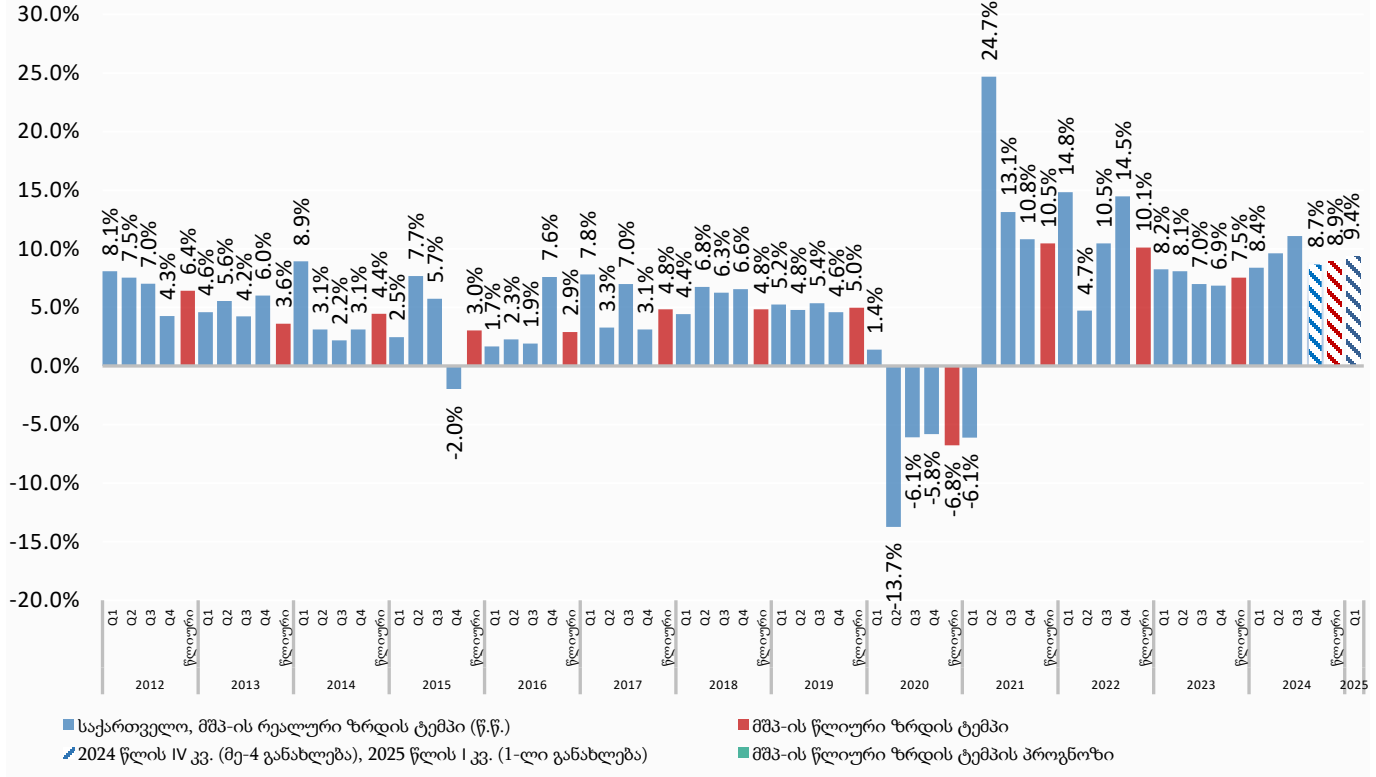




ავტორები: თორნიკე სურგულაძე, თამარ ბლიაძე და დავით კუშელავა

## ეკონომიკური ზრდა დაფუძნებულია სესხებსა და ვაჭრობაზე, გამონაკვად რჩება ვალუტის გაუფასურება

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



ISET-ის კვლევითმა ინსტიტუტმა განახლა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზი 2024 წლის მეოთხე და 2025 წლის პირველი კვარტლებისთვის. ქვემოთ მოცემულია ამ თვის გამოშვების მთავარი პუნქტები.

### მთავარი მიზნები:

- საქსტატმა გამოაქვეყნა 2024 წლის სექტემბრის რეალური მშპ-ის ზრდის წინასწარი შეფასება, რომელიც 8.3%-ს შეადგენს. ამასთან, 2024 წლის პირველი, მეორე და მესამე კვარტლების შეფასებული ზრდა შესაბამისად 8.4%, 9.6% და 11.1%-ს შეადგენს. შედეგად, 2024 წლის იანვრიდან სექტემბრამდე პერიოდში საშუალო რეალური მშპ-ის ზრდამ 9.8% შეადგინა.
- ISET-ის პროგნოზით, საქართველოს ეკონომიკა 2024 წლის მეოთხე კვარტალში 8.7%-ით, ხოლო 2025 წლის პირველ კვარტალში 9.4%-ით გაიზრდება. თუმცა, ბოლო ტენდენციების გათვალისწინებით, 2024 წლის მეოთხე კვარტლის ზრდის პროგნოზი კონსერვატიული შეფასებაა და რეალურმა ზრდამ შესაძლოა მოლოდინებს გადააჭარბოს.
- სექტემბრის მონაცემებზე დაყრდნობით, 2024 წლის წლიური ზრდის პროგნოზი 8.1%-ს შეადგენს.



