# 1. ფისკალური სექტორის მაკროეკონომიკური რისკები ანალიზი

## 1.1. შესავალი

ქვეყანაში და მის ფარგლებს გარეთ მიმდინარე მოვლენებმა შესაძლებელია მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინოს ქვეყნის მაკროეკონომიკურ განვითარებაზე. ამგვარი მოვლენები წარმოადგენს ფისკალურ რისკებს, რომლებიც თავის მხრივ მოქმედებს ქვეყნის ფისკალურ მდგომარეობაზე. დოკუმენტის მიზანია გამოავლინოს მაკროეკონომიკური რისკები და შეაფასოს მათი ფისკალური შედეგები, რათა წინასწარ იყოს განსაზღვრული, როგორც ნეგატიური, ისე პოზიტიური გადახრების შემთხვევაში ფისკალური პოლიტიკის პასუხები. მაკროეკონომიკური რისკების შეფასების პროცესში გამოვლენილია ყველა ის შესაძლო დადებითი თუ უარყოფითი ეკონომიკური და პოლიტიკური ფაქტორი, რომელსაც საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს აზრით გავლენა ექნება მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე.

გამოვლენილი რისკების ანალიზის საფუძველზე დოკუმენტში განხილულია მაკროეკონომიკური განვითარების სამი სცენარი: საბაზისო, ოპტიმისტური და პესიმისტური. საბაზისო სცენარი წარმოადგენს, ეკონომიკური განვითარების იმ მოსალოდნელ ვარიანტს, რომლის მოხდენის ალბათობაც საშუალოვადიან პერიოდში ყველაზე მაღალია. შესაბამისად, აღნიშნული სცენარის საფუძველზე ხდება სახელმწიფო ბიუჯეტის პროექტის შედგენა. პესიმისტური სცენარი შექმნილია ეკონომიკური განვითარების შეფერხების, ხოლო ოპტიმისტური - ეკონომიკური განვითარების დაჩქარების შემთხვევისათვის. მაკროეკონომიკური რისკების ეფექტიანი მართვისათვის მნიშვნელოვანია წინასწარ იქნას განსაზღვრული, თუ როგორი ფისკალური პასუხები ექნება მთავრობას საბაზისო სცენარიდან გადახრის შემთხვევაში. ამ მიზნით, აღნიშნული დოკუმენტი შეიცავს ოპტიმისტურ და პესიმისტურ სცენარებზე მთავრობის პოლიტიკის პასუხებს.

## 1.2. ეკონომიკური მიმოხილვა

### 1.2.1. მთლიანი შიდა პროდუქტის დინამიკა

2017 წელს, წინასწარი მონაცემებით, მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 5.0 პროცენტი შეადგინა. ხოლო ნომინალურ გამოსახულებაში 38,042 მლნ ლარით განისაზღვრა, რაც 11.8 პროცენტით აღემატება წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს.

2017 წლიდან რეგიონში ეკონომიკური ზრდა სწრაფი ტემპებით ვითარდება და ეკონომიკის მკვეთრ გაჯანსაღებას აქვს ადგილი. 2018 წლის პირველ ნახევარში, წინასწარი მონაცემებით, ეკონომიკური ზრდა 5.4 პროცენტს შეადგენს.

### 1.2.2. ფასები

საქართველოს ეროვნული ბანკი ახორციელებს ინფლაციის თარგეთირების პოლიტიკას, რომელიც ითვალისწინებს ინფლაციის ზომიერი და პროგნოზირებადი ტემპის განსაზღვრას და აღნიშნული მაჩვენებლის მიღწევას, რაც აუცილებელი ფაქტორია გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდისთვის. საქართველოს პარლამენტის 2016 წლის დადგენილებით „საქართველოს 2017-2019 წლების ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების შესახებ“ ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 2018 წლიდან 3 პროცენტს შეადგენს.

2018 წლის აგვისტოში ინფლაციის დონემ წინა წლის შესაბამის თვესთან შედარებით (წლიური ინფლაციის დონე) 3.1 პროცენტი შეადგინა. 2018 წლის ბოლოს ინფლაციის გადახრა მიზნობრივი მაჩვენებლიდან მოსალოდნელი არ არის.

### 1.2.3. ლარის გაცვლითი კურსი

2018 წლის დასაწყისიდან ლარმა გამყარება დაიწყო და აშშ დოლართან მიმართებაში 2.45 ნიშნულის ირგვლივ დასტაბილურდა, თუმცა ქვეყნის გარშემო შექმნილი გეოპოლიტიკური მდგომარეობის გამო (აშშ-ის მიერ თურქეთისათვის დაწესებული სანქციები), 2018 წლის აგვისტოდან ლარის კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში გაუფასურდა და სექტემბრის მდგომარეობით 2.61-ის გარშემო მერყეობს. მსგავსი ტენდენცია ფიქსირდება ევროსთან მიმართებაში, რომელიც საერთაშორისო ბაზარზე, გასული წლისგან განსხვავებით, გაუფასურების ტენდენციით ხასიათდება.

