

3. მონეტარული პოლიტიკისთვის მნიშვნელოვანი საკითხები

ჩანართი 1. გლობალური ფრაგმენტაცია და ტარიფების შესაძლო გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე

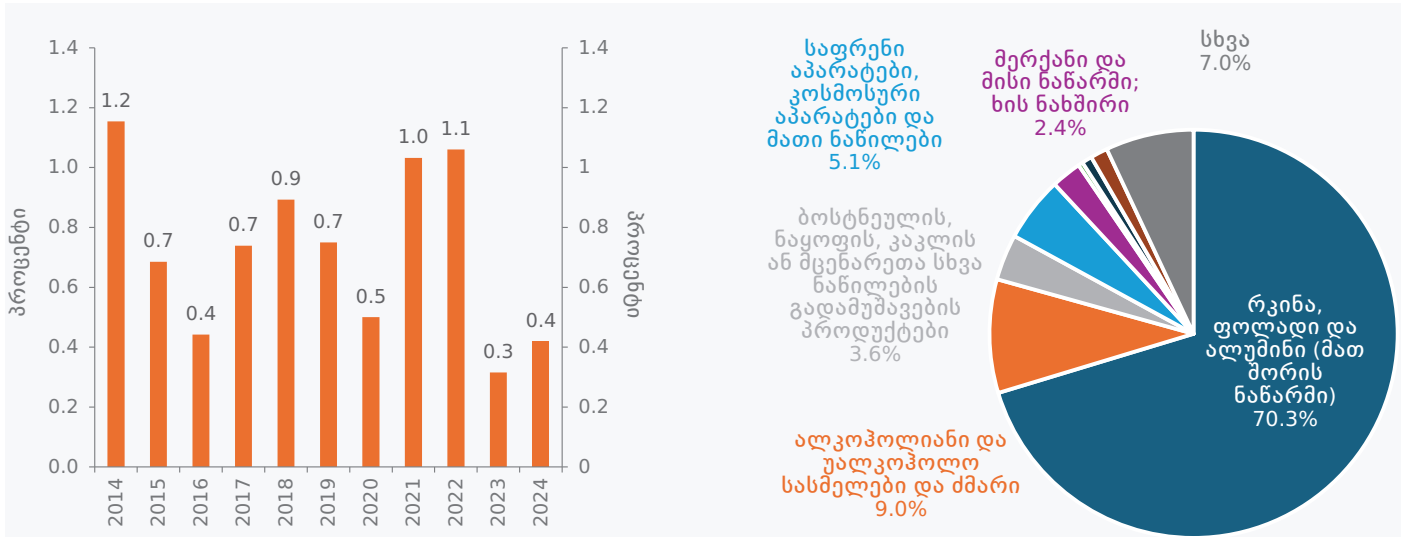
აშშ-ის სატარიფო პოლიტიკამ გლობალურ ეკონომიკაში მნიშვნელოვანი რყევები გამოიწვია. მიუხედავად იმისა, რომ აშშ-მა მთავარ სავაჭრო პარტნიორებთან საპასუხო ტარიფების ამოქმედება 90 დღით გადადო, იმპორტირებულ საქონელზე 10%-იანი უნივერსალური ტარიფი კვლავ ძალაში რჩება, განსაკუთრებით მაღალი ტარიფი კი ჩინეთს დაუწესდა – 145%. აღნიშნული სატარიფო პოლიტიკის გაცხადებულ მიზანს ამერიკული წარმოების მხარდაჭერა და სავაჭრო დეფიციტის შემცირება წარმოადგენს, თუმცა, აშშ-ის ეკონომიკის სხვა რისკფაქტორებთან ერთად, მათი შესაძლო ეფექტები ფართომასშტაბიანია.

პირველ რიგში, აშშ-ჩინეთის სავაჭრო დაძაბულობის გაღრმავება მხოლოდ ორმხრივ ვაჭრობაზე არ აისახება - ეს ტენდენცია გლობალურ მიწოდების ჯაჭვებსაც არღვევს და შესაძლოა მულტი ნაციონალური კომპანიების წარმოების სტრატეგიებს გადახედვა განაპირობოს. საერთაშორისო ვაჭრობაზე დამოკიდებული ეკონომიკები ახალი პარტნიორებისა და ბაზრების მოძიების საჭიროების წინაშე დგანან. ყოველივე ეს კი გლობალური ეკონომიკური ურთიერთობების ფრაგმენტაციის რისკებს აძლიერებს. აღნიშნული რისკებისა და გაურკვევლობის ფონზე, ფინანსურ ბაზრებზე მნიშვნელოვანი რყევები უკვე დაფიქსირდა. გლობალურად ინვესტორებმა ფრთხილად დაიწყეს დოლარში დენომინირებული აქტივებიდან დივერსიფიკაცია და აშშ-ის აქციების ინდექსები მკვეთრად დაეცა. ობლიგაციების სარგებელმა გაზრდილი რისკების ფონზე მოიმატა, ხოლო დოლარის გლობალური ინდექსი ქვეყნის კონკურენტუნარიანობასთან დაკავშირებული რისკების გამო სუსტდება.

