



საქართველოს
ეროვნული ბანკი

ინფლაციის მიმოხილვა

მაისი

2014



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.	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.	15
4. მონეტარული პოლიტიკა.....	17
5. ფინანსური გარემო და ტენდენციები.....	21
5.1 სესხები.....	21
5.2. საპროცენტო განაკვეთები და საკრედიტო პირობები.....	22
5.3. გაცვლითი კურსი.....	25
6. შიდა მოთხოვნა.	26
7. საგარეო მოთხოვნა და საგადასახდელო ბალანსი.....	28
8. ერთობლივი გამოშვება და შრომის ბაზარი.	31
8.1 გამოშვება.....	31
8.2 შრომის ბაზარი.....	32

ჩანართები

ჩანართი N 1 ლარიზაცია.....	19
ჩანართი N 2 მთლიანი ფინანსური სექტორის აქტივების სტრუქტურის შეფასება.	24

დიაგრამები

დიაგრამა N 1.1 მთლიანი ინფლაცია, წლიური.....	5
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 აშშ-ის წლიური სფი ზრდა.....	9
დიაგრამა N 2.4 ევროზონის წლიური სფი ზრდა.....	9
დიაგრამა N 2.5 მთლიანი და საბაზო წლიური ინფლაცია.....	10
დიაგრამა N 2.6 წლიური ინფლაციის დეკომპოზიცია.....	10
დიაგრამა N 2.7 რეალური მშპ-ის ზრდა (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა).....	11
დიაგრამა N 2.8 რეალური მშპ-ის ზრდის სტრუქტურა.....	12

დიაგრამა N 2.9 მიმდინარე ანგარიშის კომპონენტების ფარდობა მშპ-თან	12
დიაგრამა N 2.10 წლიური ინფლაცია საბაზო და ალტერნატიული სცენარების მიხედვით.....	13
დიაგრამა N 2.11 რეალური მშპ-ის ზრდა საბაზო და ალტერნატიული სცენარების მიხედვით (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა).....	13
დიაგრამა N 2.12 მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზის ცვლილება.....	14
დიაგრამა N 3.1 მთლიანი და საბაზო ინფლაცია	15
დიაგრამა N 3.2 სურსათის წვლილი მთლიან ინფლაციაში.....	15
დიაგრამა N 3.3 ინფლაცია იმპორტირებულ და ადგილობრივ საქონელებზე.....	16
დიაგრამა N 4.1 მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი	17
დიაგრამა N 4.2 რეფინანსირების სესხები.....	18
დიაგრამა N 4.3 ბანკთაშორისი ფულადი ბაზარი.....	19
დიაგრამა N 4.4 სესხების ლარიზაცია (გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით)	20
დიაგრამა N 4.5 დეპოზიტების ლარიზაცია (გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით)	21
დიაგრამა N 5.1 საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი.....	21
დიაგრამა N 5.2 ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების წლიური ზრდა	21
დიაგრამა N 5.3 საპროცენტო განაკვეთები სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე.....	22
დიაგრამა N 5.4 სპრედი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთსა და სარგებლობის მრუდს შორის	23
დიაგრამა N 5.5 იურიდიულ პირებზე გაცემული სესხების საშუალო საპროცენტო განაკვეთები	23
დიაგრამა N 5.6 საშუალო საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე.....	24
დიაგრამა N 5.7 ფინანსური სექტორის აქტივების სტრუქტურა.....	24
დიაგრამა N 5.8 ეფექტური გაცვლითი კურსები (ინდექსი იან. 2008 = 100)	25
დიაგრამა N 6.1 კაპიტალის ფორმირების წლიური ზრდის ტემპი.....	26
დიაგრამა N 6.2 მშპ-ის და კერძო მოხმარების რეალური ზრდა.....	27
დიაგრამა N 6.3 ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი (მლნ ლარი).....	27
დიაგრამა N 7.1 ექსპორტის ზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.....	28
დიაგრამა N 7.2 იმპორტის წლიური ზრდის ტემპი სასაქონლო ჯგუფების მიხედვით	29
დიაგრამა N 8.1 ეკონომიკის ძირითადი მიმართულებების წვლილები მშპ-ის ზრდაში	31
დიაგრამა N 8.2 შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი, 2009-2013 წლის IV კვარტალი (წლიური პროცენტული ცვლილება)	33

ცხრილები

ცხრილი N 5.1 ეფექტური გაცვლითი კურსების წლიური ცვლილება.....	25
ცხრილი N 8.1 2013 წლის მეოთხე კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულების ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით	32
ცხრილი N 8.2 2013 წლის მეოთხე კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასის ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.....	33

1. მოკლე მიმოხილვა

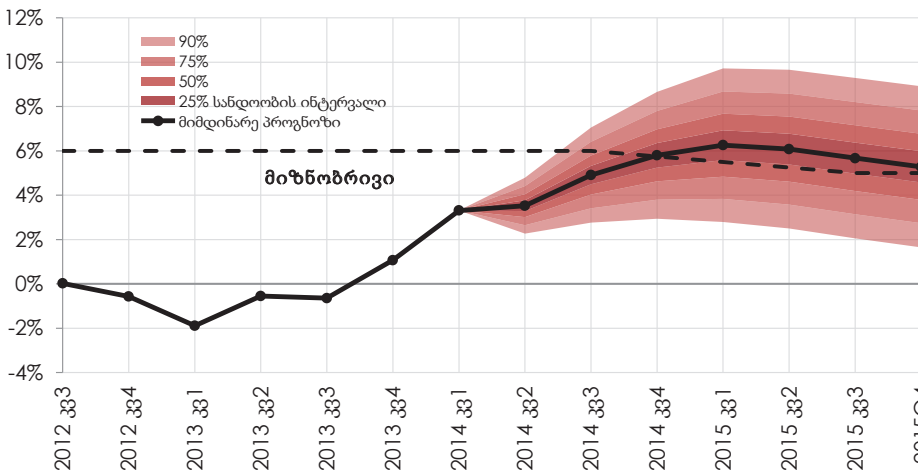
2014 წლის პირველ კვარტალში, წინასწარი შეფასებით **ეკონომიკურმა ზრდამ** გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 7.4% შეადგინა. მიუხედავად მაღალი წლიური ზრდის მაჩვენებლისა 2013 წლის მიწურულს დაწყებული ეკონომიკური აქტივობის გაჯანსაღება მხოლოდ ნაწილობრივ ნარჩუნდება, რასაც რეგიონში გაზრდილი გეოპოლიტიკური რისკების საქართველოზე შესაძლო გავლენა განაპირობებს. წინასწარი შეფასებით, ეკონომიკურ ზრდაში მნიშვნელოვანი წვლილი მოხმარების და ინვესტიციების ზრდამ შეიტანა, ასევე ხელი შეუწყო წმინდა ექსპორტის მოსალოდნელზე მაღალმა მაჩვენებელმა. სექტორულ ჭრილში, ზრდამეტ-ნაკლებად თანაბრად ნაწილდება ყველა ძირითად სექტორზე, შედარებით უფრო მნიშვნელოვანი წვლილი მშენებლობის, ვაჭრობისა და მომსახურების სექტორებზე მოდის. ასევე ნარჩუნდება ტურიზმის სექტორის ზრდა.

ეკონომიკური აქტივობის პარალელურად, გაიზარდა **წლიური ინფლაციის** მაჩვენებელი და აპრილში 3.4% შეადგინა. ინფლაციის ზრდა ნაწილობრივ მიწოდების მხრიდან მოქმედი დეფლაციური ზეწოლის აღმოფხვრის შედეგია, რაც სურსათის ფასებზე ვლინდებოდა. ასევე გავლენა იქონია იმპორტული ფასების ზრდამ. შერბილებული მონეტარული პოლიტიკისა და ფისკალური სტიმულის ფონზე, ბიზნეს განწყობის წახალისება აისახა ერთობლივ მოთხოვნაზე, რამაც მოკრძალებული გავლენა იქონია სამომხარებლო ფასებზე. მიმდინარე შეფასებით, მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზეწოლა კვლავ არასათანადო დონეზე რჩება.

საბანკო სექტორის აქტივობა მეოთხე კვარტალში გაუმჯობესების შემდგომ ნაწილობრივ 2014 წლის პირველ კვარტალშიც შენარჩუნდა. მარტში ჯამური პორტფელის წლიური ზრდა 17%¹ იყო. საკრედიტო პორტფელის ზრდა უმეტესწილად ლარით გაცემულმა სესხებმა განაპირობა, რასაც, თავის მხრივ, შერბილებულ მონეტარული პოლიტიკის ფონზე მოთხოვნის ზრდა განაპირობებდა.

ეროვნული ბანკის პროგნოზით მოსალოდნელია, რომ **ინფლაციის მაჩვენებელი** 2014 წლის მეორე ნახევარში მიაღწევს სამიზნე მაჩვენებელს. აღნიშნული პროგნოზი ეყრდნობა დაშვებას, რომ შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის და დაგეგმილი ფისკალური სტიმულის ფონზე ეკონომიკური აქტივობის გაუმჯობესება და ერთობლივი მოთხოვნის ზრდა აისახება ფასებზე. ასევე, ნომინალური ეფექტური კურსის სტაბილურობის პირობებში რეგიონში გაზრდილი ინფლაცია ნაწილობრივ აისახება საქართველოში იმპორტირებულ ფასებზე (იხ. დიაგრამა 1.1).

დიაგრამა 1.1 მთლიანი ინფლაცია, წლიური

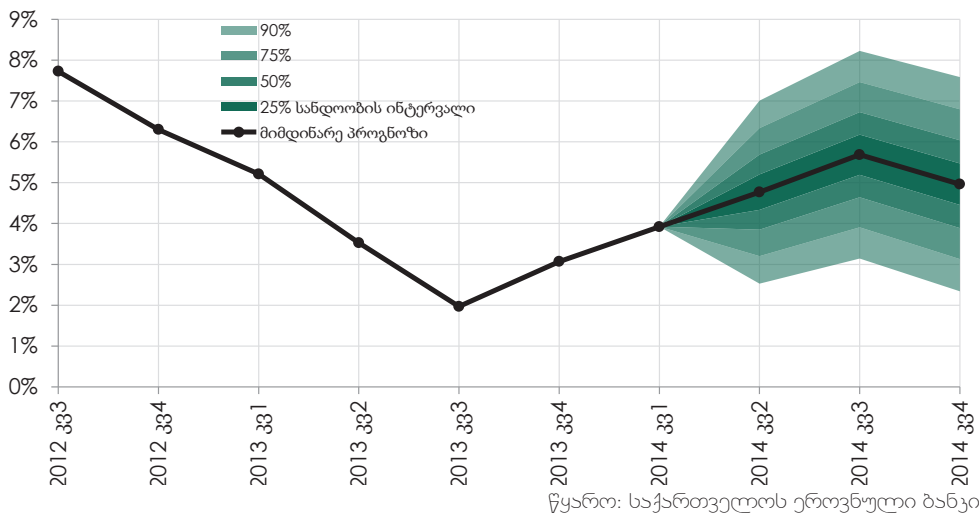


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

1 გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით

ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 2014 წლისთვის 5.0%-ის ფარგლებშია. ეროვნული ბანკის აღნიშნული შეფასება ემყარება დაშვებას, რომ ბიზნესის განწყობა გაუმჯობესდება და აისახება შიდა ინვესტიციების ზრდაზე. რეგიონში გართულებული გარემოს მიუხედავად საინვესტიციო კლიმატი უცხოური ინვესტორებისთვის მნიშვნელოვნად არ გაუარესდება, ხოლო ექსპორტის ზრდასა და ფულად გზავნილებზე გავლენა ზომიერი იქნება. შიდა ფაქტორებიდან შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა და დაგეგმილი ფისკალური სტიმული ხელს შეუწყობს ეკონომიკურ აქტივობას (იხ. დიაგრამა 1.2). პროგნოზირებულ ეკონომიკურ ზრდაში, მოსალოდნელია, რომ მნიშვნელოვან წვლილს შეიტანს მოხმარების და ინვესტიციების ზრდა, ხოლო 2013 წელთან შედარებით უარყოფითი იქნება წმინდა ექსპორტის წვლილი, რასაც ექსპორტის პოზიტიური ტენდენციის მიუხედავად, იმპორტის მაღალი ზრდა განაპირობებს. სექტორულ ჭრილში მშპ-ს ზრდა გადანაწილდება ყველა ძირითად სექტორზე, თუმცა უფრო მნიშვნელოვანი იქნება მშენებლობის, ვაჭრობის და მომსახურების სექტორები. 2013 წელთან შედარებით მოკრძალებული იქნება სოფლის მეურნეობის სექტორის წვლილი საბაზო ეფექტის გამო.

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



აღნიშნული პროგნოზი ცვალებადია და მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული იმ დაშვებებზე, რასაც პროგნოზი ეფუძნება. რისკები არსებობს ორივე მხარეს და ამ მხრივ პროგნოზი ნაწილობრივ დაბალანსებულია, თუმცა წინა კვარტალთან შედარებით რეგიონში გამწვავებული ვითარების ფონზე მნიშვნელოვნად გაიზარდა საგარეო რისკები. კერძოდ, საქართველოს სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში შემცირებული ეკონომიკური ზრდის პროგნოზები, გაზრდილი გეოპოლიტიკური რისკებისა და აშშ-ს მონეტარული სტიმულის შემცირების კვალდაკვალ რეგიონში საინვესტიციო კლიმატისთვის რისკების შემცველია. გარდა უცხოური ინვესტიციებისა, საგარეო ვაჭრობის და ფულადი გზავნილების კუთხითაც საყურადღებოა რუსეთსა და უკრაინას შორის მიმდინარე კონფლიქტი. ამის საპირისპიროდ, სახელმწიფოს მიერ კაპიტალური ხარჯების გააქტიურება, ევროპასთან თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმზე გადასვლა შესაძლოა პროგნოზირებულზე მეტად აისახოს ბიზნესის აქტივობაზე და უფრო მაღალი ეკონომიკური ზრდა განაპირობოს.

შემოაღნიშნულთან დაკავშირებულია **ინფლაციაზე მოქმედი** რისკ ფაქტორები. კერძოდ, მოსალოდნელზე დაბალი ეკონომიკური აქტივობა შესაძლოა ფასებზე არასათანადო ზეწოლით გამოვლინდეს და შესაბამისად ინფლაციის სამიზნე მაჩვენებელთან დაახლოება შეანელოს. ამის საპირისპიროდ, თუკი ფისკალური სტიმულის კვალდაკვალ ერთობლივი მოთხოვნა მოსალოდნელზე მეტად შექმნის ინფლაციაზე ზეწოლას, ხოლო რეგიონში არსებული ინფლაციური რისკები იმპორტული ინფლაციაზე აისახება, შესაძლოა მოსალოდნელზე მეტად გაიზარდოს ინფლაციის მაჩვენებელი.

არსებული პროგნოზებისა და მათთან დაკავშირებული რისკების ანალიზზე დაყრდნობით, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა, 2014 წლის 7 მაისს მიიღო გადაწყვეტილება უცვლელად 4.0%-ზე შეინარჩუნოს პოლიტიკის განაკვეთი. აღნიშნული გადაწყვეტილება ასახავს საქართველოს ეროვნული ბანკის მაკროეკონომიკურ პროგნოზს.

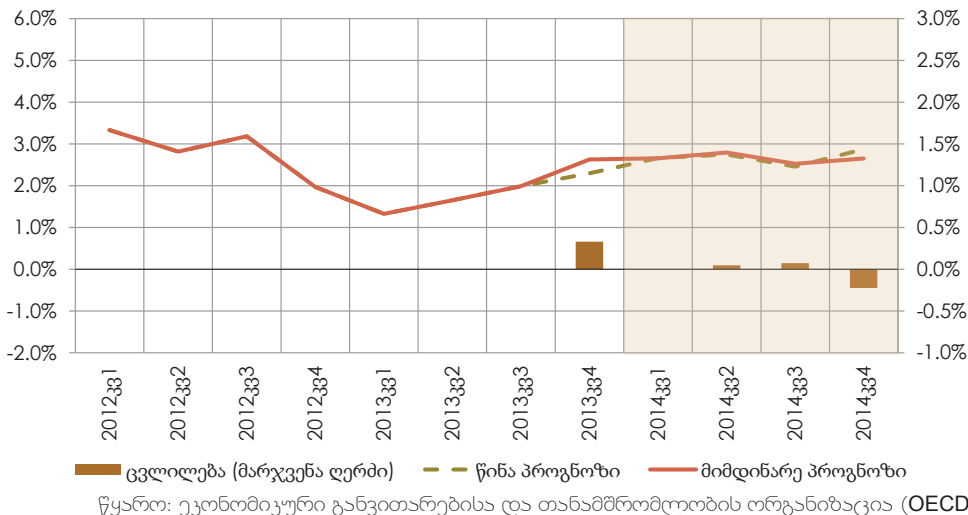
2. მაკროეკონომიკური გარემოს პროგნოზი

2.1 საბარემო სექტორის მიმოხილვა

მიმდინარე მონაცემებით, 2014 წლის დასაწყისში გლობალური ეკონომიკური ზრდა ოდნავ შენედა, რასაც წინ უძღოდა მოსალოდნელზე მაღალი აქტივობა 2013 წლის მეორე ნახევარში. ეკონომიკური აქტივობის მთავარი განმსაზღვრელი ძალა განვითარებული ქვეყნებიდან მოდის, სადაც შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა და შესუსტებული ფისკალური კონსოლიდაცია სახარბიელო გარემოს ქმნის ზრდისთვის. რაც შეეხება მზარდი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებს, მათი ეკონომიკური პერსპექტივა კვლავაც მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკაზე. ამ უკანასკნელთა ეკონომიკური გაჯანსაღების პროცესი დადებითად აისახება მზარდი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების ექსპორტზე. ამის საპირისპიროდ, განვითარებულ ქვეყნებში ეკონომიკის გაჯანსაღება კაპიტალის გადინების მაღალ რისკებს ქმნის განვითარებად ქვეყნებში და შესაბამისად, მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრების საჭიროებას წარმოშობს, რაც ზღუდავს ეკონომიკურ ზრდას. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგნოზით, გლობალური ეკონომიკა 2014 წელს 3.6%-ით გაიზრდება, ხოლო 2015 წელს კი იგივე მაჩვენებელი 3.9%-ს მიაღწევს.

