

მაკროეკონომიკური სცენარების ანალიზი

შესავალი

პოსტპანდემური მსოფლიო ეკონომიკის აღდგენის დაჩქარებულმა ტემპმა დადებითი მოლოდინები გააჩინა და გლობალური ინდიკატორების პროგნოზების დადებითი მიმართულებით გადახედვის საფუძველი გააჩინა, თუმცა რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრის შემდეგ ზრდის პერსპექტივები გაუარესდა და გაურკვევლობა გაიზარდა როგორც უკრაინაში მიმდინარე ომის, ასევე - რუსეთის მიმართ დაწესებული სანქციების გამო.

გარდა ამისა, მსოფლიოში გაზრდილი ინფლაციის საპასუხოდ უმრავლეს ქვეყანაში გამკაცრდა მონეტარული პოლიტიკა. აღნიშნულმა გარკვეულწილად შეამცირა ინფლაციის ტემპები მაგრამ იმოქმედა ეკონომიკური აღდგენის ტემპებზე, გავლენა მოახდინა საფინანსო ბაზრებზე და გლობალურ საპროცენტო განაკვეთებზე. პანდემიისა და ომის ეკონომიკაზე გავლენა და მისი შემდგომი აღდგენის ტემპი განსხვავებულია ქვეყნებისა და ეკონომიკური სექტორების მიხედვით და განპირობებულია, ერთი მხრივ, მსოფლიო სასაქონლო თუ ფინანსურ ბაზრებზე არსებული მერყეობებით და მეორე მხრივ, რუსეთ-უკრაინის ომიდან და სხვა გეოპოლიტიკური პრობლემებიდან მომდინარე გაურკვევლობებით.

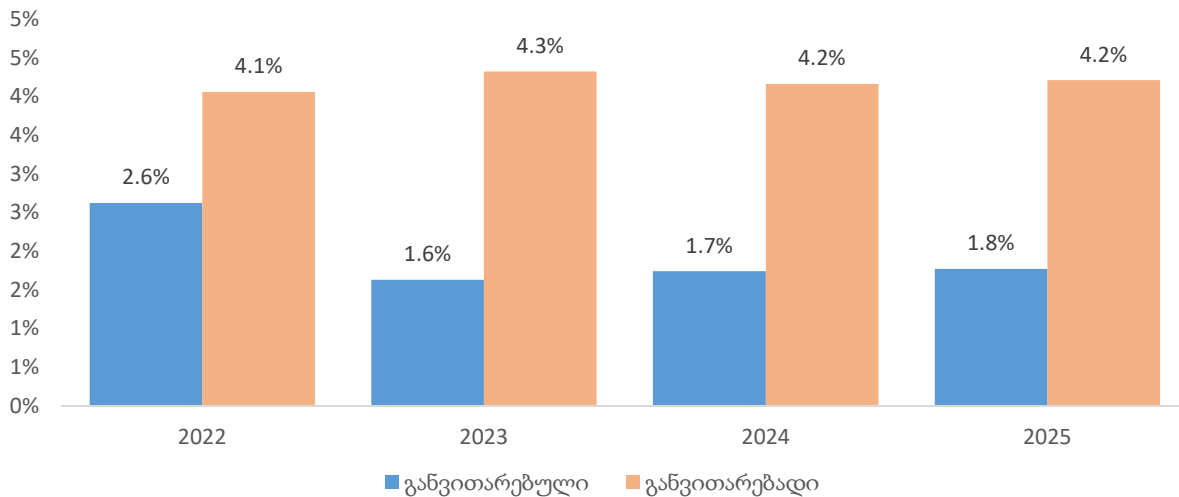
2024 წლის აპრილის მსოფლიო ეკონომიკური მიმოხილვის მიხედვით, საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა, 2022 წელს დაფიქსირებული 3.5%-იანი ეკონომიკური ზრდის შემდეგ, როგორც 2023, ისე 2024 და 2025 წლების გლობალური ეკონომიკური ზრდა, 3.2%-ზე შეაფასა. აღსანიშნავია, რომ 2023-2024 წლების ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი, 2024 წლის აპრილის პროგნოზის მიხედვით, 2023 წლის ოქტომბერში გაკეთებულ პროგნოზზე (3.0% და 2.9%, შესაბამისად) 0.3 და 0.2 პ.პ-ით მეტია, ხოლო 2025 წლის პროგნოზი უმნიშვნელოდ (0.04 პ.პ-ით) არის გაზრდილი. გლობალური ინფლაცია ისევ მაღალ ნიშნულზეა, თუმცა შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. 2022-2023 წლებში გლობალურმა ინფლაციამ შეადგინა შესაბამისად 8.7% და 6.8%. საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა 2024 წლისთვის აღნიშნული მაჩვენებელი 5.9%-ზე, ხოლო 2025 წლისთვის - 4.5%-ის ნიშნულზე შეაფასა. 2024 წლისთვის გლობალური ინფლაციის 2024 წლის აპრილის პროგნოზი 2023 წლის ოქტომბერში გაკეთებულ პროგნოზზე 0.2 პ.პ-ით მეტია და 5.9%-ს შეადგენს, ხოლო 2025 წლისთვის ინფლაცია 4.5%-მდე შემცირდება (ოქტომბერში მოსალოდნელი 4.6%-ისგან განსხვავებით). აღსანიშნავია, რომ მოლოდინები საშუალოვადიანი პერიოდისთვის გადაიხედა კლების მიმართულებით და 2026-2028 წლებში მოსალოდნელია ოქტომბრის პროგნოზთან შედარებით 0.5 პ.პ-ით ნაკლები ინფლაცია, რასაც სურსათსა და ნავთობპროდუქტებზე ფასების შემცირების ტენდენციამაც შეუწყო ხელი. ამასთან, სამომავლო ეკონომიკური ზრდისთვის კვლავ აუცილებელი იქნება ჰუმანიტარულ კრიზისზე რეაგირებისთვის მრავალმხრივი ძალისხმევა, შემდგომი ეკონომიკური ფრაგმენტაციის თავიდან აცილება, გლობალური ლიკვიდობის შენარჩუნება, ვალის პრობლემების მართვა და კლიმატის ცვლილების დაძლევა.

მსოფლიო ბანკის 2024 წლის ივნისის შეფასების მიხედვით, 2024 წლის იანვარში ნავარაუდევ 2.4%-იან ზრდასთან შედარებით, მსოფლიო ეკონომიკური ზრდა 2024 წლისთვის 2.6%-მდე იზრდება, ხოლო 2025 წლის ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი კვლავ 2.7%-ია. შედეგად, ზრდის პროგნოზი იანვარში გაკეთებულ პროგნოზებთან შედარებით 0.2 პ.პ-ით მეტია 2024 წლისთვის. მსოფლიო ბანკმა გაზარდა რუსეთის ეკონომიკის პროგნოზი 2024-2025 წლებისთვის და ასევე გაზრდილია უკრაინის პროგნოზი 2025 წლისთვის. რაც შეეხება ეკონომიკური განვითარებისა და თანამშრომლობის ორგანიზაციის (OECD) 2024 წლის მაისის პროგნოზს, 2023 წლის სექტემბრის პროგნოზები მსოფლიო ეკონომიკური ზრდის შესახებ არ შეცვლილა 2024 წლისთვის და მცირედით გაზრდილია 2025 წლის პროგნოზი (3.1% 2024 წლისთვის და 3.2% 2025 წლისთვის).



მნიშვნელოვანია, რომ სხვადასხვა ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაზე პანდემიისა და ომის გავლენა არ იყო ერთგვაროვანი გასულ წლებში. მოწინავე ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში, სადაც გლობალიზაციისა და მომსახურების დარგების წილი მაღალია, აღნიშნულმა მოვლენებმა შედარებით მაღალი გავლენა იქონია ეკონომიკურ აქტივობაზე, ვიდრე - განვითარებად ქვეყნებში. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის განახლებული პროგნოზით, მოწინავე ეკონომიკის ქვეყნების ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 1.7%, ხოლო განვითარებადი ქვეყნების 4.2%-ზეა მოსალოდნელი 2024 წლისთვის.

გრაფიკი 1: განვითარებული და განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 2024-2025 წლებისთვის



წყარო: IMF, აპრილი 2024

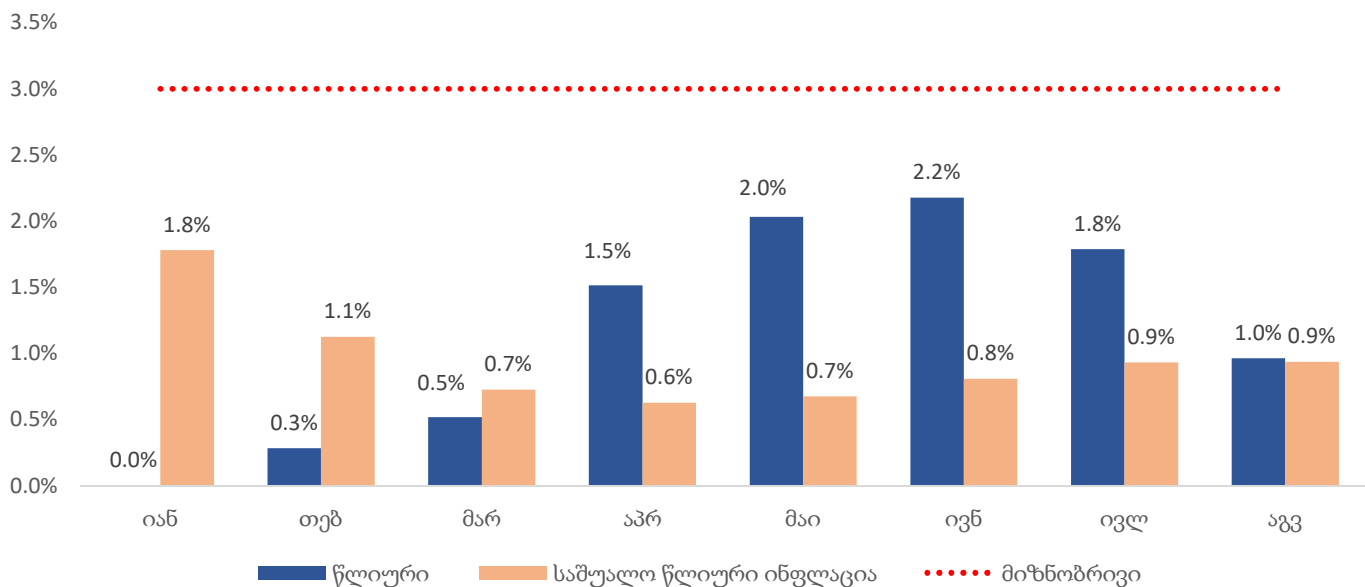
1. ეკონომიკური მიმოხილვა

2021-2022 წლების ორნიშნა ეკონომიკური ზრდის შემდეგ 2023 წელსაც შენარჩუნდა მაღალი ეკონომიკური ზრდის ტემპი და წლიურმა ზრდამ 7.5% შეადგინა. რაც შეეხება 2024 წელს, პირველი შვიდი თვის საშუალო რეალური მშპ-ს ზრდამ 9.7% შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ როდესაც 2021 წელს ორნიშნა ეკონომიკური ზრდა ეკონომიკის აღდგენასთან ერთად გარკვეულწილად ასევე გამოწვეული იყო დაბალი საბაზო ეფექტით, უკვე 2022 და 2023 წლებში ეკონომიკური აქტივობა როგორც შიდა, ისე გარე ფაქტორების მნიშვნელოვანმა გამოცოცხლებამ განაპირობა. მათ შორის, აღსანიშნავია ტურიზმის აღდგენის მნიშვნელოვანი ტემპები. ტურიზმიდან შემოსავალმა 2019 წლის მაჩვენებელს 2023 წელს გადააჭარბა 26.2 პროცენტით, ხოლო 2022 წელს კი 7.6 პროცენტით გადააჭარბა. რაც შეეხება 2024 წელს, მიმდინარე წლის პირველ ნახევარში ტურიზმიდან შემოსავლები 30.4%-ით მეტი აღმოჩნდა 2019 წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით. 2022 წლის თებერვალში რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრის და სრულმასშტაბიანი ომის დაწყების შემდგომ, გამოიკვეთა რიგი უარყოფითი შოკების რეალიზების რისკები, თუმცა აღნიშნული მხოლოდ ნაწილობრივ რეაქციადა. ამის პარალელურად, მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდა ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები და გაიზარდა ფულადი გზავნილების მაჩვენებლები, ასევე მნიშვნელოვან გამოცოცხლებას ჰქონდა ადგილი შიდა ინვესტიციების ზრდის მიმართულებითაც, რამაც განაპირობა 2022 წელს ორნიშნა ეკონომიკური ზრდა, ხოლო 2023 წელს მნიშვნელოვანი ზრდა მაღალი საბაზო ეფექტის მიუხედავად. ასევე უნდა აღინიშნოს, რომ მიმდინარე წლის პირველი კვარტლის რეალური მშპ-ს ზრდა 8.4%-იყო, ხოლო მეორე კვარტალში საშუალო ზრდამ 9.6% შეადგინა, ხოლო ივლისში ეკონომიკური ზრდა 13% იყო. ყოველივე ამის გათვალისწინებით, სხვა თანაბარ პირობებში, 2024 წელს მოსალოდნელია 8.2%-იანი ეკონომიკური ზრდა.