მიმდინარე ტენდენციები გლობალური ეკონომიკის ზრდის პერსპექტივაზე უარყოფითად აისახება. კერძოდ, მაღალი გაურკვევლობა ინვესტიციებს ანელებს და სამომხმარებლო განწყობებსაც აუარესებს, რაც მოთხოვნას ასუსტებს. მეორე მხრივ, დაანონსებული სატარიფო პოლიტიკის აღსრულება ფასების კორექტირებას გამოიწვევს, ამავდროულად, ეკონომიკური ფრაგმენტაცია მიწოდების ჯაჭვების შეფერხებებს განაპირობებს. ეს ყოველივე გლობალურად მაღალი ინფლაციური რისკებს წარმოქმნის. შედეგად, მონეტარული პოლიტიკის გამტარებლები კვლავ ფასების სტაბილურობასა და გამოშვებას შორის მოკლევადიანი ბალანსის დაცვის გამონჯვის წინაშე დგებიან.

გლობალური სავაჭრო ფრაგმენტაციის ფონზე, მნიშვნელოვანია შეფასდეს საქართველოს ეკონომიკაზე შესაძლო გადმოცემის ეფექტები. პირველ რიგში, ხაზგასასმელია, რომ საქართველო მიმდინარე სავაჭრო დავების მონაწილე არ არის და პირდაპირი, სავაჭრო გზით, საქართველოზე გადმოცემა სუსტი იქნება. თუმცა ამავდროულად გასათვალისწინებელია რომ საქართველო მცირე ზომის, ღია ტიპის ეკონომიკაა და მსოფლიოს მიმდინარე ეკონომიკური მდგომარეობა მასზე გავლენას სხვადასხვა არაპირდაპირი არხებითაც ახდენს.

აშშ-ში განხორციელებული ექსპორტის წილი საქართველოს მშპ-სთან 2024 წელს მხოლოდ 0.4%-ს შეადგენდა (იხ. დიაგრამა 3.1.1). აქედან გამომდინარე, მოსალოდნელია რომ სატარიფო პოლიტიკის პირდაპირი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე შედარებით მცირე იქნება. ამის შესაფასებლად ექსპორტის ფასის ელასტიურობის მიდგომას ვეყრდნობით, რაც მარტივად რომ ვთქვათ, ასახავს, რამდენად მგრძნობიარეა საგარეო მოთხოვნა ექსპორტირებული საქონლის ფასის ცვლილების მიმართ. მსოფლიო ბანკის კვლევის მიხედვით, საქართველოსთვის ფასის ელასტიურობა 0.45-ს შეადგენს, რაც ნიშნავს, რომ ქართულ ექსპორტზე ფასის 1%-იანი ზრდა უცხოეთში მყიდველთა მოთხოვნას 0.45%-ით ამცირებს. თუ დავუშვებთ, რომ 10%-იანი ტარიფი სრულად აისახება ქართული პროდუქციის საექსპორტო ფასზე (ანუ, აშშ-ში მყიდველები 10%-ით მეტს გადაიხდიან), მაშინ აშშ-ში ქართულ ექსპორტზე მოთხოვნა დაახლოებით 4.5%-ით შემცირდება. ეს კი საქართველოს ექსპორტში აშშ-ის წილს მხოლოდ 0.1 პპ-ით, 2.2%-დან დაახლოებით 2.1%-მდე შეამცირებს. ხოლო, აშშ-ში ექსპორტის საქართველოს მშპ-სთან ფარდობა თითქმის უცვლელად დარჩება (ცვლილება: -0.02 პპ).



დიაგრამა 3.1.1. აშშ-ში ექსპორტის ფარდობა საქართველოს მშპ-თან და 2024 წელს აშშ-ში ექსპორტის სტრუქტურა. წყარო: საქსტატი, სეზ, ავტორთა გამოთვლები.

