

ფისკალური სექტორის რისკების ანალიზი

მაკროეკონომიკური რისკები

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.

2. ეკონომიკური მიმოხილვა

2.1. მთლიანი შიდა პროდუქტის დინამიკა

2014 წელს, მთლიანი შიდა პროდუქტის საშუალო რეალურმა ზრდამ წინასწარი შეფასებით 4.6 პროცენტი შეადგინა. გასული წლის პირველ სამ კვარტალში ეკონომიკურმა ზრდამ 5.8 პროცენტი შეადგინა. თუმცა, IV კვარტალში რეგიონში განვითარებული მოვლენების ფონზე ეკონომიკის ზრდის ტემპი შემცირდა 1.7 პროცენტამდე.

რუსეთის ეკონომიკაში განვითარებულმა ეკონომიკურმა კრიზისმა და რუსეთის ეკონომიკასთან მჭიდროდ დაკავშირებულ ქვეყნებში ეკონომიკის ვარდნის გამო შემცირდა ექსპორტი და ფულადი გზავნილები. აღნიშნული არასახარბიელო ფაქტორები ნარჩუნდება 2015 წელსაც. 2015 წლის ცხრა თვის განმავლობაში მშპ გაიზარდა 2.7 პროცენტით. 2015 წლის ეკონომიკური ზრდის პროგნოზი 2.8 პროცენტის დონეზეა ნავარაუდები.

2.2. ფასები

საქართველოს ეროვნული ბანკი ახორციელებს ინფლაციის თარგეთირების პოლიტიკას, რაც ითვალისწინებს ეკონომიკის განვითარებისათვის ოპტიმალური ინფლაციის დონის განსაზღვრას და აღნიშნული მაჩვენებლის მიღწევას. 2015 წლისათვის ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი შეადგენს 5 პროცენტს.

2015 წლის საპროგნოზო საშუალოწლიური ინფლაციის მაჩვენებელი - 4.0 პროცენტს. 2015 წლის ბოლოს მოსალოდნელი ინფლაციის მაჩვენებელი შეადგენს 5.5 პროცენტს. 2015 წლისათვის განსაზღვრული ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი კი 5.0 პროცენტს.

2.3. ლარის გაცვლითი კურსი

2014 წლის ბოლოს და 2015 წელს ლარმა განიცადა მნიშვნელოვანი გაუფასურება აშშ დოლართან მიმართებაში. ბოლო ერთი წლის განმავლობაში გაუფასურებამ აშშ დოლართან შეადგინა 27 პროცენტი, ხოლო ნომინალური ეფექტური კურსი გაუფასურდა 7 პროცენტით. მაღალი დოლარიზაციის ეკონომიკისათვის ეს მნიშვნელოვან პრობლემას წარმოადგენს.

ლარის გაუფასურება გამოწვეულია ერთი მხრივ ძლიერი დოლარით, ხოლო მეორე მხრივ რუსეთში და რუსეთის ეკონომიკასთან მჭიდროდ დაკავშირებულ ქვეყნებში, არსებული კრიზისით.

2015 წლის მეორე ნახევრიდან, საგადასახდელი ბალანსის დინამიკა შეიცვალა პოზიტიურისკენ და მიმდინარე მაკროეკონომიკური ანალიზის მიხედვით, სავალუტო კურსზე ფუნდამენტური ფაქტორების გავლენა ამოწურულია.

2.4. საბიუჯეტო პოლიტიკა

მთავრობა მისდევს ფისკალური დეფიციტის თანმიმდევრული შემცირების პოლიტიკას საშუალოვადიან პერიოდში. 2015 წელს დაგეგმილია ბიუჯეტის დეფიციტი მთლიანი შიდა პროდუქტის 3.0 პროცენტის ოდენობით. აღნიშნული მაჩვენებელი 2016 წელსაც 3.0 პროცენტის დონეზე იქნება, ხოლო შემდეგ წლებში მისი თანმიმდევრული შემცირებაა ნაგარაუდები.

2.5. მიმდინარე ანგარიში

2014 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა მთლიანი შიდა პროდუქტის 10.6 პროცენტი და 1,745 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. 2015 წლისათვის მოსალოდნელი მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი 1,432 მლნ აშშ დოლარამდე შემცირდება. თუმცა, ვალუტის გაუფასურებით გამოწვეული ეფექტის გამო, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი მთლიან შიდა პროდუქტთან 10.3 პროცენტამდე შემცირდება.

მიმდინარე წელს, მიმდინარე ანგარიშში დეფიციტის გაუმჯობესება წლის მეორე ნახევარში განვითარებული მოვლენებით არის გამოწვეული. არსებული პროგნოზებით, 2016 წელს იგი განაგრძობს გაუმჯობესებას. შედეგად, შესაძლებელია ითქვას, რომ ეკონომიკამ სრულად მოახდინა ადაპტაცია 2014-2015 წელს წარმოქმნილ საგარეო შოკებზე.

2.6. სახელმწიფო ვალი

2014 წელს მთავრობის ვალი მშპ-სთან მიმართებაში შეადგენდა 35.7 პროცენტს. მათ შორის, საგარეო ვალი 26.8, ხოლო საშინაო ვალი - 8.8 პროცენტი.

მიუხედავად იმისა, რომ ბოლო პერიოდში ლარის გაცვლითმა კურსმა განიცადა ცვლილებები, რამაც მნიშვნელოვნად გაზარდა ლარში გამოსახული სახელმწიფო საგარეო ვალის მოცულობა, სახელმწიფო ვალის პორტფელი ინარჩუნებს ხელსაყრელ ფინანსურ პარამეტრებს და

საშუალოვადიან პერიოდში არ მიაღწევს კრიტიკულ ზღვარს, რასაც ასევე უჩვენებს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზის შედეგები.

თუმცა, საგარეო ვალის მაღალი წილის გამო, საგარეო მოწყვლადობის შესამცირებლად, გრძელვადიან პერიოდში მთავრობა გეგმავს შიდა ვალის წილის ზრდას.

2.7. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

2014 წელს საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა 84.4 პროცენტით გაიზარდა და 1 749.8 მლნ დოლარი შეადგინა, რაც 2008 წლის გლობალური ეკონომიკური კრიზისის შემდგომ პერიოდში ყველაზე მაღალი მაჩვენებელია.

2015 წლის პირველ ნახევარში პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა 530 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 5 პროცენტით მეტია წინა წლის ანალოგიურ პერიოდზე.

3. წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებული რისკების ანალიზი

3.1. რისკების მატერიალიზაციის ანალიზი

წინა დოკუმენტში იდენტიფიცირებულ იქნა 3 პოზიტიური და 5 ნეგატიური მაკროეკონომიკური რისკი. **პოზიტიური** რისკებიდან 2015 წლის პირველი ნახევრის განმავლობაში რეალიზებულ იქნა ორი მათგანი:

შემცირდა ნავთობის ფასები, რასაც მოყვა შიდა ბაზარზე საწვავზე ფასების კლება და შემცირდა ეკონომიკის დანახარჯები იმპორტზე (დაახლ. 320 მლნ აშშ დოლარის).

გაიზარდა კერძო სექტორის მიერ განხორციელებული ინვესტიციები. 2015 წლის პირველ ნახევარში ზრდამ შეადგინა 19%. აღნიშნული მაღალი მაჩვენებელი განაპირობა პირველი კვარტლის შედეგებმა (ზრდა 32%), რომელიც მეორე კვარტალში შემცირდა 9%-მდე.

