

სახელმწიფო ვალის გავლენა ეკონომიკურ ზრდაზე

იური კოჩარიანი
სტუ-ს დოქტორანტი

რეზიუმე

სახელმწიფო ვალი ქვეყნის ფინანსური მართვის ერთ-ერთ ყველაზე მნიშვნელოვან კომპონენტს წარმოადგენს. სახელმწიფო ვალის მდგრადობა მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკის მდგრად განვითარებაზე. სახელმწიფო ვალი თავისი სპეციფიკიდან გამომდინარე დიდ ყურადღებას მოითხოვს სახელმწიფო პოლიტიკის შემქმნელებისგან. მნიშვნელოვანია პოლიტიკის შემქმნელებს ჰქონდეთ გააზრებული თუ, რა გავლენას ახდენს სახელმწიფო ვალი თავისი მოცულობით და შინაარსით ქვეყნის ეკონომიკაზე და მის არასწორად დაგეგმარებას და მართვას, რამდენად მძიმე შედეგებამდე შეუძლია მიიყვანოს ქვეყნის ეკონომიკა.

საკვანძო სიტყვები: სახელმწიფო ვალი, ეკონომიკური ზრდა, მთლიანი შიდა პროდუქტი, ფისკალური პოლიტიკა.

IMPACT OF PUBLIC DEBT ON ECONOMIC GROWTH

Iuri Kocharian
PhD student of GTU

RESUME

State debt is one of the most important components of the country's financial management. The sustainability of the state debt has a significant impact on the sustainable development of the country's economy. Due to its specificity, the state debt requires a lot of attention from the state policy makers. It is important for the policy makers to understand the impact of the public debt on the country's economy in terms of its volume and content and how its wrong planning and management can lead to severe consequences for the country's economy.

Keywords: public debt, economic growth, gross domestic product, fiscal policy.

* * * *

გლობალური პანდემიის შედეგად გამოწვეულმა კრიზისმა, გამოიწვია გლობალური ვალის ყველაზე მაღალი წლიური ზრდა მინიმუმ ნახევარი საუკუნის განმავლობაში და ამ პიკს მოჰყვა ვალის ზრდის ათწლეულის ყველაზე ყველაზე დიდი, სწრაფი და ფართო ტალღა 1970-იანი წლების შემდეგ. მიუხედავად იმისა, რომ განვითარებული ქვეყნებისთვის, მათი დაბალი განაკვეთების გათვალისწინებით, ვალების

მომსახურება მართვადი ჩანს, იგივეს თქმა რთულია განვითარებადი ეკონომიკის ქვეყნებისთვის.

პანდემიის პირველ წელს მსოფლიო ვალი 29 პროცენტული პუნქტით გაიზარდა და შეადგენდა მსოფლიო მშპ-ს 262 %-ს. ვალის ზრდა მოიცავდა როგორც სახელმწიფო, ისე კერძო ვალს, როგორც შიდა, ისე საგარეო. განვითარებადი ქვეყნების ვალი მათი მშპ-ის 206%-ს აღწევდა, ხოლო განვითარებული მშპ-ს 300%-ს.¹

სწორედ აღნიშნულმა მოვლენამ ეკონომისტთა წრეებში ვალის, როგორც ეკონომიკური ცვლადის ხელახლა გააზრების ნინაშე დააყენა. ვალის გავლენის გააზრება მაკროეკონომიკურ ცვლადებზე არის პოლიტიკის შემქმნელების და ეკონომისტების მთავარი კითხვა, რომელსაც აქვს ხანგრძლივი ისტორია. მიუხედავად იმისა, რომ რეალურ მშპ-ზე ვალის ზრდის გავლენის გააზრება აუცილებელია სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შეფასებისთვის, მცირე კონსენსუსი არსებობს მის მიმართულებასა და მასშტაბებზე.

2010 წლის მსოფლიო ბანკმა განახორციელა კვლევა, რომელიც, ეფუძნება 101 ქვეყნის, როგორც განვითარებადი, ისე განვითარებული ქვეყნების, (75 განვითარებადი და 26 განვითარებული) მონაცემებს, რომელიც შედგება ყოველწლიური დაკვირვებებისგან 1980-2008 წლებში. კვლევის ფარგლებში ძირითად ცვლადებს წარმოადგენს სახელმწიფო ვალი, მშპ-ს ზრდა და კონტროლის სხვა ცვლადების ნაკრები, რომლებიც გავლენას ახდენენ ეკონომიკურ ზრდაზე.

სახელმწიფო ვალი იზომება, როგორც მთლიანი სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა მშპ-სთან. ვალის ზრდის ურთიერთობის განხილვისას, ვალი ხელისუფლების ყველა დონეზე მნიშვნელოვანია, რადგან ის გავლენას ახდენს მთავრობის უნარზე, ჩაერთოს პოტენციურად ზრდის გამაძლიერებელ კონტრაციკულ პოლიტიკაში.

