



საქართველოში ცენტრალური ბანკი
პირველად 1919 წელს დაფუძნდა

ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში

2008

საქართველოს
ეროვნული ბანკი

საქართველოს ეროვნული ბანკი

**ფინანსური
სტაბილურობის
ანგარიში**

თბილისი 2008

სარჩევი

| | |
|---|----|
| შესავალი | 4 |
| I. ფინანსური სტაბილურობის მაკროეკონომიკური ასპექტები | 7 |
| 1.1. მსოფლიო ეკონომიკა | 7 |
| 1.2. სახელმწიფო ფინანსები | 12 |
| 1.3. კორპორაციული სექტორი | 17 |
| 1.4. საგარეო სექტორი | 19 |
| 1.5. საკრედიტო ბაზარი | 22 |
| II. საბანკო სექტორის მდგრადობა | 31 |
| 2.1. აქტივებისა და ვალდებულებების ვალიანობის სტრუქტურა | 31 |
| 2.2. ლიკვიდურობა | 32 |
| 2.3. მომგებიანობა | 33 |
| 2.4. კაპიტალის ადეკვატურობა | 37 |
| 2.5. ფინანსური სიძლიერის მაჩვენებლები | 38 |
| დანართი | 42 |

შესავალი

2007 წლის მეორე და 2008 წლის პირველ ნახევარში მსოფლიო ეკონომიკაში მნიშვნელოვანი მოვლენები განვითარდა. მათ შორის, განსაკუთრებით აღსანიშნავია ამერიკის შეერთებული შტატების უძრავი ქონების კრიზისი და კრედიტის გლობალური შეზღუდვა, აშშ დოლარის გაუფასურება და ინფლაციური პროცესების გაძლიერება. ეს გლობალური მოვლენები სერიოზულ გავლენას ახდენდა ქვეყნის ფინანსურ სტაბილურობაზე. ცნობილია, რომ აშშ-ის უძრავი ქონების კრიზისი სხვა ქვეყნებსაც გადაედო, იგი ნაკლებად შეეხო განვითარებად ქვეყნებს. თუმცა, ეს არ ნიშნავს იმას, რომ ქვეყანაში უძრავი ქონების სექტორით გამოწვეული ფინანსური კრიზისის რისკი ნულამდეა შემცირებული.

უძრავი ქონების ფასები მნიშვნელოვან როლს ასრულებს, მთლიანად, ქვეყნის ფინანსური სტაბილურობისთვის. რამდენადაც უძრავ ქონებაში ინვესტირება წარმოადგენს ფინანსურ აქტივებში ინვესტირების ალტერნატივას, უძრავი ქონების ბაზარი საფინანსო ბაზრის ფუნქციასაც ითავსებს. შესაბამისად, მისი ფასების ცვლილება წააგავს სხვა ფინანსური აქტივების ფასების ცვლილებას და ქვეყნის ეკონომიკური ციკლის განმაპირობებელ მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს. უძრავ ქონებაზე ფასის ვარდნის შემთხვევაში, იზრდება სესხების რისკიანობა კომერციული ბანკების ბალანსზე.

ფინანსური სტაბილურობის თვალსაზრისით, ქვეყნის შიგნით მოქმედ ფაქტორებს შორის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესია ქვეყნის ფისკალური პოლიტიკა. საქართველოში ბოლო პერიოდში საკმაოდ განხილვადი ფისკალური პოლიტიკა ხორციელდება, რაც ფინანსური სტაბილურობის რისკებს ამცირებს. მთავრობის დეპოზიტების ცვლილება შესაბამისობაში მოდის ბიუჯეტით გათვალისწინებულ პარამეტრებთან. ეს კი, თავის მხრივ, აადვილებს მონეტარული პოლიტიკის დაგეგმვას და მის ეფექტიანად განხორციელებას.

2007 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლები 42 პროცენტით გაიზარდა, რაც, ძირითადად, საგადასახადო შემოსავლების ზრდის შედეგია. გასულ წელს საგადასახადო შემოსავლები 41 პროცენტით გაიზარდა. ნომინალური მშპ-ის 23-პროცენტის ზრდის ფონზე, თუ გავითვალისწინებთ, რომ ამას წინ უსწრებდა საგადასახადო განაკვეთების შემცირება, საგადასახადო შემოსავლების ასეთი ზრდა მიუთითებს საგადასახადო ადმინისტრირების გაუმჯობესებასა და ქვეყანაში ჩრდილოვანი ეკონომიკის წილის შემცირებაზე, რაც, უდავოდ, დადებითად მოქმედებს როგორც მთლიანად ეკონომიკაზე, აგრეთვე ფინანსური სისტემის სიძლიერეზე.

სახელმწიფო ვალის სტრუქტურის და დინამიკის ანალიზი მნიშვნელოვანია ქვეყნის გადახდისუნარიანობის შეფასებისთვის. საქართველოს სახელმწიფო ვალის სტრუქტურა წლების განმავლობაში იცვლებოდა. თუ 90-იანი წლების დასაწყისში სახელმწიფო ვალის უდიდეს ნაწილს შიდა ვალი შეადგენდა, ბოლო წლებში საგარეო სექტორიდან მიღებულმა სესხებმა მთლიან სახელმწიფო ვალში შიდა ვალის წილი საკმაოდ შეამცირა. მთლიანობაში, სახელმწიფო ფინანსების კუთხით, უკანასკნელ პერიოდში დადებითი ტენდენციები შეინიშნება. სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა მშპ-თან საკმაოდ მცირეა და კლებადი დინამიკა აქვს. ევრობონდების რეალიზაციის გამო, 2008 წელს მთავრობის საგარეო ვალი გაიზარდა. ამ ფინანსური ინსტრუმენტის რეალიზაციით მიღებულმა შემოსავლებმა 500 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. მართალია, აღნიშნული ღონისძიებით საგარეო ვალი გაიზარდა, მაგრამ სანაცვლოდ ქვეყანამ ეკონომიკური და ფინანსური სისტემის კრიზისული სიტუაციებისათვის ეფექტიანი თავდაცვითი პოტენციალი შეიძინა. გარდა ამისა, ევრობონდების არსებობა მნიშვნელოვანია სხვა ინვესტიციების რისკების შესაფასებლად და, შესაბამისად, მათი მოზიდვა უფრო იოლდება.

სამწუხაროდ, კვლავ მზარდი ტემპებით ხასიათდება საქართველოს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი. 2007 წელს, აღნიშნული მაჩვენებელი, წინა წელთან შედარებით, 71 პროცენტით გაიზარდა და 2 მლრდ აშშ დოლარს გადააჭარბა, რაც მთლიანი შიდა პროდუქტის თითქმის 20 პროცენტია. იგივე ტენდენცია გრძელდება 2008 წლის I კვარტალშიც, ამ პერიოდში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, 82 პროცენტით არის გაზრდილი, რაც მთლიანი შიდა პროდუქტის 27 პროცენტს შეადგენს.

მიმდინარე ანგარიშის მუდმივად მზარდი უარყოფითი სალდო განპირობებულია მზარდი სავაჭრო დეფიციტით. 2007 წელს სავაჭრო დეფიციტმა თითქმის 3 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც მთლიანი შიდა პროდუქტის 28 პროცენტია. 2007 წელს საქონლის ექსპორტით იმპორტის გადაფარვის მაჩვენებელი 42 პროცენტი, ხოლო 2008 წლის I კვარტალში 39 პროცენტი იყო.

საანგარიშო პერიოდში საბანკო სექტორი კვლავ მზარდი ტემპებით ხასიათდებოდა. 2007 წლის 30 ივნისთან შედარებით, 2008 წლის 30 ივნისს საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელი 58.2 პროცენტით გაიზარდა. მთლიანად, კომერციული ბანკების მიერ ქვეყნის ეკონომიკის დაკრედიტებამ 5527.3 მლნ ლარი შეადგინა. 2007 წლის ივნისთან შედარებით, წმინდა სესხების მოცულობის საერთო – 57.3-პროცენტიან ზრდაში აღსანიშნავია გრძელვადიანი (1 წელზე მეტი ვადიანობის) სესხების ხვედრითი წილის გაზრდა.

მიუხედავად იმისა, რომ დაკრედიტების მშპ-თან ფარდობის კოეფიციენტმა ბოლო წლებში საგრძნობლად მოიმატა, ის კვლავ დაბალია გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ზოგიერთ ქვეყანასთან შედარებით. აღნიშნულიდან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ საქართველოს საბანკო სექტორს, ერთი შეხედვით მკვეთრი ზრდის მიუხედავად, კვლავ გააჩნია გაფართოების მნიშვნელოვანი პერსპექტივები.

რაც შეეხება დეპოზიტების ზრდას, ლარით მოზიდული დეპოზიტები, მთლიანობაში, თითქმის 139 პროცენტით გაიზარდა მაშინ, როდესაც უცხოური ვალუტით დენომინირებული ვადიანი დეპოზიტების ზრდამ 22 პროცენტი შეადგინა.

სულ, ლიკვიდურობის პოზიციის (აქტივებისა და ვალდებულებების სხვაობის) სტრუქტურა ვადიანობის მიხედვით, გარკვეულწილად, შეცვლილია 2007 წლის ივნისთან შედარებით. თუ 2007 წლის ივნისის ბოლოს ლიკვიდურობის პოზიცია უარყოფითი იყო მხოლოდ 1 თვემდე ვადიანობისათვის, უცხოური ვალუტით ნასესხები სახსრების მნიშვნელოვანმა ზრდამ 6 თვიდან 1 წლამდე ვადიანობის მუხლში შეამცირა აქტივების ვალდებულებებთან ფარდობა აღნიშნული ვადიანობისათვის უცხოურ ვალუტაში 92.6 პროცენტიდან 60.1 პროცენტამდე, ხოლო ყველა სახის ვალუტაში – 125.2 პროცენტიდან 90.6 პროცენტამდე.

საქართველოს საბანკო სექტორის ლიკვიდურობის დონე, გასულ წელთან შედარებით, შემცირდა. საბანკო სექტორის საშუალო ლიკვიდურობის კოეფიციენტმა, 2008 წლის ივნისის მდგომარეობით, 32.9 პროცენტი შეადგინა, როცა 2007 წლის ივნისში 40.6 პროცენტი, ხოლო იმავე წლის დეკემბერში 37.2 პროცენტი იყო.

ასეთი ტენდენცია, ძირითადად, იმით შეიძლება აიხსნას, რომ მსხვილი ბანკები ცდილობდნენ, ეფექტიანად გამოეყენებინათ მათ ხელთ არსებული რესურსები და მიემართათ ისინი უფრო შემოსავლიანი ოპერაციების (სესხების) განსახორციელებლად, რამაც საბანკო სისტემაში ლიკვიდური აქტივების ზრდის დაბალი ტემპი განაპირობა, ვალდებულებების ზრდასთან შედარებით.

საქართველოს საბანკო სისტემის წმინდა მოგებამ, 2008 წლის 30 ივნისის მდგომარეობით, 76 145 ათასი ლარი შეადგინა, რაც 27.2 პროცენტით მეტია 2007 წლის 30 ივნისის მაჩვენებელზე. თუმცა, საოპერაციო მოგებამ 223 144 ათასი ლარი შეადგინა, ანუ 103.5 პროცენტით მეტი, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.

შესამჩნევი სხვაობა საოპერაციო და წმინდა მოგებებს შორის გამოწვეულია აქტივების შესაძლო დანაკარგების რეზერვის 253-პროცენტიანი ზრდით.

2007 წლიდან შეინიშნება სესხებსა და ვადიან დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთის ზრდის ტენდენცია. გასული წლის დასაწყისიდან მიმდინარე წლის ივნისისთვის ეროვნული და უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე პროცენტმა 3.2-ით მოიმატა და, შესაბამისად, 23.1 და 20.7 პროცენტი შეადგინა. 2.8 პროცენტით (10.1-დან 12.9 პროცენტამდე) არის გაზრდილი ეროვნული ვალუტით ვადიან დეპოზიტებზე სარგებელი.

კომერციული ბანკის უნარს – გაუძლოს უარყოფით ზეგავლენას, მნიშვნელოვანწილად, განსაზღვრავს კაპიტალის აქტივებთან ფარდობის კოეფიციენტი. პირველადი და საზედამხედველო კაპიტალი 2007 წლის 30 ივნისიდან 2008 წლის 30 ივნისამდე 65 და 39 პროცენტით გაიზარდა და, შესაბამისად, 1 474 და 1 693 მლნ ლარი შეადგინა.

2008 წლის 30 ივნისისთვის პირველადი კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი (ერთიანი ზედამხედველობის სააგენტოს მოთხოვნით, პირველადი კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი არ უნდა იყოს 8 პროცენტზე ნაკლები) 13.7 პროცენტს, ანუ 0.2 პროცენტით მეტს შეადგენს, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ხოლო ამავე პერიოდში საზედამხედველო კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი (ერთიანი ზედამხედველობის სააგენტოს მოთხოვნით, არანაკლებ 12 პროცენტისა) 2.5 პროცენტით შემცირდა და 15.8 პროცენტი შეადგინა.

ფინანსური სიძლიერის ყველა – აქტივების ხარისხის, ლიკვიდურობის, გაცვლითი კურსის, მომგებიანობის, კაპიტალის ადეკვატურობისა და საპროცენტო განაკვეთების რისკის ინდექსი – ამ პერიოდისათვის შემცირდა. საერთო ჯამში, შეიძლება ითქვას, რომ ფინანსური სტაბილურობა, 2008 ივნისის მდგომარეობით, 2007 წლის ივნისთან შედარებით, გაუარესდა. მიუხედავად ამისა, არსებული სიტუაცია საგანგაშოდ არ უნდა შეფასდეს, რადგან საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ კომერციული ბანკებისათვის დადგენილი ეკონომიკური ნორმატივები და ლიმიტები, ზოგიერთი გამონაკლისი შემთხვევის გარდა, ბანკების მიერ სრულდებოდა.

P. S. ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში გამოსაცემად მზადდებოდა, როდესაც, საომარი მოქმედებების გამო, ფინანსურ სტაბილურობაზე მოქმედი რისკები მკვეთრად შეიცვალა. ჩვენ მაინც ჩავთვალეთ მიზანშეწონილად ტექსტის უცვლელად მონოდება, რადგან შეცვლილი ვითარების ანალიზისათვის საკმარისი დრო არ არის გასული. ამასთან, აღსანიშნავია, რომ ფინანსურმა სისტემამ მდგრადობა გამოავლინა და ამ საკმარის სერიოზული შოკის პერიოდში, მინიმალური შეფერხებებით აგრძელებდა საქმიანობას.

ფინანსური სტაბილურობის მაკროეკონომიკური ასპექტები

1.1. მსოფლიო ეკონომიკა

2007 წლის მეორე და 2008 წლის პირველ ნახევარში (საანგარიშო პერიოდი) მსოფლიო ეკონომიკაში მნიშვნელოვანი მოვლენები განვითარდა. მათ შორის, განსაკუთრებით აღსანიშნავია ამერიკის შეერთებული შტატების უძრავი ქონების კრიზისი და კრედიტის გლობალური შეზღუდვა, აშშ დოლარის გაუფასურება და ინფლაციური პროცესების გაძლიერება.

ამერიკის შეერთებულ შტატებში უძრავი ქონების კრიზისს წინ უძღოდა ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში უძრავ ქონებაზე ფასების სტაბილური მატება. 1997 წლიდან 2006 წლამდე საცხოვრებელი სახლის ფასი 2-ჯერ და მეტად გაიზარდა. ფასების ზრდის ასეთი დინამიკის პირობებში ბინის მეპატრონეები თამამად იღებდნენ სესხებს, რაც უზუნველყოფილი იყო მათი ქონების გაზრდილი ღირებულებით. შესაბამისად, მიუხედავად მსესხებლის რისკიანობისა, სესხის უძრავი ქონებით უზრუნველყოფის შემთხვევაში, კომერციული ბანკები უყოყმანოდ გასცემდნენ კრედიტებს (ე. წ. „სუბპრაიმ“ კრედიტი). 2007 წელს აშშ-ში შინამეურნეობების მიერ აღებული სესხების მოცულობამ მათი წმინდა განკარგავად შემოსავლების 130 პროცენტს მიაღწია¹.

გაზრდილ მოთხოვნას ადეკვატურად უპასუხა, და გადააჭარბა კიდეც, მიწოდებამ. უძრავ ქონებაზე ფასების კლებისა და მოთხოვნის შემცირების შედეგად მრავალი საცხოვრებელი სახლი დარჩა გასაყიდი. განვითარებულმა მოვლენებმა, პირველ რიგში, სესხის გამცემი და აზარალა – მსესხებელს არ შეეძლო ან არ სურდა სესხის დაფარვა. 2008 წლის პირველ ექვს თვეში მსოფლიოში მსხვილი ბანკებისა და საფინანსო ინსტიტუტების მიერ აღიარებულმა ზარალმა, დაახლოებით, 400 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა.

კრიზისის გლობალური მასშტაბები გამოამკარავდა 2007 წლის სექტემბერში, როდესაც ბრიტანული ბანკის „ნორთერნ როკის“ ლიკვიდურობის დეფიციტი საყოველთაოდ გახდა ცნობილი. აშშ-ის უძრავ ქონებაში მნიშვნელოვანი დაბანდებები აღმოაჩნდა ჩინურ და კორეულ ბანკებს. ბლუმბერგის მონაცემებით, ფინანსურმა ინსტიტუტებმა 2007 წლის ივლისიდან 2008 წლის მარტამდე პერიოდში 34000 თანამშრომელი გაათავისუფლა.

დაინახეს რა გაზრდილი რისკები და მაღალი დანაკარგები, ბანკებმა გააძვირეს კრედიტები. კორპორაციებისათვის გართულდა კაპიტალის მოზიდვა. უძრავი ქონების ბაზარზე განვითარებულმა მოვლენებმა ნეგატიური გავლენა მოახდინა აშშ-ის ეკონომიკურ ზრდაზე. საცხოვრებელ სახლებში ინვესტირების შემცირებამ ოთხ კვარტალში 1 პროცენტით შეამცირა მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) მოცულობა². აშშ-ის მშპ 2007 წელს 2.2 პროცენტით, ხოლო 2008 წლის I კვარტალში 1.0 პროცენტით გაიზარდა. 2008 წლის ივნისში უმუშევრობამ 5.5 პროცენტს, ხოლო ინფლაციამ 5.0 პროცენტს მიაღწია. იგივე მაჩვენებლები 2007 წლის დეკემბერში, შესაბამისად, 4.6 და 2.7 პროცენტს უტოლდებოდა.

აშშ-ის ცენტრალურმა საბანკო სისტემამ, ერთი მხრივ, ეკონომიკის სტიმულირებისა და, მეორე მხრივ, თავისი მზადყოფნის მიზნით, ეკონომიკისათვის მიეწოდებინა საჭი-

¹ America's economy: Getting worried downtown. - The Economist. - November 15. - 2007.

² F. S. Mishkin. „Housing and the Monetary Transmission Mechanism“ Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board. - Washington, D.C. - 2007. - Pg. 40.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

რო რაოდენობით ლიკვიდობა, ძირითადი საპროცენტო განაკვეთი თანდათანობით – 5.75 პროცენტიდან 2.00 პროცენტამდე შეამცირა. ამ ეტაპზე აშშ-ის ფედერალურმა რეზერვმა საფინანსო სისტემის გაჯანსაღების ამოცანა და ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა გაცილებით მნიშვნელოვნად ჩათვალა, ვიდრე ინფლაციასთან ბრძოლა. შედარებით იოლი იყო ევროპის ცენტრალური ბანკის ამოცანის შესრულება, რომლის ძირითად პრობლემას ინფლაციასთან ბრძოლა წარმოადგენდა. საანგარიშო პერიოდისათვის დამახასიათებელ თვისებას წარმოადგენს მსოფლიოს წამყვანი ქვეყნების ცენტრალური ბანკების შეთანხმებული მოქმედება. ამკარაა, რომ რომელიმე ქვეყნის წარუმატებლობა ყველა დანარჩენისათვის სერიოზულ პრობლემად შეიძლება იქცეს და ამ ეტაპზე ეს საკითხი მათ კონკურენციაზე მეტად აღელვებთ.

2007 წელს ეკონომიკის ზრდის ტემპის შენელება შეინიშნებოდა იაპონიასა და ევროპის ქვეყნებში. თუმცა, მსოფლიო ეკონომიკა, მთლიანობაში, 5 პროცენტზე მეტად გაიზარდა. მხოლოდ სამი ქვეყნის – ჩინეთის, ინდოეთისა და რუსეთის წვლილი მსოფლიოს მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ნახევარი იყო. ეკონომიკური ზრდით ხასიათდებოდა გარდამავალი და განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებიც.

2007 წელს ჩინეთის ეკონომიკა კვლავ სწრაფად იზრდებოდა და მშპ-ის წლიურმა ზრდამ 11.4 პროცენტს მიაღწია. ასევე, მაღალი იყო ეკონომიკური ზრდის ტემპი ინდოეთში, სადაც ამ მაჩვენებელმა 9.2 პროცენტი შეადგინა. რუსეთის ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელი 8.1 პროცენტით გაიზარდა, რაც შიდა მოთხოვნით და ნავთობსა და გაზზე მაღალი ფასებით იყო განპირობებული.

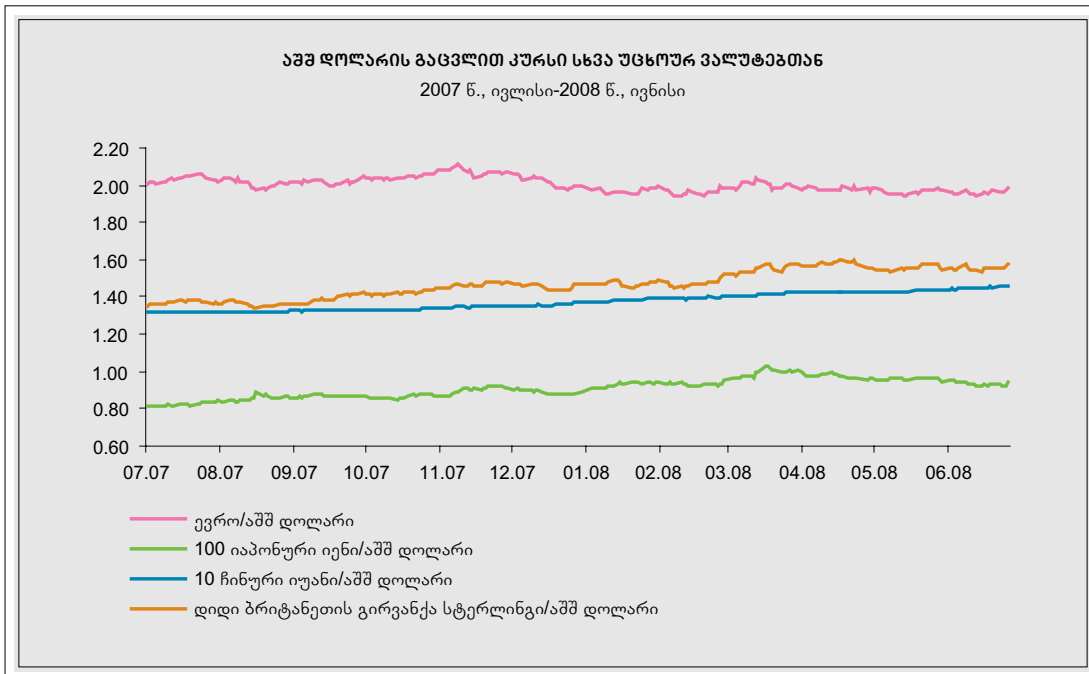
საქართველოს უმსხვილესი სავაჭრო პარტნიორის – თურქეთის ეკონომიკურმა ზრდამ 2007 წელს, წინასწარი მონაცემებით, 5.1 პროცენტი შეადგინა. საერთაშორისო საფინანსო ბაზრის მერყეობას დიდი გავლენა არ მოუხდენია დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობის (დსთ) ქვეყნებზე. ამ რეგიონში კვლავინდებურად გრძელდებოდა ეკონომიკური ზრდა, რასაც ხელს უწყობდა კაპიტალის შემოდინება.

