



საქართველოს
ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მიმოხილვა

მაისი

2013



მონეტარული პოლიტიკა საქართველოში

- **მონეტარული პოლიტიკის მიზანია** შეინარჩუნოს დაბალი და სტაბილური ინფლაცია და ამით ხელი შეუწყოს მაკროეკონომიკურ სტაბილურობას, რაც მაღალი და მდგრადი ეკონომიკური ზრდის, დაბალი საპროცენტო განაკვეთებისა და უმუშევრობის შემცირების საწინდარია.
- **სამომხმარებლო ფასების ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელია 6%** (2013 - 2014 წლებში), ხოლო 2015 წლიდან - 5%. გრძელვადიან პერიოდში საქართველოს ეროვნული ბანკის ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 3%-მდე შემცირდება. აღნიშნული კლება ეტაპობრივად, ეკონომიკის განვითარების ჰარალეულურად, განხორციელდება.
- **მონეტარული პოლიტიკის გადაწყვეტილებები** გავლენას ახდენს ეკონომიკაზე გარკვეული დროის შემდგომ (4-6 კვარტალი). ამიტომ **მონეტარული პოლიტიკის ფორმირება** ხდება ინფლაციის საპროგნოზო მაჩვენებელზე დაყრდნობით, რათა საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი იქნას მიღწეული. საშუალოვადიანი პერიოდის ჰორიზონტი დამოკიდებულია ეკონომიკაში არსებული შოკებსა და ეგზოგენურ ფაქტორებზე, რომლებიც ინფლაციასა და ერთობლივ მოთხოვნაზე მოქმედებს.
- **მონეტარული პოლიტიკის მთავარი ინსტრუმენტია** რეფინანსირების განაკვეთი. პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილება ეკონომიკას საბაზრო განაკვეთების, გაცვლითი კურსისა და საკრედიტო აქტივობის საშუალებით გადაეცემა და ამ გზით ახდენს გავლენას ერთობლივ მოთხოვნაზე. ფაქტიურ მოთხოვნასა და ბუნებრივ დონეს შორის სხვაობა საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის მთავარი განმსაზღვრელი ფაქტორია.
- **მონეტარული პოლიტიკის გადაწყვეტილებების შესახებ ინფორმაცია საზოგადოებას მიეწოდება პრესრელიზით.** ბანკის ხელვა მიმდინარე და მოსალოდნელ მაკროეკონომიკურ პროცესებზე ინფლაციის მიმოხილვაში, ყოველი კვარტალის მეორე თვეს ქვეყნდება.

სარჩევი

1. მოკლე მიმოხილვა.....	5
2. მაკროეკონომიკური გარემოს პროგნოზი.	8
2.1 დაშვებები საგარეო სექტორზე	8
2.2 საბაზო მაკროეკონომიკური პროგნოზი.....	11
2.3 წინა პროგნოზთან შედარება	13
3. სამომხმარებლო ფასების ტენდენცია.	15
4. მონეტარული პოლიტიკა.....	18
5. ფინანსური გარემო და ტენდენციები.....	22
5.1 სესხები.....	22
5.2. საპროცენტო განაკვეთები და საკრედიტო პირობები.....	23
5.3. გაცვლითი კურსი	25
5.4. შიდა მოთხოვნა	27
6. საგარეო მოთხოვნა და საგადასახდლო ბალანსი.....	29
7. ერთობლივი გამოშვება და შრომის ბაზარი.	32
7.1 გამოშვება.....	32
7.2 შრომის ბაზარი	33

ჩანართები

ჩანართი N 1 საქართველოს ეროვნული ბანკის გირაოს ბაზა.....	21
ჩანართი N 2 ფიურერსული კონტრაქტები.....	26

დიაგრამები

დიაგრამა N 1.1 მთლიანი ინფლაცია, წლიური	6
დიაგრამა N 1.2 რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა)	6
დიაგრამა N 2.1 ევროზონის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა	8
დიაგრამა N 2.2 ევროზონის წლიური ინფლაცია	9
დიაგრამა N 2.3 აშშ-ის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა.....	9
დიაგრამა N 2.4 აშშ-ის წლიური ინფლაცია.....	10
დიაგრამა N 2.5 მთლიანი და საბაზო წლიური ინფლაცია.....	11
დიაგრამა N 2.6 წლიური ინფლაციის დეკომპოზიცია	11
დიაგრამა N 2.7 რეალური მშპ-ის ზრდა (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა).....	12
დიაგრამა N 2.8 ჭარბი მოთხოვნის დეკომპოზიცია.....	13
დიაგრამა N 2.9 მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზის ცვლილება.....	13

დიაგრამა N 2.10 რეალური მშპ-ის პროგნოზის ცვლილება (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა).....	14
დიაგრამა N 3.1 მთლიანი და საბაზო ინფლაცია	15
დიაგრამა N 3.2 სურსათის წვლილი მთლიან ინფლაციაში.....	16
დიაგრამა N 3.3 ინფლაცია იმპორტირებულ და ადგილობრივ საქონელებზე.....	16
დიაგრამა N 4.1 მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი	18
დიაგრამა N 4.2 რეფინანსირების სესხები.....	19
დიაგრამა N 4.3 ბანკთაშორისი ფულადი ბაზარი.....	20
დიაგრამა N 5.1 საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი.....	22
დიაგრამა N 5.2 ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების წლიური ზრდა	23
დიაგრამა N 5.3 საპროცენტო განაკვეთები სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე.....	23
დიაგრამა N 5.4 სპრედი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთსა და სარგებლიანობის მრუდს შორის	24
დიაგრამა N 5.5 საშუალო საპროცენტო განაკვეთები სესხების პორტფელზე	24
დიაგრამა N 5.6 საშუალო საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე.....	25
დიაგრამა N 5.7 ეფექტური გაცვლითი კურსები (ინდექსი იან. 2008 = 100).....	25
დიაგრამა N 5.8 კაპიტალის ფორმირების წლიური ზრდის ტემპი.....	27
დიაგრამა N 5.9 მშპ-ის და კერძო მოხმარების რეალური ზრდა.....	28
დიაგრამა N 5.10 ნაერთი ბიუჯეტის კაპიტალური და სოციალური ხარჯები (მლნ ლარი).....	28
დიაგრამა N 6.1 მიმდინარე ანგარიშის ფარდობა მთლიან შიდა პროდუქტთან.....	29
დიაგრამა N 6.2 ექსპორტის ზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.....	30
დიაგრამა N 6.3 იმპორტის წლიური ზრდის ტემპი სასაქონლო ჯგუფების მიხედვით	30
დიაგრამა N 6.4 საქართველოს ანარეზიდენტ ვიზიტორთა წლიური ზრდის ტემპი.....	31
დიაგრამა N 7.1 ეკონომიკის ძირითადი მიმართულებების წვლილები ქვეყნის რეალური მშპ-ის ზრდაში, 2011-2013 კკ1	33
დიაგრამა N 7.2 შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი, 2009-2012 წლის IV კვარტალი (წლიური პროცენტული ცვლილება)	35

ცხრილები

ცხრილი N 5.1 ეფექტური გაცვლითი კურსების წლიური ცვლილება.....	26
ცხრილი N 7.1 2012 წლის IV კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულების ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით	33
ცხრილი N 7.2 2012 წლის IV კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალოთვიური ნომინალური ხელფასის ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.....	34

1. მოკლე მიმოხილვა

2012 წლის ბოლო კვარტალში ეკონომიკის რეალური გამოშვება წლიურად 2.8%-ით გაიზარდა, ხოლო მთლიანად 2012 წელს ეკონომიკურმა ზრდამ, მიუხედავად მე-4 კვარტალში დაფიქსირებული შენელებისა, 6.1% შეადგინა. საქსტატის ეკონომიკური აქტივობის წინასწარ შეფასებაზე დაყრდნობით 2013 წლის პირველ კვარტალში ეკონომიკური ზრდა 2.4%-ს შეადგენს. წინასწარი შეფასებით აღნიშნულ ზრდაში, მნიშვნელოვანი პოზიტიური წვლილი სოფლის მეურნეობის სექტორის ზრდამ შეიტანა, ხოლო ბოლო ორი კვარტალის ეკონომიკური ზრდის შენელება ინვესტიციებსა და მოხმარების შემცირებაზე მოდის. სექტორულ ჭრილში ზრდის შენელება მეტ-ნაკლებად თანაბრად ნაწილდება ყველა ძირითად სექტორზე, შედარებით უფრო მნიშვნელოვანი წვლილი კი მშენებლობისა და მომსახურების სექტორებზე მოდის.

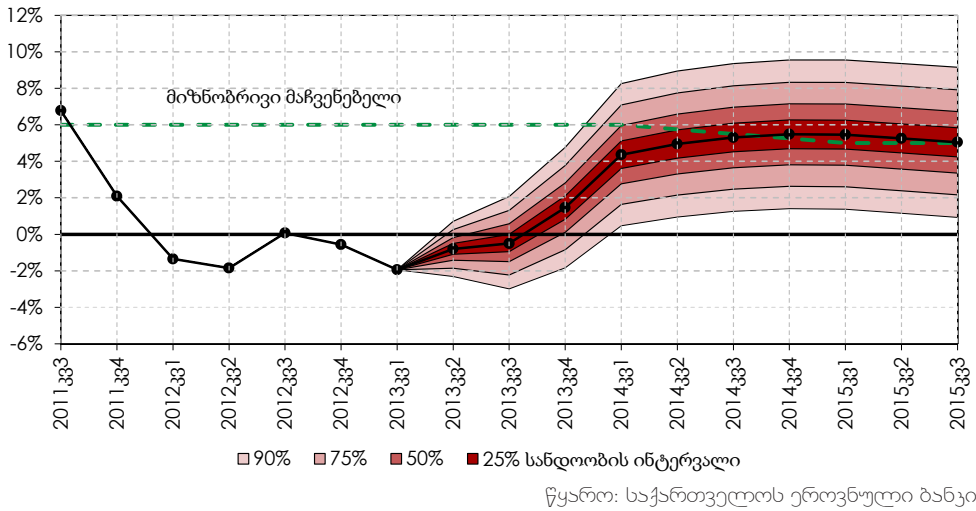
ეკონომიკური ზრდის შენელების შესაბამისად შემცირდა საბანკო სექტორის საკრედიტო აქტივობა. 2013 წლის მარტის მდგომარეობით, საკრედიტო პორტფელის ზრდამ წლიურად 12% შეადგინა, რაც ჩამორჩება გასული პერიოდის ტრენდის მაჩვენებელს. სესხების ზრდის შემცირება არათანაბარია ფიზიკური და იურიდიული პირების ჭრილში; ფიზიკური პირების დაკრედიტება შედარებით სწრაფად იზრდება ვიდრე იურიდიული პირების, რაც, ერთი მხრივ, ფიზიკური პირების მხრიდან სტაბილური მოთხოვნით, ხოლო, მეორე მხრივ, ბანკების მხრიდან შედარებით ნაკლებრისკიანი სესხებისადმი გაზრდილი მიდრეკილებით აიხსნება.

ეროვნული ბანკის შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა პოზიტიურად აისახა კომერციული ბანკების საცალო პროდუქტების საპროცენტო განაკვეთის შემცირებაზე. ბანკებისათვის საკრედიტო რესურსების გაიაფების ტენდენცია განპირობებულია როგორც საცალო დეპოზიტებზე პროცენტების შემცირებით, ასევე საზღვარგარეთიდან მოზიდული რესურსების გაიაფებით. თუმცა გაიაფებული საკრედიტო რესურსის ასახვა კერძო სექტორზე იზღუდება, ერთი მხრივ, ბიზნეს სექტორის მხრიდან შესუსტებული მოთხოვნით, ხოლო, მეორე მხრივ, არსებული რისკ პრემიუმების ფონზე ბანკების მხრიდან რისკებისადმი შემცირებული მიდრეკილებით.

2013 წლის პირველ კვარტალი დეფლაციით ხასიათდებოდა. სფი-ის წლიურმა ზრდამ 2013 წლის პირველ კვარტალში საშუალოდ -1.9%, ხოლო აპრილის თვეში -1.7% შეადგინა, რაც ეროვნული ბანკის 6%-იან მიზნობრივ მაჩვენებელს მნიშვნელოვნად ჩამორჩება. მიმდინარე ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებლიდან გადახრას დიდწილად მონეტარული პოლიტიკისგან დამოუკიდებელი ფაქტორები განაპირობებს. გასულ წელთან შედარებით შემცირებულია სურსათის ფასები, რასაც მიმდინარე ინფლაციაში -1.3 პროცენტული პუნქტი წვლილი შეაქვს, ხოლო იმპორტირებული ფასების დეფლაციას -1 პროცენტული პუნქტი. ასევე მნიშვნელოვანი წვლილი (-0.43პ) შეაქვს არსებულ დეფლაციაში ბოლო პერიოდის განმავლობაში შემცირებულ საყოფაცხოვრებო მომსახურების გადასახდელებს. ფასების საერთო დონეზე შემცირების მიმართულებით მოქმედებდა საცალო ქსელში მოგების მარჟების შემცირება. აქვე უნდა აღინიშნოს 2013 წლის პირველ კვარტალში სამომხმარებლო ფასებზე მოთხოვნის მხრიდან არასათანადო ზეწოლა, რამაც, ასევე, ხელი შეუწყო ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან ჩამორჩენას.

ეროვნული ბანკის პროგნოზით, მოსალოდნელია, რომ ინფლაციის მაჩვენებელი ზრდას დაიწყებს, თუმცა 2013 წელს 6%-იან მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბლა შენარჩუნდება. 2013 წლის მეორე-მესამე კვარტალიდან მოსალოდნელია, რომ ეკონომიკური აქტივობის ზრდის ფონზე სამომხმარებლო ფასებზე დადებითი ინფლაციური ზეწოლა შეიქმნება. სურსათის, ენერგომატარებლებსა და საყოფაცხოვრებო მომსახურების ფასების შემცირების ეფექტი წლიურ ინფლაციაში შენარჩუნებული იქნება 2013 წლის ბოლო - 2014 წლის დასაწყისამდე. მიმდინარე პროგნოზის მიხედვით მოსალოდნელია, რომ ინფლაცია 2014 წლის შუა პერიოდიდან მიაღწევს მიზნობრივ მაჩვენებელს.

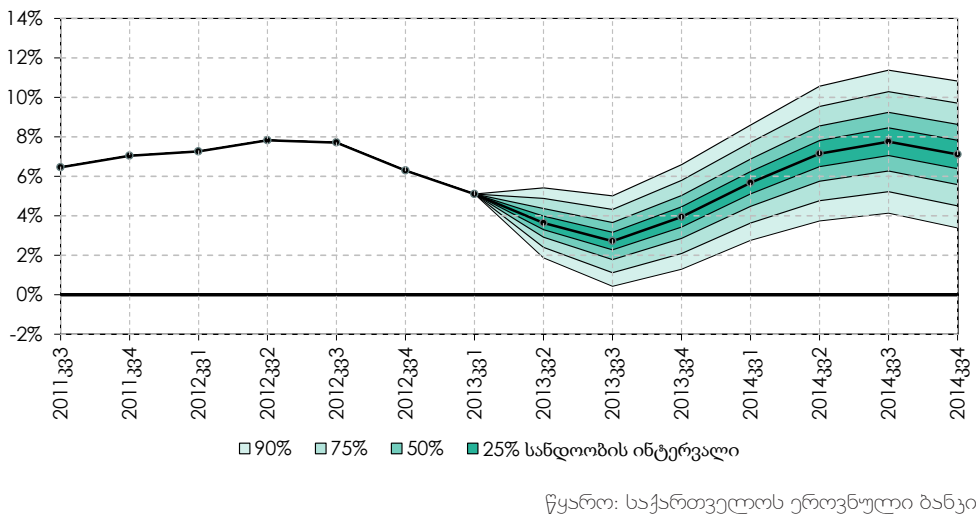
დიაგრამა 1.1 მთლიანი ინფლაცია, წლიური



ეროვნული ბანკის პროგნოზით მიმდინარე წელს ეკონომიკური ზრდა 4.0%-ის ფარგლებში იქნება. ეკონომიკურ ზრდაში ძირითადი წვლილი სოფლის მეურნეობისა და გადამამუშავებელი მრეწველობის სექტორებს ექნებათ, ასევე პოზიტიურ წვლილს შეიტანს ვაჭრობისა და ტურიზმის სექტორები. თებერვლის პროგნოზის მსგავსად, მიმდინარე პროგნოზითაც, ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებლები 2013-2014 წლებისთვის მნიშვნელოვნად ვარირებს და დიდწილად და მოკიდებული ბიზნეს სექტორის ნდობის ზრდაზე, ასევე მთავრობის მიერ გამოცხადებული საინვესტიციო პროექტების ეფექტიანობაზე.

შენელებული საკრედიტო აქტივობისა და მიმდინარე ფისკალური კონსოლიდაციის ფონზე შეყოვნებული ბიზნეს აქტივობა, ეკონომიკური ზრდისთვის ნეგატიურ რისკებს წარმოშობს; ხოლო მთავრობის მიერ დაგეგმილი საინვესტიციო აქტივობა ან წმინდა ექსპორტის მოსალოდნელზე უფრო მაღალი მატება პოზიტიურად იმოქმედებს საპროგნოზო მაჩვენებელზე. ამ მხრივ ასევე მნიშვნელოვანი ფაქტორია საქართველოს სავაჭრო პარტნიორების და მთლიანად საერთაშორისო გარემოს მაკროეკონომიკური ტენდენციები. კერძოდ, საერთაშორისო ეკონომიკური აქტივობის გავლენა საქართველოს ეკონომიკას რამდენიმე არხით გადმოეცემა, ძირითადად ეს არის მოთხოვნა საექსპორტო საქონელზე, ფულადი გზავნილების მოცულობა და უცხოური ინვესტიციების შემოდინება. შესაბამისად, ეკონომიკური ზრდის საპროგნოზო მაჩვენებლები დიდწილად და მოკიდებული თითოეულ ამ კომპონენტზე და გასათვალისწინებელია მათგან მომდინარე რისკები.

