

საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

მიმდინარე ეკონომიკური  
ტენდენციები

მარტი, 2017



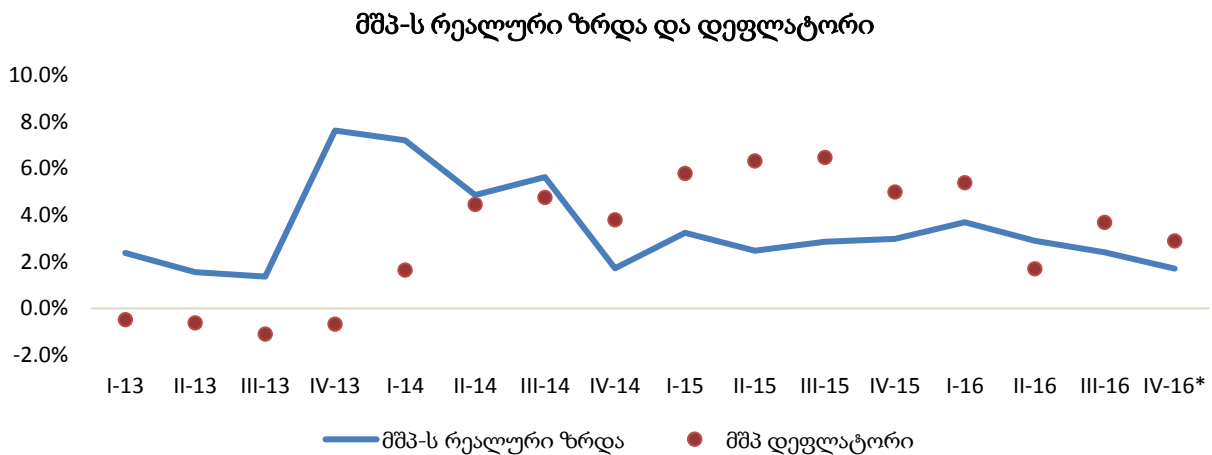
## შინაარსი

მთლიანი შიდა პროდუქტი .....	3
ეკონომიკური ზრდა საქართველოსა და მეზობელ ქვეყნებში .....	3
ეკონომიკური ზრდის სტრუქტურა .....	4
ფასების დონე.....	6
კერძო სექტორის როლი ეკონომიკურ ზრდაში.....	7
საგარეო ვაჭრობა .....	8
ტურიზმი .....	11
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები .....	11
ფულადი გზავნილები.....	13
მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი.....	14
საკრედიტო რეიტინგები.....	14
საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტო „Moody’s“-ის განცხადება .....	16
გაცვლითი კურსი .....	17
უმუშევრობის დონე.....	18
ბიუჯეტის საგადასახადო შემოსავლები.....	18
სახელმწიფო ვალი.....	19
სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზარი .....	19
მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი.....	20
2016 წლის ბიუჯეტის შესრულება .....	21
2017 წლის ბიუჯეტის აღწერა.....	22
საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამა .....	24

## მთლიანი შიდა პროდუქტი

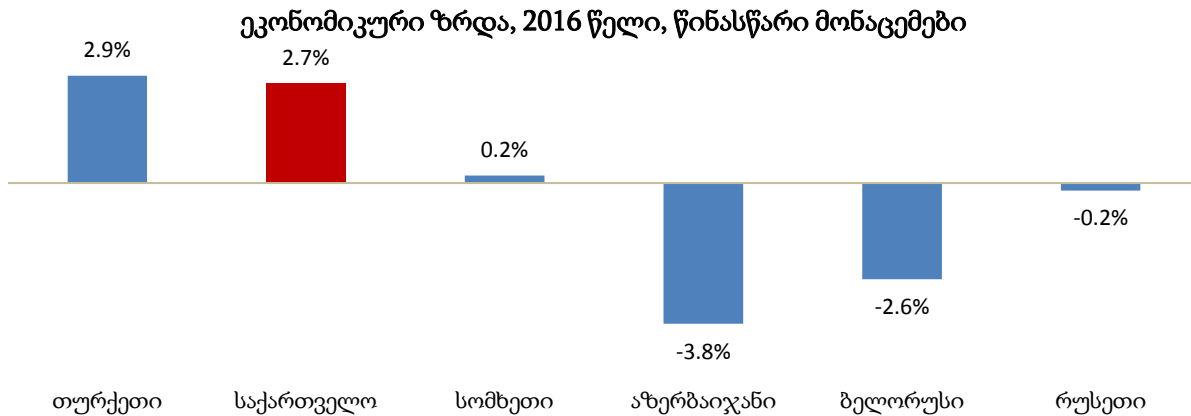
რეგიონში განვითარებული ეკონომიკური შოკების და გლობალური ეკონომიკური ზრდის შენელების ფონზე, 2015 წელს საქართველოში 2.9 პროცენტის ეკონომიკური ზრდა დაფიქსირდა.

წინასწარი შეფასებით, 2016 წლის IV კვარტალის რეალური ზრდა 2.8 პროცენტს შეადგენს. ხოლო წლიური საშუალო რეალური ზრდა 2.7 პროცენტია.

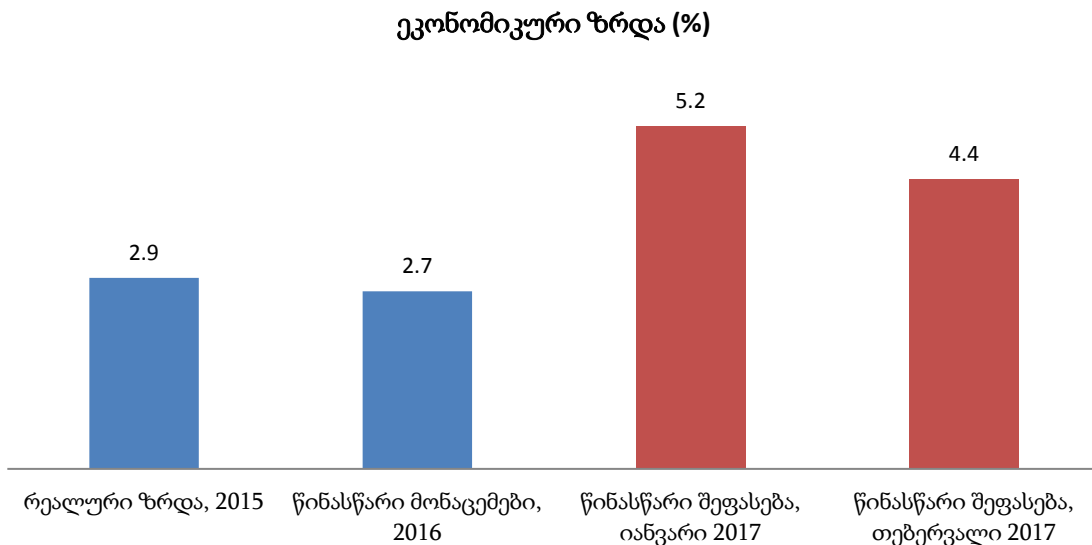


## ეკონომიკური ზრდა საქართველოსა და მეზობელ ქვეყნებში

2016 წლის ბოლოს ეკონომიკური აქტივობა შემცირდა რეგიონში, რის გამოც ეკონომიკური ზრდის შეფასებები შემცირდა ყველა ქვეყნისათვის. როგორც აღინიშნა, წინასწარი მონაცემებით, 2016 წელს საქართველოს ეკონომიკა 2.7 პროცენტით გაიზარდა და იგი ამ მაჩვენებლით ერთ-ერთი ლიდერია რეგიონში.



წინასწარი შეფასებით, 2017 წლის თებერვალში მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალური წლიური ზრდა 4.4 პროცენტს შეადგენს. ზრდაში მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა მრეწველობამ (ზრდა 9%, წვლილი მთლიან ზრდაში 1%), ვაჭრობამ (ზრდა 6%, წვლილი 0.4%), სატრანსპორტო და კავშირგაბმულობის სექტორებმა (ზრდა 7%, წვლილი 0.7%), სასტუმროების და რესტორნების (ზრდა 17%, წვლილი 0.3%) და სამშენებლო საქმიანობამ (ზრდა 12%, წვლილი 0.9%).



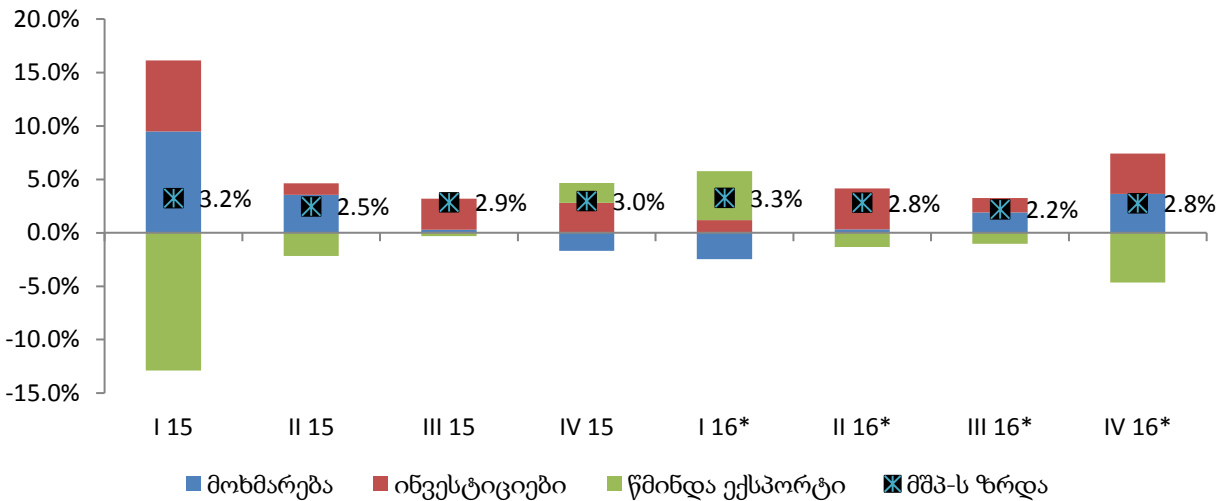
## ეკონომიკური ზრდის სტრუქტურა

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, თუმცა მომდევნო კვარტლებში მოხმარება გაიზარდა და 2016 წლის საერთო მონაცემებით, მოხმარების წვლილმა 1.1% შეადგინა.