იდენტიფიცირებული **უარყოფითი რისკიდან**, 2015 წლის პირველ ნახევარში რამოდენიმე მათგანი მეტნაკლები სიმწვავეით რეალიზდა.

2015 წელს, სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში ეკონომიკური ზრდის შემცირება ყველაზე უარყოფით საგარეო ფაქტორად ჩამოყალიბდა. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგნოზების მიხედვით, 2015 წელს 9.0 პროცენტით შემცირდება უკრაინის მშპ, რუსეთის 3.8

პროცენტით. 2.5 პროცენტით გაიზრდება სომხეთის ეკონომიკა. აზერბაიჯანში მოსალოდნელია მშპ-ს ზრდა 4.0 პროცენტის ფარგლებში.

შემცირდა ავტომობილების ექსპორტი, რამაც მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა მთლიანი ექსპორტის შემცირებაზე. სომხეთი გაწევრიანდა ევრაზიულ კავშირში, თუმცა მნიშვნელოვან შეზღუდვებს საქართველოსთან მიმართებაში ადგილი არ ჰქონია და გაწევრიანების ეფექტების პირდაპირი გავლენის გამოყოფა სხვა ფაქტორებით გამოწვეულ კლებასთან შედარებით შეუძლებელია.

3.2. პოლიტიკის პასუხების ანალიზი

ნეგატიური რისკების რეალიზაციის გამო, 2015 წლის ეკონომიკური განვითარების დინამიკა გასული წლის რისკების ანგარიშში (SFR 1401) აღწერილი ნეგატიური სცენარის მსგავსია. აღნიშნული სცენარი ითვალისწინებდა ეკონომიკის 3 პროცენტთან რეალურ ზრდას.

ნეგატიურ სცენარზე წინასწარ განსაზღვრული პოლიტიკის პასუხი იყო ფისკალური დეფიციტის დონის შენარჩუნება, ძირითადად კაპიტალური ხარჯების შემცირების ხარჯზე და მიმდინარე ხარჯების ზრდის შეზღუდვა მომდევნო წელს.

ნეგატიური რისკების რეალიზებით გამოწვეული ეკონომიკის ზრდის შენელებაზე რეაგირების მიზნით, „საქართველოს 2015 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ“ საქართველოს კანონში შეტანილ იქნა ცვლილებები, რომელიც საქართველოს პარლამენტმა დაამტკიცა 2015 წლის 17 ივლისს. ცვლილებები ითვალისწინებს შემდეგს:

- ბიუჯეტის შემოსავლები წინა საბაზისო სცენართან შედარებით შემცირდა 80 მლნ ლარით, მათ შორის საგადასახადო შემოსავლები 210 მლნ ლარით;
- ხარჯები შემცირდა 48 მლნ ლარით;
- საოპერაციო სალდო შემცირდა 31 მლნ ლარით;

შესაბამისად, მთავრობის რეაგირება ფაქტიურ შოკებზე შესაბამისობაში იყო წინასწარ განსაზღვრულ პოლიტიკის პასუხებთან.

4. მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გავლენა ფისკალურ მდგომარეობაზე

მაკროეკონომიკური რისკების ფისკალურ სექტორზე გავლენის შეფასება ეფუძნება მათი ხარჯებზე, შემოსავლებზე და დეფიციტზე გავლენის სიდიდის განსაზღვრას.

ფისკალურ სექტორზე მოქმედ ძირითად მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებს წარმოადგენს: ეკონომიკური ზრდა, ინფლაცია, გაცვლითი კურსი და საპროცენტო განაკვეთები. საპროცენტო მაჩვენებლიდან დადებითი და უარყოფითი გადახრის სიდიდე განსაზღვრულია, აღნიშნული მაჩვენებლების ისტორიული მერყეობების მაშტაბების გათვალისწინებით.

ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში მოცემულია, აღნიშნული მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების საბაზისო მაჩვენებლიდან გადახრის ფისკალურ სექტორზე გავლენის სიდიდე.

ცხრილი N1

სცენარები			გადახრა საბაზისოდან							
			ლარი (მლნ)				% მშპ-თან			
			შემოსავლები	ხარჯები	დეფიციტი	დაფინანსების წყაროები	შემოსავლები	ხარჯები	დეფიციტი	დაფინანსების წყაროები
მშპ-ს ზრდა ¹	დადებითი	5.9%	192.8		192.8		0.57%		0.57%	
	უარყოფითი	0.1%	(192.8)		(192.8)		-0.57%		-0.57%	
ინფლაცია ²	დადებითი	8.2%	162.8	68.8	94.1		0.48%	0.20%	0.28%	
	უარყოფითი	2.8%	(162.8)	(68.8)	(94.1)		-0.48%	-0.20%	-0.28%	
საპროცენტო განაკვეთი ³	დადებითი	2.3%		(39.7)	39.7			-0.12%	0.12%	
	უარყოფითი	2.7%		39.7	(39.7)			0.12%	-0.12%	
სავალუტო კურსი ⁴	დადებითი	2.34	(8.2)	(7.9)	(0.2)	(17.3)	-0.02%	-0.02%	0.00%	-0.05%
	უარყოფითი	2.46	8.2	7.9	0.2	17.3	0.02%	0.02%	0.00%	0.05%

ეკონომიკური ზრდა¹; ინფლაცია²; საპროცენტო განაკვეთი³ ლარის გაცვლითი კურსი⁴;

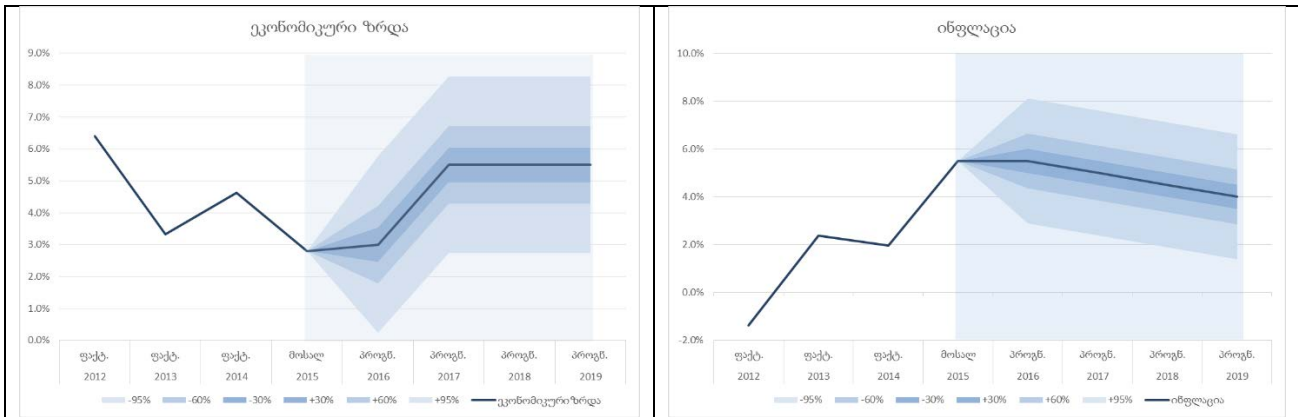
აღნიშნული ანალიზი აჩვენებს, რომ ფისკალურ სექტორზე მოქმედი მნიშვნელოვანი პარამეტრებია ეკონომიკური ზრდა და ფასების საერთო დონე. ხოლო, საპროცენტო განაკვეთი და გაცვლითი კურსი უმნიშვნელო გავლენას ახდენენ ფისკალური სექტორის მდგომარეობაზე, რის გამოც მაკროეკონომიკური სცენარები გაანგარიშებულია მხოლოდ ეკონომიკური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

¹ ეკონომიკური ზრდის სცენარები გაანგარიშებულია როგორც 2016 წლის საპროცენტო მაჩვენებელს პლუს (მინუს) 2005-2014 წლების ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებლის ორი სტანდარტული ცდომილება.