დიაგრამა 1.2 რეალური გვზ-ის წლიური ზრდა, (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა)



გლობალური ეკონომიკის გაჯანსაღების ტენდენცია შეინიშნება 2013 წლის დასაწყისში, რაც საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეფასებით, ნაწილობრივ განპირობებულია თანმიმდევრული ფისკალური და მონეტარული პოლიტიკით. ბანკებისთვის საკრედიტო რესურსზე ხელმისაწვდომობის ზრდა, ბიზნეს ნდობის გაუმჯობესება და ფინანსური დისბალანსების შემცირება ხელს უწყობს მსოფლიო ეკონომიკურ ზრდას. შედარებით არათანაბარია ეკონომიკური აქტივობის ზრდა განვითარებულ ქვეყნებში. მიუხედავად ბოლოდროინდელი რისკების შემცირებისა, რასაც ძირითადად აშშ-ს ავტომატური ფისკალური კონსოლიდაცია და ევროზონის დაშლის საფრთხე ქმნიდა, განვითარებული ქვეყნების ზრდის პროგნოზები უცვლელია. საქართველოს მთავარი სავაჭრო პარტნიორებისთვის ძირითად რისკს ევროზონის ეკონომიკური კრიზისის გამწვავება ქმნის, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეფასების მიხედვით ევროპის მზარდი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების რეალური გამოშვება 2013 წელს 2.2%-ით გაიზრდება და ძირითად წვლილს თურქეთის ეკონომიკა შეიტანს. საქართველოს მეზობელი რეგიონიდან ასევე მნიშვნელოვანია უკრაინასა და რუსეთის ეკონომიკური ზრდის ტენდენციები, რომელთა პერსპექტივა შედარებით ნაკლებად ოპტიმისტურია. უკრაინის შემთხვევაში უმთავრეს პრობლემას შემცირებული შიდა მოთხოვნა წარმოადგენს, რასაც გაზრდილი საპროცენტო განაკვეთები უწყობს ხელს, ხოლო რუსეთის შემთხვევაში გარე ფაქტორებია მნიშვნელოვანი, კერძოდ, ნავთობზე საქსპორტო ფასის ზრდის შენელება.

არსებულ პროგნოზებსა და მაკროეკონომიკურ ანალიზზე დაყრდნობით, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა, 2013 წლის 8 მაისს მიიღო გადაწყვეტილება 0.25 პროცენტული პუნქტით 4.25%-მდე შეამციროს პოლიტიკის განაკვეთი. შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა ასახავს საქართველოს ეროვნული ბანკის ხედვას ინფლაციის საპროგნოზო მაჩვენებელზე და სხვა მაკროეკონომიკურ ინდიკატორებზე.

2. მაკროეკონომიკური გარემოს პროგნოზი

2.1 დაშვებები საბაზრო სექტორზე

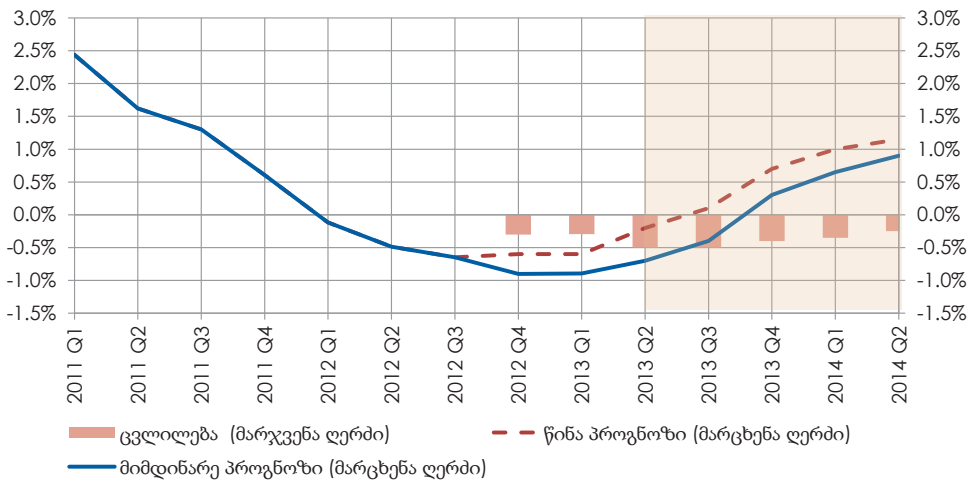
განვითარებული ქვეყნებისთვის 2013 წლის დასაწყისი სუსტი ეკონომიკური აქტივობით აღინიშნა. მიუხედავად ამისა, თავიდან იქნა აცილებული, ერთი მხრივ, აშშ-ის ავტომატური მკაცრი ფისკალური კონსოლიდაცია და მეორე მხრივ, ევროზონის კოლაფსი. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეფასების მიხედვით, მსოფლიო ეკონომიკის გაჯანსაღების ტენდენცია თანმიმდევრული მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკის შედეგია, რითაც გაუმჯობესდა ბიზნეს ნდობის მაჩვენებელი ბაზარზე და შერბილდა ფინანსური დისბალანსები. გაცილებით პოზიტიურია ვითარება განვითარებადი და მზარდი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში, სადაც მცირე უმუშევრობის ფონზე შეინიშნება მოხმარების მკვეთრი მატება. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეფასებით, გლობალური ეკონომიკა 2013 წელს 3.3%-ით გაიზარდება, ხოლო 2014 წელს - 4%-ით¹.

სუვერენული კრიზისის რისკები ევროზონის პერიფერიის ქვეყნებში ეტაპობრივად მცირდება, რაზეც სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საპროცენტო სპრედის კლება მეტყველებს. თუმცა, პოლიტიკური მერყეობა იტალიაში და ფინანსური სექტორის პრობლემები კვიპროსში მნიშვნელოვან საფრთხეებს წარმოშობს ევროზონის ეკონომიკისთვის. ევროზონაში 2012 წლის მე-4 კვარტალის მოსალოდნელზე დაბალი ზრდის ფონზე შემცირდა მშპ-ის გლობალური კონსესუს პროგნოზები (იხ. დიაგრამა 2.1). ამჟამინდელი შეფასებით, ეკონომიკის წლიურ ღონეზე შემცირება 2013 წლის პირველ ორ კვარტალშიც გაგრძელდება, თუმცა, ბოლო პერიოდის ინდიკატორების ზრდა ბიზნესისა და მომხმარებელთა მხრიდან ნდობის კუთხით ვითარების ეტაპობრივი გაუმჯობესების იმედს იძლევა.

« გლობალური ეკონომიკური გაჯანსაღება არათანაბარი ტემპით მიმდინარეობს: მშპ-ის ზრდა განვითარებულ ქვეყნებში ჯერ კიდევ საგრძნობლად ჩამორჩება მზარდ და განვითარებად ქვეყნებში დაფიქსირებულ მაჩვენებელს.

« პერიფერიის ქვეყნებში სუვერენული რისკების შემცირების მიუხედავად, ევროზონის ზრდის პროგნოზი მაინც პესიმისტური რჩება.

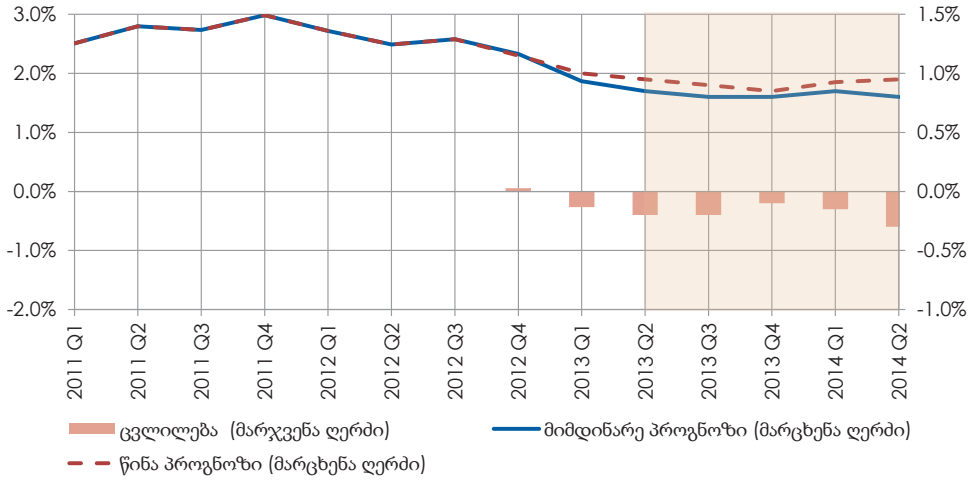
დიაგრამა 2.1 ევროზონის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა



წყარო: ევროსტატი

1 წყარო: საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, World Economic Outlook (აპრ. 2013)

დიაგრამა 2.2 ევროზონის წლიური ინფლაცია

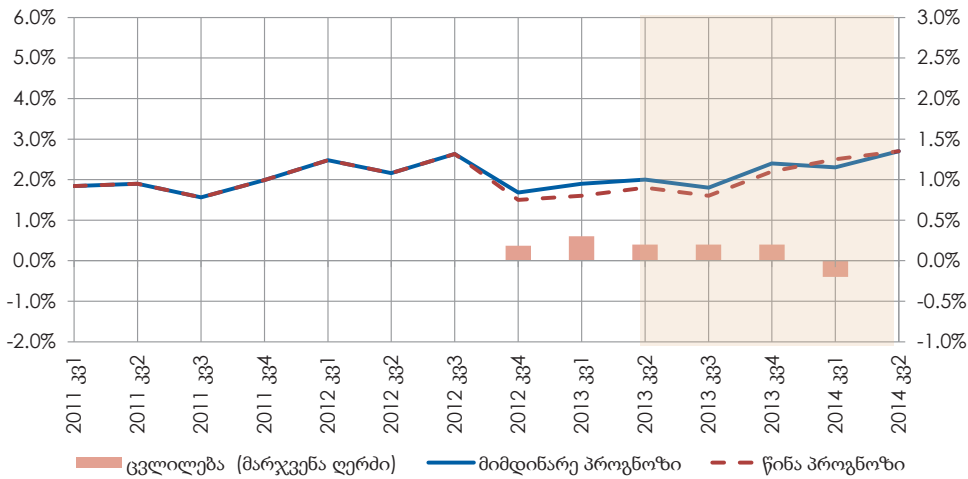


წყარო: ეკონომიკური განვითარებისა და თანამშრომლობის ორგანიზაცია (OECD)

უპრეცედენტოდ შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა, ფინანსურ რესურსებზე ხელმისაწვდომობის ზრდა, ასევე კერძო სექტორის მხრიდან გაუმჯობესებული ნდობა იყო ის ძირითადი ფაქტორები, რამაც ხელი შეუწყო აშშ-ის ეკონომიკის გაჯანსაღებას 2012 წლის ბოლო და 2013 წლის პირველ კვარტალებში. წლიურმა მაჩვენებელმა 2012 წლის მეოთხე კვარტალში 1.7% შეადგინა, ხოლო 2013 წლის პირველ კვარტალში - 1.9% (იხ. დიაგრამა 2.3). პროგნოზის კუთხით რისკები შემცირებულია მას შემდეგ, რაც ავტომატური ფისკალური კონსოლიდაცია თავიდან იქნა აცილებული მიმდინარე წლის დასაწყისში, თუმცა, საერთო შეფასებით, საბიუჯეტო სეკვესტრი გარკვეულწილად შეაფერხებს ეკონომიკური აქტივობის ზრდას მომავალში. მიუხედავად ფისკალური პრობლემებისა, აშშ-ის ეკონომიკური ანალიზის ბიუროს პროგნოზით, რეალური მშპ-ის ზრდა 2013 წლის მე-4 კვარტალში 2.4%-ს მიაღწევს, რაც 0.7 პროცენტული პუნქტით მეტია 2012 წლის შესადარ მაჩვენებელზე. ოდნავ გაიზრდება ინფლაციის მაჩვენებელიც და წლის ბოლოს 2%-ს გადააჭარბებს (იხ. დიაგრამა 2.4).

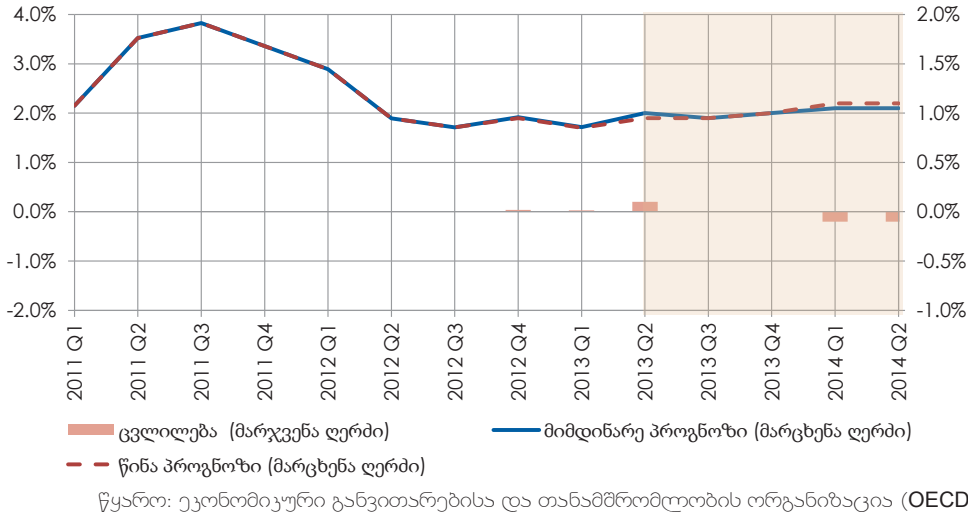
« უპრეცედენტოდ შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა, ფინანსურ რესურსებზე ხელმისაწვდომობის ზრდა და კერძო სექტორის მხრიდან გაუმჯობესებული ნდობა ხელს უწყობს აშშ-ის ეკონომიკის გაჯანსაღებას »

დიაგრამა 2.3 აშშ-ის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა



წყარო: ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაცია (OECD)

ღიბრბბ 2.4 აშბ-ის ჟლიური ინფლბცია



ევროზონის კრიზისის გბღრმბვებბ უბრყოფითბდ ბისბხებბ ევროპის მზბრღი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებზე. კერძოდ, ექსპორტის შემცირებბ, ნდობის შესუსტებბ და კბპიტბლის შემცირებული შემოდინებბ მნიშვნელოვბნ ზეგბველბნბს ბხდბნს ეკონომიკურ ბქტივობბზე. თუმცბ, სბერთბშორისო სბვბლუტო ფონდის შესბსებბით, 2013 წელს ზრდბ 2.2%-ს მიბღწევს მბშინ, როცბ გბსულ წელს 1.5% შებღბინბ. ზრდის სბპროგნოზო მბჩვენებელში მნიშვნელოვბნი ცვლილი შებქვს თურქეთის ეკონომიკბს, რომელიც 2013 წელს, ძირითბდბდ კერძო მოხმბრებისბ და ინვესტიციების ხბრჯზე, 3.5%-ით გბიზრდებბ. გბრდბ ევროპის ზოგიერთი მზბრღი ეკონომიკისბ, სბქბრთველოს ეკონომიკისთვის ბსევე მნიშვნელოვბნიბ ბკრბინბსბ და რუსეთის ფედერბციაში მიმღინბრე ტენდენციები, რომელბბ პერსპექტივბ შედბრებბთ ნბკლებბდ ოპტიმისტურიბ. უკრბინის შემთხვევბში უმთბვრეს პრობლემბს შემცირებული შიდბ მოთხოვნბ წბრმობღგენს, რბც მბღბლი სბპროცენტო გბნბკვეთებბთბბ გბმონწვეული, ხოლო რუსეთის შემთხვევბში კი - გბრე ფბქტორები, კერძოდ, ნბვთობზე სბექსპორტო ფბსის ზრდის შესებლებბ. 2013 წლის წლიური ინფლბციის პროგნოზი თურქეთისთვის, უკრბინისბ და რუსეთისთვის შესბბბმისბდ 6.6%, 0.5% და 6.9%-ს შესბღგენს.

მოთხოვნის მხრიდბნ მნიშვნელოვბნი ზეწოლის ბრბრსებობის გბმო გლობბლური ინფლბციის მბჩვენებელი 3%-ბბნ ნიშნულბთბნ ბრბს შესბრჩუნებული უკბნბსკნელი ერთი წლის გბნბვლობბში. ფბსების მერყეობბ შემცირებულიბ ძირითბდ სბვბჭრო სბქონელზეც, რბც მეტწილბდ გლობბლური ფინბნსური სტბბილიზბციით და ეკონომიკის ეტბპობრივი გბჯბნსბღებბთ ბიხსნებბ, თუმცბ, ფიქსირებბ ფბსების ზრდბ ენერგომბტბრებლებზე და სურსბთზე. ფბსის ბღმბვბლ ტენდენციბს ძირითბდბდ მიწოდების ფბქტორები გბნსბზღვრბვს: ნბვთობის შემთხვევბში - დბმბული გეოპოლიტიკური ვითბრებბ ბხლო ბღმოსბვლეთ ბზიბსბ და ჩრდილოეთ ბფრიკბში, ხოლო სურსბთის შემთხვევბში - შემცირებული მბრბგები და წბრმოების ფბქტორების გბზრდილი ღბრებულებბ (ძირითბდბდ, სბწვბვი და სბსუქი). მიუხედავბდ ამისბ, პროგნოზის მიხედვით, ნბვთობსბ და ყველბ ძირითბდ სბსურსბთო პროდუქტზე (სიმიინდი, ხორბბლი, შბქბრი) ფბსები მიმღინბრე წელს შესმცირებბს ბბიწყებს, რბდგბნ მოსბლოდნელიბ მსოფლიო ბზბრზე მიწოდების მნიშვნელოვბნი ზრდბ.

შესუსტებული მოთხოვნის წბსბხბლისებლბდ მსოფლიოს წბმყვბნი ქვეყნების ცენტრბლური ბბნკები მონეტბრული პოლიტიკის უპრეცედენტოდ დბბბლ სბპროცენტო გბნბკვეთებს ინბრჩუნებენ, რბც სბკრედიტო რესურსების მეტ ხელმისბწვდომობბს გბნბპირობებს. გლობბლური პროგნოზი ცბლსბხბდ შესრბილებული მონეტბრული პოლიტიკის გბგრმელებბზე მიუთბთებს, ვინბიდბნ ინფლბციური მოლოდინები მბრთვბდბბ, ხოლო პრუდენციული ინსტიტუციონბლური სბფინბნსო რეფორმბ წბრმბტებბთ ბმცირებს ბრსებულ დისბბბბნსებს. მიუხედავბდ ამისბ, სბერთბშორისო სბვბლუტო ფონდის რეკომენდბციით, მონეტბრულ და სბფინბნსო სისტემის მბრეგულირებელ ინსტიტუტებს კვლბვბც მბრთებთ ყურბდღებბთ ბღვბნთ თვბლყური რისკებს, რომელიც შესბბღლბ წბრმოიქმნბს ექსბბნსიური პოლიტიკის ფონზე ფინბნსური სტბბილურობის კუთხბთ.