განვითარებულ ქვეყანათა შორის ყველაზე მაღალი წვლილი გლობალურ ზრდაში აშშ-მა შეიტანა. ერთობლივი გამოშვება 2013 წელს გაიზარდა 1.9%-ით, რაც შიდა მოთხოვნის მატებამ, სასაქონლო მარაგების დაგროვებამ და ექსპორტის ზრდამ განაპირობა. თუმცა, უკანასკნელი ეკონომიკური ინდიკატორები ტენდენციის ოდნავ შენელებაზე მიუთითებს, რაც ძირითადად უჩვეულოდ გაუარესებულ კლიმატურ პირობებს უკავშირდება. მთლიანობაში, 2014-2015 წლების პროგნოზი ცალსახად პოზიტიურია, რასაც განაპირობებს ზომიერი ფისკალური კონსოლიდაცია, შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა, გაჯანსაღების ეტაპზე მყოფი უძრავი ქონების სექტორი და შერბილებული საკრედიტო პირობები. სსფ-ის პროგნოზით, 2014 წელს აშშ-ის ეკონომიკა გაიზრდება 2.8%-ით, ხოლო 2015 წელს კი - 3%-ით. (იხ. დიაგრამა 2.1)

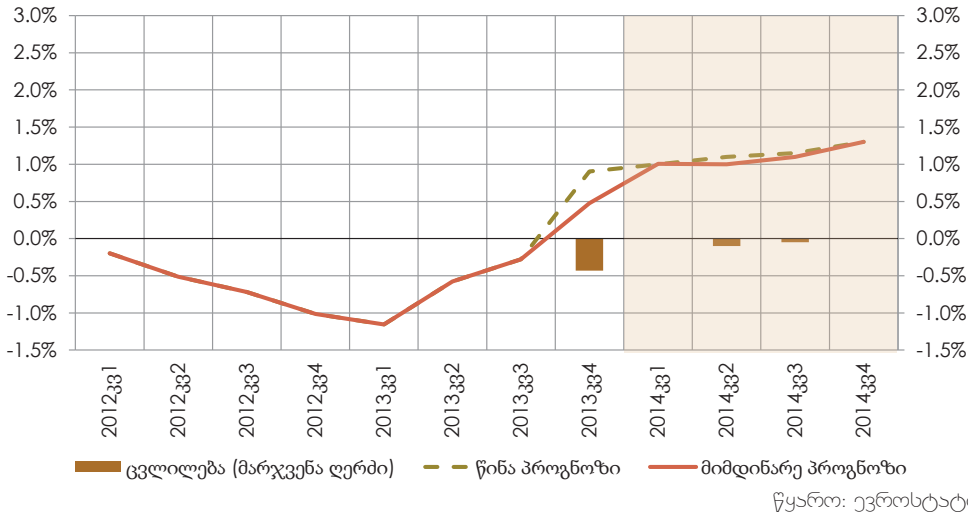
დიაგრამა 2.1 აშშ-ის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა



ევროზონამ თავი დააღწია რეცესიას - 2013 წლის მეორე კვარტლიდან მოყოლებული ზრდის მაჩვენებელი დადებითი იყო. ევროზონის ეკონომიკის გაჯანსაღების პროცესზე რამდენიმე ფაქტორი მიუთითებს, რომელთაგან მნიშვნელოვანია შიდა მოთხოვნის სტაბილიზაცია და წმინდა ექსპორტის ზრდა. მთლიანად წლის განმავლობაში მშპ მაინც 0.5%-ით შემცირდა, რაც მაღალმა უმუშევრობამ, მცირე ინვესტიციებმა და მკაცრმა საკრედიტო პირობებმა განაპირობა. მიუხედავად ამისა, სსფ-ის პროგნოზით, გაჯანსაღების პროცესი გაგრძელდება და 2013 წლის ფისკალური ხარჯების ზრდის ფონზე, 2014 წელს

მშპ-ის ზრდა 1.2%-ს მიაღწევს. 2015 წელს აღნიშნული მაჩვენებელი 1.5%-მდე მოიმატებს. (იხ. დიაგრამა 2.2)

დიაგრამა 2.2 ევროზონის რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა



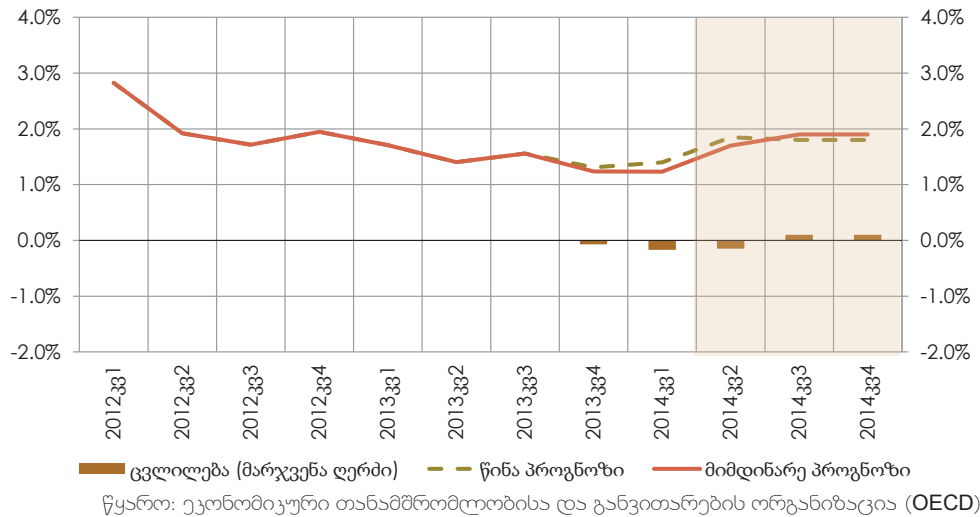
უკრაინის მიმდინარე გეოპოლიტიკური კრიზისი არსებით რისკებს აჩენს აღმოსავლეთ ევროპისა და დსთ-ის ქვეყნებისთვის, რაც ორმაგად საზიანო შესაძლოა აღმოჩნდეს საქართველოს ეკონომიკისთვის. უპირველეს ყოვლისა, აღსანიშნავია ქართულ ექსპორტის შემცირების საფრთხე თავად უკრაინაში, რასაც თან ერთვის რეგიონში გაუარესებული ეკონომიკური პერსპექტივა. რუსეთ-უკრაინის კონფლიქტი, სავარაუდოდ, გაართულებს სავაჭრო ურთიერთობებს მათთან და დსთ-ის სხვა ქვეყნებთან, მითუმეტეს, რომ უახლოეს მომავალში ევრაზიის საბაჟო კავშირს უერთდება სომხეთიც (ყაზახეთისა და ბელორუსიის კვალდაკვალ). აღსანიშნავია, რომ არსებული რისკების გათვალისწინებით, სსფ-მ რუსეთის 2014 წლის მშპ-ის ზრდის პროგნოზი შეამცირა 1.7 პროცენტული პუნქტით 1.3%-მდე, ხოლო 2015 წლის ზრდის პროგნოზი 0.2 პროცენტული პუნქტით 2.3%-მდე. რაც შეეხება უკრაინას, სსფ-ის შეფასებით, მისი ეკონომიკა 2014 წელს შემცირდება 5%-ით, რაც 2013 წლის ოქტომბერთან შედარებით მნიშვნელოვნად გაუარესებულ პროგნოზს წარმოადგენს².

თურქეთის ეკონომიკა 2013 წელს 4.3%-ით გაიზარდა ძირითადად კერძო მოხმარების ზრდის ხარჯზე, თუმცა, გატარებული მაკროპრუდენციული პოლიტიკის ზეგავლენით მოსალოდნელია ამ ტენდენციის შენელება. გაცვლითი კურსის გაუფასურების საპასუხოდ, წლის დასაწყისში გაზრდილი საპროცენტო განაკვეთები შესამჩნევ უარყოფით წვლილს შეიტანს 2014 წლის ეკონომიკურ ზრდაში, რომლის პროგნოზიც სსფ-მ 3.5%-დან 2.3%-მდე შეამცირა. იმავე პროგნოზის თანახმად, თურქეთის მშპ 2015 წელს 3.1%-ით გაიზარდება.

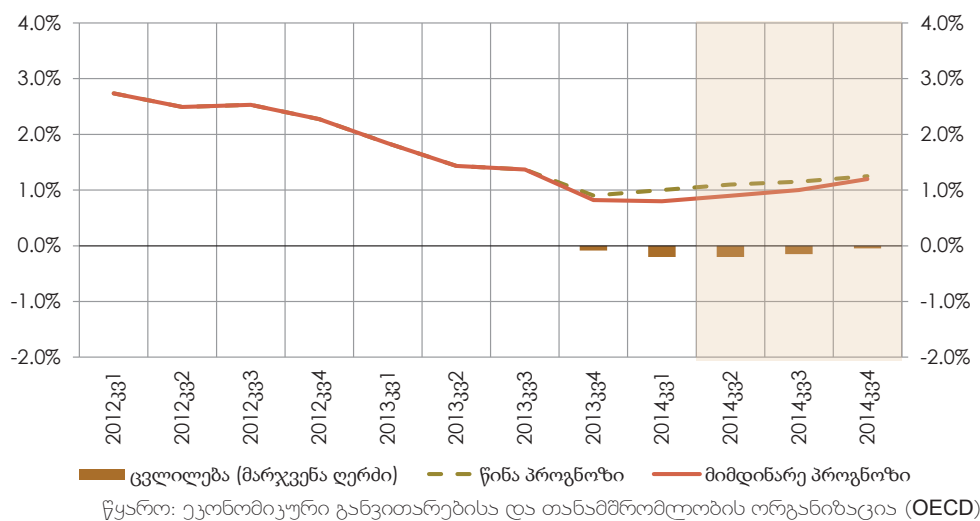
2013 წელს მსოფლიო ბაზარზე ძირითად სასაქონლო ჯგუფებზე ფასები მეტ-ნაკლები სტაბილურობით გამოირჩეოდა. უამინდობამ მხოლოდ ზომიერი მერყეობა გამოიწვია ენერგომატარებლებისა და მარცვლეულის ფასებში. სსფ-ის პროგნოზით, მომავალ წელს ენერგომატარებლებზე, მეტალებსა და სურსათზე ფასების შემცირებაა მოსალოდნელი, რაც ძირითადად გამოწვეულია მიწოდების ზრდით და კვლავ სუსტი მოთხოვნით. 2014 წელს ევროზონაში ინფლაცია 0.9%-ს გაუტოლდება, თუმცა, საქართველოს მეზობელ სავაჭრო პარტნიორებში პროგნოზი ზრდის მიმართულებით გადაიხედა. კერძოდ, 2013 წლის ოქტომბერთან შედარებით, სამომხმარებლო ფასების ინფლაციაზე სსფ-ის მიმდინარე პროგნოზი რუსეთისთვის გაიზარდა 0.5 პპ-ით 5.8%-მდე, თურქეთისთვის 3 პპ-ით 7.8%-მდე, ხოლო უკრაინისთვის კი 14 პპ-ით 16%-მდე³. ამის გათვალისწინებით, სავაჭრო პარტნიორების მიხედვით ეფექტური ინფლაცია მოიმატებს და შესაბამისად, საქართველოში იმპორტირებულ ინფლაციაზე ზრდის კუთხით იქონიებს გავლენას, თუმცა გავლენა ზომიერი იქნება.

2 წყარო: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2014/pr14189.htm>
 3 წყარო: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2014/pr14189.htm>

დიაგრამა 2.3 აშშ-ის წლიური სფი ზრდა



დიაგრამა 2.4 ევროზონის წლიური სფი ზრდა

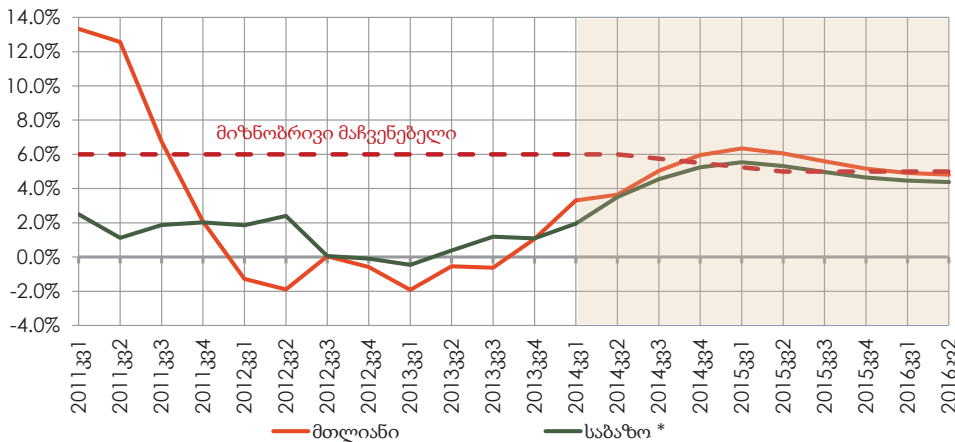


აშშ-ში მონეტარული პოლიტიკა ძირითადად შერბილებული რჩებოდა 2013 წლის განმავლობაში. თუმცა, დაფიქსირდა სახაზინო ფასიან ქალაქებზე საპროცენტო განაკვეთების ზრდა მას შემდეგ, რაც მაისში ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ განაცხადა მონეტარული სტიმულირების პროგრამის ეტაპობრივი დასრულების შესახებ. მიუხედავად ამისა, საბაზრო მოლოდინები მიუთითებს, რომ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ზრდას ინვესტორები არ მოელოან 2015 წლის მეორე ნახევრამდე. ევროზონაში დაბალი ინფლაციური მოლოდინების პირობებში, მოსალოდნელია შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნება ხანგრძლივი ვადით, რაც რეცესიის საბოლოო დაძლევის წინაპირობაა. მზარდ და განვითარებად ქვეყნებში მონეტარული პოლიტიკა გამკაცრდა 2013 წლის მეორე ნახევარში, რისი მიზეზიც განვითარებულ ქვეყნებში ბონდებზე საპროცენტო განაკვეთების ზრდა და ეკონომიკის გაჯანსაღების რეალური ნიშნები გახდა. ამ ნაბიჯით გარკვეულწილად შეფერხდა კაპიტალის არასასურველი გადინება, განსაკუთრებით თურქეთის შემთხვევაში. მთლიანობაში, გლობალური ტენდენციების გათვალისწინებით, საბაზრო მოლოდინები საპროცენტო განაკვეთების სტაბილურ დონეზე შენარჩუნებაზე მიუთითებს საშუალოვადიან პერიოდში.

2.2 ბაზროეკონომიკური ჰროზნოზი

2014 წლის პირველ კვარტალში წლიური ინფლაციის მარვენებელი ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა და მარტში 3.5% შეადგინა. ამავ პერიოდში საბაზო ინფლაცია, რომელიც გულისხმობს სამომხმარებლო ფასების დონეს სურსათისა და ენერგომატარებლების გარეშე, 2.2%-მდე გაიზარდა (იხ. დიაგრამა 2.5). ინფლაციის ზრდის მიუხედავად, წლიური ინფლაციის მარვენებელი კვლავ ჩამორჩება საქართველოს ეროვნული ბანკის 6%-იან მიზნობრივ დონეს. ჩამორჩენას ნაწილობრივ კვლავ ეგზოგენური ფაქტორები განაპირობებს, თუმცა ასევე მნიშვნელოვანია მოთხოვნის მხრიდან არასათანადო ზეწოლა. პირველ კვარტალში ინფლაციის ზრდაზე აისახა წინა პერიოდებში არსებული უარყოფითი საბაზო ეფექტის მილევა. ასევე, ეკონომიკური აქტივობის გაუმჯობესების შედეგად ადგილი ჰქონდა ადგილობრივი ფასების ზრდასაც მიუხედავად იმისა, რომ მოთხოვნის მხრიდან ინფლაციური ზეწოლა კვლავ სუსტი რჩებოდა. (იხ. დიაგრამა 2.6).

დიაგრამა 2.5 მთლიანი და საბაზო წლიური ინფლაცია

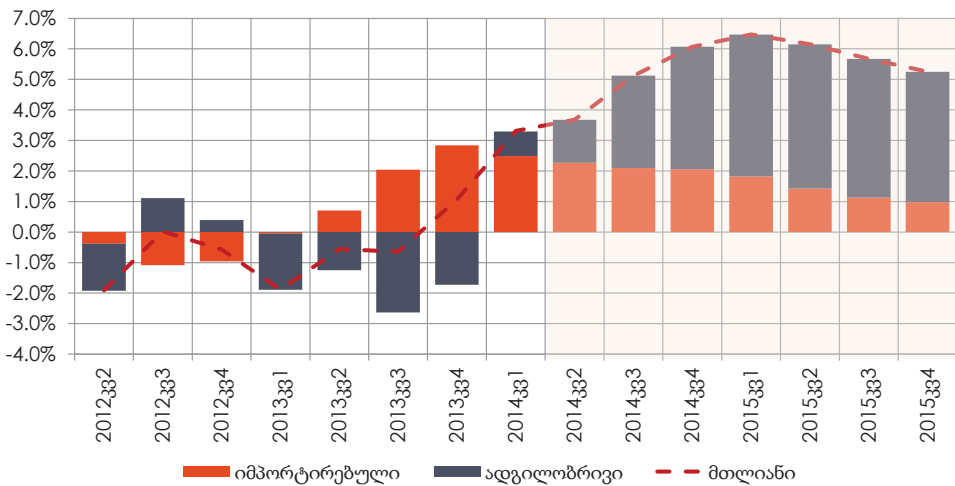


* საბაზო ინფლაცია მიიღება მთლიანი სამომხმარებლო კალათიდან სურსათის, ენერგომატარებლებისა და საყოფაცხოვრებო მომსახურების გადასახადის გამორიცხვით

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2014 წლის პირველ კვარტალში, ინფლაციას საგარეო ფაქტორებიც განაპირობებდა. ლარის აშშ დოლართან მიმართებაში გაუფასურება აისახა ნომინალურ ეფექტურ გაცვლით კურსზე, რამაც იმპორტირებული ინფლაციის ზრდას შეუწყო ხელი (იხ. დიაგრამა 2.6).

