



თიბისი კაპიტალი

ყოველკვირეული განახლება
მთავარი ეკონომისტისგან

ყოველკვირეული განახლება მთავარი ეკონომისტისგან

21.02.2022

ოთარ ნადარია
მთავარი ეკონომისტი
თიბისი ჯგუფი

ანა მუავანაძე
უფროსი
მაკრო-ფინანსური ანალიზის განყოფილება
თიბისი ბანკი

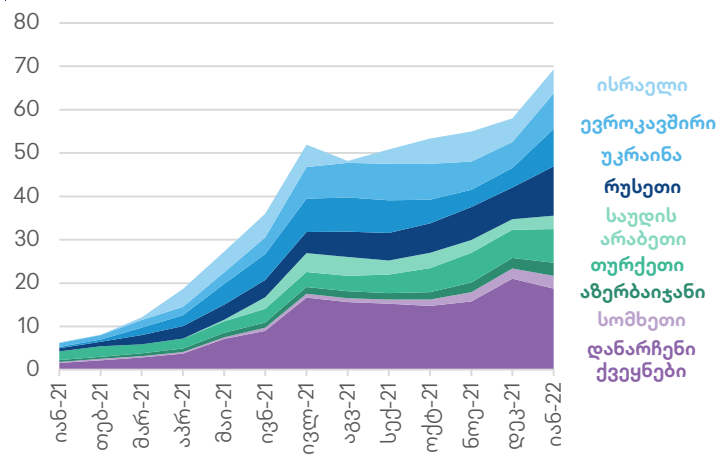
ცოტნე მარღია
ანალიტიკოსი

www.tbccapital.ge

იანვრის საქონლით ვაჭრობის მაჩვენებლები მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდა, როგორც წ/წ, ასევე პანდემიის საბაზო ეფექტის გამორიცხვითაც. გზავნილების დინამიკა კი იანვარშიც სტაბილურად ძლიერი იყო. ამასთან, საქონლით ვაჭრობის მსგავსად, იანვარში ტურისტული შემოსავლების აღდგენაც აჩქარდა, რაც მიმდინარე წელს, 2019 წელთან შედარებით, 75-80%-ზე მეტი შემოდინებების ალბათობას ზრდის. ასეთ შემთხვევაში კი, იანვრის სავარაუდოდ მოსალოდნელი ორნიშნა ზრდით დაწყებული, [2022 წლის ეკონომიკის ზრდა 5.5%-6.0%-ზე](#) მეტი იქნება. ამასთან, [უკრაინაში მიმდინარე მოვლენები](#) მთავარ რისკ ფაქტორად რჩება.

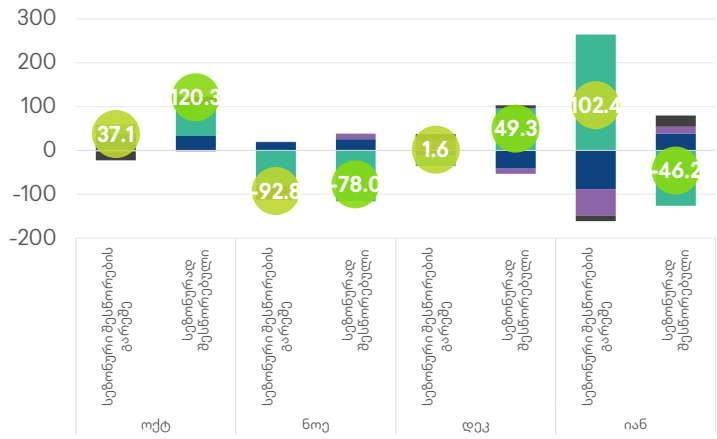
საქონლით ვაჭრობის, ტურიზმისა და გზავნილების შემოდინებების ბალანსი, დეკემბრის მსგავსად, იანვარშიც პოზიტიური იყო, თუმცა, ამჯერად მხოლოდ სეზონური შესწორების გარეშე. როგორ უნდა მოვახდინოთ აღნიშნული ბალანსის ლარზე ზეგავლენის შეფასება, სეზონურობით თუ სეზონურობის გარეშე? პასუხი იმაზეა დამოკიდებული, თუ რა აღქმა აქვთ სავალუტო ბაზრის მონაწილეებს ლარის კურსის წლის განმავლობაში სეზონურობასთან დაკავშირებით. საკუთრივ, თუ სეზონური მერყეობის შესახებ ბაზარი კარგად ინფორმირებულია, ლარის კურსის სეზონურობა აღარაა მოსალოდნელი, რადგანაც სავალუტო ბაზრის მონაწილეები წლის განმავლობაში ამ ფაქტორით გამოწვეულ მერყეობას დააბალანსებენ. მართალია საქართველოში სავალუტო ბაზარი ისეთი ღრმა და განვითარებული არაა, როგორც მაგალითად ევრო/დოლართან დაკავშირებული ოპერაციები, თუმცა, შედარებით გათვითცნობიერებულ, როგორც ადგილობრივ, ასევე საერთაშორისო მონაწილეთა რიცხვი მაინც მაღალია. ამდენად,

