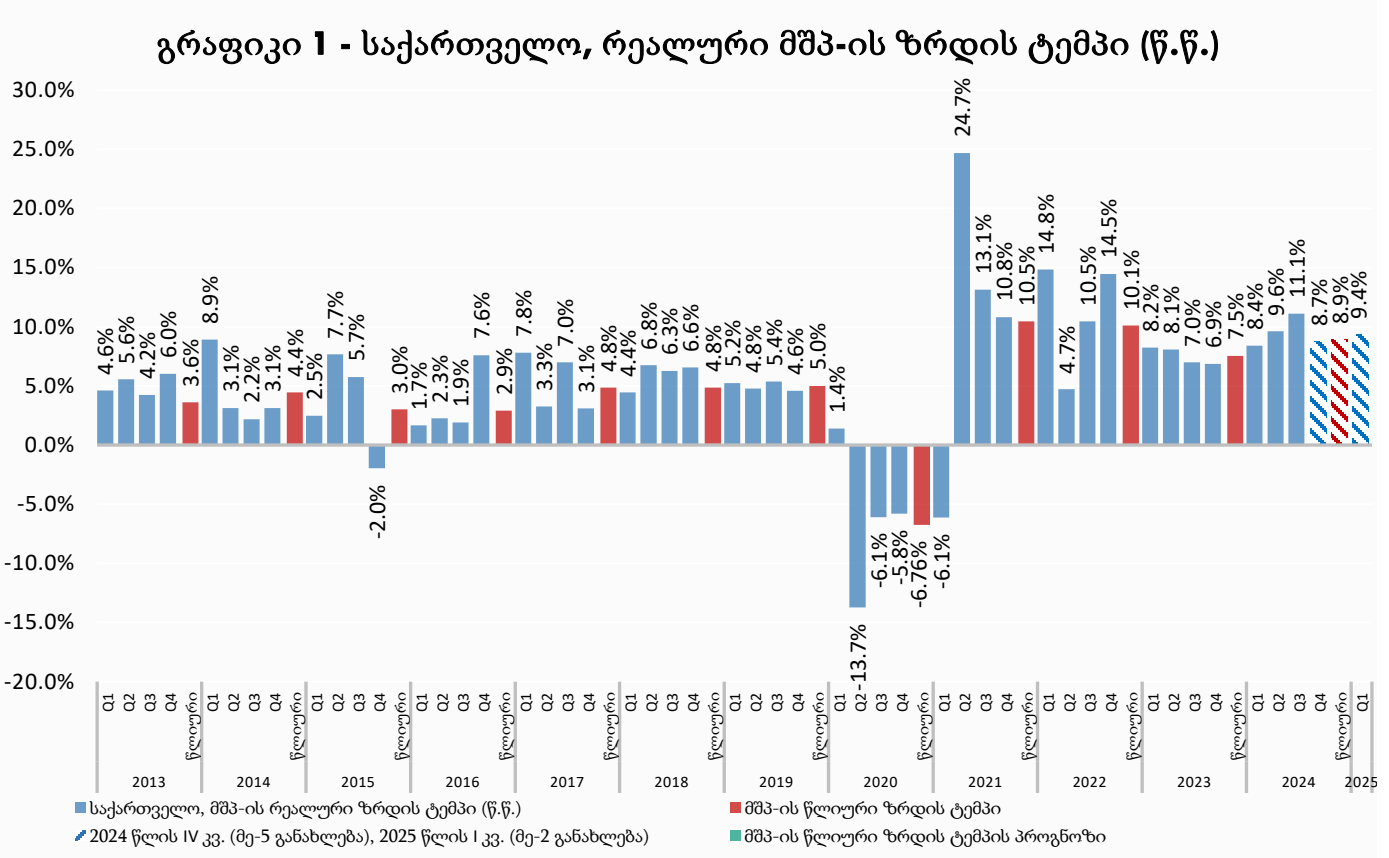




ავტორები: თორნიკე სურგულაძე, დავით კეშელავა

**საქართველოს ეკონომიკური ზრდა, ერთი მხრივ, კრედიტებისა და ვაჭრობით გამყარების, მეორე მხრივ, პოლიტიკური გამოწვევების ფონზე**



ISET-ის კვლევითმა ინსტიტუტმა განაახლა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზი 2024 წლის მეოთხე და 2025 წლის პირველი კვარტლისთვის. ქვემოთ მოცემულია ამ თვის გამოშვების მთავარი მიგნებები.