2018 წლის 1 იანვრიდან მოყოლოებული, 9 თვეში, ლარი აშშ დოლარის მიმართ 1.0 პროცენტით გაუფასურდა, ხოლო ევროს მიმართ 0.8 პროცენტით გამყარდა. ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 11.8 პროცენტით გამყარდა. გამყარებულია ასევე რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსიც და გამყარება აგვისტოს მდგომარეობით 9.6 პროცენტს შეადგენს.

### 1.2.4. კერძო სექტორის როლი ეკონომიკურ ზრდაში

სამეწარმეო სექტორში გასული წლის მსგავსად 2018 წელს შეინიშნება მნიშვნელოვანი გააქტიურება. პროდუქციის გამოშვება ბიზნეს სექტორში წლის პირველ ნახევარში გაიზარდა 14.2 პროცენტით, ხოლო დასაქმებულთა რაოდენობა გაიზარდა 23.2 ათასი ადამიანით. მიმდინარე წლის პირველი ნახევრის ეკონომიკურ ზრდაში აშკარა წარმმართველი როლი ჰქონდა კერძო სექტორს. აღსანიშნავია, რომ მოგების გადასახადის რეფორმის ეფექტი 2018 წელსაც მაღალია, რის გამოც პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებში რეინვესტირების მაჩვენებელი 2018 წლის პირველი ორი კვარტლის მონაცემებით 22.5 პროცენტით გაიზარდა გასული წლის იმავე პერიოდთან შედარებით.

### 1.2.5. საგარეო ვაჭრობა

2018 წლის იანვარ-აგვისტოში საქონლით საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 8,101 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 22.6 პროცენტით მეტია; აქედან ექსპორტი 2,146 მლნ. აშშ დოლარს შეადგენს (27.1%-ით მეტი), ხოლო იმპორტი 5,954 მლნ. აშშ დოლარს (21.0%-ით მეტი).

საქართველოს უმსხვილეს სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებს შორის პირველი ადგილი თურქეთს უკავია, რომლის წილი 2018 წლის იანვარ-აგვისტოს მონაცემებით მთლიანი საქონელბრუნვის 13.8 პროცენტს შეადგენს. მას მოსდევს რუსეთი 10.9%, ჩინეთი 9.0% და აზერბაიჯანი 8.2%-ული წილებით.

2018 წლის იანვარ-აგვისტოში საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ ევროკავშირის ქვეყნებთან 2,207 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც წინა წლის შესაბამის მაჩვენებელზე 21.4 პროცენტით მეტია. აქედან ექსპორტი 455.8 მლნ. აშშ დოლარი იყო (11.4%-ით მეტი), ხოლო იმპორტი 1,751 მლნ. აშშ დოლარი (24.3%-ით მეტი).

დსთ-ის ქვეყნებთან საგარეო სავაჭრო ბრუნვამ 2018 წლის იანვარ-აგვისტოში 2,771 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა (2017 წლის იანვარ-აგვისტოსთან შედარებით 32.6%-ით მეტი). აქედან ექსპორტი 1,026 მლნ. აშშ დოლარი (51.3%-ით მეტი), ხოლო იმპორტი 1,745 მლნ. აშშ დოლარი (23.7%-ით პროცენტით მეტი).

### 1.2.6. მიმდინარე ანგარიში

მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის მაღალი დეფიციტი საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთ მთავარ მოწყვლადობის წყაროს წარმოადგენს, თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ 2017 წელს, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა 8.7 პროცენტი შეადგინა, რაც 4.2 პროცენტული პუნქტით მცირეა 2016 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით. აღნიშნულ გაუმჯობესებაში მთავარი წვლილი მომსახურების მუხლმა შეიტანა.

2018 წლის პირველ კვარტალში დეფიციტმა 11.6 პროცენტი შეადგინა. 2016 წლის I კვარტალთან შედარებით გაუმჯობესებით ხასიათდება მომსახურებისა და მეორადი შემოსავლების მუხლები. საშუალოვადიან პერიოდში ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკა და სტრუქტურული რეფორმები მიმართულია ეკონომიკაში დანაზოგების ზრდისაკენ, რაც მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის მდგრად დონემდე შემცირების საწინდარია.

