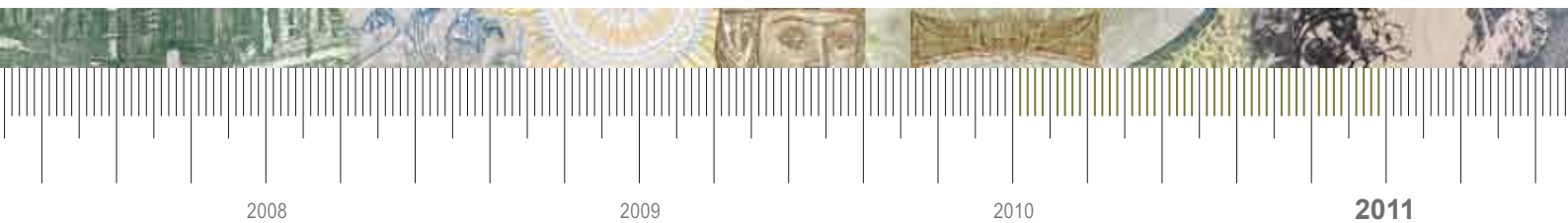


ინფლაციის მიმოხილვა

საქართველოს ეროვნული ბანკი

2011



საქართველოს ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მიმოხილვა
2011 წ. III კვარტალი

თბილისი

სარჩევი

1.	შესავალი.....	5
2.	სამომხმარებლო ფასების ცვლილება.....	7
3.	ინფლაციის ფაქტორები.....	11
3.1	შრომის ბაზარი.....	11
3.2	მონეტარული ინსტრუმენტები.....	14
3.3	ბანკთაშორისი სესხები.....	18
3.4	საბანკო სექტორი.....	18
3.5	გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები.....	23
3.6	გამოშვება და მოთხოვნა.....	26
3.6.1	კერძო და სახელმწიფო მოხმარება.....	28
3.6.2	ინვესტიციები.....	29
3.6.3	2011 წლის პროგნოზი.....	29
3.7	საგარეო ვაჭრობა.....	32
3.8	სამთავრობო ოპერაციები.....	34
4.	ინფლაციის პროგნოზი.....	37
5.	მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებები.....	39

ჩანართები

ჩანართი 1.	მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები.....	17
ჩანართი 2.	დანაზოგების დინამიკა საქართველოში.....	30

დიაგრამები

დიაგრამა N 2.1	ფასების ზრდა 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით.....	8
დიაგრამა N 2.2	საბაზო ინფლაცია სურსათისა და ენერგომატარებლების გამოკლებით.....	8
დიაგრამა N 2.3	წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით.....	8
დიაგრამა N 2.4	ვაჭრობადი და არავაჭრობადი საქონლის ინფლაცია.....	9
დიაგრამა N 2.5	წლიური ინფლაციის მაჩვენებლების ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისა და მომსახურებისათვის.....	9
დიაგრამა N 3.1	დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2011 წლის II კვარტალში (ლარი).....	12
დიაგრამა N 3.2	შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი (წლიური პროცენტული ცვლილება).....	13
დიაგრამა N 3.3	ლიკვიდური აქტივების, ვალდებულებების, ლიკვიდობის კოეფიციენტისა და ლიკვიდობის მოთხოვნის დინამიკა.....	15
დიაგრამა N 3.4	ლარის ლიკვიდობა.....	15
დიაგრამა N 3.5	3 თვიანი სადეპოზიტო სერთიფიკატების აუქციონების დინამიკა.....	16
დიაგრამა N 3.6	საბანკო სისტემიდან სებ-ის მიერ სადეპოზიტო სერთიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება, კომერციული ბანკებისათვის სესხების გაცემა და ლიკვიდობის წმინდა მიწოდება.....	16
დიაგრამა N 3.7	ბანკთაშორის მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი.....	18
დიაგრამა N 3.8	მოკლევადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით, მლნ ლარი.....	19
დიაგრამა N 3.9	მოკლევადიანი სესხები უცხოური ვალუტით, მლნ ლარი.....	19
დიაგრამა N 3.10	გრძელვადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით, მლნ ლარი.....	20
დიაგრამა N 3.11	გრძელვადიანი სესხები უცხოური ვალუტით, მლნ ლარი.....	20
დიაგრამა N 3.12	ვადაგადაცილებები.....	20

დიაგრამა N 3.13 დეპოზიტები ეროვნული და უცხოური ვალუტით.....	21
დიაგრამა N 3.14 ლარის დეპოზიტების შემადგენლობა.....	21
დიაგრამა N 3.15 უცხოური ვალუტის დეპოზიტების შემადგენლობა.....	22
დიაგრამა N 3.16 საპროცენტო განაკვეთები სესხებსა და დეპოზიტებზე (%).....	22
დიაგრამა N 3.17 ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის ინდექსის დინამიკა (2009-2011 წლები).....	24
დიაგრამა N 3.18 თვის საშუალო ნომინალური და რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსები (2007-2011 წლები, საბაზისო პერიოდი 1995 წლის დეკემბერი).....	25
დიაგრამა N 3.19 სავალუტო ბაზარზე სეპ-ის მიერ განხორციელებული ინტერვენციები.....	25
დიაგრამა N 3.20 საქართველოს მიმდინარე ანგარიშისა და სავაჭრო ბალანსის დინამიკა.....	25
დიაგრამა N 3.21 საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები.....	26
დიაგრამა N 3.22 სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტები.....	26
დიაგრამა N 3.23 საქართველოს მშპ-ის წამყვანი სექტორების რეალური ზრდის დინამიკა.....	28
დიაგრამა N 3.24 საქართველოს მშპ-ის რეალური ზრდა.....	30
დიაგრამა N 3.25 მთლიანი ეროვნული განკარგავადი შემოსავლის განაწილება.....	30
დიაგრამა N 3.26 ეროვნული, მთავრობის და კერძო დანაზოგების თანაფარდობა განკარგავად ეროვნულ შემოსავალთან (%).....	31
დიაგრამა N 3.27 ფიზიკურ პირებზე გაცემული ბანკების სესხების თანაფარდობა შინამეურნეობების მოხმარებასთან, (%).....	31
დიაგრამა N 3.28 ექსპორტი, იმპორტი, სავაჭრო დეფიციტი და სავაჭრო ბრუნვა.....	32
დიაგრამა N 3.29 წამყვანი საექსპორტო პროდუქცია 2010 წლის და 2011 წლის მესამე კვარტალებში.....	33
დიაგრამა N 3.30 ბიუჯეტის ხარჯების დინამიკა.....	35
დიაგრამა N 4.1 წლიური ინფლაციის პროგნოზი ცალკეული კომპონენტების პროგნოზირების საფუძველზე.....	37
დიაგრამა N 4.2 ინფლაციის პროგნოზი (ეკონომეტრიკული მოდელის მიხედვით).....	38

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 2011 წლის II კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.....	11
ცხრილი N 3.2 2011 წლის II კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2010 წლის II კვარტალთან შედარებით.....	12
ცხრილი N 3.3 ეკონომიკური სექტორების წვლილი ქვეყნის რეალური მშპ-ის ზრდაში.....	27
ცხრილი N 3.4 წაერთი ბიუჯეტის პარამეტრები.....	35

1. შესავალი

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2011 წლის სექტემბრის ბოლოსთვის წლიურმა ინფლაციამ 4.6 პროცენტი შეადგინა. როგორც მოსალოდნელი იყო, ბოლო თვეების განმავლობაში წლიური ინფლაცია მკვეთრად შემცირდა, რამდენადაც ინფლაციის მაჩვენებლიდან ამოვარდა სურსათის გაძვირების ეფექტი.

ადგილობრივი საქონლის წლიური ინფლაცია ივნისში 7.1 პროცენტს, ხოლო იმპორტირებულ საქონელზე 6.0 პროცენტს შეადგენს. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში არავაჭრობად საქონელზე ფასები 5.0 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო ვაჭრობად საქონელზე ფასების ზრდის ტემპი 4.2 პროცენტს შეადგენს. აღსანიშნავია, რომ საბაზო ინფლაციის მაჩვენებელი (სამომხმარებლო ფასების ცვლილება სურსათისა და ენერგომატარებლების გამოკლებით) მეორე კვარტალში კვლავ დაბალია და 0.5 პროცენტს უტოლდება. სექტემბრის თვეში მომსახურების ინფლაციამ 4.8 პროცენტი შეადგინა. ფასების ზრდის ასეთი განაწილება ნათლად მიუთითებს იმაზე რომ, ეგზოგენური შოკების გავლენა წლიურ ინფლაციაზე საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში განელდა და მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზეწოლა არ შეინიშნება.

ინფლაციაზე მოქმედი ძირითადი ფაქტორების დინამიკა მოკლედ შემდეგნაირად შეიძლება აღინეროს: 2011 წლის მეორე კვარტალში რეალური ეკონომიკა 4.7 პროცენტით გაიზარდა. აღსანიშნავია, რომ ბოლო კვარტალების განმავლობაში ეკონომიკის ზრდის ტემპის შენელება ფიქსირდება. შინამეურნეობების რეალური საბოლოო მოხმარება სამომხმარებლო ფასების ზრდის ეფექტის გამორიცხვით 4.1 პროცენტით გაიზარდა. მოხმარების რეალურ ეკონომიკაზე უფრო ნაკლები ტემპით ზრდა მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზეწოლის ნაკლებობაზე მიუთითებს.

მრეწველობის, ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის სექტორებში შრომის პროდუქტიულობის ზრდის ტემპი აღემატებოდა საშუალო ხელფასის ზრდის ტემპს, შედეგად შემცირდა პერსონალის ხარჯი, რაც იმაზე მიუთითებს, რომ აღნიშნულ სექტორებში დანახარჯების მხრიდან ფასების ზრდაზე

ზეწოლა არ შეინიშნება. საპირისპიროდ მეორე კვარტალში გაიზარდა პერსონალის ხარჯი ვაჭრობისა და სოფლის მეურნეობის სექტორებში.

2011 წლის მესამე კვარტალში ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 3.7 პროცენტით გამყარდა, ხოლო ნომინალური ეფექტური კურსი 5.8 პროცენტით გამყარდა. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ლარის გამყარებას რამდენიმე ფაქტორი განაპირობებდა. მათ შორის აღსანიშნავია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემოდინება, ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები, უცხოეთიდან განხორციელებული ფულადი გზავნილები. მიმდინარე კვარტალში საერთაშორისო ბაზრებზე ევროს გაუფასურების ტენდენცია დაფიქსირდა, რაც დამატებით წარმოშობდა ლარის გამყარების მოლოდინებს. ლარის გამყარების ტენდენცია იმპორტირებული საქონლის ფასებზე შემცირების მიმართულებით მოქმედებდა.

2011 წლის მესამე კვარტალში 504.2 მილიონი ლარით გაიზარდა კომერციული ბანკების საკრედიტო პორტფელი და 7.5 მილიარდი ლარი შეადგინა. დაკრედიტების წლიური ზრდის ტემპი 2011 წლის სექტემბრის ბოლოსთვის 34.3 პროცენტს გაუტოლდა (გაცვლითი კურსის ცვლილების ეფექტის გამორიცხვით). ეროვნული ვალუტით დენომინირებული სესხების მოცულობა 334 მილიონი ლარით გაიზარდა და 2.3 მილიარდი ლარი შეადგინა, ხოლო აშშ დოლარით გამოსახული უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების მოცულობა 112 მილიონი აშშ დოლარით გაიზარდა და 3.1 მილიარდ აშშ დოლარს გაუტოლდა. ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების წლიური ზრდის ტემპი 41.5 პროცენტს შეადგენს, ხოლო უცხოური ვალუტის სესხებისათვის 31.3 პროცენტს. ეკონომიკის დაკრედიტების ზრდა აღნიშნული ტემპით შესაბამისობაშია ეკონომიკური ზრდის არსებულ პროგნოზთან - 6.3 პროცენტი და ინფლაციის რისკებს არ შეიცავს.

საბანკო სისტემის სადეპოზიტო ვალდებულებები 2011 წლის მესამე კვარტალში 322 მლნ ლარით გაიზარდა და 5.3 მილიარდი ლარი შეადგინა. სექტემბრის ბოლოსთვის ეროვნული ვალუტით დეპოზიტების წლიური ზრდის ტემპი 43.7 პროცენტს

შეადგენს, ხოლო უცხოური ვალუტით დეპოზიტები წლიურად 16.8 პროცენტით გაიზარდა. ბოლო ორი კვარტალის განმავლობაში აღსანიშნავია არარეზიდენტების დეპოზიტების ზრდა 17 პროცენტით, რამაც ივნისის ბოლოს 652 მლნ ლარი შეადგინა. აგრეთვე აღსანიშნავია, რომ მესამე კვარტალში ეროვნული ვალუტით ვადიანი დეპოზიტების მოცულობამ 500 მილიონ ლარს გადააჭარბა (აღემატება კრიზისამდელ დონეს), რაც ეროვნული ვალუტისადმი მოსახლეობის მხრიდან მეტ ნდობაზე მიუთითებს. საანგარიშო პერიოდში მთლიანი დეპოზიტების დოლარიზაცია შემცირდა 1.4 პროცენტული პუნქტით და სექტემბრის ბოლოსთვის შეადგენს 68.5 პროცენტს.

საანგარიშო 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 მესამე კვარტალის განმავლობაში დაახლოებით ამავე პერიოდში მინიმალური რეზერვების საშუალოდ დასაცავი ნაშთის ტოლი იყო. აღნიშნული მიუთითებს საბანკო სექტორში ლიკვიდობის მართვის ეფექტიანობის

ზრდაზე. საანგარიშო პერიოდში საქართველოს ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატებზე მოთხოვნა საგრძნობლად აღემატებოდა ემისიას, კვარტალის განმავლობაში ჯამში განთავსდა 245 მილიონი ლარის ფასიანი ქაღალდი.

2011 წლის მესამე კვარტალში საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მონეტარული პოლიტიკის შერბილება დაიწყო. ივლისის თვეში მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა რეფინანსირების (პოლიტიკის) განაკვეთი ჯამურად შემცირა 75 საბაზისო პუნქტით ოქტომბერში - 7.25 პროცენტამდე. ეს ნაბიჯი დაკავშირებული იყო ინფლაციის საპროგნოზო მაჩვენებლი მიზნობრივ დონეზე უფრო მეტად შემცირებასთან.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ინფლაციის პროგნოზის მიხედვით, მოსალოდნელია, რომ წლიური ინფლაცია მომდევნო თვეების განმავლობაში დაბალ დონეზე შენარჩუნდება. არსებული პროგნოზებით, წლიური ინფლაცია წლის ბოლოსათვის 2.8 პროცენტიდან 3.2 პროცენტამდე ინტერვალში იქნება, ხოლო 2012 წლის პირველ კვარტალში კიდევ უფრო შემცირდება და 1.3-დან 2.1 პროცენტამდე ინტერვალში მოხვდება. ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელს 2012 წლის მეორე ნახევარში დაუბრუნდება.

2. სამომხმარებლო ფასების სვლილება

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2011 წლის მესამე კვარტალში, მეორე კვარტალთან შედარებით, სამომხმარებლო ფასების საერთო დონე თითქმის არ შეცვლილა, მხოლოდ 0.01 პროცენტით გაიზარდა. 2010 წლის ანალოგიური მაჩვენებელი 5.2 პროცენტს შეადგენდა. შედეგად, 2011 წლის მესამე მეოთხედის ბოლოსათვის, წლიურმა ინფლაციამ წინა კვარტალში დაფიქსირებული 10.0 პროცენტთან 4.6 პროცენტამდე მოიკლო.

კვარტალის განმავლობაში, მნიშვნელოვანი იყო სურსათზე ფასების ცვლილების გავლენა ინფლაციაზე. სურსათისა და უალკოჰოლო სასმელების სასაქონლო ჯგუფში ფასების საერთო დონე შემცირდა, რაც ერთმნიშვნელოვნად „პურისა და პურპროდუქტების“, „ხილისა და ყურძნის“ და „ბოსტნეულისა და ბალჩეულის“ კატეგორიებში შემავალ პროდუქტებზე ფასების კლების შედეგია. ალკოჰოლიანი სასმელებისა და თამბაქოს ნაწარმის შემთხვევაში, ფასები პრაქტიკულად არ შეცვლილა.

მიუხედავად, სურსათზე ფასების კლებისა, როგორც უკვე ზემოთ აღინიშნა, წინა კვარტალთან შედარებით სამომხმარებლო ფასების საერთო დონემ იმატა, რაც უმთავრესად სატრანსპორტო სფეროში ფასების ზრდამ განაპირობა. კვარტალის განმავლობაში დაფიქსირდა დიზელის სანავისა და ბენზინის ღირებულების კლება წინა კვარტალთან შედარებით, თუმცა მგზავრობის ღირებულების მკვეთრი მატების შედეგად, სატრანსპორტო სექტორში ფასების საერთო დონის ზრდამ სრულად გააბათილა სურსათზე ფასების კლების ეფექტი.

2011 წლის მესამე მეოთხედის განმავლობაში,

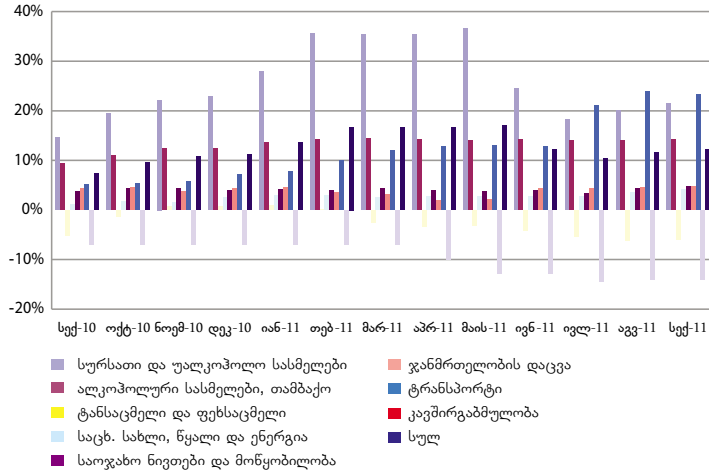
მეორე კვარტალთან შედარებით ფასებმა იმატა სამედიცინო სფეროში შემავალ რამდენიმე სახის მომსახურებაზე. აგრეთვე დაფიქსირდა სამომხმარებლო კალათში შემავალი მედიკამენტების გაძვირება. ანალოგიურად, ფასების ზრდა დაფიქსირდა „სასტუმროები, კაფეებისა და რესტორნების“ და „საცხოვრებელი სახლი, წყალი, ელექტროენერჯია, აირი და სათბობის სხვა საშუალებები“ სფეროების შემთხვევაში.

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, 2011 წლის მესამე მეოთხედში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, სამომხმარებლო კალათის ფასები 4.6 პროცენტით გაიზარდა. ფასები გაზრდილია დიზელსა და ბენზინზე (18.6 და 16.4 პროცენტით შესაბამისად). ფასების მატება დაფიქსირდა როგორც სურსათისა და უალკოჰოლო სასმელების, ისე ალკოჰოლიანი სასმელებისა და თამბაქოს სასაქონლო კატეგორიებში შემავალ პროდუქტებზე (5.8 პროცენტით და 4.3 პროცენტით შესაბამისად).