² ინფლაციის მაჩვენებლისთვის აღებულია საპროცენტო მაჩვენებელს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ორი სტანდარტული ცდომილება;

³ ნომინალური ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი არის სახელმწიფო საშინაო და საგარეო ვალის საპროცენტო საპროცენტო ეფექტურ განაკვეთს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ორი სტანდარტული ცდომილება;

⁴ ლარის საშუალო წლიური ნომინალური კურსის ზედა და ქვედა ზღვარი არის საპროცენტო კურსს პლუს (მინუს) ბოლო 10 წლის ორი სტანდარტული ცდომილება;



5. მაკროეკონომიკური რისკები

მაკროეკონომიკური რისკების იდენტიფიცირების პროცესში გამოვლენილია ყველა ის ფაქტორი, რომლებიც გავლენას ახდენენ ან ეკონომიკურ ზრდაზე ან ინფლაციაზე.

5.1. პოზიტიური ფაქტორები

5.1.1. ნავთობის ფასების მოსალოდნელი კლება და დაბალი ფასის შენარჩუნება

ბოლო წლების განმავლობაში, ნავთობის და ნავთობპროდუქტების იმპორტი საქართველოს იმპორტის სასაქონლო სტრუქტურაში პირველ ადგილზეა. ნავთობპროდუქტების იმპორტის ღირებულებამ 2013 წელს, როდესაც ფასები მსოფლიო ბაზარზე მაღალი იყო, შეადგინა 1,3 მლრდ აშშ დოლარი. ნავთობპროდუქტებზე დაბალი ფასების ეფექტი საქართველოს ეკონომიკისთვის უფრო მნიშვნელოვანია საშუალოვადიან პერიოდში. აღნიშნულ საქონელზე ფასების კლება შეამცირებს საწარმოო დანახარჯებს და წახალისებს ეკონომიკურ აქტივობას. იგი მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის გრძელვადიან პერიოდში მდგრადობისათვის მნიშვნელოვანი ფაქტორია.

5.1.2. რეგიონიდან მომდინარე შოკები პიკზეა - მოსალოდნელია გაუმჯობესება

2014-15 წლებში მეზობელ ქვეყნებში განვითარებული ნეგატიური მოვლენები არსებული შეფასებით ამოწურულია. მიუხედავად იმისა, რომ ჩვენს მეზობელ ქვეყნებში კონკრეტულად თურქეთში, სომხეთსა და აზერბაიჯანში სიტუაციის გამწვავება არ არის გამორიცხული, საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციები აღნიშნული ქვეყნების ეკონომიკური ზრდის დაჩქარებას პროგნოზირებენ 2016 წელს. მომავალ წელს ასევე მოსალოდნელია საბერძნეთიდან

ფულის გადარიცხვებზე კონტროლის გაუქმება და ფულადი გზავნილების შემოდინების გაუმჯობესება.

5.1.3. ევროკავშირის ქვეყნებთან ვაჭრობის ზრდა

ევროკავშირთან ასოცირების ხელშეკრულების ფარგლებში გაფორმებული ღრმა და ყოვლისმომცველი ვაჭრობის შესახებ ხელშეკრულებამ (DCFTA) და ევროპულ სტრუქტურებთან დაახლოებამ, მნიშვნელოვან პოზიტიურ მოლოდინებს ქმნის. ევროპასთან თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმის სრული მატერიალიზება ხანგრძლივი პროცესია. თუმცა, უკვე მომავალ წელს მოსალოდნელია არსებითი პროგრესი ამ მხრივ.

5.1.4. ირანისათვის სანქციების მოხსნა;

ირანისათვის სანქციების მოხსნა, მნიშვნელოვნად გაზრდის აღნიშნული ქვეყნის აქტივობას რეგიონში. ირანი საქართველოსათვის მნიშვნელოვან საექსპორტო ბაზრად შეიძლება იქცეს. ასევე, იზრდება ირანიდან პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის შესაძლებლობები.

5.1.5. ლარის გაუფასურებით შექმნილი გაურკვევლობების შერბილება;

სავალუტო კურსის გაუფასურებამ მნიშვნელოვანი ზარალი მიაყენა როგორც მომხმარებელთა ასევე ბიზნესის ნდობის მაჩვენებელს. 2015 წლის დარჩენილ პერიოდში მოსალოდნელია სავალუტო კურსის სტაბილიზაცია ხოლო 2016 წლიდან მომხმარებელთა და ბიზნესის ნდობის ამაღლება, რაც ეკონომიკური ზრდის მნიშვნელოვანი წარმმართველი ფაქტორი იქნება.

5.2. ნეგატიური ფაქტორები

5.2.1. რეგიონში არასტაბილური გარემო

საქართველოს მეზობელი ქვეყნები ჩართულნი არიან სამხედრო კონფლიქტში ან იმყოფებიან კონფლიქტის ზღვარზე. შესაბამისად, არსებობს სიტუაციის უარყოფითი სცენარით განვითარების ალბათობა. აღნიშნული რისკების მატერიალიზაციის შემთხვევაში მნიშვნელოვნად შეფერხდება ქვეყნის ეკონომიკური განვითარება.

5.2.2. ინვესტირების შესუსტების ტენდენციები განვითარებულ ქვეყნებში;

განვითარებულ ქვეყნებში შეიმჩნევა ინვესტირებისადმი მიდრეკილების დაბალი დონე. განვითარებული ქვეყნების კომპანიები ამცირებენ ინვესტიციებს არამართო საკუთარი ქვეყანაში არამედ საზრვარგარეთაც. განსაკუთრებით იზრდება მოლოდინები, იმისა რომ

შეამცირდეს ინვესტორთა აქტივობა ახალი ბაზრების ქვეყნებში. შესაბამისად, იზრდება საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების და სხვა საერთაშორისო ნაკადების შემცირების რისკი. აღნიშნული ფაქტორი მეტწილად საშუალოვადიანი პერიოდის რისკს წარმოადგენს.

5.2.3. ამერიკაში პოლიტიკის განაკვეთის ზრდა;

აშშ-ის ეკონომიკა ბოლო პერიოდში საკმაოდ მაღალი ზრდის ტემპებით ვითარდება. 2015 წლის მეორე კვარტალში ზრდის მაჩვენებელმა შეადგინა 3.7%. უმუშევრობის დონე მხოლოდ 5.5 პროცენტია. აღნიშნულ ფონზე ფინანსური ბაზრები ვარაუდობენ ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ პოლიტიკის განაკვეთის ზრდას.