პოსტპანდემიურ პერიოდში ადგილი ჰქონდა ინფლაციის მაღალ დონეს. კერძოდ, 2022 წელს ინფლაცია 2021 წლის 9.6%-იანი დონიდან და 11.9%-მდე გაზარდა, რაც ნაწილობრივ რუსეთ-უკრაინის ომის შედეგად მსოფლიო ბაზრებზე სურსათისა და ნავთობპროდუქტების გაზრდილი ფასებიდან გამომდინარეობს, რამაც საშუალება არ მისცა ინფლაციას, მკვეთრად შემცირებულიყო. ინფლაციამ პიკს 2022 წლის მაისში მიაღწია, 13.3%-ზე, რის შემდეგაც მან შემცირება დაიწყო. შესაბამისად, ერთი მხრივ, მაღალი საბაზო ეფექტის, ხოლო მეორე მხრივ გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის გამო, 2023 წელს ინფლაციის დონემ იკლო და მიზნობრივზე დაბალ ნიშნულზე დაფიქსირდა, კერძოდ კი წლიურად 2.5% შეადგინა. აღნიშნულზე გავლენა იქონია მსოფლიო ბაზარზე ნედლეულის ფასების, ასევე საკვები პროდუქტებისა და ნავთობის ფასების კლებამ. წლიურ ინფლაციაზე კლების მიმართულებით გავლენა ასევე დამოკიდებულია გაცვლითი კურსის გამყარებაზე, რაც ამცირებს ინფლაციის მაჩვენებელზე იმპორტული საქონლისა და სურსათის ფასების გავლენას. აღსანიშნავია, რომ 2023 წლის მეორე კვარტლიდან ინფლაცია მიზნობრივ დონეზე დაბალ ნიშნულზე ფიქსირდებოდა, რაც გაგრძელდა 2024 წელსაც, კერძოდ, იანვარში ინფლაციამ 0% შეადგინა, მომდევნო თვეებში კი 2%-ის გარშემო მერყეობდა და აგვისტოში 1% შეადგინა. შედეგად, პირველი 8 თვის საშუალო წლიურმა ინფლაციამ 1.2% შეადგინა. 2024 წელს მოსალოდნელია, რომ ინფლაცია 2023 წლის მსგავსად მიზნობრივზე დაბალ ნიშნულზე შენარჩუნდება და 1.5% იქნება, ხოლო 2025 წელს თანდათან დაუახლოვდება 3%-იან მიზნობრივ მაჩვენებელს და საშუალოდ 3.2%-ზე დაფიქსირდება.

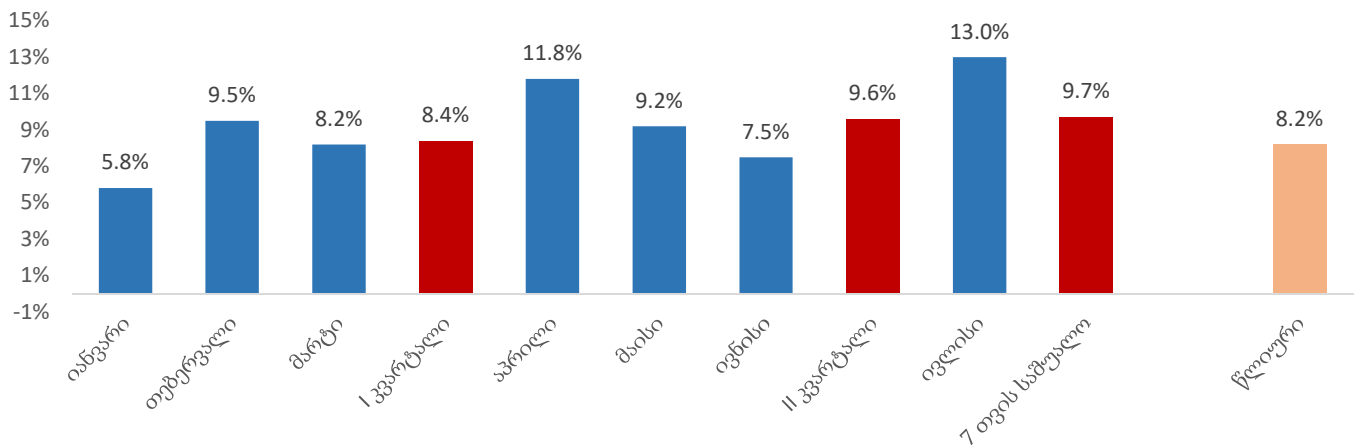
გრაფიკი 2: ინფლაციის დინამიკა, 2024



წყარო: საქსტატი, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო



გრაფიკი 3: ეკონომიკური ზრდა, 2024



წყარო: საქსტატი, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო

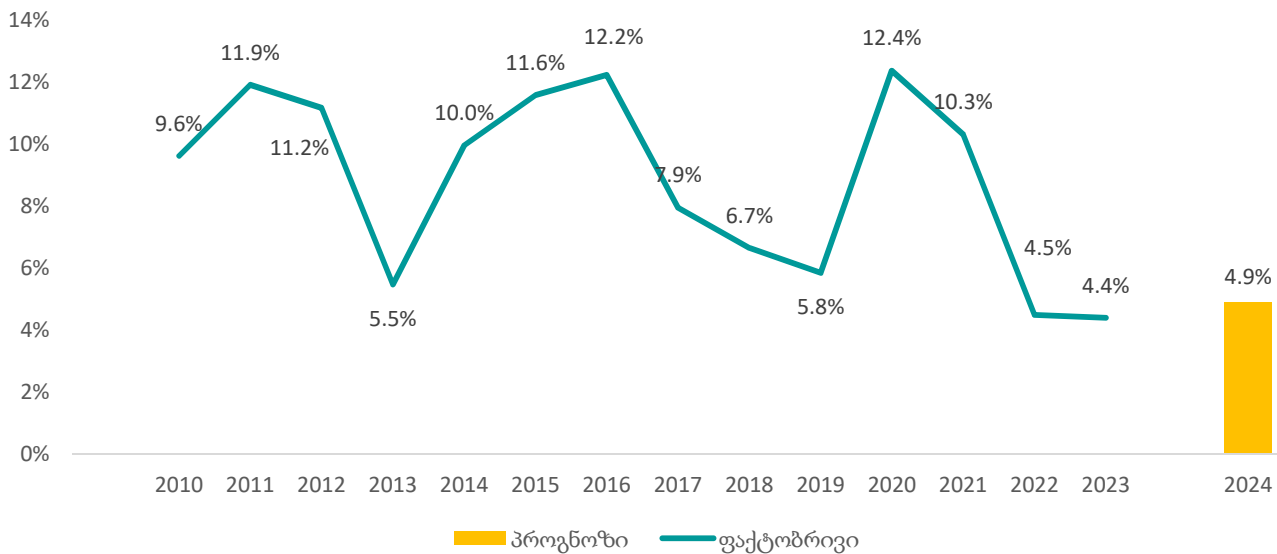
ნომინალური და რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსების გამყარების ტენდენცია, რაც 2022 წელს დაიწყო, გაგრძელდა 2023 წელს და 2024 წელსაც ინარჩუნებს იგივე ტენდენციას. კერძოდ, მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გამყარება ორნიშნა მაჩვენებელზე დაფიქსირდა და 14.7%, 14.4% და 10.4%-ით გამყარდა იანვარ-მარტში, წინა წლის შესაბამის თვესთან. მეორე კვარტალში გამყარება უფრო მცირედი ნიშნულით გაგრძელდა და 7.8%, 5.8% და 0.3% შეადგინა აპრილი-ივნისში. ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი ივლისში გაუფასურდა 0.7%-ით, აგვისტოში კი გამყარებამ მხოლოდ 0.1% შეადგინა. რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 2023 წლის გამყარებების შემდეგ 2024 წლის იანვარ-თებერვალშიც მყარდებოდა, თუმცა უფრო დაბალი მაჩვენებლით (1.9% და 1.7%-ით, შესაბამისად), ხოლო მარტიდან დაფიქსირდა რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გაუფასურება, რამაც მარტში 1.7% შეადგინა, ხოლო ივლისში წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით 10.4%-ით გაუფასურდა რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი. რაც შეეხება გაცვლითი კურსის ცვლილებას წინა თვესთან შედარებით, მიმდინარე წლის ივლისსა და აგვისტოში ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი გამყარებულია, შესაბამისად, 3.3 და 1.5%-ით, ხოლო რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი ივლისში 1.9%-ით გამყარდა, წინა თვესთან შედარებით. გაცვლითი კურსის მეტად გამყარება ნაკლებად მოსალოდნელია, ვინაიდან ორივე მაჩვენებელი თავის საშუალოვადიან ტრენდს საგრძნობლად აღემატება, ასევე ნაკლებად სავარაუდოა გაცვლითი კურსის მკვეთრი გაუფასურებაც, მიუხედავად იმისა, რომ ბოლო თვეებში რეალური კურსის გაუფასურება შეინიშნება.

საგარეო ვაჭრობის მიმართულებით, 2023 წელს იმპორტის ზრდა (15.2 პროცენტი) აღემატებოდა ექსპორტის ზრდას (9.0 პროცენტი), რამაც გამოიწვია სავაჭრო ბალანსის გაუარესება და სავაჭრო დეფიციტი 19.5 პროცენტით გაიზარდა. 2024 წლის 8 თვის მონაცემებით კი ექსპორტი გაზრდილია 2.4 პროცენტით (წ/წ), ხოლო იმპორტი გაიზარდა 3.3 პროცენტით, რამაც კვლავ გაზარდა სავაჭრო დეფიციტი 3.8 პროცენტით. თუმცა საგარეო ვაჭრობის გაუარესების პარალელურად, ტურიზმიდან შემოსავლები კვლავ ზრდას განაგრძობს. 2024 წლის მეორე კვარტალში ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები 2023 წლის შესაბამის კვარტალთან შედარებით გაიზარდა 8.1 პროცენტით და გულისხმობს 2019 წლის მეორე კვარტალთან შედარებით 24.3%-იან ზრდას. ტურიზმიდან შემოსავლების ზრდამ 2024 წლის პირველ ნახევარში 5.2 პროცენტი შეადგინა, რაც 2019 წლის ანალოგიური პერიოდის ტურიზმიდან შემოსავლების 130.4%-ს შეადგენს.



რაც შეეხება მიმდინარე ანგარიშის ბალანსს, 2024 წლის პირველ კვარტალში დეფიციტმა 5.0 პროცენტი შეადგინა, 2023 წლის 4.4 პროცენტის შემდეგ. საქონლით ვაჭრობის დეფიციტმა მშპ-ს 21.7 პროცენტი შეადგინა, რაც 2023 წლის წლიურ მაჩვენებელზე (20.0 პროცენტი) მაღალია, ხოლო მომსახურებით ვაჭრობის დადებითი ბალანსი 2023 წელთან შედარებით მცირედით ნაკლებია და 9.7 პროცენტს შეადგენს (10.9 პროცენტი 2023 წელს). ამასთან, გაუმჯობესებულია მიმდინარე ტრანსფერები, რამაც მშპ-ს 12.4 პროცენტი შეადგინა. მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსება 2022-2023 წლებში ძირითადად პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებით ხდებოდა, თუმცა 2024 წლის პირველ კვარტალში ძირითადად ვალით დაფინანსებას ჰქონდა ადგილი (3.9 პროცენტული პუნქტი), ხოლო ინვესტიციებით დაფინანსების წვლილი შედარებით ნაკლები იყო (1.0 პროცენტული პუნქტი). არსებული საგარეო ტენდენციების გათვალისწინებით მოსალოდნელია, რომ მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი 2024 წლისთვის მშპ-ს 4.9%-ზე დაფიქსირდება.

გრაფიკი 4: მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი, %-ად მშპ-სთან



წყარო: საქსტატი, საქართველოს ეროვნული ბანკი

2. საშუალოვადიანი პერიოდის ეკონომიკის განვითარების პერსპექტივები

უკრაინაში არსებული ომისა და რუსეთის მიმართ დაწესებული სანქციების გათვალისწინებით, 2022 წელს მოსალოდნელი იყო ეკონომიკური აქტივობის შემცირება მთელ მსოფლიოში, რასაც დაემატა მაღალი ინფლაცია ნავთობსა და საკვებ პროდუქტებზე. გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის პარალელურად კვლავ არსებობდა გაურკვეველობა 2023 წლისთვის ეკონომიკის აღდგენის დონესთან დაკავშირებით, თუმცა ბოლო პროგნოზების მიხედვით გაზრდილია 2024 წლის ეკონომიკური ზრდის შესახებ არსებული მოლოდინები. ამის მიუხედავად, ჯერ ისევ არ არსებობს მკაფიო სურათი საშუალოვადიანი ეკონომიკური განვითარების პერსპექტივებთან დაკავშირებით, მიუხედავად იმისა, რომ ზოგიერთმა ქვეყანამ სწრაფად შეძლო რეცესიიდან გამოსვლა და ეკონომიკის აღდგენა.



3. წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებული რისკების ანალიზი

3.1. რისკების მატერიალიზაციის ანალიზი

2024 წლის ბიუჯეტის კანონის თანდართული სცენარების დოკუმენტში წარმოდგენილი იყო შემდეგი რისკ ფაქტორები:

- ფულადი შემოდინების შემცირება

იქიდან გამომდინარე, რომ პანდემიის დასრულებისა და რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრის შემდეგ მნიშვნელოვნად იყო გაზრდილი საქართველოში როგორც ტურიზმიდან მიღებული შემოსავალი, ასევე გადმორიცხული ფულადი თანხები, მოსალოდნელი იყო, რომ 2023 წელს ადგილი ექნებოდა აღნიშნული ფულადი შემოდინებების შემცირებას. აღსანიშნავია, რომ 2023 წელს ჩარიცხული ფულადი გზავნილების ოდენობა შემცირდა 5.2%-ით. ამასთან, შემცირება დაიწყო 2023 წლის მაისიდან და კლებაში ძირითადი წვლილი რუსეთიდან ფულადი გზავნილების კლებამ შეიტანა (12.3 პროცენტული პუნქტით), როგორც მოსალოდნელი იყო. გზავნილების შემცირება დაფიქსირებულია ასევე ბელარუსიდან და ყირგიზეთიდან. აღსანიშნავია, რომ 2023 წელს ტურიზმიდან შემოსავლები გაიზარდა 17.3%-ით (სადაც მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანა ზრდამ თურქეთიდან და ევროკავშირიდან, ხოლო კლება დაფიქსირდა ბელარუსიდან და უკრაინიდან), რაც ნომინალურ გამოსახულებაში 600 მლნ აშშ დოლარს შეადგენს. შესაბამისად, მიუხედავად ფულადი გზავნილების შემცირებისა, ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების ზრდამ დააკომპენსირა აღნიშნული კლება და საბოლოოდ, ფულადი შემოდინებების ზრდა გამოიწვია 383 მლნ აშშ დოლარით. ყოველივე აღნიშნულის გათვალისწინებით, შეგვიძლია ვთქვათ რომ ფულად შემოდინებებთან დაკავშირებული რისკის მატერიალიზებას ადგილი არ ჰქონია და ფულადი შემოდინებები გაიზარდა.

რაც შეეხება 2024 წელს, იანვარ-აგვისტოში ფულადი გზავნილების ჩარიცხვა შემცირებულია 24.4 პროცენტით, სადაც რუსეთიდან გზავნილების შემცირების წვლილი 28.6 პროცენტულ პუნქტს შეადგენს. 2024 წლის პირველ და მეორე კვარტალში 5.2 პროცენტით გაზრდილია ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები და რუსეთის წვლილი აღნიშნულ ცვლილებაში უარყოფით 5.6 პროცენტულ პუნქტს შეადგენს. შედეგად, მიმდინარე წლის პირველი ნახევრის მონაცემებით, ფულადი გზავნილების კლება უფრო მაღალია, ვიდრე ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების ზრდა, რამაც საბოლოოდ ფულადი შემოდინების კლება გამოიწვია 630 მლნ აშშ დოლარით.

შესაბამისად, შეიძლება ითქვას, რომ 2023 წელს ადგილი არ ჰქონია აღნიშნული რისკის რეალიზებას, თუმცა 2024 წლის პირველ 8 თვეში ფულადი შემოდინების შემცირების რისკი რეალიზდა.

- ტურიზმის გლობალური სენტიმენტების გაუარესება

არ რეალიზდა ტურიზმის გლობალური სენტიმენტების გაუარესებასთან დაკავშირებული რისკი. რისკ-ფაქტორებში აღნიშნული იყო, რომ მიუხედავად არსებული დადებითი ტენდენციებისა, კვლავ გამოწვევად რჩებოდა საშუალოვადიანი პერიოდისთვის ტურიზმის გაუმჯობესებასთან დაკავშირებული საკითხები. 2023 წელს ვიზიტორების რაოდენობა გაზრდილია 30.3 პროცენტით, ხოლო ამავე პერიოდში ტურიზმიდან მიღებული შემოსავალი გაზრდილია 17.3 პროცენტით (რაც 2019 წელთან შედარებით 26.2 პროცენტთან ზრდას გულისხმობს). აღსანიშნავია, რომ აღნიშნულ ზრდაში მაღალია როგორც თურქეთის (6.6 პ.პ), ასევე - ევროკავშირის (6.2 პ.პ) წვლილი.



რაც შეეხება 2024 წლის პირველ ნახევარს, 2019 წლის იგივე პერიოდთან შედარებით ტურიზმიდან მიღებული შემოსავალი გაზრდილია 30.4 პროცენტით, ხოლო წინა წელთან შედარებით ზრდამ 5.2 პროცენტი შეადგინა. ვიზიტორების რაოდენობა მიმდინარე წლის პირველ ნახევარში გაზრდილია 5.6%-ით, რაც 2019 წლის პირველი და მეორე კვარტლების 78.2 პროცენტთან აღდგენას გულისხმობს.

- გლობალური სავაჭრო ბრუნვის შემცირება

ნაწილობრივ რეალიზდა გლობალური სავაჭრო ბრუნვის შემცირების რისკი. აღსანიშნავია, რომ პანდემიის პერიოდში სავაჭრო ბრუნვის შემცირების შემდეგ, მომდევნო წლებში მისი გაუმჯობესება დაიწყო მოსალოდნელზე უფრო სწრაფი ტემპებით. თუმცა, 2024 წლის აპრილში საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ გამოქვეყნებული ანგარიშის მიხედვით, 2023 წელს დაფიქსირდა მსოფლიო საქონლის ექსპორტის 0.4 პროცენტით კლება, ხოლო იმპორტის შემცირება 1.4 პროცენტით. 2024 წლის შეფასებით კი, 2024 წელს მოსალოდნელია საქონლის როგორც ექსპორტის, ასევე - იმპორტის 2.8 პროცენტით გაზრდა. ამასთან, უმნიშვნელოდ არის გაზრდილი საქონლისა და მომსახურების ექსპორტი და იმპორტი და, შესაბამისად, სავაჭრო ბრუნვა 2023 წელს. ხოლო 2024 წელს მოსალოდნელია საქონლისა და მომსახურების სავაჭრო ბრუნვის 3 პროცენტთან ზრდა. ამასთან, აღსანიშნავია რომ 2023 წელს მსოფლიოში არსებული სავაჭრო ბრუნვის შემცირებას გავლენა არ ჰქონია საქართველოს ვაჭრობაზე და გაზრდილია საქართველოს სავაჭრო ბრუნვა: 2023 წელს საქონლის ექსპორტის ზრდა დაფიქსირდა, შესაბამისად, 9.0 და 60.3 პროცენტზე, 2022 და 2019 წლებთან შედარებით, ხოლო საქონლის იმპორტი გაზრდილია 15.2 და 63.9 პროცენტით, შესაბამისად, 2022 და 2019 წლებთან შედარებით. საქართველოს სავაჭრო ბრუნვა 2023 წელს წინა წელთან შედარებით 13.4 პროცენტით არის გაზრდილი.

ამასთან, გაზრდილია საქართველოს სავაჭრო ბრუნვა 2024 წლის 8 თვეში: 2024 წლის იანვარ-აგვისტოში საქონლის ექსპორტი გაიზარდა 2.5 პროცენტით 2023 წლის იანვარ-აგვისტოსთან შედარებით, ხოლო საქონლის იმპორტი გაზრდილია 3.3 პროცენტით. 2024 წლის პირველ 8 თვეში საქონლის სავაჭრო ბრუნვა გაზრდილია 3.0 პროცენტით.

- რეგიონული რისკები

აღსანიშნავია, რომ ჩვენ მიერ იდენტიფიცირებული რეგიონული რისკები ეხებოდა როგორც ეკონომიკური, ასევე - პოლიტიკური ხასიათის რისკებს და გამომწვევ მიზეზებად სახელდება როგორც ნავთობსა და ნედლეულზე ქვეყნების დამოკიდებულება, ასევე - პოლიტიკური პრობლემები და არამდგარობა. 2023 წელს შენარჩუნებულია გასულ წელს დაწყებული რეგიონული რისკები, რაც გულისხმობდა რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრას, რამაც, თავის მხრივ, გავლენა მოახდინა მსოფლიოს ეკონომიკური განვითარების პერსპექტივებზე. როგორც 2023 წლის ბიუჯეტის კანონის თანდართული სცენარების დოკუმენტში იყო აღნიშნული, რეგიონში არსებული ომისა და კვლავ მაღალი გაურკვევლობის გამო, მოსალოდნელი იყო ინვესტიციების განწყობის გაუარესება რეგიონის ქვეყნების და მათ შორის, საქართველოს მიმართ. 2023 წელს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები შემცირდა 15.6 პროცენტით. სიტუაცია შენარჩუნებულია რუსეთის მიმართ დაწესებული სანქციების მხრივ, თუმცა აღარ შეინიშნება სურსათსა და ნავთობპროდუქტებზე მსოფლიო ფასების ზრდა. რაც შეეხება 2024 წელს, პირველ კვარტალში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები შემცირებულია 69.9 პროცენტით (ძირითადად ნიდერლანდებიდან), ხოლო მეორე კვარტალში უკვე 10.3 პროცენტთან ზრდას ქონდა ადგილი. აღსანიშნავია, რომ 2023 წლის პირველ კვარტალში ნიდერლანდებიდან ინვესტიციების ზრდა განსაკუთრებით მაღალი იყო და დაახლოებით 5-ჯერ აღემატებოდა მის საშუალო



მაჩვენებელს, რამაც 2024 წელს მნიშვნელოვანი საბაზისო ეფექტი შექმნა და 2024 წლის პირველი კვარტლის ამგვარი კლება წარმოაჩინა. ამასთან, სანქციებისა და რეგიონში არსებული დაძაბულობის მიუხედავად, ადგილი არ ჰქონია ჩვენს ეკონომიკაზე ინფლაციური წნეხსა და ეკონომიკური ზრდის შემცირებას. უფრო მეტიც, არსებული 8 თვის მდგომარეობით, ეკონომიკური ზრდა დაგეგმილზე მაღალ ნიშნულზეა, ხოლო ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელზე დაბალია. შესაბამისად, შეიძლება ითქვას, რომ შემცირებული ინვესტიციების მიუხედავად რეგიონული რისკები არ რეალიზდა 2023 წელს და იგივე გრძელდება 2024 წელსაც.

- გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნება

აღსანიშნავია, რომ გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნების რისკი გამოწვეული იყო რუსეთ-უკრაინის ომისა და რუსეთის ფედერაციის წინააღმდეგ დაწესებული სანქციების შედეგად გაზრდილი ნავთობისა და სურსათის ფასებით, რასაც თან დაერთო მიწოდების ჯაჭვის შეფერხება, ვინაიდან რუსეთი და უკრაინა სასოფლო-სამეურნეო საქონლის ძირითად მიმწოდებლებს წარმოადგენენ და არსებულმა კონფლიქტმა შეაფერხა როგორც ნედლი ნავთობის, ასევე - ბუნებრივი აირისა და საკვების მიწოდება და საბოლოოდ გაიზარდა მსოფლიო ინფლაცია. როგორც 2023 წლის ბიუჯეტის კანონის თანდართულ სცენარების დოკუმენტში იყო აღნიშნული, ბოლო პერიოდში ინფლაციის დასტაბილურებისა და შემცირების მიუხედავად, უკრაინაში მიმდინარე კონფლიქტის ფონზე მოსალოდნელი იყო, რომ ინფლაციურ ზეწოლას კვლავ ეჩინა თავი საშუალოვადიან პერიოდში.

გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნების რისკი მატერიალიზდა 2023 წელს, თუმცა მხოლოდ ნაწილობრივ რეალიზდა 2024 წლის პირველ 8 თვეში. გამკაცრებული პოლიტიკის შენარჩუნება გამომდინარეობს იქიდან, რომ ქვეყნებმა ინფლაციის მაღალი დონის დიდი ხნით შენარჩუნების გამო დაიწყეს გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნება ან მეტად გამკაცრება. მათ შორის, ინგლისის ბანკის მიხედვით, 2023 წლის დეკემბრის ბოლოს საპროცენტო განაკვეთი 5.25 პროცენტზეა შენარჩუნებული, რაც 2022 წლის მაჩვენებელზე მაღალია. ევროპის ცენტრალური ბანკის საპროცენტო განაკვეთი 4.50 პროცენტია (2022 წლის დეკემბერში 2.50 პროცენტს შეადგენდა). რაც შეეხება აშშ-ს, ცენტრალურმა ბანკმა საპროცენტო განაკვეთი კვლავ გაზარდა 2023 წელს და 2022 წლის დეკემბრის ბოლოს დაფიქსირებული 4.5 პროცენტიდან 2023 წლის ბოლოსთვის საპროცენტო განაკვეთები გაზრდილია 5.25-5.50 პროცენტამდე.