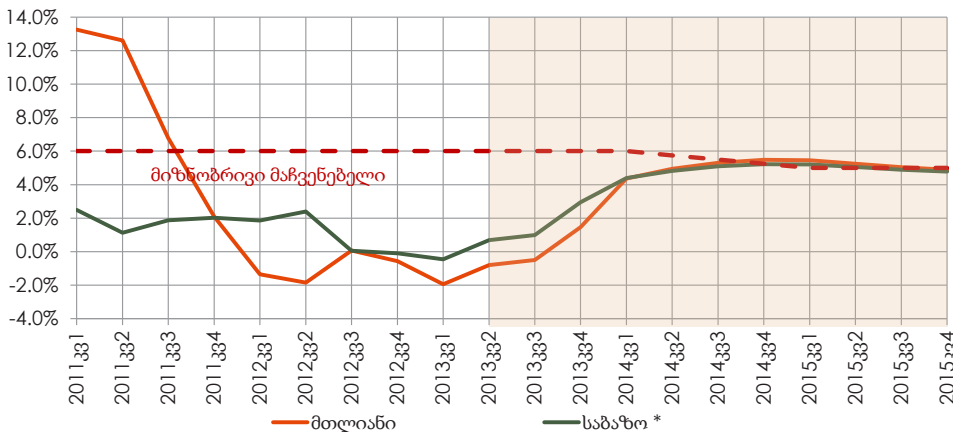
« ევროზონის კრიზისის გბღრმბვებბ უბრყოფითბდ ბისბხებბ ევროპის მზბრღი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებზე, თუმცბ, ბმ უკბნბსკნელიბ მშპ-ის ზრდბ მეტი იქნებბ 2013 წელს, ვიდრე 2012 წელს

« მოთხოვნის მხრიდბნ მნიშვნელოვბნი ზეწოლის ბრბრსებობის გბმო, გლობბლური ინფლბციური რისკები მცირებბ.

2.2 საბაზო მაროკონომიკური პრობნოზი

2013 წლის პირველ კვარტალში გაგრძელდა სამომხმარებლო ფასების შემცირება და წლიურმა ინფლაციამ პირველ კვარტალში -1.9% შეადგინა (იხ. დიაგრამა 2.5). 6%-იან მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბალი ინფლაცია განპირობებული იყო როგორც მიწოდების, ასევე მოთხოვნის ფაქტორებით. მიწოდების მხრიდან მნიშვნელოვანი დეფლაციური წნეხი გამოწვეული იყო სურსათსა და ენერგომატარებლებზე ფასების შემცირებით. დეფლაციური ეფექტი ჰქონდა საყოფაცხოვრებო მომსახურების გადასახადების შემცირებას. მარჟების შემცირების ტენდენციის გაგრძელებამ ასევე მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა სფი-ის შემცირებაზე. გარდა ამისა, ბოლო ორი კვარტალის განმავლობაში სუსტი ეკონომიკური აქტივობის ფონზე საკმარისი ინფლაციური ზეწოლა არ ყოფილა მოთხოვნის მხრიდანაც. ყოველივე ამან კი ადგილობრივი ფასების მნიშვნელოვანი შემცირება გამოიწვია (იხ. დიაგრამა 2.6).

დიაგრამა 2.5 მთლიანი და საბაზო წლიური ინფლაცია



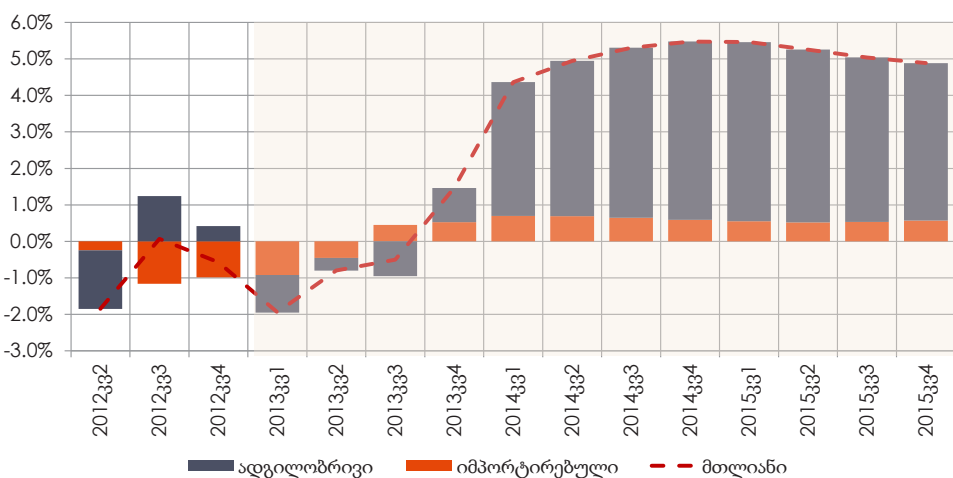
* საბაზო ინფლაცია მიიღება მთლიანი სამომხმარებლო კალათიდან სურსათის, ენერგომატარებლისა და საყოფაცხოვრებო მომსახურების გადასახადის გამორიცხვით

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

«წლიური ინფლაცია შედარებით დაბალი რჩება 2013 წელს და აღწევს მიზნობრივ მაჩვენებელს 2014 წლის მეორე ნახევარში»

ადგილობრივთან ერთად, დეფლაცია ასევე განპირობებული იყო საგარეო ფაქტორებით. ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარების ეფექტმა და მსოფლიო ფასების შენელებულმა ზრდამ იმპორტირებული ინფლაციის შემცირება გამოიწვია. თავის მხრივ, ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარება ძირითადად თურქული ლირისა და ევროს გაუფასურებამ განაპირობა.

დიაგრამა 2.6 წლიური ინფლაციის დაკომპონირება



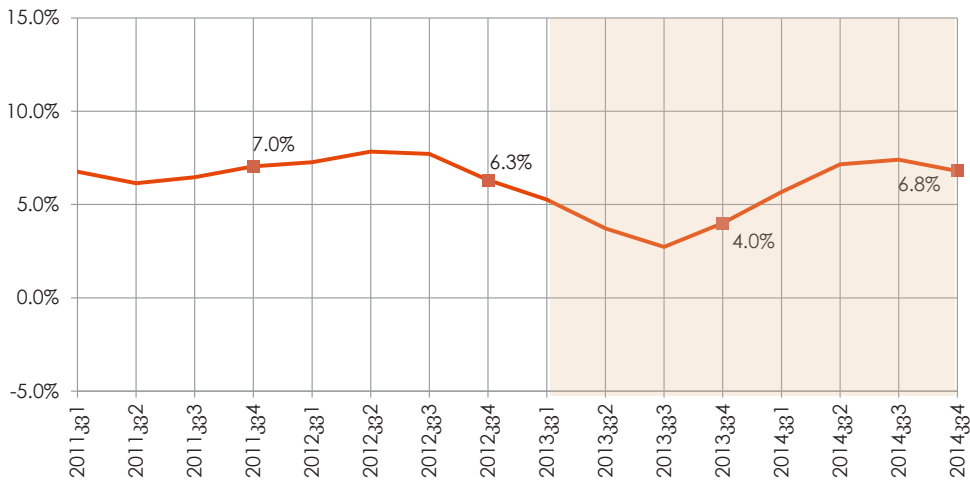
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

«პროგნოზით მიზნობრივ მაჩვენებელთან დაახლოებას ძირითადად ადგილობრივი ფასების ზრდა განაპირობებს»

მიმდინარე პროგნოზის მიხედვით, 2013 წლის მეორე კვარტალიდან სამომხმარებლო ფასები გაიზრდება, თუმცა ინფლაციის მაჩვენებელი მესამე კვარტალამდე კვლავ უარყოფითი დარჩება. წლიური ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელს 2014 წლის მეორე ნახევარში მიაღწევს (იხ. დიაგრამა 2.5). მეორე კვარტალში ნაწილობრივ გაგრძელდება სურსათის ფასების შემცირების ტრენდი. 2012 წლის მეოთხე კვარტალსა და 2013 წლის პირველ კვარტალში შემცირებული მარჟებისა და საყოფაცხოვრებო მომსახურების გადასახადების ეფექტი ინფლაციაზე წლის ბოლომდე შენარჩუნდება. გარდა ამისა, ინფლაციური მოლოდინების არარსებობა ფასების სწრაფი ზრდის შემაფერხებელ ფაქტორს წარმოადგენს. თუმცა, მიმდინარე წლის ბოლოს მოსალოდნელი ეკონომიკური აქტივობის ზრდა ხელს შეუწყობს ადგილობრივი ფასების მატებას და ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელთან დაახლოებას (იხ. დიაგრამა 2.6). აღსანიშნავია, რომ 2015 წელს ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი მცირდება 5%-მდე.

წინასწარი ინდიკატორების მიხედვით 2013 წლის პირველ კვარტალში ეკონომიკური აქტივობა კვლავ შემცირებული რჩება (იხ. დიაგრამა 2.7) და რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა წინასწარი შეფასებით 2.4%-ს შეადგენს. 2012 წლის მეოთხე და 2013 წლის პირველ კვარტალებში დაბალი ეკონომიკური ზრდა რამდენიმე მნიშვნელოვანი ფაქტორითაა განპირობებული. შემცირებული რჩება მომხმარებელთა ნდობა, რაც ადგილობრივი მოთხოვნის შესუსტებას განაპირობებს (იხ. დიაგრამა 2.8). ფინანსური სექტორის აქტივობა მნიშვნელოვნად არ გაუმჯობესებულა, რაც კვლავ კრედიტზე დაბალი მოთხოვნითა და მიწოდების მხრიდან რისკისადმი შემცირებული მიდრეკილებით არის გამოწვეული. მსხვილი ბიზნესებისა და ქვეკონტრაქტორი ბიზნეს სუბიექტების აქტივობის შესუსტებას ნაწილობრივ სახელმწიფო სექტორის მიერ ინფრასტრუქტურულ პროექტების განხორციელების შენელება განაპირობებს. თუმცა, აღსანიშნავია რომ, 2013 წლის პირველ კვარტალში ადგილი აქვს საგარეო სავაჭრო ბალანსის გაუმჯობესებას.

დიაგრამა 2.7 რეალური მშპ-ის ზრდა (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა)

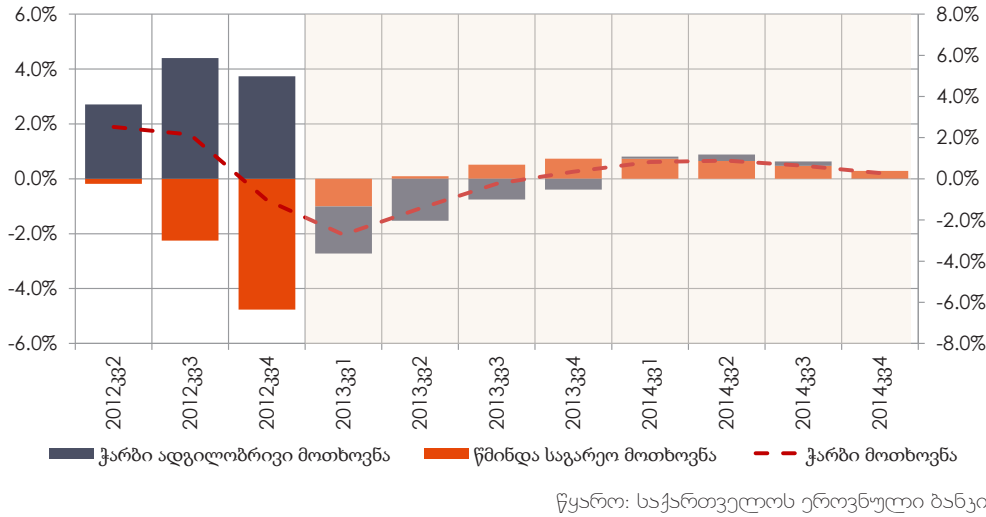


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

« ეკონომიკური აქტივობა უფრო ნელი ტემპით, თუმცა ეტაპობრივად უმჯობესდება »

არსებული ეკონომიკური აქტივობის შესუსტების შედეგად 2013 წელს რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა 4.0% იქნება (იხ. დიაგრამა 2.7). აღნიშნული პროგნოზი ითვალისწინებს სოფლის მეურნეობისა და გადამამუშავებელი მრეწველობის მოსალოდნელ გააქტიურებას. ასევე, ტურიზმის სექტორის ზრდის გაგრძელებას. დამატებით ნაწილობრივ გათვალისწინებულია რუსეთთან ვაჭრობის შედეგად ექსპორტის ზრდის ეფექტი, რაც თავის მხრივ წმინდა უცხოური მოთხოვნის ზრდას შეუწყობს ხელს (იხ. დიაგრამა 2.8).

დიაგრამა 2.8 ჭარბი მოთხოვნის დაკომპლექსება



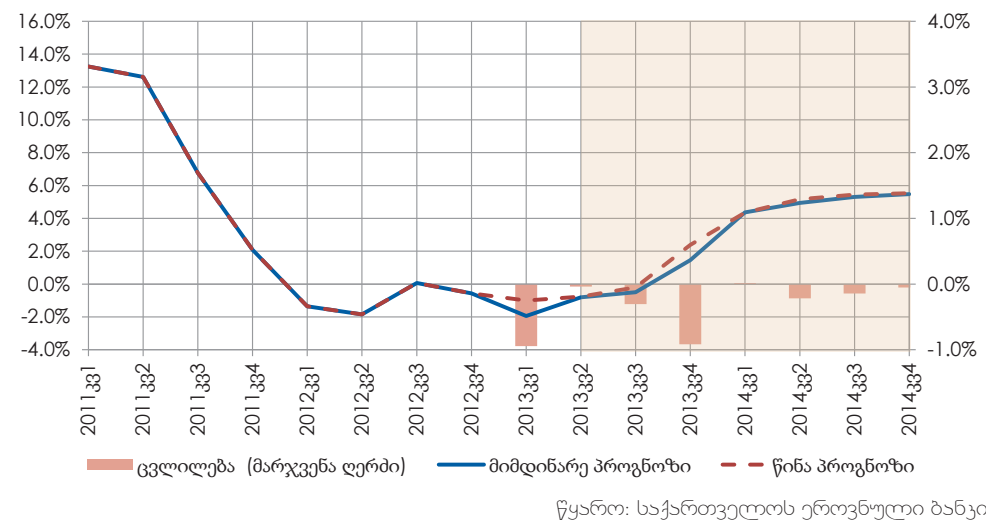
« პროგნოზის მიხედვით, 2013 – 2014 წლებში ეკონომიკური ზრდის ძირითადი ფაქტორი წმინდა საგარეო მოთხოვნა იქნება.

მიმდინარე პროგნოზი ასევე ითვალისწინებს ბიზნესმენტა ნდობის ეტაპობრივ გაუმჯობესებას გაურკვევლობის შემცირების ფონზე, რაც წახალისებს ინვესტიციებს და ადგილობრივი მოთხოვნის ზრდას. სახელმწიფოს ინფრასტრუქტურული პროექტების მოსალოდნელი გააქტიურება ასევე დადებითად აისახება მოთხოვნის ზრდაზე.

2.3 წინა კროზნოზთან შედარება

მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზი წინა პროგნოზთან შედარებით მცირედით შეიცვალა (დიაგრამა 2.9). პროგნოზის ცვლილების მთავარ მიზეზს 2013 წლის დასაწყისში მოთხოვნის კლებადი ტენდენციის შენარჩუნება წარმოადგენს. წინასწარი შეფასების მიხედვით, 2012 წლის მეოთხე კვარტალში შესუსტებული ეკონომიკური აქტივობა 2013 წლის პირველ კვარტალშიც შენარჩუნდა, რამაც მოთხოვნის მხრიდან დეფლაციური ზეწოლა გააძლიერა და ინფლაციის პროგნოზის შემცირების მიმართულებით გადახედვა გამოიწვია.

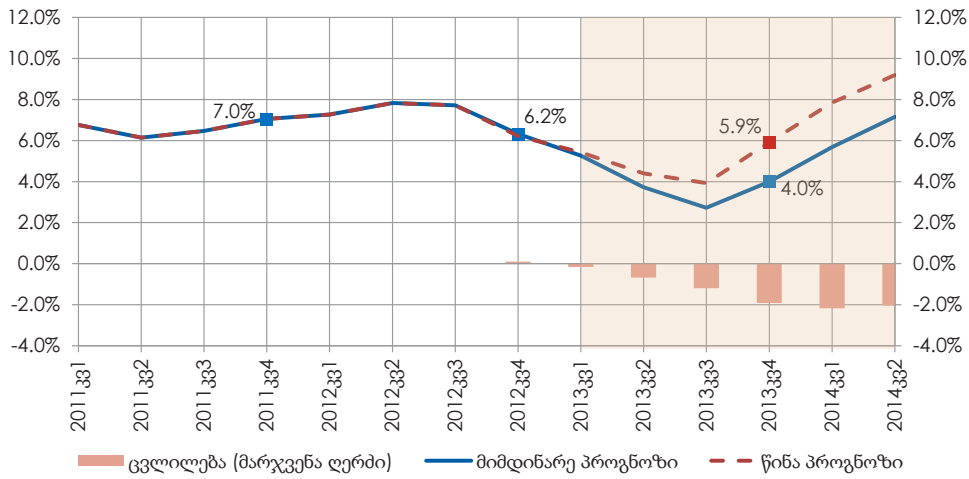
დიაგრამა 2.9 მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზის ცვლილება



« პროგნოზის ცვლილების მთავარ მიზეზს 2013 წლის დასაწყისში მოთხოვნის კლებადი ტენდენციის შენარჩუნება წარმოადგენს

რეალური მშპ-ის წლიური ზრდის მიმდინარე პროგნოზი 2013 წლისათვის 1.9 პროცენტული პუნქტით დაბალია (დიაგრამა 2.10). ეკონომიკური ზრდის შემცირებული პროგნოზი განაპირობა დაბალი მოთხოვნის მოსალოდნელზე უფრო ხანგრძლივი პერიოდით შენარჩუნებამ. სახელმწიფო ინფრასტრუქტურული პროექტების შეყვანებამ და ბიზნესის ნდობის არასათანადო აღდგენამ უარყოფითი გავლენა მოახდინა ადგილობრივ მოთხოვნაზე, რაც ეკონომიკურ აქტივობაზე აისახა.

