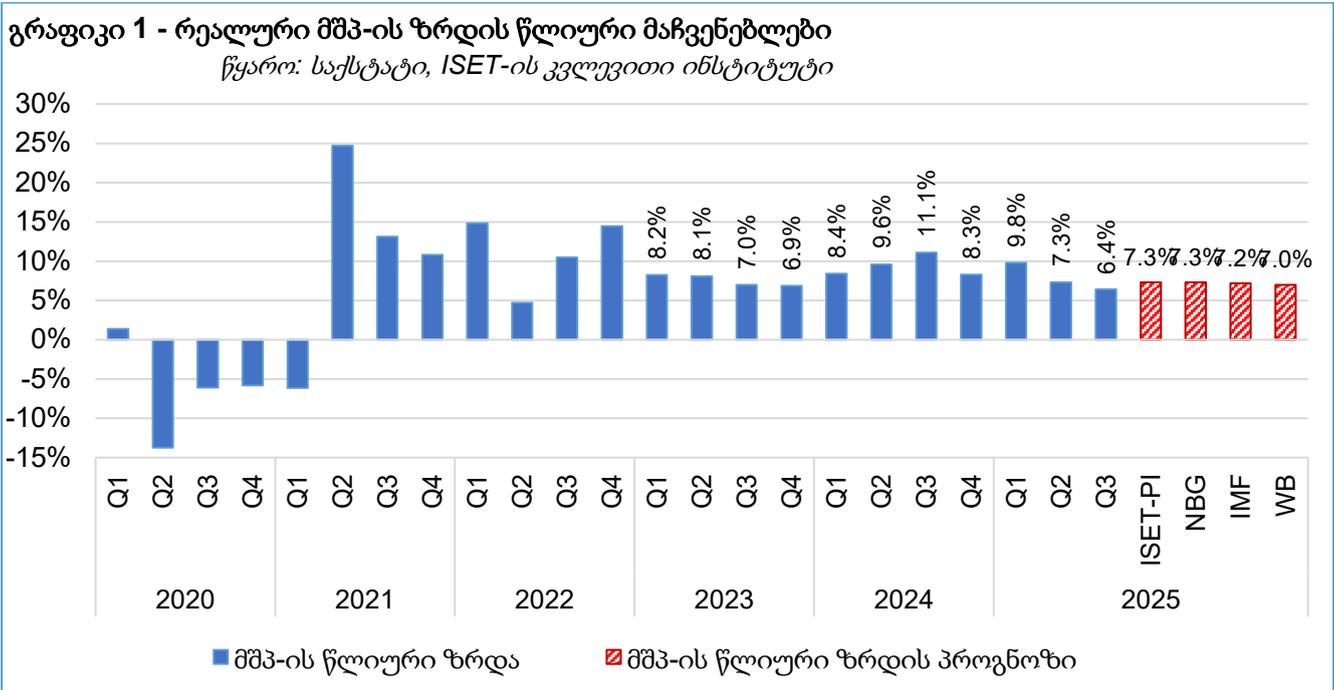




2025 წლის მესამე კვარტლის მაკროეკონომიკური მიმოხილვა: სერვისების მომენტუმი, საბარეო მდგრადობა



შეჯამება

წინასწარი შეფასების მიხედვით, რეალური მშპ 2025 წლის მესამე კვარტალში წლიურად დაახლოებით 6.5%-ით გაიზარდა (იხ. გრაფიკი 1), რაც მეორე კვარტლის 7.3%-თან შედარებით შენელებულია, თუმცა 2022 წლამდე არსებულ ნორმაზე მაღალია. ზრდა კვლავ სერვისებითაა განპირობებული: ზრდის ძირითადი წყარო ზაფხულის ტურიზმმა, საინფორმაციო და საკომუნიკაციო ტექნოლოგიებმა და ტრანსპორტმა განაპირობა, ხოლო რეექსპორტის ნორმალიზების გამო წარმოება და მშენებლობა/კომუნალური მომსახურება შენედა. მიმდინარე მაჩვენებლებით, 2025 წლის სრული წლის მაჩვენებელი კვლავ დაბალი 7%-იანი დიაპაზონისკენ მიემართება, რაც ძირითადად თანხვედრაშია დიაგრამაზე ნაჩვენებ 7.0-7.5%-იან საპროგნოზო კორიდორთან.

