

JEL Classification: H63 H68

DOI: <https://doi.org/10.46361/2449-2604.8.3.2021.46-51>

PUBLIC DEBT MANAGEMENT AND KEY FORECASTS

IAGO BERIDZE

Georgian Technical University

Faculty of Business Technology

PhD student

Tbilisi, Georgia

E-mail: iago.b72@gmail.com

[https://orcid.org/0000-0002-3652-](https://orcid.org/0000-0002-3652-7344)

7344

The article discusses Georgia's debt management strategy, key indicators and parameters, which are reflected in the current year, as well as forecasts, emphasizes the importance of debt management strategy for full-fledged and rapid development of the country.

This article discusses the key findings. Numerous official data from the Ministry of Finance of Georgia were used to prepare the article. It is important that public debt management strategies are more flexible and consistent. This is also a key aspect of investor relations, as the debt management document outlines the performance of the country's obligations and its control in the near future. Thus simplifying decision making by various stakeholders. Debt management in developed countries is developing in a different direction, which is still being formed in Georgia.

It is imperative that the debt management document be updated and made available to any interested person each year. In order to be able to request information, it should also be immediately displayed on the website of the Ministry of Finance.

Edited by:

November, 2021

Reviewed by:

December, 2021

Keywords: Public debt, Target margin, Forecast

JEL Classification: H63 H68

DOI: <https://doi.org/10.46361/2449-2604.8.3.2021.46-51>

სახელმწიფო ვალის მართვა და ძირითადი საპროგნოზო მაჩვენებლები

იანო ბერიძე

საქართველოს ტექნიკური

უნივერსიტეტის

ბიზნეს ტექნოლოგიების

ფაკულტეტის დოქტორანტი

თბილისი, საქართველო

ელ-ფოსტა: iago.b72@gmail.com

<https://orcid.org/0000-0002-3652-7344>

სტატიაში განხილულია, საქართველოს ვალის მართვის სტრატეგია, ძირითადი მაჩვენებელი და პარამეტრები, რომლებიც ასახულია მიმდინარე წელს, ასევე საპროგნოზო ნიშნულები, ხაზგასმულია ვალის მართვის სტრატეგიის მნიშვნელობა ქვეყნის განვითარების სრულფასოვან და სწრაფად ჩამოყალიბებისათვის, შემოთავაზებულია ვალის მართვის მიმართულებით ავტორისეული ხედვა ბიუჯეტის კორექტირებასა და მის სწორად დაგეგმვაში. აღნიშნულ სტატიაში წარმოდგენილია ძირითადი მიგნებები, სტატიის მომზადებისთვის გამოყენებულია არა ერთი ოფიციალური მონაცემები საქართველოს ფინანსთა სამინისტროდან. მნიშვნელოვანია რომ სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია უფრო მეტად მოქნილი და თანმიმდევრული იყოს, აღნიშნული წარმოადგენს ინვესტორებთან ურთიერთობის ძირითად ასპექტსაც, რამეთუ ვალის მართვის დოკუმენტით გაწერილია უახლოეს პერიოდში ქვეყნის ვალდებულებების შესრულებისა და მისი კონტროლის მაჩვენებლები, რითაც გადაწყვეტილების მიღება მარტივდება სხვადასხვა დაინტერესებული პირების მიერ, განვითარებულ ქვეყნებში ვალის მართვის მენეჯმენტი განსხვავებული მიმართულებით ვითარდება, რაც საქართველოში ჯერჯერობით ახლად იკიდებს ფენს.

აუცილებელია, რომ ყოველ წელს ვალის მართვის დოკუმენტი განახლებული და ხელმისაწვდომი იყოს ნებისმიერი დაინტერესებული პირისთვის, რათა შეძლოს ინფორმაციის გამოთხოვა, ასევე დაუყონებლივ ასახული იყოს ფინანსთა სამინისტროს ვებგვერდზე.

შემოსულია რედაქციში:

ნოემბერი, 2021

რეცენზირებულია:

დეკემბერი, 2021

საკვანძო სიტყვები: სახელმწიფო ვალი, მიზნობრივი ზღვარი, საპროგნოზო მაჩვენებელი

შესავალი

მსოფლიო ეკონომიკურმა კრიზისმა, ასევე ბოლო დროს განვითარებულმა კოვიდ პანდემიის მოვლენებმა, მნიშვნელოვანი გარდამტეხი როლი ითამაშა, მსოფლიოს ახლად გადაწყობასა და მის ფორმირებაში [1].

