



თიბისი კაპიტალი

ყოველკვირეული განახლება  
მთავარი ეკონომისტისგან

ყოველკვირეული  
განახლება  
მთავარი ეკონომისტისგან  
04.01.2022

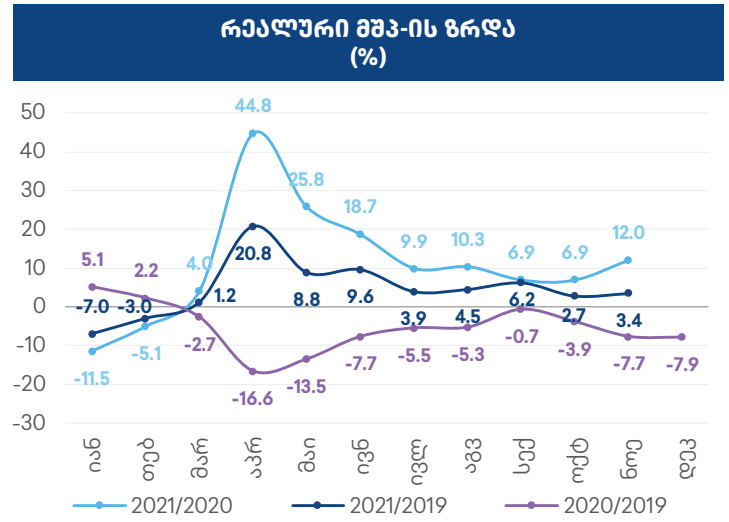
[www.tbccapital.ge](http://www.tbccapital.ge)

ნოემბერში რეალური მშპ, [მოლოდინების შესაბამისად](#) წინა წესთან შედარებით 6.9%-დან 12.0%-მდე აჩქარდა, რაც ძირითადად დაბალი საბაზო ეფექტის შედეგი იყო. თუმცა აღსანიშნავია, რომ 2019 წელთან შედარებითაც ეკონომიკური ზრდის ტემპმა მოიმატა. წინა თვის მსგავსად, აღდგენა ყველა სექტორს მოიცავდა, გარდა მშენებლობისა, რაც სახელმწიფოს მიერ [შემცირებულმა კაპიტალურმა დანახარჯებმა](#) განაპირობა.

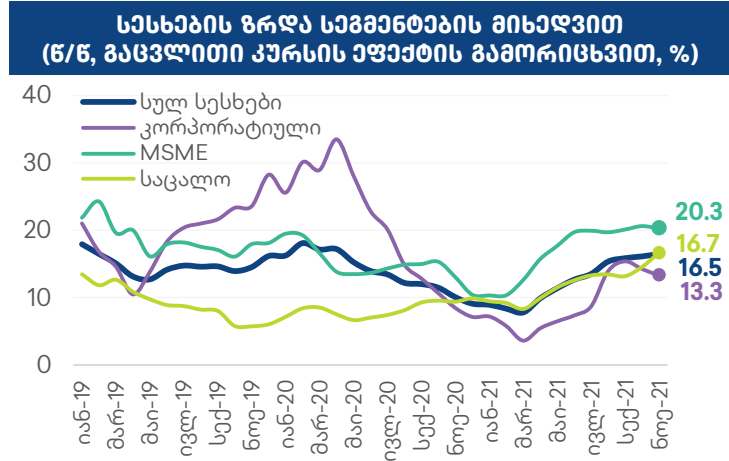
[მაშინ, როდესაც ექსპორტის, ტურიზმის, გზავნილებისა და იმპორტის დინამიკა ძლიერი იყო](#), ფისკალური ფაქტორის მსგავსად, ნოემბრის დაკრედიტებაც შესუსტდა. აღნიშნული, ბიზნეს სეგმენტში, განსაკუთრებით კი კორპორატიული მიმართულებით, სესხების შენელების შედეგია. ამასთან, საყურადღებოა რომ 2021 წლის მე-2 და მე-3 კვარტლებში კორპორატიულ სექტორში რეკორდული აღდგენა აღინიშნებოდა.