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



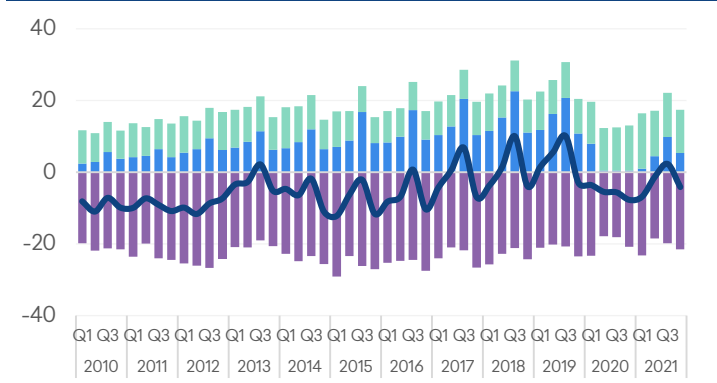
წყარო: სებ

შეჩრეული სავალუტო ნაკადები (მლნ აშშ დოლარი, თ/თ)



■ ექსპორტი ■ იმპორტი ■ გზავნილები ■ ტურიზმი ■ ჯამი
შენიშვნა: იმპორტისთვის უარყოფითი რიცხვები ნიშნავს ზრდას
წყარო: საქსტატი, სებ, თიბისი კაპიტალი

საქონლით ვაჭრობა, ტურიზმიდან შემოსავლები და ფულადი გზავნილები (მშპ-ის %, სპ. შესწორების გარეშე)