დიაგრამა 2.10 რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზის ცვლილება (ბოლო ოთხი კვარტლის წლიური ზრდა)



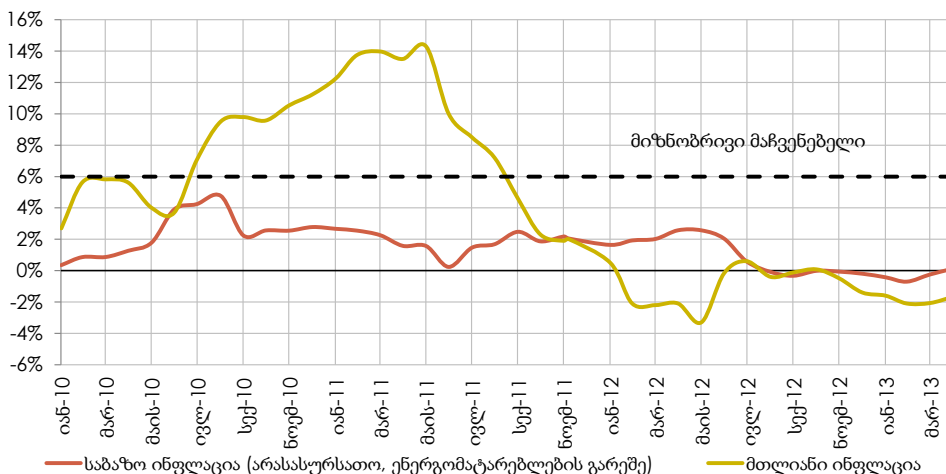
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

3. სამომხმარებლო ფასების ტენდენცია

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, 2013 წლის პირველ კვარტალში, წინა კვარტალებში დაფიქსირებული ფასების საერთო დონის კლება კვლავ შენარჩუნდა. აღნიშნულ პერიოდში, წინა წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით, სამომხმარებლო ფასები 0.2%-ით შემცირდა. 2013 წლის პირველი კვარტალის ბოლოსათვის, ფასების საერთო დონის წლიური ცვლილება გასულ კვარტალში დაფიქსირებული -1.4%-დან -2.1%-მდე შემცირდა. აპრილის თვეში ფასების კლება შედარებით შემცირდა და -1.7% შეადგინა. ამგვარად, წლიური ინფლაცია მნიშვნელოვნად ჩამორჩება საქართველოს ეროვნული ბანკის მიზნობრივ მაჩვენებელს, რომელიც საშუალოვადიანი პერიოდისათვის 6%-ს შეადგენს. ანალოგიურად, მცირედით გაუმჯობესდა საბაზო ინფლაციის მაჩვენებელიც (სურსათისა და ენერგომატარებლების გარეშე), რომელიც აპრილის ბოლოსათვის 0.1%-ს გაუტოლდა (იხ. დიაგრამა 3.1).

« 2013 წლის აპრილში, ინფლაციის მაჩვენებელი მნიშვნელოვნად ჩამორჩება ეროვნული ბანკის მიზნობრივ მაჩვენებელს და -1.7 პროცენტს შეადგენს.

დიაგრამა 3.1 მთლიანი და საბაზო ინფლაცია



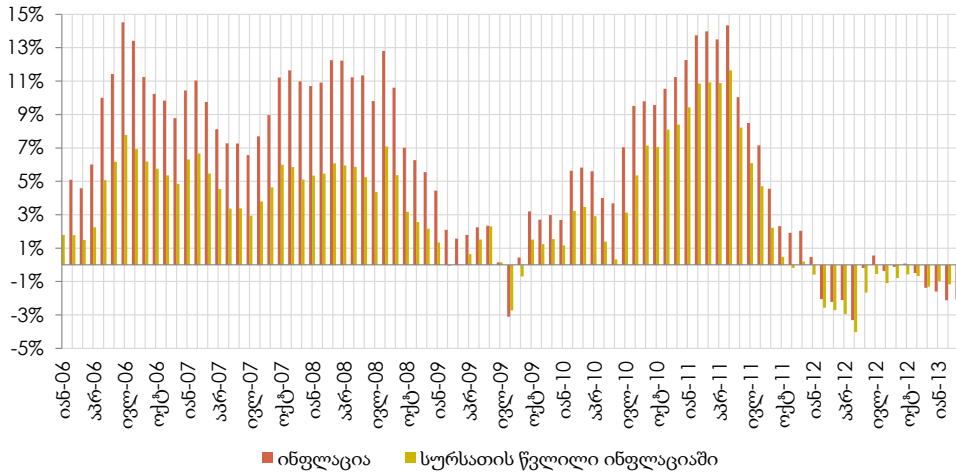
წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

სამომხმარებლო ფასების ინდექსის შემცირებას და წლიური ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან მნიშვნელოვან გადახრას განაპირობებს ეკონომიკაში როგორც მიწოდების, ისე მოთხოვნის მხრიდან მოქმედი ფაქტორები.

2010 წლის ბოლოსა და 2011 წლის პირველ ნახევარში, როგორც რეგიონში, ასევე მსოფლიოში განსაკუთრებით ცუდი მოსავლიანობის გამო, სასურსათო პროდუქციაზე ფასების მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა. სურსათის აღნიშნული გაძვირება დროებითი ხასიათის იყო და შესაბამისად, მოსალოდნელი იყო, მოსავლიანობის ზრდასთან ერთად, შემდგომ წლებში ამ ტრენდის შეზღუდვა. თუმცა, როგორც ცნობილია, ფასების ელასტიურობა კლების მიმართულებით უფრო ნაკლებია, ვიდრე ზრდის მიმართულებით. ამდენად, მიწოდების შეზღუდვის გამო გაზრდილი ფასების კვლავ შემცირება დროში გაწელილი პროცესია და დღევანდელ ინფლაციაზეც ახდენს გავლენას. აპრილის თვეში, სურსათზე ფასებმა წლიურად 4.1%-ით დაიკლო, ხოლო მისი გავლენა წლიური ინფლაციის საერთო მაჩვენებელზე დაახლოებით 1.3 პროცენტულ პუნქტს შეადგენს (იხ. დიაგრამა 3.2).

« ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან მნიშვნელოვან ჩამორჩენას დიდწილად სურსათზე დაფიქსირებული საბაზო ეფექტით გამოწვეული ფასების შემცირება განაპირობებს.

დიაგრამა 3.2 სურსათის წვლილი მთლიან ინფლაციაში



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

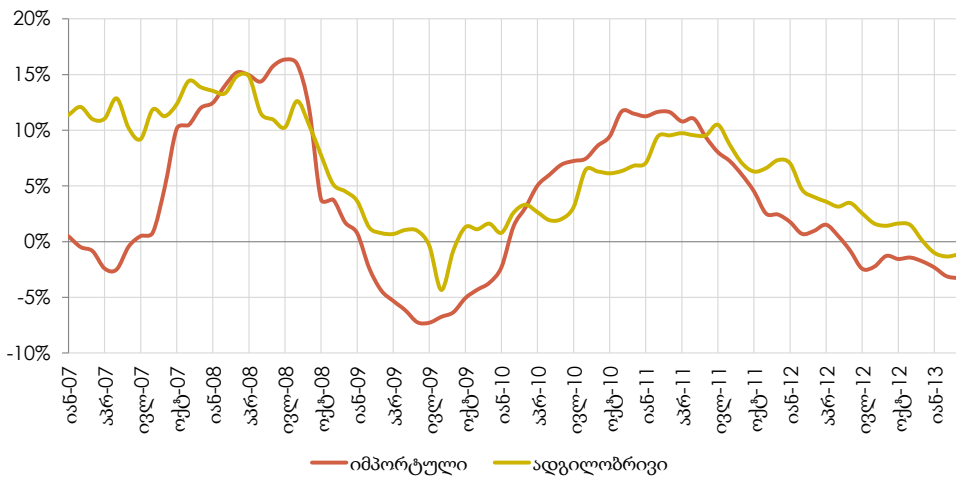
აღსანიშნავია, რომ მიმდინარე წლის დასაწყისიდან იკლო ელექტროენერჯის მოხმარების ტარიფმა. მარტის თვიდან აგრეთვე შემცირდა გაზის მოხმარების ტარიფი, რამაც კიდევ უფრო გაზარდა ინფლაციის მაჩვენებელზე ნეგატიური საბაზო ეფექტი. ელექტროენერჯისა და გაზის მოხმარების ტარიფების შემცირების გავლენა წლიური ინფლაციის მაჩვენებელზე -0.4 პროცენტულ პუნქტს უტოლდება.

მიწოდების ფაქტორებიდან, აგრეთვე, აღსანიშნავია, რომ გასულ წელს დაბალი ინფლაცია ფიქსირდებოდა ჩვენს ძირითად სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში, კერძოდ, აზერბაიჯანში, სომხეთსა და უკრაინაში. 2011 წლის ივნისის თვიდან მოყოლებული, ქვეყანაში იმპორტირებულ საქონელზე ფასების ზრდის ტემპს დადებითი ტენდენცია აქვს. უფრო მეტიც, 2012 წლის მეორე კვარტალის ბოლოსათვის სამომხმარებლო კალათაში შემავალ იმპორტირებულ საქონელზე დეფლაცია დაფიქსირდა. იგივე ტენდენცია გაგრძელდა მესამე და მეოთხე კვარტალების განმავლობაში და დეფლაციის მაჩვენებელი კიდევ უფრო გაიზარდა. მიმდინარე წლის პირველი კვარტალის ბოლოსათვის, იმპორტირებულ საქონელზე ფასების საერთო დონის ცვლილება -4.6%-ს გაუტოლდა, ხოლო მისი წვლილი წლიური ინფლაციის მაჩვენებელში დაახლოებით -1.0 პროცენტულ პუნქტს შეადგენდა. (იხ. გრაფიკი 3).

« ადმინისტრირებადი ფასების შემცირება მიმდინარე წელს მნიშვნელოვან უარყოფით საბაზო ეფექტს ქმნის წლიური ინფლაციის მაჩვენებელზე.

« ძირითად სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში დაფიქსირებული დაბალი ინფლაციის შედეგად, იმპორტირებული საქონლის ინფლაცია აპრილის ბოლოსათვის -4.6%-ს გაუტოლდა.

დიაგრამა 3.3 ინფლაცია იმპორტირებულ და ადგილობრივ საქონელზე



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მაჩვენებელზე მოქმედი ფაქტორებიდან აგრეთვე აღსანიშნავია სხვადასხვა ბიზნეს სექტორებში მოგების მარჟების შემცირება, რაც 2011 წლიდან შეიმჩნევა და ნაწილობრივ კონკურენციის გაძლიერებით არის გამოწვეული. მოგების მარჟების კლების შედეგად, ფასების შემცირება თვალშისაცემი იყო საცალო ქსელში, კერძოდ, სურსათის, ტანსაცმლის, მედიკამენტებისა და

« ფასების საერთო დონეზე შემცირების მიმართულებით მოქმედებდა საცალო ქსელში მოგების მარჟების შემცირება.

კომუნიკაციების ბაზარზე. მოგების მარჟების შემცირების გავლენამ ინფლაციის მთლიან მაჩვენებელზე დაახლოებით 0.5 პროცენტული პუნქტი შეადგინა.

როგორც აღინიშნა, ინფლაციის დაბალ მაჩვენებელს, მიწოდების მხრიდან მოქმედ ფაქტორებთან ერთად, მოთხოვნის მხარეს არსებული ფაქტორებიც განაპირობებს. ფასებზე მოთხოვნის მხრიდან მოქმედი გრძელვადიანი ფაქტორებიდან აღსანიშნავია ბიუჯეტის დეფიციტი და გაცვლითი კურსის ცვლილება. უკანასკნელი სამი წლის განმავლობაში საკმაოდ მნიშვნელოვანი ფისკალური კონსოლიდაცია განხორციელდა, რაც ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტის შშპ-ს 6.3 (9.2%-დან 2.9%-მდე) პროცენტული პუნქტით შემცირებაში გამოისახა. ამავე პერიოდში, აღსანიშნავია გაცვლითი კურსის გამყარების ტენდენცია. კერძოდ, ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი ბოლო სამი წლის განმავლობაში დაახლოებით 9%-ით გამყარდა. აღნიშნული ფაქტორები ერთობლივ მოთხოვნაზე შესუსტების მიმართულებით მოქმედებდა. ფისკალური პოლიტიკის გამკაცრებისა და გაცვლითი კურსის გამყარების ფონზე, მოთხოვნის სტიმულირებისათვის ეროვნულმა ბანკმა მონეტარული პოლიტიკის ეტაპობრივი შერბილება განახორციელა, რაც, უპირველეს ყოვლისა, პოლიტიკის განაკვეთის შემცირებაში გამოისახა. 2011 წლიდან მოყოლებული, პოლიტიკის განაკვეთი 3.75 პროცენტული პუნქტით (8%-დან 4.25%-მდე) შემცირდა.

2011-2012 წლებში მონეტარული პოლიტიკის შერბილება შეესაბამებოდა არსებულ პროგნოზებს, რომელთა მიხედვითაც ინფლაციის მაჩვენებელი 2012 წლის მეორე ნახევრიდან დაიწყებდა ზრდას და 2013 წლის დასაწყისში მიზნობრივ დონეს გაუტოლდებოდა. თუმცა, 2012 წლის მეორე ნახევრიდან გამოიკვეთა საბანკო სესხებზე მოთხოვნის შემცირების ტენდენცია, რაც არჩევნებთან დაკავშირებული გაურკვევლობით იყო გამოწვეული. არჩევნების შემდეგ პერიოდშიც, საბანკო სისტემაში მაღალი ლიკვიდობის მიუხედავად, საკრედიტო აქტივობა კვლავ დაბალია. შესაბამისად, არსებულმა გაურკვევლობამ შეასუსტა მონეტარული პოლიტიკის შერბილების გადაცემა რეალურ ეკონომიკაზე, რაც იმაში გამოიხატა, რომ პოლიტიკის განაკვეთის შემცირებას არ მოჰყვა ეკონომიკის დაკრედიტების ტემპის გაუმჯობესება, რომელიც უზრუნველყოფდა ერთობლივი მოთხოვნის ზრდას და, შესაბამისად, ინფლაციის მაჩვენებლის მიზნობრივ დონემდე მატებას.

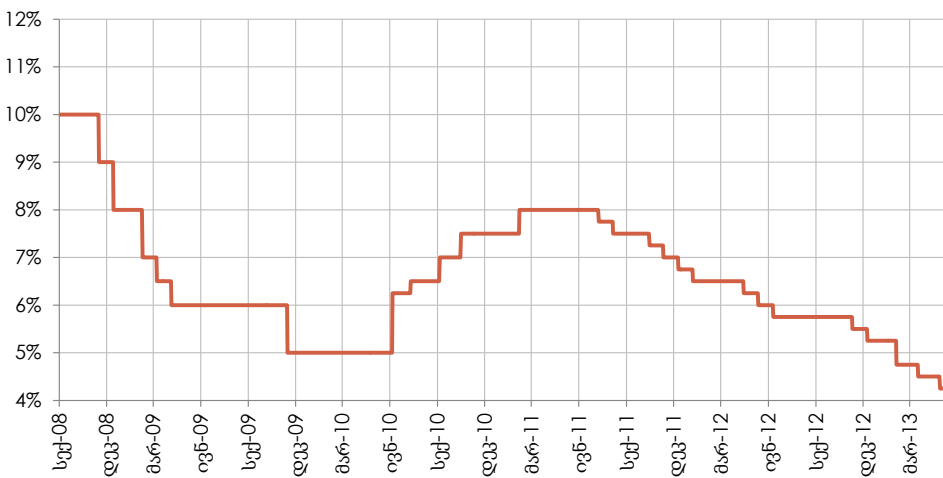
« ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან საგრძნობ ჩამორჩენას ერთობლივ მოთხოვნაზე შესუსტების მიმართულებით მოქმედი ფაქტორებიც განაპირობებს.

« საზოგადოებაში არსებულმა გაურკვევლობამ შეასუსტა მონეტარული პოლიტიკის შერბილების გადაცემა რეალურ ეკონომიკაზე და ხელი შეუშალა ინფლაციის მაჩვენებლის მიზნობრივ დონემდე მატებას.

4. მონეტარული პოლიტიკა

2011 წლის ივლისში დაწყებული მონეტარული პოლიტიკის შერბილება საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა 2013 წელსაც განაგრძო. თებერვალ-მაისში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი ჯამურად 1.0 პროცენტული პუნქტით შემცირდა 4.25 პროცენტამდე. აღნიშნული გადაწყვეტილებები ეფუძნებოდა იმ დროისთვის არსებულ პროგნოზებს, რომელთა მიხედვითაც მოსალოდნელი იყო, რომ ინფლაციის დონე მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბლა შენარჩუნდებოდა.

დიაგრამა 4.1 მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

« საქართველოს ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის შერბილებას აგრძელებს.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის ბოლო შეხვედრა 8 მაისს გაიმართა, რომელზეც მიღებულ იქნა მონეტარული პოლიტიკის კიდევ უფრო შერბილების გადაწყვეტილება. პოლიტიკის განაკვეთი 4.50 პროცენტიდან 4.25 პროცენტამდე შემცირდა. მიღებული გადაწყვეტილების საფუძველს წარმოადგენდა ინფლაციის არსებული პროგნოზები და ქვეყანაში დამატებითი მიმდინარე მაკროეკონომიკური პროცესების ანალიზი.

ეკონომიკური აქტივობის შეფასების წინასწარი ინდიკატორები 2013 წლის პირველ კვარტალში შედარებით დაბალ ეკონომიკურ აქტივობაზე მიუთითებს, რასაც თან ერთვის მოსალოდნელზე დაბალი ინფლაცია. მოკრძალებული რჩება ასევე კომერციული ბანკების საკრედიტო აქტივობა, რაც სესხებზე შემცირებული მოთხოვნით არის განპირობებული. დაბალი სასესხო აქტივობა ასუსტებს მონეტარული პოლიტიკის გადაცემის საპროცენტო განაკვეთის არხს. იმის გათვალისწინებით, რომ მონეტარული პოლიტიკა გარკვეული დროის შემდეგ ჰპოვებს ასახვას ეკონომიკაზე, მოსალოდნელია, რომ შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა მომავალში წახალისებს ერთობლივ მოთხოვნას და ხელს შეუწყობს ინფლაციის დაახლოებას მიზნობრივ დონესთან.

დადებითი ტენდენციები იკვეთება საგარეო სექტორში, რაც გარკვეულწილად წახალისებას უწყევს შიდა მოთხოვნას. მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში ფულადი გზავნილებით შემოდინების ზრდის ტემპი გაიზარდა და 7.6% შეადგინა. გარდა ამისა, აღსანიშნავია ტურიზმიდან შემოსავლების მატება, რაც ერთობლივი მოთხოვნის სტიმულირებას განაპირობებს. რაც შეეხება სავაჭრო ბალანსს, მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში მოსალოდნელია სავაჭრო ბალანსის გაუმჯობესება, რაც უმთავრესად უკავშირდება იმპორტის ზრდის ტემპის კლებას. ეს უკანასკნელი ადგილობრივი მოთხოვნის შემცირებაზე მიუთითებს.