დიაგრამა 2.6 წლიური ინფლაციის დეკომპოზიცია



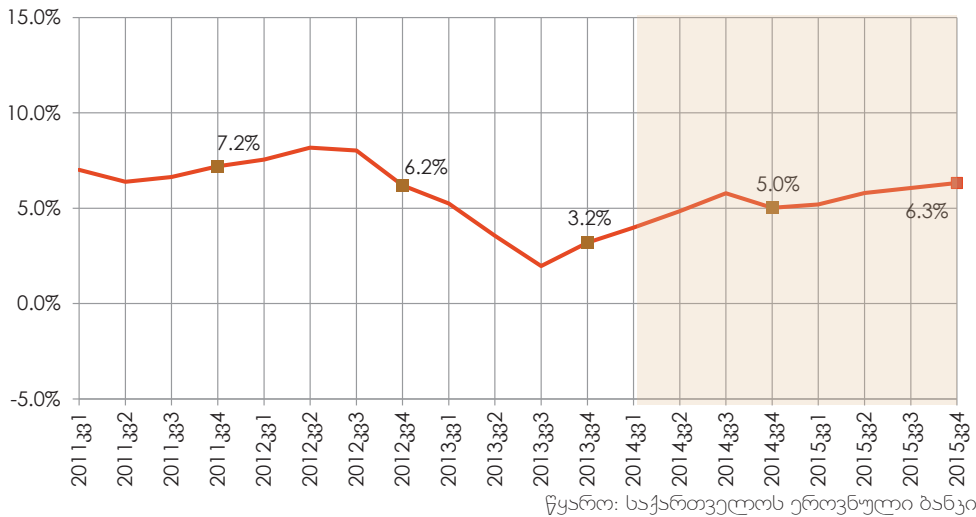
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მიმდინარე პროგნოზის მიხედვით მოსალოდნელია, რომ ფასების ზრდის ტენდენცია შენარჩუნებული იქნება 2014 წლის განმავლობაში. ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელს 2014 წლის მეორე ნახევარში მიუახლოვდება⁴ (იხ. დიაგრამა 2.5). ფასების ცვლილების დინამიკის ერთ-ერთი განმსაზღვრელი ადგილობრივი ფასები იქნება, რასაც გაუმჯობესებული ბიზნეს განწყობითა და გაზრდილი ფისკალური ხარჯებით გააქტიურებული მოთხოვნა განაპირობებს. ასევე მნიშვნელოვან წვლილს შეიტანს იმპორტირებული ინფლაცია, რასაც, როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, სავაჭრო პარტნიორების მიხედვით ეფექტური ინფლაციის ზრდა განაპირობებს.

არსებული პროგნოზის ძირითად რისკ ფაქტორს კვლავ მიწოდების მხარე წარმოადგენს, კერძოდ კი სოფლის მეურნეობის პროდუქციის მოსავლიანობის სეზონურობა. ასევე მნიშვნელოვანია მოთხოვნის მხარე. ეკონომიკური აქტივობის მოსალოდნელი ზრდა ადგილობრივი ფასების მატებას განაპირობებს (იხ. დიაგრამა 2.6). გაზრდილი ინფლაციური რისკები საგარეო სექტორიდანაც. კერძოდ, რეგიონში არსებული მაღალი ინფლაციური რისკების ფონზე შესაძლოა ადგილი ჰქონდეს იმპორტირებული ინფლაციის მოსალოდნელზე მაღალ ზრდას.

წინასწარი მონაცემებით, 2014 წლის პირველ კვარტალში ეკონომიკურმა ზრდამ, საქსტატის წინასწარი მონაცემებით, წლიურად 7.4% შეადგინა (იხ. დიაგრამა 2.7). ეკონომიკური ზრდა ძირითადად მოხმარებისა და ეკონომიკური აქტივობის ზომიერ ზრდას ასახავდა. გაზრდილი მოთხოვნის ფონზე გაუმჯობესდა ფინანსური სექტორის აქტივობაც, რაც, თავის მხრივ, პირველ კვარტალში სესხების ზომიერ მატებაზე აისახა.

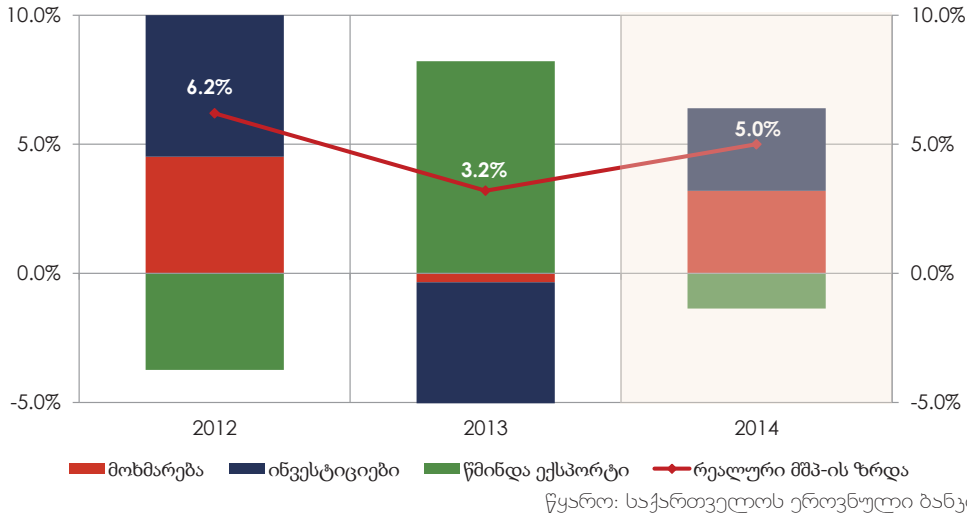
დიაგრამა 2.7 რეალური მშპ-ის ზრდა (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა)



მიმდინარე საბაზო პროგნოზის თანახმად, 2014 წელს რეალური მშპ-ის ზრდა 5.0%-ის ფარგლებში იქნება (იხ. დიაგრამა 2.7). აღნიშნული პროგნოზი ეფუძნება ძლიერ ფისკალურ სტიმულს და ნაწილობრივ კერძო სექტორის გაჯანსაღებას. პროგნოზი დაბალანსებულია ორივე მხარეს მოქმედი რისკებით. ერთი მხრივ, პროგნოზზე ნეგატიური გავლენა შესაძლოა იქონიოს საგარეო ინვესტიციების დაბალმა აქტივობამ და ექსპორტზე მოთხოვნის შემცირებამ, შესუსტებული გლობალური ეკონომიკური აქტივობისა და რეგიონში გაზრდილი საგარეო რისკების ფონზე. მეორე მხრივ, პროგნოზირებულზე უფრო მაღალი გავლენა შესაძლოა იქონიოს ეკონომიკური აქტივობაზე ბიზნესის განწყობის გაუმჯობესებამ, რაც, თავის მხრივ, შესაძლოა განაპირობოს სახელმწიფოს მიერ კაპიტალური ხარჯების სამომავლო გააქტიურებამ და ასევე, ევროპასთან თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმზე გადასვლის პერსპექტივამ.

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

დიაგრამა 2.8 რეალური მშპ-ის ზრდის სტრუქტურა

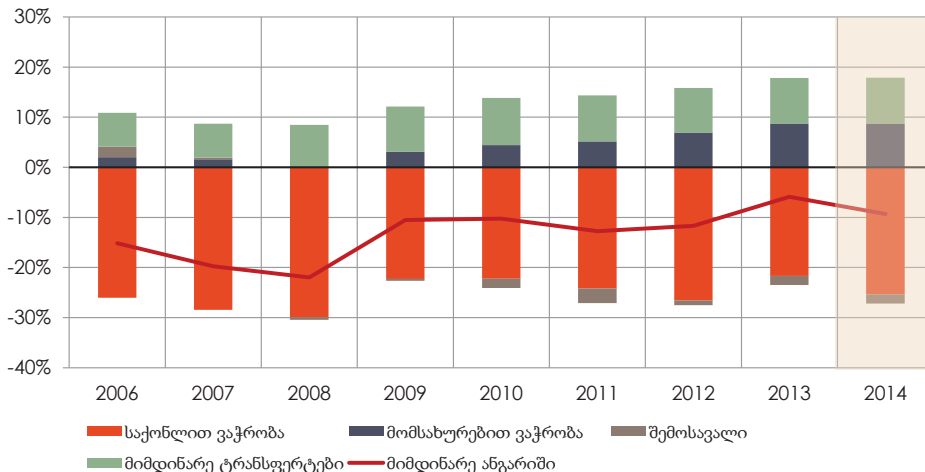


პროგნოზის მიხედვით, 2014 წელს მნიშვნელოვანად გაიზრდება კერძო და სახელმწიფო მოხმარების წვლილი მშპ-ის ზრდაში და იგი ზრდის ერთ-ერთი ძირითადი განმსაზღვრელი იქნება (იხ. დიაგრამა 2.8). 2013 წლის მაღალი ზრდის ფონზე, წმინდა ექსპორტის წვლილი 2014 წლის ეკონომიკურ ზრდაში შემცირდება.

გაზრდილი იმპორტის ფონზე 2014 წლის პირველ კვარტალში სავაჭრო ბალანსი წლიურად, წინასწარი მონაცემებით, 30%-ით გაუარესდა და უარყოფითმა სავაჭრო სალდომ 550.6 მლნ დოლარი შეადგინა. საქონლის ექსპორტის წლიური ზრდა პირველ კვარტალში 23.2%-ს შეადგენს, რომელიც დიდწილად სამომხმარებლო საქონელზე მოდის. საქონლის ექსპორტი არსებითადაა დამოკიდებული სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების შიდა მოთხოვნაზე და გლობალური ეკონომიკის ზრდაზე. მის ზრდასთან ერთად მნიშვნელოვანია მომსახურების (მ.შ. ტურიზმის) მზარდი პოტენციალი. 2013 წლის მეოთხე კვარტალის მსგავსად, 2014 წლის პირველ კვარტალშიც იმპორტის ზრდას ჰქონდა ადგილი და წინასწარი მონაცემებით, იგი 17%-ით გაიზარდა. იმპორტის ზრდის ძირითადი განმაპირობებელი კვლავ სამომხმარებლო საქონელი იყო.

გაუმჯობესებული სავაჭრო სალდო დადებითად აისახა 2013 წლის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტზე, რაც მაკროეკონომიკური დისბალანსის მნიშვნელოვანი ინდიკატორია. 2013 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა მშპ-ის 5.9% შეადგინა. აღნიშნულ წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შემცირება ექსპორტის ზრდასთან ერთად, საინვესტიციო საქონლის იმპორტის შემცირებით იყო განპირობებული. მომდევნო წლებში უცხოური კაპიტალის შემოდინებასთან ერთად, მოსალოდნელია ამ ტიპის საქონლის იმპორტის ზრდაც, რაც მოკლევადიანად უარყოფითად აისახება მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტზე. მიმდინარე პროგნოზის თანახმად, 2014 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი მშპ-ის 8.4%-ის ფარგლებში იქნება.

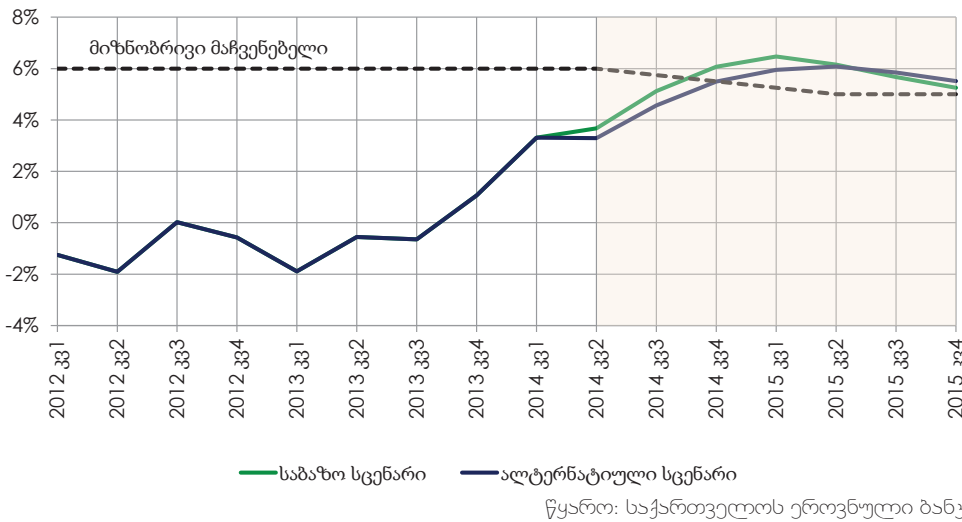
დიაგრამა 2.9 მიმდინარე ანგარიშის კომპონენტების ფარდობა მშპ-თან



2.3 ალტერნატიული სავრობნოზ სცენარი

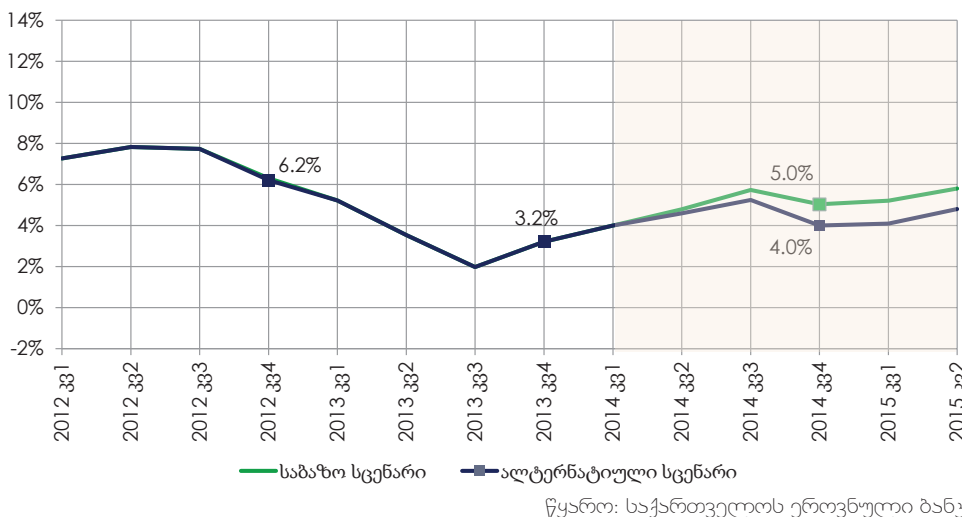
ალტერნატიული სცენარი განიხილავს ინფლაციისა და მშპ-ს ზრდის პროგნოზზე მოქმედ ორ ძირითად რისკ ფაქტორს. პირველ რიგში, იგი მოიცავს, უკრაინა-რუსეთის კონფლიქტის ეფექტებს და აქედან გამომდინარე, საქართველოს ძირითადი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების შემცირებული ეკონომიკური ზრდის პროგნოზებს. მეორე მხრივ, გეოპოლიტიკური რისკების და ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ რაოდენობრივი შერბილების პოლიტიკიდან გამოსვლის ფონზე, საქართველოს სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების ადგილობრივი ვალუტების გაუფასურება აშშ დოლართან მიმართებაში აისახება ლარის ნომინალური ეფექტური კურსის გამყარებაზე, რაც იმპორტირებული ინფლაციის შემცირებას განაპირობებს. აღნიშნული ფაქტორების რაოდენობრივი გავლენა ინფლაციის პროგნოზზე მოცემულია ალტერნატიულ სავროგნოზ სცენარში (იხ. დიაგრამა 2.10).

დიაგრამა 2.10 წლიური ინფლაცია საბაზო და ალტერნატიული სცენარების მიხედვით



სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების ეკონომიკური ზრდის დაქვეითება უარყოფითად აისახება როგორც საქართველოს ექსპორტზე, ასევე ფულად გზაწინაღობებსა და ინვესტორთა განწყობაზე, რაც საბოლოოდ მშპ-ს ზრდის საბაზო პროგნოზთან შედარებით უფრო დაბალ ზრდაში გამოვლინდება. აღნიშნული სცენარის თანახმად მშპ-ს ზრდა 2014 წელს 4.0%-ის ფარგლებში იქნება (იხ. დიაგრამა 2.11). ასეთ შემთხვევაში, შენელებულ ეკონომიკურ აქტივობასა და ინფლაციის ნაწილობრივ შეამსუბუქებს შერბილებული მონეტარული პოლიტიკიდან

დიაგრამა 2.11 რეალური მშპ-ის ზრდა საბაზო და ალტერნატიული სცენარების მიხედვით (ბოლო ოთხი კვარტალის წლიური ზრდა)

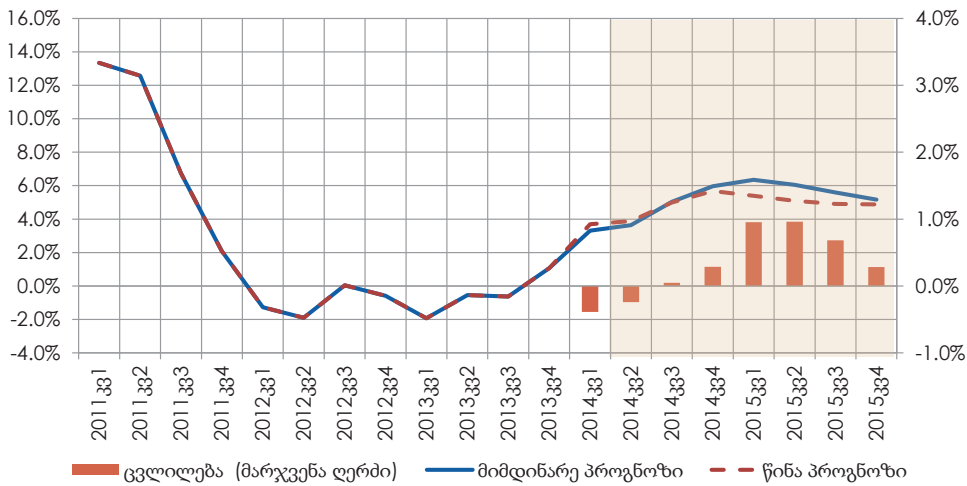


გამოსვლის ტემპის შემცირება. შედეგად, ალტერნატიული სცენარის ფარგლებში ინფლაციის მაჩვენებელი 2014 წლის მეორე ნახევრისთვის 5%-ის ფარგლებში იქნება, რომელიც, მცირედით დამატებითი ზრდის შემდეგ, დასტაბილურდება ეროვნული ბანკის 5%-იან სამიზნე მაჩვენებელზე 2015 წლისათვის.