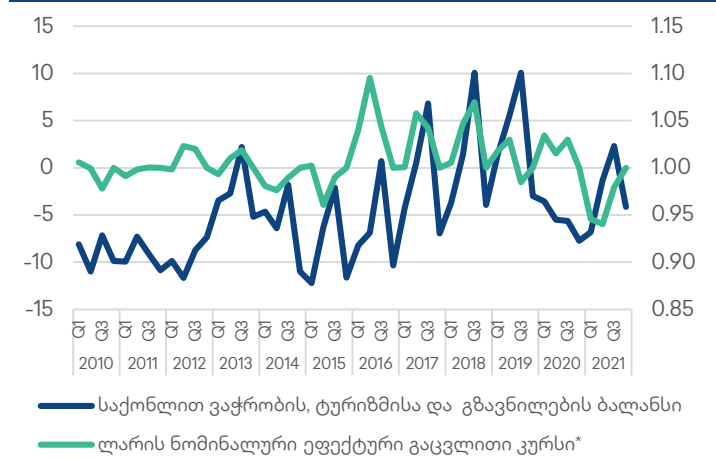


წყარო: საქსტატი, სებ, თიბისი კაპიტალი

იმ ფონზე, როდესაც წმინდა შემოდინებების საკმაოდ გამოკვეთილი სეზონურობა სამომავლოდაც მოსალოდნელია, არაა აუცილებელი, რომ ლარის კურსიც სეზონური იყოს. მართლაც, მართალია ბოლო წლებში ლარის კურსის სეზონურობას ჰქონდა ადგილი, რაც ერთი მხრივ, ტურისტული შემოდინებების ხვედრითი წილის ზრდითა და მეორე მხრივ, სხვადასხვა მიზეზით ლარის მეტი მერყეობით იყო გამოწვეული, თუმცა, ბოლო პერიოდში, როგორც ჩანს პანდემიის დაწყებამდეც, ლარის კურსის სეზონურობა ისეთი გამოკვეთილი აღარაა. ამდენად, ჩვენი აზრით, ლარის კურსის მხრივ, სეზონურად შესწორებული მაჩვენებლები ასევე გასათვალისწინებელია. მთლიანობაში, იმ დაშვებით, რომ ლარის სეზონურობა ლარის კურსში სრულად ასახული ჯერ კიდევ არ არის, [არარეზიდენტების ლარში ინვესტიციების განსხვავებით](#), შეიძლება ითქვას, რომ იანვრის საქონლით ვაჭრობის, ტურიზმისა და გზავნილების შემოდინებების ბალანსი იანვარში ლარის კურსის გამყარების ერთ-ერთ ფაქტორს წარმოადგენდა.

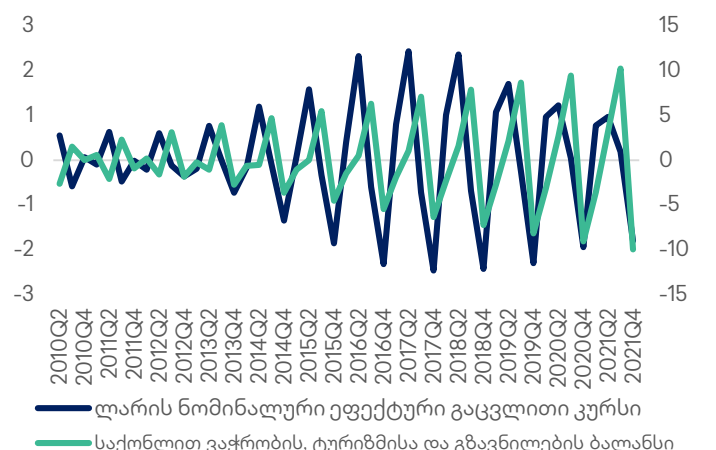
წინა კვირაში, საქსტატმა ასევე გამოაქვეყნა 2021 წლის მე-4 კვარტალის დასაქმების მაჩვენებლები. მოლოდინების შესაბამისად, სამუშაო ძალის ბაზრის სრული აღდგენისათვის, მშპ-სთან შედარებით, მეტი დროა საჭირო. ჩვენი პროგნოზით, სამუშაო ადგილების 2019 წლის მაჩვენებლებთან დაბრუნება მიმდინარე წელს, ან ყველაზე გვიან 2023 წლის დასაწყისში უნდა მოხდეს. ასევე, მართალია ჯერ ხელფასების 2021 წლის მე-4 კვარტალის მაჩვენებლები გამოქვეყნებული არაა, თუმცა სავარაუდოა, რომ საშუალო რეალური ხელფასი 2019 წლის დონეს მხოლოდ მიმდინარე წლის პირველი ნახევარში გადააჭარბებს.

საქონლით ვაჭრობა, ტურიზმიდან შემოსავლები & ფულ. გზავნილები (მშპ-ის %, ს.ზ. შესწორების გარეშე) და ლარის NEER



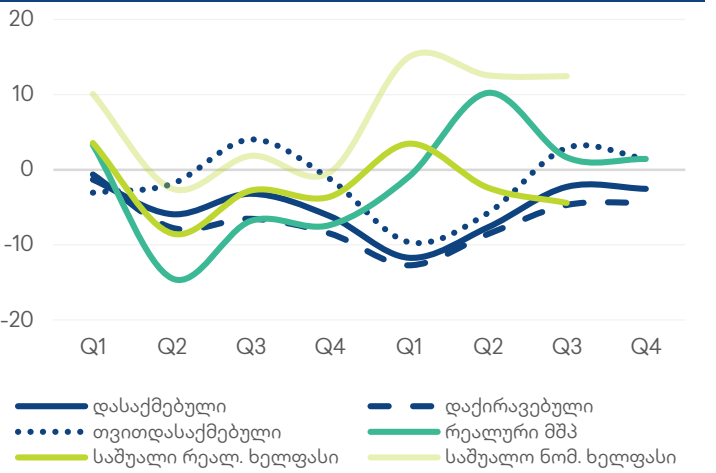
*წლის განმავლობაში კვარტალური კუმულატიური ცვლილება, წლიური ცვლილება ნორმალიზებული ნულზე
წყარო: საქსტატი, ს.ზ. თიბისი კაპიტალი

