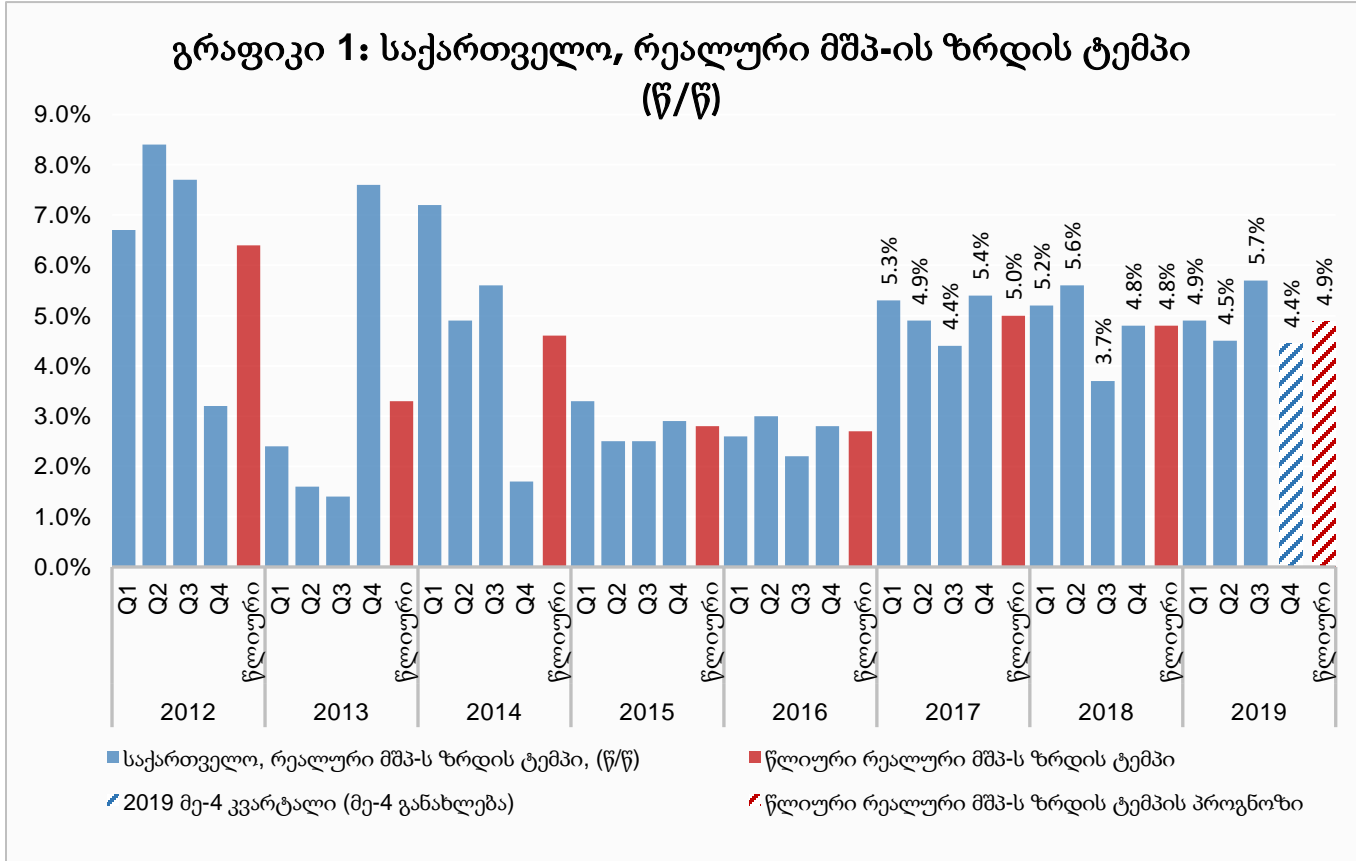




ავტორები: დავით კუშელავა, იაროსლავა ბაბიჩი

კვლავ „ზომიერი ღრუბლიანობა“: გაუმჯობესებული სავაჭრო ბალანსი და მდგრადი საგარეო სექტორი გასული წლის შედეგებთან შესაბამისობაშია



ISSET-ის კვლევითმა ინსტიტუტმა 2019 წლის IV კვარტლის რეალური მშპ-ის ზრდის ტემპის პროგნოზი განაახლა.

