

## საქართველოს მთლიანი საგარეო ვალის ზრდის პრობლემები

გიორგი ხანთაძე, სტუ-ს ასოცირებული პროფესორი

XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

2012 წლის 30 სექტემბრის მდგომარეობით, საქართველოს მთლიანმა საგარეო ვალმა<sup>1</sup> 13 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა<sup>2</sup>. აქედან, 4.2 მლრდ აშშ დოლარი იყო სამთავრობო სექტორის ვალი (31.9%), 651.8 მლნ აშშ დოლარი (5%) - ეროვნული ბანკის, 2.2 მლრდ აშშ დოლარი (17%) - საბანკო სექტორის, 3.1 მლრდ აშშ დოლარი (23.4%) - სხვა სექტორებისა და 2.9 მლრდ აშშ დოლარი (22.6%) - კომპანიათაშორისი ვალი. მთლიანი საგარეო ვალის 94% დენომინირებულია უცხოური ვალუტით.

სამთავრობო გარანტიის მქონე და სხვა სახის საგარეო ვალები შესაძლოა დაყოფილ იქნეს შემდეგ კატეგორიებად:

1. ცენტრალური მთავრობის ვალი, ე.ი. ვალი, რომლის პასუხისმგებლობაც ცენტრალურ ან ადგილობრივ მთავრობას აკისრია და რომელსაც ცენტრალური ბიუჯეტი მოიხმარს.

2. ცენტრალური მთავრობის უზრუნველყოფის ქვეშ მყოფი ვალი, ე.ი. ვალი, რომლის დაფარვის პასუხისმგებლობა კერძო საწარმოებსა და ადგილობრივ მთავრობას აკისრია. ისინი უზრუნველყოფენ ვალების ვალდებულებების შესრულებას, მაგრამ წარუმატებლობის შემთხვევაში ეს ვალები ცენტრალურ ბიუჯეტს დააწვება.

3. კერძო სექტორის უგარანტიო ვალები, ე.ი. ვალები, რომელთა დაფარვის პასუხისმგებლობაც კერძო საწარმოებს აკისრიათ, გამოიყენება მათ მიერ და არ არის ცენტრალური მთავრობის უზრუნველყოფის ქვეშ. ადგილობრივი მთავრობისა და საწარმოების წარუმატებლობის შემთხვევაში ამ კრედიტის ტვირთი შესაძლოა კვლავ ცენტრალურ მთავრობას დააწვეს კისერზე.

2012 წლის მესამე კვარტალში, წინა კვარტალთან შედარებით საქართველოს მთლიანი საგარეო ვალი 1 მლრდ აშშ დოლარით გაიზარდა, აქედან ოპერაციულ ცვლილების გამო ვალი გაიზარდა 821.3 მლნ აშშ დოლარით, ფასის ცვლილების შედეგად - 115.4 მლნ აშშ დოლარით, საკურსო ცვლილებების შედეგად - 79.3 მლნ აშშ დოლარით, ხოლო სხვა ცვლილებების

გამო 11.6 მლნ აშშ დოლარით.

სამთავრობო სექტორის უცხოური ვალდებულებები საანგარიშო პერიოდში 293.8 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა. აქედან ოპერაციული ცვლილებების შედეგად ზრდამ 211.4 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, ხოლო ფასის და საკურსო ცვლილებების შედეგად სამთავრობო სექტორის ვალი გაიზარდა 82.4 მლნ აშშ დოლარით.

საანგარიშო პერიოდში საქართველოს ეროვნული ბანკის საგარეო ვალი 54.2 მლნ აშშ დოლარით შემცირდა. აქედან, ოპერაციული ცვლილების შედეგად გვქონდა ეროვნული ბანკის ვალდებულებების 65.4 მლნ აშშ დოლარით შემცირება და საკურსო ცვლილების შედეგად 11.2 მლნ აშშ დოლარით ზრდა.