ლარის NEER-ისა და საქონლით სავაჭრო ბალანსის, წმინდა ტურიზმისა და წმინდა გზავნილების მშპ-სთან ფარდობის სეზონური ფაქტორები



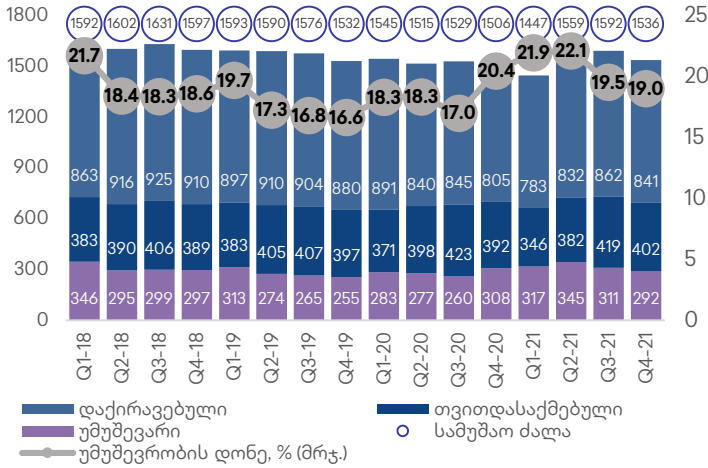
წყარო: საქსტატი, ს.ზ. თიბისი კაპიტალი

დასაქმების, რეალური მშპ-ისა და ხელფასის დინამიკა (%), 2019-ის იმავე პერიოდთან შედარებით



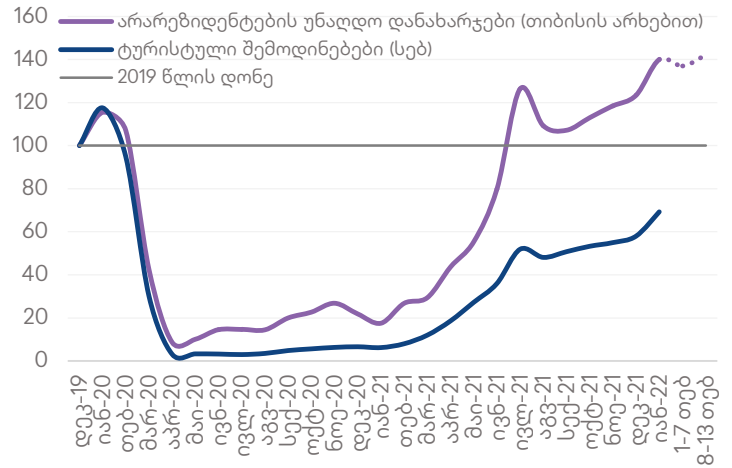
წყარო: საქსტატი, თიბისი კაპიტალი

სამუშაო ძალის გარჩენა



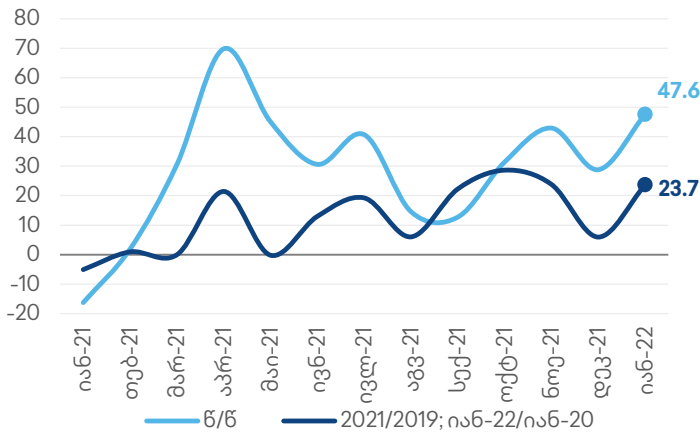
წყარო: საქსტატი, სეზონული კორექტირებული

შემოსავლები ტურიზმიდან (აპრილიდან, 2019 წლის შესაბამისი თვე = 100)