რაც შეეხება 2024 წელს, ქვეყნებმა დაიწყეს გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკიდან გამოსვლა. ინგლისის ცენტრალური ბანკის საპროცენტო განაკვეთი შემცირდა აგვისტოში და 5.0 პროცენტზეა დაფიქსირებული სექტემბრის ბოლოს არსებული მდგომარეობით. ევროპის ცენტრალური ბანკის საპროცენტო განაკვეთი მიმდინარე წელს ორჯერ (ივნისსა და სექტემბერში) შემცირდა და 3.5 პროცენტზეა დაფიქსირებული. რაც შეეხება აშშ-ის საპროცენტო განაკვეთებს, მიმდინარე წლის სექტემბერში ბოლო 4 წლის განმავლობაში პირველად შემცირდა და 4.75-5.00 პროცენტიან შუალედშია დაფიქსირებული, რაც გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკიდან ნელ-ნელა გამოსვლას მიუთითებს.

ამასთან, აღსანიშნავია, რომ საქართველოში 2023 წელსაც არ ჰქონია ადგილი გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნებას და პირიქით, ეროვნულმა ბანკმა დაიწყო პოლიტიკის შერბილება, რის შედეგადაც რეფინანსირების განაკვეთი 2023 წლის განმავლობაში შემცირდა 11-დან 9.5 პროცენტამდე, ხოლო 2024 წელს 9.5-დან 8 პროცენტამდეა განაკვეთი შემცირებული. შესაბამისად, მთლიანობაში გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნების რისკი მხოლოდ ნაწილობრივ რეალიზდა.



- მსოფლიოში ეკონომიკური ზრდის მოსალოდნელი შემცირება

როგორც რისკების ანალიზში იყო ნაგარაუდები, 2023 წელს ნაკლებად იყო მოსალოდნელი მსოფლიოში ეკონომიკის გაუმჯობესება საშუალოვადიან პერიოდში, როგორც პანდემიის შედეგების გამო, ასევე - რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრიდან და რუსეთის მიმართ დაწესებული სანქციებიდან გამომდინარე. მსოფლიოში ეკონომიკური ზრდის მოსალოდნელი შემცირების რისკის რეალიზება დაკავშირებული იყო როგორც მოთხოვნის შემცირებასთან, ასევე - მიწოდების უარყოფით შოკთან, რასაც შესაძლოა კვლავ გამოეწვია როგორც ფასების ზრდა, ასევე - ეკონომიკური აქტივობის შემცირება. ამასთან, გასულ წელს საკვებსა და ენერგოროდუქტებზე ფასების მკვეთრი ზრდის შემდეგ 2023 წელს დაიწყო მისი შემცირებაც, რასაც წინ უძღვოდა ცენტრალური ბანკების მიერ საპროცენტო განაკვეთის ზრდა. აღსანიშნავია, რომ მიუხედავად ზოგიერთ ქვეყანაში გაუარესებული ეკონომიკური მდგომარეობისა, ეკონომიკური ზრდის მოსალოდნელი შემცირების რისკი არ რეალიზდა 2023-2024 წლებში და ძირითადად დაფიქსირდა დადებითი ეკონომიკური ზრდა. ამასთან, 2022 წლის ბოლოს მსოფლიოში მოსალოდნელი 3.0 პროცენტის ეკონომიკური ზრდის ნაცვლად 2023 წელს დაფიქსირდა 3.2 პროცენტის ზრდა (პროგნოზირებულზე მაღალი ზრდა დაფიქსირდა როგორც განვითარებულ, ასევე - განვითარებად ქვეყნებში), რაც გაუმჯობესებულ ეკონომიკურ აქტივობაზე მიუთითებს. 2024-2025 წლებში კი მსოფლიო ეკონომიკური ზრდა მოსალოდნელია, შესაბამისად, 3.2 და 3.3 პროცენტით, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიმდინარე წლის ივლისის შეფასებით. რაც შეეხება საქართველოს, წინასწარი მონაცემებით, 2023 წელს დაფიქსირდა 7.5 პროცენტის ეკონომიკური ზრდა, პროგნოზირებული 6.5 პროცენტის ნაცვლად, 2022 წლის ორნიშნა ეკონომიკური ზრდის შემდეგ. რაც შეეხება 2024 წელს, საქართველოში მოსალოდნელია 8.2 პროცენტის ეკონომიკური ზრდა, 2025 წელს კი 5.5 პროცენტის ზრდა. არსებული მდგომარეობით კი, პირველი 7 თვის საშუალო ზრდა 9.7 პროცენტს შეადგენს.

დიაგრამა 1: წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებული რისკების რეალიზების მაჩვენებლები

რისკები	არ რეალიზდა	ნაწილობრივ რეალიზდა	რეალიზდა
ფულადი შემოდინების შემცირება		X	
ტურიზმის გლობალური სენტიმენტების გაუარესება	X		
გლობალური სავაჭრო ბრუნვის შემცირება		X	
რეგიონული რისკები	X		
გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნება		X	
მსოფლიოში ეკონომიკური ზრდის მოსალოდნელი შემცირება	X		

3.2. პოლიტიკის პასუხების ანალიზი

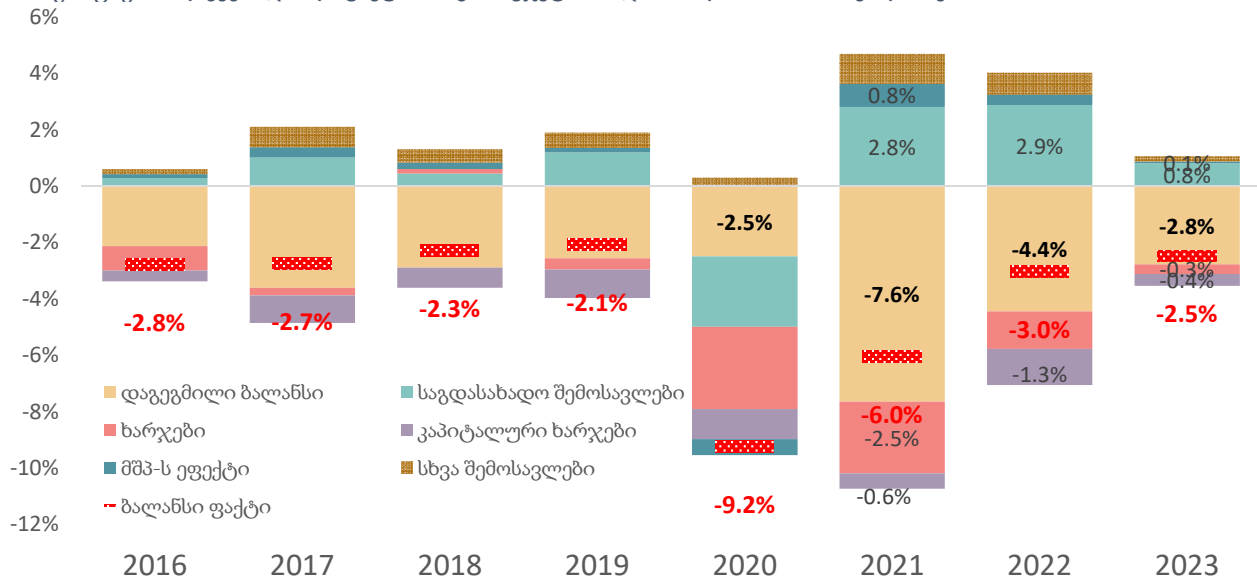
2023 წელს ეკონომიკის აღდგენის ტენდენციის გაგრძელებასთან ერთად გაიზარდა საგადასახადო შემოსავლებიც და შესაბამისად, ბიუჯეტის რესურსიც. თავდაპირველი დამტკიცებული გეგმის მიხედვით ბიუჯეტის დეფიციტი მშპ-ს 2.8%-ზე დაიგეგმა, თუმცა, დაგეგმილზე მაღალი ეკონომიკური ზრდის შედეგად გაუმჯობესებულმა ფისკალურმა პარამეტრებმა საშუალება მოგვცა, ბიუჯეტის დეფიციტი მშპ-ს 2.5%-მდე შეგვემცირებინა. როგორც გრაფიკ 5-ზე და 6-ზე ჩანს, გაზრდილი რესურსის ნაწილი მიიმართა კონსოლიდაციის



პროცესის დაჩქარებისკენ, ხოლო ნაწილი მოხმარდა მიმდინარე ხარჯებსა და კაპიტალურ ხარჯებს. აღსანიშნავია, რომ კაპიტალური ხარჯების ზრდა მომავალშიც ხელს შეუწყობს აღდგენის პროცესის დაჩქარებას.

იმისათვის, რომ სრულად გამოჩნდეს ეკონომიკური ცვლადებისა და პოლიტიკის გადაწყვეტილებების გავლენა ბიუჯეტის დეფიციტზე, შეგვიძლია ყოველი წლის დეკემბერში დამტკიცებული ბალანსი შევადაროთ მის ფაქტობრივ მაჩვენებლებს და გრაფიკულად წარმოვადგინოთ აღნიშნულის ცვლილების დეკომპოზიცია¹.

გრაფიკი 5: დაგეგმილი და ფაქტობრივი ბიუჯეტის ბალანსი და მათ შორის გადახრები



როგორც გრაფიკი 5 და 6-დან ჩანს, 2023 წლისთვის საგადასახადო შემოსავლები დაგეგმილთან შედარებით მეტად გაიზარდა და 0.8 პროცენტულ პუნქტიანი გავლენა იქონია ფაქტობრივ დეფიციტზე. მიმდინარე და კაპიტალური ხარჯების ეფექტს უარყოფითი 0.3 და 0.4 პროცენტულ პუნქტიანი გავლენა ჰქონდა, შესაბამისად. მშპ-ს ეფექტი მცირე იყო და დადებით 0.1 პროცენტზე დაფიქსირდა, ხოლო სხვა შემოსავლების დადებითმა ეფექტმა 0.2 პროცენტული პუნქტი შეადგინა. შესაბამისად, ყველაზე მნიშვნელოვანი წვლილი საგადასახადო შემოსავლებმა შეიტანა და საშუალება მოგვცა ფაქტობრივი დეფიციტი დაგეგმილზე დაბალი ყოფილიყო, ხარჯების ზრდის მიუხედავად.

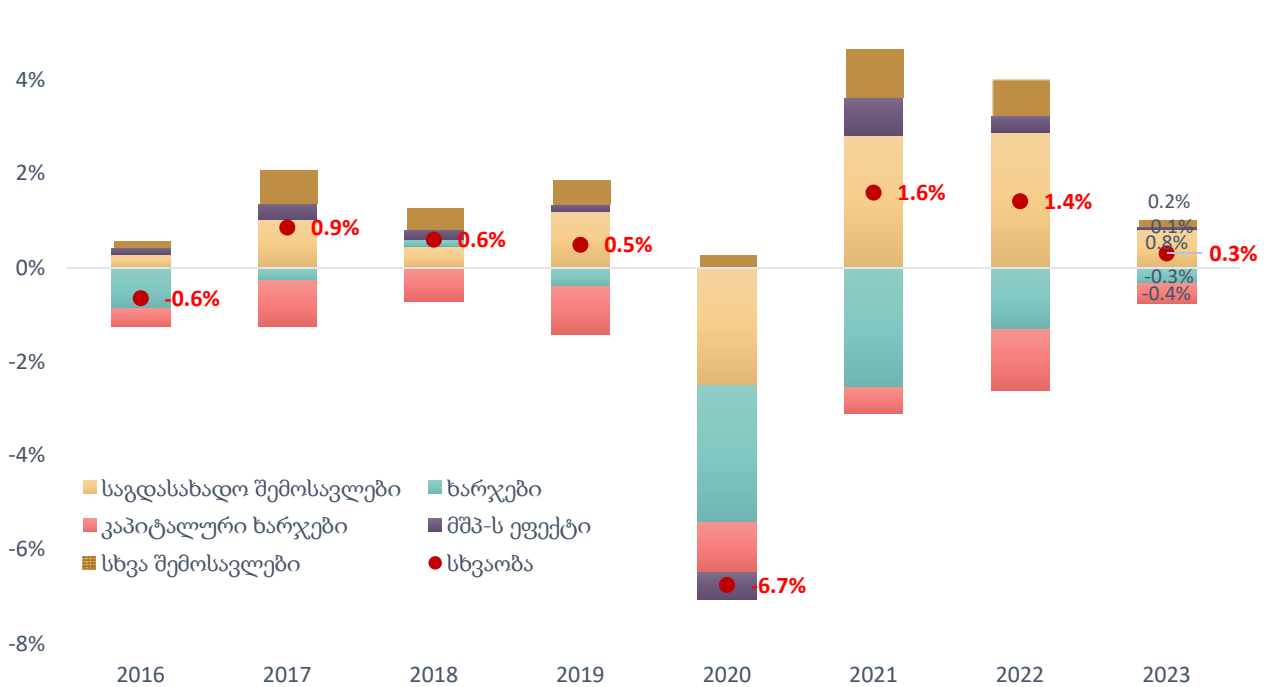
აღსანიშნავია, რომ პანდემიის დროს, 2020 წელს, ფაქტობრივსა და დაგეგმილ დეფიციტებს შორის სხვაობამ 6.7 პროცენტული პუნქტი შეადგინა, რაც გულისხმობს, რომ დაგეგმილი და 2.5%-ის ნაცვლად ფაქტობრივმა დეფიციტმა 9.2% შეადგინა. აღნიშნულ გადახრაში სხვა შემოსავლების გარდა ყველა ფაქტორმა უარყოფითი წვლილი შეიტანა, მათ შორის მნიშვნელოვანი იყო ხარჯებისა და საგადასახადო შემოსავლების ეფექტი, რამაც, შესაბამისად, დაგეგმილთან შედარებით 2.9 და 2.5 პროცენტული პუნქტით გაზარდა დეფიციტი. აღნიშნული ძირითადად გამოწვეული იყო პანდემიის დროს გაზრდილი სოციალური და ჯანდაცვის ხარჯებითა და დაბალი საგადასახადო შემოსავლებით. ამასთან, უარყოფითი წვლილი შეიტანა მშპ-მ, რისი ეფექტიც -0.6 პ.პ იყო დაგეგმილზე უფრო დაბალი ეკონომიკური ზრდის გამო. რაც შეეხება 2021 წელს, მოსალოდნელზე მეტად გაუმჯობესებული ეკონომიკური აქტივობის გამო საგადასახადო და სხვა შემოსავლების კონტრიბუცია დადებითი

