



საქართველოს ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს უცვლელად, 8.0 პროცენტზე ინარჩუნებს

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა 2025 წლის 7 მაისის სხდომაზე მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის (რეფინანსირების განაკვეთი) უცვლელად დატოვების გადაწყვეტილება მიიღო. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 8 პროცენტს შეადგენს.

ინფლაცია მიზნობრივ 3 პროცენტიან მაჩვენებელთან ახლოს ნარჩუნდება. აპრილის მდგომარეობით წლიურმა ინფლაციამ 3.4 პროცენტი შეადგინა, ხოლო საბაზო ინფლაცია, რომელიც სამომხმარებლო კალათიდან მაღალი მერყეობით გამორჩეულ სურსათის, ენერგომატარებლებისა და სიგარეტის ფასებს გამორიცხავს, 2.3 პროცენტი იყო. მიმდინარე წელს ინფლაციის დინამიკას, ერთი მხრივ, საერთაშორისო სურსათის ფასების მზარდი ტენდენცია განაპირობებს, რასაც, მიმდინარე ეტაპზე, გლობალურად დოლარის შესუსტების შედეგად, ლარის გაცვლითი კურსის შედარებით მყარი პოზიცია ამსუბუქებს. მეორე მხრივ, საერთაშორისოსთან ერთად სურსათის ინფლაციის ზრდა, 2025 წლის მარტიდან, ადგილობრივ ბაზარზე პურის ფასის ერთჯერადმა გაძვირებამ გამოიწვია. მნიშვნელოვანია, რომ ადგილობრივი ეკონომიკური ფუნდამენტური ფაქტორები კვლავ ფასების სტაბილურობის ხელშემწყობია. კერძოდ, ძლიერი ერთობლივი მოთხოვნის ფასებზე გავლენას წარმოების პოტენციალის გაუმჯობესება გარკვეულწილად ანეიტრალებს. ამის პარალელურად, გრძელვადიანი ინფლაციური მოლოდინები სტაბილურია, რაზეც ადგილობრივი (პურის ფასის ეფექტის გამორიცხვით) და მომსახურების ინფლაციების ინდიკატორების მიზნობრივ, 3 პროცენტიან მაჩვენებელთან ახლოს შენარჩუნება მიუთითებს.

გლობალურად არსებული ეკონომიკური გაურკვევლობის ფონზე, ინფლაციაზე როგორც ზრდის, ისე კლების მიმართულებით მოქმედი რისკები გამოიკვეთა. ერთი მხრივ, ბოლო პერიოდში მიმდინარე გლობალური მოვლენები ეკონომიკური ფრაგმენტაციის ნიშნებს გამოკვეთს, რაც სტაგფლაციურ რისკებს აძლიერებს და საქართველოში იმპორტირებული ინფლაციის ზრდის რისკებს წარმოშობს. მეორე მხრივ, როგორც უკვე აღინიშნა, დოლარის გლობალური ინდექსის (DXY) შესუსტებას ლარის დოლართან მიმართებით პოზიციების გაუმჯობესება მოჰყვა. ეს კი დოლარში დენომინირებული სესხების მომსახურების ტვირთს ამცირებს და, შესაბამისად, ამ არხით ინფლაციურ წნეხს ამსუბუქებს. პარალელურად, გლობალური მოთხოვნის შემცირებისა და ნავთობის მიწოდების ზრდის მოლოდინების ფონზე, საერთაშორისო ბაზრებზე ნავთობის ფასები კლებულობს. აღნიშნულს, ლარის დოლართან მყარი პოზიციის შენარჩუნებასთან ერთად, დისინფლაციური ეფექტი აქვს.

საქართველოში, ფასების სტაბილურობის შენარჩუნების პარალელურად, კვლავ ძლიერია ეკონომიკური აქტივობა. კერძოდ, 2025 წლის პირველ კვარტალში რეალური მშპ-ის ზრდამ, საშუალოდ 9.3 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნულს დიდწილად ეკონომიკის სტრუქტურული ცვლილებები განაპირობებს, რაც მშპ-ის ზრდაში პროდუქტიული სექტორების კვლავ მაღალი წვლილით დასტურდება. თუმცა ამასთან, ძლიერი შიდა მოთხოვნაც მაღალი ეკონომიკური ზრდის ხელშემწყობია. ეს კი მოთხოვნის მხრიდან ფასებზე ზეწოლას საყურადღებო ფაქტორად ტოვებს.