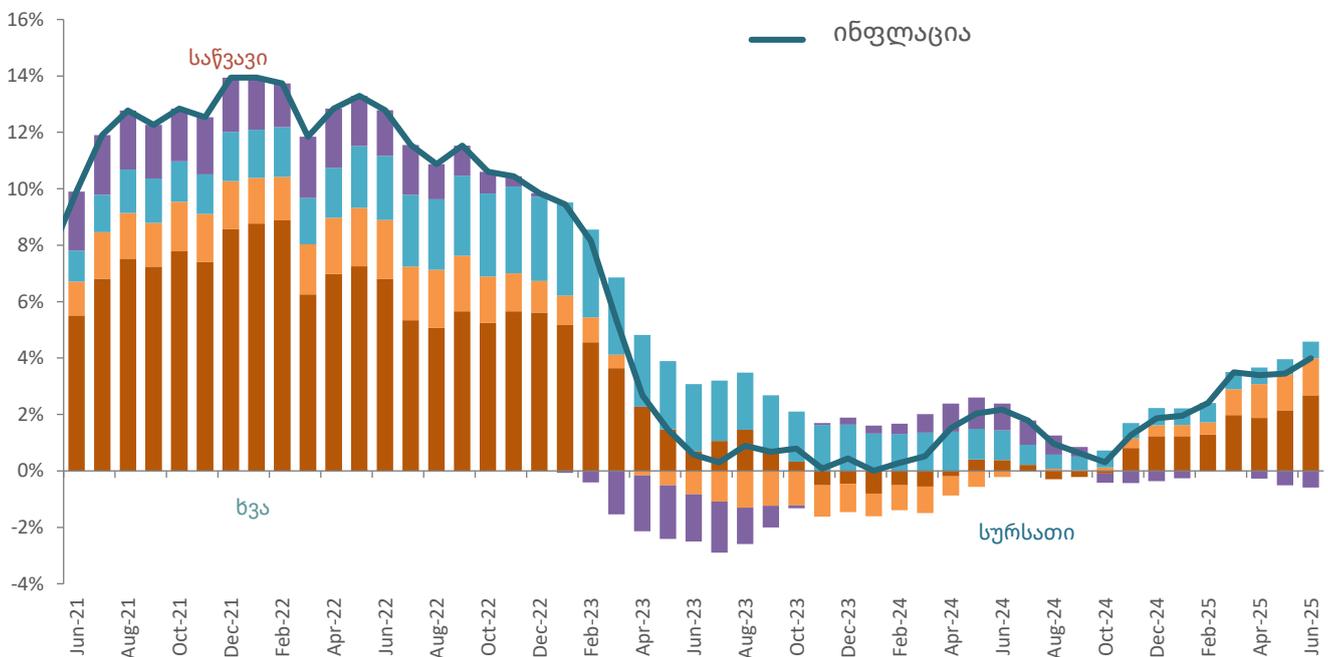
მესამე კვარტლის განმავლობაში ლარი აშშ დოლართან მიმართებაში ზოგადად სტაბილური იყო, რაც იმპორტირებულ ინფლაციასთან დაკავშირებულ ზეწოლას და სავალუტო ბალანსის რისკებს ამცირებდა. ევროსთან და რამდენიმე სხვა პარტნიორ ვალუტასთან მიმართებაში, რომლებიც აშშ დოლართან მიმართებაში უფრო მეტად გამყარდნენ, ლარი გარკვეულწილად შესუსტდა. ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი ოდნავ შეიცვალა, ხოლო რეალური ეფექტური კურსი წონასწორობისკენ მოძრაობდა, რადგან საქართველოში ინფლაცია პარტნიორებთან შედარებით დაბალი იყო. ამ დინამიკამ საგარეო კონკურენტუნარიანობა შეუნარჩუნა ეკონომიკას; დეპოზიტების დოლარიზაცია დაახლოებით 50%-ის ნიშნულზე რჩებოდა.