### 1.2.7. საბიუჯეტო პოლიტიკა

მთავრობა მიჰყვება ფისკალური დეფიციტის თანმიმდევრული შემცირების პოლიტიკას საშუალოვადიან პერიოდში. კაპიტალური ხარჯების აქსელერაციის ფონზე მიმდინარე ფისკალური კონსოლიდაციის შედეგად, 2018 წელს ბიუჯეტის დეფიციტი[[1]](#footnote-1) მთლიანი შიდა პროდუქტის 2.8 პროცენტამდე შემცირდება, ხოლო 2019 წლისთვის მშპ-ს 2.6 პროცენტამდე შემცირებაა პროგნოზირებული. კონსოლიდაცია შენარჩუნებულ იქნება მომდევნო წლებშიც და 2020 წლიდან საშუალოვადიან პერიოდში ბიუჯეტის დეფიციტი მშპ-ს 2.5 პროცენტამდე შემცირდება.

### 1.2.8. სახელმწიფო ვალი

2017 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით სახელმწიფო ვალი მშპ-ს 44.6%-ის დონეზე დაფიქსირდა. აქედან, საგარეო ვალმა მშპ-ს 35.3, ხოლო საშინაო ვალმა 9.3 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნული მაჩვენებელი, არ აღემატება ეკონომიკური თავისუფლების აქტით განსაზღვრულ დასაშვებ ნორმას (60% მშპ- სთან მიმართებაში). გასულ პერიოდში ლარის გაცვლითი კურსის ცვლილებებმა მნიშვნელოვნად გაზარდა ლარში გამოსახული სახელმწიფო საგარეო ვალის მოცულობა, თუმცა სახელმწიფო ვალის პორტფელი ინარჩუნებს ხელსაყრელ ფინანსურ პარამეტრებს და საშუალოვადიან პერიოდში არ მიაღწევს კრიტიკულ ზღვარს, რასაც ასევე აჩვენებს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზის შედეგები. ამასთან, საგარეო მოწყვლადობის შესამცირებლად, გრძელვადიან პერიოდში მთავრობის პოლიტიკად რჩება სახელმწიფო საშინაო ვალის წილის ზრდა.

### 1.2.9. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

2017 წელს, საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა 21 პროცენტით გაიზარდა და 1 894 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.

2018 წლის პირველ ნახევარში საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობამ 676 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 9.8 პროცენტით ნაკლებია 2017 წლის შესაბამისი პერიოდის მაჩვენებელზე. უნდა აღინიშნოს, რომ ეს შემცირება ერთჯერადი ფაქტორებითაა გამოწვეული და უკავშირდება ცალკეული კომპანიების მესაკუთრეების ცვლილებას.

2018 წლის პირველი ორი კვარტლის მონაცემებით უმსხვილესი პირდაპირი ინვესტორი ქვეყნების პროცენტულ სტრუქტურაში პირველ ადგილზე აზერბაიჯანი (20.2%), ხოლო მეორე ადგილზე გაერთიანებული სამეფო (19.3%) იმყოფება. აღსანიშნავია, რომ 2017 წელს პირველ-მეორე ადგილებს აზერბაიჯანი (24.5%) და თურქეთი (15.0%) ინაწილებდნენ, თუმცა ერთჯერადი ფაქტორების გამო, თურქეთში პირდაპირი ინვესტიციების წმინდა გადინება (-8.8%) დაფიქსირდა.

რაც შეეხება ეკონომიკის სექტორებს, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები მნიშვნელოვნად გაიზარდა ენერგეტიკისა და საფინანსო სექტორებში, ხოლო კლება ფიქსირდება მშენებლობის სექტორში.

### 1.2.10. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამა

2017 წლის 12 აპრილს, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელმა საბჭომ დაამტკიცა საქართველოსათვის ახალი, სამწლიანი პროგრამა 285 მლნ აშშ დოლარის ოდენობით „გაფართოებული დაფინანსების მექანიზმის“ (EFF) ფარგლებში.

ფონდი იზიარებს და მიესალმება საქართველოს მთავრობის ეკონომიკურ პოლიტიკას, რომელიც ქვეყანაში მდგრად ეკონომიკურ ზრდას უზრუნველყოფს. მნიშვნელოვანია, რომ ახალი პროგრამა მთავრობის რეფორმების ოთხპუნქტიან გეგმას ეფუძნება. პროგრამის ფარგლებში სავალუტო ფონდი იქნება ჩვენი ქვეყნის პარტნიორი მთავრობის ეკონომიკური პოლიტიკის გატარებაში.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ მოწონებული იქნა მთავრობის ეკონომიკური და სტრუქტურული რეფორმები, რომელთა მიზანია მაკროეკონომიკური სტაბილურობის შენარჩუნება და ეკონომიკური ზრდის მხარდაჭერა.

