

# მიმდინარე ეკონომიკური ტენდენციები

დეკემბერი, 2016



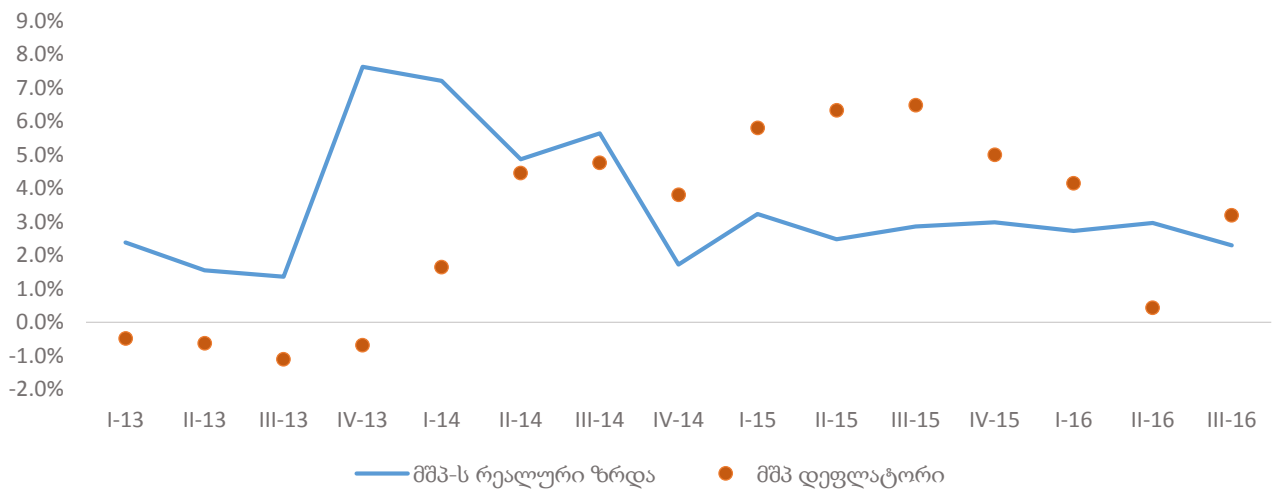
## შინაარსი

მთლიანი შიდა პროდუქტი .....	3
ეკონომიკის პოტენციური ზრდის დონე და მთლიანი შიდა პროდუქტის გეფი .....	3
ეკონომიკური ზრდა საქართველოსა და მეზობელ ქვეყნებში .....	3
ეკონომიკური ზრდის სტრუქტურა .....	5
ფასების დონე .....	6
კერძო სექტორის როლი ეკონომიკურ ზრდაში .....	7
საგარეო ვაჭრობა .....	7
ტურიზმი .....	9
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები .....	10
ფულადი გზავნილები .....	11
მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი .....	12
საკრედიტო რეიტინგები .....	12
საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტო „Moody’s“ განცხადება .....	13
გაცვლითი კურსი .....	14
უმუშევრობის დონე .....	14
ბიუჯეტის საგადასახადო შემოსავლები .....	14
სახელმწიფო ვალი .....	14
სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზარი .....	15
მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი .....	15
2017 წლის ბიუჯეტის აღწერა .....	16
აქციზის განაკვეთების ზრდის ეფექტები .....	18

## მთლიანი შიდა პროდუქტი

რეგიონში განვითარებული ეკონომიკური შოკების და გლობალური ეკონომიკური ზრდის შენელების ფონზე, 2015 წელს საქართველოში 2.9 პროცენტის ეკონომიკური ზრდა დაფიქსირდა. 2016 წლის ნოემბერში რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდამ წინა წელთან 2.0 პროცენტი შეადგინა. 2016 წლის თერთმეტი თვის საშუალო რეალური ზრდა 2.4 პროცენტია. 2016 წელს პროგნოზირებული ეკონომიკური ზრდა 2.5 პროცენტს შეადგენს. IMF-ის პროგნოზის თანახმად, 2017 წელს მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალური ზრდა 3.4 პროცენტი იქნება.

მშპ-ს რეალური ზრდა და დეფლატორი



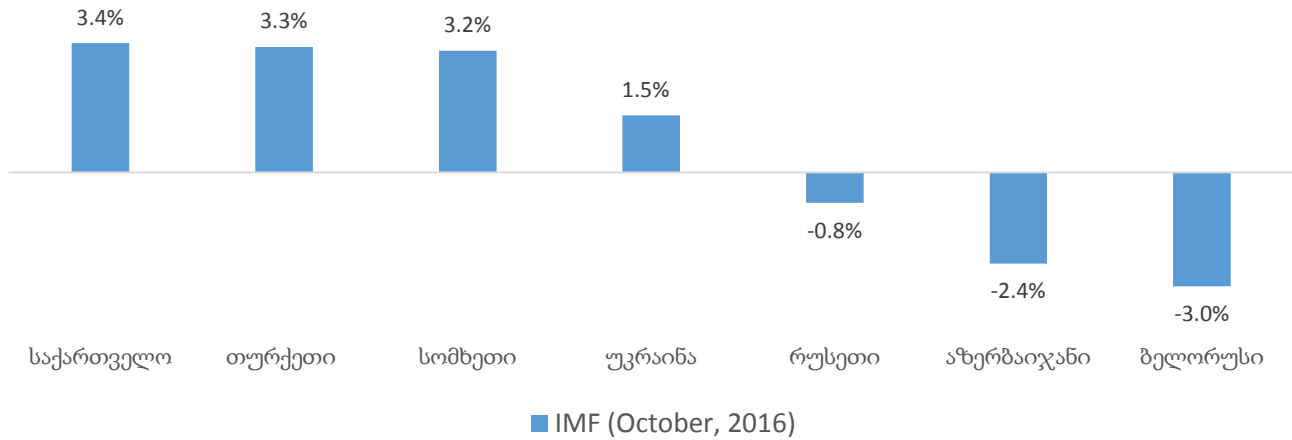
## ეკონომიკის პოტენციური ზრდის დონე და მთლიანი შიდა პროდუქტის გევი

საქართველოს ეკონომიკური ზრდის პოტენციური დონე, არსებული შეფასებებით, შეადგენს 5 პროცენტს. 2014 წლის მე-4 კვარტლიდან საქართველოს ეკონომიკური ზრდა ჩამორჩება მის პოტენციურ დონეს. შედეგად, 2016 წლის მეორე კვარტლისათვის მშპ-ის გევი 2.3 პროცენტი შეადგინა. მთლიანი შიდა პროდუქტის ჩამორჩენა ძირითადად გამოწვეულია საგარეო მოთხოვნის შესუსტებით და დოლარის გამყარების შედეგად გაზრდილი სესხის მომსახურების ხარჯის გამო განკარგვადი შემოსავლის შემცირებით.

## ეკონომიკური ზრდა საქართველოსა და მეზობელ ქვეყნებში

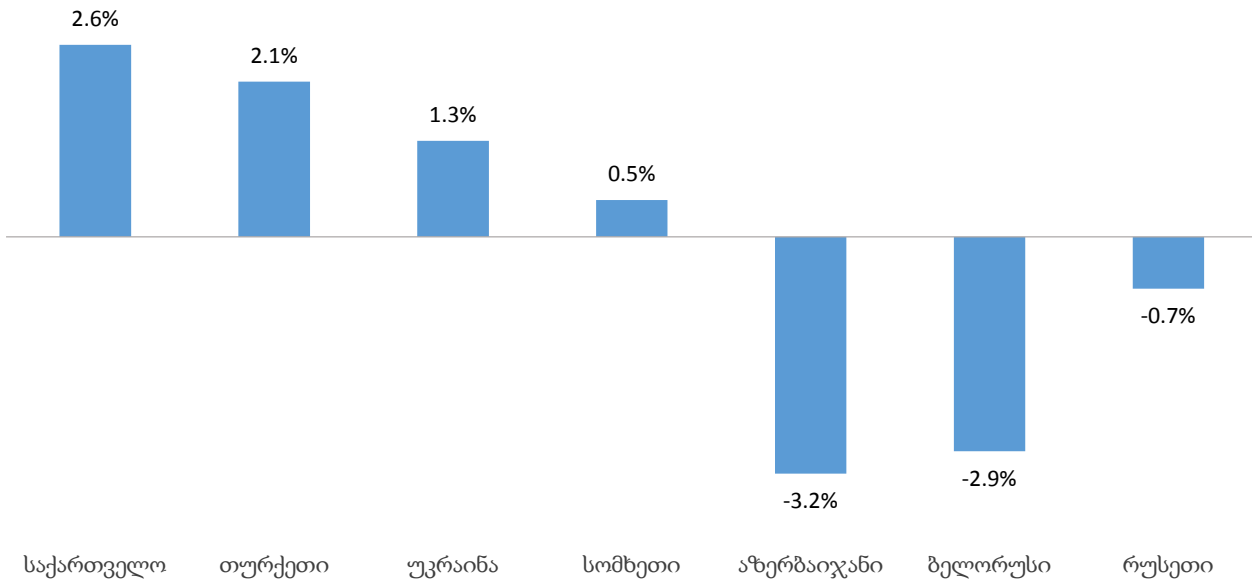
საერთაშორისო სავალუტო ფონდის 2016 წლის ოქტომბრის თვის ანგარიშის მიხედვით საქართველოს ეკონომიკური ზრდა 2016 წელს 3.4 პროცენტი იქნება. ამ მაჩვენებლით საქართველო რეგიონის ერთ-ერთი მოწინავე ქვეყანაა.