ინფლაცია

ინფლაცია წლის შუა პერიოდში მიზნობრივ მაჩვენებელს აჭარბებდა: ივნისში მთლიანი სამომხმარებლო ფასების ინდექსი წინა წელთან შედარებით 4.0%-ს შეადგენდა. ზრდა ძირითადად სურსათის ფასით არის განპირობებული და ნაწილობრივ საბაზო ეფექტია გასული წლის უჩვეულოდ დაბალი მაჩვენებლების შემდეგ. ძირითადი ზეწოლა კვლავ შეკავებულია: მომსახურების ინფლაცია 2.3%-ს შეადგენს ხოლო საბაზო თითქმის ორი წლის განმავლობაში მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბალია, რაც შეესაბამება მოლოდინებს. იმპორტირებული საქონელი კვლავ დეზინფლაციურია საწვავის დაბალი ფასების ფონზე. ცენტრალურ ხაზზე ინფლაცია 2025 წელს დროებით 3%-ზე მაღალი რჩება (საშუალოდ დაახლოებით 3.8%), სანამ 2026 წელს მიზნობრივ მაჩვენებელს (~3.1%) დაუბრუნდება. საერთაშორისო სურსათის ფასებმა და პურის ფასის ერთჯერადმა კორექტირებამ შერეული/ადგილობრივი კომპონენტები გაზარდა, ხოლო სტაბილურმა ლარმა და იაფმა საწვავმა იმპორტირებული კომპონენტი უარყოფით დონეზე შეინარჩუნა. პარტნიორებთან შედარებით საქართველოში ინფლაციის დაბალი დონიდან გამომდინარე რეალური ეფექტური გამყარების ზეწოლა კომპენსირდება ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ფართო სტაბილურობით, ამიტომ კონკურენტუნარიანობა შენარჩუნებულია მაშინაც კი, როდესაც პარტნიორების მხრიდან ფასები კვლავ გადაცემის რისკად რჩება. გასული წლის ტელეკომუნიკაციის საფასურის შემცირება აგვისტოდან სრულად ამოვარდა და, სხვა პირობების უცვლელობის შემთხვევაში, მთლიანს დაემატება სულ მცირე ~0.4 პროცენტული პუნქტი ([ეროვნული ბანკი, ნოემბერი 2025](#)).

გრაფიკი 2 – ინფლაცია კომპონენტების მიხედვით



რისკების ბალანსი და განვითარების გზა: პერსპექტივას სამი სცენარი განსაზღვრავს. მაღალი ინფლაციის რისკები ახლო აღმოსავლეთში განახლებული დამაბულობის, სავაჭრო პოლიტიკის სწრაფი ფრაგმენტაციისა და მოთხოვნის მაღალი დონისგან მოდის; დაბალი ინფლაციის რისკები კი მუდმივად მაღალი პროდუქტიულობის, აშშ დოლარის შესუსტებისა და სურსათის ფასების



სწრაფი ნორმალიზებისგან მოდის. ამიტომ, პოლიტიკის ნორმალიზაცია უახლოეს მომავალში ფრთხილი რჩება, პროფილი კი დამოკიდებულია იმაზე, თუ რომელი სცენარი რეალიზდება.

საგარეო სექტორი: ვაჭრობა, ტურიზმი, ფულადი გზავნილები, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