2.4 წინა პროგნოზთან შედარება

2014 წლის ეკონომიკური ზრდის საპროგნოზო მაჩვენებელი წინა კვარტალთან შედარებით არ შეცვლილა. ამასთან, ფაქტურად არ შეცვლილა ინფლაციის პროგნოზი 2014 წლისათვის. თუმცა, ზრდის მიმართულებით შეიცვალა ინფლაციის საპროგნოზო მაჩვენებელი 2015 წლისათვის. 2014 წლისათვის არსებული პროგნოზი დაბალანსებულია ორივე მხარეს არსებული რისკებით, მაშინ როდესაც 2015 წლისათვის შედარებით უფრო მნიშვნელოვან რისკად გამოიკვეთა პარტნიორი ქვეყნების ინფლაციის მოსალოდნელი ზრდა, რაზეც მათი საპროგნოზო ინფლაციის ზრდის მიმართულებით გადახედვა მიგვითითებს. აღნიშნული კი აისახება იმპორტულ და, შესაბამისად, მთლიან ინფლაციაზე (იხ. დიაგრამა 2.12).

დიაგრამა 2.12 მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზის ცვლილება



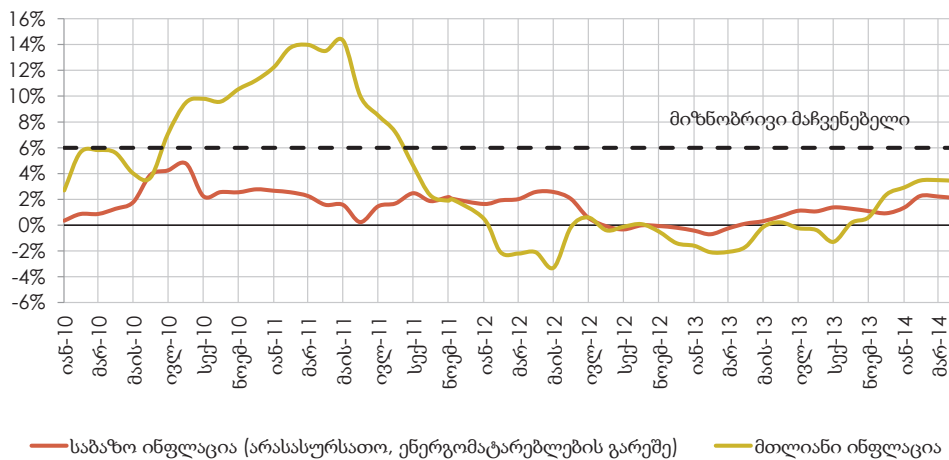
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

3. სამომხმარებლო ფასების ტენდენცია

2014 წლის პირველ კვარტალში ინფლაციამ 3.5%, ხოლო აპრილში 3.4% შეადგინა. წლიური ინფლაცია ეტაპობრივად უახლოვდება საქართველოს ეროვნული ბანკის მიზნობრივ მაჩვენებელს, რომელიც საშუალოვადიანი პერიოდისათვის 6%-ს შეადგენს. მთლიანი ინფლაციის მატების ფონზე, მცირე ტემპებით იმატებს საბაზო ინფლაციის მაჩვენებელი. სურსათისა და ენერგომატარებლების გარეშე გაზომილი სამომხმარებლო ფასების ინდექსის წლიურმა ცვლილებამ აპრილის ბოლოსათვის 2.1% შეადგინა (იხ. დიაგრამა 3.1).

« ინფლაციის მაჩვენებელი უახლოვდება ეროვნული ბანკის მიზნობრივ მაჩვენებელს და 2014 წლის აპრილისათვის 3.4 პროცენტს შეადგენს.

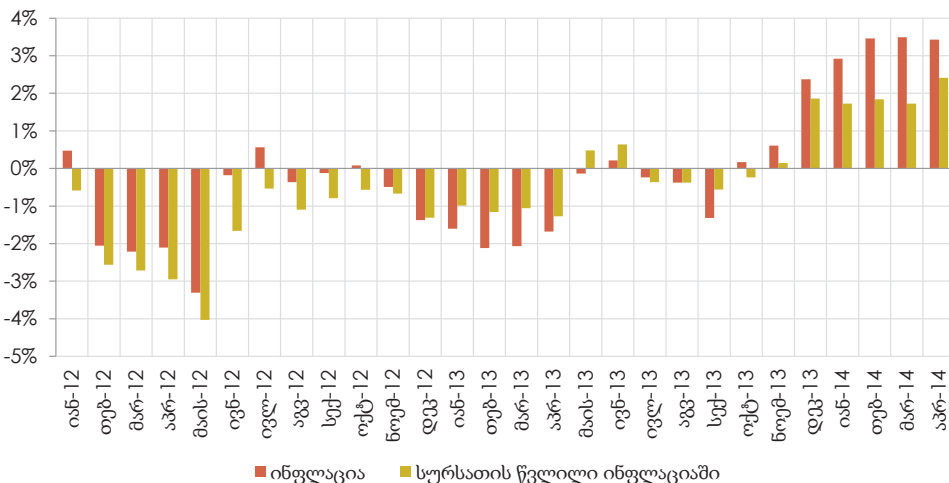
დიაგრამა 3.1 მთლიანი და საბაზო ინფლაცია



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

სამომხმარებლო ფასების ინდექსის დინამიკაზე კვლავ მნიშვნელოვანია სურსათის ფასების დინამიკის გავლენა. ნოემბრის თვიდან სურსათზე ფასების საერთო დონეს ზრდის მიმართულება აქვს. მომდევნო თვეებში სურსათის ინფლაცია კიდევ უფრო გაიზარდა. 2014 წლის პირველი კვარტალის ბოლოსათვის სურსათის ფასების წლიურმა ცვლილებამ 6.5%, ხოლო აპრილის ბოლოსათვის 8.2% შეადგინა, ამასთან მისი გავლენა წლიური ინფლაციის საერთო მაჩვენებელზე დაახლოებით 2.4 პროცენტული პუნქტი იყო (იხ. დიაგრამა 3.2).

დიაგრამა 3.2 სურსათის წლიური მთლიან ინფლაციაში



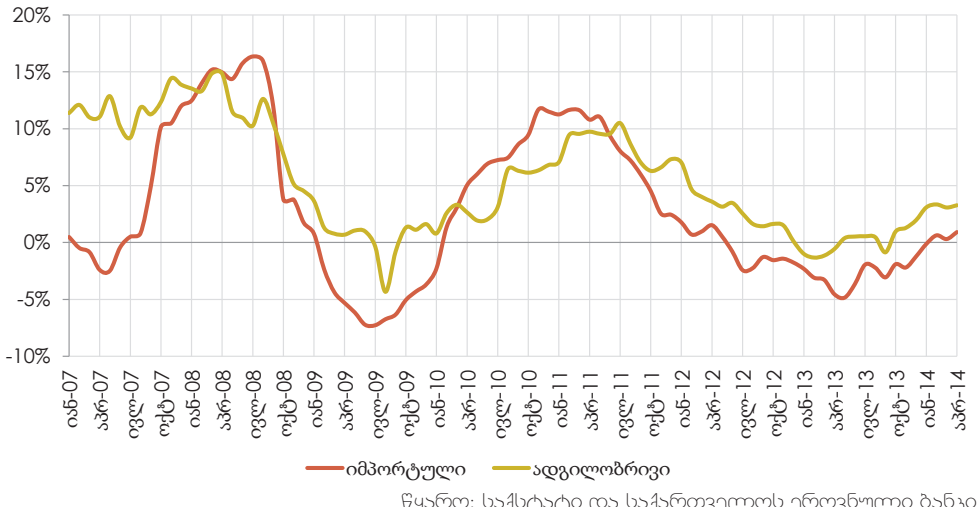
წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

2012-2013 წლებში კომუნალური გადასახდელების ერთჯერადმა შემცირებამ მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა მთლიანი ინფლაციის მაჩვენებელზე. 2013 წლის დასაწყისიდან იკლო ელექტროენერჯის მოხმარების ტარიფმა, ხოლო მარტის თვიდან შემცირდა გაზის მოხმარების გადასახდელი. თუმცა, აღნიშნული ეფექტი აპრილისათვის ეტაპობრივად ამოიწურა, რამაც ინფლაციის საერთო მაჩვენებელზე გაზრდის მიმართულებით იმოქმედა.

მიწოდების ფაქტორებიდან, აგრეთვე, აღსანიშნავია, რომ სამომხმარებლო კალათში შემავალ იმპორტირებულ საქონელზე მზარდი დეფლაცია მეოთხე კვარტალში შემცირდა. ქვეყანაში იმპორტირებულ საქონელზე ფასების კლების ტემპი კიდევ უფრო დაბალი გახდა 2014 წლის დასაწყისიდან. თებერვლის შემდგომ, მთავარ სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში დაფიქსირებული მაღალი ინფლაციის პარალელურად, იმპორტირებულ საქონელზე ფასების საერთო დონის ცვლილების მაჩვენებელი დადებითი გახდა. აპრილის თვის მონაცემებით იმპორტირებული ინფლაცია 0.9%-ს შეადგენს, ხოლო მისი გავლენა წლიური ინფლაციის მთლიან მაჩვენებელზე 0.2 პროცენტულ პუნქტს უტოლდება. (იხ. დიაგრამა 3.3).

« იმპორტირებული საქონლის ინფლაციის მაჩვენებელი გაიზარდა და აპრილის ბოლოსათვის 0.9%-ს უტოლდება.

დიაგრამა 3.3 ინფლაცია იმპორტირებულ და ადგილობრივ საქონელზე



2013 წლის მეოთხე კვარტალში, ეკონომიკაში მოთხოვნის მზარეს არსებული ფაქტორებიდან ფასებზე უარყოფითი მიმართულებით ზემოქმედება შემცირდა. შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის ფონზე, საპროცენტო განაკვეთების შემცირებამ საკრედიტო აქტივობის გამოცოცხლება განაპირობა. 2014 წლის პირველ კვარტალში სესხების ზრდის მაჩვენებელი 17%⁶-ის ფარგლებში მერყეობდა. კომერციული ბანკების მხრიდან ეკონომიკის დაკრედიტებამ ხელი შეუწყო ადგილობრივი მოთხოვნის ზრდას, რასაც დადებითი გავლენა აქვს სამომხმარებლო ფასების ზრდაზე.

ამგვარად, შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის ფონზე, გასული წლის მეოთხე კვარტალიდან შეინიშნება ეკონომიკური აქტივობის მატება. ეკონომიკის ჭარბი მოთხოვნა უარყოფითი რჩება, თუმცა გააქტიურებული ერთობლივი მოთხოვნის ფონზე, მოსალოდნელია მისი ეტაპობრივი შემცირება, რაც ფასების დონეზე ზრდის მიმართულებით მოახდენს ზეწოლას და უზრუნველყოფს ინფლაციის მაჩვენებლის მიზნობრივ დონესთან დაახლოებას.

« ინფლაციის ზომიერ მატებას ერთობლივი მოთხოვნაც განაპირობებს.

6 გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით

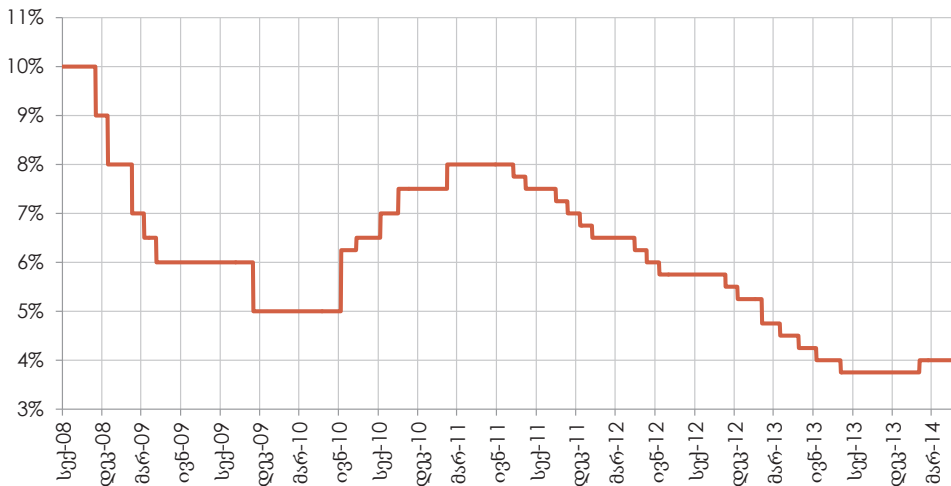
4. მონეტარული პოლიტიკა

2014 წლიდან საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა დაიწყო შერბილებული მონეტარული პოლიტიკიდან გამოსვლის პროცესი. შედეგად, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის თებერვლის სხდომის გადაწყვეტილებით პოლიტიკის განაკვეთი 25 საბაზისო პუნქტით 4%-მდე გაზარდა. 2013 წლის მეორე ნახევრიდან დაფიქსირებული საკრედიტო აქტივობის მატების, შიდა მოთხოვნის ზრდისა და ეკონომიკური აქტივობის გამოცოცხლების ფონზე, მოსალოდნელი იყო, რომ ინფლაცია მიზნობრივ დონეს 2014 წლის მეორე ნახევარში დაუახლოვდებოდა. ამასთან, საგარეო მოთხოვნაც ზრდას განაგრძობდა. აქედან გამომდინარე, აღარ იკვეთებოდა მნიშვნელოვნად შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნების საჭიროება.

2014 წლის გაზაფხულზე გეოპოლიტიკური რისკები გამოიკვეთა, რაც ეკონომიკური გარემოსთვის გაურკვეველობის შემცველია მთლიანად რეგიონში. ეკონომიკური გარემოს გაუარესება შესაძლოა აისახოს საქართველოს ექსპორტზე შემცირებულ მოთხოვნაში, ინვესტორთა განწყობასა და ფულადი გზავნილების შემცირებაში. აღნიშნული რისკების რეალიზაცია საგარეო მოთხოვნაზე შემცირების მიმართულელებით იმოქმედებს. თუმცა, ამავედროულად, მოსალოდნელი შიდა მოთხოვნის გაჯანსაღება, საბაზო ეფექტის აღმოფხვრასთან ერთად, ხელს შეუწყობს ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელთან დაახლოებას. აღნიშნული ფაქტორების გათვალისწინებით, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მარტის სხდომაზე პოლიტიკის განაკვეთი უცვლელად შეინარჩუნა, თუმცა კვლავაც მიიჩნია, რომ არსებობს შერბილებული მონეტარული პოლიტიკიდან ეტაპობრივი გამოსვლის საჭიროება.

« 2014 წლიდან საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა დაიწყო შერბილებული მონეტარული პოლიტიკიდან გამოსვლის პროცესი.

დიაგრამა 4.1 მონეტარული პოლიტიკის ბანაკებით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის ბოლო შეხვედრა 7 მაისს გაიმართა, რომელზეც მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის უცვლელად დატოვების შესახებ. აღნიშნული გადაწყვეტილების საფუძველს წარმოადგენდა ინფლაციის არსებული პროგნოზები და ქვეყანაში და მის გარეთ მიმდინარე მაკროეკონომიკური პროცესების ანალიზი.

ფასების დინამიკა ეროვნული ბანკის პროგნოზების შესაბამისად ვითარდება. 2013 წლის შემოდგომიდან წლიური ინფლაციის მაჩვენებლის ზრდის ტენდენცია ფიქსირდება და მოსალოდნელია, რომ ის მიზნობრივ დონეს 2014 წლის მეორე ნახევარში დაუახლოვდება. 2014 წლის აპრილში სამომხმარებლო ფასების წლიურმა ზრდამ 3.4% შეადგინა, რაც საბაზო ეფექტის ამოვარდნისა და იმპორტულ

« საქართველოს ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს უცვლელად 4 პროცენტზე ინარჩუნებს.

საქონელზე ფასების ზრდით იყო გამოწვეული. წინა თვესთან შედარებით ფასები 0.3%-ით გაიზარდა.