**მთავარი მიგნებები:**

- საქსტატმა გამოაქვეყნა რეალური მშპ-ის ზრდის წინასწარი შეფასება 2024 წლის ოქტომბრისთვის, რომელიც 11%-ს შეადგენს. ამასთან, 2024 წლის პირველი კვარტლის შეფასებული ზრდა 8.7%-ს შეადგენს, მეორე კვარტლის – 8.7%-ს, მესამე კვარტლის – 11%-ს. შედეგად, 2024 წლის იანვრიდან ოქტომბრამდე პერიოდში რეალური მშპ-ის საშუალო ზრდამ 10% შეადგინა.
- ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტი პროგნოზირებს, რომ საქართველოს ეკონომიკა 2024 წლის მეოთხე კვარტალში 8.7%-ით, ხოლო 2025 წლის პირველ კვარტალში 9.4%-ით გაიზრდება. თუმცა ბოლოდროინდელი მოვლენები, მათ შორის მძიმე პოლიტიკური კრიზისი საქართველოში, ჯერ არ არის ასახული ხელმისაწვდომ მონაცემებში. შედეგად, 2025 წლის პირველი კვარტლის ზრდის პროგნოზი, სავარაუდოდ, გადაჭარბებულად არის შეფასებული.



- ოქტომბრის მონაცემებზე დაყრდნობით, 2024 წლის წლიური ზრდის პროგნოზი 8.9%-ს შეადგენს<sup>1</sup>.

**მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე მოქმედი ცვლადები ოქტომბრის მონაცემების საფუძველზე:**

**ეროვნული და უცხოური ვალუტის დეპოზიტები.** ცვლადების პირველი ჯგუფი, რომელმაც ზომიერი გავლენა იქონია ჩვენს პროგნოზზე, უკავშირდება კომერციულ ბანკებში ეროვნული და უცხოური ვალუტის დეპოზიტებს. ეროვნული ვალუტის დეპოზიტების თითქმის ყველა ძირითადმა კატეგორიამ წლიური ზრდა აჩვენა. კერძოდ, ეროვნული ვალუტის მოთხოვნამდე დეპოზიტები წლიურად 10.5%-ით გაიზარდა, ხოლო ვადიანი დეპოზიტები – წლიურად 29.7%-ით. შედეგად, ეროვნული ვალუტის მთლიანი დეპოზიტები წლიურად 14.2%-ით გაიზარდა. *თუმცა, ეროვნული ვალუტის დეპოზიტებს კვლავ უარყოფითი წვლილი ჰქონდა რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზში.*

**უცხოური ვალუტის მთლიანი დეპოზიტები წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით 16.9%-ით გაიზარდა.** იმავე პერიოდში, უცხოური ვალუტის მიმდინარე ანგარიშები წლიურად 14.2%-ით გაიზარდა, მოთხოვნამდე დეპოზიტები – 6.3%-ით. გარდა ამისა, უცხოური ვალუტის ვადიანმა დეპოზიტებმა მნიშვნელოვანი წლიური ზრდა – 29.6% აჩვენა. *თუმცა, ჩვენი მოდელის მიხედვით, უცხოური ვალუტის დეპოზიტებთან დაკავშირებულ ცვლადებს კვლავ უარყოფითი წვლილი ჰქონდათ რეალური მშპ-ის ზრდის პროგნოზში.*

