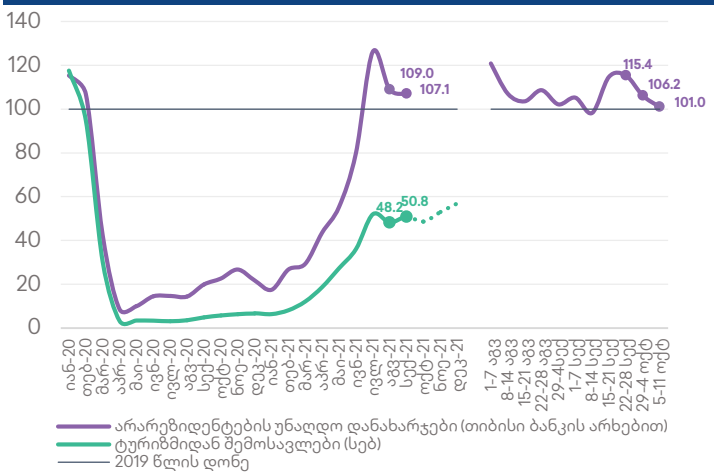
ყოველკვირეული განახლება მთავარი ეკონომისტისგან

18.10.2021

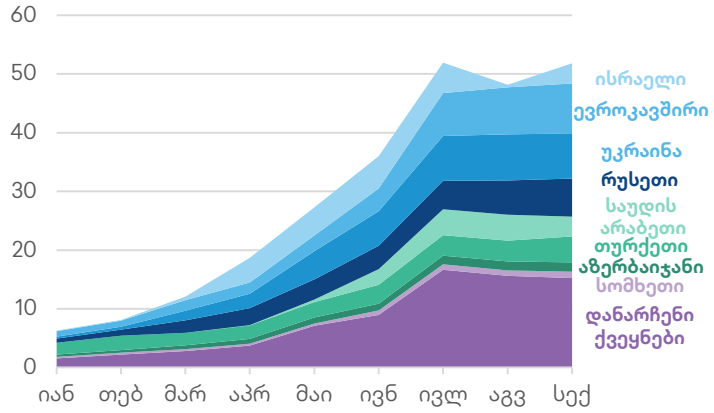
პანდემიის მეოთხე ტალღამ ტურიზმის სწრაფ აღდგენაზე აგვისტოში ნეგატიურად იმოქმედა. ეს ძირითადად ისრაელიდან ვიზიტორების შემცირებით იყო გამოწვეული. მოლოდინების შესაბამისად, სექტემბერში ისრაელიდან ზრდა აღდგა, მთლიანობაში კი ტურისტული შემოდინებები დაახლოებით იმავე დონეზე დარჩა და აშშ დოლარში გამოხატვით 2019 წლის სექტემბრის 50.8% შეადგინა. სამომავლოდ, ეტაპობრივი აღდგენა უნდა გაგრძელდეს, თუმცა ოქტომბერში, 2019 წელთან შედარებით უკვე მაღალი საბაზო ეფექტის გამო გარკვეული შემცირებაა მოსალოდნელი, რაც ასევე თვალსაჩინოა არარეზიდენტების ბოლო კვირის უნაღდო ხარჯებიდანაც. სექტემბრის გზავნილების დინამიკა ასევე მოლოდინებთან შესაბამისობაში იყო და წლიურმა ზრდამ 8.8% შეადგინა.

შემოსავლები ტურიზმიდან (აშშ დოლარში, 2019-ის შესაბამისი თვე=100)



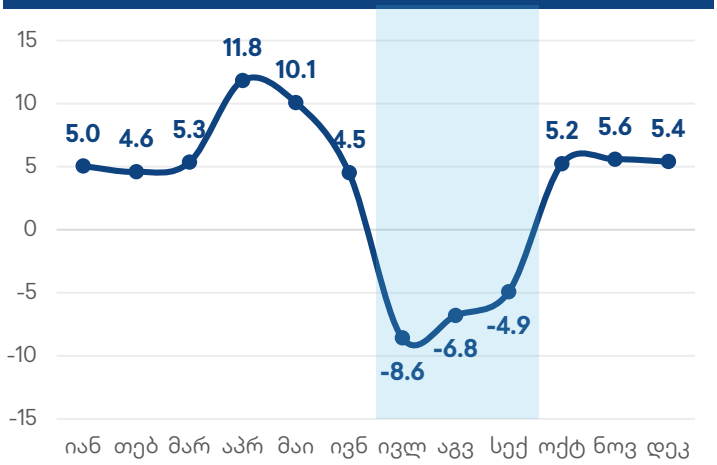
წყარო: სებ, თიბისი ბანკი, თიბისი კაპიტალი