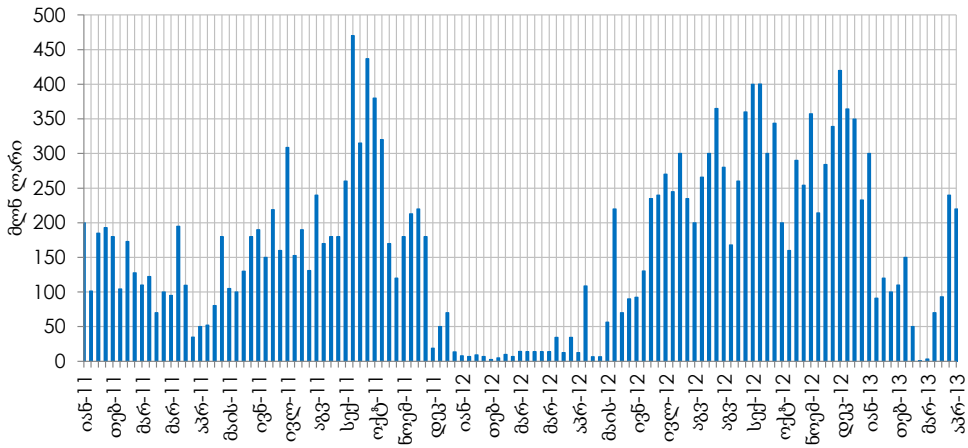
არსებული პროგნოზებით, მოსალოდნელია რომ ეკონომიკური აქტივობა გაუმჯობესდება მეორე კვარტალში და დეფლაციური ზეწოლა შენელებს.

ამ დროისთვის არსებული შეფასებით, ინფლაციის მაჩვენებელი მეორე კვარტალიდან დაიწყებს ზრდას, თუმცა მიმდინარე წლის განმავლობაში მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბლა იქნება. ინფლაციის მაჩვენებლის მიზნობრივ დონესთან დაახლოება 2014 წლის ბოლოსთვის არის პროგნოზირებული. 2013-2014 წლებისთვის ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 6 პროცენტის დონეზეა განსაზღვრული, 2015 წელს კი 5 პროცენტამდე შემცირდება. ზემოაღწერილი პროგნოზები და ფაქტორები მონეტარული პოლიტიკის შემდგომი შერბილების საჭიროებაზე მიუთითებს, რის საფუძველზეც მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა 8 მაისის სხდომაზე გააგრძელა მონეტარული პოლიტიკის შერბილება.

საპროცენტო განაკვეთის ინსტრუმენტის გარდა, ეკონომიკური აქტივობის სტიმულირების მიზნით საქართველოს ეროვნული ბანკი ასევე განიხილავს დამატებითი ზომების გამოყენებას. კერძოდ, განიხილება ლარის გრძელვადიანი მიწოდების შესაძლებლობა. ბაზარზე გრძელვადიანი ლარის რესურსის არსებობა ხელს შეუწყობს ეროვნული ვალუტით სესხების გაცემას და შედეგად მოთხოვნის სტიმულირებას. გარდა ამისა, გრძელვადიანი ლარის მიწოდება წახალისებს ლარიზაციის დონის ზრდას და ზოგადად მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობის გაუმჯობესებას.

მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობისათვის მნიშვნელოვანია, რომ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილება აისახოს ბანკთაშორის საპროცენტო განაკვეთზე და საბოლოოდ გავლენა მოახდინოს რეალურ ეკონომიკაზე. თებერვლის თვეში საბანკო სისტემაში ჭარბი ლიკვიდობის დაგროვება დაფიქსირდა, რაც უმთავრესად მთავრობის დანახარჯების ზრდას (სასოფლო-სამეურნეო სამუშაოების დაფინანსება, კახეთში სტიქიით დაზარალებულთა დახმარება) უკავშირდებოდა. ამას თან ერთვის საკრედიტო აქტივობის კლება, რაც ხელს უწყობდა ბანკებში ჭარბი ლიკვიდობის შენარჩუნებას. შედეგად, შემცირდა მოთხოვნა ეროვნული ბანკის რეფინანსირების სესხებზე და შესუსტდა მონეტარული პოლიტიკის გადაცემა ეკონომიკაზე. აღნიშნულის საპასუხოდ ეროვნულმა ბანკმა მარტის თვიდან სადეპოზიტო სერტიფიკატების გაზრდილი ემისიები დაგეგმა. არსებული გეგმის მიხედვით, წლის განმავლობაში მიმოქცევაში არსებული სადეპოზიტო სერტიფიკატების ნაშთი 120 მლნ ლარით გაიზრდება.

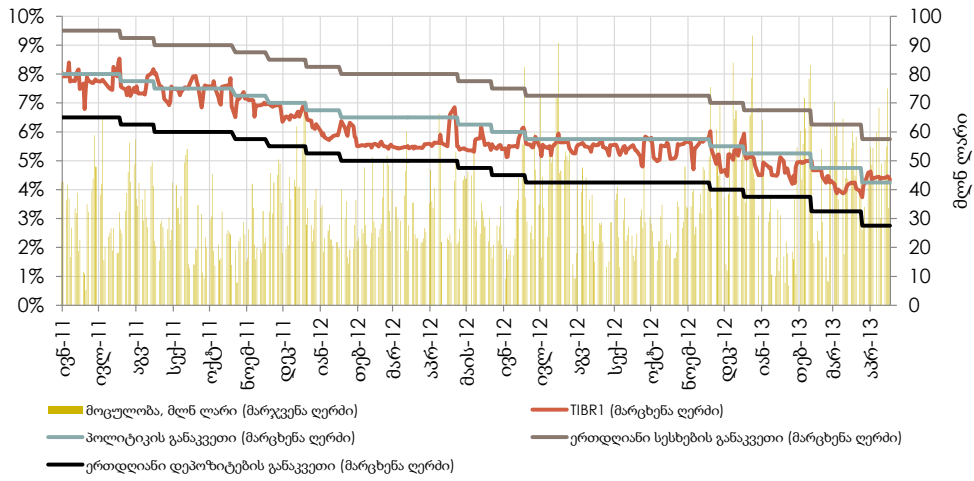
ღიაბრამა 4.2 რეფინანსირების სესხები



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საბანკო სისტემაში ჭარბი ლიკვიდობის სტერილიზაციის შედეგად კვლავ გაიზარდა მოთხოვნა რეფინანსირების სესხებზე, რაც აუმჯობესებს პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილების გადაცემას ბანკთაშორისი ბაზრის განაკვეთებზე. ბანკთაშორისი მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთები სტაბილურია და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ირგვლივ მერყეობს.

დიაგრამა 4.3 ბანკთაშორისი ფულადი ბაზარი



« ბანკთაშორისი ფულადი ბაზრის განაკვეთები პოლიტიკის განაკვეთის ირგვლივ მერყეობს.

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საქართველოს ეროვნული ბანკის გირაოს ბაზა

ბოლო წლების განმავლობაში საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მნიშვნელოვანი რეფორმები გაატარა მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობის გაზრდის მიზნით. გატარებული ღონისძიებების შედეგად საგრძნობლად გაუმჯობესდა ეროვნული ბანკის გავლენა ფულადი ბაზრის განაკვეთებზე, რომლებიც მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ირგვლივ მოძრაობს. თუმცა კვლავ მაღალი რჩება გრძელვადიანი საპროცენტო განაკვეთების სპრედი პოლიტიკის განაკვეთთან. ამის ერთ-ერთ მთავარ მიზეზს ბაზარზე გრძელვადიანი ლარის რესურსის სიმწირე წარმოადგენს. აღნიშნული პრობლემის დასაძლევად და მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობის გასაუმჯობესებლად, ეროვნული ბანკის ერთ-ერთ მთავარ ამოცანას წარმოადგენს ბაზრისთვის გრძელვადიანი ლარის რესურსის მიწოდება და ეკონომიკის ლარიზაციის დონის ზრდა. ამ მიზნით, 2012 წელს ეროვნულმა ბანკმა გააფართოვა მონეტარული ოპერაციების გირაოს ბაზა. კერძოდ, შემსუბუქდა იმ სასესხო აქტივების კრიტერიუმები, რომლებიც კომერციული ბანკების მიერ შესაძლოა გამოყენებულ იქნას გირაოს სახით ეროვნული ბანკისგან რეფინანსირების სესხის მისაღებად. მაგალითად, შემცირდა გირაოში მისაღები სასესხო აქტივის ჰვარქათი¹; გაიზარდა სესხის უძრავი ქონების ღირებულებასთან შეფარდების ლიმიტი; მოიხსნა გირაოში მისაღები პორტფელის მინიმალური ზღვარი. ამჟამად სესხის უზრუნველყოფის სახეობებში შედის საქართველოს ეროვნული ბანკის და საქართველოს მთავრობის მიერ გამოშვებული და პირდაპირ და უპირობოდ გარანტირებული ფასიანი ქაღალდი, საერთაშორისო საბანკო გარანტია და კომერციული ბანკის სასესხო აქტივები. მნიშვნელოვანია იმის გათვალისწინება, რომ ეროვნულ ბანკთან ოპერაციებში გამოიყენება მხოლოდ ლარით დენომინირებული აქტივები.

ზემოაღწერილი ცვლილებები საშუალებას აძლევს კომერციულ ბანკს საკუთარი სასესხო აქტივის გირაოს გამოყენებით მიიღოს დამატებითი ლარის სახსრები ეროვნული ბანკის რეფინანსირების ინსტრუმენტით. შემდეგ კი გამოიყენოს ეს სახსრები ეროვნული ვალუტით დენომინირებული სესხის გასაცემად. თუმცა გასათვალისწინებელია, რომ ეროვნული ბანკის რეფინანსირების სესხები ერთკვირიანი ვადიანობისაა. მის მინიმალურ საპროცენტო განაკვეთს კი წარმოადგენს მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი, რომელსაც ადგენს საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი. კომიტეტი, როგორც წესი

იკრიბება წელიწადში 8-ჯერ. გადაწყვეტილება მონეტარული პოლიტიკის საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებაზე მიიღება მიმდინარე და მოსალოდნელ ეკონომიკურ პროცესებსა და ფინანსურ ბაზრებზე დაკვირვების შედეგად. მონეტარული პოლიტიკის განსაზღვრის პროცესში ხდება ინფლაციის საპროგნოზო მაჩვენებლის გათვალისწინება, ვინაიდან გატარებული პოლიტიკის შედეგი ეკონომიკაზე აისახება დროის გარკვეული პერიოდის გასვლის შემდეგ. თუ პროგნოზირებული მაჩვენებელი აღემატება ინფლაციის მიზნობრივ დონეს, ეროვნული ბანკი აწევს საპროცენტო განაკვეთს, რათა მომავალში შეზღუდული იყოს ფასების დონის მატება. საპირისპირო შემთხვევაში, როდესაც ერთობლივი მოთხოვნა არის დაბალი და ინფლაციის პროგნოზირებული მაჩვენებელი ნაკლებია მიზნობრივ დონეზე, ეროვნული ბანკი შეამცირებს საპროცენტო განაკვეთს.

ამგვარად, მონეტარული პოლიტიკის საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება აისახება კომერციული ბანკის მიერ რეფინანსირების სესხის აღების საპროცენტო ხარჯზე. თუ ბანკი აღნიშნულ სახსრებს გამოიყენებს „ფიქსირებული განაკვეთის“ სესხის გასაცემად, მაშინ საპროცენტო განაკვეთის რისკი ბანკის მხარეს რჩება და ბანკი აღნიშნული რისკის საფასურს სესხის საპროცენტო განაკვეთში ითვალისწინებს. „ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის“ სესხის შემთხვევაში, მართალია, საპროცენტო განაკვეთის რისკი მომხმარებელზე გადადის, თუმცა საპროცენტო განაკვეთი უფრო დაბალია, ვიდრე ფიქსირებული განაკვეთის სესხის შემთხვევაში. ამგვარად, გრძელვადიანი სესხების შემთხვევაში, როდესაც საპროცენტო განაკვეთების მრუდი მკვეთრად მაღლა არის მიმართული, „ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის“ სესხს, როგორც წესი, უფრო დაბალი პროცენტი აქვს, ვიდრე „ფიქსირებული განაკვეთის“ სესხს.

„ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის“ სესხის შემთხვევაში, კომერციული ბანკი თავად განსაზღვრავს თუ რომელ ცვლად საპროცენტო განაკვეთს მიაბას სესხის განაკვეთი და თავადვე აწესებს მარჟას. რეფინანსირების სახსრებით გაცემული ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის სესხის შემთხვევაში, ლოგიკურია, რომ განაკვეთი იყოს მიზნული ეროვნული ბანკის პოლიტიკის განაკვეთზე. ასეთ შემთხვევაში სესხის საპროცენტო განაკვეთი განისაზღვრება როგორც ეროვნული ბანკის პოლიტიკის განაკვეთს დამატებული კომერციული ბანკის მარჟა. როგორც აღინიშნა, პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილება ხდება ეროვნული ბანკის მიერ, მარჟა კი, როგორც წესი, უცვლელია სესხის დაფარვამდე.

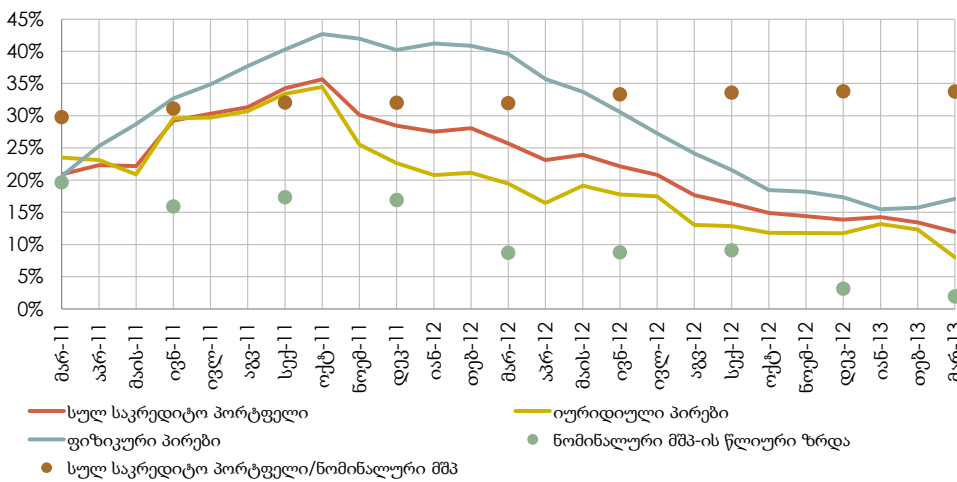
¹ გასაცემი სესხის მოცულობასა და სესხის გასაცემად გირაოში მისაღები აქტივის ღირებულებას შორის სხვაობა (ინგლ. Haircut)

5. ფინანსური გარემო და ტენდენციები

5.1 სესხები

2013 წლის პირველ კვარტალში გაგრძელდა საკრედიტო აქტივობის შენელება. დაკრედიტების პირობების გამოკითხვის მიხედვით, სეზონური ფაქტორების გამორიცხვით სესხებზე მოთხოვნა შესუსტებულია. ამასთან, არათანაბარია მოთხოვნის გაჯანსაღების ტენდენცია ფიზიკური და იურიდიული პირების სეგმენტზე (იხ. დიაგრამა 5.1).

დიაგრამა 5.1 საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი



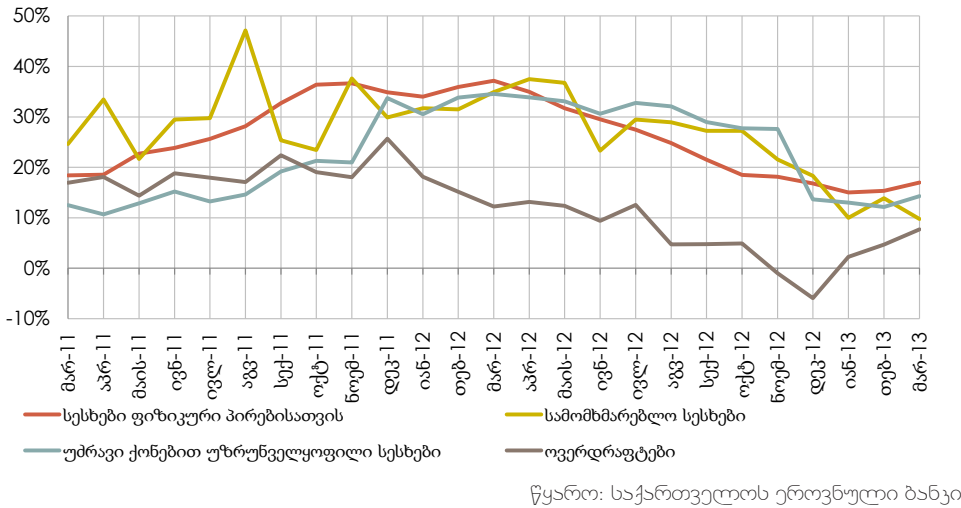
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდა 2013 წლის მარტში 12%-მდე შემცირდა, ხოლო სესხების ნომინალურ მშპ-სთან ფარდობის მაჩვენებელი 2013 წლის პირველ კვარტალში არ შეცვლილა და 33.8% შეადგინა (იხ. დიაგრამა 5.1). აღსანიშნავია, რომ აპრილის თვეში წინასწარი მონაცემები საკრედიტო აქტივობის მცირე გამოცოცხლებაზე მიუთითებს. ფიზიკური პირების სესხები, რომელიც ძირითადად სამომხმარებლო და იპოთეკურ სესხებს მოიცავს, შედარებით მაღალი ზრდით გამოირჩევა, ხოლო იურიდიული პირების სესხები, ზრდის მკვეთრი შენელებით ხასიათდება. სექტორულ ჭრილში მნიშვნელოვანი იყო სოფლის მეურნეობის, ვაჭრობისა და ტრანსპორტის სექტორებზე გაცემული სესხების ზრდა, ხოლო შემცირება შეეხო ენერჯეტიკის, მშენებლობისა და გადამამუშავებელ სექტორზე გაცემულ სესხებს. ბიზნეს სესხებზე მოთხოვნის შემცირებას ნაწილობრივ მთავრობის მხრიდან წინა წელთან შედარებით ინფრასტრუქტურულ პროექტებზე გაწეული ხარჯების შემცირება უწყობს ხელს. ასევე გამკაცრდა ბანკების მხრიდან კრედიტორების შეფასების სტანდარტები და გამომდინარე შენელებული ეკონომიკური აქტივობიდან, მათი მიდგომა უფრო კონსერვატიული გახდა.

2013 წლის პირველ კვარტალში ფიზიკური პირებისთვის გაცემული სესხების წლიურმა ზრდამ 17% შეადგინა (იხ. დიაგრამა 5.2). ეს ზრდა მნიშვნელოვანწილად განპირობებული იყო ეროვნული ვალუტით დენომინირებული სესხების ზრდით. მკვეთრად შემცირდა სამომხმარებლო სესხების ზრდის მაჩვენებელი, თუმცა მნიშვნელოვნად გაიზარდა ოვერდრაფტები და სახელფასო სესხები.

« დაკრედიტების პირობების კვლევის თანახმად, საკრედიტო აქტივობის შემცირება ძირითადად კრედიტზე მოთხოვნის კლებით არის გამოწვეული.

