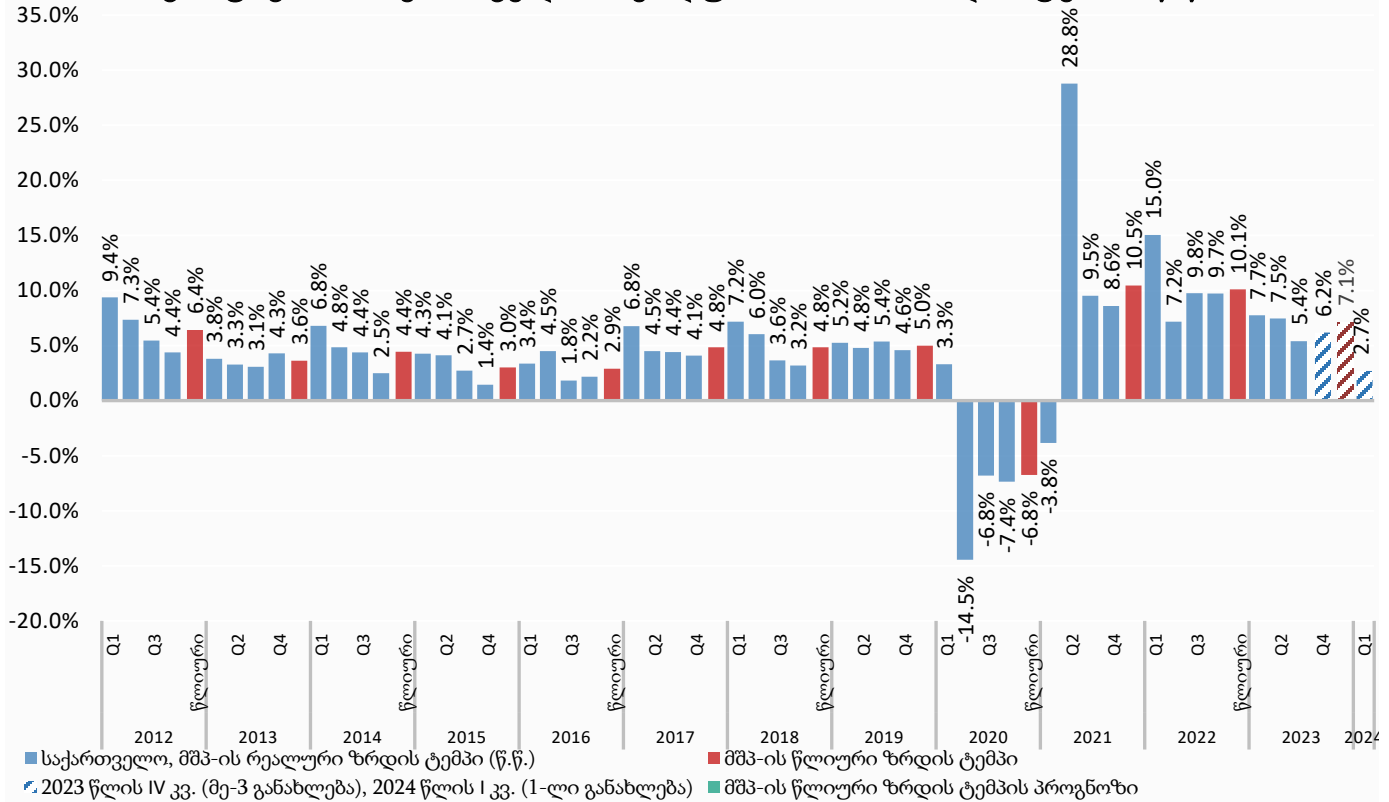


ავტორები: თორნიკე სურგულაძე და დავით კუშელავა

საქართველოს სავაჭრო დეფიციტი და ქვეყანაში შემოდინებული ფულადი გზავნილები მცირდება, ინფლაციის მაჩვენებელი უცვლელია, ხოლო სამომხმარებლო კრედიტების რაოდენობა და ფულის მასა იზრდება

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



ISET-ის კვლევითმა ინსტიტუტმა 2023 წლის მეოთხე და 2024 წლის პირველი 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 სექტემბრის მშპ-ის რეალური ზრდის წინასწარი შეფასება გამოაქვეყნა, რომელიც 5.1%-ს შეადგენს, ხოლო 2023 წლის იანვარ-სექტემბრის მშპ-ის რეალური ზრდის წინასწარი შეფასება – 6.8%-ს.
- ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის შეფასების თანახმად, 2023 წლის მეოთხე კვარტალში მშპ-ის რეალური ზრდის წლიური მაჩვენებელი 6.2% იქნება, 2024 წლის პირველ კვარტალში კი – 2.7%.
- სექტემბრის მონაცემებზე დაყრდნობით, 2023 წელს წლიური ზრდის პროგნოზი 7.1%-ს შეადგენს.
- გარდა ამისა, საქართველოს ეროვნული ბანკის 2023 წლის მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზი 6%-ს შეადგენს. მონეტარული პოლიტიკის ანგარიშის თანახმად, პროგნოზის განმავლობაში



