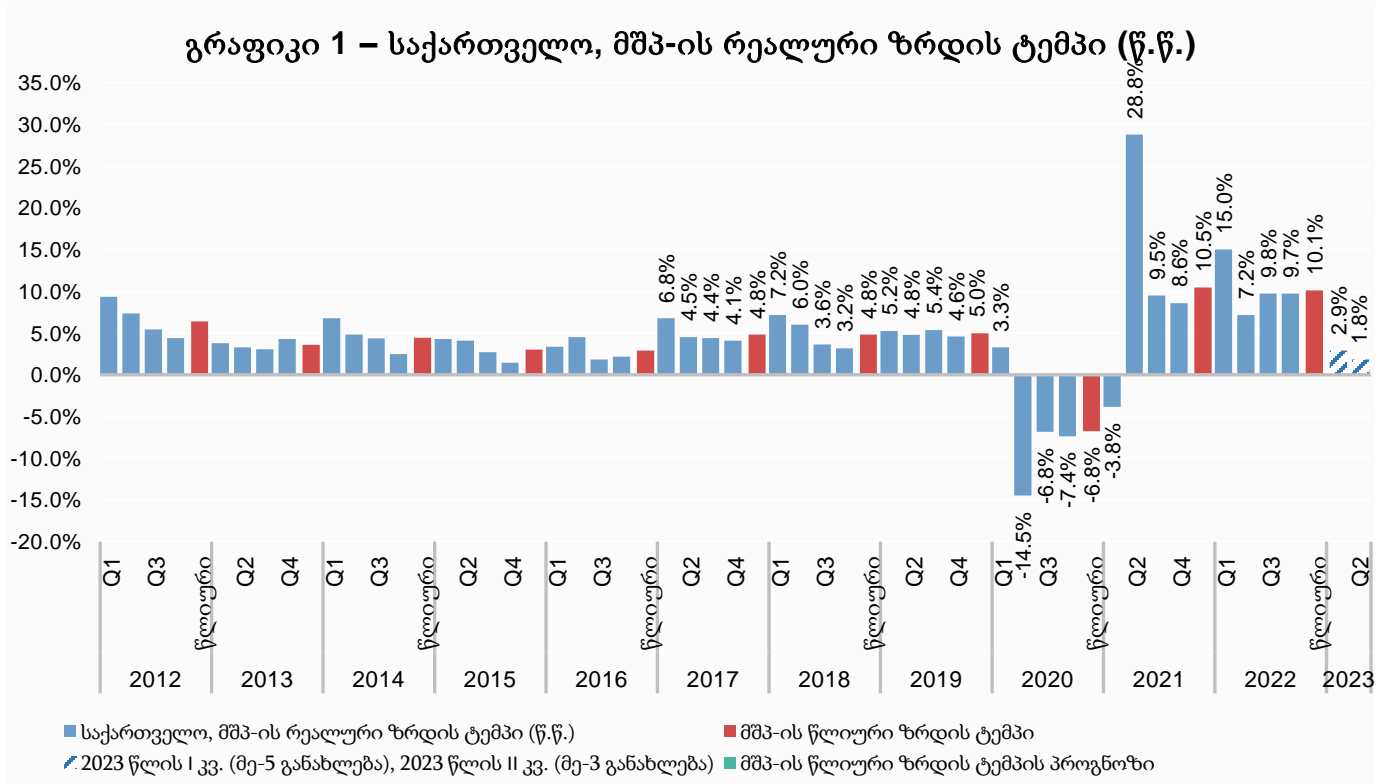




ავტორები: დავით კუშელავა, იაროსლავა ბაბიჩი

განსხვავება ბიზნესისა და მომხმარებელთა განწყობებს შორის საქართველოს ეკონომიკაში არსებულ გაურკვევლობაზე მიუთითებს



ISSET-ის კვლევითმა ინსტიტუტმა 2023 წლის პირველი და მეორე კვარტლების მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) რეალური ზრდის პროგნოზი განაახლა. ქვემოთ მოცემულია ამ თვის განახლების ძირითადი მიგნებები.