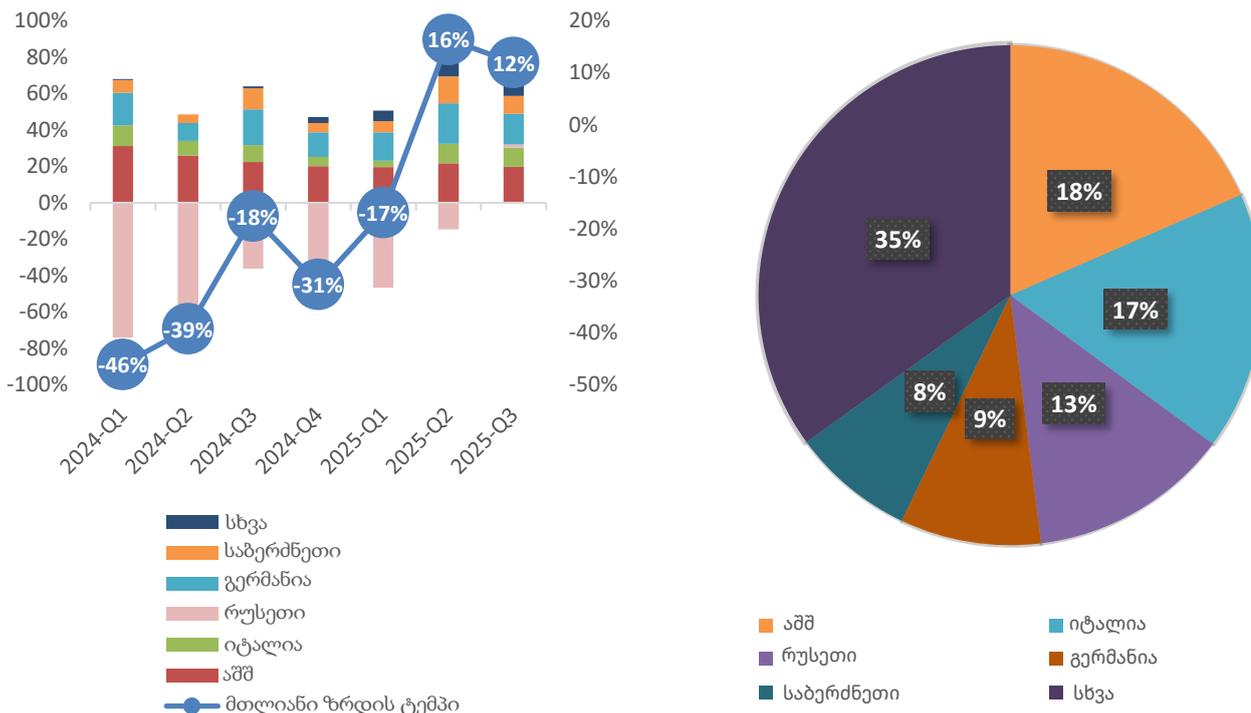
პარტნიორი ქვეყნების ზრდისა და დეზინფლაციის შენელების ფონზე, გარე მოთხოვნა ზომიერი დარჩა, რამაც საქართველოს საექსპორტო ბაზრებზე რბილი ტონი შეინარჩუნა. მიუხედავად ამისა, საქონლის მხრივ კვარტალში დადებითი ტენდენცია შეინიშნებოდა: ნახევარი წლის განმავლობაში საქონლის ექსპორტი წინა წელთან შედარებით 13.7%-ით გაიზარდა, ხოლო უცხოურ საქონელზე შიდა მოთხოვნა წინა წელთან შედარებით მხოლოდ 2.1%-ით გაიზარდა (საქონლის იმპორტის მთლიანი მოცულობა წინა წელთან შედარებით 5.8%-ით გაიზარდა). იმპორტის ზრდის შეკავების გამო, რომელიც მომსახურების მაღალი დონითა და ნაკლებად იმპორტის ინტენსიური გაფართოებით იყო გამოწვეული, საქონლის სავაჭრო ბალანსმა, განსაკუთრებით მეორე კვარტალში, დადებითი წვლილი შეიტანა მიმდინარე ანგარიშზე და ეს მხარდაჭერა მესამე კვარტალშიც გაგრძელდა ([ეროვნული ბანკი, 2025 წლის ნოემბერი](#)).