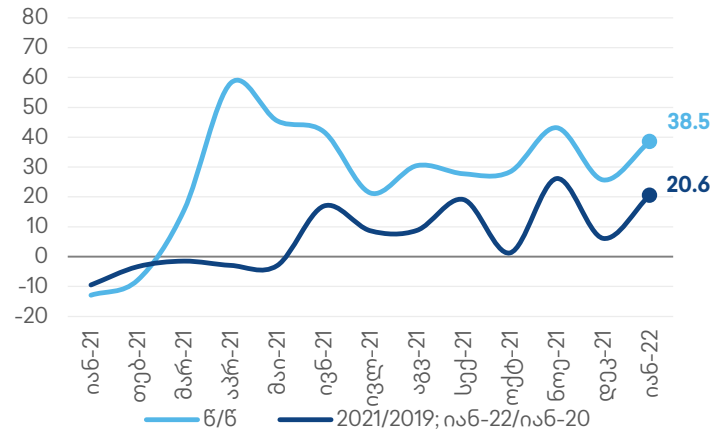
წყარო: სეზონული კორექტირებული

ექსპორტი (აპრილიდან, %)



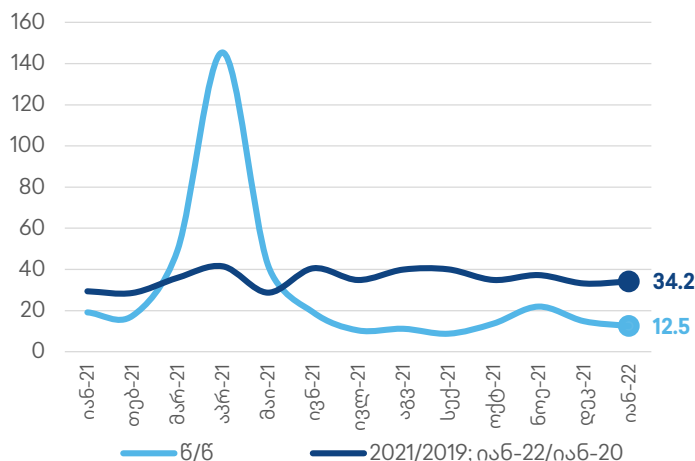
წყარო: საქსტატი

იმპორტი (აპრილიდან, %)



წყარო: საქსტატი

გზავნილობა (მლნ აპრილიდან, %)



წყარო: სეზონული კორექტირებული

მიმდინარე კვირის ანონსი:

- 21 თებ – საგარეო ვაჭრობის დეტალური მონაცემები, იანვარი 2022;
- 21 თებ – მწარმოებელთა ფასების ინდექსი, იანვარი 2022;
- 25 თებ – სესხებისა და დეპოზიტების სტატისტიკა, იანვარი 2022.