**ოფიციალური სარეზერვო აქტივები:** ოქტომბერში ოფიციალური სარეზერვო აქტივები წინა თვესთან შედარებით 13.3%-ით, ხოლო წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით 20.2%-ით შემცირდა. სარეზერვო აქტივები წარმოადგენს მნიშვნელოვან ბუფერს გარე შოკებისთვის და მნიშვნელოვან როლს ასრულებს მაკროეკონომიკური სტაბილურობის უზრუნველყოფაში. მათი შემცირება არამარტო ასახავს საგარეო მოწყვლადობების აღმოფხვრის შემცირებულ უნარს, არამედ შესაძლოა მიუთითებდეს ინვესტორთა ნდობის შემცირებაზე ან საგადახდო ბალანსის დინამიკის მართვასთან დაკავშირებულ გამოწვევებზე. *შესაბამისად, სარეზერვო აქტივების ეს მნიშვნელოვანი შემცირება უარყოფითად აისახა მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**საქონლით ვაჭრობა.** სავაჭრო დინამიკამაც იქონია გავლენა მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე. ექსპორტმა წლიური 39%-იანი ზრდა, ხოლო იმპორტმა იმავე პერიოდში 9.1%-იანი ზრდა აჩვენა. აღსანიშნავია, რომ ადგილობრივმა ექსპორტმა (რეექსპორტის გარეშე) ოქტომბერში წინა წლის იმავე თვესთან შედარებით 70.7%-ით მოიმატა. შედეგად, სავაჭრო დეფიციტი 7.7%-ით შემცირდა და 803.6 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. ეს შემცირება შესაძლოა გარე დისბალანსის გაუმჯობესებაზე მიუთითებდეს. *საერთო ჯამში, ვაჭრობასთან დაკავშირებულ ცვლადებს დადებითი გავლენა ჰქონდათ მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე.*

**სამომხმარებლო კრედიტი.** ოქტომბერში კომერციული ბანკების სამომხმარებლო კრედიტის მთლიანი მოცულობა წლიურად 27%-ით გაიზარდა, რაც აქტიურ საკრედიტო საქმიანობაზე მიუთითებს.

<sup>1</sup> აღსანიშნავია, რომ 2024 წლის პირველი 11 თვის საშუალო ზრდის მაჩვენებელი 9.4%-ს შეადგენს.



მოკლევადიანი სამომხმარებლო კრედიტი წლიურად 78%-ით მკვეთრად გაიზარდა, რასაც ხელი შეუწყო როგორც ეროვნული (31.7%), ისე უცხოური ვალუტის (265.8%) სესხების მნიშვნელოვანმა ზრდამ. გარდა ამისა, კომერციული ბანკების მიერ გაცემული გრძელვადიანი სამომხმარებლო კრედიტების მოცულობა წლიურად 25.6%-ით გაიზარდა. სამომხმარებლო კრედიტების ეს ზრდა მიუთითებს სესხების აღებისა და ხარჯვის მაღალ შესაძლებლობაზე, რამაც ხელი შეუწყო შიდა მოთხოვნას და ნაწილობრივ გააბათილა მშპ-ის ზრდის პროგნოზზე მოქმედი ზოგიერთი უარყოფითი ფაქტორი. *თუმცა, ჩვენი მოდელის მიხედვით, სამომხმარებლო კრედიტთან დაკავშირებულ ცვლადებს უარყოფითი გავლენა ჰქონდათ ზრდის პროგნოზზე.*

**ინფლაცია.** ოქტომბერში სამომხმარებლო ფასების წლიური ინფლაციის მაჩვენებელი **0.3%-ს შეადგენდა, რაც მიზნობრივ 3%-ზე მნიშვნელოვნად დაბალია.** საერთაშორისო სასაქონლო ფასების სტაბილურობამ მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა ინფლაციური წნეხის შემცირებაში. მოსალოდნელია, რომ ინფლაცია თანდათანობით დაუბრუნდება საშუალოვადიან მიზნობრივ მაჩვენებელს. აღსანიშნავია ისიც, რომ მსოფლიო ბაზარზე ნავთობის ფასები (**Euro Brent Spot Price**) წლიურად **16.5%-ით შემცირდა.** თუმცა, ინფლაციური რისკები კვლავ ნარჩუნდება. დაბალმა ინფლაციურმა მოლოდინებმა შესაძლოა უარყოფითი გავლენა იქონიოს საინვესტიციო გადაწყვეტილებებზე<sup>2</sup>. *საერთო ჯამში, სამომხმარებლო ფასების ინდექსთან დაკავშირებულ ცვლადებს უარყოფითი გავლენა ჰქონდათ 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.

<sup>2</sup> დაბალი ინფლაციური მოლოდინები ჩვეულებრივ ხელს უწყობს ინვესტიციებს სტაბილური ეკონომიკური გარემოს შექმნითა და სესხის ხარჯების შემცირებით. თუმცა მათ შეიძლება უარყოფითი გავლენა იქონიონ ინვესტიციებზე დეფლაციური წნეხის, შემცირებული მოთხოვნის ან რეალური საპროცენტო განაკვეთების ზრდის სცენარებში.