საბანკო სექტორის უცხოური ვალდებულებები 149.1 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა, რაც გამოწვეულია ოპერაციული ცვლილებების შედეგად 142.1 მლნ აშშ დოლარიანი და საკურსო ცვლილებების შედეგად 6.9 მლნ აშშ დოლარით ზრდით. საბანკო სექტორის ოპერაციული ცვლილებების შედეგად გაზრდილი ვალდებულებების 60.8% (86.5 მლნ აშშ დოლარი) ბანკების მოკლევადიან ვალდებულებებზე მოდის, ხოლო 39.2% - გრძელევადიან ვალდებულებებზე (55.5 მლნ აშშ დოლარი).

572.6 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა სხვა სექტორების საგარეო ვალდებულებები, აქედან 545.9 მლნ აშშ დოლარი, რაც სხვა სექტორების გაზრდილი ვალდებულებების 95.3%-ს შეადგენს, არასაფინანსო კორპორაციების საგარეო ვალდებულებებზე მოდის. სხვა სექტორების საგარეო ვალი, ოპერაციული ცვლილების შედეგად, 470.1 მლნ აშშ დოლარით, ფასის ცვლილებების შედეგად 80.5 მლნ აშშ დოლარით, სხვა ცვლილებების შედეგად 14.4 მლნ აშშ დოლარით, ხოლო საკურსო ცვლილებების შედეგად 7.2 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა.

საანგარიშო პერიოდში, უცხოური კომპანიათაშორისი სესხები 66.6 მლნ აშშ დოლარი გაიზარდა. ოპერაციული და საკურსო ცვლილების შედეგად კომპანიათაშორისი სესხები შესაბამისად 63.1 მლნ აშშ დოლარით და 6.4 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა, ხოლო სხვა ცვლილებების შედეგად 2.8 მლნ აშშ დოლარით შემცირდა.

საგარეო ვალდებულებების ზრდის 91.6%, რაც 940.9 მლნ აშშ დოლარს შეადგენს უცხოური

<sup>1</sup> მთლიანი საგარეო ვალის სტატისტიკა პარმონიზებულია საგადასახდელო ბალანსთან. იგი მოიცავს სახელმწიფო (სამთავრობო სექტორი და ეროვნული ბანკი) და კერძო სექტორის (საბანკო და სხვა სექტორები) საგარეო ვალს.

<sup>2</sup> [www.nbg.gov.ge](http://www.nbg.gov.ge)

ვალუტით გამოსახულ ვალზე მოდის, ხოლო ეროვნული ვალუტით დენომინირებული საგარეო ვალზე მთლიანი საგარეო ვალის ზრდის 8.4%-ია, რაც 86.6 მლნ აშშ დოლარს შეადგენს. საანგარიშო პერიოდის ბოლოს უცხოური ვალუტით დენომინირებული საგარეო ვალდებულებების მოცულობამ 12.3 მლრდ აშშ დოლარი, ხოლო ეროვნული ვალუტით დენომინირებული ვალის მოცულობამ 789.4 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა.