### 2016 წლის ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი



თუმცა, ზრდის პროგნოზები შემცირდა რეგიონის მასშტაბით. სავალუტო ფონდმა საქართველოს წლიური ზრდის შეფასება შეამცირა 2,7 პროცენტამდე. შემცირებულია სხვა ქვეყნების მაჩვენებლებიც. III კვარტალის მონაცემების მიხედვით რეგიონში ეკონომიკური ზრდის მიხედვით საქართველო ლიდერია, თურქეთში 2.1 პროცენტიანი ზრდა დაფიქსირდა, უკრაინაში ზრდა 1.5 პროცენტია. მაღალი ვარდნაა აზერბაიჯანსა და ბელორუსში.

### ეკონომიკური ზრდა, 2016 წლის III კვარტალი

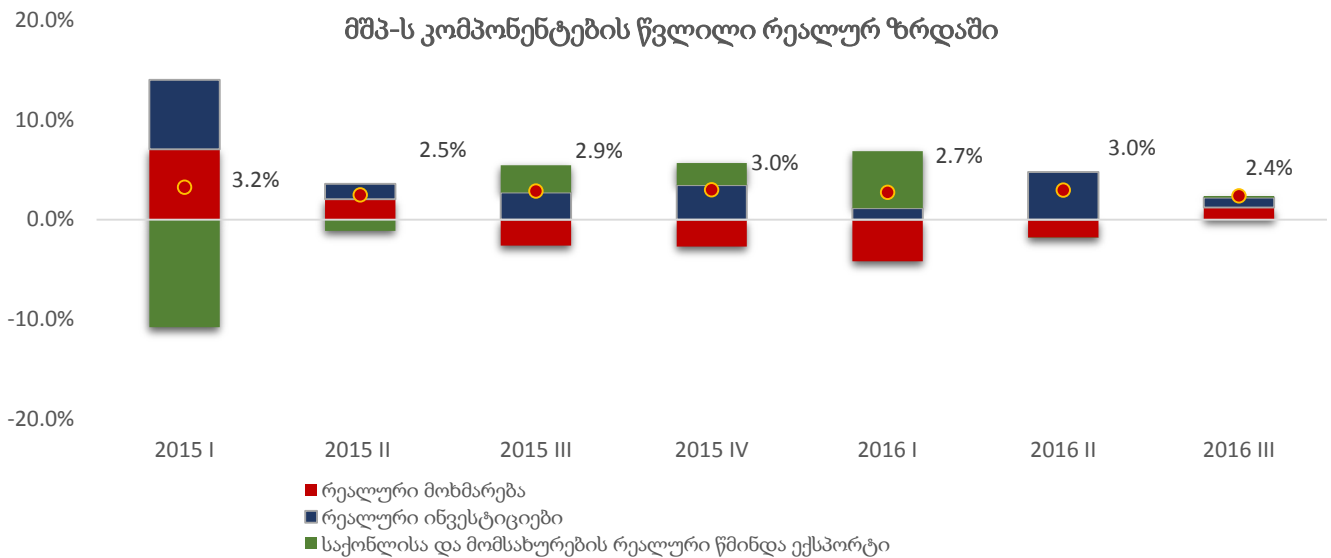


ექსპრეს მონაცემები შემდეგია: საქართველო (11 თვე) 2.4 პროცენტი, მოლდოვა (9 თვე) 3.3 პროცენტი, თურქეთი (9 თვე) 2.1 პროცენტი, უკრაინა (9 თვე) 1.3 პროცენტი, სომხეთი 0.5 პროცენტი, აზერბაიჯანი (11 თვე) -3.9 პროცენტი, ბელორუსია (11 თვე) -2.7 პროცენტი, რუსეთი (9 თვე) -0.7 პროცენტი.

## ეკონომიკური ზრდის სტრუქტურა

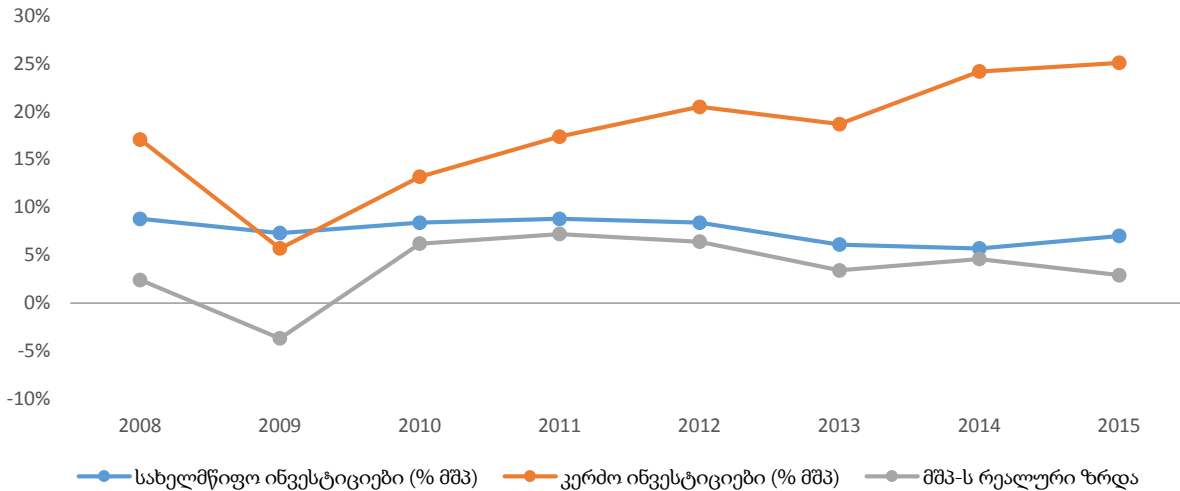
ეკონომიკის შემცირების მიზეზი მოხმარების დაბალი ზრდაა. 2015 წელს და 2016 წლის პირველ-მეორე კვარტალში მოხმარების წვლილი ეკონომიკურ ზრდაში უარყოფითი იყო. მოხმარების არასასურველი დინამიკის მთავარი მიზეზი არის ქვეყანაში არსებული მაღალი დოლარიზაციის ფონზე დოლარის კურსის გამყარების გამო შემცირებული განკარგვადი შემოსავალი. 2016 წლის მესამე კვარტალში, მოხმარების დინამიკაში პოზიტიური ტენდენცია დაფიქსირდა. მოხმარების წვლილი მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდაში აღნიშნულ პერიოდში 1.2 პროცენტულ პუნქტის შეადგენდა.

დადებითი დინამიკა ნარჩუნდება ინვესტიციების მხრივ. 2016 წლის პირველ კვარტალში ინვესტიციების წვლილი მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდაში 1.3 პროცენტულ პუნქტს, ხოლო მეორე კვარტალში 4.1 პროცენტულ პუნქტს შეადგენდა. მესამე კვარტალში ინვესტიციები შედარებით შენედა და მისი წვლილი რეალურ ზრდაში 0.9 პროცენტულ პუნქტს გაუტოლდა.



მთლიანი ინვესტიციების მნიშვნელოვანი ნაწილი კერძო ინვესტიციებზე მოდის და მისმა წვლილმა მშპ-ს რეალურ ზრდაში 2 პროცენტული პუნქტი, ხოლო სახელმწიფო ინვესტიციების წვლილმა 1.6 პროცენტული პუნქტი შეადგინა.

### სახელმწიფო და კერძო ინვესტიციები



2016 წლის იანვარ-ნოემბერში ეკონომიკის ყველაზე დინამიური ზრდა დაფიქსირდა მშენებლობაში (ბრუნვის ზრდა - 19.5 პროცენტი), სასტუმრო და რესტორნები (17.6%), აირისა და წყლის წარმოება/განაწილებაში (14.1 პროცენტი), ოპერაციები უძრავი ქონებით და იჯარით (12.9 პროცენტი) და სოფლის მეურნეობაში (8.4 პროცენტი).

