



საქართველოს ეკონომიკის პერსპექტივა

2011 წლის მიმოხილვა

საქართველოს
ეკონომიკის
პერსპექტივა

2011 წლის მიმოხილვა

სარჩევნი

წინათქმა	4
შესავალი	5
მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ) და ეკონომიკური ზრდა	6
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები	11
საგარეო ვაჭრობის ტენდენციები	14
სამომხმარებლო ფასების ინდექსი	17
მონეტარული პოლიტიკა	20
საბანკო სექტორი	23
სახელმწიფო ხარჯები	25
ორმაგი დეფიციტი	34
დასკვნები	36
გრაფიკი 1 მშპ და მშპ ერთ სულზე (2005–2011) www.geostat.ge , www.imf.org	6
გრაფიკი 2 მშპ რეალური ზრდა და მშპ დეფლატორი (2005–2011) www.geostat.ge	7
გრაფიკი 3 მშპ სექტორულ ჭრილში (2011 წლის მესამე კვარტლის მდგომარეობით) www.geostat.ge	8
გრაფიკი 4 დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი (ლარში) www.geostat.ge	9
გრაფიკი 5 ნომინალური და რეალური მშპ ზრდა www.imf.org	10
გრაფიკი 6 პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები (ათასი აშშ დოლარი) www.geostat.ge (2006–2011)	11
გრაფიკი 7 პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები სექტორულ ჭრილში – ტენდენციები (2007–2011) ათასი აშშ დოლარი www.geostat.ge	12
გრაფიკი 8 პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები სექტორულ ჭრილში (იანვარი–სექტემბერი 2011) www.geostat.ge	12
გრაფიკი 9 უკუგება აქტივებზე (%) (2006–2011) www.imf.org	13
გრაფიკი 10 საგარეო ვაჭრობის ტენდენციები (2006–2011) www.geostat.ge	14
გრაფიკი 11 ნავთობის და ნავთობპროდუქტების იმპორტი აზერბაიჯანიდან (2008–2011) www.geostat.ge	15
გრაფიკი 12 ხორბლის იმპორტი (2008–2011) www.geostat.ge	16
გრაფიკი 13 ფეროშენადნობების ექსპორტი (2008–2011) www.geostat.ge	16
გრაფიკი 14 საშუალო ინფლაციის დონე (2009–2011) www.geostat.ge	17
გრაფიკი 15 საერთო და საბაზო სამომხმარებლო ფასების ინფლაცია (წლის საშუალო %) 2000–2012 www.imf.org	18
გრაფიკი 16 სურსათის ფასების ინდექსები (2007–2011) www.fao.org	18

გრაფიკი 17 ფართო ფულის ზრდა (%) (2000–2012) www.imf.org	20
გრაფიკი 18 ფულის მოცულობა (2001–2011) www.geostat.ge	21
გრაფიკი 19 სესხები (ათასი ლარი) 2011 www.nbg.ge	21
გრაფიკი 20 სესხები კატეგორიების მიხედვით (2011) www.nbg.ge	23
გრაფიკი 21 სესხები და დეპოზიტები 2011 www.nbg.ge	23
გრაფიკი 22 დეპოზიტები ვალუტის მიხედვით 2011 www.nbg.ge	24
გრაფიკი 23 დეპოზიტები ვადის მიხედვით 2011 www.nbg.ge	24
გრაფიკი 24 ნაერთი ბიუჯეტი (2008–2011) www.mof.ge	25
გრაფიკი 25 შემოსავლის წყაროები (2008–2011) www.mof.ge	26
გრაფიკი 26 შემოსავლები გადასახადების ტიპების მიხედვით www.geostat.ge	26
გრაფიკი 27 საგადასახადო ტენდენციები (2009–2011) www.geostat.ge	26
გრაფიკი 28 საბიუჯეტო ხარჯები 2011* www.mof.ge	26
გრაფიკი 29 ხარჯების ტენდენციები 2008–2011. www.mof.ge	27
გრაფიკი 30 ბიუჯეტის დეფიციტი და მშპ www.mof.ge	28
გრაფიკი 31 ბიუჯეტის ხარჯები და მშპ ერთ სულზე www.geostat.ge	29
გრაფიკი 32 სახელმწიფო ვალი (2008–2011) www.mof.ge	30
გრაფიკი 33 სახელმწიფო ვალის მშპ–სთან, ექსპორტთან და ბიუჯეტის შემოსავლებთან თანაფარდობა % www.mof.ge	30
გრაფიკი 34 საგარეო ვალის მშპ–სთან თანაფარდობა (2000–2012) www.imf.org	31
გრაფიკი 35 დანაზოგი და მოხმარება (მლნ. ლარი) 2005–2011 www.geostat.ge	32
გრაფიკი 36 ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი და მშპ–სთან თანაფარდობა www.nbg.ge	34
გრაფიკი 37 მიმდინარე ანგარიში (მლნ. აშშ დოლარი) (2006–2010) www.nbg.ge	35
გრაფიკი 38 ავტორების შეჯამება.....	36

წინათქმა

ეკონომიკური პოლიტიკის კვლევის ცენტრისათვის ინსტიტუციონალური მხარდაჭერის პროექტის ფარგლებში, რომელიც ხორციელდება „ღია საზოგადოების ინსტიტუტის“ ფინანსური მხარდაჭერით, გთავაზობთ მეოთხე ანგარიშს: საქართველოს ეკონომიკის პერსპექტივა – 2011 წლის მიმოხილვა.

ანგარიში მოიცავს 2011 წელს ქვეყანაში მომხდარ ძირითად ეკონომიკურ მოვლენებს. ყურადღებას ამახვილებს იმ ძირითად გამოწვევებზე, რომლებიც ეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავებლებისა და სხვა ინსტიტუტების მხრიდან დროულ გამოხმაურებას და რეაგირებას მოითხოვს. ანგარიშის მოსამზადებლად გამოყენებულ იქნა საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის, ეროვნული ბანკის, ფინანსთა სამინისტროს და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ოფიციალური მონაცემები და სხვა სამეცნიერო კვლევები.

შესავალი

მსოფლიო ეკონომიკა ახალ, სახიფათო ფაზაშია შესული და ექსპერტები ზრდის შენელებისა და ახალი ეკონომიკური შოკების პროგნოზებს აკეთებენ.

2011 წელი მოულოდნელი მოვლენებით ხასიათდებოდა, რომლებმაც გლობალურ ეკონომიკურ ატმოსფეროზე ზეგავლენა იქონია. ყველაზე დიდი მოულოდნელობა იაპონიაში ცუნამი და ახლო აღმოსავლეთში არეულობები იყო, რომლებმაც ნავთობის მსოფლიო ფასების ზრდა გამოიწვია. ამ ზრდამ, ნაწილობრივ, მსოფლიოში საკვებზე ფასების რეკორდულ მატებას შეუწყო ხელი. მსოფლიო ეკონომიკის მნიშვნელოვანი მოვლენებია სახელმწიფო ვალისა და საბანკო სექტორის პრობლემები ევროზონაში, რომლებიც, როგორც ეკონომისტები შიშობენ, პოლიტიკის შემუშავებლებმა შესაძლოა ვეღარ გააკონტროლონ. ასევე, საყურადღებოა, რომ ამერიკის შეერთებულ შტატებში ისედაც შენელებული ეკონომიკური აქტივობის შემდგომი შენელებაა მოსალოდნელი დამატებითი შოკების გათვალისწინებით.

2011 წელი საქართველოსთვის გლობალური ფინანსური კრიზისიდან გამოსვლის წელი იყო. მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდამ 6.8% შეადგინა, რაც კრიზისამდელი პერიოდის 10%-იან ზრდაზე დაბალია. ინფლაციის მაჩვენებელმა, რომელიც 2011 წლის დასაწყისში გაიზარდა, შემოდგომიდან კლება დაიწყო. ინფლაციის და ფასების ზეწოლის პოტენციური ზრდის შესაკავებლად, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა (სებ) წლის დასაწყისში მონეტარული პოლიტიკა გაამკაცრა, მას შემდეგ კი, რაც ინფლაცია მიზნობრივ დონემდე შემცირდა, ანუ, 2011 წლის შუა პერიოდიდან, მონეტარული პოლიტიკა კვლავ შეარბილა. 2011 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი კვლავ მაღალი იყო. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობის აღდგენა კრიზისამდელ დონემდე ვერ მოხერხდა, ხოლო ფულადი გზავნილების შემოდინება საკმაოდ სტაბილური იყო. საქართველოსთვის ისევე, როგორც კავკასიისა და ცენტრალური აზიის რეგიონებისათვის, რუსეთის ეკონომიკური ზრდა ხელსაყრელი იყო ფულადი გზავნილების თვალსაზრისით, რაც სავარაუდოდ 2012 წელსაც გაგრძელდება¹. საქართველოს სავარეო ვალი, რომელიც განსაკუთრებით გლობალური კრიზისის დროს გაიზარდა, დიდია. საქართველოსთვის, როგორც ნავთობის და გაზის იმპორტიორი ქვეყნისთვის, მთავარ გამოწვევად კვლავ ბიუჯეტის კონსოლიდაცია და გარე ზეწოლებისგან დაუცველობა, ასევე, ეგზოგენურ და ენდოგენურ ინფლაციურ ზეწოლებთან გამკლავება რჩება. მთავარი საფრთხე კი საბიუჯეტო და მიმდინარე ანგარიშის არსებული დეფიციტია, რომელიც ეჭვქვეშ აყენებს მომავალში გარე ზეწოლებისადმი ქვეყნის მდგრადობას.

ქვემოთ, უფრო დეტალურად განვიხილავთ ზოგიერთ მთავარ ინდიკატორს. იმ საკითხთა შორის, რომლებზეც შევჩერდებით, შედის მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ), უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები, სამომხმარებლო ფასების ინდექსი (სფი), მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკა.

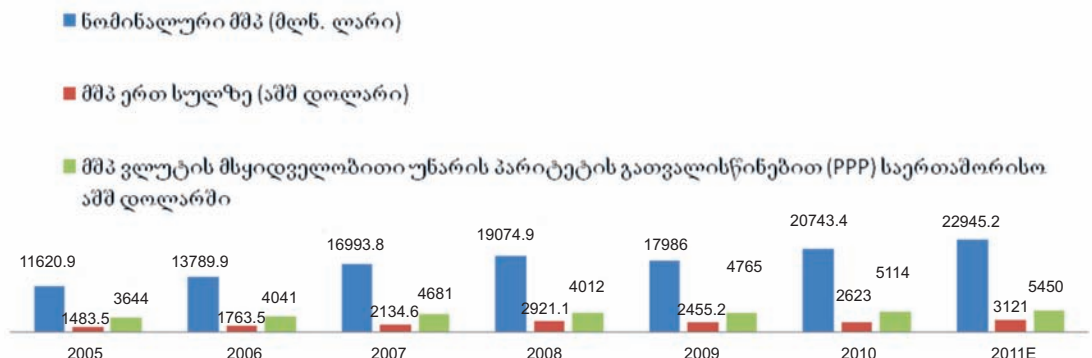
¹ საქართველოს ეკონომიკაში ფულადი გზავნილების როლის შესახებ იხილეთ ეკონომიკური პოლიტიკის კვლევის ცენტრის მე-3 ანგარიში, www.eprc.ge.

მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ) და ეკონომიკური ზრდა

2011 წლის საქართველოს ნომინალური მშპ-ის მოცულობა 22,945.2 მილიონ ლარს შეადგენს წინასწარი მონაცემებით, რაც 10%-იანი ზრდაა წინა წელთან შედარებით (გრაფიკი 1). რეალური წლიური ზრდა, ანუ ინფლაციის მაჩვენებლით შესწორებული წლიური ზრდა, 6.8%-ს უდრის. მშპ-ის დეფლატორის მაჩვენებელს რაც შეეხება, ამჟამად წლიური გაანგარიშება არა გვაქვს, თუმცა იგი 2011 წლის პირველ კვარტალში ყველაზე მაღალი იყო (13.6%) და იმდროინდელ ორნიშნა ინფლაციას შეესაბამებოდა, თუმცა, მესამე კვარტალში ეს მაჩვენებელი 7.7%-მდე შემცირდა ინფლაციის საერთო მაჩვენებლის შემცირების გამო, რომელიც საკვებზე ფასების სეზონურმა ცვლილებამ გამოიწვია (გრაფიკი 2). გარდა ამისა, 2011 წლის მესამე კვარტალში მშპ-ის ზრდის ტემპი ყველაზე მაღალი იყო 2010 წლის მეორე კვარტლის შემდეგ, როდესაც რეალურმა ზრდამ 8.3% შეადგინა. თუმცა, ეკონომიკას ჯერ არ მიუღწევია კრიზისამდელი 10%-იანი წლიური ზრდის მაჩვენებლამდე (გრაფიკი 2).

როგორც 1-ლი გრაფიკიდან ჩანს, მშპ-ის რეალური ზრდის პარალელურად იზრდება ერთ სულ მოსახლეზე მშპ-ის მაჩვენებელიც, რომელიც ამჟამად, 2011 წლის გაანგარიშებით, 3,121 აშშ დოლარს შეადგენს. ეს მონაცემი 18%-იან მატებას აჩვენებს წინა წელთან შედარებით. მიუხედავად საერთო მონაცემის ზრდისა, მიგვაჩნია, რომ ეს ზრდა ინფლაციურმა ზეწოლამ შეანელა. ბოლო ათწლეულში შთამბეჭდავი ეკონომიკური ზრდის მიუხედავად, საქართველოში კვლავ პროგრესის ნაკლებობა იგრძნობა ზოგიერთ წამყვან სფეროში. მაგალითად, ადამიანუ-

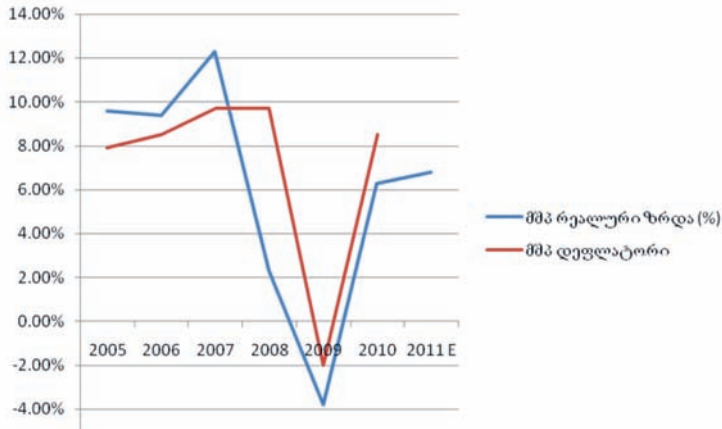
გრაფიკი 1
მშპ და მშპ ერთ სულზე (2005–2011) www.geostat.ge, www.imf.org



გრაფიკი 2

მშპ რეალური ზრდა და მშპ დეფლატორი (2005–2011)

www.geostat.ge



რი განვითარების ინდექსის მიხედვით, საქართველო ამჟამად 75-ე ადგილზეა 187 ქვეყანას შორის². ამავე დროს, „ცხოვრების ხარისხის„ მსოფლიო კვლევის მიხედვით, რომელიც სხვადასხვა ქალაქების პოლიტიკურ, ეკონომიკურ და სოციალურ-კულტურულ მდგომარეობას ითვალისწინებს, თბილისს ყველაზე დაბალი რეიტინგი ჰქონდა ევროპულ ქალაქებს შორის, ხოლო მსოფლიოს 400 ქალაქს შორის 214-ე ადგილზე იყო³.