საქართველოს სახელმწიფო საგარეო ვალი ძირითადად შედგათიანია. უცხოური წყაროებიდან მიღებული სესხები უნდა გამოიყენებოდეს ინფრასტრუქტურის რეაბილიტაციისა და ქვეყნის განვითარებისთვის სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანი სხვა პროექტების დასაფინანსებლად. სესხის აღება უნდა ხდებოდეს მაშინ, ისიც მიმზიდველი პირობებით, როცა მთავრობას სხვადასხვა პროექტების დაფინანსების საშუალება არ გააჩნია. საქართველოს, როგორც მთლიანი, ისე სახელმწიფო (მთავრობის) საგარეო ვალი უკანასკნელი რამდენიმე წელია საგრძნობლად გაიზარდა. თუმცა ზოგიერთი სესხი სწორედ მაშინ იქნა აღებული, როცა მთავრობა მაგალითად, 2008 წლის მაისში აცხადებდა, რომ ქვეყანას არანაირი საბიუჯეტო პრობლემა არ გააჩნდა და ამტკიცებდა, რომ ეკონომიკური განვითარებისა და ზრდის ბუმი იყო. შდრ, 2003 წლის ბოლოს მთავრობის საგარეო ვალი მხოლოდ 1.564 მლრდ აშშ დოლარი იყო<sup>1</sup>. 2012 წლისათვის, სამთავრობო საგარეო ვალის თითქმის სამჯერ ნახტომისებური ზრდიდან გამომდინარე, არსებული პრობლემები თავს არც ისე შორეულ მომავლაში იჩენს, როდესაც ქვეყანა მისი მომსახურების საგრძნობი თანხების გადახდის აუცილებლობის წინაშე აღმოჩნდება.

2008 წელს ფინანსთა სამინისტრომ განაცხადი ევრობლიგაციების სადებიუტო გამოშვება. 2011 წელს საქართველომ გამოუშვა მეორე, ამჯერად 10-წლიანი ევრობლიგაცია რომლის ფინანსური პარამეტრები მიმზიდველობის თვალსაზრისით გაუთანაბრდა უფრო მაღალი საკრედიტო რეიტინგის მქონე სუვერენული სახელმწიფოების ფასიან ქაღალდებს. ამ ტრანზაქციის ფარგლებში მოხდა 2008 წელს გამოშვებული 5-წლიანი ევრობლიგაციის წინსწრებით გამოსყიდვა, რამაც მნიშვნელოვნად შეამცირა 2013 წელს ერთჯერადად გადასახდელი ძირითადი თანხა და, შესაბამისად, ერთგვარად ხელსაყრელი გახდა სახელმწიფო ვალის დაფარვის გრაფიკი. თუმცა რეალობა ისიც, რომ საგარეო ვალის მოცულობის ზრდა ამით არ შეჩერებულია.

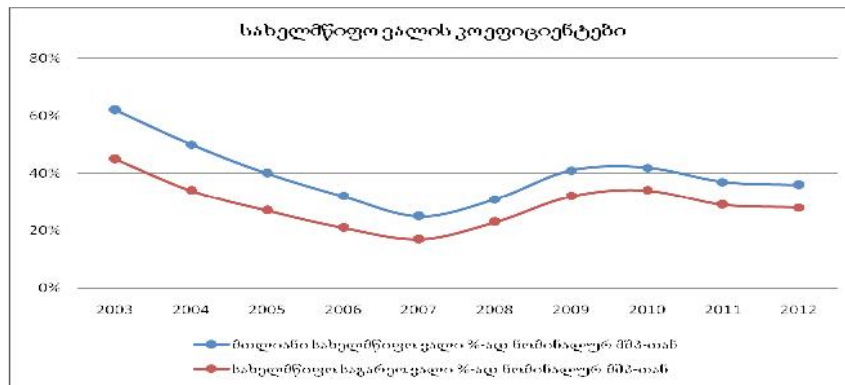
<sup>1</sup> www.mof.ge

ვალის გადავადება რომ კარგია, ეჭვს არ იწვევს, მაგრამ გადავადება კვლავ ვალის აღების ხარჯზე მთლად პოზიტიური, რომ არ უნდა იყოს, უდავოა.