**ცვლადები, რომლებმაც გავლენა იქონია მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე საქმიანობის მონაცემებზე დაყრდნობით:**

**ეროვნული და უცხოური ვალუტის დეპოზიტები.** პირველი ჯგუფის ცვლადები, რომლებმაც ზომიერი გავლენა იქონია ჩვენს პროგნოზზე, კომერციულ ბანკებში ეროვნული და უცხოური ვალუტის დეპოზიტებს უკავშირდება. ეროვნული ვალუტის დეპოზიტების თითქმის ყველა ძირითადმა კატეგორიამ წლიური ზრდა აჩვენა. კერძოდ, ეროვნული ვალუტის მოთხოვნამდე დეპოზიტები წლიურად 19.4%-ით გაიზარდა, ხოლო ვადიანი დეპოზიტები წლიურად – 36.4%-ით. შედეგად, ეროვნული ვალუტის მთლიანი დეპოზიტები წლიურ ჭრილში 19.9%-ით გაიზარდა. *საერთო ჯამში, ეროვნულ ვალუტაში განთავსებულ დეპოზიტებს უარყოფითი გავლენა ჰქონდა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზში.*

**უცხოური ვალუტის მთლიანი დეპოზიტები წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით 15.1%-ით გაიზარდა.** იმავე პერიოდში, უცხოური ვალუტის მიმდინარე ანგარიშები და მოთხოვნამდე დეპოზიტები წლიურად შესაბამისად 7.1%-ით და 4.8%-ით გაიზარდა. ამასთან, უცხოური ვალუტის ვადიანმა დეპოზიტებმა მნიშვნელოვანი წლიური ზრდა – 33.1% აჩვენა. *თუმცა, ჩვენი მოდელის მიხედვით, უცხოური ვალუტის დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს კვლავ ჰქონდა უარყოფითი გავლენა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზში.*

**საქონლით ვაჭრობა.** სექტემბერში საქართველოს ექსპორტი წლიურად 17%-ით გაიზარდა. ეს ზრდა ძირითადად ავტომობილების ექსპორტის/რეექსპორტის (43.9%-იანი წლიური ზრდა), არადენატურიებული ეთილის სპირტის, სპირტიანი სასმელების, ლიქიორებისა და სხვა სპირტიანი სასმელების (41.8%-იანი წლიური ზრდა), ძვირფასი ლითონების მადნებისა და კონცენტრატების (132.9%-იანი წლიური ზრდა) და თხილისა და სხვა კაკლეულის (29.9%-იანი წლიური ზრდა) მნიშვნელოვანი ზრდით იყო განპირობებული.

**ამ პერიოდში საქონლის იმპორტი წლიურად 0.3%-ით შემცირდა,** რაც ავტომობილების იმპორტის/რეიმპორტის წლიური შემცირებით (17.3%-იანი კლება) იყო გამოწვეული. ნავთობისა და ნავთობპროდუქტების იმპორტი/რეიმპორტი (1.5%-იანი წლიური ზრდა), დოზირებული მედიკამენტების (21.7%-იანი წლიური ზრდა) და რკინის ან არალეგირებული ფოლადის სხვა ძელების (176%-იანი წლიური ზრდა) იმპორტი კი, პირიქით, გაიზარდა. შედეგად, სავაჭრო დეფიციტი წლიურად 11%-ით შემცირდა და 762 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. *საერთო ჯამში, ვაჭრობასთან დაკავშირებულმა ცვლადებმა დადებითი გავლენა იქონია მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**ფულადი გზავნილები.** სექტემბერში ფულადი გზავნილები წლიურად 1.1%-ით შემცირდა და 283 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. ამ კლების ძირითადი განმაპირობებელი ფაქტორები იყო რუსეთის ფედერაცია (40%-იანი წლიური კლება, -8.3 პროცენტული პუნქტი), ყაზახეთი (55.9%-იანი წლიური კლება, -3.6 პროცენტული პუნქტი) და თურქეთი (3.1%-იანი წლიური კლება, -0.1 პროცენტული პუნქტი). საპირისპიროდ, ფულადი შემოდინებები გაიზარდა აშშ-დან (17.7%-იანი წლიური ზრდა, 2.6 პროცენტული პუნქტი), იტალიიდან (13.5%-იანი წლიური ზრდა, 2.1 პროცენტული პუნქტი), გერმანიიდან (18.4%-იანი წლიური ზრდა, 1.4 პროცენტული პუნქტი), საბერძნეთიდან (18.7%-იანი წლიური ზრდა, 1.4 პროცენტული პუნქტი) და ისრაელიდან (20.4%-იანი წლიური ზრდა, 1.2



