

ფისკალური სექტორის  
მაკროეკონომიკური რისკების ანალიზი

2015-2019

# 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 ფაქტორები, რომელსაც 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 პასუხებს.

## 2. ეკონომიკური მიმოხილვა

### 2.1. მთლიანი შიდა პროდუქტის დინამიკა

პოტენციური მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ტემპი შეადგენს 5-6 პროცენტს გრძელვადიან პერიოდში. არსებული პროგნოზების მიხედვით, 2015 წელს ეკონომიკური ზრდა 2.8 პროცენტს

გადააჭარბებს. წინასწარი შეფასებით, 2015 წლის პირველი შვიდი თვის მთლიანი შიდა პროდუქტის საშუალო რეალურმა ზრდამ 2.8 პროცენტი შეადგინა.

## **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 6 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, საგადასახდელო 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 ნავარაუდები.

## **2.5. მიმდინარე ანგარიში**

2014 წელს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა მთლიანი შიდა პროდუქტის 9.8 პროცენტი და 1,620 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. 2015 წლისათვის მოსალოდნელი მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი 1,412 მლნ აშშ დოლარამდე შემცირდება. თუმცა, ვალუტის გაუფასურებით გამოწვეული მნიშვნელის ეფექტის გამო, მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი მთლიან შიდა პროდუქტთან 10.2 პროცენტამდე გაიზრდება.

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 35.5 პროცენტს. მათ შორის, საგარეო ვალი 26.8, ხოლო საშინაო ვალი - 8.7 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. კერძო სექტორის როლი ეკონომიკურ ზრდაში**

სამეწარმეო სექტორში 2015 წელს შეინიშნება მნიშვნელოვანი გააქტიურება. პროდუქციის გამოშვება ბიზნეს სექტორში წლის პირველ ნახევარში გაიზარდა 17.5 პროცენტით, ხოლო დასაქმებულთა რაოდენობა გაიზარდა 55 ათასი ადამიანით.

მიმდინარე წლის პირველი ნახევრის ეკონომიკურ ზრდაში აშკარა წარმმართველი როლი ჰქონდა კერძო სექტორს. აღნიშნულ პერიოდში, წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, კერძო სექტორის მიერ განხორციელებული ინვესტიციები გაიზარდა 14 პროცენტით, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები გაიზარდა 5 პროცენტით და 530.0 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც ბოლო შვიდი წლის პირველი ორი კვარტლის ისტორიული მაქსიმუმია

### **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 5.5 პროცენტით შემცირდება უკრაინის მშპ, 3.8 პროცენტით კი - რუსეთის. 2.5 პროცენტით გაიზარდება სომხეთის ეკონომიკა. აზერბაიჯანში მოსალოდნელია მშპ-ს ზრდა - 1.5 -1.8 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 აქტივობა რისკების ანგარიშში (SFR 1401) აღწერილი ნეგატიური სცენარის მსგავსია. აღნიშნული სცენარი ითვალისწინებდა ეკონომიკის 3 პროცენტთან რეალურ ზრდას და ფასების დონის 3 პროცენტით მატებას.

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 ტემპის 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;

### **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. საპროგნოზო 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 <sup>1</sup>	დადებითი	7.0%	119.9		119.9		0.4%		0.4%	
	უარყოფითი	2.8%	(126.4)		(126.4)		-0.4%		-0.4%	
ინფლაცია <sup>2</sup>	დადებითი	10.0%	238.4		238.4		0.7%		0.7%	
	უარყოფითი	-0.5%	(262.5)		(262.5)		-0.8%		-0.8%	
საპროცენტო განაკვეთი <sup>3</sup>	დადებითი	2.6%		(15.0)	(15.0)			0.0%	0.0%	
	უარყოფითი	3.8%		13.5	13.5			0.0%	0.0%	
გაცვლითი კურსი <sup>4</sup>	დადებითი	1.998	(47.8)	35.4	(12.4)	56.4	-0.1%	0.1%	0.0%	0.2%
	უარყოფითი	2.515	13.7	(10.1)	3.6	(16.1)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

ეკონომიკური ზრდა<sup>1</sup>; ინფლაცია<sup>2</sup>; ლარის გაცვლითი კურსი<sup>3</sup>; საპროცენტო განაკვეთი<sup>4</sup> 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.