მიზეზებია უცხოური ფულადი ნაკადის გაზრდილი შემოდინება, რაც ეკონომიკური საქმიანობის საკმაოდ მნიშვნელოვან ნაწილს წარმოადგენს (მაგ. ადგილობრივი ხარჯები და მომსახურების ექსპორტი), აგრეთვე პროდუქტიულობის ფაქტორის და განხორციელებული ინვესტიციების ზრდა.

მშპ-ის ზრდის პროგნოზის განმავლობაში ცვლადები:

დეპოზიტები ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში. ცვლადების ერთ-ერთი ჯგუფი, რომელმაც ზომიერი გავლენა იქონია ჩვენს პროგნოზზე, კომერციულ ბანკებში ეროვნულ ვალუტაში არსებული დეპოზიტების მოცულობა იყო. ეროვნულ ვალუტაში არსებული ყველა კატეგორიის დეპოზიტის ღირებულება გაიზარდა წლიურ ჭრილში, ხოლო მიმდინარე დეპოზიტები და ვადიანი დეპოზიტები სექტემბერში წინა თვესთან შედარებით შემცირდა. ეროვნულ ვალუტაში არსებული მიმდინარე დეპოზიტები წლიური 37.8%-ით გაიზარდა, ხოლო ვადიანი დეპოზიტები – 27.3%-ით. **შესაბამისად, ეროვნულ ვალუტაში არსებული დეპოზიტები წლიური 35.7%-ით გაიზარდა ეროვნულ ვალუტაში არსებულ დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს დადებითი გავლენა ჰქონდა მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებზე.**

ეროვნულ ვალუტაში არსებული დეპოზიტებისგან განსხვავებით, **უცხოურ ვალუტაში არსებული დეპოზიტების ზრდის მაჩვენებელი, წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით, ნაკლები ტემპით, 1.5%-ით გაიზარდა.** ამავდროულად, უცხოურ ვალუტაში მიმდინარე ანგარიშები წლიურ ჭრილში 1.7%-ით შემცირდა. ხოლო უცხოურ ვალუტაში არსებული ვადიანი დეპოზიტები და მიმდინარე დეპოზიტები წლიური 3.9%-ით და 2.0%-ით გაიზარდა. უცხოურ ვალუტაში არსებული დეპოზიტების წლიური ზრდის მაჩვენებლის ზრდა ეროვნული ვალუტის გაუფასურებით იყო განპირობებული. დეპოზიტების დოლარიზაცია, მათ შორის ფართო ფული, 0.6 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა თვითონ, ხოლო წლიურ ჭრილში 15 პროცენტული პუნქტით შემცირდა. ჩვენს მოდელზე დაყრდნობით, პოზიტიური წლიური ტენდენციების მიუხედავად, უცხოურ ვალუტაში არსებულ დეპოზიტებთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა საგრძნობი უარყოფითი წვლილი შეიტანა მშპ-ის ზრდის მაჩვენებელში.

საქონლით ვაჭრობა. სექტემბერში საქართველოს ექსპორტი წლიურად **0.9%-ით გაიზარდა.** ეს, ძირითადად, განპირობებული იყო ავტომობილების (97.3%-ით ზრდა) გაზრდილი ექსპორტითა და რეექსპორტით. ამის საპირისპიროდ, შემცირდა *სპილენძის მადნებისა და კონცენტრატების* (62%-ით კლება), *ფეროშენადნობის* (58.1%-ით კლება), *მინერალური და ქიმიური სასუქების* (27%-ით კლება) და *ნატურალური ყურძნის ღვინოების* (10%-ით კლება) ექსპორტი და რეექსპორტი.

