



საქართველოს ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს უცვლელად 8.0 პროცენტზე ინარჩუნებს

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა 2025 წლის 5 ნოემბრის სხდომაზე მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი (რეფინანსირების განაკვეთი) უცვლელად შეინარჩუნა. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 8.0 პროცენტს შეადგენს.

2025 წლის ოქტომბრის მდგომარეობით, საქართველოში ფასების საერთო დონე წლიურად 5.2 პროცენტით გაიზარდა. მიზნობრივ, 3 პროცენტთან, მაჩვენებელთან შედარებით ინფლაციის ზრდას ძირითადად სურსათის ინფლაცია განაპირობებს, რაც ნაწილობრივ წინა წლის დაბალი საბაზო ეფექტისა და ეგზოგენური ფაქტორების ასახვაა. ხოლო, სურსათის გამორიცხვით ინფლაციის მაჩვენებელი და ამავდროულად შედარებით ხისტი ფასების საზომები, რომლებიც კარგად ასახავს გრძელვადიან ინფლაციურ მოლოდინებს, მიზნობრივ დონესთან ახლოს ნარჩუნდება. კერძოდ, ოქტომბრის მდგომარეობით, საბაზო ინფლაციამ, რომელიც სამომხმარებლო კალათიდან მაღალი მერყეობით გამორჩეულ სურსათის, ენერგომატარებლებისა და სიგარეტის ფასებს გამორიცხავს, 2.4 პროცენტი შეადგინა. ასევე, მომსახურების ინფლაცია მიზნობრივ დონესთან ახლოს, 2.5 პროცენტის ფარგლებში, შენარჩუნდა. პარალელურად, იმპორტირებული პროდუქტების ფასების ცვლილება კვლავ დაბალია (0 პროცენტი), დიდწილად საწვავის ფასების წლიურად შემცირების ხარჯზე. მიუხედავად აღნიშნული ტენდენციებისა, შედარებით მოქნილი ფასების ინფლაციის (მეტწილად, სურსათის) ხანგრძლივად მაღალ დონეზე შენარჩუნება ინფლაციური მოლოდინების ზრდის რისკებს საყურადღებოს ტოვებს.

სებ-ის განახლებული ცენტრალური სცენარის მიხედვით, ინფლაციის პროგნოზი 2025-2026 წლებში მცირედით ზემოთ გადაიხედა, რაც, მეტწილად, სურსათის მაღალმა ინფლაციამ განაპირობა. მიმდინარე ცენტრალური პროგნოზით, 2025 წელს ინფლაცია საშუალოდ 4%-ის ფარგლებში იქნება, ხოლო 2026 წელს 3.5%-მდე შემცირდება. სხვა თანაბარ პირობებში, სურსათის ფასების ზრდას ინფლაციაზე მხოლოდ დროებითი გავლენა აქვს და მისი ეფექტები ეტაპობრივად იწურება. ცენტრალური სცენარიც სწორედ ასეთ განვითარებას მოიაზრებს. კერძოდ, აღნიშნული დინამიკა დროებითი ხასიათისაა და არ იწვევს ე.წ. „მეორე რაუნდის“ ეფექტებს, რაც გულისხმობს, რომ ზეწოლა არ გადადის სხვა საქონლისა და მომსახურების ფასებზე.

ამასთანავე, ეკონომიკური აქტივობა ეტაპობრივად უზრუნდება თავის გრძელვადიან ზრდის ტემპს, რაც ფასებზე მოთხოვნის მხრიდან წნეხს არბილებს. წინასწარი მონაცემებით, 2025 წლის იანვარ-სექტემბერში რეალური მშპ საშუალოდ 7.7%-ით გაიზარდა. ერთობლივი მოთხოვნის მის გრძელვადიან ტრენდთან დაახლოებას დამატებით ხელს უწყობს, ფინანსურ ბაზარზე ფინანსური პირობების გამკაცრებულ დონეზე შენარჩუნება. ეს უკანასკნელი საბაზრო საპროცენტო განაკვეთების დინამიკაში აისახება.

მაღალი გაურკვევლობის გათვალისწინებით, ინფლაციაზე ზრდის მიმართულებით მოქმედი რისკები უფრო გამოკვეთილია, თუმცა კვლავ ნარჩუნდება შემცირების მიმართულებით მოქმედი რისკებიც. აქედან გამომდინარე, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა (მპკ) ცენტრალურ სცენართან ერთად განიხილა როგორც მაღალინფლაციური, ისე დაბალინფლაციური რისკების სცენარები და გადაწყვეტილების მიღებისას მხედველობაში მიიღო სხვადასხვა მიმართულებით მოქმედი რისკები.

