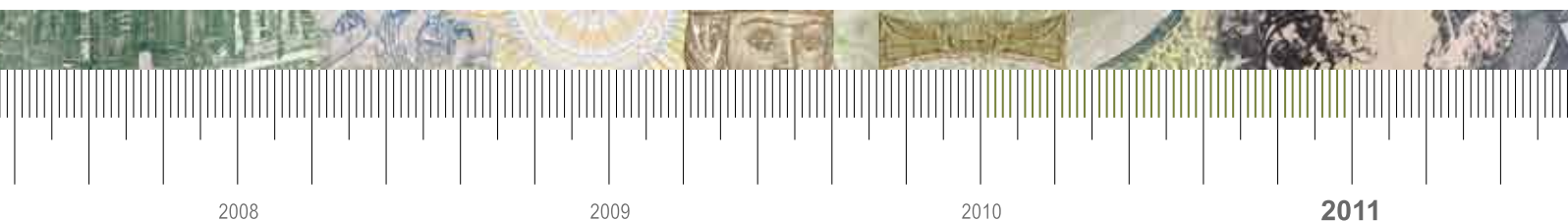


ფინანსური სტაბილურობის ანბარიში

საქართველოს ეროვნული ბანკი

2011



საქართველოს ეროვნული ბანკი

ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში

თბილისი 2011

სარჩევი

1. შესავალი.....	5
2. საერთაშორისო გარემოს მიმოხილვა.....	8
3. საბარეო სექტორი.....	13
4. მთლიანი შიდა პროდუქტი და ინფლაცია.....	16
5. უძრავი ქონების ბაზარი.....	20
6. სახელმწიფო ფინანსები.....	24
6.1. შემოსავალ-ხარჯები.....	24
6.2. დეფიციტი.....	25
6.3. სახელმწიფო ვალი.....	26
7. საბანკო სექტორი.....	27
8. არასაბანკო სექტორი.....	31
9. საკრედიტო რისკი.....	32
9.1. საკრედიტო პორტფელი.....	32
9.2. უმოქმედო სესხები და რეზერვები.....	37
9.3. საბანკო სექტორის მდგრადობის შეფასება.....	41
10. საბაზრო რისკი.....	46
10.1. საპროცენტო რისკი.....	46
10.2. სავალუტო რისკი.....	49
11. ლიკვიდობის რისკი.....	53
12. ეროვნული ბანკის მიერ გატარებული ღონისძიებები.....	56
12.1. მონეტარული პოლიტიკის მიმართულებით გატარებული ღონისძიებები.....	56
12.2. საზედამხედველო პოლიტიკის კუთხით გატარებული ღონისძიებები.....	57
ჩანართი. მომხმარებელთა უფლებების დაცვა.....	59
13. ფინანსური მდგრადობის ინდიკატორები.....	61

1. შესავალი

2010 წელი საქართველოსთვის ეკონომიკური კრიზისის შედეგების დაძლევის პერიოდი იყო. წლის განმავლობაში ქვეყნის რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტი 6.4 პროცენტით გაიზარდა, რაც რეგიონში ერთ-ერთი საუკეთესო მაჩვენებელია.

2008 წლის მესამე კვარტალიდან დაწყებული რეცესია 2010 წლის პირველ კვარტალში რეალური მშპ-ის 3.9 პროცენტითიან ზრდით შეიცვალა. საქსტატის წინასწარი მონაცემებით, 2010 წლის II-IV კვარტალში წლიურმა ზრდებმა, შესაბამისად, 8.7, 6.7 და 6 პროცენტი შეადგინა.

2010 წლის ეკონომიკურ ზრდაში მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა კომერციულ ბანკებში არსებული ჭარბი ლიკვიდობის ეკონომიკაში მიმართვამ, რაც საკრედიტო აქტივობის საგრძნობ გამოცოცხლებაში გამოიხატა. საბანკო სისტემის საკრედიტო პორტფელის ზრდა ძირითადად ვაჭრობაზე გაცემული სესხებს შეეხო. დაკრედიტების ამგვარი ზრდა კი ფინანსური სტაბილურობისთვის ნაკლები რისკების შემცველია, რადგან ვაჭრობის სექტორი ერთ-ერთი ყველაზე სწრაფად მზარდია. ეკონომიკურ ზრდაში აგრეთვე მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა ტრანსპორტის, მშენებლობის, საფინანსო საქმიანობის, კომუნალური და სოციალური მომსახურების სექტორების ზრდამ.

აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ეკონომიკური ზრდის განაწილება ქვეყნების და რეგიონების მიხედვით მეტად არათანაბარია – სწრაფად განვითარებადმა ქვეყნებმა (ჩინეთი, ინდოეთი, არგენტინა) შეძლეს ზრდის ტემპების აღდგენა მაშინ, როცა განვითარებული ქვეყნები სტაგნაციას განიცდიან.

მსოფლიო ეკონომიკაში არსებული ფინანსური დისბალანსის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი კერძო ინვესტიციების მიერ შემოსავლების მიღების ალტერნატიული გზების ძიებაა. ეს კი რამდენიმე ფაქტორითაა განპირობებული. კერძოდ, რისკების მნიშვნელოვანი წყარო დაკავშირებულია წამყვანი ცენტრალური ბანკების მიერ საპროცენტო განაკვეთების ძალიან დაბალ დონეზე ხანგრძლივი პერიოდით შენარჩუნებასთან, რის შედეგადაც ხდება კაპიტალის გადინების ზრდა განვითარებული ქვეყნებიდან სწრაფად განვითარებად ქვეყნებში. გარდა ზემოთ აღნიშნულისა, განვითარებადი

ქვეყნებიდან ხდება დიდი ოდენობით ინვესტიციების განხორციელება განვითარებული ქვეყნების სახელმწიფო ვალის შესყიდვის მიზნით, რაც ინვესტორულადიანი სახელმწიფო ობლიგაციებიდან მიღებული შემოსავლების დაბალ დონეზე შენარჩუნებას. ეს კიდევ ერთი მიზეზია, რაც აიძულებს კერძო ინვესტიციებს ალტერნატიული შემოსავლების წყაროების მოძიებას.

მოვლენების მსგავსი განვითარება რისკებს წარმოქმნის ორივე მხარისთვის. თუ განვითარებული ქვეყნებში ეს წარმოადგენს ეკონომიკური აქტივობის შემცირების მიზეზს, განვითარებად ქვეყნებში პირიქით, კრედიტის გადაჭარბებული ზრდის, ეკონომიკის გადახურების და აქტივების ფასის ბუშტების წარმომქმნელია. ეს ყოველივე კი შესაძლებელია გახდეს ფინანსური ბაზრების მერყეობის მიზეზი, რასაც რეალურ ეკონომიკაზე მნიშვნელოვანი გავლენის მოხდენა შეუძლია.

მსოფლიო ეკონომიკის რეცესიიდან გამოსვლის ფონზე, საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების მნიშვნელოვანი ზრდა მყისვე აისახა საქართველოს საგადასახდელო ბალანსზე. 2010 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი მცირედით გაუარესდა, თუმცა იგი არათუ სრულად დაფინანსდა, არამედ დაფიქსირდა სარეზერვო აქტივების მნიშვნელოვანი ზრდაც. საქონლით ვაჭრობის გაზრდილ დეფიციტს ნაწილობრივ აბალანსებს მომსახურების სფეროდან მიღებული შემოსავლები. აღსანიშნავია ტურიზმის სექტორის მკვეთრი ზრდა. მიუხედავად ფინანსური პრობლემებისა ევროპის ზოგიერთ ქვეყანაში, მნიშვნელოვნად იზრდება ქართველი მიგრანტების გზავნილები. წინა წლებში, უცხოური კაპიტალის მკვეთრად გაზრდილი შემოდინების ფონზე, იმატა ამ კაპიტალის მომსახურების ხარჯებმა, რაც გარკვეულწილად ზრდის რისკებს. წინა წლებისაგან განსხვავებით, 2010 წლის განმავლობაში, გაიზარდა კერძო სექტორის წილი მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსებაში. ამასთან, რაც ყველაზე მნიშვნელოვანია, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსება ძირითადად გრძელვადიანი კაპიტალის შემოდინების ხარჯზე ხდებოდა და ამ სახსრების მნიშვნელოვან ნაწილს ტრადიციულად უცხოური პირდაპირი ინვესტიცია შეადგენდა. საანგარიშო

პერიოდი, ასევე მნიშვნელოვანი იყო პორტფელის ინვესტიციების მხრივ, რაც კერძო სექტორში, ევრობონდების სახით მოზიდულმა სახსრებმა განაპირობა. საანგარიშო პერიოდში, ქვეყნის საგარეო ვალის მაჩვენებელი გაიზარდა, ამასთან, კომპოზიციის თვალსაზრისით მნიშვნელოვანი ცვლილებები არ მომხდარა; დომინირებს კვლავ კერძო სექტორი, რომლის საგარეო ვალდებულებათა საკმაოდ სოლიდური ნაწილი კომპანიათაშორისი სესხებია, ხოლო ვადიანობის მხრივ, ქვეყნის უცხოური სესხების 79.2 პროცენტი გრძელვადიანია, შესაბამისად მოკლევადიანი ვალის წილი 20.8 პროცენტს შეადგენს. შეიძლება ითქვას, რომ აღნიშნული კომპოზიცია არაა რისკიანი და ხელსაყრელია სტაბილურობის კუთხით. ქვეყნის მიერ საგარეო ვალეების მომსახურების შესაძლებლობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ინდიკატორი, სარეზერვო აქტივებისა და მოკლევადიანი სესხების პროცენტული თანაფარდობა, საკმაოდ მაღალ ნიშნულზე იმყოფება და 120-130 პროცენტის ფარგლებში მერყეობს.

საანგარიშო პერიოდში სტაბილური იყო უძრავი ქონების ფასები. უძრავი ქონების ფასები განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ქვეყნის ფინანსური სტაბილურობისთვის, რადგან იგი მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს საბანკო სექტორის სასესხო პორტფელის სტაბილურობაზე და მთლიანად ქვეყნის ბიზნეს ციკლის მნიშვნელოვან განმაპირობებელ ფაქტორს წარმოადგენს.

საანგარიშო პერიოდში ეკონომიკის გამოცოცხლების ფონზე მთავრობა (წინა წელთან შედარებით) ნაკლებად აქტიურ ფისკალურ პოლიტიკას ატარებდა, რის გამოც კონსოლიდირებული ბიუჯეტის ხარჯები უფრო ნაკლებად გაიზარდა ვიდრე მშპ. შედეგად ბოლო 7 წლის განმავლობაში პირველად შემცირდა სახელმწიფო ფინანსების როლი ქვეყნის ეკონომიკაში. სახელმწიფო მმართველობის წილი მშპ-ში ბოლო წლების მზარდი დინამიკის ფონზე, 2009 წლიდან კლების ტენდენციით ხასიათდება, რომელიც სავარაუდოდ მიმდინარე წელსაც გაგრძელდება. სახელმწიფო ფინანსების როლის შემცირება წამახალისებელია კერძო სექტორისთვის და ფისკალური პოლიტიკის კონსოლიდაცია დადებითად აისახება მაკროეკონომიკური გარემოს სტაბილურობაზე.

საანგარიშო პერიოდში დადებითი ტენდენცია ჰქონდა საბანკო სექტორს. მისი აქტივები 22 პრო-

ცენტით გაიზარდა და 11.2 მილიარდი ლარი შეადგინა. აქტივების ფარდობამ მშპ-სთან 51.4 პროცენტს მიაღწია. აქტივების მოცულობამ საკრედიტო პორტფელის ზრდის ხარჯზე მოიმატა, რაც თავის მხრივ გამოწვეული იყო საკონტრაქტო საპროცენტო განაკვეთების შემცირებით ბაზარზე. თუმცა, მიუხედავად ამისა, აქტივების კონცენტრაცია ბანკების მიხედვით კვლავაც მაღალია. მთლიანი აქტივების თითქმის 60 პროცენტს მოქმედი 19 ბანკიდან 2 მათგანი ფლობს. ზრდა დაფიქსირდა ვალდებულებების კუთხითაც, რაც ძირითადად არასაბანკო დეპოზიტების მოცულობის 31 პროცენტიან მატებაში აისახა 5.8 მილიარდ ლარამდე.

მოქმედი ბანკების უმრავლესობამ გასული წელი მოგებით დაამთავრა და სავარაუდოა, რომ 2011 წლის ბოლოსთვის ჯამური მოგება მნიშვნელოვნად გადააჭარბებს გასული წლის მაჩვენებელს. თუმცა, ტრადიციულად მაღალი ზედნადები ხარჯები საბანკო სექტორის არასაკმარის ეფექტიანობაზე მეტყველებს. უკუგება კაპიტალსა და აქტივებზე რეცესიამდელ საშუალო დონეს გაუთანაბრდა და 13.3 პროცენტი და 2.2 პროცენტი შეადგინა შესაბამისად. საბანკო სექტორის საპროცენტო მარჟას კლების ტენდენცია აქვს და იგი ამჟამად 7.7 პროცენტს შეადგენს, რაც საბანკო სექტორში კონკურენციის ზრდის მაჩვენებელია.

საბანკო სექტორის კაპიტალიზაცია კვლავ მაღალია. საზედამხედველო კაპიტალის კოეფიციენტი 16.5 პროცენტს შეადგენს და 4.5 პროცენტული პუნქტით აღემატება მოთხოვნილ მინიმუმს. საზედამხედველო კაპიტალის 72.1 პროცენტი მაღალი ხარისხის - პირველადი - კაპიტალია, რომლის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 11.9 პროცენტს უტოლდება. მომგებიანობის ზრდასთან ერთად ბანკების ბალანსზე გაუნაწილებელი მოგება გაჩნდა და მისი მოცულობა ამჟამად 132.7 მლნ ლარს შეადგენს.

სესხების ხარისხის გაუმჯობესებისა და საზოგადოების მხრიდან დეპოზიტებზე მდგრადი მოთხოვნის გამო ბანკების ლიკვიდობის რისკი მცირდება. მოზიდულ დეპოზიტებში მიმდინარე და მოთხოვნამდე დეპოზიტების წილი საკმაოდ მაღალია, მაგრამ მათი მნიშვნელოვანი შემცირების საფრთხე მცირეა გამომდინარე მზარდი ეკონომიკური აქტივობიდან და შემოსავლებიდან.

2010 წელს გაიზარდა აგრეთვე არასაბანკო

სექტორის აქტივებიც. განსაკუთრებით შესამჩნევია მიკროსაფინანსო ორგანიზაციების სასესხო პორტფელის მატება თითქმის 70 პროცენტით და სადაზღვევო კომპანიათა აქტივების ზრდა 35.3 პროცენტით. ამ უკანასკნელთა უკუგება კაპიტალზე 45.7 პროცენტი, ხოლო უკუგებამ აქტივებზე კი - 8.7 პროცენტი შეადგინა.

2011 წლის ივნისში მთლიანად ფინანსური სისტემის მიერ გაცემულმა სესხებმა 6.9 მილიარდი ლარი შეადგინა, რაც სესხების პორტფელის 20 პროცენტიან ზრდას წარმოადგენს. ასევე გაუმჯობესდა გაცემული სესხების ხარისხი, რაც უმოქმედო და ვადაგადაცილებული სესხების შემცირებაში გამოიხატა. სტაბილურმა ეკონომიკურმა გარემომ შეამცირა რისკის პრემიუმი, რაც გამოიხატა გრძელვადიან სესხებზე საპროცენტო განაკვეთის შემცირებაში და გრძელვადიანი სესხების ზრდაში. ძირითადად უცვლელი დარჩა უმოქმედო სესხების სტრუქტურა. საანგარიშო პერიოდში შენარჩუნდა ჩამოწერილი სესხების შემცირების ტენდენცია.

ფინანსური სისტემა მდგრადია საბაზრო რისკის მიმართ. საპროცენტო რისკის კუთხით ფინანსური სისტემისთვის რისკი გრძელვადიან პერიოდში საპროცენტო განაკვეთების შემცირებაში მდგომარეობს, რაც შეამცირებდა საპროცენტო შემოსავლებს. საპროცენტო რისკს საქართველოს შემთხვევაში არ აქვს სისტემური მნიშვნელობა, რადგან საქართველოს ფინანსური სისტემა ნაკლებად იყენებს რთულ საბაზრო ინსტრუმენტებს და შესაბამისად ნაკლებად არის დამოკიდებული ფინანსური ბაზრის რყევებზე. საბაზრო რისკის კუთხით მნიშვნელოვანი რისკი ფინანსური სისტემის დოლარიზაციიდან გამომდინარეობს. მიუხედავად დოლარიზაციის შემცირებისა, ის კვლავ მაღალი რჩება და 2011 წლის ივნისში სესხების დოლარიზაცია 72 პროცენტს შეადგენდა. თუმცა, გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით, მთლიანი ვალდებულებების დოლარიზაცია კრიზისამდე არსებულ

მაჩვენებელზე 2 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია. აღსანიშნავია, რომ კვლავ მაღალია გრძელვადიანი სესხების და დეპოზიტების დოლარიზაციის კოეფიციენტი, რაც ეკონომიკისთვის გაცვლითი კურსის შეუსაბამოებით გამომწვეულ რისკს წარმოქმნის. დადებითად უნდა შეფასდეს სესხების ნაკადების დოლარიზაციის კოეფიციენტის შემცირება საანგარიშო პერიოდში – ორი დიდი მოცულობის სესხის გამოკლებით, ეს კოეფიციენტი საანგარიშო პერიოდის ბოლოს 50 პროცენტამდე ჩამოვიდა.

ფინანსური სისტემის მდგრადობას ადასტურებს სტრესტესტების შედეგებიც. სტრესტესტებმა აჩვენა, რომ ეკონომიკის მაღალი დოლარიზაციის გავლენით მთავარ სისტემურ რისკად ლარის გაუფასურება რჩება, რაც ფინანსური სისტემის დონეზე მნიშვნელოვან ზარალს წარმოშობს. მიუხედავად აღნიშნული რისკის მნიშვნელობისა, ფინანსური სისტემის მდგრადობა არ დგება კითხვის ნიშნის ქვეშ, მოვლენების სავარაუდოზე უფრო პესიმისტურად განვითარების შემთხვევაშიც კი.

საანგარიშო პერიოდი, მთლიანობაში, ფინანსური შუამავლობის გაღრმავებით ხასიათდებოდა. საგრძნობლად იმატა საკრედიტო აქტივობამ, რასაც თან ერთვოდა არასაბანკო დეპოზიტების საგრძნობი ზრდა. ეკონომიკური რეცესიიდან გამოსვლის ფონზე საბანკო საქმიანობა კვლავ მომგებიანი გახდა და კაპიტალსა და აქტივებზე უკუგების მაჩვენებლები კრიზისამდე დონეს გაუთანაბრდა. დამაკმაყოფილებელია საბანკო სექტორის კაპიტალიზაციის ხარისხიც. რაც შეეხება არსებულ რისკებს, ჩატარებული ანალიზი ცხადყოფს ფინანსური სისტემის მდგრადობას მათ მიმართ.

დასკვნის სახით შეიძლება ითქვას, რომ ფინანსური სექტორი განაგრძობს ზრდას და სწრაფი განვითარების პროცესშია. ფინანსური შუამავლობის შეფერხება არაა მოსალოდნელი საშუალოვადიან პერსპექტივაში.

2. საერთაშორისო ბარემოს მიმოხილვა

უკვე თითქმის ოთხი წელი გავიდა მას შემდეგ, რაც მსოფლიო ერთ-ერთი ყველაზე მძიმე და მასშტაბური ფინანსური კრიზისის წინაშე აღმოჩნდა. მიუხედავად იმისა, რომ მსოფლიო ეკონომიკამ გარკვეულწილად გადალახა მწვავე მდგომარეობა და ეკონომიკა ნორმალურ ფარგლებს უბრუნდება, ჯერ კვლავაც შეინიშნება არასტაბილურობა, რაც განსაკუთრებით თვალშისაცემი გახდა 2011 წლიდან ევროკავშირის სუვერენული ვალების პრობლემის გამწვავებით.

კრიზისის ადრეულ ეტაპებზე ფართო მასშტაბიანმა ანტიკრიზისულმა პოლიტიკამ ხელი შეუწყო ფინანსური ბაზრების სტაბილიზაციას და ეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესებას 2009—2010 წლებში. თუმცა, ანტიკრიზისული პოლიტიკის დადებითი გავლენა თანდათან შესუსტდა და მოსალოდნელია ამ ეფექტის კიდევ უფრო მეტად შემცირება მომავალში. მთავრობების მიერ ანტიკრიზისული პროგრამების შემცირება ასევე გამოწვეულია მრავალ ქვეყანაში არსებული ბიუჯეტის მნიშვნელოვანი დეფიციტითა და დიდი სახელმწიფო ვალით. ამ ქვეყნების მთავრობებმა, რომლებიც ძირითადად ევროკავშირის ქვეყნებს წარმოადგენენ, დაიწყეს ფისკალური კონსოლიდაციის პოლიტიკის გატარება, რაც, ერთი მხრივ, გარდაუვალია დეფიციტისა და ვალთან დაკავშირებული პრობლემების მოსაგვარებლად, ხოლო, მეორე მხრივ, ამან შესაძლოა ნეგატიური გავლენა იქონიოს ერთობლივ მოთხოვნაზე და შეანელოს მსოფლიო ეკონომიკის განვითარების ტემპი.

განვითარებულმა მოვლენებმა ასახვა პოვა მსოფლიო ეკონომიკის ზრდის ტემპზე. თუ 2010 წლის მეორე ნახევარში საერთაშორისო გარემო ხასიათდებოდა ეკონომიკური და ფინანსური მდგომარეობის გამოსწორებით, 2011 წელს მდგომარეობა კვლავ გაუარესდა. მსოფლიო მშპ-ს ზრდის ტემპმა 2010 წელს 5 პროცენტი შეადგინა, ხოლო 2011 წელს კი ზრდის ტემპის 4.4 პროცენტამდე დაცემა მოსალოდნელი. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (სსფ) პროგნოზებით ზრდის დაბალი ტემპების შენარჩუნებაა მოსალოდნელი

მომდევნო წლებშიც.

აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ეკონომიკური ზრდის განაწილება ქვეყნების და რეგიონების მიხედვით მეტად არათანაბარია – სწრაფად განვითარებადმა ქვეყნებმა (ჩინეთი, ინდოეთი, არგენტინა) შეძლეს ზრდის ტემპების აღდგენა მაშინ, როცა განვითარებული ქვეყნები სტაგნაციას განიცდიან (იხ. დიაგრამა 2.1). ეს კი თავისთავად იწვევს საქონელზე ფასების ზრდას, რაც ნეგატიური მინოდების შოკია საქონლის იმპორტიორი განვითარებული ქვეყნებისთვის. ბოლო წლების განმავლობაში რეალური მშპ-ს ზრდა განვითარებად ქვეყნებში მუდმივად აჭარბებდა განვითარებული ქვეყნების ზრდის ტემპს. სსფ-ის მონაცემებით, ეკონომიკურმა ზრდამ 2010 წელს განვითარებად ქვეყნებში 7.3 პროცენტს მიაღწია, ხოლო განვითარებულ ქვეყნებში 3 პროცენტს. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ 3 პროცენტის ზრდის მთავარ წყაროს განვითარებული ქვეყნების კატეგორიაში შემავალი აზიის ახლად ინდუსტრიალიზებული ქვეყნების მაღალი ზრდის ტემპები წარმოადგენდა (8.4 პროცენტი). რაც შეეხება ევროპის რეგიონს, 2010 წელს ეკონომიკური ზრდამ 1.8 პროცენტი შეადგინა. ზრდის ტემპის კიდევ უფრო მეტად შემცირებაა მოსალოდნელი 2011 წლისათვის. განვითარებულ ქვეყნებში შედარებით დაბალი ეკონომიკური ზრდის მთავარ მიზეზებად შეიძლება სუსტი შიდა მოთხოვნა, უმუშევრობის მაღალი დონე და სესხების ზრდის წელი ტემპი ჩაითვალოს. განვითარებად ქვეყნებში კი ზრდის მაღალი ტემპები უმთავრესად დაკავშირებულია კერძო მოხმარების მნიშვნელოვან ზრდასთან. რაც შეეხება საქართველოს, აქ, მართალია, ბოლო ორი წლის მანძილზე რეალური მშპ-ის ზრდამ გადააჭარბა წამყვანი ქვეყნების მაჩვენებელს, თუმცა, ის ჩამორჩებოდა განვითარებადი ქვეყნების ზრდის ტემპებს. ეკონომიკური ზრდის ასეთი არასიმეტრიული და არათანაბარი გეოგრაფიული განაწილება შესაძლოა მნიშვნელოვანი წინააღმდეგობა აღმოჩნდეს მსოფლიოს მდგრადი და ძლიერი განვითარებისთვის.

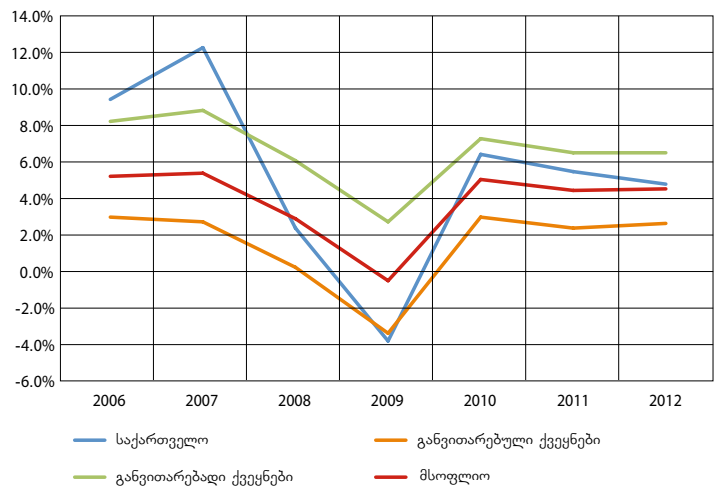
2010 წლის მეორე ნახევრიდან ინფლაცია ზოგადად მთელ მსოფლიოში ზრდადი ტენდენციით ხასიათდებოდა. ფასების ზრდა ძირითადად გამოწვეული იყო საკვებსა და ნავთობზე ფასების მომატებით. FAO-ს მონაცემებზე დაყრდნობით, 2010 წლის დეკემბერში მთელ მსოფლიოში საკვებზე ფასებმა რეკორდულ მაჩვენებელს მიაღწია. აღნიშნულის ძირითადი მიზეზი საკვების მთავარ ექსპორტიორ ქვეყნებში ცუდი ამინდებით გამოწვეული დაბალი მოსავლიანობა და განვითარებადი ქვეყნების მზარდი მოთხოვნა იყო. 2010 წლის ბოლოსათვის, საკვების ფასის ინდექსი წლიურად 25.1 პროცენტით გაიზარდა და 222.6 მიაღწია.

თუმცა ფასების ზრდა განსაკუთრებით შეეხო განვითარებად ქვეყნებს სადაც საკვებსა და ნავთობს შედარებით მაღალი წონა აქვს მოსახლეობის სამომხმარებლო კალათაში. სსფ-ის მონაცემებით, ინფლაციის წლიური ზრდის ტემპმა განვითარებულ ქვეყნებში 2010 წელს 1.6, ხოლო განვითარებად ქვეყნებში 6.2 პროცენტი შეადგინა. 2011 წელს კი ინფლაციის 2.2 და 6.9 პროცენტამდე ზრდა არის მოსალოდნელი, შესაბამისად განვითარებულ და განვითარებად ქვეყნებში. აქვე უნდა აღინიშნოს რომ, 2012 წლიდან ფასების დონის კლებადი ტენდენციაა პროგნოზირებული. ანალოგიური სიტუაცია იყო საქართველოში, სადაც 2010 წლის მეორე ნახევარსა და 2011 წლის დასაწყისში ინფლაციის მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა. თუმცა, 2011 წლის ივნისიდან ინფლაციის მაჩვენებელი მცირდება და მოსალოდნელია აგრეთვე კლებადი ტენდენციის შენარჩუნება უახლოესი რამდენიმე კვარტალის განმავლობაში.

დამატებით იმ რისკებისა, რომლებიც 2008 წლის მსოფლიო ფინანსურ კრიზისთანაა დაკავშირებული, მიმდინარე ეკონომიკური პოლიტიკა და ფინანსურ სისტემებში მიმდინარე პროცესები ახალ რისკებს წარმოქმნის საერთაშორისო ეკონომიკისთვის. მსოფლიო ეკონომიკაში არსებული ფინანსური დისბალანსის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი კერძო ინვესტიციების მიერ შემოსავლების მიღების ალტერნატიული გზების ძიებაა. ეს კი რამდენიმე ფაქტორითაა განპირობებული. კერძოდ, რისკების მნიშვნელოვანი წყარო დაკავშირებულია წამყვანი

დიაგრამა 2.1.

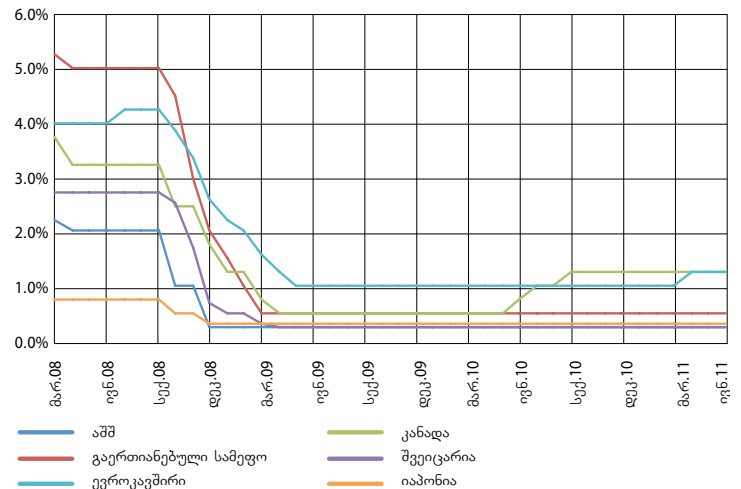
რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდა (პროცენტი)



წყარო: სსფ, WEO, აპრილი, 2011

დიაგრამა 2.2.

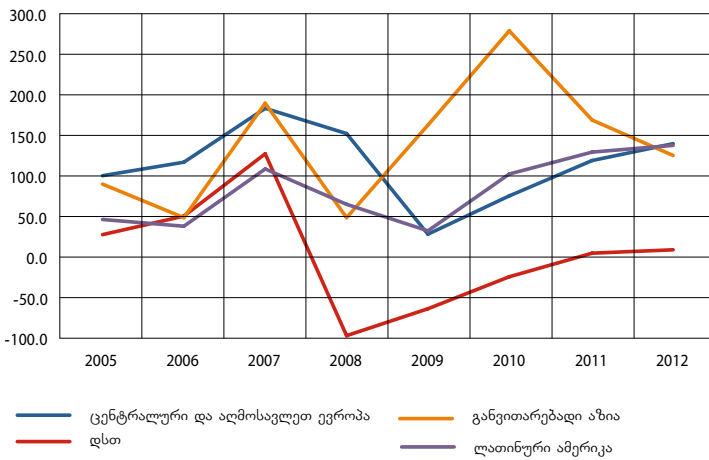
მსოფლიოს წამყვანი ქვეყნების მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი საპროცენტო განაკვეთების დინამიკა 2008-2010 წლებში



წყარო: ცენტრალური ბანკები

დიაგრამა 2.3.

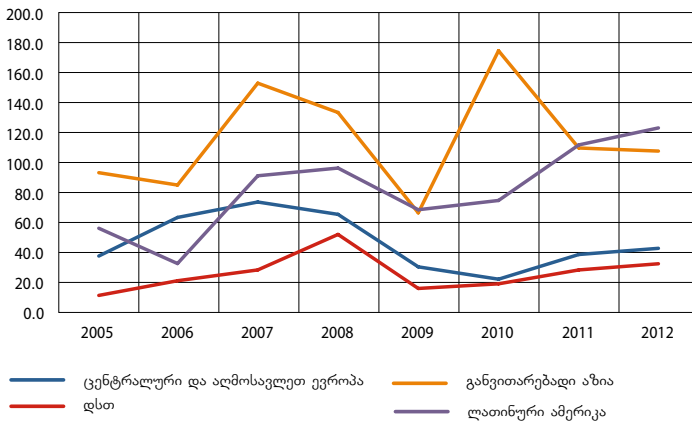
წმინდა კერძო ფინანსური ნაკადები (მილიარდი აშშ დოლარი)



წყარო: სსფ, WEO, აპრილი, 2011

დიაგრამა 2.4.

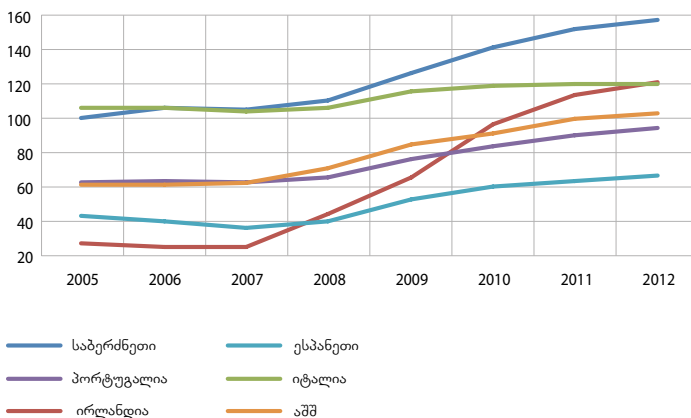
წმინდა პირდაპირი ინვესტიციები (მილიარდი აშშ დოლარი)



წყარო: სსფ, WEO, აპრილი, 2011

დიაგრამა 2.5.

მთავრობის მთლიანი ვალი, მშპ-ის პროცენტი



წყარო: სსფ, WEO, აპრილი, 2011

ცენტრალური ბანკების მიერ საპროცენტო განაკვეთების ძალიან დაბალ დონეზე ხანგრძლივი პერიოდით შენარჩუნებასთან (იხ. დიაგრამა 2.2). დაბალი საპროცენტო განაკვეთები აისახება ტრადიციულ აქტივებზე დაბალ ნომინალურ უკუგებაში, რაც იწვევს ინვესტორების მიერ შემოსავლების მიღების ახალი წყაროების მოძიებას. ეს კი თავის მხრივ ფინანსური დისბალანსის წყაროდ გვევლინება. ხდება კაპიტალის გადინების ზრდა განვითარებული ქვეყნებიდან სწრაფად განვითარებად ქვეყნებში (იხ. დიაგრამა 2.3, დიაგრამა 2.4). ეს კი რისკებს წარმოქმნის ორივე მხარისთვის. თუ განვითარებულ ქვეყნებში ეს ეკონომიკური აქტივობის შემცირების მიზეზად გვევლინება, განვითარებად ქვეყნებში პირიქით, კრედიტის გადაჭარბებული ზრდის, ეკონომიკის გადახურების და აქტივების ფასის ბუშტების წარმოქმნელია. აგრეთვე, მოკლევადიანი ინვესტიციების ჭარბი შემოდინებით, ქვეყანა სწრაფი გადინების და შესაბამისად, ფინანსური და სავალუტო კრიზისის საფრთხის წინაშე დგება.

ზემოთ აღნიშნულის გათვალისწინებით, ეკონომიკაში მიმდინარე პროცესების პასუხად 2010 წლის ბოლოს ზოგიერთმა ცენტრალურმა ბანკმა დაიწყო შეზღუდული მონეტარული პოლიტიკის გატარება საპროცენტო განაკვეთების გაზრდით. თუმცა, ბოლო პერიოდში განვითარებულმა მოვლენებმა, განსაკუთრებით კი ევროპაში, აუცილებელი გახდა საპროცენტო განაკვეთების ზრდის ტენდენციების შეჩერება. უფრო მეტიც, მოსალოდნელია ზოგიერთი ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ საპროცენტო განაკვეთების შემცირება.