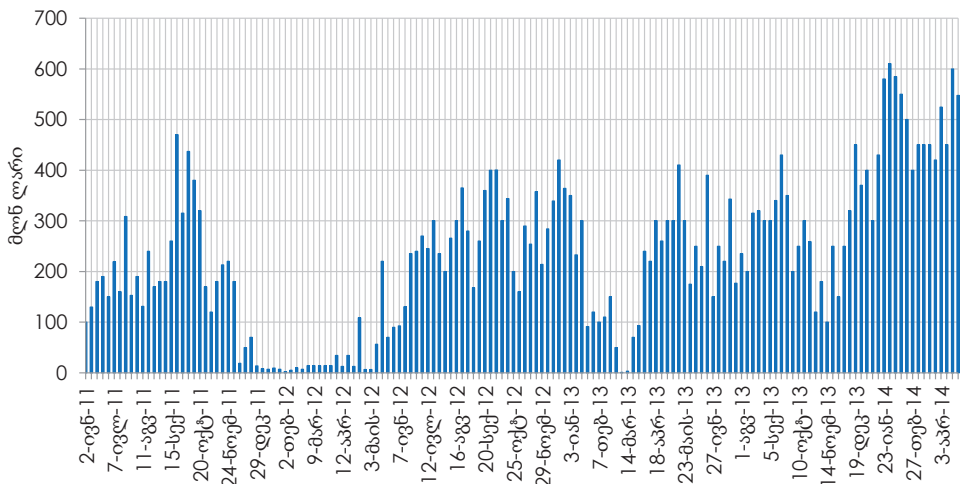
ეკონომიკური აქტივობის წინასწარი შეფასებით, 2014 წლის პირველ კვარტალში წლიურმა ეკონომიკურმა ზრდამ 7.4% შეადგინა. ეკონომიკის ჭარბი მოთხოვნა უარყოფითი რჩება, თუმცა გააქტიურებული შიდა მოთხოვნის ფონზე, მოსალოდნელია მისი ეტაპობრივი შემცირება, რაც ფასების დონეზე ზრდის მიმართულებით მოახდენს გავლენას.

საკრედიტო აქტივობა აღდგენას განაგრძობს, რაც ადგილობრივი მოთხოვნის წახალისებას განაპირობებს. მარტში სესხების წლიურმა ზრდამ (გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით) 17% შეადგინა. ადგილობრივი მოთხოვნის მატებაზე მიუთითებს საგარეო სექტორის მაჩვენებლებიც. მარტში რეგისტრირებული იმპორტის მოცულობა წლიურად 15.9%-ით გაიზარდა. მნიშვნელოვნადაა გაზრდილი საგარეო მოთხოვნაც: ექსპორტის მოცულობის წლიური ზრდის ტემპმა მარტში 23.8% შეადგინა. თუმცა, გარკვეული შენელება დაფიქსირდა ფულადი გზავნილებისა და ტურისტული შემოსავლების ზრდის ტემპებში.

ეროვნული ბანკის ამ დროისთვის არსებული პროგნოზების მიხედვით, მოსალოდნელია, რომ ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელს 2014 წლის მეორე ნახევარში დაუახლოვდება. იმის გათვალისწინებით, რომ აღნიშნული პროგნოზი დაბალანსებულია ორივე მხარეს არსებული რისკებით, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიზანშეწონილად მიიჩნია პოლიტიკის განაკვეთის უცვლელად დატოვება 4%-ის დონეზე.

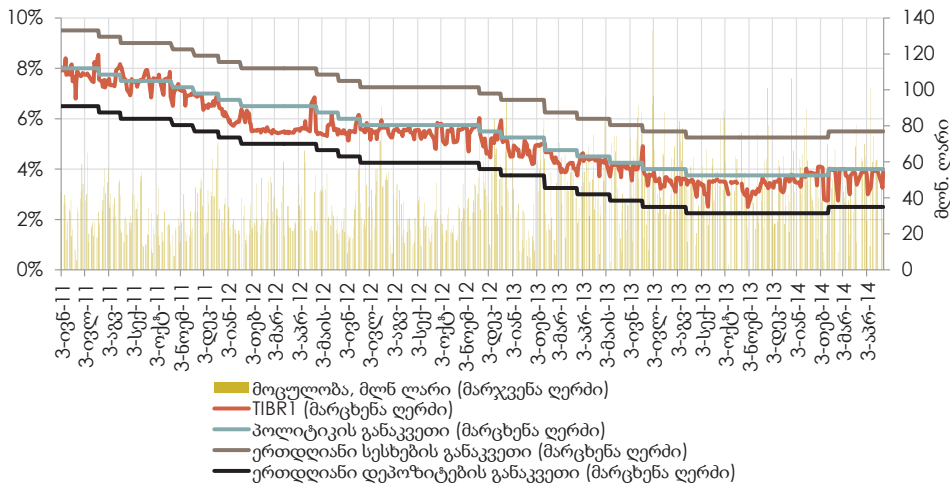
მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობისათვის მნიშვნელოვანია, რომ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილება აისახოს ბანკთაშორის საპროცენტო განაკვეთებზე და საბოლოოდ გავლენა მოახდინოს რეალურ ეკონომიკაზე. საბანკო სისტემაში ამჟამად არსებული მოკლევადიანი ლიკვიდობის მოცულობა საშუალებას აძლევს კომერციულ ბანკებს მათთვის საჭირო დამატებითი სახსრები ეროვნული ბანკის მთავარი ინსტრუმენტის - რეფინანსირების სესხების საშუალებით მიიღონ. მოცემული მომენტისთვის ამ ინსტრუმენტზე მოთხოვნა საკმაოდ მაღალია, რაც ხელს უწყობს პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილების გადაცემას ბანკთაშორისი ბაზრის განაკვეთებზე. ბანკთაშორისი მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთები სტაბილურია და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ირგვლივ მერყეობს.

ღიაბრამა 4.2 რეფინანსირების სესხები



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ღიაბრამა 4.3 ბანათაშორისი ფულადი ბაზარი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

რანართი 1. ლარიზაცია

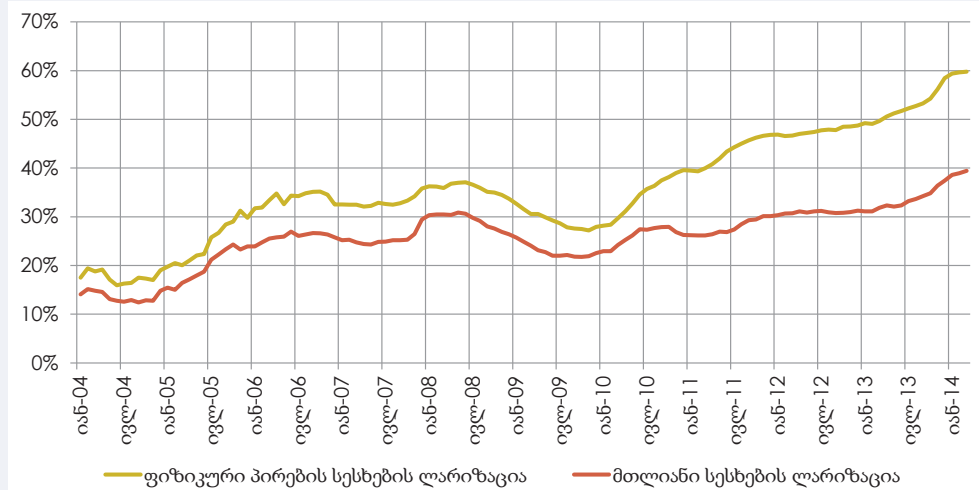
ინფლაციის თარგეთირების რეჟიმის პირობებში მონეტარული პოლიტიკის ძირითად ინსტრუმენტს მოკლევადიანი - ერთვკირიანი - საპროცენტო განაკვეთი წარმოადგენს, რომლის ცვლილება მონეტარული პოლიტიკის გადაცემის მექანიზმის არხების საშუალებით აისახება ერთობლივ მოთხოვნაზე და საბოლოოდ ზეგავლენას ახდენს ფასების დონეზე. მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობის ერთ-ერთ შემაფერხებელ ფაქტორს ეკონომიკის დოლარიზაცია წარმოადგენს, რაც ასუსტებს მონეტარული გადაცემის მექანიზმს და უფრო მაღალ სოციალურ დანახარჯებთან ასოცირდება. დოლარიზაცია გულისხმობს, რომ ქვეყნის მოსახლეობის გარკვეული ნაწილი ტრანზაქციული, დაგროვებისა თუ სხვა მიზნებისთვის უცხოური ვალუტის გამოყენებას ანიჭებს უპირატესობას. უცხოური ვალუტის საპროცენტო განაკვეთები კი სცილდება საქართველოს ეროვნული ბანკის მართვის არეალს.

საქართველო პატარა, ღია ეკონომიკის მქონე დოლარიზებული ქვეყანაა, სადაც ეროვნული ვალუტის გამოყენების ზრდა და შესაბამისად, ლარიზაციის მაჩვენებლის მატება ეროვნული ბანკის ერთ-ერთი პრიორიტეტია. ქვეყანაში დოლარიზაციის საფუძველს წარსულში განვითარებული არასტაბილური ეკონომიკური თუ პოლიტიკური ვითარებები წარმოადგენდა და მისი შემცირება გრძელვადიანი ამოცანაა. ბოლო წლების განმავლობაში საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ არაერთი ღონისძიება გატარდა აღნიშნული პრობლემის დასაძლევად და ეროვნული ვალუტისადმი ნდობის გასამყარებლად. ცვლილებები უკავშირდებოდა როგორც ეროვნული ბანკის ინსტრუმენტებისა და რეგულაციების დახვეწას, ასევე საზოგადოებრივი ცნობადობის ამაღლებას. ამასთან, მნიშვნელოვანი ყურადღება ეთმობოდა ეროვნული ბანკის პოლიტიკის გამჭვირვალობისა და პროგნოზირებადობის ზრდას (დეტალური ინფორმაცია გატარებული ღონისძიებების შესახებ ქვეყნდება საქართველოს ეროვნული ბანკის წლიურ ანგარიშებში).

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გატარებული რეფორმები მნიშვნელოვნად აისახა ლარის ფინანსური ბაზრისა და საფინანსო სექტორის განვითარებასა და შესაბამისად, ლარიზაციის მაჩვენებლის ზრდაზე. მიმდინარე წლის მარტის მონაცემებით, სესხებისა და დეპოზიტების ლარიზაციის მაჩვენებლებმა 39.4% და 44.2% შეადგინა, შესაბამისად. მნიშვნელოვანია, რომ ისინი ზრდის დინამიკით ხასიათდება. ერთი წლის წინ ანალოგიური მაჩვენებლები 31.9% და 37.8%-ის დონეზე იყო (გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით).

სესხების ლარიზაციის მაჩვენებლის ზრდაში მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა ფიზიკურ პირებზე ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების მატებამ. მარტის მდგომარეობით, ფიზიკურ პირებზე ლარით გაცემული სესხების წილმა მთლიან სესხებში ისტორიულ მაქსიმუმს - 60%-ს მიაღწია. მისი დონე წლიურად 10 პროცენტული პუნქტით გაუმჯობესდა. აღნიშნული მაჩვენებლის ზრდაზე მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა საფინანსო სექტორში ლარის რესურსის ხელმისაწვდომობის მატებამ და ლარით დენომინირებული ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის მქონე სესხების პოპულარიზაციამ.

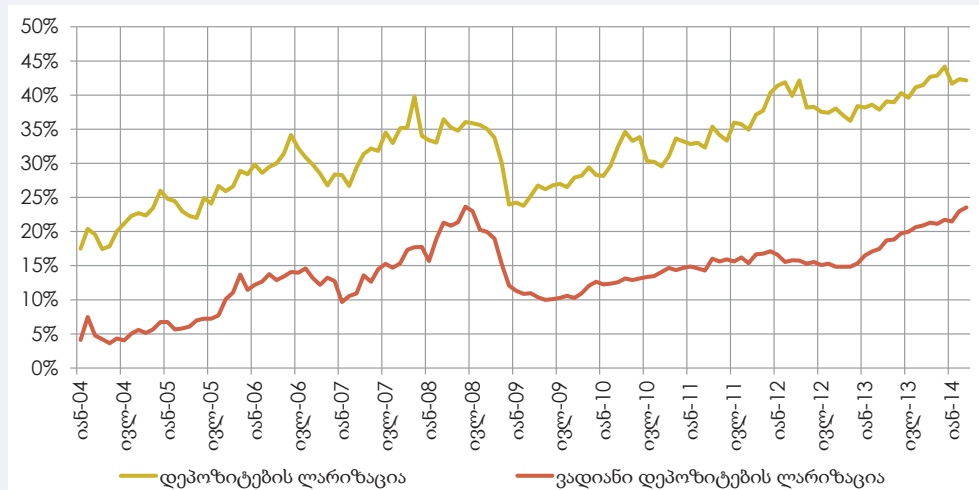
ღიაზრამა 4.4 სესხების ლარიზაცია (ბაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დეპოზიტების ლარიზაციის თვალსაზრისით მნიშვნელოვანია ვადიანი დეპოზიტების ლარიზაციის მაჩვენებლის მნიშვნელოვანი გაუმჯობესება: ბოლო ერთი წლის განმავლობაში ის 17.5%-დან 23.6%-მდე გაიზარდა გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით.

ღიაზრამა 4.5 დეპოზიტების ლარიზაცია (ბაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საქართველოს ეროვნული ბანკი მომავალშიც განაგრძობს ლარიზაციის პროცესის სტიმულირების ღონისძიებების გატარებას.

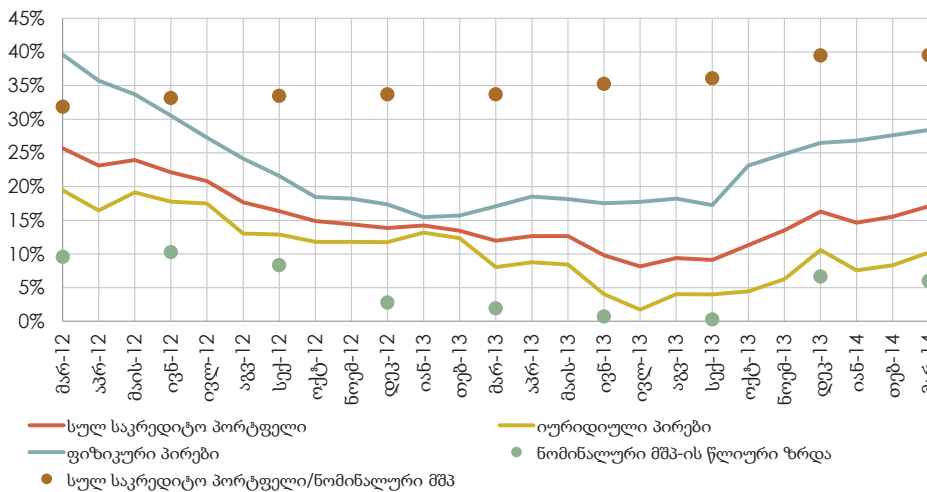
5. ფინანსური გარემო და ტენდენციები

5.1 სუსხაბი

2014 წლის მარტში ბანკების საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი 17%⁷-მდე გაიზარდა, რაც დეკემბრის თვის მონაცემებს 0.8 პპ-ით აღემატება. აღნიშნული ზრდა მნიშვნელოვანწილად გამოწვეული იყო ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების ზრდით. მიმდინარე კვარტალში კერძო სექტორი შედარებით პასიური იყო წინა კვარტალთან შედარებით, რაც გამოწვეული იყო ფისკალური სტიმულის შემცირებით და საგარეო რისკების ზრდით. ვალუტების ჭრილში, საკრედიტო პორტფელის ზრდა უმეტესწილად ლარით გაცემულმა სესხებმა განაპირობა, რასაც, თავის მხრივ, შერბილებულ მონეტარული პოლიტიკის ფონზე ცვლად განაკვეთიანი ლარის სესხების გააქტიურებამ შეუწყო ხელი.

«საკრედიტო პორტფელის ზრდა უმეტესწილად ლარით გაცემულმა სესხებმა განაპირობა, რასაც, თავის მხრივ, შერბილებულ მონეტარული პოლიტიკის ფონზე ცვლად განაკვეთიანი ლარის სესხების გააქტიურებამ შეუწყო ხელი.»

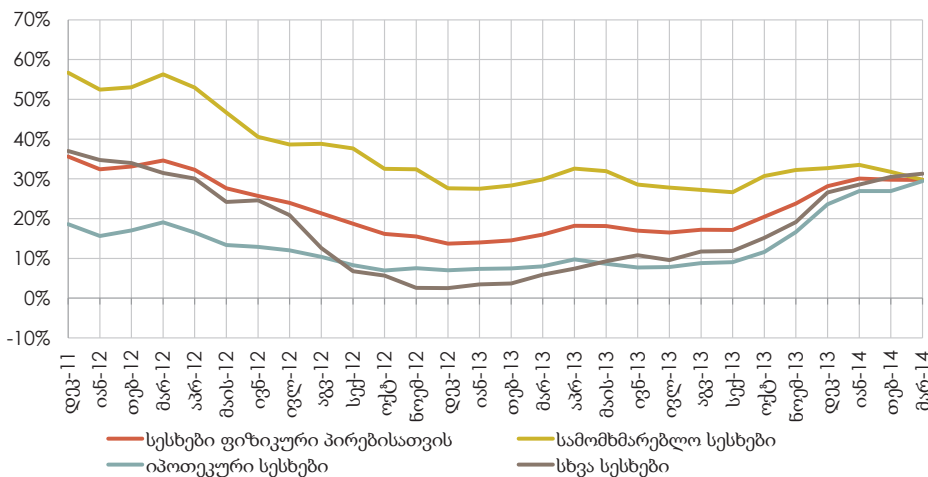
დიაგრამა 5.1 საარაღიბო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

შედარებით პასიური იანვრის და თებერვლის თვეების შემდეგ, მარტში საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპი გაიზარდა, ხოლო სესხების ნომინალურ მშპ-სთან ფარდობის მაჩვენებელი 2014 წლის პირველ კვარტალში 0.4 პპ-ით შემცირდა წინა კვარტალთან შედარებით და 39.5% შეადგინა. (იხ. დიაგრამა 5.1). სესხებზე მოთხოვნის მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა ფიზიკური პირების სეგმენტზე, რაც გამოწვეულია მიმდინარე კვარტალში სამომხმარებლო

დიაგრამა 5.2 ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების წლიური ზრდა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

7 აღნიშნული ზრდა არ ითვალისწინებს გაცვლითი კურის ეფექტს საკრედიტო პორტფელის მოცულობაზე.