მაღალინფლაციური რისკის სცენარი, რომელიც მპკ-მ განიხილა, ერთი მხრივ, მოიაზრებს გლობალური ინფლაციური რისკების რეალიზებას. კერძოდ, აშშ-ს სატარიფო პოლიტიკის ხელახალი გამწვავება, გლობალურად ფრაგმენტაციას მოსალოდნელზე მეტად გაააქტიურებს და შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინოს მიწოდების ჯაჭვებზე. ეს კი საერთაშორისო ბაზარზე გარკვეული ტიპის საქონლის ფასების დამატებითი ზრდის რისკებს აძლიერებს. ამ სცენარით, სატარიფო პოლიტიკასთან ერთად, გეოპოლიტიკური ვითარების ხელახალი ესკალაციის რისკებიც საყურადღებოა, რადგანაც იგი მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს საერთაშორისო სასაქონლო პროდუქტების ფასებზე. მაღალინფლაციური სცენარი ეგზოგენურ ფაქტორებთან ერთად, ადგილობრივი ეკონომიკური რისკების რეალიზებასაც ითვალისწინებს. კერძოდ, ფასების საერთო დონის მიზნობრივზე მაღალი ზრდის ხანგრძლივად შენარჩუნებამ შესაძლოა ინფლაციური მოლოდინები გააძლიეროს. ამავდროულად, თუ ასეთ ვითარებაში, ერთობლივი მოთხოვნა მის პოტენციურ დონეზე ძლიერი შენარჩუნდება, მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე წნეხი გაძლიერდება. ამ რისკების რეალიზება მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის გამკაცრებას მოითხოვს.

მეორე მხრივ, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა განიხილა დაბალინფლაციური რისკების სცენარი, რომლის რეალიზების შემთხვევაში ფუნდამენტური პროცესები მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის უფრო დაბალ ტრაექტორიას მოითხოვს, ვიდრე ცენტრალური სცენარი. კერძოდ, ეს სცენარი, საერთაშორისო ორგანიზაციების პროგნოზების მსგავსად, მოიაზრებს საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ნავთობის ფასების მკვეთრად კლებად ტენდენციას, რომელიც მიწოდების ზრდისა და გლობალური მოთხოვნის შენელების ასახვა იქნება. ამავდროულად, ამ სცენარით, დოლარის გლობალურად შესუსტებული პოზიციის ტენდენცია მოსალოდნელზე ხანგრძლივად შენარჩუნდება, რაც იმპორტირებული პროდუქტების დაბალი ინფლაციის გზით, მთლიან ინფლაციაზე შემცირების მიმართულებით იმოქმედებს. დამატებით აღსანიშნავია, რომ ადგილობრივი შრომის ბაზრის ტენდენციები ფასებზე შემცირების მიმართულებით მოქმედებს, რაც დაბალინფლაციური სცენარის განვითარების შესაძლებლობებს აძლიერებს.

მაკროეკონომიკური ანალიზისა და ზემოხსენებული სცენარების განხილვის შედეგად, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა ოპტიმალურად მიიჩნია ზომიერად გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნება და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი, უცვლელად, 8 პროცენტზე დატოვა. თუმცა, მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემდგომი ცვლილება დამოკიდებული იქნება მომავლის განახლებულ მონაცემებსა და რისკების რეალიზებაზე. იმ შემთხვევაში, თუ ინფლაციაზე მოქმედი ერთჯერადი ფაქტორების გავლენა გახანგრძლივდა, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი მზად არის არსებული მკაცრი პოზიციის მოსალოდნელზე ხანგრძლივად შესანარჩუნებლად და, საჭიროების შემთხვევაში, უფრო მეტად გასამკაცრებლად.

საქართველოს ეროვნული ბანკი ყველა ინსტრუმენტს გამოიყენებს ფასების სტაბილურობის შესანარჩუნებლად, რაც იმას ნიშნავს, რომ ფასების საერთო დონის ზრდა საშუალოვადიან პერიოდში 3 პროცენტთან ახლოს იქნება.

მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის შემდეგი სხდომა 2025 წლის 17 დეკემბერს ჩატარდება.