ძირითადი მიგნებები:

- საქართველოს სტატისტიკის ეროვნულმა სამსახურმა (საქსტატმა) 2023 წლის თებერვლის მშპ-ის რეალური ზრდის წინასწარი შეფასება გამოაქვეყნა, რომელიც ამ ეტაპზე 5.8%-ს შეადგენს. შედეგად, 2023 წლის იანვარ-თებერვლის პერიოდში მშპ-ის რეალური ზრდის მაჩვენებელი 7.1%-ია.
- ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის პროგნოზის თანახმად, 2023 წლის პირველ და მეორე კვარტალში მოსალოდნელია მშპ-ის 2.9%-ით და 1.8%-ით ზრდა.
- თებერვლის მონაცემებზე დაყრდნობით, 2023 წელს, ნეგატიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში, მოსალოდნელია რომ წლიური ზრდა 2.2%-ს გაუტოლდება, ხოლო საუკეთესო ან საშუალო გრძელვადიანი ზრდის სცენარის შემთხვევაში – 3.2%-ს მიაღწევს. ჩვენი შუალედური პროგნოზის თანახმად (უკანასკნელი ოთხი კვარტლის საშუალო ზრდის მაჩვენებელზე დაყრდნობით), მოსალოდნელია რეალური მშპ-ის (GDP) 2.6%-ით გაზრდა.



- სავარაუდოდ, მშპ-ის **ზრდის საპროგნოზო მაჩვენებლები არასათანადოდაა შეფასებული**. ეს განპირობებულია იმ ფაქტით, რომ საქართველოს მონაცემებში არ მოიძებნება მიგრანტების მიმდინარე მასშტაბური შემოდინების ანალოგი წარსულში¹.

მშპ-ის რეალური მაჩვენებელი კატეგორიების მიხედვით. 2022 წელს, მშპ-ის რეალური ზრდის მაჩვენებელი წინა წელთან შედარებით 10.1%-ით გაიზარდა. აღნიშნული ზრდა განპირობებული იყო ქვეყანაში უცხოეთის მოქალაქეების გაზრდილი შემოდინებით, რასაც ხელი შეუწყო საქართველოში ტურიზმის აღდგენამ COVID-19-ის პანდემიით და უკრაინაში მიმდინარე ომით გამოწვეული სირთულეების შემდგომ. გარდა ამისა, საგრძნობლად გაიზარდა ქვეყანაში შემოსული მიგრანტების რიცხვი, რამაც გამოიწვია საზღვარგარეთიდან შემოსული ფულადი გზავნილების მნიშვნელოვანი ზრდა. აღსანიშნავია, რომ 85.7%-ით გაიზარდა მომსახურების ექსპორტი წინა წელთან შედარებით, ხოლო საქონლისა და მომსახურებების ექსპორტის ზრდის მაჩვენებელმა 38.2% შეადგინა, რაც საგრძნობლად აღემატება საქონლისა და მომსახურებების იმპორტის ზრდის მაჩვენებელს (14.4%). ამასთანავე, წმინდა ექსპორტის ზრდის მაჩვენებელმა 6.3 პროცენტული პუნქტის ოდენობის წვლილი შეიტანა რეალური მშპ-ის წლიური ზრდის მაჩვენებელში. იმავე პერიოდში განხორციელებული ინვესტიციების წვლილი კი 3.7 პროცენტული პუნქტით განისაზღვრა. თუმცა, ინვესტიციების ზრდის ტენდენციის მიუხედავად, უკანასკნელ პერიოდში უარყოფითი იყო მოხმარების წვლილი ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელში (შინამეურნეობების მიერ მოხმარება და ზოგადი სახელმწიფო ხარჯი), რაც გამოწვეული იყო დაკრედიტების ტემპის შენელებითა და ფისკალური კონსოლიდაციით.

მშპ-ის ზრდის პროგნოზის განმაპირობებელი ფაქტორები:

დეპოზიტები ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში. ცვლადების პირველი ჯგუფი, რომელმაც გარკვეული გავლენა იქონია ჩვენს პროგნოზზე კომერციულ ბანკებში არსებული ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტების მოცულობა იყო. თებერვალში ეროვნულ ვალუტაში არსებული ყველა კატეგორიის დეპოზიტი გაიზარდა წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ხოლო ზოგიერთი მათგანი (მაგ. ვადიანი დეპოზიტების და დეპოზიტების 3 თვეზე ნაკლები ვადით) შემცირდა წინა თვესთან შედარებით. წლიური 64.9%-ით გაიზარდა მოთხოვნამდე დეპოზიტები ეროვნულ ვალუტაში, ხოლო ვადიანი დეპოზიტების წლიურმა ზრდის ტემპმა 18.5% შეადგინა. ამის საპირისპიროდ, 3 თვეზე ნაკლები ვადის მქონე დეპოზიტების (მოკლევადიანი დეპოზიტების) მაჩვენებელი 8%-ით შემცირდა წინა წელთან შედარებით. **შესაბამისად, ეროვნულ ვალუტაში არსებული დეპოზიტები წლიური 27.6%-ით გაიზარდა.** *ეროვნულ ვალუტაში არსებულ დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს პოზიტიური გავლენა ჰქონდა მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებზე.*

