



ავტორები: თორნიკე სურგულაძე და დავით კეძელავა

## მკვეთრი ზრდა თუ დროებითი აღმასვლა? ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტი საქართველოს ეკონომიკის ფორმირების განმავირობებელ ძირითად ფაქტორებს განიხილავს

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



ISET-ის კვლევითმა ინსტიტუტმა განაახლა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზი 2024 წლის პირველი და მეორე კვარტლებისთვის. წარმოგიდგინთ ამ თვის მიგნებებს.

### ძირითადი მიგნებები:

- საქართველოს სტატისტიკის ეროვნულმა სამსახურმა (საქსტატი) 2024 წლის იანვრის მშპ-ის რეალური ზრდის წინასწარი შეფასება გამოაქვეყნა. აღნიშნული შეფასებით, მშპ 5.8%-ით გაიზარდა, მშპ-ის ზრდის საშუალო წლიურმა მაჩვენებელმა კი 7.5%-ს მიაღწია.
- საქსტატის მშპ-ის ზრდის მაჩვენებლის გამოთვლის მეთოდოლოგიის ცვლილების შედეგად, დეკემბრის კორექტირებულ მონაცემებში წინა თვის მაჩვენებლებთან შედარებით ზრდის ტენდენცია ფიქსირდება. შესაბამისად, ჩვენი მშპ-ის ზრდის პროგნოზიც აღნიშნული ცვლილების გათვალისწინებით დაკორექტირდა.
- ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის პროგნოზით, 2024 წლის პირველ კვარტალში მშპ-ის რეალური მაჩვენებელი 10.4%, 2024-ის მეორე კვარტალში კი 10.1% იქნება.



- იანვრის მონაცემებზე დაყრდნობით, 2024 წელს, ცუდი სცენარის განვითარების შემთხვევაში, მოსალოდნელია წლიური 7.8%-იანი ზრდა, ხოლო საუკეთესი ან საშუალო, გრძელვადიანი ზრდის სცენარის შემთხვევაში – 9.4%-იანი ზრდა. ჩვენი შუალედური პროგნოზის თანახმად (უკანასკნელი ოთხი კვარტლის საშუალო ზრდის მაჩვენებელზე დაყრდნობით), მოსალოდნელია მშპ-ის რეალური ზრდა 8.9%-ით.
- ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის პროგნოზი 2024 წელს ეკონომიკური ზრდის შესახებ შესაძლოა ზედმეტად ოპტიმისტური იყოს. ჩვენ მიერ გამოყენებული მოდელი შესაძლოა სრულად არ ასახავდეს უკრაინაში მიმდინარე ომის უარყოფით ზეგავლენას.

**ცვლადები, რომლებზე დაყრდნობითაც მშპ-ის ზრდის პროგნოზი განისაზღვრება:**

**დეპოზიტები ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში.** ცვლადების პირველი ჯგუფი, რომელიც ჩვენს პროგნოზზე ზომიერ გავლენას ახდენს, კომერციულ ბანკებში ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტებია. ეროვნულ ვალუტაში განთავსებულმა ყველა კატეგორიის დეპოზიტმა წლიური ზრდა განიცადა. კერძოდ, ეროვნულ ვალუტაში მოთხოვნამდე დეპოზიტები წლიური 25.4%-ით, ხოლო ვადიანი დეპოზიტები წლიური 33%-ით გაიზარდა. **შესაბამისად, ეროვნულ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტები წლიური 26.9%-ით გაიზარდა.** *საერთო ჯამში ეროვნულ ვალუტაში განთავსებულ დეპოზიტებს რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე მცირე დადებითი გავლენა ჰქონდა.*

ეროვნულ ვალუტაში განთავსებული დეპოზიტებისგან განსხვავებით, **უცხოურ ვალუტაში განთავსებულმა დეპოზიტებმა, წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით, ზომიერი, 5%-იანი ზრდა განიცადა.** ამავე პერიოდში უცხოური ვალუტის მიმდინარე ანგარიშები წლიურად 4.3%-ით, ხოლო მოთხოვნამდე დეპოზიტები 4.4%-ით შემცირდა. მეორე მხრივ, უცხოური ვალუტის ვადიანი დეპოზიტები წლიური 24.3%-ით გაიზარდა. *მთლიანობაში, ჩვენს მოდელზე დაყრდნობით, უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს უარყოფითი გავლენა ჰქონდა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**საქონლით ვაჭრობა.** იანვარში საქართველოს ექსპორტი წლიურად 26.2%-ით შემცირდა. ამის ძირითადი განმაპირობებელი მიზეზი *მინერალური და ქიმიური სასუქების, აზოტის* (წლიურად 57.8%-ით შემცირდა) და *ფეროშენადნობების* (წლიურად შემცირდა 61.9%-ით) ექსპორტის/რე-ექსპორტის შემცირებაა. ამავედროულად, გაიზარდა *ავტომობილების* (წლიური 7.4%-ით) და *ყურძნის ნატურალური ღვინოების* (წლიური 13.9%-ით) ექსპორტი/რეექსპორტი. *მთლიანობაში, ვაჭრობასთან დაკავშირებულ ცვლადებს მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე მცირე დადებითი გავლენა ჰქონდა.*

**ფულადი გზავნილები.** იანვარში ფულადი გზავნილები წლიურად 40.9%-ით შემცირდა და 263.2 მლნ აშშ დოლარს მიაღწია. აღნიშნული შემცირების მთავარი მიზეზი *რუსეთის ფედერაცია* (შემცირდა 74.7%, -44.9 პროცენტული პუნქტი), *თურქეთი* (შემცირდა 14.9%, -0.3 პროცენტული პუნქტი) და *აზერბაიჯანია* (შემცირდა 2.8%, -0.02 პროცენტული პუნქტი). თუმცა აღსანიშნავია ისიც, რომ ფულის შემოდინება გაიზარდა *იტალიიდან* (გაიზარდა 11.4%, 1 პროცენტული პუნქტი),