მშპ და ინფლაცია დსთ-ის ქვეყნებში¹
2006-2007 წწ.

| | რეალური მშპ-ის ზრდა | | სამომხმარებლო ფასების ზრდა (საშუალო წლიური) | |
|-------------|---------------------|---------|--|---------|
| | 2006 წ. | 2007 წ. | 2006 წ. | 2007 წ. |
| აზერბაიჯანი | 30.5 | 23.4 | 8.4 | 16.6 |
| ბელორუსი | 10.0 | 8.2 | 7.0 | 8.4 |
| თურქმენეთი | 11.1 | 11.6 | 8.2 | 6.4 |
| მოლდოვა | 4.0 | 5.0 | 12.7 | 12.6 |
| რუსეთი | 7.4 | 8.1 | 9.7 | 9.0 |
| საქართველო | 9.4 | 12.4 | 9.2 | 9.2 |
| სომხეთი | 13.3 | 13.8 | 2.9 | 4.4 |
| ტაჯიკეთი | 7.0 | 7.8 | 10.0 | 13.2 |
| უზბეკეთი | 7.3 | 9.5 | 14.2 | 12.3 |
| უკრაინა | 7.1 | 7.3 | 9.0 | 12.8 |
| ყაზახეთი | 10.7 | 8.5 | 8.6 | 10.8 |
| ყირგიზეთი | 3.1 | 8.2 | 5.6 | 10.2 |

¹ World Economic Outlook. - April, 2008. - IMF.

როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, აშშ-ის ფედერალურმა რეზერვმა უძრავი ქონების კრიზისის საპასუხოდ შეარბილა მონეტარული პოლიტიკა და გაზარდა ეკონომიკისათვის აშშ დოლარის მიწოდება. ამას თან ერთვოდა აშშ-ის ეკონომიკისადმი ნდობის შესუსტება და, აქედან გამომდინარე, აშშ დოლარზე მოთხოვნის შემცირება. ნავთობის ფასების მატება, და, საერთოდ, მსოფლიოში მიმდინარე ინფლაციური პროცესები, ამცირებდა აშშ დოლარისადმი ნდობას. შედეგად – აშშ დოლარი მნიშვნელოვნად გაუფასურდა სხვა უცხოური ვალუტების (გარდა დიდი ბრიტანეთის ფუნტი სტერლინგისა) მიმართ. მოსალოდნელია, რომ აშშ დოლარის გაუფასურება ხელს შეუწყობს აშშ ეკონომიკის გაჯანსაღებას. ექსპერტები არც იმას გამორიცხავენ, რომ ამით სერიოზული დარტყმა მიადგეს აშშ-თან ჩინეთის დადებით სავაჭრო ბალანსს.

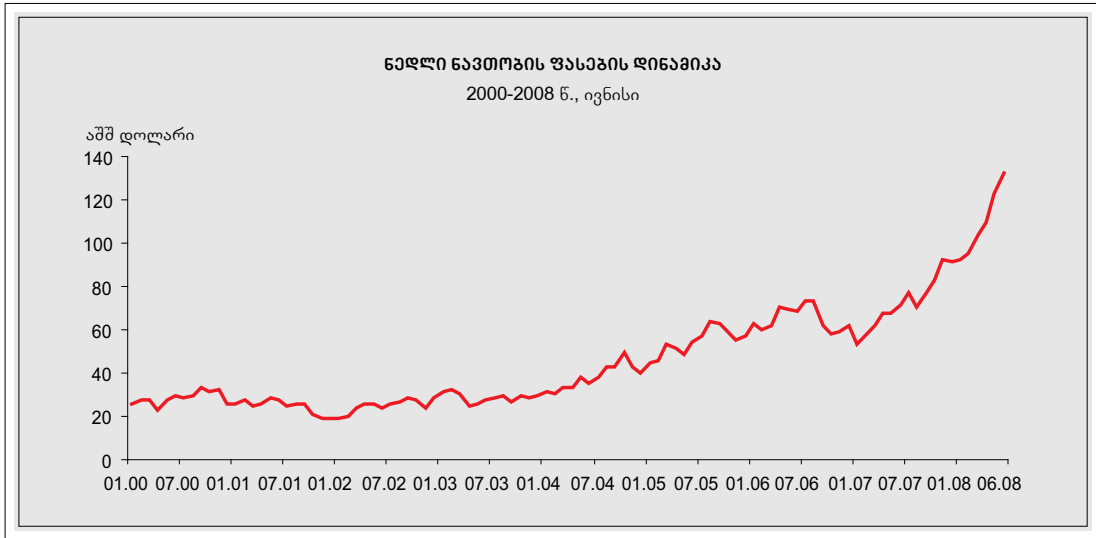


2007 წლის ივნისიდან 2008 წლის ივნისამდე ნავთობის ფასები, დაახლოებით, 2-ჯერ გაიზარდა და ერთი ბარელის ფასმა 145 აშშ დოლარს მიაღწია. ნავთობის ფასსა და დოლარის გაცვლით კურსს შორის მრავალი პირდაპირი და არაპირდაპირი არხი მოქმედებს, რის გამოც მიზეზ-შედეგობრივი კავშირის დადგენა საკმაოდ გართულებულია.

ნავთობის ფასზე მრავალი პოლიტიკური თუ ეკონომიკური ცვლილება ახდენს გავლენას. ზოგადად, შეგვიძლია ვთქვათ, რომ ფასის ზრდას მოთხოვნის მატება და მიწოდების შემცირების მოლოდინი განაპირობებს. პროცესს აძლიერებს ფასის შემდგომი მატების მოლოდინით გამოწვეული სპეკულაციური კაპიტალი.

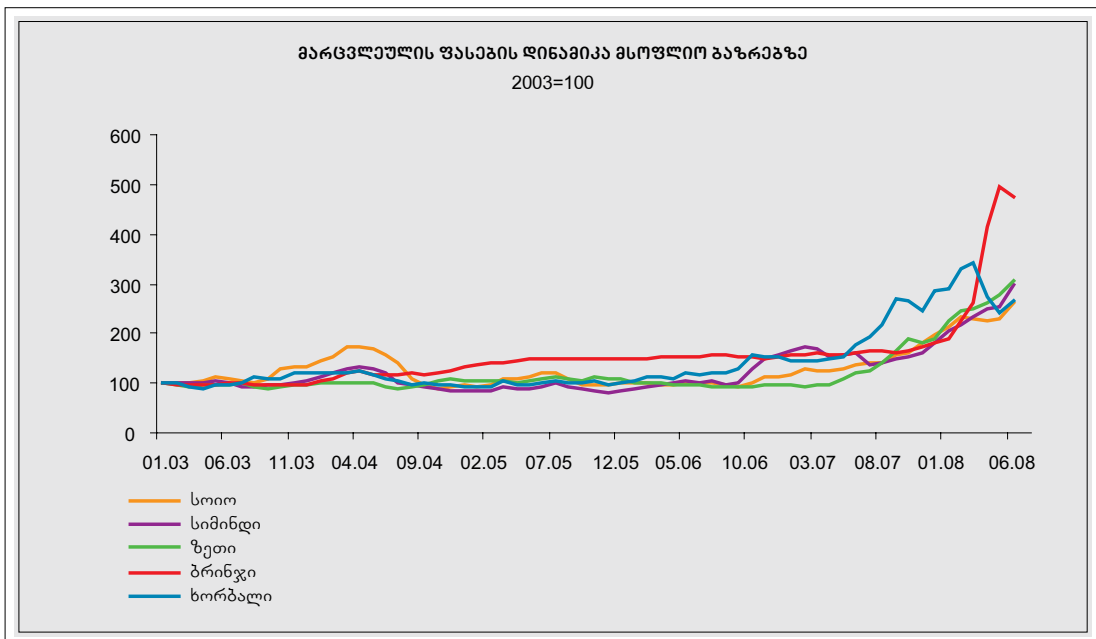
ნავთობისა და ნავთობპროდუქტების გარდა მსოფლიო ფასები გაიზარდა ხორბალსა და სხვა საკვებ პროდუქტებზე. აღნიშნულის მიზეზს, ძირითადად, რამდენიმე ფაქტორი წარმოადგენს:

საქართველოს ეროვნული ბანკი



პირველი, ეს არის გლობალური მოთხოვნის ზრდა, რაც, ძირითადად, გამოწვეულია მოსახლეობის რაოდენობისა და მისი შემოსავლების (განსაკუთრებით განვითარებად ქვეყნებში, კერძოდ, ჩინეთსა და მთელ სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიაში) მატებით;

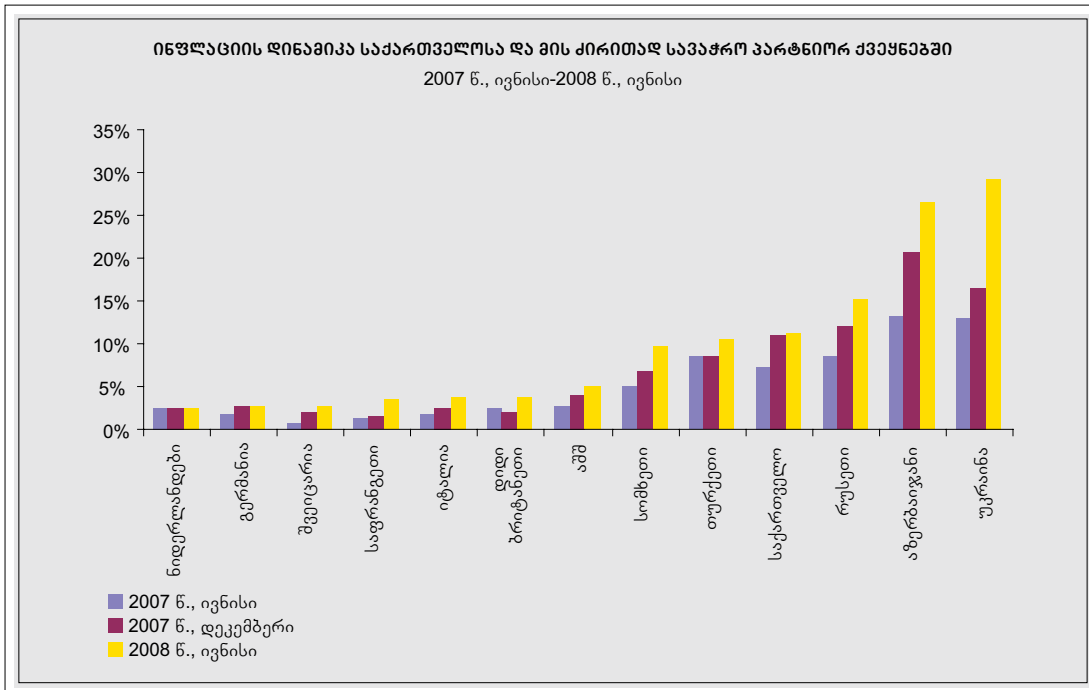
მეორე მიზეზია ნავთობის ფასების მატების გამო სანავთობო ალტერნატიული სახეობების წარმოება. კერძოდ, ეთანოლის მისაღებად გაიზარდა მარცვლეულის ნათესების ფართობი, რამაც, თავის მხრივ, შეამცირა საკვებად გამოყენებადი მარცვლეული კულტურების წარმოება, რამაც მარცვლეულისა და, შესაბამისად, მსხვილფეხა რქოსანი პირუტყვის საკვების გაძვირებაც გამოიწვია. ამის გამო, გაიზარდა საკვები პროდუქტების, მათ შორის რძისა და ხორცის ფასიც. გარდა ამისა, სანავთობო მაღალი ფასები, თავისთავად, აძვირებს სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის წარმოებას;



მესამე მიზეზი საფინანსო ბაზრებზე არსებული მდგომარეობაა. ფასების მატებას უშუალოდ უწყობს ხელს აშშ დოლარის გაუფასურება, რამაც საქონლის აშშ დოლარში გამომხატული ფასის გაზრდის პირდაპირი ეფექტი მოგვცა. ფასების მატებაში თავის როლს თამაშობს, აგრეთვე, სპეკულაციური კაპიტალიც.

ყოველივე ზემოთქმულის შეჯამებით, შესაძლებელია გაკეთდეს დასკვნა, რომ მსოფლიო სასაქონლო ბაზარზე ფასების მატება რამდენიმე მიზეზით არის განპირობებული. ბუნებრივია, როდესაც ასეთ უმნიშვნელოვანეს სასაქონლო ჯგუფებზე ფასები რეკორდულად იზრდება, მას მნიშვნელოვანი წვლილი შეაქვს სამომხმარებლო ფასების ინფლაციაში.

საკვები პროდუქტების წილი განვითარებადი ქვეყნების სამომხმარებლო კალათაში განვითარებულ ქვეყნებთან შედარებით უფრო მაღალია. შესაბამისად, საერთაშორისო ბაზრებზე აღნიშნულ პროდუქტებზე ფასების რეკორდული მატება მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს ფასების ინდექსზე საქართველოში. თუმცა, ფასების მატების ტენდენცია მსოფლიოს, პრაქტიკულად, ყველა ქვეყანაში და, მათ შორის, საქართველოს ძირითად სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებშიც შეინიშნება. თურქეთის ცენტრალურმა ბანკმა მიმართა მთავრობას, რომ გაითვალისწინოს მსოფლიოში მიმდინარე პროცესები და ინფლაციის სამიზნე მაჩვენებლის მიღწევა მომავლისთვის გადადოს და 2009-2011 წლებისათვის მომატებული სამიზნე მაჩვენებლები (შესაბამისად, 7.5, 6.5 და 5.5 პროცენტი) დაანესოს. აღსანიშნავია, რომ 2008 წლის ივნისში თურქეთში წლიურმა ინფლაციამ 10.6 პროცენტი შეადგინა მაშინ, როცა ინფლაციის სამიზნე მაჩვენებელი 4.0 პროცენტით იყო განსაზღვრული.

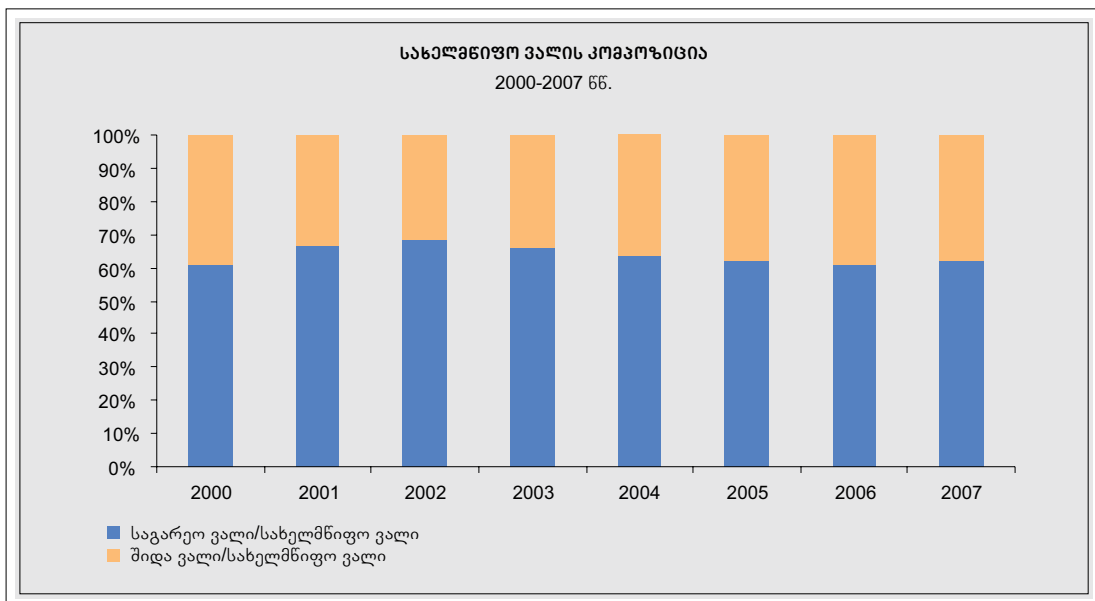


საერთაშორისო ექსპერტები ვარაუდობენ განვითარებად ქვეყნებში სურსათზე ფასების მატებით გამოწვეული ჰუმანიტარული კატასტროფის შესაძლებლობაზე. ამ მხრივ, განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ქვეყნის სოფლის მეურნეობის ჯანსაღი და ეგზოგენური ფაქტორებისაგან დაცული გარემოს შექმნა. 2008 წლის კლიმატური პირობები საქართველოსათვის ხელსაყრელ გარემოს ქმნიდა ინფლაციის ზომიერ ფარგლებში შესანარჩუნებლად.

1.2. სახელმწიფო ფინანსები

ფინანსური სტაბილურობის შეფასების კუთხით სახელმწიფო ფინანსების ანალიზის აუცილებლობა განპირობებულია საქართველოს ეკონომიკაში ფისკალური და საბიუჯეტო პოლიტიკის მნიშვნელოვანი როლით. გასულ წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის მოცულობამ მთლიანი შიდა პროდუქტის, დაახლოებით, 30 პროცენტი შეადგინა. სახელმწიფო ფინანსები განიხილება მისი ძირითადი კომპონენტების მიხედვით. ესენია: სახელმწიფო ვალი, ბიუჯეტის შემოსავალ-ხარჯები, ბიუჯეტის დეფიციტი.

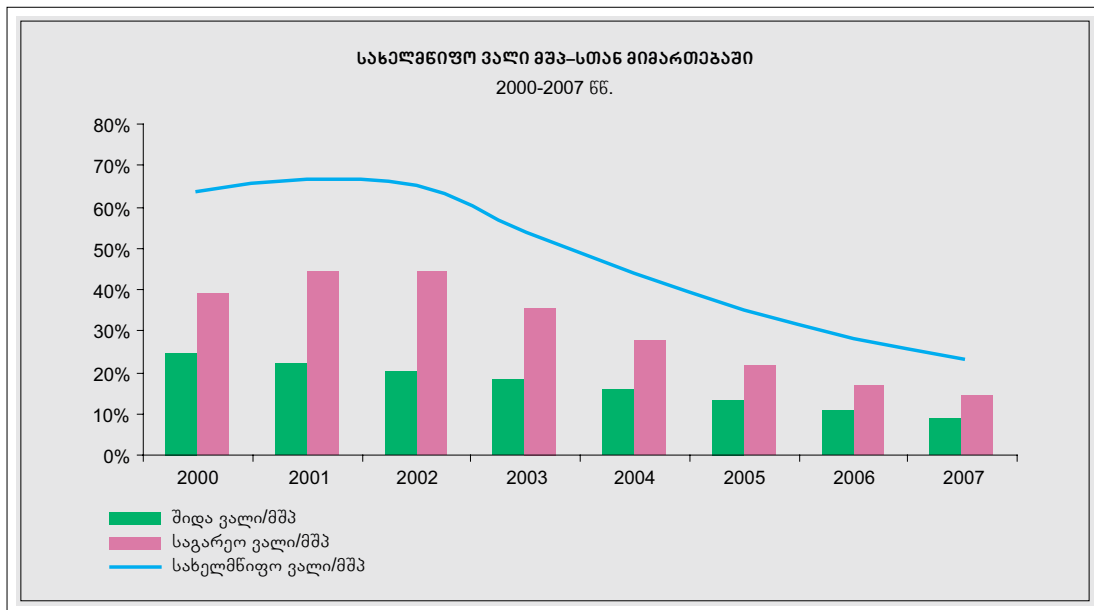
სახელმწიფო ვალი. სახელმწიფო ვალი სახელმწიფო ფინანსების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კომპონენტია. სახელმწიფო ვალის სტრუქტურისა და დინამიკის ანალიზი მნიშვნელოვანია ქვეყნის გადახდისუნარიანობის შესაფასებლად. საქართველოს სახელმწიფო ვალის სტრუქტურა წლების განმავლობაში იცვლებოდა. თუ 90-იანი წლების დასაწყისში სახელმწიფო ვალის უდიდეს ნაწილს შიდა ვალი შეადგენდა, ბოლო წლებში საგარეო სექტორიდან მიღებულმა სესხებმა შიდა ვალის წილი სახელმწიფო ვალის მთლიან მოცულობაში საკმაოდ შეამცირა. 2008 წელს საგარეო ვალის წილი მთლიან სახელმწიფო ვალში მცირედით გაიზარდა და 62 პროცენტს მიაღწია.



შიდა ვალი, ძირითადად, შედგება ორი კომპონენტისაგან: ყოფილ სახელმწიფო-კომერციულ ბანკებში შეტანილი ანაბრების დავალიანების ნაშთისა და 90-იან წლებში ბიუჯეტის დეფიციტის შესავსებად მთავრობის მიერ ეროვნული ბანკიდან აღებული სესხების ნაშთისაგან. იმის გამო, რომ კანონი „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ კრძალავს ეროვნული ბანკის მიერ მთავრობის დაკრედიტებას და ჯერ არც ძველი ანაბრების გასტუმრების პროცესი დაწყებულა, შიდა ვალის მოცულობა წლების განმავლობაში უცვლელი რჩება, თუმცა, ეკონომიკის ზრდასთან ერთად, მცირდება შიდა ვალის თანაფარდობა მშპ-თან. საქართველოს ეროვნული ბანკიდან აღებული სესხების დავალიანების ნაშთი შიდა ვალის, დაახლოე-

ბით, 55 პროცენტს შეადგენს. საქართველოს ეროვნულ ბანკსა და ფინანსთა სამინისტროს შორის არსებული შეთანხმებით, ხდება ამ დავალიანების გარდაქმნა ფასიან ქალაქდებად და საბანკო აუქციონებზე მათი რეალიზაცია. აღსანიშნავია, რომ, სადეპოზიტო სერტიფიკატებისგან განსხვავებით, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შექმნა შესაძლებელია არა მხოლოდ კომერციული ბანკების, არამედ კერძო სექტორისა და ფიზიკური პირებისთვისაც.

