ნომინალურად 73.2 პროცენტს შეადგენს და 0.7 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია წინა კვარტლის მაჩვენებელზე, თუმცა აღნიშნული ნომინალური კლება ნაწილობრივ ეროვნული ვალუტის გამყარებას (აშშ დოლართან მიმართებაში) უნდა მივანეროთ.

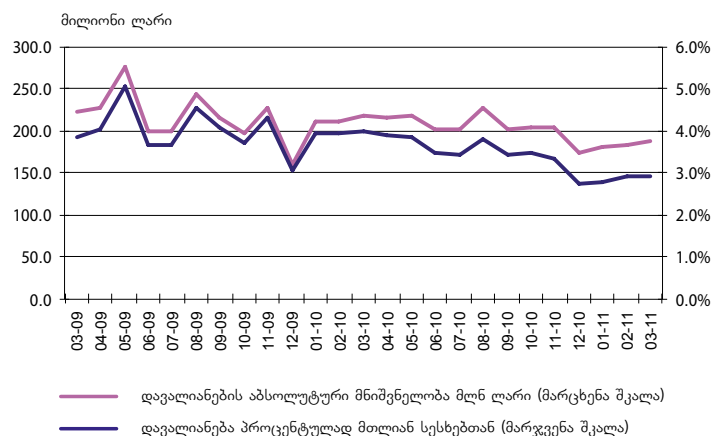
ლარით გაცემული სესხების მოცულობა (ვადაგადაცილებული სესხების გარეშე) საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში სტაბილურად იზრდებოდა უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული რესურსებისაგან განსხვავებით. იანვარში დაფიქსირებული მატების შემდგომ, ეს უკანასკნელი 112.4 მლნ ლარით შემცირდა თებერვალში, რაზეც გარკვეული გავლენა იქონია უცხოური ვალუტით მოზიდულ სახსრებზე სარეზერვო ნორმის ეროვნული ბანკის მიერ ეტაპობრივად გაზრდამ. მიუხედავად ამისა, მარტის თვეში კვლავ განახლდა უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული სესხების ზრდა.

2011 წლის პირველ კვარტალში ვადაგადაცილებული სესხები 14.5 მლნ ლარით გაიზარდა და 188.5 მლნ ლარს გაუტოლდა. მათი წილი მთლიან სესხებში 2.9 პროცენტს შეადგენს, რაც 0.2 პროცენტული პუნქტითა მეტია წინა კვარტალთან შედარებით. შევნიშნოთ, რომ მთლიანი ვადაგადაცილებული სესხების 66.3 პროცენტი უცხოურ ვალუტაშია დენომინირებული. რაც შეეხება უმოქმედო სესხებს, საანგარიშო პერიოდში ეროვნული ვალუტაში დენომინირებულ სესხებში დაფიქსირდა მატება 2.7 პროცენტით 125.4 მლნ ლარამდე, ხოლო უცხოური ვალუტაში დენომინირებულ სესხებში კი – კლება 4.6 პროცენტით 632 მლნ ლარამდე. შევნიშნოთ, რომ კვარტლის განმავლობაში ბანკებმა ჩამოწერეს 28.8 მლნ ლარის ოდენობის სესხი, რომლის 62.8 პროცენტი უცხოური ვალუტით იყო გაცემული. მარტის მდგომარეობით, უმოქმედო სესხების წილი საკრედიტო პორტფელში 11.8 პროცენტს შეადგენს.

დიაგრამა 3.11
გრძელვადიანი სესხები უცხოური ვალუტით, მლნ ლარი



დიაგრამა 3.12
ვადაგადაცილებები



საბაზრო საპროცენტო განაკვეთები სესხებზე 2011 წლის პირველ კვარტალში 0.3 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და წლიური 18 პროცენტი შეადგინა. ამასთან, ეროვნული ვალუტის შემთხვევაში განაკვეთები სესხებზე შემცირდა 1.1 პროცენტული პუნქტით, ხოლო უცხოური ვალუტის შემთხვევაში კი – პირიქით, გაიზარდა 0.6 პროცენტული პუნქტით. ეს ტენდენცია, სავარაუდოდ, ლარის აშშ დოლარის მიმართ გამყარებისა და გაზრდილი სარეზერვო მოთხოვნების შედეგია. თუმცა, აქვე შევნიშნოთ, რომ გასული წლის დეკემბერში უცხოური ვალუტით დენომინირებულ სესხებზე

საბაზრო განაკვეთები ზოგადად დაეცა და შეადგინა 14.9 პროცენტი, რაც საქართველოს საკრედიტო ბაზრისთვის ისტორიული მინიმუმია.

საბანკო სისტემის სადეპოზიტო ვალდებულებები 2011 წლის პირველ კვარტალში ნომინალურად 75.9 მლნ ლარით შემცირდა და 4764.8 მლნ ლარი

შეადგინა. მიუხედავად ამისა, გასული წლის მართან შედარებით დეპოზიტების მოცულობა გაზარდილია 34.2 პროცენტით.

საანგარიშო პერიოდში ლარში დენომინირებული დეპოზიტების მოცულობა შემცირდა 2.2 პროცენტით 1,329 მლნ ლარამდე, ხოლო უცხოური

დიაგრამა 3.13
დეპოზიტები ეროვნული და უცხოური ვალუტით



დეპოზიტები კი, გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით, გაიზარდა 2.5 პროცენტით 3,570 მლნ ლარამდე⁵. მთლიანი დეპოზიტების დოლარიზაცია გაიზარდა 0.2 პროცენტული პუნქტით და ამჟამად შეადგენს 72.1 პროცენტს. ზრდა აღინიშნა ფიზიკური პირების დეპოზიტების შემთხვევაშიც (0.1 პროცენტული პუნქტით) და მათი მოცულობა კვლავაც საკმაოდ მაღალია – 87.5 პროცენტი ასევე შევნიშნოთ, რომ საანგარიშო პერიოდის ბოლოსთვის ვადიანი დეპოზიტების 85.4 პროცენტი სავალუტო დეპოზიტია, რაც ლართან შედარებით უცხოური ვალუტისადმი უფრო მეტ ნდობაზე მეტყველებს, როგორც დეპოზიტორთა, ასევე ბანკების მხრიდან.

მიუხედავად იმისა, რომ საანგარიშო პერიოდში დაფიქსირდა ლარის დეპოზიტების ზოგადი კლე-

ბა, 1.5 პროცენტით გაიზარდა ფიზიკურ პირთა დეპოზიტები ლარში და მარტის ბოლოს 291 მლნ ლარი შეადგინა. ეროვნულ ვალუტაში დენომინირებული დეპოზიტების ზრდა შეინიშნება ასევე ვადიანი დეპოზიტების შემთხვევაშიც – 405.4 მლნ ლარიდან 410 მლნ ლარამდე.

არარეზიდენტი სუბიექტების დეპოზიტები საანგარიშო პერიოდში გაიზარდა 3.9 პროცენტით და მარტის ბოლოს 555.6 მლნ ლარი შეადგინა. ზრდა განპირობებულია უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული დეპოზიტების მატებით 516 მლნ ლარიდან 537.2 მლნ ლარამდე. მთლიან დეპოზიტებში არარეზიდენტთა დეპოზიტების წილი გაიზარდა 0.4 პროცენტული პუნქტით და 10.1 პროცენტი შეადგინა.

⁵ მოცულობა გამოსახულია 2010 წლის დეკემბრის ბოლოს არსებული გაცვლითი კურსით ლარსა და აშშ დოლარს შორის. თუ ცვლილებას გამოვსახავთ აშშ დოლარებში, მაშინ ზრდა შეადგენს 49.7 მლნ აშშ დოლარს.

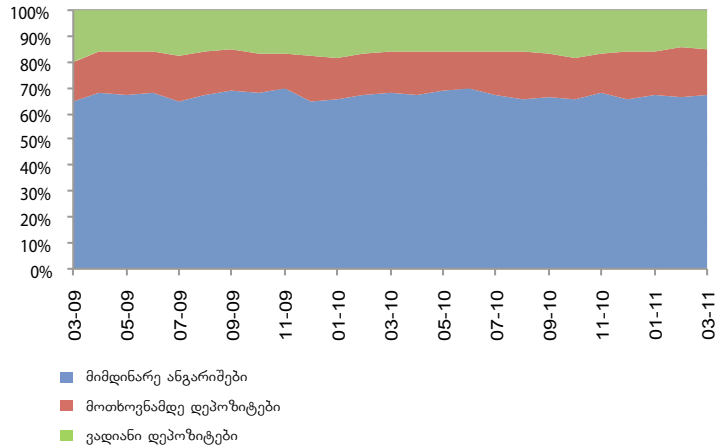
საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში მოზიდულ დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთები 0.8 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 8.8 პროცენტს გაუტოლდა. ამასთან, წინა წლის დეკემბერთან შედარებით, ეროვნულ ვალუტაში დენომინირებულ ნაკადებზე საპროცენტო განაკვეთი გაიზარდა 10.2 პროცენტიდან 11.9 პროცენტამდე, ხოლო უცხოურ ვალუტაში დენომინირებულზე კი – 7.6 პროცენტიდან 8.2 პროცენტამდე. ასევე უნდა აღინიშნოს, რომ სხვაობა ხსენებულ ნაკადებზე არსებულ განაკვეთებს შორის 3.7 პროცენტული პუნქტს შეადგენს, რაც უკანასკნელი 2 წლის მაქსიმუმია. ეს ფაქტი, სავარაუდოდ, წამახალისებელი მიზეზი უნდა გახდეს დეპოზიტების ნაწილობრივი დედოღარიზაციისთვის.

საანგარიშო პერიოდში დაფიქსირდა ეროვნულ ვალუტაში იურიდიული პირების დეპოზიტებზე განაკვეთების ზრდა 2.9 პროცენტით 11.7 პროცენტამდე. რაც შეეხება ფიზიკური პირების დეპოზიტებს (ეროვნულ ვალუტაში), მათზე საპროცენტო სარგებელმა იმატა 10.7 პროცენტიდან 12.2 პროცენტამდე.

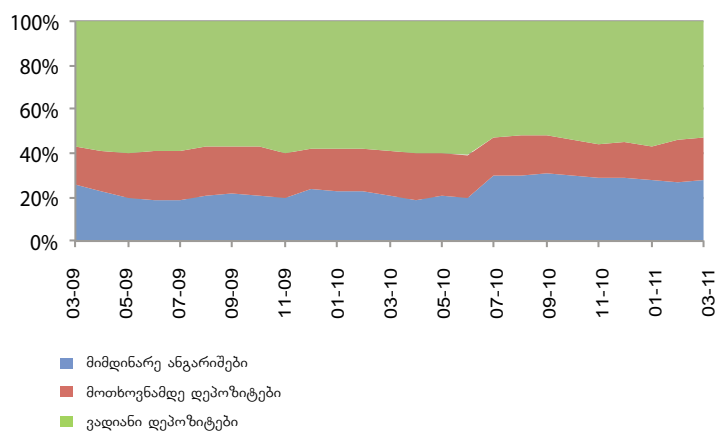
თუ განაკვეთებს მთლიან არასაბანკო დეპოზიტებზე შევადარებთ წინა წლის პირველი კვარტლის ანალოგიურ მაჩვენებლებს, ეროვნული ვალუტის შემთხვევაში სახეზე გვაქვს ზრდა 1.3 პროცენტული პუნქტით, ხოლო უცხოური ვალუტის შემთხვევაში კი – კლება 0.5 პროცენტული პუნქტით. საზოგადოდ, საბაზრო შეწონილი განაკვეთი შემცირებულია 0.2 პროცენტული პუნქტით.

2011 წლის პირველ კვარტალში საბანკო სექტორმა მიიღო 44 მლნ ლარის ოდენობის მოგება, რაც 28.6 მლნ ლარით მეტია წინა წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელზე. გასული წლის დეკემბერთან შედარებით უკუგება კაპიტალზე 0.4 პროცენტული პუნქტით იმატა 10 პროცენტამდე, ხოლო უკუგება აქტივებზე შემცირდა 1.7 პროცენტიდან 1.6 პროცენტამდე. რაც შეეხება საზედამხედველო

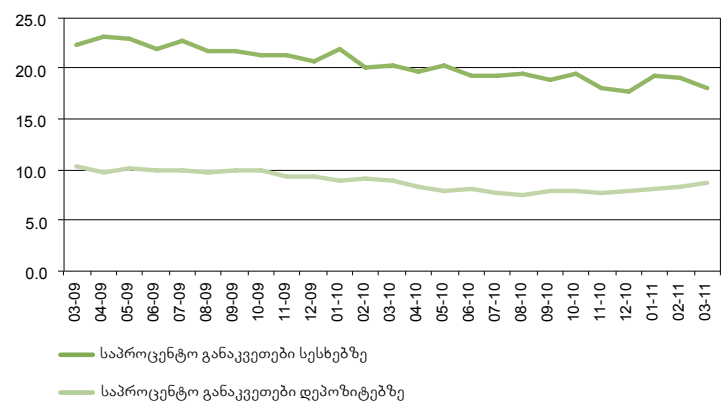
ღიზრამა 3.14
ლარის დეპოზიტების შემადგენლობა



ღიზრამა 3.15
უცხოური ვალუტის დეპოზიტების შემადგენლობა



ღიზრამა 3.16
საპროცენტო განაკვეთები სესხებსა და დეპოზიტებზე (%)



კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტს, მან საანგარიშო პერიოდში იკლო 17.4 პროცენტიდან 17.3 პროცენტამდე.