რისკების არსებობამ, რაც თავდაპირველად ძირითადად დაკავშირებული იყო საბერძნეთის, ესპანეთის, ირლანდიისა და პორტუგალიის ფისკალურ პრობლემებთან და სუვერენული ვალის მნიშვნელოვან ზრდასთან, გაართულა ეკონომიკური გარემოს გაუმჯობესების პროცესი (იხ. დიაგრამა 2.5). მიუხედავად იმისა, რომ ევროპის ცენტრალურმა ბანკმა, ევროკავშირის წამყვანი ქვეყნების მთავრობებმა და საერთაშორისო ფინანსურმა ინსტიტუტებმა, მნიშვნელოვანი ღონისძიებები გაატარეს სუვერენულ ვალთან დაკავშირებული პრობლემების მოგვარებისათვის და გარკვეულწილად მოახდინეს მდგომარეობის შერბილება, პრობლემა კვლავაც აქტუალურია და მისი

გადაჭრის საშუალებები მოსაძებნია. მით უფრო, რომ სულ უფრო და უფრო მეტი ქვეყანა დგება მსგავსი პრობლემების წინაშე (იხ. დიაგრამა 2.6).

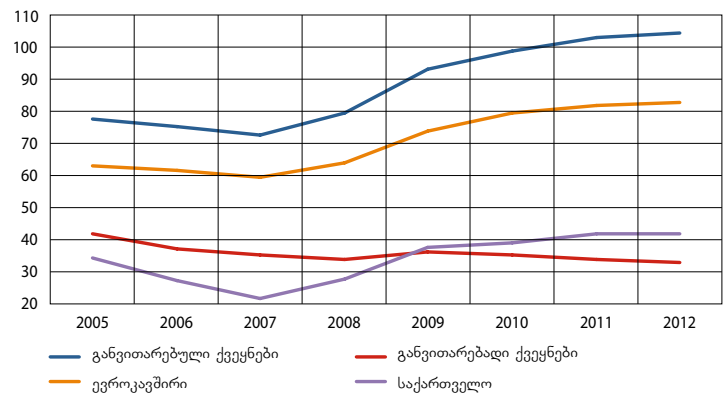
გარდა ზემოთ აღნიშნულისა, განვითარებადი ქვეყნებიდან ხდება დიდი ოდენობით ინვესტიციების განხორციელება განვითარებული ქვეყნების სახელმწიფო ვალის შესყიდვის მიზნით, რაც ინვესტორების სახელმწიფო ობლიგაციებიდან მიღებული შემოსავლების დაბალ დონეზე შენარჩუნებას. ეს კიდევ ერთი მიზეზია, რაც აიძულებს კერძო ინვესტორებს ალტერნატიული შემოსავლების წყაროების მოძიებას. ეს ფენომენი ასევე გამოიხატება საინვესტიციო საქონლის, მაგ. ოქრო, და ზოგადად საქონლის ინვესტიციების ზრდაში. გადაჭარბებით გაზრდილმა ინვესტიციებმა, თავის მხრივ შესაძლოა ამ ბაზრებზე ფასების ბუშტი გამოიწვიოს და შესაბამისად ინვესტორების ზარალის მიზეზი გახდეს, განსაკუთრებით კი მოკლევადიან პერიოდში.

მაშასადამე, განვითარებულ ქვეყნებში ფინანსური სტაბილურობის მთავარ საფრთხეს წარმოადგენს საპროცენტო განაკვეთების დაბალი დონე, მზარდი სახელმწიფო ვალი და ამის შედეგად ინვესტიციების მიერ ალტერნატიული მოგების მიღების გზების ძიება. განვითარებადი ქვეყნები კი აწყდებიან განსხვავებულ გამოწვევებს და პრობლემებს, რომლებიც დაკავშირებულია მზარდ შიდა მოთხოვნასთან, კრედიტის სწრაფ ზრდასთან და დიდი მოცულობის კაპიტალის შემოდინებასთან. ეს ყოველივე კი შესაძლებელია გახდეს ფინანსური ბაზრების მერყეობის მიზეზი, რასაც რეალურ ეკონომიკაზე მნიშვნელოვანი გავლენის მოხდენა შეუძლია.

არსებული რისკების აღმოსაფხვრელად და მოსალოდნელი საფრთხეების თავიდან ასაცილებლად, 2010 წლის დეკემბერში საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტის (Basel Committee on Banking Supervision) მიერ შემუშავებულ იქნა რეკომენდაციების ახალი პაკეტი — ბაზელ III. ბაზელ III-ის მთავარ მიზანს წარმოადგენს საბანკო სექტორის რეგულირების, ზედამხედველობისა და რისკების მართვის გაუმჯობესება და გაძლიერება კაპიტალისა და ლიკვიდობის სტანდარტებზე უფრო მკაცრი მოთხოვნების შემოღებით. ბაზელ III ითვალისწინებს კაპიტალის, ლიკვიდურობის და საბანკო ზედამხედველობის სხვა მაჩვენებლების საერთაშორისოდ მიღებულ მოთხოვნებში ცვლილებების შეტანას.

დიაგრამა 2.6.

მთავრობის მთლიანი ვალი, მშპ-ის პროცენტი



წყარო: სსფ, WEO, აპრილი, 2011

ბების შეტანას. პირველ რიგში, ცვლილებები ითვალისწინებს კაპიტალის ხარისხისა და რაოდენობის გაუმჯობესებას და ზოგადად გულისხმობს ბანკების კაპიტალის ადეკვატურობის გაზრდას. ცვლილებები ასევე ითვალისწინებს ფინანსური ინსტიტუტების პროციკლურობის შემცირებას, რომელიც შოკების დროს ინვესტორების რეალური ეკონომიკის მდგომარეობის გაუარესებას. ამ მიზნით ბაზელ III-ში გათვალისწინებულია კაპიტალის ორი ბუფერის შემოღება — შენარჩუნების ბუფერი (conservation buffer) და ანტიციკლური ბუფერი (countercyclical buffer), რომელთა მიზანია ბანკები აიძულონ შეზღუდონ დივიდენდების გაცემა მოსალოდნელი დანაკარგების დაფარვისთვის კაპიტალის რეზერვების შექმნის მიზნით. კაპიტალის ადეკვატურობასთან ერთად შემოღებულ უნდა იქნას ახალი ინდიკატორი — ლევერიჯის კოეფიციენტი. ამ ინდიკატორის მიზანია საბანკო სექტორის გარეგანი დაფინანსების წონის შემცირება და რისკების წინააღმდეგ დამატებითი დამცავი მექანიზმებით უზრუნველყოფა. ასევე ლიკვიდობის გაუმჯობესების მიზნით გათვალისწინებულია ახალი სტანდარტების შემოღება.

საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტის მიერ შემუშავებული რეკომენდაციების გატარების დაწყება გათვალისწინებულია 2013 წლიდან და მისი სრულად ამოქმედება უნდა მოხდეს 2018 წლამდე.

ბოლო წლებში საერთაშორისო ექსპერტების ერთ-ერთ მთავარ ამოცანად იქცა საერთაშორისო ფინანსური კრიზისისა და მსგავსი მოვლენების შედეგად გამოწვეული დანახარჯების შემცირების

გზების შემუშავება. ბანკების რეგულირების ახალ რეკომენდაციებთან (ბაზელ III) ერთად, დამატებით განიხილება სესხების დარეზერვების ინსტრუმენტად გამოყენება. განხილული მაჩვენებლების მიზანია პროციკლორობის შემამცირებელი მექანიზმის შემოღება. მსგავს მექანიზმებს მიეკუთვნება სესხებისთვის ბიზნეს ციკლზე მორგებული დინამიკური დარეზერვება. აღნიშნული მექანიზმი გულისხმობს, რომ სესხებისთვის შექმნილი რეზერვი არა მარტო რეალიზებულ, არამედ ბიზნეს ციკლის მანძილზე მოსალოდნელ დანაკარგებსაც მოიცავდეს. ამ მაჩვენებლის შემუშავებაზე მრავალი საერთაშორ-

ისო ორგანიზაცია მუშაობს. 2010 წლის ივნისში, საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტმა გამოაქვეყნა კომენტარი **International Accounting Standards Board-ის (IASB)** შემოთავაზებაზე, რომელიც მოიცავდა კონკრეტულ ნაბიჯებს დინამიკური დარეზერვების შემოღებისთვის. ეს ყოველივე კი თვალნათლივ მიუთითებს რომ ფინანსური სისტემის სტაბილურობის გაუმჯობესების მიზნით ხდება რიგი ინიციატივების შემუშავება, რათა გავზარდილ იქნას ფინანსური სექტორის მდგრადობა სისტემური რისკებისადმი და თავიდან იქნას აცილებული შემდგომი გართულებები.

3. საბარეო სექტორი

2009 წლის განმავლობაში, გლობალური ფინანსური კრიზისის ფონზე, მიმდინარე ანგარიშის უარყოფითი სალდო ეტაპობრივად უმჯობესდებოდა. 2010 წელს, მსოფლიო ეკონომიკის რეცესიიდან გამოსვლის პარალელურად გაზრდილი მოთხოვნის შესაბამისად, საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა. აღნიშნული ტენდენციები მყისვე აისახა საქართველოს საგადასახდელო ბალანსზე. 2010 წლის მეორე კვარტალის შემდგომ, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი კვლავ გაუარესდა. შესაბამისად, წლის განმავლო-

ბაში, მიმდინარე ანგარიშის უარყოფითი სალდო - 1.3 მილიარდ აშშ დოლარს გაუტოლდა, რაც წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით 10.1 პროცენტით მეტია და მთლიანი შიდა პროდუქტის 11.4 პროცენტს შეადგენს (იხ. ცხრილი 3.1). 2010 წლის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი არათუ სრულად დაფინანსდა, არამედ დაფიქსირდა სარეზერვო აქტივების მნიშვნელოვანი ზრდაც. დეფიციტის გაღრმავების ტენდენცია 2011 წლის პირველ ნახევარშიც გაგრძელდა და პროგნოზების მიხედვით, სავარაუდოდ, წლის ბოლომდე შენარჩუნდება.

ცხრილი 3.1.

საგადასახდელო ბალანსი (მილიონი აშშ დოლარი), 2010 წ.-2011 წ. I კვ.

	2010წ./I კვ.	2010წ./II კვ.	2010წ./III კვ.	2010წ./IV კვ.	2010წ.	2011წ./I კვ.	2011წ./II კვ.
მიმდინარე ანგარიში	-253.9	-372.3	-286.4	-420.4	-1333.0	-355.3	464.5
საქონელი	-512.7	-642.2	-661.8	-769.6	-2586.3	-686.2	-733.9
ექსპორტი	542.4	587.9	584.0	747.9	2462.2	688.2	863.4
იმპორტი	-1055.2	-1230.0	-1245.8	-1517.5	-5048.5	-1375.0	-1597.3
გადაფარვის მაჩვენებელი (პროცენტი)	51.4	47.8	46.9	49.3	195.4	50.1	54.1
მომსახურება	87.3	91.1	202.0	134.4	514.8	145.2	147.4
შემოსავალი	-109.7	-52.2	-103.4	-94.7	-360.0	-100.2	162.9
მიმდინარე ტრანსფერტები	281.2	230.9	276.8	309.5	1098.4	281.7	282.0
კაპიტალისა და ფინანსური ანგარიში	264.5	397.4	277.3	409.1	1348.3	370.6	486.1
კაპიტალის ანგარიში	26.2	41.6	52.6	85.6	206.0	54.9	46.7
ფინანსური ანგარიში	238.3	355.8	224.7	323.5	1142.3	315.7	439.5
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები	166.7	208.3	224.6	209.0	808.6	184.8	262.8
პორტფელის ინვესტიციები	9.3	-25.5	262.4	5.8	252.0	36.9	54.1
ფინანსური წარმოებულები	-0.1	0.0	0.3	0.5	0.7	0.0	2.3
სხვა ინვესტიციები	201.2	-86.1	-108.0	281.8	288.9	501.1	141.1
სარეზერვო აქტივები	-138.9	259.2	-154.6	-173.7	-208.0	-407.0	-16.2
წმინდა შეცდომები და გამოტოვებები	-10.6	-25.1	9.2	11.3	-15.2	-11.2	-18.6
მიმდინარე ანგარიშის შეფარდება მშპ-სთან (პროცენტი)	-10.2	-13.3	-9.8	-12.3	-11.4	-12.1	-13.2
სავაჭრო ბალანსის შეფარდება მშპ-სთან (პროცენტი)	-20.6	-22.9	-22.6	-22.5	-22.2	-23.3	20.9

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მიმდინარე ანგარიშის უარყოფითი სალდო, მისი გაუმჯობესება თუ გაუარესება განპირობებულია სავაჭრო დეფიციტის ცვლილებით. სავაჭრო დეფიციტი 2010 წლის I ნახევარში მშპ-ს 19.2 პროცენტს შეადგენდა, ხოლო 2011 წლის I ნახევრისთვის 22.1 პროცენტამდე გაიზარდა (იხ. ცხრილი 3.1). ეკონომიკური რეცესიიდან გამოსვლის ფონზე, საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების ზრდამ, ერთი მხრივ, გამოიწვია საქონლის იმპორტზე ხარჯების მატება. პარალელურად, ადგილი ჰქონდა ქართული ექსპორტის ზრდასაც, ამასთან შედარებით მაღალი ტემპებით. კერძოდ, 2010 წლის განმავლობაში, გასულ წელთან შედარებით, ექსპორტ-იმპორტის მატებამ შესაბამისად, 30.0 პროცენტი და 17.6 პროცენტი შეადგინა. ექსპორტით იმპორტის გადაფარვის წლიურმა მაჩვენებელმა 49.3 პროცენტი შეადგინა, რაც წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით 2.4 პროცენტული პუნქტით მე-

ტია. ეროვნული ბანკის პროგნოზის თანახმად, 2011 წელს გაგრძელდება ექსპორტისა და იმპორტის შემდგომი ზრდა, ამასთან ექსპორტის იმპორტთან შედარებით უფრო დიდი მოცულობით მატება არის ნაგარაუდები. თუმცა, მიუხედავად ამისა, მოსალოდნელია სავაჭრო დეფიციტის შემდგომი გაღრმავება.

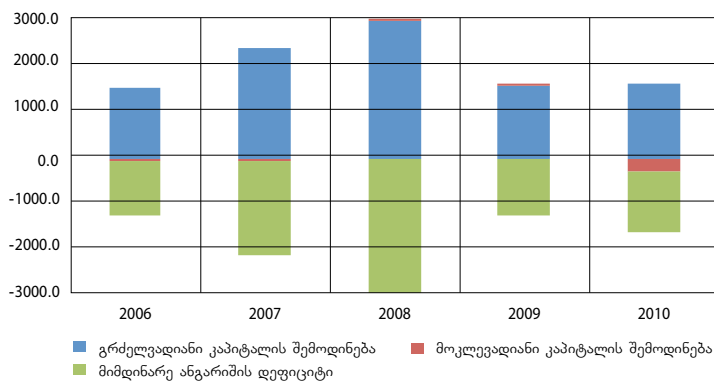
საგადასახდელო ბალანსის მომსახურების სალდო ტრადიციულად დადებითია და ნაწილობრივ აბალანსებს საქონლით ვაჭრობის დეფიციტს. წინა წელთან შედარებით, 2010 წელს, მომსახურების ბალანსი 51.5 პროცენტით გაიზარდა, რაც როგორც ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების მატებამ, ასევე სატრანსპორტო მომსახურების ზრდამ გამოიწვია. 2011 წელს მომსახურების დადებითი სალდო კვლავ მაღალი ტემპებით იმატებს (იხ. ცხრილი 3.1).

ტრადიციულად დადებითი შემოსავლის ბალანსი 2008 წლიდან უარყოფითი გახდა ამის მიზეზი 2007—2008 წლებში მკვეთრად გაზრდილი უცხოური ინვესტიციების შემოღინება იყო. უცხოური კაპიტალის სახით ვალდებულებების ზრდასთან ერთად, გაიზარდა ამ კაპიტალის მომსახურების ხარჯებიც. აქედან გამომდინარე, შემოსავლების ანგარიშის უარყოფითმა კომპონენტმა — საინვესტიციო შემოსავლებმა (ხარჯებმა) გადააჭარბა დადებით კომპონენტს — შრომით შემოსავლებს. თუმცა შემოსავლის უარყოფითი სალდოს უდიდესი ნაწილი დაკავშირებული იყო უცხოელი ინვესტორების მოგების რეინვესტიციასთან, რაც თავის მხრივ არ მოითხოვს დაფინანსების დამატებით წყაროებს. 2010 წელს შემოსავლის დეფიციტური სალდო, წინა წელთან შედარებით, 3.1-ჯერ გაუარესდა. 2011 წლის I-II კვარტალში კი, პირიქით, ადგილი ჰქონდა შემოსავლის ანგარიშის გაუმჯობესებას. წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, შემოსავლის უარყოფითი ბალანსი 9.4 პროცენტით შემცირდა.

2010 წლის განმავლობაში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსება ძირითადად კვლავ გრძელვადიანი კაპიტალის შემოღინების ხარჯზე ხდებოდა და ამ სახსრების მნიშვნელოვან ნაწილს ტრადიციულად უცხოური პირდაპირი ინვესტიცია შეადგენდა (იხ. დიაგრამა 3.1 და დიაგრამა 3.2). აქვე უნდა აღინიშნოს რომ წმინდა უცხოური ინვესტიციების წილი მთლიანად კაპიტალის შემოღინებაში კვლავ მატების ტენდენციით ხასიათდებოდა.

დიაგრამა 3.1.

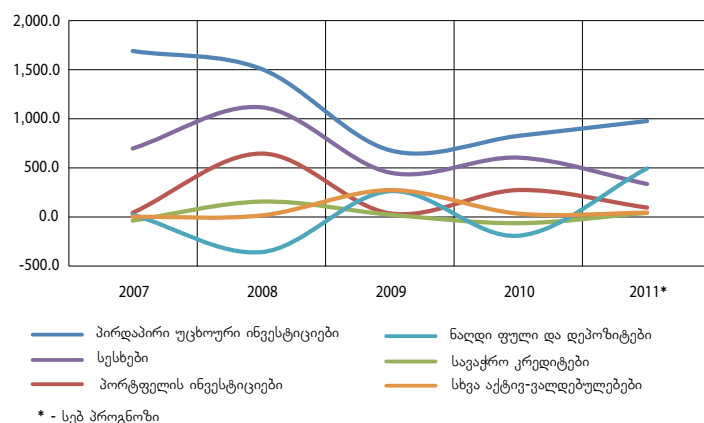
მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი და სახსრების შემოღინება (მილიონი აშშ დოლარი), 2006-2010 წწ.



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 3.2.

მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსების მთავარი მუხლები (მილიონი აშშ დოლარი), 2007-2011 წწ.



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მსოფლიო ფინანსური კრიზისისა და 2008 წლის აგვისტოს ომის გამო, საქართველოში განხორციელებული უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობამ საგრძნობლად იკლო. 2008 წლის ბოლოსათვის ქვეყანაში შემოდინებულმა უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადმა წლიურად 9.1 პროცენტით იკლო, ხოლო 2009 წლის განმავლობაში შემცირება კიდევ უფრო მაღალი ტემპებით გაგრძელდა. 2010 წელს სიტუაცია შეიცვალა და მოზიდული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდა დაფიქსირდა. წლის განმავლობაში ქვეყანაში განხორციელებული უცხოური ინვესტიციების რაოდენობამ, წინა წელთან შედარებით 23.7 პროცენტით მოიმატა და 814.5 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა.

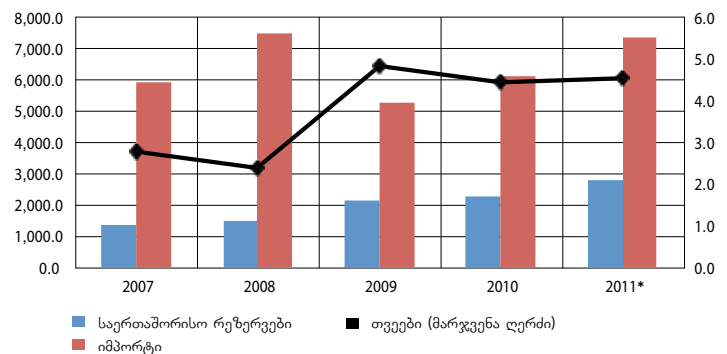
2010 წელს, საქართველოს საერთო საგადასახდელო ბალანსი (ბალანსი სახელმწიფო სექტორის მიერ მოზიდული განსაკუთრებული დაფინანსების გარეშე) დეფიციტური იყო და -29.5 მილიონ აშშ დოლარს შეადგენდა. საერთო ბალანსის დეფიციტის დასაფინანსებლად გამოყოფილი სახსრების შემოდინება, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის დახმარების ფარგლებში 2010 წლის I კვარტალში განხორციელდა. საპირისპიროდ, 2011 წლის პირველ ნახევარში სოლიდური პროფიციტი დაფიქსირდა.

სარეზერვო აქტივები 2010 წლის განმავლობაში 208.0 მილიონი აშშ დოლარით შეივსო. შედეგად, საქართველოს ეროვნული ბანკის საერთაშორისო რეზერვებმა 2010 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით 2,263.9 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. საერთაშორისო სარეზერვო აქტივებით ქვეყნის მთლიანი იმპორტის გადაფარვა, რომელიც საშუალებას იძლევა განისაზღვროს ქვეყნის უნარი, დააკმაყოფილოს საკუთარი მოთხოვნილებები საერთაშორისო ბაზრებზე ყოველგვარი საგარეო დახმარების გარეშე, 2010 წელს 4.5 თვე შეადგინა. აღნიშნული მაჩვენებელი პროგნოზის მიხედვით 2011 წლისათვისაც ანალოგიური იქნება (იხ. დიაგრამა 3.3).

ქვეყნის მიერ საგარეო ვალების მომსახურების შესაძლებლობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ინდიკატორი, კერძოდ კი სარეზერვო აქტივებისა და მოკლევადიანი სესხების პროცენტული თანაფარდობა, 2010 წელს და 2011 წლის I-II კვარტლის განმავლობაში 120-130 პროცენტის ფარგლებში მერყეობდა (იხ. დიაგრამა 3.4).

დიაგრამა 3.3.

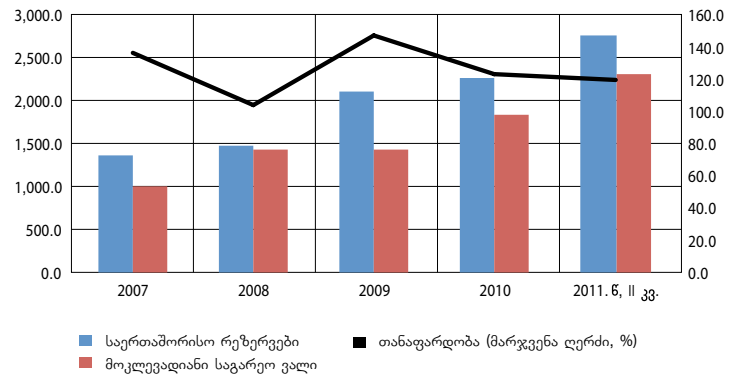
სარეზერვო აქტივებით იმპორტის გადაფარვა (მილიონი აშშ დოლარი, თვეები), 2007-2011 წწ.



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 3.4.

მოკლევადიანი საგარეო ვალი და საერთაშორისო რეზერვები (მილიონი აშშ დოლარი, პროცენტი), 2007-2011 წ. II კვ.



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2011 წლის II კვარტლის ბოლოსათვის საქართველოს მთლიანი საგარეო ვალის მოცულობა 10.5 მილიარდ აშშ დოლარს მიუახლოვდა, რაც მთლიანი შიდა პროდუქტის 82.1 პროცენტს შეადგენს. აქედან სამთავრობო სექტორისა და ეროვნული ბანკის ვალი 42.6 პროცენტია. მთლიანი ვალის 23.2 პროცენტი პირდაპირი ინვესტორებისადმი ვალდებულებებს წარმოადგენს. რაც შეეხება ვადიანობას, მთლიანი საგარეო ვალის 78.0 პროცენტი გრძელვადიანია, შესაბამისად მოკლევადიანი ვალის წილი 22.0 პროცენტს შეადგენს. 2011 წლის დარჩენილ პერიოდში დასაფარი სესხების ზუსტი რაოდენობა არ არის განსაზღვრული. ეროვნული ბანკის შეფასებით, ეს თანხა დაახლოებით 1,594.8 მილიონ აშშ დოლარს შეადგენს. ძირითადი ნაწილი (89.1 პროცენტი) კერძო სექტორის სესხებია. არასაფინანსო ორგანიზაციების მიერ 2011 წელს დასაფარ საგარეო სესხთა დიდი ნაწილი, 48.0 პროცენტი კომპანიათაშორის სესხებია. 2011 წელს სამთავრობო სექტორის და ეროვნული ბანკის დასაფარ ვალდებულებათა რაოდენობა მთლიანი დასაფარი თანხის 10.9 პროცენტს შეადგენს.

4. მთლიანი შიდა პროდუქტი და ინფლაცია

2010 წელი საქართველოსთვის ეკონომიკური კრიზისის შედეგების დაძლევის პერიოდი იყო. წლის განმავლობაში ქვეყნის რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტი 6.3 პროცენტით გაიზარდა, რაც რეგიონში ერთ-ერთი საუკეთესო მაჩვენებელია.

2008 წლის მესამე კვარტლიდან დაწყებული რეცესია 2010 წლის პირველ კვარტალში რეალური მშპ-ის 3.7-პროცენტიანი ზრდით შეიცვალა. საქსტატის მონაცემებით, 2010 წლის ბოლო სამ კვარტალში წლიურმა ზრდებმა, შესაბამისად, 8.3, 6.7 და 6.1 პროცენტი შეადგინა.

2010 წლის ეკონომიკურ ზრდაში მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა კომერციულ ბანკებში არსებული ქარბი ლიკვიდობის ეკონომიკაში მიმართვამ, რაც საკრედიტო აქტივობის საგრძნობ გამოცოცხლე-

ბაში გამოიხატა. შედეგად, წლის მანძილზე, წინა წელთან შედარებით, საფინანსო შუამავლობის სექტორში შექმნილი რეალური დამატებითი ღირებულება 15 პროცენტით გაიზარდა.

ამასთანავე, 2010 წელს და 2011 წლის პირველ ნახევარში იზრდებოდა საბანკო სისტემის საკრედიტო პორტფელის უმსხვილეს მიმართულებაზე - ვაჭრობაზე გაცემული სესხების წილი. დაკრედიტების ამგვარი ზრდა კი ფინანსური სტაბილურობისთვის ნაკლები რისკების შემცველია, რადგან ვაჭრობის სექტორი ერთ-ერთი ყველაზე სწრაფად მზარდია. ეს ფაქტი საბანკო სტატისტიკითაც დასტურდება: ეკონომიკის ამ სექტორში უმოქმედო სესხების წილი ერთ-ერთი ყველაზე დაბალია.

უნდა აღინიშნოს, რომ 2010 წლის მესამე კვარტლიდან, ერთი წლის განმავლობაში, მშპ-ის ზრდის ტემპი მცირდებოდა. ზრდის ტემპის შემცირება ძირითადად „საბაზისო ეფექტის“² გავლენის შედეგია.

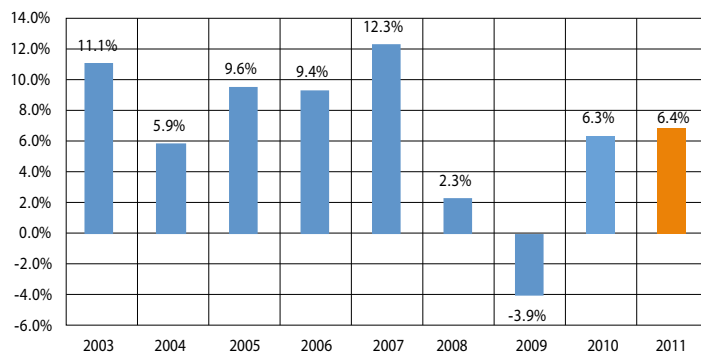
ეკონომიკის იმ სექტორებმა, რომლებშიც 2009 წელს საგრძნობი კლება დაფიქსირდა (ვაჭრობა, დამამუშავებელი მრეწველობა, მშენებლობა) 2010 წელს მაღალი რეალური ზრდა აჩვენეს და მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანეს ეკონომიკურ ზრდაში.

2010 წელს დაფიქსირებული რეალური მშპ-ის 6.4-პროცენტიანი ზრდაში უდიდესი წვლილი, როგორც აღინიშნა, ვაჭრობის და დამამუშავებელი მრეწველობის სექტორებს ეკუთვნით. მნიშვნელოვანი დადებითი წვლილით აღინიშნა ასევე, ტრანსპორტის, მშენებლობის, საფინანსო საქმიანობის, „კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების“ და „ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების“ სექტორები.

მაღალი წლიური ზრდა აჩვენა და შესაბამისად, ეკონომიკურ ზრდაში საგრძნობი წვლილი შეიტანა „სასტუმროები და რესტორნების“ სექტორმაც, რაც ძირითადად ტურიზმის განვითარების შედეგია. ეკონომიკის დანარჩენი სექტორების გავლენა კი რეალური მშპ-ის ზრდაზე შედარებით უმნიშვნელო იყო.

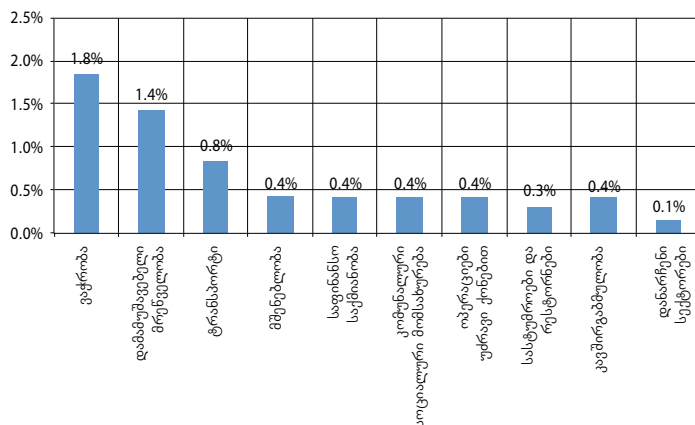
2. 2009 წლის პირველ ნახევარში ეკონომიკური კლება უპრეცედენტოდ მაღალი იყო, ხოლო წლის მეორე ნახევარში რეალური დამატებითი ღირებულების წლიური კლება შედარებით შესუსტდა.

დიაგრამა 4.1.
რეალური მშპ-ს ზრდა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი, საქსტატი

დიაგრამა 4.2.
ცალკეული სექტორების წვლილები რეალური მშპ-ს ზრდაში, 2010 წ.



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

რაც შეეხება მიმდინარე, 2011 წლის პირველ ნახევარს, პირველ კვარტალში დაფიქსირებული რეალური მშპ-ის 6.1-პროცენტით, ხოლო მეორე კვარტალში - 4.9 პროცენტითი ზრდა, ძირითადად, დამამუშავებელი მრეწველობის, ვაჭრობის, საფინანსო საქმიანობისა და ტრანსპორტის სექტორებში შექმნილი დამატებითი ღირებულების ზრდის შედეგად გახდა შესაძლებელი. მიმდინარე წლის დასაწყისში ეკონომიკურ ზრდაში მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანეს ასევე შემდეგმა სექტორებმა: „ოპერაციები უძრავი ქონებით“, „ელექტროენერგიის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება“ და კავშირგაბმულობამ. აღსანიშნავია ასევე ხანგრძლივი კლების შემდეგ სოფლის მეურნეობის სექტორში შექმნილი დამატებითი ღირებულების ზრდა და „სასტუმროები და რესტორნების“ სექტორში აღმავლობის გაგრძელება.

მთლიანობაში, 2010 წელს ნომინალური მშპ წინა წელთან შედარებით 15.3 პროცენტით გაიზარდა, რასაც წინ 2009 წლის 5.7-პროცენტითი კლება უსწრებდა. 2011 წლის პირველ ნახევარში კი ნომინალურმა ზრდამ 18.3 პროცენტი შეადგინა.

ნომინალური მშპ-ის გამოყენების კატეგორიების მიხედვით ანალიზი ცხადყოფს, რომ 2010 წლის ეკონომიკური ზრდა, ძირითადად, ექსპორტის საგრძნობი გამოცოცხლებითა და კაპიტალის ფორმირების მაჩვენებლის მაღალი ზრდით იყო განპირობებული. ამ წლის განმავლობაში ექსპორტმა 35 პროცენტით მოიმატა.

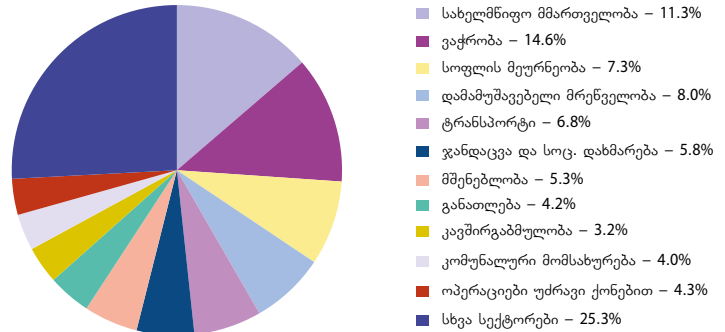
კრიზისამდელ პერიოდში მშპ-ის ზრდას, ძირითადად, გაზრდილი „ხარჯები საბოლოო მოხმარებაზე“ განაპირობებდა, რაც ძირითადად უცხოური კაპიტალის შემოღინებით ფინანსდებოდა. აღსანიშნავია, რომ 2010 წელს ეკონომიკური ზრდის აღნიშნული მოდელი შეიცვალა და ზრდის ძირითადი მამოძრავებელი „საქონლისა და მომსახურების ექსპორტი“ გახდა. ეს ფაქტი უფრო მდგრადი ზრდის წინაპირობაა და, შესაბამისად, ეკონომიკური და ფინანსური სტაბილურობის მხრივ ნაკლები რისკების შემცველია.

2009 წლის განმავლობაში „კაპიტალის ფორმირების“ განახევრების ფონზე, 2010 წელს ამ კატეგორიის მაღალი (91-პროცენტითი) ზრდა აღინიშნა. ეს, როგორც ძირითად კაპიტალში ინვესტიციების, ასევე საწარმოთა მარაგების ინტენსიური ზრდის შედეგად გახდა შესაძლებელი.

ექსპორტთან შედარებით დაბალი ზრდის გამო, 2010 წელს ქვეყნის ეკონომიკაში იმპორტის მნიშვნე-

ლიზბრმა 4.3.

ცალკეული სექტორების წილები მიმდინარე ფასებში გამოხატულ მშპ-ში, 2010 წ.



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

წილიზრდა გარკვეულწილად შემცირდა, თუმცა ამ კატეგორიის „წონა“ (განსაკუთრებით საქონლის იმპორტისა) კვლავ მნიშვნელოვანი იყო - იგი ნომინალური მშპ-ის 53 პროცენტს (მხოლოდ საქონლის იმპორტი კი - 43 პროცენტს) შეადგენდა.

რაც შეეხება მშპ-ის გამოყენების უმსხვილეს - საბოლოო მოხმარების კატეგორიას, 2010 წელს რეალურ გამოხატულებაში (სამომხმარებლო ფასების ზრდის ეფექტის გამორიცხვით), მან მთლიანობაში დაიკლო. ეს ფაქტი შინამეურნეობის ნომინალური დანახარჯების ზომიერი (6 პროცენტამდე) ზრდის ფონზე სახელმწიფო მართვის ორგანოების მხრიდან ხარჯების შემცირებამ განაპირობა.

არსებული პროგნოზით, 2011 წლის მეორე ნახევარში მოსალოდნელია ეკონომიკური ზრდის ტემპის მატება, კერძოდ, რეალური მშპ-ის 7 პროცენტამდე ზრდა.