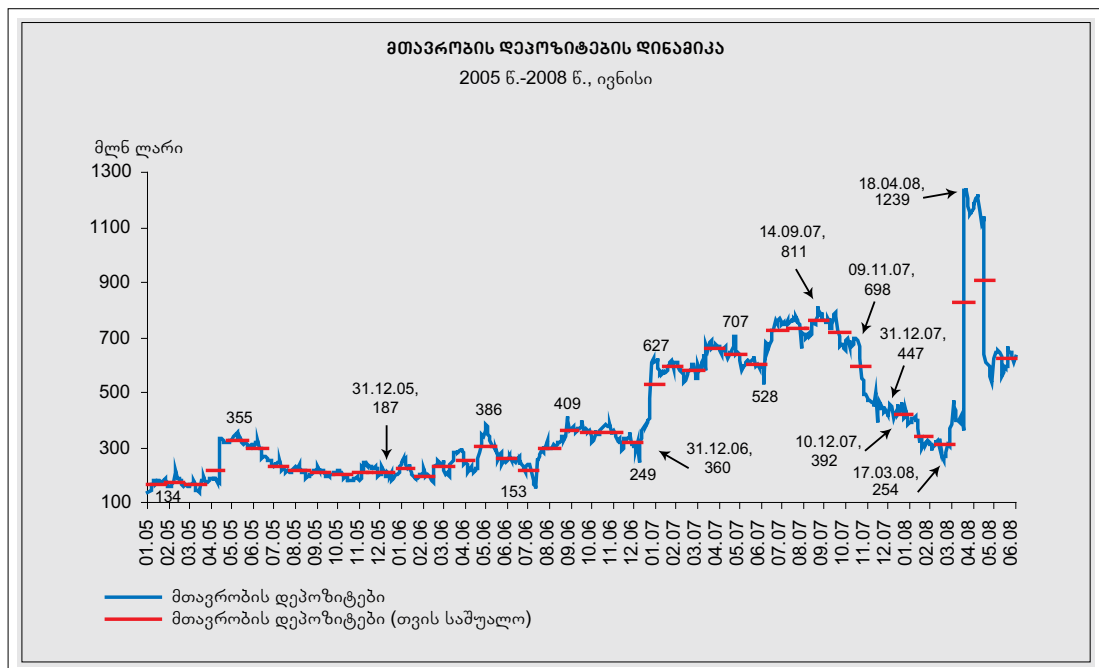
2007 წლის ბოლოს მთავრობის საგარეო ვალის მოცულობამ 1.5 მლრდ აშშ დოლარს გადააჭარბა. 2007 წლის განმავლობაში მთავრობამ საგარეო სექტორიდან, დაახლოებით, 160 მლნ აშშ დოლარი ისესხა. დავალიანების ზრდა, ძირითადად, მსოფლიო ბანკსა და გერმანიასთან მიმართებაში დაფიქსირდა. მთავრობის ძირითად მსესხებლებს მსოფლიო ბანკი, ევროკავშირი, გერმანია და რუსეთი წარმოადგენენ, რომლებზეც სახელმწიფო საგარეო ვალის 80 პროცენტზე მეტი მოდის. 2004 წლიდან სახელმწიფო საგარეო ვალი კლების ტენდენციით ხასიათდება. პრივატიზაციის პროცესის დაწყების შემდეგ უცხოური კაპიტალის დიდი ოდენობით შემოდინების შედეგად სახელმწიფოს აღარ უხდება საგარეო სექტორიდან სესხის აღება. ეკონომიკის საკმაოდ სწრაფი ტემპით ზრდის ფონზე, კიდევ უფრო შემცირდა სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა მშპ-თან. 2007 წლის ბოლოს აღნიშნული მაჩვენებელი 23 პროცენტს შეადგენს. 2008 წლის ბოლოსათვის მოსალოდნელია აღნიშნული მაჩვენებლის გაზრდა. როგორც ცნობილია, 2008 წლის I კვარტალში მთავრობამ, ევრობონდების გამოშვების გზით, 500 მლნ აშშ დოლარის სესხი აიღო. თუმცა, სახელმწიფო ვალის მშპ-თან თანაფარდობის კოეფიციენტი მაინც საკმაოდ დაბალია და ქვეყნის გადახდისუნარიანობას საფრთხეს არ უქმნის.



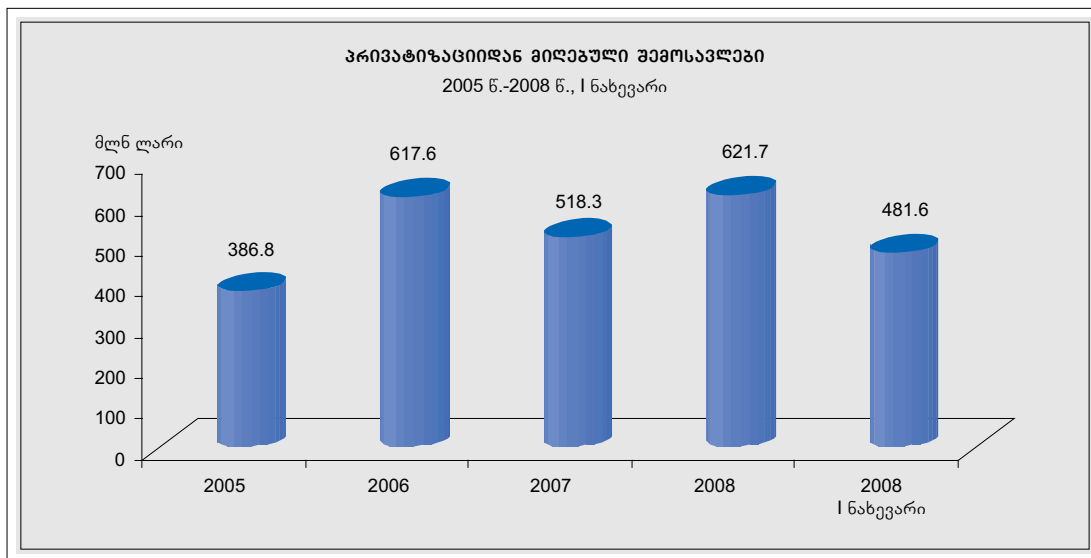
მთავრობის დეპოზიტები. ბოლო ერთი წლის განმავლობაში, 2007 წლის ივნისიდან 2008 წლის ივნისამდე, მთავრობის დეპოზიტები, დაახლოებით, 8 პროცენტით არის შემცირებული, რაც აბსოლუტურ გამოხატულებაში 52 მლნ ლარს შეადგენს. აღნიშნული პერიოდის განმავლობაში მთავრობის ანგარიშზე აკუმულირებულმა თანხამ მაქსიმალურ წერტილს 2007 წლის სექტემბერში მიაღწია და 810 მლნ ლარი შეადგინა. შემდგომ პერიოდში მთავრობის

დეპოზიტებს კლების ტენდენცია აქვს, რაც მიმდინარე წლის მარტამდე გაგრძელდა, თუმცა, შემდგომ, პრივატიზაციის შედეგად მიღებული შემოსავლების ხარჯზე მთავრობის დეპოზიტები კვლავ გაიზარდა. აღსანიშნავია მთავრობის დეპოზიტების მოცულობის ცვლილება, რაც ევრობონდების რეალიზაციით მიღებული შემოსავლებით არის გამოიწვეული. ეს თანხები თავდაპირველად მთავრობის დეპოზიტების ანგარიშზე მოხვდა, რამაც გამოიწვია მათი როგორც აბსოლუტური, ასევე საშუალო მაჩვენებლების მკვეთრი ცვლილება. თუმცა, შემდგომ, როგორც ნავარაუდები იყო, მოხდა ამ თანხების ნაწილის სტაბილური განვითარებისა და მომავალი თაობების ფონდებში გადატანა. უნდა აღინიშნოს, რომ მთავრობის დეპოზიტების, ამ ოპერაციის შედეგად გამოიწვეული ცვლილება არ არის დაკავშირებული ქვეყნის ფისკალურ პოლიტიკასთან და, შესაბამისად, არ განიხილება, როგორც ფისკალური პოლიტიკის ნაწილი.

ნიშანდობლივია, რომ მთავრობის დეპოზიტების ცვლილება ბოლო პერიოდში შესაბამისობაში მოდის ბიუჯეტით გათვალისწინებულ პარამეტრებთან, რაც მნიშვნელოვნად აადვილებს მონეტარული პოლიტიკის დაგეგმვას და მის ეფექტიანად განხორციელებას. გასულ წელს მთავრობის დეპოზიტები 127 მლნ ლარით შემცირდა, რაც, ძირითადად, გამოიწვია წლის ბოლოს ქვეყანაში არსებული არასტაბილური მსგომარეობის გამო მთავრობის ხარჯების ზრდამ. მიმდინარე წელს დაგეგმილია მთავრობის დეპოზიტების 1.6 მლნ ლარით შემცირება. 2008 წლის პირველ ექვს თვეში მთავრობის დეპოზიტები, ევრობონდების რეალიზაციის შედეგად მიღებული შემოსავლის გათვალისწინების გარეშე, დაახლოებით, 40 მლნ ლარით არის გაზრდილი. არსებული ტენდენციები საშუალებას გვაძლევს ვივარაუდოთ, რომ მიმდინარე წლის ბოლოს, მთავრობის დეპოზიტების ცვლილების მხრივ, დაგეგმილთან შედარებით დიდი გადახრა არ დაფიქსირდება.



პრივატიზაცია. პრივატიზაციის პროცესის დაწყების შემდეგ უკანასკნელ წლებში პრივატიზაციის შედეგად მიღებული შემოსავლები სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის დაფინანსების ძირითად წყაროს წარმოადგენს. ამ გზით ბიუჯეტში საკმაოდ მნიშვნელოვანი რესურსების აკუმულირება ხდება. 2007 წელს პრივატიზაციით მიღებულმა შემოსავალმა 518 მლნ ლარს გადააჭარბა. მიმდინარე წელს მთავრობა სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული არაფინანსური აქტივების რეალიზაციით მიღებული შემოსავლების 20 პროცენტით გაზრდას გეგმავს. 2008 წლის ბიუჯეტში შემოსავლების ეს მუხლი განსაზღვრულია 620 მლნ ლარით, თუმცა, პირველი ექვსი თვის განმავლობაში წლიური გეგმა უკვე 77 პროცენტით არის შესრულებული, რაც გვაძლევს საფუძველს, ვივარაუდოთ, რომ მიმდინარე წელს პრივატიზაციით მიღებული შემოსავლების ფაქტობრივი მოცულობა დაგეგმილს გადააჭარბებს.



პრივატიზაციის პროცესი ქვეყანას საშუალებას აძლევს, დამატებითი რესურსების მოზიდვის შედეგად დააფინანსოს გრძელვადიანი საინვესტიციო პროექტები. თუმცა, მნიშვნელოვანია, რომ ამ გზით მოზიდული სახსრებით არ მოხდეს მთავრობის გაზრდილი, მიმდინარე ხარჯების დაფინანსება. ასეთ შემთხვევაში ჩვენ მივიღებთ ექსპანსიურ ფისკალურ პოლიტიკას, რაც დამატებით ინფლაციურ ზენოლას შექმნის და წინააღმდეგობაში მოვა საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარულ პოლიტიკასთან. ამ მხრივ, ძალზე მნიშვნელოვანია მთავრობის მიერ განხორციელებული საკანონმდებლო ცვლილებები, რომლის მიხედვითაც, პრივატიზაციის შედეგად მიღებული შემოსავლის დიდი ნაწილი მიემართება არა მთავრობის მიმდინარე ხარჯების დასაფინანსებლად, არამედ სტაბილური განვითარებისა და მომავალი თაობების ფონდებში.

შემოსავალ-ხარჯები. 2007 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლები 42 პროცენტით გაიზარდა, რაც, ძირითადად, საგადასახადო შემოსავლების ზრდის შედეგია. საგადასახადო შემოსავლები გასულ წელს 41 პროცენტით გაიზარდა. თუ გავითვალისწინებთ, რომ ამას წინ უსწრებდა საგადასახადო განაკვეთების შემცირება, ნომინალური მშპ-ის 23-პროცენტია ზრდის ფონზე, ასეთი ზრდა მიუთითებს, ერთი მხრივ, საგადასახადო ადმინისტრირების გაუმჯობესებაზე, ხოლო, მეორე მხრივ, ქვეყანაში ჩრდილოვანი ეკონომიკის წილის შემცირებაზე, რაც, უდავოდ, დადებითად მოქმედებს როგორც, მთლიანად, ეკონომიკაზე, ისე ფინანსური

საქართველოს ეროვნული ბანკი

სისტემის სიძლიერეზე. მიმდინარე წლის ბიუჯეტში დაგეგმილია საგადასახადო შემოსავლების 30-პროცენტიანი ზრდა, წლის პირველ ნახევარში მიღებული საგადასახადო შემოსავლები გასული წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს 35 პროცენტით აღემატება. შედეგად, 2008 წლის ბოლოსათვის მთლიანი შემოსავლები, დაახლოებით, 5.3 მლრდ ლარის ფარგლებში იქნება.

| შემოსავლის დინამიკა | | | | |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------------|------------------------|
| 2006-2008 წ., I ნახევარი | | | | |
| შემოსავლები (მლნ ლარი) | 2006 | 2007 | 2008 გეგმა | 2008 I ნახევარი |
| შემოსავლები | 3 139.2 | 4 469.1 | 5 366.9 | 2 539.3 |
| გადასახადები | 2 130.3 | 3 010.5 | 4 845.0 | 2 277.0 |
| სოციალური შენატანები | 502.8 | 722.0 | 0.0 | 0.0 |
| გრანტები | 167.6 | 208.7 | 176.1 | 46.7 |
| სხვა შემოსავლები | 338.5 | 527.8 | 345.8 | 215.6 |

სახელმწიფო ხარჯების ჩამონათვალში თავისი მნიშვნელობით ყველაზე მსხვილი კატეგორია საქონლის შეძენასა და მომსახურებაზე განეული ხარჯებია. 2008 წლის ბიუჯეტის ამ მუხლში მთლიანი ხარჯების, დაახლოებით, 38 პროცენტი მიემართება. მიმდინარე წლის ბიუჯეტში მნიშვნელოვნად გაიზარდა სოციალური უზრუნველყოფის ხარჯები, იგი მოიცავს, დაახლოებით, 24 პროცენტს. 2008 წლის ბიუჯეტის მიხედვით, მთლიანი ხარჯები 30 პროცენტით არის გაზრდილი და, დაახლოებით, 5 მლრდ ლარს შეადგენს, რაც, გაზრდილი შემოსავლების ფონზე, საკმაოდ ლოგიკურია. ხარჯების ზრდის კუთხით მნიშვნელოვანია, რომ არ მოხდეს ფაქტობრივად განეული ხარჯების დაგეგმილი პარამეტრებისაგან საგრძობი გადახრა. ასეთ შემთხვევაში მონეტარული პოლიტიკის დაგეგმვა რთულდება და, შესაბამისად, ეფექტიანობაც კლებულობს. თუმცა, ბიუჯეტის მიმდინარე შესრულების კოეფიციენტის მიხედვით, ფაქტობრივად განეული ხარჯების დაგეგმილი პარამეტრებიდან მნიშვნელოვანი გადახრა არ შეიმჩნევა.

| ხარჯების დინამიკა | | | |
|---------------------------|---------------------|-------------------------|---|
| 2006-2008 წ., I ნახევარი | | | |
| ხარჯები (მლნ ლარი) | 6 თვის გეგმა | 6 თვის შესრულება | შესრულება გეგმის მიმართ (პროცენტი) |
| შრომის ანაზღაურება | 464.1 | 452.5 | 97.5% |
| საქონელი და მომსახურება | 997.2 | 959.0 | 96.2% |
| პროცენტი | 45.4 | 45.4 | 100.0% |
| სუბსიდიები | 157.0 | 149.5 | 95.3% |
| გრანტები | 302.8 | 301.1 | 99.4% |
| სოციალური უზრუნველყოფა | 620.3 | 615.6 | 99.2% |
| სხვა ხარჯები | 219.1 | 206.7 | 94.3% |

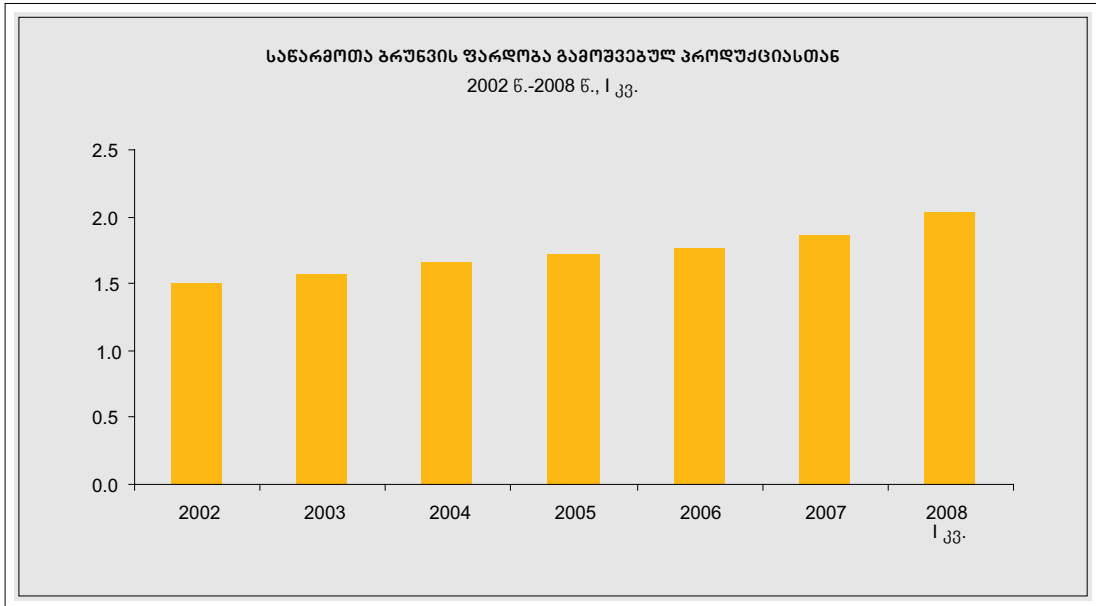
დეფიციტი. 2007 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტმა 438 მლნ ლარი შეადგინა. მიმდინარე წლის ბიუჯეტის გეგმიური პარამეტრების მიხედვით, წლის ბოლოს ბიუჯეტის დეფიციტი 680 მლნ ლარს მიაღწევს. როგორც უკვე აღვნიშნეთ, უკანასკნელი წლების განმავლობაში დეფიციტის დაფინანსების ძირითად წყაროს პრივატიზაციის შედეგად მიღებული შემოსავლები წარმოადგენს, რაც არა თუ საკმარისია დეფიციტის დასაფარავად, არამედ ხელს უწყობს მთავრობის დეპოზიტების დაგროვებას. სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის ზრდა საყურადღებოა იმ კუთხით, რომ, ერთი მხრივ, იწვევს საგარეო სავაჭრო ბალანსის გაუარესებას, ხოლო, მეორე მხრივ – კერძო ინვესტიციების შეზღუდვას. თუ საქართველოში ბოლო წლების განმავლობაში ინვესტიციების ზრდის ტემპებს გადავხედავთ, ამკარაა, რომ გაზრდილი დეფიციტი, ძირითადად, საგარეო სავაჭრო ბალანსზე აისახება. თუმცა, თუ გავითვალისწინებთ, რომ 2006-2007 წლების განმავლობაში სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტი მშპ-თან მიმართებაში 2-3 პროცენტის ფარგლებში მერყეობს. ნათელია, რომ სავაჭრო ბალანსის გაუარესებაზე სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის გავლენა საკმაოდ მცირეა.

ამრიგად, უკანასკნელ პერიოდში, სახელმწიფო ფინანსების კუთხით, დადებითი ტენდენციები შეინიშნება. სახელმწიფო ვალის მშპ-თან თანაფარდობა საკმაოდ მცირეა და კლებადი დინამიკა აქვს. ახლო მომავალში მოსალოდნელი არ არის სახელმწიფო ვალის იმ ოდენობით გაზრდა, რაც საზიანო იქნება ქვეყნის გადახდისუნარიანობისთვის. მთავრობის დეპოზიტების ცვლილება მიმდინარე წელს შესაბამისობაში მოდის ბიუჯეტით გათვალისწინებულ პარამეტრებთან, შედეგად, წლის ბოლოსათვის დაგეგმილია მთავრობის დეპოზიტების წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით 1.6 მლნ ლარით შემცირება. ეკონომიკის ზრდასთან ერთად, იზრდება საგადასახადო შემოსავლები – ისინი 2008 წლის ბიუჯეტში, წინა წელთან შედარებით, 20 პროცენტით გაიზრდება. იმედისმომცემია, აგრეთვე, ბიუჯეტის დეფიციტის დინამიკაც, რაც ბოლო ორი წლის განმავლობაში მშპ-ის მხოლოდ 2-3 პროცენტს შეადგენს.

1.3. კორპორატიული საქტორი

სტატისტიკის დეპარტამენტის საწარმოთა გამოკვლევის¹ მონაცემებით, სამეწარმეო სექტორის მიერ გამოშვებული პროდუქცია 2007 წლის I კვარტალში 1 832.4 მლნ ლარიდან 2008 წლის I კვარტალში 2180.5 მლნ ლარამდე, ანუ 19.0 პროცენტით გაიზარდა. შესაბამის პერიოდში საწარმოთა ბრუნვის ზრდის ტემპი კიდევ უფრო მაღალი იყო – იმავე პერიოდში ზრდამ 29.9 პროცენტი (3423 მლნ ლარიდან 4443 მლნ ლარამდე) შეადგინა. მთლიანობაში, უკანასკნელი წლების განმავლობაში ბრუნვასა და გამოშვებულ პროდუქციას შორის სხვაობა ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა, ხოლო მათმა ფარდობამ 2008 წლის I კვარტალში პირველად გადააჭარბა 2-ს. გამოშვებული პროდუქციის გამოთვლის მეთოდოლოგიიდან გამომდინარე, აღნიშნული ფაქტი გამონეუელია, პირველ რიგში, სამეწარმეო სექტორში ვაჭრობის ხვედრითი წილის ზრდით. კერძოდ, გამოშვებული პროდუქციის გამოსათვლელად ბრუნვას აკლდება კომპონენტი „გადასაყიდად გამიზნული საქონლისა და მომსახურების შეძენა“.

¹ საწარმოთა გამოკვლევა საგადასახადო დეპარტამენტში რეგისტრირებულ სამეწარმეო სუბიექტებს მოიცავს და არ აგროვებს მონაცემებს ისეთ მსხვილ ეკონომიკურ სუბიექტებზე, როგორებიცაა სახელმწიფო მმართველობა, საფინანსო კორპორაციები, შინამეურნეობათა მომსახურე არაკომერციული ორგანიზაციები და ექსტერიტორიული ორგანიზაციები.



სამეწარმეო სფეროში გამოშვებული პროდუქციის უმნიშვნელოვანეს კომპონენტს შრომის ანაზღაურება წარმოადგენს. მაშინ, როდესაც მსოფლიოს განვითარებულ ქვეყნებში აღნიშნული კომპონენტის წილი გამოშვებულ პროდუქციაში, სულ ცოტა, 50 პროცენტზე მეტია, გამოშვებულ პროდუქციაში დაქირავებულთა შრომის ანაზღაურების წილი საქართველოში, ოფიციალური მონაცემებით, ბოლო წლებში 10 პროცენტზე ნაკლებს შეადგენდა. კერძოდ, სამეწარმეო გამოკვლევის შედეგებიდან გამომდინარე, 322.7 ათასი დასაქმებული-სათვის საშუალო ხელფასი 2008 წლის I კვარტალში 488.0 ლარს შეადგენდა, ე. ი. შრომის ანაზღაურების ფონდი გამოშვებულ პროდუქციაში 7.2 პროცენტის ტოლი იყო.

ასევე, მაღალია კაპიტალზე უკუგების დონე. შესაბამისად, ბაზარზე კვლავ არსებობს სესხებზე მოთხოვნის მაღალი მაჩვენებელი (52-პროცენტიანი წლიური ზრდა 2008 წლის ივნისში) და მაღალი საპროცენტო განაკვეთები (20.2 პროცენტი ეროვნული ვალუტით და 16.6 პროცენტი უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე).