3.5 ბაცვლითი კურსზე მოქმედი ფაქტორები

მოგეხსენებათ 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. ერთის მხრივ გაცვლითი კურსი განსაზღვრავს იმპორტირებული საქონლის ფასს, ამ უკანასკნელის წილი საკმაოდ მაღალია ქართულ სამომხმარებლო კალათაში, ხოლო მეორეს მხრივ იგი გავლენას ახდენს ქვეყნის მთლიან ეროვნულ შემოსავლებზე. გაცვლითი კურსის რისკი აგრეთვე ერთ-ერთი მნიშვნელოვანია საბანკო სექტორისათვის. ნაწილობრივ დოლარიზებულ ეკონომიკაში მსესხებლები არ არიან სათანადოდ ჰეჯირებული, რაც ბანკებისათვის წარმოშობს გაცვლითი კურსის შეუსაბამობით გამოწვეულ საკრედიტო რისკს⁶.

2011 წლის პირველ კვარტალში ლარის გაცვლითი კურსის გამყარების ტენდენცია დაფიქსირდა თუმცა შეინიშნებოდა მცირე მერყეობები. ლარის ნომინალურმა გაცვლითმა კურსმა დოლართან მიმართებაში საშუალოდ 1.7609 შეადგინა და პირველ კვარტალში კუმულაციურად 3.8 პროცენტით გამყარდა (იხ. დიაგრამა N 3.17). ევროსთან მიმართებაში ეროვნული ვალუტა გაუფასურდა 2.3 პროცენტით და საშუალოდ 2.4061 შეადგინა. ფუნტ სტერლინგთან მიმართებაში პერიოდის განმავლობაში დაფიქსირდა ჯერ ლარის გაუფასურება, შემდეგ კი ეტაპობრივი გამყარება. ეროვნული ვა-

ლუტის კვარტლის ბოლო გაცვლითი კურსი ფუნტ სტერლინგთან მიმართებაში არ შეცვლილა წინა კვარტლის მაჩვენებელთან შედარებით. ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარებამ, საანგარიშო პერიოდში კუმულაციურად 1.9 პროცენტი შეადგინა. ხოლო რაც შეეხება ლარის რეალურ ეფექტურ გაცვლით კურსს, 2011 წლის პირველ კვარტალში იგი 4.5 პროცენტით გამყარდა. რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ნომინალურთან შედარებით უფრო მკვეთრი გამყარება მეტწილად განპირობებული იყო საქართველოში სამომხმარებლო ფასების მაღალი ზრდის ტემპით მის სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებთან შედარებით.

2011 წლის პირველ კვარტალში, ლარის გაცვლითი კურსის გამყარებას განაპირობებდა რამდენიმე ფაქტორი. მათ შორის აღსანიშნავია ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები, უცხოეთიდან განხორციელებული ფულადი გზავნილები, საბანკო სექტორის მიერ მოზიდული უცხოური სახსრები, კომერციული ბანკების მიერ უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხების უფრო სწრაფი ზრდა ეროვნულ ვალუტაში გაცემულ სესხებთან შედარებით, აგრეთვე საერთაშორისო ბაზრებზე არსებული დოლარის გაუფასურების ტენდენცია და შესაბამისად წარმოშობილი ლარის გამყარების მოლოდინები.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული წინასწარი მონაცემებით⁷ 2011 წლის პირველ კვარტალში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი შემცირდა, რამაც გამოიწვია უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნის კლება. ადგილობრივ ვალუტაზე მოთხოვნას წარმოშობდა ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები და კურსს გამყარების მიმართულებით უზიძგებდა. 2011 წლის პირველ კვარტალში უცხოეთიდან განხორციელებულმა გზავნილებმა

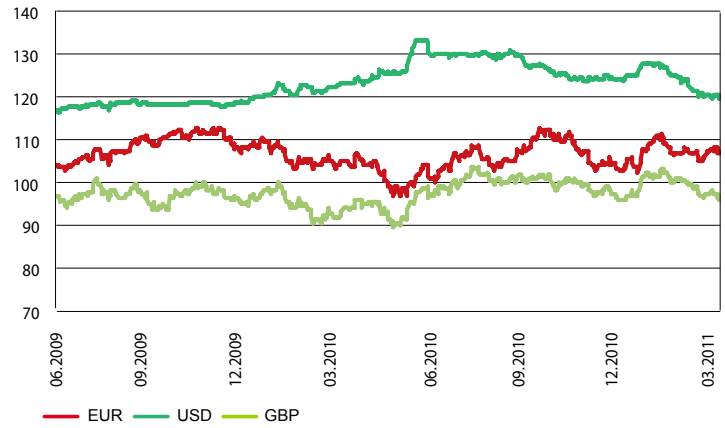
⁶ იხ.: ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში 2009.

⁷ წინასწარი შეფასება ემყარება კომერციული ბანკების მიერ მონოდებულ მონაცემებს „ბანკის ანგარიში საქართველოს არარეზიდენტებთან ფინანსური ოპერაციების შესახებ“. საგადასმდელო ბალანსის დაზუსტებული მონაცემები ცნობილი ხდება კვარტლის დასრულებიდან 90 დღის შემდეგ.

208.9 მილიონი დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის ანალოგიური პერიოდის მაჩვენებელს 15 პროცენტით აღემატება. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში კომერციული ბანკების მიერ უცხოეთიდან მოზიდული სახსრების აღებასა და გადახდას შორის სხვაობამ 85.7 მილიონი დოლარი შეადგინა. შეინიშნებოდა ბანკების მიერ უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხების სწრაფი ზრდა ეროვნულ ვალუტაში გაცემულ სესხებთან შედარებით. 2011 წლის პირველ კვარტალში ბანკების საკრედიტო პორტფელში უცხოური ვალუტით გაცემული სესხები 117.3 მილიონი დოლარი იყო, როდესაც ეროვნული ვალუტით გაიცა 68.5 მილიონი ლარის მოცულობის სესხი. საბანკო სექტორის მიერ გაცემული სესხების აღნიშნული თანაფარდობა ეროვნული ვალუტის გაცვლით კურსს ამყარებდა დოლართან მიმართებაში. ლარის გამყარების მოლოდინს აძლიერებდა დოლარის გაუფასურების ტენდენცია ევროსთან მიმართებაში, რამაც თავისი წვლილი შეიტანა უცხოური ვალუტის მოთხოვნის ფორმირებაში.

უცხოური ვალუტის მიმართ ლარის გაცვლითი კურსი უცხოური ვალუტის ბაზარზე მოთხოვნა-მიწოდებით დგინდება. ზოგადად, უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნას ძირითადად იმპორტი განაპირობებს რაც ექსპორტით და უცხოური კაპიტალის შემოდინებით უნდა ბალანსდებოდეს. აგრეთვე უნდა აღინიშნოს რომ ეროვნული ბანკის მიერ მონეობილი სავალუტო აუქციონები მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ მოთხოვნა-მიწოდების დროებითი დისბალანსით გამონეული კურსის მკვეთრი მოძრაობების თავიდან ასაცილებლად. 2011 წლის პირველ კვარტალში სავალუტო აუქციონებზე საქართველოს ეროვნული ბანკის უცხოური ვალუტის წმინდა შესყიდვებმა 10 მილიონი დოლარი შეადგინა.

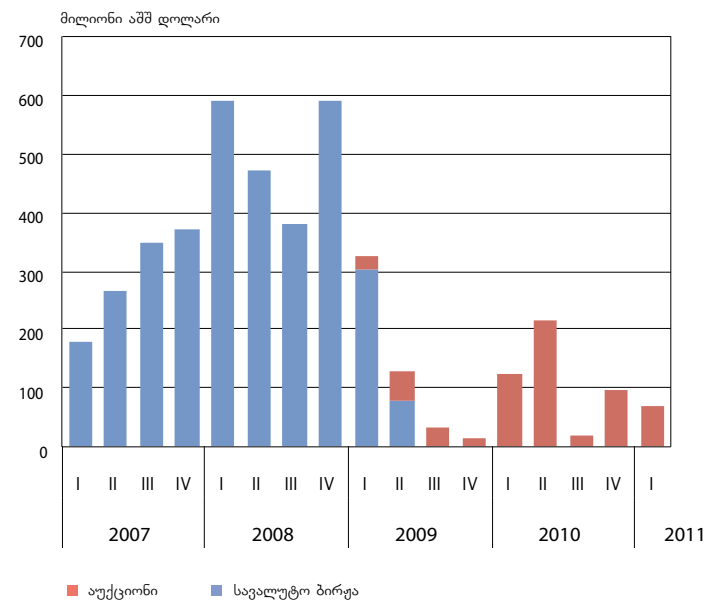
დიაგრამა 3.17
ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის დინამიკა (2009-2011 წლები)



დიაგრამა 3.18
ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი (2007-2011 წლები)

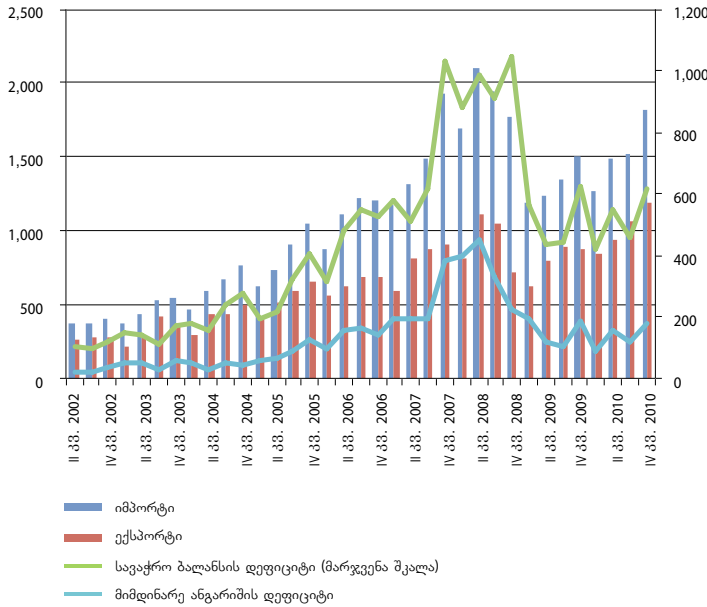


დიაგრამა 3.19
სავალუტო ბაზარზე სებ-ის მიერ განხორციელებული ინტერვენციები



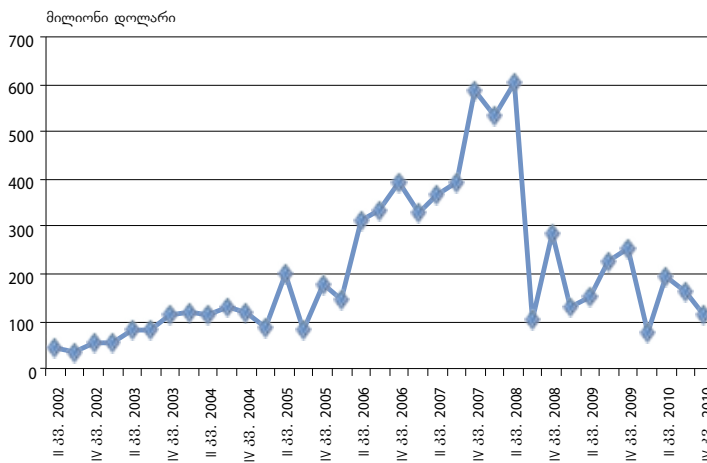
ღიაბრამა 3.20

საქართველოს მიმდინარე ანგარიშისა და სავაჭრო ბალანსის დინამიკა



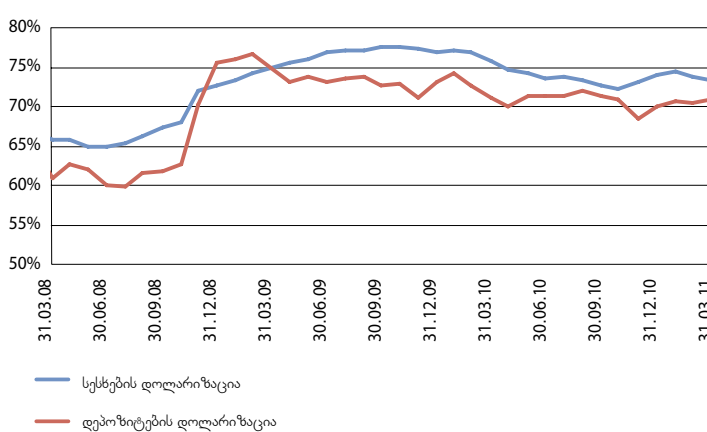
ღიაბრამა 3.21

საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები



ღიაბრამა 3.22

სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტები



უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნის მნიშვნელოვან განმსაზღვრელ ფაქტორს წარმოადგენს აგრეთვე ეკონომიკის დოლარიზაციის დონე და სპეკულაციური კაპიტალი, რომელსაც ბაზარზე გარკვეული მოლოდინების ფორმირება წარმოშობს. ლარზე მოთხოვნაში თავისი წვლილი შეიტანა დოლარის საერთაშორისო ბაზრებზე დაცემის ტენდენციამ.

საანგარიშო პერიოდში 0.7 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა დეპოზიტების დოლარიზაციის დონე თუმცა 0.7 პროცენტული პუნქტით შემცირდა სესხების დოლარიზაცია. 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.

