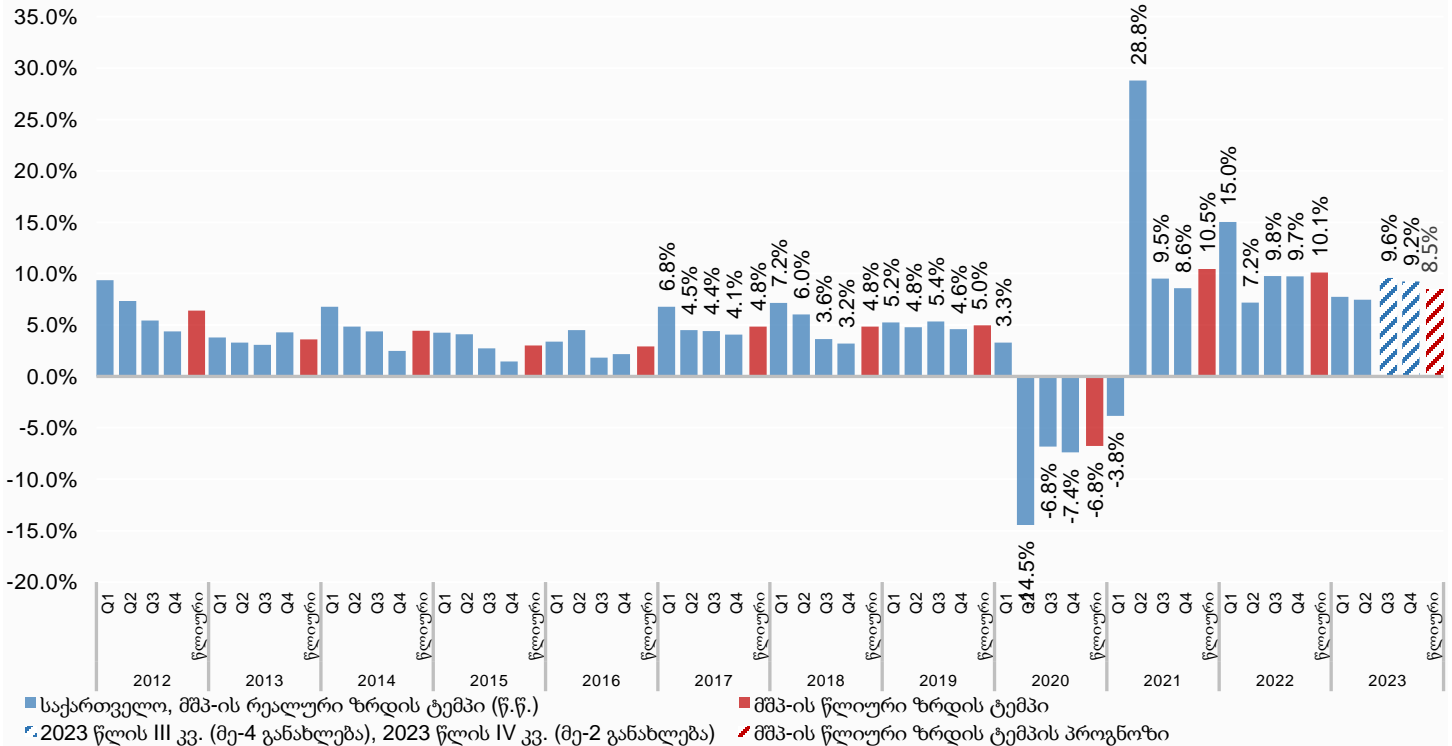




ავტორები: თორნიკე სურგულაძე, დავით კეშელავა

## გაცვლითი კურსისა და ფულადი გზავნილების რაოდენობის გათვალისწინებით, მშპ-ის მნიშვნელოვანი ზრდაა მოსალოდნელი

გრაფიკი 1 – საქართველო, მშპ-ის რეალური ზრდის ტემპი (წ.წ.)