დიაგრამა 5.2 ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების წლიური ზრდა



წინა კვარტალთან შედარებით 2013 წლის პირველ კვარტალში უმოქმედო სესხების წილი 0.3 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 9.5% შეადგინა. მარტის თვის მონაცემებით, უმოქმედო სესხების წილი უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებში მცირედით აღემატებოდა ლარის პორტფელის შესაბამის მაჩვენებელს. ამ მაჩვენებლებმა შესაბამისად 9.7% და 9.3% შეადგინა.

«წინა კვარტალთან შედარებით 2013 წლის პირველ კვარტალში უმოქმედო სესხების წილი 0.3 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 9.5% შეადგინა.»

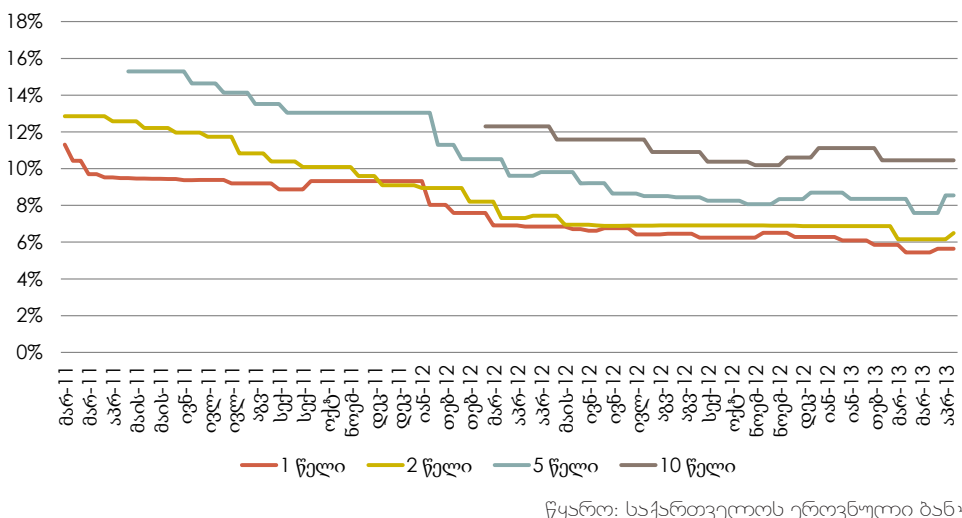
5.2 საპროცენტო ბანაკვითები და საპრადიტო პირობები

საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა ინფლაციის პროგნოზისა და მაკროეკონომიკური გარემოს ანალიზზე დაყრდნობით, 2013 წელს პოლიტიკის ძირითადი განაკვეთი დამატებით 1.0 პროცენტული პუნქტით 4.25%-მდე შეამცირა. როგორც ცნობილია, მონეტარული პოლიტიკის გადაცემა ეკონომიკაზე გარკვეული დროითი ლაგით ხდება. შესაბამისად მონეტარული პოლიტიკის შერბილების ეფექტი სრულად ჯერ არ ასახულა ეკონომიკაზე. თუმცა გასული კვარტლების მონეტარული პოლიტიკის შერბილება ნაწილობრივ აისახა ეკონომიკაზე ბანკების მიერ საპროცენტო განაკვეთების შემცირების სახით.

«გასული კვარტლების მონეტარული პოლიტიკის შერბილება ნაწილობრივ აისახა ეკონომიკაზე ბანკების მიერ საპროცენტო განაკვეთების შემცირების სახით.»

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების განაკვეთები მიმდინარე წელს შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. გასული წლის დეკემბრის ბოლოსთან შედარებით, მიმდინარე წლის აპრილის ბოლოსთვის განაკვეთები შემცირდა როგორც მოკლევადიან, ასევე გრძელვადიან სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე.

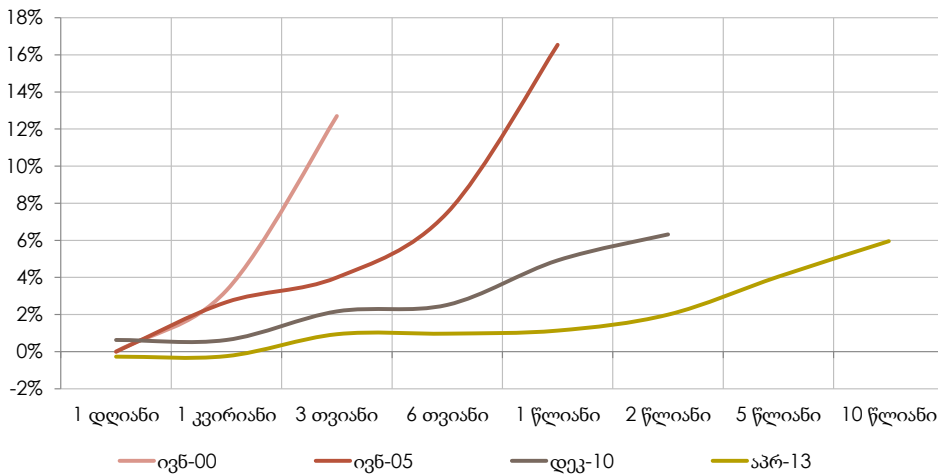
დიაგრამა 5.3 საპროცენტო ბანაკვითები სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე



მნიშვნელოვანია, რომ სარგებლიანობის მრუდის დახრა შემცირების ტენდენციით ხასიათდება, რაც გრძელვადიანი აქტივებისა და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთებს შორის სპრედის შემცირებას გულისხმობს. ამის მთავარი მიზეზი ლიკვიდურობისა და საპროცენტო განაკვეთის რისკების შემცირებაა. ეროვნული ბანკის რეფინანსირების განაკვეთის ზომიერმა ცვლილებებმა და მონეტარული პოლიტიკის გადაწყვეტილებების პროგნოზირებადობამ მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთების მკვეთრი ცვლილებების მოლოდინი შეამცირა. გარდა ამისა, ბანკთაშორისი ბაზრის განვითარებამ შეამცირა ლიკვიდობის რისკები. აღსანიშნავია, რომ გრძელვადიანი აქტივებზე საპროცენტო განაკვეთები ფორმირდება ინფლაციის მოლოდინის გათვალისწინებით. შესაბამისად, გრძელვადიანი აქტივებზე სპრედების შემცირების ტენდენცია ფინანსური ბაზრის მხრიდან ინფლაციური მოლოდინების შემცირებასა და დასტაბილურებაზე მიუთითებს.

« ეროვნული ბანკის რეფინანსირების განაკვეთის ზომიერმა ცვლილებებმა და მონეტარული პოლიტიკის გადაწყვეტილებების პროგნოზირებადობამ მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთების მკვეთრი ცვლილებების მოლოდინი შეამცირა.

დიაგრამა 5.4 სპრედი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთსა და სარგებლიანობის მრუდს შორის

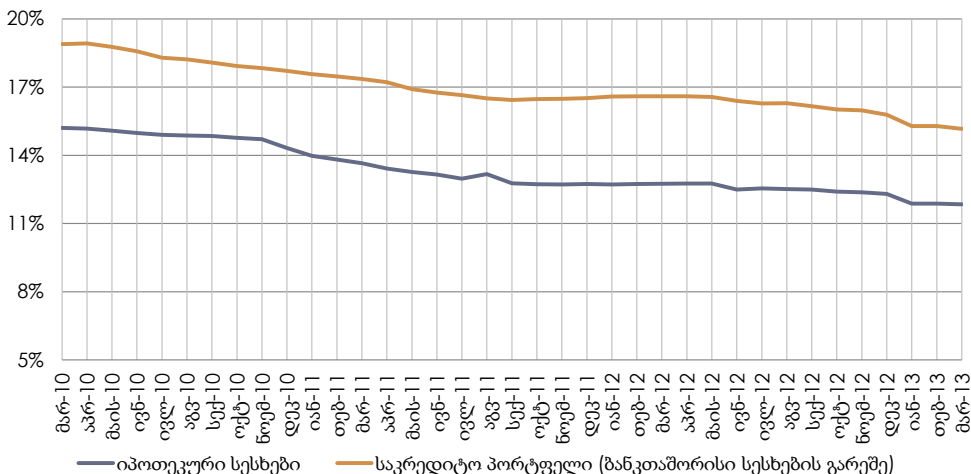


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დაკრედიტების პირობების მნიშვნელოვანი ცვლილებები 2013 პირველ კვარტალში არ ყოფილა. შესუსტებულმა მოთხოვნამ და ჭარბმა ლიკვიდობამ განაპირობა კონკურენციის ზრდა, რაც ძირითადად საფასო პოლიტიკაში გამოიხატა. შემცირებას განაგრძობს საპროცენტო განაკვეთები როგორც კორპორატიულ, ასევე საცალო სეგმენტზე. საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება მრავალ ფაქტორზეა დამოკიდებული, მოკლევადიან პერიოდში უმეტესწილად ბაზარზე აქტივობა და კონკურენცია ახდენს გავლენას. ბანკებს შორის გამძაფრებული კონკურენცია, განსაკუთრებით მაღალი გადახდისუნარიანი კლიენტების სეგმენტზე, მომავალ პერიოდშიც ხელს შეუწყობს საპროცენტო განაკვეთების შემცირების ტენდენციის შენარჩუნებას.

« შემცირებას განაგრძობს საპროცენტო განაკვეთები როგორც კორპორატიულ, ასევე საცალო სეგმენტზე.

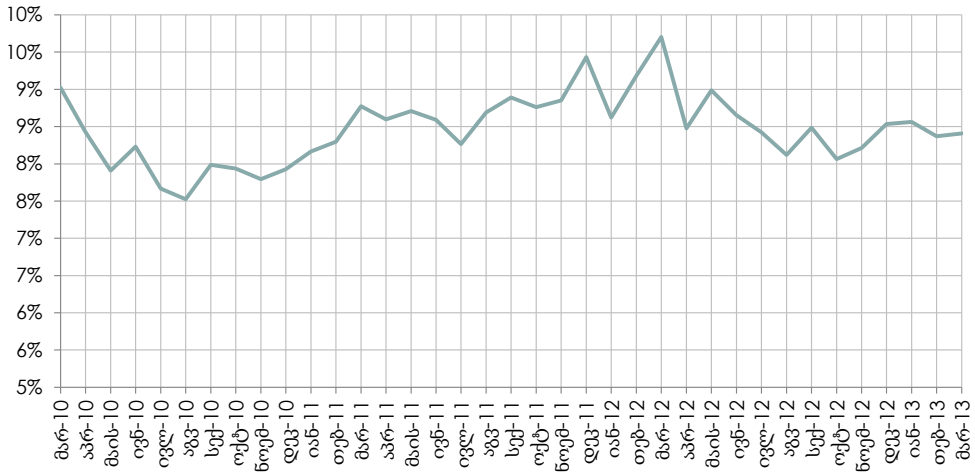
დიაგრამა 5.5 საშუალო საპროცენტო განაკვეთები სესხების კორტაჟი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საპროცენტო განაკვეთები შემცირდა დეპოზიტებზე. ამ შემცირებას გარდა ფუნდამენტური მაკროეკონომიკური ფაქტორებისა, ნაწილობრივ ხელი შეუწყო ბანკებში დაგროვილმა ჭარბმა ლიკვიდობამ და სესხებზე შესუსტებულმა მოთხოვნამ. გარდა ამისა, განაკვეთების შემცირება განაპირობა ფიზიკური და იურიდიული პირების მხრიდან დეპოზიტების მიწოდების ზრდამ. ეს ზრდა კი, თავის მხრივ, მიუთითებს იმაზე, რომ კომპანიები თავს იკავებენ ინვესტიციების განხორციელებისაგან და ამჯობინებენ ფულადი სახსრები დეპოზიტზე განათავსონ. აღსანიშნავია ასევე რამოდენიმე ცალკეული ბანკის მხრიდან გაზრდილი დეპოზიტების განაკვეთების გავლენა აგრეგირებულ მაჩვენებელზე, რამაც ნაწილობრივ გადაფარა დანარჩენი ბანკების მხრიდან განაკვეთების კლებადი ტენდენცია.

დიაგრამა 5.6 საშუალო საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე

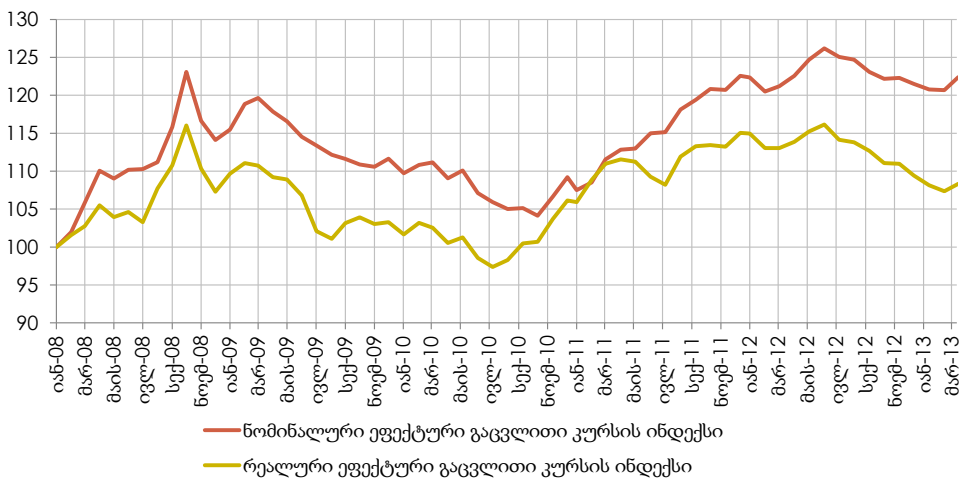


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

5.3 ბაცვლითი პურსი

2013 წლის პირველ კვარტალში ლარის გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში სტაბილური იყო, ხოლო ევროსთან მიმართებაში 1.7%-ით გაუფასურდა. ლარის გაცვლით კურსი თურქულ ლირასთან მიმართებაში იგივე პერიოდში უმნიშვნელოდ, 0.4%-ით გაუფასურდა. ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი წლიურად არ შეცვლილა, ხოლო კვარტალურად უმნიშვნელოდ 0.6%-ით გაუფასურდა 2013 წლის პირველ კვარტალში.

დიაგრამა 5.7 ეფექტური ბაცვლითი პურსები (ინდექსი იან. 2008 = 100)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

პირველ კვარტალში რეალურმა ეფექტურმა გაცვლითმა კურსმა გაუფასურება განაგრძო, რაც მეტწილად სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებთან შედარებით დაბალი ინფლაციით იყო გამოწვეული. მარტში რეალური ეფექტური კურსის გაუფასურებამ წლიურად 4.2% შეადგინა. ლარი რეალურ გამოხატულებაში ყველა ძირითადი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნის ვალუტის მიმართ გაუფასურდა, გამონაკლისს სომხეთი წარმოადგენს. რეალური ეფექტური კურსის გაუფასურებაში ძირითადი წვლილი თურქეთმა და აზერბაიჯანმა შეიტანეს.

ცხრილი 5.1 ეფექტური გაცვლითი კურსების წლიური ცვლილება

	ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ცვლილება, %	რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ცვლილება, %	წვლილი რეალურ ეფექტურ გაცვლით კურსში
ეფექტური გაცვლითი კურსი	1.0	-4.2	-4.2
თურქეთი	0.9	-7.9	-1.8
ევროზონა	1.5	-2.2	-0.4
უკრაინა	-0.2	-1.5	-0.2
სომხეთი	6.0	0.4	0.0
აშშ	-0.3	-3.8	-0.3
რუსეთი	4.5	-4.3	-0.3
აზერბაიჯანი	-0.5	-4.0	-0.7
დანარჩენი	2.1	-4.2	-0.6

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ფიუჩერსული კონტრაქტები

საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მიმდინარე წლის მარტიდან საერთაშორისო რეზერვების მართვის პროცესში კიდევ ერთი ინსტრუმენტი – ფიუჩერსული კონტრაქტებით ვაჭრობა ჩართო.

„ფიუჩერსული კონტრაქტი“ წარმოადგენს ფინანსურ შეთანხმებას, რომელიც საერთაშორისო რეზერვების პორტფელის მართვის ეფექტიანობისა და შემოსავლიანობის გაზრდის შესაძლებლობას იძლევა, ამავდროულად უზრუნველყოფს საერთაშორისო რეზერვების პორტფელის საპროცენტო განაკვეთების რისკების დაზღვევას. ზემოაღნიშნულმა ფაქტორებმა გამოიწვია უკანასკნელ პერიოდში მსოფლიოს სხვადასხვა ცენტრალურ ბანკებში ფიუჩერსული კონტრაქტების აქტიური გამოყენება საერთაშორისო რეზერვების მართვის პროცესში.

ფიუჩერსული კონტრაქტებით ვაჭრობისას, მხარეები კონტრაქტის დადების დღეს თანხმდებიან სტანდარტული აქტივის ყიდვაზე ან გაყიდვაზე წინასწარ განსაზღვრული დროისა და ფასის მითითებით. ყველაზე ფართოდ გამოყენებადი ფიუჩერსული კონტრაქტები არის საპროცენტო განაკვეთისა და სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ფიუჩერსები. ორივე მათგანი ივაჭრება ჩიკაგოს ბირჟაზე, რომელიც აშშ დოლარით დენომინირებული ფინანსური კონტრაქტების ყველაზე

დიდი ბაზარია. სებ-მა საერთაშორისო რეზერვების პორტფელის მართვის პროცესში აშშ დოლარით დენომინირებული ზემოაღნიშნული კონტრაქტები ჩართო, ხოლო შემდგომ ეტაპზე დაგეგმილია ევროთი დენომინირებული ფიუჩერსული კონტრაქტებით ვაჭრობის განხორციელება.

მსოფლიო ბანკთან ბოლო წლებში თანამშრომლობის საფუძველზე შესაძლებელი გახდა ეროვნული ბანკის მიერ საერთაშორისო რეზერვების მართვის პროცესში გამოყენებული ფინანსური ინსტრუმენტების სიის ეტაპობრივი გაფართოება. 2009 წლიდან დღემდე მსოფლიო ბანკთან თანამშრომლობის შედეგად საქართველოს ეროვნულ ბანკში ეტაპობრივად განხორციელდა რამდენიმე მნიშვნელოვანი პროექტი, მათ შორის დაინერგა საერთაშორისო რეზერვების მართვის თანამედროვე სისტემა, დაიწყო საერთაშორისო რეზერვების სტრატეგიული განაწილების პროცესი და გაუმჯობესდა საერთაშორისო რეზერვების მართვის პრაქტიკა.

საქართველოს ეროვნული ბანკი განაგრძობს მსოფლიო ბანკთან თანამშრომლობას და მომავალში სხვა მნიშვნელოვანი პროექტების განხორციელებასაც გეგმავს.