შემოსავლები ტურიზმიდან: აღდგენა ქვეყნების მიხედვით (აშშ დოლარში, 2019-ის შესაბამისი თვე=100)



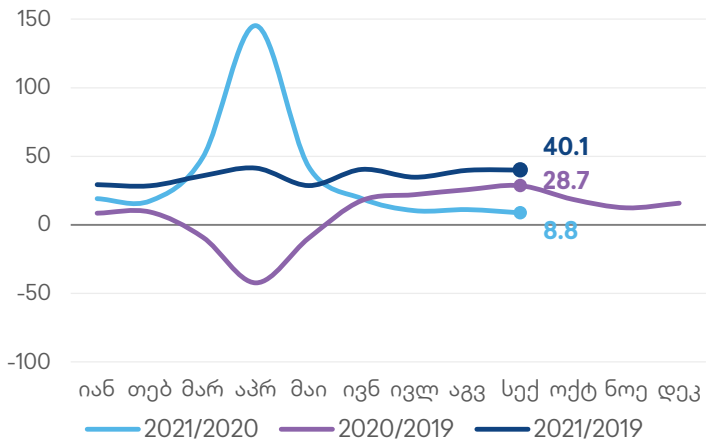
წყარო: სებ

2019 წელს ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები (აშშ დოლარში, წ/წ, %)



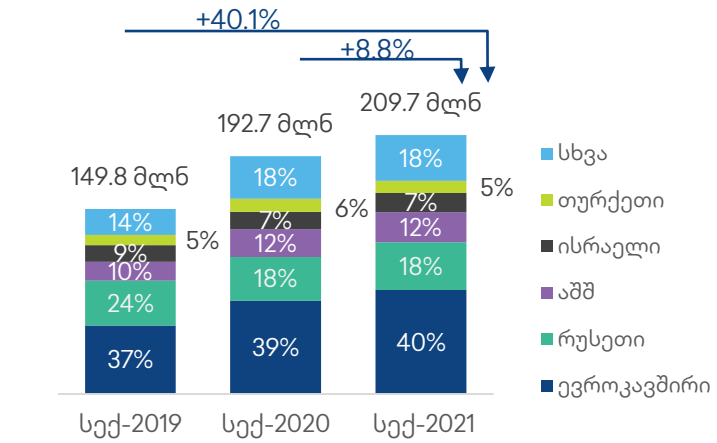
წყარო: სებ

გზავნილები (აშშ დოლარში, %)



წყარო: სებ

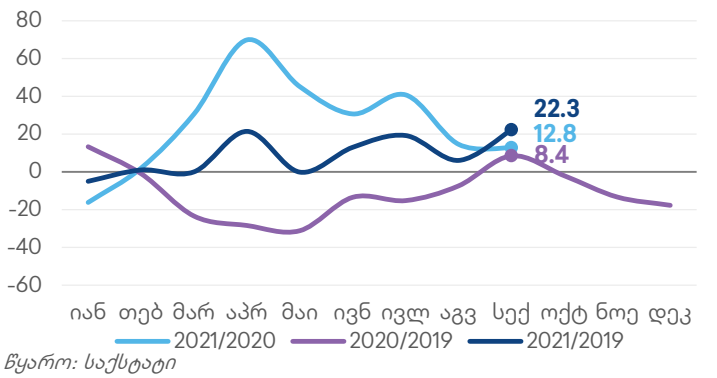
გზავნილები ქვეყნების მიხედვით (აშშ დოლარში)



