



საქართველოს
ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მიმოხილვა

ნოემბერი

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 არსებულ 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.	7
2.1 საგარეო სექტორის მიმოხილვა.....	7
2.2 მაკროეკონომიკური პროგნოზი.....	10
2.3 ალტერნატიული საპროგნოზო სცენარი.....	13
2.4 წინა პროგნოზთან შედარება.....	14
3. სამომხმარებლო ფასების ტენდენცია.	16
4. მონეტარული პოლიტიკა.....	19
5. ფინანსური გარემო და ტენდენციები.....	25
5.1 სესხები.....	25
5.2. საპროცენტო განაკვეთები და საკრედიტო პირობები.....	26
5.3. გაცვლითი კურსი.....	28
6. შიდა მოთხოვნა.	30
7. საგარეო მოთხოვნა და საგადასახდელო ბალანსი.....	32
8. ერთობლივი გამოშვება და შრომის ბაზარი.	35
8.1 გამოშვება.....	35
8.2 შრომის ბაზარი.....	39

ჩანართები

ჩანართი N 1 მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებები.....	22
ჩანართი N 2 საწარმოო ფაქტორთა პროდუქტიულობის შეფასება საქართველოს ეკონომიკისათვის.....	36

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 აშშ-ის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა.....	7
დიაგრამა N 2.2 ევროზონის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა.....	8
დიაგრამა N 2.3 ევროზონის წლიური სფი ზრდა.....	9
დიაგრამა N 2.4 აშშ-ის წლიური სფი ზრდა.....	9
დიაგრამა N 2.5 მთლიანი და საბაზო წლიური ინფლაცია.....	10
დიაგრამა N 2.6 წლიური ინფლაციის დეკომპოზიციაცია.....	10
დიაგრამა N 2.7 რეალური მშპ-ის ზრდა (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა).....	11
დიაგრამა N 2.8 რეალური მშპ-ის კომპონენტები.....	12

დიაგრამა N 2.9 მიმდინარე ანგარიშის კომპონენტების ფარდობა მშპ-თან	12
დიაგრამა N 2.10 მთლიანი წლიური ინფლაცია საბაზო და ალტერნატიული სცენარების მიხედვით	13
დიაგრამა N 2.11 რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა საბაზო და ალტერნატიული სცენარების მიხედვით	13
დიაგრამა N 2.12 წლიური რეალური მშპ-ის პროგნოზის ცვლილება.....	14
დიაგრამა N 2.13 მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზის ცვლილება.....	15
დიაგრამა N 3.1 მთლიანი და საბაზო ინფლაცია	16
დიაგრამა N 3.2 სურსათის წვლილი მთლიან ინფლაციაში.....	17
დიაგრამა N 3.3 ინფლაცია იმპორტირებულ და ადგილობრივ საქონელზე.....	17
დიაგრამა N 4.1 მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი	19
დიაგრამა N 4.2 რეფინანსირების სესხები.....	20
დიაგრამა N 4.3 ბანკთაშორისი ფულადი ბაზარი.....	21
დიაგრამა N 5.1 საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი.....	25
დიაგრამა N 5.2 ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების წლიური ზრდა	25
დიაგრამა N 5.3 საპროცენტო განაკვეთები სახელმწიფო ფასიან ქალაქებზე.....	26
დიაგრამა N 5.4 სპრედი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთსა და სარგებლობის მრუდს შორის	27
დიაგრამა N 5.5 იურიდიულ პირებზე გაცემული სესხების საშუალო საპროცენტო განაკვეთები	27
დიაგრამა N 5.6 საშუალო საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე.....	28
დიაგრამა N 5.7 ეფექტური გაცვლითი კურსები (ინდექსი იან. 2008 = 100)	28
დიაგრამა N 6.1 კაპიტალის ფორმირების წლიური ზრდის ტემპი.....	30
დიაგრამა N 6.2 მშპ-ის და კერძო მოხმარების რეალური ზრდა.....	31
დიაგრამა N 6.3 ნაერთი ბიუჯეტის კაპიტალური და სოციალური ხარჯები (მლნ ლარი)	31
დიაგრამა N 7.1 მიმდინარე ანგარიშის ფარდობა მთლიან შიდა პროდუქტთან	32
დიაგრამა N 7.2 ექსპორტის ზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.....	33
დიაგრამა N 7.3 იმპორტის წლიური ზრდის ტემპი სასაქონლო ჯგუფების მიხედვით	33
დიაგრამა N 7.3 მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსების წყაროები	34
დიაგრამა N 7.4 უცხოელ ვიზიტორთა რაოდენობა	34
დიაგრამა N 8.1 ეკონომიკის სხვადასხვა დარგების წვლილები რეალური მშპ-ის ზრდაში	36
დიაგრამა N 8.2 პოტენციური გამოშვების დეკომპოზიცია (1998-2012).....	37
დიაგრამა N 8.3 შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი, 2009-2013 წლის II კვარტალი (წლიური პროცენტული ცვლილება)	40

ცხრილები

ცხრილი N 2.1 საბაზო და ალტერნატიული სცენარების შედარება	14
ცხრილი N 5.1 ეფექტური გაცვლითი კურსების წლიური ცვლილება.....	29
ცხრილი N 8.1 საქართველოს რეალურ ეკონომიკურ ზრდაში ეკონომიკის სექტორების წვლილები	35
ცხრილი N 8.2 პოტენციური მთლიანი შიდა პროდუქტის დეკომპოზიცია: კობ-დუგლასის მოდელის შეფასება	37
ცხრილი N 8.3 2013 წლის მეორე კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულების ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით	39
ცხრილი N 8.4 2013 წლის მეორე კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალოთვიური ნომინალური ხელფასის ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.....	40

1. მოკლე მიმოხილვა

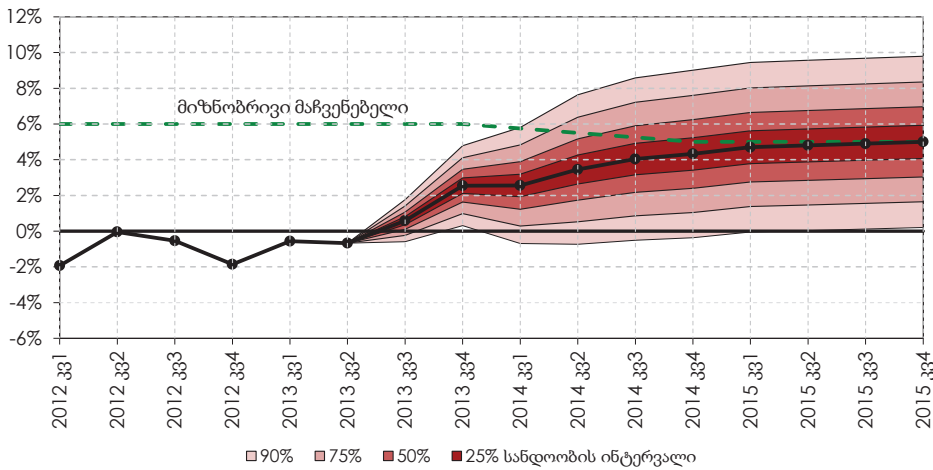
2013 წლის მესამე კვარტალში კვლავ დეფლაცია იყო, რაც გასული წლის დასაწყისიდან მიწოდების მხრიდან მოქმედი დეფლაციური ზეწოლის გაგრძელების შედეგია. მიმდინარე წლის ოქტომბრის მდგომარეობით, წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი დადებითი გახდა და 0.2 პროცენტი შეადგინა. საქართველოს ეროვნული ბანკის 6%-იანი მიზნობრივი მაჩვენებელიდან ჩამორჩენას, ძირითადად მიწოდების მხრიდან მოქმედი ფაქტორები განაპირობებს. კერძოდ, ყველაზე მნიშვნელოვანი იყო სურსათისა და იმპორტირებულ საქონელზე ფასების შემცირება, ასევე მომსახურების რეგულირებადი ფასების წვლილი, რომელიც 2013 წლის დასაწყისიდან წლიურ ინფლაციაში უარყოფით საბაზო ეფექტს ქმნის.

გარდა მიწოდების ფაქტორებისა, ინფლაციისთვის ასევე მნიშვნელოვანი იყო ეკონომიკაში არსებული ერთობლივი მოთხოვნის შესუსტება. 2013 წლის პირველ ნახევარში ეკონომიკურმა ზრდამ წლიურად 2.0 პროცენტი შეადგინა, რომელშიც მნიშვნელოვანი დადებითი წვლილი შეიტანა წმინდა ექსპორტმა, ხოლო უარყოფითად იმოქმედა კაპიტალის ფორმირების ანგარიშის შემცირებამ. ასევე, შენელებული იყო ერთობლივი მოხმარების ზრდაც. სექტორულ ჭრილში პოზიტიური წვლილი აქვს სოფლის მეურნეობის, ასევე ტურიზმისა და ვაჭრობის სექტორებს, ხოლო შემცირება შეეხო მშენებლობის სექტორს.

სუსტი ერთობლივი მოთხოვნის ფონზე 2013 წელს შემცირებული იყო საბანკო სექტორის აქტივობა. სექტემბრის მდგომარეობით საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდა 10%-ს შეადგენს. არათანაბარი რჩება სესხების ზრდა ფიზიკური და იურიდიული პირების ჭრილში. ბიზნეს სექტორზე გაცემული სესხების ზრდა შემცირებულია, ხოლო შედარებით სწრაფად იზრდება სამომხმარებლო და იპოთეკური სესხები. მკვეთრად შემცირებული დეპოზიტების განაკვეთების ფონზე საბანკო სექტორში არსებული ჭარბი ლიკვიდობა საკრედიტო რესურსზე მიწოდების მხრიდან შეზღუდვის არარსებობაზე მიუთითებს. შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის და დეპოზიტების ხარჯის შემცირებასთან ერთად კლებას განაგრძობს სესხებზე საპროცენტო განაკვეთები. კლება ასევე თვალშისაცემია სამომხმარებლო სეგმენტზე კომერციული ბანკების მიერ შეთავაზებულ საცალო პროდუქტებზე.

ეროვნული ბანკის პროგნოზით, მოსალოდნელია, რომ მომდევნო კვარტალებში წლიური ინფლაცია ზრდას განაგრძობს. ერთი მხრივ, ინფლაციაზე დადებითად იმოქმედებს მიწოდების მხრიდან მოქმედი დეფლაციური ფაქტორების მიღწევა. მათ შორის, 2014 წლის დასაწყისში აღმოიფხვრება საყოფაცხოვრებო მომსახურების გადასახადების ერთჯერადი შემცირების გავლენა ინფლაციაზე. მეორე მხრივ, მოსალოდნელია ერთობლივი მოთხოვნის მხრიდან ინფლაციაზე დადებითი გავლენის ზრდა. საქართველოს ეროვნული ბანკის პროგნოზით წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი მიზნობრივ დონეს მიუახლოვდება 2014 წლის ბოლოს (იხ. დიაგრამა 1.1). არსებული პროგნოზის ძირითად რისკ ფაქტორს კვლავ მიწოდების მხარე წარმოადგენს, კერძოდ კი შესაძლოა 2014 წელს სურსათისა და იმპორტირებული ენერგომატარებლების ფასები საერთაშორისო და ადგილობრივ ბაზრებზე მოსალოდნელზე სწრაფად გაიზარდოს. ასევე მნიშვნელოვანია მოთხოვნის მხარე. კერძოდ კი სახელმწიფოს მიერ გაზრდილი სოციალური ხარჯები შესაძლოა პირველადი სამომხმარებლო პროდუქციის ფასებზე აისახოს. მეორე მხრივ, ინფლაციაზე საპირისპირო რისკებს ქმნის ბიზნესის და შიდა ინვესტიციების დაბალი აქტივობა, რამაც შესაძლოა ადგილობრივი ფასების არასათანადო ზრდა განაპირობოს.

დიაგრამა 1.1 მთლიანი ინფლაცია, წლიური

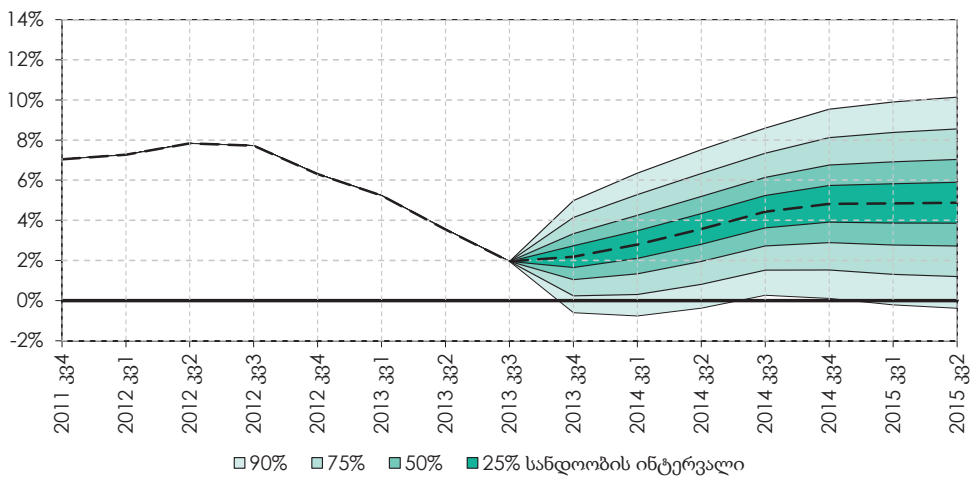


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მიმდინარე პროგნოზის თანახმად, 2013 წელს რეალური მშპ-ის ზრდა 2.5%-ს ფარგლებში იქნება (იხ. დიაგრამა 1.2). აღნიშნული პროგნოზი გულისხმობს, რომ მეოთხე კვარტალში ეკონომიკური აქტივობა უნდა გაიზარდოს, რასაც სოფლის მეურნეობის პროდუქციის გადამუშავება/ექსპორტის პარალელურად სახელმწიფო ხარჯების ზრდა განაპირობებს. ასევე, მნიშვნელოვანია ტურიზმისა და ვაჭრობის სექტორების ზრდის ტრენდის შენარჩუნება.

საბაზო სცენარის მიხედვით, 2014 წლის ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 5.0%-ის ფარგლებში იქნება. არსებული სცენარის რისკებს დიდწილად ინვესტორთა და ბიზნესმენტა განწყობა ქმნის. ასევე მნიშვნელოვანია სავაჭრო პარტნიორების ეკონომიკური ზრდა, რაც წმინდა საგარეო მოთხოვნაზე აისახება. გარდა წმინდა ექსპორტისა, გლობალური მაკროეკონომიკური გარემოს გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე ფულადი გზავნილებისა და უცხოური ინვესტიციების არხებითაც აისახება. აღნიშნული რისკების რეალიზაციის შემთხვევაში ეკონომიკური ზრდა საბაზო სცენარზე ნაკლები იქნება. ალტერნატიული სცენარის მიხედვით, მომავალი წლის ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 3.0%-ის ფარგლებშია.

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



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

არსებული პროგნოზებისა და მათთან დაკავშირებული რისკების ანალიზზე დაყრდნობით, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა, 2013 წლის 6 ნოემბერს მიიღო გადაწყვეტილება პოლიტიკის განაკვეთის უცვლელად შენარჩუნების თაობაზე. პარალელურად ეროვნული ბანკი აქტიურად აგრძელებს ბანკთაშორისი და ფულადი ბაზრის განვითარების მხარდამჭერ ღონისძიებებს, რაც ზრდის საფინანსო სექტორის ეფექტიანობას და ასევე ხელს უწყობს შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის გადაცემას ეკონომიკაზე.

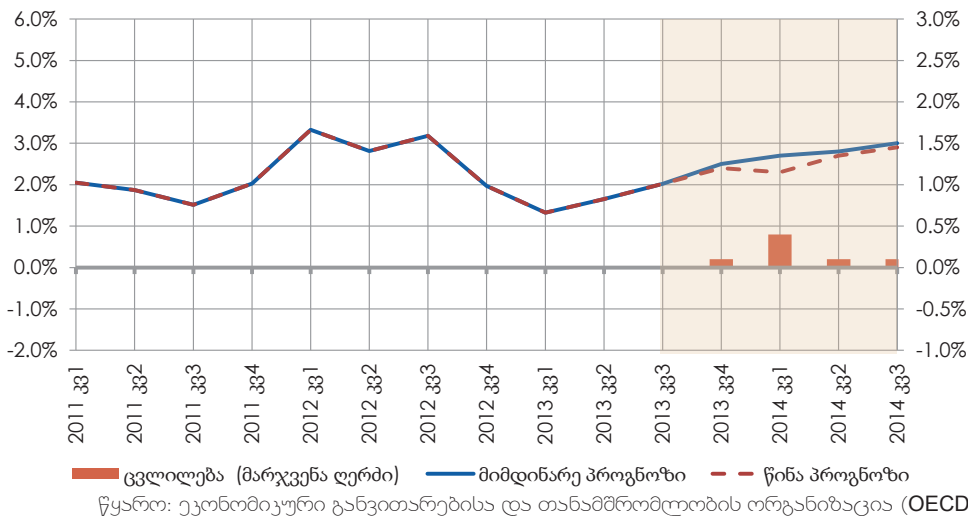
2. მაკროეკონომიკური გარემოს პროგნოზი

2.1 საბარეო სექტორის მიმოხილვა

გაჯანსაღების პროცესი გლობალურ ეკონომიკაში არათანაბარი ტემპით და თანმხლები პრობლემებით მიმდინარეობს. განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკაში პოზიტიური ძვრები შეინიშნება, რასაც გაუმჯობესებული განწყობა და კერძო მოთხოვნის ზრდა განაპირობებს. რაც შეეხება მზარდ და განვითარებად მსოფლიოს, მისი ეკონომიკური ზრდა გარკვეულწილად შენედა. აღნიშნულის ერთ-ერთ მიზეზს შემცირებული ინვესტიციების ფონზე წარმოადგენს ჩინეთის შესუსტებული მოთხოვნა იმპორტზე, რაც უარყოფითად ისახება ექსპორტზე ორიენტირებული მრავალი მზარდი და განვითარებადი ქვეყნის ეკონომიკაზე. ამასთან, გლობალური რისკები, რომელიც უარყოფითი სცენარის განვითარებისკენ მიუთითებს, დიდწილად დაკავშირებულია უკანასკნელ პერიოდში საერთაშორისო ბაზრებზე გაჩენილი მოლოდინით, რომ აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ წარმოებული მონეტარული შერბილების პოლიტიკა დასასრულს უახლოვდება. აღნიშნული მოლოდინი აშშ-ის გრძელვადიან ფასიან ქაღალდებზე განაკვეთებს ზრდის და საფრთხეს უქმნის განვითარებად ქვეყნებს კაპიტალის გადინებისა და ფინანსური კონდიციების გამკაცრების კუთხით. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეფასებით¹, 2013 წელს მსოფლიო ეკონომიკა დაახლოებით 3%-ით გაიზრდება, ხოლო 2014 წელს ზრდა 3.6%-ს მიაღწევს.

პირველ კვარტალთან შედარებით მეორე კვარტალში აშშ-ის რეალური ეკონომიკური ზრდა გაცილებით შესამჩნევი გახდა და გაწლიურებულმა კვარტალურმა ზრდამ 2.5% შეადგინა.² ზრდა განპირობებული იყო მაღალი კერძო ინვესტიციებით უძრავი ქონების ბაზარზე და კერძო მოხმარების გააქტიურებით. მნიშვნელოვანი იყო ასევე სასაქონლო მარაგების მატებაც აღნიშნულ პერიოდში. არსებული პროგნოზებით, აშშ-ის ეკონომიკა გააგრძელებს გაჯანსაღებას და წლიური ზრდა 2013 წელს 1.5%, ხოლო 2014 წელს კი - 2.5% იქნება³. დადებით მოლოდინს განაპირობებს ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ წარმოებული მონეტარული შერბილების პოლიტიკა, შემცირებული უმუშევრობა და გამოცოცხლებული უძრავი ქონების ბაზარი. თუმცა, იმის გათვალისწინებით, რომ ოქტომბრის დასაწყისში აშშ-ის მთავრობამ დამატებით გაზარდა სახელმწიფო ვალის ზედა ზღვარი, ყურადსაღებია მომავალში განსახორციელებელი ღონისძიებები ფისკალური კონსოლიდაციის კუთხით, რომელსაც შესაძლოა მოსალოდნელზე მეტი ეფექტი ჰქონდეს ეკონომიკაზე.