2019 წლის ბიუჯეტი, ისევე როგორც მთავრობის საშუალოვადიან საბიუჯეტო გეგმები აგრძელებს ფისკალურ პოლიტიკას, რომელიც ითვალისწინებს:

* ადმინისტრაციული ხარჯების შემცირებას;
* ეკონომიკური ზრდისათვის მეგობრული საგადასახადო სისტემის შექმნას;
* საბიუჯეტო პროგრამების ეფექტიანობის ზრდას და;
* ინვესტიციების ზრდას ინფრასტრუქტურულ პროექტებში.

2019-2022 წლებში დასრულდება ქვეყნის საგზაო ინფრასტრუქტურის ხერხემალი, რომელიც საშუალებას მოგვცემს სრულად გამოვიყენოთ ჩვენი ლოგისტიკური და ტურისტული პოტენციალი. ინფრასტრუქტურის განვითარების უმნიშვნელოვანესი შედეგი იქნება რეგიონებს შორის კავშირის გაუმჯობესება, რაც გაზრდის მათ ჩართულობას ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაში.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელი საბჭოს მიერ დამტკიცებული პროგრამის ფარგლებში საქართველოს მთავრობამ განახორციელა და განაგრძობს მთელ რიგ სტრუქტურულ რეფორმებს, რომელიც დადებით გავლენას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაზე:

* 2017 წლის ივლისის თვეში დაფუძნდა სსიპ - „დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტო“. საქართველოში დეპოზიტების დაზღვევის სისტემა მსოფლიო ბანკის ხელშეწყობით და „დეპოზიტების ეფექტიანი დაზღვევის სისტემის“ ძირითად პრინციპებზე დაყრდნობით დაინერგა, რომელიც დეპოზიტების დაზღვევის საერთაშორისო ასოციაციის და საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტის მიერაა შემუშავებული. აღსანიშნავია, რომ 2018 წელს დადგა პირველი სადაზღვევო შემთხვევა, რომელსაც წარმატებით გაართვა თავი სააგენტომ;
* 2018 წლის მაისის თვეში ძალაში შევიდა „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს კანონი, რომელიც ადგენს საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სამართლებრივ საფუძვლებს, მათ შორის, საჯარო და კერძო თანამშრომლობის პროექტის შემუშავებასა და განხორციელებასთან დაკავშირებულ წესებსა და პროცედურებს. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის მიზნებს წარმოადგენს: პროექტების ეფექტიანობის ზრდა, კერძო დაფინანსების მოზიდვა, საჯარო და კერძო სექტორებს შორის რისკების განაწილება, საჯარო ფინანსების ხარჯვის ეფექტიანობის ზრდა. 2018 წლის 5 სექტემბერს მთავრობის N452 დადგენილებით დატმკიცდა სსიპ - „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის სააგენტოს“ დებულება. სააგენტო ახორციელებს „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს კანონით განსაზღვრულ უფლებამოსილებებს, რაც ძირითადად გულისხმობს მოცემულ სფეროში მაკოორდინირებელი როლის შესრულებას დამოუკიდებლობის, არადისკრიმინაციულობის, მიუკერძოებლობის, გამჭვირვალობისა და ანგარიშვალდებულების პრინციპების დაცვით. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის ფარგლებში სახელმწიფო ვალდებულების ზედა ზღვარი დგინდება სახელმწიფო ფინანსების მარეგულირებელი კანონმდებლობით, რომლის განსაზღვრის და სახელმწიფო ფინანსების მარეგულირებელ კანონმდებლობაში 2018 წლის 31 დეკემბრამდე ასახვის მიზნით, წინადადებების მომზადებას უზრუნველყოფს საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო;
* 2018 წლის ივლისის თვეში პარლამენტმა მიიღო საქართველოს კანონი „დაგროვებითი პენსიის შესახებ“ და მასთან დაკავშირებული საკანონმდებლო ცვლილებების პაკეტი. აღნიშნული საკანონმდებლო პაკეტი წარმოადგენს საპენსიო რეფორმის ნაწილს, რომლის მთავარი მიზანია საქართველოში სოციალური სისტემის გაუმჯობესება. დაგროვებითი საპენსიო სქემა საშუალებას მისცემს მოქალაქეებს გააკეთონ დანაზოგები წლების მანძილზე გამომუშავებული ხელფასიდან მაქსიმალური ჩანაცვლების კოეფიციენტით. აღსანიშნავია საპენსიო რეფორმის პოზიტიური გავლენა ეკონომიკაზე, საქართველო მიიღებს გაზრდილ წვდომას რესურსებზე, რომელიც თავის მხრივ იქნება წინგადადგმული ნაბიჯი კაპიტალის ბაზრის განვითარებისკენ. დაგროვებითი საპენსიო რეფორმის მექანიზმი გადაჭრის მთავარ გრძელვადიან გამოწვევას - ღირსეული პენსიის უზრუნველყოფას საპენსიო ასაკს მიღწეული მოსახლეობისთვის, განსხვავებით არსებული სისტემისგან, რომელსაც აქვს მნიშვნელოვანი ნაკლოვანებები სამართლიანობის, ეფექტურობის და ფისკალური მდგრადობის კუთხით. დაგროვებითი საპენსიო სისტემა ამოქმედდება 2019 წლის 1 იანვრიდან;
* ამ მომენტისთვის შესაბამისი სამინისტროები და უწყებები საერთაშორისო პარტნიორების მაღალი ჩართულობით აქტიურად მუშაობენ გადახდისუუნარიონობის საკანონმდებლო ჩარჩოს შექმნის, მიწის რეფორმის, კაპიტალის ბაზრის რეფორმის, სადაზღვევო სისტემის რეფორმის, საჯარო ფინანსების მართვის დახვეწის და სხვა მიმართულებებით.