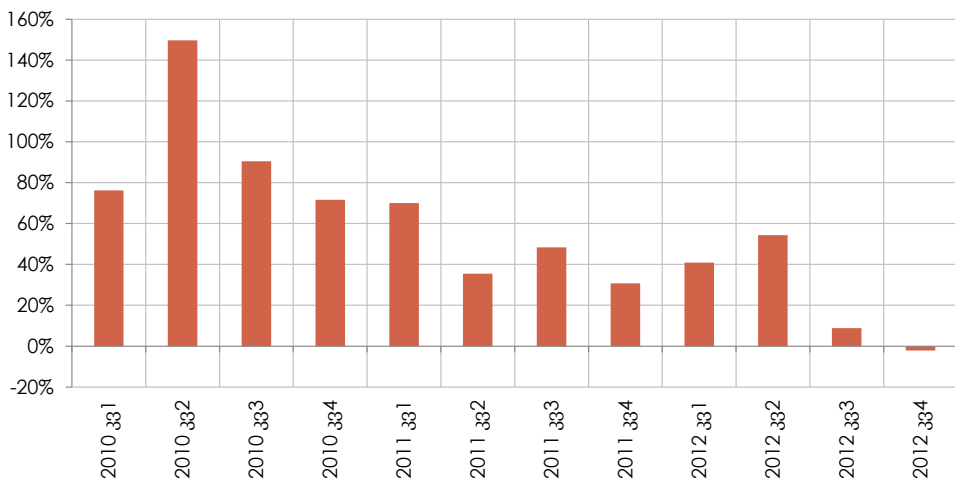
5.4 შიდა მოთხოვნა

2012 წლის მეოთხე კვარტალში მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 2.8% შეადგინა. ეკონომიკის ზრდის ტემპის შემცირების მთავარი ფაქტორი ინვესტიციების კლებაა. წლის პირველ ნახევარში ეკონომიკის ზრდას ძირითადად სწორედ კაპიტალის ფორმირება განაპირობებდა. წლის მეორე ნახევარში ინვესტიციების ზრდის ტემპი მკვეთრად შემცირდა. კაპიტალის შემცირების ფონზე მესამე კვარტალში რეალური მშპ-ს მაღალი ზრდა საექსპორტო შემოსავლების ზრდის მაღალმა ტემპმა გამოიწვია (კერძო მოხმარების რეალური ზრდის ტემპი უმნიშვნელოდ იცვლებოდა). მეოთხე კვარტალში კი ექსპორტის ზრდის ტემპი საგრძნობლად შემცირდა, რამაც ინვესტიციების კლებასთან ერთად გადამწყვეტი როლი ითამაშა რეალური მშპ-ს ზრდის შენელებაში. მთლიანობაში 2012 წელს ეკონომიკა 6.1 პროცენტით გაიზარდა.

« 2012 წლის მეოთხე კვარტალში მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 2.8% შეადგინა.

2012 წლის მეოთხე კვარტალში კაპიტალის ფორმირების ზრდის ტემპი უარყოფითი იყო და -2.1 პროცენტს გაუტოლდა. მიუხედავად ამისა, 2012 წლის მანძილზე სწორედ ინვესტიციები იყო მშპ-ს ზრდის მთავარი ფაქტორი. 2013 წლის პირველ კვარტალში მოსალოდნელია, რომ კაპიტალის ფორმირება წლიურად 4.8 პროცენტით შემცირდება, რის გამოც პირველ კვარტალში მშპ-ს რეალური ზრდის ტემპის საპროგნოზო მაჩვენებელი კვლავ დაბალია. ინვესტიციების შემცირება, ერთი მხრივ, დაბალი საკრედიტო აქტივობით, ხოლო, მეორე მხრივ, მთავრობის ინფრასტრუქტურულ პროექტებზე გაწეული ხარჯების კლებით არის გამოწვეული. არსებული პროგნოზებით ინვესტიციები მაღალი ტემპით ზრდას 2013 წლის მეორე ნახევრიდან დაიწყებს.

დიაგრამა 5.8 კაპიტალის ფორმირების წლიური ზრდის ტემპი



წყარო: საქსტატი

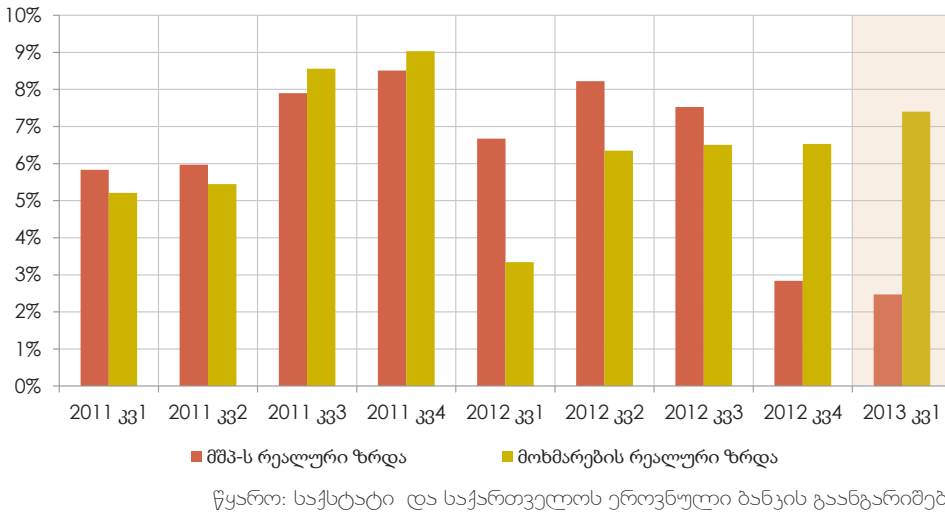
მეოთხე კვარტალში საქონლისა და მომსახურების ექსპორტი წლიურად 6.5 პროცენტით, ხოლო იმპორტი 0.7 პროცენტით გაიზარდა. შედეგად წმინდა ექსპორტს IV კვარტალის მშპ-ს წლიურ ზრდაში დადებითი წვლილი ქონდა. წინასწარი ინფორმაციით, 2013 წლის პირველ კვარტალში იმპორტი წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 4.0 პროცენტით შემცირდა, ხოლო ექსპორტის წლიურმა ზრდამ 8.9 პროცენტი შეადგინა. შედეგად 2013 წლის პირველ კვარტალში მშპ-ს ზრდის ძირითადი ფაქტორი წმინდა ექსპორტია.

« 2013 წლის პირველ კვარტალში მშპ-ს ზრდის ძირითადი ფაქტორი წმინდა ექსპორტია.

კერძო მოხმარების წლიური რეალური ზრდის ტემპი¹ 2012 წლის მეოთხე კვარტალში წინა პერიოდთან შედარებით არ შეცვლილა და კვლავ 6.5 პროცენტი შეადგინა. 2012 წლის მანძილზე კერძო მოხმარების რეალური ზრდის ტემპი (პირველი კვარტალის გამონაკლისის გარდა) ძირითადად სტაბილური იყო.

1 მოხმარების რეალური ზრდა დათვლილია საშუალო-წლიური ინფლაციის გათვალისწინებით

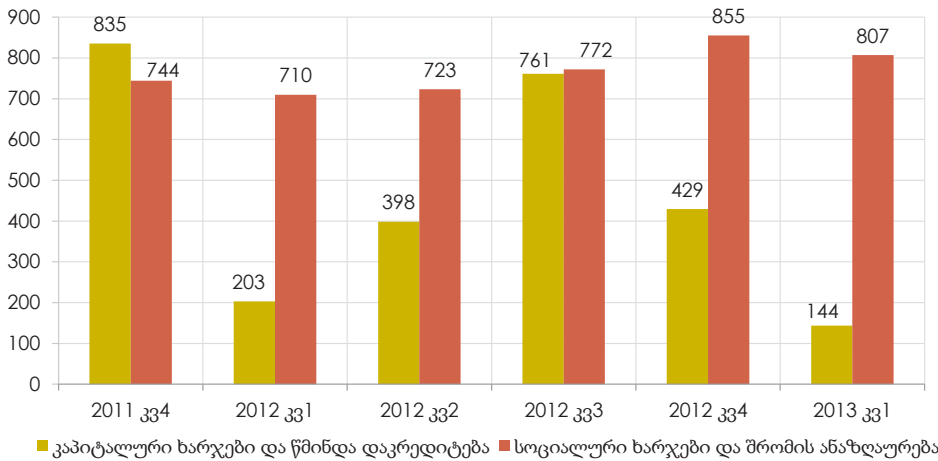
ღიაბრამა 5.9 მშპ-ის და კერძო მოხმარების რეალური ზრდა



2013 წლის პირველ კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის ხარჯებმა წლიურად მცირედით იკლო. წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით მნიშვნელოვნად გაიზარდა სოციალური ხარჯები და შრომის ანაზღაურება, ხოლო შემცირდა კაპიტალური ხარჯები და საქონელი და მომსახურების კატეგორიაზე გაწეული ხარჯები. ამ კატეგორიის ხარჯების შემცირება აისახება როგორც სახელმწიფო ინვესტიციების კლებაში, ასევე სამთავრობო მოხმარების შემცირებაში, რაც სავარაუდოდ პირველი კვარტალის მშპ-ს ზრდის შენელების ერთ-ერთი ფაქტორი იქნება. არსებული გეგმით 2013 წელს ინფრასტრუქტურულ პროექტებზე გაწეული ხარჯები დაახლოებით 2012 წლის მაჩვენებლის დონეზე იქნება, შესაბამისად მომდევნო კვარტალებში მოსალოდნელია მთავრობის ინფრასტრუქტურული პროექტების გააქტიურება, რაც ინვესტიციების ზრდას შეუწყობს ხელს.

« მომდევნო კვარტალებში მოსალოდნელია მთავრობის ინფრასტრუქტურული პროექტების გააქტიურება, რაც ინვესტიციების ზრდას შეუწყობს ხელს.

ღიაბრამა 5.10 ნაერთი ბიუჯეტის კაპიტალური და სოციალური ხარჯები (მლნ ლარი)

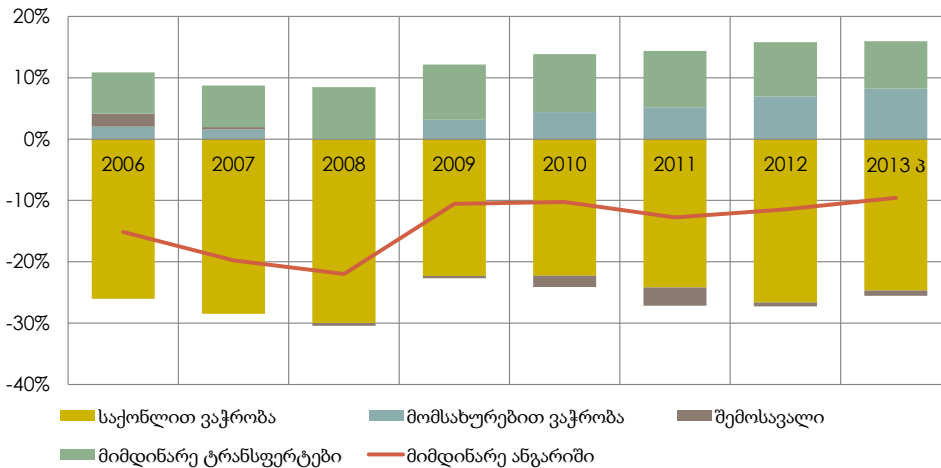


6. საბარეო მოთხოვნა და საბადასახდელო ბალანსი

2012 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ფარდობა მშპ-თან 1.3%-ით გაუმჯობესდა და მთლიანი შიდა პროდუქტის 11.5% შეადგინა. აბსოლუტურ გამოსახულებაში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა 2012 წლის ბოლოს შეადგინა 1.81 მლრდ აშშ დოლარი, რაც 25.8 მლნ აშშ დოლარით ნაკლებია 2011 წლის მაჩვენებელზე. მიმდინარე ანგარიშის გაუმჯობესება უმეტესწილად განაპირობა სავაჭრო ბალანსის გაუმჯობესებამ, ასევე შემოსავლების ზრდამ მომსახურების სექტორიდან, ძირითადად ტურიზმიდან შემოსავლების ზრდის ხარჯზე. გასული წლის მეოთხე კვარტალში სავაჭრო დეფიციტის დაფინანსებაში ასევე მნიშვნელოვანი იყო საზღვარგარეთიდან ფულადი შემოდინებები. 2013 წლის პირველ კვარტალში გაგრძელდა სავაჭრო დეფიციტის გაუმჯობესება. არსებული პროგნოზით მოსალოდნელია, რომ 2013 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის მშპ-სთან ფარდობა კვლავ განაგრძობს შემცირებას.

« 2012 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ფარდობა მშპ-თან 1.3%-ით გაუმჯობესდა და მთლიანი შიდა პროდუქტის 11.5% შეადგინა.

დიაგრამა 6.1 მიმდინარე ანგარიშის ფარდობა მთლიან შიდა პროდუქტთან



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2013 წლის პირველ კვარტალში აღსანიშნავია ადგილობრივად წარმოებული პროდუქტების ექსპორტის წლიური ზრდა, რაც დადებით გავლენას ახდენს გრძელვადიან პოტენციურ ზრდაზე.

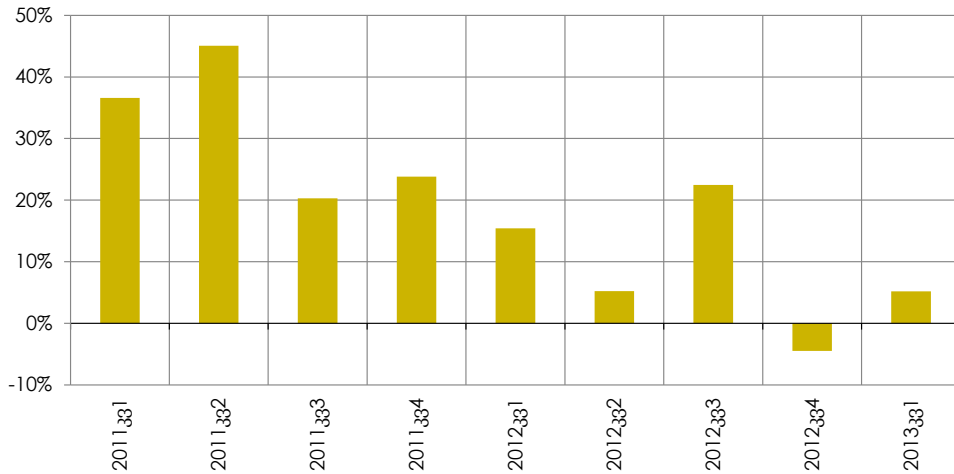
2012 წლის ბოლო კვარტალში წლიურად ექსპორტი 4.5%-ით შემცირდა, თუმცა 2013 წლის დასაწყისიდან ექსპორტი კვლავ იზრდება. პირველ კვარტალში ექსპორტის ზრდამ 5.2%-ს მიაღწია, რამაც პოზიტიური გავლენა იქონია სავაჭრო დეფიციტის გაუმჯობესებაზე.

ცალკეული საექსპორტო პროდუქტებიდან აღსანიშნავია, რომ 2013 წლის პირველ სამ თვეში წლიურად 94.6%-ით გაიზარდა სასუქების ექსპორტი, 35.6%-ით მინერალური წყლების ექსპორტი, 34%-ით გაიზარდა ღვინის ექსპორტი.

ექსპორტის ზრდის დეკომპოზიცია რეგიონების მიხედვით აჩვენებს, რომ 2013 წლის პირველ კვარტალში ექსპორტი 7.7%-ით შემცირდა ევროკავშირის ქვეყნებში, რაც შესაძლოა ევროპის ქვეყნებში ეკონომიკური კრიზისის გახანგრძლივებით იყოს გამოწვეული. საპირისპირო ვითარებაა დსთ-ის ქვეყნებში, სადაც ქართული ექსპორტი 2013 წლის პირველ კვარტალში 22.7%-ით გაიზარდა და დიდწილად განაპირობა მთლიანად ექსპორტის ზრდა მიმდინარე წლის პირველ სამ თვეში.

« 2013 წლის პირველ კვარტალში აღსანიშნავია ადგილობრივად წარმოებული პროდუქტების ექსპორტის წლიური ზრდა, რაც დადებით გავლენას ახდენს გრძელვადიან პოტენციურ ზრდაზე.

დიაგრამა 6.2 ექსპორტის ზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდებთან შედარებით



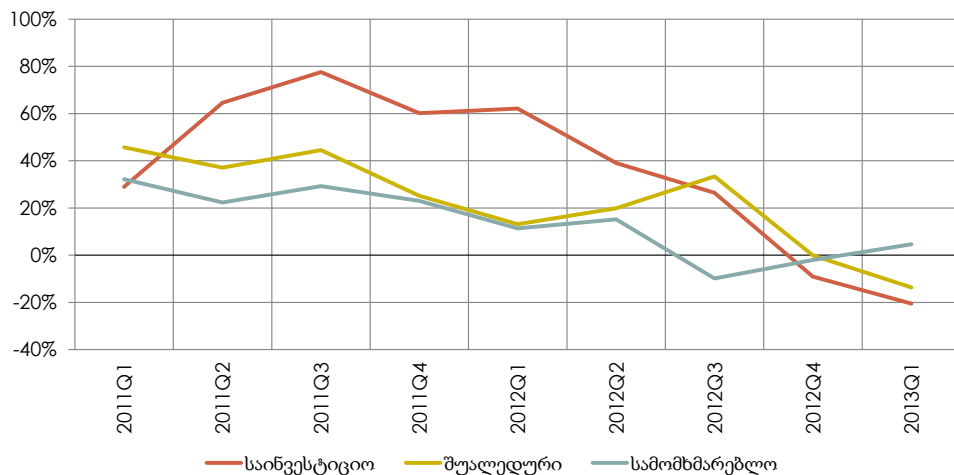
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2012 წლის მეოთხე კვარტალში იმპორტმა 2.3%-ით იკლო, კლება გაგრძელდა 2013 წლის პირველ კვარტალშიც და იმპორტის მაჩვენებელი შემცირდა წლიურად 6.9%-ით, რაც ეკონომიკაში ერთობლივი მოთხოვნის შესუსტებაზე მიუთითებს.

2013 წლის პირველ კვარტალში წლიურად 20.5%-ით შემცირდა საინვესტიციო საქონლის იმპორტი, 13.7%-ით შემცირდა შუალედური საქონლის იმპორტი, ხოლო 4.6%-ით გაიზარდა სამომხმარებლო საქონლის იმპორტი. სამომხმარებლო საქონლის იმპორტის ზრდა ძირითადად განპირობებული იყო მარტში ავტომობილების იმპორტის ზრდით, ასევე მნიშვნელოვნად გაიზარდა სამკურნალო საშუალებების იმპორტი (წლიურად 46%-ით). საინვესტიციო და შუალედური საქონლის იმპორტის კლება მიუთითებს ქვეყანაში ბიზნეს-აქტივობის შენელებაზე.