დიაგრამა 2.1 აშშ-ის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა



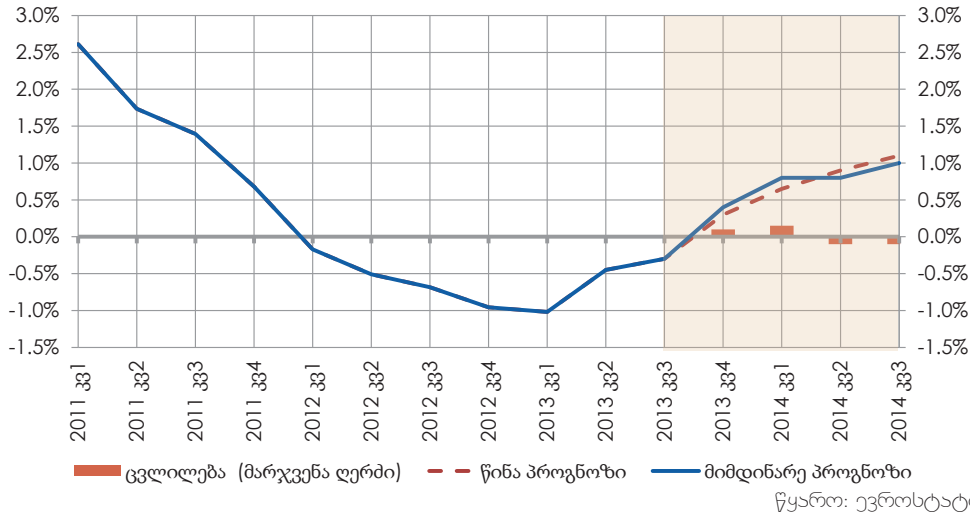
1 წყარო: WEO, ოქტ. 2013

2 წყარო: ეკონომიკური ანალიზის ბიურო (Bureau of Economic Analysis), ნიუს რელიზი, სექტ. 2013

3 წყარო: WEO, ოქტ. 2013

უკანასკნელი მონაცემებით, ევროზონის მასშტაბით ეკონომიკური აქტივობა პერიოდულად სტაბილურდება, ხოლო წამყვან ეკონომიკებში კი შესამჩნევად იზრდება. ეტაპობრივად უმჯობესდება შიდა მოთხოვნა, რასაც ხელს შესაბამისი მონეტარული პოლიტიკა უწყობს. ამას თან ერთვის მზარდი საგარეო მოთხოვნა ექსპორტზე, ფისკალური კონსოლიდაცია და პოზიტიური ცვლილებები ფინანსურ ბაზრებზე. მიუხედავად ამისა, მაღალი უმუშევრობა კვლავაც მწვავე პრობლემად რჩება ევროზონის ქვეყნებისთვის და ევროპის ცენტრალური ბანკის შეფასებით, სხვა პოტენციური რისკების უმეტესობაც უარყოფითი ეფექტის გამოწვევია. კერძოდ, ფასების სავარაუდო ზრდა მსოფლიო სასაქონლო ბაზრებზე, გლობალური მოთხოვნის შესუსტება და სტრუქტურული რეფორმების არასაკმარისი ტემპით იმპლემენტაცია უმთავრეს საფრთხეებს წარმოადგენს. ევროზონის ეკონომიკური ზრდა 2013 წელს -0.4%-ს გაუტოლდება, ხოლო 2014 წელს კი მაჩვენებელი დადებითი გახდება და 1%-ს მიაღწევს⁴.

დიაგრამა 2.2 ევროზონის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა

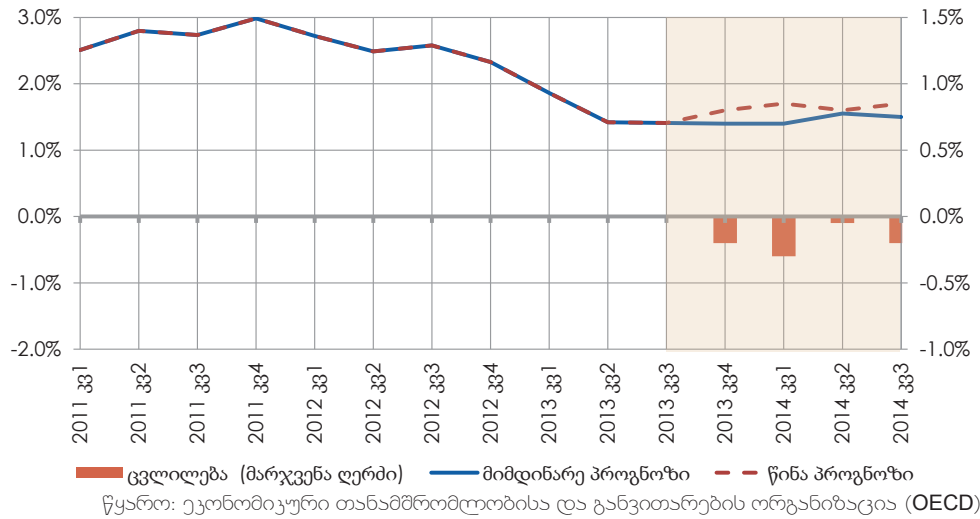


ევროზონის ეკონომიკის ნელი ტემპით გაჯანსაღება შემაფერხებელ ფაქტორს წარმოადგენს ევროპის მზარდი ქვეყნებისთვის, ძირითადად, მათ ექსპორტზე სუსტი საგარეო მოთხოვნის გამო. ამას თან დაერთო დასავლური კომერციული ბანკების მიერ აღმოსავლეთ ევროპაში შვილობილი ბანკების შემცირებული დაფინანსება და სასოფლო-სამეურნეო პროდუქტის ცუდი მოსავლიანობა 2012 წელს. გამკაცრებული ფინანსური პირობების ფონზე, თურქეთის მშპ-ის ზრდა 2012 წელს მკვეთრად შემცირდა, თუმცა, სსფ-ის პროგნოზით, მონეტარული შერბილებებისა და გაზრდილი სამთავრობო ინვესტიციების ფონზე, მიმდინარე წელს აღნიშნული მაჩვენებელი 3.75%-ს მიაღწევს, ხოლო 2014 წელს კი ოდნავ შემცირდება 3.5%-მდე⁵. უკრაინის ეკონომიკა, რომელიც გასული წლიდან მოყოლებული კვლავაც რეცესიაში იმყოფება, სუსტი ექსპორტის, პოლიტიკური გაურკვევლობისა და მკაცრი მონეტარული პოლიტიკის ფონზე მიმდინარე წელს მხოლოდ უმნიშვნელოდ გაიზრდება, ხოლო 2014 წელს ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 1.5%-ს შეადგენს⁶. რაც შეეხება რუსეთის ფედერაციას, მისი ეკონომიკის ზრდის პოტენციალი გარკვეულწილად შეამცირა უკანასკნელ პერიოდში დაფიქსირებულმა კაპიტალის გადინებამ, შემცირებულმა ინვესტიციებმა და სუსტმა საგარეო სექტორმა. სსფ-ის შეფასებით, 2013 წელს ეკონომიკის ზრდის პროგნოზი 1.5%, ხოლო 2014 წელს კი - 3%-ია.

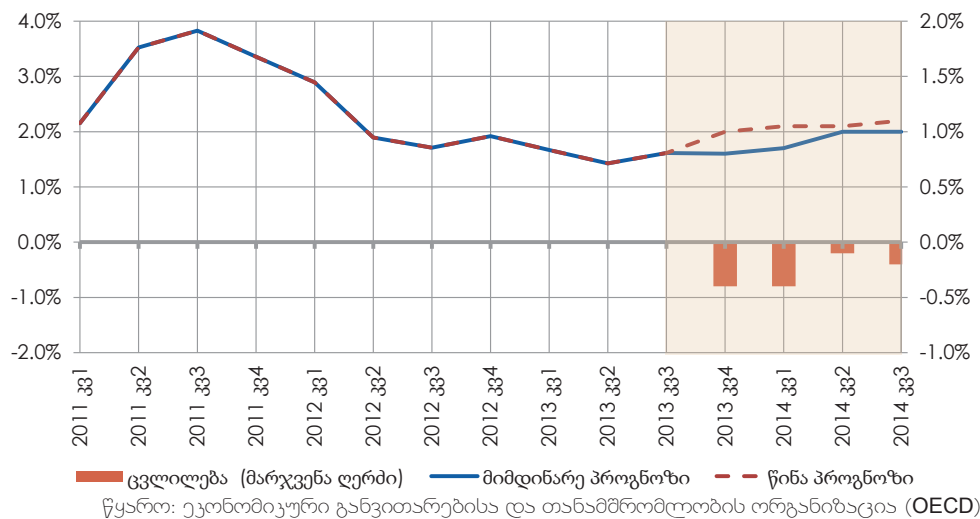
საერთო მოსაზრებით, გლობალური ინფლაციური რისკები კვლავაც მინიმალურია, რასაც ორი ძირითადი მიზეზი განაპირობებს: 1) მსოფლიოს მრავალ წამყვან ქვეყანაში ეკონომიკური ზრდა ჯერ კიდევ ჩამორჩება მის პოტენციურ დონეს და უახლოეს მომავალში მოსალოდნელი ეკონომიკური გააქტიურება არასაკმარისი იქნება აღნიშნული ჩამორჩენის აღმოსაფხვრელად; 2) უკანასკნელ პერიოდში სასაქონლო ბაზრებზე გაზრდილი მიწოდება და მოთხოვნის კლება (ძირითადად, გამოწვეული ჩინეთის შესუსტებული მოთხოვნით იმპორტზე) დამატებით დეზინფლაციურ წნეხს იწვევს. ევროზონაში სფი წლიურმა ინფლაციამ 2013 წლის მე-3 კვარტლის ბოლოს 1.1% შეადგინა, აშშ-ში კი - 1.2%. მზარდ და განვითარებად ქვეყნებში ფასების ზრდის მაჩვენებელი უფრო მაღალია და არსებული პროგნოზებით 2014 წელს საშუალოდ 5-6%-ის დიაპაზონში დარჩება.

4 სსფ-ის პროგნოზი. წყარო: WEO, ოქტ. 2013
 5 წყარო: WEO, ოქტ. 2013
 6 წყარო: WEO, ოქტ. 2013

დიაგრამა 2.3 ევროზონის წლიური სფიზრდა



დიაგრამა 2.4 აშშ-ის წლიური სფიზრდა

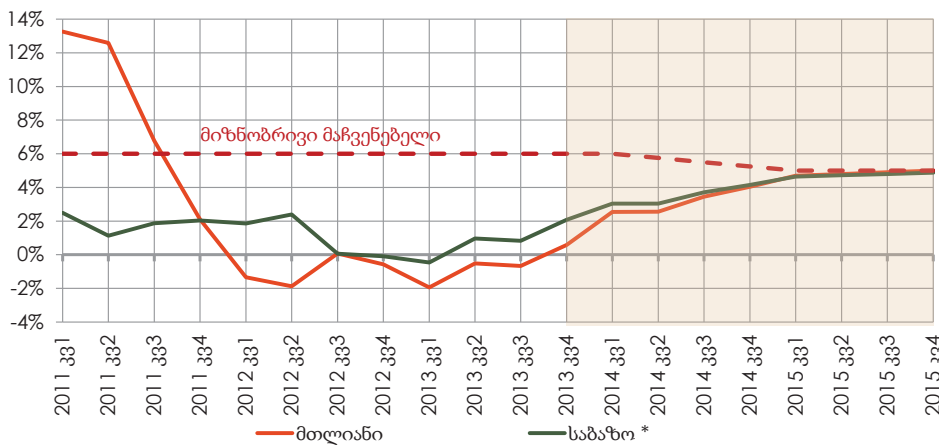


მონეტარული პოლიტიკა შერბილებული რჩება მსოფლიო მასშტაბით, თუმცა, როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, ფინანსურ ბაზრებზე წლის მეორე ნახევარში გაჩენილმა მოლოდინებმა (აშშ-ში შერბილებული პოლიტიკის სავარაუდო დასასრულის შესახებ) საპროცენტო განაკვეთების ზრდა გამოიწვია გრძელვადიან ფასიან ქალაქებზე. ამის საპასუხოდ, ფედერალური სარეზერვო სისტემის ხელმძღვანელებმა მკაფიო განმარტება გააკეთა იმის თაობაზე, რომ აქტივების შესყიდვის მიმდინარე პროცესის შეწყვეტა ახლო მომავალში არ იგეგმება და იგი დამოკიდებულია ეკონომიკური ზრდისა და დასაქმების მაჩვენებლებზე. აშშ-ის მსგავსად, ევროპისა და იაპონიის ცენტრალური ბანკების მიერ ბოლო დროს გაკეთებული განცხადებებიც შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის ხანგრძლივად შენარჩუნებაზე მიუთითებს.

2.2 ბაზრობის მართვა და განვითარების პოლიტიკა

საქართველოში დეფლაცია 2013 წლის მესამე კვარტალშიც შენარჩუნდა და წლიური ინფლაციის მაჩვენებელმა -0.7% შეადგინა. ამავე პერიოდში საბაზო ინფლაცია, რომელიც გულისხმობს სამომხმარებლო ფასების ცვლილებას სურსათისა და ენერგომატარებლების გარეშე, 0.8% იყო (იხ. დიაგრამა 2.5). წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი მნიშვნელოვნად ჩამორჩება საქართველოს ეროვნული ბანკის 6%-იან მიზნობრივ დონეს. ჩამორჩენას დიდწილად ეგზოგენური ფაქტორები განაპირობებს, თუმცა, ასევე მნიშვნელოვანია მოთხოვნის მხრიდან სამომხმარებლო ფასებზე არასათანადო ზეწოლა. მესამე კვარტალში ინფლაციის დინამიკა ძირითადად წლის დასაწყისში მოქმედი ეგზოგენური ფაქტორების შენარჩუნებით იყო განპირობებული. ადგილი ჰქონდა მიწოდების მხრიდან დეფლაციური ზეწოლის გარკვეულ დონეზე შენარჩუნებას, თუმცა, აღნიშნული ეფექტი თანდათან ილევა, რაც დეფლაციის აღმოფხვრის სწრაფ დინამიკაზე აისახება. გარდა ამისა, ეკონომიკის პოტენციურ დონესთან შედარებით უფრო ნაკლები აქტივობის ფონზე საკმარისი ინფლაციური ზეწოლა არ არის მოთხოვნის მხრიდანაც (იხ. დიაგრამა 2.6).

დიაგრამა 2.5 მთლიანი და საბაზო წლიური ინფლაცია

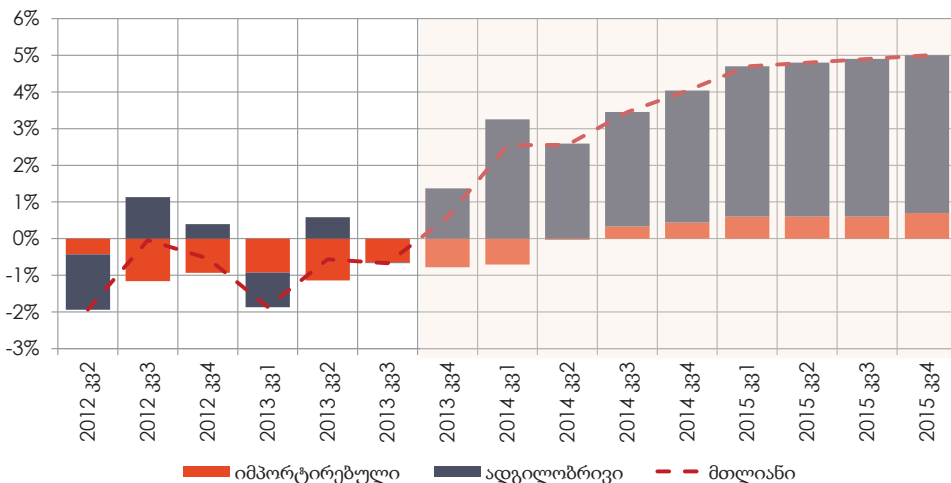


* საბაზო ინფლაცია მიიღება მთლიანი სამომხმარებლო კალათიდან სურსათის, ენერგომატარებლისა და საყოფაცხოვრებო მომსახურების გადასახადის გამორიცხვით.

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2013 წლის მესამე კვარტალში, დეფლაციას საგარეო ფაქტორებიც უწყობდა ხელს. საქონელზე მსოფლიო ფასების შემცირებამ და ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარებამ იმპორტირებული ინფლაციის შემცირება გამოიწვია. ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარება ძირითადად თურქული ლირის აშშ დოლართან მიმართებაში გაუფასურების შედეგია.

დიაგრამა 2.6 წლიური ინფლაციის დაკომპონირება



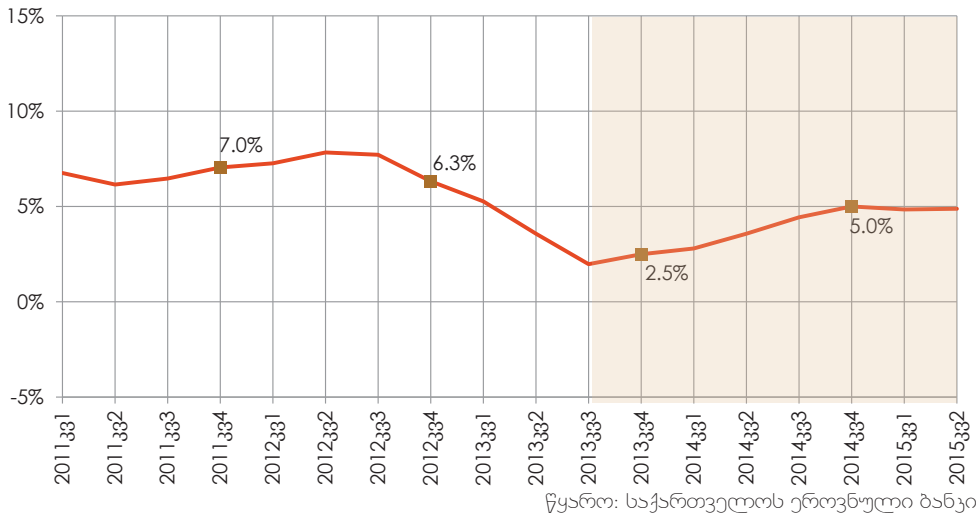
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მიმდინარე პროგნოზის მიხედვით, მოსალოდნელია, რომ 2013 წლის მეოთხე კვარტალში სამომხმარებლო ფასები გაიზრდება და ზრდის ტენდენცია შენარჩუნებული იქნება 2014 წელსაც. ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელს 2014 წლის ბოლოს მიუახლოვდება⁷ (იხ. დიაგრამა 2.5). არსებული პროგნოზის ძირითად რისკ ფაქტორს კვლავ მიწოდების მხარე წარმოადგენს, კერძოდ კი სოფლის მეურნეობის პროდუქციის მოსავლიანობის სეზონურობა, რაც შესაძლოა 2014 წელს სურსათის ფასების მოსალოდნელზე სწრაფი ზრდის მიზეზი გახდეს. ასევე მნიშვნელოვანია მოთხოვნის მხარე. კერძოდ, კი სახელმწიფოს მიერ გაზრდილი სოციალური ხარჯები შესაძლოა პირველადი სამომხმარებლო პროდუქციის ფასებზე აისახოს. მეორე მხრივ, ინფლაციაზე საპირისპირო რისკებს ქმნის ბიზნესის და შიდა ინვესტიციების დაბალი აქტივობა, რამაც შესაძლოა ადგილობრივი ფასების არასათანადო ზრდა განაპირობოს.

მიმდინარე პროგნოზის მიხედვით, ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელთან დაახლოებას მიწოდების შოკების მიღვევასთან ერთად ადგილობრივი ფასების მატება განაპირობებს (იხ. დიაგრამა 2.6), რასაც ეკონომიკური აქტივობის მოსალოდნელმა ზრდამ უნდა შეუწყოს ხელი. ასევე მნიშვნელოვანია საყოფაცხოვრებო მომსახურების გადასახადების შემცირების ეფექტი, რომელთა საბაზო ეფექტის გავლენა წლიურ ინფლაციაში 2014 წლის დასაწყისში აღმოიფხვრება.

წინასწარი მონაცემებით, 2013 წლის მესამე კვარტალში ეკონომიკური აქტივობის ზრდა 1.3%-ია, რაც წლის დასაწყისში მოსალოდნელ მაჩვენებელზე ნაკლებია (იხ. დიაგრამა 2.7). დაბალი ეკონომიკური ზრდა ძირითადად რამდენიმე ფაქტორით იყო განპირობებული. შემცირებული იყო ბიზნესის განწყობა, რაც აისახება როგორც შიდა, ისე საგარეო ინვესტიციებზე (იხ. დიაგრამა 2.8); ასევე შემცირებული იყო მომხმარებელთა განწყობა, რაც ადგილობრივი მოთხოვნის დაბალ დონეზე შენარჩუნებას განაპირობებს. შემცირებული მოთხოვნის ფონზე შესუსტებული რჩება ფინანსური სექტორის აქტივობაც. მსხვილი ბიზნესებისა და მათი ქვეკონტრაქტორი ბიზნეს სუბიექტების გარკვეული ნაწილის საქმიანობა სახელმწიფოს მიერ ინფრასტრუქტურული პროექტების განხორციელებაზე დამოკიდებული. შესაბამისად, ბიუჯეტის კონსოლიდაციის ფონზე 2013 წელს კაპიტალური ხარჯების ოპტიმიზაციამ ეკონომიკის შესაბამის სექტორებში მოკლევადიანი შემცირების ეფექტი შექმნა, რაც აისახა ეკონომიკურ აქტივობაზე.