სახელმწიფო საგარეო ვალის პორტფელი წარმოადგენს მთლიანი სახელმწიფო ვალის დაახლოებით 79%. ამ საკრედიტო რესურსის დიდი ნაწილი მიღებულია მრავალმხრივი და ორმხრივი დონორებისაგან და ძირითადად შედგათიანია. სახელმწიფო საგარეო ვალის ასეთი სტრუქტურა საშუალებას იძლევა, მიღწეულ იქნას დაბალი საშუალო შეწონილი საპროცენტო განაკვეთი მხოლოდ წლიური 2%-ის ოდენობით. სახელმწიფო საგარეო ვალის პორტფელის დაახლოებით 67% შედგება ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთის მქონე კრედიტებისაგან. ეს გარემოება ხელს უწყობს საქართველოს სახელმწიფო საგარეო ვალის მომსახურების პარამეტრების დაცულობას საპროცენტო განაკვეთების ეგზოგენური რყევებისაგან და უზრუნველყოფს ამ ვალის მომსახურების ხარჯების შენარჩუნებას დაბალ და ადვილად ხელმისაწვდომ დონეზე მიუხედავად გაურკვეველი გლობალური ეკონომიკური სიტუაციისა. უახლოეს ორ-სამ წელიწადში მაკროეკონომიკური პარამეტრების მკვეთრი გაუმჯობესებითა და საფინანსო სექტორში დისციპლინის მკაცრი დაცვით შესაძლებელი იქნება სახელმწიფო ბიუჯეტის მოცულობის გაზრდა, რაც, თავის მხრივ, საგარეო ვალის მომსახურების ნაწილში ერთგვარ შემამსუბუქებელ ფაქტორად მოგვევლინება.

სახელმწიფოს ერთ-ერთ მთავარ მიზანს უნდა წარმოადგენდეს საერთაშორისო დონორი ორგანიზაციებისაგან ფინანსური რესურსის მოზიდვა მაქსიმალურად შედგათიანი პირობებით, რათა შენარჩუნებულ იქნას სახელმწიფო ვალის არსებული ხელსაყრელი პარამეტრები.

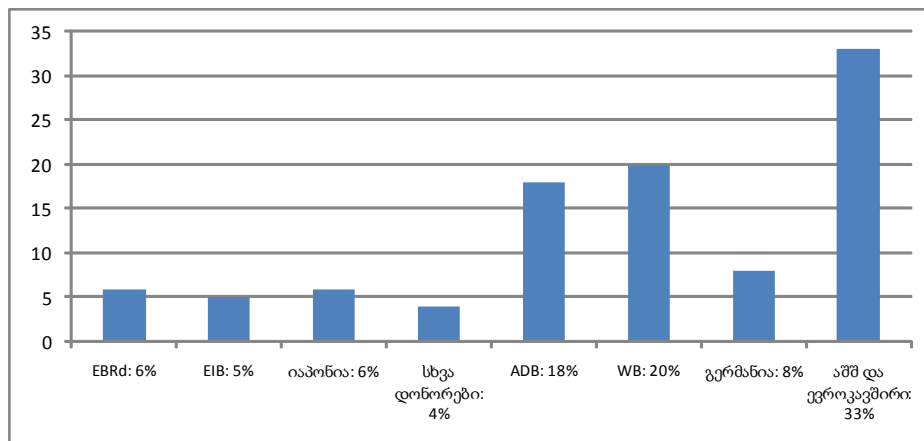
2008 წლის ოქტომბერში ქ. ბრიუსელში საქართველოს მხარდასაჭერად გაიმართა დონორების საერთაშორისო კონფერენცია, რომელშიც მონაწილეობდა 35-ზე მეტი ქვეყანა და საერთაშორისო დონორი ორგანიზაცია. საქართველომ კონფერენციაში მონაწილე დონორებისაგან მიიღო შედგათიანი ფინანსური მხარდაჭერის დაპირებები საერთო მოცულობით 4,5 მილიარდი აშშ დოლარი, საქართველოს ეკონომიკური ზრდის წახალისებისა და კონკურენტუნარიანობის ამაღლების ხელშეწყობის მიზნით. ის ფაქტი, რომ რუსეთ-საქართველოს ომის შემდეგ ქვეყანას მსოფლიო თანამეგობრობამ ხელი გულუხვად გამოუწოდა, დამატებით გახდა, ასევე, საგარეო ვალის ტვირთის დამძიმების ერთ-ერთი ფაქტორი.



