მაკროეკონომიკური სცენარების ანალიზი

შესავალი

2021 წლის მარტი-აპრილიდან უკვე მკაფიო გახდა ეკონომიკის აღდგენის გაცილებით სწრაფი ტრენდი, ვიდრე ეს მანამდე იყო ნავარაუდევი. მიუხედავად ამისა, კვალვ ძალიან მნიშვნელოვანია საშუალვადიანი რისკების ანალიზი, ვიანიდან პოსტპანდემიურ პერიოდში ეკონომიკა კიდევ უფრო მოწყვლადია ამ რისკებისა თუ შოკების მიმართ, ვიდრე პანდემიმდელ პერიოდში იყო.

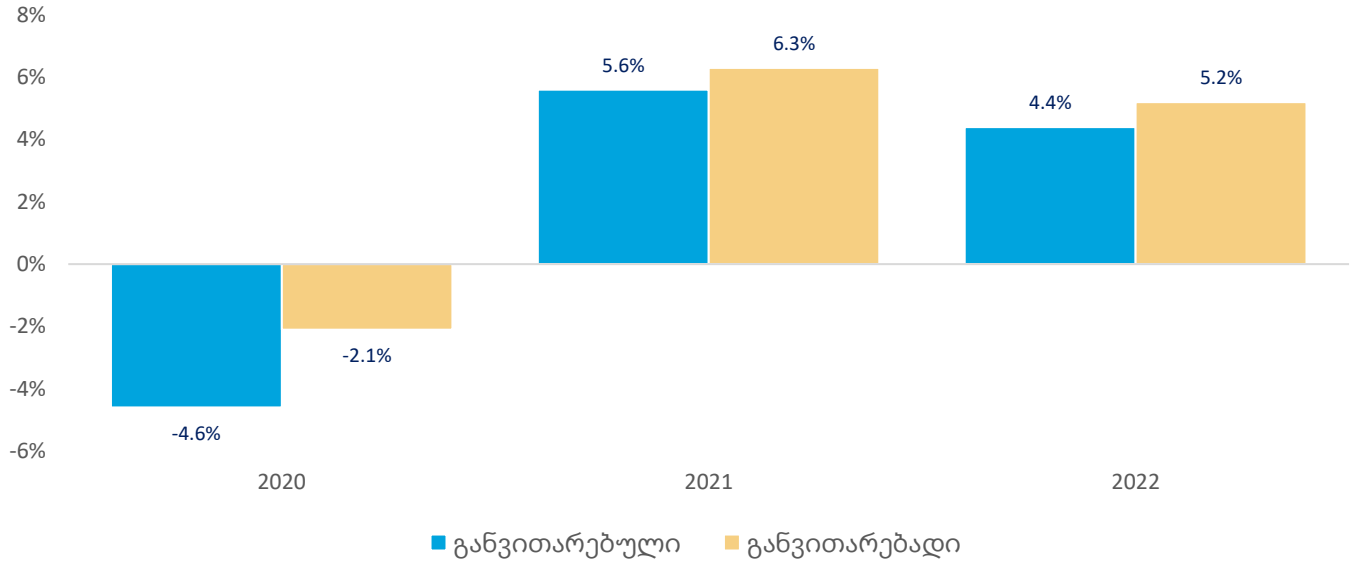
პანდემიიდან ერთი წლის შემდეგაც მაღალი რჩება გაურკვევლობა გლობალური ეკონომიკური აღდგენის პერსპექტივებზე, გაურკვევლობის ახალ წყაროს წარმოადგენს აგრეთვე ვირუსის ახალი მუტაციები. ეკონომიკის აღდგენის ტემპი განსხვავებულია ქვეყნებისა და ეკონომიკური სექტორების მიხედვით და განპირობებულია, ერთი მხრივ, პანდემიით გამოწვეული დაზიანების ხარისხით, მეორე მხრივ კი პოლიტიკის საპასუხო მხარდასაჭერი ღონისძიებებით. ამ ეტაპისთვის ეკონომიკის აღდგენის ტემპი ორ მნიშვნელოვან ფაქტორზეა დამოკიდებული, ერთი მხრივ - რამდენად ეფექტიანად განხორციელდება ვაქცინაცია ვირუსის გავრცელების შესაზღუდად, ხოლო მეორე მხრივ - რამდენად წარმატებულია ეკონომიკის მხარდასაჭერი ღონისძიებები ხანგრძლივი დაზიანებების აღმოსაფ-ხვრელად. მოცემული მომენტისათვის ეკონომიკის აღდგენის პერსპექტივები განსხვავებული ქვეყნებისათვის კიდევ უფრო დაშორდა ერთმანეთს. ვაქცინაციის განხორციელების ეფექტიანობამ მკვერთი ხაზი გაავლო ქვეყნებს შორის და გამოიკვეთა გლობალური აღდგენის ორი სცენარი: ქვეყნები რომლებიც კვლავ დგანან covid-19-ის მომდევნო ტალღის წინაშე და ქვეყნები რომლებიც რომლებიც ეკონომიკური აქტივობის კიდევ უფრო ნორმალიზაციას ელიან (თითქმის ყველა განვითარებული ქვეყანა). აღსანიშნავია, რომ უკანასკნელის აღდგენის პერსპექტივებიც საფრთხის წინაშეა, სანამ ვირუსი მსოფლიოში კვლავ მაღალი ტემპით მიმდინარეობს.

2021 წლის ივლისის მსოფლიო ეკონომიკური მიმოხილვის მიხედვით საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა, 2020 წელს დაფიქსირებული -3.3 პროცენტიანი ეკონომიკური ზრდის შემდეგ, 2021 წლის გლობალური ეკონომიკური ზრდა 6 პროცენტზე შეაფასა, რომელიც დაახლოებით 4.9 პროცენტზე დასტაბილურდება 2022 წლისათვის. აღსანიშნავია, რომ მიუხედავად იმისა, რომ 2021 წლისათვის გლობალური ზრდის პროგნოზი უცვლელია ივლისის განახლებაში და კვლავ აპრილში შეფასებულ დონეზე ნარჩუნდება, მოხდა მნიშვნელოვანი შინაარსობრივი ცვლილება. განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკური აღდგენის პერსპექტივები შემცირებულია, საწინააღმდეგოდ კი განვთარებული ქვეყნების აღდგენის ტემპი აჭარბებს აპრილის მოლოდინებს. არსებულ ცვლილებაში ძირითადად ასახულია პანდემიის განვითარების სცენარები და შეცვლილი პოლიტიკის პასუხები. 0.5 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა 2022 წლის გლობალური ზრდის მოლოდინი აპრილთან შედარებით, რაშიც ძირითადი წვლილი განვითრებული ეკონომიკების, განსაკუთრებით კი აშშ-ს პროგნოზის ცვლილებამ შეიტანა, რომელშიც ასახულია 2021 წლის მეორე ნახევარში განხორციელებული დამატებითი ფისკალური მხარდაჭერის ღონისძიებები და გაუმჯობესებული ჯანმრთელობის სტატისტიკა.

მსოფლიო ბანკის ივნისის შეფასების მიხედვით, მსოფლიო ეკონომიკური ზრდა 2021 წლისთვის 5.6 პროცენტამდე გაიზრდება, მაგრამ აღსანიშნავია, რომ მოცემული ძლიერი ზრდა მნიშვნელოვანი არათანაბრობით ხასიათდება და ძირითადად განპირობებულია ზოგიერთ მნიშვნელოვან ეკონომიკაში დაფიქსირებული მკვეთრი აღდგენით, მანამ სანამ განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკური აქტივობა კვლავ შეზღუდულია ვაქცინაციისათვის შექმნილი დაბრკოლებებით. ხოლო ეკონომიკური განვითარებისა და თანამშრომლობის ორგანიზაციის (OECD) სექტემბრის პროგნოზის მიხედვით, მსოფლიო რეალური ეკონომიკური ზრდა 2021 წელს 5.7 პროცენტს, ხოლო 2022 წელს 4.5 პროცენტს

გაუტოლდება. აღნიშნულ პროგნოზში გათვალისწინებულია ევროპის ქვეყნებში დაფიქსირებული ძლიერი აღდგენა, აშშ-ში მოსალოდნელი დამატებითი ფისკალური სტიმულირების პაკეტები და განვითარებულ ქვეყნებში შინამეურნეობების დანაზოგების შემცირება, რაც დამატებით შეუწყობს ხელს ეკონომიკურ ზრდას.