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

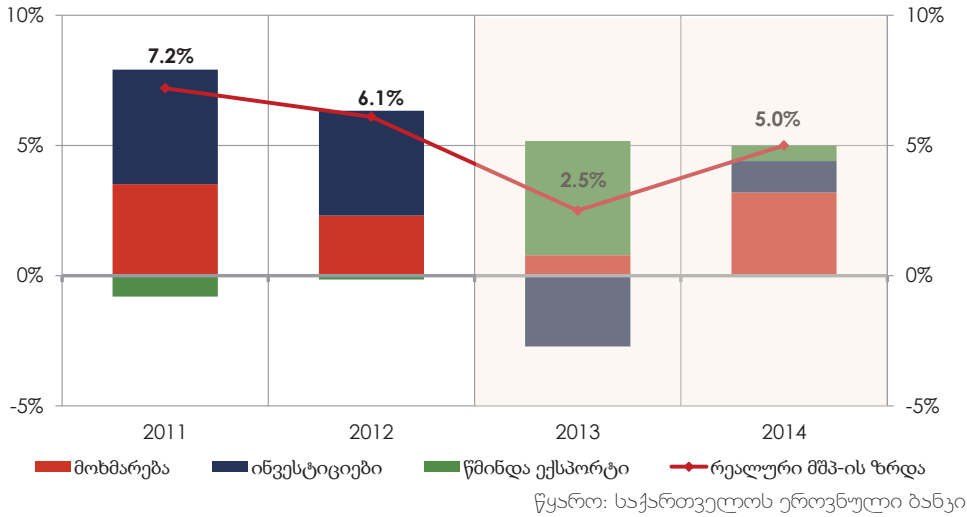


« ეკონომიკური აქტივობა ნელი ტემპით, თუმცა ეტაპობრივად უმჯობესდება.

მიმდინარე საბაზო პროგნოზის თანახმად, 2013 წელს რეალური მშპ-ის ზრდა 2.5%-ს ფარგლებში იქნება (იხ. დიაგრამა 2.7). აღნიშნული პროგნოზი გულისხმობს, რომ მეოთხე კვარტალში ეკონომიკური აქტივობა მნიშვნელოვნად უნდა გაიზარდოს, რასაც სოფლის მეურნეობის პროდუქციის გადამამუშავება/ექსპორტის პარალელურად სახელმწიფო ხარჯების ზრდა განაპირობებს. ასევე, მნიშვნელოვანია ტურიზმისა და ვაჭრობის სექტორების ზრდის ტრენდის შენარჩუნება.

7 შეგახსენებთ, რომ 2015 წლიდან ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 5%-მდე მცირდება.

ღიბრამა 2.8 რეალური მშპ-ის კომპონენტები

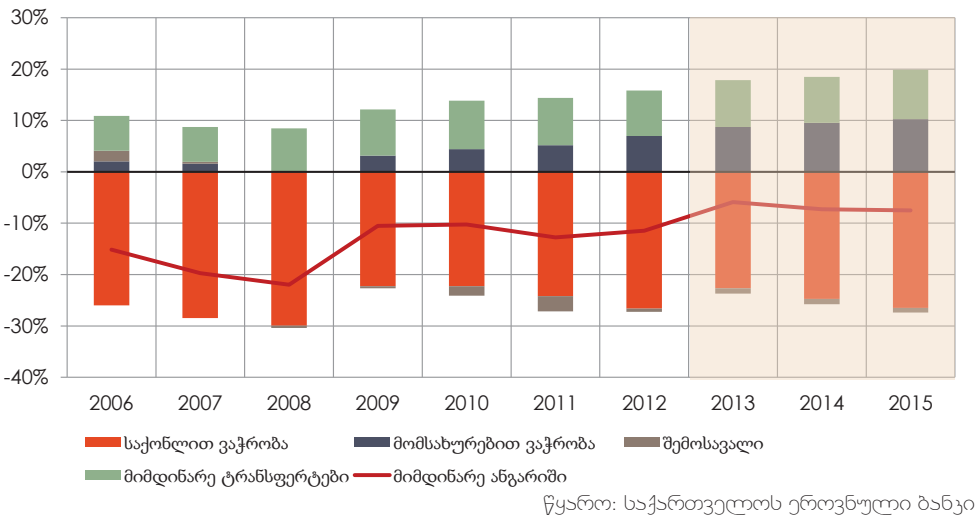


2013 წელს რეალური მშპ-ის ზრდაში ყველაზე დიდი წვლილი წმინდა ექსპორტმა შეიტანა. მიმდინარე წლის მაღალი ზრდის ფონზე, წმინდა ექსპორტის წვლილი შემცირდება 2014 წელს, თუმცა ის კვლავ დადებითი დარჩება (იხ. დიაგრამა 2.8). პროგნოზის მიხედვით, 2014 წელს მნიშვნელოვნად გაიზრდება მოხმარების წვლილი მშპ-ის ზრდაში და იგი ზრდის ერთ-ერთი ძირითადი განმსაზღვრელი იქნება. 2013 წელს ეკონომიკური ზრდის შემცირება დიდწილად ინვესტიციების შემცირებამ განაპირობა და ზრდაში მისი წილი უარყოფითი იყო. თუმცა, არსებული პროგნოზის მიხედვით 2014 წელს ინვესტიციები დადებით წვლილს შეიტანს ეკონომიკურ ზრდაში.

მნიშვნელოვნად გაზრდილი ექსპორტისა და შემცირებული იმპორტის ფონზე გაუმჯობესებას განაგრძობს სავაჭრო ბალანსი. 2013 წლის მესამე კვარტალში სავაჭრო ბალანსი 11.2%-ით გაუმჯობესდა, რაც 164 მლნ დოლარს შეადგენს. წინასწარი მონაცემებით საქონლისა და მომსახურების ექსპორტის ზრდა მესამე კვარტალში 24.2%-ს შეადგენს, ხოლო საქონლისა და მომსახურების იმპორტი წლიურად -0.5%-ით შემცირდა. ექსპორტის ზრდა დიდწილად სამომხმარებლო საქონელზე მოდის, თუმცა ასევე გაიზარდა საინვესტიციო საქონელიც. საქონლის ექსპორტი დიდადაა დამოკიდებული სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების შიდა მოთხოვნაზე და გლობალური ეკონომიკის ზრდაზე. ექსპორტის ზრდას ასევე ხელს უწყობს მომსახურების (მ.შ. ტურიზმის) მზარდი პოტენციალი. იმპორტის შემცირება სტაბილურია, რაც დიდწილად საინვესტიციო საქონელზე მოდის.

შემცირებული სავაჭრო დეფიციტი დადებითად აისახება 2013 წლის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტზე, რაც მაკროეკონომიკური დისბალანსის მნიშვნელოვანი ინდიკატორია. მიმდინარე პროგნოზის თანახმად 2013 წელს

ღიბრამა 2.9 მიმდინარე ანგარიშის კომპონენტების ფარდობა მშპ-თან

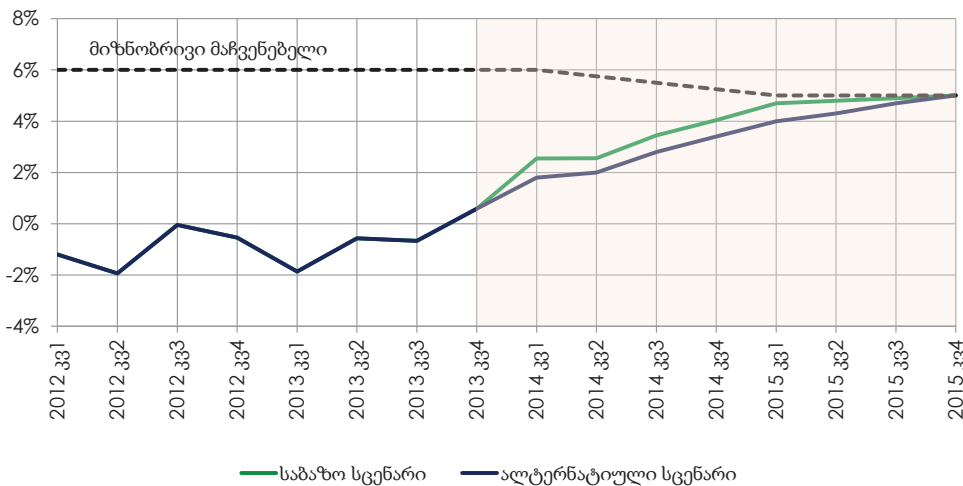


მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი მშპ-ის 6.0%-ის ფარგლებში იქნება, 2012 წელს იგივე მაჩვენებელმა 11.5% შეადგინა. 2013 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შემცირება, როგორც ვთქვით, ექსპორტის ზრდასთან ერთად, საინვესტიციო და შუალედური საქონლის იმპორტის შემცირებით არის განპირობებული. მომდევნო წლებში უცხოური კაპიტალის შემოდინებასთან ერთად, მოსალოდნელია ამ ტიპის საქონლის იმპორტის ზრდაც, რაც მოკლევადიან პერიოდში უარყოფითად აისახება მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტზე.

2.3 ალტერნატიული საპროგნოზო სცენარი

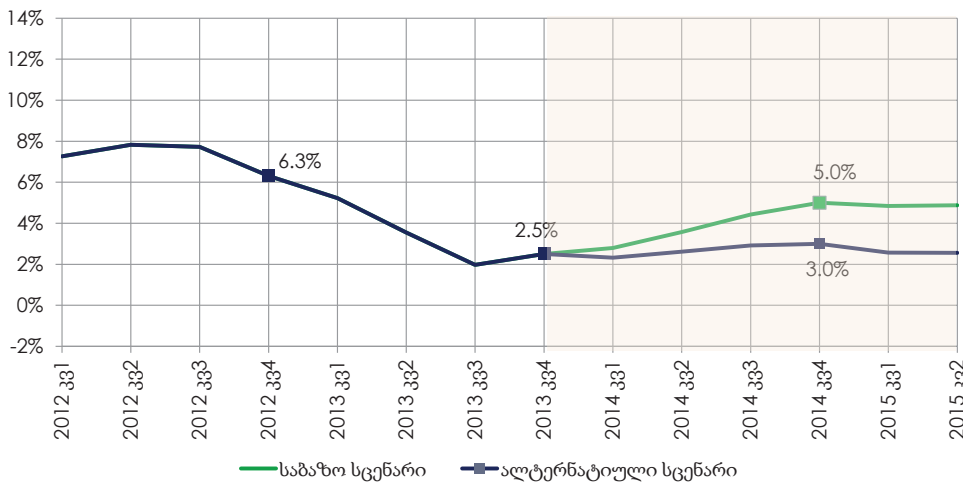
ალტერნატიული საპროგნოზო სცენარი განიხილავს წინა თავში ნახსენები რისკების გავლენას მაკროეკონომიკურ პროგნოზზე. კერძოდ კი ბიზნესის განწყობის და ინვესტიციების (კერძოდ და სახელმწიფო) საბაზო სცენართან შედარებით ნელი ტემპით გაუმჯობესების სცენარს. 2013 წლის პირველ ნახევარში შესუსტებული ერთობლივი მოთხოვნა დიდწილად ინვესტორთა მხრიდან გაურკვევლობასა და შეყოვნებულ ბიზნეს აქტივობაზე მიუთითებდა. ჰიპოთეზური სცენარის თანახმად, თუკი არსებული ფონის გაჯანსაღება საბაზო სცენართან შედარებით ნელი ტემპით მოხდება, ეს გამოიწვევს ბიზნეს აქტივობის გაჯანსაღების შენელებას, რაც 2014 წლის მშპ-ს ზრდაზე აისახება. აღნიშნული რისკის რეალიზაციის შემთხვევაში, შესუსტებული მოთხოვნა დამატებით დეფლაციურ წნეხს წარმოქმნის და ფასების ზრდის შენელებას განაპირობებს. სწორედ აღნიშნული რისკების ზეგავლენა გათვალისწინებული ალტერნატიულ საპროგნოზო სცენარში (იხ. დიაგრამა 2.10 და დიაგრამა 2.11).

დიაგრამა 2.10 მთლიანი წლიური ინფლაცია საბაზო და ალტერნატიული სცენარების მიხედვით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 2.11 რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა საბაზო და ალტერნატიული სცენარების მიხედვით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ნეგატიური შოკით გამოწვეული მოთხოვნის შემცირება უარყოფითად აისახება მშპ-ის ზრდასა და სამომხმარებლო ფასების ინფლაციაზე. კერძოდ, ალტერნატიულ სცენარში მშპ-ის ზრდა 2.0 პროცენტული პუნქტით ჩამორჩება საბაზო სცენარისას და 2014 წელს 3.0%-ს აღწევს. ალტერნატიული სცენარის შემთხვევაში შედარებით ნაკლებია გავლენა სამომხმარებლო ფასების ინფლაციაზე. კერძოდ, მთლიანი ინფლაცია 2013 წლის ბოლოს 3.4%-ს აღწევს, ხოლო სამიზნე მაჩვენებელს 2015 წლის ბოლოს უახლოვდება.

ალტერნატიული სცენარის შემთხვევაში, რისკის რეალიზაციის შედეგი ნაწილობრივ ბალანსდება მონეტარული პოლიტიკის საპასუხო შერბილებით, რაც შეამცირებს სურსათის ფასებზე დეფლაციური შოკის გადადებას სხვა საქონელზე (მეორე რაუნდის ეფექტები), ასევე წახალისებს ეკონომიკურ აქტივობას.

ცხრილი 2.1 საბაზო და ალტერნატიული სცენარების შედარება

(საბაზო სცენარიდან ბალანსა, პროცენტული პუნქტით)

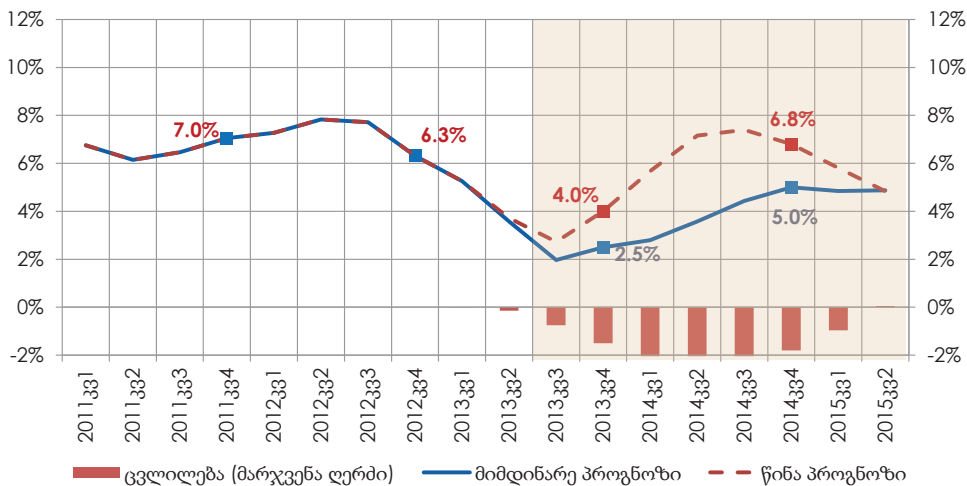
	ინფლაცია	რეალური მშპ-ის ზრდა
2012 კვ4	0.0%	0.0%
2013 კვ1	0.0%	0.0%
2013 კვ2	0.0%	0.0%
2013 კვ3	0.0%	0.0%
2013 კვ4	0.0%	0.0%
2014 კვ1	-0.7%	-0.5%
2014 კვ2	-0.6%	-1.0%
2014 კვ3	-0.7%	-1.5%
2014 კვ4	-0.6%	-2.0%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2.4 წინა პროგნოზთან შედარება

რეალური მშპ-ის წლიური ზრდის პროგნოზის ცვლილება რამდენიმე ფაქტორითაა განპირობებული. 2013 წლის მესამე კვარტალში, მიზნის აქტივობა მოსალოდნელზე ნაკლები აღმოჩნდა, რაც მიზნის და სამომხმარებლო განწყობის ნელი ტემპით გაჯანსაღებაზე მიუთითებს. ასევე ადგილი ჰქონდა შიდა ინვესტიციების ნელი ტემპით ზრდას. შედეგად, 2013 წლის რეალური მშპ-ის პროგნოზი შემცირდა, რამაც ასევე ასახვა ჰპოვა შემდგომი პერიოდის პროგნოზზეც (იხ. დიაგრამა 2.12).

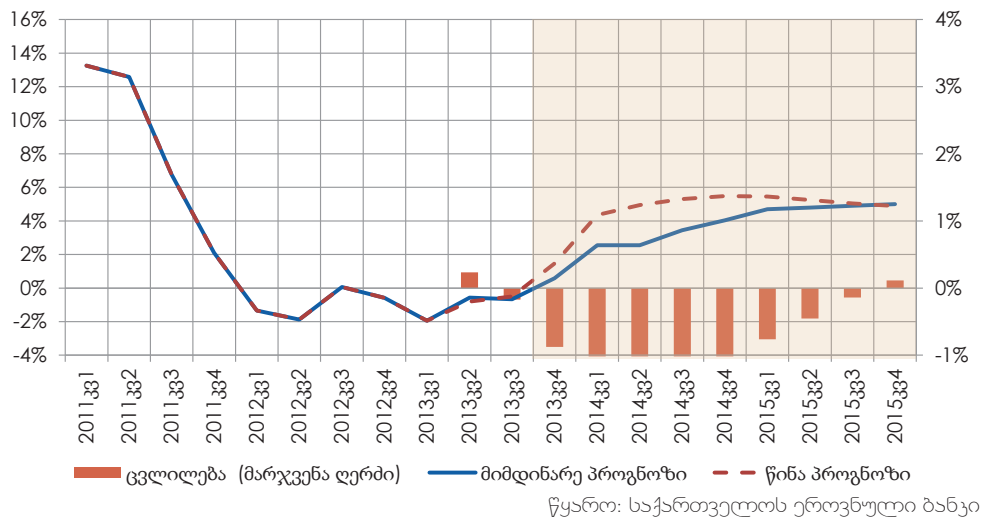
დიაგრამა 2.12 წლიური რეალური მშპ-ის პროგნოზის ცვლილება



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ეკონომიკური ზრდის პროგნოზის ცვლილების პარალელურად, მოხდა მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზის განახლება (დიაგრამა 2.13). მოსალოდნელზე დაბალი ეკონომიკური ზრდის ფონზე, ადგილი არ ჰქონდა მოთხოვნის მხრიდან ინფლაციურ ზეწოლას, რამაც ინფლაციის პროგნოზის შემცირების მიმართულებით გადახედვა გამოიწვია.

დიაგრამა 2.13 მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზის ცვლილება

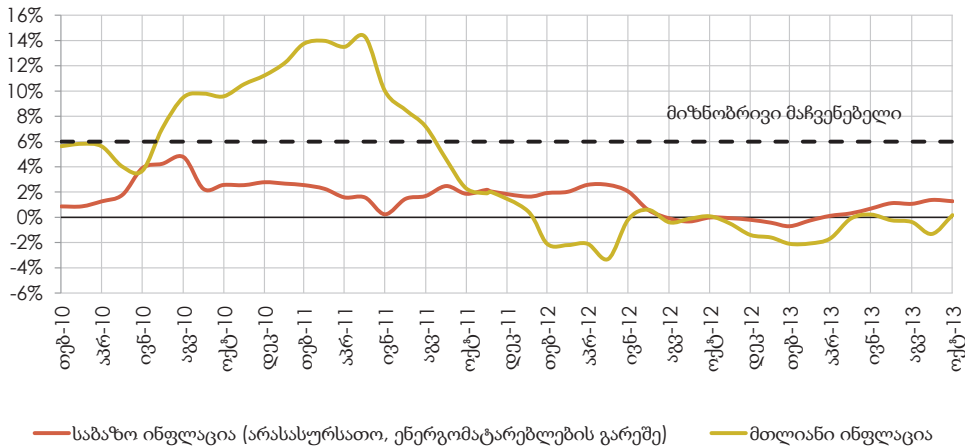


3. სამომხმარებლო ფასების ტენდენცია

2013 წლის მესამე კვარტალში, წინა კვარტალებში დაფიქსირებული ფასების საერთო დონის კლება კვლავ შენარჩუნდა. აღნიშნულ პერიოდში, წინა წლის ანალოგიურ კვარტალთან შედარებით, სამომხმარებლო ფასები 1.3%-ით შემცირდა. ოქტომბრის თვეში ფასების მატებას ჰქონდა ადგილი და შესაბამისად, წლიური ინფლაციის მაჩვენებლის ზრდა დაფიქსირდა, რომელმაც 0.2% შეადგინა. ამგვარად, წლიური ინფლაცია მნიშვნელოვნად ჩამორჩება საქართველოს ეროვნული ბანკის მიზნობრივ მაჩვენებელს, რომელიც საშუალოვადიანი პერიოდისათვის 6%-ს¹ შეადგენს. მთლიანი ინფლაციის კლების ფონზე, მცირე ტემპებით იმატებს საბაზო ინფლაციის მაჩვენებელი. სურსათისა და ენერგომატარებლების გარეშე გაზომილი სამომხმარებლო ფასების ინდექსის წლიურმა ცვლილებამ ოქტომბრის ბოლოსათვის 1.3% შეადგინა (იხ. დიაგრამა 3.1).