მესამე კვარტალში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ფასების საერთო დონის ცვლილებაზე მნიშვნელოვნად იმოქმედა „ტრანსპორტის“ სფეროში შემავალ მომსახურებაზე ფასების ზრდამ. წლიურმა ინფლაციამ სატრანსპორტო სექტორში 17.3 პროცენტი შეადგინა. ანალოგიურად, საყურადღებო იყო, ფასების საერთო დონის მატება „სასტუმროები, კაფეები და რესტორნების“ კატეგორიაში. პარალელურად, საანგარიშო თვეში დაფიქსირებულ წლიურ ინფლაციაზე მნიშვნელოვანი იყო „კავშირგაბმულობის“ სფეროში შემავალ საქონელსა და მომსახურებაზე ფასების საერთო დონის შემცირება.

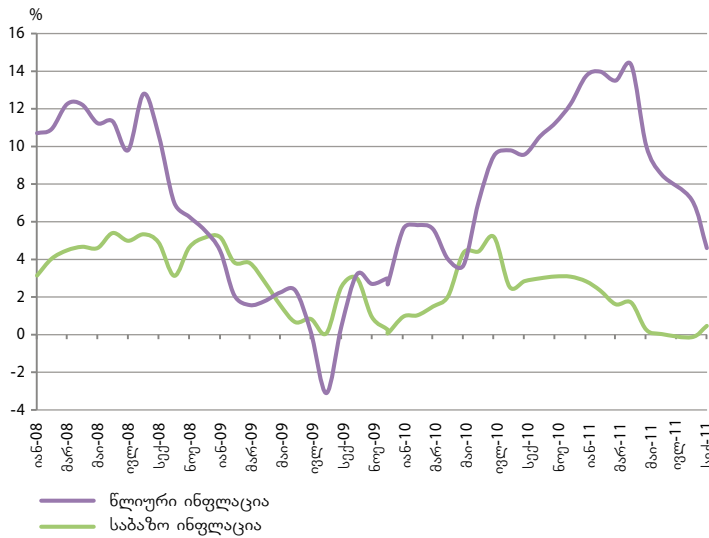
ღიაბრამა N 2.1

ფასების ზრდა 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით



ღიაბრამა 2.2

საბაზო ინფლაცია სურსათისა და ენერგომატარებლების გამოკლებით



ღიაბრამა 2.3

წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით



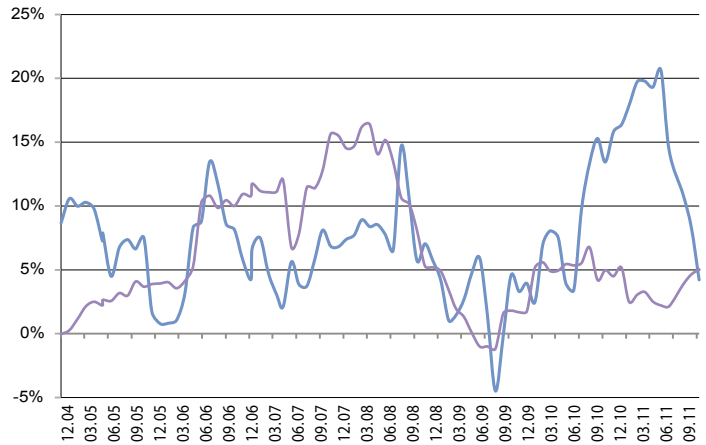
აქვე აღსანიშნავია სურსათისა და ენერგომატარებლების გარეშე სამომხმარებლო კალათის სხვა პროდუქტებზე ფასების საერთო დონის ცვლილება. ამგვარად გაზომილი საბაზო ინფლაცია, საანგარიშო პერიოდის ბოლოსათვის 0.5 პროცენტს შეადგენს. აღნიშნული, ფასებზე მოთხოვნის მხრიდან ზენოლის სისუსტის მანიშნებელია.

იმპორტირებულ საქონელზე წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი ბოლო თვეების განმავლობაში ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა, რაც საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების მატების შედეგი იყო. საანგარიშო პერიოდში, ქვეყანაში იმპორტირებულ საქონელზე ფასების ზრდის ტემპი შედარებით შენედა და სექტემბრის თვეში 6.0 პროცენტი შეადგინა. ადგილობრივ საქონელზე ინფლაცია 7.1 პროცენტი. ამავე პერიოდში, ვაჭრობად საქონელზე ფასების დონემ 4.2 პროცენტით მოიმატა, ხოლო არავაჭრობად საქონელზე წლიური 5.0 პროცენტი ინფლაცია დაფიქსირდა, რაც თავის მხრივ სატრანსპორტო და კომუნალური მომსახურების, კერძოდ კი ნაგვის გატანის გადასახადის ზრდის შედეგია.

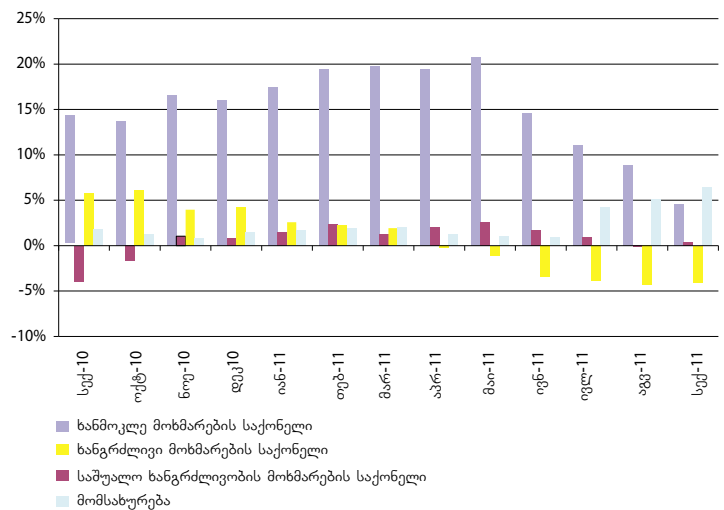
საქონლის მოხმარების ხანგრძლივობის მიხედვით განხილვა გვიჩვენებს, რომ 2011 წლის მესამე კვარტალში, წინა კვარტალთან შედარებით, ხანმოკლე მოხმარების საქონელზე ფასები 1.5 პროცენტით შემცირდა. ანალოგიურად, ფასების კლება დაფიქსირდა ხანგრძლივი და საშუალო მოხმარების საქონელზე, თუმცა შედარებით დაბალი ტემპებით (შესაბამისად, 1.0 პროცენტით და 0.1 პროცენტით). საპირისპიროდ, მომსახურებაზე ფასების საერთო დონე 4.8 პროცენტით გაიზარდა, რაც ასევე სატრანსპორტო მომსახურებაზე ფასების მატებით არის განპირობებული.

საქონლის სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების მიხედვით წლიური ინფლაციის მაჩვენებლები შემდეგია: ხანმოკლე მოხმარების საქონლისათვის სფი წლიური პროცენტული ზრდა 4.5 პროცენტს შეადგენს; საშუალო მოხმარების საქონლის წლიურ დონეზე ფასებმა 0.4 პროცენტით იმატა; ხოლო ხანგრძლივი მოხმარების საქონლის შემთხვევაში წლიურ დონეზე ფასების კლებამ 4.1 პროცენტი შეადგინა. სექტემბრის თვეში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, განეულ მომსახურებაზე ფასების ზრდა 6.5 პროცენტს გაუტოლდა. მომსახურებაზე ფასების საერთო დონის აწევა, კვლავ სატრანსპორტო და კომუნალური მომსახურებაზე ფასების მატების შედეგია.

დიაგრამა 2.4
ვაჭრობადი და არავაჭრობადი საქონლის ინფლაცია



დიაგრამა 2.5
წლიური ინფლაციის მაჩვენებლების ცვლილება სხვადასხვა ხანგრძლივობის მოხმარების საქონლისა და მომსახურებისათვის



ცხრილი N 2.1

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

	2009 წლის დეკემბრის წონები	სექ11/ივნ11		სექ11/სექ10		ოქტ10სექ11/ოქტ09სექ10	
		ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი	ინფლაცია	წვლილი
სულ	100.0%	0.0%	0.0%	4.6%	4.6%	10.8%	10.8%
სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები	40.1%	-2.5%	-1.1%	5.8%	2.5%	21.8%	8.9%
სურსათი	38.8%	-2.7%	-1.2%	5.7%	2.4%	22.1%	8.7%
პური და პურპროდუქტები	11.1%	-0.9%	-0.1%	6.2%	0.8%	20.7%	2.3%
ხორცი და ხორცის პროდუქტები	6.6%	1.2%	0.1%	24.9%	1.7%	19.7%	1.3%
თევზი	1.1%	3.0%	0.0%	1.9%	0.0%	6.6%	0.1%
რძე, ყველი და კვერცხი	4.7%	14.1%	0.6%	11.2%	0.5%	18.2%	0.8%
ზეთი და ცხიმი	3.4%	1.0%	0.0%	8.1%	0.3%	29.5%	1.1%
ხილი, ყურძენი	1.8%	-26.2%	-0.6%	-6.2%	-0.1%	40.0%	0.7%
ბოსტნეული, ბალჩეული, კარტოფილის და სხვა ბოლქვოვანების ჩათვლით	7.5%	-15.8%	-1.3%	-14.1%	-1.2%	25.6%	2.1%
შაქარი, ჯემი, თაფლი, ვაჟინები, შოკოლადი, საკონდიტრო ნაწარმი	2.2%	6.0%	0.1%	15.7%	0.3%	15.0%	0.3%
კვების სხვა პროდუქტები	0.3%	0.8%	0.0%	17.7%	0.1%	16.5%	0.1%
უალკოჰოლო სასმელები	1.3%	2.8%	0.0%	11.2%	0.1%	11.2%	0.1%
ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო	2.9%	0.0%	0.0%	4.3%	0.1%	9.6%	0.3%
ტანსაცმელი და ფეხსაცმელი	4.3%	-1.9%	-0.1%	-0.9%	0.0%	0.6%	0.0%
საცხოვრებელი სახლი, ნყალი, ელექტროენერჯია, აირი და სათბობის სხვა სახეები	13.9%	1.4%	0.2%	2.9%	0.4%	2.3%	0.3%
ავეჯი, საოჯახო ნივთები და მოწყობილობა, სახლის მოვლა-შეკეთება	3.6%	0.6%	0.0%	0.9%	0.0%	3.1%	0.1%
ჯანმრთელობის დაცვა	9.0%	0.4%	0.0%	0.3%	0.0%	2.0%	0.2%
ტრანსპორტი	10.4%	9.3%	1.0%	17.3%	1.8%	10.1%	1.1%
კავშირგაბმულობა	4.2%	-1.3%	0.0%	-7.6%	-0.3%	-9.5%	-0.4%
დასვენება, გართობა და კულტურა	2.2%	0.1%	0.0%	0.6%	0.0%	0.2%	0.0%
განათლება	5.2%	0.6%	0.0%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
სასტუმროები, კაფეები და რესტორნები	1.8%	2.3%	0.0%	6.7%	0.1%	7.9%	0.1%
სხვადასხვა საქონელი და მომსახურება	2.5%	0.9%	0.0%	2.2%	0.1%	7.0%	0.2%
ხანმოკლე მოხმარების საქონელი	67.9%	-1.5%	-1.1%	4.5%	3.2%	15.0%	10.3%
საშუალო ხანგრძლივობის მოხმარების საქონელი	5.8%	-1.0%	-0.1%	0.4%	0.0%	1.0%	0.1%
ხანგრძლივი მოხმარების საქონელი	3.4%	-0.1%	0.0%	-4.1%	-0.1%	0.3%	0.0%
მომსახურება	22.8%	4.8%	1.0%	6.5%	1.4%	2.3%	0.5%

3. ინფლაციის ფაქტორები

3.1 შრომის ბაზარი

2011 წლის მეორე კვარტალში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, ქვეყნის ეკონომიკაში დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობა უმნიშვნელოდ (0.4 პროცენტით) შემცირდა. ქვეყანაში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო ხელფასის დონე კი, 2010 წლის მეორე კვარტალთან შედარებით, მნიშვნელოვნად, 13.5 პროცენტით გაიზარდა. ამდენად, შრომის პროდუქტიულობის წლიური ზრდა წინა კვარტალებსგან განსხვავებით შეჩერდა, ხოლო დაქირავებულთა ხელფასების წინა კვარტალებში დაფიქსირებული ზრდის ტემპი კიდევ უფრო დაჩქარდა.

2011 წლის მეორე კვარტალში, გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულების მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა „საფინანსო შუამავლობის“, „ტრანსპორტის და კავშირგაბმულობის“, „სასტუმროების და რესტორნების“, და „მრეწველობის“ სექტორებში. პროდუქტიულობის შედარებით მცირე მატება აღინიშნა ჯანდაცვის, ვაჭრობის და სახელმწიფო მმართველობის სფეროებში. მეორე კვარტალში, გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ამ მაჩვენებლის საგრძნობი შემცირება დაფიქსირდა უძრავი ქონებით ოპერაციების და მშენებლობის სექტორებში, ხოლო სოფლის მეურნეობის სექტორში შრომის პროდუქტიულობამ შედარებით მცირედ დაიკლო.

საქსტატის საწარმოთა და შრომის მიმდინარე სტატისტიკის მონაცემების მიხედვით, 2011 წლის მეორე კვარტალში ეროვნულ ეკონომიკაში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალოთვიურმა ხელფასმა 679.5 ლარი შეადგინა, რაც 13.5 პროცენტით

ცხრილი 3.1

2011 წლის II კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით

	დამატებითი ღირებულების ზრდის ინდექსი
სოფლის მეურნეობა და სოფლის მეურნეობის პროდუქციის გადამამუშავება მინამეურნეობების მიერ	97.8
მრეწველობა	108.3
მშენებლობა	88.9
ვაჭრობა	103.1
სასტუმროები და რესტორნები	114.8
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	115.8
საფინანსო შუამავლობა	137.0
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა	86.5
სახელმწიფო მართვა, თავდაცვა	102.2
განათლება	99.0
ჯანდაცვა და სოციალური დახმარება	103.4
სულ, ეკონომიკაში	99.6

აღემატება 2010 წლის შესაბამისი პერიოდის ანალოგიურ მაჩვენებელს. საანგარიშო პერიოდში, დარგების დიდ უმრავლესობაში დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასის ზრდა დაფიქსირდა.

როგორც სექტორების მიხედვით ანალიზი გვიჩვენებს, ხელფასების ზრდა ყველაზე თვალშისაცემი იყო შემდეგ სამ სექტორში: „კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების განვითარება“, „ოპერაციები უძრავი ქონებით“ და „ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება“. ამ სექტორებში ნომინალური ხელფასი წლიურად დაახლოებით 25 პროცენტით გაიზარდა. აღნიშნულ სფეროებში ხელფასის მაღალი ზრდა წინა, 2011 წლის I კვარტალისთვისაც იყო დამახასიათებელი.

ხელფასების მაღალი ზრდა დაფიქსირდა, ასევე, შემდეგ სექტორებში: „სასტუმროები და რესტორნები“, „ვაჭრობა“, „ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა“. ეკონომიკის თითქმის ყველა დანარჩენ დარგში საშუალო ხელფასები 5-10 პროცენტით გაიზარდა. საშუალო ნომინალური ხელფასის მცირე კლება მხოლოდ ორ, ყველაზე წვრილ დარგში აღინიშნა (იხ. ცხრილი N 3.2).

ცხრილი 3.2

2011 წლის II კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასი 2010 წლის II კვარტალთან შედარებით

	ნომინალური ხელფასის ზრდის ინდექსი
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	104.7
თევზჭერა, მეთევზეობა	91.6
სამთომშობვეთი მრეწველობა	98.6
დამამუშავებელი მრეწველობა	106.5
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	108.6
მშენებლობა	105.2
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი მოხმარების საგნების რემონტი	116.5
სასტუმროები და რესტორნები	118.9
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	113.4
საფინანსო შუამავლობა	107.1
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების განევა	125.6
სახელმწიფო მმართველობა	109.8
განათლება	108.8
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	124.2
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების განევა	126.7
საშუალოდ ეკონომიკაში	113.5

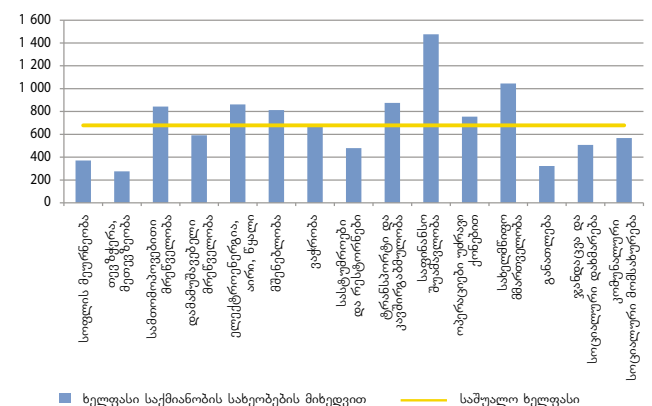
2011 წლის მეორე კვარტალში ეკონომიკური სექტორების საშუალო ხელფასის დონეები, ტრადიციულად, მნიშვნელოვანი უთანაბრობით ხასიათდებოდა. ყველაზე მაღალი საშუალო თვიური ხელფასი, „საფინანსო შუამავლობისა“ (1,476 ლარი) და „სახელმწიფო მმართველობის“ (1,046 ლარი) სექტორებში დაფიქსირდა. ამ სექტორებში ხელფასი მთლიანი ეკონომიკის მასშტაბით საშუალო ხელფასის დონეს, შესაბამისად, 2.2-ჯერ და 1.5-ჯერ აღემატებოდა.

ერთ-ერთი ყველაზე დაბალი საშუალო ხელფასი 323 ლარი, ტრადიციულად, „განათლების“ სექტორში დაფიქსირდა. ასევე დაბალი (400 ლარზე ნაკლები) იყო დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო ანაზღაურება „სოფლის მეურნეობის“ და „თევზჭერა-მეთევზეობის“ დარგებში. ამ სამ სექტორში დასაქმებულთა ხელფასმა ქვეყანაში დაფიქსირებული საშუალო ხელფასის დაახლოებით ნახევარი შეადგინა.

აღსანიშნავია, რომ საანგარიშო კვარტალში განსხვავება ყველაზე მაღალ და ყველაზე დაბალ „სექტორულ“ ხელფასებს შორის, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, ზომიერადაა გაზრდილი, ხოლო წინა (პირველ) კვარტალთან შედარებით ამ სხვაობის ზრდა მნიშვნელოვანია.