ამ პერიოდის განმავლობაში საქონლის იმპორტი 11.1%-ით გაიზარდა, რაც უმეტესწილად *ავტომობილების* (52.2%-ით ზრდა) და *დაფასოებული მედიკამენტების* (38.7%-ით ზრდა) გაზრდილი ექსპორტით და რეექსპორტით იყო განპირობებული. თუმცა შემცირდა *აირების და სხვა თხევადი ნახშირწყალბადის* (37.2%-ით შემცირება), *სპილენძის მადნებისა და კონცენტრატების* (58,2 %-ით შემცირება) და *საწვავისა და ნავთობპროდუქტების* (32,9 %-ით შემცირება) იმპორტის/რეიმპორტის წლიური მაჩვენებელი. **შესაბამისად, სავაჭრო დეფიციტი წლიური 20%-ით გაიზარდა და 734.71 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.** საერთო ჯამში, ვაჭრობასთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირედი დადებითი წვლილი შეიტანეს მშპ-ის ზრდის პროგნოზებში.



ფულადი გზავნილები. სექტემბერში ფულადი გზავნილები წლიური **26.7%**-ით შემცირდა და **284 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა**. აღნიშნული შემცირების მთავარი ხელშემწყობნი იყვნენ: რუსეთის ფედერაცია (65.8%-ით კლება, წლიური -29.6 პროცენტული პუნქტი), თურქეთი (6.8%-ით კლება, წლიური -0.2 პროცენტული პუნქტი), ყირგიზეთი (76.1%-ით კლება, წლიური -3.6 პროცენტული პუნქტი) და აზერბაიჯანი (10.9%-ით კლება, წლიური -0.1 პროცენტული პუნქტი). გაიზარდა ფულადი გზავნილები *იტალიიდან* (წლიური 19.3%-ით ზრდა, 1.8 პროცენტული პუნქტი), *აშშ-დან* (წლიური 43.8%-ით ზრდა, 3.2 პროცენტული პუნქტი), *გერმანიიდან* (წლიური 32.8%-ით ზრდა, 1.3 პროცენტული პუნქტი), *საბერძნეთიდან* (წლიური 11%-ით ზრდა, 0.5 პროცენტული პუნქტი), *ყაზახეთიდან* (წლიური 80.6%-ით ზრდა, 2.1 პროცენტული პუნქტი), *ესპანეთიდან* (წლიური 10.8%-ით ზრდა, 0.1 პროცენტული პუნქტი), *საფრანგეთიდან* (წლიური 13%-ით ზრდა, 0.1 პროცენტული პუნქტი) და *დიდი ბრიტანეთიდან* (წლიური 7.4%-ით ზრდა, 0.1 პროცენტული პუნქტი). ფულადი ნაკადის შემცირება შესაძლოა განპირობებული იყოს საბაზო ეფექტით. 2022 წელს, უკრაინაში რუსეთის მიერ ომის დაწყების შემდეგ, საქართველოში რუსეთის მრავალი მოქალაქე შემოვიდა, რომლებიც ახორციელებდნენ თანხების გადარიცხვას პირადი მიზნებისთვის. ახლა კი საქართველო უბრუნდება ფულადი გზავნილების შემოდინების სტანდარტულ მოდელს იმდენად, რამდენადაც მცირდება რუსეთის მოქალაქეების შემოდინებით გამოწვეული ზეგავლენა. მეტი სიცხადისთვის, აღსანიშნავია, რომ 2023 წლის მესამე კვარტალში საგრძნობლად (40%-ით) გაიზარდა შემოდინებული ფულადი ნაკადი, 2021 წლის იმავე პერიოდთან შედარებით. *საერთო ჯამში, შემოდინებულმა ფულადმა გზავნილებმა მცირედი დადებითი წვლილი შეიტანეს მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებში.*

გაცვლითი კურსი. სექტემბერში ქართული ლარი აშშ დოლართან (თვიურ ჭრილში 1.9%-ით) და რუბლთან მიმართებით (თვიურ ჭრილში 0.1%-ით) გაუფასურდა. მიუხედავად ამისა, ლარი/თურქული ლირის და ლარი/ევროს გაცვლითი კურსი მცირედით (თვიურ ჭრილში 0.6%-ით და 0.7%-ით) გამყარდა. რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (REER) თვიურად **0.7%**-ით გაუფასურდა ხოლო წლიურად **10%**-ით გამყარდა. REER-ის გამყარება უმეტესწილად დაკავშირებულია რუსეთის მოქალაქეების შემოდინებასთან. ერთი მხრივ, ქართული ლარის ღირებულების შემცირებას უარყოფითი გავლენა აქვს საქართველოს მოსახლეობაზე, რადგან ქვეყანა დიდწილად დამოკიდებულია იმპორტზე და აქვს სესხების დოლარიზაციის მაღალი დონე (ბიზნესებს შემოსავლები და ვალდებულებები სხვადასხვა ვალუტაში აქვთ). თუმცა, ამავდროულად, ლარის გაუფასურებამ შესაძლოა გამოიწვიოს ექსპორტირებული საქონლის კონკურენტუნარიანობის ზრდა, რაც დადებითად აისახება ეკონომიკის ზრდის ტემპებზე საშუალო და გრძელვადიან პერიოდში. აღსანიშნავია ისიც, რომ საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა სავალუტო აუქციონებზე 64.7 მილიონი აშშ დოლარი გაყიდა, რამაც ლარის აშშ დოლართან მიმართებით მნიშვნელოვან გაუფასურებას შეუშალა ხელი. *საერთო ჯამში, REER-თან დაკავშირებულმა ცვლადებმა უარყოფითი წვლილი შეიტანეს მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებში.*