მომსახურების ექსპორტი სავალუტო შემოდინებას ამ კვარტალშიც ამყარებდა. ინფორმაციულ-საკომუნიკაციო ტექნოლოგიების ექსპორტიდან შემოსავლებმა რვა კვარტლის მაქსიმუმს – მშპ-ის 3.4%-ს მიაღწია, ხოლო სატრანსპორტო სერვისები მშპ-ის 5%-ის გარშემო მერყეობდა, რამაც ხელი შეუწყო საქონლის მხრიდან შესუსტებული იმპულსის კომპენსირებას. ტრანსფერებმა დამატებითი ბარიერი შექმნა: ფულადი გზავნილები მეორე კვარტალში გაიზარდა და მესამე კვარტლის დასაწყისშიც შეინარჩუნა ტენდენცია, რამაც გააძლიერა საგარეო პოზიცია სტაბილურ გაცვლით კურსთან ერთად.

2025 წლის მესამე კვარტალში ფულადი გზავნილების ნაკადები წლიურად 12%-ით გაიზარდა (იხ. გრაფიკი 3), რამაც გააძლიერა შინამეურნეობების ხარჯები და სავალუტო ლიკვიდურობა. მესამე კვარტლის მიხედვით, ნაკადებში ლიდერობენ აშშ (საერთო რაოდენობის 18%), იტალია (17%), რუსეთი (13%), გერმანია (9%) და საბერძნეთი (8%), სხვა წყაროები კი 35%-ს შეადგენენ. მდგრადი მომსახურების გარდა, ამ გადარიცხვებმა ხელი შეუწყო მიმდინარე ანგარიშის საშუალოვადიან წონასწორობასთან – მშპ-ის დაახლოებით 5%-თან ახლოს შენარჩუნებას ([სებ, 2025 წლის ნოემბერი](#)).



გრაფიკი 3. საქართველო, ფულადი გზავნილების ზრდის ტემპი (წელიწადში)



ზაფხულის პიკის პერიოდში ტურიზმი აგრძელებდა საგარეო ბალანსის გაძლიერებას. მოგზაურობიდან მიღებული შემოსავლები მესამე კვარტალში კიდევ უფრო გაიზარდა, რამაც ახალი სეზონური მაქსიმუმი დაამყარა და სერვისები უცხოური ვალუტის შემოდინების მთავარ მამოძრავებელ ძალად შეინარჩუნა, მიუხედავად იმისა, რომ საქონლის მხარეს იმპულსი შესუსტდა. შემადგენლობა დადებითი დარჩა: ევროკავშირიდან და ისრაელიდან მიღებული შემოსავლები გაძლიერდა, სამხრეთ კავკასიისა და სპარსეთის ყურის მარშრუტებმა დამატებითი მოგება დაამატა, ხოლო რუსეთის წვლილი შედარებით სუსტი დარჩა. წლის დასაწყისიდან, მოგზაურობიდან მიღებული შემოსავალი პანდემიამდელ მაჩვენებლებზე მაღალი დარჩა და ტრანსპორტისა და საინფორმაციო-საკომუნიკაციო ტექნოლოგიების სერვისებთან ერთად, მიმდინარე ანგარიში საშუალოვადიან წონასწორობასთან ახლოს შენარჩუნდა. მომავალში, მდგრადი რეგიონული მობილობა, გაუმჯობესებული საჰაერო კავშირები და საქართველოს შუა დერეფნის როლი საბაზისო მაჩვენებელს უჭერს მხარს; ძირითადი რისკებია პარტნიორი ქვეყნების მოთხოვნის შესუსტება და გეოპოლიტიკა.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები მესამე კვარტალში მკვეთრად გაიზარდა: 533.2 მლნ აშშ დოლარი, რაც დაახლოებით ორჯერ აღემატება 2024 წლის მესამე კვარტლის მაჩვენებელს. ზრდა განპირობებული იყო რეინვესტირებული შემოსავლით (340.7 მლნ აშშ დოლარი; მთლიანი რაოდენობის 63.9%), კაპიტალით (101.9 მლნ აშშ დოლარი; 19.1%) და პოზიტიური სავალო ინსტრუმენტების დაბრუნებით (90.6 მლნ აშშ დოლარი; 17%). ინვესტიციების წყაროები შემოვიდა შემდეგი ქვეყნებიდან: აშშ – 93.5 მლნ აშშ დოლარი (მთლიანი რაოდენობის 17.5%), ესპანეთი – 72.1 მლნ აშშ დოლარი (13.5%), თურქეთი – 70.0 მლნ აშშ დოლარი (13.1%), აზერბაიჯანი – 56.7 მლნ აშშ დოლარი (10.6%), მალტა – 50.4 მლნ აშშ დოლარი (9.5%), შემდეგ მოდიან ნიდერლანდები, გერმანია, დანია, იაპონია და რუსეთი უფრო მცირე წილით. სექტორების მიხედვით, ნაკადების მხრივ წამყვანი ადგილი უკავია უძრავ ქონებას (91.7 მლნ აშშ დოლარი), ტრანსპორტს (79.8 მლნ