ეროვნულ ვალუტაში არსებული დეპოზიტებისგან განსხვავებით, **უცხოურ ვალუტაში არსებული დეპოზიტების ზრდის მაჩვენებელი, წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით, უფრო ნელი ტემპით,**

¹ სასტატის მიერ გამოქვეყნებული მშპ-ის რეალური ზრდის წინასწარი შეფასების თანახმად, ზრდის მაჩვენებელმა 2023 წლის პირველ კვარტალში 7.2 %-ი შეადგინა. აღნიშნული მაჩვენებელი საგრძნობლად აღემატება ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის პროგნოზს.



7.9%-ით გაიზარდა. დროის იმავე მონაკვეთში უცხოურ ვალუტაში მიმდინარე ანგარიშები და მოთხოვნამდე დეპოზიტები წლიური 10%-ით გაიზარდა, ხოლო უცხოურ ვალუტაში არსებული ვადიანი დეპოზიტები წლიური 12.8%-ით შემცირდა. უცხოურ ვალუტაში არსებული დეპოზიტების წლიური ზრდის შენელება ნაწილობრივ ეროვნული ვალუტის გამყარებით იყო განპირობებული. ამასთანავე, დეპოზიტების დოლარიზაცია **0.1 პროცენტული პუნქტით შემცირდა ყოველთვიურად და 4.5 პროცენტული პუნქტით ყოველწლიურად.** ჩვენს მოდელზე დაყრდნობით, პოზიტიური ტენდენციების მიუხედავად წლიურ ჭრილში, უცხოურ ვალუტაში არსებულ დეპოზიტებთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირე უარყოფითი წვლილი შეიტანეს მშპ-ის ზრდის მაჩვენებელში.

საქონლით ვაჭრობა. თებერვალში საქართველოს ექსპორტი წლიური **6.3%-ით გაიზარდა.** ეს, ძირითადად, განპირობებული იყო ავტომობილების (წლიური 266.3%-ით ზრდა) ყურძნის ნატურალური ღვინოების (0.6%-ით ზრდა), არადენატურიერებული ეთილის სპირტის, სპირტიანი სასმელების, ლიქიორის და სხვა ალკოჰოლური სასმელების (30.9%-ით ზრდა), ძვირფასი ლითონების მადნებისა და კონცენტრატების (99.8%-ით ზრდა), თხილის და სხვა თხილეულის (56.9%-ით ზრდა), სიგარეტების, მანილური სიგარეტების, სიგარილიოების და სიგარეტების (303.7%-ით ზრდა), ნაქსოვი მაისურების და პერანგების (6.2%-ით ზრდა) და მონაცემთა ავტომატური დამუშავების მანქანების და მათი ერთეულების (28.7%-ით ზრდა) გაზრდილი ექსპორტით/რეექსპორტით. აღნიშნულის საპირისპიროდ, მნიშვნელოვნად შემცირდა სპილენძის მადნებისა და კონცენტრატების (16.3 %-ით შემცირება), ფეროშენადნობების (69.8%-ით შემცირება) მინერალური ან ქიმიური სასუქების (აზოტიანი) (99.4%-ით შემცირება), დაფასოებული მედიკამენტების (36.1%-ით შემცირება), უშაქრო წყლის, ტკბილი მინერალური და გაზიანი სასმელების (27.1%-ით შემცირება), დამუშავებელი, ნახევრად დამუშავებული ან ფხვნილის სახით არსებული ოქროს (5.7%-ით შემცირება) ექსპორტი/რეექსპორტი.

იმავე პერიოდის განმავლობაში **4.5%-ით შემცირდა საქონლის იმპორტი**, რაც უმეტესად საწვავისა და ნავთობპროდუქტების (15,7%-ით შემცირება) და სპილენძის მადნებისა და კონცენტრატების (74.9%-ით შემცირება) იმპორტის/რეიმიპორტის შემცირებამ განაპირობა. აღნიშნულის საპირისპიროდ, გაიზარდა ავტომობილების (57.3%-ით ზრდა), აირების და სხვა თხევადი ნახშირწყალბადის (58.3%-ით ზრდა) და დაფასოებული მედიკამენტების (70.2 %-ით ზრდა) იმპორტი/რეიმიპორტი. **შესაბამისად, სავაჭრო დეფიციტი წლიური 13.9%-ით შემცირდა და 507.9 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა.** საერთო ჯამში, ვაჭრობასთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა დადებითი გავლენა იქონია მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.