წყარო: სებ

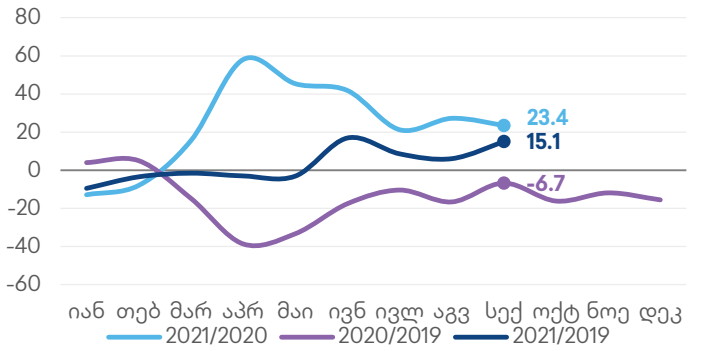
ტურიზმისა და გზავნილებისგან განსხვავებით, სექტემბრის ექსპორტ-იმპორტის მაჩვენებლებმა მოლოდინებს მნიშვნელოვნად გადააჭარბა, რაც ასევე მოლოდინებთან შედარებით ეკონომიკის უფრო მაღალ ზრდაზე მიუთითებს. ამასთან, ბუნებრივია, მაღალმა ზრდამ სავაჭრო ბალანსის გაუარესება გამოიწვია.

ექსპორტი (აშშ დოლარში, %)



წყარო: საქსტატი

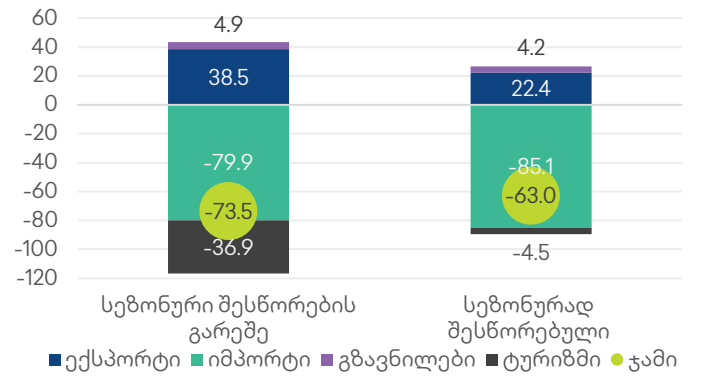
იმპორტი (აშშ დოლარში, %)



წყარო: საქსტატი

მთლიანობაში, ექსპორტის, იმპორტის, ტურიზმისა და გზავნილების თვიური ცვლილების ჯამმა უარყოფითი, დაახლოებით 74 მილიონი აშშ დოლარი შეადგინა, რაც სხვა პერიოდებისაგან განსხვავებით, ამავე თვეში ეროვნული ბანკის მიერ გაყიდულ 60 მილიონ აშშ დოლართან შესადარია. ამასთან, ჩვენი აზრით არჩევნების შემდგომი გაუფასურების მოლოდინები უფრო იყო ლარზე ზეწოლის მიზეზი, ვიდრე მიმდინარე ანგარიშის ძირითადი კომპონენტების მიხედვით დაანგარიშებული დეფიციტი. აღნიშნული, რეკორდულად მაღალი საპროცენტო დიფერენციალის

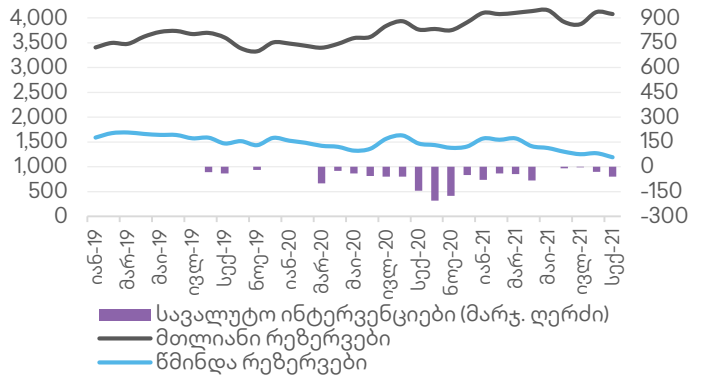
შერჩეული სავალუტო ნაკადები სექტემბერში (მლნ აშშ დოლარი, თ/თ, %)



წყარო: საქსტატი, სებ, თიბისი კაპიტალი

მიუხედავად, აგვისტო-სექტემბერში ლართან შედარებით ვალუტის დეპოზიტების გაცილებით უფრო მეტ ზრდაში ჩანს, რაც სებ-ის ფულადი აგრეგატების ყოველდღიურ მონაცემებზე დაყრდნობით, როგორც ჩანს, ოქტომბერშიც გაგრძელდა. ამასთან, გასათვალისწინებელია, რომ სავალუტო დაკრედიტებაც აღდგენილია. არადა ფაქტობრივად, პანდემიის დროსაც კი, ლარის კურსი ხშირად სესხების სავალუტო კომპოზიციის ცვლილებასთან უფრო არის კავშირში, ვიდრე მიმდინარე ანგარიშის დინამიკასთან (იხ. ეკონომიკის გადატვირთვის დამატებითი სტიმულები).