დიაგრამა 1: განვითარებული და განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 2020-2021 წლებისთვის



წყარო: IMF, ივლისი 2021

მნიშვნელოვანია, რომ სხვადასხვა ქვეყნების ეკონომიკურ ზრდაზე პანდემიის გავლენა არ არის ერთგვაროვანი. მოწინავე ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში, სადაც გლობალიზაციისა და მომსახურების დარგების წილი მაღალია, უფრო მაღალი ეკონომიკური კლება დაფიქსირდა ვიდრე განვითარებად ქვეყნებში. სსფ-ის განახლებული პროგნოზით მოწინავე ეკონომიკის ქვეყნების ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 5.6, ხოლო განვითარებადი ქვეყნების 6.3 პროცენტზეა მოსალოდნელი 2021 წლისათვის.

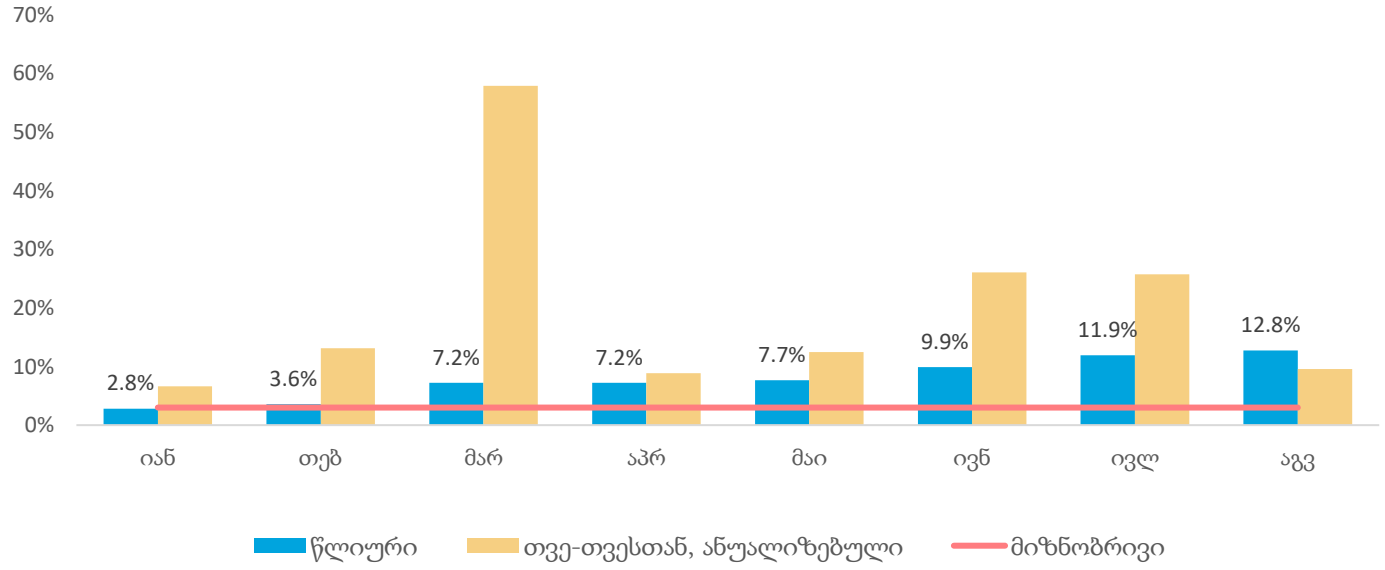
1. ეკონომიკური მიმოხილვა

როგორც მსოფლიოს სხვა ქვეყნები, საქართველომაც ასევე განიცადა COVID-19 პანდემიით გამოწვეული ეკონომიკური რეცესია. 2020 წლის მონაცემებით, ეკონომიკურმა ზრდამ შეადგინა -6.2 პროცენტი. 2020 წლის ეკონომიკურ ზრდაში ყველაზე დიდი გავლენა იქონია ტურიზმთან დაკავშირებულმა სექტორმა, რასაც საქართველოს ეკონომიკის 10-12 პროცენტი უჭირავს. წლების განმავლობაში საქართველოს ეკონომიკაში ტურიზმის წილი მაღალი ტემპებით იზრდებოდა, რამაც ეკონომიკა მნიშვნელოვნად დამოკიდებული გახადა ამ სექტორზე. ტურიზმის სექტორმა პანდემიის შედეგად დიდი დარტყმა მიიღო და 2020 წლის მარტის თვიდან თითქმის 100 პროცენტით შემცირდა. 2021 წლის დასაწყისში COVID რეგულაციების ფონზე პირველი კვარტალის ეკონომიკურმა ზრდამ -4.5 პროცენტი შეადგინა. მიუხედავად ამისა, 2021 წლის მეორე კვარტლის დასაწყისიდან ეკონომიკამ სწრაფი აღდგენა დაიწყო, რამაც წინასწარი მონაცემებით ეკონომიკის 29.9 პროცენტით გაზრდა გამოიწვია, რომელიც 2019 წლის ამავე პერიოდის მონაცემს 12.8 პროცენტით აღემატება აღნიშნული ეკონომიკური ზრდის ტენდენცია დასტაბილურდა, მაგრამ მაინც მაღალი ნიშნული შეინარჩუნა და აგვისტოში და 10.3 პროცენტი შეადგინა, რაც 2019 წელის მონაცემს 4.5 პროცენტით აღემატება

აღნიშნული დადებითი ტენდენცია, მსოფლიო ეკონომიკის გაჯანსაღება, ტურიზმის სტაბილური აღდგენა, ექსპორტის და ფულადი გზავნილების მნიშვნელოვანი ზრდა და ვაქცინაციის პროცესი მაღალ საბაზო ეფექტთან ერთად ქმნის მაღალი ზრდის მოლოდინს. კერძოდ, საბაზო სცენარის მიხედვით, ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 2021 წლის შემთხვევაში 9.5 პროცენტს შეადგენს.