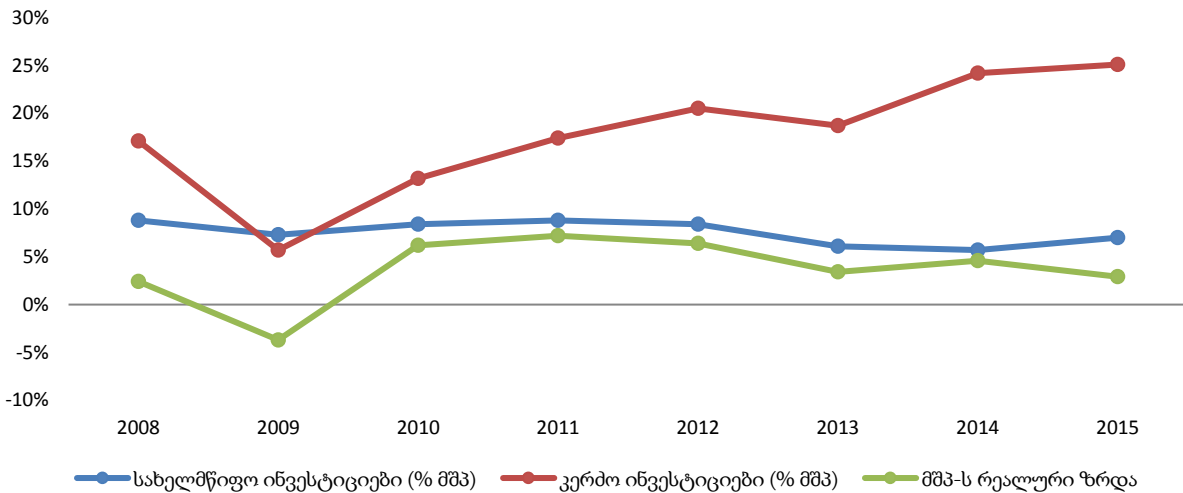
დადებითი დინამიკა აჩვენა ინვესტიციებმა. მთელი 2016 წლის განმავლობაში ინვესტიციების წვლილი დადებითი იყო და პირველ კვარტალში 1.2, მეორე კვარტალში 3.8, მესამე კვარტალში 1.4 და მეოთხეში 3.8 პროცენტი შეადგინა. 2016 წლის ჯამური მონაცემებით კი 2.5% ინვესტიციებზე მოდის.

### მშპ-ს კომპონენტების წვლილი რეალურ ზრდაში



მთლიანი ინვესტიციების ძირითადი ნაწილი კერძო ინვესტიციებზე მოდის.

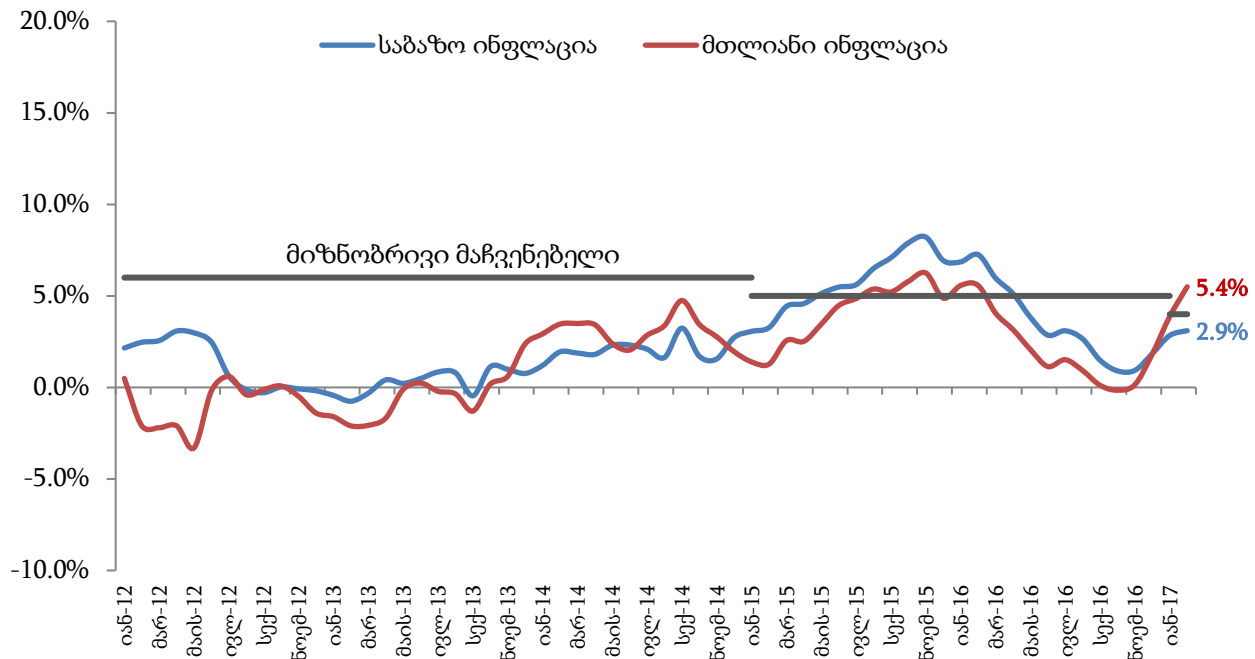
### სახელმწიფო და კერძო ინვესტიციები



## ფასების დონე

საქართველოს ეროვნული ბანკი მისდევს ინფლაციის თარგეთირების რეჟიმს. 2016 წლისათვის ეროვნული ბანკის მიზნობრივი ინფლაციის მაჩვენებელი შეადგენდა 5 პროცენტს. მიუხედავად იმისა, რომ 2015 წლის ბოლოსათვის წლიურმა ინფლაციამ 4.9 პროცენტი შეადგინა. 2016 წელს ინფლაცია კლების ტენდენციით ხასიათდებოდა და აგვისტოს თვიდან, ინფლაციის მაჩვენებელი 1 პროცენტზე დაბალ ნიშნულზე შენარჩუნდა. დეკემბერში ინფლაციის ტემპმა შედარებით მოიმატა და 1.8 პროცენტს გაუტოლდა. შედეგად, 2016 წელს საშუალო წლიური ინფლაცია მნიშვნელოვნად ჩამორჩა მიზნობრივ მაჩვენებელს და შეადგინა 2.1 პროცენტი, რასაც განაპირობებდა ინფლაციის შემცირებული მოლოდინები და შემცირებული იმპორტირებული ინფლაცია: ფასების მკვეთრი შემცირება საწვავისა და სურსათის საერთაშორისო ბაზრებზე. საბაზო ინფლაცია გაუტოლდა 1.8 პროცენტს.

2017 წლის ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 4 პროცენტს შეადგენს. მარტის თვეში, საქართველოში ინფლაციის დონემ 5.4 პროცენტს მიაღწია, ხოლო წლიურმა საბაზო ინფლაციამ 2.9 პროცენტი შეადგინა. რაც შეეხება საშუალო წლიურ ინფლაციის დონეს, იგი 2.1 პროცენტის ნიშნულზეა.



წლიური ინფლაციის ფორმირებაზე ძირითადი გავლენა იქონია ფასების ცვლილებამ შემდეგ ჯგუფებზე:

- ტრანსპორტი: ჯგუფში ფასები გაიზარდა 18.7 პროცენტით. შესაბამისად, ჯგუფის წვლილმა ინფლაციის მთლიან მაჩვენებელში 2.26 პროცენტული პუნქტი შეადგინა. ფასების მატება დაფიქსირდა პირადი სატრანსპორტო

საშუალებების ექსპლუატაციაზე (27.4 პროცენტი) და სატრანსპორტო მომსახურებაზე (4.6 პროცენტი).