## 5. მაკროეკონომიკური რისკები

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

<sup>1</sup> ეკონომიკური ზრდის ნეგატიური გადახრა გაანგარიშებულია როგორც 2010-2013 წლების ეკონომიკური ზრდის საშუალო მაჩვენებლიდან **ორი** სტანდარტული გადახრა. ხოლო პოზიტიური გადახრა 2010-2013 წლების ეკონომიკური ზრდის საშუალო მაჩვენებლიდან **ერთი** სტანდარტული გადახრა

<sup>2</sup> ინფლაციის ნეგატიური მაჩვენებლისათვის აღებულია ბოლო ხუთი წლის მაქსიმუმი, ხოლო დადებითი მაჩვენებლისათვის ბოლო ხუთი წლის მინიმუმი;

<sup>3</sup> პესიმისტური და ოპტიმისტური მაჩვენებლებად აღებულია 1996-2014 წლებში ლარის საშუალო წლიური კურსის მაქსიმალური გაუფასურების და გამყარების მაჩვენებლები შესაბამისად (პოპულაციიდან უკიდურესი უარყოფითი და დადებითი მაჩვენებლის გამორიცხვით);

<sup>4</sup> საბაზისოდან საპროცენტო განაკვეთის დადებითი და უარყოფითი გადახრა გამოანგარიშებულია როგორც LIBOR-ის ერთი სტანდარტული გადახრა 2010-2013 წლებში ცვალებადი პროცენტით აღებულ საგარეო სესხებზე და 2010-2013 წლებში ისტორიული მინიმუმი და მაქსიმუმი ადგილობრივ სესხებზე.

## 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 მნიშვნელოვანია ფაქტორია.

### 5.1.2. რეგიონიდან მომდინარე შოკები მაქსიმუმზეა - 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 ეკონომიკებში ეკონომიკური ზრდის დაჩქარებას პროგნოზირებენ 2016 წელს. მომავალ წელს ასევე მოსალოდნელია საბერძნეთიდან ფულის გადარიცხებზე 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 მომხმარებელთა ნდობის ასევე ბიზნესის ნდობის მაჩვენებელს. 2015 წლის დარჩენილ პერიოდში მოსალოდნელია სავალუტო კურსის სტაბილიზაციას ხოლო 2016 წლიდან მომხმარებლების ისე ბიზნესის ნდობის ზრდას რაც მნიშვნელოვანი წარმართველი ფაქტორი იქნება ეკონომიკის ზრდის.

## **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 საზღვარგარეთაც. 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 წარმოადენს.

### **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 კრიზისს 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 ფისკალურ ეფექტები ასუსტებენ ერთმანეთს.*

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

## 6. 5. სცენარების ანალიზი

### 5.1 საბაზისო სცენარი.

საბაზისო სცენარი ეყრდნობა 3 პროცენტთან ეკონომიკური ზრდასა და 4,5 პროცენტთან ინფლაციის დაშვებას. საბაზისო სცენარის მიხედვით 2016 წლისათვის დაგეგმილია 9,335 მლნ ლარის შემოსავლის მობილიზება, საიდანაც 8,480 მლნ ლარი იქნება საგადასახადო შემოსავლები, საოპერაციო სალდო - 949 მლნ ლარი, არაფინანსური აქტივების ზრდა - 1,606 მლნ ლარი, ხოლო ბიუჯეტის დეფიციტი დაფიქსირდება 1,030 მლნ ლარის დონეზე.

### პოზიტიური სცენარი.

პოზიტიური სცენარი ეყრდნობა 2016 წელს ეკონომიკის 4,4 პროცენტით და ფასების დონის 7,1 პროცენტით ზრდის დაშვებას, რაც განაპირობებს საგადასახადო შემოსავლების და შესაბამისად მთლიანი შემოსავლების ზრდას 242 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 1,5 პროცენტთან და ფასების 1,9 პროცენტთან ზრდის დაშვებას. ასეთ პირობებში, მოსალოდნელია საგადასახადო შემოსავლების კლება 333 მლნ ლარით.

ნეგატიური სცენარის განვითარების შემთხვევაში ფისკალური პოლიტიკის პასუხი იქნება: ა) 2016 წელს ბიუჯეტის დეფიციტის შენარჩუნება, ძირითადად შემცირდება არაფინანსური აქტივების ზრდის ტემპი. 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	9,335.0	9,577.0	9,002.0	27.5%	27.2%	27.6%
ხარჯები	8,385.4	8,385.4	8,335.4	24.7%	23.8%	25.6%
საოპერაციო სალდო	949.6	1,191.6	666.6	2.8%	3.4%	2.0%
არაფინანსური აქტივების ზრდა	1,605.7	1,686.0	1,323.0	4.7%	4.8%	4.1%
დეფიციტი	(1,030.5)	(868.8)	(1,030.8)	-3.0%	-2.5%	-3.2%