ღიზბრამა 3.1

დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი საქმიანობათა სახეების მიხედვით 2011 წლის II კვარტალში (ლარი)



ქვეყანაში შექმნილი დამატებითი ღირებულება ერთ დასაქმებულზე გაანგარიშებით, მთელი 2010 წლის განმავლობაში და 2011 წლის პირველ კვარტალში იზრდებოდა. ამავე დროს, შრომის პროდუქტიულობის ზრდის ტემპი 2010 წლის მესამე კვარტალიდან თანდათან იკლებდა. ბოლო მონაცემებით კი, როგორც ზემოთ აღინიშნა, პროდუქტიულობის ზრდა საერთოდ შეწყდა.

2011 წლის პირველ ნახევარში 2010 წელთან შედარებით ქვეყანაში დაქირავებულთა ხელფასების ზრდის ტემპმა საგრძნობლად მოიმატა. წლიური ზრდის მაჩვენებელი 2010 წლის განმავლობაში 6-7 პროცენტის შუალედში მერყეობდა, ხოლო მიმდინარე წლის პირველ ნახევარში საშუალო ხელფასი 12-13 პროცენტით იზრდებოდა.

შედეგად, 2011 წლის მეორე კვარტალში, ქვეყანაში საშუალო ხელფასის და შრომის პროდუქტიულობის თანაფარდობა, ანუ პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი 13.9 პროცენტით გაიზარდა.

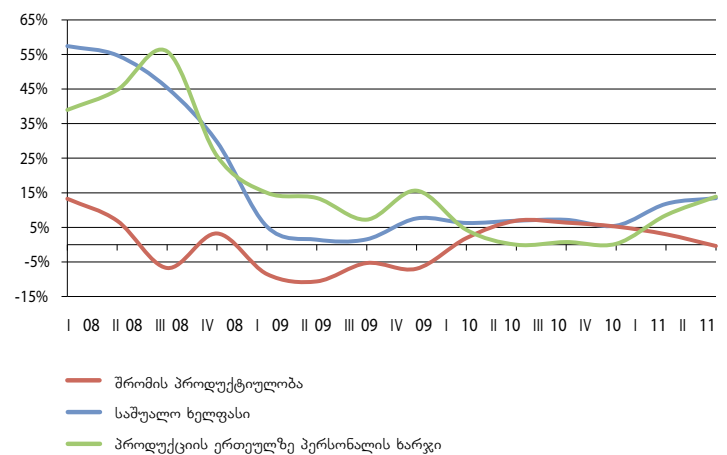
პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯის აღნიშნული ზრდის ფასების დონეზე შესაძლო გავლენის გასაანალიზებლად უპრიანია ეკონომიკის ცალკეული სექტორების მიხედვით ამ მაჩვენებლის ცვლილებების შესწავლა.

მრეწველობის სექტორში პროდუქტიულობის ზრდა აღემატება საშუალო ხელფასის ზრდას. ამ სექტორში პერსონალის ხარჯი წარმოების დანახარჯების შემცირებას განაპირობებდა და შედეგად ფასების ზრდაზე ზეწოლა არ აღინიშნებოდა. აგრეთვე შემცირდა პერსონალის ხარჯი ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის სექტორში.

ვაჭრობის სექტორში საშუალო ხელფასის ზრდის ტემპი აღემატება პროდუქტიულობის ზრდას, რაც აღნიშნულ სექტორში წარმოების დანახარჯებისა და ფასებს ზრდისაკენ უბიძგებდა. პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი სოფლის მეურნეობაშიც გაიზარდა, თუმცა ამ სექტორში დაქირავებით დასაქმების ძალიან დაბალი მაჩვენებლის გამო საშუალო ხელფასის ზრდა ფასებზე გავლენას პრაქტიკულად ვერ მოახდენდა.

დიაგრამა 3.2

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



3.2 მონეტარული ინსტრუმენტები

2011 წლის მესამე კვარტალში საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მონეტარული პოლიტიკის შერბილება დაიწყო. ივლისის თვეში მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა რეფინანსირების (პოლიტიკის) განაკვეთი შეამცირა 25 საბაზისო პუნქტით ჯერ 7.75 პროცენტამდე, აგვისტოში კი - 7.5 პროცენტამდე. ეს ნაბიჯი დაკავშირებული იყო ინფლაციის საპროგნოზო მაჩვენებლის მიზნობრივ დონეზე უფრო მეტად შემცირებასთან. აღსანიშნავია, რომ სექტემბრის ბოლოს წლიური ინფლაციის მაჩვენებელმა 4.6 პროცენტი შეადგინა და მოსალოდნელია, რომ შენარჩუნდება მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბლა შემდეგი წლის შუამდე.

მიმდინარე კვარტალში ცვლილებები შეეხო როგორც მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს, ასევე მინიმალურ სარეზერვო მოთხოვნებს. კომერციული ბანკების გრძელვადიანი დაფინანსების ნახალისების მიზნით შემცირდა სარეზერვო ნორმა გრძელვადიანი ნასესხები სახსრებისთვის. კერძოდ, ნარჩენი ვადიანობების მიხედვით, ეროვნული ვალუტით 1 წელზე მეტი ვადიანობის და უცხოური ვალუტით 2 წელზე მეტი ვადიანობის ნასესხები სახსრები გათავისუფლდა სარეზერვო მოთხოვნებისაგან, ხოლო უცხოური ვალუტით 1-დან 2 წლამდე ვადიანობის ნასესხები სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმა შემცირდა 5 პროცენტამდე.

მესამე კვარტალის განმავლობაში, წინა პერიოდის მსგავსად, ეროვნული ბანკი აქტიურად იყენებდა როგორც ლიკვიდობის მიწოდების ასევე მისი ამოღების ინსტრუმენტებს. მოკლევადიანი ლიკვიდობის მიწოდება ხორციელდებოდა რეფინანსირების სესხების საშუალებით, რომელიც მიმართული იყო ბანკთაშორისი მოკლევადიანი საპროცენტო

განაკვეთების დასარეგულირებლად. საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემცირება თავდაპირველად აისახება ბანკთაშორის მოკლევადიან საპროცენტო განაკვეთებზე, საბოლოოდ კი გადაეცემა საბაზრო საპროცენტო განაკვეთებს და გამოიწვევს ერთობლივი მოთხოვნის ნახალისებას. მოცემულ პერიოდში საშუალოვადიანი ჭარბი ლიკვიდობის ამოღება ხდებოდა სადეპოზიტო სერთიფიკატების მეშვეობით.

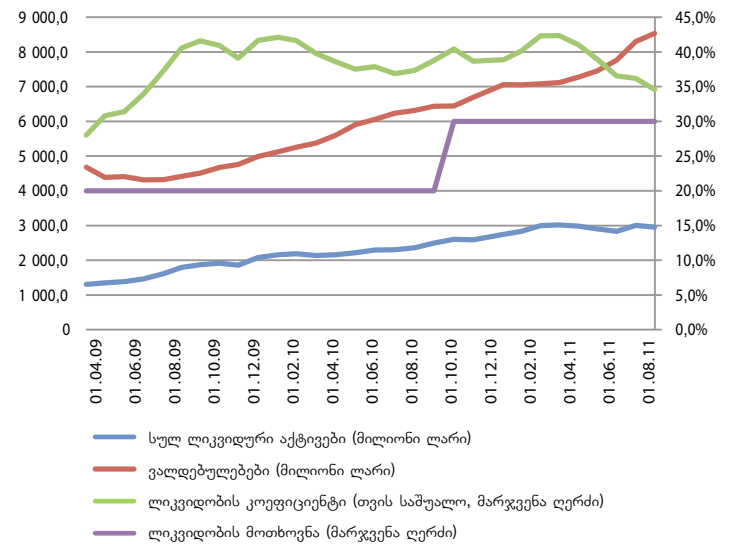
საბანკო სექტორის ლიკვიდობაზე მოთხოვნას განსაზღვრავდა მინიმალური რეზერვების საშუალო დასაცავი ნაშთი. ბანკების ლიკვიდობის მდგომარეობის წინასწარი შეფასება ხდება ლიკვიდობის პროგნოზების საშუალებით, რომლის მიხედვითაც დგინდება თუ რა რაოდენობის მოკლევადიანი ლიკვიდობა იქნება საჭირო საბანკო სექტორისთვის. ერთკვირიანი რეფინანსირების სესხები საშუალებას აძლევს კომერციულ ბანკებს ეფექტურად მართონ მოკლევადიანი ლიკვიდობა და საჭირო რაოდენობის სახსრები მიიღონ რეფინანსირების სესხების აუქციონების საშუალებით. აღნიშნული ინსტრუმენტის აქტიურად გამოყენება კომერციულმა ბანკებმა 2010 წლის მეორე კვარტალიდან დაიწყეს, რაც უმთავრესად მუდმივმოქმედი რეფინანსირების სესხების ამოქმედებასთან იყო დაკავშირებული. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ერთკვირიანი რეფინანსირების სესხების 13 აუქციონი ჩატარდა და აუქციონზე გაცემული სესხის ოდენობა საშუალოდ 215.2 მლნ ლარს შეადგენდა. საანგარიშო პერიოდში აგრეთვე გაიცა სამი მუდმივმოქმედი ერთკვირიანი რეფინანსირების სესხი. რეფინანსირების სესხების საშუალო შეწონილმა საპროცენტო განაკვეთმა 7.68 პროცენტი

შეადგინა და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ირგვლივ მერყეობდა. საანგარიშო პერიოდში ლიკვიდობის წმინდა ამოღების ფარდობამ სარეზერვო ფულთან საშუალოდ 12.3 პროცენტი შეადგინა. 2011 წლის 30 სექტემბრის მდგომარეობით, ლიკვიდობის წმინდა ამოღება 127 მილიონი ლარი იყო.

მესამე კვარტალის განმავლობაში საკორესპონდენტო ანგარიშებზე არსებული თანხის საშუალო მაჩვენებელმა 211.2 მილიონი ლარი შეადგინა, რაც პრაქტიკულად არ განსხვავდებოდა საშუალო დასაცავი ნაშთისაგან - 211.7 მილიონი ლარი. 2010 წლის შესაბამის კვარტალში კი საკორესპონდენტო ანგარიშებზე არსებული საშუალო თანხა 172.8 მილიონ ლარს შეადგენდა, მაშინ როდესაც საშუალო დასაცავი ნაშთი 116.6 მილიონი ლარი იყო. აღნიშნული სხვაობის შემცირება 2010 წლის მეორე კვარტალიდან 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 და რეფინანსირების ინსტრუმენტის გამოყენება.

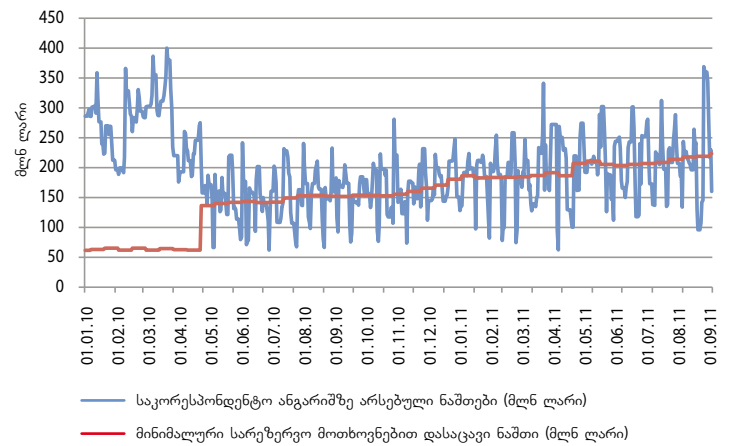
დიაგრამა 3.3

ლიკვიდური აქტივების, ვალდებულებების, ლიკვიდობის კოეფიციენტისა და ლიკვიდობის მოთხოვნის დინამიკა

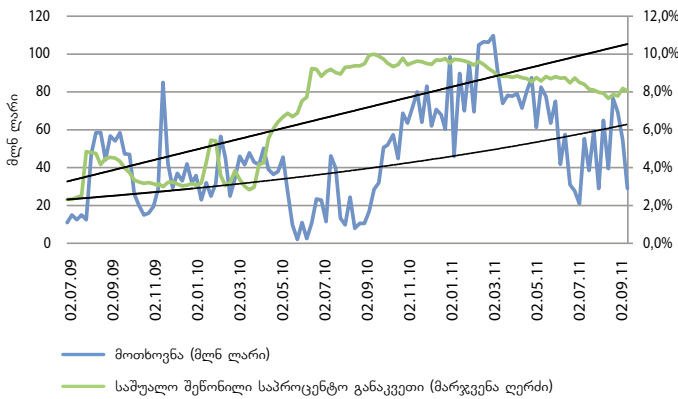


დიაგრამა 3.4

ლარის ლიკვიდობა

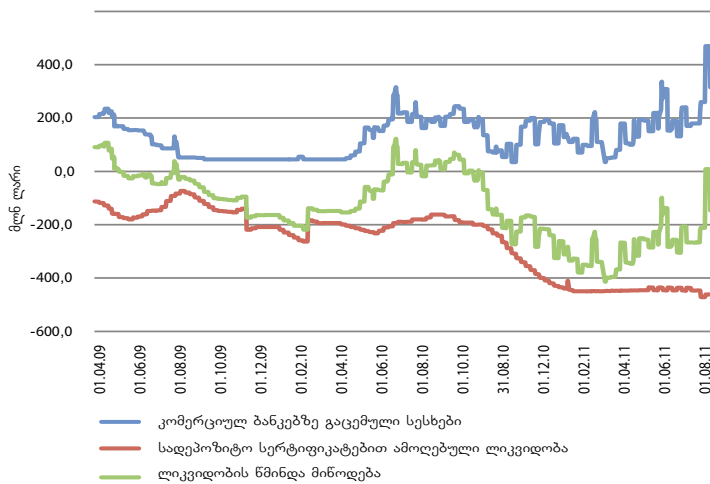


ღიაბრამა 3.5
3 თვიანი სადეპოზიტო სერტიფიკატების აუქციონების დინამიკა



2011 წლის მესამე კვარტალში ეროვნული ბანკი განაგრძობდა 3 თვიანი და 6 თვიანი სადეპოზიტო სერტიფიკატებით საშუალოვადიანი ლიკვიდობის ამოღებას საბანკო სისტემიდან. საანგარიშო პერიოდში განთავსებული დეპოზიტების საერთო მოცულობამ 245 მილიონი ლარი შეადგინა, მოთხოვნა კი 2.4-ჯერ გადააჭარბა მიწოდებას. მათგან 85 მილიონი ლარის ნომინალური ღირებულების სერტიფიკატები 3-თვიანი ვადიანობის იყო, 160 მლნ კი - 6 თვიანი. წინა კვარტალთან შედარებით, სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისია 44.9 პროცენტით შემცირდა. სადეპოზიტო სერტიფიკატების ახალი ემისიების პარალელურად მიმდინარეობს ბრუნვაში არსებული სერტიფიკატების დაფარვა შესაბამისი ვადის დადგომისას. ახალი გამოშვებების მოცულობები გათვალისწინებულია ისე, რომ საშუალოვადიანი ლიკვიდობის ამოღება სადეპოზიტო სერტიფიკატებით შენარჩუნდეს არსებულ დონეზე.

ღიაბრამა 3.6
საბანკო სისტემიდან სებ-ის მიერ სადეპოზიტო სერტიფიკატებით ლიკვიდობის ამოღება, კომერციული ბანკებისათვის სესხების გაცემა და ლიკვიდობის წმინდა მინოდება (მილიონი ლარი)



ჩანართი 1. მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები

მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები წარმოადგენს მონეტარული პოლიტიკის ერთ-ერთ ინსტრუმენტს, რომლის საშუალებითაც ქვეყნის ეროვნული ბანკი აკონტროლებს ფულის მასის-დაკრედიტების ოდენობას ეკონომიკაში.

სარეზერვო ნორმა განსაზღვრავს მოზიდული სახსრების თუ რა ნაწილი უნდა იქონიონ კომერციულმა ბანკებმა ეროვნულ ბანკში რეზერვების სახით. საქართველოში სარეზერვო ნორმა განსაზღვრულია ცალ-ცალკე ეროვნული და უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებისთვის. სარეზერვო თანხის გაანგარიშება კი წარმოებს მოზიდული სახსრების გასაშუალოებული ნაშთის მიხედვით ორკვირიანი პერიოდებისთვის. კომერციული ბანკების მინიმალური რეზერვები განთავსებულია საქართველოს ეროვნულ ბანკში, სპეციალურად განკუთვნილ ანგარიშებზე. უცხოური ვალუტის რეზერვების მინიმალური ნორმა დაბლოკილია დასაცავი პერიოდის განმავლობაში. ეროვნული ვალუტის შემთხვევაში კი საჭიროა სარეზერვო ნორმის დაცვა კომერციული ბანკის საკორესპონდენტო ანგარიშზე არსებული საშუალო ნაშთების მიხედვით. ამჟამად ეროვნული და უცხოური ვალუტით მოზიდულ ვალდებულებებზე სარეზერვო მოთხოვნა შეადგენს 10 და 15 პროცენტს, შესაბამისად. სარეზერვო ნორმის დაცვის შემთხვევაში ეროვნული ბანკის მიერ ხდება საპროცენტო განაკვეთის დარიცხვა ბანკების შესაბამის ანგარიშებზე. ეროვნული ვალუტით მოზიდული სახსრების 5 პროცენტს ერიცხება პოლიტიკის განაკვეთი. აშშ დოლარისა და ევროს შემთხვევაში კი დაერიცხება აშშ-სა და ევროპის ცენტრალური ბანკების განაკვეთს მინუს 0.5 პროცენტული პუნქტი.

მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნის ინსტრუმენტის გამოყენება სხვადასხვა მიზნებისთვის ხდება. სარეზერვო მოთხოვნის ცვლილება საშუალებას იძლევა გაიზარდოს ან შემცირდეს ბანკების მიერ ეკონომიკის დაკრედიტების მოცულობა და საპროცენტო განაკვეთები. ეროვნულ ბანკს შეუძლია იგი გამოიყენოს აგრეთვე სესხებისა და დეპოზიტების ვალუტების სტრუქტურის შესაცვლელად და ამ გზით დოლარიზაციის შესამცირებლად, ვინაიდან სარეზერვო მოთხოვნა უცხოური ვალუტის ვალდებულებებზე წარმოადგენს ძირითად ინსტრუმენტს, რომლის საშუალებითაც ეროვნულ ბანკს შეუძლია გავლენა მოახდინოს უცხოური ვალუტის სესხებისა და დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთებზე. გარდა აღნიშნულისა, მინიმალური სარეზერვო ნორმის საშუალებით შესაძლებელია მოკლევადიანი რესურსების შემოდინების შეზღუდვა და ბანკების მიერ გრძელვადიანი დაფინანსების მოპოვების წახალისება.