როდესაც ვიწყებთ საუბარს სახელმწიფო ვალზე, მნიშვნელოვანია გავითვალისწინოთ მისი დადებითი და უარყოფითი მხარეები. ვალის გონივრულად მართვის შემთხვევაში ფისკალური მდგრადობის უზრუნველსაყოფად, ასევე ზედა ზღვარის და ლიმიტის დაცვა წარმოადგენს ეკონომიკის მასტიმულირებელ ბერკეტს, სახელმწიფო ვალის მართვის არასწორმა ანალიზმა ქვეყანა შეიძლება რთულ მდგომარეობამდე მიიყვანოს, რაც საბოლოოდ დააზარალებს ქვეყნის ეკონომიკურ მდგომარეობას.

ძირითადი ტიქსტი

სახელმწიფო ვალის სიდიდის დასადგენად იყენებენ ინდიკატორებს და კრიტიკულ

პროდუქტთან მიმართებაში არ უნდა აღემატებოდეს 60%-ს [1]. საქართველოს ვალის მართვის სტრატეგიის 2019-2021 წლების მიხედვით, ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთის მქონე მთავრობის ვალის წილი მთავრობის მთლიან ვალში 60.7 %-დან მიზნობრივი ზღვარი 40%-მდე უნდა ჩამოვიდეს. ამ ეტაპისთვის საქართველოს ვალის 81.3 % შედგება საგარეო ვალისგან, ხოლო 18.7 %-ი მოიცავს საშინაო ვალს, ამავე დოკუმენტის მიხედვით 2021 წლისთვის დაგეგმილია მთავრობის ვალში საშინაო ვალის წილმა შეადგინოს მინიმუმ 20%-ი, ხოლო გრძელვადიან პერიოდში დაგეგმილია 35%-მდე გაზრდა. საქართველოში აღნიშნულ მაჩვენებლების შეფასებასა და მონიტორინგს ფინანსთა სამინისტროს სახელმწიფო ვალის მართვის დეპარტამენტი ახორციელებს.

სტრატეგიული მიზანი 2020-2021 წლისთვის შემდეგია:

ცხრილი 1

რისკის სახეები	ინდიკატორები	2018 წლის მონაცემები	2021 წლის მიზნობრივი ზღვრები
რეფინანსირების რისკი	1 წელიწადში დასაფარი ძირითადი თანხა (%-ად მთლიანთან), მთავრობის მთლიანი ვალისთვის	11.5%	მაქს. 20.0%
	ATM მთავრობის მთლიანი ვალისთვის	7.3	მინ. 5.5
საპროცენტო განაკვეთის რისკი	ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთის მქონე მთავრობის ვალის წილი მთავრობის მთლიან ვალში	60.7%	მინ. 40.0%
	ATR მთავრობის მთლიანი ვალისთვის	3.7	მინ. 2.0
სავალუტო რისკი	1 წლის განმავლობაში, მთავრობის მთლიან ვალზე პროცენტის ხელმეორედ დაფიქსირების პროცენტული მაჩვენებელი	42.3%	მაქს. 70.0%
	საშინაო ვალის წილი მთავრობის მთლიან ვალში	18.7%	მინ. 20.0%

წყარო: <https://mof.ge/images/File/DMS-GEO-2019-2021.pdf>

ზღვრის მაჩვენებლებს, საქართველოს ორგანული კანონის „ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ“ მაკროეკონომიკური პარამეტრის ზღვარი სახელმწიფო ვალის მთლიან შიდა

როგორც ვხედავთ საპროცენტო განაკვეთის რისკის მართვის კუთხით, დაგეგმილია პროცენტის ხელმეორედ დაფიქსირების საშუალოვადიანობა მთავრობის მთლიანი ვალის-

თვის არ ჩამოსცდეს 2.0 წლის ნიშნულს. ასევე რეფინანსირების რისკის უკეთ სამართავად, იგეგმება მთავრობის მთლიანი ვალისთვის 1 წელიწადში დასაფარი სესხის ძირითადი თანხის პროცენტულმა წილმა არ გადააჭარბოს 20%-ს, ხოლო საშუალო ვადიანობა მთავრობის მთლიანი ვალისთვის არ ჩამოსცდეს 5.5 წელს.