### ფასების დონე

2015 და 2016 წლისათვის ეროვნული ბანკის მიზნობრივი ინფლაციის მაჩვენებელი 5 პროცენტი იყო. 2015 წლის ბოლოსათვის წლიურმა ინფლაციამ 4.9 პროცენტი შეადგინა. 2016 წელს ინფლაცია კლების ტენდენციით ხასიათდება. აგვისტოს თვიდან ინფლაციის მაჩვენებელი 1 პროცენტზე ნაკლები იყო. დეკემბრისათვის ინფლაციის ტემპმა შედარებით მოიმატა და 1.8 პროცენტს გაუტოლდა. შედეგად, 2016 წელს ინფლაცია მნიშვნელოვნად ჩამორჩა თარგეთს, რასაც განაპირობებდა სუსტი ერთობლივი მოთხოვნა, ინფლაციის შემცირებული მოლოდინები და წინა პერიოდებში საერთაშორისო ბაზარზე საწვავსა და სურსათზე შემცირებული ფასები. შედარებით მაღალი იყო საბაზო ინფლაცია<sup>1</sup>, თუმცა ისიც კლებადი დინამიკით ხასიათდებოდა. წლის დასაწყისში აღნიშნული მაჩვენებელი 7 პროცენტის ფარგლებში იყო, ხოლო ოქტომბერში 0.9 პროცენტი შეადგინა. დეკემბერში, საბაზო ინფლაცია ასევე 1.8 პროცენტს გაუტოლდა.

წლიური ინფლაციის ფორმირებაზე ძირითადი გავლენა იქონია ფასების ცვლილებამ შემდეგ ჯგუფებზე:

სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები; ფასები გაიზარდა 1.6 პროცენტით და ჯგუფმა 0.51 პროცენტული პუნქტი შეიტანა ინფლაციის მთლიან მაჩვენებელში. ფასების მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა ქვეჯგუფზე - შაქარი, ჯემი, თაფლი, შოკოლადი, საკონდიტრო ნაწარმი.

ტრანსპორტი; ჯგუფში ფასები გაიზარდა 2.2 პროცენტით. შესაბამისად, ჯგუფის წვლილმა ინფლაციის მთლიან მაჩვენებელში 0.26 პროცენტული პუნქტი შეადგინა.

<sup>1</sup> ინფლაცია ენერგომატარებლების, სურსათის და ადმინისტრირებადი ტარიფების გამორიცხვით

ფასები ტანსაცმლისა და ფეხსაცმლის ჯგუფზე შემცირდა 5.7 პროცენტით, რამაც წლიური ინფლაციის მაჩვენებელზე -0.19 პროცენტული პუნქტით იქონია გავლენა.

## კერძო სექტორის როლი ეკონომიკურ ზრდაში

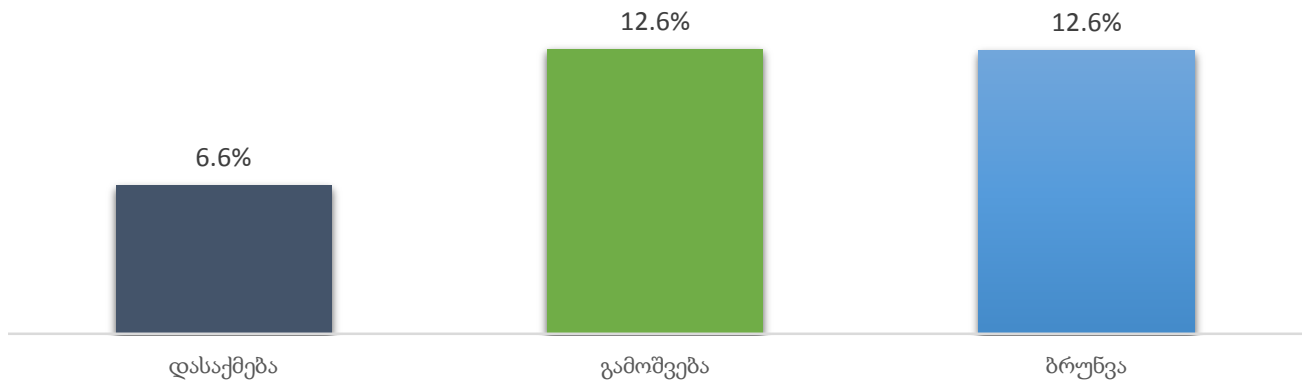
2015 წელს ეკონომიკურ ზრდაში წარმმართველი როლი ეჭირა კერძო სექტორს. აღნიშნული ტენდენცია გაგრძელდა 2016 წელს. ბიზნეს სექტორში შექმნილი რეალური დამატებული ღირებულება 2015 წელს წინა წელთან შედარებით 9 პროცენტით გაიზარდა.

2016 წლის სამ კვარტალში ბიზნეს სექტორის ბრუნვა, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 12.6 პროცენტით არის გაზრდილი.

იმავე პერიოდში, საწარმოთა მიერ გამოშვებული პროდუქციის ღირებულება 12.6 პროცენტით აღემატება 2015 წლის სამი კვარტლის მაჩვენებელს.

2016 წლის III კვარტალში ბიზნეს სექტორში 37.4 ათასი ადამიანით მეტი დასაქმდა, ვიდრე ეს იყო გასული წლის იმავე პერიოდში. სულ დასაქმებულთა რაოდენობამ 606 ათასი შეადგინა.

ბიზნეს სექტორი, 2016 წლის 9 თვე

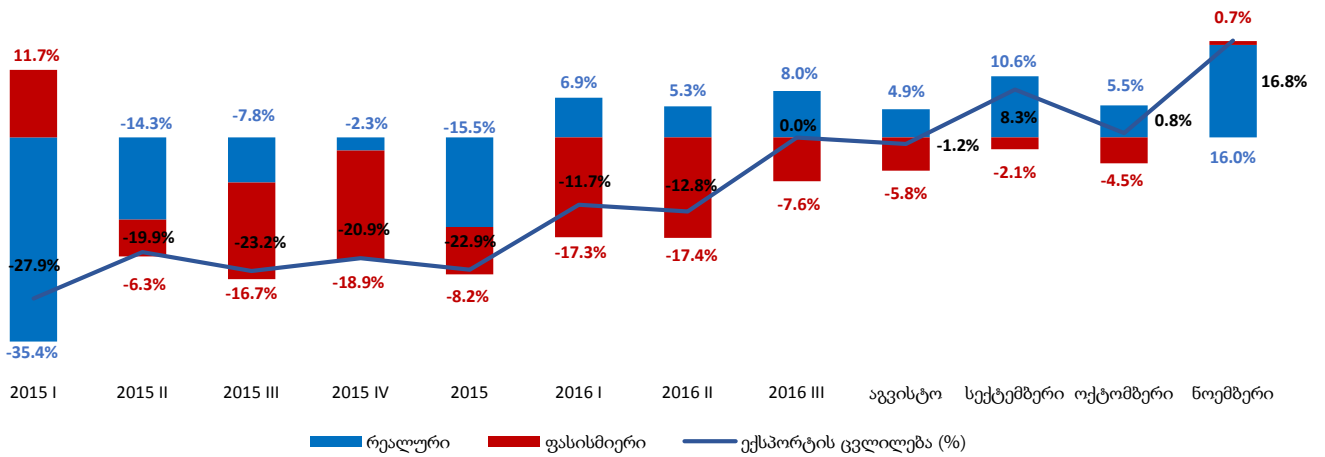


## საგარეო ვაჭრობა

2014 წლის აგვისტოდან დაიწყო ექსპორტის კლება. კლების მაჩვენებლები საკმაოდ მაღალი იყო და დიდი პერიოდის განმავლობაში აჭარბებდა 20 პროცენტს. შემობრუნების ტენდენცია, შეინიშნება 2015 წლის მესამე კვარტლიდან, როდესაც ექსპორტის შემცირებაში ფასისმიერი ეფექტი დომინირებდა და რეალურ გამოხატულებაში ექსპორტმა კლება შეწყვიტა.