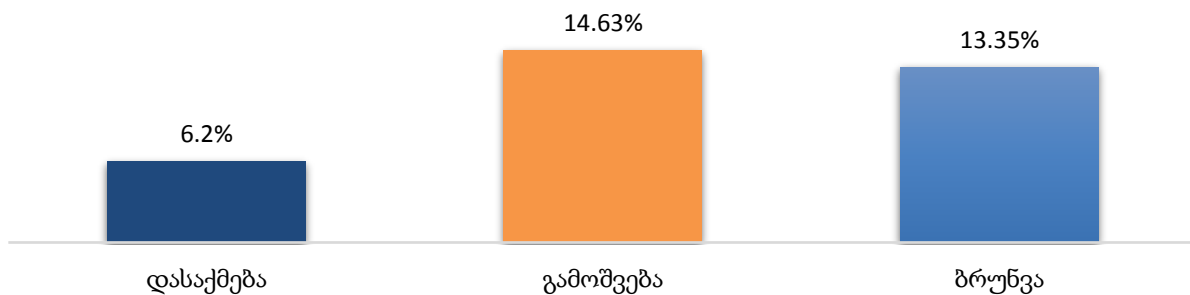
- ალკოჰოლური სასმელები, თამბაქო: ფასები გაიზარდა 16.0 პროცენტით, რაც წლიურ ინფლაციაზე
- 1,03 პროცენტული პუნქტით აისახა. ფასები მომატებულია თამბაქოს ნაწარმზე (33.1 პროცენტი).
- სურსათი და უალკოჰოლო სასმელები: მოცემულ პერიოდში ფასების მატებამ შეადგინა 5.4 პროცენტი, რაც 1.62 პროცენტული პუნქტით აისახა წლიური ინფლაციის მთლიან მაჩვენებელში. ფასები გაიზარდა შაქარზე, ჯემზე და სხვა ტკბილეულზე (13.6 პროცენტი), ბოსტნეულსა და ბაღჩეულზე (8.1 პროცენტი), ზეთსა და ცხიმზე (7.8 პროცენტი), ხორცსა და ხორცის პროდუქტებზე (6.1 პროცენტი). ამასთან, ფასები შემცირდა ხილსა და ყურძენზე (-4,5 პროცენტი).

## კერძო სექტორის როლი ეკონომიკურ ზრდაში

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

2016 წელს ბიზნეს სექტორის ბრუნვა, წინა წელთან შედარებით, 13.3 პროცენტით არის გაზრდილი. საწარმოთა მიერ გამოშვებული პროდუქციის ღირებულება 14.6 პროცენტით აღემატება 2015 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. 2016 წელს ბიზნეს სექტორში 36.3 ათასი ადამიანით მეტი დასაქმდა, ვიდრე ეს იყო გასულ წელს. სულ დასაქმებულთა რაოდენობამ 621 ათასი შეადგინა.

### ბიზნეს სექტორი, 2016 წელი

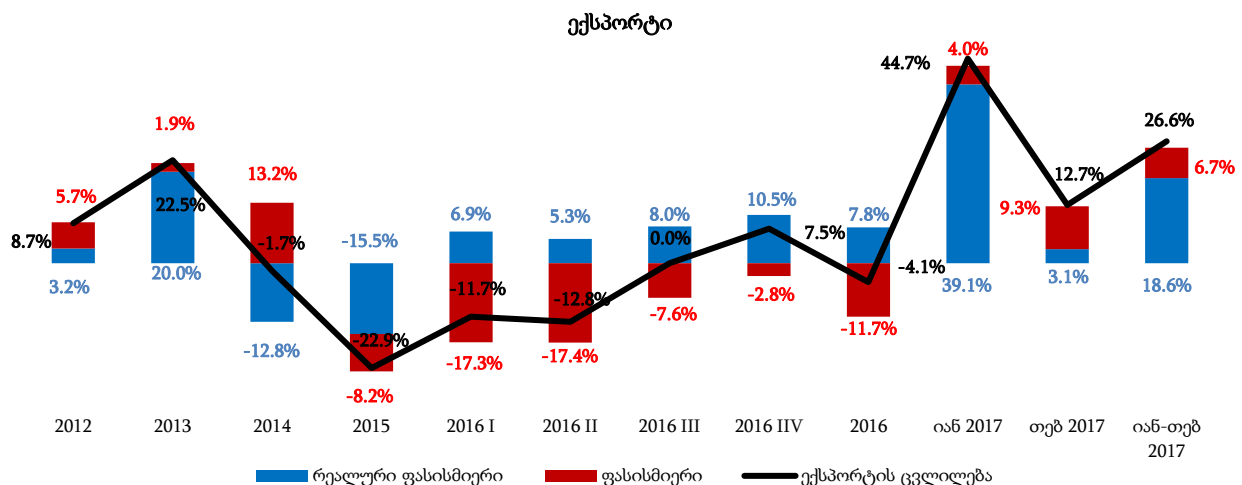


## საგარეო ვაჭრობა

2014 წლის აგვისტოდან დაიწყო ექსპორტის კლება. შემობრუნების ტენდენცია, შეინიშნება 2015 წლის მესამე კვარტლიდან, როდესაც ექსპორტის შემცირებაში ფასისმიერი ეფექტი დომინირებდა და რეალურ გამოხატულებაში ექსპორტმა კლება შეწყვიტა.

რეალურ გამოხატულებაში 2016 წლის მანძილზე ექსპორტი ზრდადი ტემპებით იმატებდა. პირველ კვარტალში რეალურმა ექსპორტმა თითქმის 7 პროცენტით მოიმატა, მეოთხე კვარტალში კი რეალური ზრდა უკვე 10.5 პროცენტს შეადგენდა. ჯამში ორწლიანი კლების შემდეგ, 2016 წელს რეალური ექსპორტი 7.8 პროცენტით გაიზარდა. სექტემბრიდან დაფიქსირდა ზრდა ნომინალურ გამოხატულებაშიც 8.3 პროცენტის ოდენობით. ოქტომბერში ნომინალური მოცულობის ექსპორტი მცირედით, 0.8 პროცენტით გაიზარდა. მაღალი, 16.8 პროცენტიანი ზრდა დაფიქსირდა ნოემბერში, ხოლო დეკემბერში ექსპორტი ნომინალურად წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით 5.1 პროცენტით გაიზარდა. წლის განმავლობაში, ექსპორტი წლიურად 4.1 პროცენტით შემცირდა.

2017 წლის იანვარში მკვეთრი ზრდა დაფიქსირდა და თითქმის 45 პროცენტი შეადგინა, თებერვალში კი ზრდა 12.7 პროცენტი იყო. ჯამურად, 2017 წლის იანვარ-თებერვალში ექსპორტის ზრდამ ნომინალურ გამოხატულებაში 26.6 პროცენტი შეადგინა. მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა ფეროშენადნობების (წვლილი ზრდაში 16.6 პროცენტული პუნქტი), სპილენძის მადნებისა და კონცენტრატების (წვლილი ზრდაში 6.9 პროცენტული პუნქტი), ყურძნის ნატურალური ღვინოების (წვლილი ზრდაში 4.1 პროცენტული პუნქტი) და მედიკამენტების ექსპორტში (წვლილი ზრდაში 4.1 პროცენტული პუნქტი). ზრდაში ძირითადად განპირობებულია ექსპორტის რეალური ზრდით, რომელმაც 39 პროცენტს გადააჭარბა.

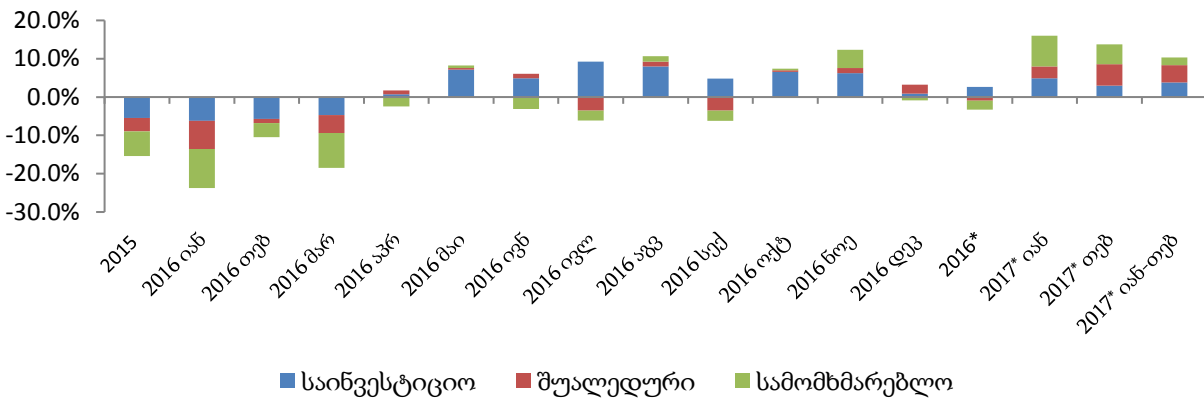




2015 წლის მეორე კვარტლიდან გაცვლითი კურსის გაუფასურების ფონზე დაიწყო იმპორტის კორექტირება და იმპორტის შემცირების ტენდენცია 2016 წლის მისამდე გაგრძელდა. მისიდან საინვესტიციო საქონლის იმპორტის მნიშვნელოვანმა ზრდამ, რაც ძირითადად მანქანა-დანადგარების (მათ შორის: გენერატორების, სამედიცინო აპარატურის, გამომთვლელი 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. ბოლო სამი თვის განმავლობაში მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა სამომხმარებლო საქონლის იმპორტის ზრდამ, რაც ნავთობპროდუქტების იმპორტს უკავშირდება. ჯამურად, წლის განმავლობაში დადებითი წვლილი მხოლოდ საინვესტიციო საქონლის იმპორტის შემთხვევაში ფიქსირდება.

2017 წლის იანვარში იმპორტი 16.0 პროცენტით გაიზარდა, თებერვალში კი - 13.8 პროცენტით. ჯამურად, 14.8 პროცენტის ზრდა დაფიქსირდა 2017 წლის იანვარ-თებერვალში. მნიშვნელოვანი ზრდა დაფიქსირდა სამომხმარებლო საქონლის იმპორტში, რაც უმთავრესად ნავთობპროდუქტების იმპორტის მატებით არის განპირობებული.

