

სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგიის როლი ვალის მართვის ეფექტიანი პოლიტიკის განხორციელების პროცესში

იური კოჩარიანი
სტუ-ს დოქტორანტი

რეზიუმე

ფისკალური პოლიტიკის ერთ-ერთ ყველაზე მნიშვნელოვან ელემენტს წარმოადგენს სახელმწიფო ვალი. სახელმწიფო ვალი არის ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური პოლიტიკის დროთა განმავლობაში ოპტიმალური განაწილების მთავარი ინსტრუმენტი. იმისთვის, რომ სახელმწიფო ვალმა, როგორც ინსტრუმენტმა შეასრულოს თავისი როლი, კრედიტორებს უნდა ჰქონდეთ სახელმწიფოს მიმართ ნდობა. აღნიშნული ნდობის მოსაპოვებლად მნიშვნელოვანია სახელმწიფოს ქონდეს მდგრადი ფისკალური პოლიტიკა და სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანი სტრატეგია.

საკვანძო სიტყვები: სახელმწიფო ვალი, ფისკალური პოლიტიკა, ვალის სტრატეგია, სახელმწიფო კონტროლი.

THE ROLE OF A PUBLIC DEBT MANAGEMENT STRATEGY IN IMPLEMENTING AN EFFECTIVE DEBT MANAGEMENT POLICY

Iuri Kocharian
PhD student of GTU

RESUME

One of the most important elements of fiscal policy is government debt. Public debt is the main tool for optimal distribution of state socio-economic policy over time. In order for public debt to play its role as an instrument, creditors must have confidence in the state. To gain this trust, it is important for the state to have a sustainable fiscal policy and an effective public debt management strategy.

Keywords: Public debt, Fiscal policy, Debt strategy, State control.

სახელმწიფო ვალი ქვეყნის ფინანსური მართვის ერთ-ერთ ყველაზე მნიშვნელოვან კომპონენტს წარმოადგენს. სახელმწიფო ვალის აღების ძირითად მოტივს საბიუჯეტო გადასახდელების დაფინანსება წარმოადგენს, რომლის მიზანია მოსახლეობის სახელმწიფო სერვისებით უწყვეტი უზრუნველყოფა. არასაკმარისი ფინანსური რესურსების პირობებში, სახელმწიფო ვალის აღება იძლევა შესაძლებლობას თავიდან იქნეს აცილებული სხვადასხვა საინვესტი-

ციო პროექტების შეჩერება, გადასახდელების ზრდა ან/და მიმდინარე გადასახდელების შემცირება, რაც უარყოფითად აისახებოდა სხვადასხვა სოციალური პროგრამების განხორციელებაზე. შედეგად, გონივრული ფინანსური მმართველობის პირობებში, სახელმწიფო ვალი შეიძლება განხილულ იქნეს, როგორც ეკონომიკური ზრდის მასტიმულირებელი ერთ-ერთი ინსტრუმენტი. თუმცა, სახელმწიფო ვალის არაეფექტიანმა მართვამ შესაძლოა ქვეყანა ეკონომიკური ზრდის ნაცვლად კრიზისამდე მიიყვანოს. აქედან გამომდინარე, ქვეყნის მდგრადი განვითარების უზრუნველსაყოფად მნიშვნელოვანია სახელმწიფო ვალის გონივრული მართვა. სახელმწიფო ვალის ზრდასთან დაკავშირებული საფრთხეებისა თუ რისკების არა ჯეროვნად შეფასებამ მსოფლიოს მრავალი ქვეყანა მიიყვანა სავალ კრიზისამდე. გლობალიზაციის პროცესმა და საერთაშორისო კაპიტალის ბაზრების ლიბერალიზაციამ აუცილებელი გახადა სახელმწიფო ვალის მართვის დამკვიდრებული პრაქტიკის გადახედვა, ხოლო საერთაშორისო სავალ კრიზისების შედეგად, განვითარებული თუ განვითარებადი ქვეყნების მთავრობებმა სახელმწიფო ვალის ეფექტიანი მართვა მნიშვნელოვან პრიორიტეტად დაასახელეს.