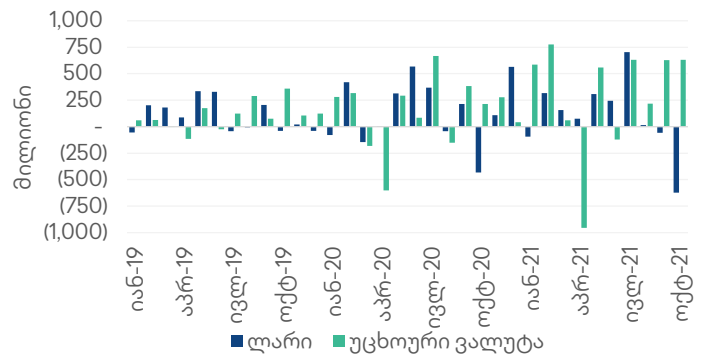
სებ-ის საერთაშორისო რეზერვები და სავალუტო ინტერვენციები (მლნ აშშ დოლარი)



შენიშვნა: სექტემბრის წმინდა რეზერვების დონე გაანგარიშებულია სებ-სა და კომერციულ ბანკებს შორის სავალუტო სვოპ ოპერაციებისა და ფინანსთა სამინისტროს სსფ-ისადმი ვალდებულების დაშვებით. ფაქტობრივი მონაცემები თვის ბოლოს გამოქვეყნდება.

წყარო: სებ, ფინანსთა სამინისტრო, თიბისი კაპიტალი

დეპოზიტების ზრდა ვალუტების მიხედვით (თ/თ, სეზონურად შესწორებული, ლარი გაცვლითი კურსის ეფექტის გამორიცხვით)



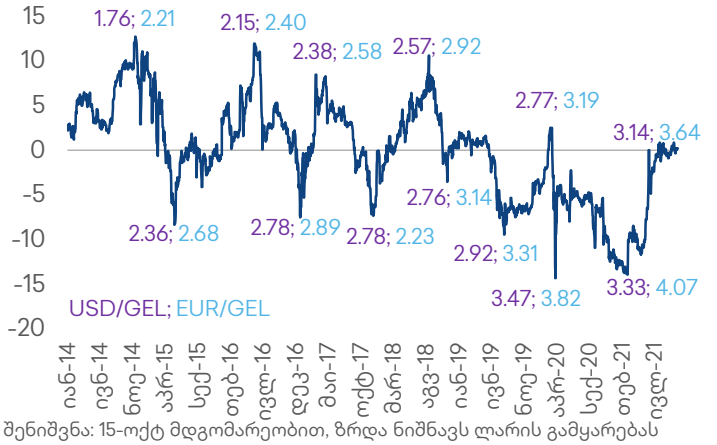
შენიშვნა: მთავრობის დეპოზიტების გამორიცხვით; სექტემბრისა და ოქტომბრის შეფასებები ეყრდნობა M2-ისა და M3-ის დღიურ დინამიკას; 11-ოქტ მდგომარეობით

წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

ლარის მხრივ, გასულ კვირაში ასევე საყურადღებო იყო თურქული ლირის გაუფასურება. უნდა გაუფასურდეს თუ არა ლარი? ისტორიული კავშირის მიუხედავად, ჩვენი აზრით აუცილებლად არა, შემდეგი არგუმენტების გამო: პირველი, ლარის ჯამური საშუალო კურსი ძირითადი სავაჭრო პარტნიორების ვალუტებთან მიმართებით არ გამყარებულა, რადგან სხვა ვალუტებს ლირასაგან განსხვავებული დინამიკა ჰქონდა. მეორე, თურქეთში მაღალი ინფლაცია ლირის გაუფასურებას მნიშვნელოვანწილად აკომპენსირებს. მესამე, ლარს ლირასთან მიმართებით გრძელვადიანი გამყარების ტენდენცია აქვს, თუმცა სადღეისოდ ლარი უფრო მეტად არის გამყარებული. მეოთხე, მართალია ლარი/ლირას დინამიკას თურქეთსა და საქართველოს სავაჭრო ბალანსზე ზეგავლენა აქვს, მაგრამ იაფი თურქული იმპორტი უფრო მეტად სხვა ქვეყნებიდან შემოსულ იმპორტთან არის კონკურენციაში, ვიდრე ადგილობრივ მწარმოებლებთან და, შესაბამისად, ასეთ დროს ჯამური სავაჭრო ბალანსის გაუარესება არ ხდება. ამასთან, სავაჭრო ბალანსზე ეკონომიკის ზრდა უფრო მოქმედებს, ვიდრე გაცვლითი კურსი (იხ. 15 მარტის მაკრო მიმოხილვა). მეხუთე, ჩვენ ვინარჩუნებთ შეფასებას, რომ წლევანდელი სავალუტო შემოდინებები აჭარბებს გადინებებს და მეექვსე, თუმცა შესაძლოა ყველაზე მნიშვნელოვანი - უკვე არსებული ძალიან მაღალი ინფლაციის გათვალისწინებით, არ ვფიქრობთ, რომ ლარის დამატებით გაუფასურების აპეტიტი არსებობდეს.

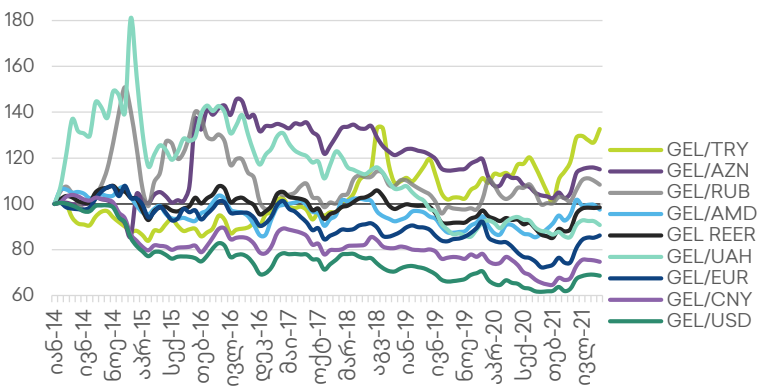
კიდევ ერთხელ აღსანიშნავია მულტისავალუტო კალათის უპირატესობები, ლირისა და რუბლის ჩათვლით, როგორც სესხების, ასევე დაზოგვის კუთხით.

ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (პროცენტული გადახრა პერიოდის საშუალოდან)



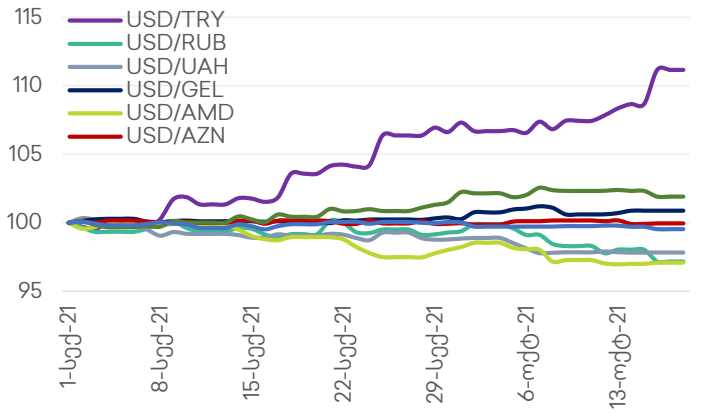
შენიშვნა: 15-ოქტ მდგომარეობით, ზრდა ნიშნავს ლარის გამყარებას
წყარო: სებ, შესაბამისი სტატისტიკის ოფისები, თიბისი კაპიტალი

ლარის რეალური გაცვლითი კურსები (იან-14 = 100)



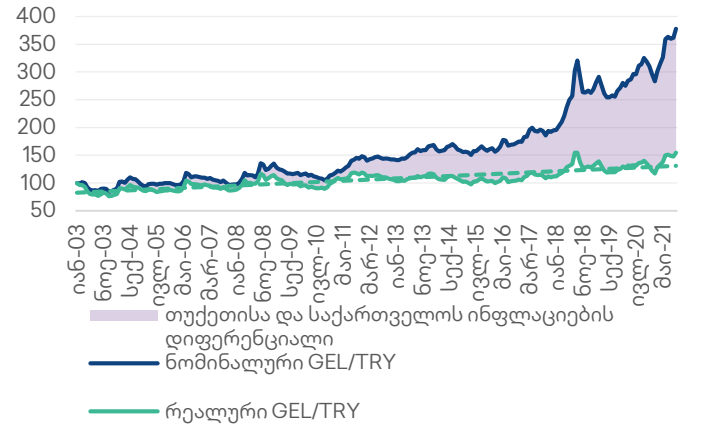
შენიშვნა: 15-ოქტ მდგომარეობით, ზრდა ნიშნავს ლარის გამყარებას
წყარო: სებ, შესაბამისი სტატისტიკის ოფისები, თიბისი კაპიტალი