2010 წლის ივლისში მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების დაცვის წესში გატარებული ცვლილებები მიზნად ისახავდა კომერციული ბანკების გრძელვადიანი დაფინანსების წახალისებას და ქვეყანაში გრძელვადიანი უცხოური კაპიტალის შემოდინების ხელშეწყობას. კერძოდ, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებით, ნარჩენი ვადიანობების მიხედვით, ეროვნული ვალუტით 1 წელზე მეტი ვადიანობის და უცხოური ვალუტით 2 წელზე მეტი ვადიანობის ნასესხები სახსრები გათავისუფლდა სარეზერვო მოთხოვნებისაგან, ხოლო უცხოური ვალუტით 1-დან 2 წლამდე ვადიანობის ნასესხები სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმა შემცირდა 5 პროცენტამდე. გრძელვადი-

ანი ნასესხები სახსრების დარეზერვებისგან გათავისუფლებით კომერციულ ბანკებს უმცირდებათ აღნიშნული თანხების მოზიდვის ხარჯები, ვინაიდან დარეზერვებისგან გამოთავისუფლებული თანხები შეიძლება გამოყენებულ იქნას სესხების გასაცემად, რომლის საპროცენტო განაკვეთები აღემატე-

ბა ეროვნული ბანკის მიერ მინიმალურ რეზერვებზე დარიცხულ განაკვეთს. ეს კი გახდება წინაპირობა, რომ კომერციული ბანკების მიერ მოზიდული მოკლევადიანი სახსრები ეტაპობრივად ჩანაცვლდეს გრძელვადიანით.

3.3 ბანკთაშორისი სესხები

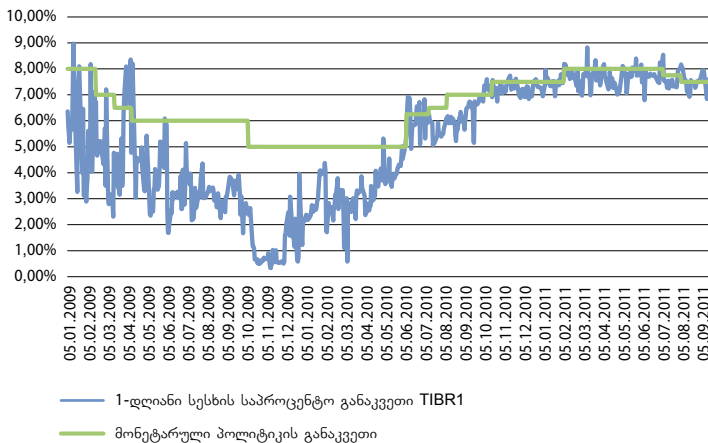
საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში კვლავ გაიზარდა ბანკთაშორის გაცემული სესხების ოდენობა, რაც ლარით გაცემული სესხების მკვეთრი მატებით იყო განპირობებული; მიმდინარე წლის მეორე კვარტალთან შედარებით ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების მოცულობა 61.6 პროცენტით გაიზარდა და სულ 2.25 მილიარდი ლარი შეადგინა. წინა პერიოდისაგან განსხვავებით, დოლარით გაცემული სესხების ოდენობამ 7.9 პროცენტით იკლო და სულ 293.05 მილიონი აშშ დოლარი გაუტოლდა; უმნიშვნელოდ, მხოლოდ 0.3 პროცენტით, იმატა ევროთი გაცემული სესხების ოდენობამ და 50.45 მილიონი შეადგინა.

აღნიშნული ზრდა კვლავ ერთდღიანი სესხების მატების ხარჯზე მოდის, რამაც ლარით გაცემული სესხებისათვის 81.5 პროცენტი მიაღწია. უმნი-

შვნელოდ იმატა დოლარით გაცემული ერთდღიანი სესხების წილმა და 72.4 პროცენტი შეადგინა, ნაცვლად 71.1 პროცენტისა, რაც მიმდინარე წლის მეორე კვარტალში დაფიქსირდა.

მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემცირების შესაბამისად, იკლო საპროცენტო განაკვეთებმა, რამაც, გარკვეულწილად, განაპირობა გაზრდილი აქტიურობა. ლარით გაცემულ შვიდ დღემდე ვადიანობის სესხებზე საშუალო საპროცენტო განაკვეთი 9.2-დან 8.5 პროცენტამდე, ხოლო ერთდღიან სესხებზე 5.64-დან 5.6 პროცენტამდე შემცირდა. დოლარით გაცემულ შვიდ დღემდე ვადიანობის სესხებზე საპროცენტო განაკვეთებმა საშუალოდ 5.44-დან 4.7 პროცენტამდე იკლო. ამავ ვალუტით გაცემულ ერთდღიან სესხებზე კი საპროცენტო განაკვეთები 2.17-დან 1.89 პროცენტამდე შემცირდა.

დიაგრამა 3.7
ბანკთაშორისი მოკლევადიანი სესხების ინდექსები და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი



3.4 საბანკო სექტორი

2011 წლის მესამე კვარტალის ბოლოს საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელის მოცულობამ 7,478.6 მლნ ლარი შეადგინა, რაც 520.8 მლნ (გაცვლითი კურსის ცვლილების ეფექტის გამოკლებით)¹ ლარით მეტია მიმდინარე წლის ივნისის მაჩვენებელზე. წინა წლის სექტემბერთან შედარებით საკრედიტო პორტფელი 34.3 პროცენტით არის გაზრდილი, ლარის სესხების მატებამ შეადგინა

¹ მოცემულ ქვეთავში მოცულობათა ზრდები გამოსახულია გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით, თუ მოცულობა მხოლოდ ლარით არ არის დენომინირებული

41.5 პროცენტი, ხოლო უცხოური ვალუტის სესხებმა კი - 31.3 პროცენტი. აღსანიშნავია ფიზიკური პირების ლარით დაკრედიტების წლიური მატება 70.2 პროცენტით.

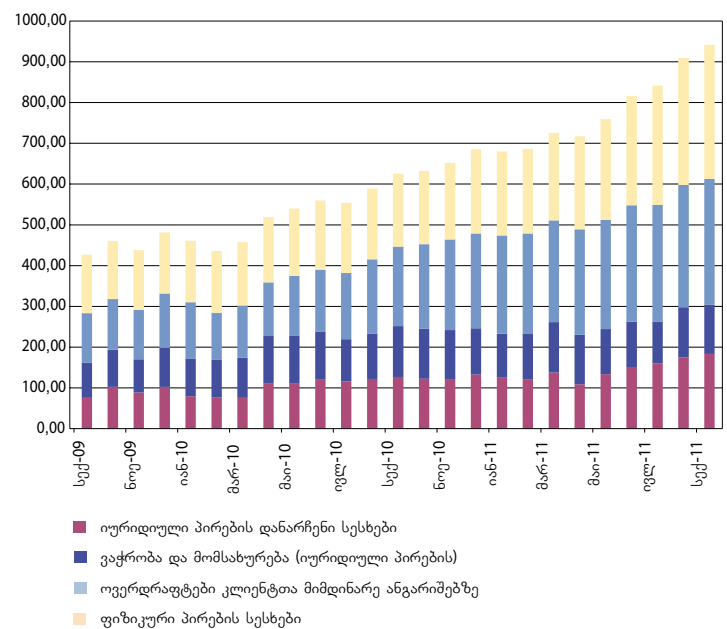
მთლიანი პორტფელის დოლარიზაცია საანგარიშო პერიოდის ბოლოს ნომინალურად 69.5 პროცენტს შეადგენს, რაც ივნისის მაჩვენებელზე 2.5 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია, ხოლო გასული წლის სექტემბრის მაჩვენებელზე კი - 1.6 პროცენტული პუნქტით. კლებას განაგრძობს ასევე გრძელვადიანი სესხებისა და ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების დოლარიზაციის მაჩვენებლებიც: თუ პირველი მათგანი საანგარიშო პერიოდში შემცირდა 2.3 პროცენტული პუნქტით 77.1 პროცენტამდე, მეორე მათგანის კლებამ 2.7 პროცენტი შეადგინა 57.9 პროცენტამდე (წლიური ცვლილებები შესაბამისად -0.6 და -7.4 პროცენტულ პუნქტს უტოლდება).

2011 წლის მესამე კვარტალში ვადაგადაცილებული სესხები 5.1 მლნ ლარით გაიზარდა და 175.4 მლნ ლარს გაუტოლდა (გასული წლის სექტემბერში ეს მაჩვენებელი 202.5 მლნ ლარს შეადგენდა). აღნიშნული მატება თითქმის თანაბრად შეეხო ლარითა და უცხოური ვალუტით დენომინირებულ სესხებს, თუმცა, ამ უკანასკნელის წილი მთლიან ვადაგადაცილებულ სესხებში კვლავაც მაღალი რჩება - 70.1 პროცენტი. რაც შეეხება უმოქმედო სესხებს, წინა საანგარიშო პერიოდში ეროვნული ვალუტით დენომინირებული სესხების მიხედვით დაფიქსირებული კლების შემდგომ მიმდინარე კვარტალში აღნიშნული უმოქმედო სესხები გაიზარდა 23.7 პროცენტით 139.2 მლნ ლარამდე, ხოლო უცხოური ვალუტით დენომინირებული უმოქმედო სესხები კი პირიქით - შემცირდა 7 პროცენტით 557.7 მლნ ლარამდე. შევნიშნოთ, რომ წინა კვარტალში ლარის უმოქმედო სესხების შემცირება გაზრდილმა ჩამონერებმა განაპირობა, როცა ივლის-სექტემბერში

ჩამონერამ 18 მლნ ლარით ნაკლები - 21.5 მლნ ლარი შეადგინა. თუმცა, გაზრდილი საკრედიტო პორტფელის ხარჯზე, უმოქმედო სესხების წილი მთლიან სესხებში სექტემბრის მდგომარეობით 1.2 პროცენტული პუნქტით არის შემცირებული და 9.4 პროცენტს შეადგენს.

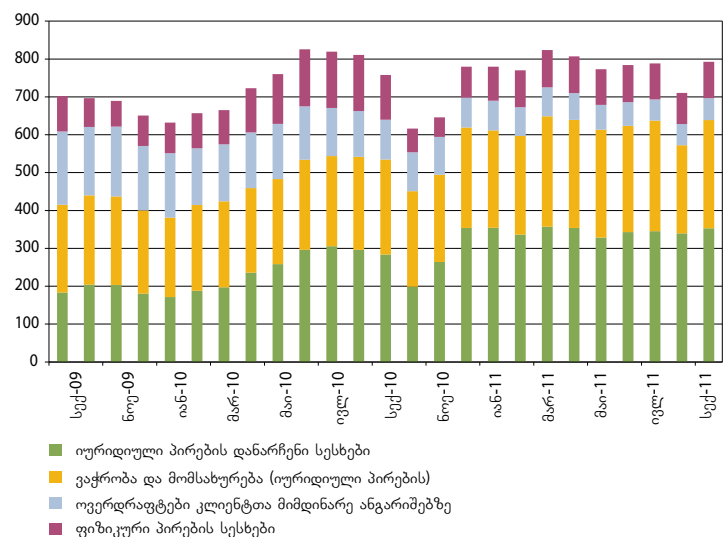
დიაგრამა 3.8

მოკლევადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით, მლნ ლარი

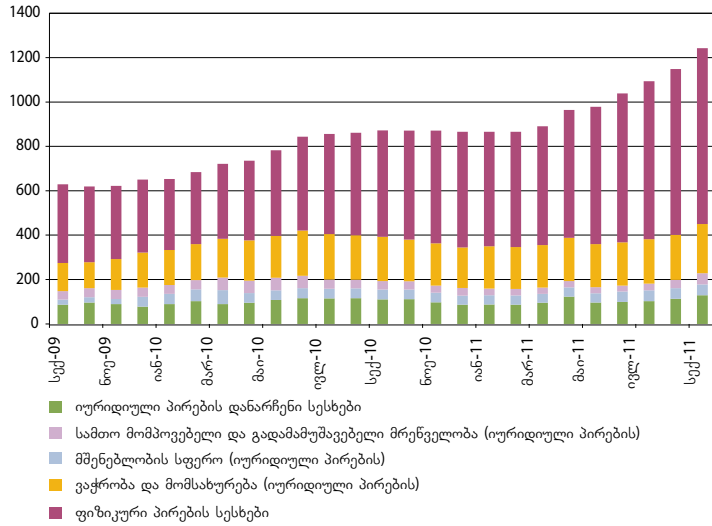


დიაგრამა 3.9

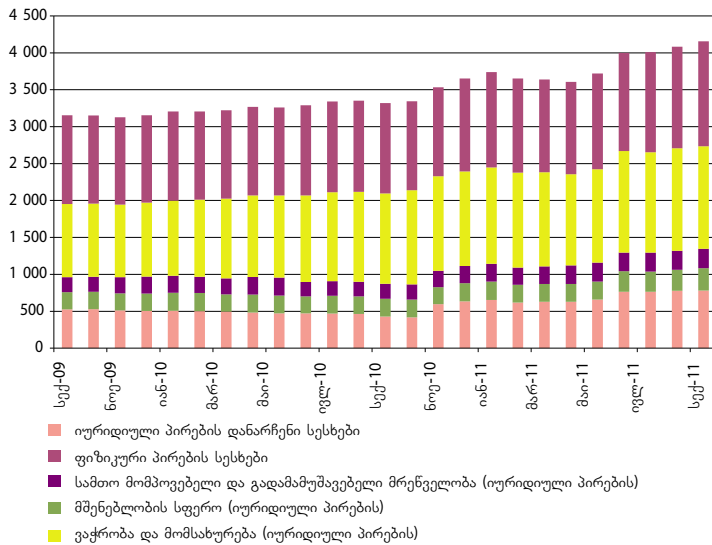
მოკლევადიანი სესხები უცხოური ვალუტით, მლნ ლარი



ღიზრება 3.10
გრძელვადიანი სესხები ეროვნული ვალუტით, მლნ ლარი

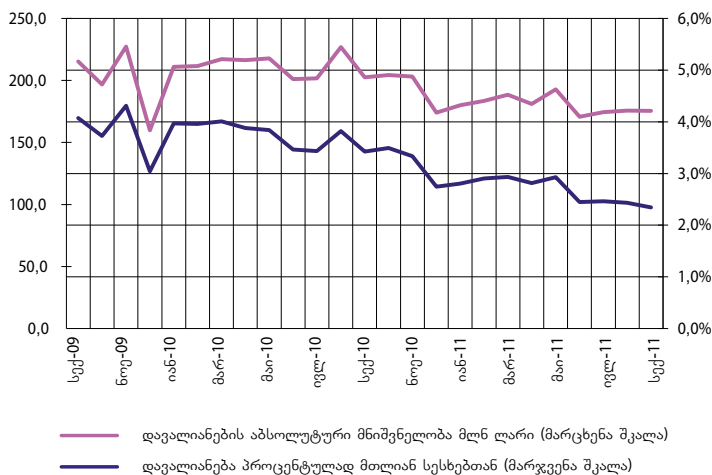


ღიზრება 3.11
გრძელვადიანი სესხები უცხოური ვალუტით, მლნ ლარი



ღიზრება 3.12 ვადაგადაცილებები

მილიონი ლარი



განსხვავებით მიმდინარე წლის პირველი ორი კვარტალისგან, სესხებზე საბაზრო საპროცენტო განაკვეთები მესამე კვარტალში გაიზარდა. კერძოდ, შენონილი განაკვეთის ზრდამ სექტემბერში 1.7 პროცენტული პუნქტი შეადგინა წლიურ 18.6 პროცენტამდე, რაც უპირატესად ფიზიკურ პირებზე ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების ღირებულების 2.3 პროცენტული პუნქტით მატებამ გამოიწვია (წლიურ 27.5 პროცენტამდე). აქვე შევნიშნოთ, რომ ლარით გაცემულ მთლიან სესხებზე საპროცენტო განაკვეთის ზრდამ საანგარიშო პერიოდში 0.4 პროცენტული პუნქტი შეადგინა წლიურ 22 პროცენტამდე, ხოლო უცხოური ვალუტით სესხებზე კი - 1.1 პროცენტული პუნქტი 15 პროცენტამდე.

საბანკო სისტემის სადეპოზიტო ვალდებულებები 2011 წლის მესამე კვარტალში ნომინალურად 333.3 მლნ ლარით გაიზარდა და 5,251.9 მლნ ლარი შეადგინა. გასული წლის სექტემბერთან შედარებით დეპოზიტების მოცულობა გაზრდილია 24.1 პროცენტით.

დიაგრამა 3.13

დეპოზიტები ეროვნული და უცხოური ვალუტით



კვარტალის განმავლობაში დაფიქსირებულ ზრდაში თითქმის თანაბარი წვლილი შეიტანეს ლარის და უცხოური ვალუტით დენომინირებულმა დეპოზიტებმა. რაც შეეხება წლიურ ზრდებს, განსაკუთრებით აღსანიშნია ლარის დეპოზიტების მატება 43.7 პროცენტით, როცა უცხოური ვალუტის დეპოზიტები მხოლოდ 16.8 პროცენტით გაიზარდა. ზრდის 80.2 პროცენტი მიმდინარე ანგარიშებზე მოდის, სადაც წილობრივად ეროვნული ვალუტა ქარბობს. ვადიანი დეპოზიტების მატებამ 2.2 პროცენტი შეადგინა 3 მლრდ ლარამდე, თუმცა, ლარის შემთხვევაში დაფიქსირდა კლება 1.3 პროცენტით 493 მლნ ლარამდე.

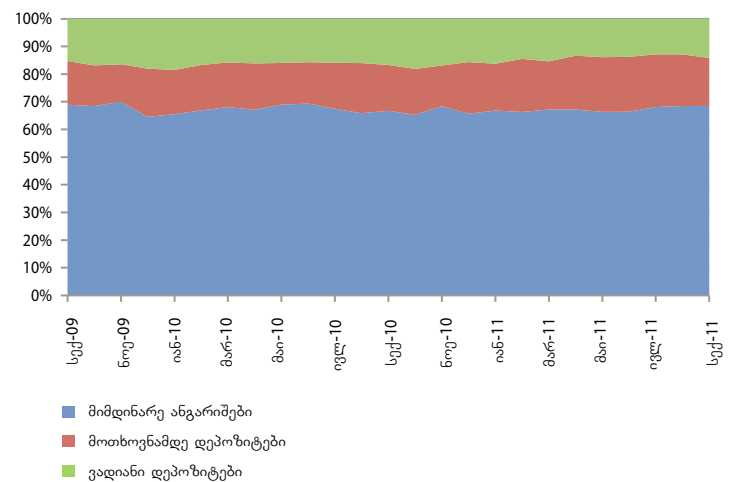
არარეზიდენტი სუბიექტების დეპოზიტები საანგარიშო პერიოდში გაიზარდა 10.9 პროცენტით და სექტემბრის ბოლოს 651.9 მლნ ლარი შეადგინა. ზრდა განპირობებულია ფიზიკური პირების უცხოური ვალუტით დენომინირებული დეპოზიტების მატებით 53 მლნ ლარით 381.9 მლნ ლარამდე. მთლიან დეპოზიტებში არარეზიდენტთა დეპოზიტების წილი გაიზარდა 0.4 პროცენტული პუნქტით და 9.7 პროცენტი შეადგინა.