საქართველოს მთავრობა სახელმწიფო ვალის ეფექტიანად გამოყენების და მაკროეკონომიკური პარამეტრების სტაბილიზაციის მიზნით ძირითადად ხელმძღვანელობს ვალის მართვის სტრატეგიის დოკუმენტის მიხედვით, რომლის ფარგლებშიც ხდება კონკრეტული მიზნების და მაჩვენებლების განსაზღვრა მომავალი პერიოდისთვის. საქართველოს მთავრობის ვალის მართვის სტრატეგიის დოკუმენტი მოიცავს მთავრობის ვალის მართვის ძირითად მიმართულებებს და მიზნებს 2022-2025 წლებისთვის. სტრატეგია ასახავს საქართველოს მთავრობის გეგმას, რომელმაც უნდა უზრუნველყოს ვალის მართვის ეფექტიანი პოლიტიკის გატარება და ვალის მართვის მიზნების მიღწევა. მთავრობის მიერ ფინანსური რესურსების მოზიდვა ხდება კაპიტალური დანიშნულების პროექტებისათვის და მთავრობის მიერ დაგეგმილი რეფორმების მხარდაჭერის მიზნით. გასათვალისწინებელია, რომ მსოფლიო ბანკის კლასიფიკაციის შესაბამისად საქართველო ამჟამად შედის საშუალოზე მაღალი შემოსავლის მქონე (Upper Middle Income) ქვეყანათა ჯგუფში. მოსალოდნელია, რომ საქართველოს შეღავათიან დაფინანსებაზე წვდომა ექნება საშუალო ვადიანი პერიოდის განმავლობაში,

მაგრამ გრძელვადიან პერსპექტივაში, ქვეყნის ეკონომიკის ზრდასთან ერთად, შეღავათიან სესხებზე ხელმისაწვდომობა თანდათან შემცირდება. კრედიტორებისგან ფინანსურ რესურსებზე წვდომის შემცირებასთან ერთად მათი ჩანაცვლება მოხდება ადგილობრივი ბაზრის ინსტრუმენტებით. ამასთან, მნიშვნელოვანია საერთაშორისო კაპიტალის ბაზარზე ცნობადობის ზრდა ფინანსური რესურსების ხელმისაწვდომობის დივერსიფიკაციისთვის. მთავრობის ვალის მართვის სტრატეგია არის საჯარო დოკუმენტი, რომელიც უზრუნველყოფს მთავრობის ვალის მართვის პოლიტიკის გამჭვირვალობას და აღნიშნულ საკითხზე კრედიტორების, ინვესტორების, სარეიტინგო სააგენტოების და საზოგადოების ინფორმირებულობის ზრდას.

მთავრობის ვალის მართვის სტრატეგიის დოკუმენტი ვრცელდება ვალის მაჩვენებელზე, რომელიც მოიცავს:

1. საქართველოს მთავრობის ვალს, რომელიც განმარტებულია ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ საქართველოს ორგანული კანონით. კერძოდ, „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ საქართველოს კანონით გათვალისწინებულ სახელმწიფო ვალზე, გარდა საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ აღებული ვალდებულებებისა და საბიუჯეტო ორგანიზაციების სესხის სახით აღებულ ვალზე, გარდა საბიუჯეტო ორგანიზაციებიდან აღებული ვალისა.

2. საჯარო და კერძო თანამშრომლობის ვალდებულებებს, რომელიც წარმოადგენს „საჯარო და კერძო თანამშრომლობის შესახებ“ საქართველოს კანონით გათვალისწინებული საჯარო და კერძო თანამშრომლობის ძირითადი პრინციპებისა და საჯარო და კერძო თანამშრომლობის კრიტერიუმების შესაბამისი პროექტების ფარგლებში აღებული ვალდებულებების მიმდინარე ღირებულებას.