მთლიანად, 2011 წლის განმავლობაში, მოსალოდნელია წინა წელთან შედარებით საქართველოს რეალური მშპ-ის დაახლოებით 6.5 პროცენტით მატება. სავარაუდოდ, აღნიშნულ ზრდას მნიშვნელოვანწილად ვაჭრობის, დამამუშავებელი მრეწველობის, საფინანსო საქმიანობისა და ტრანსპორტის სექტორები განაპირობებენ. რაც შეეხება მშპ-ის გამოყენების კატეგორიებს, 2011 წელს მოსალოდნელია, რომ საპროგნოზო ეკონომიკური ზრდა ძირითადად „კაპიტალის ფორმირებისა“ და „საქონლისა და მომსახურების ექსპორტის“ მატების შედეგი იქნება.

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ინფორმაციით, გასული ერთწლიანი პერიოდის განმავლობაში, წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 6.3 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა.

2010 წლის ივნისის ბოლოსათვის ინფლაცია 3.7 პროცენტს შეადგენდა, ხოლო მიმდინარე წელს, ივნისში სამომხმარებლო ფასების საერთო დონის მატება 10.0 პროცენტს გაუტოლდა.

როგორც ნაკლებად განვითარებულ ქვეყანაში, საქართველოში სურსათის ზვედრითი წილი სამომხმარებლო კალათაში შედარებით მაღალია და დღეისათვის 40.5 პროცენტს შეადგენს. შესაბამისად, მაღალია ინფლაციის მაჩვენებლის მგრძნობელობა სურსათის ფასების ცვლილების მიმართ. სურსათის ფასები საერთაშორისო ბაზრებზე მნიშვნელოვანი მერყეობით ხასიათდება, რაც თავის მხრივ ინფლაციაზე აისახება, ანუ ინფლაციის მერყეობის არსებითი წილი სურსათის ფასების ცვალებადობაზე მოდის. 2006-2009 წლების განმავლობაში სურსათზე ფასების ცვლილება მთლიანი ინფლაციის საშუალოდ 50 პროცენტს შეადგენდა. 2010 წლის მეორე ნახევრიდან, სურსათზე ფასების მატებით გამოწვეული ინფლაციის წილი მთლიან ინფლაციაში თითქმის 90.0 პროცენტამდე გაიზარდა.

როგორც აღინიშნა, 2010 წლის განმავლობაში ინფლაცია ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა, თუმცა ივნისის შემდეგ ადგილი ჰქონდა მატების მკვეთრ აქსელერაციას. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ძლიერი იყო ეგზოგენური ფაქტორების გავლენა. კრიზისული მდგომარეობიდან ეტაპობრივი გამოსვლის შედეგად, მსოფლიო ბაზრებზე ფასების მკვეთრმა ზრდამ მნიშვნელოვანი ზეგავლენა მოახდინა საქართველოში ფასების ფორმირების პროცესზე. 2010 წლის მეორე ნახევრიდან, ინფლაციური წნეხი მოქმედებდა იმპორტირებულ საქონელზე. ერთი წლის განმავლობაში ნედლი

ნავთობის ფასი საერთაშორისო ბაზრებზე 20 პროცენტით გაიზარდა, რაც შესაბამისად აისახა საქართველოში მანქანის სანავის ფასზე და ნავთობპროდუქტების ინფლაციის დინამიკაზე არსებითი გავლენა იქონია. შედეგად, წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი, სანავზე ფასების ზრდის შედეგად, 0.7 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა.

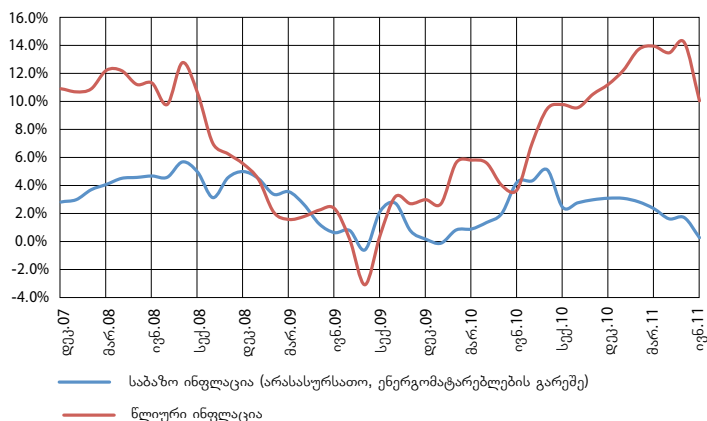
საერთაშორისო შეფასებებით, საქართველოში, როგორც ქვედა-საშუალო შემოსავლიან ქვეყანაში, მოსახლეობის დიდი ნაწილის დღიური ხარჯების საშუალოდ 35-40 პროცენტი სურსათზე მოდის. შესაბამისად, სურსათზე ფასების ზრდა მკვეთრად ამცირებს მოსახლეობის რეალურ შემოსავალს და აქედან გამომდინარე, კრედიტუნარიანობას. გვალვებისა და ხანძრების შედეგად მოსავლის გაფუჭებამ მნიშვნელოვნად გაზარდა მარცვლოვანების ფასი, რაც პირდაპირ აისახა პურსა და პურის ფქვილზე. ხორბლის გაძვირებამ იმოქმედა როგორც საქონელჩამნაცვლებელ პროდუქტებზე (მზესუმზირა, წინიბურა), ისე მეფრინველეობასა და მეცხოველეობაზე. შესაბამისად იმატა ფასებმა ხორცსა და რძის პროდუქტებზე. ბუნებრივი კატაკლიზმების ფონზე მკვეთრად შემცირდა შაქრის წარმოება, შედეგად საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე დაფიქსირდა შაქრის უპრეცედენტო გაძვირება. შედეგად, სურსათზე ფასების საერთო დონემ წლიურ ბაზაზე ივნისის ბოლოსათვის 22.6 პროცენტით მოიმატა, რაც თავის მხრივ მთლიანი ინფლაციის მაჩვენებელში 9.1 პროცენტულ პუნქტს შეადგენს. ანალოგიურად, მნიშვნელოვანია ინფლაციური მოვლენები სატრანსპორტო სექტორში, რაც ერთმნიშვნელოვნად სანავზე ფასების ზრდის შედეგია. საანგარიშო პერიოდში, სატრანსპორტო მომსახურებაზე ფასების მატებამ წლიურად 8.1 პროცენტი შეადგინა. აქვე აღსანიშნავია, კომუნალური მომსახურების ფასების დონის აწევა, რაც ასევე ნეგატიურ გავლენას ახდენს შინამეურნეობათა კრედიტუნარიანობაზე.

საინტერესოა სურსათისა და ენერგომატარებლების გარეშე დათვლილი სამომხმარებლო ფასების დინამიკაზე დაკვირვება. ამგვარად გაზომილი საბაზო ინფლაციის ზრდა გაცილებით დაბალია და საანგარიშო პერიოდის ბოლოსათვის 0.3 პროცენტს შეადგენს (იხ. დიაგრამა 4.4).

2010 წლის ივნისიდან მოყოლებული იმპორტირებულ საქონელზე წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა, რაც სრულად შეესაბამება საერთაშორისო ბაზრებზე

დიაგრამა 4.4.

წლიური სფი და საბაზო ინფლაცია სურსათისა და ენერგომატარებლების გარეშე



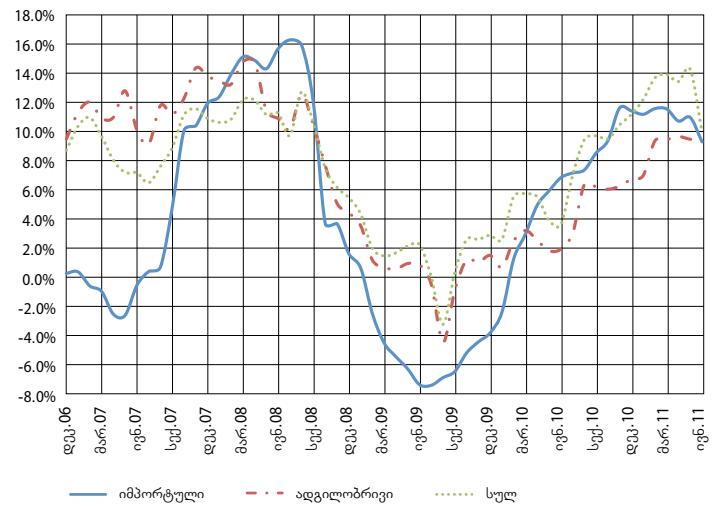
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ფასების მატებას. 2011 წლის მეორე მეოთხედიდან მოყოლებული ქვეყანაში იმპორტირებულ საქონელზე ფასების ზრდის ტემპი შედარებით შენეულა და ივნისის თვეში 9.4 პროცენტი შეადგინა, რაც წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს 2.5 პროცენტული პუნქტით აღემატება. ადგილობრივ საქონელზე ინფლაცია 9.5 პროცენტია (იხ. დიაგრამა 4.5). ამავე პერიოდში, ვაჭრობად საქონელზე ფასების დონემ 14.3 პროცენტით მოიმატა, ხოლო არავაჭრობად საქონელზე წლიური 2.2 პროცენტი ინფლაცია დაფიქსირდა (იხ. დიაგრამა 4.6).

როგორც უკვე აღინიშნა, საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში, განვითარებული ინფლაციური მოვლენები, უფრო კონკრეტულად კი მკვეთრად გაზრდილი სურსათის ფასები მნიშვნელოვნად ზრდის შინამეურნეობების ხარჯებს. შესაბამისად, მცირდება მათი რეალური შემოსავლები და უარესდება კრედიტუნარიანობა. რას თავის მხრივ, შინამეურნეობების საკრედიტო რისკის ზრდის მაჩვენებელია. ანალოგიურად, ანგარიშგასაწვევია, ვალის მომსახურების რეალური ღირებულების მატების ტენდენცია კორპორატიულ სექტორში. სამეწარმეო სექტორის სესხებზე რეალური საპროცენტო განაკვეთის ზრდის შემთხვევაში, იმატებს ვალის მომსახურების რეალური ღირებულება. შედეგად იზრდება საკრედიტო რისკი კორპორატიულ სექტორში, რაც მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს ფინანსური სტაბილურობის თვალსაზრისით. რეალური საპროცენტო განაკვეთის მისაღებად, იურიდიულ პირებზე გაცემულ სესხებზე დაფიქსირებული ნომინალური საბაზრო საპროცენტო განაკვეთი კორექტირებულ იქნა არასავაჭრო სამომხმარებლო ინფლაციის გათვალისწინებით. ამგვარად მიახლოებული რეალური საპროცენტო განაკვეთი, 2011 წლის განვლილ პერიოდში, 2010 წლის მეორე ნახევართან შედარებით გაიზარდა. 2011 წლის იანვარში დაფიქსირდა მკვეთრი მატება, რაც არასავაჭრო ინფლაციის მნიშვნელოვანი კლებით აიხსნება. აღნიშნული ზრდა, სამეწარმეო სექტორში საკრედიტო რისკის მატების განმსაზღვრელ ფაქტორს წარმოადგენს. საანგარიშო პერიოდის ბოლოსათვის, ნომინალური საპროცენტო განაკვეთების შემცირების გამო, კლების ტენდენცია დაფიქსირდა. 2011 წლის დასაწყისიდან, რეალური საპროცენტო განაკვეთი 11.8 პროცენტიდან 1.3 პროცენტული პუნქტით, 10.6 პროცენტამდე შემცირდა (იხ. დიაგრამა 4.7).

დიაგრამა 4.5.

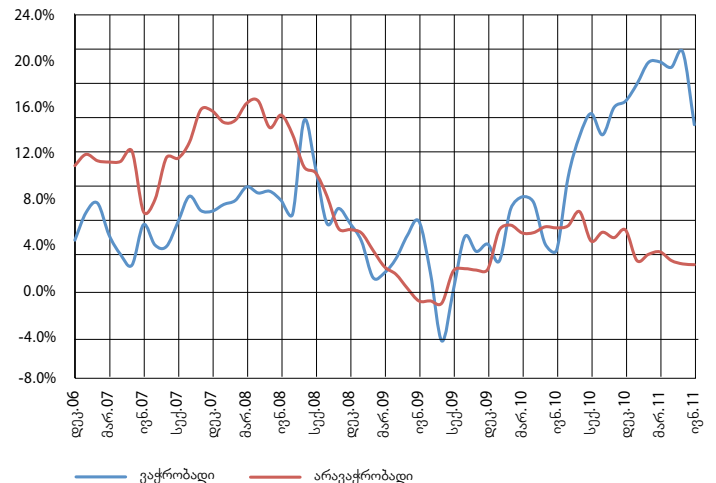
წლიური ინფლაცია საქონლის წარმოების ადგილმდებარეობის მიხედვით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 4.6.

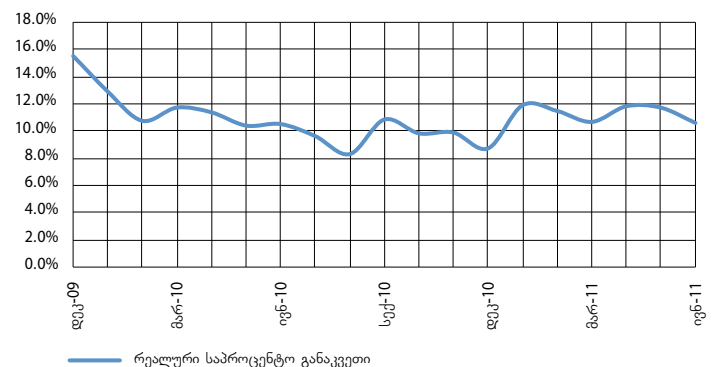
წლიური ინფლაცია ვაჭრობად და არავაჭრობად საქონელზე



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 4.7.

რეალური საპროცენტო განაკვეთი იურიდიულ პირებზე გაცემულ სესხებზე



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

5. შპრაპი ქონების ბაზარი

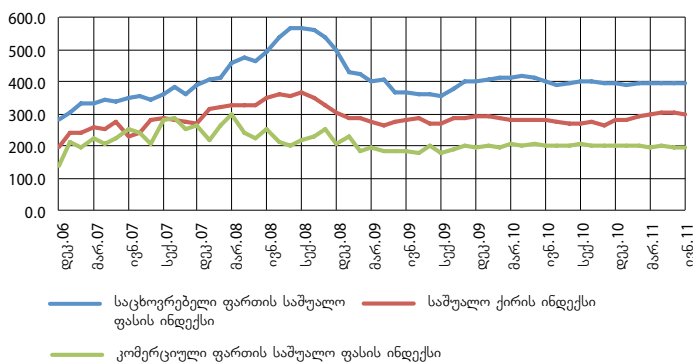
საქართველოს უძრავი ქონების ბაზარი 2008 წლის მესამე კვარტლამდე მაღალი ტემპით იზრდებოდა. უძრავ ქონებაზე ფასების სწრაფი ზრდა და ფინანსური რესურსების სიუხვე ხელს უწყობდა სამშენებლო სექტორის განვითარებას. არსებულმა გარემოებამ იგი ქვეყნის ეკონომიკის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან რგოლად აქცია.

უძრავი ქონების ფასები მნიშვნელოვანია ქვეყნის ფინანსური სტაბილურობისთვის. რამდენადაც ინვესტირება უძრავ ქონებაში წარმოადგენს ალტერნატივას ფინანსურ აქტივებში ინვესტირებისა, უძრავი ქონების ბაზარი საფინანსო ბაზრის ფუნქციასაც ითავსებს. შესაბამისად მისი ფასების ცვლილება ნააგავს სხვა ფინანსური აქტივების ფასების ცვლილებას და ქვეყნის ეკონომიკური ციკლის განმარტებელ მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს. ფასების მკვეთრმა შემცირებამ უძრავ ქონებაზე მნიშვნელოვანი გავლენა შეიძლება მოახდინოს ფინანსური ბაზრის სტაბილურობაზე. უძრავ ქონებაზე ფასის ვარდნის შემთხვევაში იზრდება სესხების რისკიანობა კომერციული ბანკების ბალანსზე, რადგან სესხის დეფოლტის შემთხვევაში მსესხებელს ეზრდება დანაკარგი. ფასის შემცირებისას ამავდროულად მცირდება საგირავნო აქტივის ღირებულებაც, რაც თავის მხრივ კიდევ უფრო ართულებს დეველოპერული კომპანიებისთვის მიმდინარე პროექტების დაფინანსების შესაძლებლობას, ეს ყოველივე კი თავისთავად მათი

დეფოლტის რისკს ზრდის. უძრავ ქონებაზე ფასების მკვეთრ ვარდნას ფინანსურ სტაბილურობაზე ნეგატიური გავლენა აქვს შინამეურნეობების მხრიდანაც. კერძოდ კი იგი ნეგატიურ გავლენას ახდენს მსესხებლების როგორც შესაძლებლობებზე, ასევე მათ სურვილზე³ დაფარონ სესხი.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული ინფორმაციით⁴ 2010 წლის ივნისიდან 2011 წლის ივნისამდე შუალედში გასაყიდი ფასები უძრავ ქონებაზე სტაბილურია. 2011 წლის ივნისის თვეში ბინებსა და კომერციულ ფართზე დაფიქსირდა ფასების ინდექსის წლიური 2 პროცენტის კლება⁵. საცხოვრებელი ბინის ქირის საშუალო ინდექსის წლიურმა მატებამ 2011 წლის ივნისში 5 პროცენტი შეადგინა. (იხ. დიაგრამა 5.1). 2010 წლამდე ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების ფასები მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდა ერთმანეთისაგან, რაც ტრანზაქციების სიმცირეს განაპირობებდა. უძრავი ქონების ბაზარზე ფასების დასტაბილურება 2010 წლის იანვრიდან დაიწყო, შედეგად ბაზარზე მოიმატა ტრანზაქციებმა⁶. გრემიკის⁷ უძრავი ქონების ბაზრის კვლევის მონაცემებით 2010 წელს წინა წელთან შედარებით მიწოდების მნიშვნელოვანი 50 პროცენტის ზრდა დაფიქსირდა უძრავი ქონების მეორად ბაზარზე. იგივე კომპანიის კვლევაზე დაყრდნობით 2010 წლის განმავლობაში განხორციელებული ტრანზაქციების⁸ რიცხვი 8 პროცენტით აღემატება 2009 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს, 2008 და 2007 წლებში განხორციელებულ ტრანზაქციებს კი - 34 პროცენტი და 27 პრო-

დიაგრამა 5.1.
უძრავი ქონების ფასის ინდექსი(საბაზო პერიოდი 2004 წ. იანვარი)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

3. განსაკუთრებით მათ, ვისაც ახალი აღებული აქვს სესხი და მხოლოდ მისი მცირე ნაწილი აქვს დაფარული, ეზრდებათ მოტივაცია უარი თქვან უკვე იაფი ქონების ძვირად შეძენაზე
4. მონაცემთა წყაროს წარმოადგენს პრესაში გამოქვეყნებული განცხადებები თბილისში საბურთალოსა და ვარკეთილის რაიონებში ბინების ქირის, შავი კარკასებისა და მიწის ნაკვეთების მიწოდების ფასების შესახებ
5. აღსანიშნავია რომ საქართველოში უძრავი ქონების ფასის კოტირება ძირითადად დოლარში წარმოებს, ამიტომ ინდექსის ზრდა ფასების დოლარში ზრდას მიუთითებს. იმისათვის, რომ ფასებს ლარში დავაკვირდეთ, გაცვლითი კურსის დინამიკაც უნდა გავითვალისწინოთ
6. საქართველოს უძრავი ქონებისა და ინვესტიციების მართვის კომპანია
7. გრემიკის მონაცემებით დედაქალაქის მასშტაბით ყველაზე ლიკვიდურია 1-2 ოთახიანი ბინა გლდანი-ნაძალადევსა და ისანი-სამგორში. განხორციელებული ტრანზაქციების 50 პროცენტი სწორედ გარეუბნებზე მოდის

ცენტით შესაბამისად. აღნიშნული გარემოებებიდან გამომდინარე შეგვიძლია ვივარაუდოთ, რომ ომის შემდგომ უძრავი ქონების ბაზარზე არსებული გაურკვევლობით გამოწვეული მოთხოვნისა და მიწოდების ფასების სხვაობა შემცირდა, რაც ტრანზაქციების მომატებისკენ და მომავალში სექტორის გამოცოცხლებისკენ მიუთითებს.

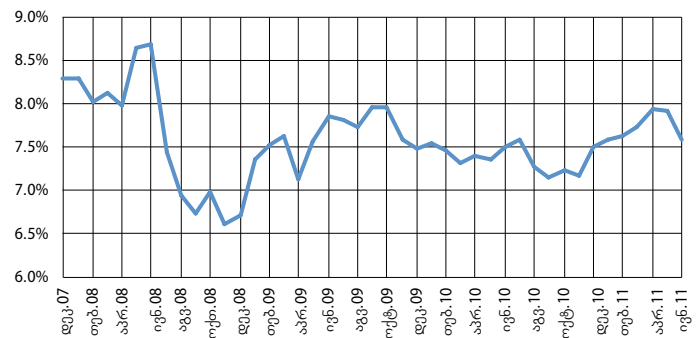
ზემოთ აღნიშნულმა სხვაობამ ფასებისა და ქირის წლიურ ცვლილებებს შორის საანგარიშო პერიოდში კაპიტალიზაციის ხარისხის უმნიშვნელო, 0.08 პროცენტული პუნქტით, ზრდა გამოიწვია (იხ. დიაგრამა 5.2). ზოგადად აღნიშნული ინდექსის ზრდა ეკონომიკურ აგენტებს უძრავი ქონების შეძენისკენ უბიძგებს და უძრავი ქონების სექტორში ინვესტიციების მოზიდვის წინაპირობაა. თუმცა, 2010 წლის ივლისიდან 2011 წლის ივნისამდე პერიოდში კაპიტალიზაციის ხარისხის ზრდა უძრავი ქონების სექტორში არ ყოფილა საკმარისი ინვესტიციების მნიშვნელოვანი ზრდისთვის.

უძრავი ქონების სექტორზე გაცემული სესხები დიდ წილს იკავებს მთლიანად საბანკო სექტორის პორტფელში (იხ. დიაგრამა 5.3). უნდა აღინიშნოს, რომ უძრავი ქონების სექტორი ზოგადად უფრო ფართო ცნებაა, ვიდრე სამშენებლო სექტორი. პირობითად იგი შეიძლება დავეყოთ შემდეგ კატეგორიებად: უძრავი ქონების დეველოპმენტი, იმოთეუარი სესხები, უძრავი ქონების მენეჯმენტი, არადეველოპერული სამშენებლო კომპანიები და სამშენებლო მასალების მოპოვება, წარმოება და ვაჭრობა. აღნიშნული კატეგორიების მიხედვით, 2011 წლის ივნისის მონაცემებით უძრავი ქონების სექტორის წილი მთლიანი საბანკო სესხების პორტფელში 28 პროცენტს აჭარბებს.

2008 წლის მეორე კვარტლიდან მოყოლებული, ფინანსური კრიზისის გამწვავებასთან ერთად, მნიშვნელოვნად გაიზარდა რისკები უძრავი ქონების ბაზარზე, რაც ფინანსური სტაბილურობის კუთხით მეტად საყურადღებოა (იხ. დიაგრამა 5.4). უმოქმედო სესხების მაღალი დონე სამშენებლო სექტორში 2008 წლის სექტემბრიდან მოყოლებული ნარჩუნდებოდა, თუმცა, ბოლო ორი წლის მანძილზე შემცირების ტენდენცია აღინიშნება. დღეისათვის უმოქმედო სესხების წილი სამშენებლო სექტორში გაცემულ სესხებზე შეადგენს 35 პროცენტს. აღნიშნული მონაცემი 17 პროცენტული

დიაგრამა 5.2.

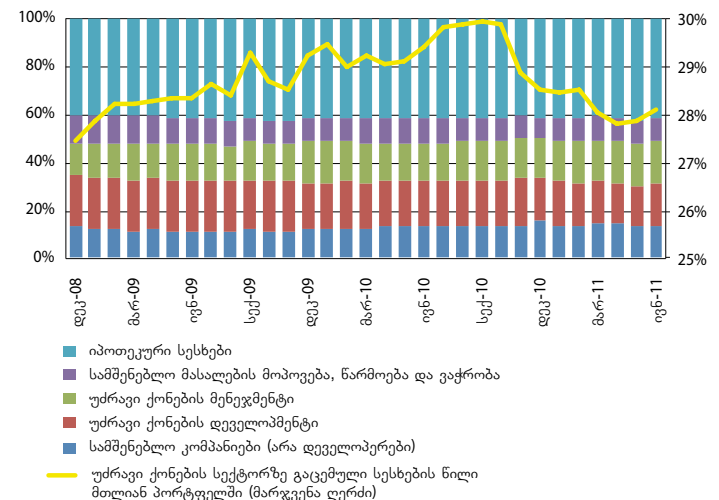
უძრავი ქონების კაპიტალიზაციის ხარისხი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 5.3.

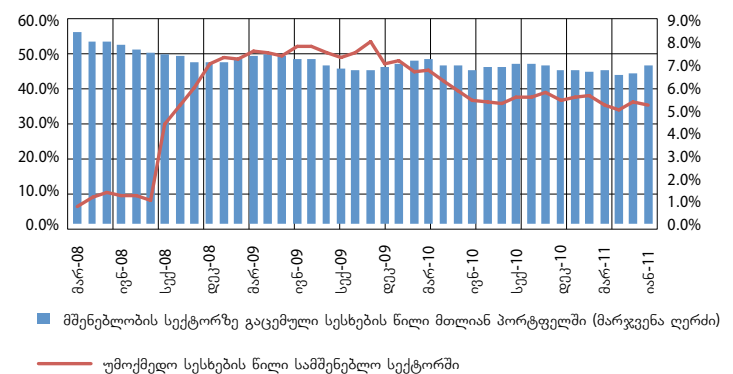
უძრავი ქონების სექტორზე გაცემული სესხების წილი მთლიან პორტფელში



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 5.4.

უმოქმედო სესხების წილი სამშენებლო სექტორში



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

პუნქტით დაბალია ამავე მაჩვენებლის 2009 წლის ივნისის მონაცემზე, რაც უძრავი ქონების ბაზარზე რისკების შემცირებაზე მიუთითებს.

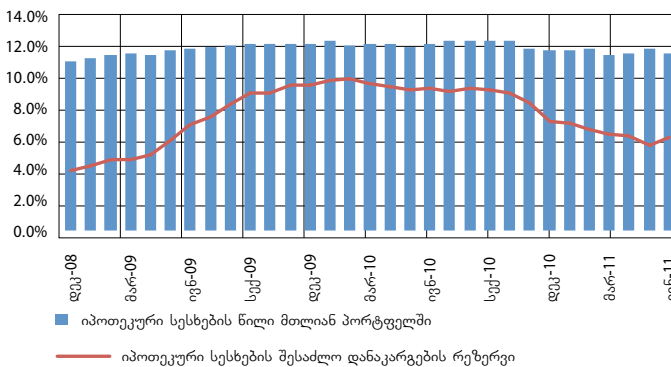
სამშენებლო ბაზარზე ყველაზე ნაკლებად რისკიან კატეგორიას იპოთეკური სესხები წარმოადგენს. 2011 წლის ივნისისათვის იპოთეკური სესხების რეზერვი 26 პროცენტით შემცირდა. იპოთეკური სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვი 2010 წლის იანვრიდან მოყოლებული სტაბილურად მცირდებოდა და 2011 წლის ივნისის თვეში 6 პროცენტი შეადგინა (იხ. დიაგრამა 5.5).

ბოლო წლებში სამშენებლო სექტორში გაცემული სესხების მაღალი რისკიანობა უძრავი ქონების სექტორში მოღვაწე კომპანიების გართულებული ფინანსური მდგომარეობის შედეგია. საკუთარი

კაპიტალის წილი დეველოპერული პროექტების დაფინანსებისას მიზერულია, რაც სამშენებლო კომპანიებს ბანკებიდან მიღებულ კრედიტებსა და წინასწარ გაყიდვებზე ხდის დამოკიდებულს. კრიზისის შემდგომ წარმოშობილმა თავისუფალი რესურსების დეფიციტმა დეველოპერებს მიმდინარე პროექტების დაფინანსების ორივე ძირითადი წყარო შეუზღუდა. ბანკების მიერ გამკაცრებული საკრედიტო პოლიტიკის შედეგად როგორც დეველოპერებს გაურთულდათ კრედიტების აღება, ასევე იპოთეკური სესხების ხელმისაწვდომობა შეიზღუდა და ამან წინასწარი გაყიდვების მკვეთრი შემცირება გამოიწვია, შედეგად კი დეველოპერებს კიდევ უფრო გაურთულდათ საჭირო ფინანსების მოძიება. წინასწარი გაყიდვების შემცირებას მყიდველსა და გამყიდველს შორის არსებული ინფორმაციის ასიმეტრიულობაც განაპირობებს, რომელიც ერთნაირად აზარალებს როგორც კეთილსინდისიერ, ისე არაკეთილსინდისიერ კომპანიებს. დეველოპერული კომპანიების კრიზისის შემდგომ ფინანსურ პრობლემებზე მეტყველებდა მნიშვნელოვანი სხვაობა დაწყებულ და დამთავრებულ სამშენებლო ფართებს შორის (იხ. დიაგრამა 5.6). სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემებზე დაყრდნობით თბილისში 2010 წელს 52 პროცენტითაა გაზრდილი წლის განმავლობაში დასრულებული საცხოვრებელი ფართები 2008 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით, ხოლო 2010 წელს დაწყებული სამშენებლო ფართის რაოდენობა 2009 და 2008 წლის მაჩვენებელთან შედარებით შესაბამისად 40 და 70 პროცენტით არის შემცირებული. აღნიშნული ტენდენცია სავსებით ბუნებრივია, თუ გავითვალისწინებთ, რომ 2008 წლის მეორე ნახევარში შეჩერებული მშენებლობების ნაწილი 2009 წელს დასრულდა და იმავე 2009 წელს უკვე გამწვავებული ფინანსური კრიზისის ფონზე ნაკლები რაოდენობის ახალი პროექტები იქნა დაწყებული, რადგან უკვე დაწყებულის დასრულება იყო აქტუალური. დეველოპერულმა კომპანიებმა 2010 წლის განმავლობაშიც რაციონალურად მიმართეს რესურსები და უკვე დაწყებული პროექტების დასრულებაზე გააკეთეს აქცენტი. შედეგად ბოლო პერიოდში

დიაგრამა 5.5.

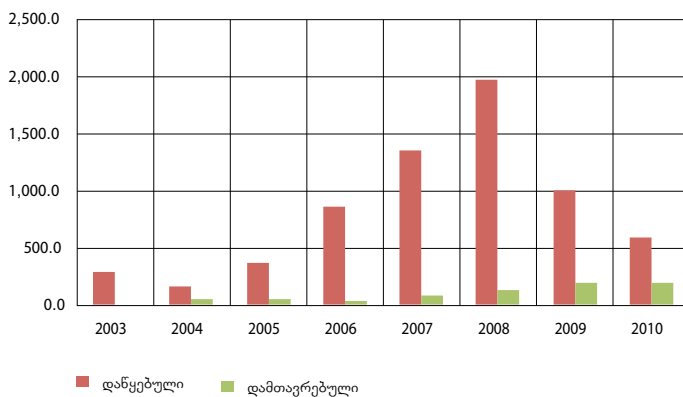
შესაძლო დანაკარგების რეზერვი იპოთეკურ სესხებში



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 5.6.

საცხოვრებელი ფართი (ათასი კვ.მ.) თბილისში, ნაკადები⁸



წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

8. დაწყებულად ნაგულისხმებია ის ფართი, რომელზედაც გაცემულია სამშენებლო ნებართვა

მნიშვნელოვნად შემცირდა სხვაობა წლის განმავლობაში დაწყებულ და დასრულებულ სამშენებლო ფართებს შორის.

კრიზისის შემდგომ პერიოდში მთავრობის მხრიდან დაიწყო სამშენებლო სექტორის წამახალისებელი ინიციატივები. უძრავი ქონების სექტორის დახმარებად შეიძლება მივიჩნიოთ მერიის მხრიდან ინიციატივა, რომლის თანახმადაც მერია გარანტიად უდგება დეველოპერულ კომპანიებს საბანკო კრედიტების ასაღებად. ამ დაფინანსებით კომპანიებმა უნდა დააფინანსონ ის პროექტები, რომლებიც ძველი თბილისის უბნების რეაბილიტაციას ისახავს მიზნად. თბილისის მთავრობის

გადაწყვეტილებით პროექტ „ძველი თბილისის ახალი სიცოცხლის“ ფარგლებში აშენებულ ბინებს მერია შეიძენს. აღნიშნული ინიციატივები კარგ წინაპირობებს წარმოადგენს შეჩერებული მშენებლობების გასაახლებლად და მთლიანად სექტორის გამოსაცოცხლებლად.

ბოლო წლის განმავლობაში საქართველოს უძრავი ქონების ბაზარზე გამოიკვეთა სტაბილურობის ტენდენციები. უახლოეს მომავალში, ქვეყანაში მაკროეკონომიკური გარემოს გაუმჯობესების პარალელურად მოსალოდნელია, რომ უძრავი ქონების ბაზარზე სიტუაცია კიდევ უფრო დასტაბილურდება.

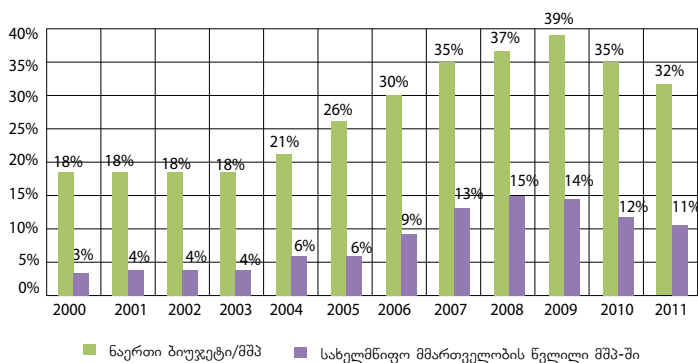
6. სახელმწიფო ფინანსები

2010 წელს ეკონომიკის გამოცოცხლების ფონზე მთავრობა (წინა წელთან შედარებით) ნაკლებად აქტიურ ფისკალურ პოლიტიკას ატარებდა, რის გამოც კონსოლიდირებული ბიუჯეტის ხარჯები უფრო ნაკლებად გაიზარდა ვიდრე მშპ. შედეგად ბოლო 7 წლის განმავლობაში პირველად შემცირდა სახელმწიფო ფინანსების როლი ქვეყნის ეკონომიკაში. სახელმწიფო მმართველობის წილი მშპ-ში ბოლო წლების მზარდი დინამიკის ფონზე, 2009 წლიდან კლების ტენდენციით ხასიათდება, რომელიც სავარაუდოდ მიმდინარე წელსაც გაგრძელდება. სახელმწიფო მმართველობის წილის შემცირება მშპ-ს ზრდით არის განპირობებული (სახელმწიფო მმართველობის ხარჯები 2010 წელს თითქმის იგივე დონეზე დარჩა რაც წინა წელს იყო). მიმდინარე წელს მოსალოდნელია, რომ სახელმწიფო ფინანსების და სახელმწიფო მმართველობის როლი კვლავ შემცირდება, რაც მშპ-ს უფრო მაღალი ზრდის მოლოდინით არის გამოწვეული.

საქართველოს ეკონომიკაში ფისკალური და საბიუჯეტო პოლიტიკის როლის ზრდასთან ერთად მნიშვნელოვანია სახელმწიფო ფინანსების კუთხით არსებული რისკების ანალიზი, რამაც შეიძლება უარყოფითად იმოქმედოს ქვეყნის ეკონომიკურ და ფინანსურ სტაბილურობაზე. სახელმწიფო ფინანსებს ჩვენ განვიხილავთ მისი ძირითადი კომპონენტების მიხედვით, როგორცაა სახელმწიფო ვალი, ბიუჯეტის შემოსავალ-ხარჯები, ბიუჯეტის დეფიციტი.

დიაგრამა 6.1.