მთლიანი დეპოზიტების დოლარიზაცია საანგარიშო პერიოდში 1.4 პროცენტული პუნქტით

შემცირდა 68.5 პროცენტამდე. შემცირება დაფიქსირდა როგორც ფიზიკური, ისე იურიდიული პირების დეპოზიტების შემთხვევაშიც: 0.6 და 1.4 პროცენტული პუნქტი შესაბამისად. ასევე შევნიშნოთ, რომ საანგარიშო პერიოდის ბოლოსთვის ვადიანი დეპოზიტების დოლარიზაციამ 0.6 პროცენტული პუნქტით მოიმატა და 84.0 პროცენტი შეადგინა.

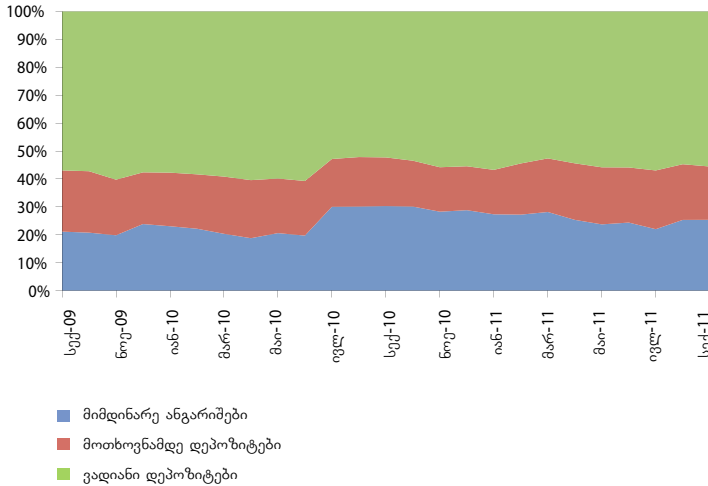
დიაგრამა 3.14

ლარის დეპოზიტების შემადგენლობა



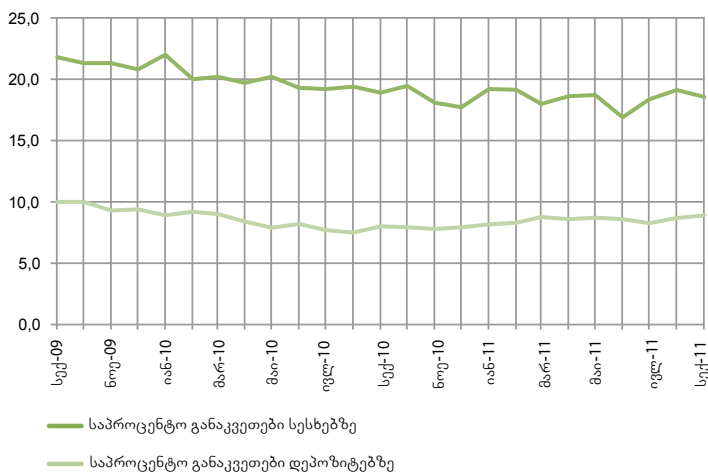
ღიაბრამა 3.15

უცხოური ვალუტის დეპოზიტების შემადგენლობა



ღიაბრამა 3.16

საპროცენტო განაკვეთები სესხებსა და დეპოზიტებზე (%)



საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში მოზიდულ დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთები 0.3 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 8.9 პროცენტს გაუტოლდა. თუ საპროცენტო განაკვეთი ეროვნული ვალუტით დენომინირებულ ნაკადებზე შემცირდა 0.1 პროცენტული პუნქტით 11.6 პროცენტამდე, უცხოური ვალუტის დეპოზიტებზე სარგებელი 0.4 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა 8.5 პროცენტამდე. ასევე უნდა აღინიშნოს, წინა კვარტალის მსგავსად, სხვაობა ხსენებულ ნაკადებზე არსებულ განაკვეთებს შორის საკმაოდ მაღალია და 3.1 პროცენტულ პუნქტს შეადგენს. ეს ფაქტი, სავარაუდოდ, წამახალისებელი მიზეზი უნდა გახდეს დეპოზიტების ნაწილობრივი დედოლარიზაციისთვის.

საანგარიშო პერიოდში თითქმის არ შეცვლილა ეროვნული ვალუტით იურიდიული პირების დეპოზიტებზე განაკვეთები და 11.2 პროცენტზე შენარჩუნდა, ხოლო რაც შეეხება ფიზიკური პირების დეპოზიტებს (ეროვნულ ვალუტაში), მათზე საპროცენტო სარგებელმა იკლო 12.3 პროცენტიდან 11.9 პროცენტამდე.

თუ განაკვეთებს მთლიან არასაბანკო დეპოზიტებზე შევადარებთ წინა წლის მესამე კვარტალის ანალოგიურ მაჩვენებლებს, ეროვნული ვალუტის შემთხვევაში სახეზე გვაქვს ზრდა 1.6 პროცენტული პუნქტით, ხოლო უცხოური ვალუტის შემთხვევაში კი - 0.9 პროცენტული პუნქტით. საზოგადოდ, საბაზრო შეწონილი განაკვეთი გაზრდილია 0.9 პროცენტული პუნქტით.

2011 წლის მესამე კვარტალში საბანკო სექტორმა მიიღო 95.9 მლნ ლარის ოდენობის მოგება, რაც 37.9 მლნ ლარით მეტია წინა წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელზე. ივნისთან შედარებით უკუგებამ კაპიტალზე 2.4 პროცენტული პუნქტით იმატა 15.7 პროცენტამდე, ხოლო უკუგება აქტივებზე გაიზარდა 2.2 პროცენტიდან 2.6 პროცენტამდე. რაც შეეხება საზედამხედველო კაპიტალის

ადეკვატურობის კოეფიციენტს, მან საანგარიშო პერიოდში იკლო 16.5 პროცენტიდან 16.2 პროცენტამდე.

3.5. გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები

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 ღია ეკონომიკის ქვეყნებში მჭიდრო კავშირი არსებობს გაცვლით კურსსა და ინფლაციას შორის. ერთი მხრივ, გაცვლითი კურსი განსაზღვრავს იმპორტირებული საქონლის ფასს, ამ უკანასკნელის წილი საკმაოდ მაღალია ქართულ სამომხმარებლო კალათაში, ხოლო, მეორე მხრივ, გაცვლითი კურსის ცვლილება, სავაჭრო უპირატესობის (Terms of Trade) შეცვლით, ინვეს მოთხოვნის გადანაცვლებას შიდა ბაზრიდან იმპორტზე ან პირიქით. 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 რისკს.

2011 წლის მესამე კვარტალში ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსი სამი ძირითადი უცხოური ვალუტის, დოლარის, ევროსა და ფუნტი სტერლინგის, მიმართ გამყარდა. ეროვნული ვალუტა გამყარებულია უმთავრესი სავაჭრო პარტნიორის, თურქეთის, ვალუტასთან მიმართებაშიც. ლარის ნომინალურმა გაცვლითმა კურსმა დოლართან მიმართებაში საშუალოდ 1.6595 შეადგინა და მესამე კვარტალში კუმულაციურად 0.3 პროცენტით გამყარდა (იხ. დიაგრამა N 3.17). ევროსთან მიმართებაში ეროვნული ვალუტის ნომინალური გაცვლითი

კურსი კვარტალის ბოლო მონაცემით 5.9 პროცენტითაა გამყარებული, საშუალო კვარტალურმა მაჩვენებელმა კი 2.3480 შეადგინა. ფუნტი სტერლინგთან მიმართებაში პერიოდის განმავლობაში დაფიქსირდა 2.8 პროცენტიანი გამყარება. 2011 წლის მესამე კვარტლის ბოლოს დაფიქსირებული მონაცემით ეროვნული ვალუტის ნომინალური გაცვლითი კურსი ფუნტი სტერლინგთან მიმართებაში 2.5990 ნიშნულზე გაჩერდა. თურქული ლირას მიმართ საანგარიშო პერიოდში ეროვნული ვალუტა 12.0 პროცენტით გამყარდა. თუ მესამე კვარტლის დასაწყისში ლირა/ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსი 1.0233 იყო, კვარტლის ბოლოს კურსმა 0.8966 შეადგინა. ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარებამ, საანგარიშო პერიოდში კუმულაციურად 5.8 პროცენტი შეადგინა, ამასთან 3.8 პროცენტითაა გაზრდილი საშუალო თვიური ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსი. ლარის საშუალო თვიური რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის მაჩვენებელი, 2011 წლის მესამე კვარტლის განმავლობაში 3.7 პროცენტით გაიზარდა, რაც ეროვნული ვალუტის რეალურ გამყარებას ნიშნავს. ლარის რეალური გამყარება ძირითადად გამოწვეული იყო ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარებით. მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ საქართველოში არსებული დაბალი ინფლაცია მის მთავარ სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებთან შედარებით რეალურ ეფექტურ გაცვლით კურსს შემცირებისკენ უბიძგებდა.

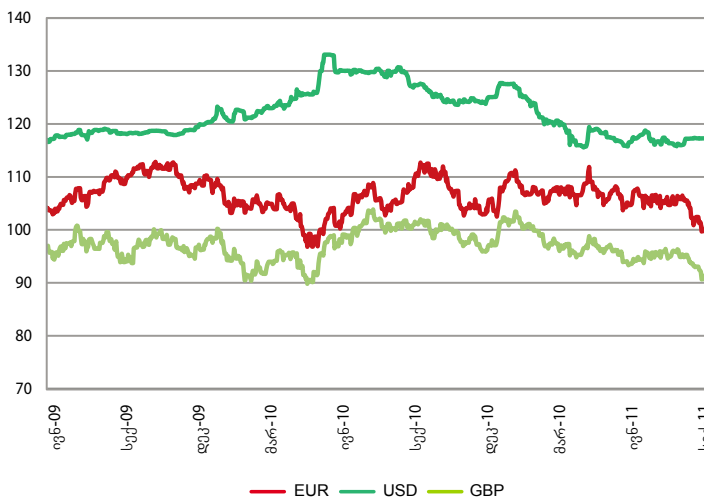
2011 წლის მესამე კვარტალში, ლარის გაცვლითი კურსის გამყარებას განაპირობებდა რამოდენიმე ფაქტორი. მათ შორის აღსანიშნავია: პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემოდინება, ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები, უცხოეთიდან განხორციელებული ფულადი გზავნილები. მიმდინარე კვარტალში საერთაშორისო ბაზრებზე ევროს გაუფასურების ტენდენცია დაფიქსირდა,

რაც დამატებით წარმოშობდა ლარის გამყარების მოლოდინებს. გამყარებას ნაწილობრივ აბალანსებდა საგადასახდლო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის ზრდით გამოწვეული უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნის მატება და კომერციული ბანკების მიერ უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხების ნაკლები ტემპით ზრდა ეროვნულ ვალუტაში გაცემულ სესხებთან შედარებით.

2011 წლის მეორე კვარტალში საქართველოში შემოსულმა წმინდა უცხოურმა ინვესტიციებმა 203.4 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. ინვესტიციების ეს მაჩვენებელი კვარტლის ანალოგიურ მაჩვენებელს 17.1 პროცენტით აღემატება. ინვესტიციების შემოდინება უცხოური ვალუტის მიწოდებას ზრდიდა, რაც თავის მხრივ ეროვნული ვალუტის კურსს ამყარებდა. ტურიზმიდან მიღებული გაზრდილი შემოსავლები ეროვნულ ვალუტაზე მოთხოვნას წარმოშობდა და კურსს ინვესტიციების მსგავსად გამყარების მიმართულებით უბიძგებდა. 2011 წლის მესამე კვარტალში გაზრდილია უცხოეთიდან განხორციელებული გზავნილების მოცულობა. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ქვეყანაში შემოსულმა გზავნილებმა 303.1 მილიონი დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის ანალოგიურ

პერიოდის მაჩვენებელს 22.5 პროცენტით, ხოლო წინა კვარტლის მაჩვენებელს 7.5 პროცენტით აღემატება. მესამე კვარტალში საქართველოდან უცხოეთში განხორციელებულმა გზავნილებმა 21.8 მილიონი დოლარი შეადგინა. ლარის გამყარების მოლოდინს აძლიერებდა ევროს გაუფასურების ტენდენციის შენარჩუნება რამაც თავისი წვლილი შეიტანა უცხოური ვალუტის მოთხოვნის ფორმირებაში. საქართველოს ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული წინასწარი მონაცემებით² 2011 წლის მესამე კვარტალში გაზრდილია მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი, რაც უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნის ზრდის მნიშვნელოვანი განმსაზღვრელი ფაქტორია. საანგარიშო პერიოდში შეინიშნებოდა კომერციული ბანკების მიერ უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხების ნაკლები ზრდა ეროვნულ ვალუტაში გაცემულ სესხებთან შედარებით. 2011 წლის აგვისტო-სექტემბერში ბანკების უცხოური ვალუტით გაცემული სესხები 112.2 მილიონი დოლარი იყო, როდესაც ეროვნული ვალუტით გაიცა 334.4 მილიონი ლარის მოცულობის სესხი. მესამე კვარტალში საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელის აღნიშნული დინამიკა ეროვნული ვალუტის აშშ დოლართან მიმართებაში ნომინალურ გაცვლით კურსს არ გამყარებისკენ უბიძგებდა. გაცვლით კურსზე მოქმედი ზემოთჩამოთვლილი ფაქტორების გათვალისწინებით ეროვნული ვალუტა 2011 წლის მესამე კვარტალში ძირითადი უცხოური ვალუტების მიმართ გამყარდა.

დიაგრამა 3.17
 ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის ინდექსის დინამიკა (2009-2011 წლები საბაზისო პერიოდი 2008 წლის იანვარი)



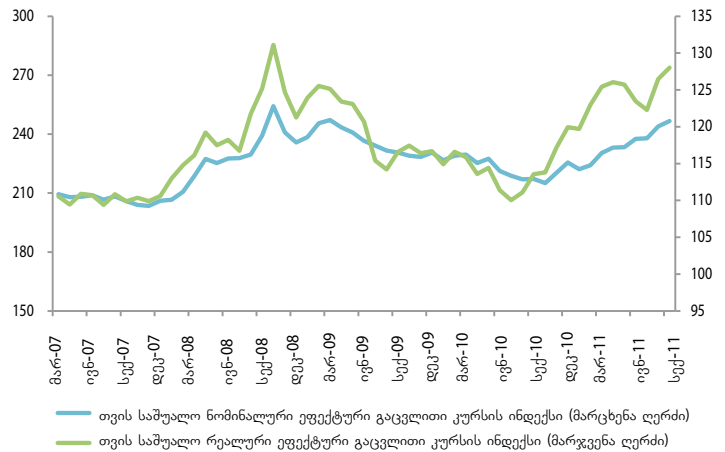
² საგადასახდლო ბალანსის დაზუსტებული მონაცემები ცნობილი ხდება კვარტლის დასრულებიდან 90 დღის შემდეგ.

უნდა აღინიშნოს რომ ეროვნული ბანკის სავალუტო აუქციონები მნიშვნელოვან როლს თამაშობს მოთხოვნა-მიწოდების დროებითი დისბალანსის გასანეიტრალებლად. 2011 წლის მესამე კვარტალში სავალუტო აუქციონებზე საქართველოს ეროვნული ბანკის უცხოური ვალუტის წმინდა შესყიდვებმა 70 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა.

უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნის მნიშვნელოვან განმსაზღვრელ ფაქტორს წარმოადგენს აგრეთვე ეკონომიკის დოლარიზაციის დონე და სპეკულაციური კაპიტალი რომელსაც ბაზარზე გარკვეული მოლოდინების ფორმირება წარმოშობს. 2011 წლის მესამე კვარტალში საერთაშორისო ბაზრებზე დოლარი ევროს მიმართ მყარდებოდა, რამაც თავისი წვლილი შეიტანა ლარზე მოთხოვნის განსაზღვრაში.

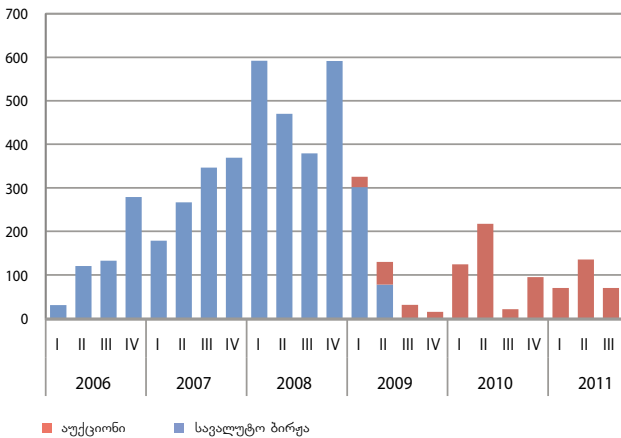
ღიაბრამა 3.18

თვის საშუალო ნომინალური და რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ინდექსები (2007-2011 წლები, საბაზისო პერიოდი 1995 წლის დეკემბერი)



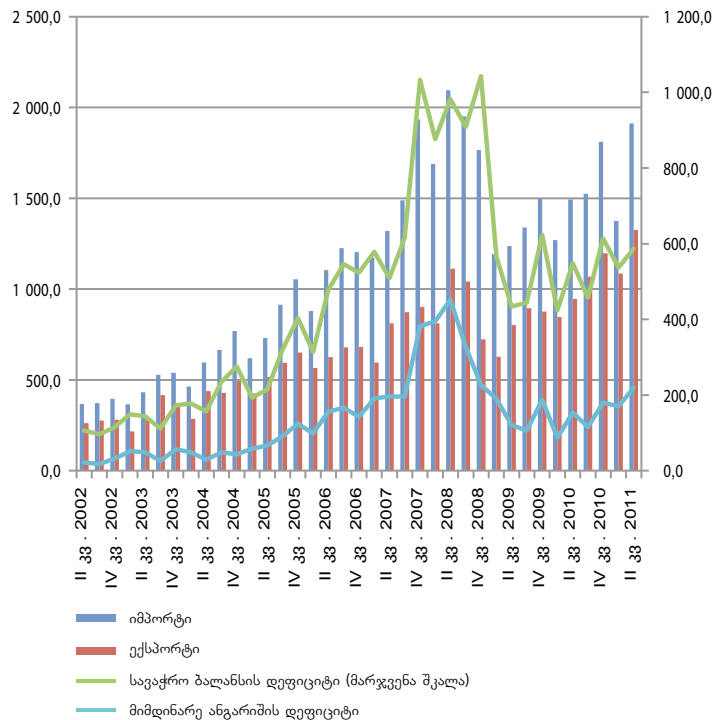
ღიაბრამა 3.19

სავალუტო ბაზარზე სებ-ის მიერ განხორციელებული ინტერვენციები

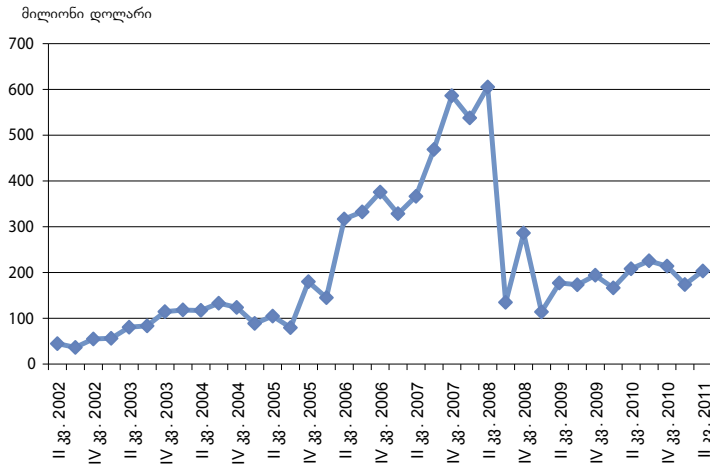


ღიაბრამა 3.20

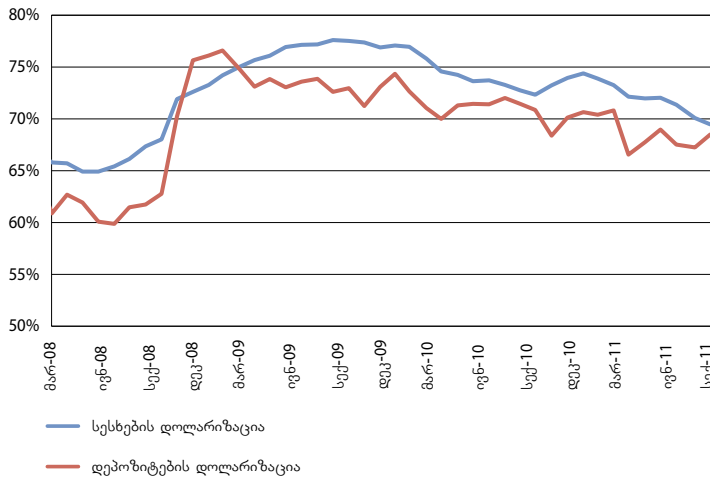
საქართველოს მიმდინარე ანგარიშისა და სავაჭრო ბალანსის დინამიკა