ფედ-ის მიერ მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება დამატებითი ფაქტორი იქნება ამერიკაში კაპიტალის ნაკადების შემობრუნებისთვის, რაც შეამცირებს ინვესტიციებს ნაკადებს ახალი ბაზრის ქვეყნებში, გაზრდის ზეწოლას მათ სავალუტო კურსებზე და გაამძაფრებს კრიზისის მაღალი დოლარიზაციის მქონე ქვეყნებში. თუმცა, შესაძლოა აღნიშნული ცვლილება მოლოდინების გამო უკვე ასახული იყოს ეკონომიკაში.

5.2.4. ჩინეთის ეკონომიკის სტაგნაცია;

ბოლო პერიოდის განმავლობაში შეიმჩნევა ზრდის ტემპების შემცირება ჩინეთის ეკონომიკაში. იგი წლების განმავლობაში მსოფლიო ეკონომიკის ძირითადი მამოძრავებელი ძალა იყო, თუმცა სტაგნაციის შემთხვევაში შეიძლება მსოფლიო ეკონომიკის მთავარ შემაფერხებელ ფაქტორად გადაიქცეს.

ჩინეთი უმსხვილესი წმინდა ექსპორტიორია რაც ამცირებს მისი გავლენის სიძლიერეს. მისი ეკონომიკის შემცირება ყველაზე მეტ პრობლემას შეუქმნის ნედლეულისა და საინვესტიციო საქონლის მწარმოებელ ქვეყნებს. შესაბამისად, მისი გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე არ იქნება ძლიერი.

თუმცა, ბოლო წლებში ჩინეთი გადაიქცა საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მნიშვნელოვან წყაროდ. შესაბამისად ჩინეთის ეკონომიკის შემცირება ნეგატიურად იმოქმედებს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ნაკადებზე საქართველოში.

იდენტიფიცირებული პოზიტიური და ნეგატიური მაკროეკონომიკური ფაქტორები ძირითადად განაპირობებენ ერთობლივი მოთხოვნის ცვლილებას. ერთობლივ მიწოდებაზე

მოქმედ ერთადერთ ფაქტორს წარმოადგენს ნავთობის მსოფლიო მოსალოდნელი ტენდენციები, რაც პოზიტიური ფაქტორია.

გარდა ამისა, ერთობლივი მიწოდების რისკებს ბიუჯეტის მაჩვენებლებზე შედარებით ნაკლები გავლენა აქვს. მშპ-ს კლებას თან ახლავს ფასების ზრდა, ხოლო მშპ-ს ზრდას ფასების კლება, რის გამოც მშპ-ის და ფასების ცვლილებით გამოწვეული ფისკალური ეფექტები ასუსტებენ ერთმანეთს.

შესაბამისად, ფისკალური სცენარების ანალიზისას განხილულია ერთობლივი მოთხოვნის ცვლილებებით გამოწვეული ფისკალური შედეგები და ცვლილების აღნიშნული სპეციფიკის გათვალისწინებით შემუშავებულია საბიუჯეტო პოლიტიკის პასუხები.

6. მაკროეკონომიკური სცენარების ანალიზი

საბაზისო სცენარი.

საბაზისო სცენარი ეყრდნობა 3 პროცენტთან ეკონომიკური ზრდასა და 5,5 პროცენტთან ინფლაციის დაშვებას. საბაზისო სცენარის მიხედვით 2016 წლისათვის დაგეგმილია 9,590 მლნ ლარის შემოსავლის მობილიზება, საიდანაც 8,685 მლნ ლარი იქნება საგადასახადო შემოსავლები, საოპერაციო სალდო - 1,060 მლნ ლარი, არაფინანსური აქტივების ზრდა - 1,721 მლნ ლარი, ხოლო ბიუჯეტის დეფიციტი დაფიქსირდება 1,035 მლნ ლარის დონეზე.

პოზიტიური სცენარი.

პოზიტიური სცენარი ეყრდნობა 2016 წელს ეკონომიკის 4,4 პროცენტით და ფასების დონის 6,9 პროცენტით ზრდის დაშვებას, რაც განაპირობებს საგადასახადო შემოსავლების და შესაბამისად მთლიანი შემოსავლების ზრდას 178 მლნ ლარით საბაზისო სცენართან შედარებით.

პოზიტიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში მთავრობა არ გაზრდის მიმდინარე ხარჯებს. ნაწილობრივ გაზრდის კაპიტალურ ხარჯებს. ხოლო ჭარბი შემოსავლების დარჩენილი ნაწილით შეამცირებს ბიუჯეტის დეფიციტს.

ნეგატიური სცენარი

აღნიშნული სცენარი ეყრდნობა ეკონომიკის 1,6 პროცენტთან და ფასების 4,1 პროცენტთან ზრდის დაშვებას. ასეთ პირობებში, მოსალოდნელია საგადასახადო შემოსავლების კლება 177 მლნ ლარით.

ნეგატიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში ფისკალური პოლიტიკის პასუხი იქნება: ა) 2016 წელს ბიუჯეტის დეფიციტის ნომინალური სიდიდის შენარჩუნება, ძირითადად შემცირდება არაფინანსური აქტივების ზრდა. ასევე ნაწილობრივ შემცირდება მიმდინარე ხარჯებიც და ბ) 2017 წლის ბიუჯეტში 2016 წლის კაპიტალური ხარჯების დანაკარგების კომპენსირება და მიმდინარე ხარჯების ზრდის შეჩერება.

ფისკალური სცენარები და პოლიტიკის პასუხი

	საბაზისო	პოზიტიური	ნეგატიური	საბაზისო	პოზიტიური	ნეგატიური
	მლნ ლარი			% მშპ-თან		
შემოსავლები	9,590.0	9,768.0	9,413.0	28.0%	27.8%	28.3%
ხარჯები	8,530.0	8,530.0	8,530.0	24.9%	24.3%	25.6%
საოპერაციო სალდო	1,060.0	1,238.0	883.0	3.1%	3.5%	2.7%
არაფინანსური აქტივების ზრდა	1,721.0	1,721.0	1,544.0	5.0%	4.9%	4.6%
დეფიციტი	(1,035.0)	(857.0)	(1,035.0)	-3.0%	-2.4%	-3.1%

7. სახელმწიფო საწარმოების ანალიზი

სახელმწიფო უწყებებიდან და სსიპ „საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურიდან“ მოწოდებული ინფორმაციების საფუძველზე მომზადდა სახელმწიფო კორპორაციების ერთიანი რეესტრი. რეესტრი მოიცავს ცენტრალური მთავრობისა და ადგილობრივი მთავრობების წილობრივი მონაწილეობით შექმნილ საწარმოებს, რომლებიც კლასიფიცირდებიან, როგორც ფისკალური რისკების ანალიზისთვის მნიშვნელოვანი საწარმოები. ასეთ საწარმოებად განხილულია: ა) ცენტრალური მთავრობის ყველა საწარმო; ბ) მუნიციპალური საწარმოები, რომელთა წლიური ბრუნვა აღემატება 200 ათას ლარს, ან გაცემული ხელფასები 15 ათას ლარს, რისთვისაც გამოყენებულ იქნა სხვადასხვა ადმინისტრაციული წყაროებიდან მიღებული ფინანსური მონაცემები, რის საფუძველზეც ამ საწარმოთათვის შეიქმნა 2014 წლის ფინანსური მონაცემების ბაზა (მოგების გადასახადის დეკლარაციები).