¹ აღნიშნულ გრაფიკებზე წარმოდგენილია ბიუჯეტის ბალანსი საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან (IMF) შეთანხმებული პროგრამის მეთოდოლოგიის მიხედვით. სხვა შემოსავლებში ასახულია ბიუჯეტის სხვა არასაგადასახადო შემოსავლების, გრანტების, პრივატიზაციიდან და ფინანსური აქტივების კლებიდან მიღებული შემოსულობების ჯამი. ხოლო კაპიტალური ხარჯები მოიცავს არაფინანსური და ფინანსური აქტივების ზრდის ჯამს. გადასახადების კომპონენტში კი გათვალისწინებულია ზედმეტად გადახდილი თანხის დაბრუნების ქვეანგარიშზე წლიური ნაშთის ცვლილება: თუ ქვეანგარიშიდან დაბრუნდა იმაზე მეტი თანხა ვიდრე წლის განმავლობაში გადასახადებიდან მიიპარა, ეს გადასახადებს ამცირებს და პირიქით.



იყო, შესაბამისად, 2.8 და 1.1 პ.პ-ით და ასევე მშპ-ს ეფექტის კონტრიბუცია 0.8 პ.პ შეადგინა. მიმდინარე და კაპიტალური ხარჯების ეფექტი კვლავ უარყოფითი იყო, შესაბამისად, 2.5 და 0.6 პ.პ-ით. 2022 წელსაც ყველაზე მეტი დადებითი წვლილი შეიტანა საგადასახადო შემოსავლებმა, 2.8 პ.პ-ით, სხვა შემოსავლებისა და მშპ-ს ეფექტი კი 0.8 და 0.4 პ.პ იყო, შესაბამისად. მიმდინარე და კაპიტალური ხარჯების წვლილი კი ერთნაირი, უარყოფითი 1.3 პ.პ იყო.

გრაფიკი 6: დაგეგმილი და ფაქტობრივი ბიუჯეტის ბალანსის ცვლილების დეკომპოზიცია



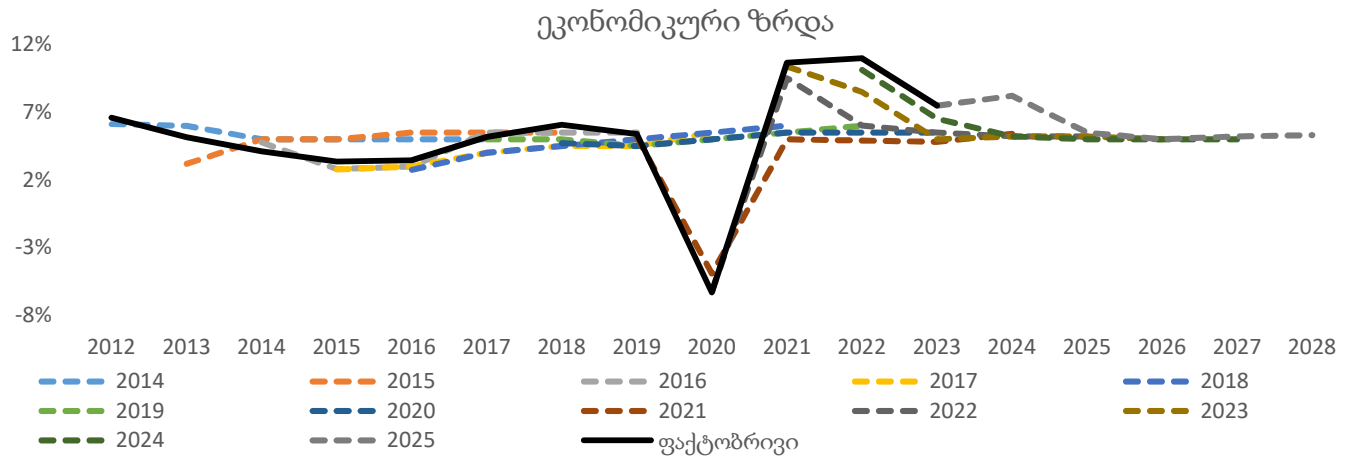
გრაფიკი 6 იმეორებს მე-5 გრაფიკის შინაარსს, თუმცა იგი უშუალოდ აჩვენებს მხოლოდ ფაქტობრივი ბალანსის დაგეგმილიდან გადახრის დეკომპოზიციას, რაც 2023 წლისთვის ჯამში 0.3 პროცენტს შეადგენს. აღნიშნული, როგორც ზემოთ უკვე აღინიშნა, ძირითადად გამოწვეულია შემოსავლების ეფექტით, ხოლო ხარჯებმა უარყოფითი გავლენა იქონია.

ამასთან, საშუალოვადიან პერიოდში პროგნოზის მიმართულებისა და დაგეგმილი პოლიტიკის პასუხების უკეთ შესაფასებლად, საინტერესოა შევხედოთ სხვადასხვა მაკროეკონომიკური პარამეტრების საშუალოვადიან პროგნოზებს და განვიხილოთ ისინი ფაქტობრივ მაჩვენებლებთან მიმართებაში.

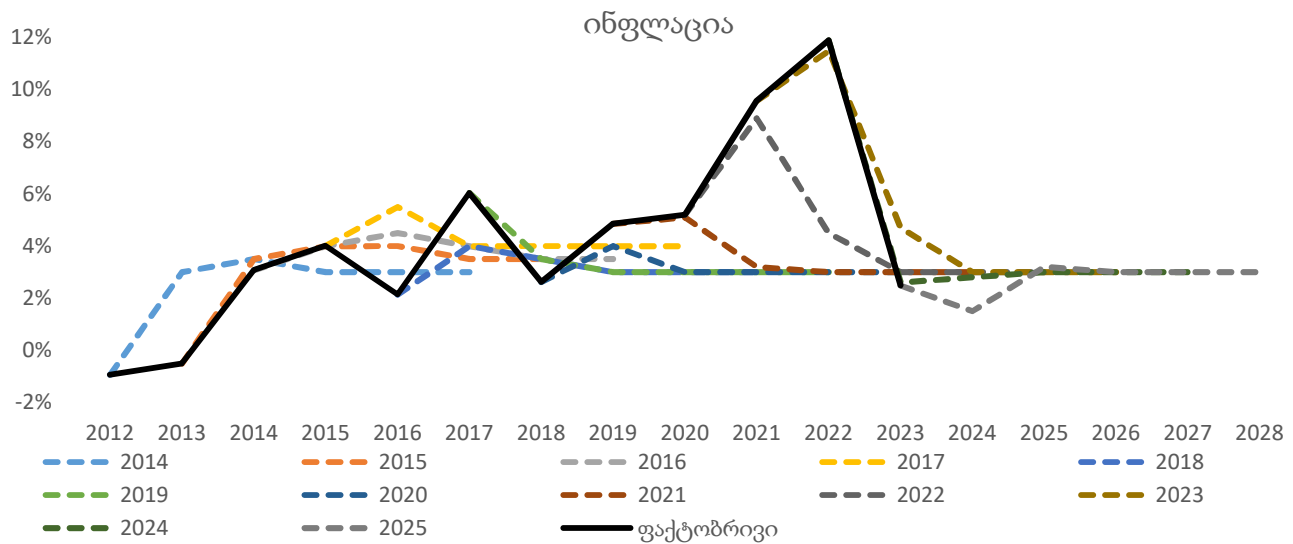


ქვემოთ წარმოდგენილ გრაფიკებზე ნაჩვენებია ყოველი წლის სექტემბერში ბიუჯეტის პირველი წარდგენისას არსებული საშუალოვადიანი პროგნოზები შემდეგი ცვლადებისთვის: ეკონომიკური ზრდა, ინფლაცია, მთავრობის ვალი და ბიუჯეტის დეფიციტი. აღნიშნულ პროგნოზებთან ერთად შედარებისთვის გრაფიკებზე ასევე მოცემულია ფაქტობრივი მონაცემებიც.

გრაფიკი 7: ბიუჯეტის პირველი წარდგენის საშუალოვადიანი პროგნოზები და ფაქტობრივი მონაცემები ეკონომიკური ზრდისთვის

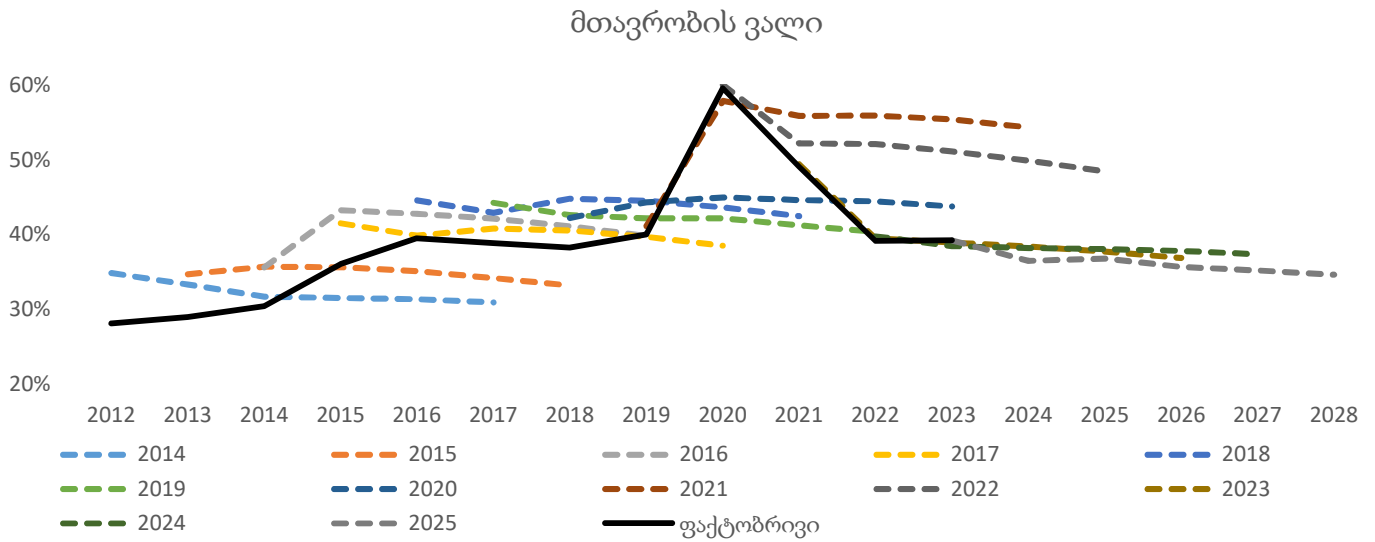


გრაფიკი 8: ბიუჯეტის პირველი წარდგენის საშუალოვადიანი პროგნოზები და ფაქტობრივი მონაცემები ინფლაციისთვის

