



საქართველოს ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს უცვლელად 8.25 პროცენტზე ინარჩუნებს

საქართველოს ეროვნული ბანკის (სებ) მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა 2026 წლის 17 ივნისის სხდომაზე მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი (რეფინანსირების განაკვეთი) უცვლელად შეინარჩუნა. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 8.25 პროცენტს შეადგენს.

მაისში წლიურმა ინფლაციამ 5.7 პროცენტი შეადგინა. მიზნობრივ 3 პროცენტიან მაჩვენებელთან შედარებით ინფლაციის ზრდა მეტწილად ენერგორესურსების ფასების მნიშვნელოვანმა მატებამ განაპირობა. აღნიშნული ინფლაციური წნეხი ძირითადად საგარეო ფაქტორებით არის განპირობებული და საერთაშორისო ბაზრებზე ენერგორესურსების ფასების მაღალი მერყეობისა და მიწოდების შეფერხებების შედეგს წარმოადგენს. ამავდროულად, შედარებით ხისტი ფასების ინდიკატორები, რომლებიც გრძელვადიან ინფლაციურ მოლოდინებს უკეთ ასახავენ, ბოლო პერიოდში მცირედით დაჩქარდა. კერძოდ, მაისში საბაზო ინფლაციამ (სურსათის, ენერგომატარებლებისა და თამბაქოს გამორიცხვით) 3.5 პროცენტი, ხოლო მომსახურების ინფლაციამ 3.8 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნული მაჩვენებლები კვლავ მნიშვნელოვნად ჩამორჩება მთლიან ინფლაციას, თუმცა მათი დინამიკა მეორე რაუნდის ეფექტების გაძლიერების რისკებს საყურადღებო ფაქტორად ტოვებს. მეორე მხრივ, ბოლო პერიოდში საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ენერგორესურსების ფასების მნიშვნელოვანი კორექცია მოხდა. აშშ-სა და ირანს შორის სამშვიდობო შეთანხმების მიღწევის მიმართ გაზრდილი ოპტიმიზმის ფონზე, ნავთობის საერთაშორისო ფასები პიკურ მაჩვენებლებთან შედარებით მნიშვნელოვნად შემცირდა. აღნიშნული საქართველოს ეროვნული ბანკის ცენტრალურ სცენართან თანხვედრაშია. კერძოდ, ცენტრალური სცენარი მოიაზრებდა, რომ ინფლაციაზე საგარეო შოკით გამოწვეული ზეწოლა ყველაზე ძლიერი მიმდინარე წლის მეორე კვარტალში იქნებოდა, რის შემდეგაც მისი გავლენა ეტაპობრივად შესუსტდებოდა. შესაბამისად, ცენტრალური სცენარის მიხედვით, 2026 წლის მეორე კვარტლიდან ინფლაცია შემცირების ტენდენციას გააგრძელებს და 2026 წელს საშუალოდ 4.9 პროცენტი იქნება, ხოლო საშუალოვადიან პერიოდში ეტაპობრივად დაუბრუნდება მიზნობრივ მაჩვენებელს.

ეკონომიკური აქტივობა კვლავ ძლიერი ნარჩუნდება. 2026 წლის აპრილში ეკონომიკა 6.2 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო წლის პირველ ოთხ თვეში საშუალო ზრდამ 8.3 პროცენტი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ ეკონომიკურ ზრდაში მნიშვნელოვანი წვლილი კვლავ მაღალპროდუქტიულ სექტორებს შეაქვთ, რაც მოთხოვნის მხრიდან მომდინარე ინფლაციურ წნეხს ნაწილობრივ აბალანსებს.

გლობალურად გაურკვეველობა კვლავ მაღალ დონეზე ნარჩუნდება, რომლის ძირითად წყაროს ახლო აღმოსავლეთში მიმდინარე კონფლიქტის შემდგომი განვითარება, ენერგორესურსების საერთაშორისო ფასების დინამიკა და ომის შედეგად დაზიანებული ინფრასტრუქტურის აღდგენის ვადები წარმოადგენს. შესაბამისად, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა 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 რისკის სცენარი გეოპოლიტიკური ვითარების უფრო მეტად გამწვავებას მოიაზრებს ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში, რაც ინფრასტრუქტურის დამატებით დაზიანებასა და აღდგენის პერიოდის გადავადებას განაპირობებს. 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 ცენტრალურ 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. დაბალინფლაციური რისკის სცენარი ახლო აღმოსავლეთში სამშვიდო შეთანხმების შედეგად, საერთაშორისო სასაქონლო ბაზრებზე ფასების დაუყოვნებლივ სტაბილიზაციას ითვალისწინებს. ასეთ შემთხვევაში ენერგორესურსების ფასებზე არსებული წნეხი სწრაფად შემცირდება, რაც ადგილობრივ ინფლაციაზეც აისახება. ამავდროულად, საქართველოს საგარეო პოზიცია კვლავ მყარ მდგომარეობას ინარჩუნებს. მიუხედავად ძლიერი საგარეო შოკისა, უცხოური ვალუტის შემოდინებები კვლავ ძლიერია და ქვეყნის სუვერენული რისკის პრემია დაბალ დონეზეა, რაც რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის სტაბილურობას განაპირობებს. ამასთან, გლობალურად აშშ დოლარის შედარებით სუსტი პოზიციის შენარჩუნებაც დამატებითი ხელშემწყობი ფაქტორია. აღნიშნული ტენდენციის გაგრძელების შემთხვევაში, იმპორტირებული საქონლის ინფლაცია მოსალოდნელზე უფრო დაბალი იქნება და შედეგად, მთლიანი ინფლაცია, ცენტრალურ სცენართან შედარებით, უფრო სწრაფად დაუახლოვდება მიზნობრივ მაჩვენებელს.

მიმდინარე მაკროეკონომიკური გარემოს, სცენარებისა და რისკების შეფასების საფუძველზე, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიზანშეწონილად მიიჩნია მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის უცვლელად, 8.25 პროცენტზე შენარჩუნება. 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, მკვ 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 29 ივლისს გაიმართება.