ჩანართი N 1 ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვები

საერთაშორისო სარეზერვო აქტივების ადეკვატურ დონეზე შენარჩუნება მნიშვნელოვანია ქვეყნისთვის გარე და შიდა შოკების შესარბილებლად. ქვემოთ მოყვანილია საქართველოს ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვების დინამიკა და მისი ადეკვატურობა ტრადიციული და კომბინირებული ინდიკატორების მიხედვით.

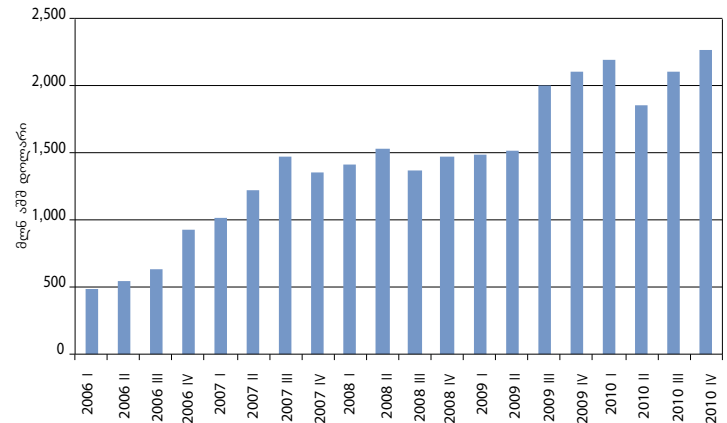
საქართველოს ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვები, 2005 წლის ბოლოს არსებული 478.6 მილიონი აშშ დოლარიდან, ბოლო ხუთი წლის განმავლობაში, თითქმის ხუთჯერ გაიზარდა და 2010 წლის მიწურულს 2263,9 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. ამავდროულად, 2010 წელს საერთაშორისო რეზერვების წლიური ზრდის ტემპი 7,3 პროცენტს გაუტოლდა. მიუხედავად 2008-2009 წლების შოკებისა, რეზერვების მნიშვნელოვანი კლება ამ პერიოდებშიც არ დაფიქსირებულა.

ქვემოთ მოყვანილია რიგი ინდიკატორები, რომლებიც ქვეყნის საერთაშორისო რეზერვის ადეკვატურობას აფასებს.

ოფიციალური რეზერვებით თვითონ იმპორტის გადაფარვის კოეფიციენტი ასახავს თუ რამდენი თვის განმავლობაში შეძლებს ქვეყანა იმპორტის დაფინანსებას საგარეო შემოსავლების შეწყვეტის შემთხვევაში. 2010 წლის ბოლოსთვის აღნიშნულმა ინდიკატორმა 4.5 შეადგინა, რაც აღემატება მინიმალურ რეკომენდირებულ 3 თვიან მაჩვენებელს. ამ ინდიკატორის ყველაზე მაღალი მნიშვნელობა 2009 წელს დაფიქსირდა. მიუხედავად იმისა, რომ 2010 წელს წინა წელთან შედარებით სარეზერვო აქტივები გაიზარდა, იმპორტის ზრდა უფრო მაღალი იყო.

ღიაზრამა 3.23

საქართველოს ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვების დინამიკა



რეზერვების ფართე ფულთან (M2) ფარდობა, რომელიც გამოიყენება კაპიტალის პოტენციური გადინების რისკის შეფასებისას, საგრძნობლად აღემატება რეკომენდირებულ ზღვრულ 20 პროცენტთან მაჩვენებელს.

რეზერვები შეადგენდა უცხოური ვალუტით დეპოზიტების 103 პროცენტს.

რეზერვით მოკლევადიანი საგარეო ვალის გადაფარვის კოეფიციენტი, რომელიც აფასებს მოკლევადიანი ვალდებულებების მომსახურების უნარს კაპიტალის შემოდინების შეწყვეტისას, 165 პროცენტს შეადგენდა, რაც გაცილებით აღემატება რეკომენდირებულ 100 პროცენტთან ზღვრულ მნიშვნელობას. მაგრამ თუ მხედველობაში მივიღებთ პირდაპირი ინვესტორების კომპანიათაშორის სესხებს (შეფასების თანახმად ამგვარი სესხების 20 პროცენტი მოკლევადიანია), აღნიშნული ინდიკატორი 125 პროცენტს გაუტოლდება, რაც აგრეთვე აღემატება რეკომენდირებულ ზღვარს.

ცხრილი 3.3

ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვებით გადაფარვა

	2006	2007	2008	2009	2010
იმპორტი თვეებში (თვე)	2.5	2.8	2.4	4.8	4.5
ფართო ფული	115	101	132	166	147
დეპოზიტები უცხოურ ვალუტაში	101	96	87	124	103
მოკლევადიანი საგარეო ვალი (კომპანიათშორის სესხების გარდა)	205	215	147	211	165
მოკლევადიანი საგარეო ვალი (კომპანიათშორისი სესხების ჩათვლით)	150	137	104	148	125

ცხრილი 3.4

ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვით და საბანკო სექტორის ლიკვიდური უცხოური აქტივებით გადაფარვა

	2006	2007	2008	2009	2010
ფართო ფული	140	129	194	209	197
უცხოური ვალუტის დეპოზიტები	124	122	127	155	139
მოკლევადიანი საგარეო ვალი (კომპანიათშორის სესხების გარდა)	251	275	215	264	222
მოკლევადიანი საგარეო ვალი (კომპანიათშორისი სესხების ჩათვლით)	184	175	152	185	168

ამრიგად საქართველოს საერთაშორისო რეზერვები ადეკვატურია ზემოთ მოყვანილი ტრადიციული ინდიკატორების მიხედვით.

რეზერვების შესაფასებლად განიხილავენ აგრეთვე ევრეთნოდებულ კომპოზიტურ ინდიკატორებს. ტრადიციულისგან განსხვავებით კომპოზიტური ინდიკატორები ერთდროულად რამდენიმე პოტენციური შოკის შესაძლო ეფექტს განიხილავს. ერთი ასეთი ინდიკატორია რეზერვის ფარდობა მოკლევადიანი საგარეო ვალის 100 პროცენტის და ფართო ფულის 10 პროცენტის ჯამზე. 2010 წელს აღნიშნული ინდიკატორის მნიშვნელობა 115 პროცენტი იყო, რაც მნიშვნელოვნად აღემატება რე-

კომენდირებულ 100 პროცენტთან ზღვარს. მეორე კომპოზიტური ინდიკატორი, რომელიც აგრეთვე ითვალისწინებს იმპორტზე საჭირო დანახარჯებს, გამოითვლება როგორც რეზერვის ფარდობა მოკლევადიანი საგარეო ვალის, ფართო ფულის 10 პროცენტის და იმპორტის 20 პროცენტის ჯამზე. აღნიშნული ინდიკატორი 97 პროცენტს შეადგენს, რაც მცირედ ჩამორჩება რეკომენდირებულ 100 პროცენტთან ზღვარს.

ამრიგად საქართველოს საერთაშორისო სარეზერვო აქტივები მზარდი ტენდენციით ხასიათდება და ის ადეკვატურია რიგი ინდიკატორების მიხედვით.

3.6 გამოშვება და მოთხოვნა

2010 წლის მეოთხე კვარტალში ქვეყნის რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 6 პროცენტით გაიზარდა. რაც შეეხება ნომინალურ ზრდას, მიმდინარე ფასებში გამოხატული მშპ-ის წლიურმა ზრდამ 17.6 პროცენტი შეადგინა. შესაბამისად, მშპ-ის დეფლატორი წინა წლის ბოლო კვარტალთან შე-

დარებით 11 პროცენტით გაიზარდა.

როგორც ცხრილი N 3.5-ში მოყვანილი მონაცემები მონიშნავს, კვარტალური მშპ-ის რეალურ წლიურ ზრდაში უდიდესი წვლილი ვაჭრობისა და დამამუშავებელი მრეწველობის სექტორებში შექმნილი დამატებითი ღირებულების მატებამ შეიტანა (მსგავსად 2010 წლის II-III კვარტლებისა). მშპ-ის რეალურ ზრდაში საგრძნობი წვლილი შეიტანეს

ასევე ეკონომიკის შემდეგმა სექტორებმა: „საფინანსო საქმიანობა“, „ტრანსპორტი“, „მშენებლობა“, „სასტუმროები და რესტორნები“, „კავშირგაბმულობა“, და „ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების განევა“. გარდა ამისა, მშპ-ის მთლიან ზრდაში მცირედი წვლილი მიუძღვის „განათლებას“ და „კომუნალურ, სოციალურ და პერსონალურ მომსახურებას“. სექტორებში: „სოფლის მეურნეობა“, „ელექტროენ-

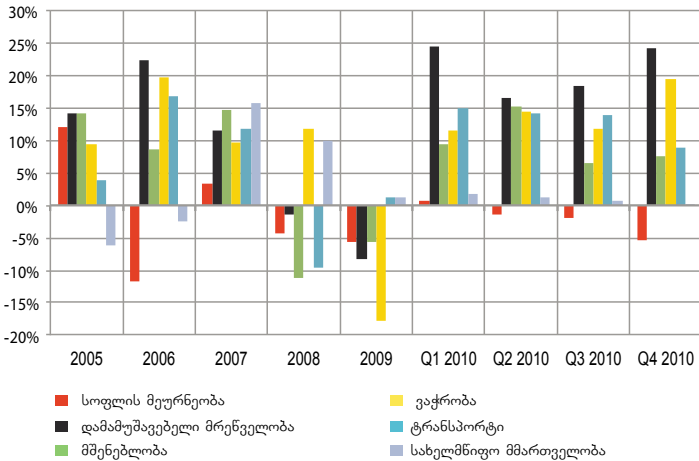
ერგიის, ბუნებრივი აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება“ და „პროდუქციის გადამუშავება შინამეურნეობების მიერ“ შექმნილმა რეალურმა დამატებითი ღირებულების წლიურმა კლებამ მშპ-ის ზრდა გარკვეულწილად შეაფერხა. დანარჩენი სექტორების დინამიკამ შედარებით უმნიშვნელო გავლენა მოახდინა რეალური მშპ-ის წლიურ ზრდაზე.

ცხრილი 3.5 ეკონომიკური სექტორების წვლილი ქვეყნის რეალურ მშპ-ის ზრდაში 2010 წლის IV კვარტალი, (%)

	წინა წლის ნომინალური წონები	რეალური ზრდები	წვლილი ზრდაში
სოფლის მეურნეობა, ნადრობა და სატყეო მეურნეობა, მეთევზეობა და თევზჭერა	7.9%	-5.3%	-0.4%
სამთომობოვებითი მრეწველობა	0.7%	5.1%	0.0%
გადამამუშავებელი მრეწველობა	6.7%	24.2%	1.6%
ელექტროენერჯის, ბუნებრივი აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	2.8%	-7.4%	-0.2%
პროდუქციის გადამამუშავება შინამეურნეობების მიერ	3.1%	-6.4%	-0.2%
მშენებლობა	5.8%	7.7%	0.4%
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი სარგებლობის საგნების რემონტი	13.3%	19.5%	2.6%
სასტუმროები და რესტორნები	1.8%	15.6%	0.3%
ტრანსპორტი	6.2%	8.8%	0.5%
კავშირგაბმულობა	3.2%	10.8%	0.3%
საფინანსო საქმიანობა	1.9%	31.5%	0.6%
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული მომსახურება	3.1%	11.1%	0.3%
საკუთარი საცხოვრისის გამოყენების პირობითი რენტა	2.7%	2.6%	0.1%
სახელმწიფო მმართველობა	15.1%	0.2%	0.0%
განათლება	4.5%	3.3%	0.2%
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური მომსახურება	5.8%	2.0%	0.1%
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება	3.5%	5.5%	0.2%
შინამოსამსახურის საქმიანობა და შინამეურნეობების საქმიანობა, დაკავშირებული საქონლისა და მომსახურების წარმოებასთან საკუთარი მოხმარებისთვის	0.1%	11.1%	0.0%
ფინანსური შუამავლობის მომსახურების არაპირდაპირი შეფასება	-0.9%	29.7%	-0.3%
მშპ საბაზისო ფასებში	87.1%	7.2%	
გადასახადები პროდუქციაზე	13.3%	-1.6%	-0.2%
სუბსიდიები პროდუქციაზე	0.5%	4.0%	0.0%
მშპ საბაზრო ფასებში	100.00%	6.0%	6.0%

ღიაბრამა 3.24

საქართველოს მშპ-ის წამყვანი სექტორების რეალური ზრდის დინამიკა 2004-2010 წლის IV კვარტალი

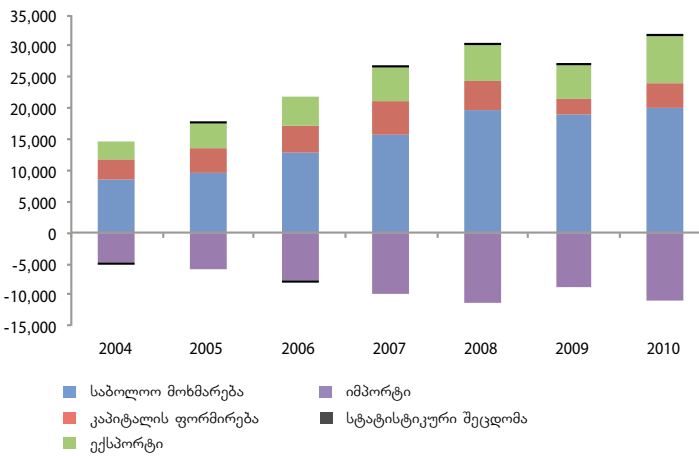


ზემოთ დასახელებული სწრაფად მზარდი სექტორებიდან მთელი 2010 წლის განმავლობაში სტაბილურად მაღალი ზრდით ხასიათდებოდნენ „სასტუმროები და რესტორნები“ და „დამამუშავებელი მრეწველობა“. ეს დასკვნა ეფუძნება იმ ფაქტს, რომ აღნიშნულ პერიოდში მხოლოდ ამ სექტორებში შექმნილი დამატებითი ღირებულების სეზონურობაზე დაკორექტირებული მონაცემები გვიჩვენებენ მატების მკაფიო ტენდენციას. სხვა სწრაფად მზარდ სექტორებს, მიუხედავად ბოლო კვარტლებში ნაჩვენები პროგრესისა, მდგრადი ზრდის ტენდენცია შედარებით ნაკლებად ახასიათებთ.