ღიაბრამა 3.21
საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები



ღიაბრამა 3.22
სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტები



საქართველოს ეროვნული ბანკი კვლავაც აქტიურად აგრძელებს ქვეყანაში ლარიზაციის პროცესის ხელშეწყობას. დედოლარიზაციის პოლიტიკის გარკვეული დადებითი შედეგები ნელ-ნელა იკვეთება. საანგარიშო პერიოდში შემცირდა როგორც სესხების, აგრეთვე დეპოზიტების დოლარიზაციის დონე. სესხების დოლარიზაცია ყოველთვიურად სტაბილურად იკლებდა და მესამე კვარტალში 2.6 პროცენტული პუნქტით შემცირდა. 0.5 პროცენტული პუნქტით არის შემცირებული დეპოზიტების დოლარიზაციის დონე. დეპოზიტების დოლარიზაციის

მაღალი მაჩვენებელი თავის მხრივ განპირობებულია აგენტების მოლოდინით მომავალში ლარის კურსის შესაძლო გაუფასურებასთან დაკავშირებით. ამასთან პოლიტიკური რისკებით განპირობებული ზოგადი ფსიქოლოგიური ფაქტორი ლარის მიმართ მოსახლეობის უნდობლობით გამოიხატება და დოლარს, შედარებით უსაფრთხო ვალუტის სტატუსს ანიჭებს.

3.6 გამომწვევა და მოთხოვნა

2011 წლის მეორე კვარტალში რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ტემპი მცირედ შენედა და გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით ზრდამ 4.7 პროცენტი შეადგინა. რაც შეეხება ნომინალურ მშპ-ს, მეორე კვარტალში იგი წლიური 15.9 პროცენტით გაიზარდა. მშპ-ის დეფლატორი კი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 10.7 პროცენტით გაიზარდა.

კვარტალური მშპ-ის რეალურ წლიურ ზრდაში უდიდესი წვლილი ვაჭრობის სექტორმა შეიტანა. წვლილის სიდიდით მომდევნო სექტორებია დამამუშავებელი მრეწველობა და საფინანსო საქმიანობა. მშპ-ის რეალურ ზრდაში საგრძნობი წვლილი ასევე შეიტანეს ტრანსპორტის, „უძრავი ქონების“, კავშირგაბმულობის და, რაც განსაკუთრებით აღსანიშნავია, „სოფლის მეურნეობის“ სექტორებმა.

გარკვეული შემცირება აღინიშნა მშენებლობის და სამთომოპოვებითი მრეწველობის სექტორებში. თითქმის ყველა დანარჩენ სექტორში შექმნილი დამატებითი ღირებულება წინა წლის მეორე კვარტალთან შედარებით გაიზარდა, თუმცა მათმა ცვლილებებმა რეალური მშპ-ის წლიურ ზრდაზე შედარებით უმნიშვნელო გავლენა მოახდინა.

3 მეორე კვარტალის მთლიან ზრდაში სოფლის მეურნეობის წვლილი, ისევე, როგორც ამ სექტორის რეალური ზრდა, უმაღლესია ბოლო სამ წელიწადზე მეტი ხნის განმავლობაში.

ცხრილი N 3.3

ეკონომიკური სექტორების წვლილი ქვეყნის რეალური მშპ-ის ზრდაში
2011 წლის II კვარტალი, (%)

	წინა წლის ნომინალური წონები	რეალური ზრდები	წვლილი ზრდაში
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა, მეთევზეობა და თევზჭერა	7.2%	4.9%	0.4%
სამთომოპოვებითი მრეწველობა	1.0%	-13.6%	-0.1%
დამამუშავებელი მრეწველობა	7.8%	11.1%	0.9%
ელექტროენერჯის, ბუნებრივი აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	2.6%	8.2%	0.2%
პროდუქციის გადაამუშავება შინამეურნეობების მიერ	2.3%	4.3%	0.1%
მშენებლობა	5.2%	-3.9%	-0.2%
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი სარგებლობის საგნების რემონტი	12.3%	9.3%	1.1%
სასტუმროები და რესტორნები	2.0%	11.6%	0.2%
ტრანსპორტი	6.9%	6.3%	0.4%
კავშირგაბმულობა	3.4%	9.3%	0.3%
საფინანსო საქმიანობა	2.6%	29.1%	0.7%
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული მომსახურება	4.3%	8.4%	0.4%
საკუთარი საცხოვრისის გამოყენების პირობითი რენტა	2.9%	2.4%	0.1%
სახელმწიფო მმართველობა	13.0%	1.3%	0.2%
განათლება	4.0%	1.9%	0.1%
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური მომსახურება	5.8%	2.0%	0.1%
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურება	4.0%	5.8%	0.2%
შინამოსამსახურის საქმიანობა და შინამეურნეობების საქმიანობა, დაკავშირებული საქონლისა და მომსახურების წარმოებასთან საკუთარი მოხმარებისთვის	0.1%	15.2%	0.0%
ფინანსური შუამავლობის მომსახურების არაპირდაპირი შეფასება	-1.0%	27.5%	-0.3%
მშპ საბაზისო ფასებში	86.4%	5.6%	
გადასახადები პროდუქციაზე	14.2%	-0.9%	-0.1%
სუბსიდიები პროდუქციაზე	-0.6%	0.5%	0.0%
მშპ საბაზრო ფასებში	100.0%	4.7%	4.7%

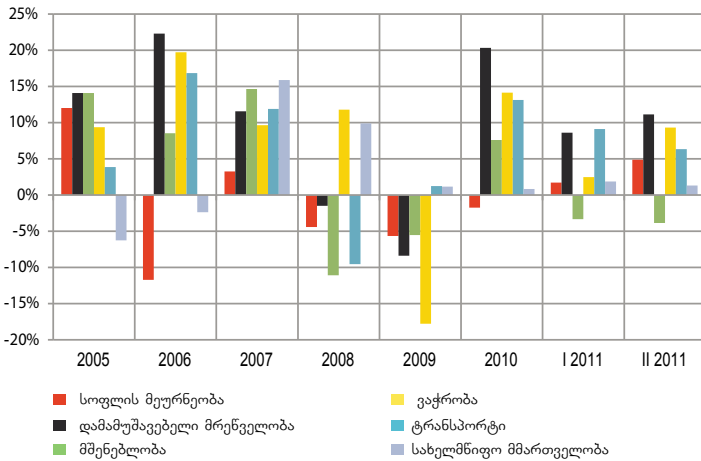
სექტორული დამატებითი ღირებულების სე-
ზონურობაზე დაკორექტირებული მონაცემე-
ბის ანალიზის შედეგად ვიღებთ, რომ ზემოთ
ჩამოთვლილი მზარდი სექტორებიდან ბოლო ერთი
წლის პერიოდში მაღალი და სტაბილური ზრდით
„საფინანსო საქმიანობა“ და „დამამუშავებელი
მრეწველობა“ ხასიათდება.

მიუხედავად მშენებლობის სექტორში შექმნილი
რეალური დამატებითი ღირებულების წლიური
კლებისა, მიმდინარე წლის მეორე კვარტალის სე-
ზონურობაზე შესწორებული მონაცემის მიხედვით,
ამ სფეროში ზრდა დაფიქსირდა.

ბოლო წლების განმავლობაში საქართველოს
ეკონომიკის უმსხვილეს სექტორებში შექმნილი რე-

ალური დამატებითი ღირებულება არაერთგვაროვანი დინამიკით ხასიათდებოდა. 2010 წელს მათი უმრავლესობა მნიშვნელოვნად გაიზარდა (იხ. დიაგრამა N 3.23), ხოლო მიმდინარე წლის პირველ ნახევარში ეს ზრდა გარკვეულწილად შენედა⁴. საგულისხმოა, რომ რამდენიმეწლიანი ვარდნის შემდეგ სოფლის მეურნეობის სექტორმა ზრდა დაიწყო.

დიაგრამა 3.23 საქართველოს მშპ-ის წამყვანი სექტორების რეალური ზრდის დინამიკა 2005-2011 წლის 2 კვარტალში



3.6.1 კერძო და სახელმწიფო მოხმარება

2011 წლის მეორე კვარტალში ნომინალური მშპ 15.9 პროცენტით გაიზარდა წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით. აღნიშნული ზრდა ძირითადად საბოლოო მოხმარებისა და ექსპორტის კატეგორიებში დაფიქსირებული ზრდის შედეგია. მეორე კვარტალში, გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, საბოლოო მოხმარებაზე დანახარჯები - 12.2, ხოლო ექსპორტი 30 პროცენტით გაიზარდა.

აღსანიშნავია, რომ წინა წლებისაგან განსხვავებით, „საქონლისა და მომსახურების ექსპორტი“

2010 წლის მანძილზე და 2011 წლის პირველ ნახევარში ეკონომიკური ზრდის ძირითადი მამოძრავებელი ძალა გახდა, რაც ზრდაში ამ კატეგორიის წამყვანი წვლილით გამოიხატა.

2011 წლის მეორე კვარტალში მთლიანი საბოლოო მოხმარების უმსხვილესი შემადგენელი ნაწილი, „შინამეურნეობების მიერ საბოლოო მოხმარება“⁵ გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 18.1 პროცენტით გაიზარდა. შედეგად, სამომხმარებლო ფასების ზრდის ეფექტის გამორიცხვით, შინამეურნეობების რეალური საბოლოო მოხმარება წლიურად დაახლოებით 5 პროცენტით გაიზარდა. ამასთანავე, პერიოდის განმავლობაში, „შინამეურნეობების ფაქტობრივი საბოლოო მოხმარება“⁶ ინფლაციის უგულვებლყოფით წლიურად უფრო ნაკლებად (4.1 პროცენტი) გაიზარდა, ვიდრე რეალური მშპ (4.7 პროცენტი), რაც იმაზე მიუთითებს, რომ მოხმარების მხრიდან ფასებზე ინფლაციური ზეწოლას ადგილი არ ჰქონია.

გასული წლის მეორე კვარტალთან შედარებით სახელმწიფო მართვის ორგანოების დანახარჯები 7.1 პროცენტით შემცირდა. ეს კლება სახელმწიფოს მიერ კოლექტიური მომსახურების დანახარჯების შემცირებით აიხსნება, რამაც აღნიშნულ პერიოდში -10.2 პროცენტი შეადგინა.

გასული წლის მეორე კვარტალთან შედარებით 18.7 პროცენტით გაიზარდა საქონლისა და მომსახურების იმპორტის მოცულობა. საგულისხმოა, რომ 2010 წლის პირველი კვარტალის შემდეგ იმპორტის ზრდა საკმაოდ მაღალი (25-30 პროცენტი) იყო და შესაბამისად, 2011 წლის მეორე კვარტალში მისი ზრდის ტემპის მნიშვნელოვან დაცემას აქვს ადგილი.

4. ამ მოვლენის ასახსნელად გასათვალისწინებელია ე.წ. საბაზო ეფექტის გავლენა. კერძოდ, 2010 წლის პირველ ნახევარში ეკონომიკის წამყვანი დარგების ზრდას 2009 წლის რეცესიის ფონი „ამაღლებდა“, ხოლო 2011 წლის პირველი ნახევრის ზრდის „გაზომვა“ ეკონომიკისთვის წარმატებული 2010 წლის პირველ ნახევართან შედარებით ხდება.

5. შინამეურნეობების წილად მიმდინარე წლის მე-2 კვარტალში მთლიანი საბოლოო მოხმარების 80 პროცენტამდე მოდიოდა. 6. „შინამეურნეობების ფაქტობრივი საბოლოო მოხმარება“ მიიღება „საბოლოო მოხმარებაზე მთლიანი დანახარჯებიდან“ სახელმწიფოს მიერ განეული „კოლექტიური მომსახურების“ ხარჯების გამოკლების შედეგად.

3.6.2 ინვესტიციები

2011 წლის მეორე კვარტალში ძირითად კაპიტალში ინვესტირების ზრდის ტემპმა იკლო და წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით ზრდამ 15.5 პროცენტი შეადგინა. საანგარიშო პერიოდში, 2010 წლის მეორე კვარტალთან შედარებით, კვლავ მნიშვნელოვნად (73 პროცენტით) მოიმატა საწარმოთა მარაგებმა, თუმცა მარაგების მოცულობის აბსოლუტური ცვლილება კვლავაც ჩამოუვარდება კრიზისამდელი პერიოდის შესაბამის სიდიდეს.

მთლიანობაში, 2010 წლის მეორე კვარტალში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით „კაპიტალის მთლიანი ფორმირება“ 22.2 პროცენტით გაიზარდა. აღსანიშნავია, რომ მეორე კვარტალში ამ კატეგორიის მოცულობა დაახლოებით გაუთანაბრდა კრიზისამდელი პერიოდის ნომინალურ მაჩვენებელს, რაც მთელი 2010 წლის მანძილზე და 2011 წლის პირველ კვარტალში ეროვნულ ეკონომიკაში ინვესტიციის სწრაფი ზრდით აიხსნება. ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე მაღალი ტემპით ზრდის შემდეგ, მიმდინარე წლის მეორე კვარტალში, ზრდა შედარებით დასტაბილურდა.

3.6.3 2011 წლის პროგნოზი

2011 წლის მეორე კვარტალში მშპ-ის ზრდა საპროგნოზო მაჩვენებელთან შედარებით მაღალი აღმოჩნდა. ამჯერად, ზრდის მიმართულებით კორექტირება განიცადა მშპ-ის მესამე და მეოთხე კვარტალების საპროგნოზო სიდიდეებმაც. მათი წინა პროგნოზთან შედარებით მატება, ძირითადად, მსხვილ საწარმოთა რეალური ეკონომიკური აქტივობის მოსალოდნელზე მაღალმა ზრდამ განაპირობა.

2011 წლის მესამე კვარტალში მშპ-ის დაახლოე-

ბით 7.3-პროცენტის რეალური წლიური ზრდა არის მოსალოდნელი. ეს პროგნოზი, სექტორების დამატებითი ღირებულების საპროგნოზო მაჩვენებლებთან ერთად, დღგ-ის გადამხდელ საწარმოთა ბრუნვის ზრდის (რამაც 2011 წლის მესამე კვარტალში 23.2% შეადგინა) და ასევე, მესამე კვარტალში მწარმოებელთა და სამომხმარებლო ფასების დონის დინამიკის მაჩვენებლებს ეფუძნება.

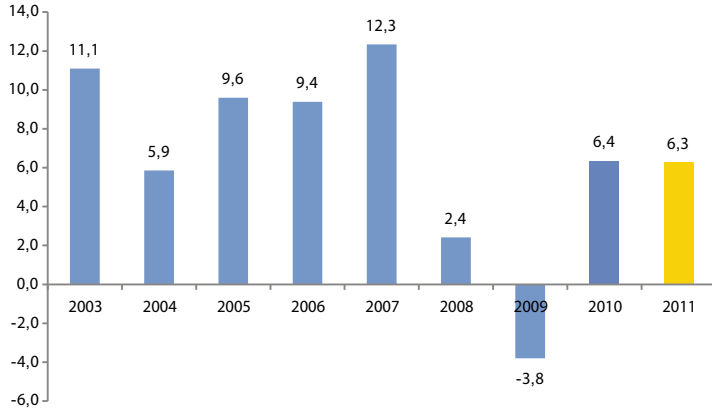
სავარაუდოდ, 2011 წლის მესამე კვარტალში რეალური მშპ-ის ზრდას ძირითადად განაპირობებენ ვაჭრობის, დამამუშავებელი მრეწველობის, ტრანსპორტის, საფინანსო საქმიანობის, უძრავი ქონებით ოპერაციების, კავშირგაბმულობის და სოფლის მეურნეობის სექტორები. მაღალი ზრდის შედეგად, მშპ-ის მატებაში დადებით წვლილს შეიტანენ ასევე „სასტუმროები და რესტორნები“ და „ელექტროენერჯის, ბუნებრივი აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება“.

2011 წლის მესამე კვარტალში ნომინალური მშპ, სავარაუდოდ, 16 პროცენტით გაიზრდება. საბოლოო გამოყენების მიხედვით, ამის ძირითადი განმაპირობებელი „საბოლოო მოხმარების“ კატეგორიის 15 პროცენტამდე წლიური ზრდა იქნება, რასაც როგორც შინამეურნეობების, ასევე სახელმწიფოს მხრიდან დანახარჯების ზრდა გამოიწვევს. მესამე კვარტალში ეკონომიკის ზრდაში, სავარაუდოდ, მნიშვნელოვან როლს შეასრულებს „მთლიანი კაპიტალის ფორმირების“ კატეგორიაც, ვინაიდან მისი კომპონენტების მოცულობათა მაღალი ზრდა არის მოსალოდნელი.

მთლიანობაში, 2011 წლის მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზმა 6.3 პროცენტამდე მოიმატა, რაც თითქმის უთანაბრდება პოსტკრიზისული 2010 წლის ფაქტობრივ ზრდას (6.4 პროცენტი).