სახელმწიფო ვალის შეფარდება მთლიან შიდა პროდუქტთან 2011-2013 პერიოდში დაიკლო, 2013 წელს დაიწყო ზრდა, სადაც 2016 წლისთვის 41.8 %-ი დაფიქსირდა, 2021 წლის ბოლოსთვის ვალი 30.5 მლრდ ლარს მიაღწევს, რაც პროგნოზირებული მშპ-ის 56% იქნება და დაშვებულ ზღვარს, მშპ-ის 60%-ს მიუახლოვდება [1].

საქართველოს მთავრობის ვალი 2020 და 2021 წლის მდგომარეობა შემდეგია:

ცხრილი 2



წყარო: <https://www.mof.ge/5233>

2021 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის მთლიანი სალდოს -2.6 მლრდ ლარი იქნება, როცა 2020 წელს იგი 4.3 მლრდ ლარის დონეზეა დაგეგმილი. 2021 წლისთვის პროგნოზირებული მშპ-ის მიმართ მთლიანი სალდო 4.8% იქნება. 2020 წლის ბიუჯეტში ანალოგიური მაჩვენებელი 8.5%-ია.

აღსანიშნავია, რომ „ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ“ საქართველოს ორგანუ-

ლი კანონით ბიუჯეტის დეფიციტის 3%-იან ზედა ზღვრად ერთიანი ბიუჯეტის მთლიანი უარყოფითი სალდო („საბიუჯეტო კოდექსის“ მიხედვით დეფიციტის) არის ნაგულისხმევი და არა სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტი. 2021 წელს ერთიანი ბიუჯეტის მთლიანი სალდო -2.8 მლრდ ლარი იქნება, რაც პროგნოზირებული მშპ-ის 5.2%-ს შეადგენს და დაშვებულ ზღვარს გადასცდება.

რადგან ერთიანი ბიუჯეტის მთლიანი სალდო მშპ-ის 3%-ზე მაღალია, მთავრობა ვალდებულია პარლამენტს წარუდგენს კანონით განსაზღვრულ პარამეტრებში დაბრუნების გეგმა. პარამეტრებში დაბრუნების გეგმის ხანგრძლივობა 3 წელს არ უნდა აღემატებოდეს. აღნიშნული გეგმა წარმოდგენილია ძირითადი ეკონომიკური და ფინანსური ინდიკატორების დოკუმენტში, რომლის მიხედვით 2022 წელს ერთიანი ბიუჯეტის დეფიციტი მშპ-ის -4.1%

იქნება, ხოლო 2022 წელს -3%. ტრადიციული გაგებით დეფიციტი 2021 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტში 2.8 მლრდ ლარი (მშპ-ის 5.2%) იქნება, საიდანაც 528 მლნ ლარი ახალი ვალის აღებით დაიფარება, ხოლო 2.3 მლრდ ლარი - ნაშთის გამოყენებით. 2.3 მლრდ ლარი პანდემიისგან მიყენებული ზარალის შესამცირებლად მიმდინარე წელს საგარეო დაფინანსებიდან მოზიდული თანხაა, რომელსაც

მთავრობა წელს სრულად არ ხარჯავს. 2020 წლის ბიუჯეტში ტრადიციული გაგებით დეფიციტი 4.5 მლრდ ლარია (მშპ-ის 9%).

2021 წელს საქართველოს მთავრობა 3.2 მლრდ ლარამდე ვალს აიღებს, თუმცა ამავე დროს 2.6 მლრდ ლარი ადრე აღებული ვალის მომსახურებას მოხმარდება. რაც გულისხმობს იმას რომ, მთავრობის ვალი 528 მლნ ლარით გაიზრდება. ზრდა მხოლოდ საშინაო ვალზე მოდის. მთავრობის გეგმის მიხედვით 2021 წელს საგარეო ვალს უფრო მეტს დაფარავს, ვიდრე ახალს აიღებს. მომავალ წელს მთავრობა 2008 წელს გამოცემული 500 მლნ ევროს ღირებულების ობლიგაციების დაფარვას გეგმავს, რაც საგარეო ვალის შემცირებას გამოიწვევს. მიუხედავად იმისა, რომ ფაქტობრივად ახალი ვალით ძველის გადაფარვა ხდება, ეს ვალის მომსახურების ტვირთს შეამცირებს, რადგან ობლიგაციების საპროცენტო განაკვეთი მნიშვნელოვნად აღემატება წელს მიღებული შეღავათიანი კრედიტების საპროცენტო განაკვეთს.