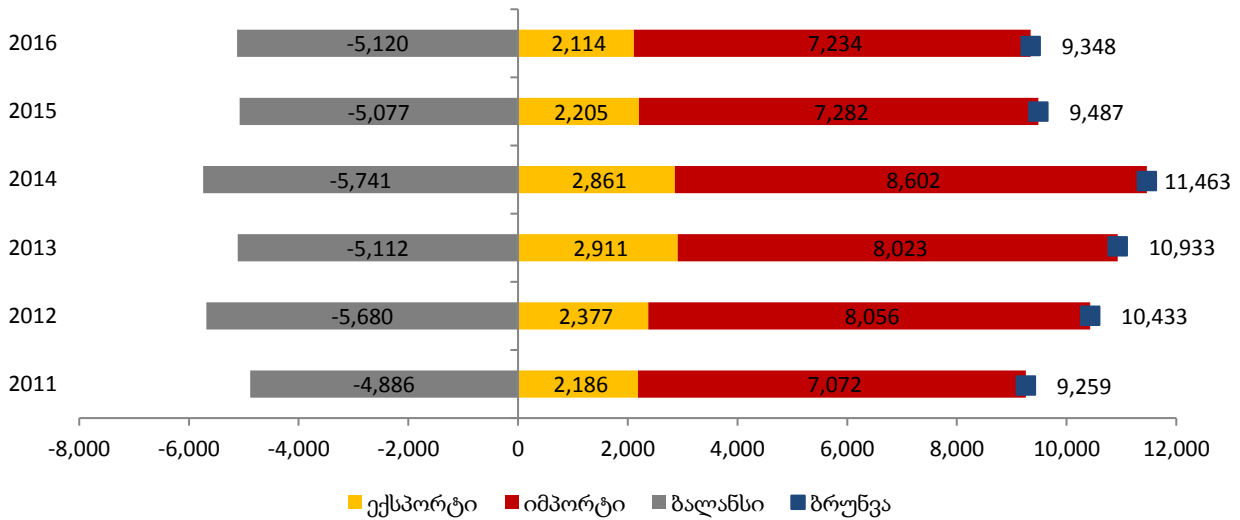
### წვლილი იმპორტის ცვლილებაში



2016 წელს, წინა წელთან შედარებით ექსპორტი 4.1 პროცენტით შემცირდა და 2114 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 0.7 პროცენტით შემცირდა იმპორტი და 7234 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა. ჯამში სავაჭრო ბალანსის გაუარესდა 43 მლნ აშშ დოლარის ოდენობით.

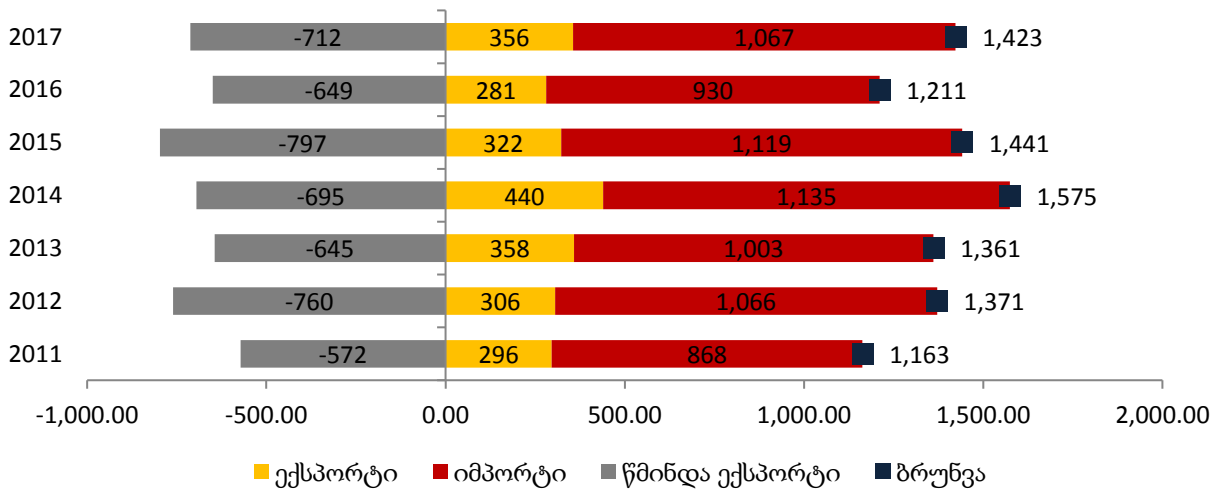
სავაჭრო ბალანსის გაუმჯობესებამ 2015 წელს 665 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.

### საგარეო ვაჭრობა (მლნ აშშ დოლარი)



2017 წლის იანვარ-თებერვალში ექსპორტი 27 პროცენტით გაიზარდა, რაც ნომინალურად 75 მლნ აშშ დოლარს შეადგენს. ამავე პერიოდში იმპორტის ზრდა 15 პროცენტი, ანუ 137 მლნ აშშ დოლარი იყო. შედეგად, სავაჭრო ბალანსი დაახლოებით 62 მლნ აშშ დოლარით გაუარესდა. უნდა აღინიშნოს, რომ იანვარ-თებერვალში ექსპორტი, რეექსპორტის გარეშე 28% გაიზარდა წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით.

### საგარეო ვაჭრობა (მლნ აშშ დოლარი) იანვარი-თებერვალი



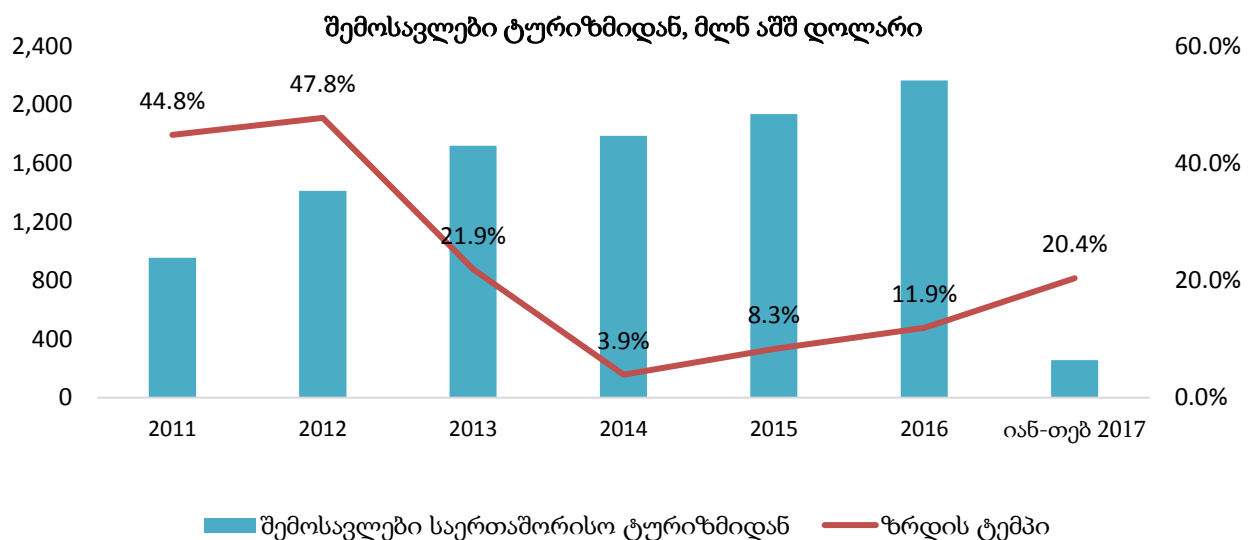
## ტურიზმი

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 და ბოლო 5 წლის განმავლობაში ტურიზმი ეკონომიკის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან სექტორად ჩამოყალიბდა.

2017 წლის იანვარ-მარტში საქართველოში 1 266 ათასი ვიზიტორი ეწვია, რაც გასული წლის ანალოგიურ მონაცემს 11.4 პროცენტით აღემატება.

იანვრ-თებერვალში ტურიზმიდან მიღებულმა შემოსავლებმა დაახლოებით 255 მლნ ლარი შედგინა, რაც 20.4 პროცენტით აღემატება გასული წლის მაჩვენებელს.

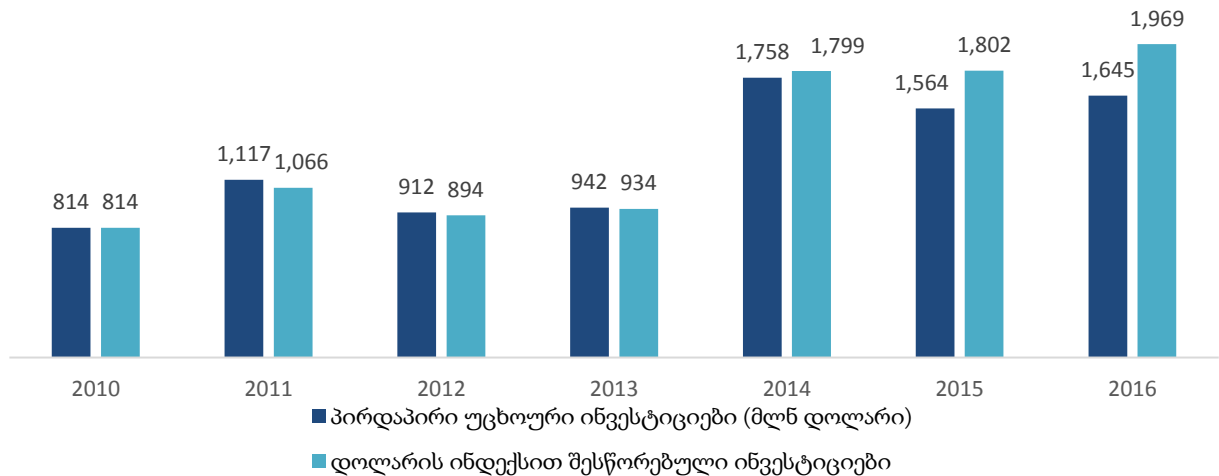


## პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

ბოლო სამი წლის განმავლობაში საქართველოში შეინიშნება პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მნიშვნელოვანი გაჯანსაღება. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობამ 2016 წელს წინასწარი მონაცემებით 1 645.4 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 5.2 პროცენტით მეტია 2015 წლის მონაცემთან შედარებით.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდის რეალური მაჩვენებელი კიდევ უფრო შთამბეჭდავია. ბოლო პერიოდში ძლიერი დოლარის ფაქტორის გათვალისწინებით პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დოლარში აღრიცხვა მის 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 9.2 პროცენტს შეადგენს.

### პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები



2016 წელს, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ყველაზე დიდი წილი - 39.2 პროცენტი ტრანსპორტსა და კავშირგაბმულობაში განხორციელდა, 12.3 პროცენტი - ენერჯეტიკის სექტორში, ხოლო 9.9 პროცენტი - მშენებლობაში. საფინანსო სექტორში განხორციელებულმა ინვესტიციებმა - 8.3 პროცენტი, დამამუშავებელ მრეწველობაში - 7.3 პროცენტი, სასტუმროებსა და რესტორნებში - 6.7 პროცენტი, ხოლო უძრავ ქონებაში - 4.2 პროცენტი შეადგინა.

აღსანიშნავია FDI-ს დივერსიფიკაციის ზრდა ახალ სექტორებში ინვესტირებით. მაგალითად, 2015 წელს დაფიქსირდა ჯანმრთელობის დაცვაში განხორციელებული ინვესტიციების მკვეთრი ზრდა წინა წლებთან შედარებით. 2016 წელს კი 2015 წელთან შედარებით გაზრდილია ინვესტიცია ენერჯეტიკის სექტორში. ენერჯეტიკაში განხორციელებულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა მთლიანი FDI-ის 12.3 პროცენტი შეადგინა.

2016 წელს ჯამურად OECD-ს ქვეყნებიდან განხორციელებულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა მთლიანი FDI-ის 46.5 პროცენტი შეადგინა.

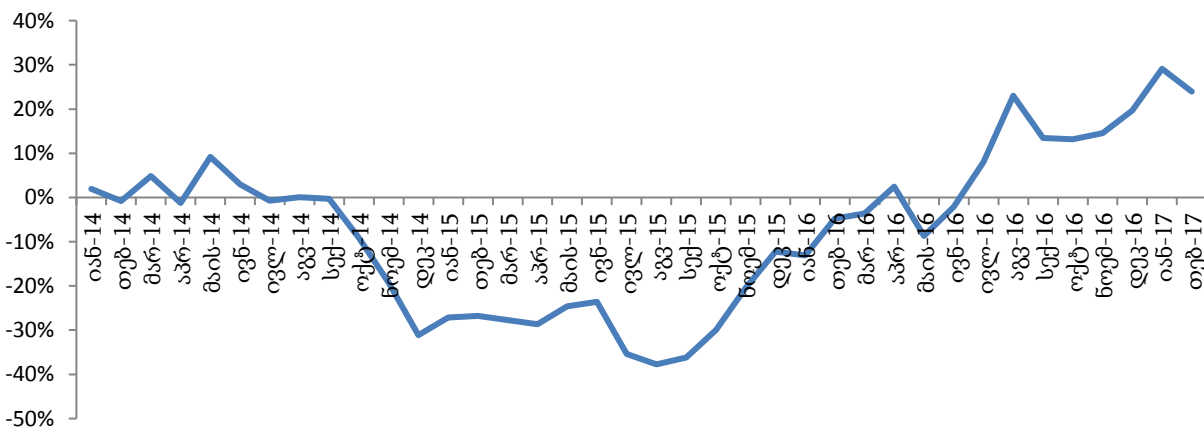
უმსხვილესი პირდაპირი ინვესტორი ქვეყნების სამეულში კი პირველ ადგილზე აზერბაიჯანია 35.2 პროცენტით, მეორე ადგილზე - თურქეთი 16.6 პროცენტით, ხოლო მესამე ადგილზე - გაერთიანებული სამეფო 7.3 პროცენტით.

## ფულადი გზავნილები

2016 წლის მეორე ნახევრიდან ფულადი გზავნილების მოცულობა მნიშვნელოვნად იზრდება. მიუხედავად იმისა, რომ პირველ 5 თვეში ფულადი გზავნილები კლების ტენდენციით ხასიათდებოდა წინა წლის იგივე პერიოდთან შედარებით. 2016 წლის ივლისში ფულადი გზავნილები გაიზარდა 8 პროცენტით, წლის მაქსიმალური ზრდა დაფიქსირდა აგვისტოში - 23.0 პროცენტი, ნოემბერში ეს მაჩვენებელი იყო 14.6 პროცენტი, ხოლო დეკემბერში ფულადი გზავნილები 19.7 პროცენტით გაიზარდა. ჯამურად, 2016 წელს წმინდა ფულადი გზავნილების წინა წელთან შედარებით 5.3 პროცენტით გაიზარდა.

2017 წლის იანვარში წმინდა ფულადი გზავნილების ზრდა იყო 29.1 პროცენტი, ხოლო თებერვალში ზრდამ 23.9 პროცენტი შეადგინა. 2017 წლის იანვარ-თებერვალში ფულადი გზავნილები 26.3 პროცენტით მეტი იყო წინა წლის იგივე პერიოდთან შედარებით.

წმინდა ფულადი გზავნილების წლიური ცვლილება

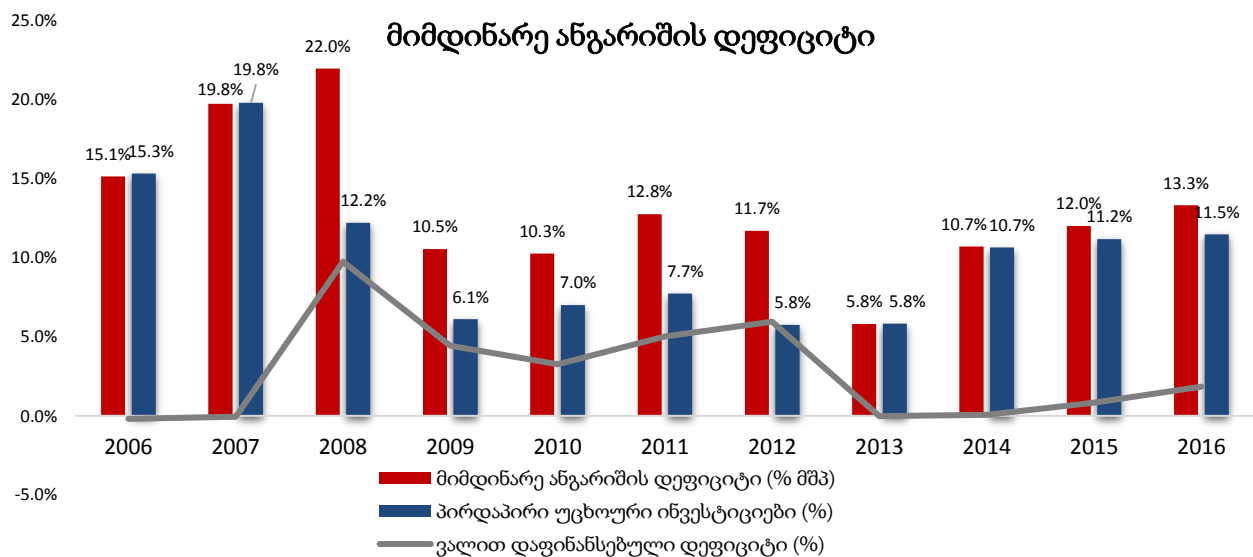


საერთო ჯამში, 2017 წლის იანვარ-თებერვალში ფულადი გზავნილების სახით ეკონომიკაში სავალუტო შემოდინება 31.3 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა.

## მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი

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

2014 წელს მ/ა დეფიციტმა მშპ-ის 10.7 პროცენტი და 1,769 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. 2015 წელს მ/ა დეფიციტი შემცირდა ნომინალურ გამოხატულებაში, თუმცა გაიზარდა მისი მშპ-სთან ფარდობის მაჩვენებელი მნიშვნელოვანი ეფექტის გამო, აშშ დოლარში გამოსახული მშპ-ის შემცირების შედეგად. 2015 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა მშპ-ის 12.0 პროცენტი შეადგინა, 2016 წელს გაიზარდა აშშ დოლარში გამოსახული მშპ, თუმცა ასევე გაიზარდა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი ნომინალურ გამოხატულებაში, რის შედეგადაც 2016 წლის დეფიციტმა შეადგინა მშპ-ს 13.3%.



## 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.

Fitch-მა დაადასტურა აზერბაიჯანის საკრედიტო რეიტინგი “BB+” ნეგატიურ დონეზე, რომელიც “BBB-“-დან შეამცირა 2016 წელს. გასულ წელს აზერბაიჯანის საკრედიტო რეიტინგი

გააუარესა აგრეთვე S&P და Moody's-მაც. სარეიტინგო კომპანია Moody's-მ ასევე გააუარესა 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 Ba1მდე, ხოლო S&P-ის შეფასებით BBB- დან BB+ მდე.