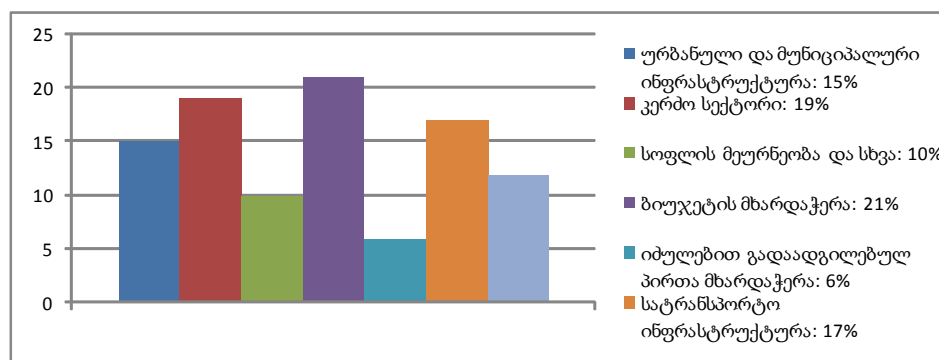
მოლიანი საგარეო ვალების სტრუქტურაში, საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების მიერ გამოყოფილ რესურსებში, აღსანიშნავია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კრედიტები, რომლებიც, როგორც

პრაქტიკა აჩვენებს, საქართველოს ეროვნული ბანკის საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების შევსებას ხმარდებოდა.

**ბრიუსელის დონორთა საერთაშორისო კონფერენცია: ფინანსური მხარდაჭერის სტრუქტურა დონორების მიხედვით (საჯარო სექტორში გაფორმებული თანხები)**



**ბრიუსელის დონორთა საერთაშორისო კონფერენცია: ფინანსური მხარდაჭერის სტრუქტურა სექტორების მიხედვით**



2012 წლის აპრილში, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელმა საბჭომ მიიღო გადაწყვეტილება, „Stand-By Arrangement (SBA)“-ისა და „Stand-By Credit Facility (SCF)“-ის ფარგლებში

საკრედიტო რესურსის გამოყოფის შესახებ, რომლის მიზანია 2012-2014 წლების ეკონომიკური და ფინანსური პროგრამის განხორციელებაში საქართველოს მთავრობის მხარდაჭერა. SBA და SCF კრედიტის

ფარგლებში დაგეგმილია ქვეყნის პოსტ-კრიზისული მაკროეკონომიკური გაჯანსაღების პროცესის დასრულება, საგარეო პოზიციის დარეგულირება, ბაზრების ნდობის შემდგომი გაძლიერება და დონორების მიერ ფინანსური დახმარების გააქტიურება.<sup>1</sup> საკრედიტო ხაზზე ვრცელდება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის დაფინანსების მექანიზმი, რომლის თანახმად ხელისუფლება გამოყოფილ ფინანსურ რესურსს ავტომატურად არ ითვისებს და ის მხოლოდ განსაკუთრებული გარემოებების დროს, კერძოდ, არსებული უარყოფითი რისკების რეალიზაციის შემთხვევაში, საგარეო საგადასახდლო ბალანსის შესაძლო გაუარესების შემთხვევაში ხდება ხელმისაწვდომი ანუ მისი ათვისება მხოლოდ საჭიროების შემთხვევაში მოხდება. საქართველოსთვის ამ პროგრამების ამუშავებას შემდეგი მიზნები აქვს:

- შემდგომი ფისკალური კონსოლიდაცია, რათა უზრუნველყოფილ იქნეს სახელმწიფო ვალდებულებების მდგრადობა და მაკროეკონომიკური სტაბილურობა;
- საგარეო პოზიციის რეგულირებისათვის გაცვლითი კურსის მოქნილი მართვის შენარჩუნება;
- საბანკო სექტორში არსებული რისკების მონიტორინგის გაძლიერება და ფინანსური სისტემის რეგულატორული ჩარჩოს დახვეწა შოკების მიმართ მდგრადობის უზრუნველსაყოფად.