ნოემბრის ანგარიშის მნიშვნელოვანი ფაქტები:

- საქსტატის მიერ რამდენიმე დღის წინ გამოქვეყნებული წინასწარი მონაცემებით, 2019 წლის III კვარტლის რეალური მშპ-ის ზრდის ტემპი 5.7% შეადგენს, რაც ISSET-ის კვლევითი ინსტიტუტის ოქტომბრის თვის პროგნოზთან შედარებით 1.4%-ით დაბალია. რეალური მშპ-ის ზრდამ 2019 წლის პირველი ცხრა თვის განმავლობაში 5.0% შეადგინა.
- ISSET-ის კვლევითმა ინსტიტუტმა 2019 წლის IV კვარტლისთვის პროგნოზირებული რეალური მშპ-ის ზრდის მაჩვენებელი 5.5%-დან 4.4%-მდე შეამცირა.
- სექტემბრის მონაცემებზე დაყრდნობით, ISSET-ის კვლევითი ინსტიტუტის 2019 წელს წლიური ზრდის მოლოდინი 4.9%-ია. ეს რიცხვი საქართველოს ეროვნული ბანკის (სებ) 2019 წლის ეკონომიკური ზრდის პროგნოზთან (რომელიც უცვლელად 4.5%-ია) თანხვედრაშია.
- სებ-ის IV კვარტლის მონეტარული პოლიტიკის ანგარიშით, მშპ-ის ზრდის პროგნოზს ორი საპირისპიროდ მოქმედ ფაქტორთა ჯგუფი განაპირობებს: (1) გამკაცრებული მონეტარული



პოლიტიკა¹, რომელიც უარყოფითად მოქმედებს ზრდის პროგნოზზე და (2) გაუმჯობესებული სავაჭრო ბალანსი და ძლიერი ფისკალური სტიმული, რომელიც დადებითად მოქმედებს ზრდის პროგნოზზე.

საქსტატის მიერ გამოქვეყნებული ინფორმაციით, 2019 წლის III კვარტლის ოფიციალური წინასწარი შეფასება 5.7% შეადგენს (დღგ-ის გადამხდელთა ბრუნვის მონაცემების საფუძველზე). ახალი წინასწარი შეფასებით, III კვარტლის რიცხვი ჩვენ მიერ თავდაპირველად გაკეთებულ პროგნოზთან შედარებით მცირეა. ამიტომ ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის IV კვარტლის პროგნოზი 4.4%-ით ჩანაცვლდა. უნდა აღინიშნოს, რომ პროგნოზის გადახედვა და ჩასწორება III კვარტლის ზრდის შესწორებულ შეფასებას უფრო უკავშირდება, ვიდრე მოდელის ძირითადი ამხსნელ ცვლადებს. თუმცა მოდელში რამდენიმე ცვლადი როგორც წლიური, ისე ყოველთვიური თვალსაზრისით მნიშვნელოვნად შეიცვალა. კერძოდ, გაზრდილმა ანაზრებმა ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში, გაუმჯობესებულმა სავაჭრო ბალანსმა (პოზიტიური გავლენა), გაუფასურებულმა ნომინალურმა და რეალურმა ეფექტურმა გაცვლითმა კურსმა და მაღალმა ინფლაციამ (ნეგატიური გავლენა) მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა ზრდის პროგნოზებზე.

ანაზრები ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში

კომერციულ ბანკებში ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში არსებულმა ანაზრებმა მნიშვნელოვანი დადებითი გავლენა იქონია ჩვენს პროგნოზზე. თითქმის ყველა სახის ანაზარი მნიშვნელოვნად გაიზარდა როგორც წლიურ, ისე ყოველთვიურ ჭრილში. კერძოდ, ეროვნულ ვალუტაში არსებული ანაზრების მთლიანი ღირებულება წლიურად 12.2%-ით გაიზარდა, ხოლო უცხოური ვალუტის ანაზრების მთლიანმა ღირებულებამ წინა წლის სექტემბრის თვესთან შედარებით 18.2%-ით მოიმატა. უცხოურ ვალუტაში არსებული ანაზრების ღირებულების მომატება ძირითადად ეროვნული ვალუტის მკვეთრი გაუფასურებით არის გამოწვეული. ლარის გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვის შემთხვევაშიც კი, ზრდის ტემპი მაინც დადებითია.

სავაჭრო ბალანსი

საგარეო სექტორმა მშპ-ის პროგნოზზე დადებითი გავლენა იქონია. სექტემბრის თვეში საქართველოს საქონლის ექსპორტი წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით მხოლოდ საშუალოდ, 0,5%-ით გაიზარდა. ეს მეტწილად განაპირობა სპილენძის მადნებისა და კონცენტრატების ექსპორტ/რეექსპორტმა რუმინეთში, საკმაოდ დიდი რაოდენობის მინერალური სასუქების გატანამ ლიეტუვის რესპუბლიკაში და გაზრდილმა საავტომობილო და სატვირთო მანქანების რეექსპორტმა უკრაინასა და სომხეთში. ამასთან, სექტემბერში საქართველოს ფეროშენადნობების ექსპორტმა რუსეთში და მანქანებისა და სიგარეტების ექსპორტ / რეექსპორტი აზერბაიჯანში საგრძნობლად შემცირდა. ამავე პერიოდში, იმპორტი წინა წელთან შედარებით 4%-ით გაიზარდა. სავაჭრო ბალანსი 0,5%-ით გაუმჯობესდა (სავაჭრო დეფიციტი 446.3 მილიონ აშშ დოლარამდე შემცირდა).