და იპოთეკური სესხების ზრდით. აღნიშნული უმეტესწილად განპირობებული იყო საპროცენტო განაკვეთების შემცირებით და საბაზო ეფექტით. მარტში სამომხმარებლო სესხების ზრდის ტემპმა 29.7% შეადგინა, ხოლო იპოთეკური სესხების ზრდის ტემპმა 29.4%-ს მიაღწია.

მარტში იურიდიული პირების საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდის ტემპმა 9.8% შეადგინა, რაც 0.8 პპ-ით ნაკლებია დეკემბრის შესაბამის მაჩვენებელზე. მიმდინარე კვარტალში შემცირებულია ბიზნესის განწყობა, რაც გამოწვეულია საშინაო და საგარეო რისკების ზრდით. თუმცა საკრედიტო პირობების კვლევის მიხედვით, მომავალ კვარტალში მოსალოდნელია ბიზნეს სესხებზე მოთხოვნის გააქტიურება, რასაც ხელს შეუწყობს ბანკების მხრიდან საკრედიტო პირობების შერბილება.

ბიზნეს სესხების ზრდა სექტორულ ჭრილში განპირობებული იყო ტრანსპორტის, ენერგეტიკის, სოფლის მეურნეობისა და ვაჭრობის სექტორების დაკრედიტებით, ხოლო მშენებლობის და გადამამუშავებელ სექტორში უმნიშვნელო ზრდის ტემპი დაფიქსირდა. კვლავ მაღალი ზრდა დაფიქსირდა სოფლის მეურნეობის სექტორში გაცემულ სესხებზე, რასაც მნიშვნელოვანწილად ხელი შეუწყო სოფლის მეურნეობის სახელმწიფო პროგრამის ამოქმედებამ. მარტში ამ სექტორზე გაცემული სესხების ზრდამ 180% შეადგინა. თუმცა გასათვალისწინებელია რომ სოფლის მეურნეობის სექტორზე გაცემული სესხები მთლიანი საკრედიტო პორტფელის საკმაოდ მცირე ნაწილს იკავებს (იურიდიული პირებზე გაცემული სესხების 1.5%-ს შეადგენს).

წინა კვარტალთან შედარებით 2014 წლის პირველ კვარტალში უმოქმედო სესხების წილი 0.2 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 7.3% შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ მარტის თვის მონაცემებით, დეკემბრის თვესთან შედარებით უმოქმედო სესხების წილი ეროვნული ვალუტით 0.1 პპ-ით გაიზარდა და 5% შეადგინა, ხოლო უცხოურ ვალუტით უმოქმედო სესხების წილი 0.3 პპ-ით შემცირდა და 8.8% შეადგინა. სესხების ჩამოწერებმა პირველ კვარტალში 34.2 მილიონი შეადგინა, რაც წინა კვარტლის ჩამოწერებზე 56.7%-ით ნაკლებია.

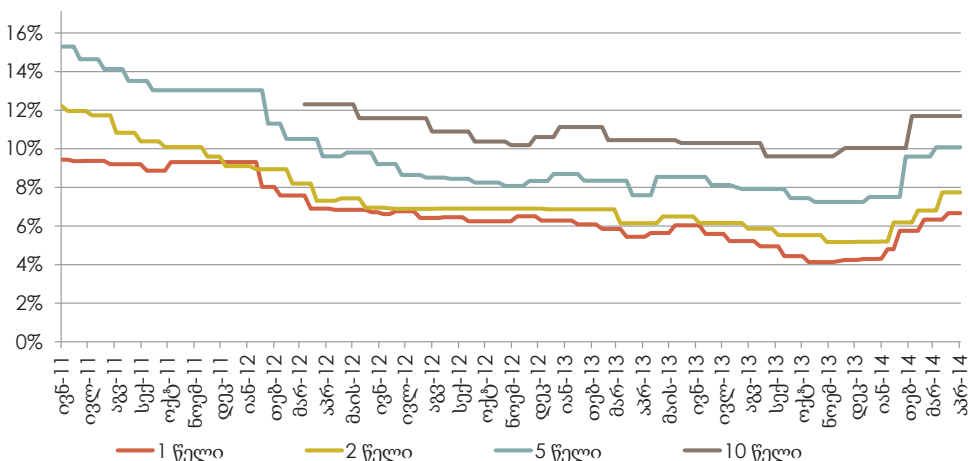
« საკრედიტო პირობების კვლევის მიხედვით, მომავალ კვარტალში მოსალოდნელია ბიზნეს სესხებზე მოთხოვნის გააქტიურება.

« წინა კვარტალთან შედარებით უმოქმედო სესხების წილი უმნიშვნელოდ გაიზარდა ეროვნული ვალუტით, რაც უცხოური ვალუტით უმოქმედო სესხების შემცირებამ გადაფარა.

5.2 საპროცენტო ბანაკვითები და საარაღიბო ჰირობები

მარტში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი მაკროეკონომიკური პროგნოზის შესაბამისად არ შეცვლილა და რეფინანსირების განაკვეთმა 4% შეადგინა. მონეტარული პოლიტიკის გადაცემა ეკონომიკაზე რამდენიმე კვარტალის შეყოვნებით ხდება. ამიტომაც გასული პერიოდის მონეტარული შერბილების შედეგად საპროცენტო განაკვეთები სესხებისა და დეპოზიტების ნაშთზე კლების ტენდენციით ხასიათდება. სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების განაკვეთები მიმდინარე წელს ზრდის ტენდენციით ხასიათდება (იხ. დიაგრამა 5.4). გასული წლის დეკემბრის ბოლოსთან შედარებით, მიმდინარე წლის აპრილის ბოლოსთვის განაკვეთები გაიზარდა როგორც მოკლევადიან, ასევე გრძელვადიან სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე. აღნიშნული ზრდა უმეტესწილად გამოწვეული იყო ინფლაციისა და შესაბამისად რეფინანსირების განაკვეთის ზრდის მოლოდინით.

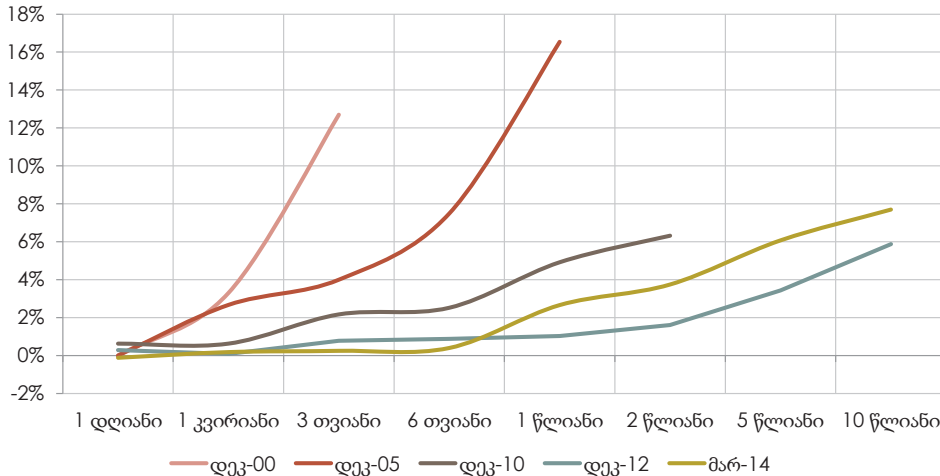
დიაგრამა 5.3 საპროცენტო ბანაკვითები სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ინფლაციური მოლოდინებიდან გამომდინარე საპროცენტო მარჟა გრძელვადიან პერიოდში და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთებს შორის გაიზარდა. გრძელვადიან პერიოდში ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის არსებული ჩარჩო უზრუნველყოფს ლიკვიდურობისა და საპროცენტო განაკვეთების რისკის შემცირებას. ამასთანავე, ბანკთაშორის ბაზრის განვითარება ამცირებს ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდობის რისკებს. ეს ყოველივე კი გრძელვადიანი საპროცენტო განაკვეთების შემცირების ტრენდსა და საკრედიტო რესურსის გაიაფებაზე უნდა აისახოს, რაც შიდა ინვესტიციებსა და ეკონომიკურ ზრდას უწყობს ხელს.

დიაგრამა 5.4 სარედი მონეტარული პოლიტიკის ბანაკითხსა და სარედი ბლიანობის მრუდს შორის

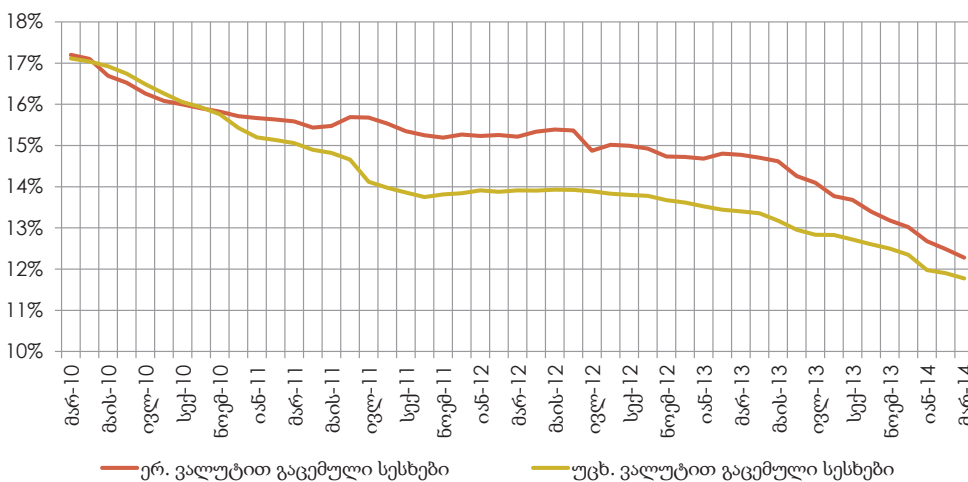


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ბანკებს შორის გაზრდილი კონკურენციის და შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის შედეგად 2013 წლის მეოთხე კვარტალში შემცირდა საპროცენტო განაკვეთები სესხებზე. შემცირება შეეხო, როგორც კორპორატიულ ისე საცალო სეგმენტს. დეკემბერში სექტემბერთან შედარებით განაკვეთები იურიდიულ პირებზე ეროვნული ვალუტით გაცემულ სესხებზე 0.7 პპ-ით შემცირდა და 13% შეადგინა, ხოლო უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე 0.4 პპ-ით შემცირდა და 12.4% შეადგინა.

« შემცირებას განაგრძობს საპროცენტო განაკვეთები როგორც კორპორატიულ ისე საცალო სეგმენტზე.

დიაგრამა 5.5 იურიდიულ პირებზე გაცემული სესხების საშუალო სარედი ბანაკითხი

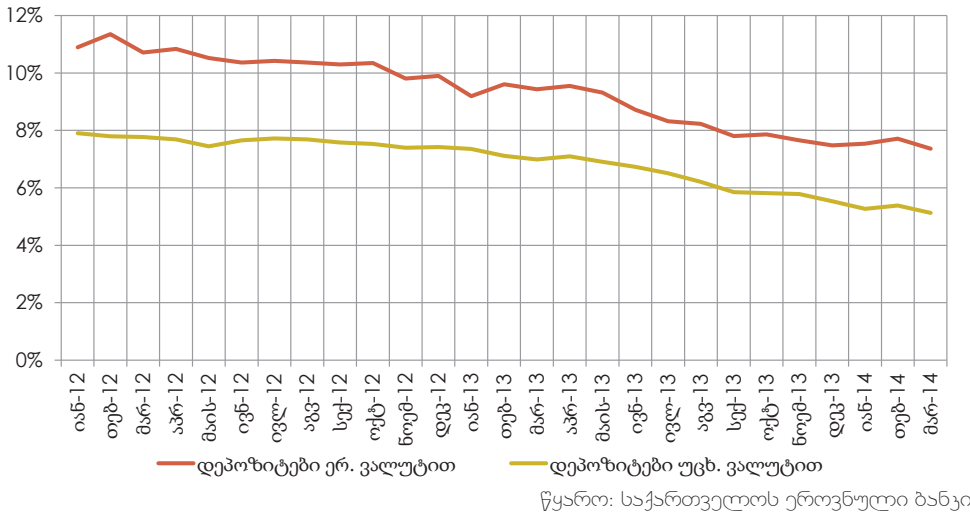


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

შემცირებას განაგრძობს საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე, როგორც ეროვნული ისე უცხოური ვალუტით. წინა კვარტალთან შედარებით 0.1 პპ-ით შემცირდა განაკვეთი ეროვნული ვალუტის დეპოზიტებზე და 7.4% შეადგინა, ხოლო უცხოური ვალუტის დეპოზიტებზე განაკვეთი შემცირდა 0.4 პპ-ით და 5.1% შეადგინა. განაკვეთების შემცირება ნაწილობრივ 2013 წელს შერბილებული

მონეტარული პოლიტიკის დროითი ლაგის შედეგია. ასევე მნიშვნელოვანია ისეთი ფუნდამენტური ფაქტორები, როგორცაა ქვეყნის რისკ-პრემიუმის შემცირება, მაკროეკონომიკური სტაბილურობა, დანაზოგების ზრდა და საბანკო სექტორის ეფექტიანი ფუნქციონირება. გარდა ამ ფაქტორებისა, დეპოზიტების განაკვეთებს ამცირებდა ბანკებში დაგროვილი ჭარბი ლიკვიდობა.

დიაგრამა 5.6 საშუალო საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტებზე



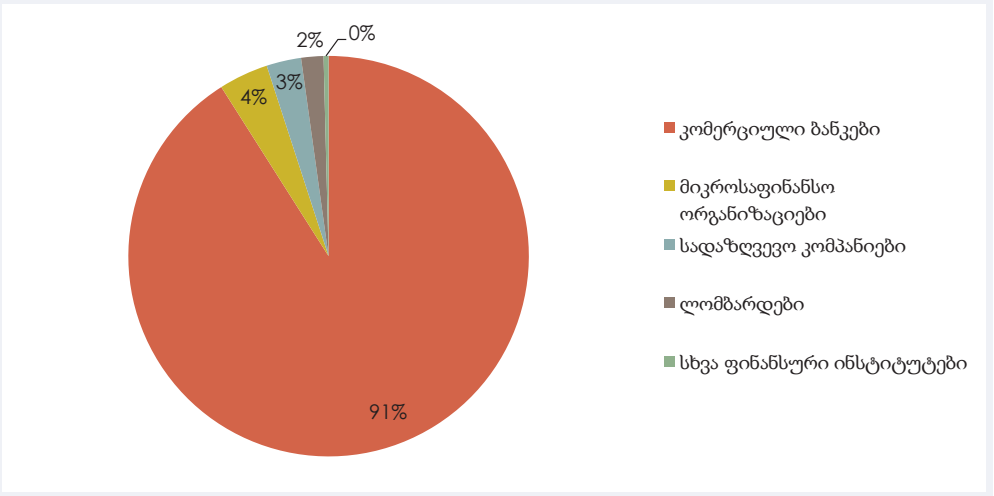
რანართი 2. მთლიანი ფინანსური სექტორის აქტივების სტრუქტურის შეფასება

ფინანსური სტაბილურობის ანალიზის მიზნებიდან გამომდინარე მნიშვნელოვანია ქვეყნის ფინანსური სექტორის აქტივების მოცულობისა და ფინანსური ინსტიტუტების მიხედვით ამ აქტივების განაწილებაზე სრულყოფილი სურათის არსებობა. საქართველოს ეროვნული ბანკი პერიოდულად აგროვებს ინფორმაციას ფინანსური სექტორის ძირითად მონაწილეთა აქტივების შესახებ, თუმცა, 2013 წლამდე მოუცველი რჩებოდა ლომბარდები, რომლებიც არცთუ უმნიშვნელო როლს თამაშობენ შინამეურნეობების დაკრედიტებაში. სწორედ ამ მიზნით, 2013 წელს საქართველოს სტატისტიკის ეროვნულმა სამსახურმა ჩაატარა კვლევა ლომბარდების აქტივების შეფასების მიზნით.

აღნიშნული კვლევის შედეგად გამოვლინდა, რომ 2013 წელს ლომბარდების მთლიანმა აქტივებმა შეადგინა 340.0 მლნ ლარი, საიდანაც 91.5% გაცემულ სესხებზე მოდის, 4.0% - ლომბარდებში არსებულ ნაღდ ფულზე, ხოლო დანარჩენი სალომბარდო აქტივები - ბანკებში განთავსებულ სახსრებსა და სხვა ტიპის აქტივებზე.

სალომბარდო აქტივების მოცულობის შეფასების შედეგად შესაძლებელი გახდა მთლიანი ფინანსური სექტორის აქტივების მოცულობისა და სტრუქტურის დადგენა. კერძოდ, ფინანსური სექტორის აქტივებმა 19.0 მილიარდი ლარი შეადგინა, სადაც 91% კომერციულ ბანკებზე მოდის, ხოლო 1.8% კი - ლომბარდებზე (იხ. დიაგრამა 5.7). ფინანსური სექტორის აქტივების ფარდობამ მთლიან შიდა პროდუქტთან, რომელიც ფინანსური სექტორის განვითარების ერთ-ერთ მაჩვენებელს წარმოადგენს, 71% შეადგინა. აქედან მხოლოდ კომერციული ბანკების აქტივებზე მშპ-ის 64.4% მოვიდა. მიუხედავად ზრდადი ტენდენციისა, ამ მაჩვენებლით საქართველო კვლავ ჩამორჩება აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნების უმეტესობას, სადაც ზოგიერთ შემთხვევაში საბანკო სექტორის აქტივების ფარდობა მშპ-თან 100%-ს აღემატება (ჩეხეთი, ლატვია, ესტონეთი, უნგრეთი).