## 1.3. წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებული რისკების ანალიზი

### 1.3.1. რისკების მატერიალიზაციის ანალიზი

წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებულ იქნა 5 პოზიტიური და 4 ნეგატიური მაკროეკონომიკური რისკი. პოზიტიური რისკებიდან 2016 წელს განვლილ პერიოდში რეალიზებულ იქნა ორი მათგანი:

სწრაფად გაიზარდა საგარეო მოთხოვნა. სავაჭრო პარტნიორმა ყვეყნებმა აჩვენეს მაღალი ეკონომიკური ზრდა, რაც დადებითად აისახა ექსპორტსა და ფულად გზავნილებზე. ამ ეტაპისათვის, საგარეო მოთხოვნის შოკი ამოწურულია და ეკონომიკა სტაბილურად ჯანსაღად ვითარდება. როგორც 2017, ასევე 2018 წლის მოსალოდნელი ეკონომიკური ზრდა პროგნოზირებულზე მაღლა ფიქსირდება, რისი ერთ-ერთი მთავარი მიზეზიც სწრაფად მზარდი საგარეო მოთხოვნაა.

მთავრობის ლარიზაციის ღონისძიებების ეტაპობრივი განორციელების შედეგად შემცირების ტენდენცია გამოიკვეთა დოლარიზაციაში. ფინანსური სექტორის სტაბილურობა კვლავ მაღალ დონეზე ნარჩუნდება.

2017 წლის განვლილ პერიოდში იდენტიფიცირებული უარყოფითი რისკების ანალიზისას უნდა აღინიშნოს, რომ სტაბილურად მწვავედ შენარჩუნდა გეოპოლიტიკური მდგომარეობა რეგიონში. თურქეთში ეკონომიკური პროცესები მიმიდნარეობს მაღალი ინფლაციისა და ეროვნული ვალუტის გაუფასურების ფონზე, რაც უარყოფითად აისახა საქართველო-თურქეთს შორის სავაჭრო ბალანსზე და ლარის გაცვლით კურსზე.

ანგარიშში უარყოფით რისკად იყო იდენტიფიცირებული ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ პოლიტიკის განაკვთის ზრდა. 2018 წლის ინავრიდან მოყოლებული საპროცენტო განაკვეთი 50 საბაზისო პუნქტით გაიზარდა, თუმცა რაიმე მნიშვნელოვანი რეზონსნსი არ მოჰყოლია.

### 1.3.2. პოლიტიკის პასუხების ანალიზი

პოზიტიური ფაქტორების რეალიზაციის გამო, 2018 წლის ეკონომიკური განვითარების დინამიკა ოპტიმისტური სცენარის მსგავსია. კერძოდ, ოპტიმისტურ სცენარში ეკონომიკური ზრდა 5.8 პროცენტის ფარგლებში იყო ნავარაუდევი, პირველი ორი კვარტლის მონაცემების მიხედვით კი ზრდა 5.4 პროცენტს შეადგენს. აღნიშნული სცენარის წინასწარ განსაზღვრული პოლიტიკის პასუხი იყო ფისკალური დეფიციტის ნაწილობრივი შემცირება, მიმდინარე ხარჯების შენარჩუნება და კაპიტალური ხარჯების ზრდა, ასევე დღგ-ს ზედმეტობების დაბრუნება.

## 1.4. მაკროეკონომიკური რისკფაქტორები

მაკროეკონომიკური რისკების იდენტიფიცირების პროცესში გამოვლენილია ის ფაქტორები, რომელთაც შესაძლოა გავლენა მოახდინონ ეკონომიკური განვითარების დინამიკაზე.