ფულის მასა. სექტემბერში 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, 34.2%-იანი და 15.7%-იანი წლიური ზრდა განიცადა. მიმოქცევაში



არსებულმა ვალუტამ და ბანკებს გარეთ არსებულმა ნაღდმა ფულმა (M0), შესაბამისად, წლიური 17.3%-ით და 22.2%-ით მოიმატა. *საერთო ჯამში, ჩვენს მოდელზე დაყრდნობით, ფულის მასასთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა მცირე დადებითი წვლილი შეიტანა 2023 წლის მეოთხე კვარტალში მშპ-ის რეალურ ზრდაში.*

სამომხმარებლო სესხი. 2023 წლის სექტემბერში კომერციული ბანკების სამომხმარებლო სესხების მთლიანი მოცულობა თვიური 1.9%-ით და წლიური 21.3%-ით გაიზარდა. კომერციულ ბანკებში მოკლევადიანი სამომხმარებლო სესხების მოცულობა წლიურ ჭრილში 15.1%-ით გაიზარდა (ამგვარი ტენდენციის განმაპირობებელი ძირითადი ფაქტორი უცხოურ და ეროვნულ ვალუტაში მოკლევადიანი სამომხმარებლო სესხების თვიურ ჭრილში 12.1%-ით, ხოლო წლიურ ჭრილში 33.9%-ით გაზრდაა). ამავდროულად, კომერციულ ბანკებში გრძელვადიანი სამომხმარებლო სესხების მოცულობა თვიურ ჭრილში 1.9%-ით, ხოლო წლიურ ჭრილში 21.5%-ით გაიზარდა. თუმცა, პოზიტიური ტენდენციის მიუხედავად, 2022 წლის იმავე პერიოდში დაფიქსირებული მაჩვენებლისგან (34.9%) განსხვავებით, 2023 წლის იანვარ-სექტემბრის პერიოდში 20.6%-იანი ზრდის წლიური საშუალო მაჩვენებელი დაფიქსირდა. სამომხმარებლო სესხების სფეროში ზრდის ტემპის ამგვარი შემცირება შესაძლოა აიხსნას აღნიშნულ პერიოდში შემცირებული საკრედიტო აქტივობით. *საერთო ჯამში პროგნოზიდან შეგვიძლია დავინახოთ, რომ დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს მცირე ნეგატიური გავლენა ჰქონდა მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებში.*

ინფლაცია. სექტემბერში სამომხმარებლო ფასების წლიური ინფლაცია **0.7%-ს გაუტოლდა, რაც მიზნობრივ 3%-ს მნიშვნელოვნად ჩამორჩება.** სამომხმარებლო ფასების ინდექსის (CPI) ინფლაციის შემცირება დიდწილად განაპირობა ისეთმა გარე ფაქტორებმა, როგორცაა პანდემიისა და რუსეთ-უკრაინის ომის შედეგად ფასებზე ზეწოლის შემსუბუქება. აგრეთვე აღსანიშნავია, რომ ადგილობრივი წარმოების საქონლის ფასების ინფლაცია 5.3%-ით შემცირდა, რაც დადებითად აისახება ინფლაციის შემცირების ტენდენციაზე. თუმცა **საწვავის ფასები (ევრო ბრენტის ფასი (COP)) წლიური 4.4%-ით გაიზარდა.** გარდა ამისა, ქართული ლარის გაუფასურება ხელს უწყობს იმპორტული საქონლის ფასის ზრდას. უნდა აღინიშნოს ისიც, 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 პროგნოზიდან შეგვიძლია დავინახოთ, რომ სამომხმარებლო ფასების ინდექსთან (CPI) დაკავშირებულ ცვლადებს მცირე ნეგატიური გავლენა ჰქონდა მშპ-ის რეალური ზრდის პროგნოზებში.*

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.