ნაერთი ბიუჯეტის მშპ-თან ფარდობა და სახელმწიფო მმართველობის წილი მშპ-ში



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

6.1. შემოსავალ-ხარჯები

2010 წელს კონსოლიდირებული ბიუჯეტის შემოსავლები 11.4 პროცენტით გაიზარდა, რაც ძირითადად გრანტებისა და საგადასახადო შემოსავლების ზრდის ხარჯზე მოხდა. საგადასახადო შემოსავლები გასულ წელს 10.9 პროცენტით გაიზარდა მაშინ, როცა 2009 წელს საგადასახადო შემოსავლების კლება 7.7 პროცენტს შეადგენდა. საგადასახადო შემოსავლების მატება პოსტ-კრიზისული ეკონომიკური აქტივობის გამოცოცხლებით იყო გამოწვეული. 2010 წელს შემცირდა საგადასახადო ტვირთი — გადასახადების მშპ-თან შეფარდების მაჩვენებელი გასულ წელთან შედარებით 24.5 პროცენტიდან 23.4 პროცენტამდე შემცირდა.

მიმდინარე წლის ბიუჯეტში საგადასახადო შემოსავლების 14.6 პროცენტის მატება არის დაგეგმილი, რაც ეკონომიკური ზრდის საპროგნოზო მაჩვენებელთან შესაბამისობაშია. 2011 წელს რეალური მშპ-ს ზრდა 5.5 პროცენტით არის მოსალოდნელი. 2011 წელს საგადასახადო ტვირთის ზრდა არის მოსალოდნელი (1.8 პროცენტული პუნქტით) 25.2 პროცენტამდე. წლის პირველ ნახევარში მიღებული საგადასახადო შემოსავლები გასული წლის ანალოგიურ მაჩვენებელზე 26.6 პროცენტით მეტია.

ცხრილი 6.1. კონსოლიდირებული ბიუჯეტი. შემოსავლები

კონსოლიდირებული ბიუჯეტი	2006	2007	2008	2009	2010	2011 გაგმა	2011 - 1 ნახ.
შემოსავლები (მლნ ლარი)	3,850	4,793	5,854	5,265	5,866	6,960	3,386
გადასახადები	2,647	3,669	4,753	4,389	4,868	6,090	2,986
გრანტები	195.7	102	617.2	388.6	472.1	307	142.6
სხვა შემოსავლები	1007.9	1021.7	484	487.1	526.3	563	257.9

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

შემოსავლების საგრძნობი მატების ფონზე 2010 წელს ხარჯები შედარებით ნაკლებად (337 მლნ ლარით) გაიზარდა. ყველაზე მეტად გასულ წელს კაპიტალური ხარჯები და წმინდა დაკრედიტება გაიზარდა 467 მლნ ლარით. კლება კი სუბსიდიების კატეგორიას შეეხო. 2010 წელს მთავრობამ გააგრძელა სახაზინო ვალდებულებების გამოშვება, რისი მიზანი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების გარდა ბიუჯეტის ხარჯების დაფინანსებაცაა. სულ გასულ წელს 600 მლნ ლარის სახაზინო ვალდებულებები გაიყიდა და 422 მლნ ლარი დაიფარა.

გეგმის მიხედვით კონსოლიდირებული ბიუჯეტის ხარჯები 2011 წელს 506 მლნ ლარით იზრდება და 7.78 მლრდ ლარს შეადგენს. 2011 წელს ბიუჯეტის ხარჯებში ყველაზე მსხვილი კატეგორია სოციალური უზრუნველყოფის (1.7 მლრდ ლარი) და კაპიტალური ხარჯებია (1.66 მლრდ ლარი). აღსანიშნავია, რომ 2011 წელს მთავრობამ 5 წლიანი სახაზინო ვალდებულებების ემისია დაიწყო, რაც ხელს შეუწყობს ქვეყანაში ფულადი ბაზრის განვითარებას და შიდა ვალის უკეთ მართვას.

ცხრილი 6.2. კონსოლიდირებული ბიუჯეტი. ხარჯები

კონსოლიდირებული ბიუჯეტი	2006	2007	2008	2009	2010	2011 გეგ- მა	2011 - 16ახ.
ხარჯები (მლნ ლარი)	4,098	5,865	7,114	6,937	7,274	7,780	3,359
მიმდინარე ხარჯები	2,998	4,379	5,410	5,612	5,481	5,553	2,688
შრომის ანაზღაურება	565.1	696.9	1006.7	1048.3	1120.2	1165	564.7
საქონელი და მომსახურება	773.5664	1,591	1606.6	1105.2	1138.6	1179	538.8
პროცენტი	103.6	98.6	123.1	171.2	206	290	166.9
სუბსიდიები	568	267.3	362.5	613.4	380	413	212.1
გრანტები	6.8	18.7	12.2	8.7	11	13	8.6
სოც. უზრუნველყოფა	664.6	933.7	1345.2	1505.9	1623.6	1660	812.4
სხვა ხარჯები	316.7816	773	953.8	1158.8	1001.4	833	384.4
კაპიტალური ხარჯები და წმინდა დაკრედიტება	1,100	1,486	1703.8	1325.5	1793.0	2227	671

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

6.2. დეფიციტი

2010 წელს კონსოლიდირებული ბიუჯეტის დეფიციტმა 1.4 მლრდ ლარი შეადგინა, რაც მშპ-თან მიმართებაში 6.8 პროცენტს შეადგენს. აღსანიშნავია, რომ 2010 წლამდე ბიუჯეტის დეფიციტის მშპ-თან თანაფარდობის მაჩვენებელს წლების განმავლობაში ზრდის ტენდენცია ჰქონდა. 2011 წლის ბიუჯეტით გათვალისწინებულია დეფიციტის შემცირება მშპ-ს 3.4 პროცენტამდე. ბოლო წლების განმავლობაში დეფიციტის დაფინანსება უმეტესწილად საგარეო ვალდებულებების ზრდით იყო უზრუნველყოფილი, რაც დაკავშირებულია 2008 წლის აგვისტოს მოვლენების და მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შემდეგ საერთაშორისო დონორების მიერ გამოყოფილი მნიშვნელოვანი საკრედიტო რესურსის ათვისებასთან.

მიმდინარე წელს დეფიციტის ნაწილის დასაფინანსებლად მთავრობა კვლავ გააგრძელებს სახაზინო ვალდებულებების გამოშვებას. სახაზინო ვალდებულებების ბაზრის არსებობა ხელს უწყობს საფინანსო ბაზრების განვითარებას და მნიშვნელოვანია მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობის ამაღლებისათვის. ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირება მნიშვნელოვანია იმ კუთხით, რომ ერთი მხრივ, მაღალი დეფიციტი იწვევს საგარეო სავაჭრო ბალანსის გაუარესებას, ხოლო მეორე მხრივ, კერძო ინვესტიციების შეზღუდვას. გასულ წელს ეკონომიკური აქტივობის გამოცოცხლების ფონზე მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის მშპ-თან ფარდობა 1.6 პროცენტული პუნქტით შემცირდა. მშპ-თან მიმართებაში ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი კი 2009 წლის 9.2 პროცენტიდან 2010 წელს 6.8 პროცენტამდე შემცირდა. ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირებამ თავისი წვლილი შეიტანა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შემცირებაში. ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირებას (მშპ-ს 3.4 პროცენტამდე) დიდი მნიშვნელობა აქვს, რათა მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის გაუარესება არ მოხდეს.

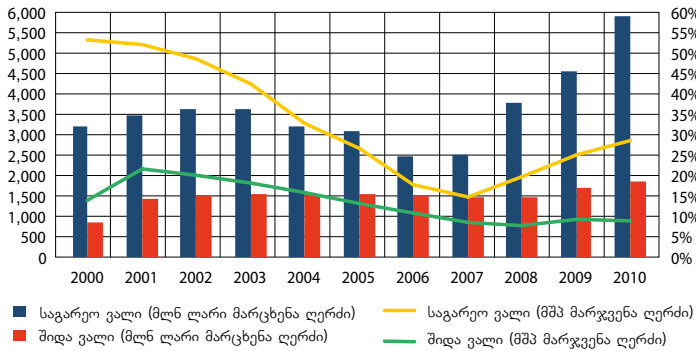
ცხრილი 6.3. დეფიციტი

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
დეფიციტი (მლნ ლარი)	358	892	1,259	1,673	1,407	820
პრივატიზაცია	565	888	698	358	220	240
დეპოზიტების კლება	-125	-9	-391	368	-121	-971
ვალდებულებების ზრდა	-82	12	952	947	1,308	1,551
საგარეო	-55	35	952	683	1,205	1,456
საშინაო	-27	-22	0	264	103	95
მათ შორის სახაზინო ვალდებულებები				270	157	200
დეფიციტი/მშპ (%)	2.6%	5.2%	6.6%	9.3%	6.8%	3.5%
პირველადი დეფიციტი/მშპ (%)	1.8%	4.7%	6.0%	8.4%	5.8%	2.2%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 6.2.

საქართველოს სამთავრობო ვალი (მლნ ლარი) და მშპ-თან თანაფარდობა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

6.3. სახელმწიფო ვალი

მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შემდეგ მსოფლიოს უმეტეს ქვეყანაში მონეტარული გადაცემის მექანიზმები შესუსტდა, რის გამოც გაჩნდა მთავრობების მიერ ფისკალური სტიმულირების საჭიროება, რაც დამატებით ვალის აღებას მოითხოვდა და გამონაკლისი არც საქართველო ყოფილა. 2010 წელს სახელმწიფო ვალი 561.5 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა. ომის შედეგების აღმოფხვრისთვის საქართველომ მიიღო დონორთა დახმარებები: ნაწილი გრანტების, ნაწილი კი შეღავათიანი სესხების სახით. ამას დაემატა კრიზისულ პერიოდში მშპ-ს შემცირება და შედეგად 2008 წლიდან საგარეო და საშინაო ვალის ტვირთის ზრდა აღინიშნება. მართალია 2010 წელს საქართველოს ეკონომიკამ კრიზისიდან გამოსვლა დაიწყო, მაგრამ ამავე დროს მთავრობა კვლავ აგრძელებდა დონორთა მიერ გამოყოფილი სახსრების ათვისებას. მიუხედავად იმისა, რომ 2010 წელს გაიზარდა სახელმწიფო ვალი, საშუალო საპროცენტო განაკვეთი დაახლოებით 2 პროცენტს შეადგენს, შედეგად ვალის მომსახურების ყოველწლიური ხარჯი არის მცირე. აგრეთვე აღსანიშნავია, რომ ვალის ძირითადი ნაწილი არის ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთი მიღებული, რაც იმაზე მიუთითებს, რომ საპროცენტო რისკი სახელმწიფო ვალისთვის დაბალია.

2010 წელს მთავრობის კრედიტორთა რიცხვს შეემატა ევროპის საინვესტიციო ბანკი. საგარეო ვალის სტრუქტურაში კი გაიზარდა აზიის განვითარების ბანკის და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წილები ძირითადად განვითარების საერთაშორისო სააგენტოს წილის შემცირების ხარჯზე.

7. საბანკო სექტორი

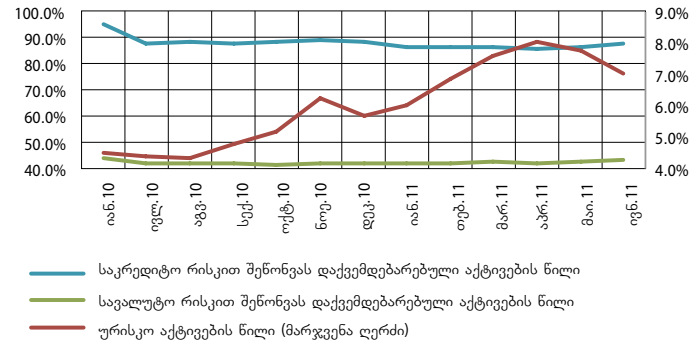
საანგარიშო პერიოდში საბანკო სექტორის აქტივები გაიზარდა 21.8 პროცენტით და მიმდინარე წლის ივნისის ბოლოსთვის 11.2 მილიარდი ლარი შეადგინა. ეკონომიკის დაკრედიტების გამოცოცხლების ფონზე, აქტივების ზრდა მნიშვნელოვანწილად განაპირობა სამეწარმეო სექტორსა და შინამეურნეობებზე გაცემულმა სესხებმა, რომელთა მატებამ პერიოდის განმავლობაში შეადგინა 20.1 პროცენტი (6.9 მილიარდ ლარამდე). აღნიშნულ ზრდასთან ერთად ღრმავდება ფინანსური შუამავლობის როლი ეკონომიკაში - აქტივების ფარდობა მშპ-თან 2011 წლის ივნისის ბოლოსთვის 51.4 პროცენტს გაუტოლდა, რაც 3.1 პროცენტული პუნქტით მეტია 2010 წლის შესადარ მაჩვენებელზე.

სექტორის აქტივები შედარებით ნაკლებრისკიანი გახდა - საანგარიშო პერიოდში სამთავრობო სავალ ფასიანი ქაღალდების და სებ-ის სადეპოზიტო სერტიფიკატების წილმა მთლიან აქტივებში 4.5 პროცენტიდან 7.0 პროცენტამდე იმატა. ამასთან, ოდნავ შემცირდა საკრედიტო და სავალუტო რისკის შემცველი აქტივების წილი მთლიან აქტივებში (იხ. დიაგრამა 7.1).

როგორც აღვნიშნეთ, საბანკო სექტორის აქტივების მატება უმეტესწილად ბანკების საკრედიტო პორტფელის ზრდით იყო გამოწვეული. საანგარიშო პერიოდში 13.2 პროცენტით გაიზარდა სამეწარმეო სექტორის დაკრედიტება (3,663.8 მლნ ლარამდე), ხოლო შინამეურნეობებზე გაცემული სესხები კი - 21.4 პროცენტით (2,540.9 მლნ ლარამდე). პორტფელის ზრდის უმთავრესი მიზეზი ეკონომიკის გაჯანსაღება და საბაზრო საპროცენტო განაკვეთების შემცირებაა. განაკვეთების შემცირება ნაწილობრივ ბანკებს შორის გაზრდილმა კონკურენციამ გამოიწვია (უფრო დაწვრილებით იხილეთ საკრედიტო რისკის ქვეთავი), თუმცა, სავარაუდოდ მასშტაბურობის ეკონომიის გამო, სექტორში მაინც შენარჩუნდა აქტივების მაღალი კონცენტრაცია - პერფინდალ-ჰირშმანის ინდექსი საანგარიშო პერიოდის ბოლოს 20.4 პროცენტია. საბანკო სექტორის მიერ მოზიდული დეპოზიტების

დიაგრამა 7.1.

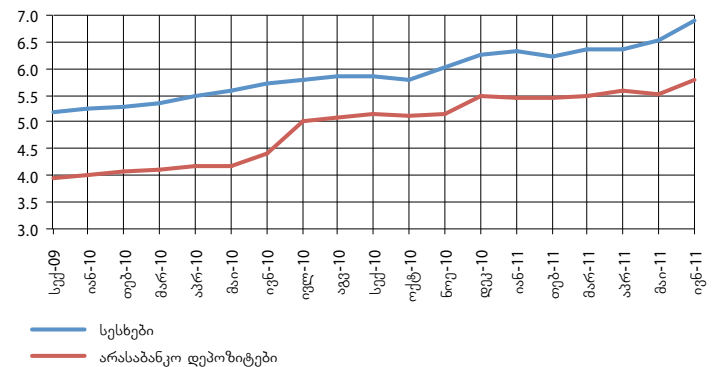
რისკებით შეწონვას დაქვემდებარებული და ურისკო აქტივების წილი მთლიან აქტივებში



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 7.2.

სესხები და არასაბანკო დეპოზიტები (მლნ ლარი)

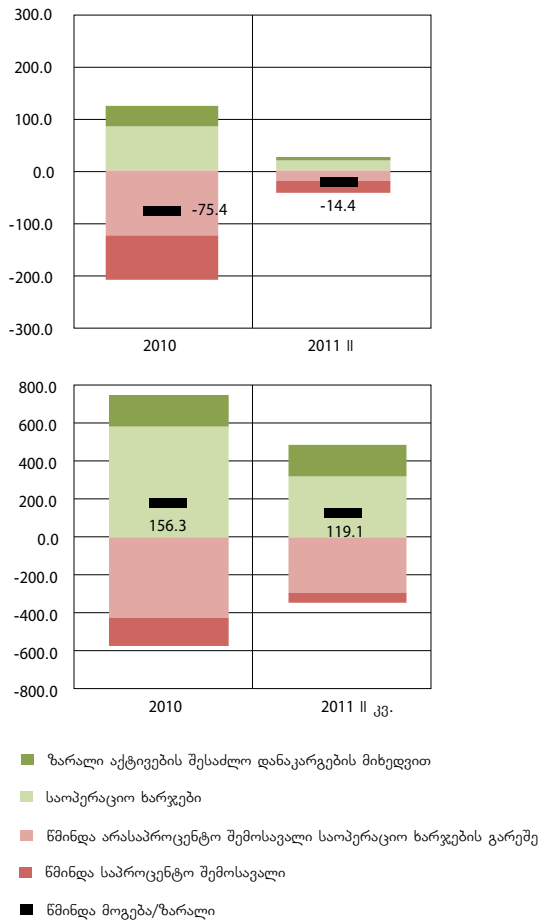


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ბის ნაკლებობა გაცემულ სესხებთან შედარებით მიგვანიშნებს იმ ფაქტზე, რომ ამ უკანასკნელს ბანკები ნასესხები სხვა სახსრებითაც აფინანსებენ (იხ. დიაგრამა 7.2), რომელთა ძირითადი წყარო არარეზიდენტი ფინანსური ინსტიტუტებია. მიუხედავად ამისა, არასაბანკო სექტორიდან მოზიდული დეპოზიტები კვლავაც დაფინანსების უმთავრეს წყაროს წარმოადგენს და მთლიანი ვალდებულებების 61.5 პროცენტია. მისი მოცულობა საანგარიშო პერიოდში 4.4 მილიარდი ლარიდან 5.8 მილიარდ ლარამდე გაიზარდა და მასში ვადიანი დეპოზიტების წილმა 41.1 პროცენტს მიაღწია.

დიაგრამა 7.3.

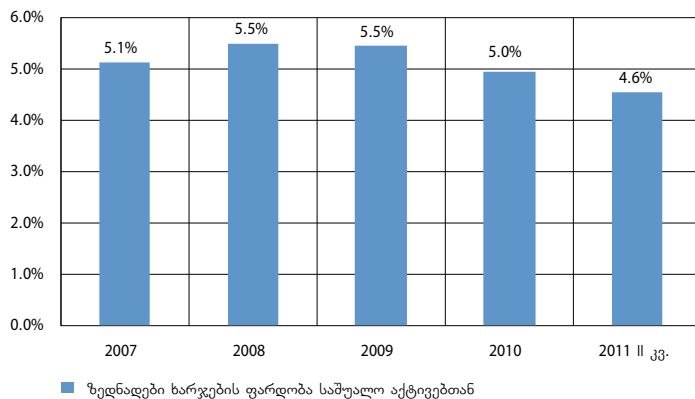
ზარალზე გასული ბანკებისა (ზედა დიაგრამა) და მთლიანი საბანკო სექტორის შემოსავლები და ხარჯები, მლნ ლარი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 7.4.

ზედნადები ხარჯების ფარდობა საშუალო აქტივებთან (2007-2011 II კვ.)¹¹



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მოგება/ზარალი

2010 წლის ბოლოს საბანკო სექტორის წმინდა მოგებამ 156.3 მლნ ლარი შეადგინა, ხოლო მიმდინარე წლის მეორე კვარტლის ბოლოს კი იგი უკვე 119.4 მლნ ლარს აღწევს (განლიურებული მაჩვენებელი 238.3 მლნ ლარს შეადგენს⁹). ექვსმა ბანკმა გასული წელი ზარალით დაასრულა და მათი უმრავლესობა მიმდინარე წლის მეორე კვარტლის მონაცემებითაა ზარალზე გადას, რისი უმთავრესი მიზეზიც მიღებულ წმინდა შემოსავლებთან შედარებით მაღალი ზედნადები ხარჯები და დარეზერვებაა (იხ. დიაგრამა 7.3). საზოგადოდ, ზედნადები ხარჯები ტრადიციულად მაღალია მთელი საბანკო სექტორისთვისაც (იხ. დიაგრამა 7.4) პერსონალის შენახვისთვის საჭირო დიდი რესურსებისა და არასაკმარისი მასშტაბურობის ეკონომიის გამო¹⁰, თუმცა, ეს უკანასკნელი განაპირობებს ასევე იმას, რომ აღნიშნული დანახარჯების აქტივებთან ფარდობა მსხვილი და საშუალო ზომის ბანკებისთვის უფრო ნაკლებია (თითქმის ორჯერ) ვიდრე მცირე ზომის ბანკებისთვის.

განსხვავებით 2008-2009 წლებისგან, საანგარიშო პერიოდში წმინდა მოგება დარეზერვებამდე არა მარტო საკმარისი რჩებოდა მიმდინარე რეზერვის ფორმირებისთვის (აქტივების შესაძლო დანაკარგების მიხედვით) არამედ ამ უკანასკნელს საშუალოდ 3-ჯერ აღემატებოდა, რაც სასესხო პორტფელის გაჯანსაღებამ გამოიწვია - ნეგატიურად კლასიფიცირებული სესხების ჩამონერებისა და ახალი სესხების მატების ხარჯზე. ამავდროულად, უშუალოდ სესხების შესაძლო დანაკარგების მიხედვით რეზერვების ფარდობამ მთლიან აქტივებთან ბოლო 12 თვის განმავლობაში 3.3 პროცენტული პუნქტით იკლო 8.4 პროცენტამდე.

საბანკო სექტორის უკუგება კაპიტალზე რეცესიამდე, 2007 წლის საშუალო დონეს გადააჭარბა და მიმდინარე წლის ივნისის ბოლოს 13.3 პროცენტს შეადგენს. დიაგრამა 7.4-ზე მოცემულია კაპიტალზე უკუგების დინამიკა და მისი კომპო-

9. განლიურებული მაჩვენებელი მიღებულია 2011 წლის იანვარ-ივნისში საშუალო თვიური მოგების 12-ზე გადამრავლებით

10. ასევე გასათვალისწინებელია ის ფაქტიც, რომ ბანკები ამჟოინებენ ანარმოონ მონაცემების ორმაგი კონტროლი, რაც თავის მხრივ ზრდის ზედნადებ ხარჯებს

11. განვითარებულ საბანკო სისტემებში ზედნადები ხარჯების ფარდობა საშუალო აქტივებთან 1 პროცენტიდან 2 პროცენტამდე მერყეობს

ნენტები დუპონის ფორმულის მიხედვით¹². შევნიშნოთ, რომ მოგების მარჟა და უკუგება კაპიტალზე იდენტურ ტრაექტორიას მიუყვება, რისი მიზეზიც მთლიან შემოსავალსა და ჩვეულებრივი აქციების რეალიზაციიდან მიღებულ სახსრებს შორის არსებული მაღალი კორელაციაა.

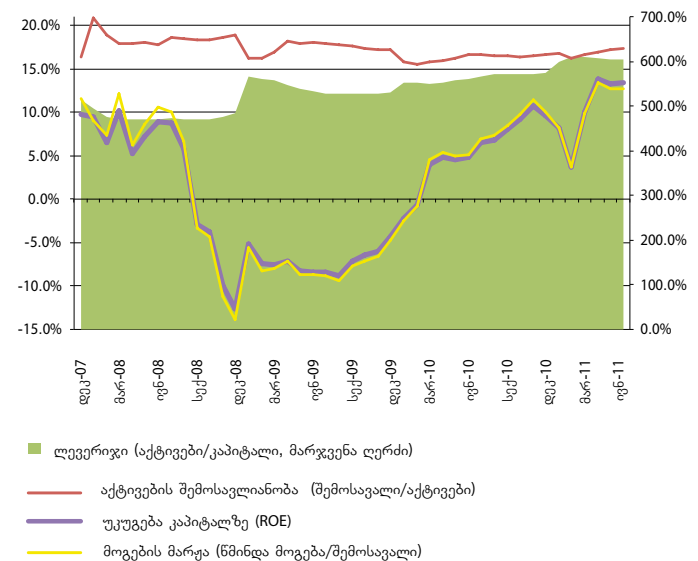
სექტორის ლევერიჯის (აქტივების ფარდობა კაპიტალთან) ოდენობა შესაბამისია განვითარებადი ქვეყნების ანალოგიური მაჩვენებლისადმი, რომელიც საშუალოდ 500 პროცენტიდან 800 პროცენტამდე მერყეობს. ბიზნეს-შესაძლებლობათა მაქსიმალური გამოყენების მიზნით, პოტენციურად არსებობს ლევერიჯის გაზრდის სივრცე, თუმცა, ბუნებრივია, გასათვალისწინებელია თანმხლები რისკებიც.

2011 წლის ივნისის ბოლოსთვის მთლიანი აქტივების შემოსავლიანობა (მთლიანი შემოსავალი შეფარდებული მთლიან აქტივებთან) 7.9 პროცენტული პუნქტით მაღალია ურისკო აქტივის შემოსავლიანობაზე მაშინ, როდესაც გასული წლის ივნისში სხვაობა 5.4-ს შეადგენდა. პრემიუმის ზრდა საბაზინო ვალდებულებებზე საპროცენტო განაკვეთის შემცირებითაა გამოწვეული. საინტერესოა, რომ კაპიტალზე უკუგებამ კრიზისის შემდგომ მხოლოდ მიმდინარე წლის აპრილში გადააჭარბა ურისკო აქტივებზე საპროცენტო განაკვეთს¹³ (იხ. დიაგრამა 7.6).

სექტორში კონკურენციის ზრდამ¹⁴ და ბანკების მხრიდან რისკ-პრემიუმის შემცირებამ (სავარაუდოდ, ეკონომიკისადმი გაზრდილი ნდობის შედეგად) გაცემულ სესხებზე საკონტრაქტო საპროცენტო განაკვეთები შეამცირა მაშინ, როცა განსაკუთრებული ცვლილება არ განუცდია საკონტრაქტო განაკვეთებს მოზიდულ დეპოზიტებზე (იხ. დიაგრამა 7.7). დეპოზიტებზე განაკვეთების უცვლელობა თავის მხრივ აიხსნება იმით, რომ საბანკო სექტორის მზარდ მოთხოვნას დეპოზიტებზე თან სდევს ასევე მზარდი მიწოდება დეპოზიტარების მხრიდან, რომლებიც შემოსავლების მატებასთან ერთად

დიაგრამა 7.5.

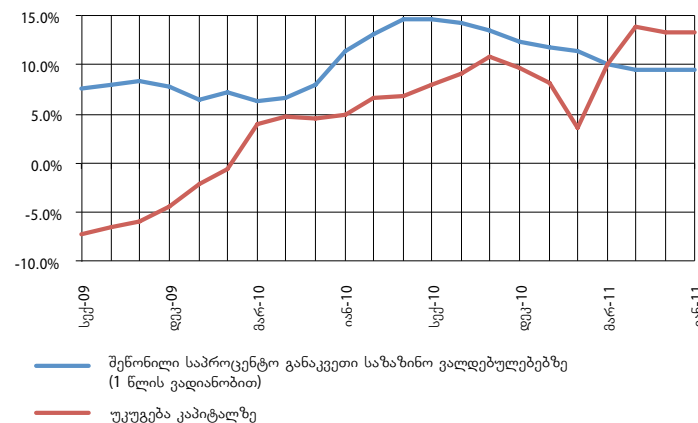
უკუგება კაპიტალზე და მისი კომპონენტები დუპონის ფორმულის მიხედვით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 7.6.

უკუგება კაპიტალზე და ურისკო საპროცენტო განაკვეთი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2008 წლის მოვლენების შედეგად საბანკო სექტორისადმი დაკარგულ ნდობას იბრუნებენ. შედეგად, საანგარიშო პერიოდში წმინდა საპროცენტო მარჟა¹⁵ შემცირდა და საბოლოოდ 7.7 პროცენტი შეადგინა. საზოგადოდ, წმინდა საპროცენტო მარჟა იურიდიული პირებისთვის უფრო მაღალია, ვიდრე ფიზიკური პირებისთვის, რასაც ამ უკანასკნელთა მომსახურების მეტი ხარჯიანობა იწვევს. ამასთან, იურიდიულ პირებზე მარჟა მეტი სტაბილურობითაც გამოირჩევა, თუმცა, ორივე მაჩვენებლის დინამიკა კლებადია.

15. წმინდა საპროცენტო მარჟა წარმოადგენს ფარდობას წმინდა საპროცენტო შემოსავალს (საპროცენტო შემოსავალს მინუს საპროცენტო ხარჯები) და საპროცენტო შემოსავლის მომტან აქტივებს შორის

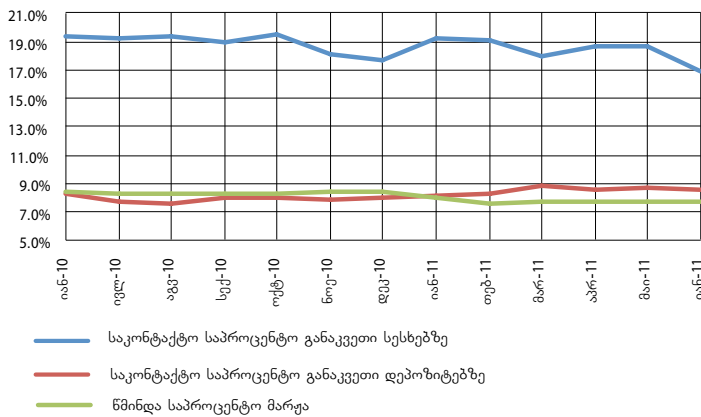
12. დუპონის ფორმულის მიხედვით უკუგება კაპიტალზე (ROE) ანალიზის მიზნებისთვის შემდეგნაირად შეიძლება გაიშალოს: $ROE = \text{წმინდა მოგება} / \text{კაპიტალი} = (\text{მოგების მარჟა}) * (\text{აქტივების შემოსავლიანობა}) * (\text{ლევერიჯი}) = (\text{წმინდა მოგება} / \text{შემოსავალი}) * (\text{შემოსავალი} / \text{აქტივები}) * (\text{აქტივები} / \text{კაპიტალი})$

13. ურისკო აქტივები წარმოადგენს ალტერნატიულ აქტივებს არსებული კაპიტალით მოგების მისაღებად

14. სექტორში კონკურენციის ზრდას ეროვნულმა ბანკმაც შეუწყო ხელი. კერძოდ, 2011 წლის მაისში შემოღებულ იქნა 2 პროცენტის ზედა ზღვარი რეფინანსირების შედეგად სესხის წინსწრებით დაფარვის საკომისიოზე

დიაგრამა 7.7.

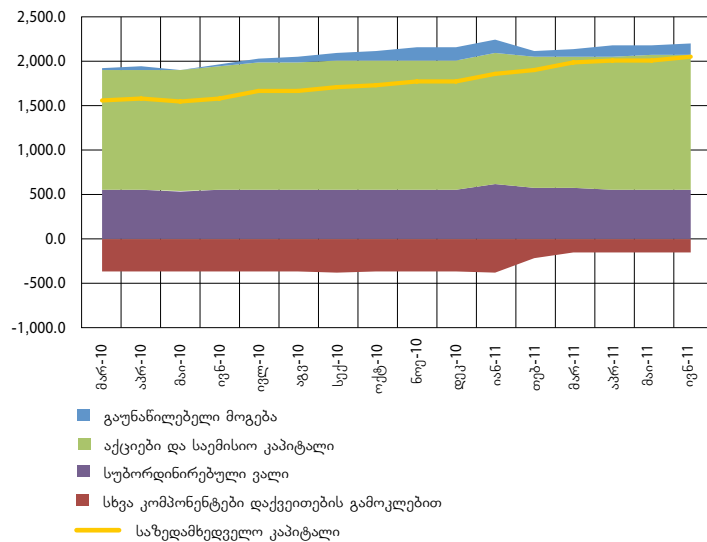
საკონტაქტო საპროცენტო განაკვეთები სესხებსა და დეპოზიტებზე. წმინდა საპროცენტო მარჟა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 7.8.

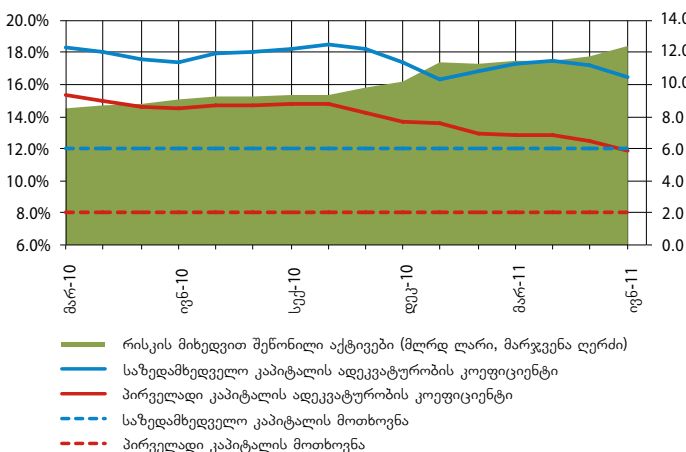
საზედამხედველო კაპიტალი და მისი შემადგენელი კომპონენტები (მლნ ლარი)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 7.9.

რისკის მიხედვით შეწონილი აქტივები და კაპიტალის ადეკვატურობა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

კაპიტალის ადეკვატურობა

საბანკო სექტორის საზედამხედველო კაპიტალის მოცულობა 2011 წლის პირველი ნახევრის მდგომარეობით ისტორიულ მაქსიმუმზეა (2,048 მლნ ლარი), რასაც წინ უძღოდა შეუქცევადი ზრდა 2010 წლის დასაწყისიდან (იხ. დიაგრამა 7.8). მისი უდიდესი ნაწილი მაღალი ხარისხისაა, კერძოდ, მის 72.1 პროცენტს პირველადი კაპიტალი შეადგენს. საზედამხედველო კაპიტალის ზრდის საპირისპიროდ ადეკვატურობის კოეფიციენტი საანგარიშო პერიოდში, პირიქით, მცირდებოდა - ძირითადად, დაკრედიტების ზრდის ზეგავლენით, რაც, ცხადია, თავის მხრივ ზრდიდა რისკის მიხედვით შეწონილ აქტივებს¹⁶. თუმცა, არსებული მდგომარეობით კოეფიციენტი 4.5 პროცენტული პუნქტით აღემატება მოთხოვნილ მინიმუმს და 16.5 პროცენტს შეადგენს. რაც შეეხება პირველადი კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტს, იგი 11.9 პროცენტს უტოლდება და 3.9 პროცენტული პუნქტით მეტია ნორმაზე (იხ. დიაგრამა 7.9).

2010 წელს სექტორში მომგებიანობის ზრდამ ბანკების ბალანსზე გაუნაწილებელი მოგების გაჩენა გამოიწვია. მიუხედავად იმისა, რომ მიმდინარე წლის თებერვალში მისი მოცულობა დაახლოებით 100 მლნ ლარით შემცირდა, სავარაუდოა, რომ წლის ბოლოსთვის კაპიტალის ეს მნიშვნელოვანი ბუფერი კვლავაც გაიზრდება. თუმცა, იმავდროულად, ოპტიმისტური მოლოდინების ფონზე ბანკებმა შესაძლოა გაუნაწილებელი მოგების დიდი ნაწილი დივიდენდებზე დახარჯონ დარეზერვების სანაცვლოდ.

საბანკო სექტორის საზედამხედველო კაპიტალის დაახლოებით მეოთხედი სუბორდინირებულ ვალს წარმოადგენს, თუმცა, მისი მხრიდან საშუალოვადიან პერსპექტივაში კაპიტალის სიჯანსაღეს საფრთხე არ ემუქრება გამომდინარე ვალის დაფარვის გრაფიკის სტაბილური განაწილებიდან.