აღნიშნული კრიტერიუმებიდან გამომდინარე, ფისკალური რისკისთვის მნიშვნელოვან საწარმოთა რიცხვმა შეადგინა 390. მათ შორის:

- 223 საწარმო-საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს მართვაში;
- 28 საწარმო - შექმნილი საპარტნიორო ფონდის წილობრივი მონაწილეობით;
- 5 საწარმო - საქართველოს რეგიონული განვითარებისა და ინფრასტრუქტურის სამინისტროს მართვაში;
- 4 საწარმო - საქართველოს განათლებისა და მეცნიერების სამინისტროს მართვაში;
- 4 საწარმო - საქართველოს ენერჯეტიკის სამინისტროს მართვაში;
- 1 საწარმო -საქართველოს თავდაცვის სამინისტროს მართვაში;
- 1 საწარმო - საქართველოს სავაჭრო-სამრეწველო პალატას მართვაში;
- 1 საწარმო -საქართველოს სპორტისა და ახალგაზრდობის საქმეთა სამინისტროს მართვაში;
- 1 საწარმო - საქართველოს საქართველოს შრომის, ჯანმრთელობისა და სოციალური დაცვის სამინისტრო მართვაში;
- 122 საწარმო - მუნიციპალიტეტების მართვაში.

აღნიშნული საწარმოებიდან ცენტრალური მთავრობის 211 საწარმოში სახელმწიფო ფლობს 100 პროცენტთან წილს, 31 საწარმოში - 50-დან 100 პროცენტამდე, ხოლო 26 საწარმოში 50 პროცენტზე ნაკლებს.

სახელმწიფო საწარმოები მოიცავენ მცირე, უმოქმედო კომპანიებსაც. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო საწარმოთა ოპტიმიზაციის მიზნით ატარებს შესაბამის ღონისძიებებს. 2009 წელს ეკონომიკის სამინისტროს მართვაში იყო 1315 საწარმო, 2014 წელს მათი რიცხვი 341 საწარმომდე შემცირდა, 2015 წლის ივლისისთვის შეადგენდა 279 საწარმოს. მიმდინარე ეტაპზე კი შეადგენს 223 საწარმოს (ინფორმაცია განახლდა სსიპ საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურისა და საჯარო რეესტრის ეროვნული სააგენტოს მონაცემების საფუძველზე).

იხილეთ დანართი 1.

სახელმწიფო საწარმოები, სსიპ „საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის“ ბიზნეს რეესტრის მონაცემებზე დაყრდნობით, დაჯგუფდნენ 14 დარგის მიხედვით და მომზადდა ანალიზის ცხრილი დარგების მიხედვით საწარმოების რაოდენობრივი და ფინანსური შედეგების ჯამური მოცულობების შესახებ.

დარგების მიხედვით საწარმოთა რაოდენობრივი და ფინანსური შედეგების ანალიზის შედეგად გამოიკვეთა მათი ხვედრითი წილები ჯამურ მაჩვენებლებში.

ცხრილი 1

	დასახელება	საწარმოს რაოდენობა			ბრუნვა (2014წ. ლარი)	წილი	
		სულ	მ.შ. ცენტრალური მთავრობის	მ.შ. ადგილობრივი მთავრობების		მთლიან რაოდენობაში	ჯამურ ბრუნვაში
A	სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და სატყეო მეურნეობა	18	14	4	817,848	4.6%	0.0%
B	თევზჭერა, მეთევზეობა	2	2		69,995	0.5%	0.0%
C	სამთომშობვეთი მრეწველობა	2	2		755,185	0.5%	0.0%
D	დამამუშავებელი მრეწველობა	34	28	6	109,321,411	8.7%	3.6%
E	ელექტროენერჯის, აირისა და წყლის წარმოება და განაწილება	21	15	6	763,985,851	5.4%	25.2%
F	მშენებლობა	31	23	8	39,886,968	7.9%	1.3%
G	ვაჭრობა	18	17	1	447,274,468	4.6%	14.8%
H	სასტუმროები და რესტორნები	8	7	1	4,787,755	2.1%	0.2%
I	ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	39	24	15	1,153,770,621	10.0%	38.1%
J	საფინანსო საქმიანობა	3	3		-	0.8%	0.0%
K	ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და მომხმარებლისათვის მომსახურების გაწევა	64	43	21	314,297,494	16.4%	10.4%
M	განათლება	5	5		284,456	1.3%	0.0%
N	ჯანმრთელობის დაცვა და სოციალური დახმარება	93	75	18	86,262,982	23.8%	2.8%
O	კომუნალური, სოციალური და პერსონალური მომსახურების გაწევა	52	10	42	107,070,775	13.3%	3.5%
	სულ	390	268	122	3,028,585,809	100%	100%

სახელმწიფო წილობრივი მონაწილეობით მოქმედი საწარმოების დაფუძნება და სამართლებრივი ფორმების მოწესრიგება ხორციელდება „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად.

სააქციო საზოგადოება - საპარტნიორო ფონდი არის „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონისა და „სააქციო საზოგადოება - საპარტნიორო ფონდის შესახებ“ საქართველოს კანონის საფუძველზე შექმნილი იურიდიული პირი. ფონდის საქმიანობის საგანია ინვესტიციების მოზიდვა, საინვესტიციო პროექტების განხორციელება, კერძო საწარმოს კაპიტალში ინვესტირება. იგი ორიენტირებულია კერძო საწარმოში 50 პროცენტზე ნაკლები წილის ფლობაზე. ფონდის ფორმირების მიზნით განხორციელდა სახელმწიფო საწარმოების აქციების ფონდის კაპიტალში მსხვილი კომპანიების აქციების ინვესტირება, როგორცაა სს საქართველოს რკინიგზა - აქციების 100 პროცენტი, სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია 100 პროცენტი, სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა 100 პროცენტი, სს ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი 100 პროცენტი, სს თელასი 24 პროცენტი. სულ სს საპარტნიორო ფონდის მართვაში არსებული სახელმწიფოს წილობრივი მონაწილეობით მოქმედი საწარმოებისა და მათ მიერ დაფუძნებულ შვილობილ კომპანიებთან წარმოდგენილია ცხრილის სახით.

იხილეთ დანართი 2.

სს საპარტნიორო ფონდი 2015-2016 წლებში ამასთანავე ახორციელებს ინვესტირებას კერძო სექტორის საწარმოებში. არსებული პოლიტიკის მიხედვით საპარტნიორო ფონდის თანამონაწილეობა პროექტში არ უნდა აღემატებოდეს კერძო ინვესტორის მიერ განხორციელებულ კაპიტალდაბანდებას. ფონდის მიერ განხორციელებული, მიმდინარე და დაგეგმილი ჯამში 24 საინვესტიციო პროექტში თანაინვესტირება შეადგენს 357 მლნ აშშ დოლარს. ფონდის მიერ მხარდაჭერილი პროექტების მთლიანი ღირებულება შეადგენს 1,920 მლნ აშშ დოლარს.

საქართველოს მთავრობა გერმანიის განვითარების ბანკთან (KfW) ერთად მუშაობს საპარტნიორო ფონდის სამომავლო განვითარების სტრატეგიის შემუშავებაზე, რაც საფუძვლად დაედება საპარტნიორო ფონდის პრიორიტეტულ მიმართულებებს.

მომზადდა ცხრილი მუნიციპალური ხელისუფლების საკუთრებაში არსებული საწარმოების რაოდენობრივი და ფინანსური შედეგების ჯამური მოცულობების შესახებ.