Moody's-მა 2017 წლის მარტში თურქეთის საკრედიტო რეიტინგი სტაბილურიდან ნეგატიურით შეცვალა, ხოლო Fitch-მა “BBB-“-დან “BB+“-მდე შეამცირა.

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.

მიმდინარე წლის 28 მარტს სარეიტინგო კომპანია Moody's-მა საქართველოს სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი უცვლელ, Ba3 სტაბილურ დონეზე დატოვა.

სარეიტინგო კომპანიის განცხადებით რეიტინგზე დადებითად იმოქმედა ისეთმა ფაქტორებმა, როგორცაა საშუალოდ ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპი, ძლიერი და განვითარებადი ინსტიტუტები და სახელმწიფო ვალის მისაღები დონე. სუსტ მხარეებად კი მიჩნეულია ერთ სულ მოასხლეზე მთლიანი შიდა პროდუქტის შედარებით დაბალი დონე, სახელმწიფო და კერძო ვალის მაღალი დოლარიზაცია და გეოპოლიტიკური რისკები.

სტაბილური რეიტინგის შენარჩუნებაზე მრავალმა ფაქტორმა სხვადასხვა მიმართულებით იმოქმედა. უარყოფითი ფაქტორებია რეგიონული კრიზისის ფონზე ბოლო პერიოდში შენელებული ეკონომიკური ზრდა, მიმდინარე ანგარიშის მაღალი დეფიციტი, და ვალუტის გაუფასურებით გაზრდილი საგარეო ვალი. დადებით ფაქტორებად Moody's გამოყოფს შემდეგ გარემოებებს: ძლიერი ინსტიტუტები, ევროკავშირთან ასოცირების შეთანხმება, დივერსიფიცირებული საექსპორტო ბაზრები, სავაჭრო შეთანხმებები, რომელიც პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების საშუალოდ მშპ-ს 10%-ზე შენარჩუნებას უწყობს ხელს და საშუალოვადიან პერიოდში გაზრდის ექსპორტს და დააჩქარებს ეკონომიკურ ზრდას.

საერთო ჯამში, საქართველო სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი, რეგიონში გაუარესებული ეკონომიკური გარემოს მიუხედავად სტაბილურ დონეზე დარჩა, რაც სწორი პოლიტიკის გატარებით (მცურავი სავალუტო კურსი, ინფლაციის თარგეთირება, კონტრ-ციკლური ფისკალური პოლიტიკა, საგარეო სავაჭრო ბარიერების მოხსნა და ექსპორტის

დივერსიფიცირება, ევროკავშირთან ასოცირების შეთანხმება) შემცირებული რისკებისა და საშუალოვადიანი პერსპექტივების დამსახურებაა.

## საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტო „Moody’s“-ის განცხადება

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

2017 წლის დასაწყისში, ორი თვის განმავლობაში ფიზიკურ პირებს საშუალოება ქონდათ 2015 წლის იანვრამდე აღებული და აშშ დოლარში გამოხატული იპოთეკური სესხები ნებაყოფლობით გაეღარებინათ შეღავათიანი კურსით, სახელმწიფო სუბსიდიის გზით.

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 გაღარება ნაწილობრივ შეამცირებს ამ უარყოფით ეფექტსაც.

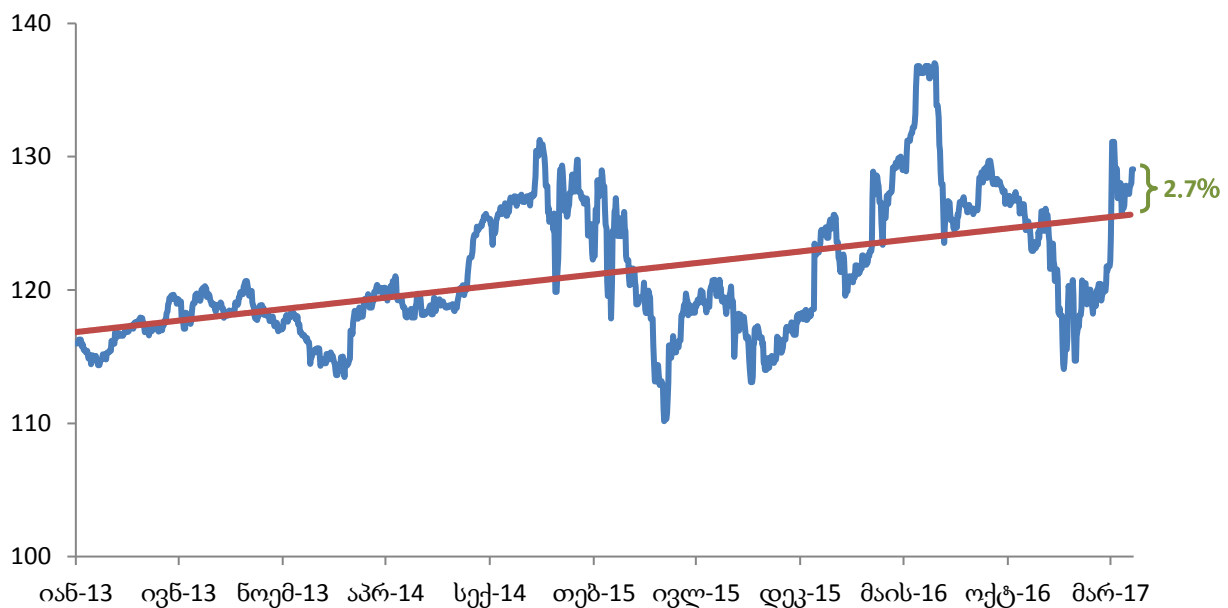
ბიზნესი - განსაკუთრებით მცირე და საშუალო ზომის საწარმოები - ასევე სარგებლობს აშშ დოლარში გამოხატული კრედიტებით. მათ შემოსავალი აშშ დოლარში არ გააჩნიათ და ვალის ტვირთი მკვეთრად ეზრდებათ. ამდენად, ჩვენი მოლოდინით, ლარის ნებისმიერი შემდგომი მნიშვნელოვანი გაუფასურება აქტივების ხარისხის გაუფასურებას გამოიწვევს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

ინიციატივის ფარგლებში 2017 წლის იანვრიდან 100 000 ლარამდე, ხოლო 2018 წლის იანვრიდან 200 000 ლარამდე კრედიტების გაცემა მხოლოდ ადგილობრივ ფულად ერთეულშია ნებადართული. ამით შესაძლებელი იქნება კურსთაშორის სხვაობით გამოწვეული საკრედიტო რისკისგან ბანკების დაცვა და გრძელვადიან პერსპექტივაში ქვეყნის ეკონომიკის დედოლარიზაციის ხელშეწყობა.



## გაცვლითი კურსი

თებერვლის თვეში ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გაუფასურების ტენდენცია შეიცვალა. შედეგად, წლიური გაუფასურება შენედა. 3 აპრილის მდგომარეობით, 2017 წლის 1 იანვართან შედარებით, ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 7.6 პროცენტით არის გამყარებული. გასული წლის 1 იანვართან შედარებით კი 3.7 პროცენტით. რაც შეეხება რეალურ ეფექტურ გაცვლით კურსს, 2017 წლის თებერვლის მდგომარეობით მისი წლიური გაუფასურების ტემპი 3.6 პროცენტს შეადგენს და 2,4%-ით გამყარებულია 2017 წლის იანვართან შედარებით.



გაცვლითი კურსი		
3 აპრილი 2017/1 იანვარი 2017	აშშ დოლარი	▲ 8.9%
	ევრო	▲ 7.6%
	თურქული ლირა	▲ 12.4%
	რუსული რუბლი	▼ -0.3%
	ნომინალური ეფექტური	▲ 7.6%
თებერვალი 2017/იანვარი 2017	რეალური ეფექტური	▲ 2.4%
3 აპრილი 2017/1 იანვარი 2016	აშშ დოლარი	▼ -1.4%
	ევრო	▲ 0.7%
	თურქული ლირა	▲ 22.7%
	რუსული რუბლი	▼ -24.7%
	ნომინალური ეფექტური	▲ 3.7%
თებერვალი 2017/იანვარი 2016	რეალური ეფექტური	▼ -3.6%

## 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.

2017 წლის იანვარ-მარტში ბიუჯეტში გადასახადების სახით მობილიზებულია 2 376.4 მლნ ლარი, რაც წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 16.0 პროცენტით (328.4 მლნ ლარი) მეტია. გადაჭარბებით შესრულდა 2017 წლის გადასახადების პირველი კვარტლის საპროგნოზო მაჩვენებელიც.

გადასახადების პირველი კვარტლის საპროგნოზო მაჩვენებელი განისაზღვრა 2 213.0 მლნ ლარით, მობილიზებულ იქნა 2 376.4 ათასი ლარი, ანუ საპროგნოზო მაჩვენებლის 107.4%.

- საშემოსავლო გადასახადის სახით მობილიზებულია 741.3 მლნ ლარი, რაც საპროგნოზო მაჩვენებლის (752.0 მლნ ლარი) 98.6%-ია.
- მოგების გადასახადის სახით მობილიზებულია 259.2 მლნ ლარი, რაც საპროგნოზო მაჩვენებლის (206.0 მლნ ლარი) 125.8%-ია. მათ, შორის BP თანხა შეადგენს - 133.0 მლნ ლარს.
- დამატებული ღირებულების გადასახადის სახით მობილიზებულია 960.8 მლნ ლარი, რაც საპროგნოზო მაჩვენებლის (798.0 მლნ ლარი) 120.0%-ია.
- აქციზის სახით მობილიზებულია 331.1 მლნ ლარი, რაც საპროგნოზო მაჩვენებლის (342.0 მლნ ლარი) 96.8%-ია. 2017 წლიდან მოხდა ზოგიერთ აქციზური პროდუქციაზე აქციზის განაკვეთების ზრდა (ნავთობპროდუქტებზე, სიგარეტზე, მსუბუქ ავტომობილებზე). შედეგად, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით მობილიზებულია 104.3 მლნ ლარით მეტი.