ანალიზის ძირითადი შედეგები, ეფუძნება ჰანსენის ბარიერის უმცირეს კვადრატების რეგრესიის მოდელს. კვლევაში ასევე გამოყენებულ იქნა კომბინირებულ უმცირეს კვადრატების რეგრესია.

ზღვრული LS რეგრესიის მოდელის სპეციფიკაცია შემდეგია:

$$Y_t = \beta_{0,1}1_{\{X_t \leq \lambda\}} + \beta_{0,2}1_{\{X_t > \lambda\}} + \beta_{1,1}X_t1_{\{X_t \leq \lambda\}} + \beta_{1,2}X_t1_{\{X_t > \lambda\}} + \beta_{2,1}W_t1_{\{X_t \leq \lambda\}} + \beta_{2,2}W_t1_{\{X_t > \lambda\}} + u_t$$

სადაც 1 წარმოადგენს ინდიკატორის ფუნქციას, რომელიც იღებს ერთის მნიშვნელობას, როდესაც ხდება შიდა მოვლენა, წინააღმდეგ შემთხვევაში ნულს. Y არის გრძელვადიანი საშუალო რეალური ზრდის

1 Волкова. О (2021). Рекорды глобального долга: решения и риски. მოპოვებულია ვებ-გვერდიდან <https://econs.online/articles/ekonomika/rekordy-globalnogo-dolga-resheniya-i-riski/?fbclid=IwAR0hUyU93HoVn3rgZsZPHmDrqxtLnSxIHZKQbUlaakQIBz1JUQaXp5Fr3d4>

ტემპი, ხოლო X არის გრძელვადიანი საშუალო სახელმწიფო ვალის მშპ-ის თანაფარდობა. W წარმოადგენს საკონტროლო ცვლადებს. "I" - ქვეყნის ინდექსი. უცნობი ზღვრული მნიშვნელობა λ , ისევე როგორც კოეფიციენტები $\beta_{0,1} - \beta_{2,2}$ მდე შეფასებულია ჰანსენის LS ბარიერის მეთოდის გამოყენებით. განტოლება შეიძლება გადაინეროს ორ განტოლებად, სადაც პირველი წარმოადგენს ზღურვას ქვემოთ რეჟიმს, ხოლო მეორე წარმოადგენს ზღვრულ რეჟიმს:

$$Y_i = \beta_{0,1} + \beta_{1,1}X_i + \beta_{2,1}W_i + u_i, \text{ if } X_i \leq \lambda$$

$$Y_i = \beta_{0,2} + \beta_{1,2}X_i + \beta_{2,2}W_i + u_i, \text{ if } X_i > \lambda$$

აღნიშნული კვლევით შემოწმდა ზღურვლის გრძელვადიანი საშუალო სახელმწიფო ვალის მშპ-ის თანაფარდობასა (1980–2008) და გრძელვადიან საშუალო ზრდას შორის. ნულოვანი ჰიპოთეზა არის ის, რომ დახრილობის კოეფიციენტები და კვებები იდენტურია ორ რეჟიმში. განტოლებაში ეს ნიშნავს, ლაგრანგის მოდელის გამოყენებით (Hansen 1996), შემოწმდა შემდეგი ნულოვანი ჰიპოთეზა:

$$H_0 : \beta_{0,1} = \beta_{0,2}, \beta_{1,1} = \beta_{1,2}, \beta_{2,1} = \beta_{2,2}$$

მსოფლიო ბანკის აღნიშნულმა კვლევამ აჩვენა, რომ თუ ვალის მშპ-ს თანაფარდობა 77%-ს აღემატება ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში, ეს აწელებს ეკონომიკურ ზრდას. ამ დონის ზემოთ ვალის ყოველი პროცენტული პუნქტი ქვეყანას ეკონომიკური ზრდის 0,017 პროცენტული პუნქტი უჯდება.¹

სახელმწიფო ვალი თავი სტრუქტურით ძირითადად ექვემდებარება ფისკალურ პერსპექტივებს, რომელიც ძირითადად რთულად საპროგნოზოა და ექვემდებარება დიდ გაურკვევლობას, თავისი მოცულობიდან და სპეციფიკიდან გამომდინარე სახელმწიფო ვალი განსხვავდება ქვეყნიდან ქვეყანაში და მნიშვნელოვანია მოხდეს მისი მდგრადობის ანალიზის სწორი შეფასება.

სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზი განიხილება სავალუტო ფონდის წევრ ქვეყნებზე მუშაობის ძირითად ელემენტად. ისინი მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის დაკრედიტების გადანაწილებებში და ეხმარებიან კრიტიკული კითხვების შეფასებაში, ასევე უზრუნველყოფენ ფონდის პროგრამების შემუშავებას, კერძოდ, ეხმარებიან დაფინანსების დროისა და ზომის განსაზღვრაში, ასევე პოლიტიკის არჩევაში. ამ მომავალზე ორიენტირებული შეფასებებისთვის, მნიშვნელოვანია იმის გაგება, თუ როგორ იმოქმედებს სახელმწიფო ვალის ცვლილებები რეალურ მშპ-ზე მოკლე და საშუალოვადიან პერიოდში.²

ეს თემა ძირითადად დაკავშირებულია ლიტერატურის იმ მნიშვნელოვან ნაწილთან, რომელიც თეორიულად და ემპირიულად აფასებს სახელმწიფო ვალის მოულოდნელი ზრდის გავლენას რეალურ მშპ-ზე. თეორიული ნაშრომები აჩვენებენ, რომ თუ ქვეყანას

უკვე აქვს ვალის მაღალი დონე, ვალის გადაჭარბება ხელს უშლის ქვეყანას შეუფერხებლად გამოსცეს დამატებითი დავალიანება დეფოლტის შიშის გამო, რაც უარყოფითად იმოქმედებს შემდგომ ზრდაზე. ვალის მაღალი დონე უარყოფითად აისახება ზრდაზე, ცვლის მოლოდინებს ან იწვევს გაურკვევლობას და ცვლის სუვერენული სარგებელის სპრედებს. სახელმწიფო ვალის ზრდა იყენებს ეროვნული დანაზოგების ნაწილს, რომელიც განკუთვნილია მომავალი თაობებისთვის. შედეგად მიღებული დანაზოგების შემცირება ზრდის საპროცენტო განაკვეთს, რაც ამცირებს ინვესტიციების სტიმულს და დაბალი ინვესტიცია იწვევს კაპიტალის დაბალ დაგროვებას, რაც ამცირებს ეკონომიკურ ზრდას. შედეგად, სახელმწიფო ვალი ზოგადად უარყოფით გავლენას ახდენს გრძელვადიან ზრდაზე ენდოგენური ზრდის მოდელებზე დაყრდნობით.

სახელმწიფო ვალსა და ეკონომიკურ ზრდას შორის მკაფიო კავშირის პოვნა კვლავაც იჭიკრებს მკვლევართა და პრაქტიკოსთა ყურადღებას, სხვადასხვა კვლევის შედეგებით. მიუხედავად იმისა, რომ ზოგიერთმა აღმოაჩინა დადებითი მიზეზობრივი კავშირი სახელმწიფო ვალსა და ეკონომიკურ ზრდას შორის, სხვებმა იპოვეს საპირისპირო მიზეზობრივი კავშირი. მაგალითად, კლასიკური ეკონომიკური თეორეტიკოსები ვარაუდობენ, რომ ვალით დაფინანსებული სახელმწიფო ხარჯები სრულად არ აანაზღაურებს კერძო ინვესტიციების ჩამორთმევის უარყოფით გავლენას, რაც იწვევს ეკონომიკურ ვარდნას. ამგვარად, სახელმწიფო სესხები შიდა ბაზარზე იწვევს ლიკვიდურობის კრიზისს და საპროცენტო განაკვეთების ზრდას, რაც ხელს უშლის კერძო ინვესტიციებს. მეორეს მხრივ, კეინზიელი თეორეტიკოსები ამტკიცებენ, რომ ვალის მიერ დაფინანსებულ სახელმწიფო ხარჯებს აქვს ჩამორთმევის ეფექტი, რაც წარმოქმნის პოზიტიურ მულტიპლიკატორულ ეფექტს ეროვნულ გამომუშავებაზე ან შემოსავალზე.

ამრიგად, მნიშვნელოვანია პოლიტიკის შემქმნელებმა სახელმწიფო ვალის შედეგად წარმოქმნილი კეთილდღეობის მაქსიმიზაციის მიზნით, იყენებდნენ კრიტიკულ ლიტერატურას და ისტორიულ ფაქტებს, რაც დაეხმარება ქვეყანას სახელმწიფო ვალის შედეგად წარმოქმნილი რისკების მინიმიზაციაში და ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებაში.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. Caner M., Grennes T. & Koehler-Geib F. (2010). Finding the tipping point – when sovereign debt turns bad.
2. Soures C., Kawai. R & Wang M. (2022). Public Debt and Real GDP: Revisiting the impact.
3. Hilton S. K (2021). *Asian Journal of Economics and Banking*. Public debt and economic growth: contemporary evidence from a developing economy
4. Волкова. О (2021). Рекорды глобального долга: решения и риски.

1 Caner M., Grennes T. & Koehler-Geib F. (2010). Finding the tipping point – when sovereign debt turns bad. Pp 1-5.

2 Soures C., Kawai. R & Wang M. (2022). Public Debt and Real GDP : Revisiting the impact. Pp 4-5.