გარდა ზემოთხსენებულისა, ფინანსური სახსრების პარალელურად ამოქმედდება სსფ-ის ტექნიკური დახმარების პროგრამა, რომელიც ხელს შეუწყობს სამთავრობო ფინანსური მენეჯმენტის გაძლიერებას და ფისკალურ გამჭვირვალობას. ტექნიკური დამხმარების ფარგლებში დაგეგმილია ეროვნული ანგარიშებისა და საგარეო სტატისტიკის გაუმჯობესება, საგადახდო სისტემების მოდერნიზება და მონეტარული პოლიტიკისათვის მოდელირების ჩარჩოს შემდგომი განვითარება.

Stand-By Arrangement საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს სასესხო ინსტრუმენტს წარმოადგენს, რომელიც განკუთვნილია ზრდადი და განვითარებული ეკონომიკებისათვის, კრიზისულ პერიოდში საგარეო დაფინანსების საჭიროების უმოკლეს ვადებში დასაკმაყოფილებლად და მდგრადი განვითარების განახლებისთვის. SBA საპროცენტო განაკვეთები არაკონცესიულია, თუმცა, როგორც წესი, ხშირ შემთხვევაში ნაკლებია საბაზრო საპროცენტო განაკვეთებზე. ვადიანობა მოქნილია და ტიპურად მოიცავს 12-24 თვეს, თუმცა არაუმეტეს 36 თვისა, რაც სავსებით თავსებადი იმ ფაქტთან, რომ კრედიტი თავისი არსით განკუთვნილია საგადასახდლო ბალანსთან დაკავშირებული მოკლევადიანი პრობლემების დაძლევისათვის. საერთა-

შორისო სავალუტო ფონდის სახსრებთან ხელმისაწვდომობა SBA ფარგლებში საკმაოდ დიდი მოქნილობით ხასიათდება და დამოკიდებულია ფინანსური საჭიროების, გადახდისუნარიანობისა და ფონდთან ურთიერთობის მაჩვენებლებზე. გარდა ნორმისა, რომელიც შეადგენს კვოტის 200 პროცენტს წელიწადში და ნარჩენი მთლიანი კრედიტის 600 პროცენტს, შესაძლებელია დაჩქარებული წესით კრედიტის მიღება.

SBA კრედიტის დაფარვა წარმოებს სესხის ალბიდან 39 თვის შემდეგ ყოველკვარტალურად 8 თანაბარი გადახდით. სესხის საპროცენტო განაკვეთი მიბმულია სსფ-ის საბაზო საპროცენტო განაკვეთზე (ე.წ. Basic Rate of Charge), რომელიც, თავის მხრივ, დაკავშირებულია SDR საპროცენტო განაკვეთთან. კვოტის 300 პროცენტზე მეტ ნარჩენ სახსრებს, გარდა ძირითადისა, ერიცხება ასევე დამატებითი საპროცენტო განაკვეთი (surcharge) 200 საბაზისო პუნქტის ოდენობით. გარდა ამისა, თუ კრედიტის ნარჩენი თანხა აჭარბებს კვოტის 300 პროცენტს სამი წლის გასვლის შემდეგ, დამატებითი საპროცენტო განაკვეთი იმატებს 300 საბაზისო პუნქტამდე და სსფ-ის გრძელვადიანი დაფინანსების ხელმისაწვდომობას აძნელებს. SBA პროგრამის ფარგლებში შეთანხმებულ ფულად სახსრებს, ყოველი 1-წლიანი პერიოდის დასაწყისში, ასევე, ერიცხება წლის განმავლობაში ასაღები მთლიანი თანხის შესაბამისი ე.წ. დარეზერვების გადასახადი (commitment fee), რომელიც თანხის ათვისების შემთხვევაში უკან ბრუნდება.