კაპიტალის მაღალი მომგებიანობის პირობებში მაღალი საპროცენტო განაკვეთების შენარჩუნება არ წარმოადგენს მნიშვნელოვან რისკს საწარმოთა ფინანსური სტაბილურობისათვის. ამის დასტურად საკმარისია ისიც, რომ ბოლო ერთი წლის განმავლობაში უმოქმედო სესხების ზრდა კორპორატიულ სექტორში (მშენებლობის სექტორის გარდა) მცირე ოდენობით მოხდა.

საერთაშორისო გამოცდილებიდან ფინანსური სტაბილურობის თვალსაზრისით, საპროცენტო განაკვეთების რისკების გარდა კორპორატიული სექტორისთვის არსებითია: ა) გაცვლითი კურსის; ბ) სასაქონლო ფასების; გ) ქვეყნის ეკონომიკური ზრდის; დ) ძირითად სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში ეკონომიკური ზრდის ფაქტორები. შეიძლება ითქვას, რომ, 2008 წლის ივნისის მდგომარეობით, ამ ფაქტორებს შორის ფინანსური სტაბილურობისათვის არც ერთი არ წარმოადგენდა საფრთხეს. გაცვლითი კურსის ცვლილებას დიდად არ უმოქმედია უცხოეთიდან შემოსულ მზარდ პირდაპირ და სხვა სახის ინვესტიციებზე, ხოლო გაცვლითი კურსსა და სასაქონლო ფასების დინამიკას არ შეუცვლია ექსპორტისა და იმპორტის ზრდის ტენდენციები. ეკონომიკური ზრდის ტემპები კი საქართველოსა და მის პარტნიორ ქვეყნებში სტაბილურად მაღალი იყო.

1.4. საგარეო სექტორი

საქართველოს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი კვლავ მზარდი ტემპებით ხასიათდება. აღნიშნული მაჩვენებელი 2007 წელს, წინა წელთან შედარებით, 71 პროცენტით გაიზარდა და 2 მლრდ აშშ დოლარს გადააჭარბა, რაც მთლიანი შიდა პროდუქტის თითქმის 20 პროცენტია. იგივე ტენდენცია გრძელდება 2008 წლის I კვარტალშიც. ამ პერიოდში მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, 82 პროცენტით არის გაზრდილი, რაც მთლიანი შიდა პროდუქტის 27 პროცენტს შეადგენს.

მიმდინარე ანგარიში (ათასი აშშ დოლარი)
2007 წ.-2008 წ. I კვ.

| | 2007 წ., I კვ. | 2007 წ., II კვ. | 2007 წ., III კვ. | 2007 წ., IV კვ. | 2008 წ., I კვ. |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------|-------------------|
| მიმდინარე ანგარიში | -396 849.1 | -409 113.2 | -406 356.3 | -793 270.8 | -723 606.2 |
| საქონელი | -599 210.8 | -568 517.6 | -694 913.5 | -1 033 110.4 | -846 660.1 |
| ექსპორტი | 388 989.0 | 545 606.0 | 547 943.7 | 605 746.1 | 535 782.6 |
| იმპორტი | -988 199.7 | -1 114 123.6 | -1 242 857.2 | -1 638 856.6 | -1 382 442.6 |
| მომსახურება | 20 973.6 | 59 649.8 | 79 981.6 | 910.1 | 32 321.1 |
| ექსპორტი | 206 861.9 | 266 160.1 | 325 429.8 | 295 644.2 | 286 135.0 |
| იმპორტი | -185 888.3 | -206 510.3 | -245 448.2 | -294 734.1 | -253 813.9 |
| შემოსავალი | 48 059.5 | -49 579.8 | 38 104.1 | 2 809.8 | -80 896.7 |
| საქართველოში | 102 282.5 | 110 838.4 | 138 911.0 | 129 752.5 | 110 986.4 |
| საქართველოდან | -54 223.0 | -160 418.2 | -100 806.9 | -126 942.7 | -191 883.1 |
| მიმდინარე ტრანსფერტები | 133 328.5 | 149 334.3 | 170 471.4 | 236 119.8 | 171 629.5 |
| საქართველოში | 152 790.1 | 170 639.3 | 190 301.5 | 255 553.0 | 191 626.8 |
| საქართველოდან | -19 461.6 | -21 305.0 | -19 830.1 | -19 433.2 | -19 997.2 |

მიმდინარე ანგარიშის მუდმივად მზარდი უარყოფითი სალდო განპირობებულია მზარდი სავაჭრო დეფიციტით, რამაც 2007 წელს თითქმის 3 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც მშპ-ის 28 პროცენტია. საქონლის ექსპორტით იმპორტის გადაფარვის მაჩვენებელი 2007 წელს 42 პროცენტი იყო, ხოლო 2008 წლის I კვარტალში – 39 პროცენტი. მომსახურების, შემოსავლებისა და მიმდინარე ტრანსფერტების ანგარიშების დადებითი სალდო მცირედით ანეიტრალდება სავაჭრო ბალანსის გარღვევას. თუმცა, 2008 წლის I კვარტალში, წინა წლებისგან განსხვავებით, უარყოფითი სალდო შემოსავლების ანგარიშზეც დაფიქსირდა, რაც მოულოდნელი არ უნდა იყოს. მართალია, ერთი მხრივ, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დასაფინანსებლად ბოლო წლებში უცხოური კაპიტალის მზარდი ნაკადები, მათ შორის, ძირითადად, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საკმარისზე მეტი იყო, მაგრამ, მეორე მხრივ, უცხოური კაპიტალის სახით ვალდებულებების ზრდასთან ერთად იზრდება ამ კაპიტალის მომსახურების ხარჯებიც, რაც, თავის მხრივ, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის გაღრმავებას უწყობს ხელს.

რუსეთის ფედერაციის მიერ დაწესებული ემბარგოს შედეგად საქართველოს სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებს შორის თურქეთმა პირველ ადგილზე გადაინაცვლა როგორც ექსპორტის, ასევე იმპორტის მიხედვით. 2007 წელს რეგისტრირებული ექსპორტის 14 პროცენტი თურქეთზე მოდიოდა. შემდეგ ადგილზეა აშშ – 12 პროცენტი, აზერბაიჯანი – 11 პროცენტი, მათ მოჰყვება სომხეთი, უკრაინა, კანადა, ბულგარეთი და გერმანია. რუსეთის ფედერაცია 4 პროცენტით მეათე ადგილზეა.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

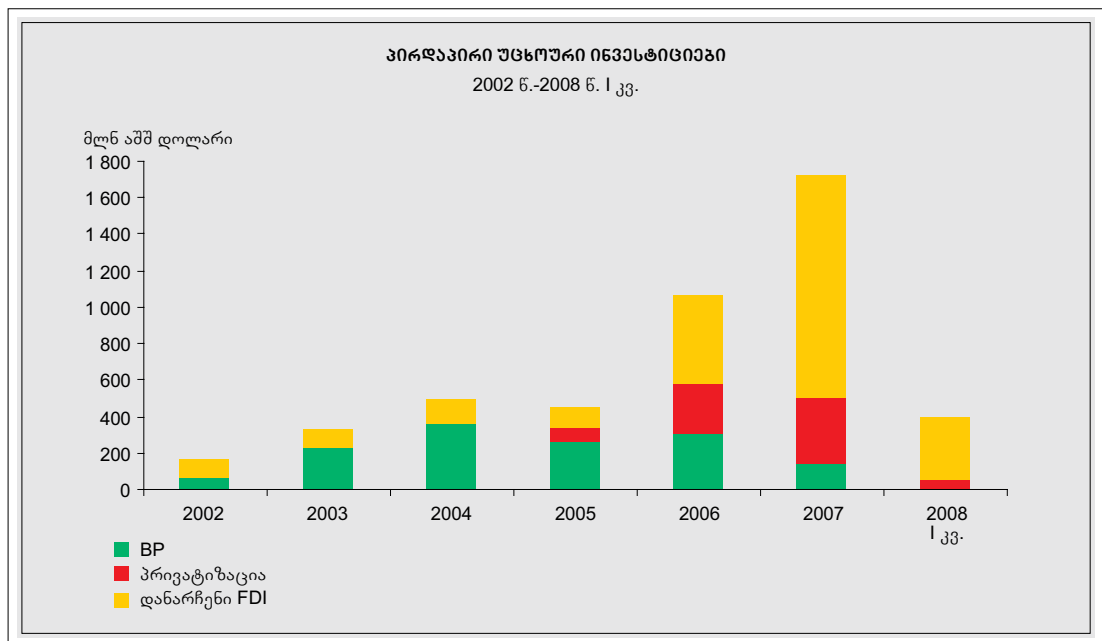
რაც შეეხება საქონლის იმპორტს, თურქეთი აქაც პირველ ადგილზეა 14 პროცენტით. შემდეგ მოდის რუსეთის ფედერაცია და უკრაინა 11-11 პროცენტით. საქონლის იმპორტის მაჩვენებლების მიხედვით, ათეულში შედიან აგრეთვე გერმანია, აზერბაიჯანი, არაბთა გაერთიანებული საამიროები, ჩინეთი, აშშ, ბულგარეთი.

სასაქონლო ჯგუფების მიხედვით 2007 წელს პირველ ადგილზეა „ფეროშენადნობები და ლითონის ჯართის“ ჯგუფი – მთლიანი ექსპორტის 24 პროცენტით. იმპორტის უდიდესი წილი მოდის ენერგომატარებლებზე, კერძოდ, ნავთობსა და ნავთობპროდუქტებზე – 26 პროცენტი. ამრიგად, ნავთობზე ფასის ზრდა მძიმე ტვირთად აწვება საქართველოს.

საზღვარგარეთ ჩადებული პირდაპირი ინვესტიციები ამ ეტაპზე მხოლოდ საბანკო სექტორის მიერ არის განხორციელებული.

პორტფელური ინვესტიციების აქტივები აგრეთვე საბანკო სექტორში ფიქსირდება და ეს ნაკადები ჯერჯერობით უმნიშვნელოა.

საქართველოში შემოსული უცხოური ინვესტიციების მოცულობა ბოლო წლებში სწრაფი ტემპით იზრდება. წმინდა უცხოური კაპიტალის ნაკადი 2007 წელს, 2002 წელთან შედარებით, 10-ჯერ გაიზარდა, 2 მლრდ აშშ დოლარს გადააჭარბა და მშპ-ის 20 პროცენტზე მეტი შეადგინა. მათ შორის, უდიდესი წილი – წმინდა ინვესტიციების ნაკადის 73 პროცენტი, 2007 წელს პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებზე მოდიოდა; თუმცა, 2008 წლის I კვარტალში ეს მაჩვენებელი 47 პროცენტამდე შემცირდა. ამავდროულად, წინა წლებისაგან განსხვავებით, 2007-2008 წლებში შემოსული ინვესტიციების უდიდესი ნაწილი არ უკავშირდება მილსადენების მშენებლობას. 2007 წელს ასეთი ინვესტიციების ხვედრითი წილი, პრივატიზაციასთან დაკავშირებულ ინვესტიციებთან ერთად, მთლიანი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების 29 პროცენტს შეადგენდა, ხოლო 2008 წლის I კვარტალში – 15 პროცენტს.



რაც შეეხება პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დანაწილებას, სააქციო კაპიტალზე 2007 წელს მათი მთლიანი მოცულობის მხოლოდ ნახევარი მოდიოდა.

საქართველოში შემოსული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების განაწილება
2002 წ.-2008 წ., I კვ.

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008, I კვ. |
|------------------|------|------|------|------|------|------|-------------|
| სააქციო კაპიტალი | 56% | 76% | 80% | 74% | 86% | 49% | 65% |
| რეინვესტიცია | 27% | 16% | 9% | 11% | 6% | 3% | 19% |
| სხვა კაპიტალი | 17% | 8% | 11% | 15% | 8% | 49% | 16% |

პორტფელური ინვესტიციების შემოდინება 2007 წლამდე უმნიშვნელო იყო პირდაპირ ინვესტიციებთან შედარებით და, ძირითადად, საქართველოს ბანკის მიერ გამოშვებულ ფასიან ქაღალდებს (GDR) უკავშირდებოდა. თუმცა, ამ მხრივ, გამოირჩევა 2008 წლის I კვარტალი, რომლის განმავლობაშიც განხორციელებულმა პორტფელურმა ინვესტიციებმა 180 მლნ აშშ დოლარს გადააჭარბა, აქედან, 47 პროცენტი სანარმოო სექტორზე მოდის.

სახსების ცვლილება
2002 წ.-2008 წ., I კვ.

(ათასი აშშ დოლარი)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008, I კვ. |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| სესხები | 26 647 | 31 498 | 140 874 | 98 893 | 209 600 | 666 173 | 154 881 |
| ეროვნული ბანკი | 244 | -48 002 | -33 838 | -12 848 | -10 402 | -98 209 | -15 831 |
| სამთავრობო სექტორი | -3 497 | 14 637 | 111 202 | 48 770 | -21 419 | 111 288 | 14 621 |
| ბანკები | -13 446 | 16 497 | 29 153 | 55 641 | 224 092 | 601 356 | 160 549 |
| სხვა სექტორები | 43 346 | 48 366 | 34 358 | 7 330 | 17 330 | 51 738 | -4 459 |

ბოლო პერიოდში სესხების ზრდა, ძირითადად, საბანკო სექტორის სესხების ზრდით არის განპირობებული.

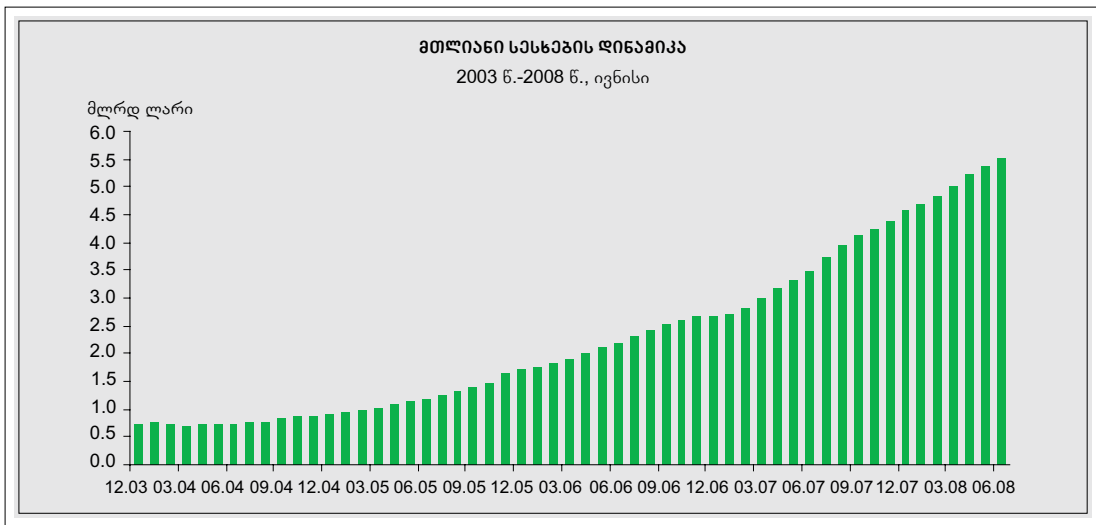
რაც შეეხება სარგებელს, მთლიანი ვალის 1/4 მეტი სახელმწიფო დაბალპროცენტიან ვალზე (საშუალოდ, დაახლოებით, ერთპროცენტიანი სარგებლით) მოდის. საბანკო სექტორის ვალების დიდი ნაწილი შეადგენს, აგრეთვე, ბანკთაშორის სესხს, რომელიც ასევე დაბალპროცენტიანია.

2008 წლის I კვარტალის ბოლოსათვის საქართველოს მთლიანი საგარეო ვალის მოცულობამ 5.7 მლრდ აშშ დოლარს გადააჭარბა. აქედან, სამთავრობო სექტორისა და საქართველოს ეროვნული ბანკის ვალები მხოლოდ 33 პროცენტია. მთლიანი ვალის 31 პროცენტი პირდაპირი ინვესტიციებისადმი ვალდებულებებს წარმოადგენს. რაც შეეხება ვადიანობას, მთლიანი საგარეო ვალის 80 პროცენტი გრძელვადიანია.

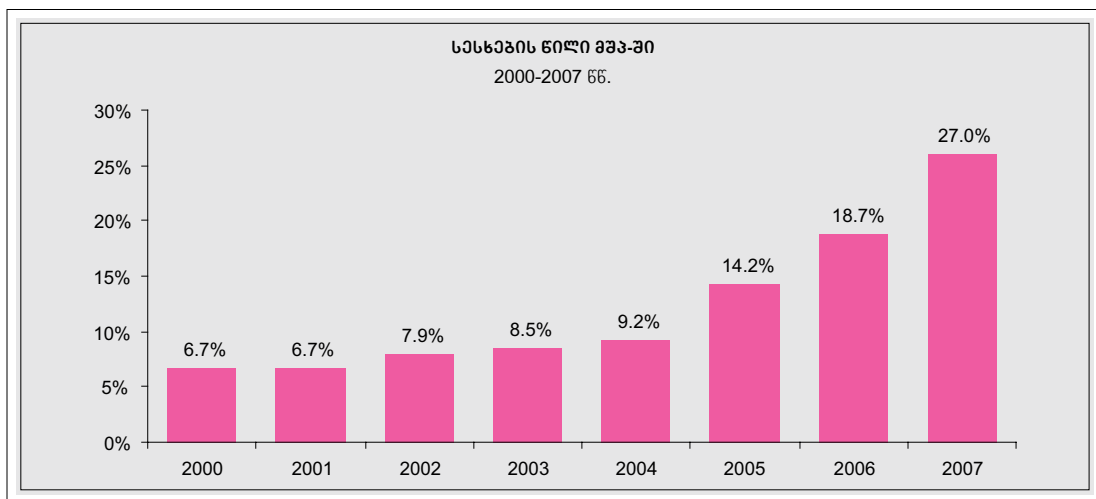
მიუხედავად მზარდი მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტისა, ოფიციალური სარეზერვო აქტივები 2007 წელსა და 2008 წლის I კვარტალის განმავლობაში 401.6 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა და 2008 წლის I კვარტალის ბოლოსათვის 1421.9 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 2.6 თვის იმპორტს ფარავს.

1.5. საკრედიტო ბაზარი

საქართველოს საბანკო სექტორის ზრდის მაღალი მაჩვენებლები საანგარიშო პერიოდის განმავლობაშიც გრძელდებოდა. აღნიშნულის ერთ-ერთი უმთავრესი დამახასიათებელი ნიშანი – საკრედიტო დაბანდების მოცულობის მაღალი ტემპი, კვლავ შენარჩუნდა. 2007 წლის 30 ივნისთან შედარებით, 2008 წლის 30 ივნისს საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელი¹ 58.1 პროცენტით გაიზარდა. მთლიანად, კომერციული ბანკების მიერ ქვეყნის ეკონომიკის დაკრედიტებამ 5527.3 მლნ ლარი შეადგინა.

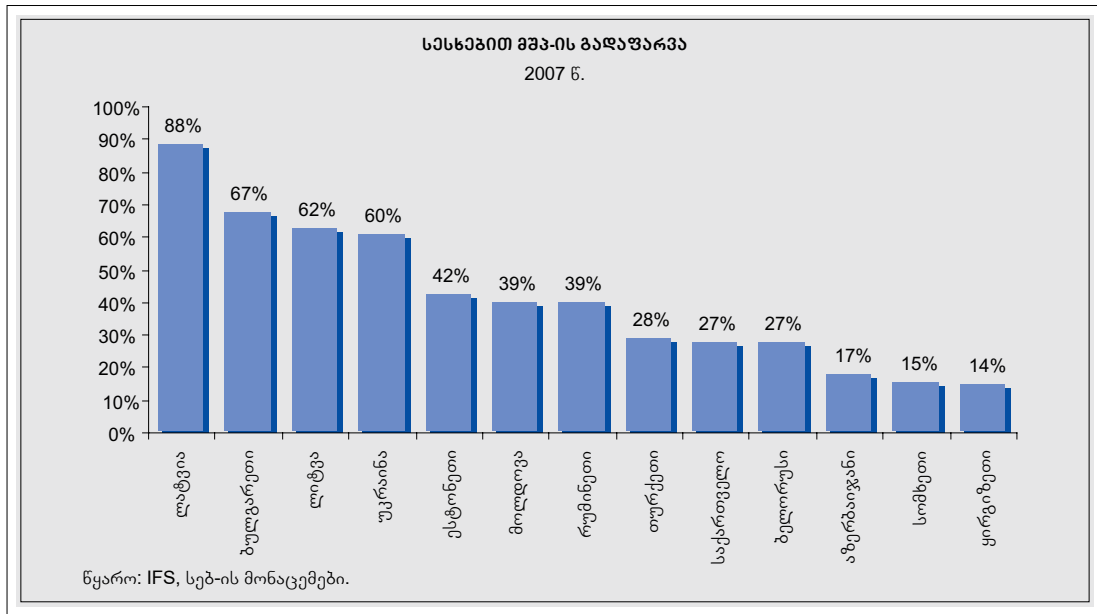


2007 წლის ბოლოსთვის მთლიანი სესხების მშპ-თან ფარდობის კოეფიციენტი 27.0 პროცენტი იყო. აღსანიშნავია, რომ საქართველოს საბანკო სისტემამ შეინარჩუნა 2005 წლიდან ამ მაჩვენებლის ზრდის ჩამოყალიბებული ტენდენცია, რაც, თავის მხრივ, საბანკო სექტორის განვითარების არსებითი მახასიათებელი ინდიკატორია.



¹ მოიცავს არა ბანკთაშორის დაკრედიტებას, არამედ ვადაგადაცვილებულ დავალიანებას.

მიუხედავად იმისა, რომ დაკრედიტების მშპ-თან ფარდობის კოეფიციენტი ბოლო წლებში საგრძნობლად მოიმატა, იგი, გარკვეულწილად, კვლავ დაბალია გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ზოგიერთ ქვეყანასთან შედარებით. აღნიშნულიდან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ საქართველოს საბანკო სექტორს, ერთი შეხედვით მკვეთრი ზრდის მიუხედავად, კვლავ გააჩნია გაფართოების მნიშვნელოვანი პერსპექტივები და, სავარაუდოა, რომ, ქვეყნის ეკონომიკის მდგრადი განვითარებისა და მაკროეკონომიკური სტაბილურობის შენარჩუნების პირობებში, უფრო მაღალი იქნება ეკონომიკის დაკრედიტების მოცულობის, ვიდრე რეალური ეკონომიკის ზრდის ტემპი.



მნიშვნელოვანია, რომ, კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების ვადიანობის სტრუქტურის მიხედვით, საანგარიშო პერიოდში გრძელვადიანი სესხები 60.6 პროცენტით გაიზარდა. ამასთან, დაკრედიტების სტრუქტურაში გრძელვადიანი სესხებს¹ 69.8 პროცენტის წილი უკავია (2007 წლის 30 ივნისისათვის იგივე მაჩვენებელი 68.2 პროცენტს შეადგენდა). აღნიშნული, ერთი მხრივ, განპირობებულია კომერციული ბანკების მიერ ბაზარზე გრძელვადიანი დაკრედიტების სხვადასხვა პროდუქტების (როგორებიცაა იპოთეკური სესხები, ავტოსესხები და სხვა მსგავსი ტიპის დაკრედიტება) დანერგვით, მეორე მხრივ, სამენარმო სუბიექტების მხრიდან გრძელვადიან რესურსზე არსებული მოთხოვნის დაკმაყოფილებით. კომერციული ბანკების მხრიდან გრძელვადიანი დაკრედიტების მექანიზმის აქტიური გამოყენება, თავის მხრივ, გარკვეულწილად, წინა წლებთან შედარებით, უცხოური საკრედიტო რესურსების ხელმისაწვდომობამ და მათი მეტი მოცულობით მოზიდვის შესაძლებლობამ განაპირობა. მიუხედავად საერთაშორისო საფინანსო ბაზრებზე ბოლო თვეებში საპროცენტო განაკვეთების მატებისა, უცხოური საკრედიტო ხაზებით (არარეზიდენტ კომერციულ ბანკებსა და სხვადასხვა საფინანსო ორგანიზაციებიდან) მიღებული საკრედიტო რესურსი იაფი და გრძელვადიანია ადგილობრივ ბაზარზე მოზიდულ სადეპოზიტო ვალდებულებებთან შედარებით, რაც კომერციულ ბანკებს შესაძლებლობას აძლევს, გაააქტიურონ გრძელვადიანი დაკრედიტების პოლიტიკა.