ცხოვრების დონის საერთაშორისო შედარებისთვის ხშირად ერთ სულ მოსახლეზე მშპ-ის მაჩვენებელს (მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი, ანუ, PPP) იყენებენ. მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი (PPP) საშუალებას იძლევა, დადგინდეს, რამდენი ფულია საჭირო ერთი და იმავე ოდენობის საქონლისა და მომსახურების შესაძენად სხვადასხვა ქვეყნებში. ამრიგად, PPP ყველაზე ობიექტური საზომია სხვადასხვა ქვეყნის ცხოვრების სტანდარტებში განსხვავებების შესადარებლად, რადგან ეს საზომი ითვალისწინებს ქვეყანაში ცხოვრების ღირებულებას და ინფლაციის მაჩვენებელს და არა გაცვლით კურსს, რომელიც შეიძლება არ იყოს წარმომადგენლობითი საზომი შემოსავლებს შორის რეალური განსხვავებების შესასწავლად. ქვეყნებს შორის შედარების გასაკეთებლად, ერთ სულ მოსახლეზე მშპ-ის მაჩვენებელი (PPP) ეგრეთ წოდებულ საერთაშორისო დოლარებში იზომება. 2011 წლის მდგომარეობით, საქართველო, რომლის ერთ სულ მოსახლეზე მშპ-ის მაჩვენებელი (PPP) 5,450 საერთაშორისო დოლარს შეადგენდა (გრაფიკი 1), 11-ე ადგილზე იყო 181 ქვეყანას შორის⁴. ეს მაჩვენებელი ბევრად ჩამოუვარდება მსოფლიოს საშუალო მშპ-ს ერთ სულ მოსახლეზე (PPP), რაც ამჟამად 10,700 საერთაშორისო დოლარის ტოლია. სხვა სიტყვებით თუ ვიტყვით, საქართველოში ცხოვრების დონე მსოფლიოს საშუალო სტანდარტზე დაბალია.

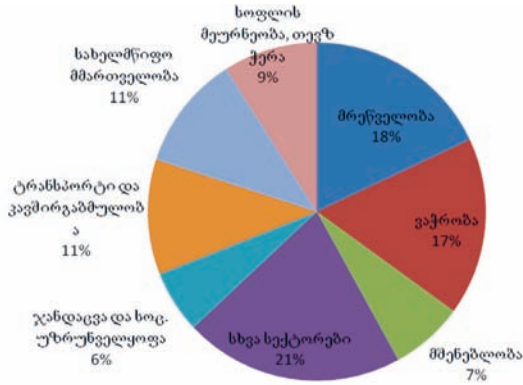
2 გაეროს ადამიანური განვითარების ანგარიშები. 2011. http://hdr.undp.org/en/media/HDR_2011_EN_Table2.pdf

3 www.mercer.com

4 www.imf.org

ბრაზიკი 3

მშპ სექტორულ ჭრილში (2011 წლის მესამე კვარტლის მდგომარეობით) www.geostat.ge



იმ სექტორებს თუ დავაკვირდებით, რომლებიც მშპ-ის ზრდას უწყობს ხელს (მესამე კვარტლის მონაცემების მიხედვით), დავინახავთ (გრაფიკი 3), რომ ყველაზე დიდი წილი, ტრადიციულად, მრეწველობაზე მოდის (18.3%). მას მოსდევს ვაჭრობა 17.2%-იანი წილით და ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის სექტორი, რომლის წილიც ქვეყნის მშპ-ში 11%-ა. მნიშვნელოვანი ზრდა აღინიშნა ფინანსური შუამავლობის (24.9%), გადამამუშავებელი მრეწველობის (16.6%) სექტორებში, ასევე, სხვა საზოგადოებრივი და ინდივიდუალური მომსახურების (11.3%), სასტუმროებისა და რესტორნების (10.9%), ვაჭრობის (9.2%), შინამეურნეობათა წარმოების (8.5%) და კავშირგაბმულობის (8.2%) სექტორებში. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ ზემოჩამოთვლილი სექტორების წილი მშპ-ში მცირეა, ამიტომ ამ ზრდას მთლიანი მშპ-ის ზრდაზე უმნიშვნელო გავლენა ჰქონდა. აღსანიშნავია, რომ 2007 წლის შემდეგ, პირველად აღინიშნა 6.1%-იანი ზრდა სოფლის მეურნეობაში, სატყეო მეურნეობასა და თევზჭერაში. ერთადერთი დარგი, სადაც მესამე კვარტალში კლება დაფიქსირდა, სამთო-მომპოვებელი სექტორი იყო (6.2%).

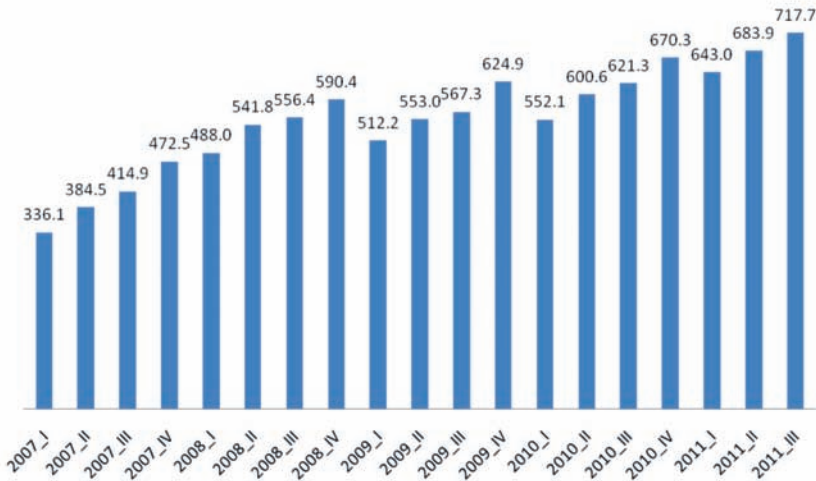
რატომ ხდება, რომ ეკონომიკური ზრდის პირობებში უმუშევრობა და არასრული დასაქმება კვლავ ქვეყნის ნომერ პირველ პრობლემად რჩება? საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (სსფ) ყურადღებას ამახვილებს იმ უცნაურ ფენომენზე, როგორც არის ეგრეთ წოდებული „მწირი დასაქმების პირობებში“, ეკონომიკური ზრდა ზოგ ქვეყანაში, მათ შორის საქართველოში. საქართველოს ეროვნული სტატისტიკის სამსახურის მონაცემების მიხედვით, 2010 წელს უმუშევრობის ოფიციალური მაჩვენებელი 16.3%-ს შეადგენდა⁵, ხოლო სსფ-ის არაოფიციალური/ალტერნატიული მაჩვენებელი 30%-ს აღწევს⁶. მუდმივად მაღალი უმუშევრობის პარადოქსი ძირითადად დასაქმების გენერირებადი სექტორების ნელი ზრდის შედეგია, როგორც ეს მე-3

5 საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. დასაქმება და უმუშევრობა. http://geostat.ge/index.php?action=page&p_id=146&lang=eng

6 IMF Regional Economic Outlook. 2011 წლის ოქტომბერი.

გრაფიკი 4

დაქირავებით დასაქმებულთა საშუალო თვიური ხელფასი (ლარი) www.geostat.ge



გრაფიკში ჩანს. კერძოდ, სოფლის მეურნეობა, რომელშიც, ოფიციალური სტატისტიკით, მოსახლეობის 50%-ია დასაქმებული, მშპ-ის მხოლოდ 9%-ს შეადგენს⁷. სამწუხაროდ, საქართველო ფერმერული სფეროს გარეთ დასაქმების შექმნასაც ვერ ახერხებს. გარდა ამისა, აღინიშნება რეალური ხელფასის მუდმივი მატება, რაც კომპანიებისთვის დაქირავებას შეუძლებელს ხდის, ვინაიდან გაზრდილი მოგება იმ ადამიანების ხელფასების მატებას ხმარდება, რომლებიც უკვე დასაქმებულები არიან. სსფ ასევე გამოყოფს დასაქმებულთა სამუშაო საათების ზრდას. სამწუხაროდ, ინფორმაცია საქართველოში დასაქმებულთა სამუშაო საათებში ცვლილების შესახებ ვერ მოვიპოვეთ, თუმცა ხელფასების ზრდის ტენდენციას დავაკვირდით. უცნაურია, მაგრამ 2009 წელს, მშპ-ის ნეგატიური ზრდისა და მიმდინარე დეფლაციის პირობებში, ნომინალური ხელფასების 4%-იანი ზრდა დაფიქსირდა (გრაფიკი 4), ხოლო უმუშევრობა 16.9%-მდე გაიზარდა. ვფიქრობთ, ეს საკმაოდ საინტერესო საკითხია და გაანალიზებას საჭიროებს; ამჟამად, ამ საკითხის ანალიზი წინამდებარე ანგარიშის ფარგლებს სცილდება.

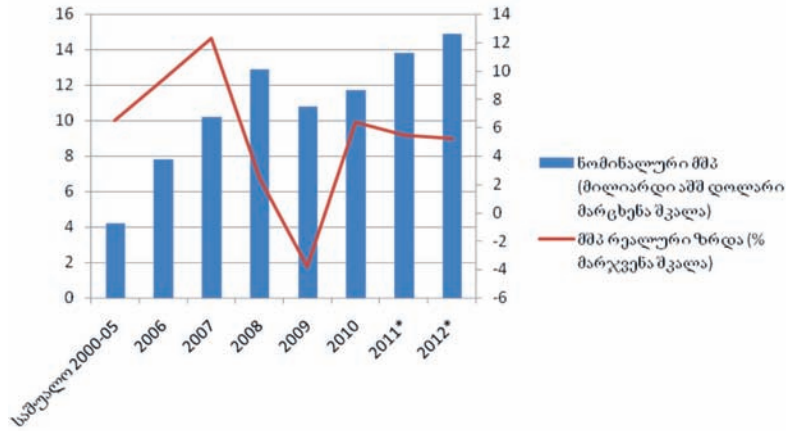
სსფ-ის პროგნოზის მიხედვით, 2012 წელს, ნომინალური მშპ საქართველოში 1 მილიარდი აშშ დოლარით უნდა გაიზარდოს და 14.9 მილიარდს მიაღწიოს. ამავე დროს, 2012 წელს რეალური მშპ-ის წლიური ზრდა ოდნავ, 0.3%-ით შემცირდება და 5.2% იქნება. ეს შეუსაბამოა ნომინალურ ზრდასა და რეალური ზრდის კლებას შორის მშპ-ის დეფლატორის შედეგია (გრაფიკი 5).

2012 წლის იანვარში, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკმა მიმდინარე წლის ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი შეამცირა ევროზონაში ვითარების მოსალოდნელი გაუარესე-

⁷ ეკონომიკური პოლიტიკის ცენტრის მეორე ანგარიში ეძღვნება დასაქმებისა და უმუშევრობის ტენდენციებს საქართველოში. ამ ანგარიშში ეს თემა უფრო დეტალურად არის განხილული. მისი ნახვა შესაძლებელია ვებგვერდზე: www.eprc.ge

ბრაზიკი 5

ნომინალური და რეალური მშპ ზრდა www.imf.org



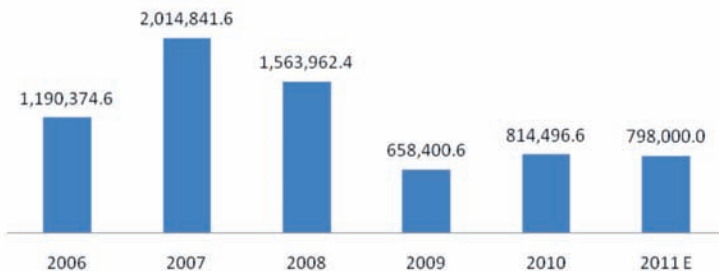
ბის გამო. მათ მიაჩნიათ, რომ საკმარისი საფუძველი არსებობს იმის სავარუდოდ, რომ საბაზისო სცენარი შეიცვლება. ეს მოხდება აღმოსავლეთ ევროპის და რეგიონის სხვა ქვეყნების ევროზონის ბანკებთან მჭიდრო ინტეგრირების, ფულადი გზავნილების შესაძლო კლების, რეგიონში მიმდინარე მოვლენების სხვა ქვეყნებზე ზემოქმედების და ასევე, სასაქონლო ფასების ზოგადი კლების შედეგად. ამრიგად, ევროზონაში არსებულმა კრიზისმა შეიძლება გარდამავალი ქვეყნების წარმოების დონეებზე უარყოფითად იმოქმედოს ფინანსური, სავაჭრო და ფულადი გზავნილების არხების მეშვეობით. მეტიც, თუ გავითვალისწინებთ, რომ საქართველო საკმაოდ დიდი მოცულობის პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს იღებს ევროკავშირის ქვეყნებისაგან (მთელი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დაახლოებით 60%), ევროზონაში მოსალოდნელმა უარყოფითმა მოვლენებმა შესაძლოა საქართველოდან კაპიტალის გადინება ან კაპიტალის შემოდინების შემცირება გამოიწვიოს. საქართველო ნაკლებად არის ინტეგრირებული ევროპულ ბაზარში და ქვეყანამ, შესაძლოა, ვაჭრობის თვალსაზრისით დიდი ზენოლა არ განიცადოს, თუმცა ფულადი გზავნილების კუთხით ზენოლა უმნიშვნელო არ იქნება (საქართველოში ფულადი გზავნილების 21% ევროზონის ქვეყნებიდან შემოდის). ამრიგად, სსფ-ის თავდაპირველი პროგნოზები 2012 წლის რეალობას არ ასახავს და, სავარაუდოდ, შეიცვლება.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

2011 წლის პირველ სამ კვარტალში საქართველომ 643 მილიონი აშშ დოლარის პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები მიიღო, ხოლო მთელი 2011 წლის სავარაუდო მოცულობა 798 მილიონი აშშ დოლარია. დღეისათვის, მსხვილი ინვესტორი ქვეყნები დანია, შოლანდია და თურქეთია. სამი კვარტლის მონაცემებით, შოლანდია უმსხვილესი ინვესტორია და ამ ქვეყანაზე მთლიანი ინვესტიციების 21% მოდის. სექტორების მიხედვით თუ შევხედავთ, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების 22% სამთო-მომპოვებელმა და წარმოების სექტორებმა მიიღო 2011 წლის პირველი 9 თვის განმავლობაში (გრაფიკი 6); პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისთვის ყველა არაპოპულარული სექტორები სოფლის მეურნეობა, მეტყევეობა და თევზჭერა, ასევე, უძრავი ქონების, სასტუმროებისა და რესტორნების და მშენებლობის სექტორები იყო. ენერჯეტიკის სექტორი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ყველაზე მსხვილი მიმღები იყო მესამე კვარტალში. ამ სექტორმა, მესამე კვარტალში, მთელი ინვესტიციების 32% მიიღო, რამაც 86 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა. ინვესტიციები ძირითადად მიმართული იქნა მცირე და საშუალო ზომის ჰიდროელექტროსადგურების მშენებლობა/რეაბილიტაციაზე. კვარტლების მიხედვით თუ შევადარებთ, 2011 წლის მესამე კვარტალში საქართველოში შემოსულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა 266 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 18%-ით მეტია წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით და 30%-ით მეტი 2011 წლის მე-2 კვარტალთან შედარებით. მიუხედავად პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების თანმიმდევრული ზრდისა, ქვეყანა კვლავ ბევრად ჩამორჩება კრიზისამდელ მდგომარეობას. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ყველაზე მსხვილი ნაკადები 2007 წელს შემოვიდა, როგორც ეს გრაფიკიდან ჩანს (გრაფიკი 7).