დიაგრამა 3.24

საქართველოს მშპ-ის რეალური ზრდა 2003-2011⁷ წწ. (%)



ჩანართი 2. დანაზოგების დინამიკა საქართველოში

გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდისთვის სასურველია, ქვეყანას ეროვნული დანაზოგის⁸ მაღალი მაჩვენებელი ჰქონდეს. საქართველოში ეს მაჩვენებელი საკმაოდ დაბალია და ბოლო წლების განმავლობაში ძირითადად შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. ბოლო რვა წლის განმავლობაში ქვეყანაში საბოლოო მოხმარება ძირითადად უფრო მაღალი

ტემპით იზრდებოდა, ვიდრე მთლიანი განკარგავადი შემოსავალი.

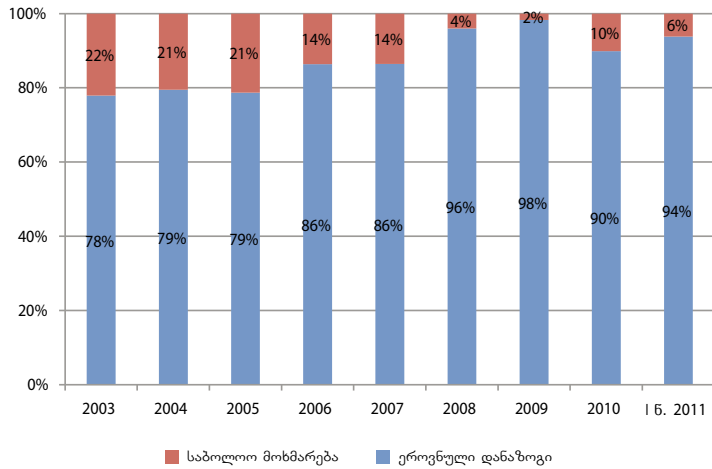
ეროვნული დანაზოგი განსაკუთრებით შემცირდა 2005-დან 2009 წლამდე პერიოდში. ეს მაჩვენებელი შეგვიძლია განვიხილოთ, როგორც კერძო სექტორისა და მთავრობის⁹ მიერ შექმნილი დანაზოგების ერთობლიობა.

როგორც დიაგრამა N 3.26-დან ჩანს, წლების მანძილზე ქვეყანაში ეროვნული დანაზოგის უდიდეს ნაწილს კერძო დანაზოგები შეადგენდა და მისი კლებაც, ძირითადად, კერძო დანაზოგების შემცირების შედეგია.

2006-2008 წლებში საბოლოო მოხმარების ზრდა (და შესაბამისად, დანაზოგის შემცირება) ფიზიკური პირებზე გაცემული საბანკო სესხების მკვეთრ ზრდას (იხ. დიაგრამა N 3.27) და ამ პერიოდში მოსახლეობაში არსებულ მნიშვნელოვან პოზიტიურ ეკონომიკურ მოლოდინებს უკავშირდება.

დიაგრამა N 3.25

მთლიანი ეროვნული განკარგავადი შემოსავლის განაწილება



7. 2011 წლის ზრდა საპროგნოზო შეფასებას წარმოადგენს.

8. ქვეყნის ეროვნული დანაზოგი გამოიანგარიშება, როგორც მთლიანი ეროვნულ განკარგავად შემოსავალს გამოკლებული მთლიანი საბოლოო მოხმარება.

9. მთავრობის დანაზოგი წარმოადგენს ბიუჯეტის დეფიციტის (პროფიციტის) და სახელმწიფო სექტორის მიერ არაფინანსურ აქტივების ინვესტირების ჯამს.

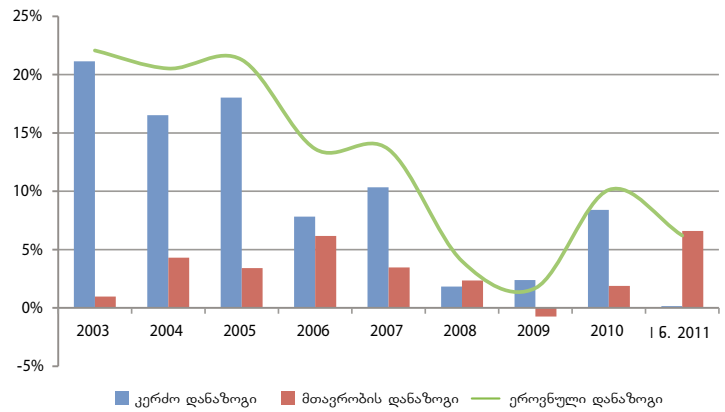
2006-2008 წლების პერიოდში განსაკუთრებით სწრაფად (წლიური 60-70 პროცენტით) იზრდებოდა ბანკების სასესხო პორტფელის მოცულობა, დეპოზიტების ზრდა კი სესხების ზრდას დაახლოებით 10 პროცენტული პუნქტით ჩამოუვარდებოდა. სესხების ასეთი ზრდის მიზეზი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისა და საზღვარგარეთ შედარებით იაფად ნასესხები სახსრების მოცულობების სწრაფი მატება იყო. შედეგად, 2008 წლის მეორე კვარტალის ბოლოს ქვეყანაში გაცემული საბანკო სესხების მთლიანი მოცულობა სისტემაში არსებულ დეპოზიტებს 32 პროცენტით აჭარბებდა. ამან, ბუნებრივია, სამომხმარებლო სესხების ბაზარზეც გამოიწვია მიწოდების ზრდა, რაც შინამეურნეობების გაზრდილ მოხმარებაში აისახა.

2008 წლის მეორე ნახევარში და 2009 წელს კერძო დანაზოგის შემდგომი შემცირება ნაწილობრივ იმით აიხსნება, რომ შინამეურნეობებისათვის სესხებზე ხელმისაწვდომობის მნიშვნელოვანი შემცირების პირობებში, მოსახლეობამ მთლიანი მოხმარების შესაბამისი შემცირება ვერ/არ მოახდინა. ამას ისიც დაემატა, რომ 2009 წელს ქვეყანაში განკარგვადი შემოსავლის მოცულობა დაახლოებით 5 პროცენტით შემცირდა. მოხმარების იგივე დონის შენარჩუნების შედეგად კი მივიღეთ დანაზოგების მკვეთრი შემცირება.

2010 წელს შემოსავლის ზრდას კერძო დანაზოგების შედარებითი მატება მოჰყვა. 2011 წლის პირველ ნახევარში კი, ფიზიკური პირებზე გაცემული სესხების მნიშვნელოვან ზრდასთან ერთად, კერძო დანაზოგი კვლავ სწრაფად შემცირდა. ამ პერიოდში ეროვნულ დანაზოგს თითქმის მთლიანად სახელმწიფო სექტორი ქმნიდა.

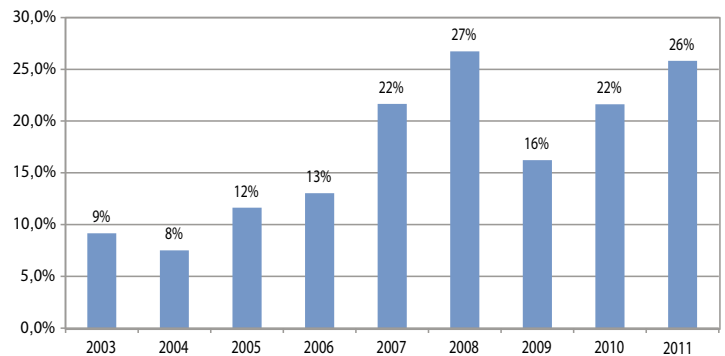
ღიაბრამა N 3.26

ეროვნული, მთავრობის და კერძო დანაზოგების თანაფარდობა განკარგვად ეროვნულ შემოსავალთან (%)



ღიაბრამა N 3.27

ფიზიკურ პირებზე გაცემული ბანკების სესხების თანაფარდობა შინამეურნეობების მოხმარებასთან, %



შინამეურნეობების დაზოგვის ნორმას ისეთი ფუნდამენტური ფაქტორები განსაზღვრავს, როგორებიცაა შემოსავლების დონე, დემოგრაფიული და კულტურული ფაქტორები, პოლიტიკური და ეკონომიკური გარემო და სხვა. ცვლილება კი ხანგრძლივი და თანმიმდევრული პოლიტიკის შედეგი უნდა იყოს.

3.7 საბარეო ვაჭრობა

2011 წლის მესამე კვარტალის მდგომარეობით საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 2.4 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც გასული წლის შესაბამის მაჩვენებელს 42,5 პროცენტით აღემატებოდა. აქედან საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი, 514,5 მილიონი აშშ დოლარი, წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს 36,3 პროცენტით აჭარბებდა. საქონლის რეგისტრირებულმა იმპორტმა, იგივე პერიოდისთვის, 1.8 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა და გასული წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს 44,3 პროცენტით გადააჭარბა. შედეგად, 2011 წლის მესამე კვარტალის მდგომარეობით, სავაჭრო დეფიციტი გაღრმავდა და 1.3 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც გასული წლის შესაბამის მაჩვენებელს 42,5 პროცენტით აღემატებოდა.

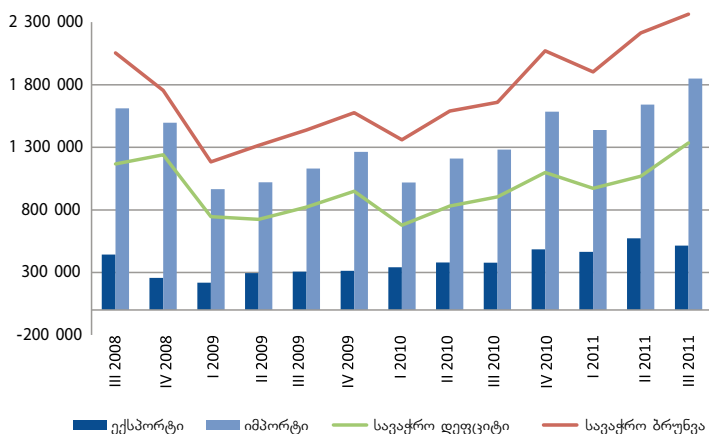
2011 წლის მესამე კვარტალში, წინა კვარტალთან შედარებით, საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი 10,1 პროცენტით შემცირდა (მსუბუქი ავტომობილების რეექსპორტის შემცირების გამო), ხოლო რეგისტრირებული იმპორტი და სავაჭრო დეფიციტი, შესაბამისად, 12,6 პროცენტით და 24,8

პროცენტით გაიზარდა.

საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში, საქონლის რეგისტრირებულ ექსპორტში, პირველ პოზიციაზე, მსუბუქი ავტომობილების რეექსპორტი იყო, რომელიც გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 33,2 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო გასულ კვარტალთან შედარებით 42,5 პროცენტით შემცირდა. 2011 წლის მეორე კვარტალში 93,6 მლნ აშშ დოლარის ღირებულების (ავტომობილების ექსპორტის 62,0 პროცენტი) ავტომობილები ყაზახეთში იქნა ექსპორტირებული. ამის მიზეზი იყო ყაზახეთის მოსალოდნელი საკანონმდებლო ცვლილება ავტომობილების იმპორტის საბაჟო გადასახადთან დაკავშირებით. 2011 წლის მესამე კვარტალში კი ყაზახეთში მხოლოდ 0,5 მლნ აშშ დოლარის ღირებულების მანქანები იქნა ექსპორტირებული. საანგარიშო პერიოდში მანქანების რეექსპორტის უდიდესი ნაწილი ტრადიციულად აზერბაიჯანსა და სომხეთში განხორციელდა.

ქართული ექსპორტის წამყვანი საქონლის, ფეროშენადნობების, ექსპორტი 2011 წლის მესამე კვარტალში მეორე პოზიციაზე იყო. აღნიშნული საქონლის ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 53,4 პროცენტით, ხოლო გასულ კვარტალთან შედარებით 9,4 პროცენტით გაიზარდა. ფეროშენადნობების ექსპორტის ზრდა განაპირობა როგორც ექსპორტირებული პროდუქციის რაოდენობის, ასევე ფასის მატებამ. ფეროშენადნობების ექსპორტის 39,0 პროცენტი ამერიკის შეერთებულ შტატებში განხორციელდა. შემდეგი მსხვილი იმპორტიორი (18,2 პროცენტი) თურქეთი იყო. საანგარიშო პერიოდში მესამე პოზიციაზე თხილის ექსპორტი იყო, რომელიც გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 73,9 პროცენტით გაიზარდა. თხილის ექსპორტის 55,8 პროცენტი ევროკავშირში განხორციელდა. ოქროს ექსპორტი, რომელიც მეოთხე პოზიციაზე იყო,

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

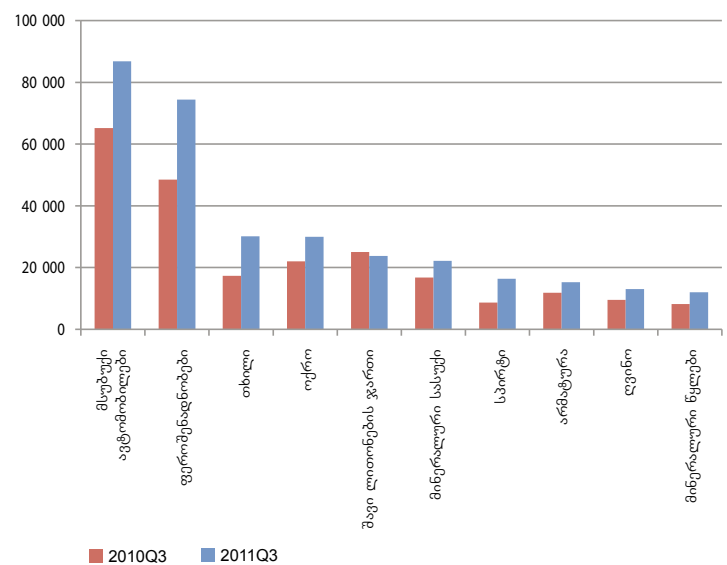


გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 36,3 პროცენტით, ხოლო გასულ კვარტალთან შედარებით 2,1 პროცენტით გაიზარდა, რაც საერთაშორისო ბაზარზე ოქროს ფასის ზრდით იყო განპირობებული. შავი ლითონების ჯართის ექსპორტის წლიურმა კლებამ 5,1 პროცენტი შეადგინა. აზოტოვანი სასუქების ექსპორტი, რომელიც მეექვსე პოზიციაზე იყო, გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 32,4 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო წინა კვარტალთან მიმართებაში 32,2 პროცენტით შემცირდა. აზოტოვანი სასუქების საექსპორტო ფასი გაზრდილი იყო როგორც გასული წლის შესაბამის პერიოდთან, ასევე წინა კვარტალთან შედარებით. აზოტოვანი სასუქების ექსპორტის უმეტესი ნაწილი (46,2 პროცენტი) ამერიკის შეერთებულ შტატებში განხორციელდა. შემდეგი მსხვილი იმპორტიორი ბულგარეთი იყო (26,0 პროცენტი). სპირტის და სპირტიანი სასმელების ექსპორტმა საანგარიშო პერიოდში 16,3 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა და გასული წლის შესაბამის პერიოდს 88,8 პროცენტით გადააჭარბა. სპირტიანი სასმელების ყველაზე მსხვილი იმპორტიორი უკრაინა იყო. 2010 წლის მეორე კვარტალიდან საექსპორტო ათეულში გამოჩნდა ახალი დასახელების სამრეწველო საექსპორტო საქონელი, ნახშირბადიანი ფოლადის წნელები (ე.წ. არმატურა), რომლის ექსპორტის ღირებულებამ საანგარიშო პერიოდში 15,3 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა და მერვე პოზიციაზე იყო. აღნიშნული საქონლის უმსხვილესი იმპორტიორი აზერბაიჯანია. ღვინის ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 37,1 პროცენტით იყო გაზრდილი და 13,0 მილიონ აშშ დოლარს გაუტოლდა. ღვინის ექსპორტის თითქმის ნახევარი უკრაინაში განხორციელდა; შემდეგი ყველაზე მსხვილი იმპორტიორი ყაზახეთი იყო (14,4 პროცენტი). მინერალური წყლების ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით

47,8 პროცენტით გაიზარდა და 12,0 მილიონ აშშ დოლარს გაუტოლდა. მინერალური წყლების ექსპორტის 39,0 პროცენტი უკრაინაში განხორციელდა; შემდეგი მსხვილი იმპორტიორი ყაზახეთი იყო (28,4 პროცენტი). მსხვილფეხა საქონლის ექსპორტი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 2,4-ჯერ იყო გაზრდილი და 8,5 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. ექსპორტი მთლიანად აზერბაიჯანში განხორციელდა. 2011 წლის მესამე კვარტალში საექსპორტო საქონლის პირველ ათეულს შეადგენდა: მსუბუქი ავტომობილები, ფეროშენადნობები, თხილი, ოქრო, შავი ლითონების ჯართი, მინერალური სასუქები, სპირტი, ნახშირბადიანი ფოლადის წნელები (ე.წ. არმატურა), ღვინო და მინერალური წყლები. ამავე პერიოდში ექსპორტირებული საქონლის 4,7 პროცენტი საინვესტიციო საქონელი იყო, 56,4 პროცენტი — შუალედური მოხმარების და 38,7 პროცენტი — სამომხმარებლო საქონელი.

დიაგრამა N 3.29

წამყვანი საექსპორტო პროდუქცია 2010 წლის და 2011 წლის მესამე კვარტალებში (ათასი აშშ დოლარი)



რაც შეეხება იმპორტს, საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ნავთობპროდუქტების იმპორტი ტრადიციულად პირველ პოზიციაზე იყო. ნავთობპროდუქტების იმპორტი განაგრძობდა ზრდას წლიური 51,1 პროცენტის ზრდის ტემპით. მსუბუქი ავტომობილების იმპორტი, რომელიც მეორე პოზიციაზე იყო, წინა წლის შესაბამის კვარტალთან შედარებით 22,9 პროცენტით გაიზარდა. 2011 წლის მესამე კვარტალში, შავი ლითონისგან დამზადებული კონსტრუქციების იმპორტმა 31,7 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. აღნიშნული საქონელი სხვადასხვა სახის მშენებლობისათვის იყო განკუთვნილი.

2011 წლის მესამე კვარტალში იმპორტის 12,3 პროცენტს საკვები პროდუქტები შეადგენდა. კვების პროდუქტების იმპორტზე დანახარჯი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 29,1 პროცენტით გაიზარდა და 228,2 მლნ აშშ დოლარს გაუტოლდა. აქედან, 25,3 პროცენტს (მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 3,1 პროცენტს) ხორბალი შეადგენდა. ხორბლის იმპორტზე დანახარჯი გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 43,9 პროცენტით იყო გაზრდილი. ხორბლის შემდეგ საკვები პროდუქტების იმპორტში ყველაზე დიდი წილი შაქრის და მისგან დამზადებული საკონდიტრო ნაწარმის იმპორტს ეჭირა, რაც საკვები პროდუქტების იმპორტის 18,6 პროცენტს (მთლიანი იმპორტის 2,3 პროცენტს) შეადგენდა. შემდეგ პოზიციაზე იყო ხორცის პროდუქტები, (კვების პროდუქტების 12,9 პროცენტი) წლიური 61,2 პროცენტი ზრდის ტემპით. თამბაქოს და ალკოჰოლური ნაწარმის იმპორტი მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 2,4 პროცენტს შეადგენდა და გასული წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 21,0 პროცენტით იყო გაზრდილი.