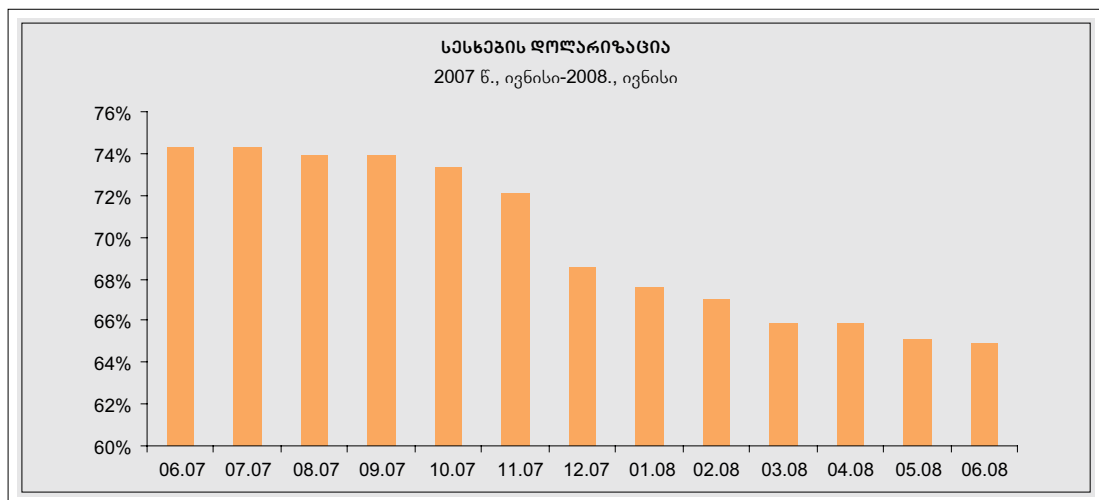
¹ არ მოიცავს ბანკთაშორის და ვადაგადაცილებულ დავალიანებას.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

ფიზიკური პირების დაკრედიტების მოცულობა საანგარიშო პერიოდში თითქმის გაორმაგდა (ზრდა 97.5 პროცენტით). აღნიშნული მატება გამოწვეულია საბანკო ბაზარზე იპოთეკური დაკრედიტების დამკვიდრებით – მისმა მოცულობამ 900 მლნ ლარს გადააჭარბა. ასევე, უმნიშვნელოვანეს როლს თამაშობს დღეისათვის ბაზარზე არსებული მრავალფეროვანი პროდუქტები, რომლებიც სამომხმარებლო სესხების კატეგორიას განეკუთვნება. მათ შორის, განსაკუთრებით გაფართოვდა კომერციული ბანკების მიერ სხვადასხვა ტიპის სავაჭრო ობიექტებთან ერთობლივად განვადების სისტემის გამოყენება. ასევე, აღსანიშნავია პლასტიკური ბარათების მეშვეობით ფიზიკური პირების მიერ სამომხმარებლო სესხების აღების ფართო შესაძლებლობები. ასევე, ქართულ საბანკო ბაზარზე გამოჩნდა ისეთი ტიპის პროდუქტები, როგორებიცაა საპენსიო სესხები, სტუდენტური სესხები (სწავლების დაკრედიტება) და ა. შ.

მიუხედავად სამომხმარებლო სესხების ასეთი ზრდისა, საკრედიტო პორტფელის სტრუქტურაში უმთავრესი წილი იურიდიულ პირებზე გაცემულ სესხებს¹ უკავია, 63 პროცენტს შეადგენს. საანგარიშო პერიოდში იურიდიული პირების დაკრედიტებაც 40 პროცენტით გაიზარდა, რასაც, ჯანსაღი საბანკო სისტემის მზარდ შესაძლებლობებთან ერთად, სამენარმეო სუბიექტების მხრიდან რესურსებზე არსებულმა მოთხოვნამ და ქვეყანაში მაღალმა ეკონომიკურმა აქტივობამ შეუწყო ხელი.

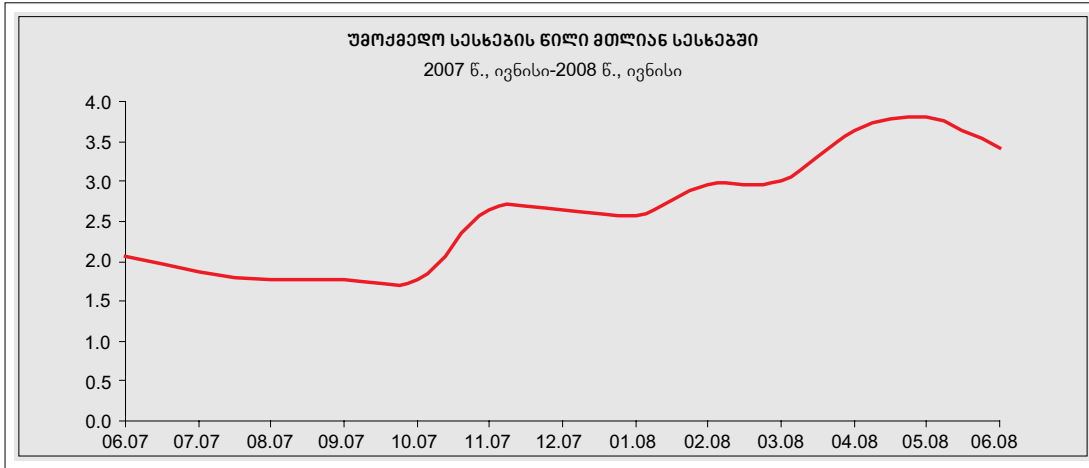
საანგარიშო პერიოდში ეროვნული ვალუტით დაკრედიტების მოცულობა 2-ჯერ და მეტად გაიზარდა. კერძოდ, მატების ტემპმა 116.4 პროცენტი შეადგინა. შედეგად, სესხების დოლარიზაციის კოეფიციენტი შემცირდა და 64.9 პროცენტი შეადგინა. მიუხედავად სესხების დოლარიზაციის კლებისა, ეკონომიკის დაკრედიტების უდიდესი ნაწილი კვლავ უცხოური ვალუტით ხორციელდება. უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების ოდენობა 38.1 პროცენტით გაიზარდა (უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების ზრდის ტემპი გაანგარიშებულია პერიოდის ბოლოსათვის შესაბამისი ლარი/აშშ დოლარის გაცვლითი კურსით).



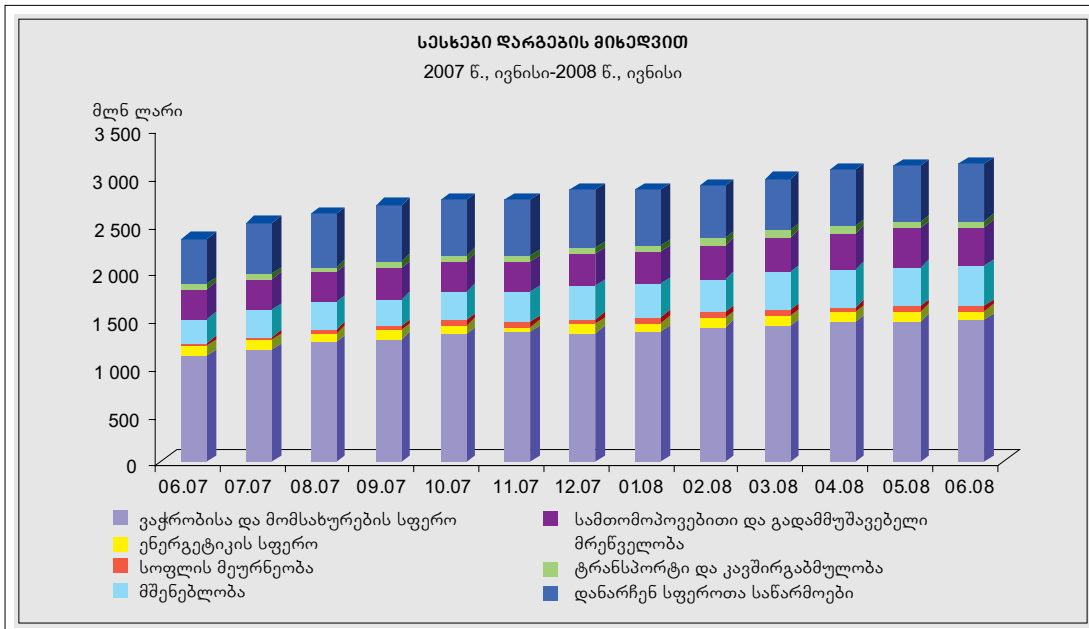
აღსანიშნავია, რომ კომერციული ბანკები საკრედიტო დაბანდების დაფინანსებისათვის ადგილობრივ ბაზარზე სადეპოზიტო ვალდებულებების მოზიდვის გარდა, წინა პერიოდთან შედარებით, უფრო მეტად იყენებენ არარეზიდენტი ბანკებისა და საფინანსო დაწესებულებების საკრედიტო რესურსებს. წლის დასაწყისიდან, საქართველოს კომერციულმა ბანკებმა ამ არხებით, დაახლოებით, 0.5 მლრდ ლარი მიიღეს. ბანკების აქტიური ოპერაციების დაფინანსების მნიშვნელოვანი წყარო იყო კაპიტალის ზრდა, რომელმაც მიმდინარე წლის განმავლობაში (ივნისის ჩათვლით), დაახლოებით, 290 მლნ ლარი შეადგინა.

¹ არ მოიცავს ბანკთაშორის დაკრედიტებას და ვადაგადაცილებულ დავალიანებას.

ვადაგადაცილებული დავალიანების წილი, 2008 წლის 30 ივნისის მდგომარეობით, 1.6 პროცენტს შეადგენს. ეს მაჩვენებელი გაუარესებულია ერთი წლის წინანდელ მონაცემთან შედარებით. ამ პერიოდისათვის ვადაგადაცილებული დავალიანება მთლიანი სესხების 0.8 პროცენტი იყო. ვადაგადაცილებული დავალიანება¹, ეროვნული ვალუტით გაცემული სესხების მიხედვით, კიდევ უფრო მაღალია და 2.0 პროცენტს შეადგენს. საბანკო სისტემაში საკრედიტო რისკების მატებაზე მიუთითებს მთლიან საკრედიტო პორტფელში „უმოქმედო სესხების“² წილის ზრდაც – გასული წლის ივნისის 2.1 პროცენტიდან მიმდინარე წლის ივნისის 3.4 პროცენტამდე.



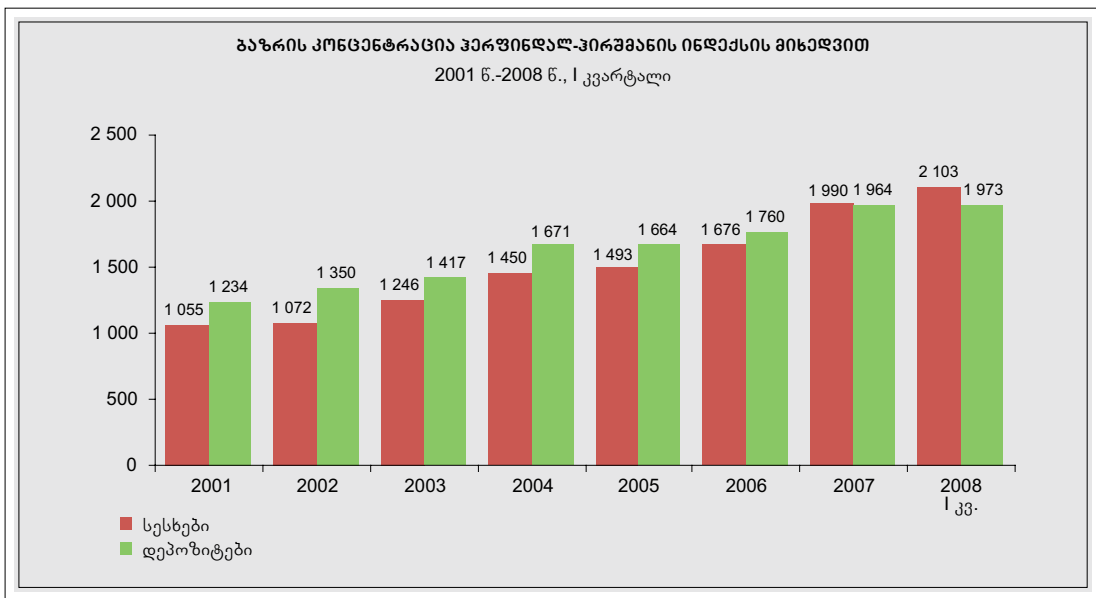
გაცემული სესხების დარგების მიხედვით განხილვისას, თვალნათელია, რომ საანგარიშო პერიოდში სესხების მნიშვნელოვანი ნაწილი სავაჭრო სფეროზე გაიცემოდა. მთლიანად სასესხო პორტფელში საკმაოდ დიდი მშენებლობაზე გაცემული სესხების წილიც.



¹ სესხი ვადაგადაცილებულად ითვლება იმ შემთხვევაში, როდესაც დავალიანება დაფარული არ არის საკრედიტო ხელშეკრულებით გათვალისწინებულ ვადაში.
² სესხები, რომელთაც მინიჭებული აქვს არასტანდარტული, საექვო და უიმედო კატეგორიები.

საქართველოს ეროვნული ბანკი

უკანასკნელი წლების განმავლობაში საკრედიტო ბაზრის კონცენტრაცია გამუდმებით იზრდება. ასევე, მატულობს დეპოზიტების კონცენტრაციაც. 2007 წელს და 2008 წლის პირველ ნახევარში სესხების კონცენტრაციამ გადააჭარბა დეპოზიტებისას. კონცენტრაციის მაჩვენებლების ზრდა, მნიშვნელოვანწილად, ბანკების შერწყმის პროცესით იყო განპირობებული. დღესდღეობით მზარდი საფინანსო ბაზრის ასათვისებლად ბანკებს შორის აქტიური კონკურენცია არსებობს. ამასთან, საქართველოს საბანკო ბაზარზე ახალი ბანკების შემოსვლა მნიშვნელოვნად უწყობს ხელს კონკურენტული ბაზრის განვითარებას. სავარაუდოა, რომ ახლად შემოსული ბანკები თანდათან გაზრდიან თავიანთ წილს საქართველოს საბანკო ბაზარზე და, შესაბამისად, მომავალში მოსალოდნელია კონცენტრაციის შემცირება.



1.5.1. უძრავი ქონების ბაზარი

მსოფლიოს წამყვანი ქვეყნების უძრავი ქონების ბაზრებზე არსებული პრობლემების მიუხედავად, საქართველოში უძრავი ქონების ფასი კვლავ იზრდება. 2007 წლის ივლისიდან 2008 წლის ივლისამდე საცხოვრებელ ბინებზე ფასმა, დაახლოებით, 40 პროცენტით¹ მოიმატა, ხოლო 2003 წლიდან 2008 წლამდე უძრავ ქონებაზე ფასი 4-5-ჯერ გაიზარდა. ფასების ასეთი ზრდა გამოწვეულია ბაზარზე არსებული მაღალი მოთხოვნით, რასაც, ხელსაყრელი ეკონომიკური პირობების გარდა, დემოგრაფიული ფაქტორებიც განაპირობებს. უკანასკნელი ხუთი წლის მანძილზე ფასების ზრდის ტემპი საცხოვრებელ ბინებზე საცხოვრებელი ფართის ქირის ზრდას და, აგრეთვე, საშუალო ნომინალური შემოსავლის ზრდის ტემპს

¹ აღნიშნული ზრდა ეხება თბილისში საცხოვრებელი ბინების მიწოდების ფასს, გამოხატული აშშ დოლარით.

აღემატება. სხვაობა ზრდის ტემპებს შორის იმაზე მიუთითებს, რომ ფასების ზრდის ნაწილი არ არის დაკავშირებული მოთხოვნის ფუნდამენტურ ცვლილებებთან.

უძრავი ქონების ფასები მნიშვნელოვან როლს ასრულებს, მთლიანად, ქვეყნის ფინანსური სტაბილურობისთვის. რამდენადაც უძრავ ქონებაში ინვესტირება წარმოადგენს ფინანსურ აქტივებში ინვესტირების ალტერნატივას, უძრავი ქონების ბაზარი საფინანსო ბაზრის ფუნქციასაც ითავსებს. შესაბამისად, ფასების ცვლილება ნააგავს სხვა ფინანსური აქტივების ფასების ცვლილებას და ქვეყნის ეკონომიკური ციკლის განმაპირობებელ მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს. უძრავ ქონებაზე ფასების მკვეთრმა შემცირებამ მნიშვნელოვანი გავლენა შეიძლება მოახდინოს ფინანსური ბაზრის სტაბილურობაზე. ამ შემთხვევაში იზრდება სესხების რისკიანობა კომერციული ბანკების ბალანსზე, რადგან სესხის დეფოლტის შემთხვევაში იზრდება მსესხებლის დანაკარგი. ფასის შემცირებისას, ამავდროულად, მცირდება საგირავნო აქტივის ღირებულებაც, რაც, თავის მხრივ, დეველოპერულ კომპანიებს კიდევ უფრო ურთულესს მიმდინარე პროექტების დაფინანსების შესაძლებლობას, ყოველივე ეს კი, თავისთავად, ზრდის მათი დეფოლტის რისკს.

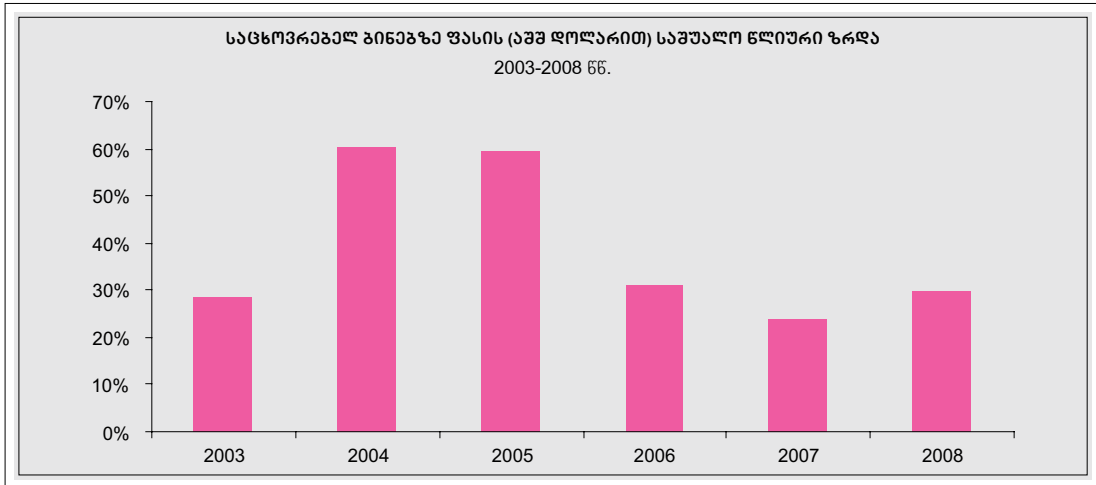
ბანკების ფინანსურ სტაბილურობაზე ანალოგიური გავლენა აქვს უძრავი ქონების ფასების ვარდნას შინამეურნეობების მხრიდან, რაც იპოთეკური სესხების დაფარვისას წარმოშობილ პრობლემებს უკავშირდება. კერძოდ, იპოთეკური სესხების ზრდის ტემპისა და, შედეგად, უძრავი ქონების ფასების მიმართ შინამეურნეობების გაზრდილი მგრძობიარობის გათვალისწინებით, ფასების ვარდნა ნეგატიურ გავლენას ახდენს როგორც მათ შესაძლებლობებზე, ასევე მათ სურვილზე¹, დაფარონ სესხი.

ამერიკის შეერთებულ შტატებში 2007 წელს დაწყებული საკრედიტო კრიზისი სწორედ უძრავი ქონების ფასების ვარდნის შედეგად იპოთეკურ სესხებზე გაჩენილ პრობლემებს უკავშირდება. აშშ-ში დაწყებულმა კრიზისმა გავლენა მოახდინა საერთაშორისო ბაზრებზეც, რამდენადაც მან ერთნაირად დააზარალა როგორც ამერიკული, ასევე ევროპული და აზიური ინვესტიციები, რომლებიც აშშ-ის უძრავი ქონების ბაზარზე იყო განთავსებული. აშშ-ში ფასების ვარდნის პროცესი გაგრძელდა ევროპის მრავალ ქვეყანაში (ესპანეთი, ირლანდია, დიდი ბრიტანეთი, საფრანგეთი). მსოფლიოს ქვეყნებში არსებული იპოთეკური სესხების კრიზისი, სავარაუდოდ, მნიშვნელოვან გავლენას არ მოახდენს საქართველოს უძრავი ქონების ბაზარზე, რადგანაც იგი არ არის ინტეგრირებული ევროპისა და აშშ-ის ფინანსურ ბაზრებთან (ამასვე ადასტურებს ქვემოთ მოყვანილი გრაფიკები იპოთეკური სესხებისა და სამშენებლო სექტორზე გაცემული სესხების შესახებ).

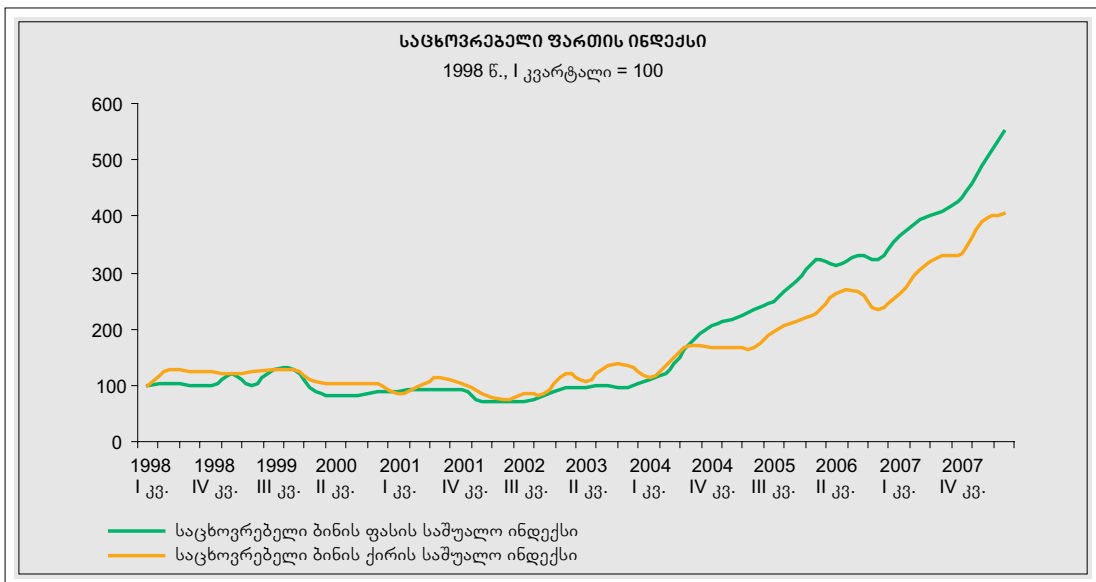
2004 წლიდან 2007 წლამდე საცხოვრებელ ბინებზე შეინიშნებოდა ფასების ზრდის ტემპის შემცირება². მიმდინარე წელს კი საშუალო ფასის ზრდამ, წინა წელთან შედარებით, 29 პროცენტით შეადგინა, რაც 5 პროცენტით აღემატება 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. უნდა აღინიშნოს, რომ გრაფიკში მოცემული ფასების ზრდის ნაწილი ლარის მიმართ აშშ დოლარის გაუფასურებასთან არის დაკავშირებული. უკანასკნელი ერთი წლის განმავლობაში აშშ დოლარი 15 პროცენტით გაუფასურდა ლართან მიმართებაში, რაც, თავისთავად, აისახება ბინების ფასზე.