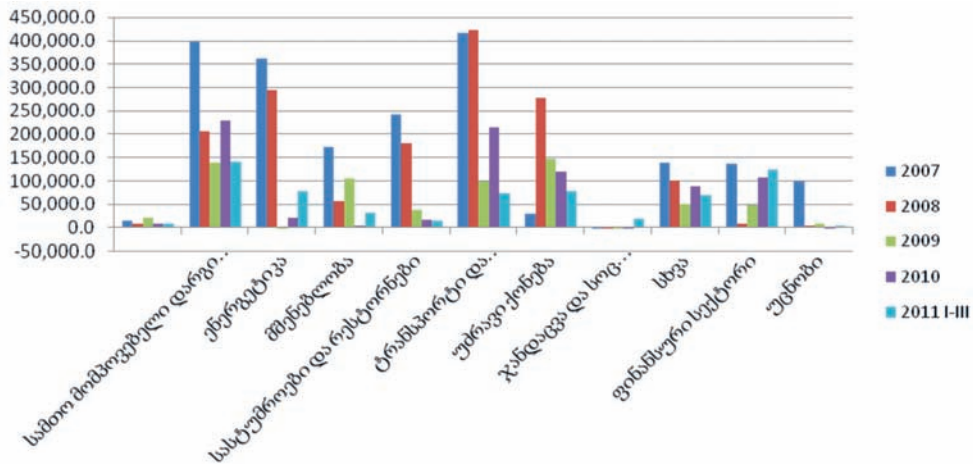
გრაფიკი 6

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები (ათასი აშშ დოლარი) www.geostat.ge (2006-2011)



გრაფიკი 7

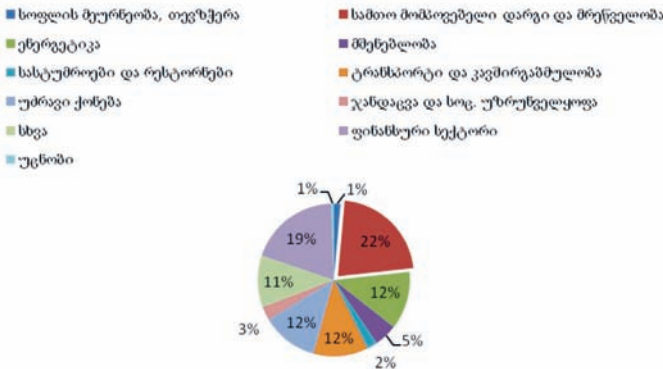
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები სექტორულ ჭრილში – ტენდენციები (2007–2011)
ათასი აშშ დოლარი www.geostat.ge



პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების სექტორების მიხედვით განხილვა გვიჩვენებს, რომ მნიშვნელოვანი ინვესტიციები ჩაიდო ენერჯეტიკის სექტორში, რომელიც წინა წლებში ინვესტირებისათვის პოპულარულ სექტორს არ წარმოადგენდა. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ 2011 წლის მეორე კვარტალში ამ სექტორიდან ინვესტიციების წმინდა პირდაპირი გადინების შედეგად, 2011 წლის მესამე კვარტლის ინვესტიციის ეფექტი გარკვეულწილად შემცირდა. ამავე დროს, ინვესტიციების მოზიდვაში ადრინდელმა წამყვანმა სექტორებმა, როგორებიცაა ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა და მშენებლობა, წამყვანი პოზიციები კრიზისის დროს და კრიზისის შემდგომ პერიოდში დაკარგეს. მიუხედავად იმისა, რომ მნიშვნელოვანი ინვესტიციები კვლავ მიედინება საფინანსო სექტორისაკენ, 2009 წლის გლობალური კრიზისის დროს ამ დარგში ინვესტიციების მკვეთრი კლება აღინიშნა.

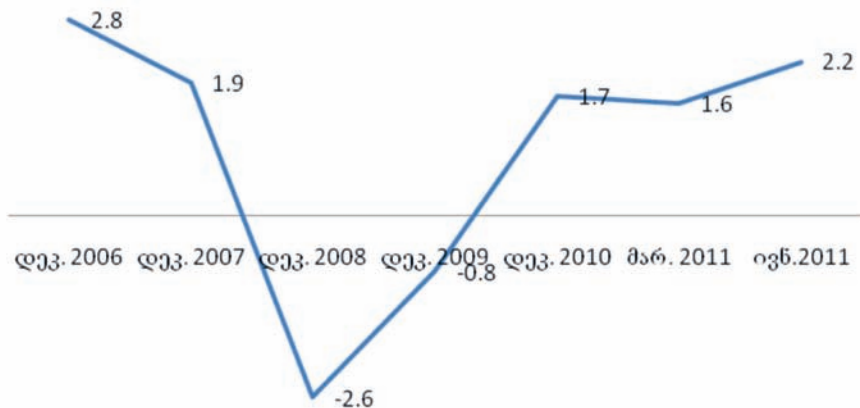
გრაფიკი 8

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები სექტორულ ჭრილში (იანვარი–სექტემბერი 2011) www.geostat.ge



გრაფიკი 9

უკუგება აქტივებზე (%) (2006–2011) www.imf.org



ინვესტორებისთვის ქვეყნის მიმზიდველობაზე საუბრისას, ერთ-ერთი მაჩვენებელი, რომელსაც ინვესტორები ქვეყანაში ინვესტირების დაგეგმვისას ითვალისწინებენ, არის უკუგება აქტივებზე რაც უჩვენებს რამდენად ეფექტიანად შეიძლება ინვესტირებულმა კაპიტალმა მოგება მოიტანოს. ამის გამოანგარიშება მოგების მთლიან კაპიტალზე გაყოფით ხდება და რაც უფრო მაღალია მიღებული ციფრი, მით მეტ ფულს იგებს კომპანია ნაკლებ ინვესტიციაზე. როგორც მე-9 გრაფიკიდან ჩანს, 2011 წელს ქვეყანა უკეთ ახერხებდა ინვესტიციის მოგებად გარდაქმნას და დაბანდებულ კაპიტალზე უკუგების კოეფიციენტი 2.2%-ი იყო, თუმცა ეს მონაცემი კრიზისამდელი პერიოდის ინდიკატორზე ნაკლებია.

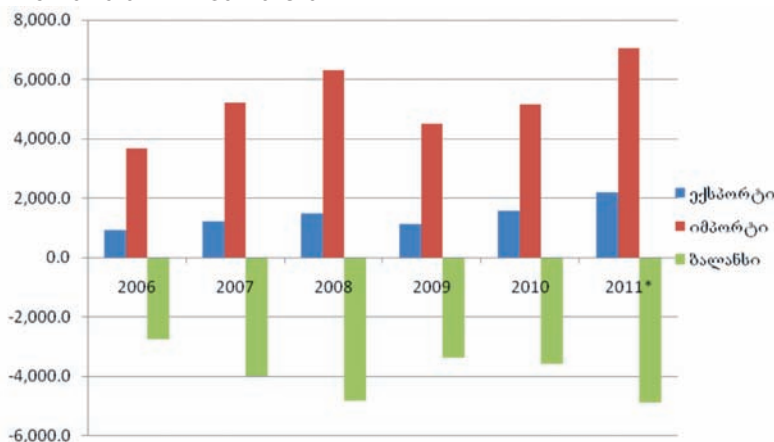
საბარეო ვაჭრობის ტენდენციები

2011 წლის წინასწარი გაანგარიშებების მიხედვით, საქართველოს საგარეო ვაჭრობის ბრუნვამ 9,244 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 35%-ით მეტია წინა წლის შესაბამის მონაცემთან შედარებით. მთელი ამ ვაჭრობის 2,189 მილიონი აშშ დოლარი ექსპორტმა (39%-იანი ზრდა 2010 წელთან შედარებით), ხოლო 7,055 მილიონი აშშ დოლარი იმპორტმა (34%-იანი ზრდა 2010 წელთან შედარებით) შეადგინა. წამყვანი სავაჭრო პარტნიორები თურქეთი, აზერბაიჯანი და უკრაინა იყვნენ. აზერბაიჯანი უმსხვილესი საექსპორტო პარტნიორია, სადაც მთელი ექსპორტის 19.5% გადიოდა, ხოლო თურქეთი უმსხვილესი საიმპორტო პარტნიორი, საიდანაც მთელი იმპორტის 18.0% შემოდიოდა. საექსპორტო საქონელს შორის უმსხვილესი სასაქონლო კატეგორია ავტომობილებია (20.6%), რომელსაც მოსდევს ფეროშენადნობები (11.6%) და მინერალური და ქიმიური სასუქები (6.6%). უნდა აღინიშნოს, რომ ავტომობილებით რეექსპორტის მკვეთრი ზრდა 2011 წლის პირველ ნახევარში ყაზახეთის საბაჟო კანონმდებლობაში მოსალოდნელმა ცვლილებამ გამოიწვია, ყაზახეთი კი ქვეყნის უმსხვილესი სავაჭრო პარტნიორია ავტომობილების ექსპორტში. იმპორტირებული სასაქონლო კატეგორიების მიხედვით კი ასეთი მდგომარეობაა: ნავთობი და ნავთობპროდუქტები (12.9%), ავტომობილები (7.2%), ბენზინი და სხვა აირები (3.4%).

როგორც ვხედავთ მთელი ვაჭრობის 75%-ს იმპორტი შეადგენს, რისი შედეგიც უარყოფითი სავაჭრო ბალანსია, რომელმაც 2011 წელს 4,865 მილიონ აშშ დოლარს მიაღწია - ეს ციფრი 32%-ით მეტია 2010 წლის შესაბამის მონაცემთან შედარებით და რეკორდულად მაღალია. მსგავსი უარყოფითი სავაჭრო დეფიციტი 2008 წელს აღინიშნა (გრაფიკი 10). თუმცა, მხედველობაში უნდა მივიღოთ ის, რომ მაშინ ეკონომიკის ზრდის ტემპი უფრო მაღალი იყო, რაც ამ დეფიციტს ნაწილობრივ აბალანსებდა.

გრაფიკი 10

საგარეო ვაჭრობის ტენდენციები (2006–2011) www.geostat.ge

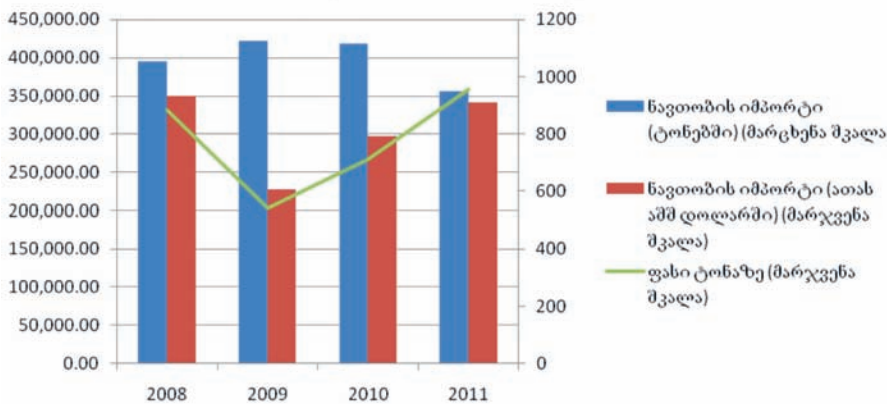


როგორც გრაფიკი გვიჩვენებს, იმპორტშიც და ექსპორტშიც ზრდის ტენდენცია შეიმჩნევა, თუმცა იმპორტის ზრდის ტემპი ექსპორტის ზრდის ტემპს აღემატება. იმპორტის მაჩვენებლის მნიშვნელოვანი ზრდა იმპორტირებული პროდუქციის ფასების ზრდით იყო გამოწვეული; ასეთი პროდუქტები, ძირითადად, ნავთობი, ნავთობპროდუქტები და აგრეთვე, სურსათია. როგორც ამ ანგარიშში ქვემოთ ვისაუბრებთ, 2011 წლის პირველ ნახევარში მსოფლიოში სურსათსა და ნავთობპროდუქტებზე ფასები მკვეთრად გაიზარდა, რის შედეგადაც საქართველოს სავაჭრო დეფიციტი გაღრმავდა. იმპორტის მოცულობა, როგორც ასეთი, არ გაზარდილა, ეს ზრდა ძირითადად ფულად გამოსახულებაში მოხდა. მეტიც, 2010 წელთან შედარებით, ნავთობისა და ნავთობპროდუქტების აზერბაიჯანიდან იმპორტის მოცულობა შემცირდა, მაგრამ მონეტარულ გამოსახულებაში გაიზარდა ერთეული ფასის ზრდის გამო. იმისათვის, რომ სავაჭრო ბალანსის გაუარესების მიზეზები გავიგოთ, გავაანალიზებთ საქართველოს ორ უმსხვილეს სა-იმპორტო პროდუქტს (ნავთობსა და ნავთობპროდუქტებს, და ხორბალს) და ერთ უმსხვილეს საექსპორტო ადგილობრივ (და არა რეექსპორტის) პროდუქტს - ფეროშენადნობებს.