2011 წლის მესამე კვარტალში იმპორტირებული საქონლის 14,1 პროცენტი საინვესტიციო საქონელი იყო, 39,5 პროცენტი — შუალედური მოხმარების და 46,1 პროცენტი — სამომხმარებლო საქონელი.

2011 წლის მესამე კვარტალში საქართველოს უმსხვილესი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნები ექსპორტის მიხედვით იყვნენ: აზერბაიჯანი, სომხეთი, თურქეთი, აშშ, უკრაინა, კანადა, ბულგარეთი, იტალია, ყაზახეთი და გერმანია. ამ ქვეყნების წილად მოდიოდა მთლიანი რეგისტრირებული ექსპორტის 75,2 პროცენტი.

იმპორტის მიხედვით უმსხვილესი პარტნიორი ქვეყნები იყვნენ: თურქეთი, უკრაინა, აზერბაიჯანი, ჩინეთი, რუსეთი, გერმანია, ბულგარეთი, აშშ, რუმინეთი და იტალია. აღნიშნული ქვეყნების წილად მთლიანი რეგისტრირებული იმპორტის 70,4 პროცენტი მოდიოდა.

3.8 სამთავრობო მპირაციები

2011 წლის მესამე კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის შემოსავლებმა და გრანტებმა 1640,8 მილიონი ლარი შეადგინა. აქედან, 90 პროცენტი საგადასახადო შემოსავლებზე მოდის. მესამე კვარტალში მობილიზებული შემოსავლები მშპ-ს¹⁰ 26,2 პროცენტია, რაც 1,3 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია წინა კვარტალის მონაცემზე და 1,4 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია წინა წლის ანალოგიურ მონაცემზე. საგადასახადო ტვირთი (საგადასახადო შემოსავლების ფარდობა მშპ-თან) 2011 წლის მესამე კვარტალში 23,6 პროცენტს შეადგენს, რაც 0,5 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია მეორე კვარტალთან შედარებით, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 0,7 პროცენტული პუნქტით მოიმატა. მესამე კვარტალში მიღებულმა გრანტებმა მშპ-ს 0,7 პროცენტი შეადგინა.

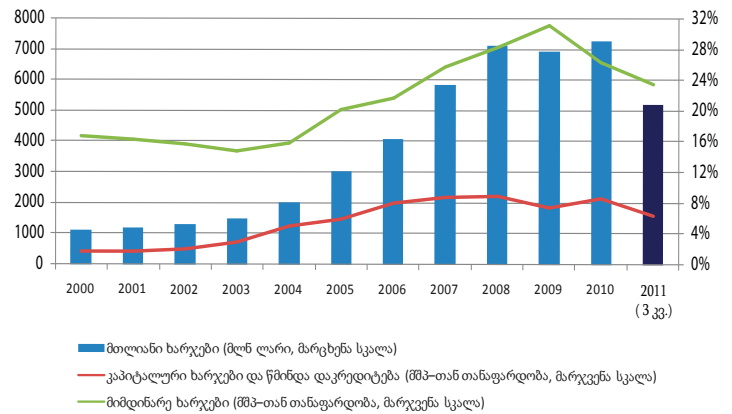
10. 2011 მესამე კვარტლის საპროგნოზო მაჩვენებელი (ამ ქვეთავში)

ცხრილი N 3.4
ნაერთი ბიუჯეტის პარამეტრები

	2011 წლის III კვარტალი	თანაფარდობა მშპ-თან (2011III)
მთლიანი შემოსავლები და გრანტები	1641	26,2%
შემოსავლები	1599	25,5%
საგადასახადო შემოსავლები	1481	23,6%
არასაგადასახადო შემოსავლები	119	1,9%
გრანტები	41	0,7%
მთლიანი ხარჯები	1842	29,4%
მიმდინარე ხარჯები	1407	22,4%
კაპიტალური ხარჯები და წმინდა დაკრედიტება	435	7,0%
დეფიციტი	-201	-3,2%
დეფიციტის დაფინანსება	201	3,2%
პრივატიზაცია	47	0,7%
თავისუფალი საბრუნავი სახსრების გამოყენება	37	0,6%
სამინაო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	-8	-0,1%
საგარეო ვალდებულებების წმინდა ზრდა	125	2,0%

2011 წლის მესამე კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანმა ხარჯებმა 1842,1 მლნ ლარი შეადგინა რაც 49,2 მლნ ლარით მეტია წინა კვარტალთან შედარებით, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით კი 0,4 პროცენტით შემცირდა. მიმდინარე და კაპიტალური ხარჯები (წმინდა დაკრედიტების ჩათვლით) მესამე კვარტალში შესაბამისად 1407,2 მლნ და 434,9 მლნ ლარს შეადგენს. წინა კვარტალთან შედარებით კაპიტალური ხარჯები 20 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით კი 20,1 პროცენტით შემცირდა. ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანი ხარჯების მშპ-სთან თანაფარდობა 29,4 პროცენტს შეადგენს, რაც 0,9 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია წინა კვარტალთან შედარებით და 5,1 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით.

დიაგრამა N 3.30
ბიუჯეტის ხარჯების დინამიკა



2011 წლის მესამე კვარტალში დაფიქსირდა ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი 201,3 მლნ ლარის ოდენობით, რაც მშპ-ს 3,2 პროცენტს შეადგენს. დეფიციტის დაფინანსების ძირითადი წყარო მესამე კვარტალში ვალდებულებების ზრდა იყო: საგარეო ვალდებულებების წმინდა ზრდით დეფიციტი 124,9 მლნ ლარით დაფინანსდა, ხოლო პრივატიზაციის შედეგად მობილიზებული იქნა 47,2 მლნ ლარი. სახაზინო ვალდებულებები 2,1 მლნ ლარით შემცირდა, სამთავრობო დეპოზიტები ეროვნულ ბანკში 5,3 მლნ ლარით, ხოლო საბრუნავი სახსრები 31,6 მლნ ლარით გაიზარდა.

საანგარიშო პერიოდში ფულის მიწოდებაზე ფისკალური პოლიტიკას მნიშვნელოვანი გავლენა ჰქონდა. 2011 წლის მესამე კვარტალში ეროვნული ბანკის სარეზერვო ფული გაიზარდა 5,6 პროცენტით (180,6 მლნ ლარი). სარეზერვო ფულის ცვლილებაში სამთავრობო ოპერაციების წვლილი -10,87 პროცენტული პუნქტია. მონეტარული ოპერაციების წილი 9,5 პროცენტს, ხოლო საგარეო სექტორის წილი კი 7 პროცენტს შეადგენს.

2011 წლის სექტემბრის ბოლოსთვის მთლიანი სახელმწიფო ვალი წინა კვარტლის ბოლო მაჩვენებელთან შედარებით შემცირდა 4,7 პროცენტით

(422 მლნ ლარით) 8,9 მლრდ ლარამდე. აქედან საგარეო ვალდებულებები შემცირდა 422 მლნ ლარით, ხოლო საშინაო ვალდებულებები შემცირდა 12 მლნ ლარით. მესამე კვარტალის ბოლოსათვის მთლიანი სახელმწიფო ვალი 2011 წლის მშპ-ს

პროგნოზის 37,1 პროცენტს შეადგენს და თითქმის 2 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია მეორე კვარტალის მონაცემზე. აღნიშნული მაჩვენებელი კრიტიკულ ზღვარს (მშპ-ს 60 პროცენტს) მნიშვნელოვნად ჩამორჩება.

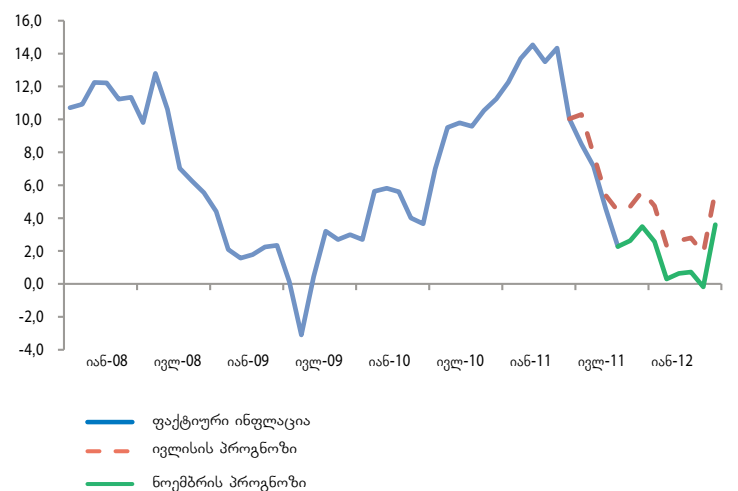
4. ინფლაციის პროგნოზი

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). მესამე კვარტალში გარე შოკების გავლენა წლიური ინფლაციის მაჩვენებელზე მიიღია და შედეგად ინფლაცია საგრძნობლად შემცირდა. სექტემბრის თვეში ინფლაციამ 4.6 პროცენტი შეადგინა. კვლავ დაბალია საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლები, რაც იმაზე მიანიშნებს, რომ მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზეწოლა სუსტია და ინფლაციის რისკები დაბალი. მიმდინარე წლის ბოლომდე მოსალოდნელია სამომხმარებლო ფასების სეზონური ზრდა და შედეგად წლიური ინფლაციის მაჩვენებლის მატება, თუმცა მოსალოდნელია, რომ ინფლაცია მიზნობრივ დონეზე დაბალი იქნება. მომდევნო წლის პირველ ნახევარში ინფლაციის მაჩვენებლის კიდევ უფრო შემცირება არის მოსალოდნელი ძირითადად საბაზო ეფექტის გავლენით, რამდენადაც 2011 წლის პირველ ნახევარში სფი ინდექსი საგრძნობლად გაიზარდა

და შემდეგ შემცირდა. არსებული პროგნოზებით დაბალი ინფლაცია მომდევნო წლის დასაწყისში შენარჩუნდება და მიზნობრივ დონეს 2012 წლის მეორე ნახევარში დაუბრუნდება. ინფლაციის პროგნოზირებისათვის მნიშვნელოვანია გავითვალისწინოთ საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ფასების დინამიკა. 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. აღნიშნულის გათვალისწინებით ინფლაციის პროგნოზი გვიჩვენებს, რომ 2011 წლის ბოლოს ინფლაცია 3.5 პროცენტის ფარგლებში იქნება, ხოლო 2012 პირველი კვარტალის ბოლოს 0.3 პროცენტამდე შემცირდება, ხოლო შემდეგ გაიზრდება ივნისის ბოლოს 3.6 პროცენტამდე.

დიაგრამა 4.1
წლიური ინფლაციის პროგნოზი ცალკეული კომპონენტების პროგნოზირების საფუძველზე



ინფლაციის დინამიკის ეკონომეტრიკული მოდელი წარმოადგენს ცდომილების შესწორების ვექტორულ მოდელს. აღსანიშნავია, რომ ასეთი მეთოდით გაანგარიშებული ინფლაციის პროგნოზი მიზანშეწონილია ნახევარწლიანი ჰორიზონტისთვის, რადგან უფრო გრძელვადიანი პერიოდისათვის პროგნოზი კარგავს სიზუსტეს.

ინფლაციის პროგნოზირებისათვის განახლებულ მოდელს შემდეგი სახე აქვს:

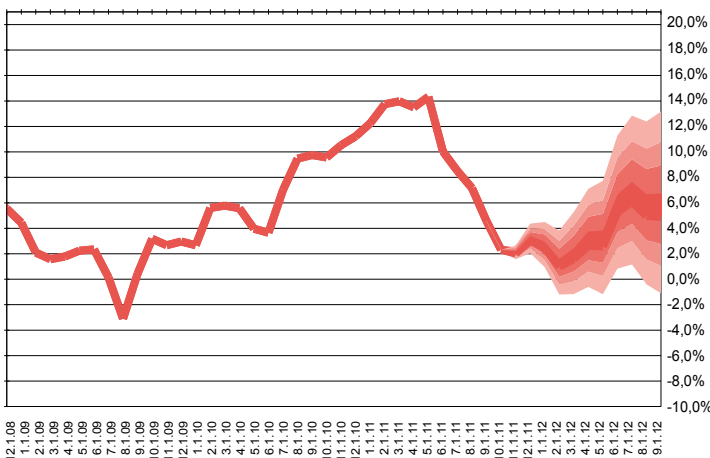
$$\begin{aligned} \delta p = & 0,071\delta p_{-1} + 0,037\delta m_{-1} + 0,032\delta m_{-2} + \\ & 0,034\delta m_{-6} - 0,077\delta e - 0,049\delta e_{-2} + 0,091\delta p^{food} \\ & + 0.01\delta p_{oil} + 0.004 ecm \end{aligned}$$

სადაც:

- p — არის სამომხმარებლო ფასების ინდექსი;
- m — ფართო ფული (M3);
- e — ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი;
- p^{food} — ხილ-ბოსტნეულის ფასი;
- ecm — გრძელვადიანი წონასწორობის აღმწერი ცვლადია და მას შემდეგი სახე აქვს:

$$ecm = p_{-1} + 0,1e_{-1} - 1,1m_{-1} + 3,0y_{-1} - 17,3$$

დიაგრამა 4.2
ინფლაციის პროგნოზი (ეკონომეტრიკული მოდელის მიხედვით)



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 დაშვებები გავაკეთეთ:

- ფართო ფული M3 2011 წლის ნოემბრისთვის წლიურად 16.8 პროცენტით, ხოლო წლის ბოლოს 15.5 პროცენტით გაიზრდება. 2012 წელს კი ამ ფულადი აგრეგატის წლიური ზრდა 22 პროცენტი იქნება;
- ხილ-ბოსტნეულის ფასები გაიზრდება იმ დაშვებით, რომ იგი ავტორეგრესიული პროცესია;
- მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალური წლიური ზრდა 6.3 პროცენტი იქნება;
- ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი არ შეიცვლება;

შეფასებულის მოდელის შედეგად მიღებულ წლიური ინფლაციის პროგნოზს შემდეგი სახე აქვს:

მიღებული შედეგის მიხედვით, წლიური ინფლაცია წლის ბოლოს 2.8-დან 3.2 პროცენტამდე ინტერვალში მოხვდება. 2012 წლის პირველ კვარტალში წლიური ინფლაცია შემცირდება და მარტის ბოლოს 1.3-დან 2.1 პროცენტამდე ინტერვალში მოხვდება. ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელს 2012 წლის მეორე ნახევარში დაუბრუნდება.

5. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადამხილვა

2011 წლის მესამე კვარტალის განმავლობაში ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის სამი სხდომა ჩატარდა. აღნიშნულ სხდომებზე ეროვნულმა ბანკმა დაიწყო მონეტარული პოლიტიკის შერბილების თანმიმდევრული პოლიტიკა. პირველ ორ სხდომაზე მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება პოლიტიკის 25 საბაზისო პუნქტით შემცირების შესახებ. სექტემბერში ჩატარებულ სხდომაზე კომიტეტმა გადაწყვიტა პოლიტიკის განაკვეთის უცვლელად დატოვება. მიმდინარე წლის 26 ოქტომბრის სხდომაზე კომიტეტმა მიიღო პოლიტიკის განაკვეთის 25 საბაზისო პუნქტით შემცირების გადაწყვეტილება, რითიც ეროვნულმა ბანკმა გააგრძელა წინა თვეების განმავლობაში დაწყებული პოლიტიკის შერბილება.

მიმდინარე წლის მესამე კვარტალიდან დაიწყო წლიური ინფლაციის მაჩვენებლის მნიშვნელოვანი შემცირების ტენდენცია. წლიური ინფლაცია ივნისის თვეში 10 პროცენტთან შედგინდა. აღნიშნული დინამიკა ინფლაციის მოსალოდნელზე უფრო მეტად შემცირებაზე მიუთითებდა, შედეგად შეიცვალა ინფლაციის საპროგნოზო მაჩვენებლები და გაჩნდა საშუალო ვადიან პერიოდში ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელზე უფრო მეტად შემცირების რისკები. შედეგად ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა ივლისის თვიდან დაიწყო მონეტარული პოლიტიკის შერბილება, რათა ინფლაციის მაჩვენებელი საშუალოვადიან პერიოდში შენარჩუნდეს მიზნობრივ დონეზე. აღსანიშნავია, რომ ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის შესუსტებას ახორციელებს მცირე ბიჯებით, რათა არ გამოიწვიოს ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების მკვეთრი მერყეობა. საპროცენტო განაკვეთების სტაბილურობა ბანკთაშორის ბაზარს უფრო მიმზიდველს ხდის ბანკებისათვის და შედეგად ხელს უწყობს აღნიშნული ბაზრის განვითარებას.

მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის აგვისტოს სხდომაზე აღინიშნა, რომ მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზენოლა კვლავ სუსტია, რაზეც საბაზო ინფლაციის მაჩვენებლის დინამიკა მიუთითებდა. ინფლაცია სურსათსა და ენერგომატარებლების გამოკლებით - საბაზო ინფლაცია - აგვისტოში 0.03 პროცენტს შეადგენდა. აღნიშნულიდან გამომდინარე მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიზანშეწონილად მიიჩნია შერბილების პოლიტიკის გაგრძელება და შეამცირა პოლიტიკის განაკვეთი დამატებით 25 საბაზისო პუნქტით.

კომიტეტის სექტემბრის სხდომაზე აღინიშნა, რომ თვალშისაცემია ბანკების საკრედიტო პორტფელების ზრდა. განსაკუთრებით აღსანიშნავია ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების ზრდა. იმის გთვალისწინებით, რომ კომიტეტის წინა სხდომებზე დაწყებული შერბილების პოლიტიკა რეალურ ეკონომიკაზე ჯერ სრულად ასახული არ არის, კომიტეტმა მიიღო საპროცენტო განაკვეთის უცვლელად დატოვების გადაწყვეტილება.

ამასთან, კომერციული ბანკების გრძელვადიანი დაფინანსების წახალისების მიზნით მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიიღო გადაწყვეტილება გრძელვადიანად ნასესხები სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმის შემცირების შესახებ. ნარჩენი ვადიანობების მიხედვით ეროვნული ვალუტით 1 წელზე მეტი ვადიანობის და უცხოური ვალუტით 2 წელზე მეტი ვადიანობის ნასესხები სახსრები გათავისუფლებულია სარეზერვო მოთხოვნებისაგან, ხოლო უცხოური ვალუტით 1-დან 2 წლამდე ვადიანობის ნასესხები სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმა 5 პროცენტამდე შემცირდა. აღნიშნული ცვლილება სტიმულს მისცემს კომერციულ ბანკებს, რომ აქცენტი უფრო გრძელვადიანი რესურსის მოზიდვაზე გააკეთონ, რაც სისტემისთვის ნაკლები რისკების შემცველია.

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