ცხრილი 2

	საწარმოთა რაოდენობა	წილი ჯამურ რაოდენობაში	წილი მუნიციპალური ხელისუფლების საწარმოების ჯამურ რაოდენობაში	ბრუნვა (ლარი) 2014 წელი	წილი ჯამურ ბრუნვაში	წილი მუნიციპალური ხელისუფლების საწარმოების ჯამურ ბრუნვაში
სულ	390	100%		3,028,585,809	100%	
აქედან:						
მუნიციპალიტეტები მიხედვით			100.0%			100.0%
ქ თბილისის მუნიციპალიტეტი	23	5.9%	18.9%	198,082,686	6.5%	75.6%
ქ რუსთავის მუნიციპალიტეტი	2	0.5%	1.6%	164,149	0.0%	0.1%
ქუთაისის მუნიციპალიტეტი	1	0.3%	0.8%	383,779	0.0%	0.1%
ქ ბათუმის მუნიციპალიტეტი	10	2.6%	8.2%	37,512,257	1.2%	14.3%
ზუგდიდის მუნიციპალიტეტი	6	1.5%	4.9%	3,270,911	0.1%	1.2%
გორის მუნიციპალიტეტი	3	0.8%	2.5%	1,367,686	0.0%	0.5%
სხვა დანარჩენი მუნიციპალიტეტები	77	19.7%	63.1%	21,275,410	0.7%	8.1%

ფინანსური ანალიზი

საწარმოების ფინანსური მდგომარეობის შეფასების მიზნით ფინანსთა სამინისტრომ შეიმუშავა კითხვარები, რომლებიც დაეგზავნათ ცენტრალური მთავრობის საწარმოებს. ინფორმაცია

ფინანსური მაჩვენებლების შესახებ არ იქნა მოთხოვნილი მუნიციპალურ საკუთრებაში მყოფი საწარმოებისგან.

ცენტრალური მთავრობის საწარმოებისგან ზემოაღნიშნული კითხვარით მოთხოვნილ იქნა აუდირებული, საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით შედგენილი ფინანსური ანგარიშგებები. ინფორმაცია წარმოადგინა მხოლოდ 63 საწარმომ. ამასთან, ინფორმაცია წარმოდგენილი აქვთ ისეთ მსხვილ კომპანიებს, როგორცაა: სს საქართველოს რკინიგზა, სს საქართველოს გაზის ტრანსპორტირების კომპანია, სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა, სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია და სხვა. ამდენად, აღნიშნული 63 საწარმოს ფინანსურ მაჩვენებლებს ცენტრალური მთავრობის საწარმოების ჯამურ მოცულობებში მაღალი პროცენტი უკავია. კერძოდ, 2014 წელს ამ საწარმოების ბრუნვა ჯამური ბრუნვის 91 პროცენტს შეადგენს.

ცხრილში 3. ნაჩვენებია ზოგიერთი ძირითადი ტენდენცია. განსაკუთრებით აღსანიშნავია შემდეგი: 2014 წელს 2013 წელთან შედარებით გაზრდილია საერთო შემოსავალიც და ხარჯიც. თუმცა შემოსავალი გაზრდილია ნაკლებად, ვიდრე ხარჯი. შედეგად, ჯამური წმინდა მოგება შემცირდა. შესაბამისად შემცირებულია კაპიტალზე უკუგების მაჩვენებელიც. წმინდა მოგების შემცირებაში ყველაზე დიდი როლი ითამაშა კურსთაშორის სხვაობით მიღებულმა ზარალმა. კერძოდ, ისეთმა კომპანიებმა, როგორცაა სს საქართველოს რკინიგზა, სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია და შპს მარაბდა-კარწახის რკინიგზა, რომელთაც გააჩნიათ დიდი მოცულობის გრძელვადიანი ვალდებულებები უცხოურ ვალუტაში, მიიღეს კურსთაშორისი სხვაობით გამოწვეული მნიშვნელოვანი ზარალი.

2014 წელს ასევე გაიზარდა სახელმწიფო საწარმოების აქტივების ღირებულება, ვალდებულებები და კაპიტალი 2013 წელთან შედარებით. თუმცა, ვალდებულებების ზრდა უფრო მეტი იყო, ვიდრე აქტივების. შედეგად გარკვეულწილად გაუარესდა ვალდებულებების კაპიტალთან შეფარდების მაჩვენებელი. შედეგად, კორპორაციების შესაძლებლობა, გაუმკლავდნენ ნეგატიური შოკებს შემცირდა.

ცხრილი 3

ჯამური ბალანსის ფურცელი					
		2013 წელი	2014 წელი	გადახრა	
				ლარი	პროცენტი
1	სულ აქტივები	8,359,449,187	9,191,526,400	832,077,213	10.0%
	მიმდინარე აქტივები	1,983,761,352	2,089,615,834	105,854,482	5.3%
2	სულ კაპიტალი	4,140,155,624	4,452,950,288	312,794,663	7.6%
3	სულ ვალდებულებები	4,219,293,563	4,739,228,685	519,935,122	12.3%
	მიმდინარე ვალდებულებები	685,836,697	836,805,363	150,968,666	22.0%
ჯამური მოგება-ზარალი					
4	სულ შემოსავალი	1,809,340,199	1,986,761,958	177,421,759	9.8%
	საოპერაციო შემოსავალი	1,640,854,728	1,780,909,717	140,054,989	8.5%
	არასაოპერაციო შემოსავალი	168,485,471	205,852,241	37,366,770	22.2%
5	სულ ხარჯი	1,744,306,277	1,959,552,331	215,246,054	12.3%
6	მოგება დაბეგვრამდე	65,097,489	27,280,450	(37,817,039)	-58.1%
7	წმინდა მოგება	23,115,426	241,345	(22,874,081)	-99.0%

ქვემოთ მოცემულ ცხრილი 4. ნაჩვენებია კორპორაციების ჯამური მოგებისა და ძირითადი ფინანსური კოეფიციენტების დინამიკა 63 კორპორაციისთვის.

ცხრილი 4

	2013	2014	2014-2013
რენტაბელობა			
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	23.115 მლნ ლარი	0.241 მლნ ლარი	(22.874) მლნ ლარი
საოპერაციო მარჟა	1.3%	0%	(1.3%)
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	96.4%	98.6%	2.2%
აქტივების უკუგება	0.3%	0%	(0.3%)
კაპიტალის უკუგება	0.6%	0%	(0.6%)
ლიკვიდურობა			
მიმდინარე კოეფიციენტი	289.2%	249.7%	(39.5%)
გადახდისუნარიანობა			
ვალდებულებები/კაპიტალი	101.9%	106.4%	4.5%
პროცენტის დაფარვა	41.2%	0.3%	(40.9%)

მნიშვნელოვანია, სახელმწიფო საწარმოების კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი აჭარბებდეს საპროცენტო განაკვეთებს სახელმწიფოს ფასიან ქალაქებზე. ეს საწარმოებს საშუალებას მისცემს შეინარჩუნონ კაპიტალის ისეთი დონე, რომელიც უზრუნველყოფს სახელმწიფოსგან ფინანსურ დამოუკიდებლობას. ამგვარად, ისინი იქნებიან მინიმალური ფისკალური რისკის

მატარებლები. როგორც მე-4 ცხრილში ჩანს 2013-2014 წლებში ერთობლივი უკუგება არის სახელმწიფოს ვალის საპროცენტო განაკვეთზე ნაკლები.