სექტემბერში ფულადი გზავნილების და ტურისტების შემოდინების ზრდა კვლავ გაგრძელდა. წინა წლის მიმდინარე თვესთან შედარებით ფულის შემოდინება 13.9%-ით გაიზარდა (რაც, ძირითადად, განპირობებული იყო გაზრდილი ფულადი გზავნილებით ყაზახეთიდან (101% 2018 წელთან შედარებით), ევროკავშირიდან (21.7%), მათ შორის იტალიიდან (27.2%), საბერძნეთიდან (12.3%) და გერმანიიდან (29.2%). დაფიქსირდა ფულადი ნაკადის მცირე ზრდა აშშ-დან, ისრაელიდან და თურქეთიდან). ტურისტების რაოდენობა (ვიზიტორები, ვინც საქართველოში 24 საათზე მეტი ხნის განმავლობაში დარჩნენ)

¹ მონეტარული პოლიტიკის მიზანი ინფლაციური მოლოდინების განვითარების პრევენციაა.

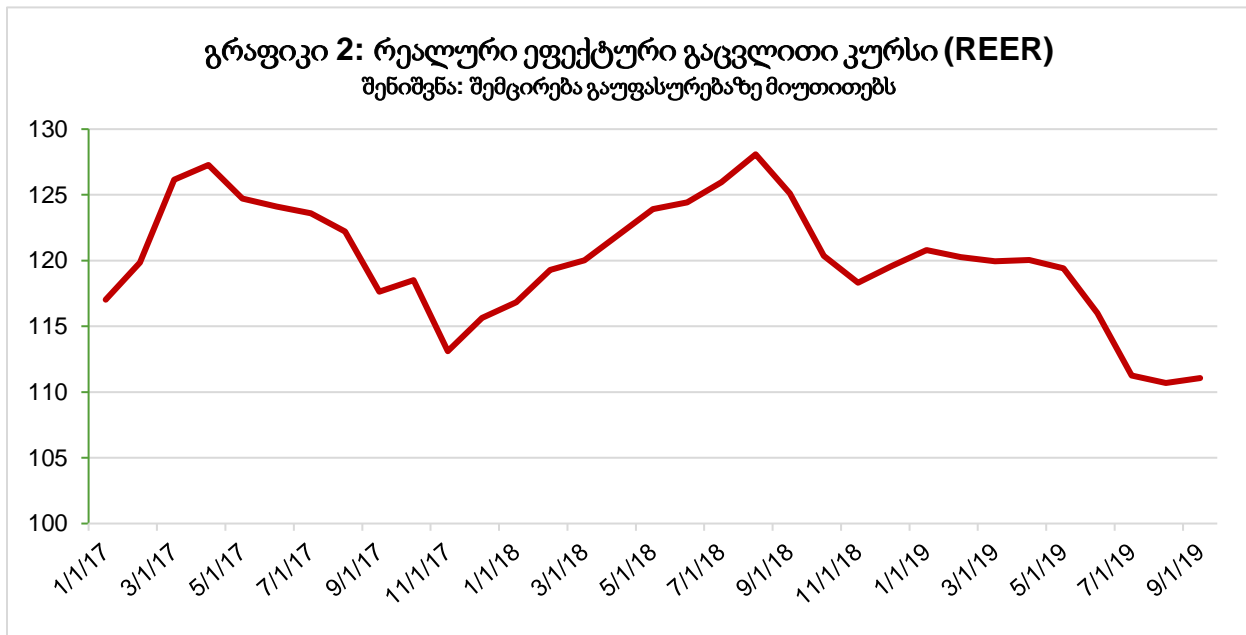


წლიურად მხოლოდ 0,6% გაიზარდა (ზრდის ტემპი განსაკუთრებით რუსეთის მიერ ფრენების აკრძალვის შედეგად შემცირდა), მაშინ როცა, საერთაშორისო ვიზიტორების რაოდენობამ წინა წელთან შედარებით 2.7%-ით მოიმატა. მთლიანობაში, გაუმჯობესებულმა სავაჭრო ბალანსმა, ფულის შემოდინების ზრდამ და ვიზიტორებისა და სექტემბერში ტურისტების რაოდენობის მცირედით ზრდამ მნიშვნელოვანი პოზიტიური გავლენა იქონია ჩვენ მიერ გაკეთებული ზრდის პროგნოზზე.