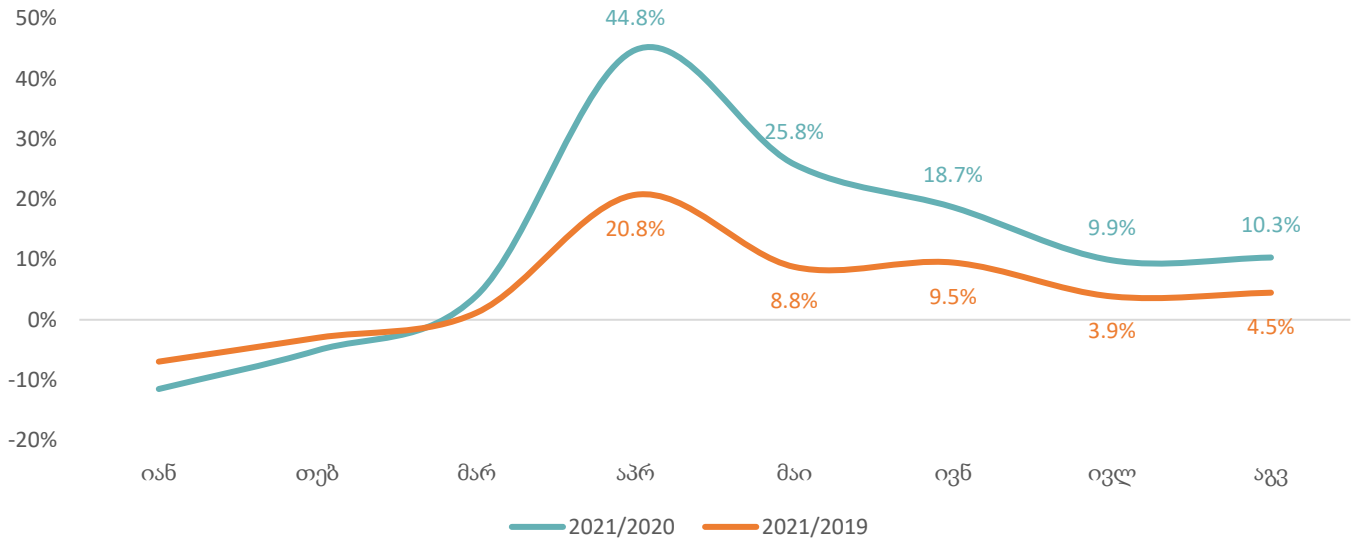
საქართველოს ეკონომიკისთვის პანდემიამ ერთი მხრივ იმოქმედა ერთობლივი მოთხოვნის მხარეს ტურიტული მომსახურების ექსპორტის კლების, ხოლო მეორე მხრივ, მობილობის შემცირების გამო შეაფერხა სამომხმარებლო პროდუქტების მიწოდების არხები, რამაც პანდემიის გავრცელების საწყის ეტაპზე ინფლაციის ზრდა გამოიწვია. ანალოგიური ტენდენცია იყო მსოფლიოს თითქმის ყველა ქვეყანაში. მოგვიანებით, ივნისი-ივლისიდან, მოთხოვნის შემცირების ეფექტმა გადააჭარბა მიწოდების ეფექტს. შედეგად ინფლაციის მაჩვენებელმა შემცირება დაიწყო. თუმცა 2021 წლის მარტში მოხდა წლიური ინფლაციის მნიშვნელოვანი ზრდა 3.6 პროცენტიდან 7.2 პროცენტამდე. აღნიშნული მკვეთრი ზრდა იყო განპირობებული ზოგიერთ პროდუქტზე მთავრობის სუბსიდირების პროგრამის შეწყვეტით. მაღალი ინფლაცია დაფიქსირდა 2021 წლის შემდგომ თვეებშიც: აპრილი 7.2 პროცენტი, მაისი 7.7 პროცენტი, ივნისი 9.9 პროცენტი, ივნისი 11.9 პროცენტი, ივლისი 12.8 პროცენტი. მოცემული მაღალი ინფლაცია ძირითადად განპირობებულია სასურსათო პროდუტისა და ტრანსპორტირების ფასების ზრდით, რომლებიც გამოწვეულია მსოფლიო ბაზრებზე სურსათისა და ნავთობის ფასების ზრდით. მაგრამ მაღალი წლიური ინფლაციის ფონზე, სეზონურად მოსწორებული თვიური ანუალიზებული ინლფაცია მცირდება, რაც გამოწვეულია გამკაცრებუილი მონეტარული პოლიტიკის ასახვით ფასებზე. თუმცა, წლიურ ინფლაციაზე აღმავალი ზეწოლა დამოკიდებულია მსოფლიო სასოფლო-სამეურნეო ბაზრებზე გაზრდილი ფასებისა (მათ შორის ნავთობის ფასები) და წინა პერიოდში გაცვლითი კურსის გაუფასურებაზე, რაც ზრდის ინფლაციის მაჩვენებელზე იმპორტული საქონლისა და სურსათის ფასების გავლენას. ამავე დროს, აღსანიშნავია, რომ კომუნალური გადასახადების სუბსიდიის საბაზო ეფექტი წლიური ინფლაციის მაჩვენებელს 2021 წლის დეკემბერსა და 2022 წლის იანვარ-თებერვალში დამატებით დროებით გაზრდის. აღნიშნული ფაქტორების გათვალისწინებით, და იმ მოლოდინით, რომ წლის განმავლობაში მოხდება ეკონომიკური აქტივობის ზრდა, რაც ქმნის დამატებით წნეხს ინფლაციურ პროცესებზე, მოსალოდნელია, რომ წლის განმავლობაში საშუალო ინფლაცია იქნება მიზნობრივ მაჩვენებელზე მაღალი და საბაზო სცენარით გაუტოლდება 8.9 პროცენტს, ხოლო 2022 წლის მეორე ნახევარში დაუბრუნდება მიზნობრივ მაჩვენებელს.

დიაგრამა 2: ინლფაციის დინამიკა, 2021



წყარო: საქსტატი, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

დიაგრამა 3: ეკონომიკური ზრდა, 2021



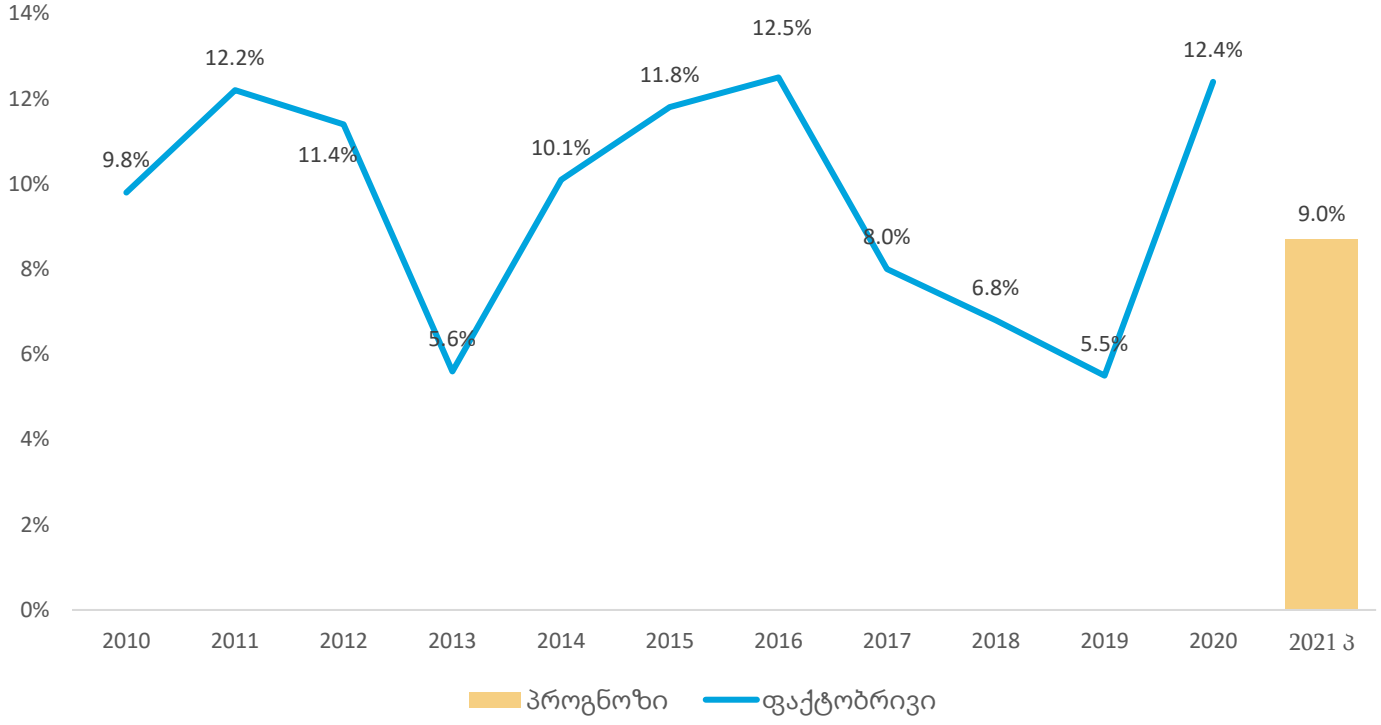
წყარო: საქსტატი, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

ნომინალური და რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსების წლიური გაუფასურების მიუხედავად, ბოლო თვეებში შეინიშნება გამყარების ტენდენცია. კერძოდ, ბოლო 4 თვის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი წინა 4 თვესთან შედარებით 6.3 პროცენით გამყარდა, ხოლო რეალური ეფექტური გაცვლით კურსი 34.6 პროცენტით, რაც განპირობებული იყო ამ პერიოდში სწრაფი ეკონომიკური ზრდით, რამაც ასევე ხელი შეუწყო პოზიტიური მოლოდინების ფორმირებას, მაგრამ ეკონომიკურ ზრდის დასტაბილურებასთან ერთად სტაბილურდება ლარის გამყარების ტენდენციაც. კერძოდ, აგვისტოს ნომინალური ეფექტური გაცლითი კურსი გამყარდა 0.1 პროცენტით ივლისთან შედარებით, ხოლო ივლისის ნომინალური ეფექტური გაცვლით კურსი გამყარდა 1.6 პროცენტით ივნისთან შედარებით. მოსალოდნელია, რომ რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი განაგრძობს მცირე გამყარებას, რაც ამავე დროს დადებითად აისახება ინფლაციის მაჩვენებელზე.