ფულადი გზავნილები. თებერვალში ფულადი გზავნილები წლიური **103%-ით გაიზარდა და 372.3 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.** აღნიშნული ზრდის მთავარი ხელშემწყობნი იყვნენ: რუსეთის ფედერაცია (753.7%-ით ზრდა, 90.2 პროცენტული პუნქტი), აშშ (44.3%-ით ზრდა, 5.1 პროცენტული პუნქტი), იტალია (18%-ით ზრდა, 3.2 პროცენტული პუნქტი), გერმანია (29%-ით ზრდა, 1.8 პროცენტული პუნქტი), ყირგიზეთი (83.3%-ით ზრდა, 1.5 პროცენტული პუნქტი), ისრაელი (16.4%-ით ზრდა, 1.3 პროცენტული პუნქტი), საბერძნეთი (12.3%-ით ზრდა, 1 პროცენტული პუნქტი), თურქეთი (19.3%-ით ზრდა, 0.9 პროცენტული პუნქტი), ტაჯიკეთი (71%-ით ზრდა, 0.5 პროცენტული პუნქტი) და დიდი



ბრიტანეთი (35.5%-ით ზრდა, 0.5 პროცენტული პუნქტი). შემცირდა ფულადი გზავნილები უკრაინიდან (99.1%-ით, 2.7 პროცენტული პუნქტი), აზერბაიჯანიდან (28.6%-ით, 0.7 პროცენტული პუნქტი), ყაზახეთიდან (6.4%-ით, 0.5 პროცენტული პუნქტი) და ქუვეითიდან (82.9%-ით, 0.5 პროცენტული პუნქტი). *საერთო ჯამში, ფულადი გზავნილების ნაკადის ზრდამ მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა მშპ-ის ზრდის პროგნოზში.*

გაცვლითი კურსი. თებერვალში, ქართული ლარი თითქმის ყველა სავაჭრო პარტნიორის ვალუტასთან მიმართებით გამყარდა. ლარი ყველაზე საგრძნობლად გამყარდა ევროსა (თვიურ ჭრილში 3.7%-ით, ხოლო წლიური 21.3%-ით) და თურქულ ლირასთან მიმართებით (თვიურ ჭრილში 0.9%-ით, ხოლო წლიური 37.8%-ით). ლარი/ევროს გაცვლითი კურსი თვიური 0.5%-ით და წლიური 16.7%-ით გაიზარდა, ხოლო ლარი/რუბლის გაცვლითი კურსი თვიური 7.8%-ით და წლიური 6.6%-ით გაიზარდა. რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (REER) თვიური მაჩვენებლით 0.7%-ით და წლიური გამოთვლებით 13.9%-ით გაიზარდა. REER-ის ზრდა უმეტესწილად დაკავშირებული იყო რუსეთის მოქალაქეების შემოსვლასთან. ერთი მხრივ, ქართული ლარის გამყარება დადებითი შედეგის მომტანია საქართველოს მოსახლეობისთვის, რადგან ქვეყანა დიდწილად და მოკიდებული იმპორტზე და აქვს დოლარიზაციის მაღალი მაჩვენებელი (ბიზნესები, რომლებიც იღებენ შემოსავალს და იხდიან გადასახადებს სხვა ვალუტაში). თუმცა, ამავდროულად, ლარის გამყარებამ შესაძლოა გამოიწვიოს ექსპორტის კონკურენტუნარიანობის შემცირება, რაც უარყოფითად აისახება საქართველოს განვითარებაზე საშუალო და გრძელვადიან პერსპექტივაში. *საერთო ჯამში, REER-თან დაკავშირებულმა ცვლადებმა უარყოფითი წვლილი შეიტანა მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებში.*