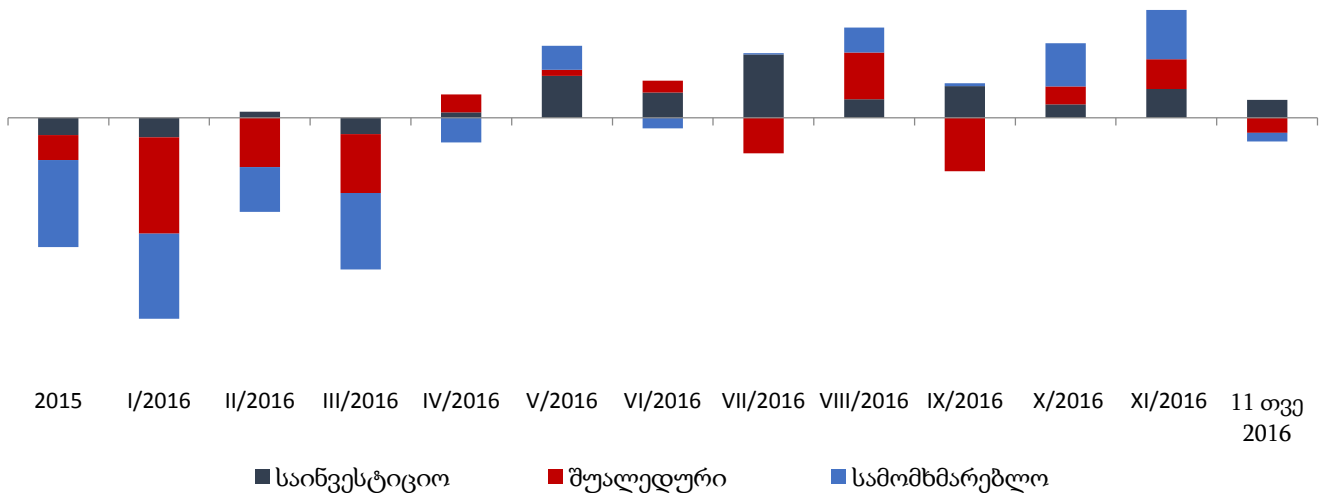
რეალურ გამოხატულებაში კი ივნისის შემდეგ ექსპორტის მნიშვნელოვან ზრდას აქვს ადგილი და აგვისტოში 20 პროცენტის, სექტემბერში 24 პროცენტის, ხოლო ოქტომბერში 16 პროცენტის რეალური ზრდა დაფიქსირდა. სექტემბრიდან დაფიქსირდა ზრდა ნომინალურ გამოხატულებაშიც 8 პროცენტის ოდენობით, ხოლო ოქტომბერში 0.8 პროცენტის ოდენობით.

### ექსპორტის ცვლილება



2015 წლის მეორე კვარტლიდან გაცვლითი კურსის გაუფასურების ფონზე დაიწყო იმპორტის კორექტირება და იმპორტის შემცირების ტენდენცია 2016 წლის მაისამდე გაგრძელდა. მაისიდან საინვესტიციო საქონლის იმპორტის მნიშვნელოვანმა ზრდამ, რაც ძირითადად მანქანა-დანადგარების (მათ შორის: გენერატორების, სამედიცინო აპარატურის, გამომთვლელი მანქანების, სამრეწველო დანადგარების და ა.შ) იმპორტის ზრდით იყო გამოწვეული, მთლიანი იმპორტის ზრდა განაპირობა. ასევე პერიოდულად მაღალი იყო შუალედური საქონლის იმპორტის (მათ შორის მანქანა დანადგარების ნაწილების და საწვავი და საცხები მასალების) ზრდა და სამომხმარებლო იმპორტის ზრდა. ჯამურად, 11 თვეში დადებითი წვლილი მხოლოდ საინვესტიციო საქონლის იმპორტის შემთხვევაში ფიქსირდება.

### წვლილი იმპორტის ცვლილებაში

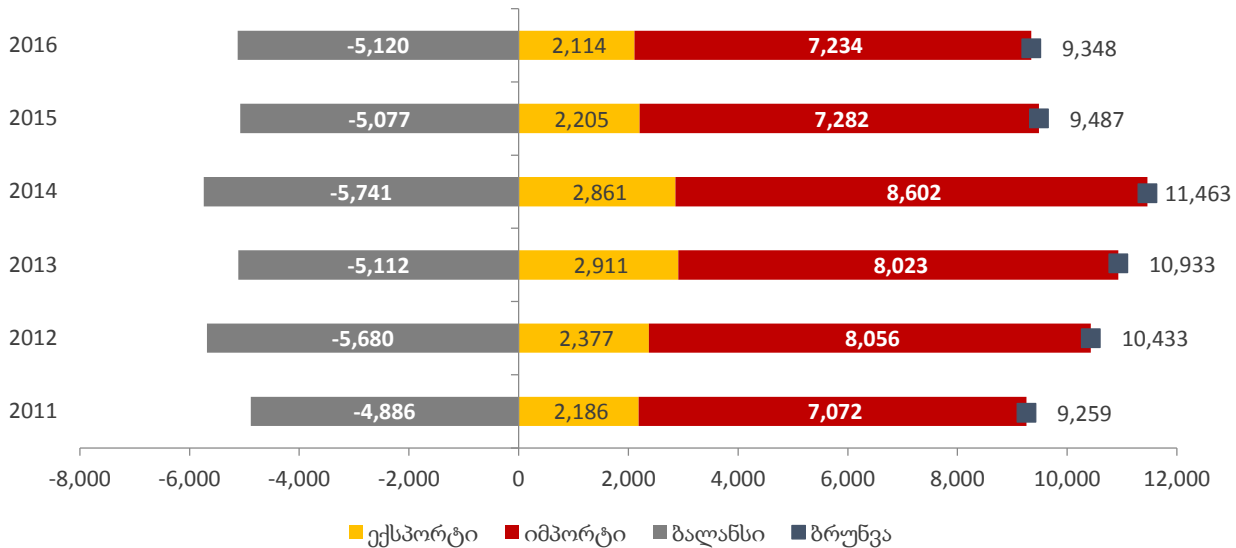




2016 წელს წინა წელთან ექსპორტი 4.0 პროცენტით შემცირდა და 2 114 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა. ამავე პერიოდში ექსპორტმა რეექსპორტის გარეშე 1 658 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 1 პროცენტით აღემატება წინა წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელს. 2016 წელს 1.0 პროცენტით შემცირდა იმპორტი და 7 233 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა<sup>2</sup>. ჯამში გვაქვს სავაჭრო ბალანსის გაუარესება 43 მლნ აშშ დოლარის ოდენობით.

სავაჭრო ბალანსის გაუმჯობესებამ 2015 წელს 665 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.

სავაჭრო ვაჭრობა (მლნ აშშ დოლარი)

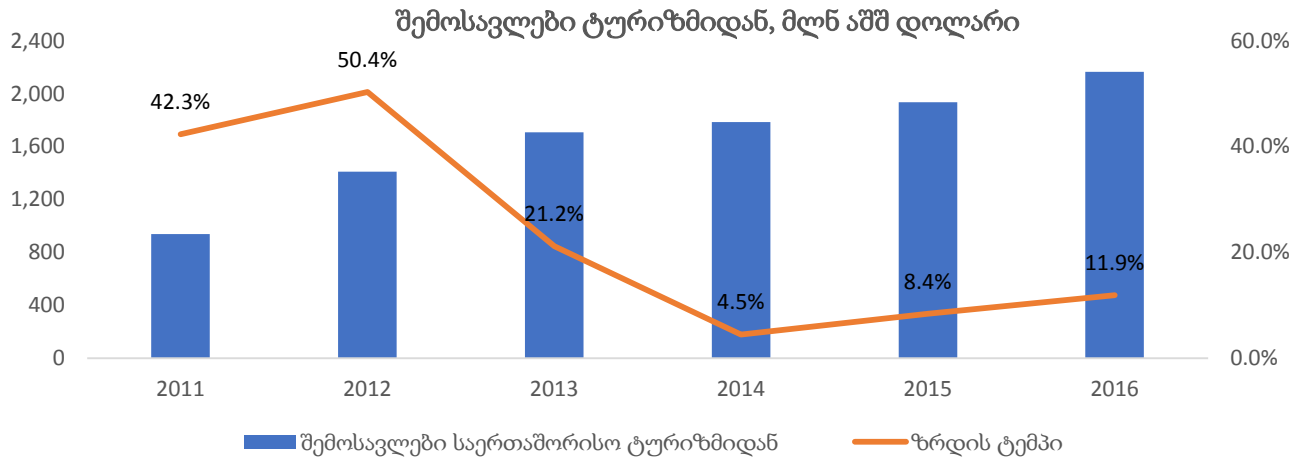


## ტურიზმი

2016 წელს საერთაშორისო ტურიზმიდან შემოსავლები 11.9 პროცენტით გაიზარდა და მიმდინარე წელს დაახლოებით 230 მილიონი აშშ დოლარით მეტი სავალუტო შემოდინება დააგენერირა წინა წელთან შედარებით.

2016 წელს საერთაშორისო ტურიზმიდან მიღებულმა შემოსავლებმა პირველად გადააჭარბა 2 მლრდ აშშ დოლარს. ბოლო 5 წლის განმავლობაში ტურიზმი ეკონომიკის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან სექტორად ჩამოყალიბდა.