გასულ კვირას სებ-მა 2021 წლის მე-3 კვარტლის საგადასახდლო ბალანსი გამოაქვეყნა. როგორც მოსალოდნელი იყო, წინა წლის იმავე პერიოდთან შედარებით, საქონლით ვაჭრობის, ტურიზმისა და გზავნილების ბალანსი მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდა, ისევე როგორც ჯამურად მიმდინარე

ანგარიშის დეფიციტი. რაც შეეხება დაფინანსების მხარეს, პირდაპირი ინვესტიციებიდან მხოლოდ რეინვესტირებულ შემოსავლებს ჰქონდა მნიშვნელოვანი წვლილი, რადგანაც [ინვესტიციები სააქციო კაპიტალში ძალზედ დაბალი იყო](#). ამასთან, არასაბანკო კერძო სექტორი და ეროვნული ბანკი დაფინანსების მნიშვნელოვანი წყარო იყო. საბანკო სექტორის მხრივ, საგარეო ვალდებულებები შემცირდა, უცხოური ვალუტის ფლობა (იხ. [შოკის გამაძლიერებლის ეფექტი](#)) კი 71 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა, თუმცა მე-2 კვარტალში 501 აშშ დოლარიანი რეკორდული შემცირების შემდეგ.

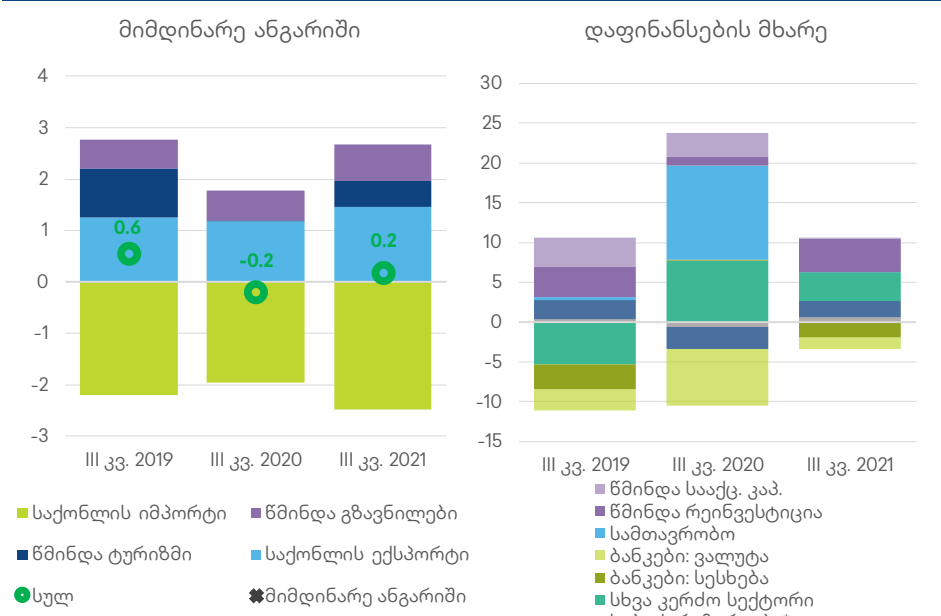


შენიშვნა: 2021/2019 ზრდის მაჩვენებლები განგარიშებულია 2021/2020-ისა და 2020/2019-ის შესაბამის მაჩვენებლებზე დაყრდნობით. მნიშვნელოვანია, რომ 2020/2019 წლის ზრდის წინასწარი შეფასებები მნიშვნელოვნად გადაიხედა, თუმცა მხოლოდ კვარტალურ, და არა თვიურ შრილში. მიუხედავად ამისა, წინასწარი შეფასებები მაინც ასახავს ზრდის ყოველთვიურ მიახლოებით დინამიკას.  
წყარო: საქსტატი



წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

### მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი და მისი დაფინანსების წყაროები (მშპ-ის %)

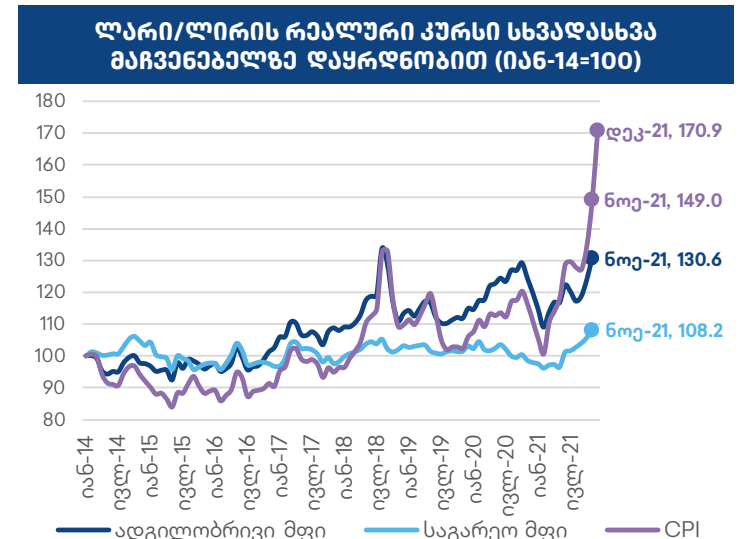
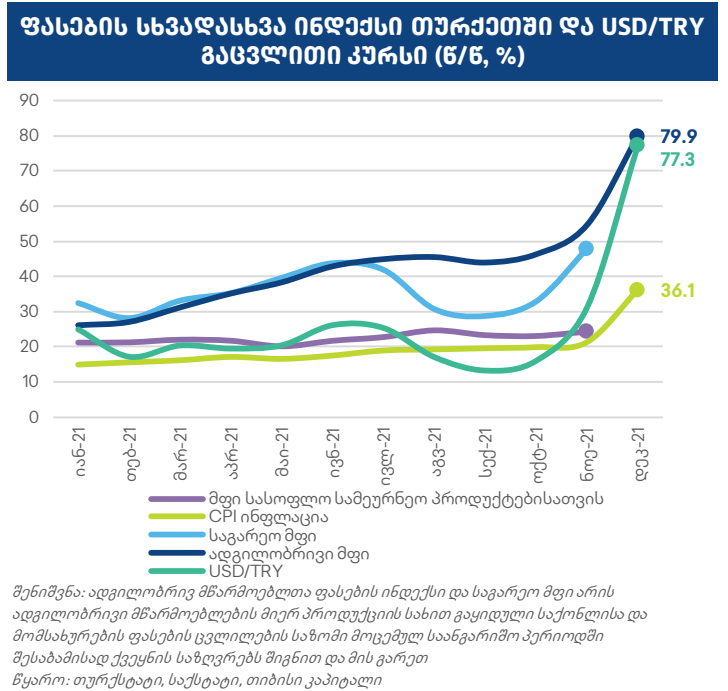
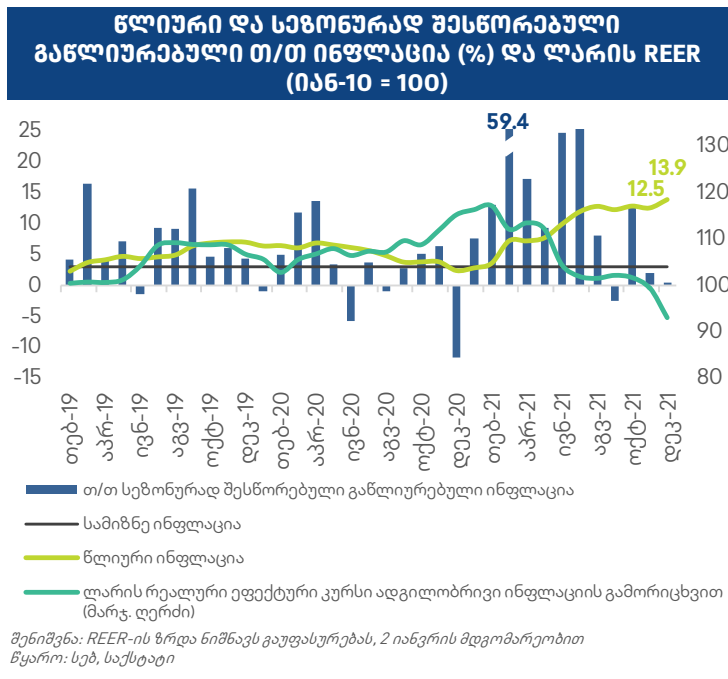


შენიშვნა: სებ-ის რეზერვები შესაბამისად მთლიან, და არა წმინდა, რეზერვებს; სებ-ის რეზერვებზე და ბანკების ვალუტის ფლობაში უარყოფითი მნიშვნელობა აღნიშნავს ზრდას.  
\*2021 წლის III კვარტალში ეროვნული ბანკის რეზერვები კორექტირებულია 286 მილიონი აშშ დოლარის ექვივალენტის SDR ასიგნებებით.  
წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