- იმპორტის გადასახადის სახით მობილიზებულია 18.3 მლნ ლარი, რაც საპროგნოზო მაჩვენებლის (19.0 მლნ ლარი) 96.1%-ია.
- ქონების გადასახადის სახით მობილიზებულია 4.1 მლნ ლარი.
- სხვა გადასახადის სახით მობილიზებულია 61.7 მლნ ლარი.

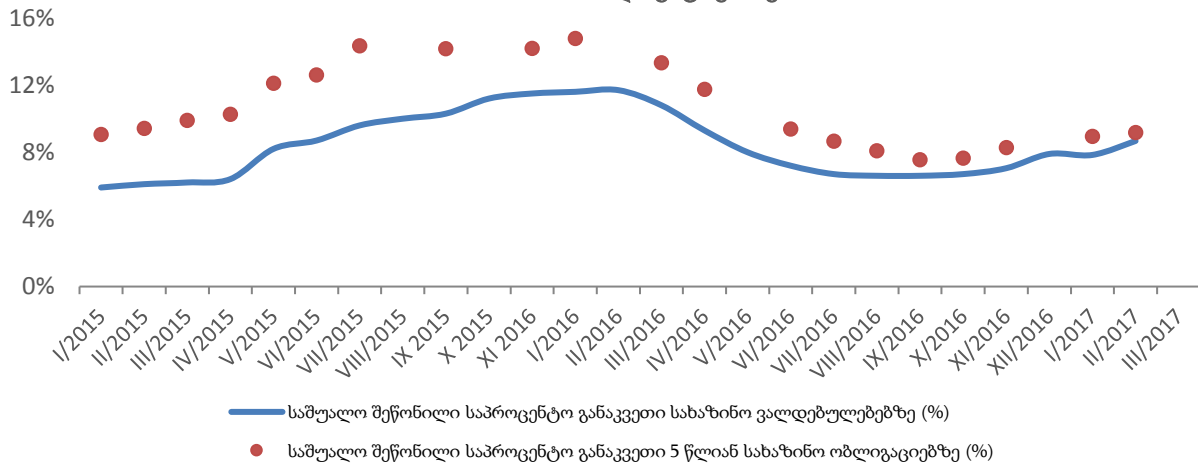
## სახელმწიფო ვალი

მთავრობის ვალი მთლიან ეკონომიკასთან მიმართებაში სტაბილურობით ხასიათდება და 2016 წელს მშპ-ს 45.5 პროცენტის დონეზეა. აქედან, საგარეო ვალი - 35.9, ხოლო საშინაო ვალი 9.6 პროცენტია. საშუალოვადიან პერიოდში სახელმწიფო ვალი მშპ-სთან მიმართებაში 45 პროცენტის ქვემოთ მოექცევა და კლების ტენდენცია ექნება. 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

2017 წლის მარტის ჩათვლით მთლიანობაში 420 მილიონი ლარის სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ემისია განხორციელდა. მოთხოვნა გაცილებით მაღალი იყო და 886 მლნ შეადგინა. 2016 წლის დასაწყისიდან მნიშვნელოვნად შემცირდა საპროცენტო განაკვეთები სახაზინო ფასიან ქაღალდებზე, რაც ეკონომიკაში გრძელვადიანი ნდობის აღდგენაზე მიანიშნებს.

### საპროცენტო განაკვეთები სახაზინო ვალდებულებებსა და 5 წლიან სახაზინო ობლიგაციებზე



სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებისთვის მნიშვნელოვანია უცხოელი ინვესტორების მონაწილეობა, რამდენადაც ისინი ხელს უწყობენ ბაზრის გაღრმავებას და კონკურენციის ზრდას. 2016 წლის თებერვლის 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

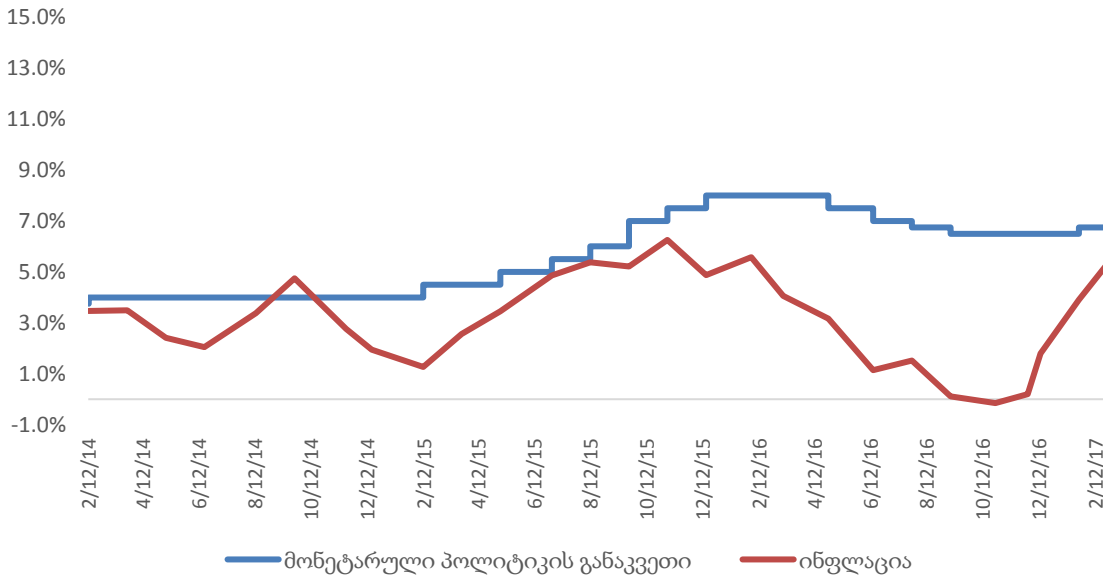
2017 წლის 25 იანვარს, სამომხმარებლო ფასებზე აქციზის ზრდისა და გაცვლითი კურსის ცვლილების გავლენის შედეგად გაზრდილი ინფლაციური მოლოდინების მოსათოკად, ეროვნულმა ბანკმა მიიღო გადაწყვეტილება რეფინანსირების განაკვეთისგაზრდის შესახებ, რის შედეგადაც მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 6.75 პროცენტით განისაზღვრა. ამავ დროს, გამოცხადებულ იქნა, რომ მომდევნო ორი კვარტალის განმავლობაში განაკვეთის 7 პროცენტამდე ზრდაა მოსალოდნელი.

ერთჯერადი ეფექტების ამოწურვის შედეგად ინფლაცია შემცირდება და საშუალოვადიან პერიოდში მიზნობრივი მაჩვენებლის ფარგლებში მოექცევა. სხვა თანაბარ პირობებში, ინფლაციაზე მოქმედი ფაქტორების ამოწურვასთან ერთად, მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი საშუალოვადიან პერიოდში ეტაპობრივად მის ნეიტრალურ დონეს დაუბრუნდება.

მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის 7 მარტის გადაწყვეტილებით ეროვნულმა ბანკმა განაკვეთი 6,75%-ზე დატოვა და გამკაცრებისგან თავი შეიკავა. თუმცა, წლის პირველ

ნახევარში კვლავ ვარაუდობს 7%-მდე ზრდას. პოლიტიკის განაკვეთის უცვლელ დონეზე შენარჩუნების მიზეზს ლარი-აშშ დოლარის გაცვლითი კურსის დასტაბილურება წარმოადგენს, რამაც შესაძლოა შეამციროს ინფლაციური მოლოდინები.

მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი და ინფლაცია



## 2016 წლის ბიუჯეტის შესრულება

2016 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლებმა 9 675.5 მლნ ლარი შედგინა (მშპ-ს 29.1 პროცენტი). საგადასახადო შემოსავლების შესრულება 8 786.1 მლნ ლარი იყო (მშპ-ს 26.4 პროცენტი), რაც 46 მლნ ლარით აღემატება პროგნოზირებულ მაჩვენებელს და 775 მლნ ლარით მეტია 2015 წლის შესრულებაზე.