პროცენტული პუნქტი). ფულადი შემოდინების შემცირება კვლავ შეიძლება აიხსნას საბაზისო ეფექტით. 2022 წელს, უკრაინაში რუსეთის ომის შემდეგ, საქართველოში რუსი მოქალაქეების მნიშვნელოვანი შემოდინება დაფიქსირდა, რომლებმაც შემდგომში თავიანთი ხარჯებისთვის ფულადი გზავნილები განახორციელეს. ამ მოვლენის გარდამავალი გავლენის შემცირებასთან ერთად, საქართველო ფულად გზავნილებში უფრო ტიპიურ ტენდენციებს უბრუნდება. *საერთო ჯამში, ჩვენი მოდელის მიხედვით, ფულად გზავნილებს უარყოფითი გავლენა ჰქონდა ზრდის პროგნოზზე.*

**გაცვლითი კურსი.** სექტემბერში ქართული ლარი გაუფასურდა აშშ დოლართან (1.4% თვიურ ჭრილში), ევროსა (2.3% თვიურ ჭრილში) და თურქულ ლირასთან (1.1% თვიურ ჭრილში) და გამყარდა რუბლთან (0.5% თვიურ ჭრილში) მიმართებაში. ამასთან, რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (REER) თვიურად 0.5%-ით და წლიურად 9.2%-ით გაუფასურდა. ქართული ლარის გაუფასურება უარყოფითად მოქმედებს საქართველოს მოსახლეობაზე იმპორტზე მაღალი დამოკიდებულებისა და ვალის დოლარიზაციის მნიშვნელოვანი დონის გამო (ბიზნესების მნიშვნელოვან ნაწილს შემოსავალი და ვალდებულებები სხვადასხვა ვალუტაში აქვს). თუმცა, ამავდროულად, ის ზრდის ექსპორტის კონკურენტუნარიანობას. *საერთო ჯამში, REER-თან დაკავშირებულ ცვლადებს არ ჰქონია გავლენა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**სამომხმარებლო კრედიტი.** სექტემბერში კომერციული ბანკების სამომხმარებლო კრედიტის მთლიანი მოცულობა წლიურად 26.7%-ით გაიზარდა. მოკლევადიანი სამომხმარებლო კრედიტების მოცულობა წლიურად მნიშვნელოვნად – 84.9%-ით გაიზარდა, რაც ძირითადად განპირობებული იყო როგორც ეროვნულ, ისე უცხოურ ვალუტაში გაცემული კრედიტების ზრდით, რომლებიც წლიურ ჭრილში შესაბამისად 30.3%-ით და 365.6%-ით გაიზარდა. ამასთან, კომერციული ბანკების მიერ გაცემული გრძელვადიანი სამომხმარებლო კრედიტების მოცულობა წლიურად 25.2%-ით გაიზარდა. *თუმცა, ჩვენი მოდელის მიხედვით, სამომხმარებლო კრედიტთან დაკავშირებულ ცვლადებს უარყოფითი გავლენა ჰქონდა მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**ინფლაცია.** სექტემბერში სამომხმარებლო ფასების წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი 0.6%-ს შეადგენდა, რაც მნიშვნელოვნად დაბალია სამიზნე 3%-იან მაჩვენებელზე. საერთაშორისო საქონლის სტაბილურმა ფასებმა მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა ინფლაციური წნეხის შემცირებაში. მოსალოდნელია, რომ ინფლაცია თანდათანობით დაუბრუნდება საშუალოვადიან სამიზნე მაჩვენებელს. აღსანიშნავია ისიც, რომ ნავთობის ფასები გლობალურ ბაზარზე (ევრო ბრენტის სპოტ ფასი) წლიურად 21.0%-ით შემცირდა. თუმცა, ინფლაციური რისკები კვლავ არსებობს. *საერთო ჯამში, სამომხმარებლო ფასების ინდექსთან დაკავშირებულ ცვლადებს მნიშვნელოვანი გავლენა არ მოუხდენია მშპ-ის პროგნოზზე.*

ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის პროგნოზირების მოდელი ახალი ეკონომიკის სკოლის მიერ შემუშავებული წამყვანი ეკონომიკური ინდიკატორების (LEI) მეთოდოლოგიის მიხედვით შეიქმნა. ჩვენი 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'-ს) 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.