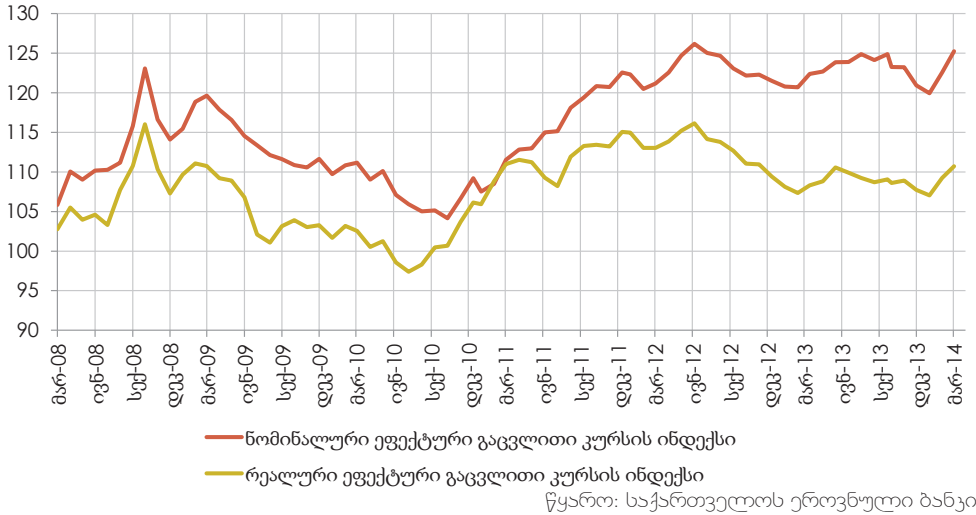
დიაგრამა 5.7 ფინანსური სექტორის აქტივების სტრუქტურა



5.3 ბაცვლითი პურსი

2014 წლის პირველ კვარტალში ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსი გამყარდა თურქულ ლირასთან, უკრაინულ გრივნასთან და რუსულ რუბლთან, ხოლო გაუფასურდა აშშ დოლართან და ევროსთან. შედეგად, 2014 წლის პირველ კვარტალში ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი კვარტალურად 3.6%-ით, ხოლო წლიურად კი 2.3%-ით, გამყარდა.

დიაგრამა 5.8 ეფექტური ბაცვლითი პურსები (ინდექსი იან. 2008 = 100)



რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი კვარტალურად 2.8%-ით, ხოლო წლიურად 2.2%-ით გამყარდა.

ლარი რეალურ გამოხატულებაში გამყარდა საქართველოს მეზობელი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების ვალუტების მიმართ, როგორც არის: თურქეთი, უკრაინა და რუსეთი.

ცხრილი 5.1 ეფექტური ბაცვლითი პურსების წლიური ცვლილება

მარტი 2014	ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ცვლილება, %	რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ცვლილება, %	წვლილი რეალურ ეფექტურ გაცვლით კურსში
ეფექტური გაცვლითი კურსი	2.3	2.2	2.2
თურქეთი	16.8	11.5	2.5
ევროზონა	-10.6	-8.2	-1.3
უკრაინა	17.7	17.7	2.0
სომხეთი	-4.6	-4.9	-0.3
აშშ	-4.7	-2.9	-0.2
რუსეთი	12.0	8.4	0.7
აზერბაიჯანი	-4.8	-3.2	-0.6
დანარჩენი	-4.9	-2.7	-0.7

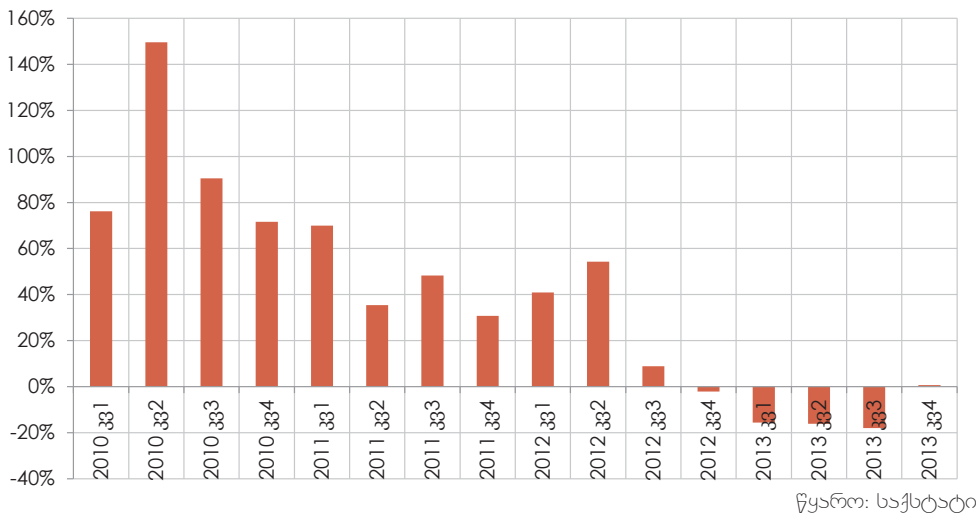
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

6. შიდა მოთხოვნა

2013 წლის მეოთხე კვარტალში მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 7.1% შეადგინა. ეკონომიკის ზრდის ტემპის მატების მთავარი ფაქტორი მოხმარების გაზრდაა. წლის პირველ 3 კვარტალში ეკონომიკის ზრდას ძირითადად წმინდა ექსპორტი განაპირობებდა. წლის ბოლო კვარტალში იმპორტი საგრძნობლად გაიზარდა, რის გამოც წმინდა ექსპორტის წვლილი საკმაოდ მცირე იყო. კომპენსირება კერძო მოხმარების და ინვესტიციების კლებიდან ზრდაში გადასვლამ მოახდინა. მთლიანობაში 2013 წელს ეკონომიკა 3.2%-ით გაიზარდა. 2013 წლის მეოთხე კვარტალში კაპიტალის ფორმირების ზრდის ტემპი დადებითი გახდა და 0.7%-ს გაუტოლდა.

« 2013 წლის მეოთხე კვარტალში მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 7.1% შეადგინა.

დიაგრამა 6.1 კაპიტალის ფორმირების წლიური ზრდის ტემპი



მეოთხე კვარტალში საქონლისა და მომსახურების ექსპორტი წლიურად 28.5%-ით, ხოლო იმპორტი 17.5%-ით გაიზარდა. შედეგად წმინდა ექსპორტს IV კვარტალის მშპ-ს წლიურ ზრდაში დადებითი წვლილი ქონდა, თუმცა გაცილებით ნაკლები ვიდრე წინა კვარტალებში. მიუხედავად ამისა 2013 წლის მშპ-ს ზრდის მთავარი ფაქტორი სწორედ წმინდა ექსპორტი იყო. 2014 წელს მოსალოდნელია იმპორტის მაღალი ტემპით ზრდა, რის გამოც 2014 წლის ეკონომიკის ზრდაში წმინდა ექსპორტის წვლილი უარყოფითი იქნება.

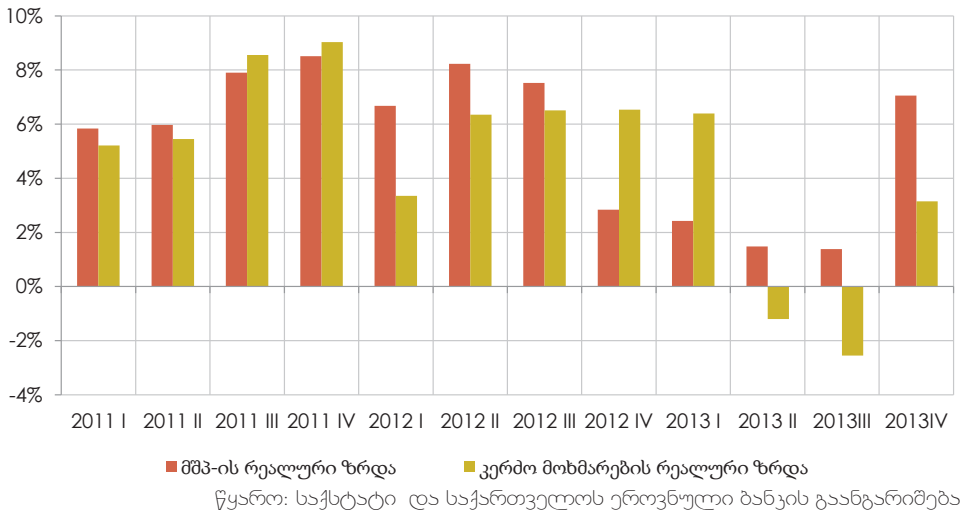
« წმინდა ექსპორტს IV კვარტალის მშპ-ს წლიურ ზრდაში დადებითი წვლილი ქონდა.

კერძო მოხმარების წლიური რეალური ზრდის ტემპი⁸ 2013 წლის მეოთხე კვარტალში დადებითი გახდა და 3.2% შეადგინა. მოხმარება ასევე გაიზარდა სახელმწიფო სექტორის მხრიდან. 2014 წელს მოსალოდნელია რომ კერძო მოხმარების რეალური ზრდის ტემპი გაიზარდება, რაც მშპ-ს ზრდის ტემპის მატებას განაპირობებს.

« კერძო მოხმარების წლიური რეალური ზრდის ტემპი 2013 წლის მეოთხე კვარტალში დადებითი გახდა და 3.2% შეადგინა.

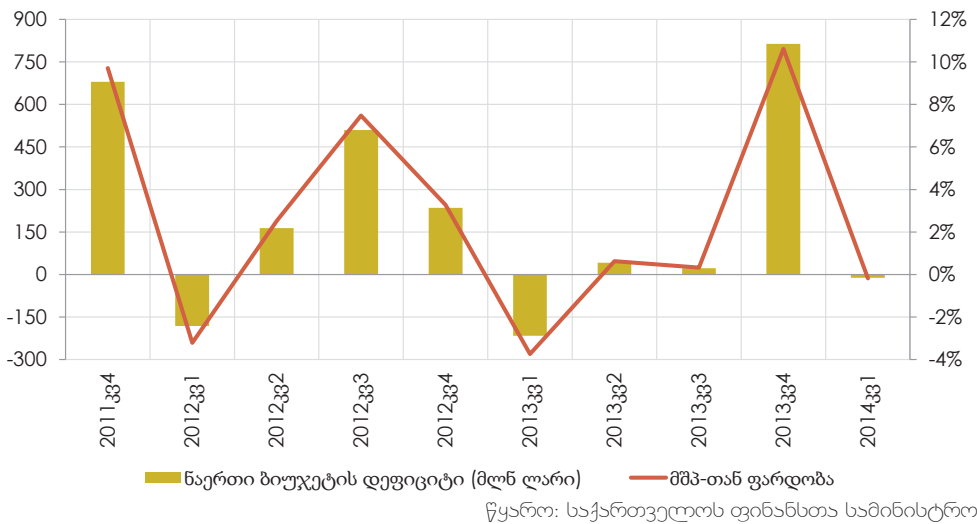
8 მოხმარების რეალური ზრდა დათვლილია საშუალოწლიური ინფლაციის გათვალისწინებით.

დიაგრამა 6.2 მშპ-ის და კერძო მოხმარების რეალური ზრდა



2013 წლის მეოთხე კვარტალში ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტმა 814.3 მლნ ლარი შეადგინა, რაც თითქმის 3.5-ჯერ აღემატება წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. დეფიციტის ზრდა განპირობებულია როგორც სოციალური, ასევე კაპიტალური ხარჯების ზრდით. 2014 წლის პირველ კვარტალში წინასწარი მონაცემებით ფისკალური ექსპანსია არ ფიქსირდება, ბიუჯეტის შემოსავალ-ხარჯები დაბალანსებულია, (2013 წლის პირველ კვარტალში პროფიციტი 216.7 მლნ ლარი იყო). გეგმით ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი 2014 წელს დაახლოებით მილიარდ ლარს შეადგენს. ამდენად მოსალოდნელია რომ მომდევნო კვარტალებში ბიუჯეტი დეფიციტური იქნება, რაც გაზრდის მოხმარებას და ინვესტიციებს მთავრობის მხრიდან.

დიაგრამა 6.3 ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი (მლნ ლარი)



7. საბარეო მოთხოვნა და საბადასახდელო ბალანსი

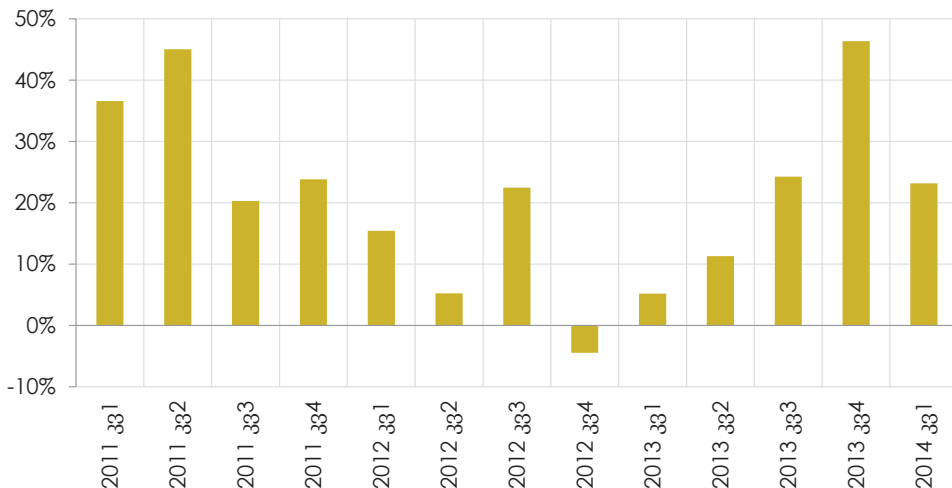
2013 წლის განმავლობაში მკვეთრად გაუმჯობესდა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ფარდობა მშპ-თან და წლის ბოლოს ამ მაჩვენებელმა 5.9% შეადგინა, რაც 5.8 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია 2012 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელზე. აბსოლუტურ გამოსახულებაში 2013 წელს წინა წელთან შედარებით მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი 903.1 მლნ აშშ დოლარით შემცირდა და 950.9 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. დეფიციტის გაუმჯობესება დიდწილად განპირობებული იყო 2013 წლის განმავლობაში საქონლის იმპორტის ზრდის ტემპის შენელებით და საქონლისა და მომსახურების ექსპორტის მკვეთრი ზრდით. 2013 წლის ბოლო კვარტალში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი გაიზარდა და მშპ-ის 8.6% შეადგინა, რაც ადგილობრივი მოთხოვნის გამოცოცხლების და შესაბამისად იმპორტის ზრდის შედეგია. არსებული პროგნოზით მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ფარდობა მშპ-თან 2014 წლის განმავლობაში 8.4%-ს მიაღწევს, დეფიციტის გაღრმავება უმეტესწილად განპირობებულია ადგილობრივი მოთხოვნის გამოცოცხლების პარალელურად საქონლის იმპორტის მაღალი ზრდით.

საქონლის ექსპორტის მაღალი ზრდის ტემპი, რომელიც 2013 წელს დაფიქსირდა, გაგრძელდა 2014 წლის პირველ კვარტალშიც. 2014 წლის პირველ სამ თვეში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით საქონლის ექსპორტი წლიურად 23.1%-ით გაიზარდა, ზრდა ძირითადად განაპირობა ღვინის და მინერალური წყლების ექსპორტმა, ასევე გაიზარდა სპილენძის მადნების და ავტომობილების რეექსპორტი. ღვინის ექსპორტი 2014 წლის პირველ კვარტალში წინა წელთან შედარებით 2.5-ჯერ გაიზარდა, ასევე მკვეთრად გაიზარდა მინერალური წყლების ექსპორტი, რაც დიდწილად რუსეთის ფედერაციის ბაზრის გახსნას უკავშირდება. პირველ კვარტალში წლიურად 9%-ით გაიზარდა ავტომობილების რეექსპორტი, თუმცა აღსანიშნავია რომ ამ ჯგუფის პროდუქციის წილი მთლიან რეგისტრირებულ ექსპორტში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 3 პროცენტული პუნქტით, 25%-დან 22%-მდე შემცირდა.

« 2013 წლის განმავლობაში მკვეთრად გაუმჯობესდა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ფარდობა მშპ-თან და წლის ბოლოს ამ მაჩვენებელმა 5.9% შეადგინა, რაც 5.8 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია 2012 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელზე.

« 2014 წლის პირველ სამ თვეში წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით საქონლის ექსპორტი წლიურად 23.1%-ით გაიზარდა.

დიაგრამა 7.1 ექსპორტის ზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2014 წლის პირველ კვარტალში საქონლის რეგისტრირებული ექსპორტი წლიურად 44.9%-ით გაიზარდა ევროკავშირის ქვეყნებში, ხოლო დსთ-ის ქვეყნებში ზრდამ 31.1% შეადგინა, ამავე პერიოდში რეგისტრირებული ექსპორტის 20% მოვიდა ევროკავშირის ქვეყნებზე, ხოლო 56% დსთ-ის ქვეყნებზე. 2013 წლის მესამე კვარტალიდან მოყოლებული უმსხვილესი საქსპორტო ბაზრების სამეულში, აზერბაიჯანსა და სომხეთთან ერთად, მესამე ადგილი

დაიკავა რუსეთის ფედერაციამ და ექსპორტის მოცულობით გადაუსწრო ისეთ საექსპორტო ბაზრებს, როგორებიცაა თურქეთი, აშშ და უკრაინა.

უკრაინაში განვითარებული კრიზისული მოვლენების ფონზე გაიზარდა რისკები ქართული ექსპორტისათვის უკრაინის ბაზარზე. წინა პერიოდში დაფიქსირებული მკვეთრი ზრდა გაგრძელდა და 2014 წლის პირველ კვარტალში უკრაინაში ექსპორტი წლიურად 65.5%-ით გაიზარდა, თუმცა მხოლოდ მარტის განმავლობაში უკრაინაში ექსპორტი წლიურად 33.3%-ით შემცირდა, შემცირება ძირითადად გამოწვეული იყო ღვინის, სხვა სპირტიანი სასმელების, კაკლის და ფეროშენადნობების ექსპორტის კლებით.