« 2013 წლის ოქტომბერში, ინფლაციის მაჩვენებელი მნიშვნელოვნად ჩამორჩება ეროვნული ბანკის მიზნობრივ მაჩვენებელს და 0.2 პროცენტს შეადგენს.

დიაგრამა 3.1 მთლიანი და საბაზო ინფლაცია



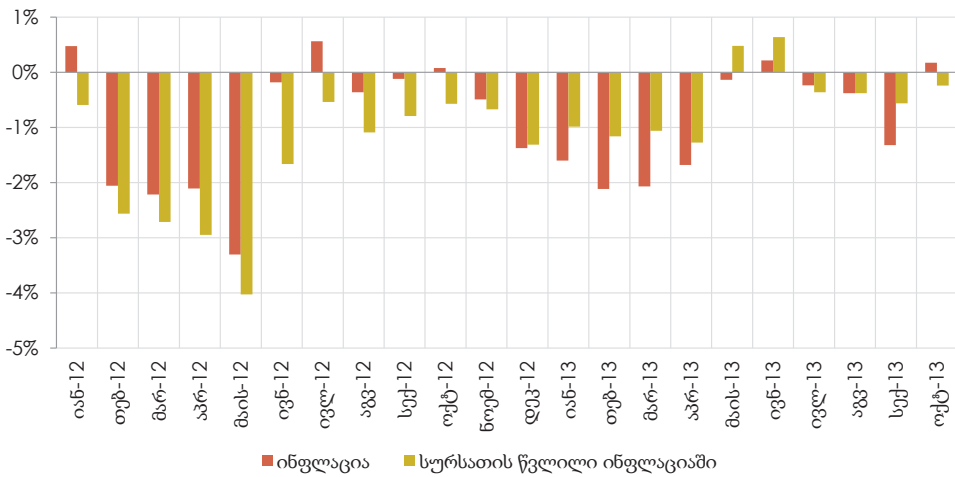
« ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან მნიშვნელოვან ჩამორჩენას დიდიწილად სურსათზე დაფიქსირებული ფასების შემცირება განაპირობებს.

წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

სამომხმარებლო ფასების ინდექსის დინამიკაზე კვლავ მნიშვნელოვანია საბაზო ეფექტის გავლენა. მეორე კვარტალის განმავლობაში სურსათის ფასების მოსალოდნელზე სწრაფად ზრდას დროებითი ხასიათი ჰქონდა. ივლისის თვიდან სურსათზე ფასების საერთო დონე ისევ შემცირების მიმართულებით წავიდა. მომდევნო თვეებში სურსათის დეფლაცია კიდევ უფრო გაღრმავდა. ოქტომბრის თვის ბოლოსათვის სურსათის ფასების წლიურმა ცვლილებამ -0.8% შეადგინა, ხოლო მისი გავლენა წლიური ინფლაციის საერთო მაჩვენებელზე დაახლოებით -0.2 პროცენტული პუნქტი იყო (იხ. დიაგრამა 3.2).

1 2015 წლიდან ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 5%-მდე მცირდება.

დიაგრამა 3.2 სურსათის წვლილი მთლიან ინფლაციაში



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

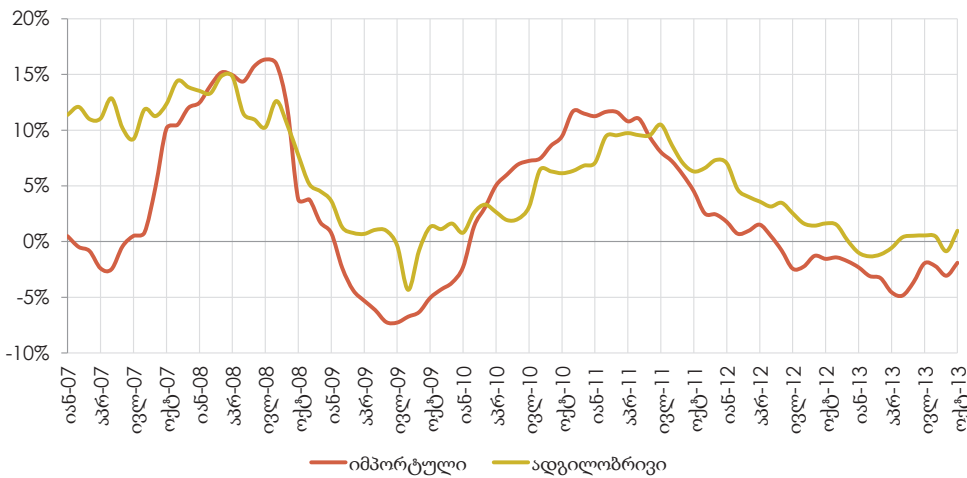
აღსანიშნავია, რომ მიმდინარე წლის დასაწყისიდან შემცირდა ელექტროენერჯის მოხმარების ტარიფი. მარტის თვიდან კი ასევე შემცირდა გაზის მოხმარების ტარიფი, რამაც ინფლაციის მაჩვენებელზე ნეგატიურ ეფექტი იქონია. აღნიშნულის გავლენა წლიური ინფლაციის მაჩვენებელზე ჯამურად -0.6 პროცენტულ პუნქტს უტოლდება.

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 ოქტომბრის ბოლოსათვის იმპორტირებულ საქონელზე ფასების საერთო დონის კლება შემცირდა და 1.9%-ს გაუტოლდა, ხოლო მისი წვლილი წლიური ინფლაციის მაჩვენებელში დაახლოებით -0.4 პროცენტულ პუნქტს შეადგენდა. (იხ. დიაგრამა 3.3).

« ადმინისტრირებადი ფასების შემცირება მიმდინარე წელს მნიშვნელოვან უარყოფით გავლენას ახდენს ინფლაციის მაჩვენებელზე.

« იმპორტირებული საქონლის ინფლაციის მაჩვენებელი კვლავ უარყოფითია და ოქტომბრის ბოლოსათვის -1.9%-ს უტოლდება.

დიაგრამა 3.3 ინფლაცია იმპორტირებულ და ადგილობრივ საქონელზე



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

ისევე როგორც წლის პირველ ნახევარში, 2013 წლის მესამე მეოთხედშიც, ეკონომიკაში მოთხოვნის მხარეს არსებული ფაქტორებიდან ფასებზე უარყოფითი მიმართულებით ზემოქმედება გრძელდებოდა. უკანასკნელი წლების განმავლობაში საკმაოდ მნიშვნელოვანი ფისკალური კონსოლიდაცია და ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარება ერთობლივ მოთხოვნაზე

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

შესუსტების მიმართულებით მოქმედებდა და ფასების დონის შემცირებას განაპირობებდა. ფისკალური პოლიტიკის გამკაცრებისა და გაცვლითი კურსის გამყარების ფონზე, ერთობლივი მოთხოვნის სტიმულირების მიზნით, ეროვნულმა ბანკმა 2013 წლის განვლილ პერიოდშიც განაგრძო შერბილების პოლიტიკა და რეფინანსირების განაკვეთი ეტაპობრივად, 1.50 პროცენტული პუნქტით 3.75%-მდე შეამცირა. მონეტარული პოლიტიკის შესუსტების მიუხედავად, ეკონომიკაში კვლავ დაბალ დონეზე დარჩა საკრედიტო აქტივობა. არსებულმა გაურკვევლობამ შეასუსტა მონეტარული პოლიტიკის შერბილების გადაცემა რეალურ სექტორზე, რაც იმაში გამოიხატა, რომ პოლიტიკის განაკვეთის შემცირებას საბანკო სესხებზე მოთხოვნის არასაკმარისი ზრდა მოჰყვა.

ეკონომიკაზე. შესუსტებულ მოთხოვნასთან ერთად, ინფლაციის მაჩვენებელზე შემცირების კუთხით მოქმედებს ასევე მიწოდების მხარეს არსებული დროებითი ფაქტორები, რომლებიც საბაზო ეფექტს ქმნის ერთი წლის განმავლობაში (მაგ. რეგულირებადი ფასების ცვლილება).

დადებითი ტენდენციები ნარჩუნდება საგარეო სექტორში, რაც გარკვეულწილად ერთობლივი მოთხოვნის წახალისებას ახდენს. მიმდინარე წლის მესამე კვარტალში კვლავ მაღალი იყო ფულადი გზავნილების შემოდინების ზრდის ტემპი და 14.1 პროცენტი შეადგინა. მოსალოდნელია ასევე მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შემცირება, რაც დამატებით ხელს შეუწყობს ერთობლივი მოთხოვნის გააქტიურებას.

ამ დროისთვის არსებული შეფასებით, მოსალოდნელია ინფლაციის მაჩვენებლის ზრდის დინამიკა, თუმცა მომავალი წლის განმავლობაში იგი მიზნობრივ დონეს ჩამორჩება. მიმდინარე პროგნოზით ინფლაციის მაჩვენებელი მიზნობრივ დონეს 2014 წლის ბოლოსთვის დაუახლოვდება. 2013-2014 წლებისთვის ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 6 პროცენტის დონეზეა განსაზღვრული, 2015 წელს კი 5 პროცენტამდე მცირდება.

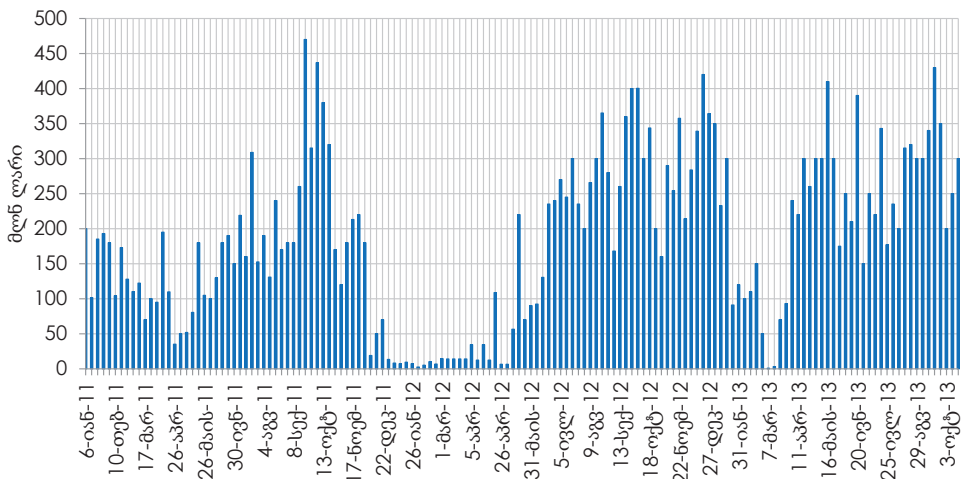
იმის გათვალისწინებით, რომ ბოლო პერიოდის განმავლობაში გატარებული მონეტარული პოლიტიკის შერბილება არ არის სრულად ასახული რეალურ ეკონომიკაზე, ეროვნული ბანკი ინარჩუნებს შერბილებულ მონეტარულ პოლიტიკას და პოლიტიკის განაკვეთს არსებულ დონეზე - 3.75 პროცენტზე ტოვებს.

მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობისათვის მნიშვნელოვანია, რომ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილება აისახოს ბანკთაშორის საპროცენტო განაკვეთზე და საბოლოოდ გავლენა მოახდინოს რეალურ ეკონომიკაზე. საბანკო სისტემაში ამჟამად არსებული მოკლევადიანი ლიკვიდობის მოცულობა საშუალებას აძლევს კომერციულ ბანკებს მათთვის საჭირო დამატებითი სახსრები ეროვნული ბანკის რეფინანსირების საშუალებით მიიღონ. მოცემული მომენტისთვის ამ ინსტრუმენტზე მოთხოვნა საკმაოდ მაღალია, რაც აუმჯობესებს პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილების გადაცემას ბანკთაშორისი ბაზრის განაკვეთებზე. რეფინანსირების ინსტრუმენტი საშუალებას აძლევს კომერციულ ბანკებს უფრო ეფექტიანად მართონ ლიკვიდობა და თავიდან აიცილონ დამატებითი საოპერაციო ხარჯები, რომლებიც ჭარბი ლიკვიდობის დაგროვების შემთხვევაში წარმოიქმნება.

« საბანკო სისტემის ლიკვიდობის არსებული მდგომარეობა არ წარმოქმნის დამატებითი სტერილიზაციის საჭიროებას.

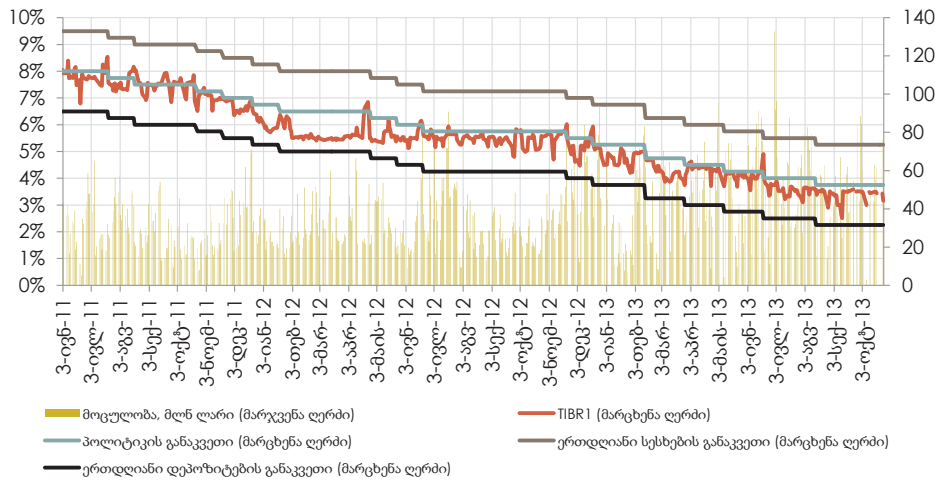
იმის გათვალისწინებით, რომ საბანკო სისტემაში ჭარბი ლიკვიდობის სტერილიზაციის შედეგად კვლავ გაიზარდა მოთხოვნა რეფინანსირების სესხებზე, რაც აუმჯობესებს პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილების გადაცემას ბანკთაშორისი ბაზრის განაკვეთებზე, ივლისის თვიდან საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გამოშვებული 6-თვიანი სადეპოზიტო სერტიფიკატების ემისიები ცალკეულ აუქციონზე 30 მლნ ლარამდე შემცირდა. შედეგად, მეოთხე კვარტალის განმავლობაში სადეპოზიტო სერტიფიკატებით ოპერაციების საშუალებით ფინანსური სექტორის ლიკვიდობა 140 მლნ ლარით გაიზარდა. ბანკთაშორისი მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთები სტაბილური რჩება და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ირგვლივ მერყეობს.

დიაგრამა 4.2 რეფინანსირების სესხები



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 4.3 ბანკთაშორისი ფულადი ბაზარი



« ბანკთაშორისი ფულადი ბაზრის განაკვეთები პოლიტიკის განაკვეთის ირგვლივ მერყეობს »

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ჩანართი 1. მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებები

საქართველოს ეროვნული ბანკი ძირითად ამოცანას - ფასების სტაბილურობას, მონეტარული პოლიტიკის თანამედროვე მოდელის - ინფლაციის თარგეთირების გამოყენებით ასრულებს.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი პრინციპები განსაზღვრულია საქართველოს პარლამენტის დადგენილებით - „საქართველოს 2013–2015 წლების ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების შესახებ“. დოკუმენტი მოიცავს ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელს, ძირითად ინსტრუმენტებს და რისკებს, რომლებმაც შესაძლოა გამოიწვიოს ინფლაციის მაჩვენებლიდან გადახრა.

ეროვნული ბანკის ინფლაციის გრძელვადიანი მიზნობრივი მაჩვენებელი 3 პროცენტს შეადგენს. იმის გათვალისწინებით, რომ ამჟამად საქართველო მზარდი ეკონომიკის მქონე ქვეყანაა და მსგავსი ტიპის ეკონომიკისთვის დამახასიათებელია ინფლაციის და ეკონომიკური ზრდის უფრო მაღალი ტემპი, 2013-2014 წლებისთვის მიზნობრივი ინფლაცია განსაზღვრულია 6 პროცენტით, ხოლო 2015 წლისათვის - 5 პროცენტით. გრძელვადიან პერიოდში, საქართველოს ეკონომიკის განვითარებულ ქვეყნებთან დაახლოების პარალელურად, ეტაპობრივად შემცირდება ინფლაციის ოპტიმალური დონე და შესაბამისად, საქართველოს ეროვნული ბანკის ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი შემცირდება მის გრძელვადიან დონემდე.

მონეტარული პოლიტიკა ერთობლივ მოთხოვნაზე ზემოქმედების ინსტრუმენტია. შესაბამისად, ცენტრალური ბანკების მიზანია გააკონტროლოს მოთხოვნის მხრიდან წარმოშობილი ინფლაცია. ხოლო ფასების ცვლილება, რომელიც უკავშირდება მიწოდების შოკებსა თუ სხვა ეგზოგენურ ფაქტორებს, ვერ დარეგულირდება მონეტარული პოლიტიკის საშუალებით და მასზე რეაგირება უარყოფით გავლენას იქონიებს ეკონომიკურ ზრდაზე, დასაქმებასა და უმუშევრობაზე, რაც, საერთო ჯამში, საზოგადოების კეთილდღეობის შემცირების მიზეზი შეიძლება გახდეს. ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლის მიღწევა საშუალოვადიან პერიოდზეა ორიენტირებული, რაც გულისხმობს მონეტარული პოლიტიკისაგან დამოუკიდებელი ფაქტორების გამო ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან გადახრების დაშვებას. შესაბამისად, ძირითადი მიმართულებების დოკუმენტის მიხედვით - „ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკა არ მოახდენს რეაგირებას გარეგანი ფაქტორების შედეგად ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან დროებითი გადახრისას, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც გადახრა იმდენად ძლიერია, რომ გავლენას ახდენს ინფლაციაზე მოქმედ უზენაეს მართლმსაჯუნ ფაქტორებზე (ინფლაციის მოლოდინი, მთლიანი შიდა პროდუქტის პოტენციური დონიდან გადახრა)“.

იმის გამო, რომ მონეტარულ პოლიტიკას ახასიათებს დროითი ჩამორჩენა (2-3 წელი განვითარებული ეკონომიკის ქვეყნებში, 1-2 წელი საქართველოს მსგავს ქვეყნებში), ინფლაციის თარგეთირების დროს ხდება ინფლაციის საპროგნოზო მაჩვენებლის, როგორც შუალედური ინდიკატორის, გამოყენება. საქართველოს ეროვნული ბანკი მუდმივად აკვირდება როგორც საქართველოს ეკონომიკაში, ასევე პარტნიორ ქვეყნებსა და საერთაშორისო ბაზრებზე მიმდინარე ეკონომიკურ მოვლენებს, რომლებიც პირდაპირი

და არაპირდაპირი გზებით აისახება ფასწარმოქმნის პროცესზე საქართველოში. მოცემული პერიოდისათვის არსებული ინფორმაციისა და მონაცემების საფუძველზე, თანამედროვე მაკროეკონომიკური მოდელებისა და ექსპერტული შეფასებების გამოყენებით ხდება ინფლაციის პროგნოზების ფორმირება. საქართველოს ეროვნული ბანკი ამკაცრებს მონეტარულ პოლიტიკას, თუ საპროგნოზო ინფლაცია აღემატება ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელს და პირიქით, არბილვს მონეტარულ პოლიტიკას, თუ 4-6 კვარტლის შემდეგ მოსალოდნელია ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბლა დაწევა.

ინფლაციის დინამიკა 2012-2013 წლებში

2012 წელსა და 2013 წლის ოქტომბრის ჩათვლით საქართველოში ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბლა ნარჩუნდებოდა. ინფლაციის შემცირების ტენდენცია 2011 წლის ივნისში დაიწყო, რაც საწყის ეტაპზე მიწოდების ფაქტორებით იყო განპირობებული და შემდგომ უფრო გაღრმავდა მოთხოვნის მხარეს არსებული პროცესებითაც. მნიშვნელოვანი იყო ასევე საბაზო ეფექტის გავლენა. ამ პერიოდის განმავლობაში ინფლაციაზე მოქმედ პროცესებში უნდა გამოიყოს შემდეგი ძირითადი ფაქტორები:

- მსოფლიო ბაზრებზე სასურსათო პროდუქციის ფასების შემცირება;
- ადმინისტრირებადი ფასების შემცირება;
- დაბალი ინფლაცია სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში;
- ფისკალური კონსოლიდაცია;
- ნომინალური ეფექტური კურსის გამყარება;
- წინა და პოსტ საარჩევნო პერიოდთან დაკავშირებული გაურკვევლობა;
- ეკონომიკური ზრდის შენელება.