2019 წლის ბოლოს დაწყებულმა გლობალურმა პანდემიამ მნიშვნელოვანი უარყოფითი გავლენა მოახდინა მსოფლიოს ყველა ქვეყანაზე, მათ შორის საქართველოზეც. შედეგად, 2020 წელს ეკონომიკა შემცირდა 6.8 პროცენტით, ნაერთი ბიუჯეტის დეფიციტის მშპ-სთან ფარდობა გაიზარდა 9.3 პროცენტამდე, ლარი გაუფასურდა მთავრობის ვალის პორტფელში არსებულ ძირითად სესხის ვალუტებთან მიმართებით. შედეგად, მთავრობის ვალის მშპ-თან ფარდობამ, რომელიც 2019 წლის ბოლოს მდგომარეობით შეადგენდა 40.4 პროცენტს, გადააჭარბა საქართველოს კანონმდებლობით განსაზღვრულ კრიტიკულ ნიშნულს, 60.0%-ს. ზემოხსენებულიდან გამომდინარე, მთავრობის ვალის მართვა დადგა ახალი გამოწვევების წინაშე. შედეგად, გამოიკვეთა მთავრობის ვალის მართვის შემდეგი სტრატეგიული მიმართულებები:

1. მთავრობის წმინდა ვალის მშპ-თან ფარდობის შემცირება;
2. მთავრობის ვალის პორტფელში ლარში დენომინირებული ვალის წილის ზრდა;

3. საგარეო სესხების განვითარებაზე ორიენტირებულობის ზრდა;

4. მთავრობის ვალის პორტფელის ხარჯის და რისკის ოპტიმიზაცია;

5. სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარება.

ზემოთ აღნიშნული სტრატეგიული დოკუმენტი ორიენტირებულია სწორედ ამ ხუთ მიმართულებაზე, თითოეული მიმართულებით განსაზღვრავს მიზნობრივ მაჩვენებლებს და ადგენს მათი მიღწევის გეგმას.

სწორედ გლობალური პანდემიის შედეგად, გაუარესებულმა მაკროეკონომიკურმა ინდიკატორებმა ნათლად წარმოაჩინა, თუ რამდენად სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია სახელმწიფო ვალის ეფექტიანად მართვა.

სახელმწიფო ვალი ხშირად წარმოადგენს მთავრობის უდიდეს ფინანსურ ვალდებულებას და ქვეყნის საგარეო ვალის მთავარ ნაწილს. უმეტეს ქვეყნებში სახელმწიფო ვალი, მისი ხასიათისა და ზომის გათვალისწინებით, წარმოშობს მისი ოდენობის შემცირების აუცილებლობას. მაღალი დავალიანება, როგორც წესი, იწვევს მაღალი ვალის მომსახურების ვალდებულებას. როგორც წესი, მაღალი ვალის მომსახურების ვალდებულებები, იწვევს სოციალური და კაპიტალური პროექტების კლებას, რადგან ვალების დაფარვა ნელი ეკონომიკური ზრდის პირობებში არ ტოვებს საკმარის ფინანსურ რესურსს მათ დასაფინანსებლად.

სტრატეგიის შემუშავების დროს, მკაფიოდ უნდა იყოს განსაზღვრული სახელმწიფო ვალის სტრუქტურაში შემავალი რისკები. აუცილებელია განისაზღვროს სახელმწიფოს ფულადი ნაკადების ფინანსური და სხვა რისკების მახასიათებლები, ასევე უნდა ხორციელდებოდეს სავალუტო რისკების და მოკლევადიანი ან მცურავი საპროცენტო განაკვეთის რისკების მონიტორინგი და შეფასება.

ამრიგად, მნიშვნელოვანია სახელმწიფო ვალი კონტროლდებოდეს არამხოლოდ სამართლებრივი შეზღუდვებით, არამედ ეფექტური მართვით. თუმცა მნიშვნელოვანია გვახსოვდეს, რომ სახელმწიფო ვალის შედეგად წარმოქმნილ კეთილდღეობას ფისკალური და მონეტარული პოლიტიკა განსაზღვრავს, ვიდრე ვალის სტრუქტურა.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო. მთავრობის ვალის მართვის სტრატეგია 2022-2025 წლებისთვის. თბილისი, 2021 წელი.
2. სახელმწიფო აუდიტის სამსახური. სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის აუდიტი. თბილისი, 2014 წელი.
3. International Monetary Fund. Guidelines for Public Debt Management. 2001.
4. The International Standards of Supreme Audit Institutions. Debt Indicators. 2010.