### 1.4.1. პოზიტიური შოკები

#### გლობალური ეკონომიკური აქტოვობის ზრდა და სავაჭრო არეალის გაფართოება

თავისუფალი საგარეო ვაჭრობა ეხმარება ქვეყანას ეკონომიკური განვითარების დონით დაუახლოვდეს სავაჭრო პარტნიორებს. საქართველოს გაფორმებული აქვს თავისუფალი ვაჭრობის ხელშეკრულებები მსოფლიო სხვა მრავალ ყვეყანასთან. DCFTA-სა და ჩინეთთან თავისუფალი ვაჭრობის ხელშეკრულებების მოსალოდნელზე სწრაფი რეალიზაცია გამოიწვევს საქართველოს ეკონომიკის სწრაფ ზრდას.

#### პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდა

საქართველოში მთლიანი შიდა ინვესტიციების მნიშვნელოვანი ნაწილს უცხოური პირდაპირი ინვესტივიები წარმოადგენს. უცხოური ინვესტიციები ერთ მხრივ ზრდის პოტენციურ გამოშვებას, ხოლო მეორე მხრივ წარმოადგენს ახალი ტექნოლოგიების შემოდინების მნიშვნელოვან წყაროს ეკონომიკისათვის. შესაბამისად, განვითარებადი ქვეყნებისათვის უცხოური ინვესტიციები ეკონომიკური ზდრის პოტენციალის მნიშვნელივანი წყაროა. გასულ წელს სარეიტინგო სააგენტო Moody’s-მა საქართველოს სუვერენული საკრედიტო რეიტინგი Ba3 სტაბილურიდან დან Ba2 სტაბილურამდე, ხოლო Fitch-მა BB- სტაბილურიდან BB- პოზიტიურამდე გააუმჯობესა. მნიშვნელოვანი პროგრესია აგრეთვე ქვეყნის საგარეო მოწყვლადობების შემცირების მიმართულებითაც. სწრაფად მცირდება დოლარიზაციის მაჩვენებელი, წარმატებით მიმდინარეობს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამა. ყოველივე ზემოთაღნიშნული დადებითად აისახება ინვესტორთა მიერ ეკონომიკის ნდობაზე, რაც ზრდის პირდაპირი უცხოური ინვესტივიების ზრდის ალბათობას.

#### დოლარიზაციის შემცირება

2017 წლიდან დაიწყო დე-დოლარიზაციის (ლარიზაციის) ღონისძიებების ამოქმედება, რის შედეგადაც ლარიზაციის მაჩვენებელი 10 პროცენტულ პუნქტზე მეტად არის გაზრდილი. გრძელდება ღონისძიებები ამ მიმართულებით. მაღალი დოლარიზაცია მიჩნეულია (ამას ადასტურებს საერთაშორისო ორგანიზაციებისა და სარეიტინგო სააგენტოების ანგარიშები) საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთ უმთავრეს სისუსტედ. ლარიზაციის ზრდა (დოლარიზაციის შემცირება) შეამცირებს შოკების გადმოცემას საგარეო სექტორიდან, გაზრდის მონეტარული პოლიტიკის მოქნილობასა და გააძლიერებს გადაცემის არხებს, რაც უმნიშვნელოვანესია ეკონომიკური ზრდისა და ფასების მერყეობით გამოწვეული არაეფექტიანობის შემცირებისათვის.

#### საპენსიო რეფორმის შედეგად დანაზოგების უფრო მკვეთრი ზრდა

2018 წელს განხორციელდა საპენსიო სისტემის რეფორმა. არსებულ საბაზისო პენსიას დაემატა მეორე სვეტი და შეიქმნა საპენსიო სააგენტო. საპენსიო სისტემის მეორე სვეტის შემოღება გაზრდის ეკონომიკაში დანაზოგების დონეს, რაც ერთი მხრივ, შეამცირებს საგარეო მოწყვლადობის ხარისხს, ხოლო მეორე მხრივ, გაზრდის პოტენციურ მშპ-ს. საპენსიო სისტემის შედეგად დანაზოგების მოსალოდნელზე სწრაფი ზრდა დამატებით გამოიწვევს უფრო მაღალ და სტაბილურ ეკონომიკურ ზრდას.

#### ბიზნესისა და მომხმარებელთა ნდობის გაუმჯობესება

2017 წლიდან ეკონომიკა სწრაფი აღმავლობით ხასიათდება. პოზიტიური ტენდენციებია გლობალური მასშტაბითაც. ბიზნესის ხელშეწყობის მიზნით 2018 წელს გაგრძელდა საგადასახადო რეფორმები. 500 ათასამდე წლიური ბრუნვის მქონე ბიზნესისათვის გამარტივდა საგადსახადო სისტემასთან ურთიერთობა. აღნიშნული საწარმოები იბეგრებიან ბრუნვის 1%-იანი გადასახადით. იგეგმება დღგ-ს ზედმეტობების ავტომატურ რეჟიმში დაბრუნება, ეს ყოველივე პოზიტიურად აისახება ბიზნესის ნდობაზე, რაც პოტენციურად გამოიწვევს ინვესტიციების წახალისებას და გაზრდის პოტენციურ გამოშვებას გრძელვადიან პერიოდში.