2011 წლის გაზაფხულიდან საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ფასების კლების ტენდენცია დაფიქსირდა. კერძოდ, ფასები შემცირდა ნავთობსა და შაქარზე. რუსეთისა და უკრაინის მხრიდან ხორბლის ექსპორტზე ემბარგოს მოხსნამ კი პურპროდუქტების ფასების შემცირება განაპირობა და დამატებითი წვლილი შეიტანა ინფლაციის შემცირებაში. ინფლაციის მაჩვენებლის კლების ტენდენცია 2012 წლის პირველ ნახევარშიც შენარჩუნდა, ინფლაციის უარყოფითმა მაჩვენებელმა პიკს, -3.3 პროცენტს, 2012 წლის მაისში მიაღწია. ინფლაციის ასეთ დინამიკაზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენდა საბაზო ეფექტი, ვინაიდან წინა წლის შესაბამის პერიოდში ინფლაცია ზრდადი ტენდენციით ხასიათდებოდა და უმაღლეს ნიშნულს სწორედ მაისში მიაღწია.

2012 წლის მეორე ნახევარში გამოიკვეთა საბანკო სესხებზე მოთხოვნის შემცირების ტენდენცია. აღნიშნული მოვლენა უკავშირდებოდა ეკონომიკური აქტივობის შენელებას, რაც გარკვეულწილად წინასაარჩევნო პერიოდისთვის დამახასიათებელ გაურკვევლობასთან ასოცირდებოდა. ყოველივე ეს ერთობლივი მოთხოვნის შემცირებას განაპირობებდა და ინფლაციის მაჩვენებელზე კლების მიმართულებით მოქმედებდა. დაბალი საკრედიტო აქტივობა არჩევნების შემდგომ

პერიოდშიც შენარჩუნდა, მიუხედავად საბანკო სისტემაში არსებული მაღალი ლიკვიდობისა.

ინფლაციაზე მოქმედი ფაქტორებიდან აღსანიშნავია ასევე ადმინისტრირებადი ფასების შემცირება. კერძოდ, 2013 წლის იანვრიდან შემცირდა ელექტროენერჯის ტარიფი, ხოლო მარტის თვიდან იკლო გაზის მოხმარების ტარიფმა, რამაც გავლენა (0.54 პროცენტული პუნქტი) იქონია მთლიან ინფლაციაზე.

ინფლაცია შემცირების დინამიკით ხასიათდებოდა საქართველოს ძირითად სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებშიც. 2012 წლის ივნისიდან საქართველოს სამომხმარებლო კალათაში შემავალ იმპორტირებულ საქონელზე დეფლაცია დაფიქსირდა, რომელიც დღემდე ნარჩუნდება. გარდა ამისა, საგარეო მოთხოვნის შესუსტებას განაპირობებდა ევროპის ქვეყნებში ეკონომიკური მდგომარეობის გაუარესება.

გარდა ზემოაღწერილი ფაქტორებისა, მნიშვნელოვანია ასევე ინფლაციაზე მოთხოვნის მხრიდან მოქმედი გრძელვადიანი ფაქტორები, რომელთაგან აღსანიშნავია ბიუჯეტის დეფიციტი და გაცვლითი კურსის ცვლილება. ბოლო სამი წლის განმავლობაში მნიშვნელოვანი ფისკალური კონსოლიდაცია განხორციელდა, რაც ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტის მშპ-ს 6.5 პროცენტული პუნქტით შემცირებაში გამოიხატა. აგრეთვე აღსანიშნავია გაცვლითი კურსის გამყარების ტენდენცია. კერძოდ, 2009-2012 წლის განმავლობაში ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი დაახლოებით 9 პროცენტით გამყარდა. აღნიშნული ფაქტორები ერთობლივ მოთხოვნაზე შესუსტების მიმართულებით მოქმედებდა და ფასების დონის შემცირებას განაპირობებდა.

მონეტარული პოლიტიკის რეაგირება

ცენტრალური ბანკი რეაგირებს ერთობლივი მოთხოვნის მხარეს არსებულ ინფლაციურ ფაქტორებსა და საზოგადოებრივ მოლოდინებზე. იმისათვის, რომ ფისკალური პოლიტიკის გამკაცრებისა და გაცვლითი კურსის გამყარების შედეგად ერთობლივი მოთხოვნის შესუსტებას არ გამოეწვია საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან გადახრა, ეროვნულმა ბანკმა 2011 წლის ივლისიდან დაიწყო მონეტარული პოლიტიკის შერბილება, რაც უპირველეს ყოვლისა პოლიტიკის განაკვეთის შემცირებაში გამოიხატა. ამ დროისთვის მთლიანი ინფლაცია ჯერ კიდევ აღემატებოდა მიზნობრივ მაჩვენებელს, თუმცა პროგნოზები მიუთითებდა რომ ის ჩამოსცდებოდა 6 პროცენტთან დონეს.

მონეტარული პოლიტიკის შერბილება ეროვნულმა ბანკმა 2012 წლის დასაწყისშიც განაგრძო. გადაწყვეტილებები შეესაბამებოდა იმ დროისთვის არსებულ პროგნოზებს, რომელთა მიხედვითაც ინფლაცია წლის განმავლობაში ჩამორჩებოდა მიზნობრივ მაჩვენებელს. აღნიშნული შეფასებისა და ინფლაციაზე მოქმედი სხვა ფაქტორების გათვალისწინებით, საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი 2012 წლის პირველ ნახევარში შერბილების პოლიტიკას მიმართავდა. იანვარში და აპრილ-ივნისში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი ჯამურად 1 პროცენტული პუნქტით შემცირდა, 6.75 პროცენტიდან 5.75 პროცენტამდე. 2012 წლის მეორე ნახევრიდან კიდევ უფრო გამამაფრდა საპროგნოზო ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელთან ჩამორჩენის რისკები, რაც უკავშირდებოდა როგორც შიდა ასევე გარე ფაქტორებს. როგორც უკვე აღვნიშნეთ, ამ პერიოდში დაიწყო საბანკო აქტივობის შემცირება, რასაც თან ერთვის ინფლაციის შემცირება პარტნიორ ქვეყნებში და ევროპის შესუსტებული მოთხოვნა. ადგილობრივი

მოთხოვნის გააქტიურების მიზნით, ეროვნულმა ბანკმა განაგრძო მონეტარული პოლიტიკის შერბილება და პოლიტიკის განაკვეთი ჯამურად კიდევ 0.5 პროცენტული პუნქტით შეამცირა. თუმცა ამ პერიოდში მონეტარული პოლიტიკის გადაცემა რეალურ ეკონომიკაზე იყო შესუსტებული, ვინაიდან, მიუხედავად საპროცენტო განაკვეთის შემცირებისა, დაბალი საკრედიტო აქტივობა ვერ უზრუნველყოფდა ერთობლივი მოთხოვნის ზრდასა და, შესაბამისად, ინფლაციის მაჩვენებლის მიზნობრივ დონემდე მატებას. საბოლოოდ, 2012 წლის განმავლობაში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი ჯამურად 1.5 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და წლის ბოლოსთვის 5.25 პროცენტი შეადგინა.

2013 წლის პირველ ნახევარში შენელებული საკრედიტო აქტივობა შენარჩუნდა. კვლავ დაბალი რჩებოდა მოთხოვნა სესხებზე, რაც აყოვნებდა შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის შედეგად ერთობლივი მოთხოვნის სტიმულირებას. ერთობლივი მოთხოვნის სტიმულირების მიზნით, ეროვნულმა ბანკმა განაგრძო შერბილების პოლიტიკა და წლის პირველი 8 თვის განმავლობაში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი ეტაპობრივად კიდევ 1.5 პროცენტული პუნქტით შეამცირა 3.75 პროცენტამდე.

მონეტარული პოლიტიკის „დამატებითი“ ღონისძიებები

მიუხედავად იმისა, რომ ბოლო წლების განმავლობაში მნიშვნელოვნად გაძლიერდა მონეტარული პოლიტიკის გადაცემის მექანიზმი, მაღალი დოლარიზაციის, სესხებზე დაბალი მოთხოვნისა და დაბალი მოკლევადიანი განაკვეთების პირობებში, საპროცენტო განაკვეთების შემდგომი შემცირება ეკონომიკის რეალურ სექტორზე შეზღუდულად აისახება. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემცირება გავლენას ახდენს ისედაც დაბალ მოკლევადიან განაკვეთებზე, ხოლო გრძელვადიანი ფულად სახსრებზე განაკვეთები კვლავ მაღალი რჩება. გრძელვადიანი სესხები უფრო მეტად საინვესტიციო ხასიათისაა და ეკონომიკის ზრდასა და დასაქმების ხელშეწყობით ერთობლივ მოთხოვნაზე ახდენს გავლენას, ხოლო მოკლევადიანი რესურსი სამომხმარებლო სესხებზე მიიმართება, რაც ნაკლებად აისახება შიდა მოთხოვნის სტიმულირებაზე. ამასთან ეროვნული ვალუტით სესხს არ გააჩნია სავალუტო რისკი (რადგან არ მოიცავს დამატებით ტრანზაქციულ და კონვერტაციის ხარჯებს), თანაბარ პირობებში, უცხოური ვალუტით სესხთან შედარებით უფრო ნაკლებდანახარჯიანია და ხელს უწყობს ეკონომიკის გრძელვადიან ზრდას. აღნიშნულიდან გამომდინარე, ეროვნული ბანკის მიზანია იმგვარი მონეტარული პოლიტიკის შემუშავება, რომელიც ხელს შეუწყობს ეროვნული ვალუტით გრძელვადიან სესხებზე ხელმისაწვდომობის ზრდას.

ამ მიზნით ეროვნულ ბანკს დასახული აქვს რამდენიმე ღონისძიების გატარება. ამ ეტაპზე კომერციულ ბანკებში აქტიურად ინერგება ცვალებადი განაკვეთის სესხები. აღნიშნული პროდუქტი, იპოთეკური და სხვა გრძელვადიანი სესხების ყველაზე გავრცელებული სახეობაა მსოფლიოს სხვადასხვა ქვეყნის საბანკო სისტემაში. მათი თანაფარდობა მთლიან სესხებთან, განვითარებული ქვეყნების შემთხვევაში ხშირად 90%-ს აჭარბებს, თუმცა საქართველოში ეს მაჩვენებელი 1%-ის ფარგლებში იყო. ცვალებადი განაკვეთის სესხის დანერგვაზე ეროვნულმა ბანკმა მუშაობა 2010 წელს დაიწყო. გასათვალისწინებელია, რომ ლარის ცვალებადი განაკვეთის სესხის არსებობისთვის აუცილებელია გამჭვირვალე და სანდო ინდექსი, რაზეც იქნება დამოკიდებული საპროცენტო განაკვეთი.

როგორც საბანკო სისტემას, ასევე მსესხებლებს უნდა ქონდეთ საკმარისი რწმუნება, რომ გრძელვადიან პერიოდში არ მოხდება ამ ინდექსთან დაკავშირებული თამაშის წესების მკვეთრი ცვლილება, პოლიტიკური თუ ეკონომიკური მერყეობების დროს. რაც მეტია ნდობა ხელისუფლებისა და ცენტრალური ბანკის პოლიტიკის მდგრადობის მიმართ, მით ნაკლებია საპროცენტო მარჟები და შესაბამისად გრძელვადიანი საპროცენტო განაკვეთები.

განვითარებული ბაზრების შემთხვევაში ასეთ ინდექსს ბანკთაშორის ბაზრის ინდიკატორი ე.წ. „ლიბორი“ წარმოადგენს, რაზეც თავის მხრივ ცენტრალური ბანკები მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთით ახდენენ გავლენას. ნაკლებად განვითარებული ფინანსური ბაზრების მქონე ქვეყნებში კი ინდექსად პირდაპირ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი გამოიყენება. საქართველოში, ცვალებადი განაკვეთის სესხი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთზეა ინდექსირებული. პოლიტიკის განაკვეთის ეფექტური ამოქმედება 2010 წლის გაზაფხულიდან მოხდა. ამის შემდეგ, ბაზარს დაჭირდა გარკვეული დრო და ისტორიული მონაცემების დაგროვება, რომ შეეფასებინათ განაკვეთის ცვლილებების სიჩქარე, შესაძლო ამპლიტუდა და მიმართულებები. ამ პროცესის ხელშეწყობისა და დაჩქარებისთვის, ეროვნულმა ბანკმა გააფართოვა მონეტარული ოპერაციებისთვის „მისაღები გირაოს“ ბაზა, სადაც დაშვებული იქნა მცირე და საშუალო ზომის საწარმოებსა და ფიზიკურ პირებზე გაცემული ლარის გრძელვადიანი სესხები. შედეგად კომერციულ ბანკს უჩნდება გრძელვადიანი ლარის საკრედიტო ხაზი, რომლის საპროცენტო განაკვეთი განისაზღვრება მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შესაბამისად.

კომერციულმა ბანკებმა აღნიშნული ინსტრუმენტის გამოყენება 2013 წლის ივნისიდან დაიწყეს, შედეგად მკვეთრად შემცირდა საპროცენტო განაკვეთები ლარის გრძელვადიან სესხებზე. მოსალოდნელია რომ უახლოეს თვეებში, მონაწილე ბანკების რაოდენობა გაიზარდება და უფრო ხელმისაწვდომი გახდება გრძელვადიანი სესხები, რაც ეკონომიკის ზრდასა და სამუშაო ადგილების შექმნას შეუწყობს ხელს. პარალელურად, ეროვნული ბანკი აქტიურად მუშაობს საქართველოს ფინანსთა სამინისტროსთან ეკონომიკის სტიმულირების სხვა დამატებითი ღონისძიებების ამოქმედების მიზნით.

სხვა ღონისძიებები, რომელიც ბოლო პერიოდში განხორციელდა და ეკონომიკის სტიმულირებისა და მაკროეკონომიკური რისკების შემცირებას უწყობს ხელს

არის: საცალო სადეპოზიტო სერტიფიკატების დანერგვა (უფრო სტაბილურია ბანკების ვალდებულებების ნაწილი, შესაბამისად მეტად ხდება ვადიანობის ტრანსფორმაცია და ხელი ეწყობა გრძელვადიან სესხებს) და ფინანსური ბაზრების განვითარება. ეს უკანასკნელი გრძელვადიანი ამოცანაა და მიმდევრობით მიდგომას მოითხოვს. ფინანსური ბაზრების ძირითადი საფუძველი, ფულადი ბაზარი და გაცვლითი კურსის ბაზრები საკმაოდ ლიკვიდურია. აღნიშნულმა საშუალებამ მისცა სახაზინო ვალდებულებების ლიკვიდური ბაზრის ჩამოყალიბებას, ასევე გარკვეული ლიკვიდობა არსებობს მთავრობის ფასიანი ქაღალდების მრუდის გრძელვადიან ნაწილზე. ყოველივე ეს საფუძველს ქმნის ბაზრის შემდგომი განვითარებისათვის. ამჟამად ეროვნული ბანკის შემდეგი ამოცანაა კორპორაციული ობლიგაციების ლიკვიდური ბაზრის განვითარება, რაც მომავალში საფუძველს შეუქმნის კაპიტალისა და შემდგომ წარმოებული ინსტრუმენტების ბაზრების განვითარებას. ეროვნული ბანკი ამჟამად აქტიურად მუშაობს საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტებთან, რათა მათ გამოუშვან ლარით დენომინირებული სავალო ფასიანი ქაღალდები ადგილობრივ ბაზარზე, რაც თავის მხრივ, ბაზრის ინფრასტრუქტურის განვითარების პარალელურად იქნება საფუძველი კერძო სექტორის მიერ სავალო ფასიანი ქაღალდების გამოშვებისა.

ყოველივე ზემოთ ჩამოთვლილი, სხვა ღონისძიებებთან ერთად, გარდა იმისა, რომ ხელს უწყობს გრძელვადიან დაფინანსებაზე ხელმისაწვდომობას, ასევე აუმჯობესებს მონეტარული პოლიტიკის გადაცემის მექანიზმს. ეროვნული ბანკის მიერ, ბოლო პერიოდში წარმატებით მოხერხდა გადაცემის მექანიზმის გაუმჯობესება, თუმცა იგი კვლავ ჩამორჩება სასურველ დონეს. მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობის ზრდა ცენტრალური ბანკების მუდმივი საზრუნავია, რადგან რაც უფრო ეფექტიანია მონეტარული პოლიტიკა, მით უფრო ნაკლები საზოგადოებრივი დანახარჯით არის შესაძლებელი ფასების სტაბილურობის მიღწევა.

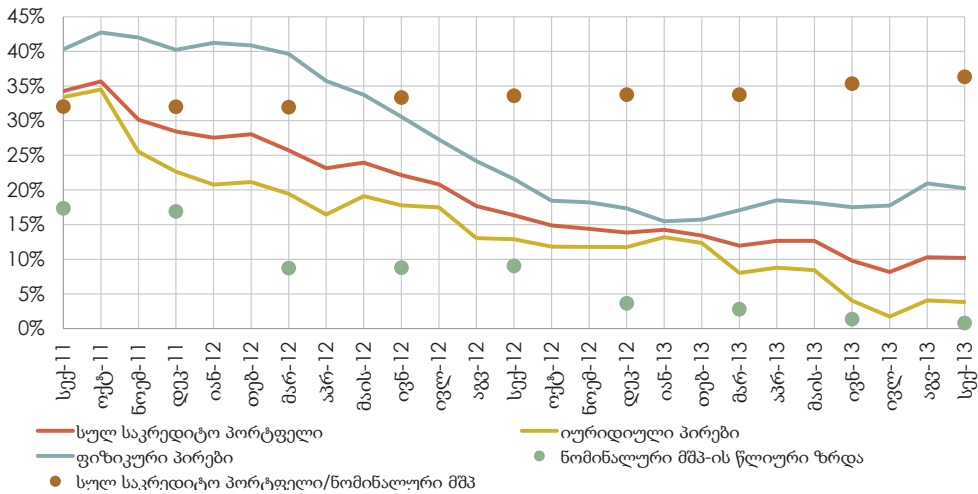
ბოლო წლების განმავლობაში საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა არაერთი ღონისძიება გაატარა მონეტარული პოლიტიკის ფორმირების პროცესის გაუმჯობესების, მისი ეფექტიანობის ზრდისა და ლარიზაციის წახალისების მიზნით. დეტალური ინფორმაცია საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკისა და მისი შედეგების შესახებ ქვეყნდება საქართველოს ეროვნული ბანკის წლიურ ანგარიშებსა და კვარტალურ ინფლაციის მიმოხილვებში.

5. ფინანსური გარემო და ტენდენციები

5.1 სესხები

კომერციული ბანკების საკრედიტო აქტივობის მხრივ, წინა პერიოდთან შედარებით მესამე კვარტალში შეიმჩნევა მცირე გაჯანსაღების ტენდენცია, თუმცა საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი კვლავინდებურად მნიშვნელოვნად ჩამოუვარდება ბოლო წლების ტრენდის მაჩვენებელს (2010 – 2012 წლებში სესხების წლიური ზრდა საშუალოდ 15%-ს შეადგენდა). სექტემბერში საკრედიტო პორტფელის წლიურმა ზრდამ 10.2% შეადგინა, რაც ივნისის თვის მონაცემებს 0.4 პპ-ით აღემატება. გარკვეულწილად შემცირებულია მოლოდინი და გაურკვეველობა, რაც სესხების ზრდას მნიშვნელოვნად აფერხებდა.

დიაგრამა 5.1 საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი

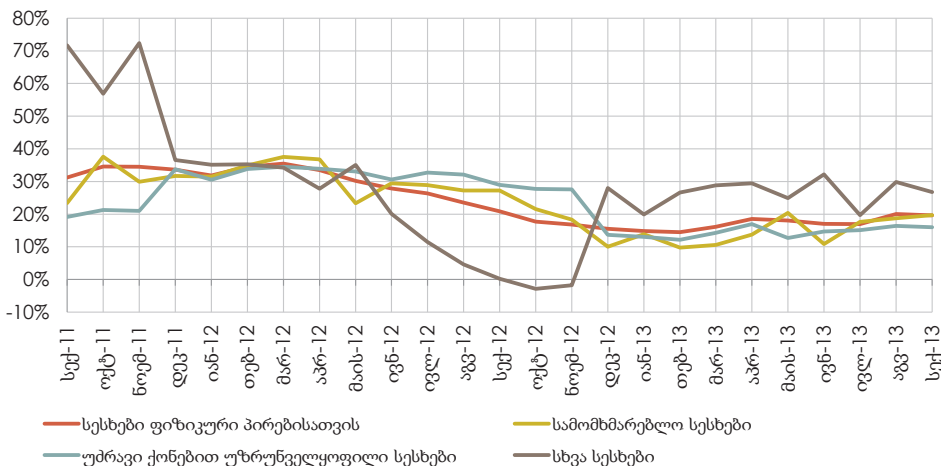


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

სესხებზე მოთხოვნის ზრდა დაფიქსირდა ფიზიკური პირების სეგმენტზე, რაც გამოწვეულია მიმდინარე კვარტალში სამომხმარებლო სესხების და უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილი სესხების ზრდით. იურიდიული პირების საკრედიტო პორტფელის ზრდის ტემპი სექტემბერში ივნისთან შედარებით 0.2 პპ-ით შემცირდა და 3.8% შეადგინა. კვლავ შემცირებული რჩება მსხვილი ბიზნესის განწყობა, რაც ახალი საინვესტიციო პროექტების შეყოვნებით გამოიხატება, ხოლო შედარებით გააქტიურებულია მცირე და საშუალო ბიზნესი.