2020 წლის განმავლობაში პანდემიის შედეგად მნიშვნელოვანი გაუარესება მოხდა საგარეო ბალანსში. თუმცა 2021 წლის თებერვლიდან, ექსპორტის წლიურმა ზრდამ მიიღო დადებითი მნიშვნელობა. 2021 წლის იანვარ-აგვისტოს პერიოდში ექსპორტი წლიურად გაიზარდა 26 პროცენტით, ხოლო იმპორტი გაიზარდა 20.7 პროცენტით. როგორც შედეგი, სავაჭრო დეფიციტი გაიზარდა 17 პროცენტით. ამავე პერიოდში რეექსპორტი გაიზარდა 19.3 პროცენით და მთლიანი ექსპორტის 27.3 პროცენტი შეადგინა. ასევე, მნიშნელოვან წილს ექსპორტში იკავებს ნედლეულის ექსპორტი, დაახლოებით 38 პროცენტით, რომლის წლიურმა ზრდის ტემპმა იანვარ-აგვისტოს პერიოდში შეადგინა 28 პროცენტი. ექსპორტის სწრაფი აღდგენის მიუხედავად, ტურიზმის აღდგენა საჭიროებს მეტ დროს და მნიშნელოვნად არის დამოკიდებული ვაქცინაციის პროცესზე. 2021 წლის იანვარ-აგვისტოს მდგომარეობით, ტურიზმიდან მიღებულმა შემოსავალმა გადააჭარბა 2020 წლის იანვარ-აგვისტოს მაჩვენებელს 45.6 პროცენტით, ხოლო 2019 წლის იანვარ-აგვისტოს მაჩვენებლის 31.1 პროცენტი შეადგინა. 2021 წლის პირველი კვარტლის მდგომარეობით, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შეფარდება მშპ-სთან უდრის 10.7 პროცენტს, რაც 0.5 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია 2020 წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით. საქონლით ვაჭრობის დეფიციტი შემცირდა მშპ-ს 23.4 პროცენტიდან მშპ-ს 22.2 პროცენტამდე, ხოლო მომსახურებით ვაჭრობის ბალანსი შემცირდა მშპ-ს 6.6 პროცენტიდან მშპ-ს 0.7 პროცენტამდე. მნიშვნელოვნად გაიზარდა პირდაპირი ტრანსფერები (მეორადი შემოსავალი), მშპ-ს 9.8 პროცენტიდან 14.8 პროცენტამდე, ხოლო პირველადი შემოსავლის ბალანსი დარჩა თითქმის უცვლელად, მშპ-ს -4.3 პროცენტიდან მშპ-ს -4.0 პროცენტამდე. მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსება ხდება

როგორც პირდაპირი (მშპ-ს -1.2 პროცენტი), ასევე - პორტფელური ინვესტიციებით (მშპ-ს -1.2 პროცენტი). თუმცა ბოლო ოთხი კვარტლის განმავლობაში მიმდინარე ანგარიშის დაფინანსების ძირითად წყაროდ ვლინდება „სხვა ინვესტიციები" (2021 წლის პირველი კვარტლის მდგომარეობით, მშპ-ს -14.1 პროცენტი), რის მიზესსაც წარმოადგენს მთავრობის მიერ საგარეო ვალის აღება. 2021 წლისთვის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის პროგნოზი მშპ-ს 9.0 პროცენტს შეადგენს.

დიაგრამა 4: მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი, %-ად მშპ-თან



წყარო: საქსტატი, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

2. საშუალოვადიანი პერიოდის ეკონომიკის განვითარების პერსპექტივები

2020 წლის განმავლობაში არსებობდა არაფორმალური კონსენსუსი ანალიტიკოსებს შორის, რომ აღნიშნულ კრიზისს ექნებოდა უმეტესწილად „U", ან „L" ფორმა, რაც გულისხმობს არასრულ და დროში გაწელილ აღდგენას. აღდგენის ამგვარი მოლოდინი ძირითად უკავშირდებოდა 2008-2009 წლების კრიზისთა ანალოგს. მიუხედავად ამისა, დღეისათვის განვითარებული მოვლენები უფრო მეტად აღდგენის გაცილებით სწრაფ, „V" ფორმასთან მიახლოებულ პერსპექტივაზე მეტყველებს. აღნიშნული ტიპის აღდგენაზე მიუთითებს მნიშვნელოვანი ზრდა 2021 წლის მეორე კვარტალში, როგორც 2020 წელთან (29.9 პროცენტი), ასევე 2019 წელთან (12.7 პროცენტი) შედარებით. შესაბამისად, „V" ფორმის აღდგენის პროცესის პირობებში, ეკონომიკა მოახდენს გრძლევადიან მდგრად დონესთან მიახლოებას იმაზე სწრაფად, ვიდრე ეს იყო მოსალოდნელი პანდემიის პერიოდის დასაწყისში.

3. წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებული რისკების ანალიზი

3.1. რისკების მატერიალიზაციის ანალიზი

2021 წლის ბიუჯეტის კანონის ცვლილების პროექტთან თანდართულ სცენარების დოკუმენტში წარმოდგენილი იყო შემდეგი რისკ ფაქტორები:

- პანდემიის გამწვავება

შესაძლოა ითქვას რომ ეს რისკი ნაწილობრივ მატერიალიზდა. 2021 წლის ივლისის ბოლო განახლდა კოვიდ-ინფიცირების დღიური შემთვევების მატება და 2021 წლის აგვისტოს საშუალო დღიური შემხვევების რაოდენობამ შეადგინა 4202 შემთხვევა, ხოლო გარდაცვლილთა საშუალო დღიური რაოდენობა გაუტოლდა 51-ს. მიუხედავად ამისა, არ განხორციელდა პანდემიის შეკავების ისეთი ღონისძიებები, რაც მნიშვნელოვან უარყოფით გავლენას მოახდენდა ეკონომიკურ აქტივობაზე. ამავე დროს, უკვე არსებობს რამდენიმე ვაქცინა, რომელიც აღიარებულია ჯანდაცვის მსოფლიო ორგანიზაციის მიერ და მსოფლიოსა და საქართველოსთვის ტურიზმის მხრივ მნიშვნელოვან ქვეყნებში დაწყებულია ვაქციანციის პროცესი. მინიმუმ 1 დოზით აცრილია მოსახლეობის 26 პროცენტზე მეტი. ვაქცინების არსებული მარაგი შესაბამისია მთავრობის გაცხადებულ მიზანთან - პოპულაციური იმუნიტეტის მიღწევა წლის ბოლომდე. თუმცა, მთავარი დაბრკოლებაა ვაქცინაციის დაბალი ტემპი.

- ტურიზმის გლობალური სენტიმენტების გაუარესება

ამ ეტაპზე ნაადრევია ტურიზმის აღდგენის პერსპექტივებზე მსჯელობა. იმის მიუხედავად, რომ 2021 წლის პირველი 8 თვის განმავლობაში ტურიზმიდან მიღებული შემოსავალი აღემატება 2020 წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელს 45.6 პროცენტით, ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების დონე შეადგენს 2019 წლის ანალოგიური მაჩვენებლსის მხოლოდ 31.1 პროცენტს. ამავე დროს, აგვისტოს თვეში პანდემიის ახალი ტალღა და დაბალი ვაქცინაციის ტემპი აფერხებს ტურიზმის სექტორის აღდგენის პერსპექტივას. ტურიზმის აღდგენის არსებული ტემპი შესაბამისია საბაზისო მოლოდინთან.

- გლობალური სავაჭრო ბრუნვის შემცირება

აღნიშნული რისკი მატერიალიზაციის მიმართულებით ამ ეტაპისთვის ფიქსირდება როგორც პოზიტიური, ასევე ნეგატიური ტენდენციები. კერძოდ, ერთი მხრივ გაზრდილია სავაჭრო ბრუნვა, ხოლო მეორე მხრივ ადგილი აქვს მიწოდების გაზრდილ დანახარჯებს, რაც აისახება მთელს მსოფლიოში მომატებულ ინფლაციური ტენდენციებში.

- რეგიონული რისკები

რეგიონული რისკების მიმართულებით შენარჩუნებულია 2020 წლის ბოლოს არსებული მდგომარეობა. გარდა ამისა, ავღანეთში მოხმდარი კრიზის გამო, გაურკვეველია ახლო აღმოსავლეთის მომავალი პოლიტიკური ვითარება, რაც ასევე ქმნის გარუკვევლობას მთელ რეგიონში.

