



საქართველოს ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს, 0.25 პროცენტული პუნქტით, 8.25 პროცენტამდე ზრდის

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა 2026 წლის 6 მაისის სხდომაზე მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი (რეფინანსირების განაკვეთი) 0.25 პროცენტული პუნქტით (კპ) გაზარდა. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 8.25 პროცენტს შეადგენს.

ახლო აღმოსავლეთში გამწვავებული გეოპოლიტიკური ვითარებისა და ჰორმუზის სრუტის გავლით ტრანსპორტირების მნიშვნელოვანი შეფერხებების გახანგრძლივებამ გლობალურად ინფლაციის მორიგი მიწოდების შოკი წარმოქმნა. საერთაშორისო ბაზრებზე ნედლეული ენერგორესურსების ფასების მკვეთრი ზრდა გლობალურად ინფლაციის ზრდაში უკვე აისახა. ამავდროულად, გეოპოლიტიკური მდგომარეობა საერთაშორისო ტრანსპორტირებას აფერხებს და მიწოდების ჯაჭვების რღვევის რისკებს აძლიერებს. ეს კი, თავის მხრივ, წარმოების ხარჯებს აძვირებს, რაც დამატებითი ინფლაციის წყარო შესაძლოა გახდეს. ზემოაღნიშნული ნავთობის ფასების გაძვირების პირდაპირი ეფექტი საქართველოს ბაზარზეც საწვავის ფასებში უკვე აისახა. აღნიშნული მიწოდების შოკების პირდაპირი და არაპირდაპირი ეფექტების ერთობლიობის შედეგად, აპრილში, მთლიანი ინფლაცია მიზნობრივი 3 პროცენტიანი დონიდან გადაიხარა და 5.9 პროცენტი შეადგინა. ამავდროულად, შედარებით ხისტი ფასების ინდიკატორები, რომლებიც უკეთ ასახავს გრძელვადიან ინფლაციურ პროცესებსა და ინფლაციურ მოლოდინებს, ბოლო პერიოდში დაჩქარდა, რამაც მეორე რაუნდის რისკები უფრო საყურადღებო გახადა. თუმცა დაჩქარების მიუხედავად, ინდიკატორები კვლავ მიზნობრივ მაჩვენებელთან ახლოს არის. კერძოდ, საბაზო ინფლაციამ (სურსათის, ენერგომატარებლებისა და თამბაქოს გამორიცხვით) აპრილში 3.2 პროცენტი, ხოლო მომსახურების ინფლაციამ 3.7 პროცენტი შეადგინა.

მიუხედავად მწვავე გეოპოლიტიკური შოკებისა, საქართველოს ეკონომიკა ინარჩუნებს მდგრადობას და ეკონომიკური ზრდა კვლავ მაღალ დონეზე რჩება. წინასწარი მონაცემებით, 2026 წლის მარტში ეკონომიკური აქტივობის ზრდამ 10.7 პროცენტი, ხოლო პირველ კვარტალში 9.1 პროცენტი შეადგინა. ამასთანავე, ეკონომიკური ზრდის მნიშვნელოვანი მამოძრავებელი კვლავ მაღალპროდუქტიული სექტორებია, რაც მოთხოვნის მხრიდან მომდინარე ინფლაციურ წნეხს ნაწილობრივ აბალანსებს.

სებ-ის განახლებული ცენტრალური სცენარი მოიაზრებს ახლო აღმოსავლეთში მიმდინარე ომის მეორე კვარტალში დასრულებას. თუმცა აღნიშნული დაშვება პირობითია და მაღალი გაურკვევლობით ხასიათდება. ამასთან, იმ შემთხვევაშიც კი, თუ გეოპოლიტიკური ვითარების

დეესკალაცია აღნიშნულ პერიოდში მართლაც განხორციელდა, გლობალური მიწოდების სიმძლავრეების აღდგენის ხანგრძლივობა დამატებით გაურკვევლობასთან არის დაკავშირებული. შესაბამისად, ინფლაციაზე ზრდის მიმართულებით მოქმედი რისკები უფრო მეტად გამოკვეთილია. თუმცა, ასევე, ნარჩუნდება ცენტრალურ სცენართან შედარებით გეოპოლიტიკურის ვითარების უფრო სწრაფად დეესკალაციის შესაძლებლობაც. აქედან გამომდინარე, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა (მპკ) ცენტრალურ სცენართან ერთად განიხილა როგორც მაღალინფლაციური, ისე დაბალინფლაციური რისკების სცენარები.