«წინა კვარტალთან შედარებით გააქტიურებულია მცირე და საშუალო ბიზნესი, თუმცა კვლავ შემცირებული რჩება მსხვილი ბიზნესის განწყობა, რაც ახალი საინვესტიციო პროექტების შეყოვნებით გამოიხატება.»

დიაგრამა 5.2 ფიზიკურ პირებზე ბაცეპული სესხების წლიური ზრდა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ბიზნეს სესხების სექტორულ ჭრილში მნიშვნელოვანი იყო ტრანსპორტის, ენერჯეტიკის, სოფლის მეურნეობისა და ვაჭრობის სექტორებზე გაცემული სესხების ზრდა, ხოლო მშენებლობის და გადამამუშავებელ სექტორში უარყოფითი ზრდის ტემპი დაფიქსირდა. წარსული პერიოდის უარყოფითი ტენდენციის შემდეგ მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა სოფლის მეურნეობის სექტორში გაცემულ სესხებზე, რასაც დიდწილად ხელი შეუწყო სოფლის მეურნეობის სახელმწიფო პროგრამის ამოქმედებამ. სექტემბრის თვეში ამ სექტორზე გაცემული სესხების ზრდამ 122% შეადგინა. თუმცა გასათვალისწინებელია, რომ სოფლის მეურნეობის სექტორზე გაცემული სესხები მთლიანი საკრედიტო პორტფელის საკმაოდ მცირე წილს იკავებს (იურიდიული პირებზე გაცემული სესხების 1.5%-ია). შესაბამისად მცირე გავლენა აქვს მთლიანი საკრედიტო პორტფელის ზრდაზე. თუმცა ამ სექტორის სპეციფიკიდან გამომდინარე, სესხების ხელმისაწვდომობის ზრდა პირდაპირ აისახება რეგიონებში დასაქმების წახალისებაზე.

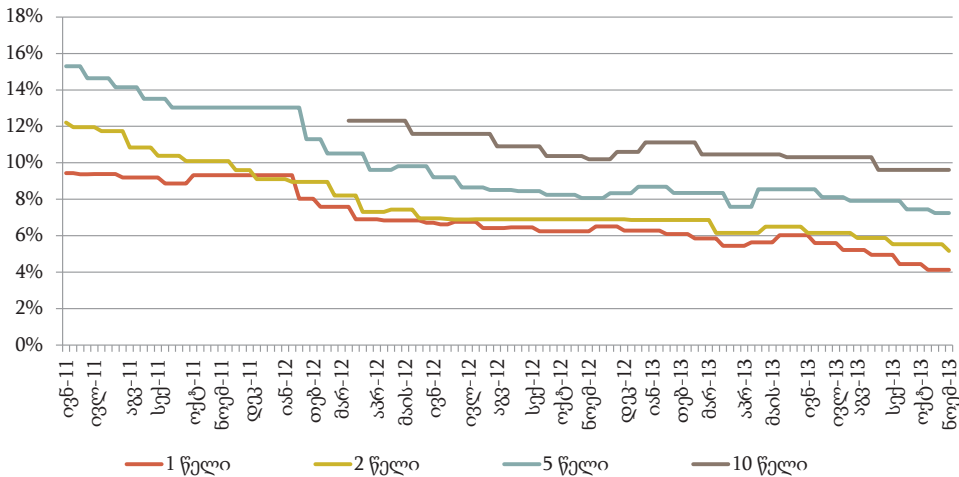
წინა კვარტალთან შედარებით 2013 წლის მესამე კვარტალში უმოქმედო სესხების წილი 0.5 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 9% შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ სექტემბრის თვის მონაცემებით, ივნისის თვესთან შედარებით უმოქმედო სესხების წილი ეროვნული ვალუტით 1.4 პპ-ით შემცირდა და 5.7% შეადგინა, ხოლო უცხოური ვალუტით უმოქმედო სესხების წილი 0.2 პპ-ით გაიზარდა და 10.6% შეადგინა.

5.2 საპროცენტო ბანაკვითები და საკრედიტო პირობები

მონეტარული პოლიტიკის შერბილება მესამე კვარტალშიც გაგრძელდა და საქართველოს ეროვნული ბანკის ძირითადი განაკვეთი 3.75% მდე შემცირდა. მონეტარული პოლიტიკის გადაცემა ეკონომიკაზე რამდენიმე კვარტალის ლაგით ხდება. შესაბამისად, ამ შემცირების ეფექტი ჯერ ეკონომიკაზე სრულად არ ასახულა, თუმცა გასულ კვარტალებში მონეტარული პოლიტიკის შერბილების ფონზე ნაწილობრივ შემცირდა სესხების საპროცენტო განაკვეთები. შესამჩნევია საპროცენტო განაკვეთების შემცირება დეპოზიტებზე (იხ. დიაგრამა 5.6). კვლავაც შემცირების ტენდენციით ხასიათდება სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების განაკვეთები. აღნიშნული განაკვეთები მცირდება, როგორც მოკლევადიან, ისე გრძელვადიან ფასიან ქაღალდებზე (იხ. დიაგრამა 5.3).

« გასულ კვარტალებში მონეტარული პოლიტიკის შერბილება და ბანკებს შორის გაზრდილი კონკურენცია ამცირებს საპროცენტო განაკვეთებს სესხებზე, როგორც კორპორატიულ ისე საცალო სეგმენტზე.

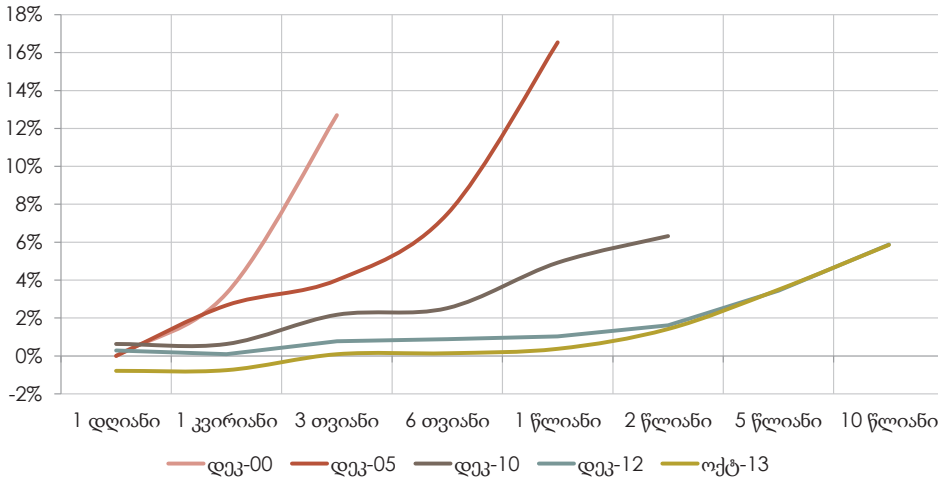
დიაგრამა 5.3 საპროცენტო ბანაკვითები სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

აღსანიშნავია, რომ მცირდება საპროცენტო მარჟა გრძელვადიან აქტივებსა და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთებს შორის. შესაბამისად, სარგებლიანობის მრუდის დახრა შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. აღნიშნული მარჟის შემცირებას განაპირობებს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის არსებული ჩარჩო, რომელიც უზრუნველყოფს ლიკვიდურობისა და საპროცენტო განაკვეთების რისკის შემცირებას. ამასთანავე ბანკთაშორისი ბაზრის განვითარება ამცირებს ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდობის რისკებს. ეს ყოველივე კი გრძელვადიანი აქტივების საპროცენტო განაკვეთების შემცირებასა და საკრედიტო რესურსის გაიაფებაზე უნდა აისახოს, რაც შიდა ინვესტიციებსა და ეკონომიკურ ზრდას შეუწყობს ხელს.

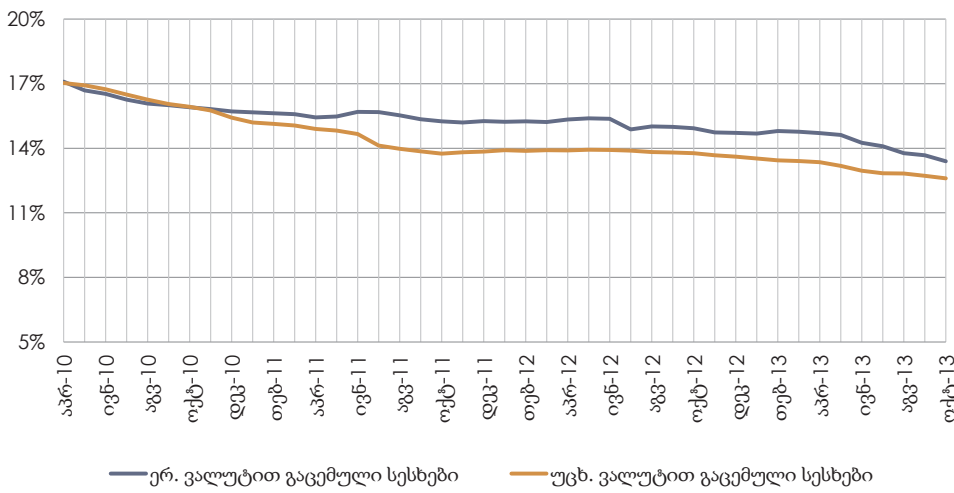
დიაგრამა 5.4 სახელი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთსა და სარგებლიანობის მრუდს შორის



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დაკრედიტების პირობები 2013 წლის მე-3 კვარტალში მნიშვნელოვნად არ შეცვლილა. ბანკებს შორის გაზრდილი კონკურენცია ამცირებს საპროცენტო განაკვეთებს სესხებზე. შემცირება ეხება როგორც კორპორაციულ, ისე საცალო სეგმენტს. თუმცა შესუსტებული ეკონომიკური ზრდის შედეგად ბანკების რისკისადმი მიდრეკილება შემცირებულია, რაც ზღუდავს ახალი ბიზნესებისათვის საკრედიტო რესურსზე ხელმისაწვდომობას.

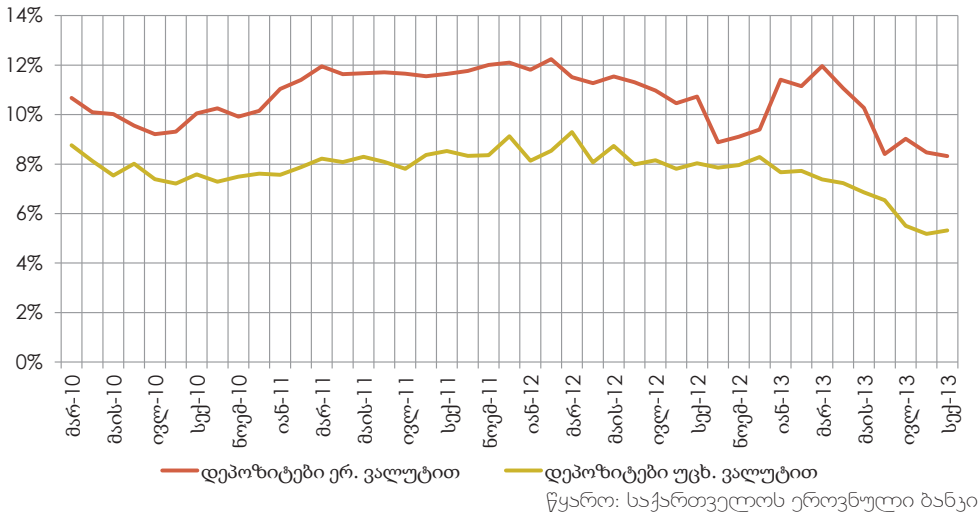
დიაგრამა 5.5 იურიდიულ პირებზე გაცემული სესხების საშუალო საპროცენტო განაკვეთები



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე შემცირებას განაგრძობს. წლის დასაწყისთან შედარებით საშუალო შეწონილი განაკვეთი დეპოზიტების ნაკადებზე 2.5 პპ-ით შემცირდა. განაკვეთების შემცირება ნაწილობრივ მონეტარული პოლიტიკის შერბილების შედეგია. ამასთან, მნიშვნელოვანია როგორც ფუნდამენტური, ისე სხვა დამატებითი ფაქტორები. ფუნდამენტური ფაქტორები მოიცავს ქვეყნის რისკ-პრემიუმის შემცირებას, მაკროეკონომიკურ სტაბილურობას, დანაზოგების ზრდასა და საბანკო სექტორის ეფექტიანობის ამაღლებას. გარდა ამ ფაქტორებისა, დეპოზიტების განაკვეთებს ამცირებს ბანკებში დაგროვილი ჭარბი ლიკვიდობა და შესუსტებული მოთხოვნა სესხებზე. გასათვალისწინებელია ცალკეული ბანკების მხრიდან დეპოზიტებზე მაღალი განაკვეთების დაწესება, რაც მოქმედებს დეპოზიტების განთავსებაზე. ამ ფაქტორის გამორიცხვით განაკვეთები უფრო მეტად შემცირდებოდა. ბანკების პროგნოზით, საშუალოვადიან პერიოდში ეკონომიკური აქტივობის ზრდასთან ერთად მოსალოდნელია მცირედი ზრდა დეპოზიტების განაკვეთებზე, თუმცა ეს განაკვეთები ვერ დაბრუნდება წინა წლების ნიშნულზე.

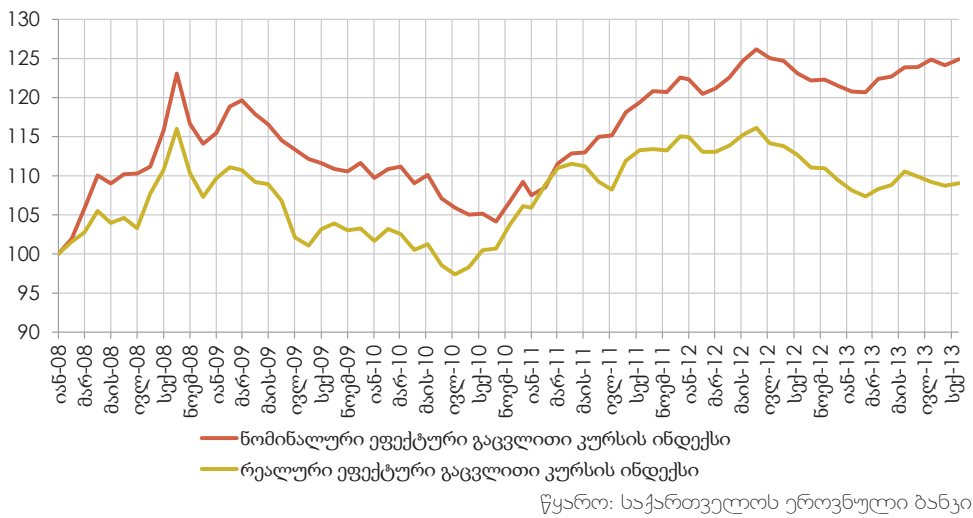
დიაგრამა 5.6 საშუალო საპროცენტო ბანაკვეთები დეპოზიტებზე



5.3 ბაცვლითი კურსი

2013 წლის სექტემბრის მდგომარეობით ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარებამ წლიურ დონეზე 1.5% შეადგინა. აშშ დოლართან მიმართებაში ლარის გაცვლითი კურსი სტაბილური იყო. რაც შეეხება ლარის ევროსთან მიმართებაში დინამიკას, იგი წლიურად 6.4% - ით გაუფასურდა, ხოლო მეორე კვარტალთან შედარებით გაუფასურებამ 1.9% შეადგინა.

დიაგრამა 5.7 ეფექტური ბაცვლითი კურსები (ინდექსი იანვ. 2008 = 100)



მიმდინარე წლის სექტემბრის მდგომარეობით რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი წლიურ დონეზე გაუფასურებულია 3.2%-ით, რაც, მეტწილად, სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებთან შედარებით დაბალი ინფლაციით არის გამოწვეული. ლარი რეალურ გამოხატულებაში წლიურად ყველა სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნის ვალუტის მიმართ გაუფასურდა, გამონაკლისს მხოლოდ თურქული ლირა წარმოადგენს, რომლის მიმართებამაც ლარი 2.1%-ით გამყარდა რეალურ გამოხატულებაში. ძირითადი წვლილი რეალური ეფექტური კურსის გაუფასურებაში ევროზონამ და აზერბაიჯანმა შეიტანა.

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	1.5	-3.2	-3.2
თურქეთი	11.6	2.1	0.5
ევროზონა	-4.1	-6.7	-1.1
უკრაინა	-0.5	-1.3	-0.2
სომხეთი	-0.6	-9.3	-0.4
აშშ	-0.5	-2.8	-0.2
რუსეთი	3.0	-4.1	-0.3
აზერბაიჯანი	-0.6	-4.5	-0.7
დანარჩენი	-2.4	-5.1	-0.8

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

6. შიდა მოთხოვნა

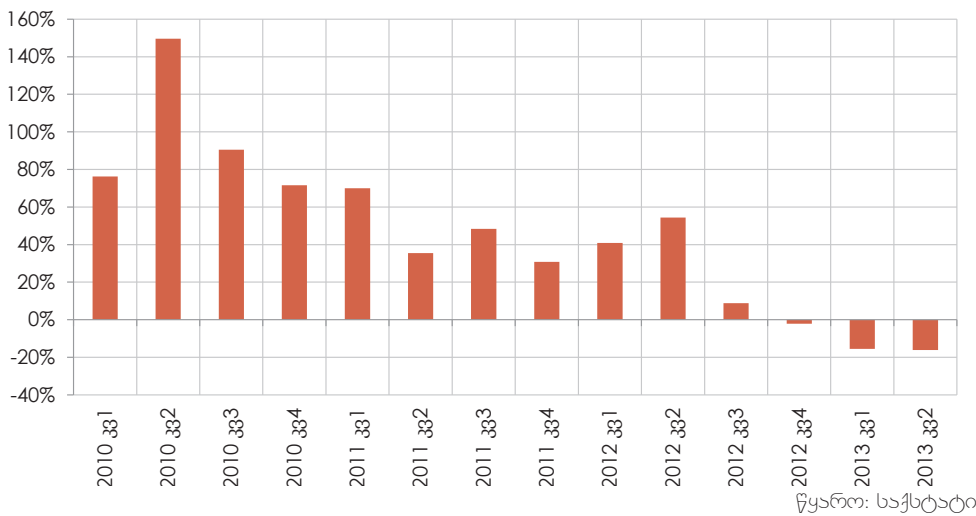
2013 წლის მეორე კვარტალში მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 1.5% შეადგინა. ზრდის ტემპის შემცირების ძირითადი ფაქტორები ინვესტიციების და მოხმარების (კერძო და სამთავრობო) კლებაა. არსებული პროგნოზებით მესამე და მეოთხე კვარტალებში ეკონომიკის ზრდის ტემპი კვლავ დაბალი იქნება. 2013 წლის მშპ-ს ზრდას დიდწილად წმინდა ექსპორტი განაპირობებს.

2013 წლის მეორე კვარტალში კაპიტალის ფორმირების ზრდის ტემპი კვლავ უარყოფითი იყო და -16.1 პროცენტს გაუტოლდა. ინვესტიციების კლებამ მთავარი როლი ითამაშა მშპ-ს ზრდის შენელებაში. 2013 წლის მესამე კვარტალში მოსალოდნელია, რომ კაპიტალის ფორმირება წლიურად უმნიშვნელოდ შემცირდება, რის გამოც მესამე კვარტალში მშპ-ს რეალური ზრდის ტემპის საპროგნოზო მაჩვენებელი კვლავ დაბალია. ინვესტიციების შემცირება, ერთი მხრივ, დაბალი საკრედიტო აქტივობით, ხოლო, მეორე მხრივ, მთავრობის კაპიტალური ხარჯების ოპტიმიზაციით არის გამოწვეული. არსებული პროგნოზებით ინვესტიციები ზრდას 2013 წლის მეოთხე კვარტალიდან დაიწყებს.

« 2013 წლის მეორე კვარტალში მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 1.5% შეადგინა.

« 2013 წლის მეორე კვარტალში კაპიტალის ფორმირების ზრდის ტემპი კვლავ უარყოფითი იყო და -16.1 პროცენტს გაუტოლდა.

დიაგრამა 6.1 კაპიტალის ფორმირების წლიური ზრდის ტემპი



მეორე კვარტალში საქონლისა და მომსახურების ექსპორტი წლიურად 15.3 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო იმპორტი 3.9 პროცენტით შემცირდა. აღსანიშნავია, რომ წმინდა ექსპორტი მიმდინარე წელს მშპ-ს ზრდის მნიშვნელოვანი ფაქტორია.