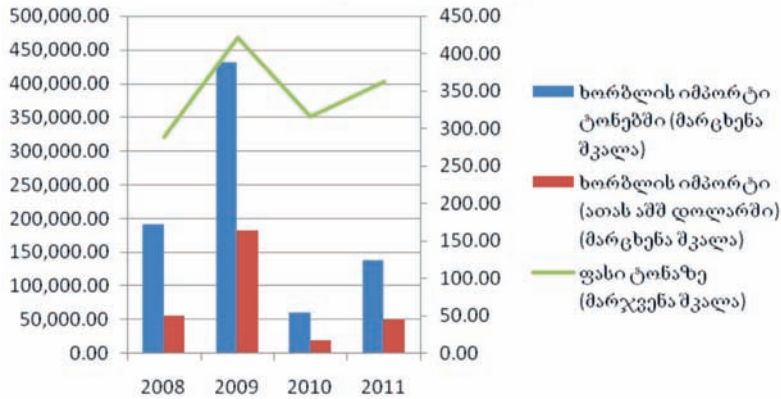
მე-11 გრაფიკში ნაჩვენებია აზერბაიჯანიდან ნავთობისა და ნავთობპროდუქტების იმპორტის ტენდენციები 2008 წლიდან 2011 წლამდე. საკმაოდ საინტერესოა ის, რომ იმპორტის მოცულობა 2011 წელს 14%-ით შემცირდა; სავარაუდოდ, ადგილობრივი მოთხოვნა სხვა წყაროებით კმაყოფილდებოდა, მაგალითად, სხვა ქვეყნებიდან იმპორტით; შესაძლებელია, ასევე, რომ ამ პროდუქტზე ფასების ზრდამ მოთხოვნა შეამცირა. უფრო მნიშვნელოვანი ფაქტორი ის არის, რომ ერთეულის ფასი, რომელიც 2010 წელს ტონაში 711 აშშ დოლარს შეადგენდა, 2011 წელს 957 აშშ დოლარამდე გაიზარდა, რაც 34%-იანი მატებაა. მეორე მხრივ, ხორბლის იმპორტი უკრაინიდან გაიზარდა როგორც მოცულობის, ასევე ფასის თვალსაზრისით. 2008-2009 წლებში ხორბლის იმპორტირება ძირითადად რუსეთიდან ხდებოდა, ხოლო ბოლო ორი წლის განმავლობაში ამ პროდუქტის უმსხვილესი მომწოდებელი უკრაინაა. თუმცა, გრაფიკის გამოყენება შეიძლება ხორბლის ერთეული ფასის ზრდის საჩვენებლად, რაც კიდევ ერთხელ ამტკიცებს იმ ვარაუდს, რომ საქართველოს სავაჭრო ბალანსის გაუარესება იმპორტირებულ პროდუქტებზე ფასების მატებამ გამოიწვია და არა მოხმარებული მოცულობების მკვეთრმა ზრდამ. ხორბალ-

გრაფიკი 11

ნავთობის და ნავთობპროდუქტების იმპორტი აზერბაიჯანიდან (2008–2011) www.geostat.ge



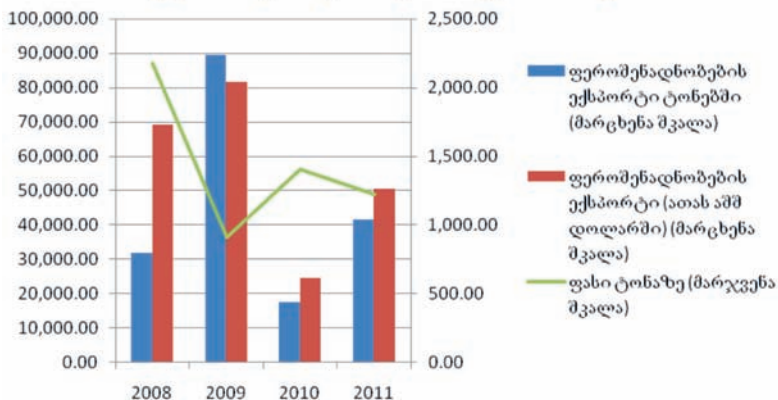
ბრაზიკი 12
ხორბლის იმპორტი (2008–2011) www.geostat.ge



ზე ფასები ტონაში 361 აშშ დოლარიდან 362 აშშ დოლარამდე გაიზარდა, ანუ 14%-ით (გრაფიკი 12). ამ გაძვირებამ, იმპორტირებული ხორბლის მოცულობის ზრდასთან ერთად (100%-ზე მეტი), სავაჭრო დეფიციტი კიდევ უფრო გააღმავა.

ამავე დროს, ევროზონის კრიზისის გამო ფასები დაეცა ნედლ მასალებზე, რამაც მოთხოვნის გლობალური კლება გამოიწვია ისეთ პროდუქციაზე, როგორც საქართველოს ერთ-ერთი უმსხვილესი საექსპორტო საქონელი ლითონია. საპირისპირო შეიძლება იფიქრო 2008 წლის სავაჭრო დეფიციტთან დაკავშირებით, რადგან 2008 წელს უფრო დიდი ეკონომიკური ზრდა იყო, რასაც შესაძლებელია იმპორტზე მოთხოვნის ზრდა გამოენვია და აღნიშნული დეფიციტი იმპორტის მოცულობის ზრდის შედეგი ყოფილიყო. გრაფიკი ასახავს საქართველოს ერთ-ერთი უმსხვილესი საექსპორტო საქონლის - ფეროშენადნობების - ექსპორტს თურქეთში. როგორც აღვნიშნეთ, ამ პროდუქტის ერთეული ფასები 2011 წელს შემცირდა (14%-ით 2010 წელთან შედარებით), თუმცა მოცულობის ზრდის გამო ფეროშენადნობთა ექსპორტი მონეტარულ გამოსახულებაში გაიზარდა - თითქმის გაორმაგდა 2010 წელთან შედარებით (გრაფიკი 13). მოკლედ, 2011 წელს მსოფლიო ბაზარზე მიმდინარე მოვლენებმა საქართველოს სავაჭრო დეფიციტის გაუარესება გამოიწვია.

ბრაზიკი 13
ფეროშენადნობების ექსპორტი (2008–2011) www.geostat.ge



სამომხმარებლო ფასების ინდექსი

2011 წელს საქართველოს ერთ-ერთი მთავარი გამოწვევა ინფლაცია იყო. საქართველოს ეროვნული სტატისტიკის სამსახურის მონაცემებით, 2011 წელს წლიური საშუალო ინფლაცია 8.5%-ს შეადგენდა. 2010 წლის მეორე ნახევრიდან, ინფლაციის მაჩვენებელმა ზრდა დაიწყო და თითქმის მთელი 2011 წლის განმავლობაში ორნიშნა იყო. 2011 წლის მაისში ინფლაციამ პიკს მიაღწია 13%-იანი საშუალო მაჩვენებლით, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით (გრაფიკი 14).

ინფლაციის მახასიათებლები საქართველოში ძალიან ჰგავს მცირე ზომის ღია ეკონომიკების მახასიათებლებს, რაც სამომხმარებლო კალათაში სურსათის დიდი წილით გამოიხატება. აქედან გამომდინარე, პოზიტიური კორელაცია არსებობს საქართველოში საერთო ინფლაციასა და ნავთობისა და სურსათის საერთაშორისო ფასებს შორის. ამავე დროს, პოზიტიური კორელაცია არსებობს სურსათის საერთაშორისო ფასებსა და ადგილობრივი სურსათის ინფლაციას შორის. და ბოლოს, საქართველოში სასურსათო ინფლაცია უფრო მაღალი, მერყევი და ხანგრძლივია, ვიდრე არასასურსათო ინფლაცია, რის შედეგადაც საერთო ინფლაცია აღემატება საბაზო ინფლაციას (ანუ, ინფლაციას, რომელშიც არ შედის საკვები და ენერგორესურსები)⁸. 2011 წლის დეკემბრამდე, სურსათის წილი ეროვნულ სამომხმარებლო კალათაში 40%-ს შეადგენდა, ხოლო 2012 წლის იანვრიდან 30%-მდე შემცირდა. მიგვაჩნია, რომ ეროვნულ სამომხმარებლო

გრაფიკი 14

საშუალო ინფლაციის დონე (პერიოდის საშუალო წინა წლის შესაბამის პერიოდთან) (2009–2011) www.geostat.ge



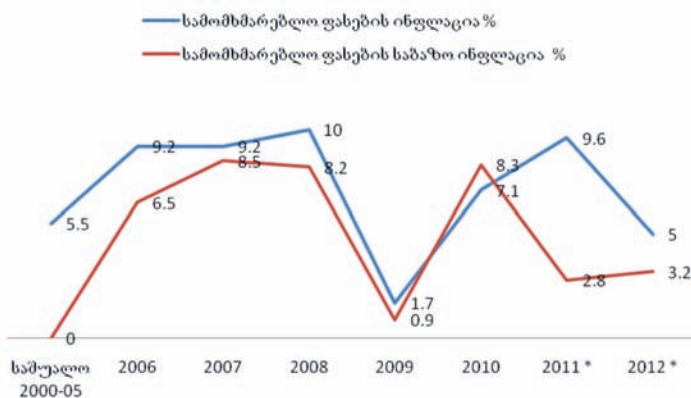
8 IMF Regional Economic Outlook. 2011 წლის ოქტომბერი.

კალათაში სურსათის წილის შემცირება გავლენას მოახდენს საერთო ინფლაციის მაჩვენებელზე და დაბალი საბაზო ინფლაციის შემთხვევაში, საერთო ინფლაციაც ოდნავ შემცირდება.

მე-15 გრაფიკში შედარებულია ბოლო წლებში საქართველოს საბაზო და საერთო ინფლაციის ტენდენციები. წარმოდგენილი მონაცემები წლიური საშუალო ციფრებია პროცენტულ გამოსახულებაში. როგორც გრაფიკიდან ჩანს, 2011 წელს საბაზო და საერთო ინფლაციის მაჩვენებლებს შორის დიდი სხვაობა იყო (გრაფიკი 15) მაშინ, როდესაც წინა წლებში საბაზო და საერთო ინფლაცია მეტნაკლებად მიახლოებული იყო. ამის მიზეზი სურსათზე, ნავთობსა და ნავთობპროდუქტებზე ფასების მკვეთრი ცვლილებაა, რომლებსაც საბაზო ინფლაცია არ ითვალისწინებს. ფასების ეს ცვლილება საგარეო ვაჭრობის ტენდენციების ანალიზისას განვიხილეთ და გრაფიკულად გამოვხატეთ იმპორტირებული ხორბლისა და ნავთობპროდუქტების ერთეული ფასის ზრდა; ასევე, ვთქვით, რომ იმპორტირებული და ადგილობრივი სურსათის ფასებს შორის პოზიტიური კორელაცია არსებობს. 2012 წელს, საერთო და საბაზო ინფლაციების მეტ-ნაკლებ დაახლოებას პროგნოზირებენ საერთო ინფლაციის შემცირებისა და საბაზო ინფლაციის მცირედი გაზრდის შედეგად. ზოგადად, განვითარებულ ქვეყნებში საბაზო ინფლაცია მომავალი საერთო ინფლაციის კარგ წინასწარმეტყველად და საერთო ინფლაციის კარგ მაჩვენებლად მიიჩნევა, თუმცა ეს არგუმენტი შესაძლოა არ გამოდგეს სურსათის მოხმარებაზე ორიენტირებული ქვეყნებისთვის, ვინაიდან მხოლოდ საბაზო ინფლაციაზე ფოკუსირებამ შეიძლება ღარიბი შინამეურნეობების მსყიდველობითი უნარი დააზარალოს და შემოსავლის განაწილებაზე უარყოფითად იმოქმედოს⁹.

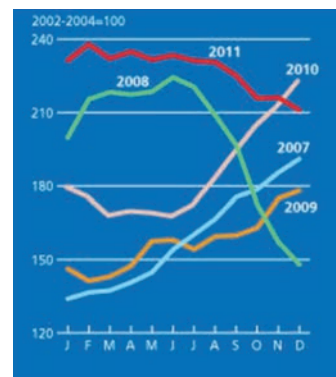
გრაფიკი 15

საერთო და საბაზო სამომხმარებლო ფასების ინფლაცია (წლის საშუალო %) 2000–2012 www.imf.org



გრაფიკი 16

სურსათის ფასების ინდექსები (2007–2011) www.fao.org



⁹ IMF Regional Economic Outlook. 2011 წლის ოქტომბერი.

იმ ვარაუდის გასამყარებლად, რომ 2011 წლის ინფლაცია სურსათზე გლობალური ფასების ცვლილებებმა გამოიწვია და არა მოთხოვნის ზრდამ, წარმოგიდგინებთ გრაფიკს, რომელზეც გამოსახულია სურსათის ფასების ინდექსები 2007 წლიდან 2011 წლამდე. როგორც ვხედავთ, 2011 წლის გაზაფხულზე ფასების ზრდა შეიმჩნეოდა, ხოლო კლების ტენდენცია ამავე წლის შემოდგომიდან აღინიშნა (გრაფიკი 16).

მიჩნეულია, რომ 2011 წელს სურსათზე ფასების ყველაზე მკვეთრი ზრდა დაფიქსირდა 36 წლის განმავლობაში¹⁰. სურსათზე ფასების მატება ენერგორესურსების ფასების ზრდამ გამოიწვია. ამ ორს შორის პოზიტიური კორელაციაა. 2011 წელს ნავთობის ფასების საერთო ზრდა 19%-ს შეადგენდა, 2010 წელთან შედარებით. სერიოზული რყევები ფასებში თებერვალში დაფიქსირდა, მას შემდეგ, რაც ლიბიაში ამბოხი დაიწყო და საერთაშორისო კომპანიებმა ამ ქვეყნიდან თავიანთი თანამშრომლები გამოიყვანეს და რამდენიმე თვის მანძილზე ნავთობის წარმოება შეწყდა¹¹. მეტიც, ახლო აღმოსავლეთში არეულობების შედეგად ნავთობზე ფასებმა პიკს აპრილში მიაღწია, ხოლო საქართველოში საერთო ინფლაციის პიკი მაისში დაფიქსირდა. ჩვენ ხაზი გავუსვით სურსათსა და ენერგორესურსებზე მსოფლიო ფასების აშკარა ზეგავლენას ფასებზე საქართველოში.

რაც შეეხება 2012 წელს, მოსალოდნელია სურსათის ფასების ინფლაციის შემცირება 2011 წლის დონეებთან შედარებით, თუმცა ეს ინფლაცია ბოლო ორი ათწლეულის საშუალო მაჩვენებელზე ოდნავ მაღალი მაინც იქნება. პროგნოზის მიხედვით, სურსათზე ფასები 2.5-დან 3.5%-ით მოიმატებს 2011 წელთან შედარებით, კერძოდ, ფასები სუპერმარკეტებში, სავარაუდოდ, 3-4%-ით მოიმატებს, ხოლო რესტორნებში 2-3%-ით. თუმცა, 2012 წელს სურსათზე ფასების დონეები მნიშვნელოვნად იქნება დამოკიდებული ისეთ სხვა მაკროეკონომიკურ ფაქტორებზეც, რომელთა წინასწარმეტყველება ძნელია, მაგალითად, ამინდზე, სანავის ფასებზე და ა.შ.¹² ზოგმა ისეთმა პოლიტიკურმა გადაწყვეტილებამაც, როგორც, მაგალითად, რუსეთმა და უკრაინამ რომ მიიღეს ხორბლის ექსპორტზე ემბარგოს დაწესების სახით, შეიძლება სერიოზულად იმოქმედოს პურ-ფუნთუშეულის ფასებზე. გაეროს სურსათის სააგენტოს თანახმად, სურსათზე ფასები, დიდი ალბათობით, მერყევი დარჩება¹³.

რომ შევაჯამოთ, სსფ-ის მონაცემებით, საშუალო წლიური ინფლაცია 2011 წელს 9.6%-ს უდრიდა, რაც 2.5%-ით აღემატება წინა წლის ინდიკატორს. 2011 წელს, საბაზო ინფლაცია 5.5%-დან 2.8%-მდე შემცირდა. 2012 წლის საპროგნოზო საშუალო წლიური ინფლაცია 5.0% იქნება, ხოლო საბაზო ინფლაცია 3.2%-მდე გაიზრდება.

ნავთობისა და ნავთობპროდუქტების შემთხვევაში საქართველოს სხვა ალტერნატივა გარდა იმპორტისა არა აქვს, თუმცა, სურსათს რაც შეეხება, მიგვაჩნია, რომ საქართველოს გააჩნია პოტენციალი, ჩაანაცვლოს იმპორტი საკუთარი შედარებითი უპირატესობით, განსაკუთრებით, ბოსტნეულის, თხილისა და ხილის პროდუქციაში. ამ შედარებითი უპირატესობის მიუხედავად, საქართველოს ოთხჯერ მეტი სასოფლო-სამეურნეო პროდუქცია შემოაქვს, ვიდრე გააქვს.