Stand-By Credit Facility განკუთვნილია დაბალ-შემოსავლიანი ქვეყნებისათვის, რომელთაც გარკვეულწილად უკვე მიაღწიეს მაკროეკონომიკურ მდგრადობას, მაგრამ პერიოდულად შესაძლებელია კვლავ აღმოჩნდნენ ეგზოგენური შოკებით გამოწვეული მოკლევადიანი დაფინანსების დისბალანსის რეგულირების საჭიროების წინაშე.

SCF პროგრამით გათვალისწინებული სახსრები ხელმისაწვდომია Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) ფონდის წევრი ქვეყნებისათვის. SCF საკრედიტო ხაზის ვადიანობა გათვლილია 12-24 თვეზე. SCF შეთანხმება შეიძლება იქნეს შეწყვეტილი ან პირიქით, გაგრძელებული, ქვეყანაში მიმდინარე პროცესების შესაბამისად. აღნიშნული კრედიტი წარმოადგენს კონცესიურ ვალდებულებას და ლიმიტირებულია 1 წლის განმავლობაში კვოტის 100 პროცენტამდე და მთლიანი პერიოდის განმავლობაში კვოტის 300 პროცენტამდე. SCF კრედიტის ათვისების პერიოდი შეადგენს 4 წელიწადს, ხოლო საბოლოო დაფარვის ვადა 8 წელი. SCF პროგრამის ფარგლებში დარიცხული საპროცენტო განაკვეთი შეადგენს 0.25 პროცენტს. 2012 წლის ბოლომდე

<sup>1</sup> <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2012/pr12131.htm>



არსებული ნარჩენი თანხები გათავისუფლებულია საპროცენტო განაკვეთის ღარიცხვისაგან. გარდა ძირითადი საპროცენტო განაკვეთისა, ყოველ 6-თვიან პერიოდში ასათვისებელ თანხებზე წარმოებს ე.წ. ხელმისაწვდომობის გადასახადის (availability fee) ღარიცხვა, რომელიც წლიურად 0.15 პროცენტს შეადგენს. SBA პროგრამაზე, ისევე როგორც SCF საკრედიტო ხაზზე, ვრცელდება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის დაფინანსების მექანიზმი, რომლის თანახმად ქვეყანა გამოყოფილ ფინანსებს ითვისებს მხოლოდ განსაკუთრებული გარემოებებისა და საჭიროების შემთხვევაში.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ახალი პროგრამა გარკვეულწილად წარმოადგენს 2008 წლის SBA ფარგლებში მაკროეკონომიკური მხარდაჭერის მიზნით განხორციელებული 33-თვიანი პროგრამის ერთგვარ გაგრძელებას.

ამასთან, არასტაბილური საგარეო ვითარება ზრდის გარე ფაქტორებით გამოწვეულ რისკებს. აღნიშნული განსაკუთრებით გასათვალისწინებელია მაშინ, როდესაც დგება საგარეო ვალების მნიშვნელოვანი ოდენობით გადახდების პერიოდი. გარდა ამისა, საშუალოვადიან გამოწვევებად კვლავ რჩება მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის შეკვეცის აუცილებლობა და უმუშევრობის დონის შემცირება. სავარაუდოდ, სწორედ ამ და სხვა მაკროეკონომიკური სტაბილურობის განმტკიცებისათვის მნიშვნელოვანი საკითხების დაძლევა გახდება უახლოეს მომავალში აქტუალური მთავრობისათვის.

სსფ-ის ახალი პროგრამა 2-წლიან ვადაზე გათვლილი და მის ფარგლებში გათვალისწინებულია 250 მილიონი SDR-ის (ქვოტის 166.3 პროცენტი) ათვისება. აღნიშნული თანხა თანაბრად იქნება განაწილებული SBA და SCF პროგრამებს შორის.