პირდაპირი სავაჭრო არხით სატარიფო პოლიტიკას შესაძლოა ყველაზე დიდი გავლენა მსუბუქი ავტომობილების ბაზრიდან ჰქონდეს. 2025 წლის მაისიდან აშშ-ში იმპორტირებულ ავტომობილებსა და ძირითად საავტომობილო ნაწილებზე 25%-იანი ტარიფი ძალაში შევიდა. საქართველოსათვის ავტომობილების იმპორტის 50% აშშ-ის ბაზარზე მოდის. ამასთან აღსანიშნავია, რომ ამ იმპორტის დიდი ნაწილი რეექსპორტისთვის არის განკუთვნილი და ქვეყნის ეკონომიკაში დამატებულ ღირებულებას ქმნის. შესაბამისად დაანონსებული სატარიფო პოლიტიკის აღსრულება, ერთი მხრივ, მაღალი ფასის გამო იმპორტს შეამცირებს, თუმცა ამავედროულად რეექსპორტიდან მიღებულ დამატებულ ღირებულებაზეც და ეკონომიკურ აქტივობაზეც შესაძლოა უარყოფითად აისახოს. იმ დაშვებით, თუ 25%-იანი ტარიფები სამომხმარებლო ფასებს სრულად გადაეცემა, ხოლო იმპორტის ფასის მიმართ ელასტიურობა 0.79-ს უდრის (მსოფლიო ბანკის შეფასება), აშშ-დან საქართველოში ავტომობილების იმპორტი დაახლოებით 10.7%-ით შემცირდება. იმავედროულად თუკი დავუშვებთ, რომ ექსპორტის ფასის მიმართ ელასტიურობა 0.45-ია, საქართველოდან ავტომობილების რეექსპორტი 10.8%-ით შემცირდება. გასათვალისწინებელია, რომ სატარიფო პოლიტიკის ირგვლივ არსებული მაღალი გაურკვევლობის გამო, ეს პირველადი შეფასება ახალი მონაცემების გამოქვეყნებისას შესაძლოა შეიცვალოს.

ასევე, მეორადი და ახალი მანქანები სამომხმარებლო კალათის შემადგენელი ნაწილიცაა და მსოფლიო ბაზარზე ავტომობილების გაძვირების შემთხვევაში მთლიან ინფლაციას ეს ფაქტორი დაახლოებით 0.1 პპ-ით გაზრდის. დამატებითი სცენარით, საქართველოს ავტომობილების ბაზრის სტრუქტურული შემადგენლობა შესაძლოა შეიცვალოს და აშშ-დან ავტომობილების იმპორტი სხვა ალტერნატიული წყაროებით ჩანაცვლდეს. თუმცა, თუ ალტერნატიული წყაროები სრულად ვერ ჩაანაცვლებს აშშ-დან მიწოდებას, ამან შესაძლოა რეგიონში საქართველოდან ავტომობილების ვაჭრობის შემცირება გამოიწვიოს.

სავაჭრო ეკონომიკური ურთიერთობების ფრაგმენტაცია საქართველოს ეკონომიკაზე ფინანსური არხითაც აისახება. კერძოდ, გლობალურად შენელებული ეკონომიკური აქტივობა როგორც საგარეო მოთხოვნიდან მიღებული შემოსავლების, ისე ფულადი გზავნილებისა და კაპიტალის შემოდინების შემცირების რისკებს აძლიერებს. ეს კი გაცვლითი კურსზე წნეხს ზრდის. ამასთანავე, გლობალურად გაზრდილი რისკიანობა ფინანსური პირობების გამკაცრებაში აისახება, რაც საქართველოსაც გადმოეცემა. აღსანიშნავია, რომ აშშ-ში გრძელვადიანი სახაზინო ფასიანი ქაღალდების შემოსავლიანობის ზრდა შესაძლოა ნეიტრალური განაკვეთის ზრდის მანიშნებელიც იყოს, რაც დაუზღვეველი საპროცენტო განაკვეთის პარიტეტის პირობით (UIP) საქართველოს ნეიტრალურ განაკვეთსაც ზრდის. თუმცა, თუ გლობალურად პროდუქტიულობა შემცირდება ფრაგმენტაციის შედეგად, პოტენციური ზრდის შენელება ნეიტრალურ განაკვეთს შეამცირებს.

აშშ-ის ტარიფების პირდაპირი გავლენის გარდა, შესაძლოა წარმოიშვას არაპირდაპირი ეფექტებიც, რომლებიც დაკავშირებულია გლობალური მოთხოვნის შემცირებასთან. ეს განსაკუთრებით აქტუალურია იმ პირობებში, როდესაც საქართველოს ძირითად სავაჭრო პარტნიორებში — ჩინეთი, ევროკავშირი, ყაზახეთი და თურქეთი — სავაჭრო დაძაბულობის ესკალაციის ფონზე მოსალოდნელია ეკონომიკური ზრდის შენელება. ამ რისკის რეალიზებამ მათ მიერ საქართველოს საექსპორტო პროდუქციის შესყიდვებზე შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს. ასეთ პირობებში, გლობალური ვაჭრობის უფრო ფრაგმენტული და გაურკვეველი ხასიათი შეიძლება გადაიზარდოს მეორე რიგის ზემოქმედებაში საქართველოს ექსპორტზე — მიუხედავად იმისა, რომ თავად ქვეყანა არ არის უშუალოდ აშშ-ის ტარიფების სამიზნე.