- გაზრდილი გლობალური ვალი

ამ ეტაპისთვის შეინიშნება ეკონომიკის სწრაფი აღმავლობა. რაც ამცირებს ამ რისკ-ფაქტორის მატერალურობის შეფასებას. მიუხედავად ამისა, მოსალონელია ეს რისკები მომდებნო წლებში ნაწილობრივ შენარჩუნდეს.

- გლობალური მომხამრებელთა ქცევა

ამ ეტაპისთვის აღნიშნული რისკ ფაქტორის მატერიალიზაციის ნიშნები არ იკვეთება. მთელ მსოფლიოში გაზრდილია როგორც საგარეო, აგრეთვე შიდა მოთხოვნა. საქართველოს ეკონომიკის აღდგენა ძირითადად მოხმარების აღდგენის ხარჯზე მიმდინარეობს.

3.2. პოლიტიკის პასუხების ანალიზი

ეკონომიკის სწრაფი აღდგენის ტენდენციამ გაზარდა საგადასახადო შემოსავლები და ბიუჯეტის რესურსი. გაზრდილი რესურსის ნაწილი მიმართულ იქნა კონსოლიდაციის პროცესის დაჩქარებისაკენ, ხოლო ნაწილი მოხმარდა ჯანდაცვისა, კაპიტალურ ხარჯებს, სოფლის მეურნეობისა და მწარმოებლური სექტორების ხელშეწყობას. კაპიტალური ხარჯების ზრდა მომავალშიც ხელს შეუწყობს აღდგენის პროცესის დაჩქარებას. საშუალოვადიან პერიოდში უმთავრეს ფისკალურ ამოცანად რჩება ფისკალური კონსოლიდაცია, რის პირობებშიც საბაზისო სცენარი ითვალისწინებს 2024 წლისათვის მთავრობის ვალის მშპ-ს 50 პროცენტზე ქვემოთ შემცირებას. ვინაიდან საშუალოვადიან პერიოდში პანდემიამდელ ნიშნულზე დაბრუნება შეუძლებელია მნიშვნელოვანი ნეგატიური ფისკალური იმპულსის გარეშე, კონსოლიდაციის პროცესი დაგეგმილია არამხოლოდ რაოდენობრივად მთლიანი ვალის შემცირებით, არამედ აგრეთვე შიდა ვალის წილის ზრდით, რაც ვალის პორტფელს რისკებისადმი ნაკლებად მოწყვლადს ხდის და ამავდროულად ხელს უწყობს კაპიტალის ბაზრის განვითარებას.

4. საშუალოვადიანი პერიოდის რისკები

პოსტპანდემიურ პერიოდში განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია რისკ-ფაქტორების ანალიზი. ამის საჭიროება განსაკუთრებით გამოვლინდა, რადგან პანდემიის შედეგად გაზრდილია ეკონომიკის მოწყვლადობა შოკების მიმართ და ახლა გაცილებით საყურადღებოა რისკების მონოტორინგი, ხოლო მეორე მხრივ, პანდემიას არამხოლოდ პირდაპირი გავლენა აქვს ჯანდაცვასა და ეკონომიკაზე, არამედ მას შეიძლება ქონდეს არაპირდაპირი გავლენა სხვადასხვა რისკების მატერიალიზაციის ალბათობაზე.

აღნიშნული რისკ-ფაქტორების ალბათობების ანალიზი საფუძვლად ედება ფინანსთა სამინისტროს ეკონომიკური პროგნოზირების მოდელის დაშვებებს, რის საფუძველზეც ხდება ალტერნატიული სცენარების შემუშავება.

4.1. პანდემიის გამწვავება

ვაქცინაციის პროცესი დაწყებულია მთელ მსოფლიოში სხვადასხვა ტემპებით. საქართველოში დაგეგმილია წლის ბოლომდე 60 პროცენტის ვაქცინაცია. ასეთ პირობებში მინიმალურია პანდემიის ახალი მძალვრი ტალღის განვითარების რისკები. მიუხედავად ამისა, ზოგიერთი ახალი შტამი უფრო მკაცრ ეპიდემიოლოგიურ სურათს იძლევა და არსებობს რისკები, რომ არსებული, თუ პოტენციური ახალი შტამების პირობებში იქნება თუ არა არსებული ვაქცინებით 60%-იანი ვაქცინაცია საკმარისი ეპიდემიოლოგიური მდგომარების მართვისთვის. ამავდროეულად, უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოში ვაქცინინაცია მიმდინარეობს შედარებით ნელი ტემპებით, რაც დასახული მიზნის მიღწევის პერსპექტივას ბუნდოვანს ხდის. კერძოდ, 29 სექტემბრის მდგომარეობით, სრულიად აცრილია მოსახლეობის მხოლოდ 21.4 პროცენტი, ხოლო მინიმუმ ერთი დოზა მიღებული აქვს მოსახლეობის 26.2 პროცენტს. მსგავსი მაჩვენებელი ევროკავშირში უდრის 62.0 პროცენტს და 66.6 პროცენტს შესაბამისად.

აქედან გამომდინარე, ახალი შტამის გამოჩენა და ვაქცინაციის შედარებით ნელი ტემპი ქმნის დამატებით რისკებს ეკონომიკური აღდგენის მიმართ, რადგან ინფიცირების დღიურ ზრდასთან ერთად დღის წესრიგში დგება დამატებითი სოციალური დისტანცირების ღონისძიებების შემოღება და ეკონომიკური აქტივობის შემცირება. პანდემიის დამატებით გამწვავების პირობებში, შესაძლებელია კაპიტალის გადინების (მიმდინარე ანგარიშის მაღალი დეფიციტის გათვალისწინებით) და მნიშვნელოვანი გარე დაფინანსების საჭიროების გამო საფრთხე შეექმნის საგარეო სტაბილურობას, რაც, სავარაუდოდ, გამოიწვევს ლარის გაუფასურებას და დამატებით გაზრდის ინფლაციას. ამავე დროს, ხანგრძლივი პანდემიის რისკის მატერიალიზაციის პირობებში შესაძლებელია ადგილი ქონდეს პოლიტიკის არასაკმარისი მხარდაჭერას, რაც გაზრდის სიღარიბეს მოსახლეობას შედარებით დაუცველ ნაწილში. ტურიზმის აღდგენის არარსებობა შეამცირებს ეკონომიკურ ზრდას საშუალოვადიან პერიოდში.

4.2. ტურიზმის გლობალური სენტიმენტების გაუარესება

მიუხედავად იმისა, რომ აპრილის თვიდან ტურიზმის სწრაფ გამოცოცხლებას აქვს ადგილი. ამ ეტაპისთვის ჯერ კიდევ ადრეა ტურიზმის საშუალოვადიანი აღდგენის პერსპექტივებზე მოლოდინების განახლება. მიუხედავად 2020 წელთან საკმაოდ მაღალი ზრდისა (45.6 პროცენტი), 2019 წელთან შედარებით ტურიზმი კვლავ მნიშვნელოვნად ნაკლები რჩება (-68.9 პროცენტი) და ამ ეტაპისთვის შესაბამისია საბაზისო მოლოდინის. შესაბამისად, კვლავ აქტუალურია ტურიზმის მიმართულებით შემდეგი რისკ-ფაქტორები:

- ბუნებრივია, რომ გლობალურ ეკონომიკურ კლებას საშუალოვადიან პერიოდში ერთ-ერთი ყველაზე ნეგატიური გავლენა ექნება ტურიზმზე, რადგან ტურისტული მოგზაურობა ფუფუნების საგანია;
- ტურიზმი გარკვეულწილად გლობალიზაციის თანმდევი პროცესია, და შესაძლო დეგლობალიზაციური ტენდენციები აისახება გლობალურ ტურისტულ სენტიმენტებზე;
- არსებობს მოსაზრებები, რომ ტურისტული ტენდენციები გადაიხრება ტრადიციული ტურისტული დანიშნულებებისაკენ. ეს კი საქართველოსთვის ნიშნავს ტრადიციულ ტურისტულ ბაზრებზე დამოკიდებულების ზრდას და ევროპული და სხვა არაძირითადი ტურისტული ქვეყნებიდან ზრდის შეზღუდვას.