როდესაც ქვეყანას აქვს ერთობლივი შემოსავლების საკმარისი ოდენობა, საგარეო ვალის მომსახურება მოსახლეობის ცხოვრების დონეზე გავლენას ვერ ახდენს. სხვა შემთხვევაში კი საგარეო ვალის მომსახურება მოსახლეობის ცხოვრების დონის გაუარესებაზე პირდაპირ გავლენას ახდენს.

სხვადასხვა გეგმათა შორის, ცნობილია ე.წ. ჰიუსტონის სქემა<sup>1</sup>, რომლითაც ხდება მთავრობის საგარეო ვალების შემსუბუქება-რესტრუქტურირება, თუმცა ვალის გადავადება, რაც არ უნდა პერიოდს

<sup>1</sup> 1990 წელს შემუშავდა ე.წ. „ჰიუსტონის პირობები“ და ვრცელდება იმ ქვეყნებზე, რომელთა შემოსავლებიც საშუალოზე ნაკლებია. „ჰიუსტონის პირობებით“ კრედიტების დაფარვის ვადა - 15 წელი, შეღავათიანი პერიოდი - 8 წელი, საპროცენტო განაკვეთი - საბაზრო. რაც შეეხება არაკომერციულ კრედიტებს, დაფარვის ვადა შეადგენს 20 წელს, შეღავათიანი პერიოდი განისაზღვრება 10 წლით, ხოლო საპროცენტო განაკვეთი პირველადი კრედიტის საპროცენტო განაკვეთის ტოლი ანუ უფრო შეღავათიანია.

მოიცავდეს ის, მხოლოდ დროებითი ეფექტის მომტანია.

2012 წლის მხოლოდ ერთ კვარტალში (მესამეში მეორესთან შედარებით) მთლიანი საგარეო ვალების ოდენობა ერთი მილიარდი აშშ დოლარით გაიზარდა, რაც მეტად დამაფიქრებელი სიგნალის მატარებელია. 13-მლრდ აშშ დოლარიანი მთლიანი საგარეო ვალის მოცულობა არც ისე პატარაა საქართველოს მასშტაბის სახელმწიფოსათვის, თანაც თუ გავითვალისწინებთ იმას, რომ ის არათუ წლიურად უკვე, არამედ კვარტალურად მნიშვნელოვნად იზრდება. საგარეო ვალის მართვა რომ აქილევსის ქუსლად არ უნდა იქცეს, სახელმწიფოს მნიშვნელოვანი ძალისხმევის ჩატარება მოუწევს.

### ლიტერატურა:

1. <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2012/pr12131.htm>
2. <http://www.imf.org/external/np/country/notes/pdf/georgia.pdf>
3. საქართველოს ეროვნული ბანკის მასალები; [www.nbg.gov.ge](http://www.nbg.gov.ge)
4. საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მასალები; [www.mof.ge](http://www.mof.ge)

### SUMMARY

By the state of 30-th September, 2012, total foreign debt of Georgia has made 13 billion USD dollars.

During any one fiscal year, to serve the debts there has to be directed only little part of budget incomes, which gives a possibility that the budget assigns have to be maximally orientated on a priority of the country development and financing of social programs.

One of the main aims of the state has to be attracting of financial resources from donor organizations with discounts, so as to keep the advantageous parameters of existed state debt. The International currency fund executive council has made a decision in the framework of “Stand-By Arrangement (SBA)”- and “Stand-By Credit Facility (SCF)” about allocation of credit resources, the aim of which is to support of fulfillment of economic and financial programs by the government of Georgia.

It is true that by the emission of bonds and as a result of their realization, there was made restructuring of foreign debts, but in the nearest future, Georgia will face so called delayed debt service. So, from the point of view of debt management the country faces a challenge, overcoming of which doesn't have to become an Achilles heel.