სამართლებრივი შეფასებები

წინამდებარე დოკუმენტი („დოკუმენტი“) მომზადებულია და გავრცელებულია შპს „თიბისი კაპიტალი“ („თიბისი კაპიტალი“) მიერ, რომელიც არის TBC Bank Group PLC-ის („ჯგუფი“) ნაწილი, მხოლოდ საინფორმაციო მიზნებისთვის და მასში ნახსენები კომპანიებისგან დათხოვილია. თიბისი კაპიტალი მოქმედებს და ემსახურება თავის პროფესიონალურ მომსახურებას საქართველოს ტერიტორიაზე და აქვს სათანადო უფლებამოსილება მომსახურეს და გააგრძელოს დოკუმენტი საქართველოს ტერიტორიაზე. დოკუმენტი არაა დანიშნული ნარკვევადან ან შეადგენს შეთავაზებას ან მის ნაწილს ან მოწვევას შეთავაზებაზე ნებისმიერი აქტივის ან ფასისანი ქაღალდის ყიდვისთვის ან გაყიდვისთვის ან გამოწვევისთვის და დოკუმენტის არცერთი ნაწილი არ ქმნის საფუძველს ხელშეკრულებისთვის ან ვალდებულებებისთვის და არ შეიძლება განხილულ იქნას, როგორც რჩევა რაიმე მსგავსი შედეგების განხორციელებისთვის. რადგან დოკუმენტის გავრცელება შესაძლოა კანონით აკრძალული იყოს გარკვეულ იურისდიქციებში, პირებს, რომელთა ფულადი საშუალებების გამოყენება დოკუმენტით, თიბისი კაპიტალისგან მოუთხოვრებათ დაიწყოს ყველა ის უფლებაც, რაც ითვლება მათ მიმართ. ვინაიდან, დოკუმენტი მიმართულია ან განხორციელებული არ არის, პირდაპირ ან ირიბად, გავრცელებისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი პირის ან ორგანიზაციისთვის ან მათ მიერ, რომლებიც იმყოფებიან ისეთ იურისდიქციებში, სადაც ამგვარი გავრცელება, კუბლიკაცია, ხელმისაწვდომობა ან გამოყენება იწვევდა კანონს სანდოადადგომ ან რომელიც მოითხოვდა რეგისტრაციას ან ლიცენზირებას ამგვარი იურისდიქციებში, არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრი, და არც მათი რომელიმე დირექტორი(ები), კარტინორი(ები), თანამშრომელი(ები), დაკავშირებული კომპანიები, მრეწველი(ები) ან აგენტები („წარმომადგენლები“) იღებენ ნებისმიერი სახის პირდაპირ ან არაპირდაპირ პასუხისმგებლობას ნებისმიერი პირის წინაშე ნებისმიერ იურისდიქციებში დოკუმენტის გამოყენებისას, გავრცელებისას ან ფულადსთან დაკავშირებით. დოკუმენტი არ წარმოადგენს საინვესტიციო, ბიზნეს, საბაზისურ ან/და სამართლებრივ რჩევას და არ არის გათვლილი საკრედიტო ან რაიმე სხვა შეფასების უზრუნველსაყოფად. დოკუმენტის მიზანშეწონიერება შეიძლება შეიცვალოს მოუთხოვრებათ დოკუმენტით განხილულ საკითხებთან დაკავშირებით ჩატარებულ მათი საკუთარი დათხოვილი კვლევა და შეფასება. ნებისმიერი საინვესტიციო გადაწყვეტილება მიღებული უნდა იქნას მხოლოდ ინვესტიციის პირადი შეხედულებებით. დოკუმენტი მოცემული ნებისმიერი ან ყველა ინფორმაცია შეიძლება შეიცვალოს გაუმართლებელი გარეშე და არც თიბისი კაპიტალი, არც ჯგუფის რომელიმე წევრს და არც მათ რომელიმე წარმომადგენელს ექნებათ ნებისმიერი სახის ვალდებულება განახლოვონ ან შეინარჩუნონ დოკუმენტით მოცემული ინფორმაცია. დოკუმენტის გავრცელება, არც ერთ შემთხვევაში ბულისსმობს რომ მასში მოცემული ინფორმაცია არის ზუსტი, სწორი ან/და სრული შინა მონაცემების თარიღის შემდგომ ან არ მომხდარა ცვლილება შესაბამისი კომპანიების ან ნებისმიერი სხვა პირის ბიზნესში, ფინანსურ მდგომარეობაში, მოლოდინებში, საკრედიტო სანდოობაში, სტატუსში ან საბიზნეს ურთიერთობებში ნებისმიერ შემდგომ. შესაბამისად, დოკუმენტი არ უნდა იქნას განხილული, როგორც ბიზნესის, ინვესტიციების ან/და კომპანიების სრული აღწერა, რომელიც მასში აღწერილი და არ უნდა იქნას მათზე დაყრდნობა. თიბისი კაპიტალი არ იღებს ვალდებულებას განახლოვონ დოკუმენტი ან გამოყენებულ მასში არსებული ნებისმიერი უზუსტობა, რაც შესაძლოა გახდეს