ამერიკის შეერთებული შტატებიდან (გაიზარდა 33%, 2.1 პროცენტული პუნქტი), გერმანიიდან (გაიზარდა 13.6%, 0.4 პროცენტული პუნქტი), საბერძნეთიდან (გაიზარდა 2.2%, 0.1 პროცენტული პუნქტი), ყაზახეთსა (გაიზარდა 7.4%, 0.1 პროცენტული პუნქტი) და საფრანგეთიდან (გაიზარდა 11.4%, 0.1 პროცენტული პუნქტი). ფულის შემოდინების შემცირება შესაძლოა განპირობებული იყოს საბაზო ეფექტით. 2022 წელს, უკრაინაში რუსეთის მიერ ომის დაწყების შემდეგ, საგრძნობლად გაიზარდა საქართველოში შემოსული რუსი მოქალაქეების ნაკადი, რომლებიც პირადი მიზნებისთვის რიცხავდნენ თანხებს. აღნიშნული მოვლენის გარდამავალი ეფექტის შემცირებასთან ერთად, საქართველო უბრუნდება ფულადი გზავნილების შემოდინების ჩვეულ დონეს. *შედეგად, ფულად გზავნილებს მცირედი დადებითი გავლენა ჰქონდა მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**გაცვლითი კურსი.** იანვარში ლარი აშშ დოლართან (0.2% თვიურ ჭრილში), ევროსა (2.3% თვიურ ჭრილში) და თურქულ ლირასთან (2.9% თვიურ ჭრილში) მიმართებით გამყარდა, რუბლთან მიმართებით კი გაუფასურდა (0.5% თვიურ ჭრილში). ამასთან, რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (REER) წლიურ ჭრილში 1.9%-ით გამყარდა. REER-ის წლიური გამყარება ძირითადად რუსეთის მოქალაქეების შემოდინებამ გამოიწვია. ერთი მხრივ, ლარის გამყარება დადებითად აისახება ქართველ მოსახლეობაზე, იმპორტზე ძლიერი დამოკიდებულებისა და სესხების დოლარიზაციის მაღალი მაჩვენებლის გამო (ბიზნესებს შემოსავალი და ვეღდებულებები სხვადასხვა ვალუტაში აქვთ), მეორე მხრივ, სუსტდება კონკურენტუნარიანობა ექსპორტში. *მთლიანობაში, REER-თან დაკავშირებულ ცვლადებს უარყოფითი გავლენა ჰქონდა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**ფულის მასა.** იანვარში ყველა მონეტარულმა აგრეგატმა, მათ შორის ბანკებს გარეთ არსებულმა ნაღდმა ფულმა (M0) და ფართო ფულმა (M3), საგრძნობი წლიური ზრდა განიცადა. მონეტარული აგრეგატები M2 და M3 წლიური 28.5% და 16.7%-ით გაიზარდა. ამავდროულად, მიმოქცევაში არსებული ვალუტა წლიური 16.3%-ით და ბანკის გარეთ არსებული ნაღდი ფული (M0) 22.8%-ით გაიზარდა. *მთლიანობაში, ჩვენს მოდელზე დაყრდნობით, ფულის მასასთან დაკავშირებულ ცვლადებს საგრძნობი დადებითი გავლენა ჰქონდა მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**სამომხმარებლო სესხი.** დეკემბერში, კომერციული ბანკების სამომხმარებლო სესხების მთლიანი მოცულობა წლიური 25.5%-ით გაიზარდა იანვარში. ამავდროულად, კომერციულ ბანკებში მოკლევადიანი სამომხმარებლო სესხების მოცულობა წლიურ ჭრილში 46.4%-ით გაიზარდა (ამგვარი ტენდენციის განმაპირობებელი ძირითადი ფაქტორი ეროვნულ (24.4%) და უცხოურ ვალუტაში (153.2%) მოკლევადიანი სამომხმარებლო სესხების წლიურ ჭრილში ზრდაა). აღსანიშნავია, რომ კომერციულ ბანკებში გრძელვადიანი სამომხმარებლო სესხების მოცულობა წლიურ ჭრილში 25%-ით გაიზარდა. *საერთო ჯამში, სამომხმარებლო სესხებთან დაკავშირებულ ცვლადებს მცირე უარყოფითი გავლენა ჰქონდა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**ინფლაცია.** იანვარში სამომხმარებლო ფასების წლიური ინფლაცია 0%-ს გაუტოლდა, რაც მიზნობრივ 3%-ს მნიშვნელოვნად ჩამორჩება. აღსანიშნავია ისიც, რომ საქონლის ფასების



სტაბილურობა ხელს უწყოს ინფლაციური ზეწოლის შემსუბუქებას. მოსალოდნელია, რომ ინფლაციის მაჩვენებელი ეტაპობრივად გაუტოლდება სამიზნე მაჩვენებელს. აღსანიშნავია, რომ საწვავის ფასები (ევრო ბრენტის ფასი (COP)) წლიური 2.9%-ით შემცირდა. მიუხედავად ამისა, მაღალია ინფლაციის ზრდის რისკი. მიუხედავად იმისა, რომ ეკონომიკური ზრდა დადებითი მოვლენაა, შესაძლოა განაპირობოს მოთხოვნის ზრდა, რაც, თავის მხრივ, ფასების ზრდას გამოიწვევს. საერთო ჯამში, სამომხმარებლო ფასების ინდექსთან (CPI) დაკავშირებულ ცვლადებს დადებითი გავლენა ჰქონდა მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.

*ISSET-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. ISSET-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.*