¹ მსესხებელს, განსაკუთრებით მას, ვისაც ახალი აღებული აქვს სესხი და მხოლოდ მისი მცირე ნაწილი აქვს დაფარული, ეზრდება მოტივაცია, უარი თქვას უკვე იაფი ქონების ძვირად შეძენაზე.

² მონაცემთა წყაროს წარმოადგენს პრესაში გამოქვეყნებული განცხადებები თბილისში, საბურთალოსა და ვარკეთილის რაიონებში ბინების, ქირის, შავი კარკასებისა და მიწის ნაკვეთების მიწოდების ფასების შესახებ.

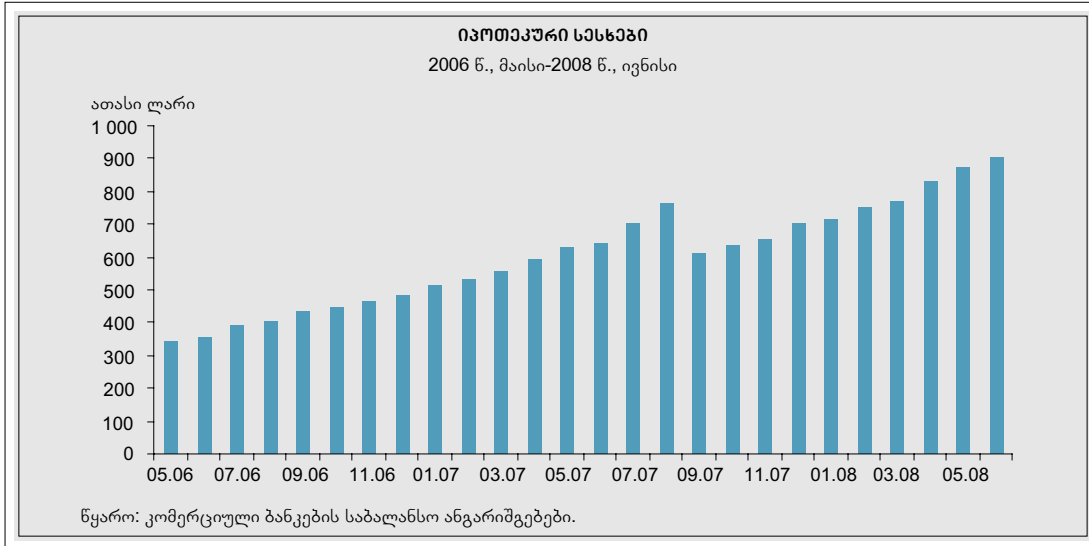


მიმდინარე წელს საცხოვრებელ ბინებზე ქირის საშუალო მაჩვენებელი 29 პროცენტით გაიზარდა 2007 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით და ფასების ზრდის ტემპს გაუტოლდა. ბინის ქირისა და ფასის ზრდის პროცენტულ მაჩვენებლებს შორის ანალოგიური თანხვედრა იყო 2007 წელსაც. ამ მხრივ, გამონაკლისი იყო 2004 და 2005 წლები, როდესაც ქირის ზრდა მნიშვნელოვნად ჩამორჩებოდა ფასის ზრდას. ბოლო წლების მანძილზე ქირა-ფასის თანაფარდობის დასტაბილურება იძლევა დასკვნის საფუძველს, რომ უკანასკნელი ორი წლის მანძილზე საცხოვრებელ ბინებზე ფასების ზრდა არ იყო განპირობებული მომავალი ფასების გადაჭარბებული ზრდის მოლოდინით.

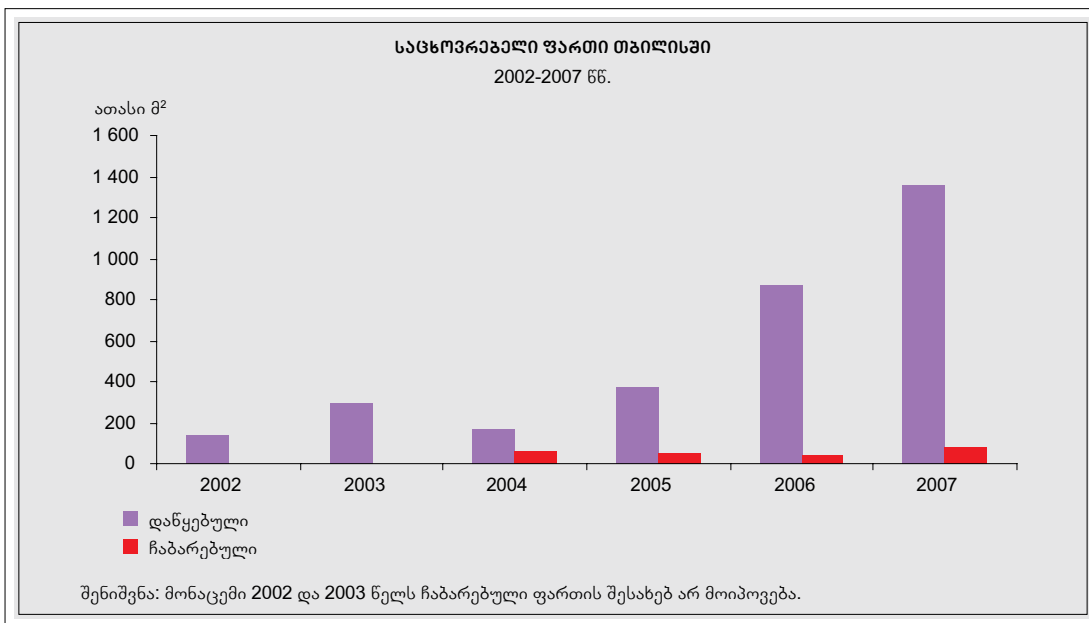


ბოლო წლების განმავლობაში იპოთეკური სესხების ადვილად ხელმისაწვდომობამ გარკვეული გავლენა მოახდინა უძრავი ქონების ფასის ზრდაზე. კორელაცია იპოთეკური სესხების მოცულობასა და საცხოვრებელი ფასის ინდექსს შორის 0.92-ს შეადგენს, რაც მათ შორის სავარაუდო კავშირზე მიუთითებს, თუმცაღა, დაზუსტებით შეუძლებელია იმის თქმა, თუ რომელი ფაქტორი რომლის განმაპირობებელია. ერთი მხრივ, შესაძლოა, იპოთეკური სესხების ადვილად ხელმისაწვდომობა იყოს უძრავ ქონებაზე მაღალი მოთხოვნის წარმომშობი,

ხოლო მეორე მხრივ, შესაძლოა, უძრავ ქონებაზე ფასების ზრდა და, შესაბამისად, ფასების მომავალი ზრდის მოლოდინი იყოს იპოთეკურ სესხებზე მაღალი მოთხოვნის მიზეზი. უკანასკნელ შემთხვევაში განსაკუთრებით მაღალია ფასების გადაჭარბებული შეფასების რისკი ნამდვილ ღირებულებასთან შედარებით, რაც ფასების მკვეთრი ვარდნის შესაძლებლობას წარმოშობს.



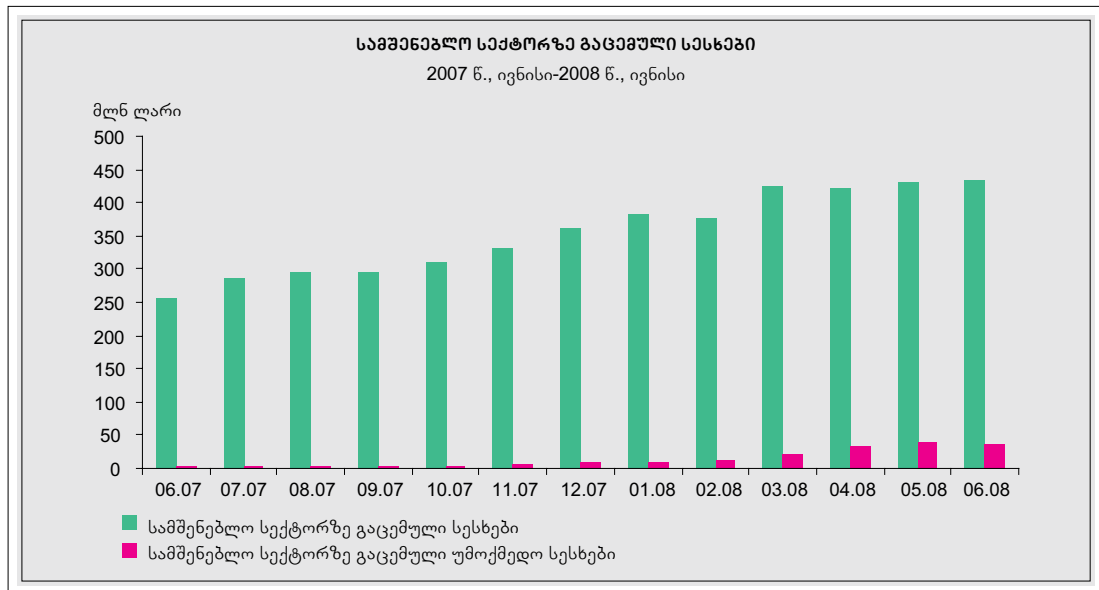
ფასების ზრდასთან ერთად, სწრაფი ტემპით იზრდება დაწყებული მშენებლობების რაოდენობა. 2007 წელს თბილისში ნებართვა გაიცა 1 360 000 მ² საცხოვრებელი ფართის მშენებლობაზე, რაც წინა წლის მაჩვენებელს 57 პროცენტით აღემატება. 2007 წელს თბილისში დასრულებული მშენებლობების მკვეთრი ზრდაც შეინიშნება. კერძოდ, დასრულდა 77.000 მ² საცხოვრებელი ფართის მშენებლობა. ეს მაჩვენებელი, 2006 წელთან შედარებით, 76 პროცენტით მეტია¹.



¹ წყარო: ეკონომიკური განვითარების სამინისტროს სტატისტიკის დეპარტამენტი.

მიუხედავად დასრულებული მშენებლობების მნიშვნელოვანი ზრდისა 2007 წელს, იგი მაინც მკვეთრად ჩამოუვარდება დაწყებული მშენებლობების რაოდენობას. აღნიშნული სხვაობა შეიძლება აიხსნას, ძირითადად, ორი გარემოებით: ერთი მხრივ, შესაძლებელია დეველოპერული კომპანიები არ ჩქარობენ მშენებლობების დასრულებას ფასების მომავალი ზრდის მოლოდინით, ხოლო, მეორე მხრივ, არ არის გამორიცხული, ეს მათი ფინანსური პრობლემების შედეგი იყოს. აღნიშნული სხვაობა დაწყებულ და დამთავრებულ მშენებლობებს შორის და დეველოპერული კომპანიების მიერ ერთმანეთთან შეუთანხმებლად წარმოებული მუშაობა ბაზარზე მოთხოვნა-მიწოდების დისბალანსის საფრთხეს ქმნის, რაც, ასევე, შეიძლება იქცეს ფასების მკვეთრი ვარდნის წინაპირობად.

მშენებლობების რაოდენობის ზრდასთან ერთად, მკვეთრად მოიმატა კომერციული ბანკების მიერ სამშენებლო სექტორის დაკრედიტების მოცულობამ. 2007 წლის ივნისიდან 2008 წლის ივნისამდე სამშენებლო სექტორზე გაცემული სესხები 69 პროცენტით გაიზარდა და 435 მლნ ლარი შეადგინა, რაც მთლიანი სესხების 7.8 პროცენტს შეადგენს. 2007 წლის ივნისში იგივე მაჩვენებელი 7.2 პროცენტი იყო. გასულ წელთან შედარებით, სამშენებლო სექტორზე გაცემული უმოკმედო სესხების ზრდაც შეინიშნება. 2008 წლის ივნისის მდგომარეობით, მათი წილი სამშენებლო სექტორზე გაცემული სესხების 8.4 პროცენტს შეადგენს, ხოლო იგივე მაჩვენებელი მთლიანად გაცემული სესხებისთვის 3.4 პროცენტია, რაც 1.3 პროცენტით მაღალია წინა წლის ივნისის შესაბამის მონაცემთან შედარებით¹.



¹ უნდა აღინიშნოს, რომ უმოკმედო სესხების ზრდის მნიშვნელოვანი ნაწილი დაკავშირებულია, ძირითადად, ორი კომერციული ბანკის მიერ ადმინისტრირებაში განხორციელებულ ცვლილებებთან. აღნიშნული ცვლილებების გაუთვალისწინებლად ზრდა ნაცვლად 1.3 პროცენტისა, 0.3 პროცენტს შეადგენს.

II. საბანკო სექტორის მდგრადობა

2.1. აქტივებისა და ვალდებულებების ვადიანობის სტრუქტურა

2008 წლის ივნისის მდგომარეობით, არსებული აქტივებისა და ვალდებულებების ვადიანობის სტრუქტურა ასახავს ბანკებისა და მოსახლეობის მოლოდინს ფინანსურ და, განსაკუთრებით, გაცვლითი კურსის რისკებთან მიმართებაში.

კომერციული ბანკების აქტივების ძირითად კომპონენტს წმინდა სესხები წარმოადგენს, რომელთა წილი ეროვნული და უცხოური ვალუტით¹ სხვადასხვა ვადიანობის მქონე მთლიან აქტივებში, ძირითადად, 80 პროცენტს აღემატებოდა და, საშუალოდ, 61.63 პროცენტს შეადგენდა.

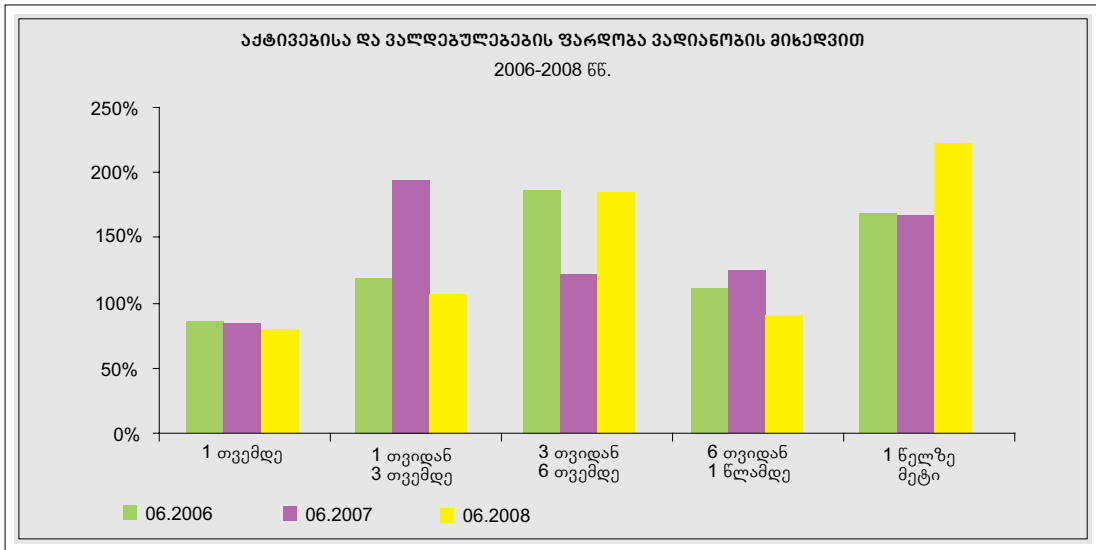
2007 წლის ივნისთან შედარებით, წმინდა სესხების მოცულობის საერთო, 57.3-პროცენტთან ზრდაში (3 372.7 მლნ ლარიდან 5 304.1 მლნ ლარამდე) აღსანიშნავია გრძელვადიანი (1 წელზე მეტი ვადიანობის) სესხების ხვედრითი წილის გაზრდა როგორც ეროვნული (27.45 პროცენტიდან 32.5 პროცენტამდე), ასევე უცხოური (58.1 პროცენტიდან 62.8 პროცენტამდე) ვალუტით. ამასთან, ეროვნული ვალუტით გაცემული გრძელვადიანი წმინდა სესხების ზრდის ტემპებმა (114.0 პროცენტი) მნიშვნელოვნად გადააჭარბა უცხოური ვალუტით გაცემული გრძელვადიანი წმინდა სესხების ზრდის ტემპებს (37.5 პროცენტი), რაც ბანკების მხრიდან ლარის კურსის სტაბილურობის მოლოდინზე მეტყველებს. შედეგად, ლარით გაცემული გრძელვადიანი სესხების ხვედრითი წილი 14.1 პროცენტიდან 21.9 პროცენტამდე გაიზარდა.

ლარის გაცვლითი კურსის გამყარების მოლოდინი, ასევე, აისახება ბანკების ვალდებულებების სტრუქტურაშიც. 2008 წლის ივნისის მდგომარეობით, ნასესხები სახსრების მოცულობამ ვადიანი დეპოზიტების მოცულობას გადააჭარბა და 1 685.0 მლნ ლარს გაუტოლდა. ნასესხები სახსრების ზრდა მოხდა უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებით (677.7 მლნ ლარი) მაშინ, როდესაც ლარით მოზიდული სახსრების მოცულობა შემცირდა (20.2 მლნ ლარით). უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრების მოცულობის ზრდა, თავის მხრივ, მოხდა, უმეტესწილად, 6 თვიდან 1 წლამდე და 1 წელზე მეტი ვადიანობის მქონე სახსრების ხარჯზე.

მოსახლეობაში ლარის გამყარების მოლოდინმა და ეკონომიკის ლეგალიზაციის ზრდამ, ასევე, იმოქმედა საბანკო ვალდებულებების კიდევ ერთ მნიშვნელოვან პოზიციაზე – ვადიან დეპოზიტებზე. 2008 წლის ივნისის მდგომარეობით, მათი მოცულობა 386.2 მლნ ლარით გაიზარდა, წინა წლის ივნისთან შედარებით. აქედან, აღნიშნულ პერიოდში უცხოური ვალუტით დენომინირებული ვადიანი დეპოზიტების ზრდა მხოლოდ 13 მლნ ლარით აღემატებოდა ლარით დამატებით მოზიდულ ვადიან დეპოზიტებს. ლარით მოზიდული დეპოზიტები, მთლიანობაში, თითქმის 139 პროცენტით გაიზარდა მაშინ, როდესაც უცხოური ვალუტით ვადიანი დეპოზიტების ზრდამ 22 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნულის შედეგად, ლარში არსებული ვადიანი დეპოზიტების წილი 12.8 პროცენტიდან 22.4 პროცენტამდე გაიზარდა.

¹ უცხოური ვალუტით განთავსებული საბანკო აქტივები, ისევე როგორც ვალდებულებები, გამოსახულია ლარით, შესაბამისი მიმდინარე კურსით.

მთლიანობაში, ლიკვიდურობის პოზიციის (აქტივებისა და ვალდებულებების სხვაობის) სტრუქტურა ვადიანობის მიხედვით, გარკვეულწილად, შეცვლილია 2007 წლის ივნისთან შედარებით. თუ 2007 წლის ივნისის ბოლოს ლიკვიდურობის პოზიცია უარყოფითი იყო მხოლოდ 1 თვემდე ვადიანობის სესხებისათვის, უცხოური ვალუტით ნასესხები სახსრების მნიშვნელოვანმა ზრდამ 6 თვიდან 1 წლამდე ვადიანობის მუხლში შეამცირა აქტივების ვალდებულებებთან ფარდობა აღნიშნული ვადიანობისათვის უცხოური ვალუტით 92.6 პროცენტიდან 60.1 პროცენტამდე, ხოლო ყველა სახის ვალუტით – 125.2 პროცენტიდან 90.6 პროცენტამდე.



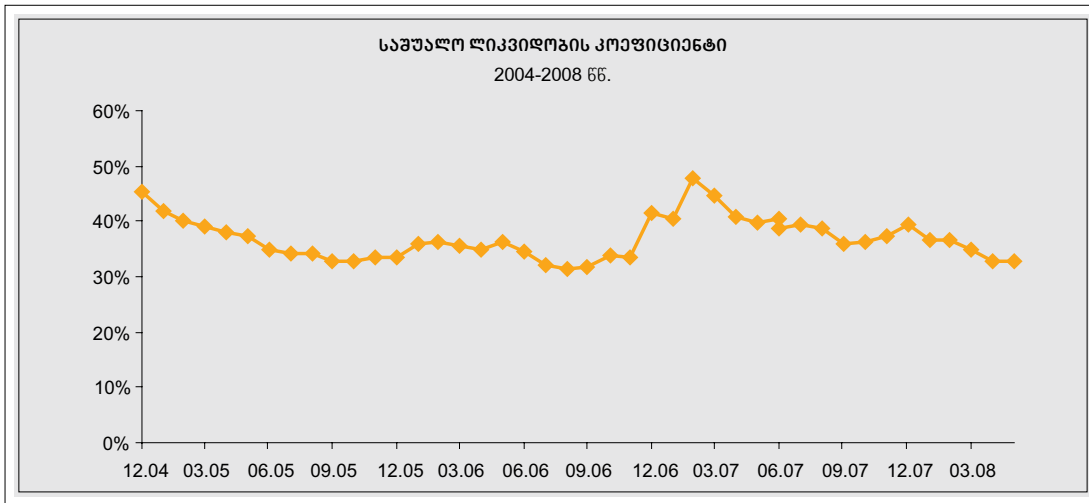
2.2. ლიკვიდურობა

საქართველოს საბანკო სექტორის ლიკვიდურობის დონემ, გასულ წელთან შედარებით, დაინიშნა. საბანკო სექტორის საშუალო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი, ივნისის მდგომარეობით, 32.9 პროცენტი შეადგინა, როდესაც 2007 წლის ივნისში 40.6 პროცენტი, ხოლო იმავე წლის დეკემბერში 37.2 პროცენტი იყო. 2007 წლის მეორე ნახევარში ნოემბრის თვემდე საშუალო ლიკვიდურობის დონე მცირდებოდა, რასაც შემდგომ მისი ზრდა მოჰყვა 2008 წლის იანვრამდე. ამის შემდეგ ლიკვიდურობის დონე კვლავ მნიშვნელოვნად შემცირდა. არსებული ტენდენცია პირველ რიგში, რამდენიმე მსხვილ ბანკში ლიკვიდურობის კლებასთან იყო დაკავშირებული, რის გამოც მათის თვეში ზოგიერთმა მათგანმა ვერ დააკმაყოფილა საშუალო ლიკვიდურობის მოთხოვნა.