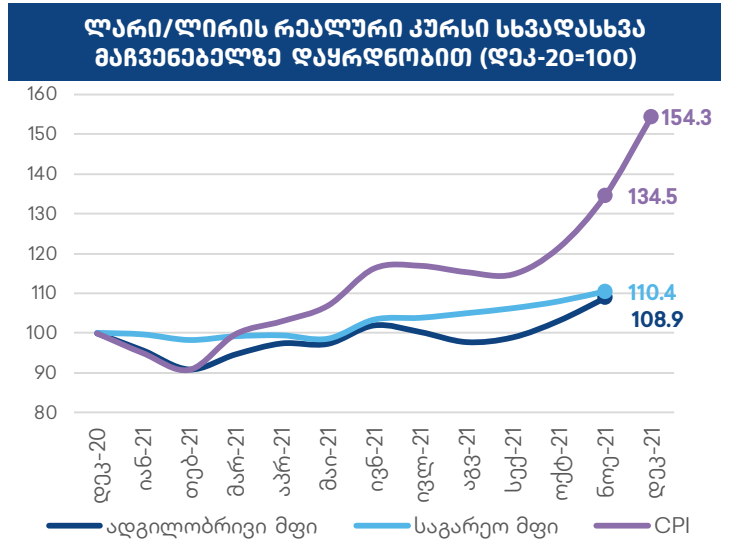
მიმდინარე კვირის ორშაბათს, საქსტატმა დეკემბრის CPI ინფლაციის მაჩვენებელი გამოაქვეყნა. [ჩვენი მოლოდინების შესაბამისად](#), მაღალი წლიური ინფლაცია მხოლოდ დაბალმა საბაზო ეფექტმა განსაზღვრა, ფასების ზრდის თვიური განლიურებული მაჩვენებელი კი წინა თვის მსგავსად სამიზნეზე დაბალი იყო.

საქართველოსგან განსხვავებით, დეკემბერში თურქეთის ინფლაციამ მოლოდინებს გადააჭარბა, როგორც სამომხმარებლო, ასევე უფრო მეტად მწარმოებელთა ფასების შემთხვევაში. კერძოდ, ადგილობრივი მფი წ/წ 79.9%-ით გაიზარდა, მაშინ, როდესაც ამავე პერიოდში ლირა დოლართან მიმართებით 77.3%-ით გაუფასურდა. მიუხედავად იმისა, რომ დეკემბრის საგარეო მფი ჯერ გამოქვეყნებული არ არის, სავარაუდოა, რომ დინამიკა მსგავსი იქნება და ასეთ შემთხვევაში, ლირის ნომინალური გაუფასურების ეფექტი სრულად განეიტრალდება.

ეს მნიშვნელოვანია, რადგან [ჩვენი წინა ანალიზი](#) ძირითადად სამომხმარებლო ფასების მიხედვით გაანგარიშებულ რეალურ გაცვლით კურსს ემყარებოდა. კონკურენტუნარიანობის შესაფასებლად კი თურქეთის მწარმოებელთა, განსაკუთრებით საგარეო, ფასების ინდექსი უფრო რელევანტურია. ამ მაჩვენებლით გაანგარიშებული რეალური კურსი აჩვენებს, რომ ლირა ლართან მიმართებით მატერიალურად გაუფასურებული



შენიშვნა: დეკ-21 დათვლილია USD/TRY: 13.38. საქართველოსთვის გამოყენებული ჯამური მფი  
წყარო: თურქსტატი, საქსტატი, თიბისი კაპიტალი



შენიშვნა: დეკ-21 დათვლილია USD/TRY: 13.38. საქართველოსთვის გამოყენებული ჯამური მფი  
წყარო: თურქსტატი, საქსტატი, თიბისი კაპიტალი

არც არის. შესაბამისად, ეს დამატებითი არგუმენტია იმისათვის, რომ სუსტ ლირას საქართველოს ეკონომიკასა და ლარზე ნეგატიური გავლენა შესაძლოა საერთოდ არ ჰქონდეს. ერთადერთი კითხვა სოფლის მეურნეობის პროდუქციასთან დაკავშირებით რჩება, რადგანაც ამ სექტორის ფასები თურქეთში გაცილებით უფრო ზომიერად იზრდება. ამასთან აღსანიშნავია, რომ თურქეთიდან საქართველოში იმპორტში სოფლის მეურნეობის პროდუქტების წილი მხოლოდ დაახლოებით 5%-ს შეადგენს. [რაც შეეხება ტურიზმს, ექსპორტსა და ფულად გზავნილებს, სუსტი ლირის ნეგატიური ზეგავლენა ამ მხრივ კიდევ უფრო საკამათოა.](#)

#### **მიმდინარე კვირის ანონსი:**

- იან 5 – სახაზინო ფასიანი ქაღალდები მფლობელების მიხედვით, 2021 წლის დეკემბერი;
- იან 6 – საერთაშორისო რეზერვები, 2021 წლის დეკემბერი.





თიბისი კაპიტალი