აღსანიშნავია, რომ 63 კორპორაციიდან მხოლოდ 15 კომპანიის კაპიტალის უკუგების მაჩვენებელი არის 7 პროცენტზე მეტი.

სახელმწიფო საწარმოების საქმიანობასთან დაკავშირებული ფისკალური რისკების ანალიზის პროცესში ფინანსთა სამინისტროს მიერ ასევე გაკეთდება შეფასება თუ რომელმა ფაქტორებმა გამოიწვია კაპიტალის უკუგების მაჩვენებლის შემცირება, დროებითმა (მოკლევადიანმა) მოვლენებმა, თუ გრძელვადიანმა და სტრუქტურულმა ფაქტორებმა. იმ შემთხვევაში, თუ აღნიშნული დაბალი მაჩვენებელი მოკლევადიანი ფაქტორებით არის გამოწვეული, იგი ნაკლებ ფისკალურ რისკს წარმოადგენს.

ორი სახელმწიფო საწარმო შეფასებულია საერთაშორისო სარეიტინგო კომპანიების მიერ:

საქართველოს რკინიგზა

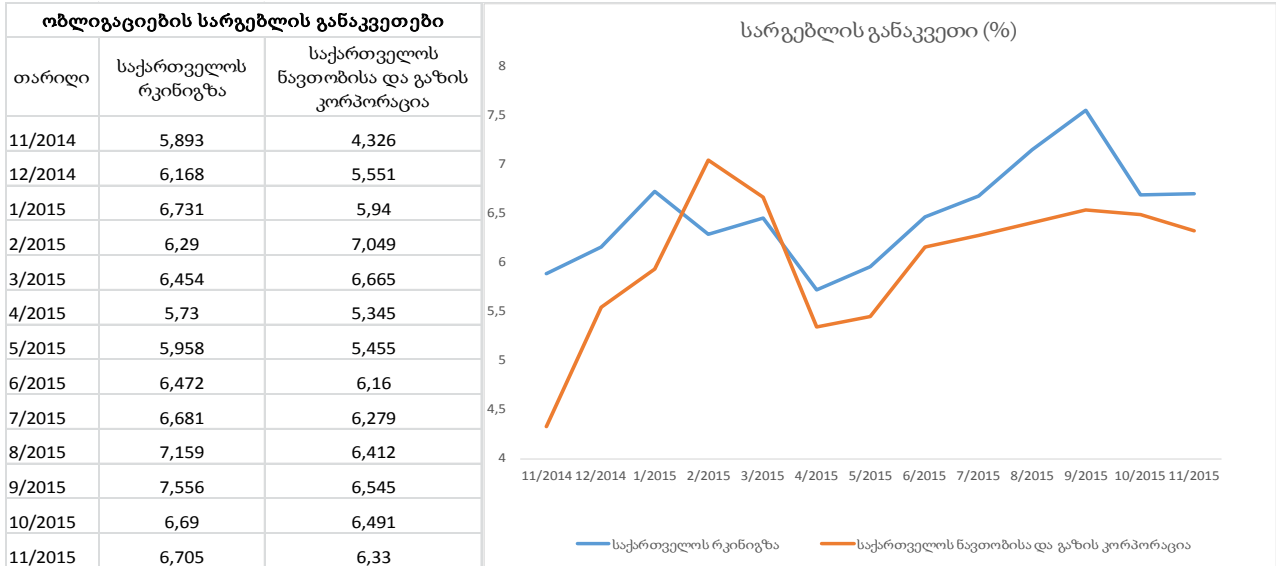
მიმდინარე რეიტინგი: “BB-/Stable/B” - Fitch ratings; “BB-/Stable/B” – Standard & Poor’s.

და

საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია

მიმდინარე რეიტინგი: Standard & Poor’s -Positive Outlook (დადებითი მოლოდინი). (2015 წლის მარტი); Standard & Poor’s – B+; (2014 წლის სექტემბერი).

ორ სახელმწიფო კორპორაციას გამოშვებული აქვს ევროობლიგაციები: საქართველოს რკინიგზას და საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციას. მათი სარგებლის განაკვეთების დინამიკის ამსახველი ცხრილი და დიაგრამა მოცემულია ქვემოთ.



ცხრილი 5. ასახავს საპარტნიორო ფონდის კომპანიების 2013-2014 წლების კონსოლიდირებულ ფინანსურ კოეფიციენტებს.

ცხრილი 5

	2013	2014	2014-2013
რენტაბელობა			
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	55.019 მლნ ლარი	128.294 მლნ ლარი	73.275 მლნ ლარი
საოპერაციო მარჟა	4.1%	8.7%	4.6%
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	93.2%	89.6%	(3.4%)
აქტივების უკუგება	1.0%	2.3%	1.3%
კაპიტალის უკუგება	2.1%	4.6%	2.5%
ლიკვიდურობა			
მიმდინარე კოეფიციენტი	244.9%	191.7%	(53.2%)
გადახდისუნარიანობა			
ვალდებულებები/კაპიტალი	106.7%	106.1%	(0.6%)
პროცენტის დაფარვა	117.3%	163.9%	46.6%

ცხრილი 6. აჩვენებს სახელმწიფო ქონების ეროვნული სააგენტოს მართვაში არსებული კომპანიების ჯამურ მოგებას და აგრეგირებულ ფინანსურ კოეფიციენტებს. არადამაკმაყოფილებელი ფინანსური მდგომარეობის მქონე საწარმოების რიცხვის შესამცირებლად სააგენტო ახორციელებს შესაბამის ქმედებებს. შედეგად, გასული წლების განმავლობაში სახელმწიფო საწარმოთა რიცხვი 1315-იდან 223-მდე შემცირდა, რომელთაგან ნაწილი ლიკვიდირებულია, ნაწილი რეორგანიზებული ან პრივატიზებული.

	2013	2014	2014-2013
რენტაბელობა			
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(29.563) მლნ ლარი	(96.706) მლნ ლარი	(67.143)მლნ ლარი
საოპერაციო მარჟა	(15.7)%	(56.1)%	(40.4)%
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	113.3%	154.4%	41.1%
აქტივების უკუგება	(1.6)%	(4.5)%	(2.9)%
კაპიტალის უკუგება	(3.4)%	(10.3)%	(6.9)%
ლიკვიდურობა			
მიმდინარე კოეფიციენტი	529.8%	531.8%	(2%)
გადახდისუნარიანობა			
ვალდებულებები/კაპიტალი	114.9%	131.2%	(16.3%)
პროცენტის დაფარვა	(728.9%)	883.1%	(154.2%)

ცხრილები 7-11. გვიჩვენებს 5 ძირითადი სახელმწიფო კომპანიის 2013-2014 წლების მოგებას და ფინანსურ კოეფიციენტებს. ეს კომპანიებია: სს საქართველოს რკინიგზა, სს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაცია, სს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემა, სს ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორი და შპს ენერგოტრანსი. მნიშვნელოვანია, რომ განხილულ იქნეს ცალკეული კორპორაციების ფინანსები, რადგან კორპორაციების ჯამურ ან კონსოლიდირებული პოზიცია არასრულ წარმოდგენას ქმნის კონკრეტული საწარმოს ფინანსურ მდგრალობაზე და მასთან დაკავშირებულ შესაძლო ფისკალური რისკების შესახებ. საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო მოახდენს საწარმოთა ფინანსური მდგომარეობის ანალიზის სრულყოფას, რათა არადაამაკმაყოფილებელი ფინანსური შედეგის და მდგომარეობის შემთხვევაში ფისკალური რისკების თავიდან არიდების მიზნით განხორციელდეს შესაბამისი ღონისძიებები.