4.3. გლობალური სავაჭრო ბრუნვის შემცირება

მიმდინარე კრიზისის ფონზე მნიშვნელოვანია გლობალური გეოპლიტიკური რისკების გაანალიზება. გლობალური ეკონომიკის აღდგენის პროცესები მნიშვნელვონად შეფერხდება პროტექციონისტული სავაჭრო პოლიტიკის პირობებში. შესაბამისად, საშუალოვადიან პერიოდში სავაჭრო პირობების შესაძლო გაუარესება გადაავადებს ეკონომიკის აღდგენის პერსპექტივებს.

რისკის ერთ-ერთ წყაროს წარმოადგენს მსოფლიოს გეოპოლიტიკურ ინტერესთა ცენტრების რეალოკაცია, რამაც შესაძლოა უარყოფითად იმოქმედოს არსებული პოლიტიკური და ეკონომიკური კავშირების სიძლიერეზე. მიუხედავად განახლებული მცდელობებისა არსებული დაძაბულობის მრავალმხრივი გადაწყვეტილებების მიღწევისა, გეოპოლიტიკური კონკურენცია განაპირობებს შემდგომ დანაწევრებას. ნაკლები ვაჭრობა ამცირებს პოტენციურ ზრდას. დეგლობალიზაციის დაჩქარებამ მეორეს მხრივ შეაძლოა უარყოფითად იმპოქმედოს საქართველოს პოტენციალზე, გახდეს

ლოგისტიკური ცენტრი. ქვეყანას დასჭირდება მომავალი ზრდის ახალი წყაროს პოვნა, რომელიც ნაკლებად იქნება დამოკიდებული საგარეო მდგომარეობაზე.

4.4. რეგიონული რისკები

ბოლო ათწლეულის განმავლობაში ჩვენი რეგიონი არ არის მოკლებული შოკებს. პანდემიამდელ პერიოდში ეკონომიკური და პოლიტიკური ხასიათის რისკები ეტაპობრივად მძიმდებოდა რეგიონში და მათი მატერიალიზაცია პანდემიის გარეშეც იყო მოსალოდნელი. თუმცა, პანდემიის შემდეგ მათი რეალიზაციის ალბათობა იზრდება.

ჩვენი რეგიონიდან მომდინარე ეკონომიკური რისკები ძირითადად შემდეგი გარემოებებით არის განპირობებული:

1) მთელი რიგი ქვეყნების მაღალი დამოკიდებულობა ნავთობსა და სხვა ნედლეულ პროდუქტებზე;
2) ეკონომიკების დივერსიფიკაციის დაბალი დონე;
3) შიდა პოლიტიკური პრობლემები და არამდგრადობა;
4) დასავლური ქვეყნების მხრიდან მნიშვნელოვანი სავაჭერო პარტნიორებისათვის სანქციების დაწესების საშიშროება;
5) გაყინული კონფლიქტები.
6) პოლიტიკური არასტაბილურობა ახლო აღმოსავლეთში.

რეგიონიდან მომავალი რისკები კვლავაც იქნება ჩვენი ეკონომიკის მთავარი პრობლემა და ეკონომიკის მოწყვლადობის კონტროლი ძალიან მნიშვნელოვანია ეკონომიკური სირთულეების შესამცირებლად. აღნიშნული ტიპის რისკების რეალიზაცია აუარესებს ინვესტორების განწყობას რეგიონის მიმართ, რაც გამოვლინდება ეკონომიკური ზრდის შენელებაში.

4.5. გაზრდილი გლობალური ვალი

ეკონომიკურ კრიზისს, რომელიც ახალმა პანდემიამ გამოიწვია, მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა დანაზოგებზე. მსოფლიოს პრაქტიკულად ყველა ქვეყანას მოუწია ვალის ზრდა და ბუფერების შემცირება.

კვლევების მიხედვით, განვითარებადი საბაზრო ეკონომიკების ერთ მესამედს შეზღუდული, ან საერთოდ არ აქვს ფისკალური სივრცე განგრძობადი კრიზისის გასამკლავებლად, რაც მნიშვნელოვანდ ამცირებს მომდევნო წლებში გლობალური მოთხოვნის აღდგენის პერსპექტივებს.

შესაბამისად, მომდევნო წლების განმავლობაში მოსალოდნელია, რომ მთელმა მსოფლიომ ფისკალური კონსოლიდაციის გზას მიმართოს ბუფერებისა და ფისკალური სივრცის აღდგენისათვის. კონსოლიდაცია კი დამატებითი მუხრუჭს წარმოქმნის ეკონომიკური ზრდისათვის, რაც საკმაოდ დიდი შემაფერხებელი ფაქტორია მსოფლიო ეკონომიკის პანდემიამდელი მდგომარეობის დროის მოკლე პერიოდში აღდგენისათვის.

4.6. გლობალური მომხმარებელთა ქცევა

პანდემიის შედეგად შემცირებულმა ეკონომიკურმა აქტივობებმა მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა შინამეურნეობების შემოსავლებსა და დანაზოგებზე, შესაბამისად პოსტპანდემიურ

საშუალოვადიან პერიოდში მოსალოდნელია, რომ შინამეურნეობებმა აქცენტი დანაზოგების სასურველი დონის აღდგენაზე გააკეთონ, რაც შეზღუდავს მოხმარებაზე გაწეულ დანახარჯებს. მოცემული სცენარის განვითარების შემთხვევაში, ადგილი ექნება მომხმარებელთა ქცევის ცვლილებას, რომლის პირობებში შემცირდება მომხმარებელთა სენტიმენტი და მათ მიერ გაწეული სამომხმარებლო ხარჯები.

5. სცენარები საშუალოვადიან პერიოდში

წარმოდგენილია ეკონომიკური პროგნოზების სამი სცენარი - საბაზისო, პოზიტიური და ნეგატიური. აღნიშნული სცენარები ეფუძნება მეოთხე თავში იდენტიფიცირებული რისკების გავლენის ხარისხს და მათი მატერიალიზაციის განსხვავებულ ალბათობებს.

პროგნოზის სცენარების შემუშავებისას დაიანგარიშება თითოეულ სცენარში რისკების მატერიალიზაციის გავლენა ეგზოგენურ ცვლადებზე, ხოლო შემდეგ ეგზოგენური ცვლადების საფუძველზე კეთდება პროგნოზები. ეგზოგენურია საგარეო სექტორის მონაცემები და აგრეთვე მაკროეკონომიკური პოლიტიკით განსაზღვრული ცვლადები, აღნიშნული ეგზოგენური ცვლადების შესახებ კი კეთდება დაშვებები, რის შედეგადაც ხდება პროგნოზების შემუშავება, დაშვებების გავლენის გათვალისწინებით.

აღსანიშნავია, რომ საბაზისო სცენარი გულისხმობს რისკების ზომიერად მატერიალიზაციას, ოპტიმისტურ სცენარში აღნიშნული რისკების მატერიალიზაციას არ ველით, ხოლო პესიმისტურ სცენარში გათვალისწინებულია რისკების მატერიალიზაცია მაღალი ალბათობით.

5.1. საბაზისო სცენარი

საბაზისო სცენარში 2021 წლის ეკონომიკური ზრდა 9.5 პროცენტის დონეზეა მოსალოდნელი. 2022 წლიდან ეკონომიკა გააგძელებს საშუალოდ 5.5 პროცენტიან ზრდას, 2022-2025 წლებში. ამ სცენარით 2025 წლისათვის ნულოვან სცენართან (პანდემიის არარსებობის შემთხვევაში) შედარებით ჩამორჩენა იქნება 2.3 პროცენტი. ეს ნიშნავს, რომ ეკონომიკა შეძლებს 2020 წლის დანაკარგის დაახლოებით ¾-ის აღდგენას. ჯამურად დანაკარგის მოცულობა 2020-2025 წლებში შეადგენს აღნიშნული პერიოდის საშუალო მშპ-ს დაახლოებით 5.0 პროცენტს. დანაკარგი ნეგატიურად მოქმედებს ეკონომიკის გრძელვადიან განვითარებაზე რადგან მცირდება კერძო სექტორის საინვესტიციო პოტენციალი და ასევე სახელმწიფო კაპტალური ხარჯების რესურსი.