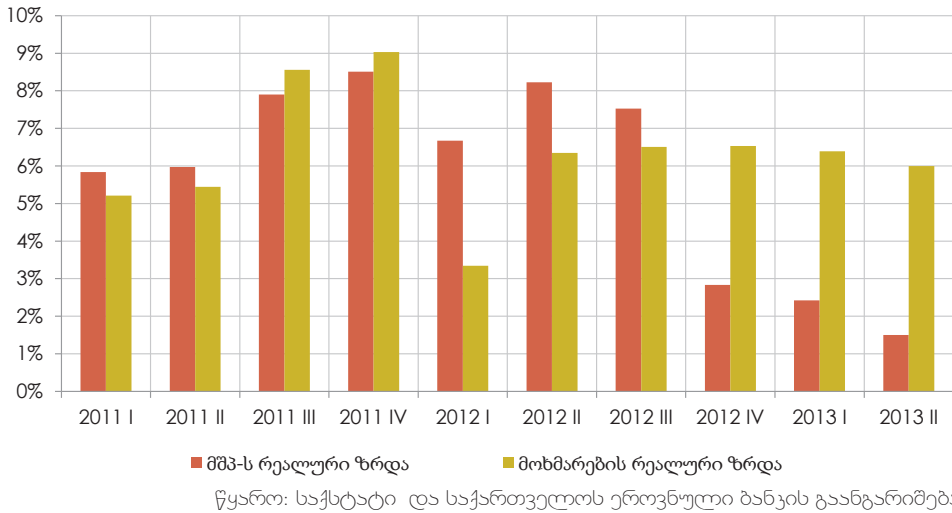
სეზონურად კორექტირებული რეალური მოხმარება¹ კვარტალურ დონეზე შემცირდა 2013 წლის მეორე კვარტალში(იხ. დიაგრამა 6.2). მოხმარება შემცირდა როგორც სახელმწიფო, ისე კერძო სექტორშიც.

« წმინდა ექსპორტი მიმდინარე წელს მშპ-ს ზრდის მნიშვნელოვანი ფაქტორია.

« 2013 წლის მეორე კვარტალში კერძო მოხმარების წლიური რეალური ზრდის ტემპი უარყოფითი გახდა და -1.2 პროცენტი შეადგინა.

1 მოხმარების რეალური ზრდა დათვლილია საშუალო წლიური ინფლაციის გათვალისწინებით

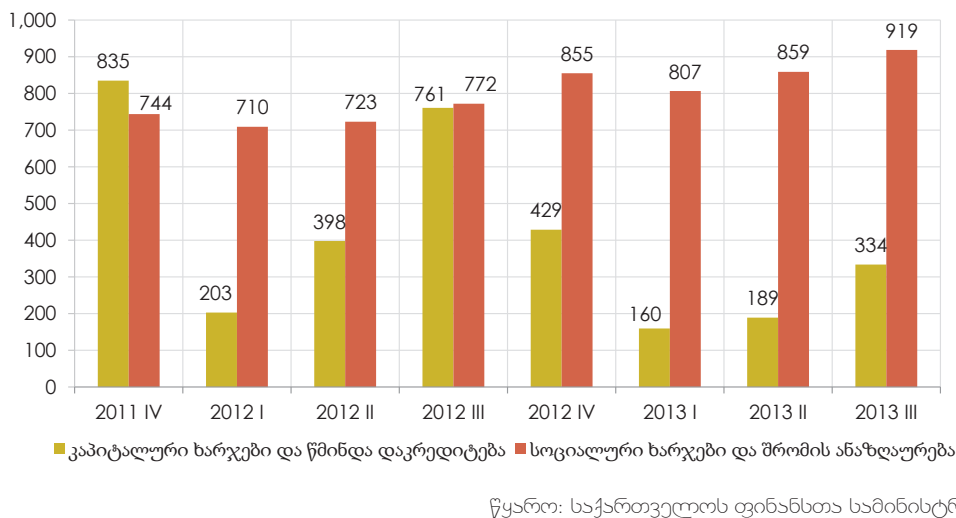
დიაგრამა 6.2 მშპ-ის და კერძო მოხმარების რეალური ზრდა



წინასწარი მონაცემებით 2013 წლის მესამე კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის ხარჯები წლიურად 24.4%-ით შემცირდა. გაზრდილია სოციალური ხარჯები და შრომის ანაზღაურება, ხოლო შემცირდა კაპიტალური ხარჯები და საქონელი და მომსახურება. ამ კატეგორიის ხარჯების შემცირება აისახება როგორც სახელმწიფო ინვესტიციების კლებაში, ასევე სამთავრობო მოხმარების შემცირებაშიც.

«წინასწარი მონაცემებით 2013 წლის მესამე კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის ხარჯები წლიურად 25%-ით შემცირდა.»

დიაგრამა 6.3 ნაერთი ბიუჯეტის კაპიტალური და სოციალური ხარჯები (მლნ ლარი)

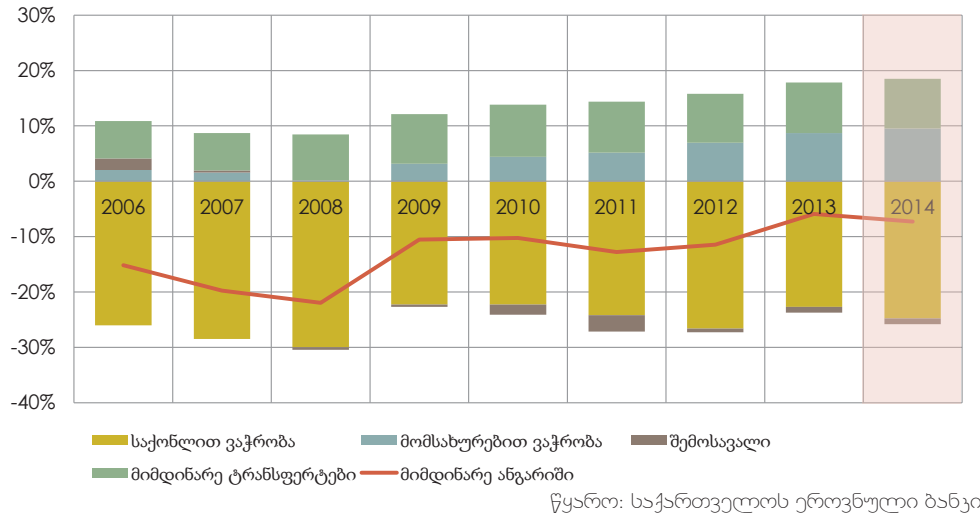


7. საბარეო მოთხოვნა და საბადასახდელო ბალანსი

2013 წლის პირველ ნახევარში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ფარდობა მშპ-თან წლიურად 7.7 პროცენტული პუნქტით გაუმჯობესდა და 5.7% შეადგინა. აბსოლუტური მაჩვენებლით 2013 წლის პირველ ნახევარში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა 425.1 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 554.9 მლნ აშშ დოლარით ჩამორჩება წინა წლის ანალოგიური პერიოდის მაჩვენებელს. მიმდინარე ანგარიშის გაჯანსაღება ძირითადად განპირობებულია სავაჭრო ბალანსის გაუმჯობესებით, ისევე როგორც ტურისტული შემოსავლების და საზღვარგარეთიდან ფულადი გზავნილების ზრდით. არსებული პროგნოზით 2013 წლის ბოლოსათვის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ფარდობა მშპ-თან 6%-ის ფარგლებში იქნება, რაც 2012 წლის მაჩვენებელთან შედარებით 5.5 პროცენტული პუნქტით გაუმჯობესებას ნიშნავს.

« 2013 წლის პირველ ნახევარში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ფარდობა მშპ-თან წლიურად 7.7 პროცენტული პუნქტით გაუმჯობესდა და მშპ-ის 5.7% შეადგინა.

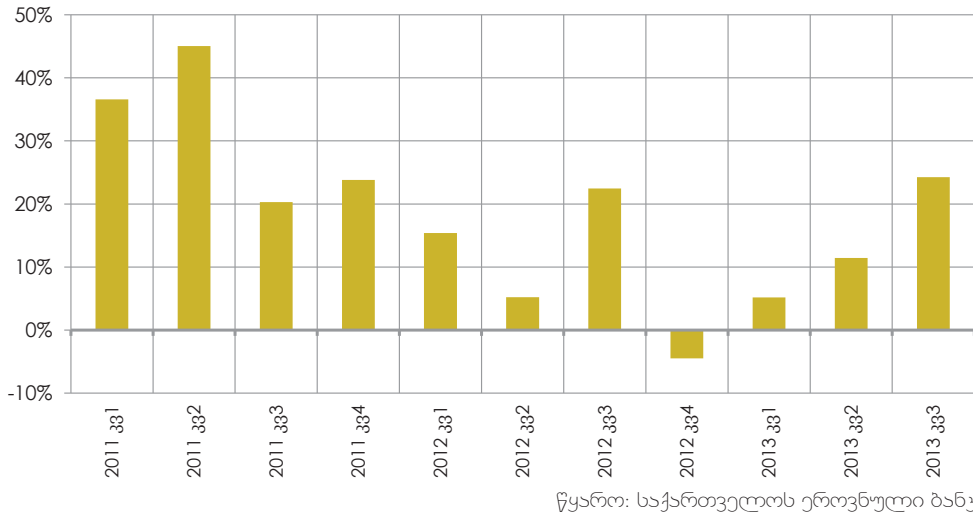
დიაგრამა 7.1 მიმდინარე ანგარიშის ფარდობა მილიან შიდა პროდუქტთან



ექსპორტის ზრდა დიდწილად განაპირობა ღვინის, მინერალური წყლების და თხილის ექსპორტის ზრდამ, რაც პოზიტიურ გავლენას იქონიებს ადგილობრივი წარმოების განვითარებაზე. ცალკეული საექსპორტო პროდუქტებიდან ასევე აღსანიშნავია სამშენებლო მასალების (ლითონის მიღები, ნახშირბადიანი ფოლადის ნახევარფაბრიკატები) და ტრიკოტაჟის ნაწარმის მკვეთრი ზრდა 2013 წლის 9 თვის განმავლობაში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით.

« 2013 წლის 9 თვეში ექსპორტის წლიურმა ზრდამ 14.2% შეადგინა.

დიაგრამა 7.2 ექსპორტის ზრდის ტენდენციის წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით



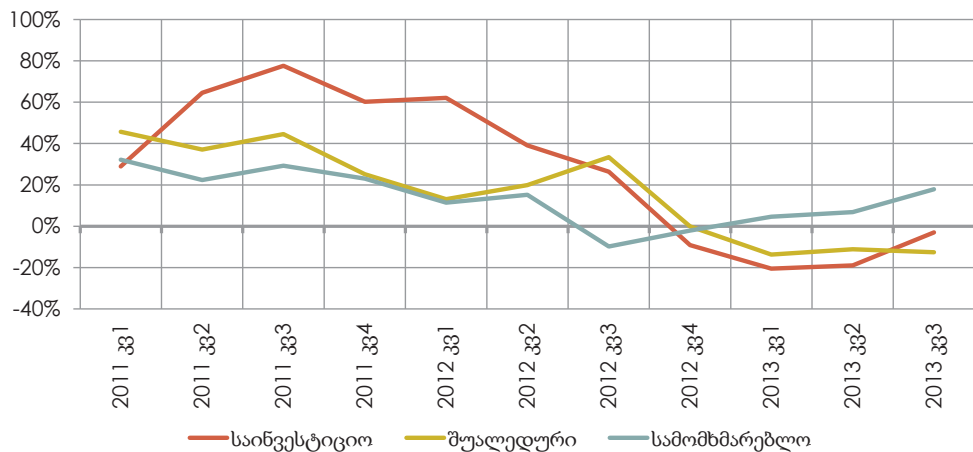
რაც შეეხება ექსპორტის გეოგრაფიულ ორიენტაციას, სტაბილურად იზრდება ექსპორტი დსთ-ის ქვეყნებში, რასაც ხელს უწყობს ქართული პროდუქციისათვის რუსული ბაზრის გახსნა. ამასთან, 2012 წლის ბოლოს დაფიქსირებული კლების შემდეგ, 2013 წლის 9 თვეში წლიურად მკვეთრად გაიზარდა ექსპორტი ევროკავშირის ქვეყნებში. 2013 წლის 9 თვის მონაცემებით დსთ-ის ქვეყნებში ექსპორტი წლიურად 23.3%-ით გაიზარდა, ხოლო ევროკავშირის ქვეყნებში ექსპორტის წლიური 43.2%-იანი ზრდა დაფიქსირდა.

2013 წლის 9 თვეში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 4.4%-ით შემცირდა საქონლის იმპორტი, თუმცა 2013 წლის მესამე კვარტალში შედარებით გაუმჯობესდა იმპორტის ზრდის მაჩვენებელი და იმპორტი ამ პერიოდში წლიურად მხოლოდ 0.5%-ით შემცირდა. 2013 წლის მესამე კვარტალში წლიურად სამომხმარებლო საქონლის იმპორტი 17.9%-ით გაიზარდა, თუმცა კვლავ უარყოფითი რჩება საინვესტიციო და შუალედური საქონლის იმპორტის ზრდის ტემპი, რაც შემცირებული ინვესტიციების შედეგია.

« 2013 წლის 9 თვის მონაცემებით დსთ-ის ქვეყნებში ექსპორტი წლიურად 23.3%-ით, ხოლო ევროკავშირის ქვეყნებში 43.2%-ით გაიზარდა.

« 2013 წლის მესამე კვარტალში წლიურად სამომხმარებლო საქონლის იმპორტი 17.9%-ით გაიზარდა. კვლავ უარყოფითი რჩება საინვესტიციო და შუალედური საქონლის იმპორტის ზრდის ტემპი.

დიაგრამა 7.3 იმპორტის წლიური ზრდის ტენდენცია სასაქონლო ჯგუფების მიხედვით



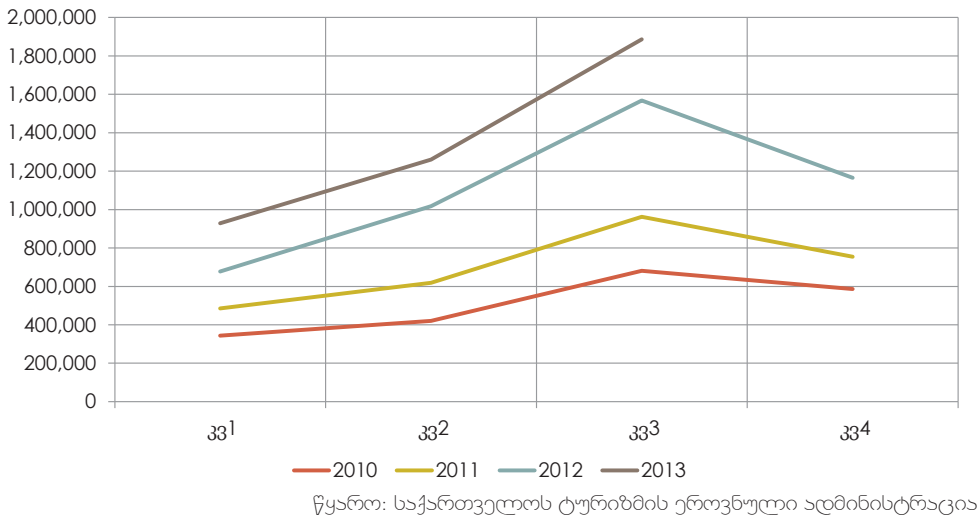
მზარდ ტენდენციას ინარჩუნებს მომსახურების ექსპორტიდან მიღებული შემოსავლები, რაც მნიშვნელოვან დადებით გავლენას ახდენს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის გაუმჯობესებაზე.

ტურიზმიდან მიღებულმა შემოსავლებმა 2013 წლის პირველ ნახევარში 729.3 მლნ აშშ დოლარს შეადგინა, რაც 28.7%-ით აღემატება 2012 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. საქართველოს ტურიზმის ეროვნული ადმინისტრაციის მონაცემებით 2013 წლის 9 თვეში ვიზიტორთა რაოდენობამ 4 მილიონს გადააჭარბა.

« 2013 წლის 9 თვეში ვიზიტორთა რაოდენობამ 4 მილიონს გადააჭარბა, ვიზიტორთა რაოდენობის განსაკუთრებით მაღალი ზრდა აღინიშნებოდა დსთ-ის ქვეყნებიდან.

ვიზიტორთა რაოდენობის განსაკუთრებით მაღალი ზრდა აღინიშნებოდა დსთ-ის ქვეყნებიდან, საერთო ჯამში, 2013 წლის 9 თვეში ვიზიტორთა ოდენობა 25%-ით გაიზარდა.

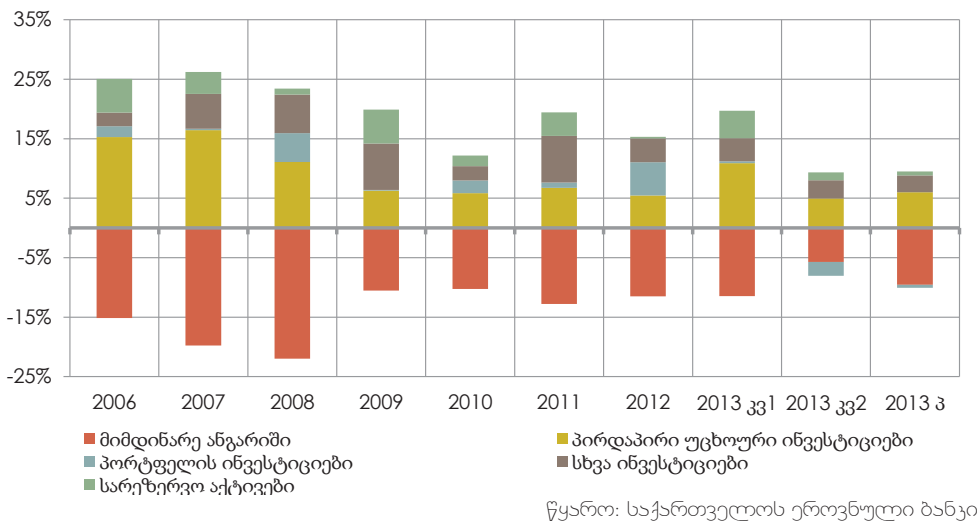
ღიბრამა 7.4 უცხოელ ვიზიტორთა რაოდენობა



2013 წლის 9 თვეში წლიურად 9.5%-ით გაიზარდა საქართველოში ფულადი გზავნილების ოდენობა და აბსოლუტურ ოდენობაში 1.1 მლრდ აშშ დოლარს მიაღწია. ამავე პერიოდში ფულადი გზავნილების ზრდის ტემპმა დსთ-დან 7.3%, ხოლო ევროკავშირის ქვეყნებიდან 13.2% შეადგინა. ფულადი გზავნილების ზრდა განპირობებულია ძირითადად რუსეთიდან და საბერძნეთიდან გზავნილების ზრდით.

2013 წლის მეორე კვარტალში წლიურად 6.9%-ით გაიზარდა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა, თუმცა პირველ კვარტალში დაფიქსირებული 13.2%-იანი კლების შედეგად 2013 წლის პირველ ნახევარში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები წლიურად 4%-ით შემცირდა. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები კვლავ წარმოადგენს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსების მთავარ წყაროს.

ღიბრამა 7.5 მიმდინარე ანგარიშის დაფინანსების წყაროები



8. ერთობლივი გამოშვება და შრომის ბაზარი

8.1 ბაზოშვაბა

2013 წლის პირველ და მეორე კვარტალში მშპ ზრდამ წლიურად შესაბამისად, 2.4 და 1.5 პროცენტი შეადგინა. მოცულობიდან გამომდინარე, ზრდაში ყველაზე დიდი წვლილი ვაჭრობის, სოფლის მეურნეობისა და დამამუშავებელი მრეწველობის სექტორებზე მოდის.

ცხრილი 8.1 საქართველოს რეალურ ეკონომიკურ ზრდაში ეკონომიკის სექტორების წვლილები

	2013 კვ1	2013 კვ2
მშპ-ის ზრდა	2.4%	1.5%
ვაჭრობა	0.9%	0.4%
მრეწველობა*	0.5%	0.8%
მშენებლობა	-0.4%	-0.7%
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	0.2%	-0.2%
სოფლის მეურნეობა**	0.6%	0.5%
საფინანსო საქმიანობა	0.2%	0.2%
სახელმწიფო მმართველობა	0.1%	0.2%
სხვა კომუნ., სოც. და პერსონალური მომს.	0.2%	-0.3%
ოპერაციები უძრავი ქონებით	0.2%	0.3%
სასტუმროები და რესტორნები	0.0%	0.0%
განათლება	0.1%	0.2%
ჯანდაცვა და სოც. მომსახურება	0.0%	0.0%
დანარჩენი სექტორები	-0.2%	-0.2%

*"მრეწველობა" მოიცავს დამამუშავებელ და სამთომომპოვებელ მრეწველობას, ასევე ელექტროენერჯის, გაზის, წყლის სექტორს.

**"სოფლის მეურნეობა" მოიცავს "პროდუქციის გადამამუშავებას შინამეურნეობების მიერ".

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

სოფლის მეურნეობის სექტორის ზრდა მეტწილად ამ სფეროში საქართველოს სოფლის მეურნეობის განვითარების ფონდის მიერ ჩატარებულმა მასშტაბურმა ღონისძიებებმა განაპირობა. საქსტატის ინფორმაციით, ერთწლიანი კულტურების ნათესი ფართობი 19 პროცენტით გაიზარდა, რამაც მნიშვნელოვნად გაზარდა მემცენარეობის მაჩვენებლები. მემცენარეობისგან განსხვავებით, მეცხოველეობის სექტორი წლის პირველი ნახევრის განმავლობაში 2 პროცენტით შემცირდა.