ბოლო წლებში ეკონომიკის უმსხვილეს სექტორებში არერთგვაროვანი რეალური ზრდა ფიქსირდებოდა, თუმცა 2010 წელს მათმა უმეტესობამ საგრძნობი პროგრესი განიცადა (იხ. დიაგრამა N 3.24). რაც შეეხება სოფლის მეურნეობის რეალურ კლებასა და სახელმწიფო მმართველობის დაბალ ზრდას, პირველი მათგანი მოუსავლიანობის შედეგია, ხოლო უკანასკნელი – სახელმწიფო სექტორში დასაქმების ზრდის შენეებისა.

ღიაბრამა 3.25

საქართველოს ნომინალური მშპ - გამოყენება ძირითადი კატეგორიების მიხედვით. 2004-2010⁸ წწ. (მლნ ლარი)



⁸ 2010 წლის მონაცემები წინასწარია

3.6.1 კერძო და სახელმწიფო მოხმარება

როგორც აღინიშნა, 2010 წლის მეოთხე კვარტალში ნომინალური მშპ წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 17.6 პროცენტით გაიზარდა. ამავე დროს, სეზონურობის ეფექტის გამორიცხვით, ამ მაჩვენებლის ზრდა მესამე კვარტალთან შედარებით დაახლოებით 5 პროცენტის ტოლი იყო.

საანგარიშო პერიოდში ნომინალური მშპ-ის მნიშვნელოვანი ზრდა მისი გამოყენების ყველა კატეგორიაში დაფიქსირებული ზრდის შედეგი იყო. კერძოდ, მეოთხე კვარტალში, გასულ წელთან შედარებით, საბოლოო მოხმარებაზე დანახარჯები – 8.8 პროცენტით, მთლიანი კაპიტალის ფორმირება – 55.9 პროცენტით, ექსპორტი – 44.1 პროცენტით, ხოლო იმპორტი – 27.7 პროცენტით გაიზარდა.

2010 წლის მეოთხე კვარტალში მთლიანი საბოლოო მოხმარების უმსხვილესი შემადგენელი ნაწილი, „შინამეურნეობების მიერ საბოლოო მოხმარება“ მნიშვნელოვნად გაიზარდა გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით (14 პროცენტით). სამომხმარებლო ფასების ზრდის ეფექტის გამოცხვით, შინამეურნეობების მიერ რეალური საბოლოო მოხმარება⁹ წლიურად დაახლოებით 3.4 პროცენტით გაიზარდა. ამ კომპონენტის ზრდის საპირისპიროდ, გასულ წელთან შედარებით შემცირდა საბოლოო მოხმარების სიდიდით მეორე შემადგენელი, „სახელმწიფო მართვის ორგანოების ხარჯები კოლექტიურ მომსახურებაზე“ (9.7 პროცენტით).

გასული წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით სახელმწიფო მართვის ორგანოების მიერ ინდივიდუალური საქონლისა და მომსახურებაზე დანახარჯები 5.6 პროცენტით გაიზარდა, თუმცა სამომხმარებლო ფასების ზრდის გათვალისწინებით, რეალურ გამოხატულებაში, სახელმწიფო დანახარჯების ეს კომპონენტიც შემცირებულია წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.

მთლიანობაში, აშკარაა, რომ 2010 წლის მეოთხე კვარტალში, ისევე, როგორც წინა კვარტლებში, რეალური სამომხმარებლო დანახარჯების ზრდის მაჩვენებელი ჩამოუვარდებოდა რეალური მშპ-ის ზრდის მაჩვენებელს. აღნიშნული მოთხოვნის მხრიდან სამომხმარებლო ფასებზე ზეწოლის სისუსტეზე მიუთითებდა.

2009 წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით მნიშვნელოვნად (44.1 პროცენტით) გაიზარდა საქონლისა და მომსახურების ექსპორტი. ამასთანავე, იმპორტის ზრდის შესაბამისი მაჩვენებელიც საკმაოდ მაღალი იყო (27.7 პროცენტი). აღსანიშნავია, რომ როგორც ექსპორტის, ასევე იმპორტის აღნიშნული წლიური მატება მნიშვნელოვანწილად სავაჭრო საქონელზე ფასების

ზრდის შედეგია.

3.6.2 ინვესტიციები

განხილულ პერიოდში ძირითად კაპიტალში ინვესტირების ზრდამ წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 48.7 პროცენტი შეადგინა. გარკვეული ზრდა დაფიქსირდა წინა კვარტლის მაჩვენებელთან შედარებითაც (+8.3 პროცენტი).

საანგარიშო პერიოდში მნიშვნელოვნად გაიზარდა საწარმოთა მარაგები. მარაგების ცვლილების ზრდამ 2009 წლის ბოლო კვარტალთან შედარებით 131 პროცენტი შეადგინა, ხოლო წინა კვარტალთან შედარებით - 82.6 პროცენტი, თუმცა ეს უკანასკნელი მნიშვნელოვანწილად სეზონურობის გავლენით იყო განპირობებული.

მთლიანობაში, 2010 წლის მეოთხე კვარტალში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით „კაპიტალის მთლიანი ფორმირების“ მნიშვნელოვან ზრდას (55.9 პროცენტით) ჰქონდა ადგილი, თუმცა გასათვალისწინებელია, რომ 2009 წლის შესაბამის პერიოდში ამ კატეგორიის 38-პროცენტის წლიური კლება დაფიქსირდა. აღნიშნული ზრდა ძირითად კაპიტალსა და საბრუნავ საშუალებებში შიდა ინვესტიციების მატებამ განაპირობა. წინა, მესამე კვარტალთან შედარებით ეს კატეგორია 14.3 პროცენტით გაიზარდა.

2010 წლის ოთხივე კვარტალში „მთლიანი კაპიტალის ფორმირება“ მუდმივად იზრდებოდა, რაც ერთი მხრივ, ეკონომიკაში საწარმოო სიმძლავრეების სტაბილურ ზრდას ნიშნავს, ხოლო მეორე მხრივ, პოზიტიური სამომავლო მოლოდინების ფორმირებას უწყობდა ხელს.

3.6.3 2011 წლის პროგნოზი

2010 წლის ბოლო კვარტალში მშპ-ის 6-პროცენტის რეალური წლიური ზრდა იყო ნავარაუდები, რაც სრულად შეესაბამება საქსტატის მიერ გამოქვეყნებულ ფაქტობრივ მონაცემს.

⁹ შინამეურნეობების წილად მიმდინარე წლის მე-3 კვარტალში მთლიანი საბოლოო მოხმარების 77.5 პროცენტი მოდიოდა

არსებული სექტორული და აგრეგირებული მონაცემების ანალიზის საფუძველზე, 2011 წლის პირველ კვარტალში მშპ-ის დაახლოებით 5.8 პროცენტის რეალური წლიური ზრდა არის მოსალოდნელი. ეს პროგნოზი, სექტორულ მაჩვენებლებთან ერთად, დღე-ის გადამხდელ სანარმოთა ბრუნვის ზრდის (რამაც 2011 წლის პირველ კვარტალში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 29.5 პროცენტი შეადგინა) და ასევე, წლის დასაწყისში მწარმოებელთა და სამომხმარებლო ფასების დონის დინამიკის მაჩვენებლებს ეფუძნება.

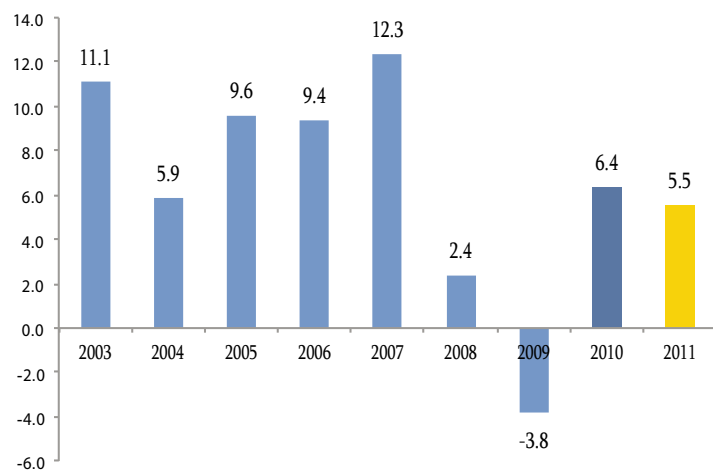
სავარაუდოდ, 2011 წლის პირველ კვარტალში მშპ-ის 5.8-პროცენტის რეალურ ზრდას ძირითადად განაპირობებენ ვაჭრობის (1.6 პროცენტი წვლილით მთლიან ზრდაში), ტრანსპორტის (0.5 პროცენტი), საფინანსო საქმიანობის (0.4 პროცენტი), დამამუშავებელი მრეწველობის (0.3 პროცენტი) „სასტუმროები და რესტორნების“ (0.3 პროცენტი) და კავშირგაბმულობის (0.3 პროცენტი) სექტორები. ეკონომიკურ ზრდაზე დადებით გავლენას მოახდენენ ასევე შემდეგი დარგები: „ოპერა-

ციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების განვება“, „ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური მომსახურება“ და „მშენებლობა“.

საბოლოო გამოყენების მიხედვით, 2011 წლის პირველ კვარტალში მშპ-ის ნომინალური (სავარაუდოდ 18.6-პროცენტის) ზრდის ძირითადი განმაპირობებელი „საბოლოო მოხმარებისა“ და „ექსპორტის“ კატეგორიების მატება იქნება. მოსალოდნელია 2010 წლის პირველ კვარტალთან შედარებით მათი, შესაბამისად, 18 პროცენტით და 31 პროცენტით ნომინალური ზრდა.

არსებული პროგნოზით, მთლიანობაში 2011 წელს მშპ-ის რეალური ზრდა დაახლოებით 5.5 პროცენტს გაუტოლდება. ეკონომიკური ზრდის 2010 წელთან შედარებით დაბალი მაჩვენებლის მოლოდინი განპირობებულია 2010 წლის მეორე ნახევრიდან დაწყებული მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრებით და დასაქმების არსებული მაჩვენებლების დაბალი ზრდით.

დიაგრამა 3.26
საქართველოს მშპ-ის რეალური ზრდა 2003-2011¹⁰ წწ.(%)



¹⁰ 2011 წლის ზრდა საპროგნოზო შეფასებას წარმოადგენს.

ჩანართი N 2 მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი

ეკონომიკაში მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი (Purchasing Power Parity, PPP) წარმოადგენს კონცეფციას, რომელიც გამოიყენება ქვეყნების ვალუტების ალტერნატიული გაცვლითი კურსის განსაზღვრისათვის. პირობებში, როდესაც საქონლისა და მომსახურების ფასები ქვეყნებს შორის განსხვავდება, მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი პრაქტიკულად ადგენს თუ როგორია ერთიან საერთაშორისო ერთეულში გამოსახული ქვეყნების ვალუტების მყიდველობითი შესაძლებლობა. დღეისათვის, ყველაზე ფართოდ ცნობილ, გამოყენებად ერთიან საერთაშორისო ერთეულს წარმოადგენს შიპოთეტური „საერთაშორისო დოლარი“ ე.წ. ჯი-არი-ხამისის დოლარი¹¹, რომელსაც აქვს იგივე მსყიდველობითი შესაძლებლობა, „ძალა“, როგორც ამერიკის შეერთებული შტატების დოლარს თვით ამერიკის შეერთებულ შტატებში დროის მოცემულ მომენტში¹².

თავდაპირველად მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი განვითარებულ იქნა, როგორც თეორია გაცვლითი კურსების განსაზღვრისათვის, თუმცა დღეისათვის ამ კონცეფციას უფრო ფართო გამოყენება აქვს. მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის საშუალებით ხდება ქვეყნებს შორის ფასთა სხვაობის კორექტირება. შესაბამისად მსყიდველობითი უნარის პარიტეტული გაცვლითი კურსით შეფასებული მთლიანი შიდა პროდუქტი თუ ეროვნული ანგარიშების სხვა მაჩვენებლები, ქვეყნების მიხედვით, თითოეული მათგანის ეკონომიკის და ეკონომიკური კეთილდღეობის შეფასების, შედარების და რეგიონულ დონეზე აგრეგირების საშუალებას

იძლევა. ამავე მაჩვენებლით ხდება ქვეყნების რანჟირება სესხების პირობების განსაზღვრის მიზნით და მათი კლასიფიცირება ქვეჯგუფებად ანალიტიკური მიზნებისთვის. სწორედ ამ და არა რეალური გაცვლითი კურსით გადაანგარიშების მეთოდს იყენებენ მსოფლიო ბანკი და საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ეროვნული ეკონომიკების ზომებისა და ზრდის მაჩვენებლების გაანგარიშებისას.

მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის თანახმად, ორ ვალუტას შორის ნომინალური გაცვლითი კურსი ასახავს ვალუტების მსყიდველობით უნარს, გამოსახულს ადგილობრივი ფასების დონით:

$$E = P^*/P, \text{ სადაც } P = \sum_{i=1}^n w_i p_i \text{ და } P^* = E \sum_{i=1}^n w_i^* p_i^*$$

სადაც p_i და p_i^* აღნიშნავს i საქონლის ადგილობრივ და უცხოურ ფასს, w_i და w_i^* საქონლის წონას კალათაში, E არის გაცვლითი კურსი (ადგილობრივი ვალუტის ერთი ერთეული გამოსახული უცხოური ვალუტით), P და P^* ადგილობრივი და უცხოური აგრეგირებული ფასების დონეები, შესაბამისად. მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის ყველაზე მარტივი ფორმა – აბსოლუტური PPP - დაფუძნებულია ერთი ფასის კანონზე. აღნიშნული კანონი გულისხმობს, რომ ტრანზაქციული ხარჯების არარსებობის შემთხვევაში, კონკურენტული არბიტრაჟი უზრუნველყოფს სხვადასხვა ქვეყნებში ერთიდაიგივე საქონლის ერთნაირ ღირებულებას. თუ დაეუშვებთ, რომ სამომხმარებლო კალათაში საქონელი და მათი წონები თითქმის იდენტურია და ერთი ფასის კანონი მოქმედებს ყველა საქონლისათვის, მაშინ მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი ნიშნავს, რომ ადგილობრივი ვალუტის ერთ ერთეულს გააჩნია ერთნაირი მსყიდველობითი შესაძლებლობა ადგილობრივად და საზღვრებს გარეთ.

¹¹ „საერთაშორისო დოლარი“-ს სისტემა შემოთავაზებულ იქნა როი ჯიარის (Roy Geary) მიერ 1958 წელს. სისტემა შემდგომში განავითარა სალემ ჰანა ხამისმა (Salem Hanna Khamis) 1970-1972 წლებში.
¹² დღეისათვის დროის ეტალონად გამოიყენება 1990 ან 2000 წწ.

მეორე მხრივ, თუ ნომინალური გაცვლითი კურსი დაბალია ვიდრე მსყიდველობითი უნარის პარიტეტული გაცვლითი კურსი, მაშინ ადგილობრივი ვალუტის მსყიდველობითი უნარი მცირეა საზღვრებს გარეთ ვიდრე ადგილობრივად. აღსანიშნავია, რომ აბსოლუტური PPP-ს შემთხვევაში რეალური გაცვლითი კურსი ერთის ტოლია.

პრაქტიკაში, აბსოლუტური PPP არ მოქმედებს მთელი რიგი მიზეზების გამო და შესაბამისად ადგილი აქვს გაცვლითი კურსების გადახრას მსყიდველობითი უნარის პარიტეტიდან. ყველაზე მნიშვნელოვანი მიზეზებია:

- არავაჭრობადი საქონლისა და მომსახურების არსებობა;
- ვაჭრობადი საქონლის შემთხვევაში მნიშვნელოვანი ტრანზაქციული ხარჯები (ტრანსპორტირების ხარჯები, ტარიფები, გადასახადები და სხვა არა-სატარიფო სავაჭრო ბარიერები);
- კალათების განსხვავება საერთაშორისო დონეზე;
- რეალური გაცვლითი კურსების რყევა: მოკლევადიან პერიოდში ფასები არ არის მოქნილი და როგორც ფულადი, ისე საფონდო ბაზრები ახდენენ გავლენას; ხოლო გრძელვადიან პერიოდში შეიძლება ადგილი ჰქონდეს რეალური შოკების ზემოქმედებას.

მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის მომდევნო ვერსიაში – ფარდობითი PPP – ქვეყნების ფასების დონეთა ცვლილების ტემპებს შორის სხვაობა, ანუ ინფლაციათა შორის სხვაობა, შეესაბამება გაცვლითი კურსების გამყარების ან გაუფასურების პროცენტულ მაჩვენებელს:

$$\% \Delta E \approx \% \Delta P^* - \% \Delta P$$

ფარდობითი PPP გულისხმობს, რომ დროთა განმავლობაში, ქვეყნებს შორის ინფლაციათა სხვაობის დასაბალანსებლად ადგილი აქვს გაცვლითი კურსის კორექტირებას. აქედან გამომდინარე, თუ

გაცვლითი კურსებზე მოქმედ შოკებს აქვთ უფრო მონეტარული ხასიათი ვიდრე რეალური, მაშინ შესაძლებელი ხდება ორ ქვეყანას შორის გაცვლითი კურსის მერყეობის ახსნა ფარდობითი PPP-ს მეშვეობით.

ემპირიული კვლევები ადასტურებს რომ მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი (აბსოლუტური თუ ფარდობითი) არ მოქმედებს მოკლევადიან პერიოდში. თუმცა, ფარდობითი მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი გამოვლინდება საშუალო და გრძელვადიან პერსპექტივაში, რადგან ეკონომიკური პროცესები დროთა განმავლობაში აბათილებს განსხვავებებს ვალუტების მსყიდველობით შესაძლებლობებში.

როგორც უკვე აღინიშნა, დღეისათვის მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის კონცეფცია უფრო ფართოდ გამოიყენება ქვეყნების ეკონომიკათა სიდიდის და ცხოვრების დონის შესადარებლად. ცხოვრების დონის შესაფასებლად ერთ-ერთ ყველაზე უფრო მიღებულ მაჩვენებელს წარმოადგენს მთლიანი შიდა პროდუქტი ერთ სულ მოსახლეზე. შედარებისათვის საჭიროა ერთ სულ მოსახლეზე მშპ-ის ერთიან ვალუტაში გადაყვანა (ჩვეულებრივ აშშ დოლარში). თუმცა ამ შემთხვევაში ხდება საქონლისა და მომსახურების საკმაოდ მნიშვნელოვანი ნაწილის ფასთა განსხვავების იგნორირება, რომელთაც არ ითვალისწინებს გაცვლითი კურსის მაჩვენებელი. გარდა ამისა, ნომინალური გაცვლითი კურსის მნიშვნელოვანი გაუფასურების შემთხვევაში ასევე მნიშვნელოვნად ეცემა მშპ ერთ სულ მოსახლეზე. მაგრამ ეს გაუფასურება შეიძლება ასახავდეს საერთაშორისო სავაჭრო და ფინანსურ ბაზრებზე არსებულ სიტუაციას და სულაც არ ნიშნავდეს ადგილობრივი მოსახლეობის ცხოვრების დონის იგივე სიღრმით გაუარესებას. თუ დავუშვებთ რომ იმპორტი არ არის კეთილდღეობის განმსაზღვრელი მნიშვნელოვანი ფაქტორი და

მოსახლეობის შემოსავალი და ადგილობრივ ვალუტაში გამოსახული ფასები უცვლელი რჩება, მოსახლეობის ცხოვრების დონე არ იცვლება (ან უარესდება შედარებით დაბალი ხარისხით). მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის გამოყენება ასეთ შემთხვევაში უფრო რეალურად ასახავს სურათს.

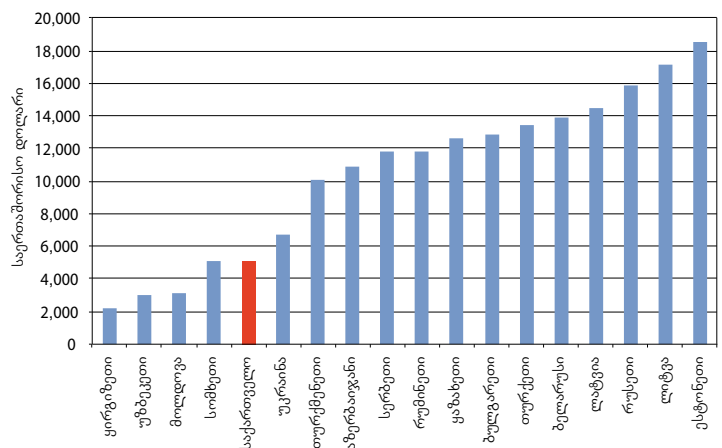
მსყიდველობითი უნარის პარიტეტული გაცვლითი კურსების დათვლა და გამოქვეყნება ხდება საერთაშორისო შედარებების პროგრამის მიერ (International Comparison Program, IPC). აღნიშნული ორგანიზაცია საერთაშორისო შედარებების პროექტის სახელით, მსოფლიო ბანკისა და გაეროს პატრონაჟით დაარსდა 1968 წელს პენსილვანიის უნივერსიტეტში. პირველი შედეგები 1975 წელს გამოქვეყნდა და თავიდან მხოლოდ 10 ქვეყანას მოიცავდა. მეორე ეტაპი კი უკვე 34 ქვეყანას აერთიანებდა. მე-3 ეტაპიდან მოყოლებული, საერთაშორისო შედარებები 5 წლის ინტერვალით ტარდებოდა და მონაწილე ქვეყნების რიცხვი 64 იყო. 1985 წლიდან პროექტს საერთაშორისო შედარებების პროგრამა ეწოდა. 1993 წლისთვის პროგრამა უკვე 86 ქვეყანას მოიცავდა. სწორედ ამ წელს მოხდა საქართველოს ჩართვა საერთაშორისო შედარების პროგრამაში.

მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის დასადგენად, თითოეული ქვეყანა, რომელიც მონაწილეობს საერთაშორისო შედარებების პროგრამაში, წარადგენს საშუალო ეროვნულ ფასებს დაახლოებით 1000 სპეციფიკურ, მსგავს საქონელსა და მომსახურებაზე¹³, შედარებების განხორციელების უზრუნველსაყოფად. ამ მიზნით ფასები გროვდება, დაახლოებით, წელიწადში 4-ჯერ, ქალაქად და სოფლად, ფორმალურ და არაფორმალურ ბაზრებსა და სავაჭრო ობიექტებზე. იმ ქვეყნის მსყიდველო-

ბითი უნარის პარიტეტის მაჩვენებელი, რომელიც არ მონაწილეობს საერთაშორისო შედარების პროგრამაში, მიიღება შეფასების მეთოდით, რომელიც დაფუძნებულია რეგრესიულ ანალიზზე.

სხვაობა გაცვლით კურსსა და მსყიდველობითი უნარის პარიტეტულ გაცვლით კურსს შორის შეიძლება საკმაოდ მნიშვნელოვანი იყოს. მაგალითისათვის, მშპ ერთ სულ მოსახლეზე, 2010 წლის მონაცემებით საქართველოში 2,658 აშშ დოლარია, მაშინ როდესაც მსყიდველობითი უნარის პარიტეტული გაცვლითი კურსით დათვლილი იგივე მაჩვენებელი შეადგენს 5,114 „საერთაშორისო დოლარს“.

დიაგრამა 3.27
მშპ-ს ერთ სულ მოსახლეზე (PPP)



¹³ 2011 წლის რაუნდისათვის დაგეგმილია ე.წ. საბაზო ნუსხის პრინციპის გამოყენება, რომელიც ითვალისწინებს საბაზო პროდუქტების ჩართვას თითოეულ რეგიონულ ჩამონათვალში.

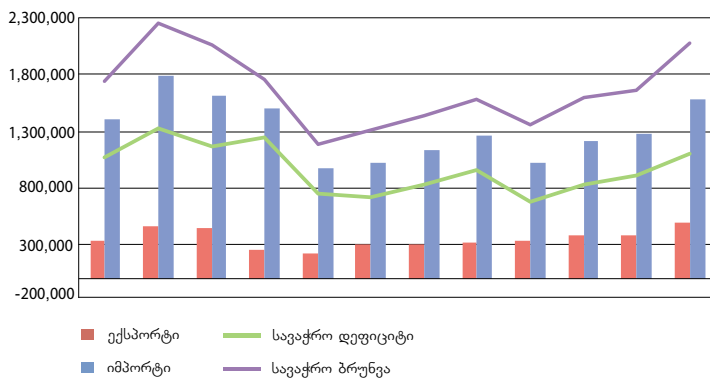
3.7 საბარეო ვაჭრობა

2011 წლის პირველი კვარტლის მდგომარეობით საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 1,862.4 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც გასული წლის შესაბამის მაჩვენებელს 36.9 პროცენტით აღემატებოდა. აქედან საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი, 464.0 მილიონი აშშ დოლარი, წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს 35.8 პროცენტით აჭარბებდა. საქონლის რეგისტრირებულმა იმპორტმა, იგივე პერიოდისთვის, 1,398.4 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, და გასული წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს 37.3 პროცენტით გადააჭარბა. შედეგად, 2011 წლის პირველი კვარტლის მდგომარეობით, სავაჭრო დეფიციტმა 934.5 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც გასული წლის შესაბამის მაჩვენებელს 38.0 პროცენტით აღემატებოდა.

2011 წლის პირველ კვარტალში, წინა კვარტალთან შედარებით, საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი 4.4 პროცენტით, ხოლო რეგისტრირებული იმპორტი და სავაჭრო დეფიციტი, შესაბამისად, 11.7 პროცენტით და 15.0 პროცენტით შემცირდა, რაც სეზონური ფაქტორით არის გამოწვეული.

საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში, საქონლის რეგისტრირებულ ექსპორტში, პირველ პოზიციაზე, მსუბუქი ავტომობილების რეექსპორტი იყო. მსუბუქი ავტომობილების რეექსპორტი გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 2.5-ჯერ, ხოლო გასულ კვარტალთან შედარებით - 27.3 პროცენტით გაიზარდა. მსუბუქი ავტომობილების რეექსპორტი უმთავრესად მეზობელ ქვეყნებში ხორციელდება, როგორცაა აზერბაიჯანი, სომხეთი და ყაზახეთი. ტრადიციულად ქართული ექსპორტის წამყვანი საქონლის, ფეროშენადნობების, ექსპორტი 2011 წლის პირველ კვარტალში მეორე პოზიციაზე გადავიდა. აღნიშნული საქონლის ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 4.6 პროცენტით, ხოლო გასულ კვარტალთან შედარებით - 37.2 პროცენტით შემცირდა. აქედან, საქონლის მოცულობის წლიური კლების ტემპი 28.7 პროცენტი იყო, ხოლო ფასის შემთხვევაში ადგილი ჰქონდა 33.9 პროცენტის ზრდას. ფეროშენადნობების ექსპორტი უმთავრესად ამერიკის შეერთებულ შტატებში, მექსიკასა და უკრაინაში განხორციელდა. მესამე პოზიციაზე მყოფი აზოტოვანი სასუქების ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით მნიშვნელოვნად - 2.3-ჯერ, ხოლო წინა კვარტალთან მიმართებაში 2.2-ჯერ იყო გაზრდილი. ზრდა განაპირობა როგორც საქონლის მოცულობის, ასევე საექსპორტო ფასების მატებამ. თუმცა ფასის ცვლილების ეფექტი მოცულობის ცვლილების ეფექტთან შედარებით უფრო მცირე იყო. აზოტოვანი სასუქების ექსპორტი უმთავრესად ამერიკის შეერთებულ შტატებსა და ევროპის ქვეყნებში განხორციელდა. გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით მნიშვნელოვნად გაიზარდა შავი და ფერადი ლითონების ექსპორტი. ამავდროულად, უნდა აღინიშნოს, რომ საბაზისო პერიოდში, მსოფლიო ფინანსური კრიზისის გამო საერთაშორისო ფასები შავ და ფერად ლითონებ-

დიაგრამა 3.28
ექსპორტი, იმპორტი, სავაჭრო დეფიციტი და სავაჭრო ბრუნვა
(ათასი აშშ დოლარი)

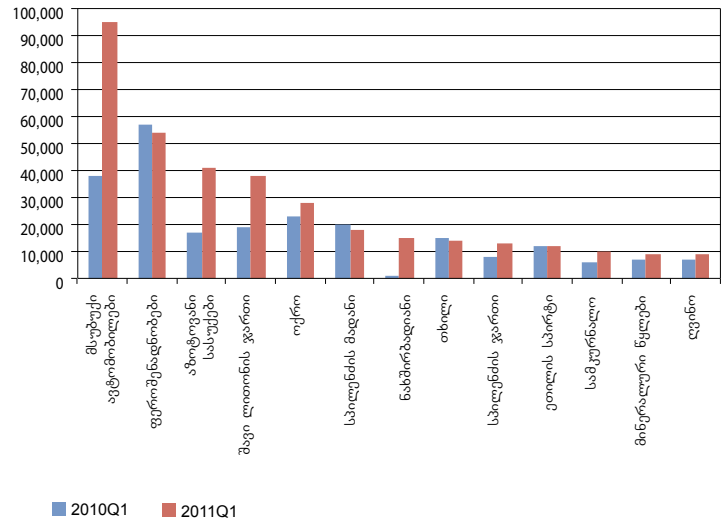


ზე კვლავ დაბალი იყო, რის გამოც ექსპორტი მნიშვნელოვნად იყო შემცირებული. აღნიშნული დასახელებების ზრდა მთლიანად ფასის ეფექტით იყო გამოწვეული. რაოდენობრივ გამოსატყულებაში ადგილი ჰქონდა კლებას. 2010 წლის მეორე კვარტლიდან საექსპორტო ათეულში გამოჩნდა ახალი დასახელების სამრეწველო საექსპორტო საქონელი, ნახშირბადიანი ფოლადის წნელები (არმატურა), რომლის ექსპორტის ღირებულებამ საანგარიშო პერიოდში 14.5 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. მინერალური ნყლების ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 44.4 პროცენტით გაიზარდა და 9.4 მილიონ აშშ დოლარს გაუტოლდა. მინერალური ნყლების ექსპორტის ნახევარზე მეტი უკრაინაში განხორციელდა; შემდეგი მსხვილი იმპორტიორი ყაზახეთი იყო (11.6 პროცენტი). ღვინის ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 43.2 პროცენტით იყო გაზრდილი და 9.2 მილიონ აშშ დოლარს გაუტოლდა. ისევე როგორც მინერალური ნყლების შემთხვევაში, ღვინის ექსპორტის თითქმის ნახევარი უკრაინაში განხორციელდა; შემდეგი ყველაზე მსხვილი იმპორტიორი ბელორუსი იყო (11.4 პროცენტი).

2011 წლის პირველ კვარტალში საექსპორტო საქონლის პირველ ათეულს შეადგენდა: მსუბუქი ავტომობილები, ფეროშენადნობები, მინერალური სასუქები, შავი ლითონების ჯართი, ოქრო, სპილენძის მადანი, ნახშირბადიანი ფოლადი წნელები (არმატურა), თხილი, სპილენძის ჯართი და სპირტი და სპირტიანი სასმელები. ამავე პერიოდში ექსპორტირებული საქონლის 3.3 პროცენტი — შუალედური მოხმარების და 39.0 პროცენტი — სამომხმარებლო.

ღიზრება 3.29

ნამყვანი საექსპორტო პროდუქცია 2010 წლის და 2011 წლის პირველ კვარტლებში (ათასი აშშ დოლარი)



რაც შეეხება იმპორტს, საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ნავთობპროდუქტების იმპორტი ტრადიციულად პირველ პოზიციაზე იყო. ნავთობპროდუქტების იმპორტი განაგრძობდა ზრდას წლიური 42.6 პროცენტიანი ზრდის ტემპით, რაც მთლიანად საერთაშორისო ფასების ზრდით იყო განპირობებული. ნავთობის აირების იმპორტის წლიურმა ზრდის ტემპმა 76.7 პროცენტი შეადგინა და 85.9 მილიონ აშშ დოლარს გაუტოლდა. უნდა აღინიშნოს, რომ ნავთობის აირები წარმოადგენს ნედლეულს აზოტოვანი სასუქების წარმოებაში. თავის მხრივ, აზოტოვანი სასუქების წარმოება გასულ წელთან შედარებით საგრძნობლად გაიზარდა (მხოლოდ ექსპორტის წლიურმა ზრდამ პროდუქციის რაოდენობის მიხედვით 58.6 პროცენტი შეადგინა). შესაბამისად, ნავთობის აირების გაზრდილი იმპორტი ნაწილობრივ მინერალური სასუქების წარმოებას მოხმარდა. იგივე პერიოდის განმავლობაში, მსუბუქი ავტომობილების იმპორტი,

რომელიც მესამე პოზიციაზე იყო, წინა წლის შესაბამის კვარტალთან შედარებით 23.0 პროცენტით გაიზარდა. 2011 წლის პირველ კვარტალში, შავი ლითონისგან დამზადებულმა ნაწარმისა და კონსტრუქციების იმპორტმა 38.0 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც გასული წლის შესაბამისი კვარტლის მაჩვენებელს 2.3-ჯერ აჭარბებს. აღნიშნული საქონელი ძირითადად სარკინიგზო მშენებლობისათვის იყო განკუთვნილი.

2011 წლის პირველ კვარტალში იმპორტის 15.8 პროცენტს საკვები პროდუქტები შეადგენდა. აქედან, 25.7 პროცენტს (მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 4.1 პროცენტი) პურეული და სხვა მარცვლეული. გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით აღნიშნულ იმპორტზე დანახარჯი 65.0 პროცენტით გაიზარდა, რაც საერთაშორისო ბაზარზე ფასების გაძვირებით იყო გამოწვეული. საკვები პროდუქტების იმპორტში შემდეგი ყველაზე დიდი წილი შაქრის და მისგან დამზადებული საკონდიტრო ნაწარმის იმპორტს ეჭირა (კვების პროდუქტების 10.2 პროცენტი), წლიური 25.9 პროცენტი ზრდის ტემპით. შემდეგ პოზიციაზე იყო ხორცის პროდუქტები, (კვების პროდუქტების 8.8 პროცენტი) წლიური 26.6 პროცენტი ზრდის ტემპით. თამბაქოს და ალკოჰოლური ნაწარმის იმპორტი მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 2.0 პროცენტს შეადგენდა და გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 25.8 პროცენტით იყო გაზრდილი.

2011 წლის პირველ კვარტალში იმპორტირებული საქონლის 12.6 პროცენტი საინვესტიციო საქონელი იყო, 41.6 პროცენტი — შუალედური მოხმარების და 45.7 პროცენტი — სამომხმარებლო.

2011 წლის პირველ კვარტალში საქართველოს უმსხვილესი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნები ექსპორტის მიხედვით იყვნენ: აზერბაიჯანი, თურქეთი, სომხეთი, აშშ, კანადა, უკრაინა, ყაზახეთი, იტალია, ესპანეთი და მექსიკა. ამ ქვეყნების წილად მოდიოდა მთლიანი რეგისტრირებული ექსპორტის 72.7 პროცენტი.

იმპორტის მიხედვით უმსხვილესი პარტნიორი ქვეყნები იყვნენ: თურქეთი, უკრაინა, აზერბაიჯანი, ჩინეთი, გერმანია, რუსეთი, არაბთა გაერთიანებული საემიროები, ბულგარეთი, იტალია, ყაზახეთი. აღნიშნული ქვეყნების წილად მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 67.3 პროცენტი მოდიოდა.

3.8 სამთავრობო მკაპრაციები

2011 წლის პირველ კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის შემოსავლებმა და გრანტებმა 1,764.1 მლნ ლარი შეადგინა. გრანტების სახით მიღებულმა შემოსავალმა 78.2 მლნ ლარი, ხოლო საგადასახადო და არასაგადასახადო შემოსავლებმა 1,685.9 მლნ ლარი შეადგინა. პირველ კვარტალში მობილიზებული შემოსავლები მშპ-ის¹⁴ 34.4 პროცენტია, რაც 7.5 პროცენტული პუნქტით მეტია წინა კვარტლის მონაცემზე და 3.7 პროცენტული პუნქტით მეტია წინა წლის ანალოგიურ მონაცემზე. საგადასახადო ტვირთი (საგადასახადო შემოსავლების ფარდობა მშპ-თან) 2011 წლის პირველ კვარტალში 30.4 პროცენტს შეადგენს, რაც 9.3 პროცენტული პუნქტით მეტია 2010 წლის მეოთხე კვარტლის მონაცემთან შედარებით, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 4.1 პროცენტული პუნქტით მოიმატა. პირველ კვარტალში მიღებულმა გრანტებმა მშპ-ს 1.5 პროცენტი შეადგინა.

¹⁴ 2011 პირველი კვარტლის საპროგნოზო მაჩვენებელი (ამ ქვეთავში)

ცხრილი 3.6 ნაერთი ბიუჯეტის პარამეტრები

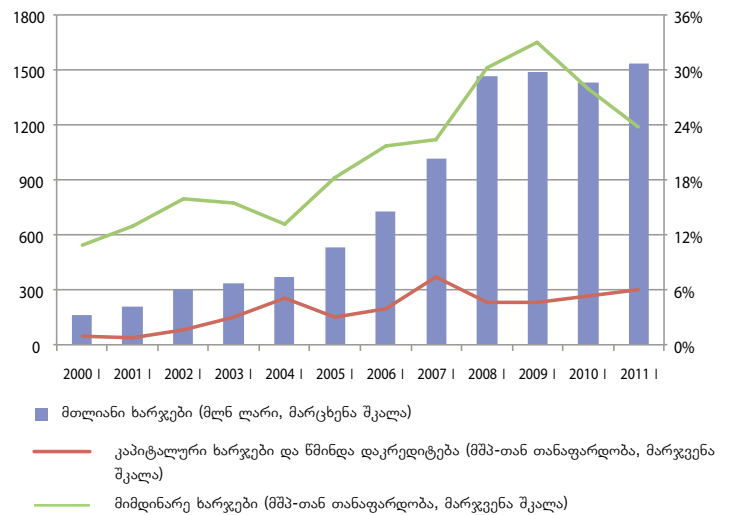
(მლნ. ლარი)

	2011 წლის I კვარტალი	თანაფარდობა მშპ-თან (2011 I კვ.)
მთლიანი შემოსავლები და გრანტები	1,764	34.4%
შემოსავლები	1,686	32.9%
საგადასახადო შემოსავლები	1,559	30.4%
არასაგადასახადო შემოსავლები	127	2.5%
გრანტები	78	1.5%
მთლიანი ხარჯები	1,566	30.6%
მიმდინარე ხარჯები	1,232	24.0%
კაპიტალური ხარჯები და წმინდა დაკრედიტება	334	6.5%
პროფიციტი	198	3.9%
პრივატიზაცია	40	0.8%
თავისუფალი საბრუნავი სახსრების გამოყენება	-289	-5.6%
საშინაო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	-1	-0.1%
საგარეო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	52	1.0%
საგარეო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	529	8.8%

2011 წლის პირველ კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანმა ხარჯებმა 1,566 მლნ ლარი შეადგინა, რაც 670,5 მლნ ლარით ნაკლებია 2010 წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით კი 9.5 პროცენტით გაიზარდა. მიმდინარე და კაპიტალური ხარჯები პირველ კვარტალში შესაბამისად 1,232 მლნ და 334 მლნ ლარს შეადგენს. წინა კვარტალთან შედარებით კაპიტალური ხარჯები 39 პროცენტით შემცირდა, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით კი 32.5 პროცენტით გაიზარდა. ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანი ხარჯების მშპ-თან თანაფარდობა 30.6 პროცენტს შეადგენს: 6.3 პროცენტული პუნქტით ნაკლები წინა კვარტალთან შედარებით და 2.7 პროცენტული პუნქტით ნაკლები წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით.