16. ამასთან, 2011 წლის იანვარში სავალუტო რისკით შეწონვის კოეფიციენტი სებ-მა 50 პროცენტიდან 75 პროცენტამდე გაზარდა

8. არასაბანკო სექტორი

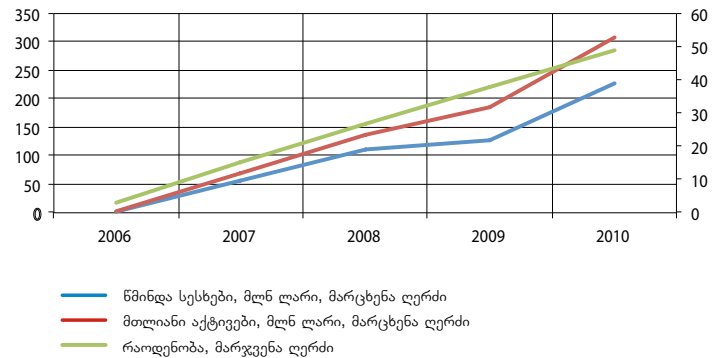
საქართველოს არასაბანკო ფინანსური სექტორი 2011 წლის ივნისის მდგომარეობით წარმოდგენილია 18 საკრედიტო კავშირით, 39 მიკროსაფინანსო ორგანიზაციით, 16 სადაზღვევო კომპანიით, 1 საფონდო ბირჟითა და 9 საბროკერო კომპანიით. სექტორის სუბიექტთა ჯამური აქტივების მცირე მოცულობა და საქმიანობის მოკრძალებული მასშტაბები მათ სისტემურ რისკიანობას უმნიშვნელოდ ხდის. თუმცა, მხოლოდ 2010 წელს შესამჩნევად გაიზარდა მიკროსაფინანსო ორგანიზაციათა რაოდენობა (იხ. დიაგრამა 8.1) და მათი სასესხო პორტფელი. ეროვნულ ბანკს აღნიშნული ორგანიზაციების ზედამხედველობისადმი ბანკებთან შედარებით გამარტივებული რეგულირება აქვს, რაც მათი პორტფელის ზრდის და ზოგადად საქმიანობის წამახალისებელია. როგორც ავლინებით, არასაბანკო სექტორი საქართველოს საფინანსო სისტემისთვის არასისტემურია (მისი ჯამური აქტივები ამ უკანასკნელის აქტივების 7 პროცენტს შეადგენს) და შესაბამისად, მათგან რისკების კომერციულ ბანკებზე გადადების საფრთხე ნაკლებია.

აქტივების ზრდა შეინიშნება სადაზღვევო ბაზრის მონაწილეთა შორისაც (იხ. დიაგრამა 8.2), რომელთა ზედამხედველობას ასევე ეროვნული ბანკი ახორციელებს. ამ უკანასკნელის ძალისხმევით მუდმივად იქმნება და იხვეწება რეგულირებისთვის აუცილებელი ნორმატიული ბაზა, რაც მოსალოდნელი რისკების შემცირების წინაპირობაა. 2010 წლის მონაცემებით სადაზღვევო კომპანიების უკუგება მკაფიოდ 45.7 პროცენტი, ხოლო უკუგება მკაფიოდ აქტივებზე კი - 8.7 პროცენტი შეადგინა. ასევე შევნიშნოთ, რომ კომპანიების სადამფუძნებლო სტრუქტურა დივერსიფიცირებულია და მზღვეველთა თითქმის ნახევარში უცხოური კაპიტალის მონაწილეობა საკმაოდ მნიშვნელოვანია.

საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზარი კვლავინდებურად ადრეული განვითარების სტადიაზეა და კერძო ბიზნესისთვის ჯერ კიდევ ვერ იქცა კაპიტალის მოზიდვის ეფექტურ საშუალებად. 2009 წელთან შედარებით 2010 წელს საფონდო ბირჟაზე დადებულ გარიგებათა ღირებულებითი მაჩვენებელი მხოლოდ 2.3 პროცენტით გაიზარდა და საბოლოოდ 101 მლნ ლარი შეადგინა. გარიგებებში ძირითადად 3 კომერციული ბანკი აქტიურობდა, არასაფინანსო სექტორიდან მონაწილეობა კი მინიმალური იყო. საქართველოს საფონდო ბირჟამ 2010 წელს შემოიღო საფონდო ინდექსი GSX, რომელიც ბირჟის სავაჭრო სისტემის ოფიციალურ ინდიკატორს წარმოადგენს და ინვესტორს კაპიტალის ბაზრის ზოგადი ტენდენციების შესახებ უქმნის წარმოდგენას (იხ. დიაგრამა 8.3). გასულ წელს მაჩვენებელი ზრდადი

დიაგრამა 8.1.

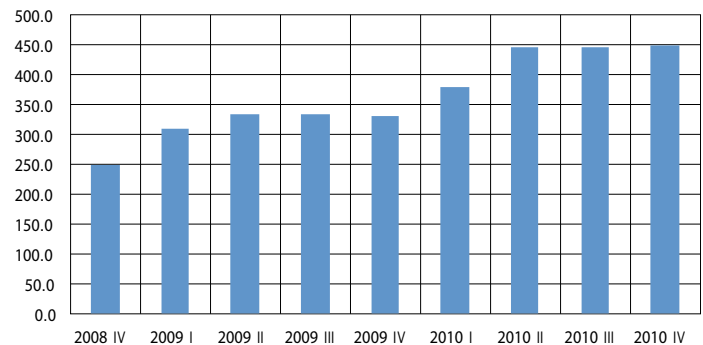
მიკროსაფინანსო ორგანიზაციების რაოდენობა, წმინდა სესხები და მთლიანი აქტივები



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 8.2.

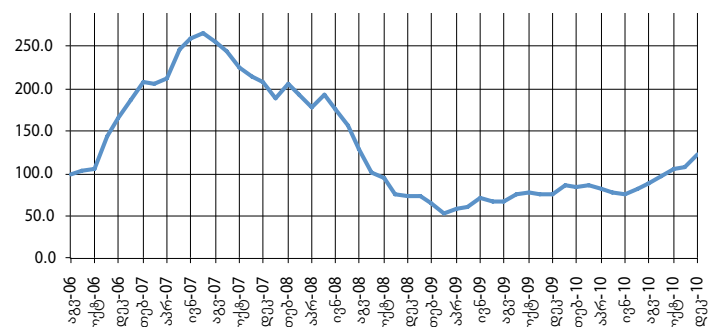
სადაზღვევო კომპანიების აქტივების დინამიკა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 8.3.

საქართველოს საფონდო ბირჟის ინდექსი GSX



წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

გახლდათ ისევე, როგორც ფასიანი ქაღალდების კაპიტალიზაციის ფარდობა მშპ-თან. ეს უკანასკნელი 2010 წლის მდგომარეობით 9.2 პროცენტს შეადგენს და 2.4 პროცენტული პუნქტითაა მეტი 2009 წლის მაჩვენებელზე, თუმცა, ჯერ კიდევ მნიშვნელოვნად ჩამოუვარდება ევროპის განვითარებადი ქვეყნების (საშუალოდ 60 პროცენტი) და აზიის განვითარებადი ქვეყნების (საშუალოდ 150 პროცენტი) მაჩვენებლებს.

9. საკრედიტო რისკი

9.1. საკრედიტო პორტფელი

საანგარიშო პერიოდში კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების ნაშთმა 6.9 მილიარდი ლარი შეადგინა, რაც წინა პერიოდთან შედარებით, ლარის გაცვლითი კურსის ცვლილების ეფექტის გარეშე, 30 პროცენტით არის გაზრდილი. საანგარიშო პერიოდში ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხები 27 პროცენტით გაიზარდა და 1.9 მილიარდი ლარი შეადგინა; უცხოური ვალუტით გაცემული სესხები დაახლოებით 31 პროცენტით გაიზარდა და 3.0 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა.

საანგარიშო პერიოდში გაცემულ სესხებში ყველაზე დიდი წილი უკავია 1 მილიონ ლარზე

დიდ სესხებს და მთლიანად გაცემული სესხების 35 პროცენტს შეადგენს (იხ. ცხრილი 9.1); გაცემული სესხებიდან 5000 ლარზე ნაკლები იყო მთლიანი სესხების 23 პროცენტი - აღნიშნული მონაცემი წინა პერიოდის ტოლია, ხოლო ყველაზე მცირე წილი მოდის 5000-დან 100000-მდე სესხებზე, რამაც განხილულ პერიოდში 17.5 პროცენტი შეადგინა. 100 ათას ლარზე მეტი სესხები მთლიანად გაცემულ სესხების 50 პროცენტზე მეტია განხილულ პერიოდში, რაც უცვლელი დარჩა წინა განხილულ პერიოდის მსგავსად. 100 ათას ლარამდე სესხების წილი მთლიან სესხებში საანგარიშო პერიოდში 40.4 პროცენტის ტოლი იყო და წინა პერიოდთან შედარებით 1.5 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა (იხ. დიაგრამა 9.1). დიდი ზომის სესხების მაღალი წილი მთლიან პორტფელში წარმოადგენს საკრედიტო რისკის კონცენტრაციას, რაც ეკონომიკური სიტუაციის გაუარესების შემთხვევაში ზრდის საკრედიტო რისკს.

საანგარიშო პერიოდში სამომხმარებლო სექტორმა ყველაზე დიდი წვლილი შეიტანა საკრედიტო პორტფელის ზრდაში (იხ. დიაგრამა 9.2). სამომხმარებლო სექტორზე გაცემული სესხების ნაშთი, წინა საანგარიშო პერიოდთან შედარებით 304 მლნ ლარით გაიზარდა, რაც მთლიანი სასესხო პორტფელის ზრდის 24 პროცენტს შეადგენს. ყველაზე მაღალი ზრდა სექტორების მიხედვით მძიმე მრეწველობაში დაფიქსირდა - 127 პროცენტი. საკრედიტო პორტფელის ხარისხს აუმჯობესებს ის გარემოება, რომ საანგარიშო პერიოდში 17 პროცენტით გაიზარდა იპოთეკური სესხები და ცვლილებამ დაახლოებით 119 მილიონი ლარი შეადგინა. თუ არ გავითვალისწინებთ ვადაგადაცილებულ სესხებს, მაშინ უცხოური ვალუტით გაცემული სესხები საანგარიშო პერიოდში 31,1 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხები 30,6 პროცენტით.

ქვემოთ მოცემული ცხრილი 9.2 შეიცავს ინფორმაციას გაცემული სესხების შესახებ სექტორების მიხედვით. წინა საანგარიშო პერიოდის მსგავსად, კვლავ ყველაზე მაღალი საკრედიტო რისკი ახასიათებს უძრავი ქონების დეველოპმენტის სექტორს (25.8 პროცენტი), რაც წინა პერიოდთან შედარებით 1 პროცენტული პუნქტით მაღალია.

ცხრილი 9.1.

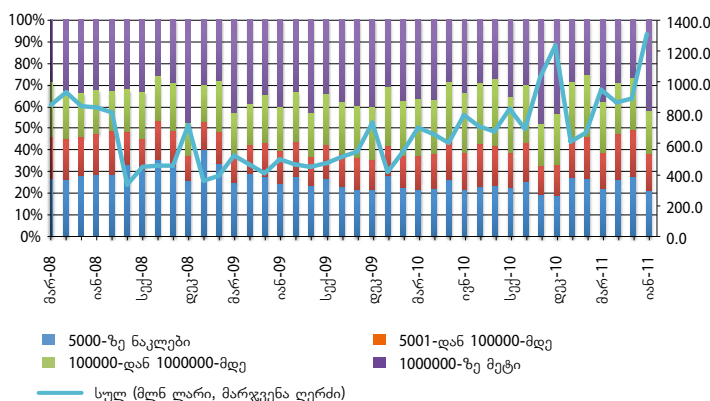
სესხები მოცულობების მიხედვით

	მთლიანი სესხები (ათასი ლარი)		ხვედრითი წილი (%)	
	ივნ-10	ივნ-11	ივნ-10	ივნ-11
კატეგორია/თარიღი				
5000-ზე ნაკლები	1,575,790	2,378,578	23%	23%
5001-დან 100000-მდე	1,065,022	1,825,526	16%	18%
100001-დან 1000000-მდე	1,708,272	2,544,328	25%	25%
1000000-ზე მეტი	2,454,568	3,655,727	36%	35%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 9.1.

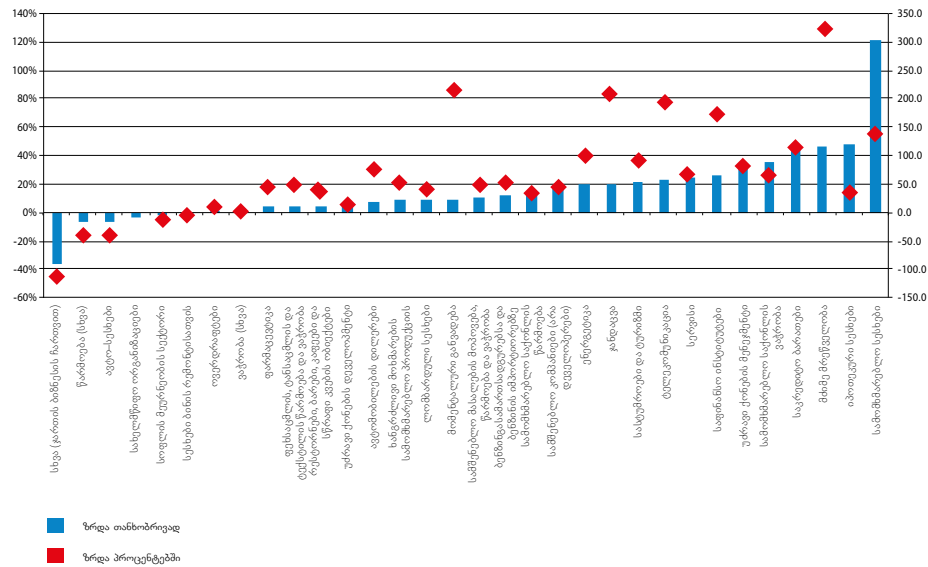
სესხების სტრუქტურა მოცულობის მიხედვით (ნაშთი)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 9.2.

სექტორების ზრდა ჩამოწერილი სესხების აღდგენის ეფექტით 2011 წლის 30 ივნისის მდგომარეობით



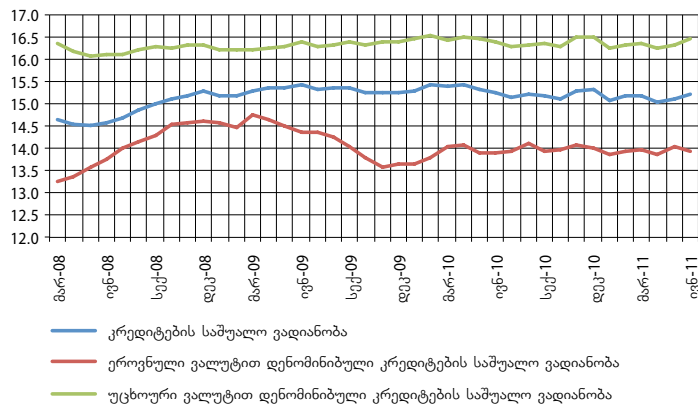
ცხრილი 9.2.

სესხები რისკ-სექტორების მიხედვით

რისკ-სექტორები	2011 წლის 30 ივნისის მდგომარეობით (მლნ. ლარი)			
	რისკ-სექტორის წილი მთლიან პორტფელში	სესხის ნაშთი	სესხის რეზერვი	სესხის რეზერვი/პორტფელთან
სახელმწიფო ორგანიზაციები	1%	49	1	2%
საფინანსო ინსტიტუტები	2%	155	4	3%
ლომბარდული სესხები	3%	191	5	2%
უძრავი ქონების დეველოპმენტი	5%	325	84	26%
უძრავი ქონების მენეჯმენტი	5%	348	39	11%
სამშენებლო კომპანიები (არა დეველოპერები)	4%	270	38	14%
სამშენებლო მასალების მოპოვება, წარმოება და ვაჭრობა	3%	196	29	15%
სამომხმარებლო საქონლის ვაჭრობა	6%	423	27	6%
სამომხმარებლო საქონლის წარმოება	4%	298	41	14%
ხანგრძლივი მოხმარების სამომხმარებლო პროდუქციის წარმოება და ვაჭრობა	2%	120	15	12%
ფესხაკის, ტანსაცმლის და ტექსტილის წარმოება და ვაჭრობა	1%	68	3	4%
ვაჭრობა (სხვა)	4%	302	19	6%
წარმოება (სხვა)	2%	117	15	13%
სასტუმროები და ტურიზმი	3%	201	13	6%
რესტორნები, ბარები, კაფეები და სწრაფი კვების ობიექტები	1%	87	6	7%
მძიმე მრეწველობა	3%	205	9	5%
ბენზინგასამართსადგურებსა და ბანზინის იმპორტიორებზე გაცემული სესხები	3%	211	26	12%
ენერგეტიკა	3%	179	14	8%
ავტომობილების დილერები	1%	83	3	4%
ჯანდაცვა	2%	112	7	6%
ფარმაცევტიკა	1%	64	6	9%
ტელეკომუნიკაცია	2%	129	11	9%
სერვისი	4%	310	18	6%
სოფლის მეურნეობის სექტორი	2%	104	10	9%
სხვა (ჯარითის ბიზნესის ჩარევით)	1%	101	9	9%
საბაზო პროდუქტები	33%	2,240	121	5%
ავტო-სესხები	1%	85	8	9%
სამომხმარებლო სესხები	12%	821	36	4%
მომენტალური განვადება	1%	51	3	6%
ოვერდრაფტები	1%	54	4	7%
საკრედიტო ბარათები	5%	325	18	6%
სესხები ბინის რემონტისათვის	2%	106	5	4%
იპოთეკური სესხები	12%	797	48	6%
მთლიანი პორტფელი	100%	6,889	573	8%

დიაგრამა 9.3.

სესხების საშუალო ვადიანობა ეროვნულ და უცხოური ვალუტით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

განხილულ პერიოდში მნიშვნელოვნად არ შეცვლილა კრედიტების საშუალო ვადიანობა (იხ. დიაგრამა 9.3). საშუალოდ, უცხოურ ვალუტით გაცემული სესხების ვადიანობა ეროვნულ ვალუტით გაცემულ სესხების ვადიანობაზე 2.5 თვით დიდია. ამ გარემოებამ თავის მხრივ შეიძლება გაზარდოს გაცვლითი კურსის მერყეობის მეშვეობით გამომწვეული საკრედიტო რისკი. ამის მიზეზი არის

ის, რომ სისტემურად მსესხებლები შემოსავალს ლარით ღებულობენ, ხოლო ლარის გაუფასურების შემთხვევაში აშშ დოლარის სესხის მომსახურება ტვირთად აწვება მსესხებელს და ზრდის საკრედიტო რისკს. საანგარიშო პერიოდის ბოლოს მოკლევადიანი სესხები 1 637 მილიონ ლარს შეადგენდა, რაც წინა პერიოდთან შედარებით 270 მილიონი ლარით მეტია (იხ. ცხრილი 9.3). მიუხედავად მოკლევადიანი სესხების ნაშთის გაზრდისა, მოკლევადიანი სესხების წილი მთლიან საკრედიტო პორტფელში 1 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 24 პროცენტი შეადგინა. სავარაუდოდ, ამის მიზეზი ის უნდა იყოს, რომ წინა საანგარიშო პერიოდისგან განსხვავებით, ეკონომიკა დასტაბილურდა და ბაზრის მონაწილეებს აქვთ ოპტიმისტური წარმოდგენები ეკონომიკის განვითარებასთან დაკავშირებით, რამაც გამოიწვია რისკის პრემიის შემცირება. ამას ამყარებს ის გარემოება, რომ გრძელვადიანი საპროცენტო განაკვეთები საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში შემცირდა როგორც ეროვნული, ისე უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე (იხ. ცხრილი 9.4).

ცხრილი 9.3.

სესხები ვადიანობის მიხედვით

თარიღი	მთლიანი სესხები (მლნ ლარი)			ხვედრითი წილი (%)		
	ივნ-10	დეკ-10	ივნ-11	ივნ-10	დეკ-10	ივნ-11
მოკლევადიანი						
1 თვემდე	168	161	182	3%	3%	3%
1-დან 3 თვემდე	148	188	118	3%	3%	2%
3-დან 6 თვემდე	255	293	296	5%	5%	4%
6-დან 12 თვემდე	796	892	1040	14%	15%	15%
სულ მოკლევადიანი	1366	1534	1637	25%	25%	24%
გრძელვადიანი	4162	4548	5084	75%	75%	76%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ცხრილი 9.4.

საპროცენტო განაკვეთები სესხებზე

თარიღი/საპროცენტო განაკვეთები	ეროვნულ ვალუტაში		უცხოურ ვალუტაში	
ვადიანობა	მოკლევადიანი	გრძელვადიანი	მოკლევადიანი	გრძელვადიანი
2010 წლის მე-2 კვარტალი	24%	21%	21%	17%
2011 წლის მე-2 კვარტალი	27%	20%	17%	15%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ცხრილი 9.5.

სესხები რისკ-სექტორების მიხედვით (მლნ ლარი)

თარიღი	ივნ-10	დეკ-10	ივნ-11
ვაჭრობისა და მომსახურების სექტორზე გაცემული სესხები	1809	1918	2046
ენერგეტიკის სექტორზე გაცემული სესხები	135	205	150
სოფლის მეურნეობის და მეტყვეობის სექტორზე გაცემული სესხები	61	49	56
მშენებლობის სექტორზე გაცემული სესხები	388	422	479
სამთომომპოვებელ და გადამამუშავებელ სექტორზე გაცემული სესხები	472	399	434
ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის სექტორზე გაცემული სესხები	83	96	124
ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხები	2230	2414	2713
დანარჩენ სექტორზე გაცემული სესხები	557	758	897

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

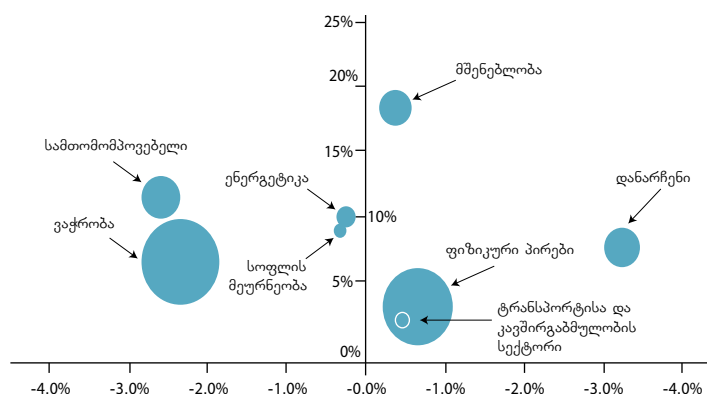
საანგარიშო პერიოდში ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების ზრდის ტემპმა 22 პროცენტი შეადგინა, მაგრამ უცვლელი დარჩა ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების შეფარდება საკრედიტო პორტფელთან¹⁷ და ის კვლავ 39 პროცენტის ტოლია (იხ. ცხრილი 9.5). ვაჭრობისა და მომსახურების სექტორზე გაცემული სესხები განხილულ პერიოდში 12 პროცენტით გაიზარდა, რამაც გამოიწვია აღნიშნული სექტორის წილის შემცირება საკრედიტო პორტფელში - ეს მაჩვენებელი ახლა 30 პროცენტის ტოლია, რაც წინა პერიოდთან შედარებით ორი პროცენტული პუნქტით ნაკლებია. უცვლელი დარჩა მშენებლობის სექტორზე გაცემული სესხების წილი საკრედიტო პორტფელში.

ქვემოთ მოცემული გრაფიკი ჰორიზონტალურ ღერძზე ზომავს სექტორის წილის ცვლილებას მთლიან საკრედიტო პორტფელში, საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში (იხ. დიაგრამა 9.4). ვერტიკალური ღერძი ზომავს შესაძლო დანაკარგის რეზერვის წილს შესაბამისი სექტორისთვის, ხოლო ბუშტის ზომა აღნიშნავს სექტორის წილს მთლიან პორტფელში 2011 წლის ივნისში. შესაძლო დანაკარგების რეზერვის წილის მიხედვით სამი ყველაზე რისკიანი სექტორი არის მშენებლობის, სამთომომპოვებელი და ენერგეტიკის, სადაც დანაკარგების რეზერვის წილი შესაბამისად არის 17.9, 12.4 და 9.7 პროცენტი. საკრედიტო პორტფელი ბანკებმა ძირითადად ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების ხარჯზე გაზარდეს, რომლის წილი მთლიან

პორტფელში ყველაზე მაღალია და 39 პროცენტის ტოლია. აღნიშნული სექტორის წილი საანგარიშო პერიოდში 0.4 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა. ასევე გაიზარდა „დანარჩენ სექტორებზე“ გაცემული სესხების წილი - ეს ზრდა ყველაზე დიდი იყო სექტორების მიხედვით და 3.2 პროცენტი შეადგინა; ამ სექტორზე დანაკარგების რეზერვის წილი შედარებით მაღალია და 9 პროცენტის ტოლია. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ვაჭრობის სექტორის წილის 2 პროცენტული პუნქტით შემცირების მიუხედავად, ამ სექტორს მაინც დიდი წილი აქვს მთლიან პორტფელში და ასევე შედარებით დაბალი რისკიანობა ახასიათებს, გამომდინარე შესაძლო დანაკარგების რეზერვის მოცულობიდან, რომელიც 7.3 პროცენტის ტოლია.

დიაგრამა 9.4.

სექტორის წილის ცვლილება საკრედიტო პორტფელში; სექტორის რეზერვის შეფარდება სესხებთან

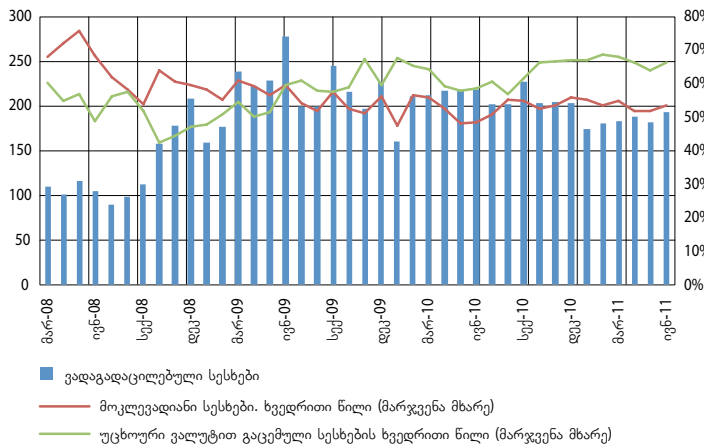


წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

17. საკრედიტო პორტფელში იგულისხმება წმინდა სესხები, რომელიც ტოლია მთლიანი სესხების გამოკლებული სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვი.

დიაგრამა 9.5.

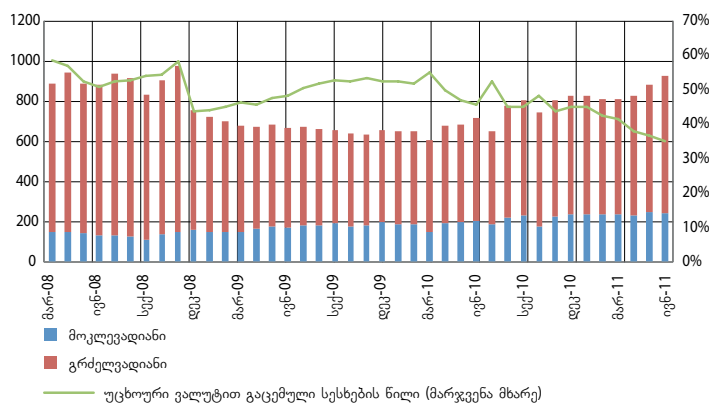
ვადაგადაცილებული სესხები (მლნ ლარი)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 9.6.

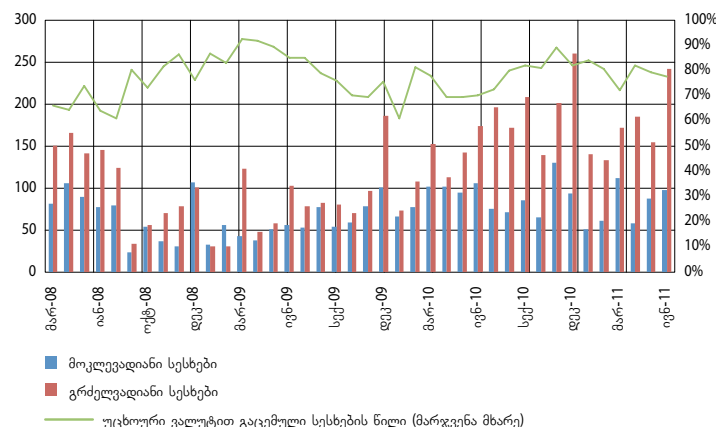
სამომხმარებლო სესხები (ნაშთები, მლნ ლარი)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 9.7.

უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილი სესხები



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ვადაგადაცილებული სესხების მოცულობა 24 მილიონი ლარით შემცირდა, ხოლო ვადაგადაცილებული სესხების წილი მთლიან პორტფელში 0.9 პროცენტული პუნქტით შემცირდა წინა საანგარიშო პერიოდთან შედარებით და 2.9 პროცენტს გაუტოლდა (იხ. დიაგრამა 9.5). აღნიშნული გარემოება ასევე მეტყველებს იმაზე, რომ საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში შემცირდა საკრედიტო რისკი და მსესხებლები დროულად ახერხებენ საკუთარი ვალდებულებების შესრულებას, რაც ასევე გაუმჯობესებული ეკონომიკური მდგომარეობით აიხსნება. საშუალოდ ვადაგადაცილებული სესხების წილი მთლიან საკრედიტო პორტფელში 3.2 პროცენტის ტოლი იყო საანგარიშო პერიოდში, რაც წინა საანგარიშო პერიოდთან შედარებით 0.7 პროცენტული პუნქტით მცირეა. ვადაგადაცილებულ სესხებში 3.6 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა უცხოური ვალუტის წილი. ამავე პერიოდში უცხოური ვალუტის სესხების წილი მთლიან სასესხო პორტფელში 70.4 პროცენტს შეადგენდა და ეს მაჩვენებელი ვადაგადაცილებული სესხების შესაბამის კოეფიციენტზე 5.5 პროცენტული პუნქტით უფრო მაღალია. ვადაგადაცილებული სესხების ვადიანობის კუთხით ანალიზი გვაჩვენებს, რომ სესხების ხარისხის გაუმჯობესებასთან ერთად შემცირდა გრძელვადიანი სესხების წილი ვადაგადაცილებულ სესხებში, ხოლო მოკლევადიანი სესხების წილი წინა პერიოდთან შედარებით 1.3 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა.

საანგარიშო პერიოდში 30 პროცენტით გაიზარდა სამომხმარებლო სესხების ნაშთი და 2011 წლის ივნისის ბოლოსთვის 927 მილიონი ლარი შეადგინა (იხ. დიაგრამა 9.6). წინა საანგარიშო პერიოდის მსგავსად განხილულ პერიოდშიც გაგრძელდა სამომხმარებლო სესხების დოლარიზაციის შემცირება. აღნიშნული მაჩვენებელი 2011 წლის ივნისისთვის 35 პროცენტამდე ჩამოვიდა და 2010 წლის ივნისთან შედარებით 11 პროცენტული პუნქტით შემცირდა.

საანგარიშო პერიოდში უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილი 3.2 მილიარდი ლარის სესხი გაიცა, რაც წინა საანგარიშო პერიოდთან შედარებით 37 პროცენტთან ზრდას წარმოადგენს (იხ. დიაგრამა 9.7). წინა საანგარიშო პერიოდთან შედარებით 6 პროცენტული პუნქტით მოიმატა უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილ სესხებში უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების წილი და 80 პროცენტი შეადგინა.

9.2. უმოქმედო სისხეპი და რეზერვები

ეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესება დადებითად აისახა საკრედიტო პორტფელის ხარისხზე. საანგარიშო პერიოდში უმოქმედო სესხების მოცულობა მცირდებოდა. ამავე დროს იზრდებოდა გაცემული სესხების მოცულობა (იხ. დიაგრამა 9.8).

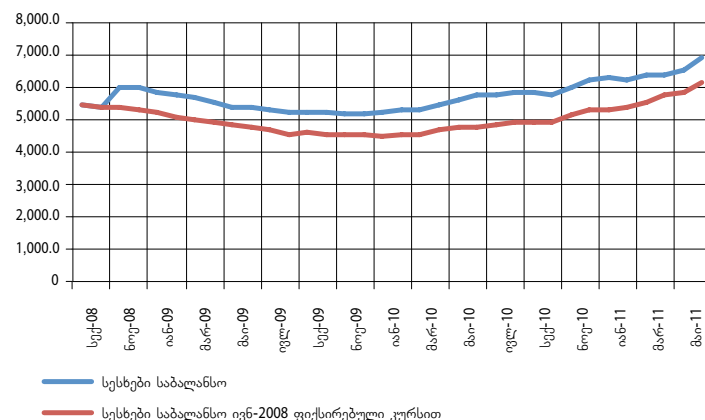
ამან განაპირობა უმოქმედო სესხების წილის შემცირება მთლიან სესხებში, რაც გამოიხატა აღნიშნული მაჩვენებლის კლებადი ტენდენციის გაგრძელებით (იხ. დიაგრამა 9.9). უმოქმედო სესხების წილმა მთლიან სესხებში მაქსიმუმს 2009 წლის ბოლოსთვის მიაღწია და 18 პროცენტს გაუტოლდა. 2009 წლის ბოლოდან მოყოლებული დაიწყო უმოქმედო სესხების მთლიან სესხებში წილის შემცირება, რაც გაგრძელდა საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში და 2011 წლის ივნისში აღნიშნული მაჩვენებელი უმაღლეს წერტილთან შედარებით ერთი მესამედით შემცირდა და 12 პროცენტს გაუტოლდა. მიუხედავად აღნიშნული დადებითი ტენდენციისა, რაც არა მხოლოდ სესხების მოცულობის ზრდით, არამედ თვითონ უმოქმედო სესხების მოცულობის შემცირებითაც არის განპირობებული, ზემოხსენებული მაჩვენებელი მაინც შედარებით მაღალია.

საანგარიშო პერიოდში, უმოქმედო სესხების შემცირებასთან ერთად შესაბამისად შემცირდა სპეციალური რეზერვის რაოდენობაც, რამაც, სესხების მოცულობის ზრდასთან ერთად, სპეციალური რეზერვის შეფარდება მთლიან სესხებთან 4 საპროცენტო პუნქტზე მეტით შეამცირა და 2011 წლის ივნისისთვის ეს მაჩვენებელი 6 პროცენტზე ნაკლები აღმოჩნდა (იხ. დიაგრამა 9.10). ასევე აღსანიშნავია, თუ უმოქმედო სესხების რა პროცენტს ფარავს სპეციალური რეზერვი. ეს მაჩვენებელი განსახილველ პერიოდში მეტნაკლებად სტაბილური იყო და 50 პროცენტის ნიშნულზე ქვემოთ არ ჩამოსულა, რასაც ადგილი ჰქონდა 2008 წელს ეკონომიკური კრიზისის დროს.

ასევე აღსანიშნავია, რომ უმოქმედო სესხების სტრუქტურა განხილულ პერიოდში არ გაუარესებულა და უიმედო სესხების წილი კვლავ საკმაოდ დაბალია და 20 პროცენტს არ აღემატება, მიუხედავად იმისა, რომ ეს მაჩვენებელი 2010 წლის ივნისთან შედარებით ერთი პროცენტული პუნქტით გაიზარდა (იხ. ცხრილი 9.6). მართალია აღნიშნული მაჩვენებელი კრიზისამდელ პერიოდთან შედარებით კვლავ მაღალი რჩება - 2007 წელს ეს მაჩვენებელი

დიაგრამა 9.8.

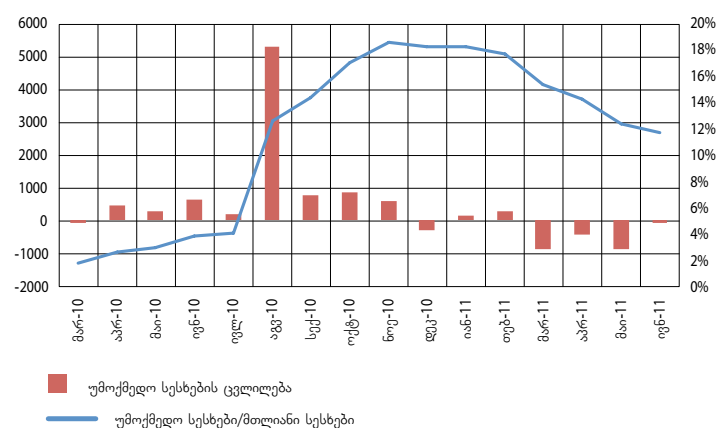
მთლიანი სასესხო პორტფელის დინამიკა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 9.9.