### 1.4.2 ნეგატიური შოკები:

#### გეოპოლიტიკური რისკი

მწვავედ ნარჩუნდება რეგიონში გეოპოლიტიკური ვითარება და დესტაბილიზაციის რისკები, რაც ერთი მხირვ პირდაპირ საფრთხეს უქმნის ეკონომიკურ ურთიერთობებს, საგარეო ვაჭრობასა და ეკონომიკურ ზრდას, ხოლო მეორე მხრივ მოქმედებს მოლოდინებზე.

რეგიონში გაუარესებული პოლიტიკური მდგომარეობის ფონზე დასავლეთი განაგრძობს საქართველოს ძირითადი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნებისათვის სანქციების დაწესებას. შემცირებული ეკონომიკური აქტივობა სავაჭრო პარტნიორებში, აგრეთვე რეგიონში გეოპოლიტიკური მდგომარეობის გამწვავება, აგრეთვე დესტაბილიზაციის მოლოდინების გამძაფრება უარყოფითად აისახება საგარეო მოთხოვნასა და ეკონომიკურ ზრდაზე.

#### ინფრასტრუქტურული პროექტების არასაკმარისი აქსელერაცია

2019 წლის ბიუჯეტში, ისევე როგორც წინა 2 წლის ბიუჯეტებში ცენტრალურ როლს ინფტრასტრუქტურის დაჩქარების პროგრამა თამაშობს. აღნიშნული პროგრამა გულისხმობს მსხვილი ინფტრასტრუქტურული პროექტების განხორციელებას, რაც მრავალ არაკონტროლირებად ფაქტორებთანაა დაკავშირებული. იმ შემთხვევაში, თუ ვერ მოხერხდა დაგეგმილი ინფრასტრუქტურული პროექტების დროული დასრულება და გამოყოფილი თანხების ათვისება, უარყოფით გავლენას მოახდენს როგორც მიმდინარე, ასევე პოტენციურ ეკონომიკურ ზრდაზე.

## 1.5. მაკროეკონომიკური სცენარების ანალიზი

მაკროეკონომიკური სცენარების ფორმირება ხდება სხვადასხვა, არაპროგნოზირებადი მოვლენის მოხდენის შემთხვევაში საბიუჯეტო მაჩვენებლების დაგეგმილი მნიშვნელობიდან გადახრის რაოდენობრივი შეფასების მიზნით, რათა შეფასდეს შემთხვევითი მოვლენებისადმი ფისკალური სექტორის მდგრადობა. სცენარების ფორმირებისას ხდება იმ მაჩვენებლების ცვლილებაზე დაკვირვება, რომლებსაც ბიუჯეტზე პირდაპირი გავლენა აქვს. ამასთან, მნიშვნელოვანია ცვლილების სიდიდის რეალისტური შეფასება. მეტისმეტად მცირე ან მეტისმეტად დიდმა სავარაუდო შოკმა, შესაძლოა მცდარი წარმოდგენა შექმნას მოსალოდნელი რისკების შესახებ. შოკის სიდიდის განსაზღვრისთვის აღებულია „სტანდარტული ცდომილების“ სტატისტიკური მაჩვენებელი, რადგან სწორედ ეს მაჩვენებელი გამოიყენება ეკონომიკური მახასიათებლის ისტორიული რყევის სიდიდის შესაფასებლად. სტანდარტული ცდომილება გაანგარიშებულია გასული 10 წლის მონაცემების მიხედვით, რადგან საერთაშორისო პრაქტიკაში ყველაზე ხშირად გამოიყენება 10 წლიანი პერიოდი.

ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში მოცემულია, მნიშვნელოვანი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების მერყეობის ამსახველი სტატისტიკური მონაცემები.

ცხრილი 1.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **ცვლადების დასახელება** | **10 წლის საშუალო** | **სტანდარტული ცდომილება** |
| *მშპ-ს ზრდა (%)* | 4.5% | 1.2% |
| *ინფლაცია (%)* | 4.5% | 1.2% |
| *საპროცენტო განაკვეთი (%)* | 3.1% | 0.1% |
| *სავალუტო კურსი (აშშ დოლარი-ლარი)* | 1.9% | 0.1% |

### საბაზისო სცენარი

საბაზისო სცენარი ეყრდნობა 4.5 პროცენტიანი ეკონომიკური ზრდისა და 3 პროცენტიანი ინფლაციის დაშვებას. საბაზისო სცენარის მიხედვით 2019 წლისათვის დაგეგმილია 12,367 მლნ ლარის შემოსავლის მობილიზება, საიდანაც 11,200 მლნ ლარი იქნება საგადასახადო შემოსავლები, საოპერაციო სალდო 2,171 მლნ ლარი, არაფინანსური აქტივების ზრდა 3,152 მლნ ლარი, ხოლო ბიუჯეტის დეფიციტი (სსფ-თან შეთანხმებული მეთოდოლოგიის მიხედვით) დაფიქსირდება 1,176 მლნ ლარის დონეზე.