გლობალურად გაზრდილი გაურკვევლობის, ადგილობრივი ტენდენციებისა და ფინანსურ ბაზარზე არსებული მოლოდინების გათვალისწინებით შემუშავებული სეზ-ის **ცენტრალური სცენარის მიხედვით**, 2025 წელს ინფლაცია დროებით გადააჭარბებს მიზნობრივ მაჩვენებელს და საშუალოვადიან პერიოდში 3 პროცენტის გარშემო დასტაბილურდება. ეკონომიკაში ფუნდამენტური ფაქტორების შედარებით ნელი ნორმალიზებისა და მიმდინარე ძლიერი ეკონომიკური ზრდის საფუძველზე, ცენტრალურ სცენარში, წინა სცენართან შედარებით, რეალური მშპ-ის ზრდა 2025 წელს 5-დან 6.7 პროცენტამდე გადაიხედა. გრძელვადიან პერიოდში კი, მოსალოდნელია მისი პოტენციური დონის, 5 პროცენტის, ფარგლებში დასტაბილურება.

მზარდი გაურკვევლობის გათვალისწინებით, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა, ერთი მხრივ, იმსჯელა **მაღალინფლაციური რისკების სცენარზეც**, რომლის რეალიზების შემთხვევაში ფუნდამენტური პროცესები მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის უფრო მაღალ ტრაექტორიას მოითხოვს, ვიდრე ცენტრალური სცენარი. მაღალინფლაციური სცენარი ძირითადად ითვალისწინებს საერთაშორისო ბაზრებზე ბოლო დროს მომატებულ გაურკვევლობას, რომელიც სატარიფო პოლიტიკისა და ეკონომიკური ფრაგმენტაციის დაჩქარებას უკავშირდება. აღნიშნული რისკების რეალიზაცია, თავის მხრივ, მიწოდების ჯაჭვებს შეაფერხებს და გლობალურად მაღალინფლაციურ გარემოს ჩამოაყალიბებს, რაც საქართველოზეც შესაბამისად აისახება.

მეორე მხრივ, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა განიხილა **დაბალინფლაციური რისკების სცენარი**, რომლის რეალიზების შემთხვევაში ფუნდამენტური პროცესები მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის უფრო დაბალ ტრაექტორიას მოითხოვს, ვიდრე ცენტრალური სცენარი. გლობალურად გაზრდილმა გაურკვევლობამ და სატარიფო პოლიტიკამ, შესაძლოა, მსოფლიო მასშტაბით ვაჭრობის დივერსიფიკაციის პროცესი დააჩქაროს, რის შედეგადაც მოსალოდნელია მიწოდების ჯაჭვების გადაწყობა და რეგიონალიზაცია. ამ პროცესში კი საქართველოს, როგორც „შუა დერეფნის“ ქვეყნის, როლი დამატებით გაძლიერდება. ამასთან, აღნიშნული სცენარით აშშ დოლარი კვლავ გლობალურად შესუსტებული დარჩება და ამ ტენდენციების ფონზე გამყარებული ლარის გაცვლითი კურსი, იმპორტული ინფლაციის არხით, მთლიან ინფლაციაზე შემცირების მიმართულებით იმოქმედებს.

ყოველივე ზემოაღნიშნულზე მსჯელობის შედეგად, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა ოპტიმალურად მიიჩნია განაკვეთის შემდგომი ნორმალიზების მიმართ ფრთხილი მიდგომის შენარჩუნება და მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი, უცვლელად, 8 პროცენტზე დატოვა. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემდგომი ცვლილება დამოკიდებული იქნება რისკების ანალიზსა და მასზე დაფუძნებით განახლებულ მაკროეკონომიკურ საპროგნოზო სცენარებზე.

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 18 ივნისს ჩატარდება.