ასეთი ტენდენცია, ძირითადად, იმით შეიძლება აიხსნას, რომ მსხვილი ბანკები ცდილობდნენ, ეფექტიანად გამოეყენებინათ მათ ხელთ არსებული რესურსები და მიემართათ ისინი უფრო შემოსავლიანი ოპერაციების (სესხების) განსახორციელებლად, რამაც საბანკო სისტემაში ლიკვიდური აქტივების (მათ შორის, ნაღდი ფული, მინიმალური რეზერვები, „ნოსტრო“ ანგარიშები საქართველოს ეროვნულ ბანკსა და არარეზიდენტ ბანკებში) ზრდის დაბალი ტემპი განაპირობა ვალდებულებების ზრდასთან შედარებით. ამავე დროს, მსხვილი ბანკების საკუთრებაში არსებული ისეთი ლიკვიდური აქტივი, როგორცაა საქართველოს ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატები, 2008 წლის II კვარტალში მნიშვნელოვნად შემცირდა. რაც შეეხება წვრილ ბანკებს, როგორც წესი, ლიკვიდურობის მხრივ პრობ-

ლემები არ გააჩნიათ, რაც მათ დაბალ აქტივობასთანაც არის დაკავშირებული. ზოგიერთი მათგანის ფინანსური რესურსების მნიშვნელოვანი წილი ვალდებულებებთან მიმართებაში 10 პროცენტზე¹ ბევრად მეტი ჯერ კიდევ განთავსებულია სესხებთან შედარებით უფრო დაბალშემოსავლიან, მაგრამ უსაფრთხო, აქტივში – საქართველოს ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატებში.

2007 წლის პირველი ივნისიდან მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნა ეროვნული და უცხოური ვალუტით მოზიდულ სახსრებზე 13 პროცენტი გახდა და მას შემდეგ არ უცვლელია. აღნიშნული ნორმატივი გაიანგარიშება საშუალო მოზიდული სახრებიდან და მათი შენახვა ხორციელდება შესაბამისად, ეროვნული ვალუტითა და აშშ დოლარით.



2.3. მომგებიანობა

2008 წლის 30 ივნისის მდგომარეობით, საქართველოს საბანკო სისტემის წმინდა მოგებამ 76 145 ათასი ლარი შეადგინა, რაც 27.2 პროცენტით მეტია 2007 წლის 30 ივნისის მაჩვენებელზე. თუმცა, საოპერაციო მოგებამ 223 144 ათასი ლარი შეადგინა, ანუ 103.5 პროცენტით მეტი, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით.

შესამჩნევი სხვაობა საოპერაციო და წმინდა მოგებებს შორის გამოწვეულია აქტივების შესაძლო დანაკარგების რეზერვის 253-პროცენტიანი ზრდით. თავის მხრივ, საბანკო სისტემის აქტივების შესაძლო დანაკარგების რეზერვის 51 პროცენტი (63 517 ათასი ლარი) სს „ვითიბი ბანკი ჯორჯია“-ზე მოდის. ეს ფაქტი ბანკის საკრედიტო პორტფელის გაჯანსაღებისკენ მიმართულ ცვლილებებს უკავშირდება, რომელიც საანალიზო პერიოდს დაემთხვა, რასაც დიდი მოცულობის უმოქმედო სესხების ჩამონერა და სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვის მკვეთრი ზრდა მოჰყვა. სამაგიეროდ, საბანკო სექტორმა თითქმის 38 მლნ ლარის მოგება მიიღო დილინგური ფასიანი ქაღალდებიდან, რომლის უდიდესი ნაწილი სს „ვითიბი ბანკი ჯორჯია“-ს საკრედიტო პორტფელის გაჯანსაღების შედეგად მიღებული ზარალის გასაწესებლად, მისი მთავარი მფლობელის, რუსული „ვენეპტორგბანკის“ მიერ გატარებულ ღონისძიებას უკავშირდება.

¹ ბანკის საშუალო ლიკვიდური აქტივების გაანგარიშებაში გაითვალისწინება საქართველოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები და საქართველოს ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატების ოდენობა ვალდებულებების, არა უმეტეს, 10 პროცენტისა.

საბანკო სექტორის მოგება-ზარალი
2007 წ., I ნახევარი-2008 წ., I ნახევარი

| | 2008 წ. I ნახ. | პროცენტი მოთულთან | 2007 წ. I ნახ. | პროცენტი მოთულთან | პროცენტული ზრდა 2007/2008 წწ. |
|---|--------------------|----------------------|--------------------|----------------------|-------------------------------------|
| საპროცენტო შემოსავლები | | | | | |
| საპროცენტო შემოსავლები ბანკებიდან „ნოსტრო“ ანგარიშებისა და დეპოზიტების მიხედვით | 21 407 192 | 4.5 | 13 018 885 | 4.4 | 64.4 |
| საპროცენტო შემოსავლები სესხებიდან | 430 610 291 | 90.2 | 268 765 844 | 90.8 | 60.2 |
| ბანკთაშორისი სესხებიდან | 360 890 | 0.1 | 382 150 | 0.1 | -5.6 |
| ვაჭრობისა და მომსახურების სექტორზე გაცემული სესხებიდან | 112 229 021 | 23.5 | 80 953 896 | 27.4 | 38.6 |
| ენერგეტიკის სექტორზე გაცემული სესხებიდან | 6 869 632 | 1.4 | 5 510 849 | 1.9 | 24.7 |
| სოფლის მეურნეობისა და მეტყვეობის სექტორზე გაცემული სესხებიდან | 5 666 579 | 1.2 | 2 068 911 | 0.7 | 173.9 |
| მშენებლობის სექტორზე გაცემული სესხებიდან | 30 365 859 | 6.4 | 18 662 623 | 6.3 | 62.7 |
| სამთიომომპოვებელ და გადამმუშავებელ სექტორზე გაცემული სესხებიდან | 27 718 707 | 5.8 | 20 861 294 | 7.0 | 32.9 |
| ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის სექტორზე გაცემული სესხებიდან | 5 127 913 | 1.1 | 3 899 826 | 1.3 | 31.5 |
| ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხებიდან | 197 953 675 | 41.5 | 102 117 114 | 34.5 | 93.8 |
| დანარჩენ სექტორებზე გაცემული სესხებიდან | 44 318 014 | 9.3 | 34 309 180 | 11.6 | 29.2 |
| საპროცენტო და დისკონტური შემოსავლები ფასიანი ქაღალდებიდან | 24 055 043 | 5.0 | 13 650 564 | 4.6 | 76.2 |
| სხვა საპროცენტო შემოსავლები | 1 199 893 | 0.3 | 522 171 | 0.2 | 129.8 |
| მოთული საპროცენტო შემოსავალი | 477 272 418 | 100.0 | 295 957 464 | 100.0 | 61.3 |
| საპროცენტო ხარჯები | | | | | |
| მოთხოვნამდე დეპოზიტებზე გადახდილი პროცენტები | 25 903 945 | 12.5 | 20 311 010 | 16.4 | 27.5 |
| ვადიან დეპოზიტებზე გადახდილი პროცენტები | 70 465 201 | 33.9 | 39 564 412 | 31.9 | 78.1 |
| ბანკების დეპოზიტებზე გადახდილი პროცენტები | 19 727 595 | 9.5 | 11 408 377 | 9.2 | 72.9 |
| საკუთარ სავალო ფასიანი ქაღალდებზე გადახდილი პროცენტები | 351 238 | 0.2 | 448 237 | 0.4 | -21.6 |
| ნასესხებ სასწრებზე გადახდილი პროცენტები | 91 173 058 | 43.9 | 52 314 663 | 42.2 | 74.3 |
| სხვა საპროცენტო ხარჯები | 26 656 | 0.0 | 30 139 | 0.0 | -11.6 |
| მოთული საპროცენტო ხარჯები | 207 647 693 | 100.0 | 124 076 838 | 100.0 | 67.4 |
| წმინდა საპროცენტო შემოსავალი | 269 624 725 | | 171 880 627 | | 56.9 |
| არასაპროცენტო შემოსავლები | | | | | |
| წმინდა საკომისიო და სხვა შემოსავლები მომსახურების მიხედვით | 72 896 225 | 38.1 | 45 101 901 | 51.9 | 61.6 |
| საკომისიო და სხვა შემოსავლები განუვლი მომსახურების მიხედვით | 87 923 312 | | 55 132 179 | | 59.5 |
| საკომისიო და სხვა ხარჯები მიღებული მომსახურების მიხედვით | 15 027 087 | | 10 030 277 | | 49.8 |
| მიღებული დივიდენდები | 191 | 0.0 | 148 510 | 0.2 | -99.9 |
| მოგება (ზარალი) დილინგური ფასიანი ქაღალდებიდან | 37 665 573 | 19.7 | 7 | 0.0 | 538079514.3 |
| მოგება (ზარალი) საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდებიდან | 5 563 234 | 2.9 | 1 450 606 | 1.7 | 283.5 |
| მოგება (ზარალი) ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ოპერაციებიდან | 47 150 170 | 24.6 | 26 749 372 | 30.8 | 76.3 |
| მოგება (ზარალი) სავალუტო სახსრების გადაფასებიდან | 5 437 144 | 2.8 | -848 681 | -1.0 | -740.7 |
| მოგება (ზარალი) დაკავშირებული ქონების გაყიდვასთან | -711 757 | -0.4 | -889 606 | -1.0 | -20.0 |
| სხვა საბანკო ოპერაციებიდან მიღებული არასაპროცენტო შემოსავლები | 11 374 941 | 5.9 | 9 875 492 | 11.4 | 15.2 |
| სხვა არასაპროცენტო შემოსავლები | 12 075 586 | 6.3 | 5 255 148 | 6.1 | 129.8 |
| მოთული არასაპროცენტო შემოსავლები | 191 451 306 | 100.0 | 86 842 749 | 100.0 | 120.5 |
| არასაპროცენტო ხარჯები | | | | | |
| სხვა საბანკო ოპერაციების მიხედვით განუვლი არასაპროცენტო ხარჯები | 9 242 625 | 3.9 | 6 364 613 | 4.3 | 45.2 |
| ბანკის განვითარების, საკონსულტაციო და მარკეტინგის ხარჯები | 21 102 056 | 8.9 | 17 365 980 | 11.6 | 21.5 |
| ბანკის პერსონალის ხარჯები | 130 433 845 | 54.8 | 78 289 057 | 52.5 | 66.6 |
| ძირითადი საშუალებების საექსპლუატაციო ხარჯები | 3 013 202 | 1.3 | 2 099 487 | 1.4 | 43.5 |
| ცვითისა და ამორტიზაციის ხარჯები | 23 227 003 | 9.8 | 13 278 685 | 8.9 | 74.9 |
| სხვა არასაპროცენტო ხარჯები | 50 912 921 | 21.4 | 31 690 628 | 21.3 | 60.7 |
| მოთული არასაპროცენტო ხარჯები | 237 931 653 | 100.0 | 149 088 450 | 100.0 | 59.6 |
| წმინდა არასაპროცენტო შემოსავალი | -46 480 347 | | -62 245 701 | | -25.3 |
| წმინდა მოგება დარეზერვებამდე (საოპერაციო მოგება) | | | | | |
| | 223 144 378 | | 109 634 926 | | 103.5 |
| ზარალი სესხების შესაძლო დანაკარგების მიხედვით | 126 027 139 | | 34 501 026 | | 265.3 |
| ზარალი ინვესტიციების და ფასიანი ქაღალდების გაუფასურების შესაძლო დანაკარგების მიხედვით | -1 424 651 | | 0 | | |
| ზარალი სხვა აქტივების შესაძლო დანაკარგების მიხედვით | -478 235 | | 662 703 | | -172.2 |
| მოთული ზარალი აქტივების შესაძლო დანაკარგების მიხედვით | 124 124 253 | | 35 163 729 | | 253.0 |
| მოგება გადასახადების გადახდამდე და გაუთვალისწინებელ შემოსავალ-ხარჯებამდე | 99 020 125 | | 74 471 199 | | 33.0 |
| მოგების გადასახადი | 20 490 175 | | 14 567 748 | | 40.7 |
| მოგება გადასახადების გადახდის შემდეგ | 78 529 950 | | 59 903 448 | | 31.1 |
| გაუთვალისწინებელი შემოსავლები (ხარჯები) | -2 384 677 | | -62 979 | | 3686.5 |
| წმინდა მოგება | 76 145 273 | | 59 840 469 | | 27.2 |
| წმინდა მოგება აქტივებზე ROA | 1.90% | | 2.40% | | |
| წმინდა მოგება კაპიტალზე ROE | 8.80% | | 12.20% | | |

წინა პერიოდთან შედარებით, ნაკლებად არის დივერსიფიცირებული სესხებიდან მიღებული შემოსავლები: 7 პროცენტით არის გაზრდილი ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხებიდან მიღებული შემოსავალი მთლიან საპროცენტო შემოსავლებში და მის 41.5 პროცენტს შეადგენს. აქედან, დიდი ნაწილი სამომხმარებლო სესხებია, რაც აძლიერებს ინფლაციურ ზეწოლას.

2008 წლის პირველ ნახევარში საპროცენტო ხარჯების ზრდის ტემპი (67.4 პროცენტი) აჭარბებს საპროცენტო შემოსავლების ზრდის ტემპს (61.3 პროცენტი), თუმცა, წმინდა საპროცენტო შემოსავალი 56.9 პროცენტით მეტია, შესაბამის მონაცემთან შედარებით.

არასაპროცენტო შემოსავლებში აღსანიშნავია წმინდა საკომისიო და სხვა მომსახურების მიხედვით შემოსავლების 61.6-პროცენტიანი ზრდა. მეტ-ნაკლებად თანაბრად არის გაზრდილი არასაპროცენტო ხარჯები ძირითადი პუნქტების მიხედვით, რომლის საერთო ზრდა 59.6 პროცენტს შეადგენს.

2008 წლის პირველ ნახევარში შემცირებულია მომგებიანობის მაჩვენებლები: უკუგება საშუალო აქტივებსა (ROA) და საშუალო კაპიტალზე (ROE), შესაბამისად, 1.9 პროცენტსა და 8.8 პროცენტს შეადგენს (2007 წლის პირველი ნახევარი ROA=2.4%, ROE=12.2%).

ბოლო დროს განვითარებული გლობალური საფინანსო კრიზისის მთავარი მიზეზი განვითარებულ ქვეყნებში (ყველაზე მეტად აშშ-ში) უძრავი ქონების სექტორში ჩამოყალიბებული უარყოფითი ტენდენციებია. მიუხედავად იმისა, რომ საქართველო ჯერ ისევ სუსტად არის ინტეგრირებული მსოფლიო ეკონომიკაში, საყურადღებოა ქვეყნის ეკონომიკის ამ სექტორის მდგომარეობა.

უძრავ ქონებასთან დაკავშირებული სესხების (მშენებლობის სექტორი, იპოთეკური სესხები) ნაშთი, 2008 წლის 31 მაისის მდგომარეობით, 1 305 მლნ ლარს შეადგენდა (მშენებლობა – 435 მლნ, იპოთეკა – 874 მლნ), რაც მთლიანი საკრედიტო პორტფელის (2008 წლის 31 მაისის მდგომარეობით, 5 389 მლნ ლარი) 24.2 პროცენტია. შესაბამისად, უძრავ ქონებასთან დაკავშირებულმა შესაძლო რევევებმა შეიძლება მნიშვნელოვანი გავლენა იქონიოს ქვეყნის საბანკო და საფინანსო სისტემაზე.

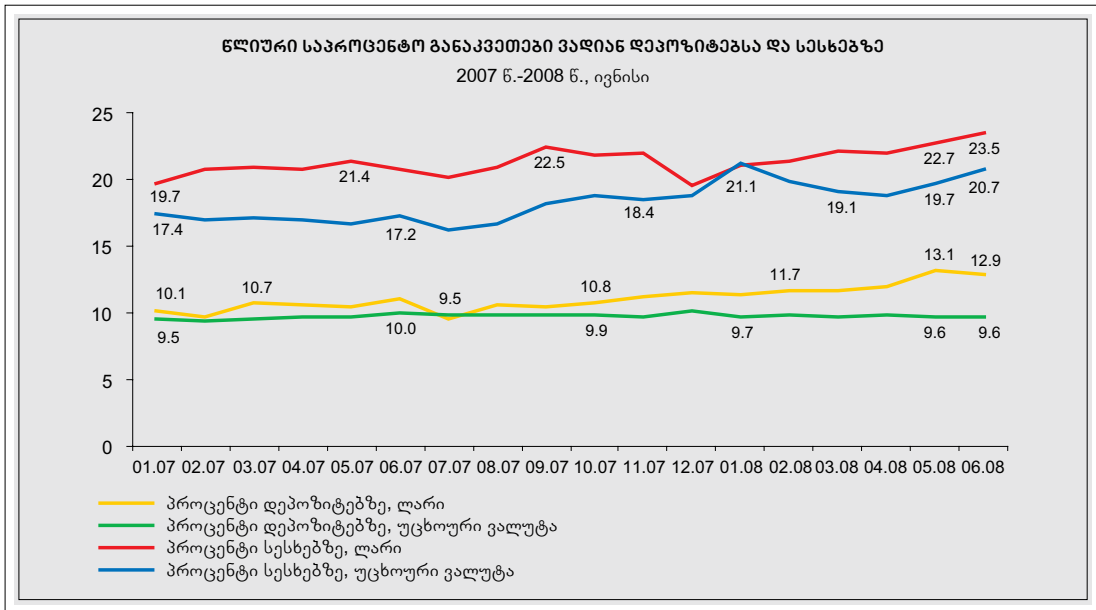
მშენებლობის სექტორზე გაცემული სესხებიდან მიღებული შემოსავალი 2008 წლის პირველ ნახევარში 62.7 პროცენტით მეტი იყო, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით. მთლიანი საპროცენტო შემოსავლების სტრუქტურაში მშენებლობიდან მიღებული შემოსავლების წილი 6.4 პროცენტია (2007 წლის პირველ ნახევარში 6.3 პროცენტი). თუმცა, ყურადღებას იქცევს ბოლო ერთი წლის განმავლობაში მშენებლობის სექტორზე გაცემული სესხების ხარისხის გაუარესების ტენდენცია. თუ 2007 წლის პირველ ნახევარში ამ სექტორზე გაცემული სესხების 94.5 პროცენტი სტანდარტული სესხები იყო, ეს მონაცემი 2008 წლის პირველი ნახევრისთვის 83.9 პროცენტამდე შემცირდა. ამასთან, საექვო და უიმედო სესხების წილი 0.5 პროცენტიდან 4.4 პროცენტამდე გაიზარდა.

| | 2008წ., I ნახევარი | | | | | 2007 წ. | | | | | 2007 წ., I ნახევარი | | | | |
|-------------------------------|--------------------|------------|------------|---------|---------|------------|------------|------------|---------|---------|---------------------|------------|------------|---------|---------|
| | სტან-დარტ. | საყუ-რადლ. | არას-ტანდ. | საექ-ვო | უიმე-დო | სტან-დარტ. | საყუ-რადლ. | არას-ტანდ. | საექ-ვო | უიმე-დო | სტან-დარტ. | საყუ-რადლ. | არას-ტანდ. | საექ-ვო | უიმე-დო |
| მთლიანი სესხები | 93.3 | 3.3 | 1.6 | 0.8 | 1.0 | 93.5 | 3.9 | 1.0 | 1.2 | 0.4 | 93.4 | 4.5 | 0.7 | 0.8 | 0.5 |
| ბანკთაპორისი | 100.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 100.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 63.4 | 36.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| ვაჭრობა და მომსახურება | 94.0 | 3.0 | 1.0 | 1.1 | 1.0 | 94.6 | 3.1 | 1.0 | 0.9 | 0.3 | 93.2 | 4.0 | 1.0 | 1.3 | 0.5 |
| ენერჯეტიკა | 99.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 99.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 99.7 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.0 |
| სოფლის მეურნეობა | 95.7 | 3.6 | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 97.8 | 0.3 | 1.5 | 0.0 | 0.4 | 95.8 | 1.7 | 1.1 | 0.6 | 0.9 |
| მშენებლობა | 83.9 | 7.6 | 4.0 | 1.9 | 2.5 | 87.1 | 10.4 | 1.5 | 0.7 | 0.3 | 94.5 | 4.9 | 0.1 | 0.4 | 0.1 |
| სამთომოპოვება, გადამამუშავება | 89.9 | 6.8 | 0.4 | 1.3 | 1.5 | 83.8 | 8.3 | 0.2 | 7.0 | 0.7 | 80.8 | 15.2 | 0.7 | 1.7 | 1.6 |
| ტრანსპორტი, კავშირგაბმულობა | 98.0 | 0.9 | 0.0 | 0.9 | 0.1 | 97.6 | 2.2 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 95.2 | 4.5 | 0.0 | 0.2 | 0.1 |
| ფიზიკური პირები | 95.8 | 1.6 | 1.2 | 0.6 | 0.9 | 95.9 | 2.2 | 0.9 | 0.6 | 0.4 | 96.3 | 2.4 | 0.6 | 0.4 | 0.4 |
| დანარჩენი | 90.1 | 5.4 | 3.9 | 0.3 | 0.3 | 92.1 | 4.7 | 1.6 | 1.1 | 0.4 | 93.6 | 4.6 | 0.9 | 0.6 | 0.3 |
| რეზერვები სესხებზე | 45.5 | 8.0 | 11.4 | 10.2 | 24.9 | 52.4 | 10.9 | 8.4 | 17.4 | 10.8 | 54.7 | 13.0 | 6.1 | 11.9 | 14.2 |

საქართველოს ეროვნული ბანკი

ზემოთ აღნიშნულიდან გამომდინარე, აუცილებელია გაგრძელდეს დაკვირვება საქართველოს უძრავი ქონების სექტორზე.

2007 წლიდან სესხებსა და ვადიან დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთის ზრდის ტენდენცია შეინიშნება. გასული წლის დასაწყისიდან მიმდინარე წლის ივნისისთვის ლარიტა და უცხოური ვალუტით სესხებზე პროცენტმა 3.2 პროცენტით მოიმატა და, შესაბამისად, 23.1 და 20.7 პროცენტი შეადგინა. 2.8 პროცენტით არის გაზრდილი (10.1 პროცენტიდან 12.9 პროცენტამდე) ეროვნული ვალუტით ვადიან დეპოზიტებზე სარგებელი. შესაბამისად, სხვაობამ საპროცენტო განაკვეთებს შორის სესხებსა და ვადიან დეპოზიტებზე გასული წლის დასაწყისიდან მიმდინარე წლის ივნისამდე ეროვნულ ვალუტაზე 9.6 პროცენტიდან 10.6 პროცენტამდე, ხოლო უცხოურ ვალუტაზე ეს მონაცემი 7.9 პროცენტიდან 11.1 პროცენტამდე გაიზარდა.



12 თვეზე მეტვადიანი დეპოზიტების მოცულობა სულ დეპოზიტების სტრუქტურაში 1.2 პროცენტით შემცირდა, ხოლო 12 თვეზე მეტვადიანი სესხების წილი საერთო სესხების სტრუქტურაში თითქმის 2 პროცენტით გაიზარდა.