### პოზიტიური სცენარი

პოზიტიური სცენარი ეყრდნობა 2019 წელს ეკონომიკის 5.7 პროცენტით და ფასების დონის 4.2 პროცენტით ზრდის დაშვებას, რაც განაპირობებს საგადასახადო შემოსავლების და შესაბამისად მთლიანი შემოსავლების ზრდას 218.0 მლნ ლარით საბაზისო სცენართან შედარებით. პოზიტიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში მთავრობა არ გაზრდის მიმდინარე ხარჯებს. შესაძლოა ნაწილობრივ გაიზრდოს კაპიტალური ხარჯები. ხოლო ჭარბი შემოსავლების დარჩენილი ნაწილით შემცირდეს ბიუჯეტის დეფიციტი.

### ნეგატიური სცენარი

აღნიშნული სცენარი ეყრდნობა ეკონომიკის 3.3 პროცენტიანი და ფასების 1.8 პროცენტიანი ზრდის დაშვებას. ასეთ პირობებში, მოსალოდნელია საგადასახადო შემოსავლების კლება 218.0 მლნ ლარით. ნეგატიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში ფისკალური პოლიტიკის პასუხი იქნება: 2019 წელს ბიუჯეტის დეფიციტის ნომინალური სიდიდის შენარჩუნება. ძირითადად შემცირდება არაფინანსური აქტივების ზრდა.

ცხრილი 3.



## 1.6. მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გავლენა ფისკალურ მდგომარეობაზე

მაკროეკონომიკური რისკების ფისკალურ სექტორზე გავლენის შეფასება ეფუძნება მათი ხარჯებზე, შემოსავლებზე და დეფიციტზე გავლენის სიდიდის განსაზღვრას. როგორც აღინიშნა ფისკალურ სექტორზე მოქმედ ძირითად მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებს წარმოადგენს: ეკონომიკური ზრდა, ინფლაცია, გაცვლითი კურსი და საპროცენტო განაკვეთები და საპროგნოზო მაჩვენებლიდან დადებითი და უარყოფითი გადახრის სიდიდე განსაზღვრულია მათი ისტორიული მერყეობების მასშტაბების გათვალისწინებით. ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში მოცემულია, აღნიშნული მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების საბაზისო მაჩვენებლიდან გადახრის ფისკალურ სექტორზე გავლენის სიდიდე.

ცხრილი 3.



ეკონომიკური ზრდა[[2]](#footnote-2); ინფლაცია[[3]](#footnote-3); საპროცენტო განაკვეთი[[4]](#footnote-4); ლარის გაცვლითი კურსი[[5]](#footnote-5).

აღნიშნული ანალიზი აჩვენებს, რომ ფისკალურ სექტორზე მოქმედი მნიშვნელოვანი პარამეტრებია ეკონომიკური ზრდა და ფასების საერთო დონე. ხოლო, საპროცენტო განაკვეთი და გაცვლითი კურსი უმნიშვნელო გავლენას ახდენენ ფისკალური სექტორის მდგომარეობაზე, რის გამოც მაკროეკონომიკური სცენარები გაანგარიშებულია მხოლოდ ეკონომიკური ზრდისა და ინფლაციის შოკების გათვალისწინებით.



1. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგრამის ფარგლებში განსაზღვრული მეთოდოლოგიის თანახმად. [↑](#footnote-ref-1)
2. ეკონომიკური ზრდის სცენარები გაანგარიშებულია როგორც 2018 წლის საპროგნოზო მაჩვებელს პლუს (მინუს) 2008-2017 წლების ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებლის ერთი სტანდარტული ცდომილება. [↑](#footnote-ref-2)
3. ინფლაციის მაჩვენებლისთვის აღებულია საპროგნოზო მაჩვენებელს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ერთი სტანდატრული ცდომილება; [↑](#footnote-ref-3)
4. ნომინალური ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი არის სახელმწიფო საშიანო და საგარეო ვალის საპროგნოზო საპროცებტო ეფექტურ განაკვეთს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ერთი სტანდატრული ცდომილება; [↑](#footnote-ref-4)
5. ლარის საშუალო წლიური ნომინალური კურსის ზედა და ქვედა ზღვარი არის საპროგნოზო კურსს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ერთი სტანდატრული ცდომილება. [↑](#footnote-ref-5)