10 <http://www.cbsnews.com/stories/2011/03/16/business/main20043737.shtml>

11 <http://finance.yahoo.com/news/oil-price-ending-2011-near-185006420.html>

12 <http://www.ers.usda.gov/briefing/cpifoodandexpenditures/consumerpriceindex.htm>

13 <http://www.economist.com/blogs/graphicdetail/2012/01/focus-3>

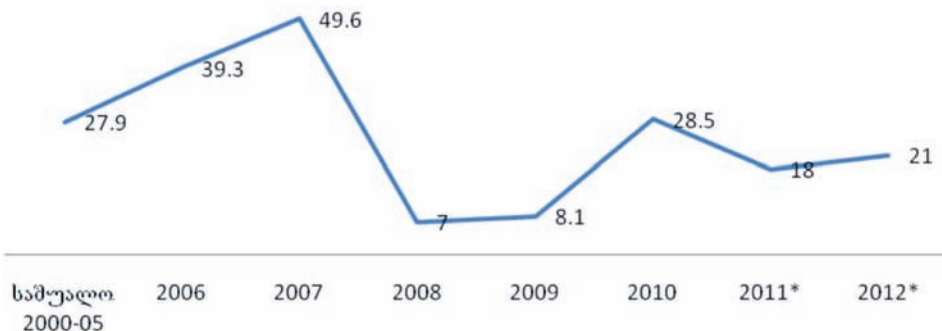
მონეტარული პოლიტიკა

წინა ნაწილში იმას ვამტკიცებდით, რომ საქართველოში ინფლაციას ძირითადად ეგზოგენური ფაქტორები იწვევს. ამ ტიპის ინფლაცია დროებითია და ცენტრალური ბანკები მასზე პოლიტიკის შეცვლით არ რეაგირებენ, ვინაიდან ასეთი ქმედების ხარჯი მიღებულ სარგებელს აღემატება. თუმცა, მნიშვნელოვანია კიდევ ერთხელ გააზრება იმისა, რომ სურსათს საქართველოს სამომხმარებლო დანახარჯებში უდიდესი წილი უკავია, ამიტომ სურსათზე ფასების ზრდა ფასების შემდგომი ზრდის მოლოდინს აჩენს, რაც საერთო ინფლაციაზეც უარყოფითად მოქმედებს. ამრიგად, 2011 წლის იანვრიდან მოყოლებული, როდესაც წლიურმა ინფლაციამ 12.3%-ს მიაღწია, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა (სებ-ი) „ქაშის მოჭერის“ მონეტარული პოლიტიკის გატარება დაიწყო. 2011 წლის იანვარში საპროცენტო განაკვეთი 8% იყო. ამავე დროს, 2011 წლიდან ფართო ფულის მოცულობა შემცირდა ძირითადად სეზონური ფაქტორების გამო; ასევე შემცირდა ფართო ფულის წლიური ზრდის ტემპი. პროგნოზის მიხედვით, ფართო ფულის ზრდა 20-25%-ის ფარგლებში მოხდება¹⁴, რაც პროგნოზირებად ეკონომიკურ ზრდასა და ინფლაციის მაჩვენებელთან ერთად, გონივრულ დონეებს უახლოვდება. როგორც გრაფიკიდან ჩანს, 2011 წელს ფართო ფულის ზრდა თითქმის 10%-ით შემცირდა გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის გამო. პროგნოზით, მოსალოდნელია ფართო ფულის 3%-იანი ზრდა ექსპანსიურ მონეტარულ პოლიტიკასთან ერთად (გრაფიკები 17 და 18).

საპროცენტო განაკვეთთან ერთად გაიზარდა უცხოურ ვალუტაში მოზიდული თანხების მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები. ამ შეზღუდვებმა თანდათან გავლენა იქონია როგორც

გრაფიკი 17

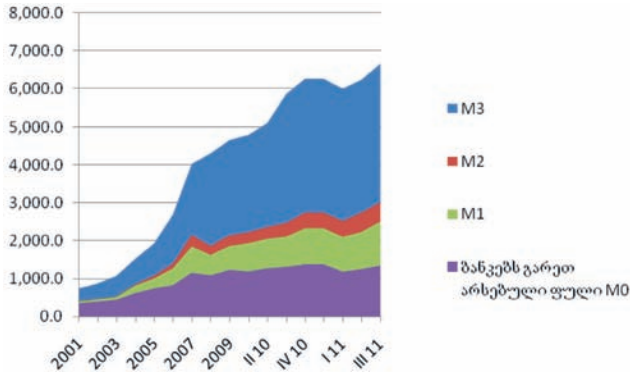
ფართო ფულის ზრდა (%) (2000–2012) www.imf.org



14 www.nbg.ge

გრაფიკი 18

ფულის მოცულობა (2001–2011) www.geostat.ge

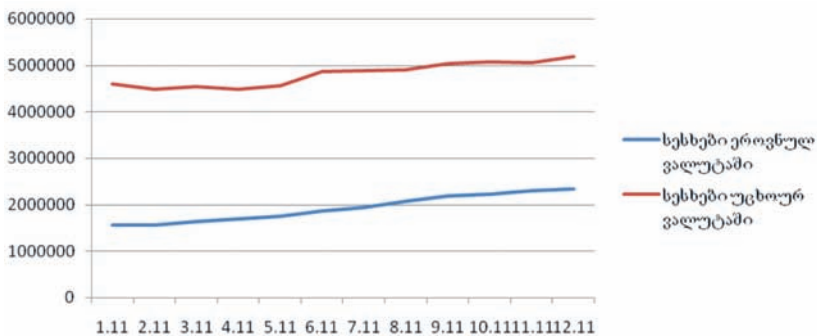


უცხოურ, ასევე ეროვნულ ვალუტაში გაცემული სესხების მოცულობაზე (გრაფიკი 19). როგორც გრაფიკიდან ჩანს, გაცემული სესხების მოცულობის ზრდა წლის მეორე ნახევრიდან დაიწყო, როდესაც მონეტარული პოლიტიკა შედარებით შერბილდა. მიუხედავად იმისა, რომ გაცემული სესხები უმეტესად უცხოურ ვალუტაშია დენომინირებული, აღინიშნა ეროვნულ ვალუტაში სესხების ზრდის ტენდენცია იმ ხელსაყრელი პირობების შედეგად, რომლებიც ასეთ სესხებზე დაწესდა ქვეყანაში დე-დოლარიზაციის მისაღწევად.

2011 წლის ივნისში, სებ-მა საპროცენტო განაკვეთი ჯერ 7.75%-მდე და მერე, 7.5%-მდე დაწია. მიუხედავად იმისა, რომ წლიური ინფლაცია ჯერ 10%, მოგვიანებით კი 8.5% (ივლისში) იყო, რაც მიზნობრივ მაჩვენებელს (6%) აღემატებოდა, კომიტეტმა მონეტარული პოლიტიკის შერბილება გადაწყვიტა საერთაშორისო ბაზრებზე ნავთობისა და სურსათის ფასების მოსალოდნელი კლებების გამო. მოთხოვნის სტიმულირებისათვის საპროცენტო განაკვეთის ამ შემცირებებმა, რომლებიც გამონვეული იყო აშშ-ის ეკონომიკური ზრდის შენელების და ევროზონის

გრაფიკი 19

სესხები (ათასი ლარი) 2011 www.nbg.ge



კრიზისის გაღრმავების პროგნოზით, რასაც საერთაშორისო ბაზარზე ფასების შემდგომი კლება შეიძლება მოჰყოლოდა, ქართულ ბაზარზე მოთხოვნაზეც იმოქმედა და ხელი შეუწყო ინფლაციის შემდგომ კლებას. მეტიც, გრძელვადიანი დაფინანსების ხელშესაწყობად, კომიტეტმა გადაწყვეტილება მიიღო, გრძელვადიან სესხებზე მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები შეემცირებინა. კერძოდ, ეროვნულ ვალუტაში გაცემული ერთ წელზე მეტი ვადიანობის და უცხოურ ვალუტაში გაცემული ორ წელზე მეტი ვადიანობის სესხები სარეზერვო მოთხოვნებისაგან განთავისუფლდა და ამავე დროს, უცხოურ ვალუტაში გაცემული ერთიდან ორ წლამდე ვადიანობის სესხებზე სარეზერვო მოთხოვნა 5%-მდე შემცირდა.

2011 წლის სექტემბერ-ოქტომბერში, ინფლაციის კლების ტენდენცია შენარჩუნდა და შესაბამისად, წლიური 4.6% და 2.3% შეადგინა. სებ-ის კომიტეტმა კიდევ უფრო დაწია საპროცენტო განაკვეთი 7.25%-მდე, მოგვიანებით კი 7%-მდე. აღინიშნა კომერციული ბანკების საქმიანობის გააქტიურება. ეს უმთავრესად ეროვნულ ვალუტაში გაცემულ სესხებს ეხებოდა, რაც ეკონომიკისათვის ნაკლებ რისკს შეიცავს და თანაც, დოლარიზაციას ამცირებს. მიჩნეულია, რომ სესხების ასეთი ზრდა ინფლაციური რისკების შემცველი არ არის. ნოემბერში, ინფლაციის კლება (წლიური 1.9%) და ბანკების მიერ დაკრედიტების ტემპის შემცირება აღინიშნა, რაც ადგილობრივი მოთხოვნის კლებით იყო გამოწვეული. ამიტომ, სებ-ის კომიტეტმა საპროცენტო განაკვეთის 6.25%-მდე შემცირება გადაწყვიტა. საპროცენტო განაკვეთის ეს კლება, პირველ რიგში, კომერციული ბანკების საპროცენტო განაკვეთებში უნდა აისახოს და საბოლოოდ, ბაზრის საპროცენტო განაკვეთზე უნდა იმოქმედოს, რაც მოთხოვნის სტიმულირებას გამოიწვევს. მონეტარული პოლიტიკის შემსუბუქების პროცესი სიფრთხილით უნდა წარიმართოს, განსაკუთრებით იმ მძლავრი საკრედიტო ზრდის პირობებში, რომელიც ქვეყანაში შეიმჩნევა.

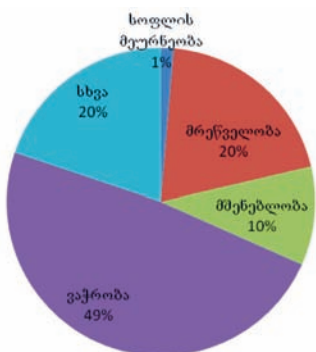
საბანკო სექტორი

2011 წელს, საბანკო სექტორის წმინდა მოგება 323,0 მილიონ ლარს შეადგენდა. სეზონის მიერ მოწოდებული ინფორმაციის თანახმად, 2011 წლის დეკემბერში, წინა თვესთან შედარებით, კომერციული ბანკების მიერ დაკრედიტების მოცულობა (მათ შორის არარეზიდენტების დაკრედიტება) 201.8 მილიონი ლარით (2.7%) გაიზარდა და 2012 წლის 1 იანვრისათვის 7.7 მილიონ ლარს გადააჭარბა. ეროვნულ ვალუტაში გაცემული სესხების მოცულობა 47.4 მილიონი ლარით (2.0%) გაიზარდა, ხოლო უცხოურ ვალუტაში გაცემული სესხების მოცულობა 154.4 მილიონი ლარით (3.0%).

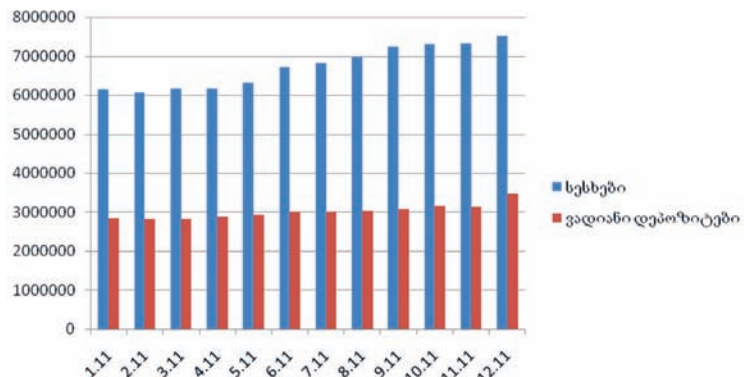
2011 წლის დეკემბრის ბოლოსთვის, კომერციულმა ბანკებმა რეზიდენტ იურიდიულ პირებს 824.2 მილიონი ლარის ოდენობის ეროვნულ ვალუტაში დენომინირებული სესხები (0.2%-ით ანუ, 1.5 მილიონი ლარით ნაკლები წინა თვესთან შედარებით) და 3.5 მილიარდი ლარის ოდენობის უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული სესხები (2.7%-ით, ანუ 93.1 მილიონი ლარით მეტი წინა თვესთან შედარებით) გამოუყო. მთლიანად გაცემული სესხების 54% იურიდიულმა პირებმა, ხოლო 42% შინამეურნეობებმა აიღეს. იურიდიული პირებისათვის გაცემული სესხების უდიდესი წილი - 48.5%, ვაჭრობაზე მოდიოდა. დეკემბერში ვაჭრობაზე გაცემული სესხების მოცულობა, წინა თვესთან შედარებით, 1.3%-ით, ანუ 26.9 მილიონი ლარით გაიზარდა და 2.1 მილიარდ ლარს მიაღწია.

სამრეწველო სექტორისთვის გაცემული სესხების წილმა იურიდიული პირებისათვის გაცემული მთლიანი სესხის 20.8% შეადგინა და 2012 წლის 1 იანვრისათვის 895.1 მილიონ ლარს მიაღწია (7.4%-ით, ანუ 61.9 მილიონი ლარით მეტი წინა თვესთან შედარებით). ამ სესხების 10.3% მშენებლობაზე გაიცა, რაც 441.9 მილიონ ლარს უდრის (8.4%-ით, ანუ 40.8 მილიონი ლარით ნაკლები წინა თვესთან შედარებით). ამრიგად, იურიდიული პირებისათვის გაცემული მთლიანი სესხის 79.5% მხოლოდ სამ სექტორზე - ვაჭრობაზე, მრეწველობასა და მშენებლობაზე მოდის.

გრაფიკი 20
სესხები კატეგორიების მიხედვით (2011) www.nbg.ge

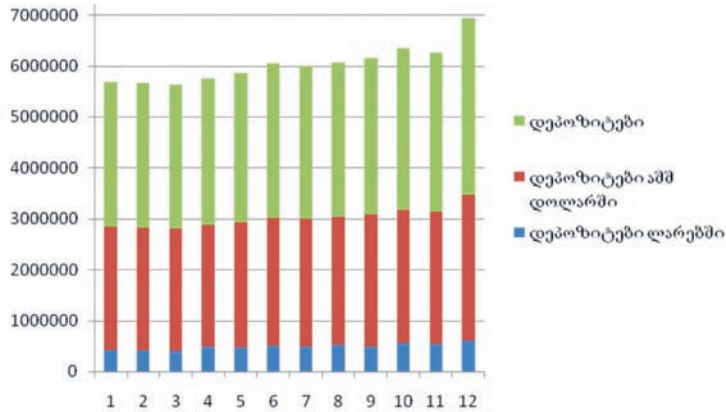


გრაფიკი 21
სესხები და დეპოზიტები 2011 www.nbg.ge



ბრაზიკი 22

დეპოზიტები ვალუტის მიხედვით 2011 www.nbg.ge

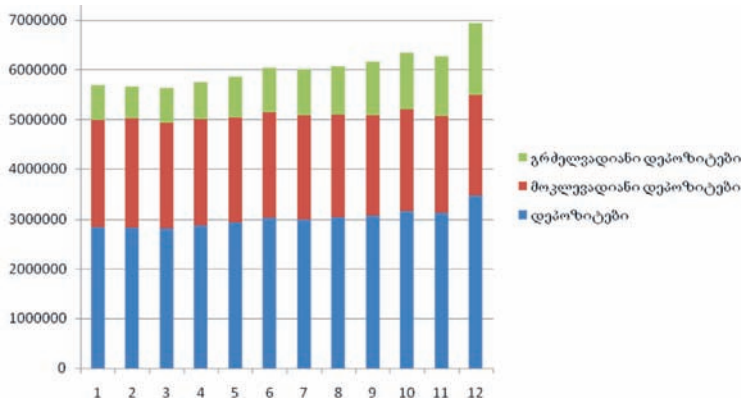


როგორც ჩვენს წინა ნაშრომში აღვნიშნეთ, ის ფაქტი, რომ ფინანსები უმეტესად ისეთი სექტორებისაკენ მიედინება, რომლებსაც სამუშაო ადგილების შექმნის შეზღუდული შესაძლებლობა აქვთ (როგორც არის ვაჭრობა), დასაქმების ზრდას აფერხებს. ამავე დროს, იმპორტის ჩანაცვლების პოტენციალის მქონე სექტორები, როგორც სოფლის მეურნეობაა, მთლიანად გაცემულის სესხების მხოლოდ უმნიშვნელო წილს იღებს (მთლიანი სესხის დაახლოებით 1.35%) (გრაფიკი 20).

რაც შეეხება დეპოზიტების სესხებთან შეფარდებას, აღსანიშნავია, რომ სესხების ოდენობა თითქმის სამჯერ აღემატება დეპოზიტების მოცულობას და ანაბრების აბსოლუტური უმრავლესობა აშშ დოლარშია დენომინირებული, რაც ეროვნული ვალუტისადმი უნდობლობის მაჩვენებელია (გრაფიკები 21 და 22). გარდა ამისა, გრძელვადიანი ანაბრების რაოდენობა მცირეა მოკლევადიანთან შედარებით (გრაფიკი 23). ამიტომ, ქართული ბანკები მნიშვნელოვნად არიან დამოკიდებული კრედიტის საგარეო წყაროებზე, რაც ნეგატიური გლობალური ტენდენციებისა და ევროზონაში მიმდინარე სავალლო კრიზისის პირობებში შესაძლოა დაფინანსების ძალზე არასტაბილური და ძვირი წყარო გახდეს. ამიტომ, აქცენტი ადგილობრივი დანაზოგების ხელშეწყობაზე უნდა გაკეთდეს.

ბრაზიკი 23

დეპოზიტები ვადის მიხედვით 2011 www.nbg.ge

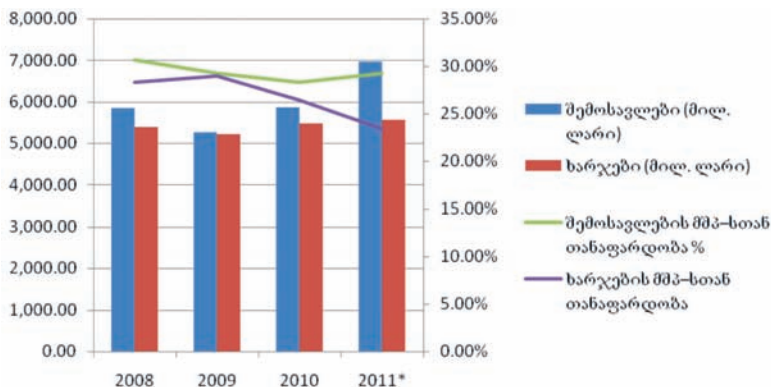


სახელმწიფო ხარჯები

წინასწარი ინფორმაციის თანახმად, 2011 წელს ნაერთი ბიუჯეტის მთლიანმა შემოსავლებმა 6,960 მილიონი ლარი შეადგინა, რაც 18%-ით მეტია 2010 წელთან შედარებით და მშპ-ის 29.3%-ს უდრის. მთლიანი ხარჯები, წინასწარი მონაცემებით, 5,553 მილიონი ლარი იყო, რაც მნიშვნელოვნად აღემატება წინა წლის შესაბამის მონაცემს და მშპ-ის 26.4%-ს შეადგენს. საქართველოს მთავრობა მშპ-ში ხარჯების წილს 30%-ის ზღვარამდე ინარჩუნებს. ტენდენცია, რომელიც 24-ე გრაფიკშია ნაჩვენები, მშპ-ში ხარჯების პროცენტული წილის თანმიმდევრულ კლებასა და მშპ-ში შემოსავლების პროცენტული წილის ზრდას აჩვენებს. თეორიულად, ისევე, როგორც ემპირიული ლიტერატურის მიხედვით, სამთავრობო ხარჯების მთლიანი მოცულობა მაქსიმალურ ეფექტიანობას აღწევს მაშინ, როდესაც იგი მშპ-ის 13-14%-ს შეადგენს. ამაზე ზევით, სამთავრობო ხარჯების თითოეული პროცენტი, როგორც მშპ-ის წილი, ეკონომიკური ზრდის ტემპის 0,1-0,4%-იან შემცირებას იწვევს. თუ საბიუჯეტო ხარჯებმა მშპ-ის 30%-ს მიაღწია, იგი ეკონომიკურ ზრდაზე უარყოფითად იმოქმედებს, ანუ, სამთავრობო ხარჯების უმნიშვნელო ზრდა ეკონომიკურ ზრდაზე პოზიტიურად არ მოქმედებს. მეტიც, ის ამ ზრდის ტემპს ანელებს. თავისთავად, საბიუჯეტო ხარჯები ეკონომიკური ზრდის პროდუქტია, ვინაიდან მთავრობა ფინანსების მოცულობას გადასახადების გზით ზრდის, რომელსაც კერძო სექტორიდან იღებს.

სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლების წყაროებს რაც შეეხება, მათი თითქმის 80-90% გადასახადების აკრეფის გზით მიიღება. როგორც გრაფიკიდან ჩანს, მთლიან შემოსავლებში გადასახადების პროცენტული წილი საქართველოში იზრდება (გრაფიკი 25). მთავრობას მიაჩნია, რომ ეს უკეთესი საგადასახადო ადმინისტრირებისა და წვრილი კორუფციის აღმოფხვრის შედეგია. 2009 წლის მეოთხე კვარტალში, საგადასახადო შემოსავლების წილმა მთლიანი შემოსავლების 80%-ზე ნაკლები შეადგინა, რაც ძირითადად ქვეყანაში შემოსული გრანტების ზრდის შედეგი

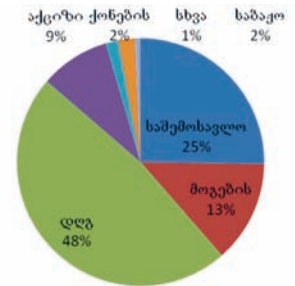
გრაფიკი 24
ნაერთი ბიუჯეტი (2008–2011) www.mof.ge



გრაფიკი 25
შემოსავლის წყაროები (2008–2011) www.mof.ge



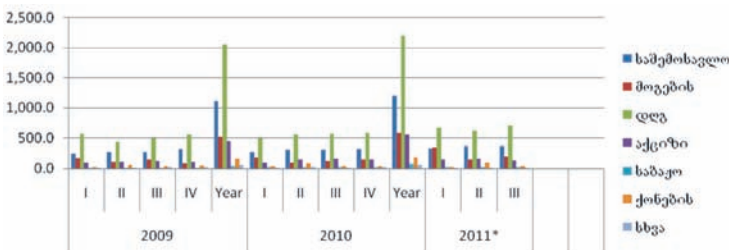
გრაფიკი 26
შემოსავლები გადასახადების ტიპების მიხედვით www.geostat.ge



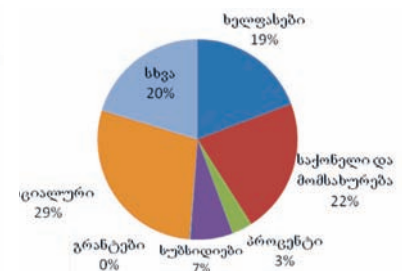
იყო. თუმცა, ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ ვინაიდან დღგ-დან შემოსავლები მთლიანი საგადასახადო შემოსავლების 48%-ს შეადგენს, საგადასახადო შემოსავლების მატება ასევე გამონვეული უნდა იყოს იმპორტის ზრდით მონეტარულ გამოსახულებაში და ზოგ შემთხვევაში, რაოდენობრივ გამოსახულებაში. ამავე დროს, ის ფაქტი, რომ საგადასახადო შემოსავლების თითქმის ნახევარი დღგ-დან შემოდის იმის მაჩვენებელია, რომ მრეწველობა/წარმოების სექტორი საქართველოში არ არის განვითარებული და გადასახადების ამოღება ძირითადად მომსახურებისა და ვაჭრობის სექტორებიდან ხდება. საშემოსავლო და მოგების გადასახადების სახით მიღებული შემოსავლები მთლიანი საგადასახადო შემოსავლების, შესაბამისად, 25%-ს და 13%-ს შეადგენს (გრაფიკი 26).

საგადასახადო შემოსავლების დინამიკა წლის განმავლობაში მნიშვნელოვან ზრდას გვიჩვენებს დღგ-დან შემოსავლებში, ზრდას საშემოსავლო გადასახადიდან მიღებულ შემოსავლებში და, ასევე, ცვალებად შემოსავლებს მოგების გადასახადიდან, სადაც წლიური ზრდა, თუმცა საკმაოდ მერყევი კვარტალური მონაცემები დაფიქსირდა (ცხრილი 27).

გრაფიკი 27
საგადასახადო ტენდენციები (2009–2011) www.geostat.ge

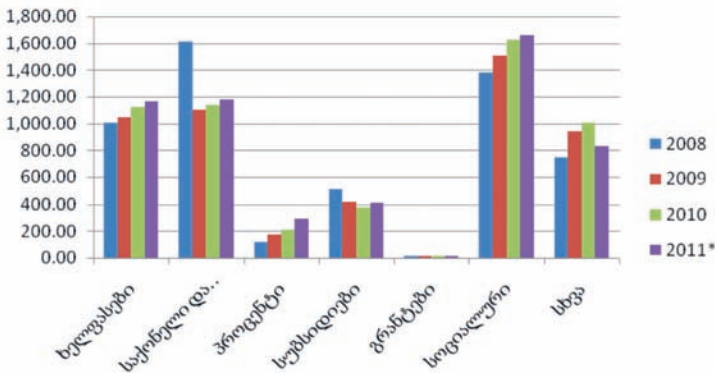


გრაფიკი 28
საბიუჯეტო ხარჯები 2011* www.mof.ge



გრაფიკი 29

ხარჯების ტენდენციები 2008–2011. www.mof.ge



2011 წლის საბიუჯეტო ხარჯების წინასწარი მონაცემების თანახმად (გრაფიკი 28), სოციალურ დახმარებებზე ხარჯების ყველაზე დიდი წილი - 30% მოდიოდა. ხარჯების სიდიდის მიხედვით მეორე ადგილზეა საქონელი და მომსახურება - 21%, სახელმწიფო მოხელეების ხელფასებთან ერთად, რომელმაც ასევე მთლიანი ხარჯების 21% შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ 15% „სხვა“ ხარჯების კატეგორიაშია და მიგვაჩნია, რომ 833.0 მილიონი ლარის სხვადასხვა ხარჯის კატეგორიით კლასიფიცირება არ იძლევა ამ თანხების გაანალიზების საშუალებას და არც მათ გამჭვირვალობის უზრუნველყოფს.

გარდა ამისა, სოციალური ხარჯების კატეგორია ბოლო წლებში იზრდება (გრაფიკი 29). დინამიკა აშკარად მიუთითებს იმაზე, რომ ბიუჯეტი სულ უფრო და უფრო მძიმდება სოციალური ვალდებულებების ტვირთით. საინტერესოა, რომ სოციალური ხარჯების ზრდის ტემპი თითქმის ყოველთვის აჭარბებს ნომინალური მშპ-ის ზრდის ტემპს. 2005 წლიდან მოყოლებული, ძალზე მჭიდრო კორელაცია არსებობს საგარეო ვალის ზრდასა და სოციალური ხარჯების ზრდას შორის. ეს კი იმას ნიშნავს, რომ სოციალური დახმარების პროგრამების უმთავრეს წყაროს საგარეო ვალის ინსტრუმენტი წარმოადგენს. გარდა ამისა, სოციალური ხარჯების ზრდა, როგორც ჩანს, კონიუნქტურული ფაქტორებით არის განპირობებული და არა დაგეგმვის ფრთხილი პროცესით. მკვეთრმა ცვლილებებმა საბიუჯეტო ხარჯების ამ კატეგორიაში შეიძლება ეკონომიკაზე ინფლაციური ზეწოლა წარმოქმნას და გააუარესოს მთავრობის ლიკვიდურობა. ჩვენ სრულად ვაცნობიერებთ იმას, რომ 2009 წელს სოციალური ხარჯების მკვეთრი ზრდა რუსეთთან ომის შედეგებით იყო განპირობებული და საჭიროა მოსახლეობის ღარიბი ფენის საჭიროებების დაკმაყოფილება. მიუხედავად ამისა, ამ სფეროს პროგნოზირება და თანამიმდევრულობა საქართველოს მთავრობის და ზოგადად, ეკონომიკის წინაშე მდგარი სერიოზული გამოწვევაა.

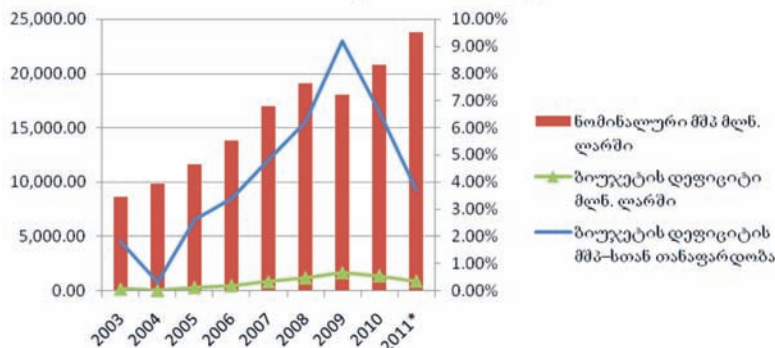
ამავე დროს, საბიუჯეტო ხარჯებს პოზიტიური გავლენის მოხდენა შეუძლია ეკონომიკის ზრდაზე, თუ ისინი მიმართულია კერძო სექტორის განვითარების ხელშეწყობის ისეთი ფუნქციების განხორციელებისკენ, როგორც საბაზისო ინფრასტრუქტურის, ჯანდაცვის და განათლების უზრუნველყოფა. იმ ხარჯებს კი, რომლებიც ძირითადად სოციალური დახმარებებისა და ხელფასების დაფინანსებას ხმარდება, არ მოაქვს ეკონომიკის გაუმჯობესება და განვითარება.

რება. სწორედ ასეა საქართველოს შემთხვევაში, სადაც საბიუჯეტო დანახარჯების უდიდესი წილი სოციალური ხარჯების დაფინანსებას ხმარდება.

ნამდვილი პოზიტიური ფისკალური ბალანსის მიღწევა საბჭოთა კავშირის დაშლის შემდგომი საქართველოს ყველა მთავრობისათვის პრობლემად რჩება. ნამდვილი ფისკალური ბალანსი პოზიტიური არის მაშინ, როდესაც საბიუჯეტო შემოსავლები, საპრივატიზაციო შემოსავლების გამოკლებით, საბიუჯეტო ხარჯებს აღემატება. ვარდების რევოლუციის შემდეგ მხოლოდ სამი წლის განმავლობაში მოახერხა საქართველოს მთავრობამ ზოგადი პოზიტიური ფისკალური ბალანსის შენარჩუნება ისიც პრივატიზაციიდან მიღებული შემოსავლების ხარჯზე. ამჟამად, სახელმწიფო საკუთრებაში მყოფი აქტივების პრივატიზების პოტენციური გაცილებით შეზღუდულია, ვიდრე ადრე. ამრიგად, ეკონომიკაზე ნეგატიური შოკის შემთხვევაში, ხელისუფლებას ძალიან გაუჭირდება პოზიტიური ფისკალური ბალანსის შენარჩუნება მეტი საშინაო და საგარეო ვალის აღების გარეშე.

2010 წელს საბიუჯეტო დეფიციტმა 1.38 მილიარდი ლარი (მშპ-ის 6.3%) შეადგინა, ხოლო კონსოლიდირებული ბიუჯეტის დეფიციტი 1.41 მილიარდი ლარის (მშპ-ის 6.8%) ტოლი იყო. 2011 წლის წინასწარი მონაცემების თანახმად, ეს შეფარდება 3.7%-მდე შემცირდა, ხოლო ბიუჯეტის დეფიციტი 878.6 მილიონ ლარს არ აღემატებოდა. როგორც გრაფიკიდან ჩანს, ყველაზე დიდი საბიუჯეტო დეფიციტი, მშპ-ის წილით გამოხატული (9.3%), 2009 წელს იყო კრიზისის პერიოდის ექსპანსიური ეკონომიკური პოლიტიკის გამო¹⁵ (გრაფიკი 30). მაკროეკონომიკური სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად უდიდესი მნიშვნელობა ფისკალურ კონსოლიდაციას ენიჭება, რომელიც საბიუჯეტო დეფიციტს ასატან დონემდე ამცირებს. საქართველოს მთავრობა დეფიციტის შემცირებას ეკონომიკური თავისუფლების აქტის შესაბამისად აპირებს, რომელიც ძალაში 2013 წელს შედის და საბიუჯეტო დეფიციტის ზედა ზღვარს მშპ-ის 3%-ის ოდენობით განსაზღვრავს. 2011 წელთან დაკავშირებით ინფორმაცია ვერ მოვიპოვეთ, მაგრამ 2010 წლის საბიუჯეტო დეფიციტის დაფინანსების მთავარ წყაროებს სსფ-ის საბიუჯეტო მხარდაჭერის კრედიტი, ევროკავშირის გრანტები, მსოფლიო ბანკის პროგრამის სესხები და სამთავრობო ობლიგაციების გამოშვებით მოზიდული თანხები წარმოადგენდა.

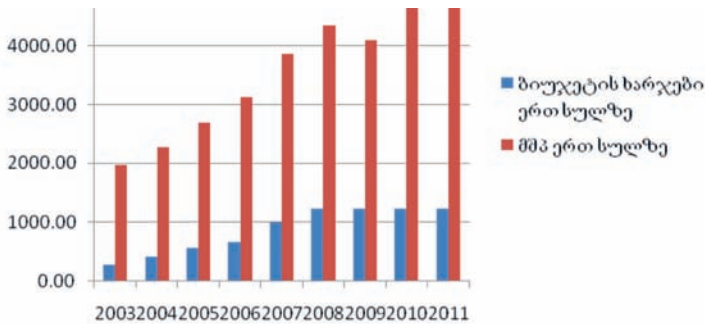
გრაფიკი 30
ბიუჯეტის დეფიციტი და მშპ www.mof.ge



15 სებ-ი. წლიური ანგარიში. 2010. http://nbg.ge/uploads/publications/annualreport/2010/annual_2010_web.pdf

გრაფიკი 31

ბიუჯეტის ხარჯები და მშპ ერთ სულზე www.geostat.ge

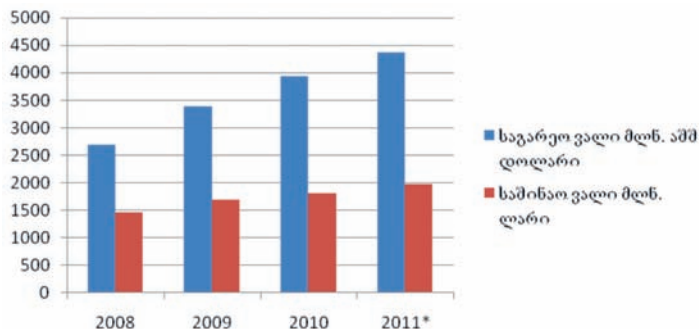


ფისკალური კონსოლიდაციის მიღწევა უმნიშვნელოვანესია, ვინაიდან საბიუჯეტო ხარჯები ძალზე სწრაფი ტემპებით მატულობს. გრაფიკული გამოსახულებიდან ჩანს, რომ საქართველოში ერთ სულ მოსახლეზე საბიუჯეტო ხარჯებმა მნიშვნელოვნად გაუსწრო ზოგადად ეკონომიკის ზრდის ტემპს (გრაფიკი 31).

როდესაც სახელმწიფო ხარჯები მშპ-ის გარკვეულ დონეს აღწევს, მათი სარგებლის მარჟა აუცილებლად მცირდება. სახელმწიფო სექტორის უკონტროლო ზრდის კიდევ ერთი სახიფათო შედეგია ვალის დაგროვება, რაც მშპ-ში სახელმწიფო ხარჯების არასასურველი ზრდის ბუნებრივი შედეგია.

დღეისათვის, სახელმწიფო ვალის დონეები ბევრად ნაკლებია ეკონომიკური თავისუფლების აქტივით განსაზღვრულ მშპ-ის 60%-იან დონეზე. მიუხედავად ამისა, სერიოზული გამოწვევა იქნება ვალის დონეების მართვად ფარგლებში შენარჩუნება, თუ ზემოაღნიშნული ტენდენცია გაგრძელდა. ფინანსთა სამინისტროს მიერ მოწოდებული წინასწარი ინფორმაციის თანახმად, 2011 წელს სახელმწიფოს საგარეო ვალმა 4,375.7 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, ხოლო საშინაო ვალი 1,983.3 მილიონი ლარის ტოლი იყო (გრაფიკი 32). ამ ციფრების მნიშვნელობის ნათლად გაგებისათვის, მიღებული პრაქტიკაა ვალის რამდენიმე ინდიკატორის შეფარდებების სახით გამოსახვა. ეს არის მშპ-ის, ექსპორტის და საბიუჯეტო შემოსავლების პროცენტული წილი. სწორედ აქ ვლინდება ვალის რეალური საფრთხე. მშპ-სთან შეფარდების შემთხვევაში, როდესაც ვალი მშპ-ის მნიშვნელოვან წილს შეადგენს და ამ ვალის ზრდის ტემპი მშპ-ის ზრდას მნიშვნელოვნად აჭარბებს, ეკონომიკაში რეცესია მოხდება მაშინაც კი, თუ მშპ-სთან ვალის შეფარდება დასტაბილურდება. რაც შეეხება ვალის ექსპორტთან შეფარდებას, ეს გვიჩვენებს, რომ მთლიანი ვალი უფრო სწრაფი ტემპით იზრდება, ვიდრე ქვეყნის საგარეო შემოსავლის ძირითადი წყარო, რაც იმის მანიშნებელია, რომ ქვეყანას შეიძლება მომავალში სავალო ვალდებულებების შესრულებაში პრობლემები შეექმნას. ასევე, ვალის შემოსავლებთან შეფარდება, რომელიც ქვეყნის შიდა შემოსავლის მთავარი წყაროა, აჩვენებს, რომ ბიუჯეტს შეიძლება პრობლემები შეექმნას ამ შიდა ვალის მომსახურებაში. ასეთი უარყოფითი სცენარის შემთხვევაში გამოსავალი უცხოელი კრედიტორებია, რადგან ვალის 75% საგარეო ვალია. ასეთ შემ-

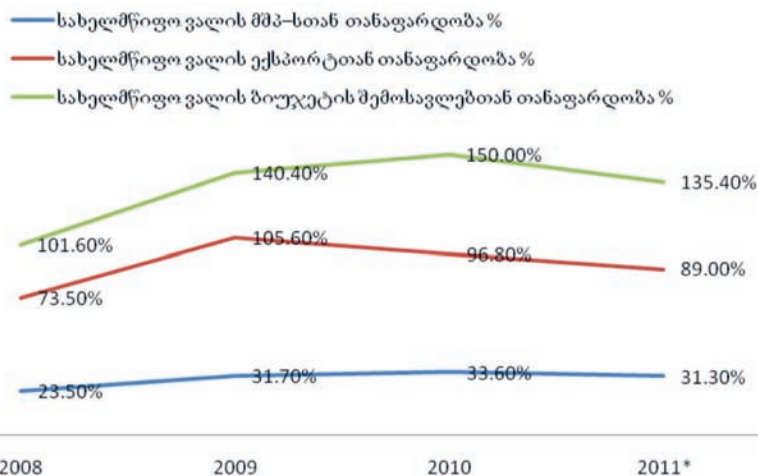
გრაფიკი 32
სახელმწიფო ვალი (2008–2011) www.mof.ge



თხვევაში, ვალი შეიძლება სწრაფად გაიზარდოს და კიდევ უფრო დააზარალოს ეკონომიკური ზრდის პერსპექტივა¹⁶.

საქართველოში არსებულ სიტუაციას თუ შევხედავთ (გრაფიკი 33), 2011 წელს სახელმწიფო ვალის მშპ-სთან შეფარდება მისაღებ დონეზე - 31.3%-ზე იყო შენარჩუნებული, ვალის ექსპორტთან შეფარდება ამჟამად 89.0%-ს შეადგენს მაშინ, როდესაც 2009 წელს 100%-ს აღემატებოდა. ეს ნიშნავს, რომ ქვეყნის სახელმწიფო საგარეო ვალი თითქმის იმდენივეა, რამდენიც წლიური ექსპორტი. რაც შეეხება ვალის საბიუჯეტო შემოსავლებთან შეფარდების მაჩვენებელს, იგი ამჟამად 135%-ს უდრის, ყველაზე მაღალ ნიშნულს - 150%-ს კი 2010 წელს მიაღწია.

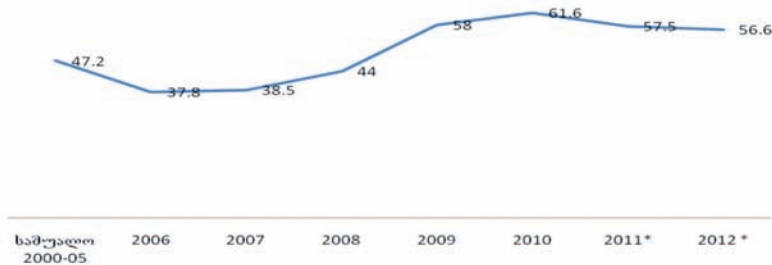
გრაფიკი 33
სახელმწიფო ვალის მშპ-სთან, ექსპორტთან და ბიუჯეტის შემოსავლებთან თანაფარდობა % www.mof.ge



16 სსფ. ვალის ანალიზი. 2010. <http://www.imf.org/external/pubind.htm>

გრაფიკი 34

საგარეო ვალის მშპ-სთან თანაფარდობა (2000–2012) www.imf.org



მიუხედავად იმისა, რომ მთავრობამ შეძლო სახელმწიფო ვალის დონის მშპ-ის 60%-ზე ნაკლებ დონეზე შენარჩუნება, სსფ-ის მონაცემების თანახმად, ქვეყნის მთლიანმა საგარეო ვალმა (ანუ, სახელმწიფო და კერძო ვალი ერთად) მშპ-ის 60%-ს გადააჭარბა 2010 წელს და 2011 წელს – 57.5%-ს უდრის, ხოლო 2012 წელს, პროგნოზის თანახმად, 56.6%-მდე შემცირდება (გრაფიკი 34).

60%-იანი ნიშნული, როგორც საგარეო ვალის მშპ-სთან შეფარდების სახიფათო ზღვარი, ემპირიული ზღვარია, რომლის გადაჭარბების შემთხვევაში ქვეყანა საკუთარი ლიკვიდურობის სერიოზული პრობლემის წინაშე დგება. ზოგადად, სახელმწიფო ვალი ორ ძირითადი ცვლადის პრიზმაში შეიძლება განალიზდეს: ვალის სიდიდე და დაგროვების სიჩქარე. სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული პრობლემა ის არის, რომ ის ეგზოგენური ცვლადია, რაც ნიშნავს იმას, რომ ეკონომიკას არ ძალუძს თავისი დონეების ავტომატურად კორექტირება. ქვეყნის ვალის პრობლემები ყველა მოქალაქეს ეხება მაშინაც კი, თუ მათ პირადად არა აქვთ ვალი. ვალის დიდი მოცულობა სახიფათოა იმიტომ, რომ მისი მომსახურება სახელმწიფოს შემოსავლის უფრო და უფრო მეტ ნილს მოითხოვს და ამ შემოსავალს ვალის მომსახურებისაკენ და არა ეკონომიკური განვითარებისაკენ მიმართავს. 2011 წლის მდგომარეობით, ვალის მომსახურება საბიუჯეტო შემოსავლების 14.6% უდრის¹⁷.

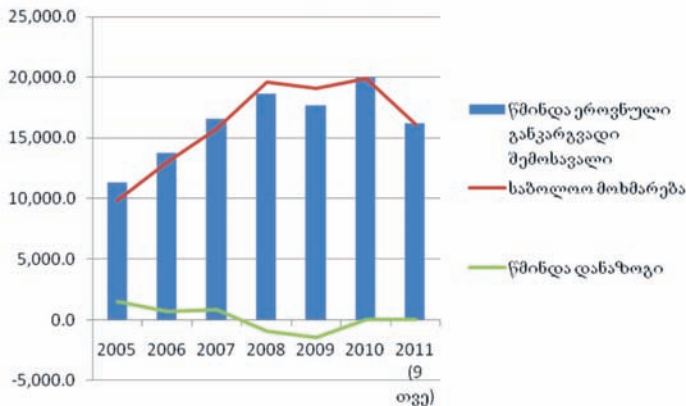
ეროვნული დანაზოგი უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია ქვეყნის გრძელვადიანი მდგრადი განვითარებისთვის. ეროვნული დანაზოგი ასე გამოანგარიშდება: წმინდა განკარგვადი შემოსავალი მინუს საბოლოო მოხმარება. ეროვნული დანაზოგი ნიშნავს კერძო და სახელმწიფო დანაზოგების ერთობლიობას. ეს არის ხელმისაწვდომი რესურსი წარმოების საშუალებების უკეთესით ჩანაცვლებასა ან შექმნაში ინვესტირებისათვის. მაღალი დანაზოგები და ინვესტიცია ეროვნულ კაპიტალში ხელს უწყობს წარმოების ზრდას და უფრო მძლავრ ეკონომიკურ განვითარებას¹⁸. სახელმწიფო დეფიციტი კერძო დანაზოგის დიდ ნაწილს შთანთქმავს და ინვესტირებისათვის ხელმისაწვდომ ეროვნულ დანაზოგს ამცირებს. ამრიგად, სახელმწიფოს მიერ დანაზოგები

17 www.mof.ge

18 National Saving Answers to Key Questions. US Government Accountability Office. 2001 <http://www.gao.gov/new.items/d01591sp.pdf>.

ბრაზიკი 35

დანაზოგი და მოხმარება (მლნ. ლარი) 2005–2011 www.geostat.ge



ეროვნული დანაზოგების ზრდის ყველაზე პირდაპირი გზაა. საქართველოში, როგორც ამას გრაფიკი გვიჩვენებს, საბოლოო მოხმარება, ზოგ შემთხვევაში, ხელმისაწვდომ წმინდა განკარგვად შემოსავალს აღემატება (გრაფიკი 35). საქართველოში წმინდა დანაზოგის წილი ეროვნულ განკარგვად შემოსავალში 1%-ზე ნაკლებია, ხოლო ევროზონის ქვეყნებში ეს წილი საშუალოდ 19%-ს უდრის, მათ შორის, წმინდა დანაზოგის წილი ყველაზე მაღალი წილი ავსტრიაშია (25%), ხოლო ყველაზე დაბალი - საბერძნეთში (4%)¹⁹.

საქართველოში, 2005 წლიდან 2009 წლამდე, ეროვნული შემოსავლები მცირდებოდა. ამ წლებში, ეროვნულ დანაზოგში ყველა დიდი წვლილი კერძო დანაზოგებს შეჰქონდა. ამიტომ, ეროვნული დანაზოგის კლება კერძო დანაზოგების კლებამ გამოიწვია. 2006-2008 წლებში, მკვეთრი ზრდა აღინიშნა მოხმარებაში (აქედან გამომდინარე, იკლო დანაზოგებმა), რაც უმთავრესად ფიზიკური პირებისათვის საბანკო სესხების შედარებით იოლმა ხელმისაწვდომობამ და ეკონომიკურ ტენდენციებთან დაკავშირებით მოსახლეობის პოზიტიურმა მოლოდინებმა გამოიწვია²⁰. იმ პერიოდში ბანკის საკრედიტო პორტფელი მუდმივად იზრდებოდა (წლიური 60%-70%), ხოლო დეპოზიტების ზრდა, სულ ცოტა, 10%-ით ჩამორჩებოდა კრედიტების ზრდას. საკრედიტო პორტფელის ასეთი ზრდა უმთავრესად პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ნაკადების და შედარებით დაბალი საპროცენტო განაკვეთით მიღებული საგარეო სესხების მოცულობების ზრდამ გამოიწვია. შედეგად, 2008 წლისთვის, სესხების მთლიანი მოცულობა დეპოზიტების მთლიან მოცულობას თითქმის 32%-ით აღემატებოდა. სესხების ასეთმა ზრდამ უშუალო ზემოქმედება მოახდინა შინამეურნეობებისთვის ხელმისაწვდომი განკარგვადი შემოსავლის მოცულობაზე, რამაც შედეგად საბოლოო მოხმარება გაზარდა. 2008 წლის ბოლოსა და 2009 წლის დასაწყისში, ყველასათვის ცნობილი მიზეზების გამო, სესხის ხელმისაწვდომობა შემცირდა

19 European Commission. Eurostat. National Accounts. 2011. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/National_accounts_%E2%80%93_GDP

20 საქართველოს ეროვნული ბანკი. ინფლაცია. ანგარიშები. 2011 წლის მესამე კვარტალი. 2011. http://nbg.ge/uploads/publications/inflationreport/2011/sabolo_inflacia3q_27_12_11.pdf

წმინდა ეროვნული განკარგვადი შემოსავლის 5%-იან შემცირებასთან ერთად; ამ შემცირებას პასუხად მოსახლეობის საბოლოო მოხმარების ადეკვატური შემცირება არ მოყვა, რის შედეგადაც წმინდა დანაზოგებმა იკლო, როგორც ეს გრაფიკიდან ჩანს.

2010 წელს, საერთო შემოსავლის ზრდასთან ერთად, წმინდა დანაზოგების ზრდაც აღინიშნა, თუმცა 2011 წლის მეორე ნახევრიდან მნიშვნელოვნად გაიზარდა ფიზიკური პირებისათვის კრედიტების გაცემაც (ეროვნულ ვალუტაში დენომინირებულ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთის შემცირების გამო), რასაც კიდევ ერთხელ მოყვა წმინდა დანაზოგების შემცირება. ამ პერიოდის განმავლობაში, წმინდა დანაზოგები მთლიანად სახელმწიფო დანაზოგებისაგან შედგებოდა. ვარაუდობენ, რომ ეს ტენდენცია გაგრძელდება ექსპანსიური მონეტარული პოლიტიკის შედეგად, რომელიც საპროცენტო განაკვეთის შემცირებასა და მოთხოვნის სტიმულირებას ისახავს მიზნად.

საქართველოში დანაზოგის შედარებითი შემცირების ტენდენციის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი შესაძლოა ინფლაციური ზენოლა იყოს, რაც, ჩვეულებრივ, ერთ-ერთი მთავარი მიზეზია, რომელიც მოსახლეობის მოტივაციას, გააკეთოს დანაზოგები, ამცირებს. ამავე დროს, ნეგატიური სამთავრობო დანაზოგი დანაზოგების გაკეთების ყველაზე დიდი დესტიმულატორია განვითარებად ქვეყნებში.

ორმაგი დეფიციტი

ორმაგი დეფიციტი ისეთი სიტუაციაა, როდესაც ქვეყნის ეკონომიკაში ერთსა და იმავე დროს ორი დეფიციტია - ფისკალური დეფიციტი და საგადასახდელი ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი. ორმაგი დეფიციტის ჰიპოთეზის თანახმად, ხანგრძლივი ფისკალური შოკები, რომლებიც სახელმწიფო ბიუჯეტის გაუარესებას იწვევს, ქვეყნის მიმდინარე ანგარიშის ბალანსსაც აუარესებს. რადგან ჭარბი სახელმწიფო ხარჯები ჭარბ კერძო მოხმარებას იწვევს, რაც ეროვნულ დანაზოგს ამცირებს და საგარეო ვალის აღებას აუცილებელს ხდის, ფისკალურ დეფიციტი მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტს იწვევს²¹. მიჩნეულია, რომ ფისკალური კონსოლიდაცია აუცილებელი ზომაა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის გასაუმჯობესებლად²². როგორც აღვნიშნეთ, მუდმივი და გრძელვადიანი სამთავრობო დეფიციტი ამცირებს ეროვნულ დანაზოგებს, რაც იწვევს მიმდინარე ანგარიშების ბალანსის შემცირებას. ეროვნული ანგარიშებით, ეროვნული დანაზოგის კლება სამთავრობო დეფიციტის გამო, სხვა თანაბარი პირობების შემთხვევაში, მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის კლებაში გამოიხატება. ეს ეფექტი ნაწილობრივ შეიძლება განეიტრალდეს კერძო ადგილობრივი დანაზოგით, რაც საქართველოს არა აქვს. ამავე დროს, ფისკალური პოლიტიკის შერბილება საპროცენტო განაკვეთებს ზრდის (სახელმწიფო დანაზოგის კლება), რამაც, ასევე, შეიძლება იწვევს განდევნოს. მუნდელ-ფლემინგის მოდელის შესაბამისად, მოქნილი გაცვლითი კურსით, ფისკალური დეფიციტი ვალუტას ამყარებს; აქედან გამომდინარე, ადგილობრივი საქონლის ფასი შედარებით მაღალია, რაც წმინდა ექსპორტს განდევნის²³.

ეკონომიკური თავისუფლების აქტის მიხედვით, რომელიც საქართველოს პარლამენტმა მიიღო, 2013 წლიდან საბიუჯეტო დეფიციტი არ უნდა აღემატებოდეს მშპ-ის 3%-ს. 2010 წელს, კონსოლიდირებული

გრაფიკი 36

ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტი და მშპ-სთან თანაფარდობა www.nbg.ge



21 European Central Bank Working Papers. Fiscal Policies, The Current Account and Ricardian Equivalence. 2008.

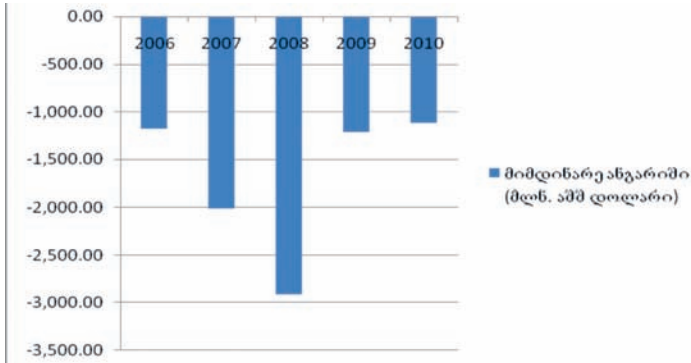
<http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp935.pdf>

22 European University Institute. Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense. 2006. <http://www.eui.eu/Personal/corsetti/research/tdh.pdf>

23 Corsetti, G., Muller, G.J., 2006. Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense. European University Institute, Goethe University Frankfurt. <http://www.eui.eu/Personal/corsetti/research/tdh.pdf>

გრაფიკი 37

მიმდინარე ანგარიში (მლნ. აშშ დოლარი) (2006–2010) www.nbg.ge



რეზული ბიუჯეტის დეფიციტმა 1.41 მილიარდი ლარი, ანუ მშპ-ის 6.8% იყო, რაც გაუმჯობესებაა 2009 წელთან შედარებით, როდესაც კონსოლიდირებული ბიუჯეტის დეფიციტმა მშპ-ის 9.3% შეადგინა, და დეფიციტის ზრდით სტიმულირებული ექსპანსიური ფისკალური პოლიტიკის ამსახველია (გრაფიკი 36).

ვინაიდან ფინანსური კონსოლიდაცია, რაც ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირებაა, უმნიშვნელოვანესია მაკროეკონომიკური სტაბილურობისათვის, იგეგმება შემდგომი შემცირებები, რათა საბიუჯეტო დეფიციტმა მისაღებ დონეს მიაღწიოს²⁴. 2010 წელს, საგადამხდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი 1,116.5 მილიონ აშშ დოლარს უდრიდა, ანუ მშპ-ის 9.6%-ს, რაც წლიურ 7.7%-იან კლებას უდრის. მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი ძირითადად სავაჭრო დეფიციტის შედეგია. 2011 წელს, საგადამხდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი, სავარაუდოდ, რეკორდულად მაღალი სავაჭრო დეფიციტის გამო გაღრმავდა (გრაფიკი 37).

ევროპის ცენტრალური ბანკის ანგარიშის თანახმად, ფისკალურ პოლიტიკასა და მიმდინარე ანგარიშის ცვლილებებს შორის კავშირი დამოკიდებულია სახელმწიფო ვალის მშპ-სთან შეფარდებაზე, ვინაიდან ეს ცვლადები გავლენას კერძო სექტორის მოლოდინებზე ახდენს. კვლევამ დაადგინა, რომ დაბალი და საშუალო ვალის მქონე ქვეყნებში, სადაც სახელმწიფო ვალის დონე მშპ-ის 44%-მდეა (ეს არის ამჟამად საქართველოს მონაცემი), ეს კავშირი პოზიტიურია, ანუ, ფისკალური დეფიციტის ზრდა იწვევს მიმდინარე ანგარიშის უფრო დიდ დეფიციტს. ამ შემთხვევაში, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დასაძლევად, საქართველოს მთავრობამ ფისკალური პოლიტიკის კონსოლიდირება ზედმეტი ხარჯების შემცირების გზით უნდა მოახდინოს. მთავრობა სიფრთხილით უნდა მოეკიდოს ჭარბ ხარჯვას, შეამციროს არაპრიორიტეტული ხარჯები, განსაკუთრებით, თავიდან აიცილოს ხელფასებისა და პენსიების ზრდა. ხარჯვის შეზღუდვებთან ერთად, ფისკალური კონსოლიდაცია ასევე მოითხოვს ხელისუფლების ვალდებულებას, გააუმჯობესოს სახელმწიფო ხარჯების გამჭვირვალობა, ხარისხი და ეფექტიანობა²⁵.

24 სებ-ი. წლიური ანგარიში. http://nbg.ge/uploads/publications/annualreport/2010/annual.eng.veb_versia.saboloo2010.pdf

25 International Monetary Fund. Regional Outlook. 2011. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/reorepts.aspx>

დასკვნები

2011 წელი მაღალი ინფლაციური ზენოლით, სურსათსა და ნავთობპროდუქტებზე მსოფლიო ფასების მკვეთრი მატებით ხასიათდებოდა, რის შედეგადაც საქართველოში სავაჭრო დეფიციტი გაღრმავდა. მომდევნო წლის პროგნოზი არ არის ოპტიმისტური. ეკონომისტებს მიაჩნიათ, რომ ევროზონის კრიზისმა შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს წარმოების დონეებზე სხვა ქვეყნებში ფინანსური, სავაჭრო და ფულადი გზავნილების არხების მეშვეობით. ვინაიდან ქვეყანამ სხვადასხვა დონორის მიერ გაწეული საგარეო დაფინანსების პაკეტი ამოწურა, სახეზეა გაურკვეველი საგარეო დახმარება და დიდი ოდენობით არასაიმედო სესხები ფინანსურ სექტორში. ესენი ის ფუნდამენტური პრობლემებია, რომელთა წინაშეც ქვეყანა მომდევნო წელს აღმოჩნდება. საქართველოს ბანკები მნიშვნელოვნად არიან დამოკიდებული დაკრედიტების საგარეო წყაროებზე, რაც აშშ-ში ეკონომიკური ზრდის მოსალოდნელი შენელებისა და ევროზონაში მიმდინარე კრიზისის პირობებში, შესაძლოა დაფინანსების ძალზე არასტაბილურ და ძვირადღირებულ წყაროდ იქცეს. ამიტომ, აქცენტი ადგილობრივი დანაზოგის ხელშეწყობაზე უნდა გაკეთდეს.

ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი საქართველოში არაშთამბეჭდავი ტენდენციისა დანაზოგებში შესაძლოა ინფლაციური ზენოლა იყოს, რაც, ჩვეულებრივ, ერთ-ერთი მთავარი მიზეზია, რომელიც მოსახლეობაში დანაზოგის გაკეთების სტიმულს ამცირებს. მუდმივმა ფისკალურმა დეფიციტმა ქვეყანაში უკვე ხელი შეუწყო დანაზოგების შემცირებას. ჭარბ სახელმწიფო ხარჯებს ჭარბი კერძო მოხმარება ახლავს თან, რაც ეროვნულ დანაზოგს ამცირებს და საგარეო ვალის აღებას აუცილებელს ხდის. ამიტომ ფისკალურ დეფიციტს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი ახლავს. ამ ფაქტორების ურთიერთქმედება წარმოდგენილია გრაფიკში, რომელშიც წინამდებარე ნაშრომში გაკეთებული დასკვნები/ვარაუდები არის შეჯამებული (გრაფიკი 38). ამ შემთხვევაში, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დასაძლევად, საქართველოს მთავრობამ ფისკალური პოლიტიკის კონსოლიდირება არაპრიორიტეტული ხარჯების შემცირების გზით უნდა მოახდინოს, განსაკუთრებით, ეს ხელფასებისა და პენსიების ზრდას ეხება.

გრაფიკი 38
ავტორების შეჯამება





მარჯანიშვილის ქუჩა 5. მეოთხე სართული. ოფისი 417. 01 02. თბილისი. საქართველო

ტელ/ფაქსი: 2 207 305

e-mail. info@eprc.ge

www.eprc.ge