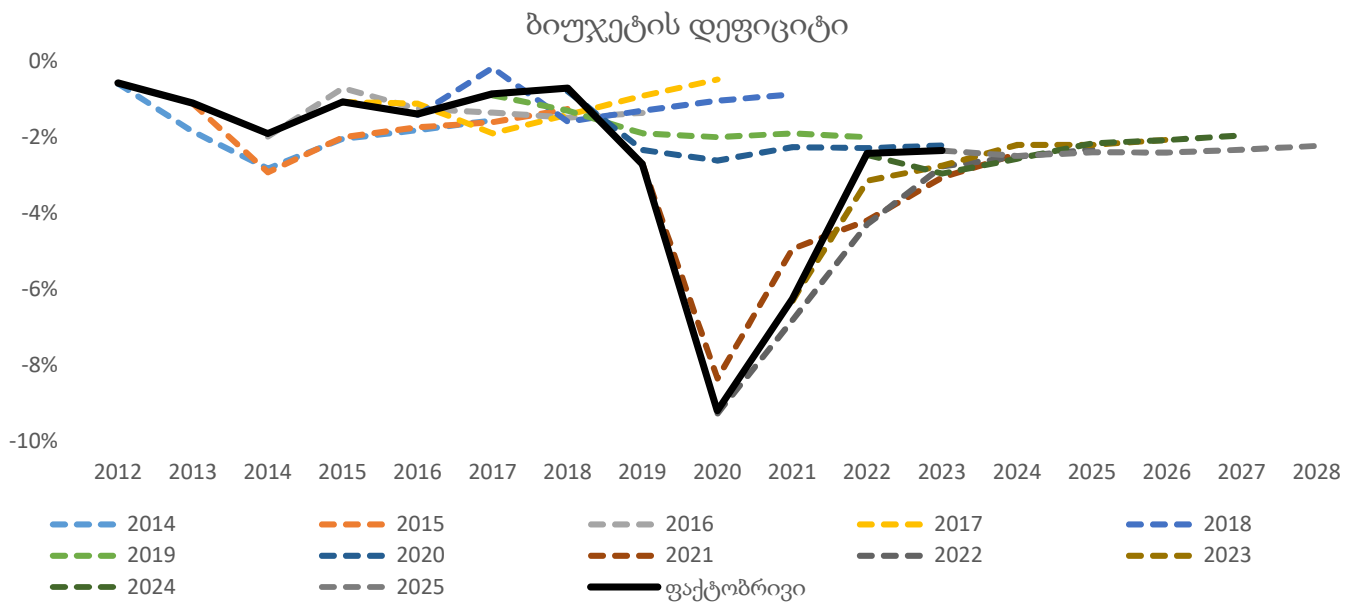




გრაფიკი 9: ბიუჯეტის პირველი წარდგენის საშუალოვადიანი პროგნოზები და ფაქტობრივი მონაცემები მთავრობის ვალისთვის



გრაფიკი 10: ბიუჯეტის პირველი წარდგენის საშუალოვადიანი პროგნოზები და ფაქტობრივი მონაცემები ბიუჯეტის დეფიციტისთვის



როგორც გრაფიკებიდან ჩანს, ეკონომიკური ზრდისა და ინფლაციის პანდემიამდელი პროგნოზები გარკვეულ სისტემურ გადახრას არ ავლენდნენ და ძირითადად ფაქტობრივი მაჩვენებლის სიახლოვეს იყვნენ კონცენტრირებულნი. თუმცა, 2020 წელს მნიშვნელოვანი რეცესია დაფიქსირდა, ასევე მიწოდების ჯაჭვების დარღვევის გამო მნიშვნელოვანი ინფლაციური პროცესებს ჰქონდა ადგილი, რამაც მანამდე არსებული საშუალოვადიანი პროგნოზებიდან მნიშვნელოვანი გადახრა გამოიწვია. რაც შეეხება პოსტპანდემიურ პროგნოზებს, ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი მუდმივად კონსერვატიულია, ხოლო ფაქტობრივი ინფლაცია 2021-2022 წლებში აღემატება საპროგნოზო მაჩვენებელს.

რაც შეეხება ფისკალურ ინდიკატორებს, როგორც გრაფიკებიდან ჩანს, პანდემიური წლების გამოკლებით ვალის პროგნოზირებული ინდიკატორი მუდმივად კონსერვატიულია და იგი ხშირად აღემატება ფაქტობრივ მაჩვენებელს. ბიუჯეტის ბალანსი კი პანდემიამდე გამოკვეთილად არც ოპტიმისტურ და არც პესიმისტურ



მიკერძოებულობას (Bias) არ ავლენს, თუმცა პოსტპანდემიურ პერიოდში ფაქტობრივი ბალანსი მუდმივად უკეთესი იყო დაგეგმილ მაჩვენებელთან შედარებით, რაც ამ პერიოდში არსებული ფისკალური კონსოლიდაციის მაჩვენებელია.

4. საშუალოვადიანი პერიოდის რისკები

არსებული გეოპოლიტიკური სიტუაციიდან გამომდინარე კვლავ არსებული გაურკვეველი მდგომარეობის გამო, განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია რისკ-ფაქტორების ანალიზი. ამის მიზეზი ერთი მხრივ ისაა, რომ საქართველოს ეკონომიკა გარკვეულწილად პირდაპირ დამოკიდებულია რუსეთსა და უკრაინაზე როგორც სავაჭრო, ასევე - გზავნილებისა და ტურიზმის კუთხით. ხოლო მეორე მხრივ, საქართველოს ეკონომიკა მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული საერთაშორისო ნავთობის ფასებზე, რაც აისახა 2022 წელს საერთაშორისო ნავთობის ფასების ზრდიდან გამომდინარე ინფლაციაზე ზეწოლასა და 2023 წელს შემცირებული ფასების გამო მიზნობრივზე დაბალი ინფლაციით. შესაბამისად, აღნიშნულ ფაქტორებს შეიძლება ჰქონდეთ როგორც პირდაპირი, ასევე - არაპირდაპირი გავლენა სხვადასხვა რისკების მატერიალიზაციის ალბათობაზე.

აღნიშნული რისკ-ფაქტორების ალბათობების ანალიზი საფუძვლად უდევს ფინანსთა სამინისტროს ეკონომიკური პროგნოზირების მოდელის დაშვებებს, რის საფუძველზეც ხდება ალტერნატიული სცენარების შემუშავება.

4.1. ფულადი შემოდინების შემცირება

პანდემიის დასრულების, რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრისა და ომის დაწყების შემდეგ მნიშვნელოვნად გაიზარდა საქართველოში როგორც ტურიზმიდან მიღებული შემოსავალი, ასევე გადმორიცხული ფულადი თანხები. აღნიშნულ პერიოდში ტურიზმიდან შემოსავლის ზრდის ერთ-ერთ წყაროს წარმოადგენდა რუსეთიდან, უკრაინიდან და ბელარუსიდან შემოსული მოსახლეობა და მათ მიერ გაწეული ხარჯები. ამასთან, აღნიშნულ ფაქტს ასევე უკავშირდებოდა 2022 წელს და 2023 წლის დასაწყისში გაზრდილი ფულადი გზავნილებისა და ჩარიცხვების მაჩვენებელი. რისკის მატერიალიზაციის სცენარში აღნიშნული ტენდენცია მუდმივად არ გაგრძელდება და საშუალოვადიან პერიოდში მოსალოდნელია მისი კვლავ შემცირება, როგორც ეს დაფიქსირდა 2023 წლის მეორე ნახევრიდან. შემცირება ნაწილობრივ გამოწვეული იქნება როგორც შემოსული მიგრანტების ქვეყნიდან კვლავ გადინებით, ასევე მათი შემოსავლების მატერიალური შემცირებით. ამასთან, რუსეთში მიმდინარე ეკონომიკური კრიზისისა და მსოფლიო ეკონომიკური ტემპების შემცირება ზრდის ფულადი გზავნილების მოცულობის შემცირების რისკსაც. ვინაიდან რუსეთიდან ფულადი ჩარიცხვების წილი მთლიან ფულად გზავნილებში მაღალია, რუსეთის წინააღმდეგ მიმართული სანქციები, ნავთობის ფასის ვარდნა, ინფლაცია, რუბლის მერყეობა და გაუფასურება, რაც ამცირებს მათ ეკონომიკურ აქტივობას, გამოიწვევს რუსეთიდან განხორციელებული ფულადი გზავნილების მოცულობის შემცირებას. მიხედავად იმისა რომ რუსეთის გამორიცხვით გზავნილების შემოდინების დადებითი ტემპი ნარჩუნდება, გეოპოლიტიკური დაძაბულობის ფონზე შესაძლოა სხვა ქვეყნებიდან გადმორიცხვების შემცირებაც. შემცირებული ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლები და ფულადი გზავნილები კი უარყოფითად აისახება გაცვლით კურსის სტაბილურობაზე, ერთობლივ მოთხოვნაზე და შესაბამისად მთლიანად საქართველოს ეკონომიკაზე. ამასთან, აღსანიშნავია ტურიზმის პოტენციური დადებითი რისკიც, რაც ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების მოსალოდნელზე მეტ ზრდას გულისხმობს და გარკვეულწილად დააკომპენსირებს ფულადი გზავნილების შემცირების რისკებს. გასათვალისწინებელია, რომ უცხოეული ვიზიტორების რაოდენობის აღდგენა ჯერ მხოლოდ 80 პროცენტია 2019 წლის დონესთან შედარებით და მოსალოდნელია მისი სრული აღდგენა მომდევნო წელს, რაც შესაბამისად ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების ზრდასაც გამოიწვევს და ფულადი



შემოდინების შემცირებიდან გამოწვეული უარყოფითი რისკი ნაწილობრივ დაბალანსებული იქნება. ამ კუთხით აღსანიშნავია აზერბაიჯანის მიერ სახმელეთო საზღვრის გახსნის პერსპექტივაც და მისი შესაძლო გავლენის პოტენციალი, რადგან პანდემიამდელ პერიოდში 2019 წელს აზერბაიჯანი პირველ ადგილზე იყო ვიზიტორების რაოდენობის მიხედვით და შეადგენდა დაახლოებით მთლიანი ვიზიტორების 20%-ს, მაშინ როდესაც 2024 წლის პირველი კვარტლის ეს მაჩვენებელი 5%-ზე ნაკლებია.

4.2. რეგიონული რისკების გაბრძნობა

ბოლო ათწლეულის განმავლობაში ჩვენი რეგიონი არ არის მოკლებული შოკებს. პანდემიამდელ პერიოდში ეკონომიკური და პოლიტიკური ხასიათის რისკები ეტაპობრივად მძიმდებოდა რეგიონში და მათი მატერიალიზაცია პანდემიის გარეშე იყო მოსალოდნელი. ამასთან, პანდემიის შესუსტების პარალელურად რეგიონული რისკების რეალიზაციის ალბათობა უფრო გაიზარდა. 2022 წელს რუსეთის სრულმამტაბიანი ომის წამოწყებამ უკრაინის წინააღმდეგ კიდევ უფრო დაამძიმა ვითარება მოწყვლადი ეკონომიკებისთვის, რაც გაზარდა ჯერ კიდევ არარეალიზებული რისკების ალბათობა. ამასთან, რუსეთის მიმართ დაწესებული სხვადასხვა ტიპის სანქციები რუსეთთან ეკონომიკურად დაკავშირებულ ქვეყნებზეც ახდენს გავლენას. რეგიონში არსებული დამაბულობა კიდევ უფრო ართულებს საქართველოს ეკონომიკაზე მკაფიო და ოპტიმისტური პროგნოზების გაკეთების საშუალებას და შესაბამისი მოლოდინების ჩამოყალიბებას. საქართველოს ეკონომიკა დამოკიდებულია როგორც რუსეთზე, ასევე - უკრაინაზე ექსპორტ-იმპორტის, ტურიზმისა და ფულადი გზავნილების კუთხით, რაც კიდევ უფრო მოწყვლადს ხდის საქართველოს, აღნიშნულ ქვეყნებს შორის მიმდინარე მდგომარეობის გამწვავების მიმართ. გარდა ამისა გასათვალისწინებელია ის ფაქტიც, რომ საქართველო რუსეთზე გარდა პირდაპირი გავლენისა, არაპირდაპირი გზითაც არის დამოკიდებული, რაც გულისხმობს იმას, რომ რუსეთში მიმდინარე სიტუაცია რეგიონის დანარჩენ ქვეყნებზეც ახდენს გავლენას (ხშირ შემთხვევაში უფრო მეტად ვიდრე საქართველოზე), მათ კი ამ არაპირდაპირი გზით საქართველოზე შეიძლება მოახდინონ უარყოფითი გავლენა. შესაბამისად, მოსალოდნელია, რომ არსებული გეოპოლიტიკური მდგომარეობისა და რეგიონში არსებული რისკების უარყოფითმა ეფექტმა კვლავ მოახდინოს გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე.

საშუალოვადიანი პერიოდისთვის, ჩვენი რეგიონიდან მომდინარე ეკონომიკური რისკები ძირითადად შემდეგი გარემოებებით არის განპირობებული:

- 1) შიდა პოლიტიკური პრობლემები და არამდგრადობა;
- 2) მნიშვნელოვანი სასურსათო ნედლეულის დეფიციტი;
- 3) მთელი რიგი ქვეყნების მაღალი დამოკიდებულობა ნავთობსა და სხვა ნედლეულ პროდუქტებზე;
- 4) ეკონომიკების დივერსიფიკაციის დაბალი დონე;
- 5) სანქციებით გამოწვეული გრძელვადიანი უარყოფითი ეფექტები;
- 6) გაყინული კონფლიქტები.