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

### ძირითადი მიგნებები

- საქართველოს სტატისტიკის ეროვნულმა სამსახურმა (საქსტატი) 2023 წლის ივლისის მშპ-ის რეალური ზრდის წინასწარი შეფასება გამოაქვეყნა. მოსალოდნელია მშპ-ის 5,5%-ით ზრდა, მშპ-ის ზრდის საშუალო მაჩვენებელმა 2023 წლის იანვარ-ივლისის პერიოდში კი 7,2 %-ს მიაღწია.
- ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის შეფასების თანახმად, 2023 წლის მესამე და მეოთხე კვარტლების განმავლობაში მშპ-ის რეალური ზრდის წლიურმა მაჩვენებლებმა 9.6% და 9.2% შეადგინა.
- ივლისის მონაცემებზე დაყრდნობით, 2023 წელს წლიური ზრდის პროგნოზი 8.5%-ს შეადგენს. აღნიშნული მაჩვენებელი, დიდი ალბათობით, გადაჭარბებულია შეფასებული. ეს იმ ფაქტით არის განპირობებული, რომ რუსეთის ომს უკრაინაში, სანქციებსა და ფართომასშტაბიან მიგრაციას ქართულ მონაცემთა წყაროებში შესაბამისი ანალოგი არ ჰქონია.



- გარდა ამისა, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა 2023 წლის მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზი მანამდე არსებული 5%-იდან, 6%-მდე დააკორექტირა. მონეტარული პოლიტიკის ანგარიშის თანახმად, პროგნოზის დაკორექტირების მიზეზებია პროდუქტიულობის ფაქტორების და განხორციელებული ინვესტიციების ზრდა, აგრეთვე უცხოური ფულადი ნაკადის გაზრდილი შემოდინება, რაც დაკავშირებულია ქვეყნის შიდა ხარჯვის სტიმულირებისკენ მიმართულ მიმდინარე გეოპოლიტიკურ მდგომარეობასთან.

**მშპ-ის ზრდის პროგნოზის განმარტობაზე სვლადები:**

**დეპოზიტები ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში.** ცვლადების კიდევ ერთი ჯგუფი, რომელმაც გარკვეული გავლენა იქონია ჩვენს პროგნოზზე, კომერციულ ბანკებში არსებული ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტების მოცულობა იყო. ეროვნულ ვალუტაში არსებული ყველა კატეგორიის დეპოზიტის ღირებულება გაიზარდა წლიურ ჭრილში, ხოლო ზოგიერთი მათგანი (მაგ. მიმდინარე ანგარიში და დეპოზიტები 3 თვეზე ნაკლები ვადით) ივლისში შემცირდა წინა თვესთან შედარებით. ეროვნულ ვალუტაში არსებული მიმდინარე დეპოზიტები წლიური 57.1%-ით გაიზარდა, ხოლო ვადიანი დეპოზიტები – 29.8%-ით. შესაბამისად, ეროვნულ ვალუტაში არსებული დეპოზიტები წლიური 41,6%-ით გაიზარდა. ეროვნულ ვალუტაში არსებულ დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს პოზიტიური გავლენა ჰქონდათ მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზზე.

ეროვნულ ვალუტაში არსებული დეპოზიტებისგან განსხვავებით, უცხოურ ვალუტაში არსებული დეპოზიტების ზრდის მაჩვენებელი, წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით, ნაკლები ტემპით, 7.3%-ით გაიზარდა. ამავდროულად, უცხოურ ვალუტაში მიმდინარე ანგარიშები და ვადიანი დეპოზიტები 3.2%-ით (წლიური 14%-ით) გაიზარდა, ხოლო უცხოურ ვალუტაში არსებული ვადიანი დეპოზიტები – წლიური 4.2%-ით. უცხოურ ვალუტაში არსებული დეპოზიტების წლიური ზრდის მაჩვენებლის შემცირება ნაწილობრივ ეროვნული ვალუტის გამყარებით იყო განპირობებული. შედეგად, დეპოზიტების დოლარიზაცია, მათ შორის ფართო ფული, 0.2 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა თვიურად, თუმცა წლიურ ჭრილში 13.1 პროცენტული პუნქტით შემცირდა. ჩვენს მოდელზე დაყრდნობით, პოზიტიური წლიური ტენდენციების მიუხედავად, უცხოურ ვალუტაში არსებულ დეპოზიტებთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირე უარყოფითი წვლილი შეიტანა მშპ-ის ზრდის მაჩვენებელში.

**საქონლით ვაჭრობა.** ივლისში საქართველოს ექსპორტი წლიური 0,7%-ით შემცირდა. ეს, ძირითადად, განპირობებული იყო სპილენძის მადნებისა და კონცენტრატების (55.3%-ით შემცირდა), ფეროშენადნობების (97%-ით შემცირდა), მინერალური ან ქიმიური სასუქების (აზოტიანი) (50.3%-ით შემცირდა) ექსპორტის/რეექსპორტის შემცირებით. ამავდროულად, მნიშვნელოვნად გაიზარდა ავტომობილების (წლიური 83.3%-ით) და ყურძნის ნატურალური ღვინოების (წლიური 13.9%-ით) ექსპორტი/რეექსპორტი.