საქართველოს სახელმწიფო ვალის 80%-მდე საგარეო ვალზე მოდის. აქედან გამომდინარე, ლარის კურსის ვარდნის შემთხვევაში, ლარში გამოხატული საგარეო ვალი და მისი თანაფარდობა მშპ-თან (რაც ეკონომიკის მიმართ ვალის ტვირთის მაჩვენებელია) გაიზრდება. შესაბამისად, ვალის ტვირთისთვის ლარის გაუფასურება ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი რისკფაქტორია. ლარის გაუფასურებასთან ერთად, ვალის ზრდას ბიუჯეტის გაზრდილი დეფიციტი იწვევს.

დასკვნა

საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტიდან შეიძლება ერთგვარი დასკვნა ამოვიკითხოთ, სადაც რამოდენიმე წელია უკვე სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯები ძირითადად, სოციალური მიმართულების დაფინანსებისაკენ არის მიმართული, აღნიშნულიდან გამომდინარე არასაკმარისი სახსრები რჩება ეკონომიკუ-

რი ზრდისაკენ ორიენტირებული სფეროების დასაფინანსებლად. საყურადღებოა ის ფაქტიც რომ ბიუჯეტის გადასახელებში 15%-ზე მეტი კრედიტების წილზე მოდის, რომელიც რა თქმა უნდა ზრდის სახელმწიფო ვალის მოცულობებს და მომსახურების ხარჯების წილს ბიუჯეტის საერთო ხარჯებში.

სახელმწიფო ვალის შესამცირებლად, ფისკალური მდგრადობისა და კრედიტუნარიანობის სტაბილურობისთვის აუცილებელია სახელმწიფო ბიუჯეტის დაგეგმვაში კორექტირების შეტანა, კონკრეტულად სოციალური მიმართულების პარარელურად უნდა დაიგეგმოს ისე რომ სამომავლოდ აღნიშნული ორიენტაციით უნდა შეინიშნებოდეს კლება, რაც ინფრასტრუქტურის და სხვა მომიჯნავე საქმიანობის ზრდის ხარჯზე იქნება განმტკიცებული და უზრუნველყოფილი, ასევე კორექტირება ესაჭიროება სახელმწიფო საწარმოების დაფინანსების საკითხებს, აუცილებელია რომ შეიქმნას ერთიანი ბაზა, სადაც ყველა სახელმწიფო საწარმოების ფინანსური მაჩვენებლის შესახებ ინფომაცია იქნება ატვირთული და ყოველ კვარტალურად მოხდება მისი განახლება, საჭიროა დეტალურად იქნეს შესწავლილი სახელმწიფო საწარმოების მიზნები და საქმიანობები, რომლის შედეგადაც უნდა მოხდეს საკუთრებაში არსებული საწარმოების მიზანშეწონილობა და მის მიერ მოტანილი სარგებელი. უნდა გადაიხედოს საჯარო სამართლის იურიდიული პირების დაფინანსების საკითხებს, სავალდებულოა რომ ნათლად ჩანდეს თუ კონკრეტულად, რომელი მაჩვენებლის მიხედვით ხელმძღვანელობს სახელმწიფო და რომელ მონაცემზე დაყრდნობით აკეთებს საპროგნოზო გეგმებს, რადგან „ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ“ კანონის, სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგიის და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიხედვით ვალის თანაფარდობა მთლიან შიდა პროდუქტთან განსხვავებულია.

ლიტერატურა/REFERENCES

- [1] საქართველოს ორგანული კანონი „ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ“. თბილისი, 2011
- [2] სახელმწიფო აუდიტის სამსახური, „სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის აუდიტის ანგარიში“, თბილისი, 2020
- [3] საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო: მთავრობის ვალის მდგრადობის ანალიზი 2019-2028 წლებისთვის; Staff guidance note for public debt sustainability analysis for MAC (MAC DSA), IMF, 2013.
- [4] <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/5071216?publication=1>
- [5] <https://www.matsne.gov.ge/ka/document/view/4734727?publication=2>
- [6] <https://transparency.ge/ge>
- [7] https://www.mof.ge/saxelmwifo_vali
- [8] https://mof.ge/saxelmwifo_valis_statistika
- [9] <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/1405264?publication=3>
- [10] <http://pbo.parliament.ge/ge/bl2016/item/228-valis-dgradoba.html>