მაღალინფლაციური რისკის სცენარის რეალიზების შემთხვევაში ფუნდამენტური პროცესები მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის უფრო მაღალ ტრაექტორიას მოითხოვს, ვიდრე ცენტრალური სცენარი. მაღალინფლაციური სცენარი მოიაზრებს, გეოპოლიტიკური ვითარების უფრო მეტად გახანგრძლივებასა და გამწვავებას. ამის ფონზე, საერთაშორისო ბაზარზე სასაქონლო ფასები უფრო მეტად გაიზრდება და მიწოდების ჯაჭვების რღვევა ფართომასშტაბიანი გახდება. შედეგად საქართველოშიც მიწოდების მხრიდან მომდინარე ინფლაციური შოკი გაძლიერდება, რაც მეორე რიგის ეფექტებს გაამწვავებს და საბოლოოდ ინფლაცია ცენტრალურად სცენართან შედარებით მაღალი იქნება.

მეორე მხრივ, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის მიერ განხილული დაბალინფლაციური სცენარით გათვალისწინებული რისკების რეალიზაცია მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის, ცენტრალურ სცენართან შედარებით, უფრო სწრაფად ნორმალიზების შესაძლებლობას მოიაზრებს. ახლო აღმოსავლეთში მიმდინარე მწვავე გეოპოლიტიკური ვითარების სწრაფი დეესკალაციის პირობებში, საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ფასებზე წნეხი შერბილდება. ამასთანავე, გლობალური მიწოდების ჯაჭვებში არსებული შეფერხებების რისკები მნიშვნელოვნად შემცირდება, რაც საერთაშორისო ტრანსპორტირების ხარჯების კლებაში აისახება და, საბოლოოდ, გლობალურ ინფლაციურ წნეხს შეარბილებს.

მიმდინარე მაკროეკონომიკური ანალიზისა და არსებული რისკების განხილვის შედეგად, მპკ-მ ოპტიმალურად მიიჩნია პოლიტიკის განაკვეთის 0.25 პპ-ით 8.25 პროცენტამდე ზრდა. აღნიშნული გადაწყვეტილება მიმართულია ინფლაციური მოლოდინების მიზნობრივ მაჩვენებელთან სტაბილურად შენარჩუნებისკენ. მონეტარული პოლიტიკის ზომიერი გამკაცრება, თავის მხრივ, ამცირებს მეორე რიგის ეფექტების რისკებს და მიზნად ისახავს, რომ, მიწოდების მხრიდან მოქმედი შოკის ამოწურვის შემდგომ, ინფლაცია მიზნობრივ სამპროცენტო დონეს სწრაფად დაუბრუნდეს. სებ აქტიურად განაგრძობს დაკვირვებას მიმდინარე მოვლენებსა და მათი ადგილობრივ ბაზარზე გადმოცემის ინტენსივობაზე. იმ შემთხვევაში, თუ გეოპოლიტიკური ვითარების შედეგად გამოწვეული ინფლაციური შოკები კიდევ უფრო გახანგრძლივდება და/ან მათი მასშტაბი მეორე რაუნდის ეფექტების რისკებს გააძლიერებს, მპკ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ზომიერ ზრდას გააგრძელებს. ხოლო მას შემდგომ, რაც ინფლაციური შოკი ამოიწურება, სებ ეტაპობრივად დაიწყებს პოლიტიკის ნორმალიზებას.

მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის შემდეგი სხდომა 2026 წლის 17 ივნისს ჩატარდება.