აშშ დოლარი) და წყალმომარაგებასა და ნარჩენების მართვას (დაახლოებით 71.5 მლნ აშშ დოლარი), ხოლო ფინანსების/დაზღვევის წილი მოკრძალებული იყო – 16 მლნ აშშ დოლარი. შემადგენლობის თვალსაზრისით, მეტი წილი მოდის სერვისებსა და კაპიტალის ფორმირებაზე, რაც აკომპენსირებს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტს, რომელიც წონასწორობის დონესთან ახლოსაა ([საქსტატი](#)).

საბარო ფინანსები

საჯარო ფინანსების კონსოლიდირებული მონაცემების თანახმად, მიმდინარე ხარჯებმა 2025 წლის მესამე კვარტალში 5,822.5 მლნ ლარი შეადგინა, რაც წინა წელთან შედარებით 9.4%-ით მეტია. ზრდაში წამყვანი როლი ითამაშა დასაქმებულთა ანაზღაურებამ (+16.1%-ით წინა წელთან შედარებით 864.9 მლნ ლარამდე) და სოციალურმა დახმარებებმა (+8.0%-ით წინა წელთან შედარებით 2,226.7 მლნ ლარამდე); საქონელსა და მომსახურებაზე ხარჯები 4.4%-ით გაიზარდა და 709.0 მლნ ლარს მიაღწია. ამის საპირისპიროდ, კაპიტალური ხარჯები (არაფინანსური აქტივების შეძენა) წინა წელთან შედარებით 21.5%-ით შემცირდა და 1,349.5 მლნ ლარს მიაღწია. საერთო ჯამში, კონსოლიდირებულ ბიუჯეტში კვარტალში 54.4 მლნ ლარის მცირე დეფიციტი დაფიქსირდა, ხოლო საოპერაციო ბალანსი 1,181.9 მლნ ლარამდე გაუმჯობესდა.

კონსოლიდირებული შემოსავლების მთლიანმა მოცულობამ 7,004.4 მლნ ლარს მიაღწია, რაც წინა წელთან შედარებით 12.4%-ით მეტია. საგადასახადო შემოსავლები 13.5%-ით გაიზარდა და 6,416.5 მლნ ლარი შეადგინა, რაც განპირობებული იყო პირდაპირი გადასახადების ზრდით (+21.4% წინა წელთან შედარებით 2,948.5 მლნ ლარამდე), არაპირდაპირი გადასახადების უფრო ზომიერი ზრდით (+7.6% წინა წელთან შედარებით 3,467.9 მლნ ლარამდე). გრანტები 0.6%-ით შემცირდა და 32.3 მლნ ლარი შეადგინა, ხოლო სხვა შემოსავლები 1.2%-ით გაიზარდა და 555.6 მლნ ლარი შეადგინა (საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, 2025).

სახელმწიფო ვალის ტენდენცია ამ კვარტალშიც გაგრძელდა და თანდათან გადაინაცვლა ლარში დენომინირებული ვალდებულებებისკენ. 2025 წლის 30 სექტემბრის მდგომარეობით, სახელმწიფო ვალის მოცულობა 36,224 მლნ ლარს შეადგენდა (6.0%-ით მეტი წინა წელთან შედარებით). საგარეო წილი 69.3%-მდე შემცირდა (წინა წლის 72.1%-თან შედარებით), ხოლო შიდა წილი 30.7%-მდე გაიზარდა, რამაც ზომიერად შეამცირა გაცვლითი კურსის ზემოქმედება.