ამ პერიოდის განმავლობაში საქონლის იმპორტი 1.2%-ით გაიზარდა, რაც უმეტესად ავტომობილების (წლიური 35.4%-ით), აირების და სხვა თხევადი ნახშირწყალბადის (წლიური 6.5 %-ით) და დაფასოებული მედიკამენტების (წლიური 11,8%-ით ზრდა) გაზრდილმა იმპორტმა/რეიმპორტმა



განაპირობა. თუმცა შემცირდა სპილენძის მადნებისა და კონცენტრატების (73.8 %-ით შემცირება) და საწვავისა და ნავთობპროდუქტების (21%-ით შემცირება) იმპორტის/რეიმპორტის წლიური მაჩვენებელი. შესაბამისად, **სავაჭრო დეფიციტი წლიური 7%-ით შემცირდა და 683,7 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა.** *საერთო ჯამში, ვაჭრობასთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირე დადებითი გავლენა იქონია მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**ფულადი გზავნილები.** ივლისში ფულადი გზავნილები წლიური 1.6%-ით გაიზარდა და 301.1 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. აღნიშნული კლების მთავარი წყარო იყო: *რუსეთის ფედერაცია* (წლიური 26.6 %-ით კლება, -8,7 პროცენტული პუნქტი), *სომხეთი* (წლიური 80.7 %-ით კლება, -2,1 პროცენტული პუნქტი), *ყირგიზეთი* (წლიური 65.1 %-ით კლება, -2 პროცენტული პუნქტი), *ტაჯიკეთი* (წლიური 63 %-ით კლება, -0.7 პროცენტული პუნქტი), *უზბეკეთი* (წლიური 55.4 %-ით კლება, -0.4 პროცენტული პუნქტი) და *აზერბაიჯანი* (წლიური 23.7 %-ით კლება, -0.3 პროცენტული პუნქტი). თუმცა აღსანიშნავია ისიც, რომ გაიზარდა ფულადი გზავნილები *იტალიიდან* (წლიური 26.1 %-ით ზრდა, 3,1 პროცენტული პუნქტი), *აშშ-დან* (წლიური 40.1 %-ით ზრდა, 3,7 პროცენტული პუნქტი), *გერმანიიდან* (წლიური 40.3 %-ით ზრდა, 1,9 პროცენტული პუნქტი), *საბერძნეთიდან* (წლიური 12.9 %-ით ზრდა, 0,8 პროცენტული პუნქტი), *ყაზახეთიდან* (წლიური 62 %-ით ზრდა, 2 პროცენტული პუნქტი), *ისრაელიდან* (წლიური 6.2 %-ით ზრდა, 0,3 პროცენტული პუნქტი), *თურქეთიდან* (წლიური 2.7 %-ით ზრდა, 0,1 პროცენტული პუნქტი), *ესპანეთიდან* (წლიური 11.6 %-ით ზრდა, 0,2 პროცენტული პუნქტი), *საფრანგეთიდან* (წლიური 27.8 %-ით ზრდა, 0,3 პროცენტული პუნქტი) და დიდი ბრიტანეთიდან (წლიური 46.7 %-ით ზრდა, 0,5 პროცენტული პუნქტი). მიმდინარე ტენდენციების მიუხედავად, გაზრდილი მიგრაციის შედეგად, მე-2 კვარტალში შემოდინებული ფულადი გზავნილების მოცულობა საგრძნობლად გაიზარდა, რამაც მნიშვნელოვანი დადებითი წვლილი შეიტანა მშპ-ის ზრდის პროგნოზში.