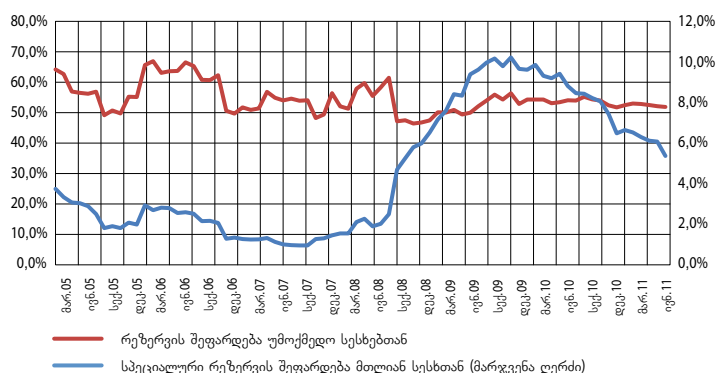
უმოქმედო სესხების დინამიკა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 9.10.

შესაძლო დანაკარგების რეზერვი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

15 პროცენტი იყო. უმოქმედო სესხების სტრუქტურა ეროვნული და უცხოური ვალუტის კუთხით მთლიანი სურათის მსგავსია (იხ. ცხრილი 9.7 და ცხრილი 9.8).

ცხრილი 9.6.

უმოქმედო სესხების სტრუქტურა

უმოქმედო სესხების სტრუქტურა (%)	არასტანდარტული	საეჭვო	უიმედო
2007	38	47	15
2008	55	29	16
2009	42	37	22
2010	41	40	19
ივნ-2011	42	39	20

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ცხრილი 9.7.

უმოქმედო სესხების სტრუქტურა ეროვნული ვალუტით

უმოქმედო სესხების სტრუქტურა - უცხოური ვალუტით (%)	არასტანდარტული	საეჭვო	უიმედო
2007	32	59	9
2008	48	32	20
2009	36	39	25
2010	21	49	30
ივნ-2011	24	59	17

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ცხრილი 9.8.

უმოქმედო სესხების სტრუქტურა უცხოური ვალუტით

უმოქმედო სესხების სტრუქტურა - უცხოური ვალუტით (%)	არასტანდარტული	საეჭვო	უიმედო
2007	42	40	18
2008	58	28	13
2009	43	36	21
2010	44	38	18
ივნ-2011	45	35	20

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საანგარიშო პერიოდში გაგრძელდა ჩამონერილი სესხების შემცირების დინამიკა; მიუხედავად იმისა, რომ ჩამონერილი სესხების რაოდენობა კრიზისამდელ პერიოდთან შედარებით 70 პროცენტით არის გაზრდილი, წინა საანგარიშო პერიოდთან შედარებით ის 21 პროცენტით შემცირდა (იხ. დიაგრამა

9.11). აღნიშნული ფაქტი შესაძლოა ნაწილობრივ კრიზისის შემდგომ ბანკების მიერ რისკების შეფასებისას უფრო კონსერვატიული მიდგომით აიხსნას, რაც სისტემის სტაბილურობისთვის დადებითი მოვლენაა.

საანგარიშო პერიოდში შემცირდა ამოღებული სესხების რაოდენობა (იხ. დიაგრამა 9.12). მაშინ, როცა წინა საანგარიშო პერიოდში ამოღებული სესხების რაოდენობა 81 მილიონი ლარის ტოლი იყო, მიმდინარე საანგარიშო პერიოდში ეს მონაცემი 74 მილიონ ლარს შეადგენს.

საანგარიშო პერიოდში დასაკუთრებული ქონების ღირებულება უმნიშვნელოდ გაიზარდა, მაგრამ დასაკუთრებული ქონების შეფარდება მთლიან სესხებთან 0.3 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 3.1 პროცენტს გაუტოლდა (იხ. დიაგრამა 9.13).

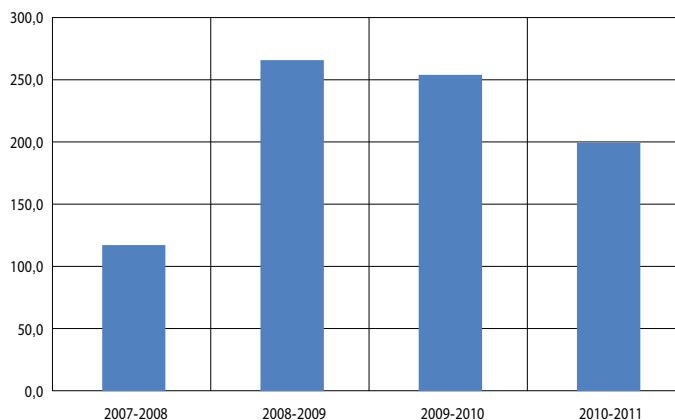
უმოქმედო სესხების და კუმულატიური ჩამონერილი სესხების ჯამი საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში 1 პროცენტით შემცირდა და 2011 წლის ივნისის ბოლოსთვის 1,504 მილიონი ლარი შეადგინა (იხ. დიაგრამა 9.14). აღნიშნულის მიზეზი არის ის, რომ საანგარიშო პერიოდში უმოქმედო სესხების შემცირება ჩამონერილი სესხების ზრდას აღემატებოდა. ეს მოვლენა მიუთითებს სესხების ხარისხის გაუმჯობესებაზე, რადგან ერთი მხრივ არ გაზრდილა უმოქმედო სესხები და მეორე მხრივ, უმოქმედო სესხების შემცირება არ იყო მთლიანად განპირობებული სესხების ჩამონერით, არამედ მოხდა მათი გარკვეული ნაწილის ამოღება, რაც თავის მხრივ ეკონომიკური კრიზისიდან გამოსვლას და ეკონომიკური გარემოს გაუმჯობესებას უნდა უკავშირდებოდეს.

საბანკო სისტემის მართვაში არსებული პრობლემური აქტივების ფარდობა მთლიან სესხებთან 2010 წლიდან მოყოლებული მცირდებოდა და ეს ტენდენცია საანგარიშო პერიოდშიც შენარჩუნდა (იხ. დიაგრამა 9.15). 2011 წლის ივნისში წინა წლის ამავე პერიოდთან შედარებით პრობლემური პორტფელი¹⁸ 11 პროცენტით შემცირდა და 2,257 მილიონი ლარი შეადგინა. აღნიშნული ინდიკატორიც ადასტურებს ზემოხსენებულ მოსაზრებას, რომ საბანკო სექტორის მიერ გაცემულ სესხებს რისკის შემცირების ტენდენცია ახასიათებს. ნეგატიურად კლასიფიცირებული აქტივები მკვეთრად გაიზარდა 2008 წლის შემოდგომაზე და ზრდის ტენდენცია 2010 წლის ივნისამდე შენარჩუნდა, როდესაც პრობლემურმა პორტფელმა პიკს მიაღწია და 2,526 მილიონ ლარს გაუტოლდა.

18. პრობლემური პორტფელი: ნეგატიური პორტფელი, რომელიც ტოლია საყურადღებო სესხები დამატებული უმოქმედო სესხები, ნეგატიური ინვესტიციები, წმინდა ჩამონერილი სესხები და დასაკუთრებული ქონება.

დიაგრამა 9.11.

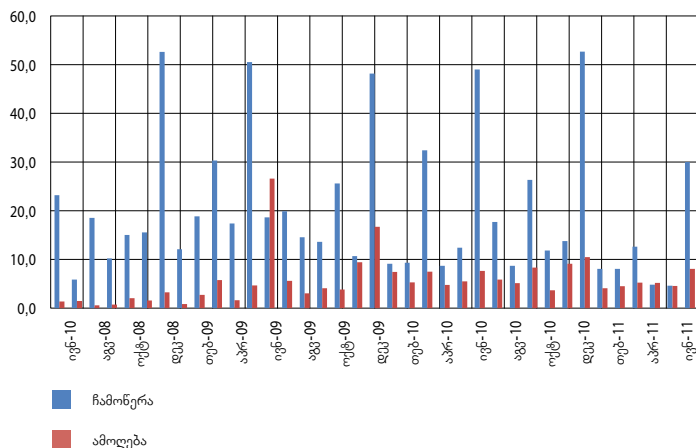
ჩამონერილი სესხები (მლნ ლარებში)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

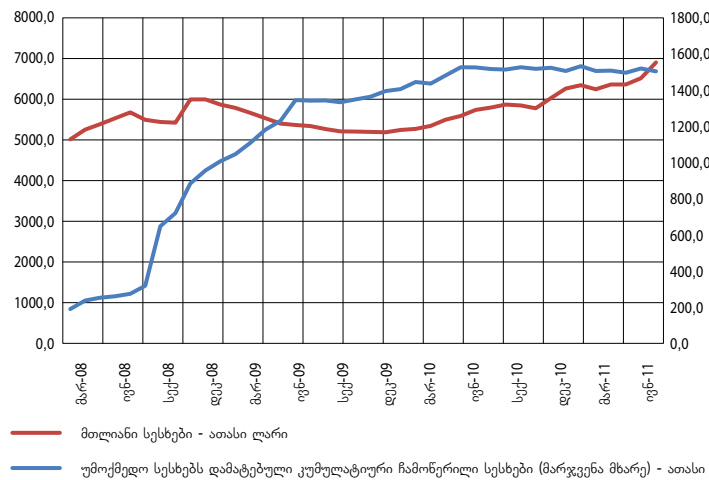
დიაგრამა 9.12.

სესხების ჩამონერა და ამოღება



დიაგრამა 9.14.

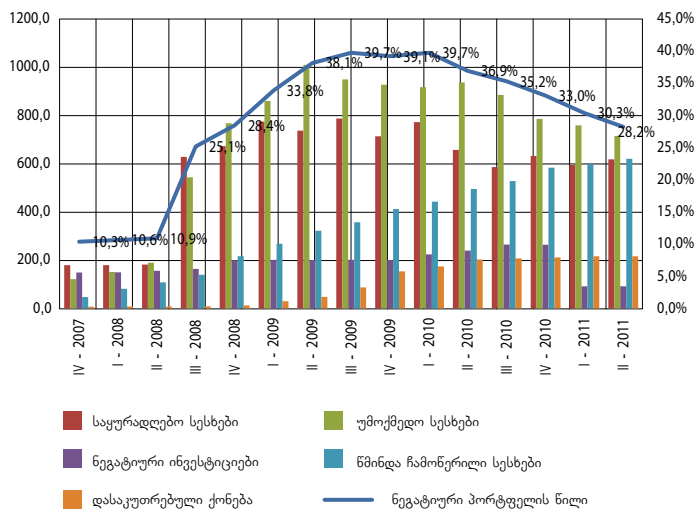
უმოქმედო და ჩამოწერილი სესხების დინამიკა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 9.15.

პრობლემური პორტფელი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

თუ გავანალიზებთ მთლიანი და უმოქმედო სესხების დოლარიზაციის კოეფიციენტების სხვაობას, ყველა სხვა უცვლელ პირობებში, მაშინ დავინახავთ, რომ ლარის გაუფასურებამ ლაგით გამოიწვია დოლარიზაციასთან დაკავშირებული საკრედიტო რისკის გაზრდა, რადგან საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში უმოქმედო სესხების დოლარიზაციის კოეფიციენტი აღემატებოდა მთლიანი სესხების დოლარიზაციის კოეფიციენტს (იხ. დიაგრამა 9.16).

საანგარიშო პერიოდში გაგრძელდა წმინდა უმოქმედო სესხების¹⁹ კაპიტალთან შეფარდების შემცირება. 2011 წლის ივნისში აღნიშნული მონაცემი 17 პროცენტის ტოლია და 2010 წლის ივნისთან შედარებით 10 პროცენტული პუნქტით შემცირდა (იხ. დიაგრამა 9.17). ამ შეფარდების შემცირება დადებითი მოვლენაა, რადგან დანაკარგების რეალიზაციის შემთხვევაში კაპიტალის ნაკლებად შემცირება მოხდება. აღნიშნულმა მონაცემმა მაქსიმალური მნიშვნელობა 2009 წლის ივნისში მიიღო და 31 პროცენტს გაუტოლდა. აღნიშნული ფარდობის შემცირება ძირითადად კაპიტალიზაციის ზრდით აიხსნება მაშინ, როცა მიმდინარე პერიოდში მცირდებოდა როგორც უმოქმედო სესხები, ისე რეზერვების რაოდენობაც.

მიმდინარე პერიოდში უძრავი ქონების დეველოპმენტის, ფარმაცეპტიკის, ჯანდაცვის და მძიმე მრეწველობის გარდა ყველა სექტორში შემცირდა უმოქმედო სესხების შეფარდება შესაბამის სექტორში გაცემულ სესხებთან. აღნიშნულ სექტორებზე გაცემული სესხები მთლიანი საკრედიტო პორტფელის 10 პროცენტს შეადგენს, მაგრამ აღნიშნული სექტორებიდან ყველაზე დიდი ზრდა -17.2 პროცენტი - დაფიქსირდა ფარმაცეპტიკის სექტორში, რომელიც მთლიანი საკრედიტო პორტფელის 1 პროცენტზე ნაკლებია. მძიმე მრეწველობაში უმოქმედო სესხების წილის ზრდა 0.5 პროცენტული პუნქტი იყო, ჯანდაცვის სფეროში 6 პროცენტული პუნქტი. უმოქმედო სესხების წილი წინა საანგარიშო პერიოდის მსგავსად ყველაზე მაღალია უძრავი ქონების დეველოპმენტის სექტორში, რამაც წელს 50.9 პროცენტი შეადგინა და წინა წელთან შედარებით 1.4 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა. ამის მიზეზი არის უმოქმედო სესხების მოცულობის

19. წმინდა უმოქმედო სესხები = უმოქმედო სესხები - სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვები

ზრდა და შესაბამისად აღნიშნულ სექტორს მაღალი საკრედიტო რისკი ახასიათებს.

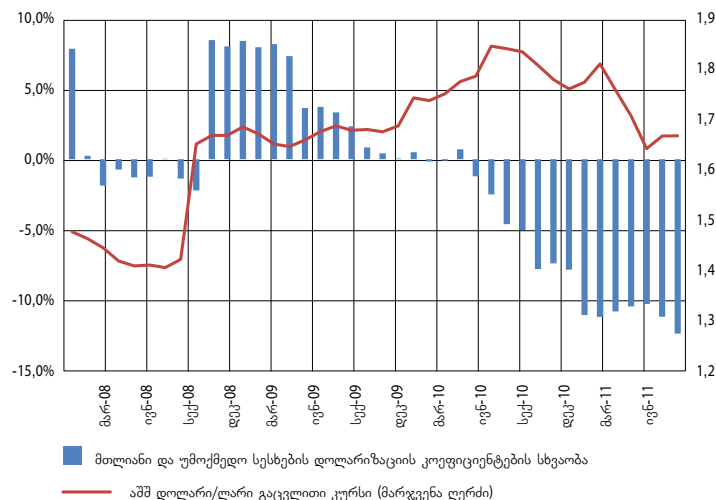
საანგარიშო პერიოდში წინა პერიოდთან შედარებით 2 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა საბლანკო სესხების წილი მთლიან სასესხო პორტფელში და 13 პროცენტი შეადგინა. უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილი სესხების წილი მთლიან სესხებში 44 პროცენტია, რაც წინა წელთან შედარებით 10 პროცენტული პუნქტით კლებას შეადგენს. აღნიშნული მონაცემების საფუძველზე შეგვიძლია ვივარაუდოთ, რომ ბანკები უფრო ადვილად გაცემენ კრედიტებს, რაზეც შეიძლება ასევე მეტყველებდეს გაცემული კრედიტების რაოდენობის ზრდა; აღნიშნული კი შეიძლება საკრედიტო რისკის გაზრდას ნიშნავდეს. წინა საანგარიშო პერიოდთან შედარებით შეიცვალა საბლანკო სესხების წილების გადანაწილება სხვადასხვა სექტორებს შორის. საბლანკო სესხების ყველაზე მაღალი წილი სექტორების მიხედვით მოდის ფიზიკურ პირებზე გაცემულ სესხებზე, რაც 24 პროცენტის ტოლია, მეორე ადგილზე ენერგეტიკის სექტორია, სადაც საბლანკო სესხების წილი 16 პროცენტია, რაც 2010 წელთან შედარებით თითქმის 34 პროცენტული პუნქტით შემცირებას ნიშნავს. ყველაზე დაბალი მაჩვენებელი კვლავ სოფლის მეურნეობის სექტორს აქვს, სადაც საბლანკო სესხების წილი 1.9 პროცენტის ტოლია.

9.3. საბანკო სექტორის მდგრადობის შეფასება

ფინანსური სისტემის სტაბილურობის შემოწმება გულისხმობს, თუ რამდენად მდგრადია ფინანსური სისტემა ნეგატიური ეკონომიკური შოკების მიმართ. ამ მიზნით სხვადასხვა სცენარების პირობებში შემოწმდა ფინანსური სისტემის მდგრადობა. როდესაც სხვადასხვა ნეგატიური ეკონომიკური შოკის მიუხედავად ფინანსური სისტემის კაპიტალის ადეკვატურობა დასაშვებ ნორმას არ სცილდება, ეს ნიშნავს, რომ სისტემას შეუძლია გაუძლოს აღნიშნულ შოკებს დამატებითი კაპიტალის ინექციის გარეშე. ფინანსური სისტემისთვის ნეგატიურ შოკებად განვიხილეთ ლარის გაუფასურება, რეალური მშპ-ს ზრდის ტემპის შემცირება, მოზიდულ სახსრებზე საპროცენტო განაკვეთის გაზრდა და ფინანსური სისტემისადმი ნდობის შემცირება, რაც დეპოზიტების გადინებით გამოიხა-

დიაგრამა 9.16.

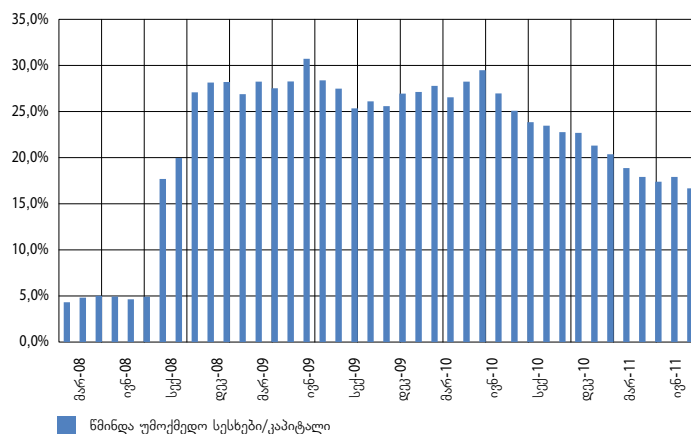
დოლარიზაციით განპირობებული საკრედიტო რისკი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 9.17.

დანაკარგების ათვისების უნარი 2008 წ. იანვარი - 2011 წ. ივნისი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ტა. საზედამხედველო კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტის ნორმა 12 პროცენტია, ხოლო აღნიშნული კოეფიციენტი საანგარიშო პერიოდის ბოლოსთვის მთლიანი სისტემისთვის 16.5 პროცენტს შეადგენდა. სხვადასხვა შოკების ანალიზი გვჩვენებს, რომ სისტემისთვის მთავარ რისკს ვალუტის კურსის გაუფასურება წარმოადგენს, რაც მაღალი დოლარიზაციით არის განპირობებული.

ცხრილი 9.9.

სცენარები. შოკები და შედეგები

სცენარები/შოკები:	ნაკლებად მძიმე	მძიმე
საპროცენტო განაკვეთის გაზრდა	1%	3%
დეპოზიტების გადინება	10%	20%
შედეგები:		
კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი	16.4%	16.1%
დანაკარგი (მლნ. ლარი)	14.7	44.2
ზარალის გადანაწილება: საპროცენტო განაკვეთის რისკის პოზიცია (მლნ. ლარი)	14.7	44.2
საზედამხედველო კაპიტალი რამდენით უნდა შემცირდეს, რომ კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 12 პროცენტი გახდეს (მლნ. ლარი)	541.5	556.2
ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	33.8%	27.8%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

თუ განვიხილავთ საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებების და დეპოზიტების გადინების შოკებს, მაშინ დავინახავთ, რომ ფინანსური სისტემა აღნიშნული შოკების მიმართ მდგრადია. როგორც უკვე აღინიშნა საპროცენტო რისკის განხილვისას, ეს რისკი საქართველოს ფინანსური ბაზრისთვის არ არის მნიშვნელოვანი, რაც ასევე ჩანს სტრეს-ტესტის შემთხვევაშიც. საპროცენტო განაკვეთის ერთი პროცენტული პუნქტით გაზრდა გამოიწვევს 14.7 მილიონი ლარის ზარალს, ხოლო სამი პროცენტული პუნქტით გაზრდა 44 მილიონი ლარის ზარალს, რაც კაპიტალს უმნიშვნელოდ ამცირებს და კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი შესაბამისად კვლავ 16 პროცენტზე მაღალი რჩება.

ფინანსური სისტემა ასევე მდგრადია ლიკვიდურობის კუთხით. საანგარიშო პერიოდის ბოლოს ლიკვიდურობის კოეფიციენტი 38.96 პროცენტს შეადგენდა. თუ დავუშვებთ, რომ დეპოზიტების გადინება 10 პროცენტია, მაშინ ფინანსური სისტემის ლიკვიდურობის კოეფიციენტი 5 პროცენტული პუნქტით შემცირდება და 33 პროცენტს შეადგენს და შესაბამისად ლიკვიდურობის კოეფიციენტის მოთხოვნის ნორმა, რომელიც 30 პროცენტია, არ დაირღვევა. იმ შემთხვევაში, თუ დეპოზიტების გადინება 20 პროცენტს შეადგენს, ეს ლიკვიდურობის კოეფიციენტს 27.8 პროცენტამდე შეამცირებს, რაც მართალია მოთხოვნილ დონეზე 2.2 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია, მაგრამ იმის გათვალისწინებით, რომ დეპოზიტების 20 პროცენტის გადინება მოვლენების განვითარების ზედმეტად პესიმისტურ ხედვას ეფუძნება, აღნიშნული შედეგი ფინანსური სისტემის მდგრადობის კუთხით

დადებითად უნდა შეფასდეს.

ვალუტის გაუფასურებით გამოწვეული საკრედიტო რისკის გასაზომად დავუშვით, რომ რეალური მშპ-ს ზრდა იქნება პროგნოზირებული 5.5 პროცენტის ტოლი და ამ დაშვებით განვიხილეთ ლარის გაუფასურების სხვადასხვა სცენარები. ლარის კურსის აშშ დოლარის მიმართ 5 პროცენტის გაუფასურების შემთხვევაში კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი გახდება 15.4 პროცენტი, ხოლო ფინანსური სისტემის ზარალი 69 მილიონი ლარი იქნება. აღსანიშნავია, რომ ლარის გაუფასურება აუარესებს საკრედიტო პორტფელს საკრედიტო რისკის გაზრდის ხარჯზე, რაც გამოიხატება შესაძლო დანაკარგების რეზერვის 20 მილიონი ლარით ზრდაში და უმოქმედო სესხები 50 მილიონი ლარით იზრდება. თუ დავუშვებთ, რომ ლარის კურსი აშშ დოლარის მიმართ 15 პროცენტით გაუფასურდება, ანუ აშშ დოლარი/ლარი 2.17 ლარი იქნება, რაც საკმაოდ არარეალისტური სცენარია, კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტის მოთხოვნა ამ შემთხვევაშიც არ დაირღვევა და ის 12.87 პროცენტს გაუტოლდება. მძიმე სცენარის განვითარების შემთხვევაში ფინანსური სისტემის ზარალი 280 მილიონი ლარი იქნება, საიდანაც 80 პროცენტი უმოქმედო სესხების ზრდაზე მოდის, ხოლო შესაძლო დანაკარგების რეზერვის ზრდით გამოწვეული ზარალი დაახლოებით 20 პროცენტის ტოლია. გაცვლითი კურსის 15 პროცენტის გაუფასურების შემთხვევაში ფინანსური სისტემაში გრძელი ღია სავალუტო პოზიციის შეფარდება საზედამხედველო კაპიტალთან 66 პროცენტი უნდა იყოს, რომ არ შეიცვალოს კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი.

ცხრილი 9.10.

სცენარები. შოკები და შედეგები

სცენარები/შოკები	ნაკლებად მძიმე	საშუალოდ მძიმე	მძიმე
ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურება აშშ დოლარის მიმართ	5%	10%	15%
რეალური მშპ-ს ზრდის ტემპი	5.5%	5.5%	5.5%
შედეგები:			
კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი	15.4%	14.1%	12.9%
დანაკარგი (მლნ. ლარი)	69.4	174.8	280.1
მოგების/ზარალის გადანაწილება ²⁰ (მლნ. ლარი):			
ბუღალტრული ეფექტი	3.2	6.4	9.6
შესაძლო დანაკარგების რეზერვი	-21.8	-43.7	-65.5
ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული სესხების დანაკარგი	-50.8	-137.5	-224.3
საზედამხედველო კაპიტალი რა თანხით უნდა შემცირდეს, რომ კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 12 პროცენტი გახდეს (მლნ. ლარი)	432.3	-275.5	-118.8
საზედამხედველო კაპიტალი რა თანხით უნდა გაიზარდოს, რომ კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 16.5 პროცენტი იყოს	143.6	318.3	493.0
რეკომენდირებული გრძელი ლია სავალუტო პოზიციის შეფარდება საზედამხედველო კაპიტალთან, რომ კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი უცვლელი დარჩეს	69.3%	66.9%	66.2%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

აღნიშნული ანალიზი გვაჩვენებს, რომ ფინანსური სისტემისთვის მნიშვნელოვან რისკს წარმოადგენს ლარის კურსის გაუფასურება, რაც დოლარიზაციის მაღალი დონით არის განპირობებული. რისკის მნიშვნელობის მიუხედავად ფინანსური სისტემის მდგრადობა კითხვის ნიშნის ქვეშ არ დგება მოვლენების საკმაოდ პესიმისტური სცენარით განვითარების შემთხვევაშიც კი.

20. ბუღალტრული ეფექტი: გაცვლითი კურსის ცვლილების შედეგად უცხოურ ვალუტით დენომინირებული აქტივების და ვალდებულებების ცვლილება ლარით გამოსახვისას;
 შესაძლო დანაკარგების რეზერვი: უცხოურ ვალუტით გაცემული სესხის შესაძლო დანაკარგების რეზერვის ცვლილება გაცვლითი კურსის ცვლილების შედეგად;
 ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული სესხების დანაკარგები: უმოქმედო სესხების ზრდა გაცვლითი კურსის ცვლილების შედეგად - ანუ გაცვლითი კურსის ცვლილებით გამოწვეული საკრედიტო რისკის რეალიზაცია.

ცხრილი 9.11.

სცენარები. შოკები და შედეგები

სცენარები/შოკები	ნაკლებად მძიმე	მძიმე
ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურება აშშ დოლარის მიმართ	10%	15%
რეალური მშპ-ს ზრდის ტემპი	0%	-5%
შედეგები		
კაპიტალის ადექვატურობის კოეფიციენტი	13.9%	12.4%
დანაკარგი (მლნ. ლარი)	210.7	348.7
მოგების/ზარალის გადანაწილება ²¹ (მლნ. ლარი):		
ბუღალტრული ეფექტი	9.6	6.4
შესაძლო დანაკარგების რეზერვი	-65.5	-43.7
ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული სესხების დანაკარგი	-292.8	-173.5
საზედამხედველო კაპიტალი რამდენით უნდა შემცირდეს, რომ კაპიტალის ადექვატურობის კოეფიციენტი 12 პროცენტი გახდეს (მლნ. ლარი)	242.6	56.2
საზედამხედველო კაპიტალი რა თანხით უნდა გაიზარდოს, რომ კაპიტალის ადექვატურობის კოეფიციენტი 16.5 პროცენტი იყოს (მლნ. ლარი)	349.4	552.4

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ლარის კურსის გაუფასურება შეიძლება განვიხილოთ უფრო „მძიმე“ კონტექსტში, ანუ როდესაც მშპ-ს ზრდა მოსალოდნელზე ნაკლებია. ლარის კურსის 15 პროცენტით გაუფასურების შემთხვევაში, მაშინ როცა რეალური მშპ 5 პროცენტით შემცირდება, რაც ზედმეტად პესიმისტური პროგნოზია, არ ირღვევა კაპიტალის ადექვატურობის კოეფიციენტის მოთხოვნა. ფინანსური სისტემის ზარალი 348 მილიონი ლარია, ხოლო საზედამხედველო კაპიტალი სხვა უცვლელ პირობებში, კიდევ 56 მილიონი ლარით შეიძლება შემცირდეს ისე, რომ არ მოხდეს კაპიტალის ადექვატურობის კოეფიციენტის მოთხოვნის დარღვევა. მაგრამ ამ პირობებში საზედამხედველო კაპიტალი ნახევარი მილიარდი ლარით უნდა გაიზარდოს, რომ კაპიტალის ადექვატურობის კოეფიციენტი 16.5 პროცენტს გაუტოლდეს.

ახლა განვიხილავთ ისეთ შემთხვევას, როცა ოთხივე ნეგატიური შოკი ეკონომიკისთვის ერთდროულად ხორციელდება. ზარალში ყველაზე დიდი წილი

მოდის ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეულ უმოქმედო სესხების ზრდაზე - 77 პროცენტი. განხილული სცენარი საკმაოდ პესიმისტურია და ის გულისხმობს როგორც ეკონომიკური მდგომარეობის გაუარესებას, ასევე ნდობის მნიშვნელოვნად შემცირებას ფინანსური სისტემის მიმართ. ამ პირობებში ფინანსურ სისტემას კაპიტალის ადექვატურობის კოეფიციენტის მოთხოვნის შესრულებისთვის საჭიროზე 56 მილიონი ლარით მეტი კაპიტალი გააჩნია.

შესაბამისად შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ ფინანსური სისტემა საკმარისად მდგრადია იმისთვის, რომ გაუძლოს მნიშვნელოვან ნეგატიურ ეკონომიკურ შოკებს. მთავარ სისტემურ რისკად უნდა მივიჩნიოთ ლარის გაუფასურება აშშ დოლარის მიმართ, რაც ფინანსური სისტემის დონეზე ყველაზე მნიშვნელოვან ზარალს წარმოშობს. მიუხედავად აღნიშნული რისკის მნიშვნელობისა, ფინანსურ სისტემის მდგრადობა არ დგება კითხვის ნიშნის ქვეშ, მოვლენების სავარაუდოზე უფრო პესიმისტურად განვითარების შემთხვევაშიც კი.

21. **ბუღალტრული ეფექტი:** გაცვლითი კურსის ცვლილების შედეგად უცხოურ ვალუტით დენომინირებული აქტივების და ვალდებულებების ცვლილება ლარით გამოსახვისას; შესაძლო დანაკარგების რეზერვი: უცხოურ ვალუტით გაცემული სესხის შესაძლო დანაკარგების რეზერვის ცვლილება გაცვლითი კურსის ცვლილების შედეგად; **ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული სესხების დანაკარგები:** უმოქმედო სესხების ზრდა გაცვლითი კურსის ცვლილების შედეგად - ანუ გაცვლითი კურსის ცვლილებით გამოწვეული საკრედიტო რისკის რეალიზაცია.

ცხრილი 9.12.

სცენარები. შოკები და შედეგები

სცენარები. შოკები:	ოთხივე შოკის განხორციელება
ლარის გაცვლითი კურსის გაუფასურება აშშ დოლარის მიმართ	15%
რეალური მშპ-ს ზრდის ტემპი	-5%
საპროცენტო განაკვეთის ზრდა	2%
დეპოზიტების გადინება	10%
შედეგები:	
კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი	12.2%
დანაკარგი (მლნ. ლარი)	378.1
მოგების/ზარალისგადანაწილება (მლნ. ლარი):	9.6
ბუღალტრული ეფექტი	-65.5
შესაძლო დანაკარგების რეზერვი	
ვალუტის კურსის ცვლილებით გამოწვეული სესხების დანაკარგი	-292.8
საპროცენტო განაკვეთის რისკის პოზიცია	-29.5
საზედამხებელო კაპიტალი რამდენით უნდა შემცირდეს, რომ კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 12 პროცენტი გახდეს (მლნ. ლარი)	56.2
საზედამხებელო კაპიტალი რა თანხით უნდა გაიზარდოს, რომ კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 16.5 პროცენტი იყოს (მლნ. ლარი)	552.4
ლიკვიდურობის კოეფიციენტი	33.8%
რეკომენდირებული გრძელი ღია სავალუტო პოზიციის შეფარდება საზედამხებელო კაპიტალთან, რომ კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი უცვლელი დარჩეს	53.6%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

10. საბაზრო რისკი

საბაზრო რისკი არის საბაზრო ფასის ცვლილებით გამოწვეული რისკი, რაც გამოიხატება საბალანსო და გარესაბალანსო პოზიციების მიხედვით ზარალის რისკში. საქართველოს საბანკო სისტემისათვის საბაზრო რისკის განხილვისას აქტუალურია: საპროცენტო რისკი, ანუ რა ზარალი შეიძლება მიიღოს ფინანსურმა სისტემამ საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების შედეგად; და სავალუტო რისკი - რა ზარალი შეიძლება მიიღოს ფინანსურმა სისტემამ გაცვლითი კურსის ცვლილების დროს.

10.1. საპროცენტო რისკი

საპროცენტო რისკის ანალიზისას უნდა გავითვალისწინოთ ის გარემოება, რომ ბანკების ძირითადი ფუნქცია, განახორციელონ ფინანსური შუამავლობა, ეფუძნება მოკლევადიანი დეპოზიტების გრძელვადიან სესხებში ტრანსფორმაციას. სწორედ ეს წარმოშობს გადაფასების რისკს, რაც საპროცენტო რისკის ერთი სახეა. მაგალითად, ის გარემოება, რომ შესაძლებელია ბაზარზე მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთი დეპოზიტებზე გაიზარდოს, მაშინ როცა საპროცენტო განაკვეთები სესხებზე უცვლელი რჩება, რადგან ისინი უფრო გრძელი ვადითაა დაფიქსირებული, აუარესებს ბანკის ფინანსურ მდგომარეობას. გარდა ამისა, პროცენტების ზრდის შემთხვევაში არსებობს იმის შესაძლებლობა, რომ მეანაბრებმა დაარღვიონ

თავიანი ხელშეკრულებები და გახსნან ახალი ანაბრები უფრო მაღალი პროცენტით. სესხებზე პროცენტების შემცირების შემთხვევაში კი არსებობს იმის შესაძლებლობა, რომ მსესხებელმა წინასწარ გადაიხადოს დავალიანება და იალოს ახალი სესხი უფრო დაბალი პროცენტით. სწორედ ამის გამო, ბანკები იმდენად მაღალ ჯარიმებს აწესებდნენ სესხების წინასწარ დაფარვაზე, რომ მსესხებლის კუთხით უსამართლოც კი იყო. ამიტომაც სეზ-მა შემოიღო შეზღუდვა, რომლის თანახმადაც წინსწრებით დაფარვის ჯარიმის ოდენობა არ უნდა აღემატებოდეს 2 პროცენტს.

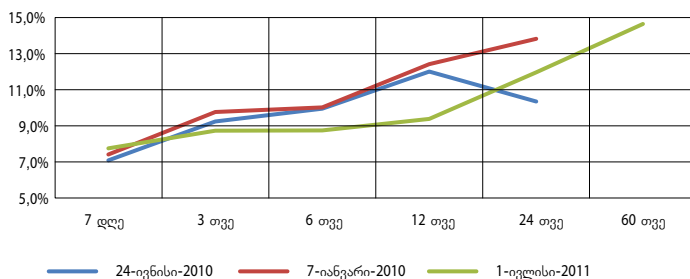
საპროცენტო რისკი შეიძლება გამოიხატოს, სხვადასხვა ვადიანობისათვის პროცენტების სხვადასხვა მოცულობით და/ან მიმართულებით ცვლილებით. საანაგრიშო პერიოდში საპროცენტო განაკვეთების მრუდი უფრო ბრტყელი გახდა, ერთ წლამდე პერიოდისათვის.