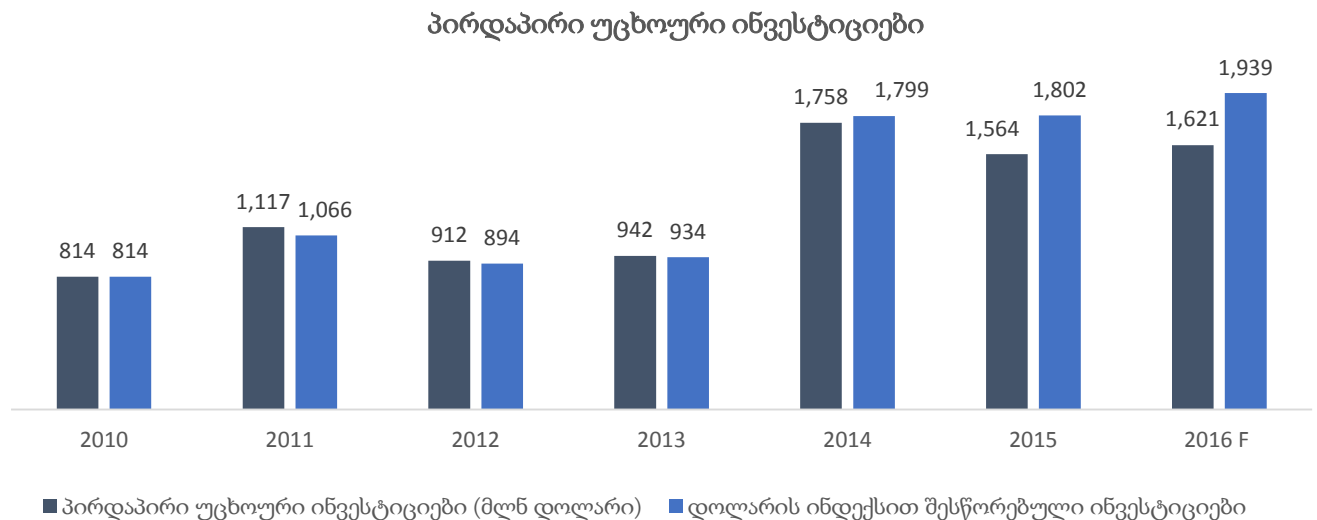
<sup>2</sup> C ჰეპატიტის სამკურნალო საშუალებების გამოკლებით.



### პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

ბოლო სამი წლის განმავლობაში საქართველოში შეინიშნება პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მნიშვნელოვანი გაჯანსაღება. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობამ 2016 წლის 3 კვარტალში 1 298.4 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 4.9 პროცენტით მეტია 2015 წლის 9 თვის მონაცემზე.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდის რეალური მაჩვენებელი კიდევ უფრო შთამბეჭდავია. ბოლო პერიოდში ძლიერი დოლარის ფაქტორის გათვალისწინებით პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დოლარში აღრიცხვა მისი რეალური ზრდის ტემპებს არასაკმარისად ასახავს. რეალური დინამიკის უფრო ზუსტად ასახვისათვის მნიშვნელოვანია შევხედოთ დოლარის ინდექსით შესწორებულ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მაჩვენებელს. აღნიშნული მაჩვენებლის მიხედვით 2016 წელს ზრდა წინა წელთან შედარებით 17.6 პროცენტს შეადგენს.



2016 წლის სამ კვარტალში ჯამურად, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ყველაზე დიდი წილი

- 39.8 პროცენტი ტრანსპორტსა და კავშირგაბმულობაში განხორციელდა, 13 პროცენტი - ფინანსურ სექტორში, ხოლო 10.1 პროცენტი ენერგეტიკის სექტორში. მშენებლობაში განხორციელებულმა ინვესტიციებმა - 8.2 პროცენტი, დამამუშავებელ მრეწველობაში - 7.1 პროცენტი, უძრავ ქონებაში - 4.6 პროცენტი, ხოლო სასტუმროებსა და რესტორნებში 4.3 პროცენტი შეადგინა

აღსანიშნავია FDI-ს დივერსიფიკაციის ზრდა ახალ სექტორებში ინვესტირებით. მაგალითად, 2015 წელს დაფიქსირდა ჯანმრთელობის დაცვაში განხორციელებული ინვესტიციების მკვეთრი ზრდა წინა წლებთან შედარებით. მზარდი ტენდენცია გაგრძელდა 2016 წელსაც. 2016 წლის ცხრა თვეში ჯანდაცვაში განხორციელებულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა მთლიანი FDI-ის 2.2 პროცენტი შეადგინა.

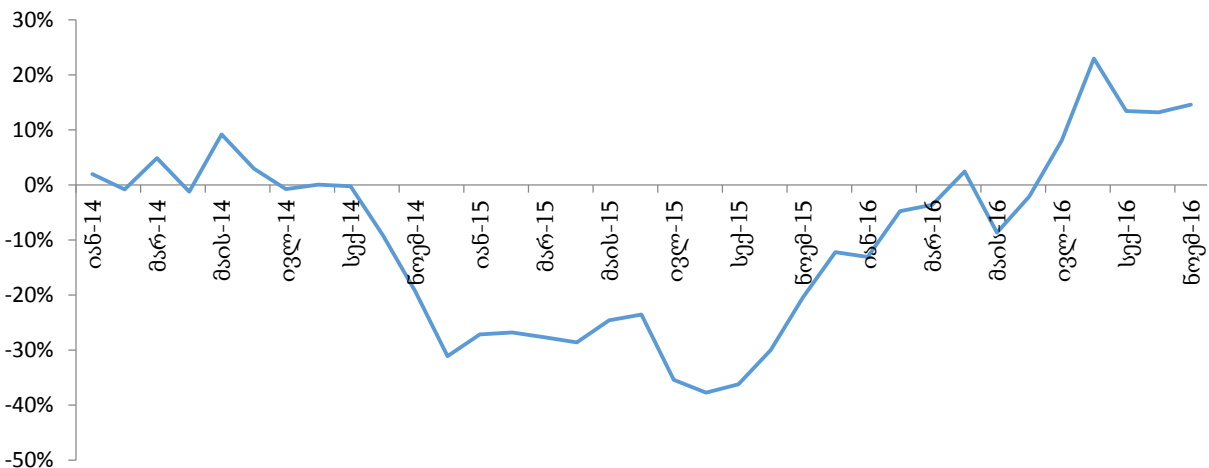
2016 წლის ცხრა თვეში OECD-ს ქვეყნებიდან განხორციელებულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა მთლიანი FDI-ის 51.3 პროცენტი შეადგინა.

უმსხვილესი პირდაპირი ინვესტორი ქვეყნების სამეულში კი პირველ ადგილზე აზერბაიჯანია 33.4 პროცენტით, მეორე ადგილზე - თურქეთი 15.2 პროცენტით, ხოლო მესამე ადგილზე - გაერთიანებული სამეფო 6.2 პროცენტით.

## ფულადი გზავნილები

2016 წლის მეორე ნახევრიდან ფულადი გზავნილების მოცულობა მნიშვნელოვნად იზრდება. მიუხედავად იმისა, რომ პირველ 5 თვეში ფულადი გზავნილები კლების ტენდენციით ხასიათდებოდა, 2016 წლის იანვარ-ნოემბერში ფულადი გზავნილების 5.5 პროცენტისი ზრდა დაფიქსირდა. 2016 წლის ივლისში ფულადი გზავნილები 10.4 პროცენტით, აგვისტოში - 25.3 პროცენტით, სექტემბერში - 13.1 პროცენტით, ოქტომბერში 14.0 პროცენტით, ხოლო ნოემბერში 14.8 პროცენტით გაიზარდა.

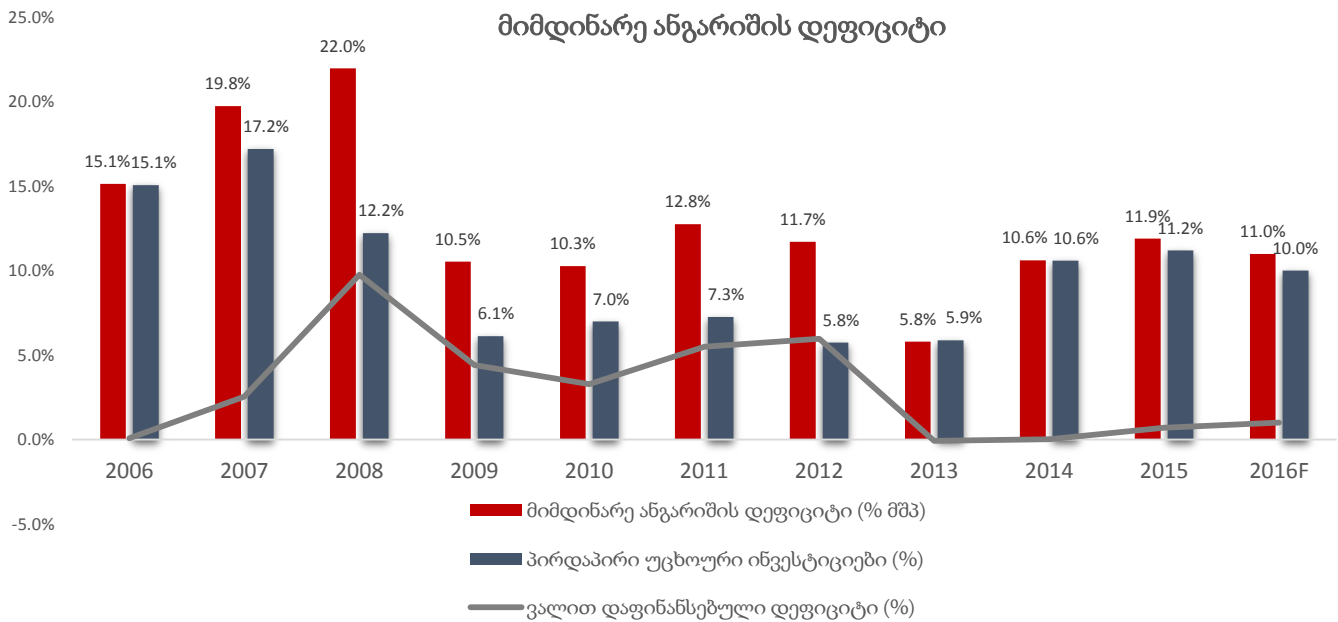
ფულადი გზავნილების წლიური ცვლილება



## მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი

მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის მაღალი დეფიციტი საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთ მთავარ მოწყვლადობის წყაროს წარმოადგენს.