აშკარა. დოკუმენტი შესაძლოა მოიცავდეს საშუალო შეხედულებებთან დაკავშირებულ განაცხადებს საოპერაციო შედეგებთან და სხვა მარკეტინგულ მიმართებაში. ნებისმიერ საშუალო შეხედულებასთან დაკავშირებული განაცხადი, რომელიც მოიცავს ან/და საოპერაციო შედეგებს ან სხვა მონაცემებს, რომლებიც თიბისი კაპიტალის კონტროლის მიღება და რომელთაც შესაძლოა ისე შეცვალონ ფაქტობრივი შედეგები, ეფექტურობა ან მიღწევაში რომ შეიძლება მოხდეს განახლოვონ. მოსაზრებები, პროგნოზები, შეფასებები ან/და განაცხადებები, რომლებიც დაკავშირებულია საშუალო მოვლენების მოლოდინებთან ან ინვესტიციების შესაძლო შედეგებთან დაკავშირებული განაცხადებთან, ასეთი საშუალო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები ეფუძნება მრავალ დაშვებას არსებულ და საშუალო ბიზნეს სტრატეგიებთან და საშუალო საოპერაციო გარემოსთან დაკავშირებით. თავისი ხასიათით, საშუალო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები მოიცავს რისკებს და შედეგებს რადგან ისინი უკავშირდება მოვლენებს და დამოკიდებულებას გარემოებებზე რომელთა საშუალო არსებობა სთუთა. გარდა ამისა, ვერა თიბისი, რომ დოკუმენტში არსებული საშუალო შეხედულებებთან დაკავშირებული განაცხადები აღსრულებულა. თიბისი კაპიტალი მიხნდა არ ისახავს მსგავსი განაცხადები მომავალში განახლოვონ. მოსაზრებები, პროგნოზები, შეფასებები ან/და განაცხადებები, რომლებიც დაკავშირებულია საშუალო მოვლენების მოლოდინებთან ან ინვესტიციების შესაძლო შედეგებთან, წარმოადგენს თიბისი კაპიტალის საკუთარ შეფასებას და მისთვის ამჟამად ხელმისაწვდომი ინფორმაციის ინტერპრეტაცია. შესაბამისად, ნებისმიერი შედეგები შეიძლება მიღებული ინფორმაცია მიიჩნევა სანდოდ, ამგვარ არ არსებობს ან ინფორმაციის სისწორის ან/და სისრულის გარანტია. თიბისი კაპიტალი ან ჯგუფის ნებისმიერ წევრს შეიძლება ჰქონდეს ბიზნესი ან ცდილობდეს ბიზნეს-ურთიერთობის დაწყებას იმ კომპანიებთან, რომლებიც განხილულია დოკუმენტში. შესაბამისად, ინვესტიციებზე უნდა იყოს ნიშნული ინტერესი მოთხოვნილი კონფიდენციალური შეხება, რომელსაც შეეძლება გავლენა მოახდინოს დოკუმენტში არსებული ინფორმაციის ობიექტურობაზე. დაუშვებელია დოკუმენტის რეპროდუქცია, განმეორებით გავრცელება ან გამოყენება, მთლიანად ან ნაწილობრივ, ნებისმიერი ფორმით 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 მსგავსი პირის შედეგებთან დაკავშირებით. თიბისი კაპიტალი არ მასცხვს რაიმე სახის რწმუნებას, აშკარად გამოხატულ ან ნაშუალებებს, დოკუმენტის სარგებლობისგან მომავალი საბიზნესის პროგნოზირების საკითხში ან რომელიმე ფასისანი ქაღალდის ან აქტივის მიმართ ან მომავალი ღირებულების შეფასებაში და ცალსახად უარყოფს საპროგნოზო მდგომარეობის ან შესაბამისობის ყველაწილი პირობას, რაც დოკუმენტით განხილულია კონკრეტული მიზნებისთვის ან გამოყენებისთვის ნებისმიერი მომენტის მიმართ. გამოყენებული უფლებების გარეშე და კანონის შესაბამისად, თიბისი კაპიტალი, ჯგუფის ნებისმიერი წევრი, და მათი ნებისმიერი წარმომადგენელი პასუხისმგებლობას არ იღებენ ნებისმიერ ვალდებულებებზე რაიმე სახის ზიანის ან ზარალის მიმართ, რომელიც შეიძლება პირდაპირ ან ირიბად, წარმოიქმნას დოკუმენტის ან მისი შედეგის რაიმე გამოყენების შედეგად (მათ შორის, უფლებების გარეშე, ინფორმაციის სიზუსტესთან ან/და სისრულესთან დაკავშირებით), ან რაიმეანორად უკავშირდებოდეს დოკუმენტს ან რაიმე შედეგს ან შემთხვევით შედეგად რომელიმე მხარის მიერ დოკუმენტის საფუძველზე.

საქართველო, თბილისი,
მარტინიშვილის 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 კაპიტალი