**გაცვლითი კურსი.** ივლისში ქართული ლარი აშშ დოლართან (თვიურ ჭრილში 1%-ით) და ევროსთან მიმართებით (თვიურ ჭრილში 1.6%-ით, ხოლო წლიური 2.7%-ით) გაუფასურდა. მიუხედავად ამისა, **ლარი/აშშ დოლარის** გაცვლითი კურსი წლიური 4,4%-ით გაიზარდა. აგრეთვე, **ლარი/თურქული ლირის** გაცვლითი კურსი თვიურ ჭრილში 4,4%-ით, ხოლო წლიურ ჭრილში 36,5 %-ით გაიზარდა. **ლარი/რუბლის** გაცვლითი კურსი კი თვიურ და წლიურ ჭრილში 3,3 %-ით და 34,7 %-ით გაიზარდა. **რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (REER)** თვიურად 2,4%-ით, ხოლო წლიურად 13.8%-ით გაიზარდა. **REER-ის ზრდა უმეტესწილად დაკავშირებულია რუსეთის მოქალაქეების შემოდინებასთან.** ერთი მხრივ, ქართული ლარის ღირებულების ზრდა ხელსაყრელია საქართველოს მოსახლეობისთვის, რადგან ქვეყანა დიდწილად დამოკიდებულია იმპორტზე და აქვს სესხების დოლარიზაციის მაღალი დონე (ბიზნესები იღებენ შემოსავალს და იხდიან ვალდებულებებს სხვადასხვა ვალუტაში). თუმცა, ამავდროულად, ლარის გამყარებამ შესაძლოა გამოიწვიოს კონკურენტუნარიანობის შესუსტება ექსპორტის დარგში, რაც უარყოფითად აისახება ეკონომიკის ზრდის ტემპებზე საშუალო და გრძელვადიან პერსპექტივაში. *საერთო ჯამში, REER-თან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირედი დადებითი წვლილი შეიტანეს მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებში.*



**ფულის მასა.** ივლისში 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, 31.5%-იანი და 16.6%-იანი წლიური ზრდა განიცადა. მიმოქცევაში არსებულმა ვალუტამ და ბანკებს გარეთ არსებულმა ნაღდმა ფულმა (M0) შესაბამისად, წლიური 16,1%-ით და 15,3%-ით მოიმატა. *საერთო ჯამში, ჩვენს მოდელზე დაყრდნობით, ფულის მასასთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა დადებითი წვლილი შეიტანა 2023 წლის მესამე კვარტალში მშპ-ის რეალურ ზრდაში.*

**სამომხმარებლო სესხი.** 2023 წლის ივლისში კომერციული ბანკების სამომხმარებლო სესხების მთლიანი მოცულობა თვიური 2%-ით და წლიური 21%-ით გაიზარდა. თუმცა კომერციულ ბანკებში მოკლევადიანი სამომხმარებლო სესხების მოცულობა თვიურ ჭრილში 2,2%-ით, ხოლო წლიურ ჭრილში 3,4 %-ით გაიზარდა (ამგვარი ტენდენციის განმპირობებელი ძირითადი ფაქტორი უცხოურ ვალუტაში მოკლევადიანი სამომხმარებლო სესხების წლიურ ჭრილში 44.1%-ით შემცირებაა). ამის საპირისპიროდ, კომერციულ ბანკებში გრძელვადიანი სამომხმარებლო სესხების მოცულობა თვიურ ჭრილში 2%-ით, ხოლო წლიურ ჭრილში 21,8%-ით გაიზარდა. *საერთო ჯამში, დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს უარყოფითი გავლენა ჰქონდა მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებში.*

**ინფლაცია.** ივლისში სამომხმარებლო ფასების წლიური ინფლაცია **0.3%-ს** გაუტოლდა, რაც მიზნობრივ **3%-ს** მნიშვნელოვნად ჩამორჩება. სამომხმარებლო ფასების ინდექსის (CPI) ინფლაცია დიდწილად განაპირობა ისეთმა გარე ფაქტორებმა, როგორცაა საერთაშორისო სასაქონლო და საწვავის ბაზრებზე ფასების შემცირება. **აღნიშნული ტენდენცია, უმეტესწილად, მსოფლიო ბაზარზე შემცირებული საწვავის ფასების შედეგია (ევრო ბრენტის ფასი (COP) წლიური 28,4%-ით შემცირდა).** ყოველივე ეს, ლარის გამყარებასთან ერთად, ხელს უწყობს იმპორტული საქონლის ფასის შემცირებას. აღსანიშნავია ისიც, რომ მცირდება ადგილობრივი წარმოების საქონლის ინფლაციაც. თუმცა ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ მიუხედავად დადებითი ტენდენციებისა, არსებული გეოპოლიტიკური მდგომარეობიდან გამომდინარე, მაღალია საქონლის საერთაშორისო ბაზარზე ინფლაციის ზრდის რისკი. თუ ეს რისკი გამართლდა, გაიზრდება იმპორტირებული საქონლის ფასებიც. *საერთო ჯამში, CPI-თან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირედი დადებითი წვლილი შეიტანა მშპ-ის პროგნოზში.*

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.