დინამიკა 3.30

ბიუჯეტის ხარჯების დინამიკა



2011 წლის პირველ კვარტალში დაფიქსირდა ნაერთი ბიუჯეტის პროფიციტი 198 მლნ ლარის ოდენობით, რაც მშპ-ის 3.9 პროცენტს შეადგენს. პრივატიზაციის შედეგად მობილიზებულ იქნა 40 მლნ ლარი. საგარეო ვალდებულებები 52 მლნ ლარით გაიზარდა, ხოლო საშინაო ვალდებულებების წმინდა კლებამ 1 მლნ ლარი შეადგინა. პროფიციტის შედეგად თავისუფალი საბრუნავი სახსრები 289 მლნ ლარით გაიზარდა.

2011 წლის პირველ კვარტალში ეროვნული ბანკის სარეზერვო ფული შემცირდა 15.9 პროცენტით (289 მლნ ლარი). სარეზერვო ფულის ცვლილებაში სამთავრობო ოპერაციების წვლილი – 6.3 პროცენტული პუნქტია. ამრიგად პირველ კვარტალში ფისკალური პოლიტიკა სარეზერვო ფულის კლებას უწყობდა ხელს. ანუ სახელმწიფო ატარებდა მკაცრ ფისკალურ პოლიტიკას, რაც ინფლაციის მოთოკვისკენ გადადგმული ნაბიჯი იყო.

საანგარიშო პერიოდის სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯებში ყველაზე დიდი ხვედრითი წილი (24.4 პროცენტი) ჰქონდა საერთო დანიშნულების სახელ-

მნიშვნელოვან მომსახურებაზე განეულ ხარჯებს (363 მლნ ლარი), რომელიც წარმართა საერთო დანიშნულების ფულად ნაკადებზე მთავრობის სხვადასხვა დონეებს შორის აღმასრულებელი და წარმომადგენლობითი ორგანოების საქმიანობისა და ფინანსური და ფისკალური საქმიანობის უზრუნველყოფაზე, აგრეთვე სახელმწიფო ვალის მომსახურებაზე.

2011 წლის პირველ კვარტალში სახელმწიფო ხარჯების სიდიდით მეორე კატეგორიაა სოციალურ დაცვაზე განეული ხარჯები, რომელმაც 362.5 მლნ ლარი (24.3 პროცენტი) შეადგინა. აღნიშნული ხარჯების მნიშვნელოვანი ნაწილი წარმართა ხანდაზმულთა სოციალურ დაცვაზე, ოჯახებისა და ბავშვების სოციალურ დაცვაზე და ასევე სოციალური გაუცხოების საკითხების მოგვარებაზე.

საანგარიშო პერიოდში ეკონომიკურ საქმიანობაზე დაიხარჯა 193.5 მლნ ლარი (13 პროცენტი).

აღნიშნული კატეგორიის ხარჯები ძირითადად წარმართა საგზაო ინფრასტრუქტურის განვითარებაზე, სატრანსპორტო საშუალებებზე და მრავალმიზნობრივი განვითარების პროექტებზე.

2011 წლის მარტის ბოლოსთვის მთლიანი სახელმწიფო ვალი წინა წლის ბოლო მაჩვენებელთან შედარებით 130 მლნ ლარით გაიზარდა და 9,3 მლრდ ლარი შეადგინა. აქედან საგარეო ვალდებულებები 115 მლნ ლარით, ხოლო საშინაო ვალდებულებები 15 მლნ ლარით გაიზარდა. პირველი კვარტლის ბოლოსთვის მთლიანი სახელმწიფო ვალი 2010 წლის მშპ-ის 44.7 პროცენტს შეადგენს და მცირედით (0.6 პროცენტული პუნქტით) აღემატება 2010 წლის ბოლოს არსებულ მონაცემს. თუმცა აღნიშნული მაჩვენებელი კრიტიკულ ზღვრს (მშპ-ის 60 პროცენტი) მიახლოებული არ არის.

ჩანართი N 3 სავალუტო ფონდის პროგრამა

2008 წლის მეორე ნახევარში საქართველოს ეკონომიკამ ორი ძლიერი ნეგატიური შოკი განიცადა. პირველი დაკავშირებულია რუსეთის ფედერაციის მხრიდან სამხედრო აგრესიასთან, ხოლო მეორე მსოფლიო ფინანსურ კრიზისთან, რომლის შედეგადაც მკვეთრად შემცირდა საინვესტიციო ნაკადები მთლიანად მსოფლიოში და მათ შორის საქართველოშიც. აქვე აღსანიშნავია, რომ წინა პერიოდში ეკონომიკური ზრდის ძირითად მამოძრავებელ ძალას სწორედ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები წარმოადგენდა. 2008 წლის აგვისტოში ქვეყანაში განვითარებული საომარი მოქმედებების გამო მოსახლეობაში გაიზარდა გაურკვეველობა და შედეგად საბანკო სისტემიდან დაიწყო დეპოზიტების გადინების პროცესი, რაც სისტემას სერიოზული რისკის წინაშე აყენებდა. მდგომარეობას ართულებდა ისიც, რომ ამავე პერიოდში მსოფლიო ფინანსური კრიზისის გამწვავების გამო განსაკუთრებით გართულდა საერთაშორისო ბაზრიდან რესურსის მოძიება და მკვეთრად შემცირდა კერძო კაპიტალის შემოდინება.

აღნიშნული გამოწვევების საპასუხოდ 2008 წლის სექტემბერში საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან მიღწეულ იქნა შეთანხმება 750 მილიონი აშშ დოლარის Stand-by სესხის გამოყოფის შესახებ. აღნიშნული სესხი ძირითადად გამიზნული იყო საგადასახდლო ბალანსის მოსალოდნელი დროებითი დისბალანსის დასაფინანსებლად, აგრეთვე ქვეყნის საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების შესავსებად, რაც ხელს შეუწყობდა ბაზრისა და პოტენციური ინვესტორების მხრიდან ეროვნული ვალუტის და საფინანსო სისტემისადმი ნდობის ამაღლებას. აღსანიშნავია, რომ 2008 წლის აგვისტო-სექტემბერში საბანკო სისტემიდან კაპიტალის გადინე-

ბასთან ერთად გაიზარდა გაცვლით კურსზე ზენოლა, რასაც შედეგად საერთაშორისო რეზერვების საგრძნობი შემცირება მოჰყვა. აქედან გამომდინარე საერთაშორისო სავალუტო ფონდიდან მიღებული სახსრებით სავალუტო რეზერვების შევსებას დიდი მნიშვნელობა ჰქონდა სავალუტო ბაზარზე სტაბილურობის შესანარჩუნებლად.

2009 წლის პირველ ნახევარში გამოჩნდა, რომ გლობალური ფინანსური კრიზისი იმაზე უფრო ძლიერი და ხანგრძლივი იქნებოდა ვიდრე თავდაპირველად იყო ნავარაუდები, რაც პირველ რიგში გამოიხატა კერძო კაპიტალის შემოდინების კიდევ უფრო მკვეთრად შემცირებით. აგრეთვე შემცირდა კაპიტალის შემოდინების საპროგნოზო მაჩვენებლები, რამაც საგადასახდლო ბალანსის დეფიციტის გაზრდა გამოიწვია. ამასთან დაკავშირებით 2009 წლის ივლისში საქართველოს მთავრობასა და სსფ-ს შორის მიღწეულ იქნა შეთანხმება Stand-by სესხის მოცულობის გაზრდის შესახებ 420 მილიონი აშშ დოლარით.

სსფ-ს Stand-by სესხი გამიზნულია საგადასახდლო ბალანსის დროებითი დისბალანსის დასაფინანსებლად. აღნიშნული პროგრამის ფარგლებში გამოიყოფა სესხის მთლიანი თანხა, რომელიც პროგრამის მოქმედების პერიოდში ქვეყანას შეუძლია მიიღოს ტრანშების სახით წინასწარ დადგენილი გრაფიკის მიხედვით. თითოეული ტრანშის მიღება ხდება სსფ-ს მისიის მიერ ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობის და ეკონომიკური პოლიტიკის შეფასების საფუძველზე. უმეტეს შემთხვევაში სსფ-ს მისიის ანგარიში და მის საფუძველზე თანხების ათვისება ხდება ყოველკვარტლურად. საგარეო დისბალანსის დაფინანსების საჭიროებებიდან გამომდინარე ქვეყანას შეუძლია უარი თქვას მორიგი

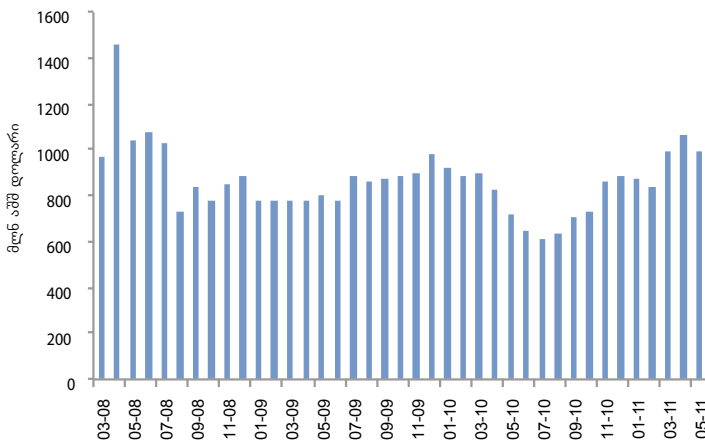
ტრანშის მიღებაზე. **Stand-by** სესხის მოქმედების პერიოდი უმეტეს შემთხვევაში გრძელდება 12-დან 24-თვემდე. სესხის დაფარვა ხდება თანხის მიღებიდან 3-5 წლის შემდეგ პერიოდში. საპროცენტო განაკვეთი აღნიშნულ სესხზე მიბმულია SDR-ის საპროცენტო განაკვეთზე, რაც თავის მხრივ დამოკიდებულია მსოფლიოს ძირითადი ვალუტების (აშშ დოლარი, ევრო, იენა, ფუნტი სტერლინგი) საპროცენტო განაკვეთებზე. ამდენად **Stand-by** სესხზე საპროცენტო განაკვეთი ცვალებადია და უტოლდება ძირითად საპროცენტო განაკვეთს (რაც მაისის ბოლო მდგომარეობით უდრის 1.52 პროცენტს) დამატებული 1 პროცენტული პუნქტი. სესხის იმ თანხაზე, რომელიც აღემატება ქვეყნის ქვოტის 300 პროცენტს საპროცენტო განაკვეთი განისაზღვრება როგორც ძირითად განაკვეთს პლიუს 2 პროცენტული პუნქტი. მსოფლიოში საპროცენტო განაკვეთების ზრდასთან ერთად გაიზარდა ქვეყნის საპროცენტო ხარჯიც, თუმცა ის მაინც იმაზე დაბალია ვიდრე ქვეყანას შეუძლია ისესხოს საერთაშორისო კაპიტალის ბაზრებზე.

პროგრამის შესრულების მონიტორინგისათვის

სსფ ქვეყანას უნესებს მიზნობრივ პარამეტრებს, რომლის დაცვაც სავალდებულოა ახალი ტრანშის მისაღებად. საქართველოს შემთხვევაში ასეთ პარამეტრებად განიხილება წმინდა საერთაშორისო რეზერვის მინიმალური ოდენობა, ეროვნული ბანკის წმინდა საშინაო აქტივების (ბანკებისადმი და მთავრობისადმი წმინდა დავალიანების ჯამის) მაქსიმალური ოდენობა, ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტის მაქსიმალური ოდენობა.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, სსფ-ს **Stand-by** სესხის ძირითადი მიზანი ეროვნული ვალუტისა და მთლიანად საფინანსო სისტემისადმი ნდობის შესანარჩუნებლად ქვეყნის საერთაშორისო რეზერვების საკმარის დონემდე შევსება იყო. 2008 წლის აგვისტოს შემდეგ წმინდა საერთაშორისო რეზერვი (მთლიან საერთაშორისო რეზერვს გამოკლებული ფონდის წინაშე დავალიანება და კომერციული ბანკების სარეზერვო ანგარიშებზე არსებული თანხები) საგრძნობლად შემცირდა. კერძო კაპიტალის შემოდინების შემცირებასთან ერთად გაიზარდა ფულის შემოდინება სახელმწიფო სექტორში საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებიდან და დონორი ქვეყნებიდან მიღებული დახმარებების სახით. აღნიშნულის შედეგად კრიზისის შემდგომ პერიოდში წმინდა საერთაშორისო რეზერვი შედარებით სტაბილური იყო. 2010 წლის მეორე ნახევრიდან ეკონომიკამ დაიწყო რეცესიიდან გამოსვლა, რაც შესაბამისად აისახა ქვეყნის სავალუტო შემოსავლებზეც, კერძოდ, აღსანიშნავია საქონლისა და მომსახურების ექსპორტიდან მიღებული შემოსავლები. შედეგად 2010 წლის სექტემბრიდან მოყოლებული ზრდის ტენდენცია აქვს ეროვნული ბანკის წმინდა საერთაშორისო რეზერვს. საქართველო სსფ-ს **Stand-by** სესხის გადახდას 2011 წლიდან დაიწყებს.