გასათვალისწინებელია, რომ პროცენტების მერყეობა მოქმედებს არა მარტო ბანკის შემოსავლებზე და ამ გზით კაპიტალზე, არამედ ცვლის ბანკის ეკონომიკურ ღირებულებასაც. კერძოდ, პროცენტის ცვლილება განაპირობებს ბანკის მომავალი ფულადი ნაკადების დღევანდელი ღირებულების ცვლილებასაც. ეს კი უფრო ფართო სურათს იძლევა საპროცენტო რისკების შესახებ, რაც განსაკუთრებით საინტერესოა ბანკის აქციონერებისათვის.

2008-2009 წლების ფინანსური დისტრესის შემდეგ, გაზრდილი საკრედიტო რისკების ფონზე, ბანკებმა საკმაოდ გაამკაცრეს სესხების გაცემის მოთხოვნები. ამან გამოიწვია საბანკო სისტემაში ჭარბი ლიკვიდობის დაგროვება. 2010 წლის მეორე ნახევარში, მაშინ, როცა საკრედიტო რისკები კვლავ დასტაბილურდა, ბანკებმა დაიწყეს აგრესიული სესხების გაცემის პოლიტიკა, რათა დაბალშემოსავლიანი ლიკვიდური აქტივები დაეხანძრებინათ მაღალშემოსავლიან სესხებში. ამ პროცესმა საკმაოდ გაამწვავა კონკურენცია და ზოგადად სესხის გაცემის მოთხოვნების ლიბერალიზაციის ფარგლებში 2011 წლის დასაწყისიდან აღინიშნა, სესხებზე განაკვეთების სწრაფი კლება, რაც მნიშვნელოვნად ამცირებდა საპროცენტო სპრედსა და შემოსავლებს. ხდებოდა საკრედიტო და საპროცენტო რისკების არასათანადო შეფასება. ხშირ

დიაგრამა 10.1.

საპროცენტო განაკვეთების მრუდი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

შემთხვევაში ბანკები მზად იყვნენ ბაზრის წილის შენარჩუნების მიზნით სესხები ნულოვანი მოგების წერტილზე უფრო დაბალ განაკვეთში გაეცათ. ბანკების მომგებიანობის შენარჩუნებისა და ზედმეტად რისიკიანი პორტფელების შექმნის თავიდან აცილების მიზნით სებ-მა გადაიღო ამ კუთხით მონიტორინგი, რამაც მომდევნო თვეებში გამოიწვია სპრედის ზრდა.

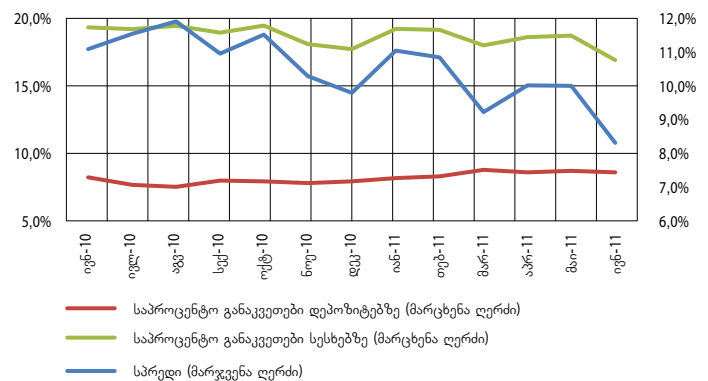
საპროცენტო რისკის ანალიზის მიზნით ჩვენ შევხედავთ საპროცენტო განაკვეთების რისკის პოზიციას. აქტივების და ვალდებულებების ვადაანობის კუთხით ანალიზი გვაჩვენებს, რომ სხვაობა აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის ყველაზე მაღალია ერთ წელზე მეტი ვადის მქონე აქტივების და ვალდებულებების შემთხვევაში (იხ. დიაგრამა 10.4). აღნიშნული შეესაბამება იმ მოსაზრებას, რომ ბანკების მიერ ფინანსური შუამავლობის ერთ-ერთი მთავარი ასპექტი მოკლევადიანი მოზიდული სახსრების გრძელვადიან აქტივებში ტრანსფორმაციაა.

საპროცენტო რისკის ანალიზამდე მოკლედ განვიხილავთ საპროცენტო განაკვეთის განმსაზღვრელ ფაქტორებს, რათა უკეთესად გავერკვეთ, თუ რა ეკონომიკური პროცესები იწვევს საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებას, რაც თავის მხრივ განსაზღვრავს საპროცენტო რისკს. საპროცენტო განაკვეთი არის ფულის მოხმარების საფასური და დამოკიდებულია ისეთ ფაქტორებზე, როგორიცაა ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკა, ინფლაცია, ეკონომიკური ზრდა, საერთაშორისო ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება, მოლოდინები ეკონომიკური აქტივობის შესახებ და სხვა.

საქართველოში ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის მეშვეობით ზეგავლენას ახდენს მოკლევადიან და საშუალოვადიან საპროცენტო განაკვეთზე. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 6 პროცენტული პუნქტიდან 8 პროცენტულ პუნქტამდე გაიზარდა (იხ. დიაგრამა 10.5). საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის რეჟიმი არის ინფლაციის თარგეთირება. შესაბამისად ეროვნული ბანკი მომავალში ინფლაციის მოსალოდნელი დინამიკიდან გამომდინარე განსაზღვრავს საპროცენტო განაკვეთს

დიაგრამა 10.2.

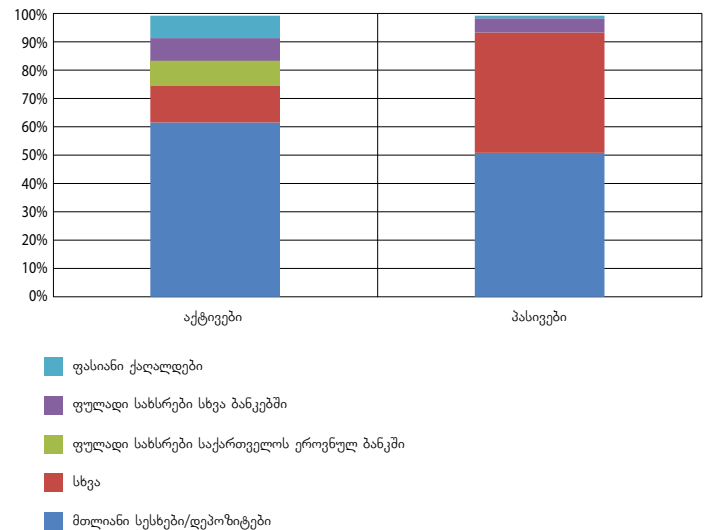
საბანკო სისტემის საპროცენტო სპრედი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 10.3.

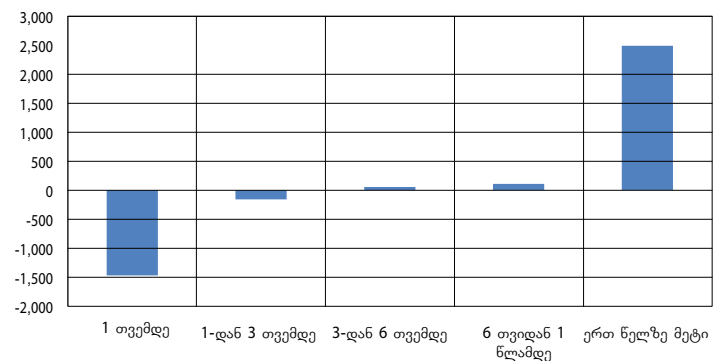
აქტივების და ვალდებულებების სტრუქტურა



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 10.4.

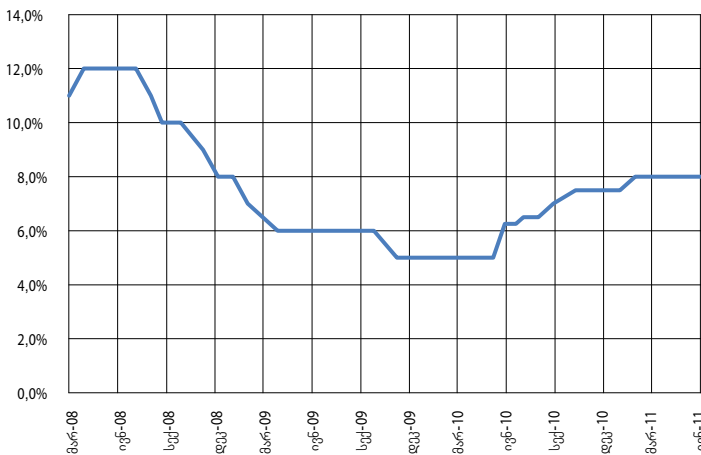
საპროცენტო განაკვეთების რისკის პოზიცია: აქტივებს გამოკლებული ვალდებულებები (მლნ ლარი)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 10.5.

მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საპროცენტო განაკვეთზე ზეგავლენას ახდენს ასევე მოლოდინები ეკონომიკურ ზრდასთან დაკავშირებით. თუ ეკონომიკური აგენტები ეკონომიკურ ზრდას ელოდებიან, მაშინ მათ ასევე აქვთ მოლოდინი, რომ მომავალში მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთები გაიზრდება, რაც გამოიხატება დღეს გრძელვადიანი საპროცენტო განაკვეთების ზრდაში და აღმავალი შემოსავლიანობის მრუდში. აქედან გამომდინარე ეკონომიკური აგენტების მოლოდინები ეკონომიკურ ზრდასთან დაკავშირებით განსაზღვრავს ასევე დღეს არსებულ საპროცენტო განაკვეთებს.

საპროცენტო განაკვეთებზე ზეგავლენას ახდენს ასევე უცხოეთის ფინანსური ბაზრები. მაგალითად, საქართველოს ფინანსური ინსტიტუტების მიერ უცხოეთიდან მოზიდული სახსრების საპროცენტო განაკვეთი მიბმულია ლონდონის ბანკთაშორის საპროცენტო განაკვეთზე (LIBOR) და შესაბამისად აღნიშნული განაკვეთის ცვლილებას უშუალო ზეგავლენა აქვს საქართველოს ფინანსური ინსტიტუტების საპროცენტო დანახარჯებზე.

საპროცენტო განაკვეთების მცირე მიმოხილვის შემდეგ განვიხილავთ სხვადასხვა ვადიანობის საპროცენტო განაკვეთების შესაძლო ცვლილებებს და მათ ზეგავლენას საქართველოს ფინანსურ სისტემაზე. აღნიშნული ანალიზისთვის ჩვენ გამოვიყენებთ აქტივების და ვალდებულებების ღირებულების გადაფასების მოდელს, რომლის მეშვეობითაც დავადგენთ, თუ რა ზეგავლენა ექნება სხვადასხვა ვადიანობის საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებას საპროცენტო განაკვეთიდან მიღებულ შემოსავალზე. აღნიშნული მოდელი ეფუძნება დაშვებას, რომ ერთი და იგივე ვადიანობის მქონე

ვალდებულებებზე და აქტივებზე საპროცენტო განაკვეთები ერთი და იმავე მიმართულებით და ოდენობით იცვლება.

თუ დავუშვებთ, რომ ინფლაციის საპროგნოზო ოდენობა საშუალოვადიან პერიოდში ნაკლებია მიზნობრივ მაჩვენებელზე, ეს შესაძლებელს ხდის ვივარაუდოთ, რომ ეროვნული ბანკი შეამცირებს მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს, რაც გამოიწვევს მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთების შემცირებას. ამ შემთხვევაში შეგვიძლია შევხედოთ, თუ როგორ შეიცვლება ფინანსური სისტემის საპროცენტო შემოსავლები და ხარჯები. თუ დავუშვებთ, რომ ერთ თვემდე ვადის მქონე აქტივებზე და ვალდებულებებზე საპროცენტო განაკვეთი ერთი პროცენტული პუნქტით შემცირდება, მაშინ ეს გაზრდის ფინანსური სისტემის მომგებიანობას ერთ თვემდე არსებული აქტივებიდან და ვალდებულებებიდან, რადგან ამ ვადიანობის შემთხვევაში საპროცენტო რისკის პოზიცია უარყოფითია, ანუ ფინანსურ სისტემაში არსებული ვალდებულებები აქტივებზე მეტია. საპროცენტო განაკვეთის აღნიშნული ცვლილება ფინანსური სისტემის საპროცენტო შემოსავლებს გაზრდის თითქმის 15 მილიონი ლარით (ანუ არსებული საპროცენტო განაკვეთის რისკის პოზიცია გამრავლებული საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებაზე). საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების შედეგად გამოწვეული მოგების მთლიან აქტივებთან შეფარდება არის 0.1 პროცენტი, ანუ საანგარიშო პერიოდის ბოლოსთვის არსებული მდგომარეობით, თუ ერთ თვემდე ვადიანობის აქტივებსა და ვალდებულებებზე საპროცენტო განაკვეთი ერთი პროცენტული პუნქტით შემცირდება, ეს გააუმჯობესებს საბანკო სისტემის აქტივებიდან უკუგებას 0.1 პროცენტული პუნქტით.

თუ განვიხილავთ, მაგალითად, ექვსი თვიდან ერთ წლამდე ვადიანობის პერიოდს და დავუშვებთ, რომ საპროცენტო განაკვეთები ამ ვადიანობის აქტივებისთვის და ვალდებულებებისთვის 1 პროცენტული პუნქტით გაიზრდება, მაშინ ამის შედეგად ფინანსური სისტემის მიერ მიღებული საპროცენტო შემოსავალი გაიზრდება 1.15 მილიონი ლარით. მაგრამ იმავე სცენარის მიხედვით, თუ შევხედავთ კუმულატიურ საპროცენტო რისკის პოზიციას მოკლევადიან პერიოდში - ანუ ერთ წლამდე, მაშინ დავინახავთ, რომ დეპოზიტებზე და ვალდებულებებზე საპროცენტო განაკვეთის ერთი პროცენტული პუნქტით გაზრდა შეამცირებს საპროცენტო შემოსავლებს 14.5 მილიონი ლარით, რაც მთლიანი ფინანსური აქტივების 0.13 პროცენტია.

ცხრილი 10.1.

საპროცენტო განაკვეთის რისკის პოზიციის ანალიზი

საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების ინტერვალი	აქტივები	ვალდებულებები	GAP - საპროცენტო განაკვეთების რისკის პოზიცია	კუმულატიური საპროცენტო განაკვეთების რისკის პოზიცია
1 თვემდე ვადით	2,122,617,896	3,586,037,759	-1,463,419,863	-1,463,419,863
1 თვიდან 3 თვემდე ვადით	785,055,380	950,101,107	-165,045,727	-1,628,465,590
3 თვიდან 6 თვემდე ვადით	919,142,815	857,784,379	61,358,435	-1,567,107,154
6 თვიდან 1 წლამდე ვადით	1,246,739,335	1,131,411,360	115,327,975	-1,451,779,179
1 წელზე მეტი ვადით	3,830,443,656	1,332,980,211	2,497,463,445	1,045,684,266
მთლიანად	8,903,999,082	7,858,314,816	1,045,684,266	1,045,684,266

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

10.2. სავალუტო რისკი

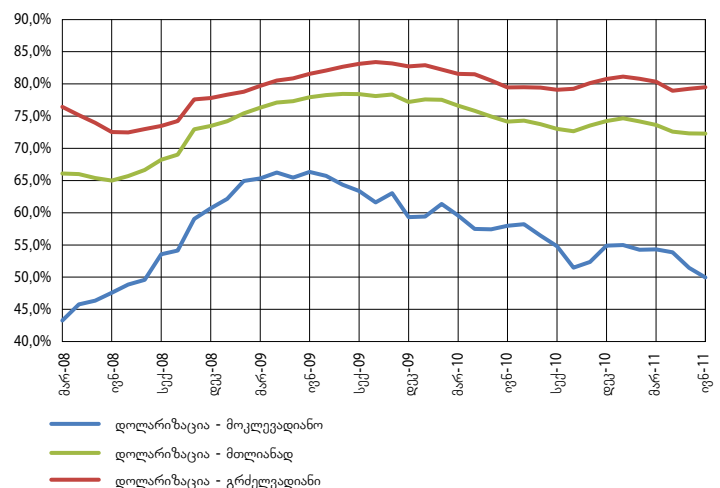
როგორც აღინიშნა ფინანსური სტაბილურობის წინა ანგარიშში (იხ. ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში 2010 — 56-58 გვერდები) საქართველოს ფინანსურ სისტემას მაღალი დოლარიზაცია ახასიათებს, რაც იწვევს ვალუტის ცვლილების შედეგად საკრედიტო რისკის ზრდას. აღნიშნული ფენომენის მნიშვნელობიდან გამომდინარე, სავალუტო რისკის ანალიზს დავიწყებთ დოლარიზაციის მიმოხილვით და შესაბამისი საკრედიტო რისკის აღწერით.

საანგარიშო პერიოდში შინამეურნეობებზე და იურიდიულ პირებზე გაცემული სესხების ნაშთების დოლარიზაციის კოეფიციენტი 2 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 72 პროცენტს გაუტოლდა, შესაბამისად გაგრძელდა დოლარიზაციის კოეფიციენტის კლების ტენდენცია, თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ ის კვლავ მაღალია (იხ. დიაგრამა 10.6). დოლარიზაციის კოეფიციენტის შემცირების მიზეზი მთლიანად მოკლევადიანი²² სესხების დოლარიზაციის შემცირება იყო, რადგან გრძელვადიანი სესხების დოლარიზაცია უცვლელი დარჩა და კვლავ 79.5 პროცენტი შეადგინა, ხოლო მოკლევადიანი სესხების დოლარიზაცია 8 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 50 პროცენტი შეადგინა.

დეპოზიტების ნაშთების დოლარიზაცია საანგარიშო პერიოდში 2 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 2011 წლის ივნისის ბოლოს 65 პროცენტს გაუტოლდა (იხ. დიაგრამა 10.7). აღსანიშნავია, რომ საანგარიშო პერიოდში ასევე უცვლელი დარჩა დე-

დიაგრამა 10.6.

სესხების დოლარიზაცია (ნაშთები)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

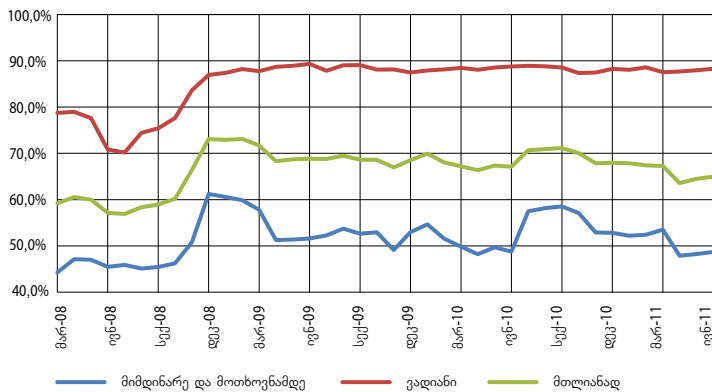
პოზიტების დოლარიზაცია ვადიანობის მიხედვით. კვლავ მაღალია ვადიანი დეპოზიტების დოლარიზაცია და იგი 88 პროცენტს შეადგენს, ხოლო მიმდინარე და მოთხოვნამდე დეპოზიტების დოლარიზაცია 48.7 პროცენტია.

ფინანსური სისტემის დოლარიზაციის ანალიზისას თვალში საცემია, რომ დოლარიზაციის კოეფიციენტი გაცილებით მაღალია ფინანსური სისტემის გრძელვადიანი სესხების და დეპოზიტების შემთხვევაში, რაც კვლავინდებურად მიუთითებს თანხების გრძელვადიანად დაბანდებისას უცხოური ვალუტისათვის უპირატესობის მინიჭებაზე.

22. მოკლევადიანია 1 წლამდე ვადით გაცემული სესხი და გრძელვადიანია შესაბამისად ერთ წელზე უფრო დიდი ხანგრძლივობის სესხი

დიაგრამა 10.7.

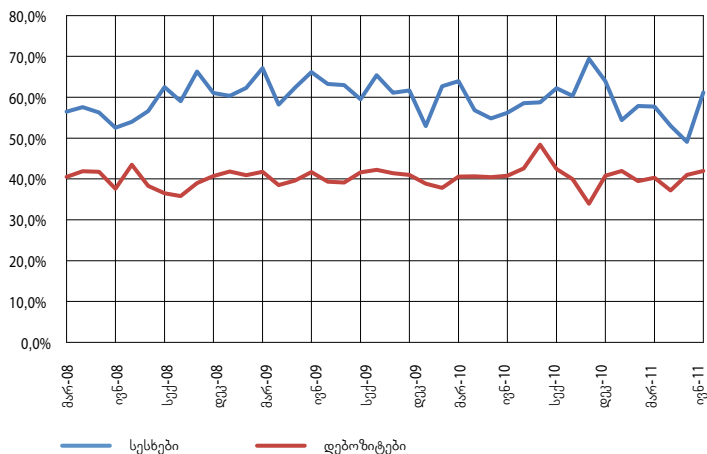
დეპოზიტების დოლარიზაცია (ნაშთები)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 10.8.

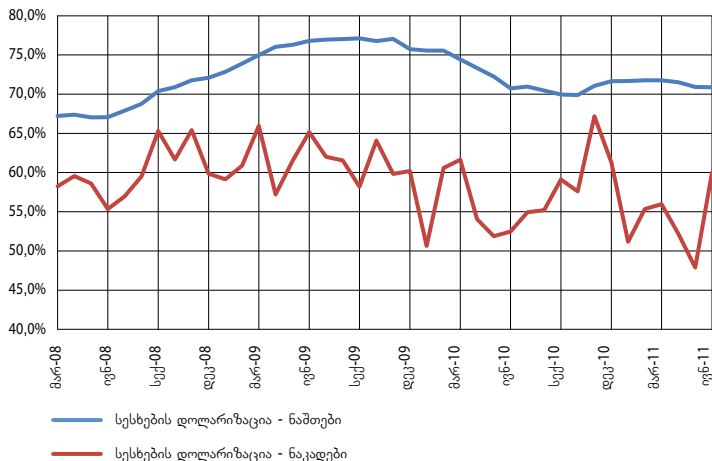
დოლარიზაცია (ნაკადები)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 10.9.

გაცვლითი კურსით შესწორებული სესხების დოლარიზაცია



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დოლარიზაციის ანალიზისას ასევე მნიშვნელოვანია არა მხოლოდ ნაშთების, არამედ ნაკადების ანალიზი, რაც გარკვეულწილად უკეთესად ასახავს დროის მოცემულ მონაკვეთში არსებულ ტენდენციებს. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში გაცემული სესხების საშუალო დოლარიზაცია ერთი პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 59 პროცენტს გაუტოლდა, რაც არ წარმოადგენს მნიშვნელოვან ცვლილებას. საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში უცხოური ვალუტით გაიცა ორი დიდი მოცულობის სესხი, მთლიანად 150 მლნ. აშშ დოლარის ოდენობით. აღნიშნულ სესხებს თუ ჩავთვლით გამონაკლისად, მაშინ მათი გამოკლებით საანგარიშო პერიოდში გაცემული სესხების საშუალო დოლარიზაცია 58 პროცენტს გაუტოლდა, რაც წინა პერიოდთან შედარებით 2 პროცენტული პუნქტით მცირეა. დეპოზიტების ნაკადების დოლარიზაციის საშუალო კოეფიციენტი მიმდინარე პერიოდში 0.5 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და 40.8 პროცენტი გახდა (იხ. დიაგრამა 10.8). აქედან გამომდინარე შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ უცხოური და ეროვნული ვალუტისადმი დამოკიდებულება ფინანსური სისტემის მონაწილეების მხრიდან საანგარიშო პერიოდში უცვლელი დარჩა.

დოლარიზაციის კოეფიციენტების უფრო ზუსტად დადგენის მიზნით ჩვენ გამოვრიცხავთ გაცვლითი კურსის ეფექტს. გაცვლითი კურსის ეფექტის გარეშე მთლიანი სესხების დოლარიზაცია 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით 5 პროცენტული პუნქტით შემცირდა (იხ. დიაგრამა 10.9). იგივე სურათი გვაქვს ვალდებულებების შემთხვევაშიც - გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით მათი დოლარიზაცია, 2009 წლის დეკემბერთან შედარებით, 6 პროცენტული პუნქტით არის შემცირებული, ხოლო კრიზისამდელ არსებულ, 2007 წლის დეკემბრის მაჩვენებელთან შედარებით კი - 2 პროცენტული პუნქტით (იხ. დიაგრამა 10.10).

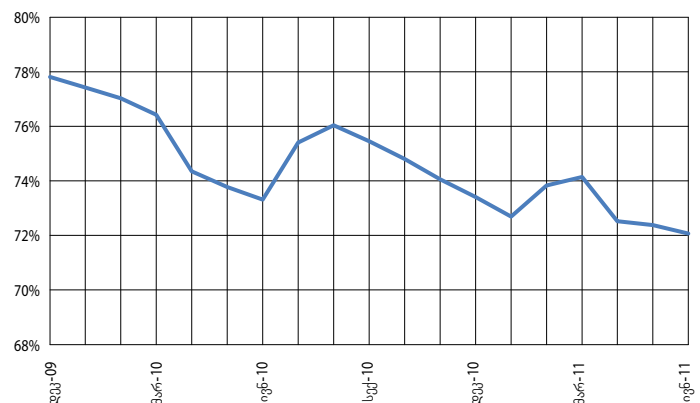
დოლარიზაციის მაღალ დონესთან დაკავშირებულია სავალუტო კურსის ცვლილებით გამოწვეული საკრედიტო რისკი. დოლარიზაცია განსაკუთრებით მაღალია გრძელვადიანი სესხების შემთხვევაში (79.5 პროცენტი). ეს განპირობებს ფინანსური სისტემისთვის მნიშვნელოვან რისკს: დებიტორების უმრავლესობა შემოსავალს ეროვნული ვალუტით ღებულობს, რაც ნიშნავს, რომ ეროვნული ვალუტის გაუფასურების შემთხვევაში იზრდება საკრედიტო რისკი, რადგან დასაფარი ვალდებულებების მოცულობა, ეროვნული ვალუტით გამოხატული, იზრდება.

სავალუტო რისკის ანალიზისას აუცილებელია სავალუტო პოზიციების ანალიზი, რადგან ღია სავალუტო პოზიცია გვაჩვენებს თუ რამდენად ემუქრება ფინანსურ სისტემას სავალუტო კურსის ცვლილებიდან გამომდინარე ზარალი. აღნიშნული მდგომარეობის ანალიზი შესაძლებელია ღია სავალუტო პოზიციის საზედამხებველო კაპიტალთან ფარდობის მეშვეობით. სებ-ის მოთხოვნით, საერთო საბალანსო²³ და საერთო კრებსითი ღია სავალუტო პოზიცია²⁴ არ უნდა აღემატებოდეს საზედამხებველო კაპიტალის 20 პროცენტს.

თუ განვიხილავთ ღია სავალუტო პოზიციების შეფარდებას საზედამხებველო კაპიტალთან საშუალოდ თვეების მიხედვით დადებითი ტრენდი ცალსახაა, რადგან 2009 წლის შემდეგ როგორც საერთო საბალანსო, ისე საერთო კრებსითი ღია პოზიციების ფარდობა საზედამხებველო კაპიტალთან 12-10 პროცენტიდან 6-4 პროცენტამდე შემცირდა. ასევე უნდა აღინიშნოს, რომ ეს დადებითი ტენდენცია გაგრძელდა ასევე განხილულ საანგარიშო პერიოდში. მაშინ როცა წინა საანგარიშო პერიოდში საერთო საბალანსო ღია სავალუტო პოზიციის შეფარდება საზედამხებველო კაპიტალთან 5 პროცენტი იყო, განხილულ საანგარიშო პერიოდში ეს მონაცემი 4 პროცენტს გაუტოლდა (იხ. დიაგრამა 10.11). იგივე შეიძლება ითქვას საერთო კრებსითი ღია სავალუტო პოზიციის შეფარდებაზე საზედამხებველო კაპიტალთან - აღნიშნული მონაცემი წინა საანგარიშო პერიოდში 7.8 პროცენტი იყო, ხოლო საანგარიშო პერიოდის ბოლოს ეს მონაცემი 2.6 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 5.2 პროცენტს გაუტოლდა. აღნიშნულის მიზეზი არის როგორც საზედამხებველო კაპიტალის ზრდა, ისე ღია პოზიციების სიდიდის შემცირება. გასათვალისწინებელია, რომ ბანკები სულ უფრო მეტად მიმართავენ ფორვარდულ გარიგებებს უცხოური ვალუტით პოზიციების დასაპეჯირებლად, რაც გარესაბალანსო პოზიციებზე აისახება და ამცირებს კრებსით სავალუტო პოზიციას.

დიაგრამა 10.10.

გაცვლითი კურსით შესწორებული ვალდებულებების დოლარიზაცია



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

იგივე სურათს ვლევლობთ თუ ანალიზს მთლიან სიდიდეებში განვხორციელებთ. ღია პოზიცია (როგორც საბალანსო, ისე კრებსითი) ყოველთვის ნაკლებია დაშვებულ ლიმიტზე და ამ სხვაობის აბსოლუტური სიდიდე გაიზარდა როგორც საბალანსო, ისე კრებსითი ღია პოზიციების შემთხვევაში. წინა საანგარიშო პერიოდში საერთო საბალანსო ღია სავალუტო პოზიცია ლიმიტზე საშუალოდ 194 მილიონი ლარით ნაკლები იყო, მაშინ როცა ეს სხვაობა საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში 213 მილიონ ლარს შეადგენს (იხ. დიაგრამა 10.12). წინა საანგარიშო პერიოდში საერთო კრებსითი ღია სავალუტო პოზიცია შესაბამის ლიმიტზე 150 მილიონი ლარით ნაკლები იყო, ხოლო განხილულ საანგარიშო პერიოდში ეს სხვაობა 200 მილიონ ლარს შეადგენდა.

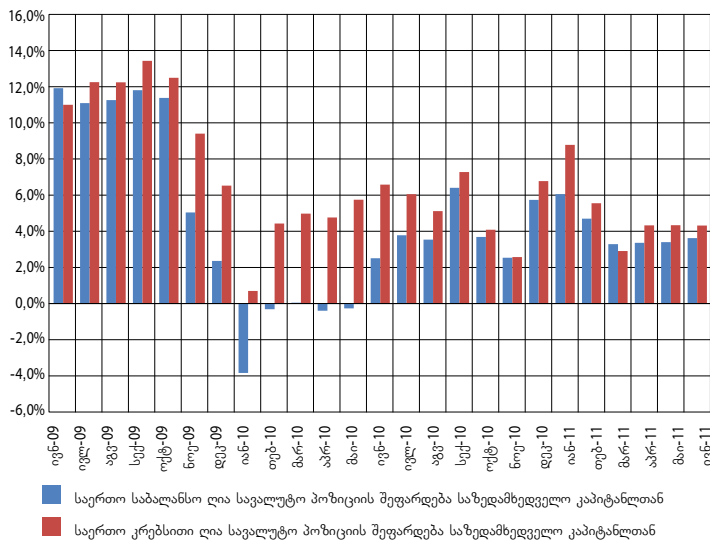
მთლიანი ფინანსური სისტემის ერთიანი ღია სავალუტო პოზიციების ანალიზის შედეგად შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ აღნიშნული კუთხით ფინანსური სისტემა დადებითი მიმართულებით ვითარდება, რაც აისახება ღია პოზიციების საზედამხებველო კაპიტალთან (აბსოლუტური) შეფარდების შემცირებაში. ახლა განვიხილავთ ფინანსური სისტემის სავალუტო რისკებს ცალკეული ვალუტების მიხედვით და შევეცდებით დავადგინოთ, თუ რა ზარალი შეიძლება მიიღოს ფინანსურმა სისტემამ სავალუტო კურსების დინამიკის სხვადასხვა სცენარების შემთხვევაში.

23. საბალანსო საერთო ღია სავალუტო პოზიციის გაანგარიშების დროს აიღება ყველა უცხოური ვალუტის მიხედვით ბანკის საბალანსო გრძელი ღია სავალუტო პოზიციების ჯამსა და მოკლე ღია სავალუტო პოზიციების ჯამს შორის სხვაობა.

24. კრებსითი საერთო ღია სავალუტო პოზიციის გაანგარიშების დროს აიღება ყველა უცხოური ვალუტის მიხედვით ბანკის საბალანსო და ბალანსგარეშე ანგარიშგებით გრძელი ღია სავალუტო პოზიციების ჯამსა და მოკლე ღია სავალუტო პოზიციების ჯამს შორის უდიდესი.

დიაგრამა 10.11.

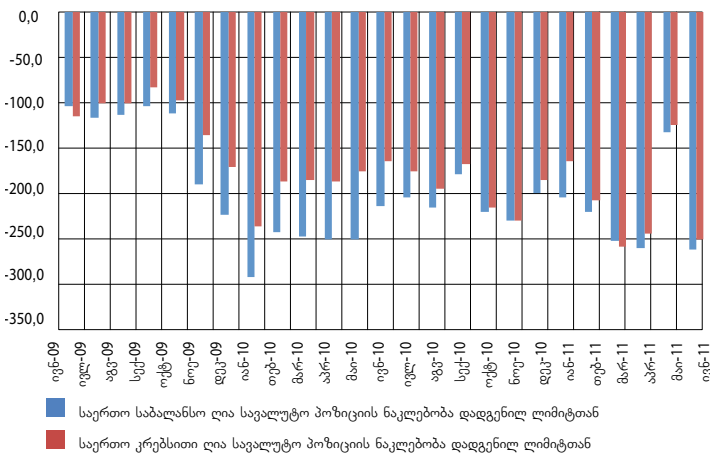
ლია სავალუტო პოზიციის შეფარდება კაპიტალთან



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 10.12.

ლია სავალუტო პოზიციასა და დადგენილ ლიმიტს შორის სხვაობა (მლნ ლარი)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

თუ სავალუტო პოზიციას ცალკეული ვალუტების მიხედვით განვიხილავთ, მაშინ საანალიზო პერიოდში აშშ დოლარისათვის საბალანსო პოზიცია კიდევ უფრო დაგრძელდა (გაიზარდა დოლარის აქტივების სიჭარბე ვალდებულებებზე) და წმინდა პოზიციამ 277 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, ხოლო ევროსთვის კიდევ უფრო დამოკლდა და წმინდა პოზიციამ 122 მლნ ევრო შეადგინა. თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ ეს პოზიციები მეტწილად დაჟეჯირებულია გარესაბალანსო კონტრაქტების კონტრპოზიციებით. შესაბამისად კრედიტით პოზიციები დოლარში მხოლოდ 61 მილიონს შეადგენს, ხოლო ევროში 0,7 მილიონს. ლარი დოლართან მიმართებაში 2011 წელს ივნისისათვის 2010 წლის დეკემბერთან შედარებით 6 პროცენტით გამყარდა, ხოლო ევროს მიმართ გაუფასურდა 2 პროცენტით. სულ, საბანკო სისტემის ზარალი სავალუტო სახსრების გადაფასებიდან 2011 წლის პირველ 6 თვეში 12,6 მლნ ლარი იყო, რამაც საზღვარგარეთული კაპიტალის კოეფიციენტი შეამცირა 0,1 პროცენტით.