საქართველოს სავაჭრო პარტნიორების სავალუტო კურსები აშშ დოლართან (1-სექ-2021 = 100)



შენიშვნა: 15-ოქტ მდგომარეობით
წყარო: სებ

ლარი/ლირის ნომინალური და რეალური გაცვლითი კურსები (იან-03=100)



შენიშვნა: 15-ოქტ მდგომარეობით, ზრდა ნიშნავს ლარის გამყარებას
წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

მიმდინარე კვირის ანონსი:

- 19 ოქტ – საგარეო ვაჭრობის დეტალური მონაცემები, 2021 წლის სექტემბერი;
- 20 ოქტ – მწარმოებელთა ფასების ინდექსი, 2021 წლის სექტემბერი;

თიბისი ჯგუფის მთავარი ეკონომისტის ოფისი

ოთარ ნადარაია
მთავარი ეკონომისტი
onadaraia@tbcbank.com.ge

ანა მჟავანაძე
უფროსი (მოვალეობის შემსრულებელი)
მაკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
anmzhavanadze@tbcbank.com.ge

ჯული ავლოხაშვილი
ანალიტიკოსი
მაკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
javlokhashvili@tbcbank.com.ge

ლევან მიქელაძე
ანალიტიკოსი
მაკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
lemikeladze@tbcbank.com.ge

საქართველო, თბილისი,
მარჯანიშვილის ქ. 7, 0102
Tel: +995 32 2 272727 | +995 32 2 272733
Email: research@tbccapital.ge
Email: macro@tbcbank.com.ge
Web-page: www.tbccapital.ge