2014 წელს მ/ა დეფიციტმა მშპ-ის 10.6 პროცენტი და 1,756 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. 2015 წელს მ/ა დეფიციტი შემცირდა ნომინალურ გამოხატულებაში, თუმცა გაიზარდა მისი მშპ-სთან ფარდობის მაჩვენებელი მნიშვნელის ეფექტის გამო, აშშ დოლარში გამოსახული მშპ-ის შემცირების შედეგად. 2015 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა მშპ-ის 11.9 პროცენტი შეადგინა, 2016 წლის საპროგნოზო მაჩვენებელი კი 11 პროცენტს შეადგენს.



## საკრედიტო რეიტინგები

საქართველო აგრძელებს თანამშრომლობას საერთაშორისო სარეიტინგო კომპანიებთან „Standard & Poor’s“, „Fitch“ და „Moody’s“. ჩვენი ქვეყანა ინარჩუნებს სტაბილურ რეიტინგს, ამჟამად საქართველოს Standard & Poor’s-თან, „Fitch“-თან “BB- ” და Moody’s-თან “Ba3” სტაბილური რეიტინგი აქვს. რეგიონის ქვეყნებში კი შეინიშნება საკრედიტო რეიტინგის გაუარესება. S&P და Fitch-მა გააუარესეს აზერბაიჯანის საკრედიტო რეიტინგი BBB- დან BB+ მდე, ხოლო Moody's-მა Baa3 დან Ba1 მდე. Moody's-მა გააუარესესა სომხეთის საკრედიტო რეიტინგიც Ba3 დან B1 მდე. S&P-ის და Moody's-ის შეფასებით გაუარესდა რუსეთის საკრედიტო რეიტინგიც. 2014 წლის დეკემბერთან შედარებით რუსეთის საკრედიტო რეიტინგი Moody's-ის შეფასებით გაუარესდა Baa3 დან Ba1 მდე, ხოლო S&P-ის შეფასებით BBB- დან BB+ მდე. Moody's-მა 2016 წლის სექტემბერში შეამცირა თურქეთის საკრედიტო რეიტინგი Baa3 -დან Ba1-მდე, ხოლო ივლისში S&P-მა შეამცირა BB+ დან BB მდე.

Fitch-მა გამოაქვეყნა საქართველოს რეიტინგის შეფასება, რომლის თანახმადაც საქართველოს სუსტ

მხარეებად მიჩნეულია: მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტისა და ქვეყნის საგარეო ვალის მაღალი მაჩვენებელი.

ძლიერ მხარეებს მიეკუთვნება მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი, მაღალი ზრდა ტურიზმის სექტორში და ასევე გაჯანსაღება ფულადი გზავნილების თვალსაზრისით. ანგარიშის თანახმად, წამოწყებული მნიშვნელოვანი საგადასახადო რეფორმა წახალისებს ეკონომიკურ ზრდას საშუალოვადიან პერიოდში.

## საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტო „Moody’s“ განცხადება

საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტოს „მუდის“ მიერ აშშ დოლარში გამოხატული იპოთეკური სესხების გალარების გეგმა საქართველოში კაპიტალდაბანდებისთვის პოზიტიურად ფასდება.

2015 წლის იანვრამდე გაცემული და აშშ დოლარში გამოხატული იპოთეკური სესხების ნებაყოფლობითი გალარება შეღავათიანი კურსით გახდება შესაძლებელი სახელმწიფო სუბსიდიის გზით. ეს ინიციატივა პოზიტიურად აღიქმება საქართველოში მოქმედი ბანკების მიერ კრედიტდაბანდების ჭრილში, რადგან მათი საკრედიტო პორტფელის დანაკარგებს შეამცირებს.

საქართველოში მოქმედი კომერციული ბანკები გაზრდილი საკრედიტო რისკის პირობებში მუშაობენ, როდესაც გაცვლითი კურსის რყევები საზიანოდ აისახება მსესხებელთა გადახდისუნარიანობაზე. საქართველოში გაცემული კრედიტების დაახლოებით ორი მესამედი უცხოურ ვალუტაშია გამოსახული (ძირითადად აშშ დოლარში), მაშინ, როდესაც სს საქართველოს ბანკისა (რეიტინგი: Ba3 სტაბილური, ba3) და სს თიბისი ბანკის (რეიტინგი: Ba3 სტაბილური, ba3) საკრედიტო პორტფელი აშშ დოლარშია გამოსახული და გაცემულია მსესხებლებზე, რომლებსაც შემოსავალი აშშ დოლარში არ გააჩნიათ

ლარის გაუფასურებას უარყოფითი გავლენა აქვს ასევე კომერციული ბანკების კაპიტალის თანაფარდობის მაჩვენებლებზე, რადგან რისკიანი აქტივების უმრავლესობა გამყარებულ დოლარშია გამოხატული, მაშინ როდესაც კაპიტალი ლარშია. უფრო დაბალი შეწონილი რისკით იპოთეკური სესხების გალარება ნაწილობრივ შეამცირებს ამ უარყოფით ეფექტსაც.

ბიზნესი - განსაკუთრებით მცირე და საშუალო ზომის საწარმოები - ასევე სარგებლობს აშშ დოლარში გამოხატული კრედიტებით. მათ შემოსავალი აშშ დოლარში არ გააჩნიათ და ვალის ტვირთი მკვეთრად ეზრდებათ. ამდენად, ჩვენი მოლოდინით, ლარის ნებისმიერი შემდგომი მნიშვნელოვანი გაუფასურება აქტივების ხარისხის გაუფასურებას გამოიწვევს კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების შემთხვევაში, რომლებიც აშშ დოლარშია გამოსახული და გადაუხდველ მსესხებელზეა გაცემული.

ინიციატივის ფარგლებში საქართველოს ეროვნული ბანკი კომერციულ ბანკებს დაავალდებულებს 2017 წლის იანვრიდან 100 000 ლარამდე, ხოლო 2018 წლის იანვრიდან 200 000 ლარამდე კრედიტების გაცემას მხოლოდ ადგილობრივ ფულად ერთეულში. ამით შესაძლებელი იქნება კურსთაშორის სხვაობით გამოწვეული საკრედიტო რისკისგან ბანკების დაცვა და გრძელვადიან პერსპექტივაში ქვეყნის ეკონომიკის დედოლარიზაციის ხელშეწყობა.

## გაცვლითი კურსი

ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი ბოლო პერიოდში გაუფასურების ტენდენციით ხასიათდება. 31 დეკემბრის მდგომარეობით, 2016 წლის 1 იანვართან შედარებით, ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 3.7 პროცენტით არის გაუფასურებული. რუსული რუბლის ეფექტის გამორიცხვით 1.2 პროცენტთან გაუფასურებას ექნებოდა ადგილი. ნოემბერში იანვართან შედარებით რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 3.1 პროცენტით გაუფასურდა. რუბლის ეფექტის გამორიცხვით რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გაუფასურება 0.4 პროცენტია. (წინასწარი მონაცემებით დეკემბერში გაუფასურება დაახლოებით 6.5 პროცენტს შეადგენს; 3.7 პროცენტი რუბლის ეფექტის გამორიცხვით).

გაცვლითი კურსი		
31 დეკემბერი/1 იანვარი	აშშ დოლარი	▼ -10.4%
	ევრო	▼ -6.9%
	თურქული ლირა	▲ 8.4%
	რუსული რუბლი	▼ -32.3%
	ნომინალური ეფექტური	▼ -3.7%
	ნომინალური ეფექტური რუბლის ეფექტის გამორიცხვით	▼ -1.2%
ნოემბერი/იანვარი	რეალური ეფექტური	▼ -3.1%
	რეალური ეფექტური რუბლის ეფექტის გამორიცხვით	▼ -0.4%

## უმუშევრობის დონე

2015 წელს უმუშევრობის დონე 0.4 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 12 პროცენტი შეადგინა. უნდა აღინიშნოს, რომ 2015 წელს უმუშევრობის დონემ ბოლო წლების განმავლობაში ყველაზე დაბალ ნიშნულს მიაღწია.