2011 წლის ივნისის მდგომარეობით აშშ დოლარის შემთხვევაში საბანკო სისტემის კრედიტით გრძელი პოზიცია 102 მილიონ ლარს (61 მილიონ დოლარს) შეადგენს. გასული წლის შესაბამის პერიოდში აღნიშნული მაჩვენებელი 462 მლნ ლარი იყო (277 მლნ აშშ დოლარის ექვივალენტი). ამ შემთხვევაში, თუ დავუშვებთ, რომ ლარი გამყარდება 11 პროცენტით, ისე, როგორც გამყარდა საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში, მაშინ ამის შედეგად სისტემის წმინდა ზარალი 11 მილიონი ლარი იქნება, რაც საზღვარგარეთული კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტის 0,1 პროცენტით შემცირებას გამოიწვევს.

11. ლიკვიდობის რისკი

ლიკვიდობის რისკი არის ბანკის რისკი შეასრულოს ნაკისრი მიმდინარე (როგორც მოსალოდნელი, ასევე მოულოდნელი ხასიათის, გამოწვეული გარე და ბანკისგან დამოუკიდებელი მოვლენებით) ვალდებულებები დათქმულ ვადაში.

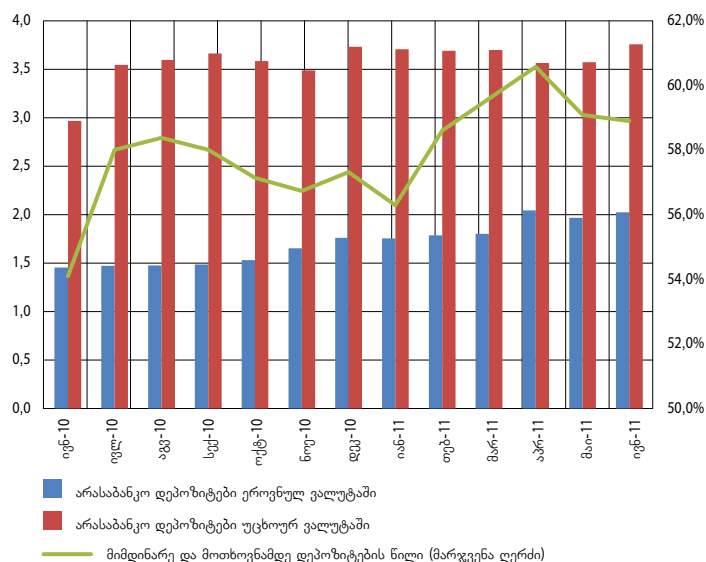
ლიკვიდობის რისკის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მაჩვენებელი არის მთლიანი სესხების შეფარდება მთლიან დეპოზიტებთან, რომელიც გვიჩვენებს სესხების რა ნაწილი არის დაფინანსებული დეპოზიტებით და რა ნაწილი სხვა სახსრებით. რადგან სხვა სახსრები უფრო მაღალი ლიკვიდურობის რისკის მატარებელი არიან, აღნიშნული მაჩვენებელი მიუთითებს ბანკის ლიკვიდურობის რისკის სიდიდეზე. საანგარიშო პერიოდში წმინდა სესხების შეფარდება მთლიან დეპოზიტებთან 1.3-დან 1.19-მდე შემცირდა, რაც სისტემაში ლიკვიდურობის რისკის შემცირებაზე მიუთითებს.

2011 წლის 30 ივნისის მდგომარეობით მიმდინარე (ერთ წლამდე ვადიანობის) აქტივები იგივე ვადიანობის ვალდებულებების 83 პროცენტის ტოლია. წინა წელთან შედარებით საბანკო სისტემის მიმდინარე ვალდებულებები 1.9 მლრდ ლარით გაიზარდა, მიმდინარე აქტივები კი 1.2 მლრდ ლარით გაიზარდა. მიმდინარე ვალდებულებების მიმდინარე აქტივებზე უფრო დიდ ზრდას ნეგატიური ეფექტი აქვს ლიკვიდურობის რისკის მაჩვენებლებზე.

საანგარიშო პერიოდში საბანკო სექტორის მიერ გაცემული სესხების პორტფელის ხარისხის გაუმჯობესებამ, რაც ამ აქტივებიდან სტაბილური შემოდინებების წინაპირობაა, ბანკების ლიკვიდობის რისკი შეამცირა (ზოგადად სესხების ხარისხზე იხილეთ საკრედიტო რისკის ქვეთავი). მეორე მხრივ, საზოგადოების მხრიდან არასაბანკო დეპოზიტებზე მდგრადი მოთხოვნის გამო აქტივების დაფინანსებისა და რეფინანსირების რისკი იკლებს. მოზიდულ დეპოზიტებში მიმდინარე და მოთხოვნამდე დეპოზიტების წილი საკმაოდ მაღალია (იხ. დიაგრამა 11.1), თუმცა, მათი მნიშვნელოვანი შემცირების საფრთხე არ არსებობს გამომდინარე მზარდი ეკონომიკური აქტივობიდან და შემოსავლებიდან.

დიაგრამა 11.1.

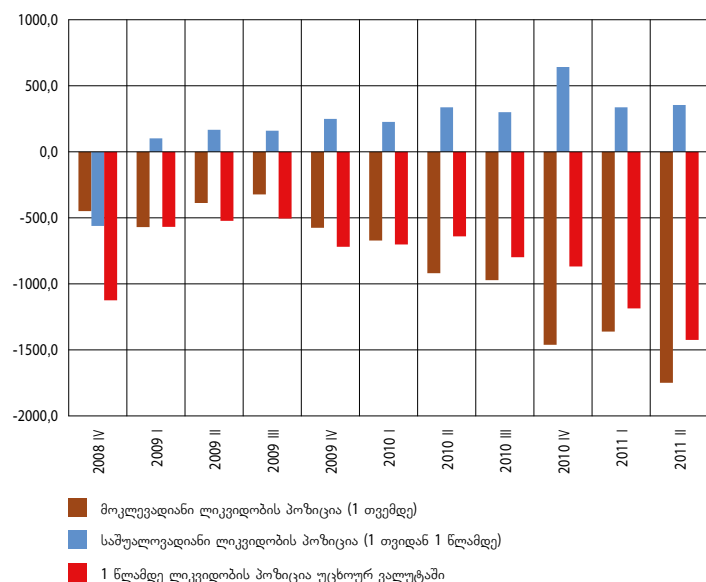
არასაბანკო დეპოზიტების ნაკადები (მლნ ლარი)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 11.2.

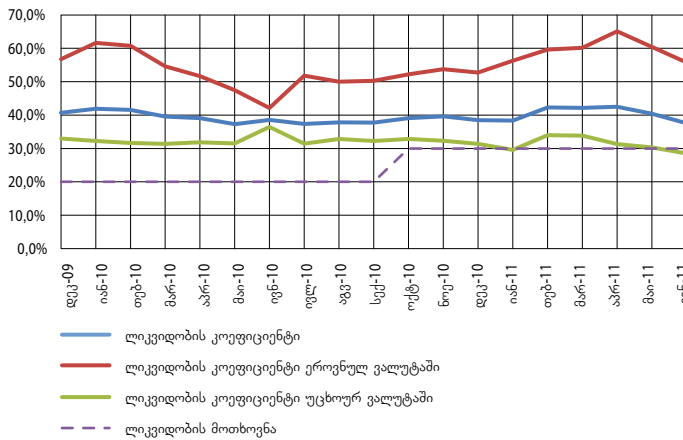
მოკლე და საშუალოვადიანი ლიკვიდობის პოზიცია



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დიაგრამა 11.3.

ლიკვიდობის კოეფიციენტი



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ზემოხსენებული მიზეზების გამო, მიმდინარე და მოთხოვნამდე დეპოზიტების სიჭარბით გამოწვეული მოკლევადიანი ლიკვიდობის ფართო გეპი (დაახ. 1.75 მლრდ ლარი) არსებული ეკონომიკური აქტივობის პირობებში გამართლებულ რისკად უნდა მივიჩნიოთ ბანკების მხრიდან, რათა მათ ვადიანობის ეფექტიანი ტრანსფორმაცია განახორციელონ. თუმცა, მხედველობაში მისაღება ასევე ის ფაქტიც, რომ საბანკო სექტორის მიერ მოზიდული ვადიანი დეპოზიტების თითქმის სრული მოცულობა ვადაზე ადრე გამოთხოვადია, რაც სტრესის შემთხვევაში ლიკვიდობის რისკის რეალიზაციის დამატებით საფრთხეს ქმნის. რეცესიისას ბანკები აღნიშნული გეპის სიდიდეს მეტი სიფრთხილით ეკიდებოდნენ, ამჟამად კი მაჩვენებელი განუხრელად იზრდება (იხ. დიაგრამა 11.2).

საშუალოვადიანი ლიკვიდობის შემთხვევაში გეპი დადებითაა ლარით დენომინირებული აქტივების ზეგავლენით, რაც იმ ფაქტითაა გამოწვეული, რომ ბანკები ერიდებიან გრძელვადიან საკრედიტო დაბანდებას ეროვნული ვალუტით. აქვე შევნიშნოთ, რომ უცხოური ვალუტით ლიკვიდობის პოზიცია 1 წლამდე ვადით მუდმივად უარყოფითია, რამაც შესაძლოა მოვლენების ნეგატიურად განვითარების შემთხვევაში დამატებითი წნეხი გააჩინოს გაცვლით კურსზე და გაართულოს უცხოური ვალუტით დენომინირებულ ვალდებულებათა დაფარვა.

1 წლამდე ვადით უცხოური ვალუტით ლიკვიდობის უარყოფითი პოზიციის ერთ-ერთი მიზეზი ბანკების მიდგომაცაა ლიკვიდობის ადეკვატურო-

ბის მოთხოვნებისადმი. დადგენილი ნორმის დაკმაყოფილებას ბანკები ეროვნული ვალუტის ხარჯზე ახორციელებენ (იხ. დიაგრამა 11.3), უცხოურ ვალუტას კი არალიკვიდურ, მაგრამ შემოსავლიან აქტივებში აბანდებენ, ძირითადად ხანგრძლივი ვადით.

ფისკალური შემოღინებები და გაღინებები მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს საბანკო სისტემის ლიკვიდურობაზე, რაც გამოწვეულია მთავრობის შემოსავლების და ხარჯების სეზონურობით. აღნიშნული ლიკვიდობის ფლუქტუაციების სამართავად ბანკები აქტიურად მიმართავენ სეპ-ის რეფინანსირების სესხებს, რომლითაც აბალანსებენ მთავრობის ოპერაციებით წარმოქმნილ ლიკვიდობის დროებით დეფიციტს.

2011 წლის ივლისში სეპ-ის მიერ გატარებული ღონისძიებები, სავარაუდოდ, ბანკების ლიკვიდობის რისკებს დამატებით შეამცირებს. კერძოდ, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის გადაწყვეტილებით სარეზერვო ნორმა ხანგრძლივი ვადით ნასესხებ სახსრებზე შემცირდა და ზოგიერთ შემთხვევაში გაუქმდა, რამაც ბანკების გრძელვადიანი და სტაბილური დაფინანსება უფრო მიმზიდველი უნდა გახადოს. საზოგადოდ, საბანკო სექტორის მიერ ნასესხები სახსრების ვალდებულებათა დაფარვის გრაფიკი (იხ. ცხრილი 11.1) სტაბილურია, მითუმეტეს, რომ ამ სახსრების დიდი ნაწილი, 69 პროცენტი, საერთაშორისო ფინანსურ ინსტიტუტებიდან და მშობელი კომპანიებიდანაა მოზიდული. მეორე მხრივ, სუვერენული რისკების რეალიზაციის შედეგად ახალ ფაზაში გარდამავალი კრიზისი განვითარებულ ქვეყნებში გარკვეულ საფრთხეებს წარმოშობს საქართველოს საბანკო სექტორისთვის, კერძოდ, ნასესხები სახსრების რეფინანსირების კუთხით. შესაბამისად, აუცილებელია, რომ ბანკები მეტად დაეყრდნონ ლოკალურ რესურსებს და ამასთან, ისინი შედარებით გრძელვადიანად მოიზიდონ. ლიკვიდობის რისკს ასევე საგრძნობლად შეამცირებს ვადაზე ადრე გამოუთხოვადი დეპოზიტების წილის ზრდა მთლიან დეპოზიტებში. საინტერესოა ასევე არარეზიდენტების დეპოზიტებიც, რომელთაც ტრადიციულად გაღინების მაღალი რისკი გააჩნია. მათი მოცულობა საანგარიშო პერიოდში თითქმის 2-ჯერ გაიზარდა (587.7 მლნ ლარამდე) და ამჟამად მთლიანი დეპოზიტების 10.2 პროცენტს შეადგენს.

ცხრილი 11.1.

ნასესხები სახსრების გადახდის გრაფიკი (2010 წლის დეკემბრის მდგომარეობით)

	2011	2012 ²⁵	2013	2014	2015	2015<
ძირითადი თანხის დაფარვა	34%	36%	10%	7%	3%	9%
მათ შორის: მშობელი კომპანიებისთვის	14%	3%	2%	4%	1%	3%
მათ შორის: საერთ. საფინანსო ინსტიტუტებისთვის	14%	10%	7%	3%	2%	6%
მათ შორის: სხვა კერძო წყაროებისთვის	6%	23%	1%	0%	0%	0%

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

25. მაგალითად, 2012 წლის პირველ კვარტალში მოსალოდნელია მიახლოებით 136 მილიონი ლარის გადინება საბანკო სისტემიდან, რაც შეადგენს ლიკვიდური აქტივების 4.6 პროცენტს.

12. ეროვნული ბანკის მიერ გატარებული მონისძიებები

12.1. მონეტარული პოლიტიკის მიმართულებით გატარებული მონისძიებები

ინფლაციის მოლოდინის კონტროლის მიზნით, აგრეთვე მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე შესაძლო დამატებითი ზეწოლის თავიდან ასაცილებლად ეროვნულმა ბანკმა 2010 წლის ივნისის თვიდან დაიწყო მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება. ამ პერიოდისათვის მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 5 პროცენტს შეადგენდა. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა გასული წლის 24 ივნისის სხდომაზე უპრეცედენტო ბიჯით, 125 საბაზისო პუნქტით, ხოლო შემდგომ სხდომაზე კიდევ 25 საბაზისო პუნქტით 6.5 პროცენტამდე გაზარდა პოლიტიკის განაკვეთი. აღსანიშნავია, რომ პოლიტიკის განაკვეთის ზრდას აქვს გარკვეული დროითი ლაგი, სანამ ის აისახება სესხების საპროცენტო განაკვეთებზე. ამ შემთხვევაშიც მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება რეალურ ეკონომიკაზე დაახლოებით აგვისტოს თვიდან აისახა, როდესაც დაიწყო ლარით გაცემულ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთების ზრდა. ამავე პერიოდში შემცირდა ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების ზრდის ტემპი.

აგვისტო-სექტემბერში განვითარებულმა გლობალურმა მოვლენებმა, სურსათზე და ნავთობზე ფასების ზრდამ, გაზარდა საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციაზე მოქმედი რისკები, როგორც მთელ მსოფლიოში, ასევე ჩვენს რეგიონში და საქართველოშიც. აღნიშნულთან დაკავშირებით დადგა მონეტარული პოლიტიკის კიდევ უფრო გამკაცრების საჭიროება და ეროვნულმა ბანკმა ჯერ 2010 წლის სექტემბერ-ოქტომბერში, ხოლო შემდეგ მიმდინარე წლის თებერვალში გაზარდა პოლიტიკის განაკვეთი საბოლოო ჯამში 8 პროცენტამდე. პოლიტიკის აღნიშნული ცვლილება გარკვეული პერიოდის შემდეგ აისახა როგორც ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების საპროცენტო განაკვეთების ზრდაზე, ასევე ლარის სესხების ზრდის ტემპის შემცირებაზე.

უნდა აღინიშნოს, რომ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილებით ეროვნული ბანკი გავლენას

ახდენს მხოლოდ ლარის რესურსის ფასის ცვლილებაზე. ამასთან, კომერციული ბანკების საკრედიტო აქტივობის უმეტესი ნაწილი უცხოური ვალუტით გაცემული სესხებზე მოდის. აქედან გამომდინარე მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის გაზრდამ, მართალია გააძვირა ლარის სესხებზე პროცენტი, მაგრამ უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების საპროცენტო განაკვეთებზე მნიშვნელოვანი გავლენა არ მოუხდენია. შედეგად გაიზარდა ეროვნული და უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთებს შორის სხვაობა. კომერციულმა ბანკებმა შეამცირეს ლარით სესხების გაცემა, მაგრამ ამავე დროს დაიწყეს უცხოური ვალუტის სესხების პორტფელის ზრდა. აქედან გამომდინარე საჭირო გახდა პოლიტიკის გამკაცრების უცხოური ვალუტით სესხებზეც გავრცელება.

უცხოური ვალუტის სესხებზე საპროცენტო განაკვეთების რეგულირებისთვის ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული ინსტრუმენტებიდან აღსანიშნავია მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების ნორმა. უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმის ზრდა აძვირებს ბანკებისათვის უცხოური ვალუტის რესურსს და შესაბამისად გამოიწვევს სესხებზე საპროცენტო განაკვეთების ზრდასაც. იმისათვის, რომ პოლიტიკის გამკაცრება უცხოური ვალუტის სესხებსაც შეხებოდა გასული წლის სექტემბრიდან ძალაში შევიდა ცვლილებები „კომერციული ბანკების მიერ მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების გაანგარიშებისა და დაცვის წესში“, რომლის მიხედვითაც არარეზიდენტებისაგან ნასესხები სახსრები დაექვემდებარა სავალდებულო დარეზერვებას. მანამდე არარეზიდენტებისაგან ნასესხები სახსრები გათავისუფლებული იყო სარეზერვო მოთხოვნებისგან. წლის ბოლოსათვის ინფლაციაზე მოქმედი რისკებისა და უცხოური ვალუტის სესხების ზრდასთან ერთად გაჩნდა უცხოური ვალუტის სესხებზე პოლიტიკის კიდევ უფრო გამკაცრების აუცილებლობა. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიიღო გადაწყვეტილება უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმის 5 პროცენტიდან ეტაპობრივად

15 პროცენტამდე გაზრდის შესახებ. აღნიშნული რეგულაცია ძალაში 2011 წლის იანვარ-თებერვალში შევიდა.

ისევე როგორც წინა წლებში, საანგარიშო პერიოდშიც ეროვნული ბანკის საქმიანობის ერთ-ერთი მთავარი მიმართულება იყო მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობის გაზრდა. ამ მიმართულებით მნიშვნელოვანი ნაბიჯები გადაიდგა. კერძოდ, ერთდღიან სესხებსა და დეპოზიტებზე დავიწროვდა საპროცენტო განაკვეთების დერეფანი და განისაზღვრა როგორც მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს +/- 1.5 პროცენტული პუნქტი. აღნიშნული ცვლილება ხელს შეუწყობს ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების მერყეობის შემცირებას და ფულად ბაზარს გახდის ბანკებისათვის ლიკვიდობის მარვთის უფრო ეფექტურ ინსტრუმენტს. აგრეთვე რეფინანსირების სესხებისათვის გაფართოვდა გამოსაყენებელი გირაოს ბაზა კომერციული ბანკების სასესხო პორტფელით და/ან საერთაშორისო ორგანიზაციების მიერ გაცემული გარანტიებით, რაც კიდევ უფრო ზრდის რეფინანსირების სესხების ინსტრუმენტის პოპულარობას ბანკებისათვის და შესაბამისად საპროცენტო განაკვეთის გადაცემის მექანიზმს აუმჯობესებს. ამოქმედდა ახალი საგადახდო და სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ანგარიშსწორების სისტემები, რომელიც ამცირებს საოპერაციო რისკებს, ხოლო ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციებზე საანგარიშსწორებო რისკს საერთოდ აუქმებს, რაც თავისთავად ხელს შეუწყობს ფულადი და ფასიანი ქაღალდების ბაზრების განვითარებას. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების კუთხით მნიშვნელოვანი იყო ასევე მთავრობის მიერ 2 და 5-წლიანი სახაზინო ობლიგაციების გამოშვება.

12.2. საზედამხებელო პოლიტიკის კუთხით გატარებული ღონისძიებები

საქართველოს ეროვნული ბანკი აგრძელებს საფინანსო ინსტიტუტების რეგულირებას რისკებზე ორიენტირებული ზედამხედველობის პრინციპებით, რაც თავის მხრივ მოითხოვს კონკრეტული ფინანსური ინსტიტუტის რისკის პროფილის შეფასებას. თავის მხრივ საბანკო საქმიანობის მზარდი სირთულე განაპირობებს ბანკის ზედამხედველებსა და გარე აუდიტორებს შორის ურთიერთობის გაღრმავებასა და მეტ კომუნიკაციას. ამ მიზნით 2010

წლის ოქტომბრიდან ამოქმედდა კომერციული ბანკების გარეაუდიტორული შემოწმების წესი, რომელიც მომზადდა „საერთაშორისო აღრიცხვისა და მარწმუნებელი სტანდარტების საბჭოს“ (IAASB) მეშვეობით მომზადებული და ბუღალტერთა საერთაშორისო ფედერაციის მიერ გამოცემული „აუდიტის საერთაშორისო სტანდარტების“ საფუძველზე და ეფუძნება საერთაშორისოდ აღიარებულ პრაქტიკას. გარეაუდიტორული შემოწმების წესის საფუძველზე ეროვნული ბანკი იღებს დაწვრილებით ინფორმაციას ბანკების მიერ ფასის-ის შესაბამისად სესხების დარეზერვების პოლიტიკის შესახებ, დამფუძნებელი სათაო ბანკისა და ჰოლდინგის ფინანსურ ანგარიშგებას, რაც ზედამხედველს დიდ დახმარებას უწევს მისდამი დაქვემდებარებული ბანკის რისკის პროფილის შეფასებაში.

საანგარიშგებო პერიოდის განმავლობაში ეროვნულმა ბანკმა კორექტირებები შეიტანა კომერციული ბანკების კაპიტალის ადეკვატურობის მოთხოვნებში, კერძოდ, 2010 წლის ივლისიდან ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოშვებული სახაზინო ვალდებულებები და მოთხოვნები, რომლებიც ასეთი ვალდებულებებით არის უზრუნველყოფილი, დაექვემდებარა რისკის მიხედვით შეწონვის 0 პროცენტთან კატეგორიას, ხოლო სავალუტო რისკის მიხედვით შეწონილი აქტივებისათვის რისკის წონა გაიზარდა 50 პროცენტიდან 75 პროცენტამდე.

საერთაშორისო საბანკო სისტემაში განვითარებულმა ბოლოდროინდელმა მოვლენებმა ნათლად გამოკვეთა კომერციული ბანკების მიერ ლიკვიდობის მართვის გაუმჯობესების აუცილებლობა, რასაც თავის მხრივ ეხმიანება საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის საერთაშორისო კომიტეტის მიერ მიღებული ცვლილებებიც. ე.წ. „ბაზელ 3“ — პროექტი. ეროვნული ბანკი განაგრძობს აღნიშნული მიმართულებით მუშაობას, კერძოდ გეგმავს სპეციალური დებულების შემუშავებას კომერციულ ბანკებში ლიკვიდობის რისკის შეფასებისა და მართვის შესახებ. 2011 წლის 1 იანვრიდან კომერციული ბანკებისათვის განისაზღვრა საშუალო ლიკვიდობის კოეფიციენტი 30 პროცენტით, ნაცვლად არსებული 20 პროცენტისა.

ფინანსური სისტემის პრუდენციულ რეგულირებასთან ერთად ეროვნული ბანკისათვის კვლავ პრიორიტეტად რჩება ქვეყანაში საბაზრო დისციპლინის განმტკიცება და მომხმარებელთა

უფლებების დაცვა ფინანსურ სექტორში. ამ მიზნით მნიშვნელოვანია, რომ საბანკო სექტორში მომხმარებელს ჰქონდეს ამომწურავი ინფორმაცია ბანკის მიერ შეთავაზებული პროდუქტების შესახებ, რაც თავის მხრივ ხელს უწყობს როგორც ახალი ფინანსური პროდუქტების გამოყენებას, ასევე საკრედიტო რისკების შემცირებასაც. 2011 წლის 1 ივნისიდან ძალაში შევიდა „კომერციული ბანკების მიერ მომსახურების განევისას მომხმარებლისათვის აუცილებელი ინფორმაციის მიწოდების წესი“, რომელიც არეგულირებს კომერციული ბანკების მიერ ფიზიკური პირებისათვის სამომხმარებლო კრედიტის გაცემისა და სადეპოზიტო მომსახურების განევის დროს სრული, აუცილებელი, გასაგები, უტყუარი და თავისდროული ინფორმაციის თანმიმდევრული მიწოდების საკითხებს. ზემოაღნიშნული წესი ვრცელდება ფიზიკური პირებისათვის ყველა

სახის სამომხმარებლო კრედიტის, მათ შორის, ოვერდრაფტისა და საკრედიტო ბარათის გაცემასთან დაკავშირებულ ხელშეკრულებაზე, როდესაც კრედიტის მთლიანი თანხა აღემატება 300 (სამას) ლარს და ნაკლებია 50 000 (ორმოცდაათი ათას) ლარზე (ან მის ეკვივალენტზე სხვა ვალუტით), ასევე, ფიზიკური პირების ყველა სახის სადეპოზიტო ხელშეკრულებაზე, რომელთა პირველადი შენატანი ნაკლებია 50 000 (ორმოცდაათი ათას) ლარზე (ან მის ეკვივალენტზე სხვა ვალუტით). საბანკო სექტორში კონკურენტუნარიანობის გაზრდის მიზნით ეროვნულმა ბანკმა კომერციულ ბანკებს მისცა მითითება, რომ 2012 წლის 1 მარტამდე გაცემული სესხებისა და კრედიტებისათვის რეფინანსირების შედეგად წარმოქმნილი წინსწრების საკომისიოს მაქსიმალური ზღვარი განისაზღვროს კრედიტის/სესხის ნარჩენი თანხის 2 პროცენტით.

ჩანართი. მომხმარებელთა უფლებების დაცვა

საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის 2011 წლის 13 მაისის №35/04 ბრძანებით დამტკიცდა და 1 ივნისიდან ამოქმედდა „საბანკო მომსახურების განვითარების მომხმარებლებისათვის აუცილებელი ინფორმაციის მიწოდების წესი“, რომელიც არეგულირებს კომერციული ბანკების მიერ ფიზიკური პირებისათვის სამომხმარებლო კრედიტის გაცემისა და სადეპოზიტო მომსახურების განვითარების სრული, აუცილებელი, გასაგები, უტყუარი და თავისდროული ინფორმაციის თანამიმდევრული მიწოდების საკითხებს.

აღნიშნული რეგულაციის საჭიროება განაპირობა საქართველოში საცალო საფინანსო ბაზრის ჩამოყალიბებამ და უკანასკნელ წლებში სწრაფმა ზრდამ, რაც ახალი საცალო საბანკო პროდუქტების განვითარებაში გამოიხატა. ამჟამად საქართველოში მოქმედი 19 კომერციული ბანკიდან უმრავლესობას გააჩნია საცალო ბაზარზე ორიენტირებული პროდუქტები. ბანკებს შორის მზარდი კონკურენციის პირობებში სწრაფად ინერგებოდა და დღესაც ინერგება მრავალი ახალი და რთული ფინანსური პროდუქტი და ტექნოლოგია. სექტორის ზრდის ტემპები წინ უსწრებს ფინანსურ საკითხებში საზოგადოების ინფორმირებულობისა და გათვითცნობიერებულობის დონეს. ამასთან, კომერციული ბანკების მხრიდან სათანადო ყურადღება არ ეთმობოდა პროდუქტების შესახებ დეტალური და სრული ინფორმაციის მიწოდებას და ისინი უფრო მეტად ორიენტირებული იყვნენ პროდუქტების გაყიდვაზე. შესაბამისად, მომხმარებელს სულ უფრო უჭირდა უამრავი შემოთავაზებული პროდუქტისა და მომსახურებიდან აერჩია მისთვის ყველაზე შესაფერისი და ხელსაყრელი. ზემოაღნიშნული წესით გათვალისწინებული მნიშვნელოვანი ინფორმაციის უფასო და დროული ხელმისაწვდომობა მომხმარებლისთვის პასუხისმგებელია და ინფორმირებული გადაწყვეტილების მიღების წინაპირობაა.

წესის შემუშავების მიზანია ქვეყანაში საბაზრო დისციპლინის განმტკიცებისა და საფინანსო სექტორის სამომხმარებლო ბაზრის ეკონომიკური ეფექტიანობის ზრდის ხელშეწყობა, ასევე საბანკო მომსახურების განვითარების ბანკების პასუხისმგებ-

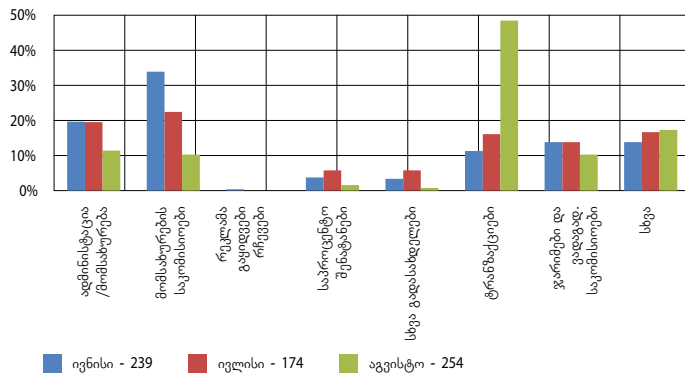
ლიანი მიდგომის გაძლიერების უზრუნველყოფა, გამჭვირვალე და კონკურენტუნარიანი გარემოს ჩამოყალიბება და მომხმარებელთა ინტერესების მაქსიმალურად დაცვა. წესი უზრუნველყოფს კომერციული ბანკების მიერ შეთავაზებული საბანკო პროდუქტების შესახებ ინფორმაციის გამჭვირვალობას, რაც, თავის მხრივ, მნიშვნელოვნად შეუწყობს ხელს როგორც მომხმარებლის მიერ ინფორმირებული და გააზრებული ფინანსური გადაწყვეტილებების მიღებასა და ახალი ფინანსური პროდუქტების აქტიურ გამოყენებას, ასევე საზოგადოების ფინანსური ცნობიერებისა და ბანკებისადმი ნდობის ამაღლებას. კომერციულ ბანკებს წესი საშუალებას მისცემს შეამცირონ საკრედიტო რისკები, გამოიყენონ და განავითარონ კონკურენტული უპირატესობა.

როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, წესის მიხედვით ბანკმა უნდა უზრუნველყოს მომხმარებლისათვის საბანკო მომსახურების შესახებ უტყუარი, გასაგები და გადაწყვეტილების მიღებისათვის აუცილებელი სრული ინფორმაციის დროული მიწოდება, რომელიც მომხმარებელს არ უზიდავს ისეთი გადაწყვეტილების მიღებისაკენ, რომელსაც იგი არ მიიღებდა უტყუარი და სრული ინფორმაციის ფლობის პირობებში. შესაბამისად, ბანკმა მომხმარებელს წინასწარ, ხელშეკრულების გაფორმებამდე უნდა განუმარტოს ხელშეკრულების მნიშვნელოვანი პირობები და მოთხოვნის შემთხვევაში დეტალურად აუხსნას თითოეული მათგანის არსი.

წესით განისაზღვრა სავალდებულო საკონტრაქტო ინფორმაცია, რომელიც მოიცავს ისეთ მნიშვნელოვან პირობებს, როგორიცაა ნომინალური და ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი, კრედიტითა და დეპოზიტით სარგებლობასთან დაკავშირებული ხარჯები, ინფორმაცია სავალდებულო რისკების შესახებ, კრედიტის წინსწრებით დაფარვის საკომისიოსები, ჯარიმები და პირგასამტეხლობები, ინფორმაცია ხელშეკრულების პირობების შესაძლო ცვლილებების შესახებ, უკმაყოფილების შემთხვევაში პრეტენზიის წარდგენის ფორმები და ა.შ. ხელშეკრულებებს სავალდებულო წესით უნდა ჰქონდეთ თავსართი, რომელშიც განთავსდება ხელშეკრულების მხოლოდ განსაკუთრებით

ღიაბრაზი 12.1.

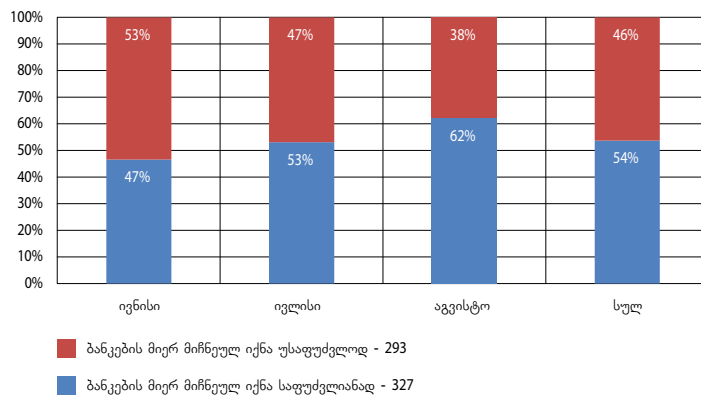
კომერციულ ბანკებში მომხმარებლების მიერ დაფიქსირებული პრეტენზიები შინაარსის მიხედვით



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ღიაბრაზი 12.2.

კომერციულ ბანკებში დაფიქსირებული პრეტენზიები, რომელთა განხილვა ბანკების მიერ დასრულებულია



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მნიშვნელოვანი პირობები გარდა ამისა, ბანკები ვალდებული არიან იქონიონ მომხმარებელთა პრეტენზიის მიღებისა და განხილვის სავალდებულო სტანდარტული პროცედურა, შეუფერხებლად მიიღონ მომხმარებელთა პრეტენზიები და მოახდინონ მათზე რეაგირება. ამასთან, მიღებული პრეტენზიების შესახებ ანგარიშგება ყოველთვიური რეგულარობით უნდა მიაწოდონ საქართველოს ეროვნულ ბანკს.

ნების ამოქმედებამდე მცირე ხნით ადრე, 2011 წლის მაისში ეროვნულ ბანკში შეიქმნა მომხმარებელთა უფლებების დაცვის განყოფილება, რომელიც, ზემოაღნიშნული ნების ფარგლებში მონიტორინგს უწევს საბანკო სექტორის სამომხმარებლო ბაზარზე მომხმარებელთა უფლებების დაცვას, აანალიზებს და აქვეყნებს სტატისტიკას აღნიშნულ საკითხთან დაკავშირებით, პასუხობს ცხელ ხაზზე - 2 406 406 - შემოსულ ზარებს და გასცემს შესაბამის ინფორმაციას. განყოფილება ასევე ადმინისტრირებს უწევს მომხმარებლისათვის სპეციალურად შექმნილ ვებ-გვერდს www.nbg.gov.ge/cp, რომლის უმთავრესი დანიშნულება მომხმარებელთა ფინანსური ცნობიერების ამაღლება და მომხმარებელთა დაცვასთან დაკავშირებული სიახლეების ფართო საზოგადოებისათვის გაცნობაა. ვებ-გვერდზე სისტემატურად თავსდება მომხმარებლისათვის საინტერესო ინფორმაცია საბანკო სექტორის სამომხმარებლო ბაზრის შესახებ. აქვე შესაძლებელია ინფორმაციის მოძიება ძირითადი საბანკო პროდუქტების, მათი მახასიათებლების, ამ პროდუქტებთან დაკავშირებული სარგებლისა და რისკების, ასევე მომხმარებელთა უფლებების შესახებ. ვებ-გვერდზე ასევე განთავსებულია სხვადასხვა სტატისტიკური მონაცემები და გამოკითხვები.

მნიშვნელოვანია, რომ მომხმარებელთა უფლებების დაცვის განყოფილება საზოგადოებასთან აქტიური კომუნიკაციის შედეგად გამოავლენს მომხმარებელთა არსებით პრობლემებს, რომლებიც, სავსებით შესაძლებელია, მათი მნიშვნელოვნობიდან გამომდინარე, მომავალი საკანონმდებლო ინიციატივების საფუძველი გახდეს.

აქვე გთავაზობთ სტატისტიკურ მონაცემებს კომერციულ ბანკებში მომხმარებლების მიერ დაფიქსირებული პრეტენზიების შესახებ 2011 წლის იენისი-აგისიტოს პერიოდში.

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