თიბისი კაპიტალის კვლევების გუნდი

მერი ჩაჩანიძე, CFA
მმართველი დირექტორი
mchachanidze@tbccapital.ge

ირინე კვახაძე
კვლევების უფროსი
ikvakhadze@tbccapital.ge

ანდრო თვალიაშვილი
უფროსი ასოცირებული მკვლევარი
atvaliashvili@tbccapital.ge

გიორგი მჟავანაძე
უფროსი მკვლევარი
giomzhavanadze@tbccapital.ge

რევაზ მაისურაძე
კვლევის ანალიტიკოსი
remaisuradze@tbccapital.ge

მარიამ სურმავა
კვლევის ანალიტიკოსი
masurmava@tbccapital.ge

მაკა ქორიძე
უმცროსი კვლევის ანალიტიკოსი
mkoridze@tbccapital.ge

სამართლებრივი შეტყობინება

წინამდებარე დოკუმენტი („დოკუმენტი“) მომზადებულია და გავრცელებულია შპს „თიბისი კაპიტალის“ („თიბისი კაპიტალი“) მიერ, რომელიც არის TBC Bank Group PLC-ის („ჯგუფი“) წევრი, მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებისთვის და მასში ნახსენები კომპანიებისგან დამოუკიდებლად. თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ეწევა თავის პროფესიონალურ მომსახურებას საქართველოს ტერიტორიაზე და აქვს სათანადო უფლებამოსილება მოამზადოს და გაავრცელოს დოკუმენტი საქართველოს ტერიტორიაზე. დოკუმენტში არაფერი წარმოადგენს ან შეადგენს შეთავაზებას ან მის ნაწილს ან მოწვევას შეთავაზებაზე ნებისმიერი აქტივის ან ფასიანი ქაღალდის ყიდვისთვის ან გაყიდვისთვის ან გამოწერისთვის და დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ ქმნის საფუძველს ხელშეკრულებისთვის ან ვალდებულებებისთვის და არ შეიძლება განხილულ იქნას, როგორც რჩევა რაიმე მსგავსი ქმედებების განხორციელებისთვის. რადგან დოკუმენტის გავრცელება შესაძლოა კანონით აკრძალული იყოს გარკვეულ იურისდიქციებში, პირებს, რომელთა მფლობელობაშიც აღმოჩნდება დოკუმენტი, თიბისი კაპიტალისგან მოეთხოვებათ დაიცვან ყველა ის შეზღუდვა, რაც იმოქმედებს მათ მიმართ. ვინაიდან, დოკუმენტი მიმართული ან განზრახული არ არის, პირდაპირ ან ირიბად, გავრცელებისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი პირის ან ორგანიზაციისთვის ან მათ მიერ, რომლებიც იმყოფებიან ისეთ იურისდიქციაში, სადაც ამგვარი გავრცელება, პუბლიკაცია, ხელმისაწვდომობა ან გამოყენება იქნებოდა კანონ საწინააღმდეგო ან რომელიც მოითხოვდა რეგისტრაციას ან ლიცენზირებას ამგვარი იურისდიქციაში, არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი, და არც მათი რომელიმე დირექტორ(ებ)ი, პარტნიორ(ებ)ი, თანამშრომელ(ებ)ი, დაკავშირებული კომპანიები, მრჩეველ(ებ)ი ან აგენტ(ებ)ი („წარმომადგენლები“) იღებენ ნებისმიერი სახის პირდაპირი ან არაპირდაპირი პასუხისმგებლობას ნებისმიერი პირის წინაშე ნებისმიერ იურისდიქციაში დოკუმენტის გამოქვეყნებასთან, გავრცელებასთან ან ფლობასთან დაკავშირებით. დოკუმენტი არ წარმოადგენს საინვესტიციო, ბიზნეს, საგადასახადო ან/და სამართლებრივ რჩევას და არ არის გამიზნული საკრედიტო ან რაიმე სხვა შეფასების უზრუნველსაყოფად. დოკუმენტის მიმღებებს მკაცრად მოეთხოვებათ დოკუმენტში განხილულ საკითხებთან დაკავშირებით ჩაატარონ მათი საკუთარი დამოუკიდებელი კვლევა და შეფასება. ნებისმიერი საინვესტიციო გადაწყვეტილება მიღებული უნდა იქნას მხოლოდ ინვესტორის პირადი შეხედულებით. დოკუმენტში მოცემული ნებისმიერი ან ყველა ინფორმაცია შეიძლება შეიცვალოს გაფრთხილების გარეშე და არც თიბისი კაპიტალს, არც ჯგუფის რომელიმე წევრს და არც მათ რომელიმე წარმომადგენელს ეკისრებათ ნებისმიერი სახის ვალდებულება განაახლონ ან შეინარჩუნონ დოკუმენტში მოცემული ინფორმაცია. დოკუმენტის გავრცელება, არც ერთ შემთხვევაში გულისხმობს რომ მასში მოცემული ინფორმაცია არის ზუსტი, სწორი ან/და სრული მისი მომზადების თარიღის შემდგომ ან არ მომხდარა ცვლილება შესაბამისი კომპანიების ან ნებისმიერი სხვა პირის ბიზნესში, ფინანსურ მდგომარეობაში, მოლოდინებში, საკრედიტო სანდოობაში, სტატუსში ან საქმიან ურთიერთობებში ზემოხსენებული თარიღის შემდგომ. შესაბამისად, დოკუმენტი არ უნდა იქნას განხილული, როგორც ბაზრების, ინდუსტრიების ან/და კომპანიების სრული აღწერა, რომლებიც მასშია აღწერილი და არ უნდა