« 2012 წლის მეოთხე კვარტალში იმპორტმა 2.3%-ით იკლო, კლება გაგრძელდა 2013 წლის პირველ კვარტალშიც და იმპორტის მაჩვენებელი შემცირდა წლიურად 6.9%-ით, რაც ეკონომიკაში ერთობლივი მოთხოვნის შესუსტებაზე მიუთითებს.

დიაგრამა 6.3 იმპორტის წლიური ზრდის ტემპი სასაქონლო ჯგუფების მიხედვით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

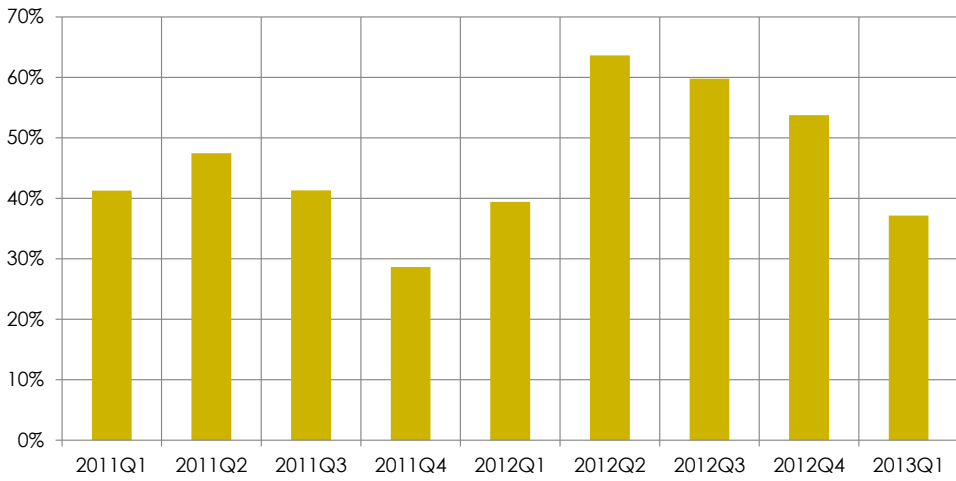
მომსახურებით საგარეო ვაჭრობიდან შემოსავლები ზრდას განაგრძობს და მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტზე დადებით გავლენას ახდენს. 2012 წლის ბოლო კვარტალში მომსახურების ექსპორტიდან შემოსავლის 28%-იანი ზრდა დაფიქსირდა. მომსახურებით ვაჭრობიდან შემოსავლის ზრდის ტრენდის გაგრძელება მოსალოდნელია 2013 წელსაც, ძირითადად ტურიზმის შემოსავლების ზრდის ხარჯზე.

ტურიზმის სექტორიდან შემოსავლებმა 2012 წელს 1.41 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა, ეს მაჩვენებელი 47.8%-ით აღემატება 2011 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. ზრდის ტენდენცია შენარჩუნდა 2013 წლის პირველ კვარტალშიც, ტურიზმის ექსპორტიდან შემოსავლები წლიურ დონეზე 23.9%-ით გაიზარდა,

« წინა წელთან შედარებით 2013 წელს ტურიზმის შემოსავლების ზრდა შემცირდა, თუმცა კვლავ მაღალია.

საქართველოს ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაციის ინფორმაციით 2013 წლის იანვარ-მარტში ვიზიტორთა რაოდენობა 37%-ით გაიზარდა 2012 წლის პირველ კვარტალთან შედარებით.

ღიბრანა 6.4 საქართველოში არარაზიდანტ ვიზიტორთა წლიური ზრდის ტენდენცია



წყარო: საქართველოს ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაცია

2012 წლის მეოთხე კვარტალში წლიურ დონეზე ფულადი გზავნილები 6.6%-ით გაიზარდა, ფულადი გზავნილების ზრდა გაგრძელდა 2013 წლის პირველ სამ თვეშიც და წლიურმა ზრდამ 7.6% შეადგინა. 2013 წლის პირველ კვარტალში 2012 წლის პირველ სამ თვესთან შედარებით დსთ-ის ქვეყნებიდან გზავნილებმა იმატა 9.4%-ით, ხოლო ევროკავშირის ქვეყნებიდან ფულადი გზავნილების ოდენობა წლიურად გაიზარდა 6.9%-ით. პირველ შემთხვევაში ზრდა ძირითადად განპირობებული იყო რუსეთიდან გზავნილების ზრდით, ხოლო მეორე შემთხვევაში საბერძნეთიდან გზავნილების 15.7%-იანი ზრდით.

« 2012 წლის მეოთხე კვარტალში წლიურ დონეზე ფულადი გზავნილები 6.6 %-ით გაიზარდა, ფულადი გზავნილების ზრდა გაგრძელდა 2013 წლის პირველ სამ თვეშიც და წლიურმა ზრდამ 7.6% შეადგინა.

7. ერთობლივი გამოშვება და შრომის ბაზარი

7.1 ბაზოშვება

2012 წლის მშპ-ს რეალურმა ზრდამ 2011 წელთან შედარებით 6.1 პროცენტი შეადგინა. პირველი სამი კვარტალის ზრდა წინა წლის პერიოდებთან შედარებით შესაბამისად 6.7, 8.2 და 7.5 პროცენტი იყო, მეოთხე კვარტალში კი ზრდა 2.8 პროცენტამდე შემცირდა.

2012 წლის მეოთხე კვარტალში ეკონომიკის ზრდის ტემპის შენელება არჩევნების შემდეგ არსებულ გაურკვევლობასთან და აქედან გამომდინარე ეკონომიკის აქტივობის შემცირებასთან არის დაკავშირებული. ამის მანიშნებელია ბანკების მიერ ეკონომიკის დაკრედიტების შემცირება. როგორც ბანკების, ისე ბიზნეს სექტორის მხრიდან გაზრდილ რისკებთან მიმართებაში გამოჩენილმა სიფრთხილემ ახალი კრედიტების გაცემა შეაფერხა. 2012 წლის სექტემბერ-დეკემბერში ბანკების მიერ იურიდიულ პირებზე გაცემული სესხები 15.2 პროცენტით ნაკლები იყო წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.

ყველაზე მნიშვნელოვანი ვარდნა, რამაც გავლენა იქონია ზრდის შენელებაზე სოფლის მეურნეობისა და მშენებლობის სექტორებზე მოდის, რომლებიც მეოთხე კვარტალში შესაბამისად 3.9 და 2.5 პროცენტით შემცირდნენ და მათი წვლილი ჯამურად მშპ-ს ზრდის შემცირებაში -0.3 და -0.2 პროცენტი იყო.

სხვა სექტორებთან შედარებით მშენებლობის სექტორში განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია სახელმწიფოს მონაწილეობა. წინა პერიოდებში მაღალი იყო მთავრობის ხარჯები ინფრასტრუქტურულ პროექტებზე, რაც მშენებლობის სექტორის მაღალ ზრდას იწვევდა. 2012 წლის მეოთხე კვარტალიდან კი მთავრობის ამ ტიპის ხარჯებმა მნიშვნელოვანი კლება განიცადა, რაც შესაბამისად აისახა მშენებლობის სექტორის ზრდაზეც.

ქვეყანაში შემოსულ ვიზიტორთა რაოდენობის მაღალი ზრდის ტენდენცია 2012 წელსაც შენარჩუნდა და 4.4 მილიონს მიაღწია. მათი რიცხვი 2011 წელთან შედარებით 56 პროცენტით გაიზარდა. ეს ფაქტი ყველაზე მეტად სასტუმროებისა და რესტორნების და ტრანსპორტის სექტორებზე ახდენს გავლენას, რომლებიც წინა წელთან შედარებით შესაბამისად 11.8 და 5.9 პროცენტით გაიზარდა.

2012 წლის მეოთხე კვარტალში დაწყებული ეკონომიკის შენელების პროცესი 2013 წლის პირველ კვარტალშიც გაგრძელდა. ჯერ ისევ დაბალი იყო აქტივობა ეკონომიკის თითქმის ყველა სექტორში. წინასწარი შეფასებით პირველ კვარტალში მშპ 2.4 პროცენტით გაიზარდა.

2013 წლის პირველ კვარტალში ეკონომიკური ზრდის ძირითადი ფაქტორები მთავრობის საინვესტიციო ფონდებიდან სოფლის მეურნეობის ხელშემწყობი ღონისძიებების დაფინანსება და ტურისტული შემოსავლების ზრდა იყო.

სოფლის მეურნეობის სტიმულირების ღონისძიებები მნიშვნელოვნად შეუწყობს ხელს სოფლის მეურნეობისა და შინამეურნეობების სექტორების გამოშვების ზრდას 2013 წელს.

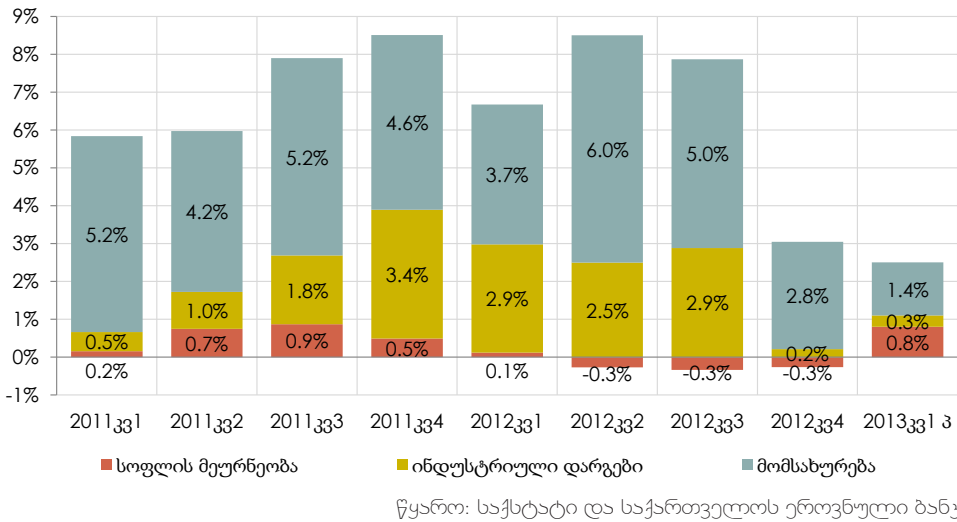
ამავ პერიოდში 37.2 პროცენტით (930 ათასი) არის გაზრდილი საქართველოში უცხოელ ვიზიტორთა რაოდენობა, რაც დადებითად უნდა აისახოს ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელზე.

« 2012 წლის მეოთხე კვარტალში ეკონომიკის ზრდის ტემპის შენელება არჩევნების შემდეგ არსებულ გაურკვევლობასთან და აქედან გამომდინარე ეკონომიკის აქტივობის შემცირებასთან არის დაკავშირებული.

« ქვეყანაში შემოსულ ვიზიტორთა რაოდენობის მაღალი ზრდის ტენდენცია 2012 წელსაც შენარჩუნდა და 4.4 მილიონს მიაღწია. მათი რიცხვი 2011 წელთან შედარებით 56 პროცენტით გაიზარდა.

« 2013 წლის პირველ კვარტალში ეკონომიკური ზრდის ძირითადი ფაქტორები მთავრობის საინვესტიციო ფონდებიდან სოფლის მეურნეობის ხელშემწყობი ღონისძიებების დაფინანსება და ტურისტული შემოსავლების ზრდა იყო.

დიაგრამა 7.1 ეკონომიკის ძირითადი მიმართულებების წვლილები ქვეყნის რეალური მშპ-ის ზრდაში, 2011-2013 კკ1



7.2 შრომის ბაზარი

2012 წლის მეოთხე კვარტალში, შრომის პროდუქტიულობის წლიური ზრდის ტემპი შემცირდა. საქსტატის მონაცემებით, ქვეყნის ეკონომიკაში დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობა მეოთხე კვარტალში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 1.5%-ით გაიზარდა, რაც წინა კვარტალთან შედარებით 3.0 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია. მეოთხე კვარტალში შრომის ნაყოფიერების ზრდა დაფიქსირდა ინდუსტრიულ დარგებში, თუმცა აღსანიშნავია, რომ ზრდის ტემპი საგრძნობლად შემცირდა. სოფლის მეურნეობის დარგში, ბოლო წლებში, პროდუქტიულობა პრაქტიკულად არ გაზრდილა, ხოლო 2012 წელს კლება დაფიქსირდა. მეოთხე კვარტალში სოფლის მეურნეობაში შრომის პროდუქტიულობის კლების ტემპი წინა კვარტალებთან შედარებით შემცირდა და 3.6% შეადგინა. რაც შეეხება მომსახურების სფეროებს, გასული პერიოდების მსგავსად, შრომის მწარმოებლურობა ამ შემთხვევაშიც გაიზარდა, თუმცა შედარებით მცირე ტემპებით. 2011 წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით, ერთ დასაქმებულზე წარმოებულმა რეალურმა დამატებითმა ღირებულებამ 1.7%-ით იმატა.

« 2012 წლის მეოთხე კვარტალში, ეკონომიკაში შრომის პროდუქტიულობა მხოლოდ 1.5 პროცენტით გაიზარდა. შრომის მწარმოებლურობის ზრდის განმსაზღვრელი ინდუსტრიულ სექტორებში დაფიქსირებული მატებაა.

ცხრილი 7.1 2012 წლის IV კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულებების ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით

	შრომის მწარმოებლურობის წლიური ინდექსი
სოფლის მეურნეობა და სოფლის მეურნეობის პროდუქციის გადამამუშავება შინამეურნეობების მიერ	96.4
ინდუსტრიული დარგები	101.4
მომსახურების დარგები	101.7
სულ, ეკონომიკაში	101.5

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2012 წლის მეოთხე კვარტალში შემცირდა დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასების წლიური ზრდის ტემპი. საქსტატის მონაცემებით საშუალო თვიური ხელფასი 812 ლარს შეადგენს.

2012 წლის მეოთხე კვარტალში ქვეყანაში დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასების ზრდის ტემპი შემცირდა. საშუალო ხელფასის წლიურმა ზრდამ 2012 წლის მეოთხე კვარტალში 6.8% შეადგინა, რაც წინა კვარტალთან შედარებით 2.8 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია. საქსტატის ბოლო მონაცემების მიხედვით, ეროვნულ ეკონომიკაში დაქირავებით დასაქმებული პირის საშუალო თვიურმა

« 2012 წლის მეოთხე კვარტალში შემცირდა დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასების წლიური ზრდის ტემპი. საქსტატის მონაცემებით საშუალო თვიური ხელფასი 812 ლარს შეადგენს.

ხელფასმა 812 ლარი შეადგინა.

სექტორების მიხედვით ანალიზი გვიჩვენებს, რომ ხელფასების წლიური ზრდის ტემპის შენელება იკვეთება „დამამუშავებელი მრეწველობის“, „მშენებლობის“, „ტრანსპორტის“ და „ჯანდაცვის“ სფეროებში. „სასტუმროების და რესტორნების“ სექტორში და „ვაჭრობაში“ 2012 წლის მეოთხე კვარტალში ხელფასების წლიურ შემცირებას ჰქონდა ადგილი.

ცხრილი 7.2 2012 წლის IV კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალოთვიური ნომინალური ხელფასის ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით

	ნომინალური ხელფასის ზრდის ინდექსი
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	157.5
თევზჭერა, მეთევზეობა	78.3
სამთომოპოვებითი მრეწველობა	86.9
დამამუშავებელი მრეწველობა	107.1
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	106.4
მშენებლობა	106.0
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი მოხმარების საგნების რემონტი	92.9
სასტუმროები და რესტორნები	88.5
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	108.8
საფინანსო შუამავლობა	104.3
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევა	106.5
სახელმწიფო მმართველობა	108.9
განათლება	109.6
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	113.1
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევა	111.7
სულ, ეკონომიკაში	106.8

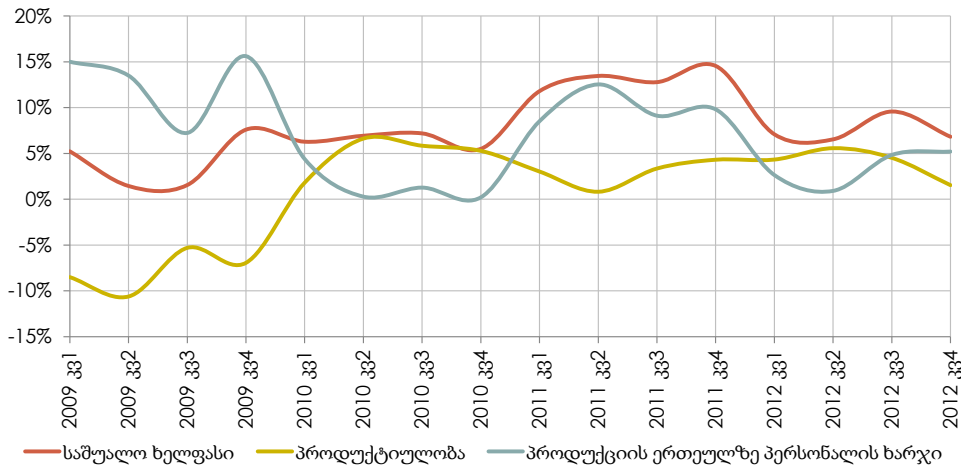
წყარო: საქსტატი

ამგვარად, ქვეყანაში დაქირავებულთა საშუალო ხელფასის წლიური ზრდის ტემპმა 2012 წლის მეოთხე კვარტალში იკლო. ამავე დროს, კიდევ უფრო მეტად შემცირდა დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობის ზრდის ტემპიც. შედეგად, პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯის¹ წლიური ზრდის ტემპმა მცირედით მოიმატა და 2012 წლის ბოლოსათვის 5.2 პროცენტი შეადგინა.

« პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯის წლიური ზრდის ტემპმა მცირედით იმატა და შესაბამისად, ფასებზე ზეწოლას ვერ წარმოქმნის.

¹ ეს იგივეა, რაც ხელფასებზე გაწეული დანახარჯი, როგორც მთლიანი რეალური დამატებითი ღირებულების (ანუ მშპ-ის) წილი.

დიაგრამა 7.2 შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი, 2009-2012 წლის IV კვარტალი (წლიური პროცენტული ცვლილება)



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

მთლიანობაში, შრომის მწარმოებლურობასთან შედარებით, ხელფასების უფრო მაღალი ტემპით ზრდის შედეგად, 2012 წლის მეოთხე კვარტალში დაფიქსირდა პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯის ზრდა. თუმცა, იგი კვლავ დაბალ დონეზე რჩება, რაც შრომის ბაზრის მხრიდან ფასებზე ზეწოლის არარსებობის მანიშნებელია.

საქართველო, თბილისი 0114, სანაპიროს 2
ტელ.: (995 32) 240 6480; ფაქსი: (995 32) 240 6571; ცხელი ხაზი: (995 32) 240 6406
ელ-ფოსტა: info@nbg.ge; www.nbg.ge