ღიაბრამა 3.31
წმინდა საერთაშორისო რეზერვი



სსფ-სთან პროგრამის არსებობა ასევე მნიშვნელოვანია საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებში და პოტენციურ ინვესტორებში ქვეყნისადმი ნდობის ამაღლებისთვის. სსფ პროგრამის ფარგლებში ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკის პერმანენტულ მონიტორინგს აწარმოებს და მისი შეფასებები და პროგნოზები ხელმისაწვდომია დაინტერესებული პირებისთვის. ამდენად ფონდთან პროგრამის არსებობა ფაქტიურად გარანტის როლს თამაშობს პო-

ტენციური ინვესტორებისათვის, რომ ქვეყანა თანმიმდევრულ ეკონომიკურ პოლიტიკას აწარმოებს და შიდა კრიზისის წარმოშობის ალბათობა მცირეა. საქართველოსთვისაც სსფ-სთან პროგრამის არსებობამ მნიშვნელოვანად გაამარტივა და დააჩქარა ბოლო პერიოდში საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებიდან და დონორი სახელმწიფოებიდან ფინანსური დახმარებების მიღება.

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 2011 წლის პირველ ნახევარში სურსათზე ფასების ცვლილება განაპირობებს. 2010 წლის ზაფხულიდან მოყოლებული საერთაშორისო ბაზრებზე ძირითადი სასურსათო პროდუქციის ფასების მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა, რაც არსებული პროგნოზებით კიდევ რამდენიმე თვის განმავლობაში გაგრძელდება. სურსათის გაძვირების ერთ-ერთი ძირითადი განმაპირობებელი ფაქტორი იყო აგრეთვე გასულ წელს ცუდი კლიმატური პირობების შედეგად განსაკუთრებულად ცუდი მოსავალი, რამაც მთელ რიგი სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის გაძვირება გამოიწვია. იმ დაშვებით, რომ მიმდინარე წელს სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის მოსავალი ნორმალური ნლების (კლიმატური პირობების მხრივ) ანალოგიური იქნება, მოსალოდნელია რომ

ხილ-ბოსტნეულზე დღეს არსებული ფასები შემცირდეს. აღსანიშნავია, რომ ზოგიერთი სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის (კარტოფილი, ლობიო, ვაშლი, კიტრი, კომბოსტო) გაძვირებას წლიური ინფლაციის მაჩვენებელში საკმაოდ დიდ წვლილი შეაქვს. ამდენად სურსათზე ბოლო პერიოდის ფასების ზრდა ერთჯერადი ფაქტორით არის გამოწვეული, მოსალოდნელია რომ ერთი წლის შემდეგ სურსათის გაძვირება ამოვარდება ინფლაციიდან და ინფლაციის მაჩვენებელი დაუბრუნდება მიზნობრივ დონეს. ინფლაციის პროგნოზისათვის გამოყენებული დაშვების შესაბამისად სანჯავისა და ტრანსპორტის მგზავრობის გადასახადის ცვლილება 2010 წელს ნავთობპროდუქტებზე ფასების დინამიკასთან შესაბამისობაში იქნება, არსებული პროგნოზებით მოსალოდნელია, რომ ნავთობის ფასი მიმდინარე წელს ბარელზე 100 აშშ დოლარის ფარგლებში იმერყევებს. პროგნოზისათვის გამოყენებულია დაშვება, რომ მომავალი წლის განმავლობაში რეგულირებადი ფასები უცვლელად შენარჩუნდება. სამომხმარებლო კალათის სხვა ჯგუფების ფასების დინამიკის პროგნოზირებისათვის გამოყენებულ იქნა არსებული ინფორმაცია ეკონომიკის შესაბამის სექტორზე მოსალოდნელი ტენდენციების შესახებ. დღეისათვის არსებული წლიური ინფლაციის მაღალ მაჩვენებელში განმსაზღვრელია სურსათის გაძვირება, რაც ერთჯერადი, დროებითი მოვლენაა და მოსალოდნელია, რომ მომდევნო თვეების განმავლობაში მისი გავლენა ამოვარდება წლიური ინფლაციის მაჩვენებლიდან. მიმდინარე ეტაპზე მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზენოლა უმნიშვნელოა. აღნიშნულის გათვალისწინებით ინფლაციის პროგნოზი გვიჩვენებს, რომ 2011 წლის მეორე კვარტლის ბოლოს ინფლაცია 13-14 პროცენტის ფარგლებში იქნება, ხოლო 2011

მეორე ნახევრიდან დაიწყებს შემცირებას წლის ბოლოს 7.5 პროცენტამდე.

აღსანიშნავია, რომ წლის ბოლოსათვის ინფლაციის პროგნოზი წინა კვარტლის პროგნოზთან შედარებით არ შეცვლილა. თუმცა მცირედით გაიზარდა ივნისის ბოლოსათვის წლიური ინფლაციის პროგნოზი, რაც საერთაშორისო ბაზრებზე ძირითად სასაქონლო პროდუქტებზე ფასების არასასურველი დინამიკის შედეგად ადგილობრივ ბაზარზე წლის დასაწყისში ზოგიერთი სასურსათო პროდუქტის დროებით გაძვირებას უკავშირდება.

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

ინფლაციის პროგნოზირებისათვის განახლებულ მოდელს შემდეგი სახე აქვს:

$$\delta p = 0,080\delta p_{-1} + 0,037\delta m_{-1} + 0,033\delta m_{-2} + 0,034\delta m_{-6} - 0,078\delta e - 0,049\delta e_{-2} + 0,09\delta p^{food}_{-1} - 0,003ecm;$$

სადაც:

P არის სამომხმარებლო ფასების ინდექსი;

m — ფართო ფული (M3);

e — ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი;

P^{food} — ხილ-ბოსტნეულის ფასი;

ecm — გრძელვადიანი ნონასწორობის აღმწერი

ცვლადია და მას შემდეგი სახე აქვს:

$$ecm = p_{-1} + 0,5e_{-1} - 1,5m_{-1} + 4,8y_{-1} - 28,4$$

ხოლო:

y — მთლიანი შიდა პროდუქტია.

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

მოდელში შემავალი ამხსნელი ცვლადების სამომავლო მნიშვნელობების შესახებ შემდეგი დამოკლებები გავაკეთეთ:

- ფართო ფული 2011 წლის ივნისისთვის წლი-

დიაგრამა 4.1

წლიური ინფლაციის პროგნოზი ცალკეული კომპონენტების პროგნოზირების საფუძველზე



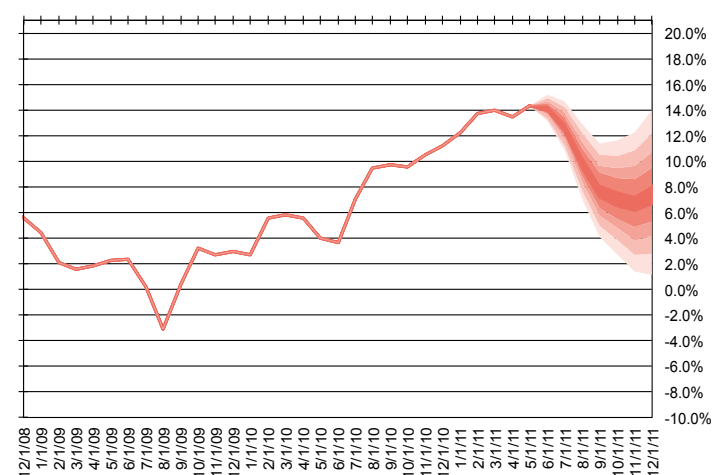
ურად 19,5, ხოლო წლის ბოლოს 17,2 პროცენტით გაიზრდება;

- მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალური წლიური ზრდა 5.5 პროცენტი იქნება;
- ნომინალური გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან არ შეიცვლება;
- ხილ-ბოსტნეულის ფასები შეიცვლება სეზონურობის გათვალისწინებით;

შეფასებული მოდელის შედეგად მიღებულ წლიური ინფლაციის პროგნოზს შემდეგი სახე აქვს:

დიაგრამა 4.2

ინფლაციის პროგნოზი (ეკონომეტრიკული მოდელის მიხედვით)



მიღებული შედეგის მიხედვით, წლიური ინფლაცია ივნისის ბოლოსთვის 13.95 პროცენტიდან 14.35 პროცენტის ინტერვალში, ხოლო წლის ბოლოს 6.35-დან 7.69 პროცენტამდე ინტერვალში მოხდება.

5. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილება

2011 წლის პირველი კვარტლის განმავლობაში ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის სამი სხდომა ჩატარდა. პირველ სხდომაზე უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმა გაიზარდა 15 პროცენტამდე, მეორე სხდომაზე პოლიტიკის განაკვეთი გაიზარდა 50 საბაზისო პუნქტით, ხოლო მესამე სხდომაზე, გადაწყდა განაკვეთის უცვლელად დატოვება.

2010 წლის დეკემბერში მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიიღო გადაწყვეტილება უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმის ეტაპობრივად 5 პროცენტადან 15 პროცენტამდე გაზრდის შესახებ. პირველ ეტაპზე მიმდინარე წლის 20 იანვრიდან სარეზერვო ნორმა გაიზარდა 10 პროცენტამდე. აღნიშნული გადაწყვეტილება მიზნად ისახავდა მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრების გავრცელებას უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის 18 იანვრის სხდომაზე კომიტეტმა მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე შესაძლო ზენოლის რისკის თავიდან ასარიდებლად მიიღო პოლიტიკის გამკაცრების გაგრძელების გადაწყვეტილება და უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმა 17 თებერვლიდან 15 პროცენტამდე გაზარდა.

კვარტლის განმავლობაში წლიური ინფლაციის მაჩვენებლის მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა. ხორბალზე მსოფლიო ფასის ზრდამ საქართველოს სამომხმარებლო კალათის ძირითადი კომპონენტების გაძვირება გამოიწვია, კერძოდ ფასები მნიშვნელოვნად გაიზარდა პურპროდუქტებსა და ხორცზე. სეზონური ფაქტორების გავლენით ფასების მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა აგრეთვე ხილბოსტნეულზე. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი ითვალისწინებდა, რომ აუცილებელია სწორად შეფასდეს ინფლაციის მიზეზები და მისი გავლენა

მომავალი ფასების დონეზე საშუალოვადიან პერიოდში. საქართველოში, ისევე როგორც რეგიონის ყველა ქვეყანაში მაღალი ინფლაცია საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ენერგომატარებლებისა და სოფლის მეურნეობის პროდუქციაზე ფასების მკვეთრი მატების შედეგია. მონეტარული ინსტრუმენტებით მისი თავიდან აცილება მხოლოდ ეკონომიკის მკვეთრი შემცირების პირობებშია შესაძლებელი. ამ ტიპის (ეგზოგენურ) ფაქტორებს ინფლაციაზე დროებითი გავლენა აქვს და მასზე რეაგირებას ცენტრალური ბანკები (რადგან მსგავსი ინფლაციის შემცირების საზოგადოებრივი დანახარჯი აღემატება მის სარგებლიანობას) არ ახდენენ. თუმცა, გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ საქართველოში სამომხმარებლო ხარჯებში მაღალია კვების პროდუქტების წილი, შესაბამისად, მათზე ფასების ზრდა აჩენს ინფლაციის მოლოდინს. ინფლაციის მოლოდინი, თავის მხრივ, ნეგატიურად აისახება საშუალოვადიან ინფლაციაზე, რისი მიზნობრივ ფარგლებში მოქცევა არის ეროვნული ბანკის ძირითადი ამოცანა. აღნიშნულიდან გამომდინარე მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა 16 თებერვლის სხდომაზე ინფლაციური მოლოდინის კონტროლის მიზნით მიზანშეწონილად მიიჩნია პოლიტიკის შემდგომი გამკაცრება და საპროცენტო განაკვეთი გაიზარდა 50 საბაზისო პუნქტით 8 პროცენტამდე.

იმისათვის, რომ მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება რეალურ ეკონომიკაზე აისახოს გარკვეული დრო არის საჭირო. ზემოთაღნიშნულმა გადაწყვეტილებებმა უკვე დაიწყო ეკონომიკაზე ასახვა, რაც ეროვნული თუ უცხოური ვალუტით სესხების გაცემის ტემპის შემცირებაში გამოიხატა თუმცა პოლიტიკის გამკაცრება ეკონომიკაზე ჯერ სრულად ასახული არ არის. აქედან გამომდინარე კომიტეტმა 16 მარტის სხდომაზე არ ჩათვალა საჭიროდ პოლიტიკის კიდევ უფრო გამკაცრება.

საქართველო, თბილისი 0105, ლეონიძის ქ. 3/5
ტელ.: 240 64 88; ფაქსი: 240 65 77; ცხელი ხაზი: 240 64 06
ელ-ფოსტა: Info@nbg.ge; www.nbg.ge