მსოფლიო ფასები. მშპ-ის ზრდის პროგნოზირებისას ჩვენი ინტერესის სფეროში მოექცა ცვლადების ისეთი კატეგორიებიც, როგორებიცაა: მეტალის ფასის ინდექსი (PMETA) და სასოფლო-სამეურნეო ნედლეულის ფასის ინდექსი (PRAWM). მეტალებს საქართველოს ექსპორტში მნიშვნელოვანი წილი უჭირავს, მაშინ როცა საკვები და საწვავი მთავარ იმპორტულ პროდუქციას წარმოადგენენ. ამგვარად, მეტალის ფასის გლობალური ზრდა დადებით შედეგს მოუტანს საქართველოს ეკონომიკას, ხოლო სოფლის მეურნეობის პროდუქტების ფასების ზრდა, თავის მხრივ, დამაზიანებელი იქნება ეკონომიკისთვის. წლიური გამოთვლებით, მეტალის ფასმა თებერვალში 14.6%-ით, ხოლო სასოფლო-სამეურნეო ნედლეულის ფასმა 14.3%-ით დაიკლო. *ამგვარად, PMETA ინდიკატორის დამატებამ ნეგატიური, ხოლო PRAWM ინდიკატორების დამატებამ პოზიტიური წვლილი შეიტანა მშპ-ის ზრდის პროგნოზში.*

ფულის მასა. თებერვალში, მნიშვნელოვნად გაიზარდა ფულის მასის ყველა აგრეგატი წლიურ ჭრილში, მათ შორის ბანკებს მიღმა არსებული ნაღდი ფული (M0) და ფართო ფული (M3). ფულის მასის M2 და M3 აგრეგატებმა, შესაბამისად, 22.2%-იანი და 8.5%-იანი წლიური ზრდა განიცადა. მიმოქცევაში არსებულმა ფულმა და ბანკებს მიღმა არსებულმა ნაღდმა ფულმა (M0) შესაბამისად, წლიური 12.9%-ით და 11.4%-ით მოიმატა. *საერთო ჯამში, ჩვენს მოდელზე დაყრდნობით, ფულის მასასთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირედი დადებითი წვლილი შეიტანა 2023 წლის პირველ კვარტალში მშპ-ის რეალურ ზრდაში.*



სამომხმარებლო სესხი. 2023 წლის თებერვალში კომერციული ბანკების სამომხმარებლო სესხების მთლიანი მოცულობა თვიური 1.1%-ით და წლიური 20.4%-ით გაიზარდა. თუმცა კომერციულ ბანკებში მოკლევადიანი სამომხმარებლო სესხების მოცულობა თვიურ ჭრილში 3.2%-ით, ხოლო წლიურ ჭრილში 0.9 %-ით შემცირდა (ამგვარი ტენდენციის განმაპირობებელი ძირითადი ფაქტორი უცხოურ ვალუტაში მოკლევადიანი სამომხმარებლო სესხების თვიურ ჭრილში 10.2%-ით, ხოლო წლიურ ჭრილში 39.3%-ით შემცირებაა). ამის საპირისპიროდ, კომერციულ ბანკებში გრძელვადიანი სამომხმარებლო სესხების მოცულობა თვიურ ჭრილში 1.2%-ით, ხოლო წლიურ ჭრილში 21%-ით გაიზარდა. *საერთო ჯამში პროგნოზიდან შეგვიძლია დავინახოთ, რომ დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს პოზიტიური გავლენა ჰქონდა მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებში.*

ინფლაცია. თებერვალში, სამომხმარებლო ფასების წლიური ინფლაცია 8.1%-ს გაუტოლდა, რაც მიზნობრივ 3%-ს მნიშვნელოვნად აღემატება. სამომხმარებლო ფასების ინდექსის (CPI) ინფლაციის დაახლოებით 4.2 პროცენტული პუნქტი საკვების უფრო მაღალმა ფასებმა განაპირობა. გარდა ამისა, საწვავის ფასების შემცირებამ მცირე უარყოფითი გავლენა იქონია ინფლაციის წლიურ მაჩვენებელზე (0.4 პროცენტული პუნქტი) (საწვავის ფასების წვლილი ინფლაციის მაჩვენებელში ყოველთვიურად მცირდებოდა და იანვარში უარყოფით ნიშნულს მიაღწია). **აღნიშნული ტენდენცია, უმეტესწილად, მსოფლიო ბაზარზე შემცირებული საწვავის ფასების შედეგია (ევრო ზონის ფასი (COP) წლიური 15%-ით შემცირდა).** შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ მიმდინარე ინფლაცია მნიშვნელოვნადაა დაკავშირებული რუსეთისა და ბელარუსის მოქალაქეების შემოსვლით განპირობებულ ერთობლივი მოთხოვნის ზრდასთან. შესაბამისად, ინფლაციასთან დაკავშირებით შემდეგი ორი ფაქტორი გვაძლევს ოპტიმიზმის საფუძველს: 1) საწვავის ფასებმა კლება დაიწყო მას შემდეგ, რაც წლის დასაწყისში პიკს მიაღწია და 2) ლარის გაცვლითი კურსი საქართველოს მთავარი სავაჭრო პარტნიორების ვალუტებთან მიმართებით გამყარდა. მიუხედავად იმისა, რომ მიწოდებასთან დაკავშირებული ფაქტორები ისეთი მნიშვნელოვანი აღარ არის, ინფლაციის მაღალი მაჩვენებელი კვლავ ნარჩუნდება მოთხოვნასთან დაკავშირებული ისეთი ფაქტორების გამო, როგორცაა რუსეთის მოქალაქეების გაზრდილი მიგრაცია რუსეთის მიერ უკრაინაში ომის დაწყების შემდგომ. ამავდროულად, საბაზო ინფლაციის მაჩვენებელი 6.6%-ს გაუტოლდა. *საერთო ჯამში, CPI-თან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირედი დადებითი წვლილი შეიტანა მშპ-ის პროგნოზში.*