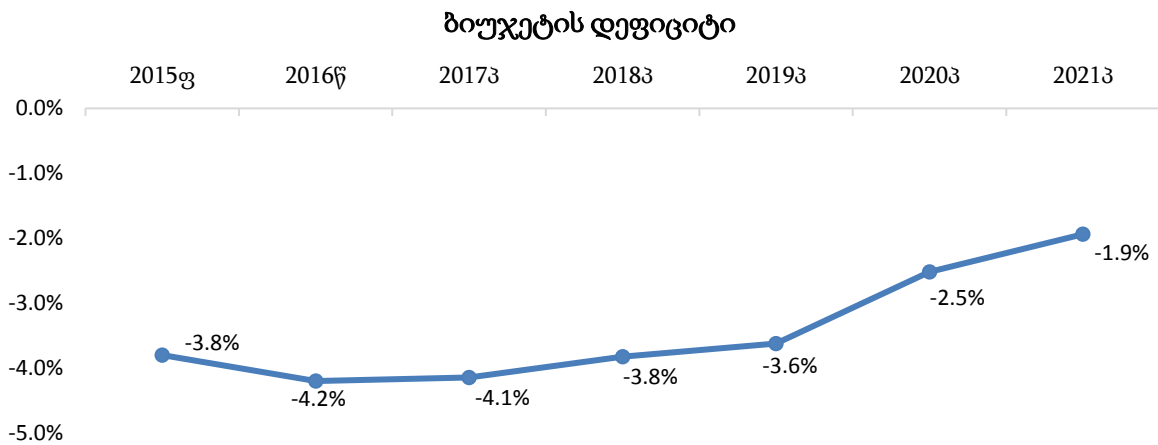
მიმდინარე ხარჯები 8849.5 მლნ ლარს გაუტოლდა (მშპ-ს 26.6 პროცენტი), საიდანაც სოციალური ხარჯები 3 393.7 მლნ ლარია (მშპ-ს 10.2 პროცენტი). აღსანიშნავია, რომ მთავრობამ ადმინისტრაციული ხარჯების შეკვეცა 2016 წლის ბოლოს დაიწყო და შორმის ანაზღაურებისა და საქონლისა და მომსახურების შეძენის ფაქტიური მაჩვენებელი პროგნოზირებულს 30 მლნ ლარით ჩამორჩებოდა. ეს არის ხარჯების შეკვეცის ღონისძიების ნაწილი, რომელიც მობილიზებულ იქნა საშუალოვადიან პერიოდში ინფრასტრუქტურული პროექტების დასაფინანსებლად.

2.3 მლრდ ლარი (კაპიტალური ხარჯები და სესხება – მშპ-ს 6.9 პროცენტი) მიმართულ იქნა ინფრასტრუქტურულ პროექტებზე.

2016 წელს ბიუჯეტის დეფიციტმა (GFSM 1986) მშპ-ს 4.2 შეადგინა.

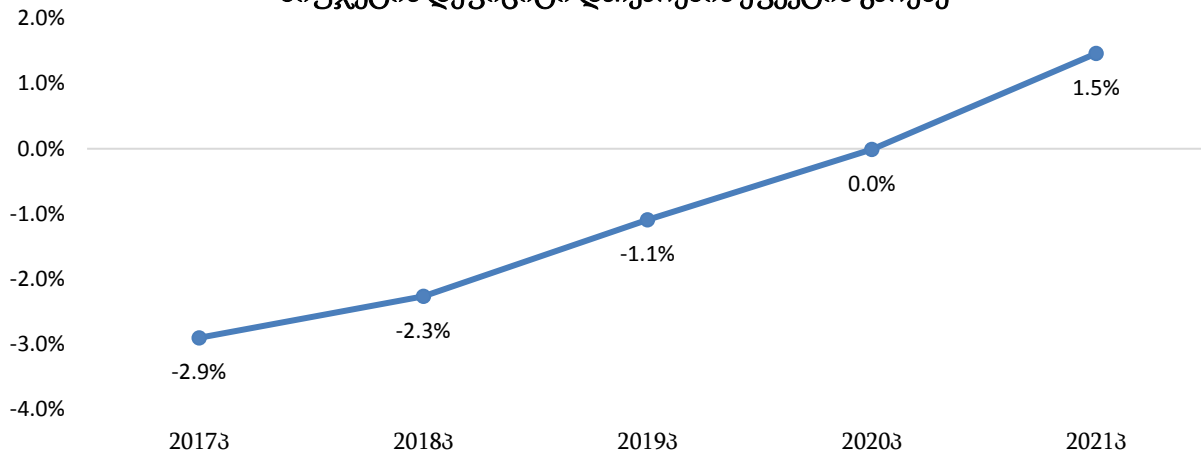
## 2017 წლის ბიუჯეტის აღწერა

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.



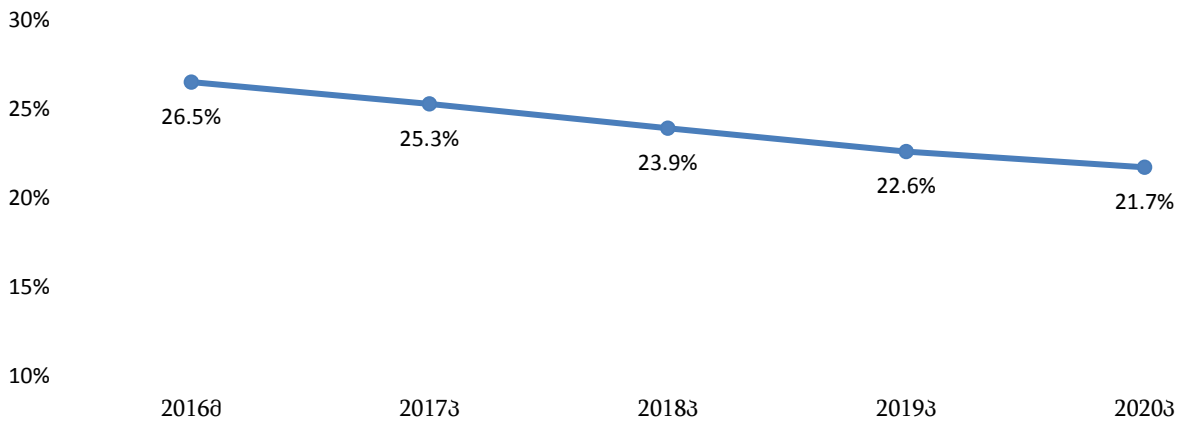
ბიუჯეტის დეფიციტის მაჩვენებლები მომავალ წლებში სრულად არის განპირობებული საინვესტიციო, კერძოდ ინფრასტრუქტურული პროექტების დაჩქარებით. დაჩქარება ნომინალურ გამოსახულებაში 2017-2021 წლებში დაახლოებით 5 მლრდ ლარს შეადგენს. 2017 წელს საინვესტიციო ხარჯების დაჩქარება 445 მლნ ლარის ოდენობით არის დაგეგმილი. ინფრასტრუქტურული 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 21.7 პროცენტამდე მცირდება.

### მიმდინარე ხარჯები



## საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამა

თებერვლის ბოლო ორი კვირის განმავლობაში გაიმართა მოლაპარაკებები საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მისიასთან ახალ პროგრამაზე „გაფართოებული დაფინანსების მექანიზმის“ (EFF) ფარგლებში, რომელიც უახლოესი სამი წლის განმავლობაში იქნა ინიცირებული.

ფონდი იზიარებს და მიესალმება საქართველოს მთავრობის ეკონომიკურ პოლიტიკას, რომელიც ქვეყანაში მდგრად ეკონომიკურ ზრდას უზრუნველყოფს. მნიშვნელოვანია, რომ ახალი პროგრამა მთავრობის რეფორმების ოთხპუნქტიან გეგმას ეფუძნება. პროგრამის ფარგლებში სავალუტო ფონდი იქნება ჩვენი ქვეყნის პარტნიორი მთავრობის ეკონომიკური პოლიტიკის გატარებაში.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ მოწონებული იქნა მთავრობის ეკონომიკური და სტრუქტურული რეფორმები, რომელთა მიზანია მაკროეკონომიკური სტაბილურობის შენარჩუნება და ეკონომიკური ზრდის მხარდაჭერა.

2017 წლის ბიუჯეტი, ისევე როგორც მთავრობის საშუალო ვადიან საბიუჯეტო გეგმები წარმოადგენს თვისობრივად ტრანსფორმირებულ ფისკალურ პოლიტიკას, რომელიც ითვალისწინებს:

- ადმინისტრაციული ხარჯების შემცირებას;
- ეკონომიკური ზრდისათვის მეგობრული საგადასახადო სისტემის შექმნას;
- საბიუჯეტო პროგრამების ეფექტიანობის ზრდას და;
- ინვესტიციების ზრდას ინფრასტრუქტურულ პროექტებში.

2017-2020 წლებში დასრულდება ქვეყნის საგზაო ინფრასტრუქტურის ხერხემალი, რომელიც საშუალებას მოგვცემს სრულად გამოვიყენოთ ჩვენი ლოგისტიკური და ტურისტული პოტენციალი. ინფრასტრუქტურის განვითარების უმნიშვნელოვანესი შედეგი იქნება რეგიონებს შორის კავშირის გაუმჯობესება, რაც გაზრდის მათ ჩართულობას ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაში.

ბიუჯეტით გათვალისწინებული კაპიტალური ხარჯები 2017-2020 წლისათვის მშპ-ს 9%-მდე გაიზრდება. ამავდროულად შემცირდება ადმინისტრაციული ხარჯები 26.5%-დან 21.7%-მდე.

პროგრამის ფარგლებში მთავრობა გეგმავს ქვეყნის ეკონომიკური ზრდისათვის უმნიშვნელოვანესი სტრუქტურული რეფორმების გატარებას. როგორცაა:

- საპენსიო რეფორმა;
- კაპიტალის ბაზრის რეფორმა;



- დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის შექმნა;
- კერძო და საჯარო თანამშრომლობის სისტემის შექმნა;
- გადახდისუნარიობის საკანონმდებლო ჩარჩოს შექმნა;
- მიწის რეფორმა;
- სადაზღვევო სისტემის რეფორმა;
- საჯარო ფინანსების მართვის დახვეწის ღონისძიებები
- და სხვ.

საქართველოს მთავრობის გადაწყვეტილებათა საქართველოს ეროვნული ბანკის საფინანსო სექტორის ზედამხედველობის ფუნქციის ეროვნული ბანკისათვის დაბრუნებაზე.