ნომინალური და რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი

2019 წლის სექტემბერში ქართული ლარი თითქმის ყველა სავაჭრო პარტნიორის ვალუტასთან მიმართებაში გაუფასურდა. ყველაზე აღსანიშნავი ლარის რუსულ რუბლსა (თვიური – 3.4%, წლიური – 15.5%) და თურქულ ლირასთან (თვიური – 3.2%, წლიური – 19.8%) მიმართებაში გაუფასურება იყო. ლარი აშშ დოლართან მიმართებაში თვიურად 0.3%-ით, წლიურად კი 13.0%-ით გაუფასურდა, ევროსთან მიმართებაში კი წლიურად 6.5%-ით გაუფასურდა, ხოლო თვიურად 0.7% გამყარდა.

რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის (REER) გაუფასურებამ უარყოფითი გავლენა იქონია IV კვარტლის რეალური მშპ-ის ზრდის პროექციაზე. REER სექტემბერში თვიურად 0.4%-ით, წლიურად კი 11,2%-ით გაუფასურდა (იხ. მე-2 გრაფიკი). ლარის რეალურმა გაცვლითმა კურსმა წლიური გაუფასურება განიცადა შვედეთის შტატების (7.9%), რუსეთის (13.5%), ევროკავშირის (1.8%) და თურქეთის (22,7%) ეროვნულ ვალუტებთან მიმართებაშიც. თეორიულად, REER-ის გაუფასურების უარყოფითი გავლენა გასაკვირი არ უნდა იყოს, იმის გათვალისწინებით, რომ REER-ის ზოგადი გავლენა რეალური მშპ-ის ზრდაზე ბუნდოვანია (ერთი მხრივ, იაფი ეროვნული ვალუტა ხელს უწყობს იმპორტირებულ საქონელზე მაღალი ფასების შემოდებას, მეორე მხრივ, რეალური გაუფასურება გრძელვადიან მომავალში საქართველოს ექსპორტის კონკურენტუნარიანობას ზრდის). მიუხედავად ამისა, სექტემბრის თვეში ლარის გაუფასურების უარყოფითი გავლენა შედარებით მცირე იყო და საგარეო სექტორის ცვლადის მნიშვნელოვანი ზრდის შედეგად დაბალანსდა.





მაღალი ინფლაცია

ლარის მსხვილი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების ვალუტასთან მიმართებაში ბოლოდროინდელმა გაუფასურებამ უკვე გამოიწვია იმპორტირებულ პროდუქციაზე ფასების ზრდა, რამაც კიდევ გაზარდა ინფლაციაზე ზეწოლა. სექტემბერში სამომხმარებლო ფასების ინდექსმა (CPI) 6.4%-ს მიაღწია (რაც მიზნობრივ 3%-ზე საგრძნობლად მაღალია). ამაში მთავარი წვლილი თამბაქოსა და ალკოჰოლზე (გამოწვეული იქნა თამბაქოს აქციზზე გადასახადის მომატებით, წლიური ინფლაციის წვლილი 0.9 პ.პ.) და საკვებ პროდუქტებზე გაზრდილმა ფასებმა შეიტანა (გამოწვეული იყო გაცვლითი კურსის გაუფასურებითა და მსოფლიო ბაზარზე გაზრდილი სურსათის ფასით², წლიური ინფლაციის წვლილი 3.3 პ.პ.). სექტემბრის თვეში საბაზო ინფლაციამ³ 3.2% მიაღწია. ზემოხსენებული ფაქტორების გათვალისწინებით, სებ-მა მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი სექტემბერში 0,5 პროცენტული პუნქტით ორჯერ, ოქტომბერში კი ერთხელ 1 პროცენტული პუნქტით გაზარდა, რაც საბოლოოდ 8.5%-ს გაუტოლდა. ეს სესხის აღებას გაამძვირებს და სავარაუდოდ სამომავლო ზრდის ტემპზეც უარყოფითად აისახება.

² გაეროს სურსათისა და სოფლის მეურნეობის ორგანიზაციის (FAO) მონაცემებით, მსოფლიო სურსათის ფასები სექტემბერში 3.2%, ოქტომბერში კი 6.4%-ით გაიზარდა.

³ საბაზო ინფლაცია გამორიცხავს ყველაზე მერყევ კატეგორიებს: სურსათი, ენერგომატარებლები და თამბაქო.