მოლოდინები. 2023 წლის პირველ კვარტალში საქართველოში ბიზნესის განწყობის ინდექსი (BCI) 8.4 პუნქტით გაიზარდა და 20.1-ს მიაღწია. წარსული ეფექტურობის ინდექსი, რომელიც გულისხმობს ბიზნეს სექტორის მიერ გასულ კვარტალში საკუთარი ეკონომიკური მაჩვენებლების შეფასებას, 4.3 პუნქტით გაიზარდა 2022 წლის მე-4 კვარტალთან შედარებით და 2023 წლის პირველ კვარტალში 14.7 პუნქტს მიაღწია. ბიზნესის მოლოდინების ინდექსი, რომელიც ბიზნესის ოპტიმიზმის მაჩვენებელს ასახავს, მნიშვნელოვნად გაიზარდა და 34.9 პუნქტი შეადგინა.

ამის საპირისპიროდ, მომხმარებელთა განწყობის ინდექსი (CCI) 5.9 პუნქტით შემცირდა (იანვარში არსებული -28.1-დან, მაჩვენებელი თებერვალში -34-ს გაუტოლდა). დადმასვლას ხელი შეუწყო როგორც არსებული მდგომარეობის ინდექსის, ასევე განწყობის ინდექსის შემცირებამ. მომხმარებლებს ადარდებთ ქვეყანაში მოსალოდნელი ზოგადი ეკონომიკური სიტუაცია, უმუშევრობის დონე და



დანაზოგებთან დაკავშირებული საკითხები. იმის გამო, რომ ფასების კლების ტენდენცია შედარებით ახალია, შესაძლოა გარკვეული დრო დასჭირდეს, რომ აისახოს მომხმარებლებზე. ამით შეიძლება აიხსნას დანაზოგის გაკეთების სურვილის ნაკლებობა, რადგან ინფლაცია ადამიანებში ორ, ერთმანეთის საპირისპირო იმპულსს იწვევს: ერთი მხრივ, გააკეთონ შენაძენი მანამ, სანამ ფასები კვლავ გაიზრდება და, მეორე მხრივ, გააკეთონ დანაზოგი.

ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის პროგნოზირების მოდელი ახალი ეკონომიკის სკოლის მიერ შემუშავებული წამყვანი ეკონომიკური ინდიკატორების (LEI) მეთოდოლოგიის მიხედვით შეიქმნა. ჩვენ მიერ შემუშავებული მოდელი ეფუძნება დაშვებას, რომ არსებული მონაცემებიდან შესაძლებელია იმ ფაქტორების გამოკვეთა, რომლებიც ყველა მნიშვნელოვან ეკონომიკურ ცვლადს (მათ შორის მშპ-საც) ასახავს, თან მშპ-ის ზრდის ოფიციალური მონაცემების გამოქვეყნებამდე მნიშვნელოვნად ადრე. ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტი თითოეული კვარტლისთვის ხუთ ყოველთვიურ პროგნოზს (ან 'vintage') აქვეყნებს, რომელთა სიზუსტე დროსთან ერთად იზრდება. პირველი პროგნოზი (1-ელი 'vintage'), როგორც წესი, ხელმისაწვდომია საანგარიშო კვარტლის დასრულებამდე ხუთი თვით ადრე. ბოლო პროგნოზი (მე-5 'vintage') კი მომდევნო კვარტლის პირველ თვეში ქვეყნდება.