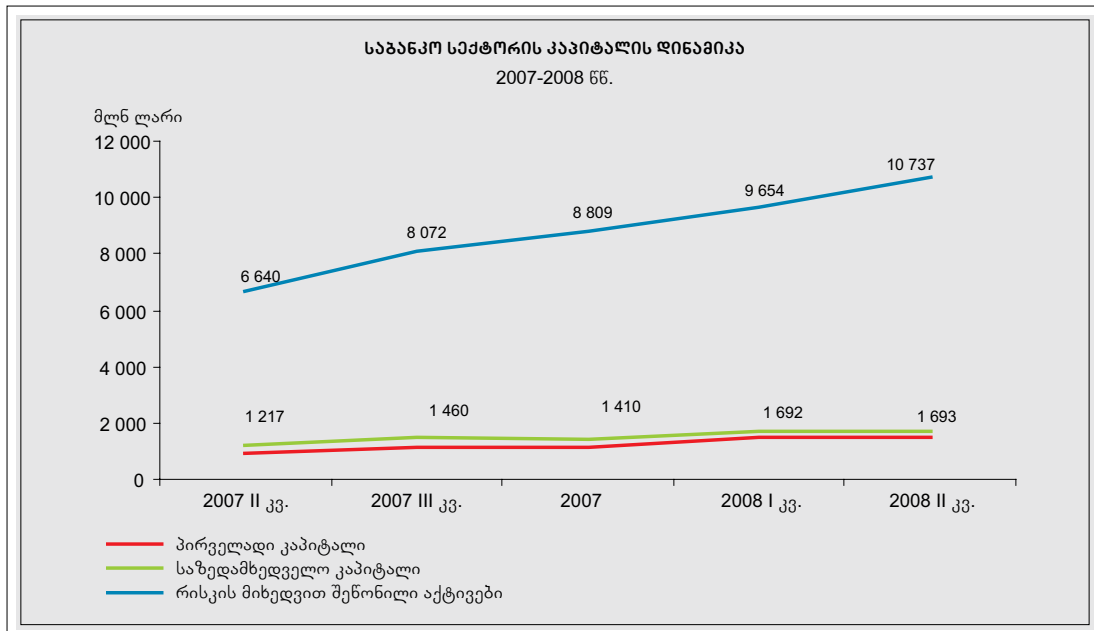
სესხები და დეპოზიტები ვადიანობის მიხედვით

| სესხების და დეპოზიტების ვადა | 2008 (6 თვე) | | 2007 (6 თვე) | | 2008 (6 თვე) | | 2007 (6 თვე) | |
|------------------------------|-------------------|---------------------------------|-------------------|---------------------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------------------|
| | სესხების მოცულობა | წილი სესხების მთლიან მოცულობაში | სესხების მოცულობა | წილი სესხების მთლიან მოცულობაში | დეპოზიტების მოცულობა | წილი დეპოზიტების მთლიან მოცულობაში | დეპოზიტების მოცულობა | წილი დეპოზიტების მთლიან მოცულობაში |
| 1 თვის ჩათვლით | 118 974 | 2.15% | 123 748 | 3.54% | 2 345 230 | 57.56% | 1 852 621 | 62.42% |
| 1 თვიდან 3 თვის ჩათვლით | 105 830 | 1.91% | 132 836 | 3.80% | 272 069 | 6.68% | 104 355 | 3.52% |
| 3 თვიდან 6 თვის ჩათვლით | 279 342 | 5.05% | 228 532 | 6.54% | 207 183 | 5.08% | 124 637 | 4.20% |
| 6 თვიდან 12 თვის ჩათვლით | 1 095 283 | 19.80% | 594 291 | 17.00% | 503 862 | 12.37% | 306 087 | 10.31% |
| 12 თვეზე მეტი | 3 931 459 | 71.08% | 2 416 034 | 69.12% | 746 261 | 18.31% | 580 384 | 19.55% |
| სულ | 5 530 888 | 100.00% | 3 495 441 | 100.00% | 4 074 604 | 100.00% | 2 968 084 | 100.00% |

2.4. კაპიტალის ადეკვატურობა

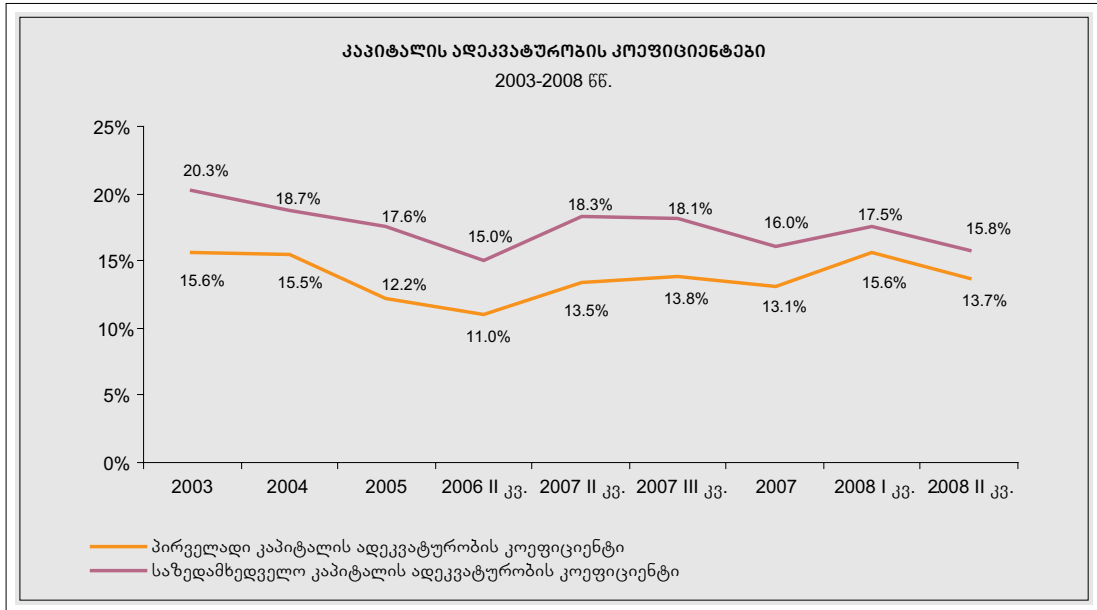
კაპიტალის აქტივებთან ფარდობის კოეფიციენტი არის ბანკის უნარის განსაზღვრა, გაუძლოს უარყოფით ზეგავლენას. მაღალი კოეფიციენტი თავისთავად არ მიუთითებს ბანკის სიმტკიცეზე, ისევე, როგორც დაბალი კოეფიციენტი აუცილებლად არ მინიშნებს ბანკის გარდაუვალ კრახზე. შესაბამისად, ძნელია განსაზღვრა იმისა, თუ რომელია ბანკებისთვის დადგენილ მინიმუმზე ზემოთ ყველაზე ოპტიმალური შეფარდება პირველადი და საზედამხედველო კაპიტალისა რისკის მიხედვით შენონილ აქტივებთან.

პირველადი და საზედამხედველო კაპიტალი 2007 წლის 30 ივნისიდან 2008 წლის 30 ივნისამდე 65 და 39 პროცენტით გაიზარდა და, შესაბამისად, 1 474 და 1 693 მლნ ლარი შეადგინა. ამავე პერიოდის მანძილზე რისკის მიხედვით შენონილი აქტივები 62 პროცენტით გაიზარდა და 10 737 მლნ ლარი შეადგინა.



საზედამხედველო კაპიტალის ზრდის ძირითად წყაროს აქციების ემისიით მიღებული დამატებითი სახსრები (316 მლნ ლარი), გაუნაწილებელი მოგება (78 მლნ ლარი) და გაზრდილი სუბორდინირებული ვალი (76 მლნ ლარი) წარმოადგენდა. რისკის მიხედვით შენონილი აქტივების მატების მთავარი წყარო კი ამ პერიოდში საკრედიტო პორტფელის 2 036-მილიონლარიანი ზრდა იყო.

2008 წლის 30 ივნისისთვის პირველადი კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი (ფინანსური ზედამხედველობის სააგენტოს მოთხოვნით პირველადი კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი არ უნდა იყოს 8 პროცენტზე ნაკლები) შეადგენს 13.7 პროცენტს, ანუ 0.2 პროცენტით მეტს, წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, ხოლო ამავე პერიოდში საზედამხედველო კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი (მოთხოვნით არანაკლებ 12 პროცენტისა) 2.5 პროცენტით შემცირდა და 15.8 პროცენტი შეადგინა.



2.5. ფინანსური სიძლიერის მაჩვენებლები

აქტივების ხარისხის, ლიკვიდურობის, გაცვლითი კურსის, მომგებიანობის, კაპიტალის ადეკვატურობისა და საპროცენტო განაკვეთების რისკის ინდექსები შესაბამისი ფარდობების¹ წონებზე გადამრავლებითა და დაჯამებით გამოითვლება. 2002 წლის დეკემბერი აღებულია, როგორც საბაზისო მაჩვენებელი. ინდექსების ზრდა აჩვენებს ფინანსური სტაბილურობის გამყარებას, ხოლო მათი შემცირება – შესუსტებას.

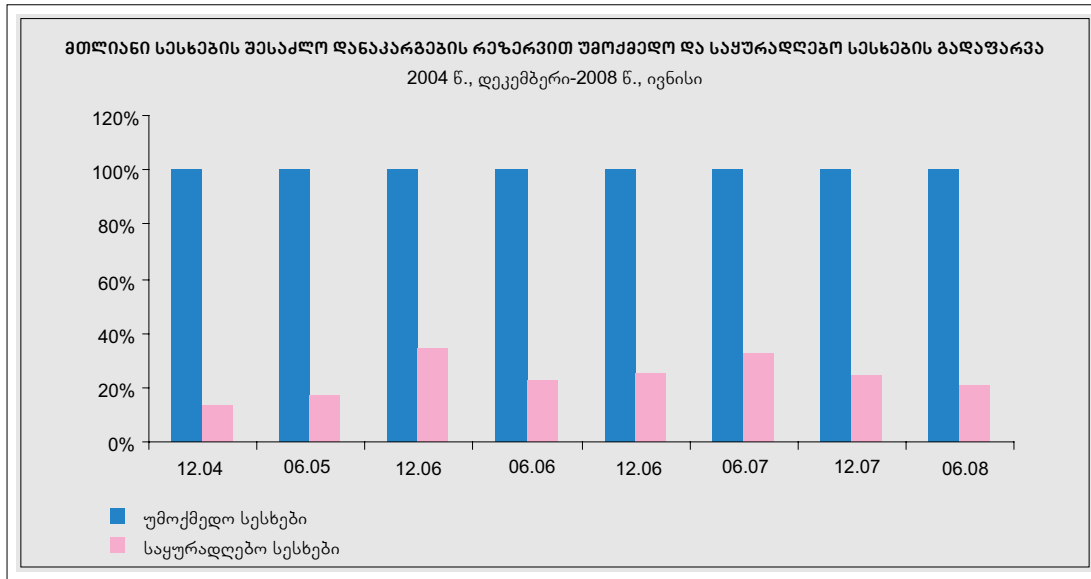
საპროცენტო განაკვეთების რისკის ინდექსების ანალიზზე დაყრდნობით, გაკეთდა დასკვნები საბანკო სექტორის რისკებისა და ფინანსური სიძლიერის შეფასების შესახებ.

2008 წლის ივნისში აქტივების ხარისხის ინდექსი მნიშვნელოვნად არის შემცირებული 2007 წლის ივნისთან შედარებით. კერძოდ, გაუარესდა ინდექსში შემავალი სამივე ფარდობა. განსაკუთრებით თვალშისაცემია მთლიან სესხებში უმოქმედო სესხების წილის მკვეთრი – 2 პროცენტიდან 3.4 პროცენტამდე ზრდა.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მოთხოვნით, ყველა კატეგორიის სესხზე შექმნილია რეზერვი. როგორც ქვემოთ მოყვანილი დიაგრამა გვიჩვენებს, უმოქმედო სესხების გადაუხდელობის შემთხვევაში, შესაძლებელია აღნიშნული რეზერვით მათი 100 პროცენტით დაფარვა.

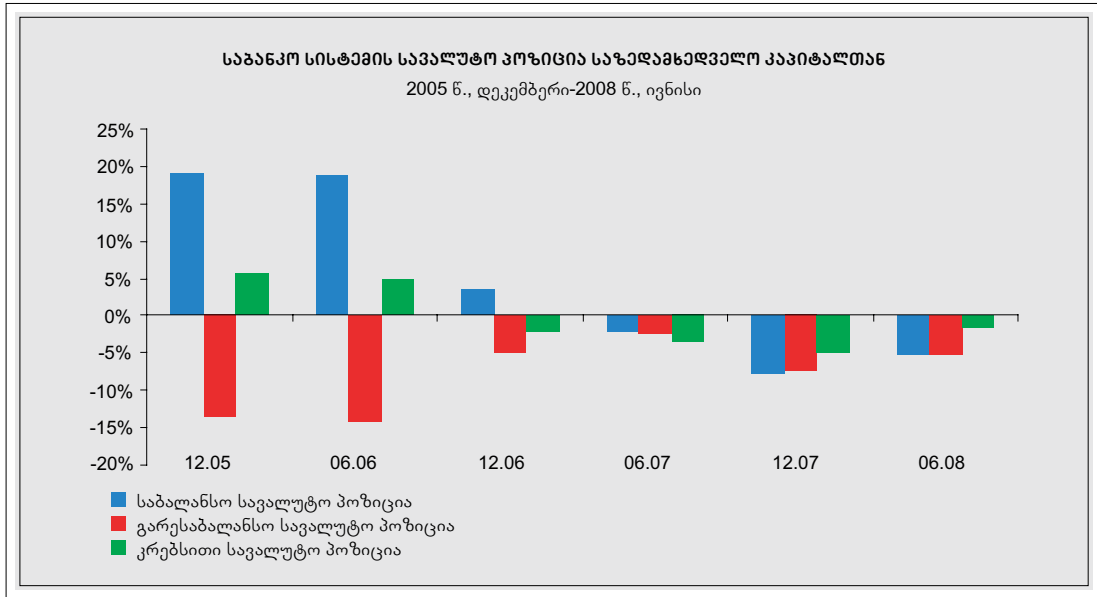
¹ აქტივების ხარისხის ინდექსის გასაანგარიშებლად გამოიყენება შემდეგი ფარდობები: მთლიანი უმოქმედო სესხები/მთლიან სესხებთან, წმინდა უმოქმედო სესხები/სააქციო კაპიტალთან, ძირითადი საშუალებების ნარჩენი ლირებულება/მთლიან აქტივებთან. თითოეული ფარდობის წონა ინდექსში 0.33-ია. ლიკვიდურობის ინდექსის გასაანგარიშებლად 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. გაცვლითი კურსის რისკის ინდექსი მოიცავს შემდეგ ფარდობებს: საბალანსო სავალუტო პოზიცია/საზედამხედველო კაპიტალთან, კრედიტით 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.

შემდგომ, რეზერვიდან დარჩენილი თანხით, 2008 წლის ივნისის მდგომარეობით გადაუხდელობის შემთხვევაში, შეიძლება დაიფაროს საყურადღებო სესხების 20.9 პროცენტი, რაც ნაკლებია გასული წლის ივნისისა და დეკემბრის ანალოგიურ მაჩვენებლებზე, რომლებიც, შესაბამისად, 32.1 პროცენტსა და 24 პროცენტს შეადგენდა. სესხების ხარისხის გაუარესებაზე მიუთითებს ისიც, რომ უმოქმედო სესხების წლიური ზრდის ტემპი 2008 ივნისში 163 პროცენტი იყო, როცა მთლიანი სესხების ზრდის ტემპი ამავე პერიოდში 58 პროცენტს უტოლდებოდა.



2007 წლის ივნისში, 2006 წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით, შემცირდა ლიკვიდურობის ინდექსიც, რაც დაკავშირებულია როგორც ლიკვიდური აქტივების მთლიან აქტივებთან, აგრეთვე 1 თვემდე ვადიანობის მქონე აქტივების ამავე ვადიანობის ვალდებულებებთან შეფარდების შემცირებით. ლიკვიდურობის ინდექსის კლება, ძირითადად, მსხვილი ბანკების მხრიდან საქმიანობის გააქტიურებით აიხსნება. მართალია, 2008 წლის I კვარტალში საბანკო სექტორის საშუალო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი შემცირდა, მაგრამ, ამასთან, 1 თვემდე ვადიანობის მქონე აქტივებისა და ვალდებულებების თანაფარდობა გაიზარდა, რის გამოც ლიკვიდურობის ინდექსმა მცირედით მოიმატა.

საანალიზო პერიოდში გაცვლითი კურსის რისკის ინდექსი რყევებით ხასიათდებოდა: 2007 წლის სექტემბრისათვის მკვეთრი გაუმჯობესების შემდეგ დეკემბერში ვარდნა განიცადა, მას შემდეგ ინდექსი კვლავ გაუმჯობესდა, მაგრამ 2008 წლის ივნისისათვის მაინც მკვეთრად ჩამორჩებოდა ერთი წლის წინანდელ მაჩვენებელს. ინდექსის ვარდნა განაპირობა საბალანსო სავალუტო პოზიციის ზრდამ საზედამხედველო კაპიტალთან მიმართებაში. კერძოდ, ამ უკანასკნელმა, 2008 წლის 30 ივნისის მდგომარეობით, 5.3 პროცენტი შეადგინა, როცა 2007 წლის 31 დეკემბერს 7.6 პროცენტი და 2007 წლის 30 ივნისს 2.1 პროცენტი იყო. ამავე დროს, კრებნითი სავალუტო პოზიციის საზედამხედველო კაპიტალთან შეფარდება, შესაბამისად, 1.5 პროცენტი, 5 პროცენტი და 3.4 პროცენტი შეადგინა. მიუხედავად მდგომარეობის გარკვეული გაუარესებისა, მთლიანობაში, ბოლო პერიოდში საბანკო სისტემის სავალუტო პოზიცია დაბალანსებულია და, საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ დადგენილი ღია სავალუტო პოზიციის კაპიტალის მიმართ 20-პროცენტისანი ლიმიტის მიუხედავად, მისი მაჩვენებელი 5.3 პროცენტს არ აღემატება. ყოველივე ეს გაცვლითი კურსის მერყეობის მიმართ საბანკო სისტემის მდგრადობას მიანიშნებს. აღსანიშნავია, რომ დაბალანსებული სავალუტო პოზიცია დამახასიათებელია არა მარტო სისტემის, არამედ ცალკეული ბანკების ქრილშიც.



საანალიზო პერიოდში შემცირდა საბანკო სექტორის მომგებიანობის ხარისხი, კერძოდ, 2008 წლის ივნისში კაპიტალზე წმინდა მოგება 8.9 პროცენტი იყო, როცა ერთი წლით ადრე 12.2 პროცენტს, ხოლო 2006 წლის ივნისში 15.2 პროცენტს შეადგენდა. ასევე, შემცირდა აქტივებზე წმინდა მოგებაც.

საბანკო სექტორის კაპიტალის ადეკვატურობის ინდექსი წარმოადგენს პოტენციური რისკების მიმართ ბანკების მდგრადობის უზრუნველყოფის ინდიკატორს. 2007 წლის 30 ივნისის მდგომარეობით, საქართველოს საბანკო სექტორისათვის საზედამხებველო კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი 18.3 პროცენტი შეადგინა. იმავე წლის 31 დეკემბრისათვის ეს მაჩვენებელი შემცირდა 16 პროცენტამდე, ხოლო 2008 წლის 31 მარტისთვის 17.5 პროცენტი შეადგინა, რაც თებერვალში ერთ-ერთი მსხვილი ბანკის მიერ აქციების ემისიით მიღებული დამატებითი სახსრებისა და კაპიტალის მნიშვნელოვან ზრდასთან იყო დაკავშირებული. შედეგად, 88.9 პროცენტამდე გაიზარდა, მთლიანად, საბანკო სექტორში პირველადი კაპიტალის წილი საზედამხებველო კაპიტალში¹. 2008 წლის II კვარტალში საბანკო სექტორის კაპიტალის ადეკვატურობის კოეფიციენტი კვლავ შემცირდა და 30 ივნისს 15.8 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნული კლება აიხსნება ბანკების მიერ სესხების მკვეთრი გაფართოებითა და მათთან დაკავშირებული რისკების ზრდით.

საანალიზო პერიოდში საპროცენტო განაკვეთების რისკის ინდექსი მნიშვნელოვნად მერყეობდა, რისი მიზეზიც ერთ თვემდე ვადიანობის მქონე საპროცენტო ხასიათის აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის განსხვავების ფლუქტუაცია იყო. კერძოდ, პერიოდულად მის მკვეთრ შემცირებას, ასევე, მკვეთრი ზრდა მოჰყვებოდა. 2008 წლის ივნისის მდგომარეობით, ზემოთ აღნიშნული განსხვავება -283 მლნ ლარი იყო, როცა 2007 წლის ივნისისათვის ეს მაჩვენებელი 78.7 მლნ ლარს შეადგენდა. საბოლოოდ, საპროცენტო განაკვეთის რისკის ინდექსი საანალიზო პერიოდში გაუარესდა.

¹ პირველადი კაპიტალის მაღალი წილი საზედამხებველო კაპიტალში დადებითად უნდა შეფასდეს, რადგან პირველადი კაპიტალი ყველაზე სანდოა, ამასთან, ლიკვიდური და მოულოდნელი დანაკარგების დასაფარავად არის გათვალისწინებული.

საერთო ჯამში, შეიძლება ითქვას, რომ, 2008 წლის ივნისის მდგომარეობით, ფინანსური სტაბილურობა 2007 წლის ივნისთან შედარებით, გაუარესდა. ფინანსური სიძლიერის ყველა ინდექსი ამ პერიოდისათვის შემცირდა. მართალია, 2007 წლის სექტემბერში გაცვლითი კურსისა და საპროცენტო განაკვეთის რისკის ინდექსების ზრდა დაფიქსირდა, მაგრამ შემდგომ მათი მკვეთრი კლება აღინიშნა. მიუხედავად ამისა, არსებული სიტუაცია საგანგაშოდ არ უნდა შეფასდეს, რადგან საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ კომერციული ბანკებისათვის დადგენილი ეკონომიკური ნორმატივები და ლიმიტები, ზოგიერთი გამონაკლისი შემთხვევის გარდა, ბანკების მიერ სრულდებოდა.

ფინანსური სიძლიერის მაჩვენებლები
2002 წ., დეკემბერი-2008 წ., ივნისი

| | აქტივების სარისხის ინდექსი | ლიკვიდურობის ინდექსი | გაცვლითი კურსის რისკის ინდექსი | მომგებიანობის ინდექსი | კაპიტალის ადეკვატურობის ინდექსი | საპროცენტო განაკვეთის რისკის ინდექსი |
|--------------------|----------------------------------|-------------------------|---|--------------------------|---------------------------------------|---|
| 2002 წ. დეკემბერი | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 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 | 75.7 | 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 | 66.3 | 87.1 | 316.7 |
| 2007 წ. ივნისი | 200.4 | 78.7 | 820.3 | 74.5 | 83.6 | 738.6 |
| 2007 წ. სექტემბერი | 239.4 | 76.1 | 1203.4 | 68.3 | 82.5 | 1318.9 |
| 2007 წ. დეკემბერი | 164.7 | 73.8 | 283.0 | 58.8 | 73.0 | 1275.8 |
| 2008 წ. მარტი | 163.0 | 70.6 | 346.9 | 63.0 | 79.9 | 686.9 |
| 2008 წ. ივნისი | 151.4 | 73.1 | 455.1 | 54.7 | 71.9 | 351.9 |

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