ადგილობრივი მოთხოვნის გამოცოცხლების პარალელურად, 2014 წლის პირველ კვარტალში წლიურად 17%-ით გაიზარდა რეგისტრირებული საქონლის იმპორტი. იმპორტის ზრდა ძირითადად განპირობებული იყო სამომხმარებლო საქონლის იმპორტის ზრდით, ამ ტიპის საქონელი 2014 წლის პირველ სამ თვეში 29.3%-ით გაიზარდა და მთლიანი იმპორტის 45.8% შეადგინა. შუალედური საქონლის იმპორტის წლიურმა ზრდის ტემპმა 12.4% შეადგინა და ამ ტიპის საქონელზე მთლიანი იმპორტის 41.6% მოვიდა. რაც შეეხება საინვესტიციო საქონლის იმპორტს, იგი შედარებით დაბალი ტემპით, 5.9%-ით გაიზარდა და მთლიანი იმპორტის 12.6% შეადგინა.

« უკრაინაში განვითარებული კრიზისული მოვლენების ფონზე გაიზარდა რისკები ქართული ექსპორტისათვის უკრაინის ბაზარზე.

« ადგილობრივი მოთხოვნის გამოცოცხლების პარალელურად, 2014 წლის პირველ კვარტალში წლიურად 17%-ით გაიზარდა რეგისტრირებული საქონლის იმპორტი.

ღიაბრამა 7.2 იმპორტის წლიური ზრდის ტემპი სასაქონლო ჯგუფების მიხედვით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2014 წლის პირველ კვარტალში ევროკავშირის ქვეყნებიდან იმპორტირებული საქონლის მოცულობა გაიზარდა 9.2%-ით, ხოლო დსთ-ის ქვეყნებიდან იმპორტი გაიზარდა 21.3%, დანარჩენი ქვეყნებიდან იმპორტი 19.3%-ით გაიზარდა. რაც შეეხება უმსხვილეს იმპორტულ პროდუქციას, ნავთობპროდუქტების იმპორტი 2014 წლის პირველ კვარტალში წლიურად 9%-ით გაიზარდა და მთლიანი იმპორტის 10.4% შეადგინა, მოცულობის მხრივ მეორე ადგილზეა ავტომობილების იმპორტი, რომლის მოცულობაც 5.6%-ით გაიზარდა და მთლიანი იმპორტის 8.2% შეადგინა.

ტურიზმიდან შემოსავლებმა 2014 წლის პირველ კვარტალში წინასწარი მონაცემებით 326.8 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 7.9%-ით აღემატება 2013 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. მიუხედავად შემცირებული ზრდის ტემპებისა, ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები მნიშვნელოვან როლს თამაშობს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის გაუმჯობესებაში.

2014 წლის პირველ კვარტალში ვიზიტორთა რაოდენობა 7.6%-ით გაიზარდა, აღსანიშნავია, რომ ვიზიტორთა ზრდის ტემპი წინა წლის მონაცემებთან შედარებით შემცირებულია, რაც ძირითადად თურქეთიდან ვიზიტორთა რაოდენობის შემცირებითაა გამოწვეული. მაღალი ტემპებით განაგრძობს ზრდას ვიზიტორთა რიცხვი რუსეთიდან (წლიურად 41%) და უკრაინიდან (წლიურად 51%), ასევე გაიზარდა ვიზიტორების რაოდენობა სომხეთიდან და აზერბაიჯანიდან.

2014 წლის პირველ კვარტალში ფულადმა გზავნილებმა 323.6 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 4.2% აღემატება წინა წლის მაჩვენებელს. ფულადი გზავნილები შემცირდა დსთ-ის ქვეყნებიდან, რაც ძირითადად განპირობებული იყო რუსეთიდან ფულადი გზავნილების 5.1%-იანი შემცირებით. ასევე წლიურად 6.2%-ით შემცირდა ფულადი გზავნილები უკრაინიდან. უკრაინაში განვითარებული

« 2014 წლის პირველ კვარტალში ვიზიტორთა რაოდენობა 7.6%-ით გაიზარდა, წინა წელთან შედარებით ვიზიტორთა ზრდის ტემპის შემცირება თურქეთიდან ვიზიტორთა რაოდენობის შემცირებითაა გამოწვეული.

კრიზისული მოვლენებიდან გამომდინარე გაძლიერდა რუსეთის ფედერაციიდან და უკრაინიდან გზავნილების შემცირების რისკები, რამაც შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტზე.

ევროკავშირიდან ფულად გზავნილები 14%-ით გაიზარდა რაც ძირითადად განპირობებული იყო საბერძნეთიდან (17.9%) და იტალიიდან (12.1%) ფულადი გზავნილების ზრდით.

რაც შეეხება პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს, 2013 წელს წინა წელთან შედარებით პირდაპირი უცხოურ ინვესტიციები საქართველოში 10.8%-ით გაიზარდა და 1 მილიარდ აშშ დოლარს მცირედით გადააჭარბა. 2013 წელს პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა მნიშვნელოვანი როლი შეასრულა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსებაში. ინვესტიციების მოზიდვის კუთხით 2013 წელს წამყვანი პოზიცია დაიკავა ენერჯეტიკის და საფინანსო სექტორებმა შესაბამისად მთლიანი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების 21.7% და 18.6%-ით.

« უკრაინაში განვითარებული კრიზისული მოვლენებიდან გამომდინარე გაძლიერდა რუსეთის ფედერაციიდან და უკრაინიდან გზავნილების შემცირების რისკები.

8. ერთობლივი გამოშვება და შრომის ბაზარი

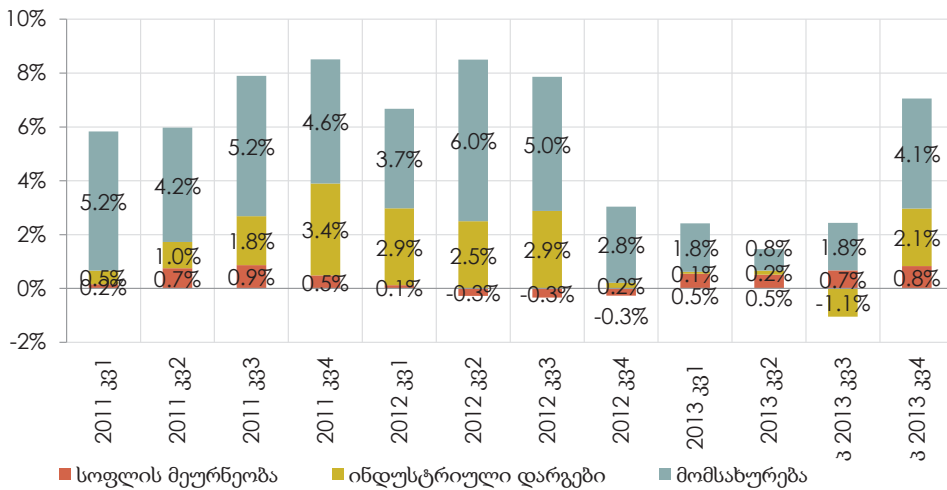
8.1 ბაზოზება

2013 წლის მეოთხე კვარტალში მშპ 7.1%-ით გაიზარდა 2012 წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით. მთლიანად 2013 წლის განმავლობაში მშპ-ს ზრდამ 3.2% შეადგინა. 2013 წლის პირველი სამი კვარტლის სუსტი ზრდის შემდეგ მეოთხე კვარტალში ეკონომიკის მნიშვნელოვანი გამოცოცხლება დაფიქსირდა.

ეკონომიკის ძირითადი მიმართულებების მიხედვით 7.1%-იანი ზრდა შემდეგნაირად ნაწილდება: მომსახურება -4.1%, ინდუსტრიული დარგები -2.1%, სოფლის მეურნეობა -0.8%.

« 7.1%-იანი ზრდა შემდეგნაირად ნაწილდება: მომსახურება-4.1%, ინდუსტრიული დარგები-2.1%, სოფლის მეურნეობა -0.8%.

ღიბრაბა 8.1 ეკონომიკის ძირითადი მიმართულებების წვლილები მშპ-ის ზრდაში



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

მომსახურებიდან გამოიჩევა ვაჭრობისა (წვლილი ზრდაში +1.1%; კვარტალური ზრდა +7.4%) და ტრანსპორტის (+0.8%; +14.7%) სექტორები, ინდუსტრიული დარგებიდან კი დამამუშავებელი მრეწველობა (+1.7%;+20.6%)

მეოთხე კვარტალში ეკონომიკის ყველაზე მსხვილი ვაჭრობის სექტორის ზრდამ (+7.4%) გადააჭარბა წინა სამი კვარტალის მონაცემებს (+6.8%; +3.1%; +1.5%). ეს ფაქტი ურთიერთკავშირშია მომხმარებელთა ნდობის ინდექსის⁹ მატებასთან ამ პერიოდში. გარდა ამისა, ვაჭრობის ზრდის მნიშვნელოვანი სტიმული ეროვნული ბანკის მიერ შერბილებული მონეტარული პოლიტიკის შედეგად სესხებზე გაიოლებული წვდომაც იყო.

ტრანსპორტის სექტორის ზრდა მეტწილად მნიშვნელოვნად გაზრდილ საგარეო ვაჭრობას (+22%), ასევე საქართველოს ტერიტორიაზე გამავალი ნავთობისა და გაზის მილსადენებით შექმნილ დამატებული ღირებულების მატებასა (+16.9%) და უცხოელ ვიზიტორთა (+11%) მხრიდან გაზრდილ აქტივობას უკავშირდება.

დამამუშავებელი მრეწველობის მნიშვნელოვანი ზრდა ძირითადად განპირობებულია ალკოჰოლური სასმელების (+81%), კვების სხვა პროდუქტების წარმოების (+42%), მინერალური წყლებისა და უალკოჰოლო სასმელების (+40.6%) და მანქანების, ელექტრო, სატრანსპორტო მოწყობილობებისა და სხვა დამამუშავებელი წარმოების (+36%) მატებით, რაც 2013 წლის მეოთხე კვარტალში ამ ჯგუფების პროდუქციის ექსპორტის მნიშვნელოვან ზრდას უკავშირდება.

სოფლის მეურნეობის მნიშვნელოვანი ზრდა (+12.3%) სოფლის მეურნეობის პროდუქციის ექსპორტის ზრდით და მოსავლიანი წლის ფაქტორით აიხსნება.

⁹ ISET-ის კვლევა: ასახავს მომხმარებელთა ზოგად განწყობას ეკონომიკური მდგომარეობის მიმართ, რაც პირდაპირ კავშირშია მათ სამომხმარებლო ქცევებთან.

აღსანიშნავია მშენებლობის სექტორის შემცირებული გამოშვება (წვლილი ზრდაში -0.3%; კვარტალური ზრდა -3.2%), რაც კვალავაც დაკავშირებულია სახელმწიფოს მხრიდან ინფრასტრუქტურული პროექტების დაფინანსების შემცირებასთან. თუმცა ეს ნაკლებია პირველი სამი კვარტლის განმავლობაში დაფიქსირებულ კლებასთან შედარებით (-9.0%; -14.1%; -16.9%).

ეკონომიკის გამოცოცხლების ფონზე მეოთხე კვარტალში შესამჩნევია უძრავი ქონებით ოპერაციების, იჯარებისა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევის მატება (წვლილი ზრდაში +0.5%; კვარტალური ზრდა +10.8%). სოფლის მეურნეობის სექტორის მაღალი ზრდა კი დადებითად აისახა შინამეურნეობების მიერ პროდუქციის გადამუშავებაზე (+0.4%; +14.5%).

2013 წლის ბოლოს დაწყებული ეკონომიკის გამოცოცხლების ტენდენცია 2014 წლის პირველ კვარტალშიც გაგრძელდა. წინასწარი მონაცემებით მშპ-ს ზრდა პირველ კვარტალში 7.4%-ს მიაღწევს.

« წინასწარი მონაცემებით მშპ-ს ზრდა პირველ კვარტალში 7.4 %-ს შეადგენს.

8.2 შრომის ბაზარი

2013 წლის მეოთხე კვარტალში, შრომის პროდუქტიულობის წლიური ზრდის ტემპმა გასული წლის მესამე კვარტალთან იმატა. საქსტატის მონაცემებით, ქვეყნის ეკონომიკაში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულება მეოთხე კვარტალში, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით 7.5%-ით გაიზარდა, რაც წინა კვარტალთან შედარებით 4.7 პროცენტული პუნქტით მეტია. აღნიშნულ პერიოდში, შრომის ნაყოფიერების მნიშვნელოვანი მატება დაფიქსირდა სოფლის მეურნეობაში, სადაც მონაცემების მიხედვით, წლიური ზრდა დაახლოებით 13%-ია. ინდუსტრიული დარგებში, წინა კვარტალებში დაფიქსირებული კლების შემდგომ, მატებას ჰქონდა ადგილი. ამასთან, ზრდის ტემპი საკმაოდ მაღალია და 18.3%-ს შეადგენს. შრომის მწარმოებლურობა წლიურად ასევე გაიზარდა მომსახურების სფეროებში. 2012 წლის მეოთხე კვარტალთან შედარებით, ერთ დასაქმებულზე წარმოებულმა რეალურმა დამატებითმა ღირებულებამ მომსახურების დარგებში 6.4%-ით მოიმატა.

« 2013 წლის მეოთხე კვარტალში, ეკონომიკაში შრომის პროდუქტიულობა 7.5%-ით გაიზარდა. მწარმოებლურობის ზრდის განმსაზღვრელი ინდუსტრიულ სექტორში დაფიქსირებული მატებაა.

ცხრილი 8.1 2013 წლის მეოთხე კვარტალში ერთ დასაქმებულზე წარმოებული რეალური დამატებითი ღირებულების ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით

	შრომის მწარმოებლურობის წლიური ინდექსი
სოფლის მეურნეობა და სოფლის მეურნეობის პროდუქციის გადამუშავება შინამეურნეობების მიერ	112.9
ინდუსტრიული დარგები	118.3
მომსახურების დარგები	106.4
სულ, ეკონომიკაში	107.5

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ეკონომიკის სექტორების დონეზე ანალიზის მიხედვით, მრეწველობაში შრომის პროდუქტიულობამ მკვეთრად, 25.3%-ით მოიმატა. საპირისპიროდ, წლიურად იკლო შრომის მწარმოებლურობამ მშენებლობაში.

« მრეწველობაში შრომის მწარმოებლურობის საკმაოდ მაღალი ზრდა დაფიქსირდა.

2013 წლის მეოთხე კვარტალში, ქვეყანაში დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასების ზრდის ტემპი გაიზარდა. საშუალო ხელფასის წლიურმა ზრდამ, 7.7% შეადგინა, რაც წინა კვარტალთან შედარებით 1.5 პროცენტული პუნქტით მეტია. საქსტატის ბოლო მონაცემების მიხედვით, ეროვნულ ეკონომიკაში დაქირავებით დასაქმებული პირის საშუალოთვიურმა ხელფასმა 876 ლარი შეადგინა.

« მეოთხე კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა ხელფასების წლიური ზრდის ტემპმა იმატა.

სექტორების მიხედვით ანალიზი გვიჩვენებს, რომ ხელფასების წლიური ზრდის ტემპის მატება იკვეთება „თევზჭერის“, „სამთომოპოვეთი მრეწველობის“, „განათლების“ და „სასტუმროების და რესტორნების“ სფეროებში. კლების ტენდენცია აღარ ფიქსირდება „სოფლის მეურნეობაში“. 2013 წლის მეოთხე კვარტალში ხელფასების შემცირებას ჰქონდა ადგილი „საფინანსო საქმიანობასა“ და სექტორში „ოპერაციები უძრავი ქონებით“.

ცხრილი 8.2 2013 წლის მეოთხე კვარტალში დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ნომინალური ხელფასის ინდექსი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით

	ნომინალური ხელფასის წლიური ინდექსი
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	102.7
თევზჭერა, მეთევზეობა	229.5
სამთომოპოვებითი მრეწველობა	121.2
დამამუშავებელი მრეწველობა	113.5
ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	104.6
მშენებლობა	106.3
ვაჭრობა; ავტომობილების, საყოფაცხოვრებო ნაწარმისა და პირადი მოხმარების საგნების რემონტი	112.0
სასტუმროები და რესტორნები	117.7
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	115.6
საფინანსო შუამავლობა	99.5
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევა	93.1
სახელმწიფო მმართველობა	102.2
განათლება	120.3
ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	111.7
კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევა	105.3
სულ, ეკონომიკაში	107.7

წყარო: საქსტატი

მთლიანობაში, 2013 წლის მეოთხე კვარტალში, ქვეყანაში დასაქმებულთა შრომის პროდუქტიულობის წლიური ზრდის ტემპების მნიშვნელოვანი მატების ფონზე, შემცირდა პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯის¹⁰ წლიური ზრდა და პერიოდის ბოლოსათვის მხოლოდ 0.2% შეადგინა, რაც შრომის ბაზრის მხრიდან ფასებზე ზეწოლის არარსებობის მანიშნებელია.

« 2013 წლის მეოთხე კვარტალში პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი წლიურად თითქმის იგივე დონეზე დარჩა.

ღიაბრამა 8.2 შრომის პროდუქტიულობა, დაქირავებულთა საშუალო თვიური ხელფასი და პროდუქციის ერთეულზე პერსონალის ხარჯი, 2009-2013 წლის IV კვარტალი (წლიური პროცენტული ცვლილება)



წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკი

¹⁰ 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: (995 32) 240 6406
ელ-ფოსტა: info@nbg.ge; www.nbg.ge