რაც შეეხება ინფლაციას, 2021 წელს ინფლაცია 8.9 პროცენტის დონეზეა მოსალოდნელი. ეს მაჩვენებელი ძირითადად განპირობებულია როგორც მიწოდების შოკით, რაც წარმოების გაზრდილ ხარჯებსა და ლარის გაუფასურებიდან გამომდინარე გაზრდილ იმპორტირებულ ინფლაციას გულისხმობს, ასევე - კონკრეტულ პროდუქციებზე სუბსიდირების პროგრამის შეწყვეტის გამო დაფიქსირებული შედარებით მაღალი ინფლაციით, ამას დაემატა აღდგენილი მოთხოვნა, რაც დამატებით ზრდის ინფლაციის მაჩვენებელს. საშუალოვადიან პერიოდში მოსალოდნელი, რომ გაძლიერდება გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის გავლენა ფასებზე შემცირების მიმართულებით, აგრევთვე ამოიწურება ერთჯერადი ფაქტორების ეფექტი, რაც ინფლაციის დასტაბილურებას გამოიწვევს. 2023 წლიდან ინფლაციის პროგნოზი მიზნობრივი მაჩვენებლის ტოლია,

მას შემდეგ, რაც 2020 წელს რეგიონში განვითარებული გეოპოლიტიკური რისკების ფონზე, აგრეთვე გაუარესებული ფისკალური პოზიციისა და შემცირებული შემოსავლების ფონზე მნიშვნელოვანი დარტყმა მიიღო კერძო ინვესტიციებმა, 2021 წელს მოსალოდნელია მისი გაუმჯობესება

და მშპ-ს 19.8 პროცენტის დონეზე მიღწევა. მომდევნო წელს ინვესტიციები აღდგენას განაგრძობს და 2022 წლისთვის მოსალოდნელია რომ დაუბრუნდება საბაზისო მაჩვენებელს. თუმცა აღსანიშნავია, რომ 2019-2021 წლებში მიღებული დანაკლისი შეამცირებს ზრდის პოტენციალს. მნიშვნელოვანია ისიც, რომ შემცირებული ინვესტიციები, ერთი მხრივ, ამცირებს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტს, რაც ქვეყნის საგარეო მოწყვლადობაზე დადებითად აისახება . თუმცა, მეორე მხრივ, ამცირებს პოტენციალს, რაც ხელს უშლის მაკროეკონომიკური სტაბილურობის აღდგენას. შესაბამისად, საშუალოვადიან პერიოდში ინვესტიციების მხარდაჭერა სახელმწიფო კაპიტალური ხარჯებით მნიშვნელოვანი იქნება ეკონომიკური ზრდის შესანარჩუნებლად. 2021 წლისთვის კაპიტალური ხარჯები მშპ-ს 7.9 პროცენტზეა მოსალოდნელი, ხოლო საშუალოვადიანი პერიოდისთვის კი 7.1 პროცენტის ფარგლებში იქნება.

დიაგრამა 6: პროგნოზი საბაზისო სცენარის მიხედვით

წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

საბაზისო სცენარის მიხედვით, 2021 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შეფარდება მშპ-თან 9.0 პროცენტს გაუტოლდება, რაც 3.4 პროცენტული პუნქტით ნაკლებია 2020 წლის მნიშვნელობაზე, თუმცა მნიშვნელოვნად აღემატება 2019 წლის დონეს. მომდევნო წლებში მოსალოდნელია, რომ

მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის კლება გაგრძელდება და 2025 წლისთვის დაახლოებით 2019 წლის ნიშნულს დაუბრუნდება და მშპ-ს 5.6 პროცენტს გაუტოლდება.

მიუხედავად ზრდის ტენდენციისა 2021 წლის იანვარ-აგვისტოში, ტურიზმი კვლავ მნიშვნელოვნად ჩამოუვარდება პანდემიამდელ მაჩვენებელს და 2019 წლის ანალოგიური პერიოდის 1/3-ის დონეზეა. საბაზისო სცენარში მოსალოდნელია ტურიზმის ეტაპობრივი აღდგენა.

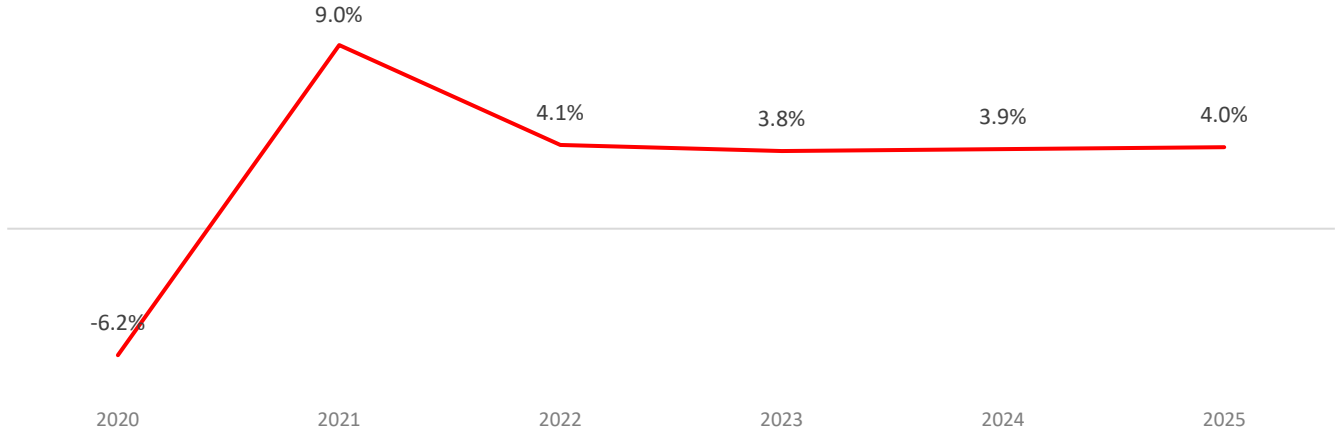
2021 წელს ექსპორტი იწყებს აღდგენას და დოლარით გამოსახული საქონლის ექსპორტის ზრდა მოსალოდნელია 21.3 პროცენტით, ხოლო 2022 წლიდან საშუალოდ 9.9 პროცენტით გაიზრდება. რაც შეეხება საქონლის რეალური ექსპორტის ცვლილებას, 2020 წელს არსებული კლების შემდეგ, 2021 წელს მოსალოდნელია 12.7 პროცენტიანი ზრდა და 7.9 პროცენტიანი ზრდა 2022 წელს. თუმცა, საშუალოვადიან პერიოდში სუსტი საგარეო მოთხოვნის ფონზე ექსპორტის ზრდაც შენელებული იქნება. უნდა აღინიშნოს, რომ ძირითადი წვლილი შემცირებაში რეექსპორტს უჭირავს, რომლის ძირითადი ნაწილი ავტომობილებზე მოდის. შესაბამისად, საშუალოვადიან პერიოდში შემოსავლების შემცირების ფონზე „ფუფუნების საგნებზე" მოთხოვნა კვლავაც სუსტი დარჩება.

5.2. ნეგატიური სცენარი

ნეგატიური სცენარი გულისხმობს რისკების მაღალი მასშტაბით/ალბათობით რეალიზებას. ნეგატიური სცენარი ითვალისწინებს საბაზისოსთან შედარებით ერთობლივი მოთხოვნის უფრო დაგვიანებული აღდგენის პროცესებს და აგრეთვე მეოთხე თავში განხილული რისკების უფრო მეტი სიმძლავრით მატერიალიზაციას. ამასთან, ტურიზმზე მოთხოვნა სუსტი დარჩება მომდევნო წლებშიც. 2021 წელს ეკონომიკური ზრდა 9.0 პროცენტის დონეზეა პროგნოზირებული, ხოლო 2022 წელს - 4.1 პროცენტზე. რაც შეეხება საშუალოვადიან პერიოდს, 2022-2025 წლებში ეკონომიკა საშუალოდ მხოლოდ 3.9 პროცენტით იზრდება. ეკონომიკური ზრდის განგრძობადი შემცირება უკაშირდება რეგიონის 2014-2016 წლების ანალოგიურ კრიზისში შესვლას, ხოლო მსოფლიოში ფისკალური კონსოლოდაციის პროცესების ფონზე შემცირებულ ერთობლივ მოთხოვნას.