რეგიონიდან მომავალი რისკები კვლავაც იქნება ჩვენი ეკონომიკის მთავარი პრობლემა, მისი რეალიზაცია კი გააძლიერებს ინფლაციურ წნეხს. ეკონომიკის მოწყვლადობის კონტროლი ძალიან მნიშვნელოვანია ეკონომიკური სირთულეების შესამცირებლად.



4.3. გამაცხრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნება

პანდემიისას დაწყებული მაღალი ინფლაციის შემდეგ, რუსეთ-უკრაინის ომისა და რუსეთის ფედერაციის წინააღმდეგ დაწყებული სანქციების შედეგად ნავთობისა და სურსათის ფასები რეკორდულ მაჩვენებლამდე გაიზარდა, რასაც თან დაერთო მიწოდების ჯაჭვის შეფერხება, ვინაიდან რუსეთი და უკრაინა სასოფლო-სამეურნეო საქონლის ძირითადი მიწოდებლები არიან და კონფლიქტმა პირდაპირ შეაფერხა ნედლი ნავთობის, ბუნებრივი აირის, მარცვლეულის და საკვების მიწოდება, ენერგომატარებლებზე და საკვებ პროდუქტებზე მზარდი ფასებით. მიწოდების ჯაჭვების შეფერხების შედეგად მნიშვნელოვნად იზრდება გლობალური ინფლაცია. 2023 წლის მეორე ნახევრიდან დაწყებული ინფლაციის დასტაბილურებისა და შემცირების მიუხედავად, უკრაინაში მიმდინარე კონფლიქტის ფონზე მოსალოდნელია, რომ ინფლაციურმა ზეწოლამ კვლავ იჩინოს თავი საშუალოვადიან პერიოდშიც. აშშ-ში ინფლაციამ რამდენიმე ათწლეულის მაქსიმუმს მიაღწია 2022 წელს და კვლავ მაღალ მაჩვენებელზეა, რამაც აიძულა ფედ-ი, გაეზარდა საპროცენტო განაკვეთები და დაიწყო გლობალური მონეტარული გამკაცრების ციკლი. გაზრდილი ინფლაციის საპასუხოდ უპროცენტო გამკაცრებას აქვს ასევე ადგილი ევროპის ცენტრალური ბანკის მხრიდანაც. მას შემდეგ, რაც 2023 წელს შენარჩუნებულია მკაცრი მონეტარული პოლიტიკა, მოსალოდნელია რომ იგივე პოლიტიკას ექნება ადგილი 2024 წელსაც, ვინაიდან ინფლაცია ჯერ ისევ არ არის დასტაბილურებული. ამასთან, ინფლაცია ასევე მკვეთრად გაიზარდა განვითარებად ქვეყნებში, სადაც ინფლაცია ზოგადად უფრო მაღალი და არასტაბილურია. საშუალოვადიან პერიოდში არ არის მოსალოდნელი აღნიშნულ ქვეყნებში დაბალი და სტაბილური ინფლაციის მიღწევა.

ფედერალური სარეზერვო ბანკისა და ევროპის ცენტრალური ბანკის მიერ მოსალოდნელზე უფრო სწრაფად მონეტარულ გამკაცრებას ან გამკაცრებული პოლიტიკის შენარჩუნებას შესაძლოა ჰქონდეს უარყოფითი გავლენა სხვა ქვეყნებზეც, მაგალითად, გლობალური დაფინანსების პირობების გაუარესებამ შეიძლება გამოიწვიოს მნიშვნელოვანი კაპიტალის გადინება და ეროვნული ვალუტის მკვეთრი გაუფასურება განვითარებად ქვეყნებში, რაც უფრო გაამწვავებს ინფლაციას.

სიტუაცია უფრო რთულდება განვითარებადი ქვეყნებისთვის, რადგან, მაგალითად, ფედ-ის მიერ საპროცენტო განაკვეთების ზრდამ ან მაღალ ნიშნულზე შენარჩუნებამ (შესაბამისად, აშშ-ის ობლიგაციები უფრო მეტად შემოსავლიანი გახდება) შესაძლოა გამოიწვიოს განვითარებადი ბაზრებიდან ინვესტორების მიერ თანხების გადინება. ამას თან ერთვის რეგიონში არსებული დამაბულობა, მიმდინარე ომი და სომხეთსა და აზერბაიჯანს შორის არსებული კონფლიქტის გამწვავება, რამაც შესაძლოა ინვესტორები მეტად ფრთხილები გახადოს რეგიონში ინვესტიციების განხორციელებისგან. ყველაფერთან ერთად, აღნიშნულის შედეგად ასევე მოსალოდნელია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემცირების რისკიც საშუალოვადიან პერიოდში.

4.4. გლობალური ეკონომიკური აქტივობისა და სავაჭრო ბრუნვის შემცირება

მიმდინარე კრიზისის ფონზე მნიშვნელოვანია გლობალური გეოპოლიტიკური რისკების გაანალიზება. მოსალოდნელია, რომ როგორც რუსეთის მიერ უკრაინაში შეჭრა, ასევე - ბოლო პერიოდში დაფიქსირებული მზარდი ინფლაცია და მზარდი საპროცენტო განაკვეთები მსოფლიოში, ეკონომიკის აღდგენის პროცესებს საკმაოდ შეაფერხებს. უარყოფითი გავლენა ყველაზე მძიმე იქნება ევროპისა და ცენტრალური აზიისთვის, სადაც მოსალოდნელია ეკონომიკური ზრდის შენელება. მიუხედავად 2023 წლის მეორე ნახევრიდან ინფლაციის დონის შემცირებისა, გამომდინარე იქედან, რომ რუსეთი და უკრაინა სოფლის მეურნეობის საქონლის ძირითადი ექსპორტიორები არიან, შესაძლოა კვლავ გაიზარდოს სურსათზე გლობალური ფასები, განსაკუთრებით არსებული მდგომარეობის გამწვავების შემთხვევაში, რაც შესაძლოა ომის ფონზე ტრანსპორტირების შეფერხებისგანაც იყოს განპირობებული. აღნიშნული რისკის რეალიზაცია გამოიწვევს მიწოდების შეფერხებას და გავლენას მოახდენს



ფასების დონეზე. გარდა ამისა, სავაჭრო პირობების გაუარესება და სურსათის პროდუქტების იმპორტის გაძვირება ზრდის სოციალური დაუცველობის რისკებს და გადაავადებს ეკონომიკის აღდგენის პერსპექტივებს.

აღსანიშნავია, რომ პანდემიის შემდგომ მსოფლიო ეკონომიკებმა შედეგად მიიღეს მაღალი საგარეო ვალი და გაზრდილი საპროცენტო ხარჯები, რაც დამატებით წნეხად აწვება ფისკალურ ბალანსს. შესაბამისად, მოსალოდნელია ფისკალური კონსოლიდაციის განხორციელება, რაც არა მხოლოდ გადასახადების ზრდაში, არამედ - ხარჯების შემცირებაშიც აისახება და შესაძლოა შეანელოს აღნიშნულ ქვეყნებში ეკონომიკური გაუმჯობესების პროცესი. საქართველოსთვის, პარტნიორ ქვეყნებში ეკონომიკური აქტივობის შენელებამ შესაძლოა ვაჭრობის შემცირება გამოიწვიოს და სავაჭრო ბრუნვის შემცირებას ჰქონდეს ადგილი.

ზემოთ ჩამოთვლილი საშუალოვადიანი პერიოდის რისკები წარმოადგენს საბაზისო სცენარიდან გაუთვალისწინებელ გადახრას. ისინი მოხდენისა და გავლენის შედარებითი ალბათობების მიხედვით შემდეგნაირად შეიძლება წარმოვაჩინოთ ე.წ Heat Map-ის სახით:

დიაგრამა 2: რისკების მოხდენისა და გავლენის ალბათობები

		მოხდენის ალბათობა		
		დაბალი	საშუალო	მაღალი
გავლენის ეფექტი	დაბალი			
	საშუალო		ფულადი შემოდინების შემცირება; გამკაცრებელი მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნება; გლობალური ეკონომიკური აქტივობისა და სავაჭრო ბრუნვის შემცირება	
	მაღალი		რეგიონული რისკების გაგრძელება	

ზემოთ ჩამოთვლილი რისკებიდან მოსალოდნელია, რომ ყველაზე მაღალი გავლენა აქვს რეგიონული რისკების გაგრძელებას, რომლის მოხდენის ალბათობაც საშუალოა, ხოლო დანარჩენ რისკებს საშუალო დონის გავლენა გააჩნიათ, მოხდენის დაბალი დასაშუალო ალბათობებით.



5. სცენარები საშუალოვადიან პერიოდში

წარმოდგენილია ეკონომიკური პროგნოზების სამი სცენარი - საბაზისო, პოზიტიური და ნეგატიური. აღნიშნული სცენარები ეფუძნება მეოთხე თავში იდენტიფიცირებული რისკების გავლენის ხარისხს და მათი მატერიალიზაციის განსხვავებულ ალბათობებს.

პროგნოზის სცენარების შემუშავებისას გაითვალისწინება თითოეულ სცენარში რისკების მატერიალიზაციის გავლენა ეგზოგენურ ცვლადებზე, ხოლო შემდეგ ეგზოგენური ცვლადების და საპროგნოზო ინდიკატორების ისტორიული განაწილების საფუძველზე კეთდება პროგნოზები. ეგზოგენურია საგარეო სექტორის მონაცემები და აგრეთვე მაკროეკონომიკური პოლიტიკით განსაზღვრული ცვლადები, აღნიშნული ეგზოგენური ცვლადების შესახებ კი კეთდება დაშვებები, რის შედეგადაც ხდება პროგნოზების შემუშავება, დაშვებების გავლენის გათვალისწინებით.

აღსანიშნავია, რომ საბაზისო სცენარი გულისხმობს რისკების ზომიერად მატერიალიზაციას, ოპტიმისტურ სცენარში აღნიშნული რისკების მატერიალიზაციას არ ველით, ხოლო პესიმისტურ სცენარში გათვალისწინებულია რისკების მატერიალიზაცია მაღალი ალბათობით.

5.1. საბაზისო სცენარი

საბაზისო სცენარში 2024 წლის ეკონომიკური ზრდა 8.2%-ია მოსალოდნელი. 2025 წლიდან კი ეკონომიკა გააგძელებს საშუალოდ 5.2%-იან ზრდას, 2025-2028 წლებში. ამ სცენარით, 2028 წლისათვის ნულოვან სცენართან (პანდემიის არარსებობის შემთხვევაში) შედარებით უკვე ფიქსირდება მნიშვნელოვანი გადაჭარბება. ეს ნიშნავს, რომ ეკონომიკამ უკვე შეძლო 2020 წლის დანაკარგის სრულად აღდგენა.

რაც შეეხება ინფლაციას, იგი 2024 წელს 1.5%-ის დონეზეა მოსალოდნელი. ეს მაჩვენებელი ძირითადად განპირობებულია მსოფლიო ბაზარზე ნედლეულის ფასების კლებით, ასევე საკვები პროდუქტებისა და ნავთობის ფასების კლებით. წლიურ ინფლაციაზე კლების მიმართულებით გავლენა ასევე დამოკიდებულია გაცვლითი კურსის გამყარებაზე, რაც ამცირებს ინფლაციის მაჩვენებელზე იმპორტული საქონლისა და სურსათის ფასების გავლენას. საშუალოვადიან პერიოდში მოსალოდნელია, რომ მონეტარული პოლიტიკა გამკაცრებული დონიდან გააგრძელებს გამოსვლას. 2025 წელს მოსალოდნელი ინფლაცია 3.2%-ის ტოლია, ხოლო 2026 წლიდან ინფლაციის პროგნოზი მიზნობრივ მაჩვენებელს უტოლდება.

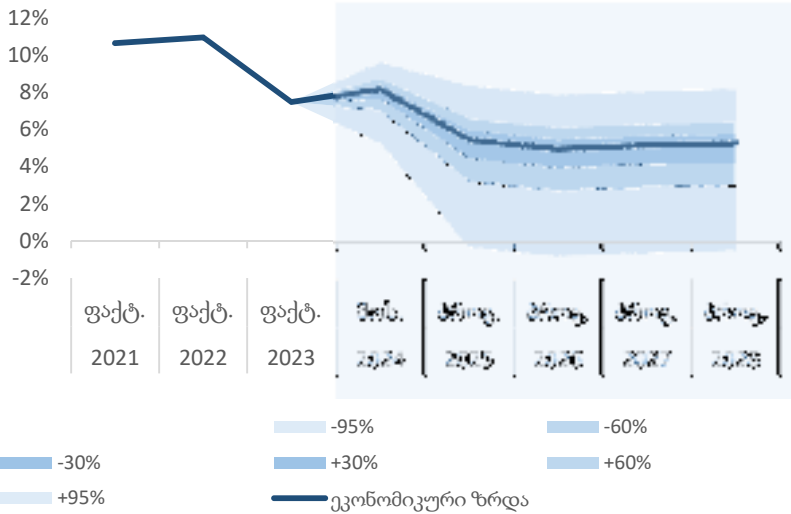
2020 წელს რეგიონში განვითარებული გეოპოლიტიკური რისკების ფონზე, აგრეთვე გაუარესებული ფისკალური პოზიციისა და შემცირებული შემოსავლების ფონზე მნიშვნელოვანი დარტყმა მიიღო კერძო ინვესტიციებმა, რაც 2021 წელსაც გაგრძელდა და საშუალოდ შეადგინა მშპ-ს 13.1%. 2022 წელს განვითარებული გეოპოლიტიკური მოვლენების ფონზე კერძო ინვესტიციებმა 15.9% შეადგინა, ხოლო 2023 წელს ის 17.8%-მდე გაიზარდა. ზრდის ტენდენცია გრძელდება 2024 წელსაც და მოსალოდნელია მისი გაუმჯობესება და 18.3%-მდე. მომდევნო წელს ინვესტიციები აღდგენას განაგრძობს და მოსალოდნელია, რომ საშუალოვადიან პერიოდში დაუბრუნდება და გადააჭარბებს 2019 წლის მაჩვენებელს, მშპ-სთან მიმართებაში. მნიშვნელოვანია ისიც, რომ შემცირებული ინვესტიციები, ერთი მხრივ, ამცირებს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტს, რაც საგარეო მოწყვლადობისათვის პოზიტიურ ფაქტორს წარმოადგენს. თუმცა, მეორე მხრივ, ამცირებს ზრდის პოტენციალს, რაც ხელს უშლის მაკროეკონომიკური სტაბილურობის შენარჩუნებას. შესაბამისად, საშუალოვადიან პერიოდში ინვესტიციების მხარდაჭერა სახელმწიფო კაპიტალური ხარჯებით მნიშვნელოვანი იქნება ეკონომიკური ზრდის შესანარჩუნებლად. 2024 წლისთვის კაპიტალური ხარჯები მშპ-ს 8.0%-ზეა მოსალოდნელი, 2025 წელს - 7.1%, ხოლო 2025-2028 წლებში იგი საშუალოდ 6.4%-ის ფარგლებში დაფიქსირდება.



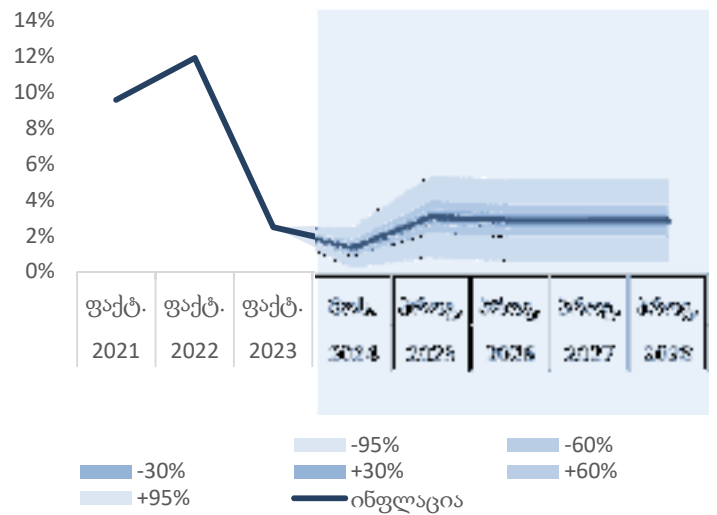
საბაზისო სცენარის მიხედვით, 2024 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შეფარდება მშპ-თან უდრის 4.9%-ს, რაც შესაბამისად 0.5 და 0.4 პ.პ-ით მეტია 2023 და 2022 წლის მნიშვნელობაზე, ხოლო 5.4 პ.პ-ით ჩამორჩება 2021 წლის დეფიციტის მნიშვნელობას. მოსალოდნელია, რომ მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი შემცირდება 2025 წელს, გააგრძელებს შემცირების ტენდენციას და 2028 წლისთვის ჩამოვა მშპ-ს 3.9%-მდე.

2024 წლის პირველი ნახევრის მონაცემებით, ტურიზმიდან შემოსავლებმა გადააჭარბა 2019 წლის პირველი ნახევრის მაჩვენებელს 30.46%-ით, ხოლო წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით ზრდა 5.2%-ს შეადგენს. საბაზისო სცენარის მიხედვით, 2024 წლისათვის მოსალოდნელია, რომ ტურიზმი დაუახლოვდება 2019 წლის დონეს

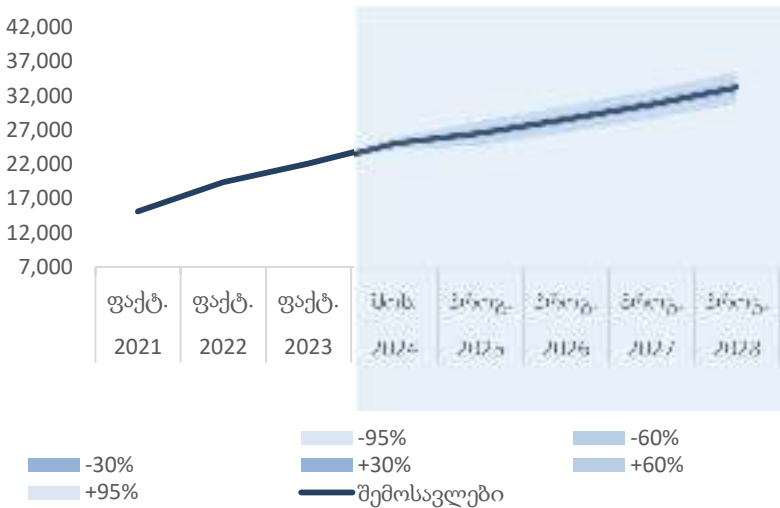
ეკონომიკური ზრდა



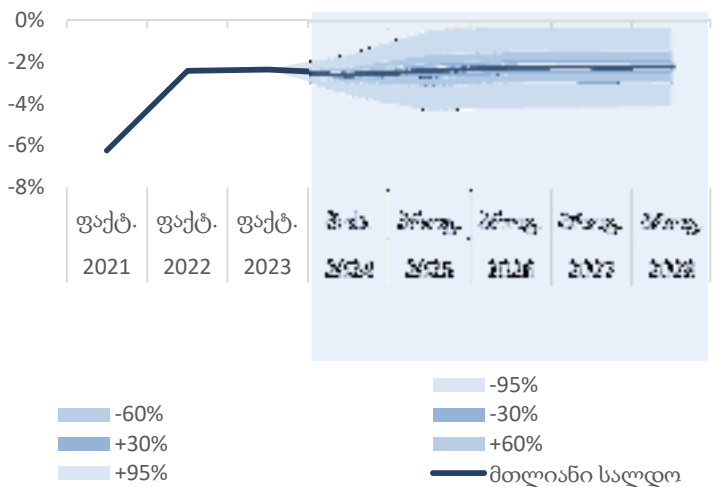
ინფლაცია



შემოსავლები



მთლიანი სალდო



მშპ-სთან მიმართებაში. საქონლის ექსპორტი განაგრძობს აღდგენას და დოლარში გამოსახული საქონლისა და მომსახურების ექსპორტის ზრდა მოსალოდნელია რომ 8.2% იქნება 2024 წელს, ხოლო 2025 წლიდან საშუალოდ 8.9%-ით გაიზრდება.

გრაფიკი 11: პროგნოზი საბაზისო სცენარის მიხედვით

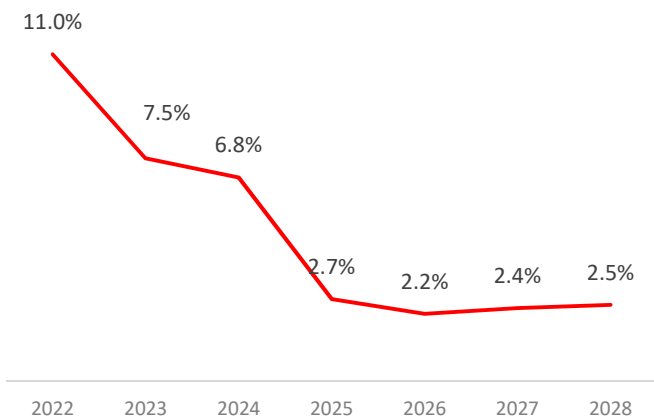


5.2. ნეგატიური სცენარი

ნეგატიური სცენარი გულისხმობს რისკების მაღალი მასშტაბით/ალბათობით რეალიზებას. ნეგატიური სცენარი ითვალისწინებს საბაზისოსთან შედარებით ერთბლივი მოთხოვნის უფრო ნაკლებ ზრდას და აგრეთვე მეოთხე თავში განხილული რისკების უფრო მეტი სიმძლავრით მატერიალიზაციას. ამასთან, ტურიზმზე მოთხოვნა ნაკლებად გაუმჯობესდება მომდევნო წლებშიც და შემცირდება საერთაშორისო ფულადი შემოდინებები. 2024 წელს ეკონომიკური ზრდა 6.8%-ის დონეზეა პროგნოზირებული, ხოლო 2025 წელს - 2.7%-ზე. რაც შეეხება საშუალოვადიან პერიოდს, 2025-2028 წლებში ეკონომიკა საშუალოდ მხოლოდ 2.5%-ით იზრდება.

აღნიშნული სცენარი ითვალისწინებს, რომ პოზიტიური ეკონომიკური აქტივობა მოსალოდნელზე დაბალი ტემპით გაგრძელდება და ეყრდნობა გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნების შესახებ დაშვებას. ასევე იმას, რომ ნაკლებად გაზრდილი ფულადი გზავნილებისა და ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლის გაუმჯობესებულ მაჩვენებლებს მოსალოდნელზე ნაკლები დადებითი ეფექტი ექნება. ამასთან, ნეგატიური სცენარის მიხედვით საბაზისოსთან შედარებით მოსალოდნელია რომ ბიუჯეტის შემოსავლები უფრო ნაკლებად გაიზარდოს, რაც გააუარესებს საოპერაციო ბალანსს და ერთიანი ბიუჯეტის დეფიციტი იქნება 2.6%-იან ნიშნულზე 2024 წელს, ხოლო 2028 წლისთვის 3.0%-მდე გაიზრდება.

გრაფიკი 12: ეკონომიკური ზრდა ნეგატიურ სცენარში



5.3. პოზიტიური სცენარი

პოზიტიური სცენარის მიხედვით, მეოთხე თავში აღნიშნული გეოპოლიტიკური და რეგიონული რისკები დამატებით არ მატერიალიზდება. ამასთან, გაძლიერდება გაუმჯობესებული ეკონომიკური აქტივობა და ტურიზმი გააგრძელებს ზრდის აღნიშნულ ტემპს, აგრეთვე ფულადი გზავნილები მოსალოდნელზე მეტად გაიზრდება და დადებითი ეფექტი ექნება. ასეთ სცენარში, 2024 წლის ეკონომიკური ზრდა 8.9%-ს შეადგენს, ხოლო 2025 წელს 6.9%-იანი ზრდა დაფიქსირდება. რაც შეეხება საშუალოვადიან პერიოდს, 2025-2028 წლებში ზრდა საშუალოდ 6.6%-ს შეადგენს.

ოპტიმისტური სცენარის მიხედვით, მიმდინარე ომის შედეგები და რეგიონში არსებული დამაბულობა საქართველოზე ნაკლებად აისახება, ამასთანავე, საშუალოვადიან პერიოდში ნავთობზე შემცირებული ფასების გამო ინფლაცია მიზნობრივ დონეს დაუახლოვდება, თუმცა გაუმჯობესებული მოთხოვნის გამო მოსალოდნელია ინფლაციის კვლავ მიზნობრივზე მაღალ დონეზე დაფიქსირება. ასევე, გაუმჯობესებულია საინვესტიციო



შემოსავლები და მცირდება მთავრობის ვალეები პროცენტულად მშპ-სთან. ოპტიმისტური სცენარით, გაზრდილი საბიუჯეტო შემოსავლების პარალელურად შედარებით მცირედ იზრდება კაპიტალური ხარჯები, რის შედეგადაც ერთიანი ბიუჯეტის დეფიციტი საშუალოვადიან პერიოდში უმჯობესდება, 2024 წელს 2.3%-ს გაუტოლდება და 2028 წლისთვის 0.7%-მდე შემცირდება. ამასთან, გაუმჯობესებული ეკონომიკური აქტივობა ხელს შეუწყობს ერთიანი ბიუჯეტის შემოსავლების ზრდას, თუმცა ასევე მნიშვნელოვნად უმჯობესდება მშპ და შემოსავლების წილი მშპ-სთან კვლავ 30%-ის ფარგლებში იქნება.

გრაფიკი 13: ეკონომიკური ზრდა პოზიტიურ სცენარში