მოხდეს მათზე დაყრდნობა. თიბისი კაპიტალი არ იღებს ვალდებულებას განაახლოს დოკუმენტი ან გამოასწოროს მასში არსებული ნებისმიერი უზუსტობა, რაც შესაძლოა გახდეს აშკარა. დოკუმენტი შესაძლოა მოიცავდეს სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებულ განაცხადებს საოპერაციო შედეგებთან და სხვა მაჩვენებლებთან მიმართებაში. ნებისმიერ სამომავლო შეხედულებასთან დაკავშირებული განაცხადი, რომელიც მოიცავს განაცხადს ისტორიულ ფაქტებზე დაყრდნობილი განაცხადის გარდა, მოიცავს ნაცნობ და უცნობ რისკებს, მერყეობას და სხვა მნიშვნელოვან ფაქტორებს, რომლებიც თიბისი კაპიტალის კონტროლის მიღმაა და რომელთაც შესაძლოა ისე შეცვალონ ფაქტიური შედეგები, ეფექტურობა ან მიღწევები რომ მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს სამომავლო შედეგებისგან, ეფექტურობისგან ან მიღწევებისაგან, რომლებიც შეიძლება გამომდინარეობდეს ასეთი სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადებიდან. ასეთი სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები ეფუძნება მრავალ დაშვებას არსებულ და სამომავლო ბიზნეს სტრატეგიებთან და სამომავლო საოპერაციო გარემოსთან დაკავშირებით. თავისი ხასიათით, სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები მოიცავს რისკებსა და მერყეობას რადგან ისინი უკავშირდება მოვლენებს და დამოკიდებულია გარემოებებზე რომელთა სამომავლო არსებობა სათუოა. გარანტია ვერ გაიცემა, რომ დოკუმენტში არსებული სამომავლო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები აღსრულდება. თიბისი კაპიტალი მიზნად არ ისახავს მსგავსი განაცხადები მომავალში განაახლოს. მოსაზრებები, პროგნოზები, შეფასებები ან/და განცხადებები, რომლებიც დაკავშირებულია სამომავლო მოვლენების მოლოდინებთან ან ინვესტიციების შესაძლო შესრულებასთან, წარმოადგენს თიბისი კაპიტალის საკუთარ შეფასებას და მისთვის ამჟამად ხელმისაწვდომი ინფორმაციის ინტერპრეტაციას. მესამე მხარის წყაროებიდან მიღებული ინფორმაცია მიიჩნევა სანდოდ, მაგრამ არ არსებობს ამ ინფორმაციის სისწორის ან/და სისრულის გარანტია. თიბისი კაპიტალს ან ჯგუფის ნებისმიერ წევრს შეიძლება ჰქონდეს ბიზნესი ან ცდილობდეს ბიზნეს-ურთიერთობის დამყარებას იმ კომპანიებთან, რომლებიც განხილულია დოკუმენტში. შესაბამისად, ინვესტორებმა უნდა იცოდნენ ინტერესთა პოტენციური კონფლიქტის შესახებ, რომელსაც შეუძლია გავლენა მოახდინოს დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის ობიექტურობაზე. დაუშვებელია დოკუმენტის რეპროდუქცია, განმეორებით გავრცელება ან გამოქვეყნება, მთლიანად ან ნაწილობრივ, ნებისმიერი ფორმითა და ნებისმიერი მიზნით, თიბისი კაპიტალის წერილობითი ნებართვის გარეშე. არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი და არც მათი რომელიმე წარმომადგენელი ამ მხრივ არ იღებენ რაიმე სახის პასუხისმგებლობას მესამე პირის ქმედებებთან დაკავშირებით. თიბისი კაპიტალი არ გასცემს რაიმე სახის რწმუნებას, აშკარად გამოხატულს ან ნაგულისხმევს, დოკუმენტის სარგებლიანობაზე მომავალი საქმიანობის პროგნოზირების საკითხში ან რომელიმე ფასიანი ქაღალდის ან აქტივის მიმდინარე ან მომავალი ღირებულების შეფასებაში და ცალსახად უარყოფს სავაჭრო მდგომარეობის ან შესაბამისობის ყველანაირ პირობას, რაც დოკუმენტში განხილულია კონკრეტული მიზნისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი მონაცემის მიმართ. ზემოაღნიშნულის შეზღუდვის გარეშე და კანონის შესაბამისად, თიბისი კაპიტალი, ჯგუფის ნებისმიერი წევრი, და მათი ნებისმიერი წარმომადგენელი პასუხისმგებლობას არ იღებენ ნებისმიერ ვალდებულებაზე რაიმე სახის ზიანის ან ზარალის მიმართ, რომელიც შეიძლება პირდაპირ ან ირიბად, წარმოიქმნას დოკუმენტის ან მისი შინაარსის რაიმე გამოყენების შედეგად (მათ შორის, შეზღუდვის გარეშე, ინფორმაციის სიზუსტესთან ან/და სისრულესთან დაკავშირებით), ან რაიმენაირად უკავშირდებოდეს დოკუმენტს ან რაიმე ქმედების ან უმოქმედობის შედეგად რომელიმე მხარის მიერ დოკუმენტის საფუძველზე.

თიბისი კაპიტალი