აღნიშნული სცენარი ითვალისწინებს უფრო მძიმე ეპიდმიოლოგიურ პირობებს და ეყრდნობა დაშვებას, რომ ეპიდემიოლოგიური მდგომარეობა შესაძლოა გარკვეულწილად კვლავ გამწვავდეს, რის გამოც 2021 წლის ბოლოს და 2022 წლის დასაწყისში საჭირო გახდება მკაცრი რეჟიმის შენარჩუნება/შემდგომი გამკაცრება.

დიაგრამა 7: ეკონომიკური ზრდა ნეგატიურ სცენარში



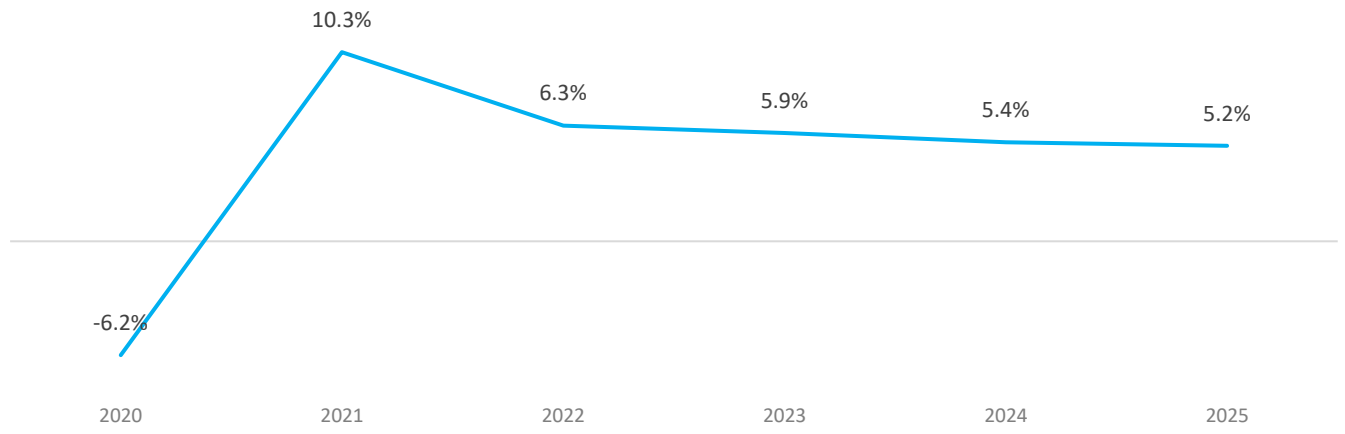
წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

5.3. პოზიტიური სცენარი

პოზიტიური სცენარის მიხედვით, მეოთხე თავში აღნიშნული გეოპოლიტიკური და რეგიონალური რისკები დამატებით არ მატერიალიზდება. თუმცა, გაზრდილი გლობალური ვალის და მომხმარებელთა ქცევის რისკები რეალიზდება შედარებით შესუსტებული სიდიდით. ასეთ სცენარში, 2021 წლის ეკონომიკური ზრდა 10.3 პროცენტს შეადგენს, ხოლო 2022 წელს 6.3 პროცენტიანი ზრდა იქნება. რაც შეეხება საშუალოვადიან პერიოდს, 2022-2025 წლებში ზრდა საშუალოდ 5.7 პროცენტს შეადგენს.

ოპტიმისტური სცენარის მიხედვით, ეკონომიკური კრიზისი იქნება ლოკალიზებული ძირითადად ტურისტულ სექტორში და სხვა სექტორებზე ნაკლებ გავლენას მოახდენს. ასეთ შემთხვევაში, ლიკვიდობის პრობლემები ეკონომიკის გაცილებით ნაკლებ ნაწილს მოიცავს და შესაბამისად, საგადასახადო შემოსავლებიც უკეთ გამოიყურება.

დიაგრამა 8: ეკონომიკური ზრდა პოზიტიურ სცენარში



წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

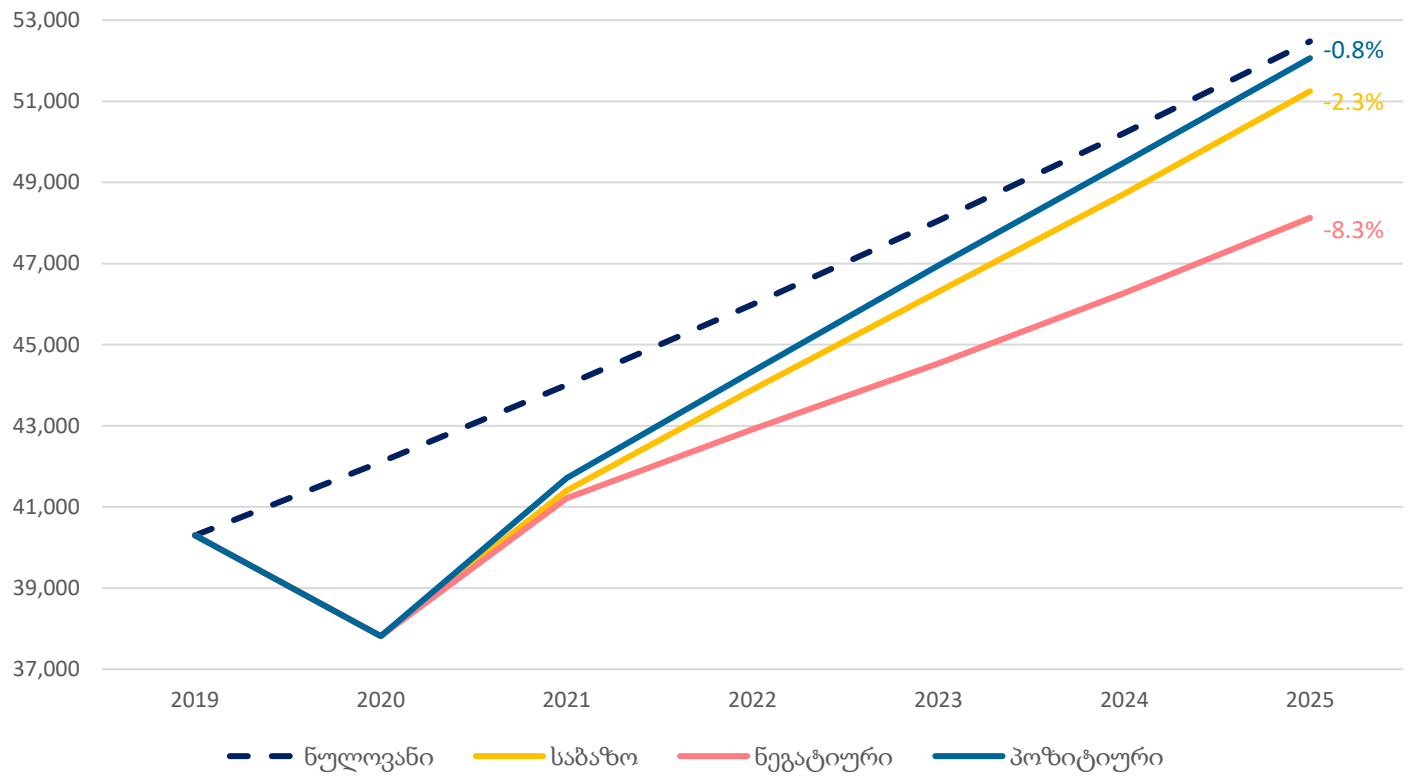
5.4. ეკონომიკის აღდგენის პერსპექტივები სცენარების მიხედვით

საბაზისო სცენარში 2025 წლისათვის ეკონომიკა ახერხებს 2020 წლის დანაკარგის დაახლოებით ¾ -ის კომპენსირებას. ამ პერიოდში ნულოვან სცენართან შედარებით ეკონომიკა 2.8 პროცენტით ჩამორჩება. უნდა აღინიშნოს, რომ დანაკარგის სრულად კომპენსირება ვერ ხერხდება პოზიტიურ სცენარში, ხოლო ნეგატიურ სცენარში ჩამორჩენა ღრმავდება 8.3 პროცენტამდე.

აღნიშნული ჩამორჩენის მთავარი მიზეზებია:

- გაზრდილი ვალი/შემცირებული ბუფერები;
- ტურიზმის გლობალური სენტიმენტები;
- მომხმარებელთა შემცირებული სენტიმენტი;
- ეკონომიკის დივერსიფიცირების დაბალი ხარისხი.

დიაგრამა 9: რეალური მშპ-ს ინდექსი



წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო