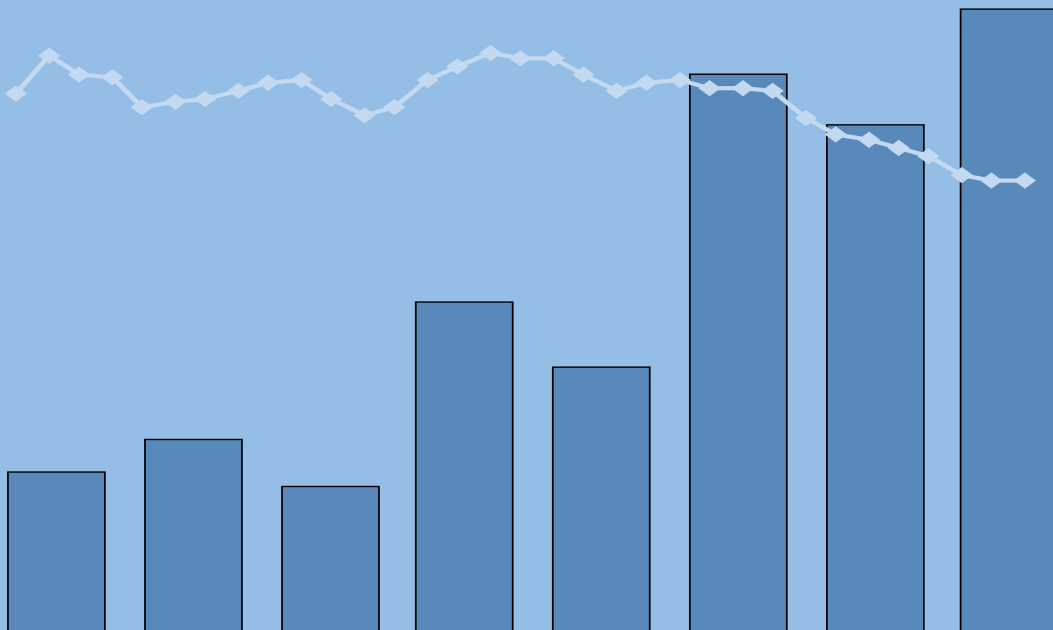


ფინანსური  
სტაბილურობის  
ანგარიში  
2007



საქართველოს ეროვნული ბანკი

**ფინანსური  
სტაბილურობის  
ანგარიში**

თბილისი 2007

## სარჩევი

|   |    |
|---|----|
| შესავალი  | 4  |
| I. ფინანსური სტაბილურობის<br>მაკროეკონომიკური ასპექტები   | 6  |
| 1.1. სახელმწიფო ფინანსები                                 | 6  |
| 1.2. კორპორაციული სექტორი                                 | 7  |
| 1.3. საგარეო სექტორი                                      | 8  |
| 1.4. საკრედიტო ბაზარი                                     | 11 |
| II. საბანკო სექტორის მდგრადობა                            | 19 |
| 2.1. აქტივებისა და ვალდებულებების<br>ვალიანობის სტრუქტურა | 20 |
| 2.2. ლიკვიდურობა  | 21 |
| 2.3. მომგებიანობა   | 22 |
| 2.4. კაპიტალის აღდგენადობა                                | 25 |
| 2.5. ფინანსური სიძლიერის მაჩვენებლები                     | 27 |
| დანართი   | 30 |

## შესავალი

2006 წლის მეორე ნახევარსა და 2007 წლის პირველ ექვს თვეში (საანგარიშო პერიოდი) ქვეყნის საფინანსო სექტორი საკმაოდ სწრაფად ვითარდებოდა. საანგარიშო პერიოდში მთლიანი საბანკო აქტივები 67.1 პროცენტით გაიზარდა და 5.6 მლრდ ლარი შეადგინა (2006 წლის ივნისის ბოლოს იგივე მაჩვენებელი 3.35 მლრდ ლარს შეადგენდა). ამავე პერიოდში ბანკების სააქციო კაპიტალი თითქმის 2-ჯერ გაიზარდა და 1.043 მლრდ ლარს გაუტოლდა.

ისევე, როგორც გასულ წელს, განუხრელად მატულობდა საბანკო დეპოზიტებისა და სესხების მოცულობა. საანგარიშო პერიოდში მთლიანი დეპოზიტების მოცულობა 54.1 პროცენტით გაიზარდა და 2396.8 მლნ ლარი შეადგინა (2006 წლის ანალოგიურ პერიოდში იგივე მაჩვენებელი 1551 მლნ ლარი იყო). რაც შეეხება მთლიან სესხებს, ამ პარამეტრის წლიური ზრდა 2007 წლის ივნისის მდგომარეობით 58.2 პროცენტი იყო, შესაბამისად, საკრედიტო პორტფელის მოცულობამ 3539.4 მლნ ლარს მიაღწია.

საფინანსო სექტორის განვითარება მნიშვნელოვანწილად განპირობებული იყო ქვეყნის მდგრადი მაკროეკონომიკური განვითარებით, საგარეო ვალის სტაბილურობით, ძლიერი ფისკალური მდგომარეობითა და ქვეყნის რისკის შემცირებით, რაც საერთაშორისო სარეიტინგო კომპანიების შეფასებებშიც აისახა.

ქვეყნის მაკროეკონომიკური მდგომარეობა ხელს უწყობდა ფინანსური სტაბილურობის განმტკიცებას. ძლიერი და სტაბილური იყო ეკონომიკური ზრდა – 2006 წლის განმავლობაში მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდამ 9.4 პროცენტი, ხოლო 2007 წლის პირველ ნახევარში 12.5 პროცენტი შეადგინა. ასეთი მაღალი ზრდა, ერთი მხრივ, ხელს უწყობს შემოსავლების მატებას და ქვეყნის ეკონომიკის გაძლიერებას, თუმცა, მეორე მხრივ, გასათვალისწინებელია, რომ მაღალმა ეკონომიკურმა ზრდამ, საცხოვრებელი ფართის ფასის მატებასთან ერთად, შესაძლებელია საზოგადოებაში ზედმეტად ოპტიმისტური მოლოდინი ჩამოაყალიბოს მომავალი შემოსავლების მიმართ, რამაც, თავის მხრივ, შესაძლოა გავლენა მოახდინოს შრომის ანაზღაურების ზრდის მოთხოვნასა (რაც გავლენას მოახდენს მომავალ ინფლაციაზე) და სამომხმარებლო ხარჯების მატებაზე (რაც გაზრდის მოსახლეობის დავალიანებასა და გააფართოებს საგადასახდლო ბალანსის დეფიციტს). აღნიშნული მომავალში შესაძლოა უარყოფითი ზემოქმედებით აისახოს ქვეყნის მაკროეკონომიკურ სტაბილურობაზე.

2007 წლის პირველ ნახევარში ფისკალური პოლიტიკა ასევე ფინანსური სტაბილურობის ხელშემწყობი პირობა იყო. სახელმწიფო ბიუჯეტი მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს ფულის როგორც მოთხოვნაზე, ასევე მიწოდებაზე. ფულზე მოთხოვნის მატებას იწვევს გადასახადების მოცულობის ზრდა, რადგან კომპანიებსა და მოსახლეობას ბიუჯეტთან ანგარიშსწორებისათვის მეტი ფული ესაჭიროებათ. მიმდინარე წლის პირველ ნახევარში, წინა წელთან შედარებით, მკვეთრად გაიზარდა სახელმწიფო ბიუჯეტში მიღებული საგადასახადო შემოსავლების ოდენობა. რაც შეეხება საბიუჯეტო ხარჯებს, რომელიც იწვევს მთავრობის დეპოზიტების ცვლილებას და ფულის მიწოდების ერთ-ერთ წყაროს წარმოადგენს, 2007 წლის პირველ ნახევარში ფულის მასის შემცირების მიმართულებით ახდენდა გავლენას. შესაბამისად, ბიუჯეტის პირდაპირი ეფექტი ფულის მასაზე, მოთხოვნის ზრდისა და მიწოდების შემცირების მიმართულებით ხორციელდებოდა, რაც ინფლაციაზე ზეწოლას ამცირებდა.

საანგარიშო პერიოდში განსაკუთრებული ყურადღება ექცეოდა საქართველოში შემოღებული კაპიტალის მძლავრ ნაკადებს, რადგან არასწორი მართვის პირობებში ამგვარმა ნაკადებმა შესაძლოა ქვეყნის ეკონომიკას მნიშვნელოვანი პრობლემები შეუქმნას.

უკანასკნელ წლებში საქართველოს საბანკო სექტორში საკრედიტო პორტფელის მაღალი ზრდა აღინიშნება. ამასთანავე, არ შეიმჩნევა მისი გაუარესება, პირიქით – 2007 წლის

პირველი ნახევრის ბოლოს, 2006 წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, უმოკმედო სესხების წილი 4 პროცენტიდან 2.1 პროცენტამდე შემცირდა. ფინანსური სტაბილურობის შესანარჩუნებლად აუცილებელია ყურადღების გამახვილება მაღალი ზრდის ტემპის განმაპირობებელ ფაქტორებსა და დაფინანსების წყაროებზე. საბანკო სექტორის გაფართოების ძირითადი ხელშემწყობი პირობა ეკონომიკის მხრიდან გაზრდილი მოთხოვნა იყო, რასაც დაბალი საბაზო პირობებიც უწყობდა ხელს, ხოლო დაფინანსების თვალსაზრისით, მაღალი ზრდის ხელშემწყობი ფაქტორი საზღვარგარეთიდან მოზიდული გრძელვადიანი კაპიტალი და მოსახლეობის დეპოზიტები იყო.

უძრავი ქონების ფასების ზრდის ტემპი 2007 წლის პირველ ნახევარში მართალია, ოდნავ შენედა, თუმცა, კვლავ მაღალ მაჩვენებლად განიხილება, ხოლო საცხოვრებელი ფართის ქირისა და ფასის ფარდობა, რომელიც ბოლო პერიოდში მნიშვნელოვნად არ შეცვლილა, მცირედით ჩამორჩება საბანკო დეპოზიტებზე არსებულ განაკვეთებს, რაც იმის მანიშნებელია, რომ საცხოვრებელ სახლებზე არსებული მაღალი მოთხოვნის გამომწვევი ერთ-ერთი ფაქტორი შესაძლოა ფასების ზრდის მოლოდინი იყოს. 2006 წლის განმავლობაში მნიშვნელოვნად იზრდებოდა იპოთეკური სესხების წილი მთლიან სესხებში. 2007 წლის პირველ ნახევარში ზრდა დაბალანდა და იპოთეკური სესხების მოცულობა ისეთივე ტემპით მატულობდა, როგორც მთლიანი სასესხო პორტფელისა.

საერთო ჯამში, შეიძლება ითქვას, რომ ფინანსური სტაბილურობა 2007 წლის ივნისში, 2006 წლის ივნისთან შედარებით, გაუმჯობესდა. მკვეთრად გაიზარდა ფინანსური სიძლიერის ყველა ინდექსი, გარდა მომგებიანობისა და ლიკვიდურობისა. ამ უკანასკნელი პარამეტრის ინდექსი მცირედით გაუმჯობესდა. მართალია, გაურესდა საბანკო სექტორის მომგებიანობა, მაგრამ ეს ტენდენცია დროებითად მიიჩნევა და იგი სხვა მაჩვენებლების ზრდას ვერ გადაწონის.

მთლიანობაში, არსებულ ეტაპზე შეიძლება ითქვას, რომ საქართველოს ფინანსურ სტაბილურობას სერიოზული საშიშროება არ ემუქრება, თუმცა, აუცილებელია მუდმივი დაკვირვების წარმოება გარკვეულ რისკფაქტორებზე, რომლებიც, მათი რეალიზაციის შემთხვევაში, საქართველოსთვის, როგორც განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნისათვის, განსაკუთრებულ საფრთხეს შეიძლება შეიცავდეს.

# 1. ფინანსური სტაბილურობის მაკროეკონომიკური ასპექტები

## 1.1. სახელმწიფო ფინანსები

### საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობა<sup>1</sup>

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის გათვლებით, საქართველოს საგარეო პოზიცია, მიუხედავად მიმდინარე ანგარიშის მზარდი დეფიციტისა, მდგრადია. სახელმწიფო საგარეო ვალი მცირეა და საგარეო ვალის მდგრადობის ყველა ინდიკატორი შესაბამის ზღვრულ მაჩვენებლებზე ბევრად უფრო დაბალია. იმ შემთხვევაში, თუ არსებული ტენდენციები შენარჩუნდება, საქართველოს სახელმწიფო ვალი სტაბილურად მოიკლებს და 2010 წლისათვის მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) 15 პროცენტამდე შემცირდება. სხვადასხვა ალტერნატიული სცენარი ძირითადად არ ცვლის საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობას, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც განიხილება ექსპორტის მოცულობის ერთი სტანდარტული გადახრით შემცირება ისტორიულ საშუალო მაჩვენებელთან შედარებით. ასეთი შოკის წარმოშობის შემთხვევაში მოსალოდნელია სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ამ კონკრეტული მაჩვენებლის (საგარეო ვალი/ექსპორტი) გაუარესება. ამასთან, ფისკალური მდგრადობისათვის ძირითად რისკს მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ტემპების შენელება წარმოადგენს.

### საქართველოს შეფასება საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტოების მიერ

2007 წლის ივლისში საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტო Fitch-მა საქართველოს სუვერენული რეიტინგი – BB- მიანიჭა, რაც ქვეყნის რისკის მაჩვენებლის შემცირების მანიშნებელია. აღნიშნული შეფასება წარმოადგენს ქვეყნის გადახდისუნარიანობის ინდიკატორს (სუვერენულ რეიტინგს). როგორც წესი, იგი არის მაქსიმალური ზღვარი, რომელიც მოცემულ ქვეყანაში მოქმედ კომპანიას შეიძლება მიენიჭოს.

ქვეყნის სუვერენული რეიტინგის გაუმჯობესება მის ბაზარზე მოქმედი კომპანიებისა და ბანკებისათვის საერთაშორისო საფინანსო ბაზრებიდან დაბალი საპროცენტო განაკვეთებით რესურსების მოზიდვისა და შემოდინებული ინვესტიციების მოცულობის ზრდის შესაძლებლობას იძლევა, რაც, თავის მხრივ, საპროცენტო განაკვეთების შემცირების ხელშემწყობი ფაქტორია.

აღნიშნულ შეფასებას საფუძვლად უდევს მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის სწრაფი ტემპები და დადებითი საპროგნოზო მაჩვენებლები. სააგენტოს პროგნოზით, მიმდინარე წელს მშპ-ის ზრდა საქართველოში 10 პროცენტს გაუტოლდება, რაც ინვესტიციების მაღალი დონითა და სტრუქტურული რეფორმების გატარების შთამბეჭდავი პროცესით იქნება განპირობებული. ამასთან, სააგენტოს დასკვნაში აღნიშნულია, რომ ქვეყანაში დადებითი ეკონომიკური განვითარება მხოლოდ მოკლევადიან პერიოდში დაფიქსირდა, შემოსავლების მხოლოდ ზომიერი დონე შეინიშნება, ხოლო ეკონომიკური და საექსპორტო ბაზა ჯერ კიდევ მცირეა. აქედან გამომდინარე, საქართველოს ეკონომიკა უარყოფითი შოკების მიმართ ჯერ კიდევ შედარებით არამდგრადია.

<sup>1</sup> ეს თავი ეყრდნობა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ მონოდეზულ ინფორმაციას.

საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტო FITCH-ი საქართველოს ეკონომიკის ძლიერი და სუსტი მხარეების შესახებ

| ძლიერი მხარე   | სუსტი მხარე   |
|--|---|
| სახელმწიფო ვალის ზომიერი და კლებადი ღირებულება                                       | შიმდინარე ანგარიშის დიდი ლევიცია და საგარეო დაფინანსების საჭიროება                                  |
| მთავრობის მიერ ვალის მომსახურების ხელსაყრელი გრაფიკი                                 | მცირე ეკონომიკური და საექსპორტო ბაზა  |
| მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის მაღალი ტემპი, როგორც ბოლო პერიოდში, ასევე პერსპექტივაში | შეღარებით მაღალი ინფლაცია, დოლარიზაციის მაღალი მაჩვენებელი  |
| სტრუქტურული რეფორმების ბოლოდროინდელი პროგრესი  | განუვითარებული ადგილობრივი საველე ბაზარი  |
| ინვესტიციების მაღალი ღირებულება და უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების შემოდინება        | ერთ სულ მოსახლეზე მშპ-ის დაბალი ღირებულება ანალოგიური განვითარების დონის მქონე ქვეყნებთან შედარებით |
| საერთაშორისო საზოგადოების მხარდაჭერა   | მნიშვნელოვანი პოლიტიკური რისკები  |
|  | ვალის რესტრუქტურების ბოლოდროინდელი ისტორია  |

## 1.2. კორკორაციული საქმორი

საბანკო სექტორი პირდაპირ დამოკიდებულებაშია ეკონომიკურ აქტივობაზე რეალურ სექტორში და მისი სიჯანსაღე ქვეყნის ფინანსური სტაბილურობის საფუძველს წარმოადგენს. საფინანსო სექტორის სწრაფი ზრდა შეიძლება მნიშვნელოვან რისკებს შეიცავდეს, თუ ის კორპორაციული სექტორის ზრდაზე არ არის დაფუძნებული.

2006 წელს, მკვეთრი ნეგატიური საგარეო შოკების მიუხედავად, საქართველოს ეკონომიკამ ზრდის მაღალი ტემპი შეინარჩუნა. მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 9.4 პროცენტი შეადგინა. ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპი ნეგატიური შოკების მიმართ საქართველოს ეკონომიკის მდგრადობას ადასტურებს, რაც ბიზნესგარემოს გაუმჯობესებითა და ეკონომიკის დივერსიფიცირებით არის განპირობებული.

ენერგორესურსებზე ფასების ზრდასთან ერთად, 2006 წელს რუსეთის ფედერაციის მიერ შემოღებული სანქციები ეკონომიკური ზრდის შემაფერხებელი მთავარი ფაქტორი იყო. შედეგად, პრაქტიკულად ნულამდე დავიდა რუსეთის ფედერაციაში ქართული ღვინისა და მინერალური წყლების ექსპორტი. ალკოჰოლური სასმელების სექტორში შექმნილი რეალური დამატებული ღირებულების წარმოება 29 პროცენტით შემცირდა, ხოლო არალკოჰოლური სასმელების სექტორში – 8 პროცენტით.

აღნიშნული, ერთი მხრივ, შეიძლება განიხილებოდეს, როგორც სტრესტესტი, რომელმაც ცხადყო, რომ საქართველოში ეკონომიკური ზრდის საფუძველი ჯანსაღი ფუნდამენტური ფაქტორებია. უკანასკნელი რამდენიმე წლის მანძილზე საქართველოს ეკონომიკა მნიშვნელოვნად შეიცვალა. ქვეყანამ რუსეთისაგან ეკონომიკურ დამოუკიდებლობას მიაღწია. შედარებისათვის: 1998 წელს რუსეთში განვითარებული ეკონომიკური კრიზისი საქართველოს ეკონომიკისათვის ძლიერი ეგზოგენური შოკი იყო, რომელმაც ეკონომიკის ზრდის ტემპსა და ფინანსურ სტაბილურობაზე მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინა. 2006 წელს კი, რუსეთის საფინანსო კრიზისით გამოწვეული ეგზოგენური შოკი, თავისი მასშტაბის მიუხედავად, უმნიშვნელოდ აისახა საქართველოს ეკონომიკურ ზრდაზე, ამასთან, ქვეყნის საფინანსო სექტორის სტაბილურობაზე, ფაქტობრივად, მას არანაირი ზეგავლენა არ ჰქონია.

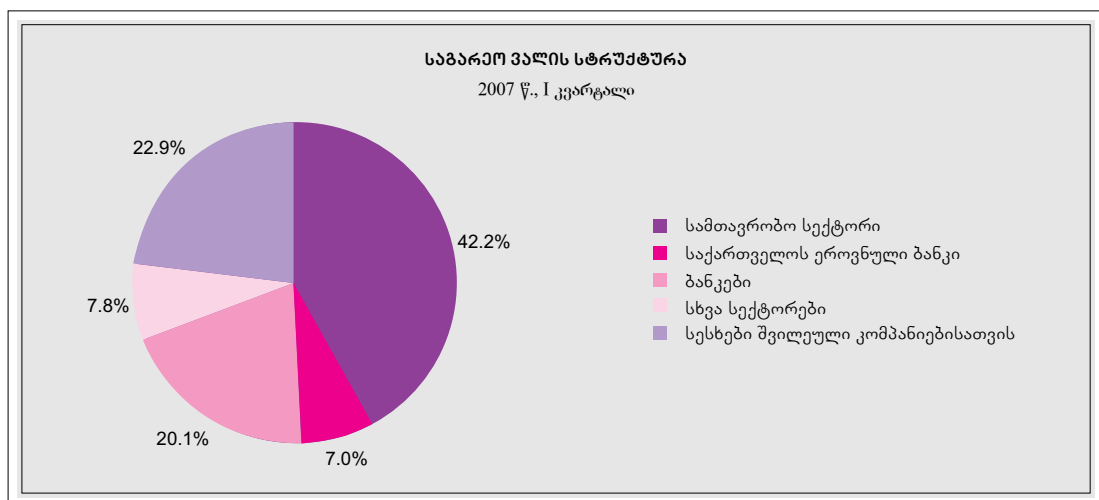
უკანასკნელი წლების მანძილზე მრეწველობის განვითარების მკვეთრად პოზიტიური ტენდენციები გამოიკვეთა. ბოლო ოთხი წლის განმავლობაში მრეწველობის სექტორი გამოშვების მაღალი ზრდის ტემპით ხასიათდებოდა. 2006 წელს რეალური დამატებული ღირებულება 22.5 პროცენტით გაიზარდა, რაც მნიშვნელოვნად აღემატებოდა 2005 წელს დაფიქსირებულ

14.1-პროცენტიან ზრდას. შედეგად, მრეწველობის წილი მშპ-ში 11 პროცენტს მიუახლოვდა. მიღწევა განსაკუთრებით შთამბეჭდავია იმის გათვალისწინებით, რომ ყველა გათვლებით, 2006 წელს საგარეო ეკონომიკურ შოკებს სწორედ მრეწველობაზე უნდა მოეხდინა მნიშვნელოვანი ნეგატიური გავლენა, რაც დანახარჯების გაზრდითა და მოთხოვნის შეკვეცით უნდა გამოხატულიყო. შეიძლება ითქვას, რომ მრეწველობის ვარდნამ ყველაზე დაბალ დონეს 2001 წელს მიაღწია, როდესაც მრეწველობის წილმა მშპ-ში 7.9 პროცენტი შეადგინა. შემდგომ პერიოდში მრეწველობის აქტიური განვითარება მეტწილად ახალი საწარმოების შექმნის ხარჯზე ხდებოდა. უცხოური ინვესტიციები მრეწველობის სექტორში განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი გახდა უკანასკნელი ორი წლის განმავლობაში. ახალ ტექნოლოგიებსა და მენეჯმენტის მეთოდებზე დაფუძნებული საწარმოები ეკონომიკური შოკების მიმართ მდგრადობით გამოირჩევა. მრეწველობის დარგი დასაქმების უმნიშვნელოვანეს წყაროს წარმოადგენს. მისი სწრაფი ტემპით ზრდა მუშახელზე მნიშვნელოვან მოთხოვნას განაპირობებს. საგულისხმოა, რომ მრეწველობის განვითარების სწრაფი ტემპის შესანარჩუნებლად საქართველოში საკმარისი პოტენციალი არსებობს. დასაქმების 50 პროცენტი დაბალი პროდუქტიულობის მქონე სოფლის მეურნეობის სფეროზე მოდის. აღნიშნული მნიშვნელოვანი ადამიანური კაპიტალია, რომლის გადადინება შესაძლებელია მრეწველობის სექტორში.

### 1.3. საბარეო სექტორი

საქართველო საერთაშორისო კაპიტალისათვის მიმზიდველ საინვესტიციო რეგიონად განიხილება. ბიზნესკლიმატის გაუმჯობესება და ეკონომიკური რისკების შემცირება სათანადოდ აისახება გაზრდილი ფინანსური ნაკადების შემოდინებებში.

საქართველოს მთლიანი საგარეო ვალი 2007 წლის I კვარტალის მანძილზე 6.1 პროცენტით გაიზარდა და 3 562 მლნ აშშ დოლარს გაუტოლდა. საგარეო ვალის მნიშვნელოვან ნაწილს შეადგენს სახელმწიფო ვალი, რომელიც მთლიანი საგარეო ვალის 42.2 პროცენტია. თუმცა, აღსანიშნავია, რომ მისი წილი მთლიან საგარეო ვალში მცირდება. 2007 წლის I კვარტალში სახელმწიფო ვალის მოცულობა გაიზარდა გრძელვადიანი ვალდებულებების ხარჯზე (5.2 პროცენტი), ხოლო მოკლევადიანი ვალდებულებები 1.7 პროცენტით შემცირდა და სამთავრობო ვალის 7.4 პროცენტი შეადგინა. მოკლევადიანი ვალის ასეთი კლება საგარეო სექტორიდან მომავალ რისკს მნიშვნელოვნად ამცირებს.

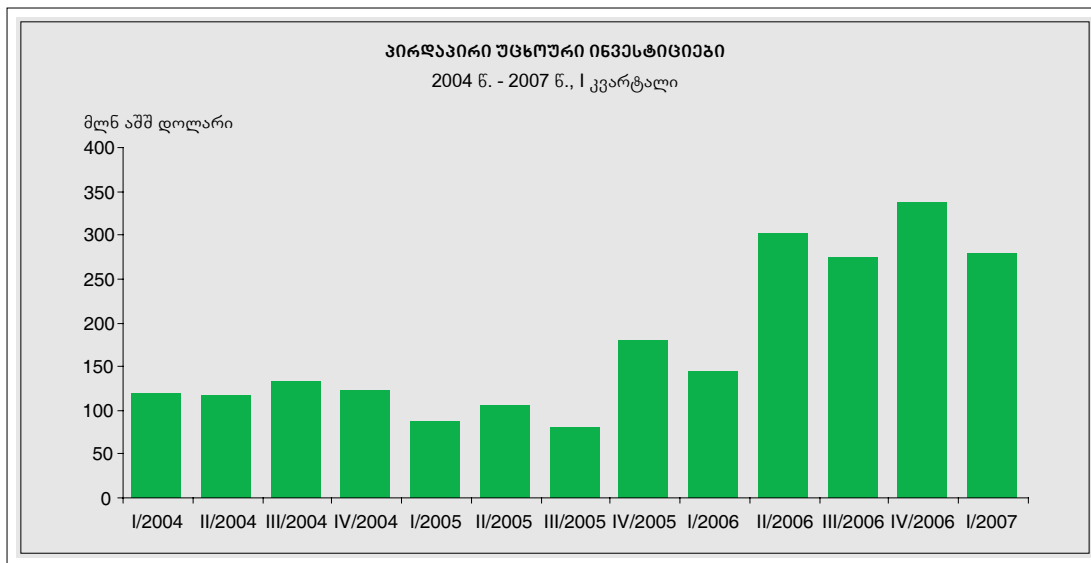




საგარეო ვალის ზრდის განმაპირობებელი მთავარი ფაქტორი იყო ბანკების მიერ უცხოეთიდან მოზიდული სახსრები, რომელიც 2007 წლის I კვარტალში 30.1 პროცენტით გაიზარდა და 717.6 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ ზრდა მთლიანად გრძელვადიანი ვალდებულებების ხარჯზე მოხდა. საბანკო სექტორის მოკლევადიანი საგარეო ვალდებულებები 1.3 პროცენტით შემცირდა და ბანკების საგარეო ვალდებულებების 22.7 პროცენტს მიაღწია. საბანკო სექტორის მიერ უცხოური კაპიტალის მოზიდვა მისმა სწრაფმა განვითარებამ განაპირობა, რაც გარკვეული რისკის შემცველია. თუმცა, ის ფაქტი, რომ გრძელვადიანი ვალდებულებები იზრდება მოკლევადიანი ვალდებულებების შემცირების ფონზე, მოცემულ რისკს გარკვეულწილად ზღუდავს.

2007 წლის პირველ ნახევარში საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 37.1 პროცენტით მოიმატა და 2 778 აშშ დოლარი შეადგინა. ექსპორტის იმპორტით გადაფარვის მაჩვენებელი მხოლოდ 25 პროცენტი იყო. ეს ფაქტი განაპირობა მაღალმა სავაჭრო დეფიციტმა, რომელმაც 1 738.8 მლნ აშშ დოლარს მიაღწია.

სწრაფად მზარდი, გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებისათვის მაღალი სავაჭრო დეფიციტი მისაღებია მაშინ, თუ ის პროდუქტიული კაპიტალით და/ან სტაბილური, მდგრადი ფინანსური ნაკადებით არის დაფინანსებული. საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა მაღალი ტემპით იზრდება, რაც სავაჭრო დეფიციტის გრძელვადიანი შენარჩუნების საფუძველს იძლევა. 2007 წლის I კვარტალში პირდაპირი ინვესტიციები წლიური 97 პროცენტით გაიზარდა.



აღსანიშნავია, რომ, ეროვნული ვალუტის გაცვლის კურსის გამყარების მიუხედავად, შემჩნევა ექსპორტის ზრდა (მათ შორის I კვარტალშიც), რუსეთსა და თურქმენეთში ექსპორტის გამორიცხვით.

რუსეთის ფედერაციის მიერ დაწესებული ემბარგოს გამო, ექსპორტი ამ ქვეყანაში მკვეთრად შემცირდა 2006 წელს. 2005 წლამდე რუსეთი ჯერ კიდევ ძირითად სავაჭრო პარტნიორად განიხილებოდა (მთლიანი ექსპორტის 18 პროცენტით). 2006 წლისთვის მისი წილი ექსპორტში 8 პროცენტამდე შემცირდა, რამაც გამოიწვია ექსპორტის ზრდის ტემპის შენელება, ხოლო კლებას ადგილი არ ჰქონია.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

2003 წლიდან მკვეთრად გაიზარდა თურქმენეთში ექსპორტის მაჩვენებელი. თურქეთის შემდეგ ამ ქვეყნის წილი ექსპორტში ყველაზე მაღალია, მაგრამ გასათვალისწინებელია ფაქტი, რომ თურქმენეთში ექსპორტის უდიდესი ნაწილი მის მიმართ არსებული ვალის მომსახურებას ხმარდება, ანუ ვალის დაფარვა ხდება საქონლის მიწოდებით. აღნიშნული ვალის მომსახურებაზე 2003 წელს 57 მლნ აშშ დოლარი წარიმართა, 2004-ში – 103 მლნ აშშ დოლარი, 2005-ში – 61 მლნ აშშ დოლარი, 2006 წელს – 66 მლნ აშშ დოლარი, ანუ ექსპორტის უდიდესი ნაწილის მეშვეობით არსებული ვალი დაიფარა (2003 წელს ვალის დაფარვის მაჩვენებელმა ამ ქვეყანასთან ექსპორტის მაჩვენებელს გადააჭარბა). ვინაიდან დარჩენილი ვალის რაოდენობა მცირდება, შესაბამისად – მცირდება ექსპორტის მოცულობაც.

თურქმენეთისა და რუსეთის ფაქტორის გამორიცხვის შემთხვევაში, ექსპორტის მკვეთრი ზრდა დაფიქსირდა არა 2004, არამედ 2005 წელს, ხოლო დანარჩენ წლებში ზრდის ტემპი, დაახლოებით, 30 პროცენტის ფარგლებში მერყეობს და შეიძლება საკმაოდ სტაბილურად ჩაითვალოს.

აზერბაიჯანის წვლილმა ექსპორტის მთლიანი მოცულობის თითქმის მესამედი (28 პროცენტი) შეადგინა. შაქრის ექსპორტი 2005 წელს გაიზარდა და შემდგომში მისი მოცულობა ისევ შემცირდა. აგრეთვე, ერთჯერადად განხორციელდა საფრენი აპარატებისა და ნაწილების ექსპორტირება. სტაბილურად იზრდება ცემენტის ექსპორტი.

საქართველოს საგადასახდელო ბალანსი

(ათასი აშშ დოლარი)

|                                     | 2006 წ.  |          |            |            | 2007 წ.                  |          |
|-------------------------------------|----------|----------|------------|------------|--------------------------|----------|
|                                     | I კვ.    | II კვ.   | III კვ.    | IV კვ.     | სულ, 2006 წ. (წინასწარი) |          |
| მიმდინარე ანგარიში                  | -194 100 | -324 073 | -351 892   | -300 984   | -1 171 049               | -385 838 |
| საქონელი                            | -349 370 | -523 056 | -601 098   | -545 831   | -2 019 354               | -597 736 |
| კრედიტი                             | 376 576  | 401 406  | 418 195    | 470 350    | 1 666 526                | 390 463  |
| ლუბეტი                              | -725 945 | -924 462 | -1 019 292 | -1 016 181 | -3 685 880               | -988 200 |
| მომსახურება                         | 36 029   | 47 310   | 53 064     | 24 001     | 160 404                  | 39 976   |
| კრედიტი                             | 189 297  | 226 900  | 260 179    | 211 411    | 887 786                  | 223 165  |
| ლუბეტი                              | -153 268 | -179 590 | -207 115   | -187 410   | -727 382                 | -183 189 |
| შემოსავალი                          | 22 317   | 30 937   | 48 597     | 63 581     | 165 432                  | 38 281   |
| კრედიტი                             | 61 136   | 71 773   | 95 574     | 110 031    | 338 513                  | 101 559  |
| ლუბეტი                              | -38 819  | -40 836  | -46 977    | -46 450    | -173 081                 | -63 278  |
| მიმდინარე გრანსფერგები              | 96 924   | 120 736  | 147 543    | 157 266    | 522 469                  | 133 642  |
| კრედიტი                             | 111 472  | 134 485  | 163 676    | 175 849    | 585 483                  | 153 122  |
| ლუბეტი                              | -14 548  | -13 749  | -16 133    | -18 584    | -63 014                  | -19 480  |
| კაპიტალისა და ფინანსური ანგარიში    | 208 779  | 317 503  | 332 240    | 291 906    | 1 150 428                | 334 395  |
| კაპიტალის ანგარიში                  | 26 732   | 21 673   | 35 759     | 86 746     | 170 910                  | 25 098   |
| კრედიტი                             | 27 057   | 21 982   | 36 017     | 86 892     | 171 948                  | 25 199   |
| ლუბეტი                              | -325     | -309     | -258       | -146       | -1 039                   | -101     |
| ფინანსური ანგარიში                  | 182 047  | 295 830  | 296 481    | 205 160    | 979 518                  | 309 297  |
| პირდაპირი ინვესტიციები              |          |          |            |            |                          |          |
| პირდაპირი ინვესტიციები სამღვარდარეო | 0        | 0        | 1 800      | 16 220     | 18 020                   | 987      |
| პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოში | 146 012  | 306 907  | 280 748    | 342 294    | 1 075 961                | 286 377  |
| პორტფელის ინვესტიციები              |          |          |            |            |                          |          |
| აქციები                             | 0        | 0        | -1 081     | -1 085     | -2 167                   | -20 240  |
| ვალდებულებები                       | -44      | 68       | -2 359     | 120 152    | 117 816                  | 0        |
| ფინანსური წარმოებულები, წმინდა      | 0        | 0        | 0          | 0          | 0                        | 0        |
| სხვა ინვესტიციები                   |          |          |            |            |                          |          |
| აქციები                             | -32 792  | -15 993  | -22 002    | 48 607     | -22 180                  | -67 326  |
| ვალდებულებები                       | 72 230   | 54 988   | 114 093    | -23 721    | 217 590                  | 192 706  |
| სარეზერვო აქციები                   | -3 359   | -50 139  | -74 717    | -297 307   | -425 522                 | -83 207  |
| წმინდა შეკლომები და გამოლოყუებები   | -14 679  | 6 570    | 19 652     | 9 078      | 20 621                   | 51 443   |
| სულ განსაკუთრებული დაფინანსება      | 21 401   | 19 183   | 48 964     | 26 100     | 115 649                  | 10 068   |

## 1.4. საკრედიტო ბაზარი

### საკრედიტო რისკი

უკანასკნელ წლებში საქართველოს საბანკო სექტორში საკრედიტო პორტფელის მაღალი ზრდა აღინიშნება. ამასთანავე, მისი ხარისხის გაუარესება არ შეიმჩნევა. ფინანსური სტაბილურობის შესანარჩუნებლად აუცილებელია ყურადღების გამახვილება ზრდის მაღალი ტემპის გამომწვევ ფაქტორებზე. საბანკო სექტორის გაფართოების მთავარი ხელშემწყობი პირობა საზღვარგარეთიდან მოზიდული კაპიტალი იყო. ლარის გაცვლის კურსის გამყარება საკრედიტო ბაზარზე დაბალი საკრედიტო რისკის შენარჩუნებას უწყობდა ხელს. ბანკები უცხოური ვალუტით გასცემენ სესხებს ისეთ ეკონომიკურ აგენტებზეც, რომელთაც ეროვნული ვალუტა ესაჭიროებათ. ეს გამომწვეული იყო უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრების მისაწვდომობით.

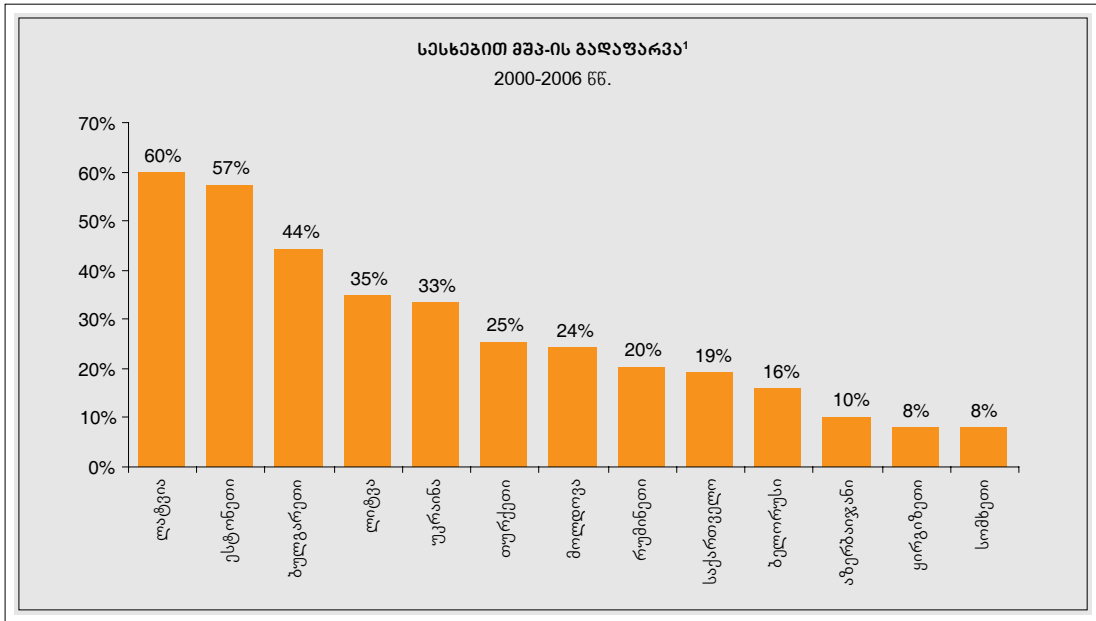
2006 წლის განმავლობაში კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკისათვის გაცემული სესხების დინამიკური ზრდა განსაკუთრებით თვალსაჩინო იყო. საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელის მოცულობა 2006 წელს 54 პროცენტით გაიზარდა და 2681 მლნ ლარი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ ბანკების მიერ გაცემული სესხები თითქმის მთლიანად კერძო ეკონომიკურ საქმიანობას ხმარდებოდა. სახელმწიფო და საფინანსო ორგანიზაციებზე გაცემული სესხებით დავალიანება საკრედიტო პორტფელის უმნიშვნელო ნაწილს წარმოადგენდა და თითოეულის წილი ერთ პროცენტს არ აღემატება. ბანკების საკრედიტო საქმიანობა კონცენტრირებული იყო კერძო სექტორის დაფინანსებაზე, რომლის წილმა საკრედიტო პორტფელის 98 პროცენტი შეადგინა.



2006 წელს კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების მოცულობამ მილიან შიდა პროდუქტთან შეფარდებით 19.2 პროცენტს მიაღწია. აღსანიშნავია, რომ 2005 წელს ეს მონაცემი 14.9 პროცენტი იყო. მოცემული მაჩვენებელი სესხების მიერ ეკონომიკის გადაფარვას გვიჩვენებს და ქვეყნის საფინანსო სისტემის განვითარების ამსახველი ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ინდიკატორია. აღნიშნული მაჩვენებელი დინამიკურად იზრდებოდა უკანასკნელი წლების განმავლობაში, თუმცა, მისი მნიშვნელობა ჯერ კიდევ საკმაოდ დაბალია.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებს შორის საქართველოში სესხებით ეკონომიკის გადაფარვის კოეფიციენტი აღემატება მხოლოდ სომხეთის, ყირგიზეთის, აზერბაიჯანისა და მოლდოვას ანალოგიურ მონაცემებს (განვითარებული ქვეყნებისათვის სესხებით ეკონომიკის გადაფარვის კოეფიციენტი 150 პროცენტს აღწევს). საქართველოში, ამ მაჩვენებლის მუდმივი ზრდის პირობებში, სულ უფრო დიდი ყურადღება უნდა დაეთმოს საფინანსო სექტორის სტაბილურობას, რადგან ამ სექტორში წარმოშობილ მცირე პრობლემასაც კი მნიშვნელოვანი საზიანო ეფექტის მოხდენა შეუძლია რეალურ ეკონომიკაზე.



2007 წლის II კვარტალში კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკისათვის გაცემული სესხების ზრდის მაღალი ტემპი კვლავ შენარჩუნდა და 58.2 პროცენტი შეადგინა. შედეგად, საკრედიტო პორტფელის მოცულობამ 3 539.4 მლნ ლარს მიაღწია. აღსანიშნავია, რომ 2004 წლის ბოლოდან კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკის დაკრედიტება საკმაოდ სტაბილური ტრენდით ხასიათდება.

საკრედიტო პორტფელის ზრდასთან ერთად ბანკებმა მნიშვნელოვნად გაააქტიურეს გრძელვადიანი დაკრედიტება, რის შედეგადაც გაიზარდა ამ კატეგორიის სესხების ხვედრითი წილი მთლიან სესხებში. 2007 წლის II კვარტალის ბოლოსათვის მოკლევადიანმა სესხებმა ეკონომიკისათვის გაცემულ სესხებში 31.1 პროცენტი შეადგინა. წინა წლის შესაბამის პერიოდში მოკლევადიანი სესხების წილი 32.9 პროცენტი იყო. სესხების სტრუქტურაში გრძელვადიანი სესხების მატება კომერციული ბანკების აქტიური სასესხო პოლიტიკით უნდა აიხსნას. საბანკო ინსტიტუტები აუმჯობესებენ რისკების მართვას, რაც მათ გრძელვადიანი სასესხო პორტფელის უკეთ მართვის შესაძლებლობას აძლევს. სესხების ვადიანობის მატება ბანკებს უმცირებს ახალი სესხის გაცემასთან დაკავშირებულ დანახარჯებს. ეს, თავის მხრივ, ეკონომიკურ აგენტებს გრძელვადიან სესხებზე მოთხოვნის დაკმაყოფილების პირობებს უქმნის, რაც რესურსების ოპტიმალურ განაწილებას უწყობს ხელს. თუმცა, ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით გაცემული გრძელვადიანი სესხები (10 ან მეტი წელი) შესაძლებელია შეიცავდეს გარკვეულ საკრედიტო რისკს, რადგან მსესხებელს უჩნდება

<sup>1</sup> წყარო: IFS-ის, საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემები.

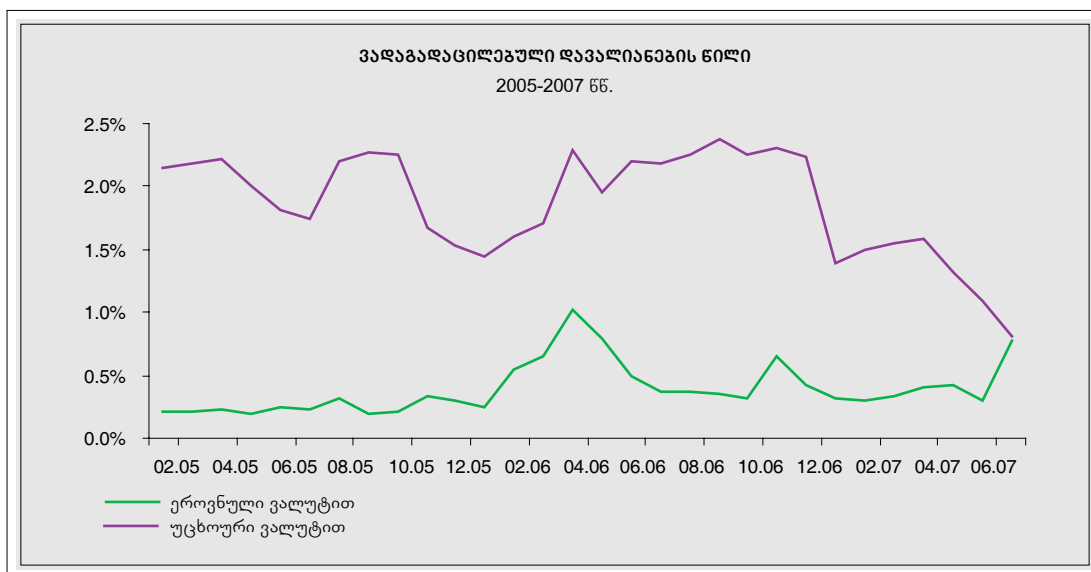
საპროცენტო განაკვეთის რისკი. კერძოდ, თუ მომავალში შემცირდა საპროცენტო განაკვეთები (რაც სავსებით შესაძლებელია), მსესხებელს დარჩება მაღალი საპროცენტო განაკვეთით აღებული სესხი და კონკურენტუნარიანობას დაკარგავს. შესაბამისად, რისკის ქვეშ დადგება მისი გადახდისუნარიანობა. აღნიშნული რისკისაგან თავის დასაცავად, ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის მქონე სესხის გარდა, ასევე გამოიყენება სესხის რეფინანსირების შესაძლებლობა, რომელიც იმაში მდგომარეობს, რომ მსესხებელი იღებს ახალ, დაბალპროცენტულ სესხს და იხდის წინასწარ ძველ, მაღალი საპროცენტო განაკვეთის მქონე სესხს.

ბანკები სულ უფრო მზარდ აქტივობას იჩენენ სამომხმარებლო ბაზარზე, რის შედეგადაც ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების მოცულობა უფრო სწრაფი ტემპით იზრდება, ვიდრე იურიდიულ პირებზე გაცემული სესხებისა. 2007 წლის II კვარტალში ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხების მოცულობა 79.1 პროცენტით გაიზარდა, მაშინ, როდესაც იურიდიული პირების დაკრედიტების ოდენობამ 53.1 პროცენტით მოიმატა. სამომხმარებლო სესხების ასეთი სწრაფი ტემპით ზრდა მნიშვნელოვანი რისკის მატარებელია რიგი ფაქტორების გამო, კერძოდ:

უპირველესად აღსანიშნავია, რომ სამომხმარებლო სესხები საქართველოს საკრედიტო ბაზრისათვის შედარებით ახალი პროდუქტია. შესაბამისად, არსებობს მომხმარებლის მიერ მისი არაოპტიმალურად გამოყენების მაღალი რისკი, რადგანაც მოსახლეობის დაბალი და არასტაბილური შემოსავლების პირობებში იზრდება მომხმარებლის სასესხო რესურსით გადატვირთვის ალბათობა, რაც სასესხო პორტფელში რისკის ფაქტორს აძლიერებს.

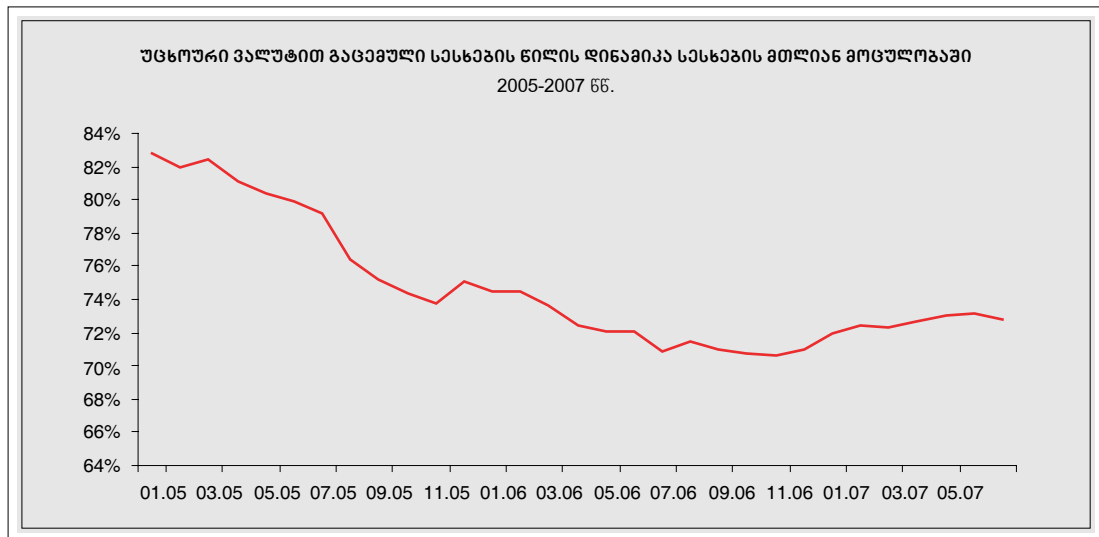
გასათვალისწინებელია სამომხმარებლო სესხების მარეგულირებელი საკანონმდებლო ბაზის უქონლობაც. შედეგად, სამომხმარებლო სესხებთან დაკავშირებული საკრედიტო ხელშეკრულებები არასტანდარტულია და საპროცენტო განაკვეთის გარდა არაერთ დაფარულ ხარჯს შეიცავს. ხშირად არასრული, გაუგებრად მიწოდებული ინფორმაციის გამო, მომხმარებელი მისთვის არაოპტიმალურ გარიგებას დებს. მცდარი ინფორმაცია და დაფარული ხარჯები მომხმარებლის სესხით გადატვირთვას და საკრედიტო რისკის ზრდას იწვევს, ამასთან, მსესხებელს უქმნის ფინანსური აგენტებისადმი უნდობლობას, რაც, საბოლოო ჯამში, საფინანსო სისტემის გაძლიერებას უშლის ხელს.

ასევე, უნდა აღინიშნოს ინფორმაციული უზრუნველყოფის ხელშემწყობი ინფრასტრუქტურის განუვითარებლობაც. საკრედიტო ბიუროები არ არიან იმ დონეზე, რომ მომხმარებლების დიდი რაოდენობა მოიცვან და მათ შესახებ სრულყოფილ ინფორმაციას ფლობდნენ. ამას ხელს უშლის შესაბამისი კანონმდებლობის უქონლობაც და სამომხმარებლო ბაზრის კონცენტრაცია, რის შედეგადაც ბანკები ზღუდავენ ინფორმაციის გაცემას თავიანთი კლიენტების შესახებ.



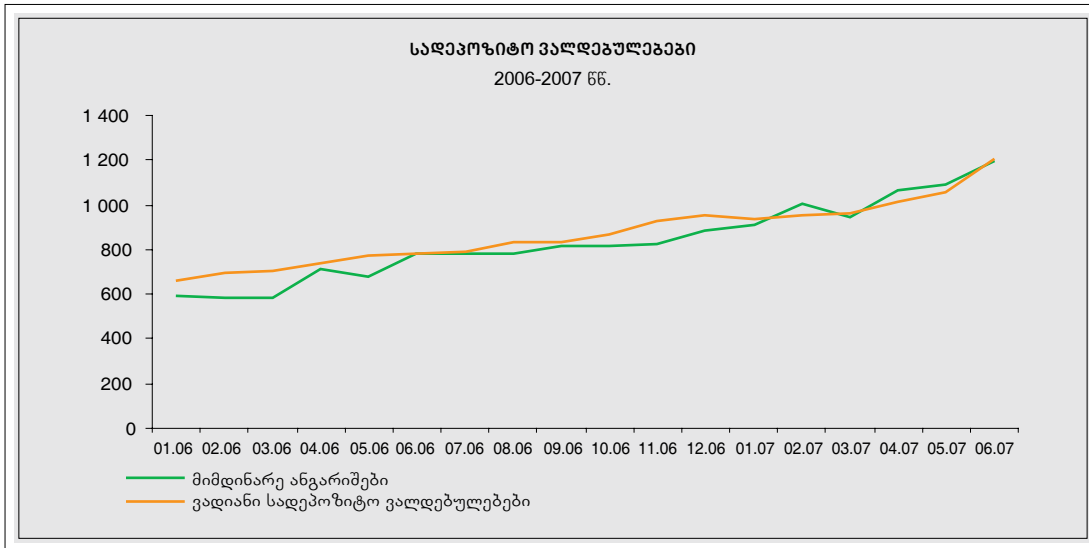
საანგარიშო პერიოდში შემცირდა ვადაგადაცილებული დავალიანების წილი და 2007 წლის II კვარტალის ბოლოსათვის მთლიანი სესხების 0.8 პროცენტი შეადგინა. 2006 წლის შესაბამის პერიოდში აღნიშნული მაჩვენებელი 1.9 პროცენტი იყო. ვადაგადაცილებული დავალიანების შემცირება საბანკო სექტორში რისკების კლების მაჩვენებელია. აღსანიშნავია, რომ ვადაგადაცილებული დავალიანებები ეროვნული და უცხოური ვალუტით ერთმანეთს გაუტოლდა. ისტორიულად, უცხოური ვალუტით გაცემული ვადაგადაცილებული სესხების მოცულობა ყოველთვის აღემატებოდა ეროვნული ვალუტით დავალიანებებს. ეს გამოწვეული იყო იმ ფაქტით, რომ კომერციული ბანკები მაღალრიისკიანი საკრედიტო ბაზრის სეგმენტში უცხოურ ვალუტას უფრო აქტიურად იყენებდნენ. ეროვნული და უცხოური ვალუტით გაცემული ვადაგადაცილებული დავალიანებების მოცულობათა გატოლება, ძირითადად, გამოწვეული იყო უცხოური ვალუტით ვადაგადაცილების შემცირებით (თუმცა, აღინიშნება ლარით ვადაგადაცილების მცირედი ზრდაც). ერთი წლის მანძილზე უცხოური ვალუტით გაცემული ვადაგადაცილებული დავალიანების მაჩვენებელი 2.2 პროცენტიდან 0.8 პროცენტამდე შემცირდა. ეს, უპირველესად, ადასტურებს იმ ჰიპოთეზას, რომ ეროვნული ვალუტის გამყარება უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების რისკს ამცირებს, ხოლო, რადგანაც სესხების დოლარიზაცია მაღალია (72.7 პროცენტი), აღნიშნული მთლიანად საკრედიტო პორტფელის გაუმჯობესებას იწვევს.

სესხების დოლარიზაციის მაჩვენებელმა მინიმუმს 2006 წლის ბოლოს მიაღწია, რის შემდეგაც მისი ზრდა დაიწყო. უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების წილი 2007 წლის II კვარტალის ბოლოს მთლიანი სესხების 72.7 პროცენტი იყო. წინა წლის შესაბამის პერიოდში ანალოგიური მაჩვენებელი 70.9 პროცენტს შეადგენდა. თუ გავითვალისწინებთ მოცემული პერიოდის განმავლობაში ლარის გაცვლის კურსის გამყარებას<sup>1</sup>, აღმოჩნდება რომ უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების მოცულობა გაცილებით მაღალი ტემპით იზრდება, ვიდრე ლარით გაცემული სესხებისა. უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების ოდენობა, გამოსახული აშშ დოლარით, 69.9 პროცენტით გაიზარდა, მაშინ, როდესაც ლარით გაცემული სესხების მოცულობა ნომინალურად მხოლოდ 48.2 პროცენტით იყო მომატებული. სესხების დოლარიზაციის ზრდა გამოწვეულია არა იმდენად ეროვნული ვალუტისადმი უნდობლობით, რამდენადაც ბანკების მიერ უცხოური ვალუტით მიღებული ქარბი სახსრებით.

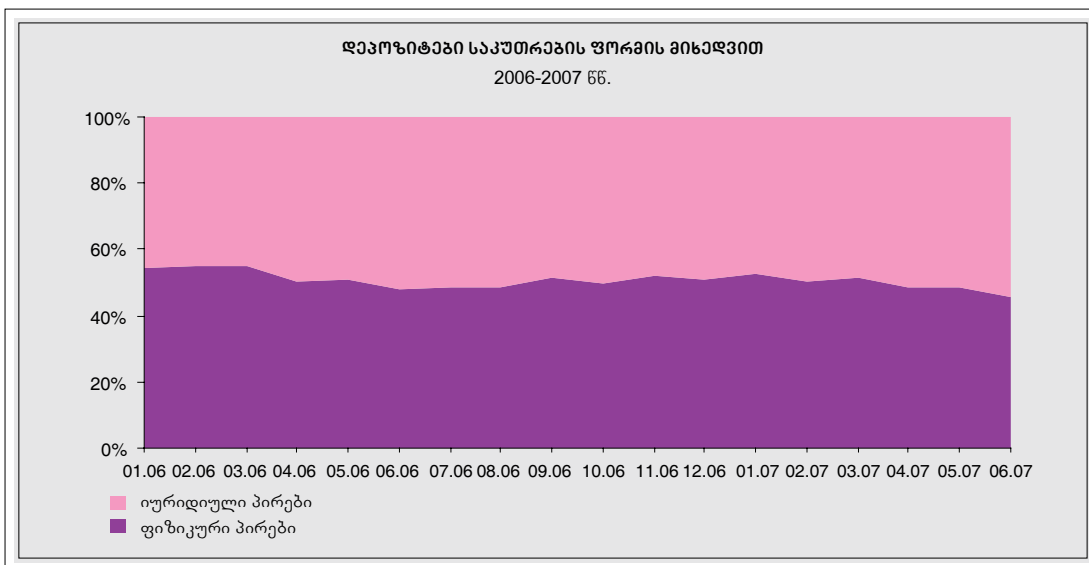


<sup>1</sup> უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების წილის გამოთვლისას უცხოური ვალუტით გაცემული სესხები, შესაბამისი კურსით, ეროვნული ვალუტით არის გამოსახული.

2007 წლის II კვარტალის ბოლოსათვის კომერციული ბანკების მიერ ეკონომიკიდან მოზიდული დეპოზიტების წლური ზრდის ტემპმა 54.1 პროცენტი შეადგინა და 2 396.8 მლნ ლარს მიაღწია. მიმდინარე ანგარიშები წლური 53.6 პროცენტით გაიზარდა, მაშინ, როდესაც ვადიანმა დეპოზიტებმა 54.7 პროცენტით მოიმატა. აღსანიშნავია, რომ მიმდინარე ანგარიშების წილი მთლიან სადეპოზიტო ვალდებულებებში მნიშვნელოვანი ისტორიული ტენდენციით არ გამოირჩევა და დაახლოებით 50 პროცენტის ფარგლებში მერყეობს.

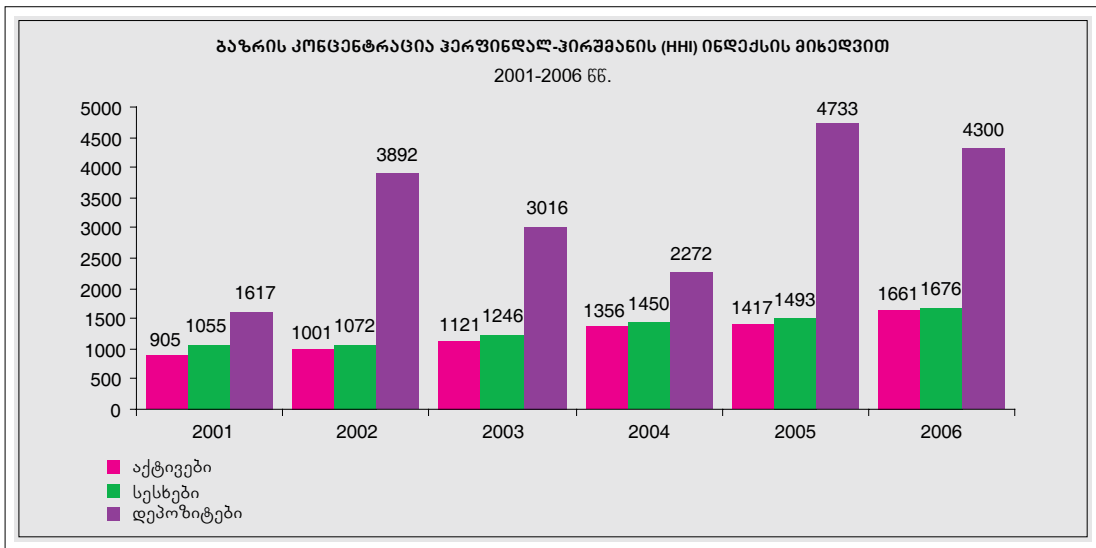


იურიდიული პირების დეპოზიტების მოცულობა 62.3 პროცენტით გაიზარდა, ხოლო ფიზიკური პირების დეპოზიტებისა – 45.3 პროცენტით. აღსანიშნავია, რომ იურიდიული პირების დეპოზიტების წილის ზრდა საბანკო სისტემაში მნიშვნელოვანი ფლუქტუაციებით არ გამოირჩევა. ამასთან, იურიდიული პირების დეპოზიტები უცხოური ვალუტის ხარჯზე იზრდება (87.5 პროცენტი წლური ზრდა), მაშინ, როდესაც ფიზიკური პირები საკუთარი დეპოზიტების მატებას ეროვნული ვალუტის ხარჯზე (115.5 პროცენტი წლიური ზრდა) ახდენენ.





2007 წლის I კვარტალის ბოლოს უცხოური ვალუტით მოზიდული დეპოზიტების წილმა 66.8 პროცენტი შეადგინა. აღსანიშნავია, რომ დეპოზიტების დოლარიზაცია გაცილებით დაბალია სესხების დოლარიზაციაზე. ეს განსხვავება იმ გარემოებით აიხსნება, რომ კომერციული ბანკები მნიშვნელოვან უცხოურ სახსრებს იზიდავენ სავალუტო რისკის თავიდან ასაცილებლად და მათ უცხოური ვალუტით სესხების გასაცემად იყენებენ. ამ ფაქტს ადგილი აქვს იმის მიუხედავად, რომ ეკონომიკას გააჩნია მოთხოვნა ლარით გაცემულ სესხებზე, რასაც ადასტურებს ეროვნული ვალუტით გაცემულ სესხებზე არსებული უფრო მაღალი საპროცენტო განაკვეთი, ვიდრე უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე.



საკრედიტო ბაზრის კონცენტრაცია უკანასკნელი წლების განმავლობაში გამუდმებით იზრდება. ასევე, მატულობს აქტივების კონცენტრაცია. ბაზრის კონცენტრაციის ზრდა, უპირველესად, ბანკების რაოდენობის კლების ხარჯზე ხდება. 2006 წელს დაფიქსირდა კონცენტრაციის შემცირება დეპოზიტების ბაზარზე, თუმცა აქ კონცენტრაციის დონე მეტად მაღალია, რაც იმაზე მიუთითებს, რომ მხოლოდ რამდენიმე ბანკი ახერხებს ეკონომიკიდან დიდი რაოდენობის დეპოზიტების მოზიდვას. აღსანიშნავია, რომ საბანკო სექტორის დინამიკური ზრდის ფონზე, კონცენტრაციის მაღალი დონე შემამოფოთებელი არ არის, რადგან მზარდი საფინანსო ბაზრის ასათვისებლად ბანკებს შორის აქტიური კონკურენცია არსებობს. ამასთან, საქართველოს საბანკო ბაზარზე ახალი ბანკების შემოსვლა მნიშვნელოვნად უწყობს ხელს კონკურენტული ბაზრის განვითარებას.

### უძრავი ქონების ბაზარი

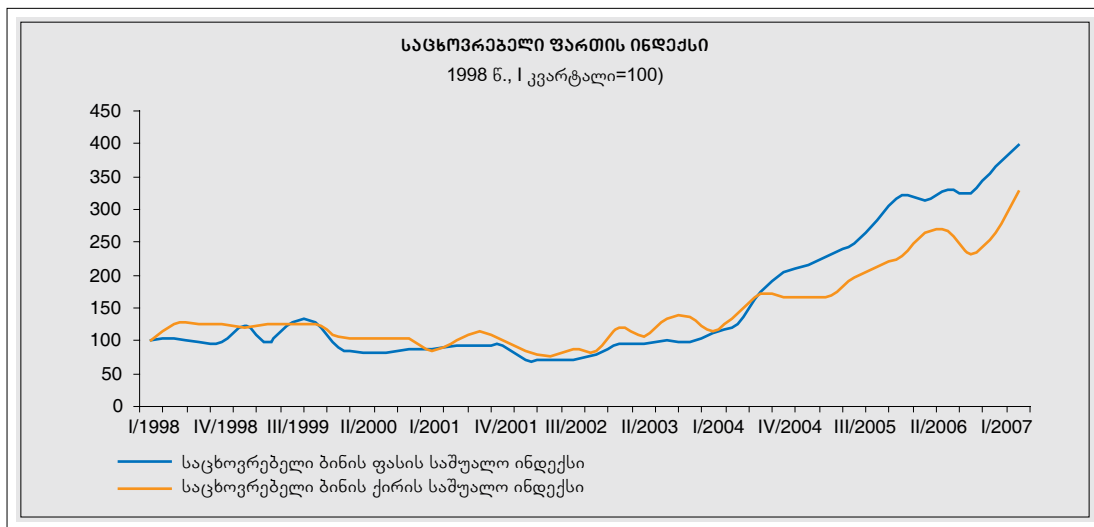
საქართველოში უძრავი ქონების ბაზარი სწრაფი ტემპებით ვითარდება. ის თანდათან იძენს საფინანსო ბაზრის ფუნქციასაც და ინვესტირების ალტერნატიულ საშუალებად განიხილება. ამას ხელს უწყობს საფონდო ბირჟის არალიკვიდურობა. ასევე, არსებობს გარკვეული უნდობლობა საფინანსო ინსტიტუტებისა და სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტების მიმართ. უკანასკნელ წლებში უძრავ ქონებაზე ფასები სწრაფი ტემპით მატულობდა. ეკონომიკურ აგენტებში არსებობს ამ ზრდის კვლავ გაგრძელების მოლოდინი, თუმცა, ფასების ასეთი სწრაფი ზრდის ტემპის მუდმივად შენარჩუნება შეუძლებელია, ხოლო მათმა მკვეთრმა შენელებამ მნიშვნელოვანი რისკები შეიძლება წარმოშვას, რაც საფინანსო ბაზრებსაც გადაეცემა.



უძრავი ქონების სექტორის მნიშვნელობისა და ბანკების მიერ იპოთეკური პორტფელის ზრდის ტენდენციის გამოკვეთის შედეგად, საქართველოს ეროვნული ბანკი აქტიურად აკვირდება უძრავი ქონების ბაზარს. 2006 წლიდან იგი აწარმოებს მოცემული სეგმენტის სტატისტიკას და რისკების მონიტორინგს ახორციელებს.



იპოთეკური სესხების წილი მთლიან სესხებში მნიშვნელოვნად იზრდებოდა 2006 წლის მანძილზე. ზრდა დაბალანსდა 2007 წლის პირველ ნახევარში და ამ კატეგორიის სესხები ისეთივე ტემპით იზრდებოდა, როგორც მთლიანი სასესხო პორტფელი. იპოთეკური სესხების მხოლოდ 16 პროცენტი არის გაცემული ეროვნული ვალუტით.

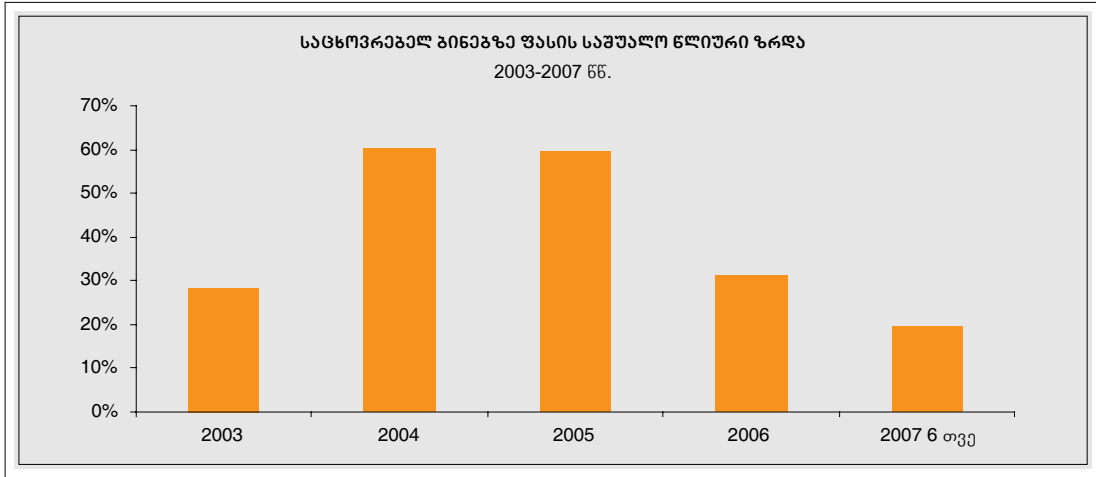


საქართველოს ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული ინფორმაციით<sup>1</sup>, უკანასკნელი ერთი წლის განმავლობაში შეინიშნება ბინებზე ფასების ზრდის ტემპის შემცირება. 2007 წლის II კვარტალში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, საცხოვრებელი ბინის ფასები 27 პროცენტით გაიზარდა, მაშინ, როდესაც 2006 წლის II კვარტალში, 2005 წლის იმავე მაჩვენებელთან შედარებით, ფასების წლიურმა ზრდამ 34 პროცენტი შეადგინა. ასევე, მოიკლო

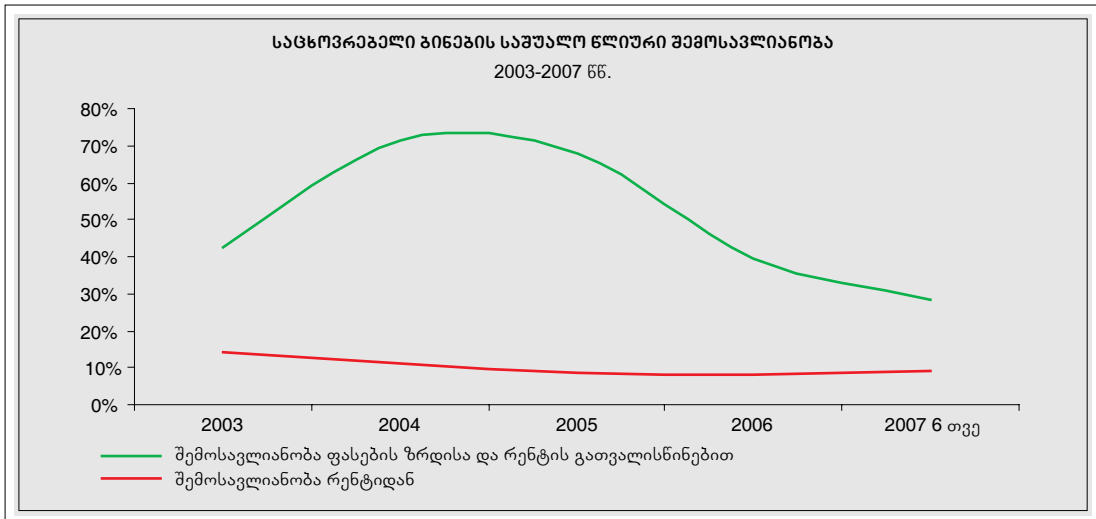
<sup>1</sup> საქართველოს ეროვნული ბანკი აგროვებს ინფორმაციას თბილისში, საბურთალოსა და ვარკეთილის რაიონებში ბინების, ქირის, მშენებარე კარკასებისა და მიწის ნაკვეთების მიწოდების ფასების შესახებ, პრესაში გამოქვეყნებული განცხადებების საფუძველზე.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

საცხოვრებელი ფართის ქირის ფასის ზრდის ტემპმაც. მიმდინარე წლის II კვარტალში, გასული წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, საცხოვრებელი ბინის ქირა 24 პროცენტით გაიზარდა, როცა 2006 წლის II კვარტალში ქირა წინა წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელზე 57 პროცენტით იყო გაზრდილი.



აღსანიშნავია, რომ ქირის ფასის ზრდა ჩამორჩება უძრავი ქონების ფასის ზრდის ტემპს. თუმცა, მათ შორის სხვაობა წინა წლებში უფრო დიდი იყო, ბოლო დროს კი ზრდის ტემპები თითქმის გაუტოლდა ერთმანეთს. შედეგად, უკანასკნელი სამი წლის განმავლობაში წლიური ქირა/ფასი<sup>1</sup> სტაბილურად 8-9 პროცენტის ფარგლებში მერყეობს. მოცემული მაჩვენებელი საკმაოდ დაბალია საქართველოსათვის. ეს იძლევა დასკვნის საფუძველს, რომ უძრავი ქონების, როგორც საინვესტიციო საშუალების მიმზიდველობა ძირითადად განპირობებულია უძრავი ქონების გაძვირების მოლოდინით, რომლის ფასის მერყეობა გაცილებით მაღალია, ვიდრე ქირა/ფასისა. უძრავი ქონება აქტიურად გამოიყენება ეკონომიკური კონტრაქტების უზრუნველსაყოფად და მათი მაღალი ფასი ხელს უწყობს ამ კონტრაქტების შესრულებასა და დეფოლტის დაბალი დონის შენარჩუნებას.



<sup>1</sup> ქირა/ფასის შეფარდება (Market Cap) უძრავი ქონების ბაზრის, საინვესტიციო მესაკუთრეთა სემენტის მნიშვნელოვანი მაჩვენებელია.

## II. საბანკო სექტორის მდგომარეობა

2007 წლის ივნისში, 2006 წლის ივნისთან შედარებით, ნაღდი ფულისა და ფულის ეკვივალენტური აქტივები 43.5 პროცენტით (360.5 მლნ ლარი) გაიზარდა და საბანკო სექტორის მთლიან აქტივებში მათი წილი 21.2 პროცენტს გაუტოლდა, როცა 2006 წლის ივნისში 24.7 პროცენტი იყო. ნაღდი ფულისა და ფულის ეკვივალენტური აქტივები მაკროეკონომიკის განვითარების, მაგრამ, როგორც წესი – ბანკებისთვის არაშემოსავლიანი. მეორე მხრივ, შეიმჩნევა წმინდა სესხების ოდენობის მკვეთრი ზრდის ტენდენცია. კერძოდ, 2007 წლის ივნისში, 2006 წლის ივნისთან შედარებით, ზრდის მაჩვენებელი 56.4 პროცენტი შეადგინა (აბსოლუტური ოდენობა – 1 216.6 მლნ ლარი). მიუხედავად ამისა, წმინდა სესხების წილი მთლიან აქტივებში 60.2 პროცენტამდე შემცირდა, მაშინ, როცა აღნიშნული მონაცემი 2006 წლის ივნისში 64.4 პროცენტი იყო. შემცირება განაპირობა საბანკო სექტორის აქტივებში საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდების წილის მკვეთრმა, 0.1 პროცენტიდან 8.1 პროცენტამდე ზრდამ (აბსოლუტურ გამოხატულებაში საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდები 4.3 მლნ ლარიდან 452.3 მლნ ლარამდე გაიზარდა). აქედან 95 პროცენტი (431.1 მლნ ლარი) საქართველოს ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატებსა და საქართველოს მთავრობის კუპონურ სავალდებულებასთან დაკავშირებული მოდის, ხოლო არარეზიდენტების კორპორაციულ ფასიან ქაღალდებზე – 3.7 პროცენტი (16.7 მლნ ლარი). 2007 წლის ივნისში, 2006 წლის ივნისთან შედარებით, 115.2 პროცენტით გაიზარდა წმინდა სესხები არარეზიდენტებისათვის, მაგრამ მათი წილი მთლიანად წმინდა სესხების მოცულობაში ძალზე უმნიშვნელოა და 0.8 პროცენტს შეადგენს.

ვალდებულებების მხრივ, აღსანიშნავია, რომ 2007 ივნისში 2006 წლის ივნისთან შედარებით მნიშვნელოვნად, 55.1 პროცენტით გაიზარდა არასაბანკო დეპოზიტების მოცულობა. მათ შორის, არარეზიდენტების დეპოზიტებისა – 71.8 პროცენტით, ხოლო რეზიდენტების – 54.4 პროცენტით. იმავე პერიოდში 17.8 პროცენტით შემცირდა საბანკო დეპოზიტები, მათ შორის, არარეზიდენტების – 11 პროცენტით. სულ, საბანკო დეპოზიტების ნახევარზე მეტი, 61.2 პროცენტი, არარეზიდენტების წილად მოდის (2007 წლის ივნისი), როცა ერთი წლით ადრე ეს მაჩვენებელი 56.9 პროცენტი იყო. განსხვავებული მდგომარეობაა არასაბანკო დეპოზიტებთან დაკავშირებით, სადაც არარეზიდენტთა წილი უმნიშვნელოა. 2007 წლის ივნისის მდგომარეობით, მათზე მხოლოდ 4.7 პროცენტი მოდიოდა, 2006 წლის ივნისში კი 4.2 პროცენტი.

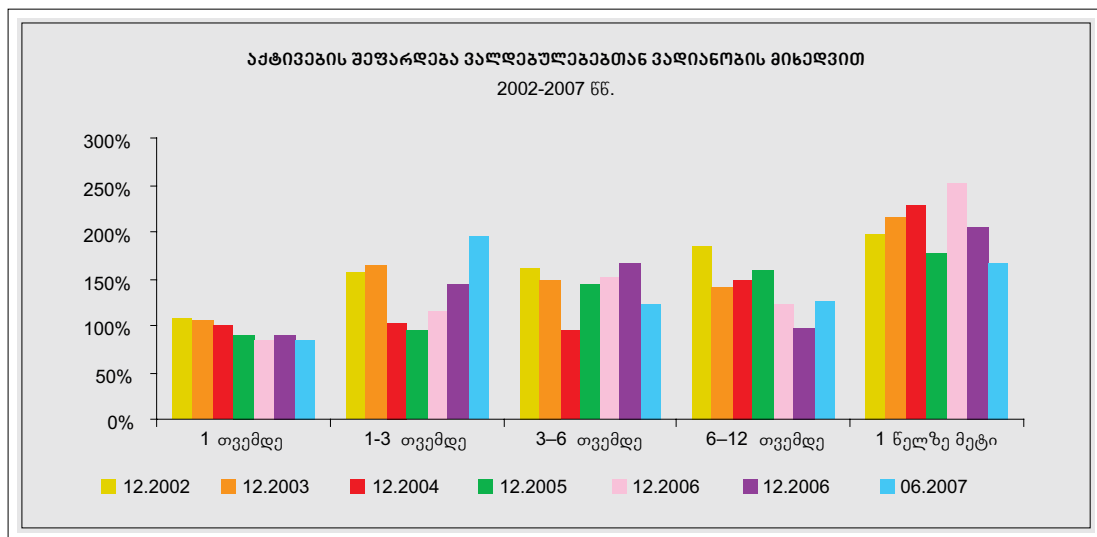
რაც შეეხება სხვა ნასესხებ სახსრებს, 2007 წლის ივნისში არარეზიდენტების წილად 85.5 პროცენტი მოდიოდა, რაც 7.4 პროცენტით აღემატება გასული წლის ანალოგიური პერიოდის მონაცემებს. უკანასკნელი ერთი წლის განმავლობაში (ივნისი/ივნისთან) არარეზიდენტებისაგან ნასესხები სახსრების მოცულობის ზრდა 137 პროცენტს (669.7 მლნ ლარი) გაუტოლდა და მათი უმეტესი ნაწილი საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებისაგან იქნა აღებული. მართალია, არარეზიდენტებისაგან ნასესხები სახსრების მოცულობა მკვეთრად გაიზარდა, მაგრამ მათი დიდი ნაწილი გრძელვადიანია, ძირითადად, 2-5 წლამდე დაფარვის პერიოდით, რაც კაპიტალის უეცარი გადინების რისკს ამცირებს.

საანგარიშო პერიოდში შეიცვალა საბანკო სექტორის სააქციო კაპიტალი, რომელმაც 2007 წლის ივნისში 1 043 მლნ ლარი შეადგინა, როცა გასული წლის ივნისში ეს მაჩვენებელი 553.6 მლნ ლარი იყო. მოიმატა როგორც კაპიტალის რეზერვებმა – 307 მლნ ლარით, ისე გაუნაწილებელი მოგების მაჩვენებელმა – 133.3 მლნ ლარით, ხოლო განადგებულმა საწესდებო

კაპიტალმა – 69.2 მლნ ლარით. სულ, არარეზიდენტების წილი საბანკო სექტორის სააქციო კაპიტალში 2007 წლის ივნისში 66 პროცენტს შეადგენდა (არარეზიდენტების წილი მთლიან აქტივებში 67 პროცენტი იყო). არარეზიდენტების მონაწილეობა სააქციო კაპიტალში განსაკუთრებით სწრაფად გაიზარდა 2006-2005 წლებში. კერძოდ, მათი წილი 2006 წლის დეკემბერში 72 პროცენტს შეადგენდა, 2006 წლის ივნისში – 62 პროცენტს, ხოლო 2005 წლის დეკემბერში – 56 პროცენტს, მაშინ, როცა 2004 წლის დეკემბერში მხოლოდ 38 პროცენტს უტოლდებოდა. არარეზიდენტების მაღალი წილი საბანკო სექტორის კაპიტალში ქვეყნის საბანკო სისტემისადმი უცხოელთა გაზრდილ ინტერესზე მიუთითებს. ამავე დროს, საქართველოს საბანკო სისტემაში უცხოური კაპიტალის მონაწილეობის ზრდა ახალი რესურსების ხელმისაწვდომობის, ახალი საბანკო პროდუქტების სპექტრის გაფართოების, მართვის თანამედროვე პრინციპების შემდგომი დანერგვის მნიშვნელოვანი ხელშემწყობი ფაქტორია.

### 2.1. აქტივებისა და ვალდებულებების ვადიანობის სტრუქტურა

თუ აქტივებისა და ვალდებულებების ვადიანობის სტრუქტურას შევადარებთ, 2007 წლის ივნისში, 2006 წლის ივნისის მსგავსად, ერთ თვემდე ვადიანობის ვალდებულებების მოცულობა აღემატება ამავე ვადიანობის აქტივებს. ყველა სხვა ვადიანობის შემთხვევაში კი, პირიქით, აქტივების მოცულობა აღემატება ვალდებულებებს.



აქტივებსა და ვალდებულებებში ყველაზე დიდი წილი, შესაბამისად, სესხებსა და დეპოზიტებზე მოდის. 2007 წლის ივნისის მდგომარეობით, ერთ წელზე მეტი ვადის მქონე არასაბანკო დეპოზიტები მთლიანი არასაბანკო დეპოზიტების 6.4 პროცენტს შეადგენდა (გასული წლის ივნისში – 6.9 პროცენტი), ხოლო ერთ წელზე მეტი ვადის წმინდა სესხები კი მთლიანი წმინდა სესხების 50.2 პროცენტს (გასული წლის ივნისში – 47.3 პროცენტი). ამასთან, ერთ თვემდე ვადის მქონე დეპოზიტების წილი მთლიან დეპოზიტებში 2007 წლის ივნისში 67.6 პროცენტი იყო<sup>1</sup> (2006 წლის ივნისში – 66.5 პროცენტი), ხოლო იმავე ვადიანობის წმინდა

<sup>1</sup> ამ შემთხვევაში განხილულია არასაბანკო დეპოზიტები.

სესხების წილი მთლიან წმინდა სესხებში – მხოლოდ 9.5 პროცენტი (2006 წლის ივნისში – 16.1 პროცენტი იყო). შესაბამისად, შეიძლება ითქვას, რომ დეპოზიტებისა და სესხების ვადიანობის სტრუქტურა მკვეთრად განსხვავდება ერთმანეთისაგან, რაც გარკვეულ რისკს შეიცავს.

სესხებისა და დეპოზიტების ვადიანობის თვალსაზრისით, სერიოზული სხვაობაა ცალკეული ვალუტების მიხედვითაც. კერძოდ, ლარით გაცემული წმინდა სესხების 72.6 პროცენტი მოკლევადიანი იყო (1 წლამდე ვადით), ხოლო უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების 58.1 პროცენტი კი გრძელვადიანი (1 წელზე მეტი ვადით). ეს ფაქტი იმით შეიძლება აიხსნას, რომ მოკლევადიან პერიოდში როგორც ბანკები, ასევე მოსახლეობა ლარის გაცვლის კურსის გაუფასურებას არ ელიან, ხოლო უფრო გრძელვადიან პერიოდში მათ არ სურთ გაცვლის კურსთან დაკავშირებული რისკების აღება. ამიტომ, ბანკები გრძელვადიანი კრედიტების გაცემას უფრო ხშირად უცხოური ვალუტით ამჯობინებენ. პოზიტიურ მოვლენად უნდა ჩაითვალოს ის ფაქტი, რომ გასული წლის ივნისთან შედარებით გაიზარდა გრძელვადიანი სესხების წილი წმინდა სესხებში, განსაკუთრებით ლარით გაცემულ სესხებში – 20.5-დან 27.4 პროცენტამდე, მთლიანად გაცემულ წმინდა სესხებში კი 47.3 პროცენტიდან 50.2 პროცენტამდე. გარდა ამისა, როგორც აღინიშნა, არასაბანკო დეპოზიტების  $\frac{2}{3}$ -ზე მეტი (67.6 პროცენტი) ერთ თვემდე ვადიანობისაა. კერძოდ, ლარით დენომინირებული დეპოზიტებისათვის ეს მაჩვენებელი – 88.5 პროცენტი, ხოლო უცხოური ვალუტით დენომინირებული დეპოზიტებისათვის 55.9 პროცენტი. თუმცა, ერთ თვემდე ვადის მქონე არასაბანკო დეპოზიტების მთლიან სტრუქტურაში 68 პროცენტი მიმდინარე ანგარიშებზე მოდის, რომლებიც, თავის მხრივ, გასულ წელთან შედარებით (ივნისი/ივნისთან), შესაბამისად, ლარში 52.9 პროცენტით, ხოლო უცხოურ ვალუტაში 58.2 პროცენტით გაიზარდა. მიმდინარე ანგარიშების ასეთი სწრაფი ზრდის ტემპი ეკონომიკის ლეგალიზაციის პროცესზე მიუთითებს.

თუ ვადიან დეპოზიტებს ცალკე განვიხილავთ, მათი უდიდესი ნაწილი (დაახლოებით 87.2 პროცენტი) უცხოური ვალუტით დენომინირებულ დეპოზიტებზე მოდის. აღნიშნული ტენდენცია მიუთითებს, რომ მოსახლეობა თავისი დანაზოგების შენახვისას უპირატესობას ჯერ კიდევ უცხოურ ვალუტას ანიჭებს. ვადიან დეპოზიტებში გრძელვადიანი (1 წელზე მეტი ვადით) დეპოზიტების წილი მხოლოდ 16.6 პროცენტია (გასული წლის ივნისში 17.3 პროცენტი იყო), რაც გარკვეულწილად ნდობის დეფიციტზე მიანიშნებს. ამასთან, უნდა აღინიშნოს რომ, 2007 წლის ივნისში, 2006 წლის ივნისთან შედარებით, ვადიანი დეპოზიტების ოდენობა 50.2 პროცენტით გაიზარდა, მათ შორის ლარით დენომინირებული დეპოზიტების – 46.7 პროცენტით, ხოლო უცხოური ვალუტით – 50.7 პროცენტით.

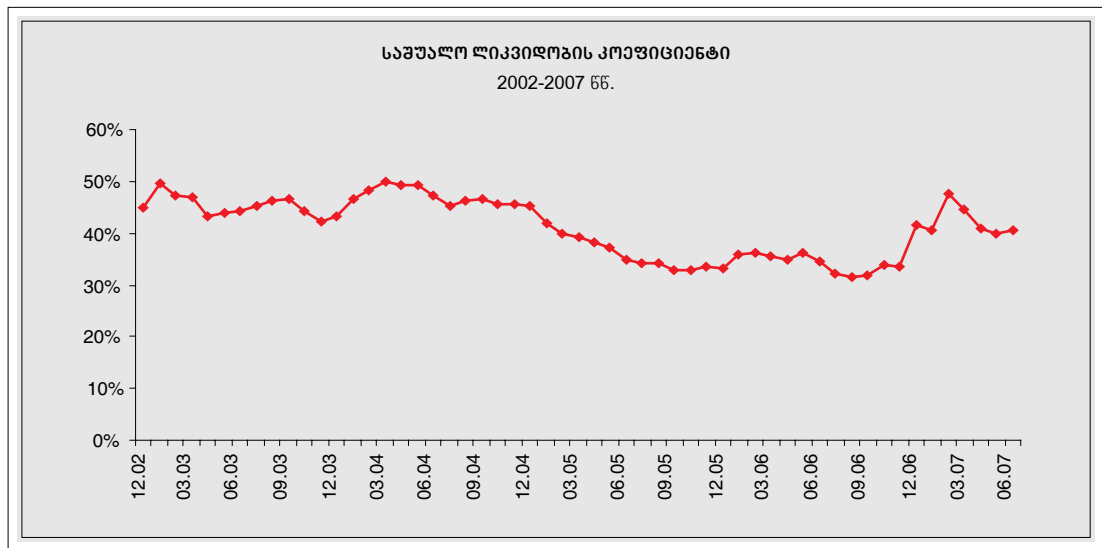
## 2.2. ლიკვიდურობა

საანგარიშო პერიოდში მაღალი იყო საქართველოს საბანკო სისტემის ლიკვიდურობის ზრდის ტემპი. საბანკო სექტორის საშუალო ლიკვიდურობის კოეფიციენტმა, ივნისის მდგომარეობით, 40.6 პროცენტი შეადგინა, როდესაც 2006 წლის ივნისში ეს მაჩვენებელი 34.6 პროცენტი იყო. ლიკვიდურობის დონის ზრდის ერთ-ერთ ძირითად მიზეზად შეიძლება დასახელდეს ის გარემოება, რომ კომერციულ ბანკებს შესაძლებლობა ჰქონდათ განეთავსებინათ სახსრები საქართველოს ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატებში, რაც ასევე ეხმარებოდა მათ ლიკვიდურობის ეფექტიან მართვაში. გარდა ამისა, მთლიანად საბანკო სისტემის და, მათ შორის, ეროვნული ვალუტით მოზიდული სახსრებისათვის დადგენილი მინიმალური სავალდებულო მოთხოვნის 0 პროცენტიდან 4 პროცენტამდე ზრდის ფონზე, გაიზარდა მინიმალური რეზერვებიც

საქართველოს ეროვნული ბანკი

საქართველოს ეროვნულ ბანკში. თუმცა, უკვე 2007 წლის პირველი ივნისიდან მინიმალური სავალდებულო ნორმა ეროვნული და უცხოური ვალუტით მოზიდულ სახსრებზე 13 პროცენტი გახდა. აღნიშნული ნორმატივი გაიანგარიშება საშუალო მოზიდული სახსრებიდან და მათი შენახვა უნდა განხორციელდეს, შესაბამისად, ეროვნული ვალუტითა და აშშ დოლარით. ამასთან, ლარით მოზიდული სახსრებისათვის გათვალისწინებულია მეტი მოქნილობა, ხოლო უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებისათვის მინიმალური სავალდებულო ნორმის უცხოური ვალუტით დაცვის პროცესი წლის ბოლოსათვის მთლიანად უნდა დასრულდეს. გარდა ამისა, უკანასკნელი ერთი წლის (ივნისი/ივნისთან) მანძილზე გაიზარდა ზოგიერთი სხვა ლიკვიდური აქტივებიც (ნაღდი ფული სალაროში, მინიმალური რეზერვები, „ნოსტრო“ ანგარიშები საქართველოს ეროვნულ ბანკში და სხვ.), თუმცა შემცირდა „ნოსტრო“ ანგარიშები არარეზიდენტ ბანკებში.

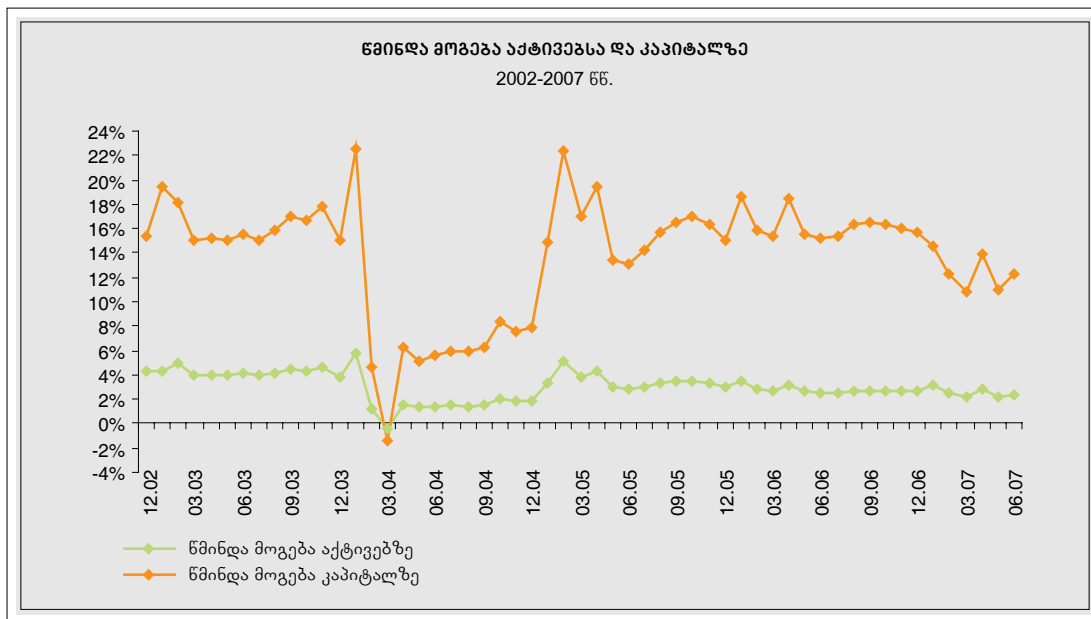
ბანკების ნაწილს (მცირე და ზოგიერთი მსხვილი ბანკი) 2007 წლის ივნისის მდგომარეობით ჭარბი ლიკვიდურობა გააჩნდა. რვა ყველაზე მცირე ბანკისთვის, რომელთა წილი საბანკო სექტორის მთლიან აქტივებში 3.2 პროცენტია, საშუალო ლიკვიდურობის საშუალო შენონილი კოეფიციენტი 94.8 პროცენტია იყო, მაშინ, როდესაც ექვსი ყველაზე მსხვილი ბანკისათვის, რომელთა აქტივები მთლიანი აქტივების 86.8 პროცენტია, ეს მაჩვენებელი 40.8 პროცენტს შეადგენდა. თუ 2006 წლის მეორე ნახევარში მსხვილი ბანკების ნაწილი ლიკვიდურობის ნაკლებობას განიცდიდა, დეკემბრიდან, ზემოთ აღნიშნული მიზეზების გამო, პირიქით – ზოგიერთ მათგანს ლიკვიდური აქტივები ჭარბად დაუგროვდა.



2.3. მომგებიანობა

საქართველოს საბანკო სექტორის წმინდა მოგებამ 2007 წლის პირველ ნახევარში შეადგინა 59.8 მლნ ლარი, რაც გასული წლის ივნისის მონაცემს 57 პროცენტით აღემატება. წმინდა მოგებამ (უკუგებამ) აქტივებზე 2.4 პროცენტი, ხოლო კაპიტალზე 12.2 პროცენტი შეადგინა, 2006 წლის ივნისში კი ეს მაჩვენებლები, შესაბამისად, 2.5 და 15.2 პროცენტი იყო.

აქტივებზე შემოსავლის შემცირება კანონზომიერ პროცესს წარმოადგენს და მისი ახსნა შესაძლებელია შემდეგი ფაქტორებით: შესადარი 12 თვის განმავლობაში (ივნისი/ივნისთან) საპროცენტო ხარჯების ზრდის ტემპი აღემატებოდა საპროცენტო შემოსავლების ზრდის ტემპს (შესაბამისად, 97.2 პროცენტი და 76.1 პროცენტი) და არასაპროცენტო ხარჯების ზრდის ტემპი (43.7 პროცენტი) აღემატებოდა არასაპროცენტო შემოსავლების ზრდას (24.9 პროცენტი); მეორე მხრივ, მთლიანი აქტივების მოცულობამ იმავე პერიოდში 67.1 პროცენტით მოიმატა, შესაბამისად, შემცირდა აქტივებზე წმინდა მოგების კოეფიციენტიც, რაც აქტივების მაღალი, წინმსწრები ზრდით იყო გამოწვეული. მიუხედავად აღნიშნულისა, საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით, შემოსავალი აქტივებზე საქართველოში მაინც მაღალ მაჩვენებლად განიხილება, რაც შეეხება სააქციო კაპიტალს, საბანკო სექტორის წმინდა მოგებასთან შედარებით მისი ზრდის ტემპი უფრო მაღალი იყო. კერძოდ, 2007 წლის ივნისის მდგომარეობით, სააქციო კაპიტალი 95.5 პროცენტით გაიზარდა წინა წლის ივნისთან შედარებით, როცა წმინდა მოგებამ იმავე პერიოდში 57 პროცენტით მოიმატა. სააქციო კაპიტალის მნიშვნელოვანი ზრდა, განსაკუთრებით, 2006 წლის ნოემბერში დაფიქსირდა, როცა წინა თვესთან შედარებით ის 33.7 პროცენტით გაიზარდა.

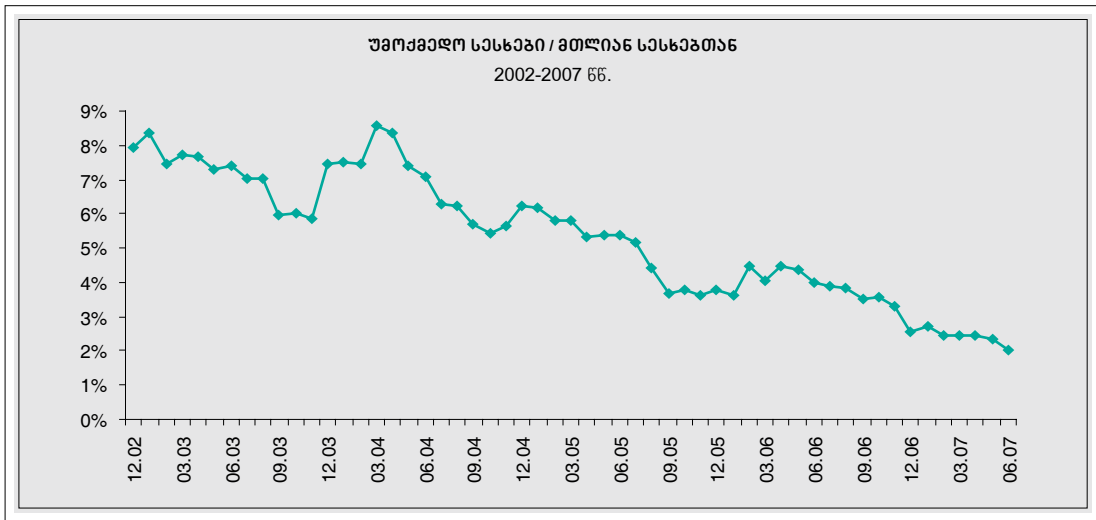


საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელის მნიშვნელოვანი ზრდის ფონზე, 2007 წლის პირველ ნახევარში ნეგატიურად კლასიფიცირებული სესხების წილმა მთლიან სესხებში შეადგინა 6.6 პროცენტი, როცა 2006 წლის ივნისში 7.3 პროცენტი იყო. შემცირება უმოქმედო სესხების (უიმედო, საეჭვო და არასტანდარტული) ხარჯზე მოხდა – უმოქმედო სესხების წილი შემცირდა 4 პროცენტიდან 2.1 პროცენტამდე. აბსოლუტურ გამოხატულებაში შემცირებამ 18.9 მლნ ლარი შეადგინა. უმოქმედო სესხების შემცირება გამოწვეულია, ერთი მხრივ, აქტივების ხარისხის გაუმჯობესებით, კერძოდ, უიმედო ვალების ჩამოწერით, მაგრამ, ამასთან ერთად, ამის მიზეზად განიხილება სესხების მკვეთრი ზრდა. ასევე, ლარის გაცვლის კურსის გამყარებამაც, გარკვეულწილად, ხელი შეუწყო სესხებზე გადახდების დროულად წარმოებასა და უმოქმედო სესხების შემცირებას. გასათვალისწინებელია

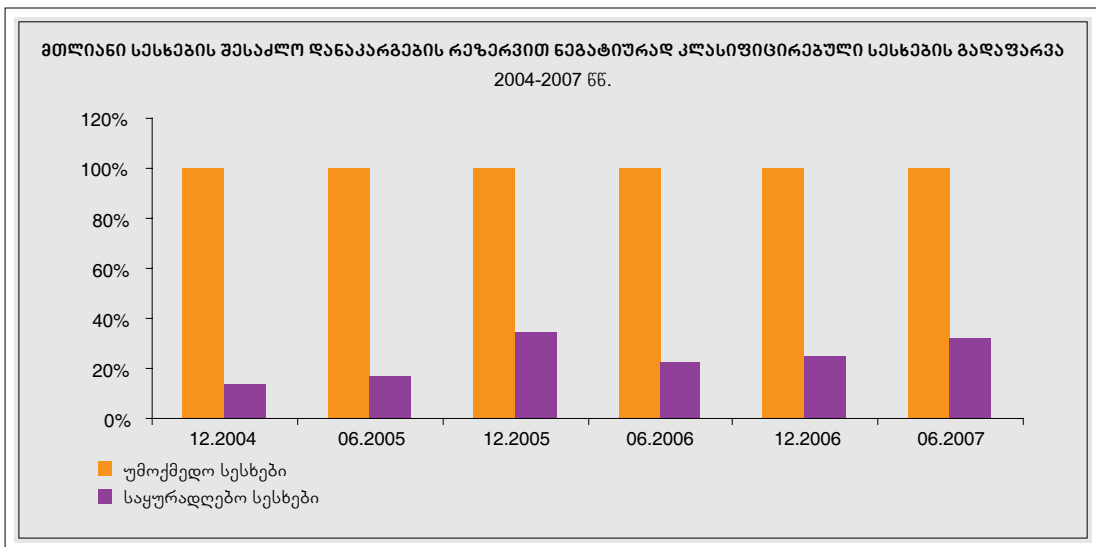


საქართველოს ეროვნული ბანკი

ქვეყნის ეკონომიკის სწრაფი ზრდა და ოპტიმისტური პროგნოზებიც; მეორე მხრივ, ახალი სესხების (რომელიც საწყის ეტაპზე არ შეიცავს უმოქმედო სესხებს) გაუარესება გარკვეული პერიოდის, დაახლოებით 1.5-2 წლის შემდეგ ხდება დაკვირვებადი. ამ ვადის დადგომამდე მთლიანი სესხების სწრაფი ზრდა უმოქმედო სესხების მთლიან სესხებში წილის შემცირებას იწვევს.

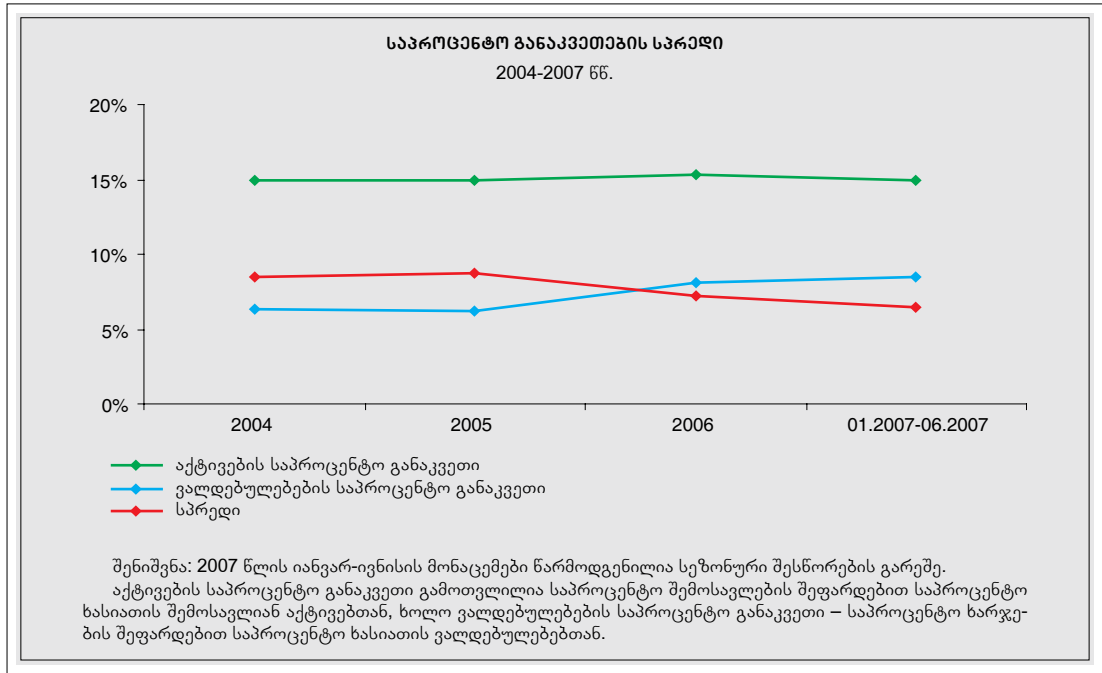


უნდა აღინიშნოს, რომ საყურადღებო და უმოქმედო სესხების გადაუხდელობის რისკი საქართველოს საბანკო სისტემის მიერ ჯეროვნად არის დაზღვეული, რასაც ქვემოთ მოყვანილი დიაგრამაც ხდის თვალსაჩინოს. კერძოდ, უმოქმედო სესხების გადაუხდელობის შემთხვევაში, რეზერვით შესაძლებელია დაიფაროს მათი 100 პროცენტი. ამის შემდეგ, რეზერვიდან დარჩენილი თანხით შეიძლება დაიფაროს 2007 წლის ივნისის მდგომარეობით არსებული საყურადღებო სესხების 32.1 პროცენტი მათი გადაუხდელობის შემთხვევაში, რაც აღემატება გასული წლის ივნისისა და დეკემბრის ანალოგიურ მაჩვენებლებს, შესაბამისად, 22.6 პროცენტსა და 24.9 პროცენტს.





საქართველოში მაღალია საპროცენტო განაკვეთების სპრედი, თუმცა, მას შემცირების ტენდენცია გააჩნია. ბოლო პერიოდში საერთაშორისო ბაზრებზე ფინანსური რესურსების გაძვირება აღინიშნა, მაგრამ, ამავე დროს, გაიზარდა შიდა კონკურენციაც. ამის გამო, ბანკებმა ვეღარ შეძლეს სესხებზე საპროცენტო განაკვეთების გაზრდა. მოსალოდნელია, რომ ახლო მომავალში, სპრედის შემცირების პარალელურად, ბანკებისათვის სულ უფრო აქტუალური გახდება არასაპროცენტო შემოსავლების გაუმჯობესება და ხარჯების უკეთესი მართვა.



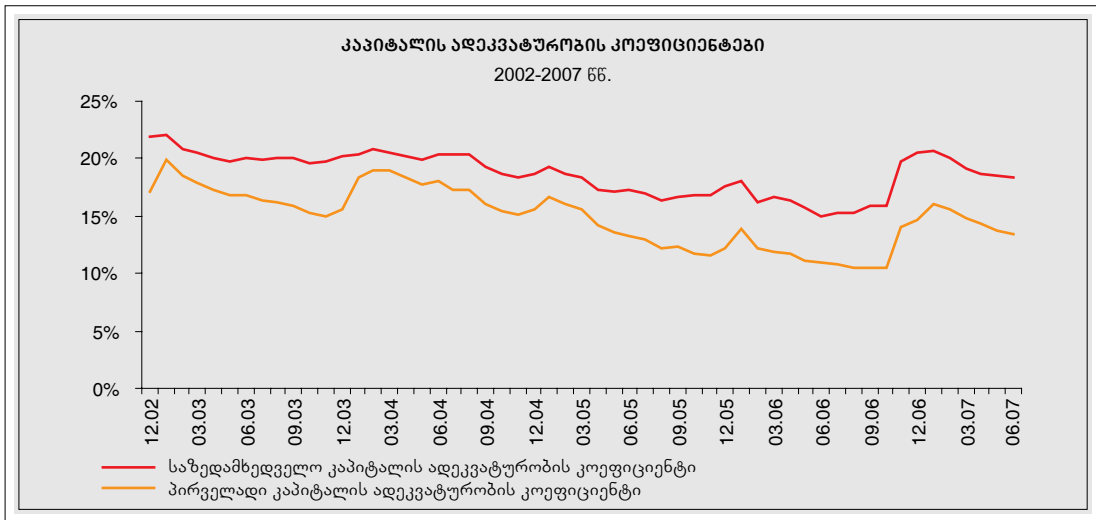
#### 2.4. კაპიტალის ადეკვატურობა

საბანკო სექტორის კაპიტალის ადეკვატურობის მაჩვენებლები შეიძლება განხილულ იქნეს, როგორც პოტენციური რისკების მიმართ ბანკების მდგრადობის უზრუნველყოფის ინდიკატორი. 2007 წლის ივნისის მდგომარეობით, საქართველოს საბანკო სექტორისათვის პირველადი კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 13.5 პროცენტი, ხოლო საზედამხედველო კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 18.3 პროცენტი შეადგინა<sup>1</sup>. 2006 წლის ივნისის ანალოგიური მაჩვენებლები, შესაბამისად, 11 და 15 პროცენტი იყო. საბანკო სექტორის კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტები 2006 წლის ნოემბერში მკვეთრად გაიზარდა და შეადგინა, შესაბამისად, 14 და 19.7 პროცენტი, რაც, ძირითადად, პირველად კაპიტალში აქციების ემისიით მიღებული დამატებითი სახსრების მნიშვნელოვანი ზრდით აიხსნება. გარდა ამისა, 2007 წლის ივნისისათვის, 2006 წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, მნიშვნელოვნად (92 პროცენტით) გაიზარდა სუბორდინირებული ვალის მოცულობაც. თუმცა, თებერვლიდან კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტებმა თანდათანობით იწყეს შემცირება, რაც სესხების გაფართოებითა და მათთან დაკავშირებული რისკების ზრდით შეიძლება აიხსნას.

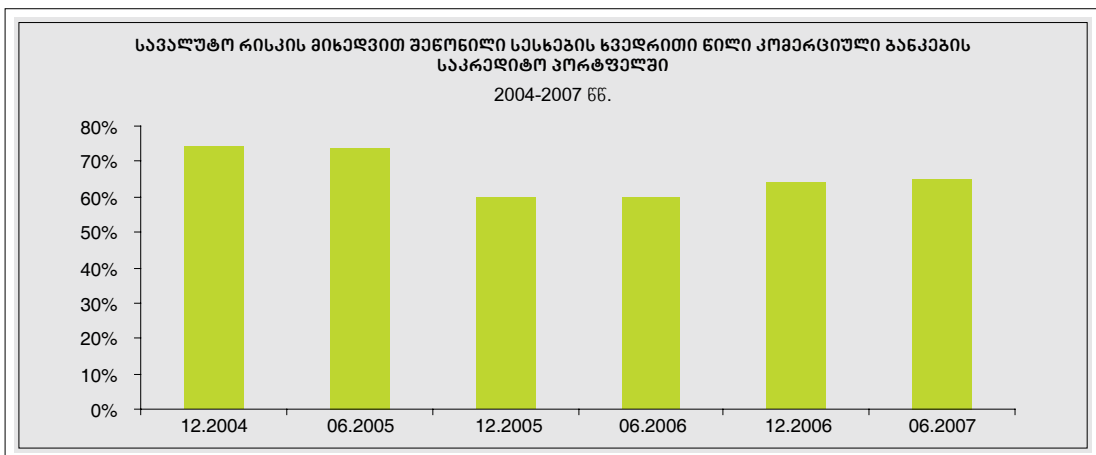
<sup>1</sup> საქართველოს ეროვნული ბანკის მოთხოვნების თანახმად, ბანკის პირველადი კაპიტალი უნდა იყოს რისკის მიხედვით შეწონილი აქტივების არანაკლებ 8 პროცენტისა, ხოლო ბანკის საზედამხედველო კაპიტალი უნდა შეადგენდეს რისკის მიხედვით შეწონილი აქტივების არანაკლებ 12 პროცენტს.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

2007 წლის ივნისის მდგომარეობით, პირველადი კაპიტალის წილმა მთლიან საზედამხედველო კაპიტალში შეადგინა 73.4 პროცენტი, მაშინ, როდესაც გასული წლის ივნისში ეს პარამეტრი 73.2 პროცენტი იყო. პირველადი კაპიტალის მაღალი წილი საზედამხედველო კაპიტალში სასურველია, რადგან პირველადი კაპიტალი ყველაზე სანდოა და იგი ლიკვიდური და მოულოდნელი დანაკარგების დასაფარავად არის გამიზნული.



ქვეყნის საბანკო სისტემის დოლარიზაციის მაღალი დონის გათვალისწინებით, სავალუტო რისკი ქვეყნის საფინანსო სექტორისათვის ანგარიშგასანევ ფაქტორს წარმოადგენს და ამიტომაც კაპიტალის ადეკვატურობის მიმართ, ბაზელის შეთანხმებასთან შედარებით, საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გაცილებით უფრო კონსერვატიული მიდგომა გამოიყენება. თუ განვიხილავთ სავალუტო რისკის მიხედვით შეწონილ სესხებს, მათი წილი საკმაოდ მაღალია მთლიან სესხებში: 2007 წლის ივნისში ამ მონაცემმა შეადგინა 65.1 პროცენტი, როცა გასული წლის ივნისში 59.9 პროცენტი იყო. სესხი სავალუტო რისკის მიხედვით იმ შემთხვევაში იზონება, როდესაც სესხი და მსესხებლის შემოსავალი სხვადასხვა ვალუტითაა დენომინირებული. ამ მაჩვენებლის ზრდა მაღალი დოლარიზაციის პირობებში მიუთითებს, რომ, ლარის გაუფასურების შემთხვევაში, შესაძლოა მსესხებელს წარმოეშვას სესხის დაბრუნების პრობლემა, რაც შესაბამისად არის გათვალისწინებული კაპიტალის შეწონვის პროცესში.



## 2.5. ფინანსური სიკლიერის მაჩვენებლები

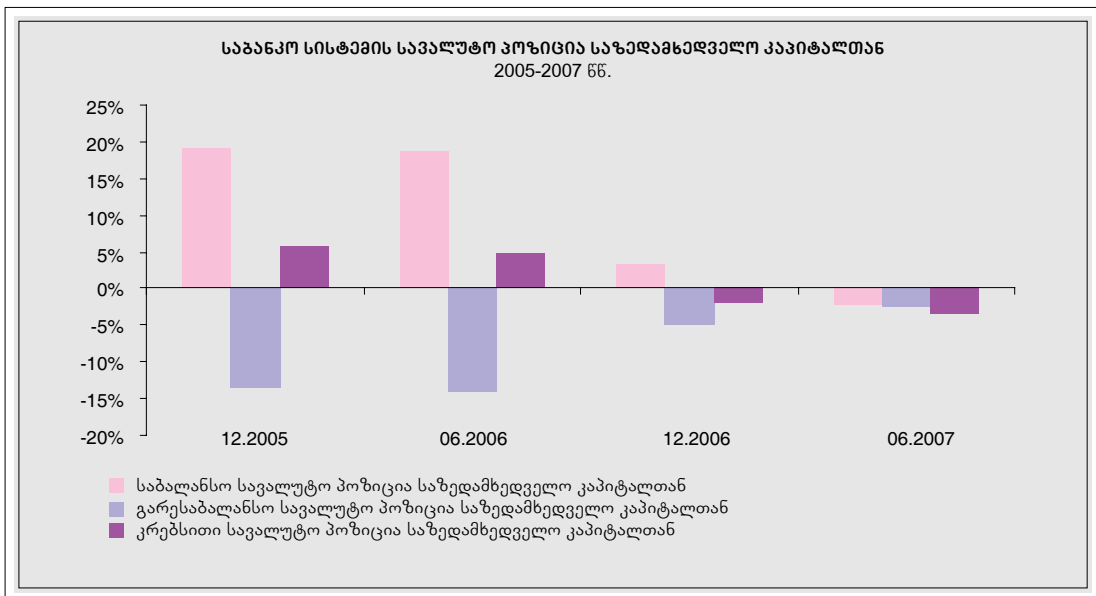
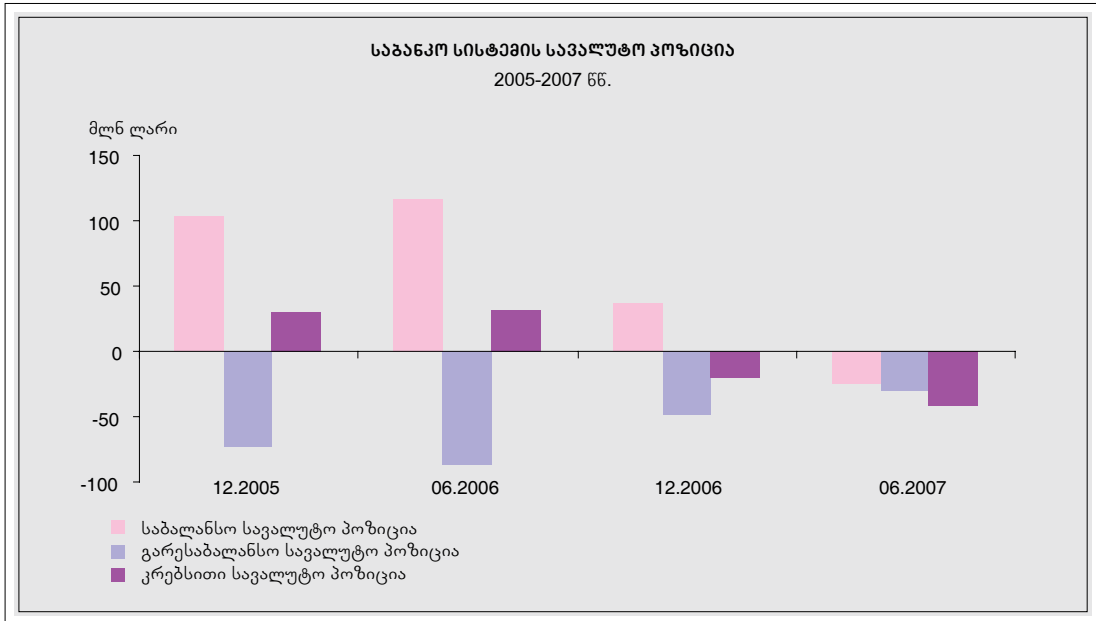
აქტივების ხარისხის, ლიკვიდურობის, გაცვლის კურსის, მომგებიანობის, კაპიტალის ადეკვატურობისა და საპროცენტო განაკვეთების რისკის ინდექსები გამოითვლება შესაბამისი ფარდობების<sup>1</sup> წონებზე გადამრავლებითა და შეჯამებით. 2002 წლის დეკემბრის მონაცემები აღებულია, როგორც საბაზისო მაჩვენებელი. ინდექსების ზრდა სტაბილურობის გამყარების, ხოლო შემცირება ფინანსური სტაბილურობის შესუსტების ინდიკატორია.

ინდექსების ანალიზზე დაყრდნობით გაკეთდა დასკვნები საბანკო სექტორის რისკებისა და ფინანსური სიკლიერის შესახებ. აქტივების ხარისხის ინდექსი 2007 წლის ივნისში მნიშვნელოვნად არის გაზრდილი 2006 წლის ივნისთან შედარებით, რაც იმით აიხსნება, რომ განხილულ პერიოდში მკვეთრად შემცირდა უმოქმედო სესხების წილი მთლიან სესხებში და წმინდა უმოქმედო სესხების ფარდობა სააქციო კაპიტალთან. ზემოთ განხილული იყო უმოქმედო სესხების შემცირების მიზეზები. გარდა ამისა, აქტივების ხარისხის ინდექსში გამოიყენება ძირითადი საშუალებების ნარჩენი ღირებულების შეფარდება მთლიან აქტივებთან. მართალია, ეს ფარდობა გაიზარდა, რაც უარყოფითი ეფექტის მქონეა, მაგრამ მან მაინც ვერ გადაფარა დანარჩენი ორი ფაქტორის დადებითი ეფექტი.

2007 წლის ივნისში 2006 წლის ივნისთან შედარებით მცირედით, მაგრამ მაინც გაუმჯობესდა ლიკვიდურობის ინდექსიც. ამ შემთხვევაში, ლიკვიდურობის გაანგარიშებისას სრულად იქნა გათვალისწინებული საქართველოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები და საქართველოს ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატები. ლიკვიდურობის ინდექსის მკვეთრი ზრდა აღინიშნა 2006 წლის ბოლოს, თუმცა, 2007 წლის მარტსა და ივნისში, 2006 წლის დეკემბერთან შედარებით, იგი შემცირდა.

რაც შეეხება გაცვლის კურსის რისკის ამსახველ ინდექსს, მისი მეტად მნიშვნელოვანი გაუმჯობესება მოხდა. ამას ცხადყოფენ ქვემოთ მოყვანილი გრაფიკები. გაცვლის კურსის რისკის შემცირების მიზეზი, ძირითადად, ბოლო პერიოდში ლარის დევალვაციური მოლოდინის მკვეთრი შემცირება გახდა. შედეგად, თუ წინა წლებში საქართველოს საბანკო სისტემისათვის დამახასიათებელი იყო გრძელი ღია სავალუტო პოზიცია, რომლის პირობებშიც ლარის გაუფასურების შედეგად ბანკი ლებულობს მოგებას, 2006-2007 წლებში ეს მაჩვენებელი გაცილებით უფრო შერეული და დაბალანსებულია. ღია სავალუტო პოზიციის დინამიკის ცალკეული ბანკების მიხედვით განხილვა მოწმობს, რომ სავალუტო სახსრების გადაფასების შედეგად რისკის მინიმიზაცია ხდება როგორც სისტემურ, ასევე ცალკეული ბანკების დონეზე. გარდა ამისა, საქართველოს ეროვნული ბანკის ახალი მოთხოვნების საფუძველზე შეიზღუდა კომერციული ბანკების მიერ საერთო ღია სავალუტო პოზიციაზე დადგენილი ლიმიტის დასაცავად სავალუტო კონტრაქტების გამოყენება, რაც ზოგჯერ მანკიერ ხასიათს ატარებდა. ახალი მოთხოვნების თანახმად, ყველა უცხოური ვალუტის მიხედვით კომერციული ბანკის საერთო ღია სავალუტო პოზიციის ლიმიტი დადგინდა ცალ-ცალკე, როგორც საბალანსო, ისე კრებსითი სავალუტო პოზიციების მიხედვით, შესაბამისად, თითოეულისათვის საზედამხედველო კაპიტალის 20 პროცენტის ოდენობით.

<sup>1</sup> აქტივების ხარისხის ინდექსის გაანგარიშებისთვის გამოიყენება შემდეგი ფარდობები: მთლიანი უმოქმედო სესხები/მთლიან სესხებთან, წმინდა უმოქმედო სესხები/სააქციო კაპიტალთან და ძირითადი საშუალებების ნარჩენი ღირებულება/მთლიან აქტივებთან. თითოეული ფარდობის წონა ინდექსში 0.33-ს შეადგენს. ლიკვიდურობის ინდექსის გაანგარიშებისთვის გამოიყენება შემდეგი ფარდობები: ლიკვიდური აქტივები/მთლიან აქტივებთან, ერთ თვემდე ვადიანობის მქონე აქტივები/ერთ თვემდე ვადიანობის მქონე ვალდებულებებთან. ფარდობების წონა ინდექსში, შესაბამისად, 0.4 და 0.6-ია. გაცვლის კურსის რისკის ინდექსი მოიცავს შემდეგ ფარდობებს: საბალანსო სავალუტო პოზიცია/საზედამხედველო კაპიტალთან, წმინდა სავალუტო პოზიცია/საზედამხედველო კაპიტალთან. თითოეული ფარდობის წონა ინდექსში, შესაბამისად, 0.75 და 0.25-ია. მომგებიანობის ინდექსი მოიცავს შემდეგ ფარდობებს: წმინდა მოგება/მთლიან აქტივებთან, წმინდა მოგება/სააქციო კაპიტალთან. თითოეული ფარდობის წონა ინდექსში 0.5-ია. კაპიტალის ადეკვატურობის ინდექსი მოიცავს მხოლოდ ერთ მაჩვენებელს – საზედამხედველო კაპიტალის ადეკვატურობის ინდექსს. საპროცენტო განაკვეთის რისკი მოიცავს ასევე ერთ მაჩვენებელს – ერთ თვემდე ვადიანობის მქონე საპროცენტო ხასიათის აქტივების ერთ თვემდე ვადიანობის მქონე საპროცენტო ხასიათის ვალდებულებებთან სხვაობის შეფარდებას სააქციო კაპიტალთან.



უმნიშვნელოდ შემცირდა საბანკო სექტორის მომგებიანობის ინდექსი. თუ აქტივებზე წმინდა მოგების (უკუგების) კლება კანონზომიერი პროცესია, ანალოგიურად ვერ ჩაითვლება კაპიტალზე წმინდა მოგების (უკუგების) მკვეთრი შემცირება. კერძოდ, ეს უკანასკნელი 2007 წლის ივნისში 12.2 პროცენტს შეადგენდა, მარტში მხოლოდ 10.81 პროცენტი იყო, როდესაც ანალოგიური მაჩვენებლები 2006 წლის ივნისსა და მარტში, შესაბამისად, 15.2-სა და 15.4 პროცენტს უტოლდებოდა. თუმცა, კაპიტალზე უკუგების შემცირება დროებით მოვლენად შეიძლება ჩაითვალოს და იგი გამომწვეულია სააქციო კაპიტალის მკვეთრი ზრდით, რაც გასული წლის ბოლოს აღინიშნა.

**ფინანსური სიძლიერის მაჩვენებლები**  
2002-2007 წწ.

|                     | აქტივების ხარისხი | ლიკვიდურობა | გაცვლის კურსის რისკი | მომგებიანობა | კაპიტალის აღუკვატურობა | საპროცენტო განაკვეთების რისკი |
|---------------------|-------------------|-------------|----------------------|--------------|------------------------|-------------------------------|
| 2002 წ., დეკემბერი  | 100               | 100         | 100                  | 100          | 100                    | 100                           |
| 2003 წ., მარტი      | 97.4              | ----        | 119.4                | 97.2         | 93.4                   | 87.6                          |
| 2003 წ., ივნისი     | 103.1             | ----        | 118.8                | 100.1        | 91.6                   | 88.4                          |
| 2003 წ., სექტემბერი | 127.0             | ----        | 109.4                | 109.1        | 91.6                   | 87.4                          |
| 2003 წ., დეკემბერი  | 102.5             | ----        | 73.0                 | 96.3         | 92.4                   | 111.3                         |
| 2004 წ., მარტი      | 98.6              | 98.4        | 73.1                 | -8.7         | 93.5                   | 100.7                         |
| 2004 წ., ივნისი     | 110.3             | 105.0       | 92.6                 | 35.8         | 93.0                   | 106.8                         |
| 2004 წ., სექტემბერი | 120.9             | 95.5        | 127.4                | 39.7         | 88.1                   | 124.0                         |
| 2004 წ., დეკემბერი  | 129.1             | 94.4        | 80.8                 | 49.9         | 85.7                   | 113.8                         |
| 2005 წ., მარტი      | 130.4             | 86.9        | 83.2                 | 106.8        | 83.4                   | 132.4                         |
| 2005 წ., ივნისი     | 123.6             | 79.0        | 92.4                 | 81.2         | 78.9                   | 214.7                         |
| 2005 წ., სექტემბერი | 150.2             | 78.5        | 117.9                | 101.9        | 78.0                   | 174.3                         |
| 2005 წ., დეკემბერი  | 148.9             | 81.7        | 124.8                | 92.4         | 79.8                   | 168.4                         |
| 2006 წ., მარტი      | 157.6             | 81.6        | 122.0                | 92.3         | 75.6                   | 120.7                         |
| 2006 წ., ივნისი     | 148.6             | 78.2        | 127.4                | 90.6         | 68.5                   | 175.7                         |
| 2006 წ., სექტემბერი | 157.6             | 76.5        | 172.0                | 98.0         | 72.7                   | 206.2                         |
| 2006 წ., დეკემბერი  | 195.1             | 81.8        | 624.9                | 94.0         | 93.9                   | 250.5                         |
| 2007 წ., მარტი      | 188.3             | 80.7        | 525.2                | 66.6         | 87.1                   | 316.7                         |
| 2007 წ., ივნისი     | 200.4             | 78.7        | 820.3                | 74.8         | 83.6                   | 738.6                         |

2007 წლის მარტში, 2006 წლის ივნისთან შედარებით, მნიშვნელოვნად გაუმჯობესდა საზედამხედველო კაპიტალის ადეკვატურობის ინდექსი, რაც ასევე საბანკო სექტორის კაპიტალის სწრაფი გაფართოებით შეიძლება აიხსნას.

საპროცენტო განაკვეთების რისკის ინდექსიც ასევე მკვეთრად გაიზარდა. ერთ თვემდე ვადიანობის მქონე საპროცენტო ხასიათის აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის განსხვავების შეფარდება სააქციო კაპიტალთან შემცირდა, რაც საბაზრო საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებების მიმართ საბანკო სისტემის მგრძობელობის შემცირებაზე მიუთითებს.

საერთო ჯამში, შეიძლება ითქვას, რომ ფინანსური სტაბილურობა 2007 ივნისში 2006 წლის ივნისთან შედარებით გაუმჯობესდა. ფინანსური სიძლიერის ყველა ინდექსი, გარდა მომგებიანობისა და ლიკვიდურობისა, მკვეთრად გაიზარდა. მცირედ გაუმჯობესდა ლიკვიდურობის ინდექსიც. მართალია, გაუარესდა საბანკო სექტორის მომგებიანობა, მაგრამ ეს ტენდენცია დროებით ხასიათს ატარებს და ვერ გადანონის სხვა მაჩვენებლების ზრდას.





გამოსაცემად მომზადდა საქართველოს ეროვნული ბანკის  
მაკროეკონომიკისა და სტატისტიკის და  
საზოგადოებასთან ურთიერთობის დეპარტამენტების მიერ.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

საქართველო, 0105, თბილისი, ლეონიძის ქ. N3/5  
ტელეფონი: 996 505; ფაქსი: 999 346  
ტელექსი: 212 952 LEGAL.GI  
ელფოსტა: info@nbg.gov.ge