მეორე მხრივ, ამ რისკების ფონზე, საქართველოს სტრატეგიული მდებარეობა და „შუა დერეფნის“ როლი სხვა ტიპის შესაძლებლობებსაც ქმნის. კერძოდ, სავაჭრო ფრაგმენტაციის შედეგად საექსპორტო ბაზრების გადამისამართების (Export Redirection) ფონზე, სატრანსპორტო-სატრანზიტო მომსახურებიდან მიღებული შემოსავლები შესაძლებელია გაიზარდოს, რაც მიმდინარე ანგარიშის ბალანსს გააუმჯობესებს.

სცენარებზე დაფუძნებული ანალიზის ჩარჩო მიუთითებს, რომ მიმდინარე გლობალური ეკონომიკური გაურკვეველობა ინფლაციის როგორც ზრდის, ისე შემცირების რისკებს წარმოქმნის. ქვემოთ წარმოდგენილი ცხრილი აჯამებს გადმოცემის ძირითად არხებს, რომელთა მეშვეობითაც ეს ცვლილებები შესაძლოა გადაეცეს საქართველოს ეკონომიკას, და მოცემულია პოტენციური ინფლაციური და დისინფლაციური შედეგები.

ეფექტის ტიპები	დისინფლაციური რისკები	ინფლაციური რისკები
გლობალური სავაჭრო დინამიკა	ალტერნატიული ბაზრების ათვისების მიზნით, ექსპორტიორები (მაგალითად, ჩინეთი) ფასებს ამცირებენ → ფასები გლობალურად მცირდება → იმპორტული ინფლაციის კლება	ტარიფები ზრდის იმპორტირებული შუალედური საქონლის ღირებულებას აშშ-ში → გლობალური სანარმოო ხარჯების ზრდა → იმპორტირებული ინფლაციის ზრდა
	სავაჭრო ნაკადები დიდწილად საქართველოს გავლით, „შუა დერეფანზე“ გადმოერთვება → იზრდება ტრანზიტიდან მიღებული შემოსავლები → მყარდება ლარი → იმპორტირებული ინფლაციის შემცირება	მიწოდების ჯაჭვის შეფერხებები გლობალურად ხარჯებს ზრდის → სანარმოო რესურსების დეფიციტი → ფასების ზრდა სავაჭრო საქონელზე
	რეცესია გლობალურ მოთხოვნას ამცირებს → საერთაშორისო ბაზარზე ფასები იკლებს → იმპორტირებული ინფლაციის შემცირება	სატარიფო ომით გამოწვეული გლობალური მოთხოვნის შოკის შედეგად სუსტდება საქართველოს საქონელზე საგარეო მოთხოვნა → ლარი უფასურდება → იმპორტირებული ინფლაციის ზრდა

ეფექტის ტიპები	დისინფლაციური რისკები	ინფლაციური რისკები
ფინანსური არხი	გლობალურ დისინფლაციასთან საბრძოლველად ცენტრალური ბანკების უმრავლესობა პოლიტიკას არბილებს → საპროცენტო განაკვეთები გლობალურად მცირდება → ლარის გამყარება	ინფლაციის საპასუხოდ აშშ-ის ცენტრალური ბანკი ზრდის საპროცენტო განაკვეთებს → კაპიტალის გადინება განვითარებადიდან განვითარებულ ქვეყნებში → ლარი უფასურდება → იმპორტირებული ინფლაციის ზრდა
მომხმარებლების/ბიზნესების ქცევა	სავაჭრო დაძაბულობა გაურკვევლობას ამძაფრებს → საქართველოში მოხმარება და ინვესტიციები გადავადდება → ერთობლივი მოთხოვნა სუსტდება → დისინფლაციური წნეხი	
ფულადი გზავნილების არხი	გლობალური ეკონომიკა სუსტდება → ქართველ მიგრანტებში იზრდება უმუშევრობა ან/და მცირდება ხელფასები → იკლებს ფულადი გადმორიცხვები → შინამეურნეობები ამცირებენ მოთხოვნას → დისინფლაციური წნეხი	გლობალური ეკონომიკური შენელება → ქართველი მიგრანტების მიერ სამსახურის დაკარგვა ან შემოსავლის შემცირება → ფულადი გზავნილების კლება → ლარი უფასურდება → იმპორტირებული ინფლაციის ზრდა
სასაქონლო ბაზარი	დაბალი ნავთობის ფასები → ბენზინის ფასების შემცირება → ინფლაციის შემცირება	
მანქანების ბაზარი		მანქანების ფასების ზრდა → სამომხმარებლო ფასების ინდექსის (CPI) ზრდა საქართველოში → მანქანების რეექსპორტიდან მიღებული დამატებითი ღირებულების მშპ-თან ფარდობის შემცირება