დამამუშავებელი მრეწველობის ზრდა ძირითადად განპირობებულია ალკოჰოლური, მინერალური სასმელებისა და ქიმიური მრეწველობის გამოშვების ზრდით, რაც, თავის მხრივ კავშირშია ამ ტიპის ნაწარმის ექსპორტის მატებასთან.

ვაჭრობის სექტორი პირველ კვარტალში ძირითადად ავტომობილების ვაჭრობის ხარჯზე იზრდებოდა. თუმცა მეორე კვარტალში ზრდის შენელება აიხსნება ზოგიერთ ბიზნესში (საავტომობილო საწვავი, სამშენებლო მასალები, კომპიუტერები) საბითუმო ვაჭრობის შემცირებით.

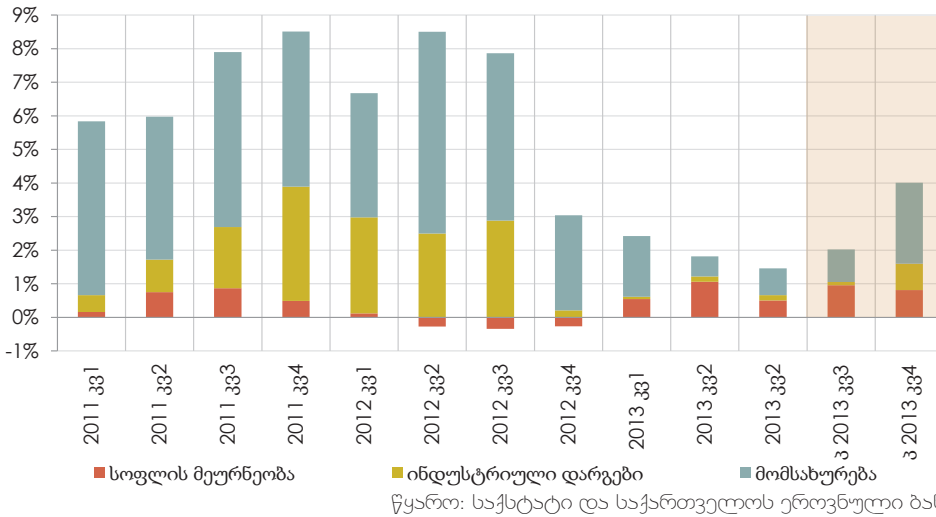
2013 წლის პირველ ნახევარში ეკონომიკის ზრდის შენელების ძირითადი გამომწვევი მიზეზი მშენებლობის სექტორის შემცირება და მასთან დაკავშირებული ბიზნესების აქტივობის კლებაა.

« 2013 წლის პირველ ნახევარში ეკონომიკის ზრდის შენელების ძირითადი გამომწვევი მიზეზი მშენებლობის სექტორის და მასთან დაკავშირებული ბიზნესების აქტივობის კლებაა.

დადებითი ტენდენციებიდან აღსანიშნავია ქვეყანაში შემოსულ ვიზიტორთა რიცხვის კვლავაც მნიშვნელოვანი ზრდა. 2013 წლის იანვარ-სექტემბერში ქვეყანას 4 მლნ ვიზიტორი ეწვია, 25 პროცენტით მეტი ვიდრე 2012 წლის იანვარ-სექტემბერში. სხვა დარგებიდან აღსანიშნავია ტრანსპორტის სექტორის შემცირება, რაც იმპორტის შემცირებითა (-6.6 პროცენტი წლის პირველ ნახევარში) და აქედან გამომდინარე ტვირთების გადაზიდვის კლებით შეიძლება აიხსნას. შემცირებულია, თუმცა კვლავაც მაღალია საფინანსო შუამავლობის სექტორის ზრდა, სადაც უდიდესი წილი საბანკო სექტორზე მოდის.

წინასწარი შეფასებით 2013 წლის მესამე კვარტალში რეალური ეკონომიკა 1.3%-ით, ხოლო მეოთხე კვარტალში 4.7%-ით გაიზარდება.

ღიზრამა 8.1 ეკონომიკის სხვადასხვა დარგების წვლილები რეალური მშპ-ის ზრდაში



რანართი 2. საწარმოო ფაქტორთა პროდუქტიულობის შეფასება საქართველოს ეკონომიკისათვის

წარმოების ფაქტორთა მთლიანი პროდუქტიულობა (TFP-Total Factor Productivity) ეკონომიკური ზრდის იმ აუხსნელ ნაწილს ასახავს, რომელიც არ არის დაკავშირებული დასაქმებისა და კაპიტალის ზრდასთან¹. აღნიშნული ცვლადი ხშირად მოხსენიებულია როგორც სოლოუს ნაშთი და გამოშვების ზრდაში ტექნოლოგიურ პროგრესისა და ეფექტიანობის გავლენას აფიქსირებს. ვინაიდან წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობის შეფასება საკმაოდ რთულია, არსებობს სხვადასხვა მეთოდები, რომელთა საშუალებით მაკრო და მიკრო დონეზე პროდუქტიულობის განსაზღვრა ხდება.

მაკრო დონეზე მიწოდების მხარის გასაანალიზებლად და პროდუქტიულობის შესაფასებლად, ხშირად კობ-დუგლასის წარმოების ფუნქციას² იყენებენ, რომლის გალოგარითმებულ ფორმას შემდეგი სახე აქვს:

$$\log Y_t = \log A_t + \alpha \cdot \log L_t + \beta \cdot \log K_t \quad (1)$$

სადაც Y არის რეალური მშპ, L არის დასაქმებულთა რაოდენობა³, K არის კაპიტალი, ხოლო A არის

წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობა. α^4 არის გამოშვების ელასტიურობა დასაქმების მიმართ, ხოლო β არის გამოშვების ელასტიურობა კაპიტალის მიმართ. ელასტიურობა დასაქმების მიმართ უფრო მაღალია ვიდრე კაპიტალის მიმართ, რაც გამოშვების ზრდაში შრომაინტენსიური სექტორების დომინირებით არის განპირობებული.⁵

მოდელი ეყრდნობა შემდეგ დაშვებებს:⁶

- წარმოების ფაქტორებს დადებითი, მაგრამ კლებადი ზღვრული უკუგება ახასიათებთ, რაც გამოშვების ელასტიურობის მნიშვნელობას [0.1] ინტერვალში ზღუდავს;
- ფუნქცია მასშტაბის მუდმივი უკუგებით ხასიათდება: $\beta = (1 - \alpha)$;
- გამოშვების ელასტიურობა დასაქმებისა და კაპიტალის მიმართ დროში უცვლელია.

წარმოების ფაქტორთა მთლიანი პროდუქტიულობა შეფასებულია, როგორც სხვაობა პოტენციური გამოშვებასა და ფაქტორების შეწონილ ჯამს შო-

1 Shackleton, "Total Factor Productivity Growth in Historical Prospective", congressional Budget Office, working paper 2013-01, March 2013

2 $Y_t = A_t \cdot L_t^{\alpha} \cdot K_t^{\beta}$

3 დასაქმებულთა რაოდენობის შემცველ ცვლადად გამოყენებულ იქნა მონაცემები სამუშაო ადგილების შესახებ, რომელიც ეფუძნება საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის შეფასებას.

4 α -ს მნიშვნელობა აღებულ იქნა (რობერტ სოლოუს) თეორიულ მოდელზე დაყრდნობით, და კალიბრაციით.

5 ბოლო ათწლეულში გამოშვების უდიდეს ნაწილს სერვისის სექტორი ქმნის.

6 Ibid 2

რის.⁷ (განტოლება (2))

$$\log A_t = \log Y_t - \alpha \log L_t - (1-\alpha) \log K_t \quad (2)$$

წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობის მნიშვნელობები დამოკიდებულია ფილტრის მეთოდოლოგიაზე. პოტენციური დონის შესაფასებლად კალმანის ფილტრი იქნა გამოყენებული.

კაპიტალის მარაგები ცვეთისა და წინა პერიოდის მარაგების საშუალებით შეფასდა.⁸

$$K_t = (1-\delta) K_{t-1} + I_t \quad (3)$$

სადაც δ არის ამორტიზაციის კოეფიციენტი, ხოლო I_t არის კაპიტალის ნაკადები t პერიოდში.⁹

2010 წლის კაპიტალის მარაგების, 8%-იანი ცვეთისა და სამომხმარებლო ფასების ინდექსით შესწორებული კაპიტალის ნაკადების გათვალისწინებით, შეფასდა კაპიტალის მარაგების სერია 1996-2012 პერიოდისათვის, აგრეთვე მოხდა დასაქმების მონაცემების დეკომპოზიცია კალმანის მეთოდოლოგიით და გამოიყო დასაქმების პოტენციური დონე,¹⁰ რომელიც არ ქმნის ინფლაციურ ზეწოლას და შეესაბამება ეკონომიკის პოტენციურ გამოშვებას.

კაპიტალის მარაგების (K), პოტენციური დასაქმებისა (L_t) და მთლიანი პროდუქტიულობის (A_t) მიხედვით, შეფასდა გამოშვების პოტენციური დონე და მოხდა წარმოების ფაქტორების მიხედვით გამოშვების დეკომპოზიცია.

მოდელის შედეგები (ცხრილი N 8.1) აჩვენებს, რომ პოტენციური გამოშვების ზრდაში ყველაზე დიდი წვლილი წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობას ჰქონდა. კაპიტალის მარაგების წვლილი წლების მანძილზე დადებითი იყო გარდა 2009 წლისა, როდესაც გლობალურმა ფინანსურმა კრიზისმა და სამხედრო კონფლიქტმა ინვესტიციები შეამცირა. რაც შეეხება სამუშაო ძალას, მისი წვლილი უარყოფითი ან უმნიშვნელო იყო, თუმცა 2010 წლიდან გამოშვებაში მისი ეფექტი იზრდება.

ცხრილი 8.2 პოტენციური მთლიანი შიდა პროდუქტის დაკომპოზიცია: კოზ-დუზლასის მოდელის შეფასება

	პოტენციური გამოშვება (%)	წვლილი ზრდაში		
		წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობა (პ.პ)	კაპიტალის მარაგები (პ.პ)	პოტენციური დასაქმება (პ.პ)
1998	3.2	3.6	0.3	-0.7
1999	3.4	3.4	0.6	-0.7
2000	3.6	3.4	0.5	-0.4
2001	4.7	3.8	0.7	0.1
2002	5.9	4.2	0.7	0.9
2003	7.5	4.5	1.2	1.6
2004	8.6	5.6	1.8	1.0
2005	9.0	7.2	2.1	-0.4
2006	8.5	7.8	2.2	-1.4
2007	7.4	6.7	2.3	-1.5
2008	5.3	4.3	1.8	-0.7
2009	2.7	2.4	-0.2	0.4

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მიღებული შედეგები თანხვედრაშია მსოფლიო ბანკის, სავალუტო ფონდისა და ეკონომიკის საერთაშორისო სკოლის (ISET) ანალიზებთან. დიაგრამა 8.1-ზე¹¹ სხვადასხვა ორგანიზაციების შეფასებები ნაჩვენებია. წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობის დომინირებას ოთხივე ანალიზი ადასტურებს.

7 წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობა შეიცავს ორ ნაწილს: A^* -ს რომელიც არის გრძელვადიანი ტრენდი წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობისა და მოკლევადიანი რყევებს, რომლებიც ბიზნეს ციკლებს მიეყვებიან. განტოლება (2) წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობას ასახავს. A_t^* -ს ტრენდი მიიჩნევა როგორც წარმოების ფაქტორების პროდუქტიულობის პოტენციური დონე (A^*).

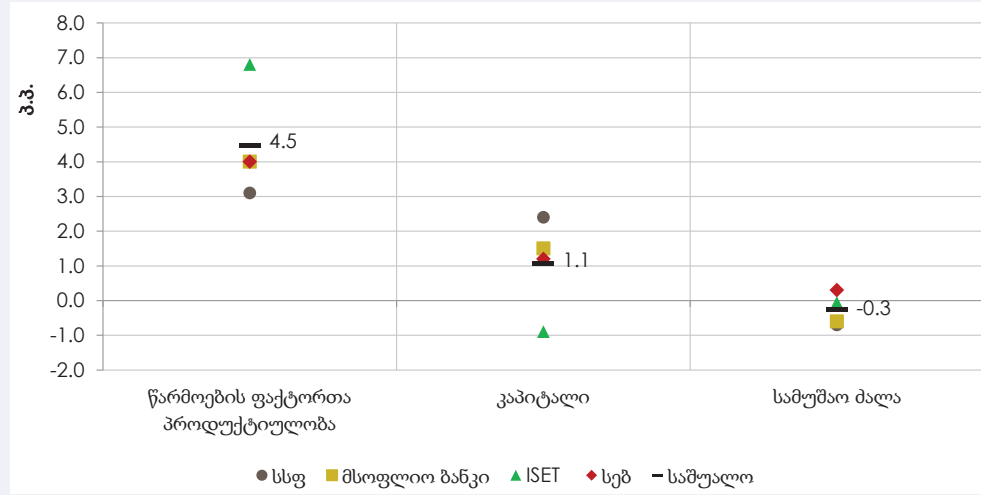
8 საბაზისო პერიოდად 2010 წლის მე-4 კვარტალი იქნა აღებული, ვინაიდან საქართველოს სტატისტიკის ეროვნულ სამსახურს 2010 წლისათვის შეფასებული აქვს კაპიტალის მარაგები.

9 ცვეთის კოეფიციენტად აღებულ იქნა 8%. განვითარებადი ქვეყნებისათვის კაპიტალის ცვეთის კოეფიციენტი 8-დან 14 პროცენტამდე მერყეობს (Schündeln 2013), კალიბრაციის შედეგად 8%-იანი ცვეთა ყველაზე სარწმუნო აღმოჩნდა საქართველოს მონაცემებისა და აღნიშნული სტრუქტურული მოდელისათვის.

10 $L = Lt + Lg$, სადაც Lt არის დასაქმების პოტენციური დონე, ხოლო Lg არის მოკლევადიანი რყევები, რომელიც გავლენას ახდენს ინფლაციაზე.

11 NBG - მონაცემთა ინტერვალი (1998-2009); IMF - მონაცემთა ინტერვალი (1998-2012); WB - მონაცემთა ინტერვალი 1998-2010; ISET - მონაცემთა ინტერვალი (1996-2009).

დიაგრამა 8.2 ჰოტენციური ბაზოზების დაკომპოზიცია (1998-2012)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი, ეკონომიკის საერთაშორისო სკოლა (ISET), მსოფლიო ბანკი, სსფ.

საბჭოთა კავშირის დაშლის შემდეგ, მოძველებული ტექნიკა და საბაზრო ეკონომიკასთან არათავსებადი ადამიანური რესურსი ეკონომიკის აღდგენას აფერხებდა. ისევე როგორც სხვა ყოფილ საბჭოთა ქვეყნებში, ცენტრალური დაგეგმვის არაეფექტიანობამ პროდუქტიულობის ზრდისათვის კარგი ბაზა შექმნა. 1998-2012 წლების განმავლობაში წარმოების ფაქტორთა მთლიან პროდუქტიულობას (TFP) განსაკუთრებული წვლილი ჰქონდა გამოშვების ფორმირებაში. მისი კონტრიბუცია განსაკუთრებით გაიზარდა 2004-2007 როდესაც სტრუქტურულმა რეფორმებმა და ბიუროკრატის შემცირებამ ეკონომიკის გაჯანსაღება განაპირობა.

საბჭოთა კავშირის ქვეყნებში გაცილებით მაღალი იყო ვიდრე სხვა სწრაფად მზარდი ეკონომიკის ქვეყნებში.¹² გარდამავალი პერიოდის დასაწყისში, ქაოსმა და არასტაბილურობამ პროდუქტიულობის მკვეთრი ვარდნა განაპირობა. ცენტრალური დაგეგმარების არაეფექტურობამ, სამეწარმეო სუბიექტებს მართვის გაუმჯობესების, ინოვაციების, ტექნოლოგიური პროგრესისა და რესურსების ეფექტიანად გადანაწილებისათვის მეტი გასაქანი მისცა, რამაც მაკროეკონომიკური სტაბილურობის აღდგენისთანავე წარმოების ფაქტორთა პროდუქტიულობის მნიშვნელოვანი ზრდა განაპირობა.

წარმოების ფაქტორთა მთლიანი პროდუქტიულობის

12 Garbis Iradian, "Rapid Growth in Transition Economies: Growth Accounting Approach", IMF working paper WP/07/164

8.2 შრომის ბაზარი

2013 წლის მეორე კვარტალში, შრომის პროდუქტიულობის წლიური ზრდის ტემპი გასული წლის მეორე კვარტალთან შედარებით გაიზარდა. საქსტატის მონაცემებით, ქვეყნის ეკონომიკაში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება მეორე კვარტალში წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 4.1%-ით გაიზარდა, რაც წინა კვარტალთან შედარებით 1.4 პროცენტული პუნქტით მეტია. აღნიშნულ პერიოდში, შრომის ნაყოფიერების მნიშვნელოვანი მატება დაფიქსირდა სოფლის მეურნეობაში, სადაც მეორე კვარტალის მონაცემებით, წლიური ზრდა 10%-ს აღემატება. ინდუსტრიულ დარგებში, წინა კვარტალში კლების შემდგომ, კვლავ მატებას ჰქონდა ადგილი. რაც შეეხება მომსახურების სფეროებს, გასული პერიოდების მსგავსად, შრომის მწარმოებლურობა ამ შემთხვევაშიც გაიზარდა, თუმცა შედარებით მცირე ტემპებით. 2012 წლის მეორე კვარტალთან შედარებით, ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება მომსახურების დარგებში 2.4%-ით გაიზარდა.

« 2013 წლის მეორე კვარტალში, ეკონომიკაში შრომის პროდუქტიულობა 4.1 პროცენტით გაიზარდა. მწარმოებლურობის ზრდის განმსაზღვრელი სოფლის მეურნეობის სექტორში დაფიქსირებული მატებაა.

ცხრილი 8.3 2013 წლის მეორე კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულების ინდექსი წინა წლის მსაბამის პერიოდთან შედარებით

	შრომის მწარმოებლურობის წლიური ინდექსი
სოფლის მეურნეობა და სოფლის მეურნეობის პროდუქციის გადამამუშავება შინამეურნეობების მიერ	110.6
ინდუსტრიული დარგები	104.9
მომსახურების დარგები	102.4
სულ, ეკონომიკაში	104.1

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ეკონომიკის სექტორების დონეზე ანალიზის მიხედვით, წინა კვარტალში მნიშვნელოვანი კლების შემდგომ დადებითი ზრდის ტემპი დაფიქსირდა მრეწველობაში. შრომის მწარმოებლურობის ზრდა გაგრძელდა ასევე მშენებლობის სექტორში, თუმცა უფრო შემცირებული ტემპით.

« კლების შემდეგ კვლავ განახლდა შრომის მწარმოებლურობის ზრდა მრეწველობაში.

2013 წლის პირველ კვარტალში, ქვეყანაში დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასები გაიზარდა. საშუალო ხელფასის წლიურმა ზრდამ 10% შეადგინა, რაც წინა კვარტალთან შედარებით 2.1 პროცენტული პუნქტით მეტია. საქსტატის ბოლო მონაცემების მიხედვით, ეროვნულ ეკონომიკაში დაქირავებით დასაქმებული პირის საშუალო თვიურმა ხელფასმა 797 ლარი შეადგინა.

სექტორების მიხედვით ანალიზი გვიჩვენებს, რომ ხელფასების შედარებით მაღალი ზრდა იკვეთება „სამთომომპოვებელი მრეწველობის“, „მშენებლობის“ და „ტრანსპორტის“ სფეროებში.

ცხრილი 8.4 2013 წლის მეორე კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალოთვიური ნომინალური ხელფასის ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით

	ნომინალური ხელფასის წლიური ინდექსი
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	73.0
თევზჭერა, მეთევზეობა	221.5
სამთომოპოვებითი მრეწველობა	102.6
დამამუშავებელი მრეწველობა	106.3
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	105.5
მშენებლობა	104.8
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი მოხმარების საგნების რემონტი	108.1
სასტუმროები და რესტორნები	108.4
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	112.6
საფინანსო შუამავლობა	122.9
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევა	110.8
სახელმწიფო მმართველობა	113.5
განათლება	118.2
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	107.8
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევა	104.5
სულ, ეკონომიკაში	110.0

წყარო: საქსტატი

საქსტატის მონაცემების მიხედვით, 2013 წლის მეორე კვარტალში მთლიანობაში, ქვეყანაში დაქირავებულთა საშუალო ხელფასი 10%-ით გაიზარდა. ამავე წყაროს მიხედვით, გაიზარდა დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობაც, თუმცა ხელფასების ზრდასთან შედარებით უფრო ნაკლებად. შედეგად, პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯის¹ წლიური ზრდის ტემპი პერიოდის ბოლოსათვის მცირედით გაიზარდა და 5.7%-ს შეადგინა.

დიაგრამა 8.3 შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალოთვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი, 2009-2013 წლის II კვარტალი (წლიური პროცენტული ცვლილება)



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

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

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