ცხრილი 7. ასახავს საქართველოს რკინიგზის 2013-2014 წლების მოგებას და ფინანსურ კოეფიციენტებს. როგორც ცხრილიდან ჩანს, საქართველოს რკინიგზის მოგება შემცირდა, რაც ძირითადად გამოწვეულია ვალუტის კურსის ცვლილების გამო და არის დროებითი ფაქტორი. აღნიშნული ფაქტორი მნიშვნელოვანი იქნება 2015 წლის ფინანსურ შედეგებშიც, თუმცა შემდგომ მოსალოდნელია მისი სტაბილიზაცია. ასევე ყურადღება უნდა მიექცეს პროცენტის დაფარვის ხარჯებსაც.

ცხრილი 7

	2013	2014	2014-2013
რენტაბელობა			
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	60.681 მლნ ლარი	24.993 მლნ ლარი	(35.688)მლნ ლარი
საოპერაციო მარჟა	12.6%	5.1%	(7.5)%
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	85.5%	94.4%	8.9%
აქტივების უკუგება	2.1%	0.8%	(1.3)%
კაპიტალის უკუგება	3.8%	1.6%	(2.2)%
ლიკვიდურობა			
მიმდინარე კოეფიციენტი	304.7%	209.8%	(94.9%)
გადახდისუნარიანობა			
ვალდებულებები/კაპიტალი	82%	88.5%	6.5%
პროცენტის დაფარვა	441.7%	56.2%	(385.5%)

ცხრილი 8. ასახავს საქართველოს ნავთობისა და გაზის კორპორაციის 2013-2014 წლების მოგებას და ფინანსურ კოეფიციენტებს. კორპორაციის ფინანსურ შედეგებზე გავლენა იქონია ასევე გაცვლითი კურსით გამოწვეულმა დანაკარგებმა. თუმცა კაპიტალის უკუგება, თუ გამოვრიცხავთ დროებით ფაქტორს, საკმაოდ მაღალია.

ცხრილი 8

	2013	2014	2014-2013
რენტაბელობა			
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	94.293 მლნ ლარი	69.584 მლნ ლარი	(24.709)მლნ ლარი
საოპერაციო მარჟა	24.8%	17.3%	(7.5)%
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	70.7%	78.5%	7.8%
აქტივების უკუგება	8.9%	5.8%	(3.1)%
კაპიტალის უკუგება	16.6%	10.4%	(6.2)%
ლიკვიდურობა			
მიმდინარე კოეფიციენტი	930.2%	680.4%	(249.8%)
გადახდისუნარიანობა			
ვალდებულებები/კაპიტალი	85.4%	78.1%	(7.3)%
პროცენტის დაფარვა	324.8%	232.5%	(92.3%)

ცხრილი 9. ასახავს საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის 2013-2014 წლების მოგებას და ფინანსურ კოეფიციენტებს. როგორც ცხრილიდან ჩანს, კომპანიის ფინანსური შედეგი და პოზიცია გაუმჯობესდა 2013 წლიდან 2014 წლამდე.

ცხრილი 9

	2013	2014	2014-2013
რენტაბელობა			
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(13.448) მლნ ლარი	(4.067) მლნ ლარი	9.381 მლნ ლარი
საოპერაციო მარჟა	(20.4%)	(5.4)%	15%
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	122.4%	110.4%	(12%)
აქტივების უკუგება	(3.1%)	0.8%	(2.3%)
კაპიტალის უკუგება	(5.1%)	(1.4)%	(3.7%)
ლიკვიდურობა			
მიმდინარე კოეფიციენტი	136.2%	146.4%	(10.2%)
გადახდისუნარიანობა			
ვალდებულებები/კაპიტალი	66.2%	76.4%	(10.2%)
პროცენტის დაფარვა	(326.8%)	(104.2)%	(222.6%)

ცხრილი 10. ასახავს საქართველოს ელექტროენერგეტიკული სისტემის კომერციული ოპერატორის 2013-2014 წლების მოგებას და ფინანსურ კოეფიციენტებს. ცხრილი გვიჩვენებს, რომ ესკოს კაპიტალის უკუგება საკმაოდ მაღალია. თუმცა ვალდებულებების ფარდობა საკუთარ კაპიტალთან მაღალია.

ცხრილი 10

	2013	2014	2014-2013
რენტაბელობა			
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(0.909) მლნ ლარი	1.219 მლნ ლარი	0.31 მლნ ლარი
საოპერაციო მარჟა	0.8%	0.9%	1%
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	99.2%	99.1%	(0.1%)
აქტივების უკუგება	2.7%	3.4%	0.7%
კაპიტალის უკუგება	16.1%	17.7%	1.6%
ლიკვიდურობა			
მიმდინარე კოეფიციენტი	117.5%	121%	(3.5%)
გადახდისუნარიანობა			
ვალდებულებები/კაპიტალი	501.2%	429.6%	(71.6%)
პროცენტის დაფარვა			

ცხრილი 11. ასახავს ენერგოტრანსის 2013-2014 წლების მოგებას და ფინანსურ კოეფიციენტებს. ცხრილი გვიჩვენებს ენერგოტრანსის მომგებიანობის მნიშვნელოვან გაუმჯობესებას 2013 წლიდან 2014 წლამდე. თუმცა, ლიკვიდურობა მცირდება და ვალდებულებების წილი კაპიტალთან რჩება მაღალი.

	2013	2014	2014-2013
რენტაბელობა			
წმინდა მოგება გადასახადის შემდეგ	(49.533) მლნ ლარი	8.58 მლნ ლარი	58.113 მლნ ლარი
საოპერაციო მარჟა	(365%)	14.1%	379.1%
ხარჯების ანაზღაურების კოეფიციენტი	413.7%	80.2%	(333.5%)
აქტივების უკუგება	(7.1)%	1.3%	8.4%
კაპიტალის უკუგება	(69.5%)	10.7%	80.2%
ლიკვიდურობა			
მიმდინარე კოეფიციენტი	54.4%	40.6%	(13.8%)
გადახდისუნარიანობა			
ვალდებულებები/კაპიტალი	883.8%	739.5%	(144.3%)
პროცენტის დაფარვა			

აღნიშნული მონაცემების ბაზის სრულყოფის და მაჩვენებლების დაზუსტების მიზნით გაგრძელდება მუშაობა. კერძოდ, 2015 წელს დაგეგმილია ეთხოვოს კომპანიებს წარმოადგინონ აუდირებული ფინანსური ანგარიშგებები, რაც გააუმჯობესებს საწარმოთა საქმიანობის ფინანსური ანალიზის ხარისხს.

ამასთანავე, იგეგმება ინფორმაციის შეგროვება სახელმწიფო საწარმოების პირობითი ვალდებულებების შესახებ, რაც მნიშვნელოვნად გააუმჯობესებს სახელმწიფო საწარმოებისგან მომდინარე ფისკალური რისკების შესწავლის პროცესს.