დასაქმების ზრდა ძირითადად დაქირავებით დასაქმებულთა ზრდამ განაპირობა. თვითდასაქმება კი შემცირდა, თუმცა მისი წილი მთლიან დასაქმებაში კვლავ მაღალია და 57 პროცენტს შეადგენს.

## ბიუჯეტის საგადასახადო შემოსავლები

2016 წელს ფაქტიური საგადასახადო შემოსავლების მობილიზება 775.2 მლნ ლარით აღემატება 2015 წლის შესაბამის პერიოდს, რაც 9.7 პროცენტს შეადგენს, ხოლო წლის გეგმიური მაჩვენებელი შესრულდა 100.5 პროცენტით და გადაჭარბებამ 46.1 მლნ ლარი შეადგინა.

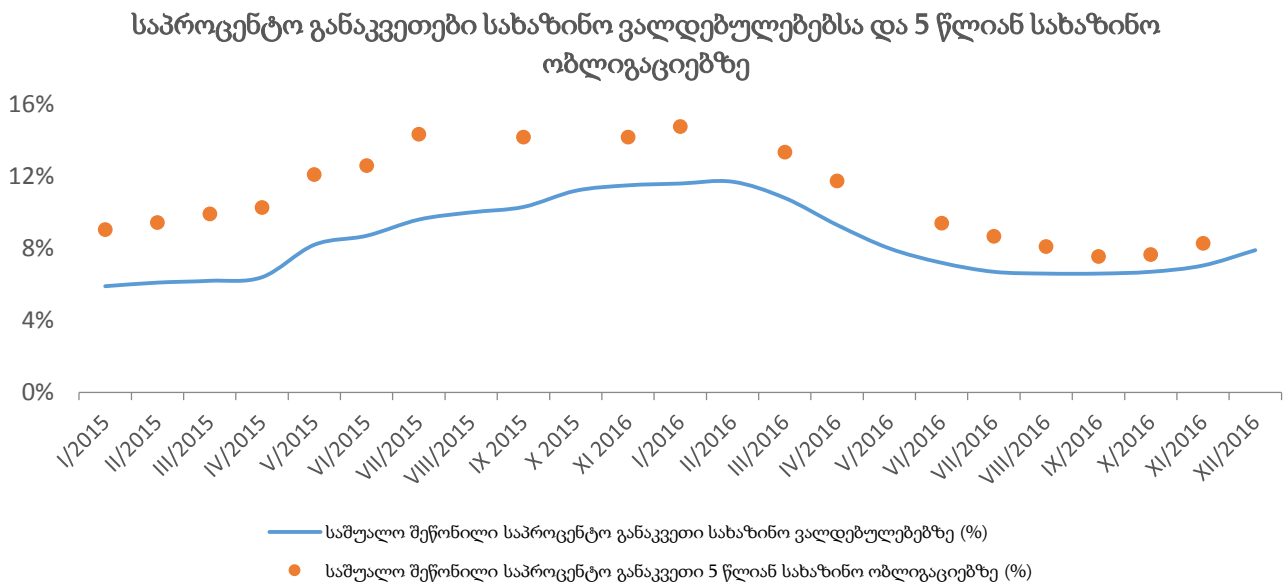
## სახელმწიფო ვალი

მთავრობის ვალი მთლიან ეკონომიკასთან მიმართებაში სტაბილურობით ხასიათდება და 2015 წელს მშპ-ს 41.4 პროცენტის დონეზეა. აქედან, საგარეო ვალი - 32.5, ხოლო საშინაო ვალი 8.9 პროცენტია. წინასწარი მონაცემებით 2016 წელს მთავრობის ვალი მშპ-სთან მიმართებაში 45.5 პროცენტამდე გაიზარდა. აქედან, საგარეო ვალი - 35.9, ხოლო საშინაო ვალი 9.5 პროცენტია.

საშუალოვადიან პერიოდში სახელმწიფო ვალი მშპ-ს 40 პროცენტის ქვემოთ შემცირდება. ამასთანავე, კაპიტალის ბაზრის განვითარებასთან ერთად გაიზრდება სახაზინო ფასიანი ქაღალდების გამოშვება, რაც ხელს შეუწყობს საგარეო დაფინანსების საჭიროების შემცირებას და მთლიან ვალში საშინაო ვალის წილის ზრდას.

## სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზარი

2016 წელს ნოემბრის ჩათვლით მთლიანობაში 1,155 მილიონი ლარის სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ემისია განხორციელდა. მოთხოვნა გაცილებით მაღალი იყო და 2,818 მლნ შეადგინა. 2016 წლის დასაწყისიდან მნიშვნელოვნად შემცირდა საპროცენტო განაკვეთები სახაზინო ფასიან ქაღალდებზე, რაც ეკონომიკაში გრძელვადიანი ნდობის აღდგენაზე მიანიშნებს.



სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებისთვის მნიშვნელოვანია უცხოელი ინვესტორების მონაწილეობა, რამდენადაც ისინი ხელს უწყობენ ბაზრის გაღრმავებას და კონკურენციის ზრდას. 2016 წლის დეკემბრის მდგომარეობით არარეზიდენტი ინვესტორების წილი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ფლობაში 7.8 პროცენტს შეადგენს. აღსანიშნავია, რომ 2015 წლის მეორე ნახევრიდან აღნიშნული მაჩვენებელი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება.

## მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი

საქართველოს ეროვნული ბანკი განაგრძობს გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკიდან ეტაპობრივი გამოსვლის პროცესს, გამომდინარე, პროგნოზირებული ინფლაციის მაჩვენებლის მნიშვნელოვნად ჩამორჩენისა თარგეთირებული სიდიდიდან.

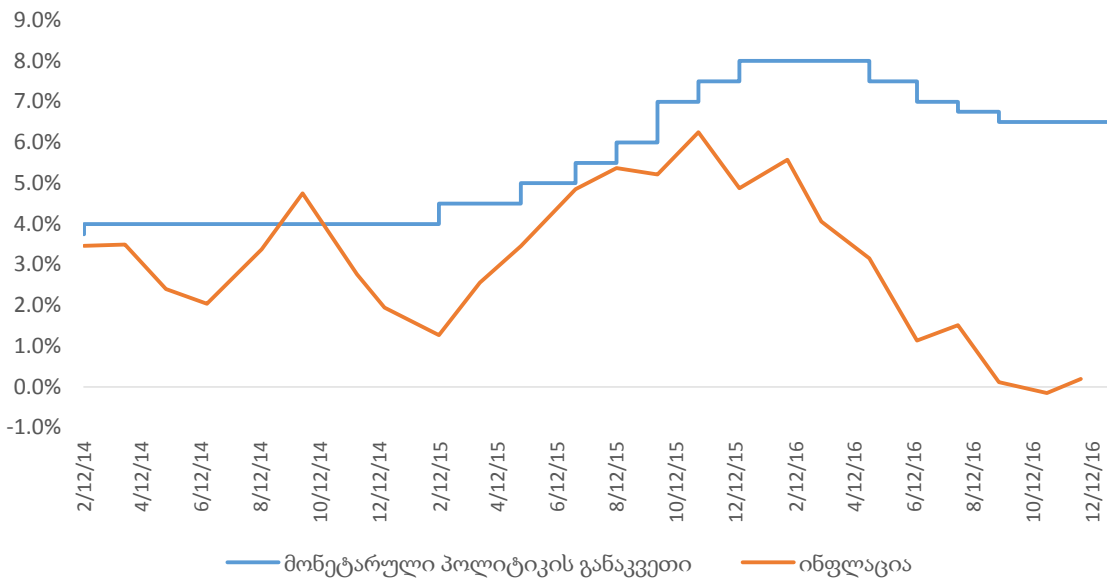
2016 წლის 7 სექტემბერს მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიიღო გადაწყვეტილება რეფინანსირების განაკვეთის, 25 საბაზისო პუნქტით, 6.5 პროცენტამდე შემცირების შესახებ. შემდგომში, 26 ოქტომბრის და 14 დეკემბრის გადაწყვეტილებებით, პოლიტიკის განაკვეთი



უცვლელი დარჩა.

2016 წლის აპრილიდან ეროვნულმა ბანკმა გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკიდან ეტაპობრივი გამოსვლის პროცესი დაიწყო. შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა, ფისკალური სტიმულის - საგადასახადო ლიბერალიზაციის პარალელურად, ხელს შეუწყობს ერთობლივი მოთხოვნის გაუმჯობესებას და ეკონომიკის რეალური ზრდის ტემპის დაახლოებას მის პოტენციურ დონესთან.

მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი და ინფლაცია

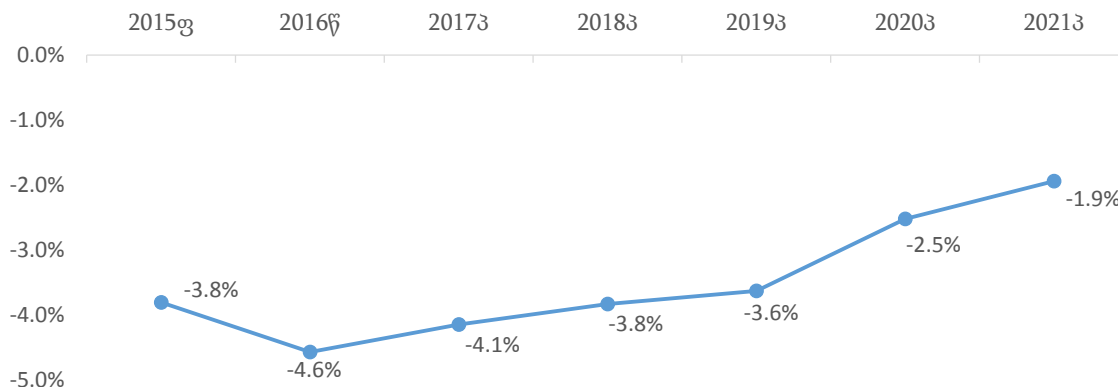


## 2017 წლის ბიუჯეტის აღწერა

2017 წლის ბიუჯეტი დაგეგმილია 4 პროცენტთან რეალურ ეკონომიკურ ზრდაზე და 4 პროცენტთან ინფლაციის მაჩვენებელზე. აღნიშნულ გათვლებზე დაყრდნობით მომავალ წელს ბიუჯეტის დეფიციტი (GFS 1986) კლასიფიკაციით 4.1 პროცენტის დონეზეა. მომდევნო წლებში მოსალოდნელია ბიუჯეტის დეფიციტის თანდათან შემცირება.

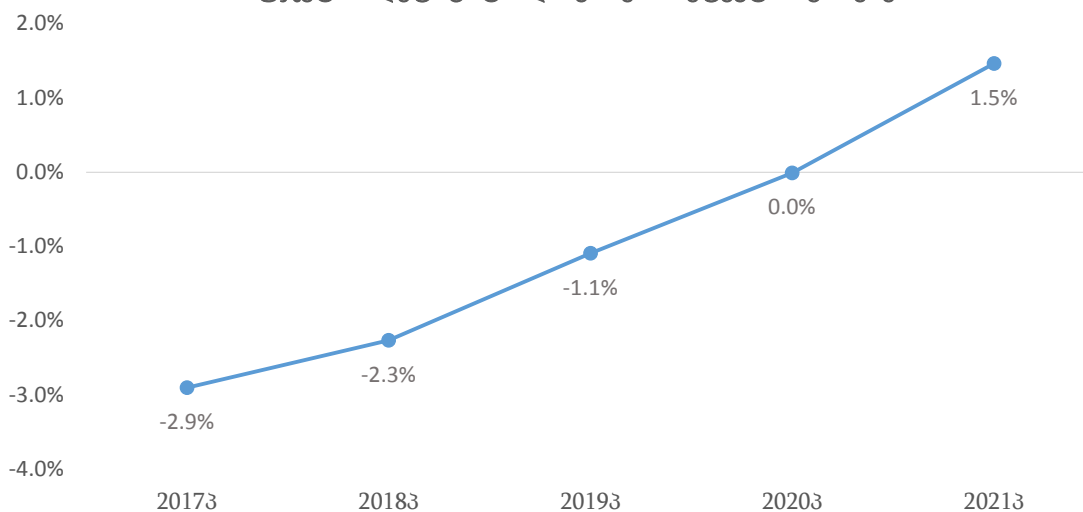


### ბიუჯეტის დეფიციტი



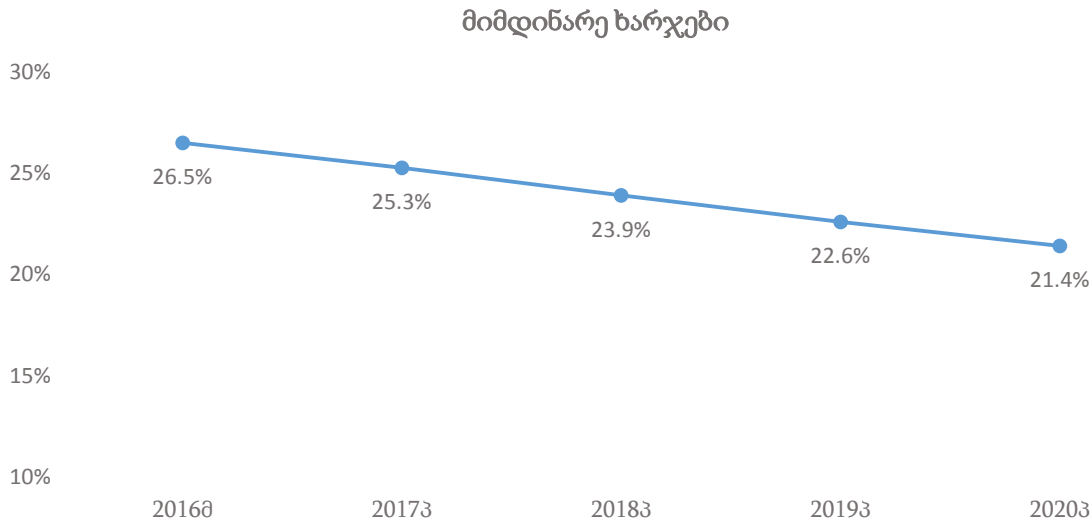
ბიუჯეტის დეფიციტის მაჩვენებლები მომავალ წლებში სრულად არის განპირობებული საინვესტიციო, კერძოდ ინფრასტრუქტურული პროექტების დაჩქარებით. დაჩქარება ნომინალურ გამოსახულებაში 2017-2021 წლებში დაახლოებით 5 მლრდ ლარს შეადგენს. 2017 წელს საინვესტიციო ხარჯების დაჩქარება 445 მლნ ლარის ოდენობით არის დაგეგმილი. ინფრასტრუქტურული ხარჯების გარეშე ბიუჯეტის დეფიციტი მშპ-ს 2.9%-ზეა და საშუალო ვადიან პერიოდში სრულად აღმოიფხვრება.

### ბიუჯეტის დეფიციტი დაჩქარების ეფექტის გარეშე



მიმდინარე ხარჯები 2017 წლისათვის 289 მლნ ლარით, ანუ 3.3 პროცენტით იზრდება, რაც უმთავრესად ჯანდაცვის სფეროს დაფინანსების ზრდითაა გამოწვეული. სახელფასო ხარჯები ბიუჯეტის კანონის მიხედვით დაახლოებით 4 პროცენტით არის შემცირებული. მნიშვნელოვანია საინვესტიციო პროექტებთან დაკავშირებული მიმდინარე ხარჯების წილი, რომელიც 178 მლნ ლარს შეადგენს. მათ შორის გზების მოვლა-შენახვა 70.0 მლნ ლარი, საკონსულტაციო და სხვა 88.0

მლნ ლარი და სხვა ხარჯები 20.0 მლნ ლარი. 2016 წელს მოსალოდნელი მშპ-ს 26.5 პროცენტიდან მიმდინარე ხარჯები 2020 წლისათვის მშპ-ს 21.4 პროცენტამდე მცირდება.



### აქციზის განაკვეთების ზრდის ეფექტები

თამბაქოზე აქციზის განაკვეთის ზრდა 60 თეთრით (ძველი განაკვეთი 1.1 ლარი, ახალი განაკვეთი 1.7 ლარი), ეფექტი 200-210 მლნ ლარი;

ავტომობილებზე აქციზის განაკვეთის ზრდის ეფექტი 45 მლნ ლარი;

ბენზინზე აქციზის განაკვეთის ზრდის ეფექტი 100 მლნ ლარი (ძველი განაკვეთი 1ტ - 250 ლარი, ახალი განაკვეთი 1ტ - 500 ლარი);

დიზელზე აქციზის განაკვეთის ზრდის ეფექტი 130 მლნ ლარი (ძველი განაკვეთი 1ტ - 150 ლარი, ახალი განაკვეთი 1ტ - 400 ლარი);

აქციზი საავტომობილო გაზიდან ეფექტი 20 მლნ ლარი (ძველი განაკვეთი 1000 კუბ. მეტრზე 80 ლარი, ახალი განაკვეთი 1000 კუბ. მეტრზე 200 ლარი);

ზეთებზე და სხვა აქციზურ პროდუქციაზე აქციზის ზრდის ეფექტი 20 მლნ ლარი.

