



საქართველოს ფისკალური და მონეტარული პოლიტიკის კოორდინაციის საკითხები

ოთარი კობახიძე
სტუ დოქტორანტი

რეზიუმე

სტატიაში განხილულია საქართველოს მიმდინარე ეკონომიკური მდგომარეობა და ორგანული კანონმდებლობის ფარგლებში არსებული კოორდინაციის დონე საქართველოს ცენტრალურ ბანკსა და საქართველოს ადმინისტრაციულ მთავრობას შორის. მოყვანილია, ავტორისეული რამდენიმე ვარიანტი იმის შესახებ, თუ როგორ შეიძლება ავამაღლოთ კოორდინაციის დონე ფისკალური და მონეტარული პოლიტიკის გამტარებლებს შორის, რაც რეკომენდაციის სახით შეიძლება გაითვალისწინონ აღნიშნული პოლიტიკის გამტარებლებმა. აღნიშნულია, რომ სებ-ის პოლიტიკა ძირითადად რეფინანსირების სესხის განაკვეთებით მოკლევადიან საბაზრო საპროცენტო განაკვეთებზე გავლენის მოხდენაა. ნაჩვენებია თუ როგორ რეაგირებენ მთავრობა და საქართველოს ეროვნული ბანკი მიმდინარე გამოწვევებზე, მათი მიზნებიდან და ეკონომიკური მსოფლმხედველობიდან გამომდინარე.

საკვანძო სიტყვები: პოლიტიკის კოორდინაცია, ფინანსთა სამინისტრო, საბანკო სისტემა, მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი.

შესავალი

საქართველოს ადმინისტრაციული მთავრობა მნიშვნელოვნად დამოუკიდებელია საკუთარ ანალიზში და პროგნოზებში და ახდენს ძლიერი სპეციალისტების მობილიზებას ფინანსთა

სამინისტროს დეპარტამენტებში, ასევე დამოუკიდებელი ერთეულების კვლევების გათვალისწინებას საკუთარ საქმიანობაში. ქვეყნის ძირითადი მონაცემებისა და მიმართულებების დოკუმენტის ანალიზი საშუალებას გვაძლევს დავასკვნათ, რომ ბიუჯეტი სოციალურ პროგრამებზე ორიენტირებულია და ვინაიდან საარჩევნო წელია, მთავრობისგან შემდგომი პოლიტიკის გატარებას არ უნდა ველოდოთ, რაც დეფიციტური ბიუჯეტის ვალით დაფინანსებას ნიშნავს. ასევე, საგადასახადო ტვირთის გაზრდაც ნავარაუდევია 25,7%- ამდე, რაც დიდი ზრდა ნამდვილად არ არის, თუმცა მიმდინარე ეკონომიკურ ფონზე ასეთი ტენდენცია ნამდვილად არასახარბიელო პროგნოზების გაკეთების საშუალებას გვაძლევს.

ძირითადი ტექსტი

იმ ფონზე, როდესაც ბიუჯეტის შესრულებაში მიმდინარე პერიოდში პრობლემები არ იკვეთება, თითქოს ლოგიკურია მთავრობის ეს გათვლები. თუმცა, უნდა გავითვალისწინოთ, რომ გადასახადების დიდი ნაწილი (57%) არაპირდაპირი გადასახადებია და უფრო მჭიდრო კავშირშია ბრუნვასთან. ეს გულისხმობს, რომ ლარის გაუფასურების და მზარდი ინფლაციის ფონზე არაპირდაპირი გადასახადების საგადასახდო ბაზა გაიზარდა. მაგალითად, მიუხედავად იმისა, რომ იმპორტი დაახლოებით 10%-ით შემცირებულია 2015 წლის იანვარ-აგვისტოში, ლარებში დაანგარიშებისას მივიღებთ, რომ იმპორტი ამ პერიოდში 13%-ით გაიზარდა. სწორედ ლარებში და არა დოლარებში დაანგარიშებული იმპორტი არის დაბეგვრის ობიექტი. მაგალითად, თუ 2014 წელს ვახდენდით რაიმე ნივთის იმპორტს, რომლის ღირებულებაც არის \$100, მაშინ შარშან აგვისტოში გადავიხდიდით იმპორტის გადასახადის სახით 12 ლარს, ხოლო შარშანწინ ამავე სახის ნივთზე გადავიხდიდით 8.7 ლარს. თუმცა, გადასახადების გეგმის ამ ფორმით შესრულება სულაც არ მიუთითებს დადებითი ტენდენციების არსებობაზე ეკონომიკაში. მეტიც, ეს მიუთითებს იმაზე, რომ რეალურ ეკონომიკას გაცილებით მეტად უმძიმდება საგადასახდო ტვირთი ვიდრე

ამას უბრალოდ გადასახადებისა და ნომინალური მშპ-ის თანაფარდობა აჩვენებს.

შემოსავლების მობილიზების კუთხით კვლავ მნიშვნელოვან როლს ითამაშებს ვალდებულებების ზრდის ხარჯზე ბიუჯეტის დაფინანსების პრაქტიკა. მთავრობას 2016 წლისათვის ვალდებულებები 914 მლნ. ლარით ეზრდება, რაც მშპ-ის 3.8%-ს გადააჭარბებს (ხოლო ვალი მშპ-ის 38.8%-ს მიაღწევს). ვალის აღების ხარჯზე ხარჯების დაფინანსების პრაქტიკა განსაკუთრებით აქტუალური გახდა 2014 წლიდან, როდესაც ვალდებულებები ერთბაშად 785 მლნ. ლარით გაიზარდა 2013 წელთან შედარებით. მნიშვნელოვანწილად ეს ზრდა განპირობებული იყო საშინაო ვალდებულებების ზრდით. 2013 წლიდან 2014 წლამდე მთავრობამ კერძო სექტორთან დავალიანება დაახლოებით 420 მლნ. ლარით გაზარდა. მთავრობის პოზიცია ამ საკითხთან დაკავშირებით არის ის, რომ შიდა ვალის ზრდა ემსახურება ეკონომიკისათვის „გრძელი ფულის“ მიწოდებას და ამავე დროს ვალთან დაკავშირებული სავალუტო რისკების შემცირებას. თუმცა, რეალობა არის ის, რომ საპროცენტო განკვეთები სახაზინო ობლიგაციებზე გაიზარდა. მაგალითად, 5 წლიან ობლიგაციებზე 14%-ს გადააჭარბა, მაშინ როცა გასულ წელს 8-9%-ის ფარგლებში მერყეობდა. ეს ნიშნავს, რომ შიდა ვალის აღება „იაფი ლუკმა“ აღარ არის. რაც შეეხება თავად საპროცენტო განკვეთის მომატებას, ის სულ მცირე ორ ფაქტორს უკავშირდება. პირველი, სამთავრობო ფასიანი ქაღალდების ჭარბი მიწოდება, და მეორე გაზრდილი ინფლაციური მოლოდინები, რაც საპროცენტო განაკვეთის შემადგენელი ნაწილია. რაც შეეხება გრძელი ფულის მიწოდებას უნდა აღინიშნოს რომ მიმდინარე წელს სამთავრობო ფასიანი ქაღალდების გაყიდვიდან მიღებული თანხების მხოლოდ 125 მლნ. უკავშირდება 2 წელზე მეტი ვადიანობის ფასიანი ქაღალდების განთავსებას (მაშინ როდესაც 409 მლნ. ლარი უკავშირდება 12 თვიანი სახაზინო ფასიანი ქაღალდების განთავსებას). გრძელი ფულის მიწოდების საბაზით შეიძლება აიხსნას მაქსიმუმ 18% ვალის აღებისა (1, გვ. 1)

მთავრობის არჩეული პოლიტიკა, სერიოზულ ანალიზს სა-

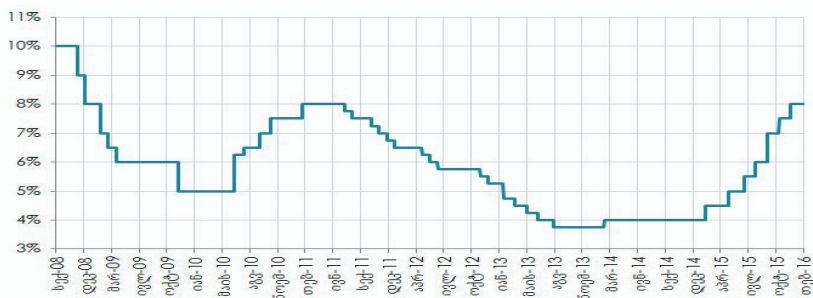
ჭიროებს, რადგან იმ მდგომარეობიდან გამოსვლა, რომელშიც ქვეყანა ეხლა იმყოფება არანაირად არ შეიძლება სოც. პროგრამებზე ორიენტირებით. გასაგებია რომ ეკონომიკური ფონი მძიმეა და უკვე მეორე წელიწადია სავალუტო კრიზისის პირობებში ვიმყოფებით, მაგრამ, არ ჩანს არავითარი მუშაობა ექსპორტის ხელშეწყობისა თუ ეკონომიკის მნიშვნელოვანი სტიმულირების მიმართულებით. ინფლაციის ტემპები პროგნოზულზე უფრო მაღალია, ხოლო გაიაფებული ვალუტა ვერ უწყობს ექსპორტს ხელს, რადგანაც წარმოების დონე ძალიან დაბალია და საექსპორტო ნომეკლატურა ერთობ მწირია. სახელმწიფოს მიზანი ძირითადი მონაცემებისა და მიმართულების დოკუმენტის (BDD) მიხედვით 3% ეკონომიკური ზრდაა, რაც განვითარებული ინდუსტრიული ქვეყნების მაჩვენებლის მსგავსია. ეს კი ძალიან ცუდია, ჩვენ ქვეყანაში არსებული ეკონომიკური რეალობის ფონზე, რადგან საქართველოში არათუ ინდუსტრიული, არამედ აგრარული მხარეც მოიკოჭლებს და მიუხედავად იმისა, რომ ეს სფერო პრიორიტეტულად ცხადდებოდა ახალი პოლიტიკური ძალის მიერ, რომელიც მთავრობაში 2012 წელს მოვიდა, განეული ფულადი ხარჯების მიუხედავად, მნიშვნელოვანი პროგრესი სახეზე არ არის. თემის საკითხიდან გამომდინარე, ვეცდები არ ჩავუღრმავდე ბიუჯეტის ანალიზს, რაც ცალკეული კვლევის საგანი შეიძლება იყოს, მაგრამ ბიუჯეტის საბაზო ანალიზის გარეშე ძნელია განსაზღვრო ადმინისტრაციული მთავრობის ფისკალური პოლიტიკის მიმართულებები, რადგან ღიად და მაკფიოდ გამოკვეთილად ამ საკითხზე ცალკე არსად საუბრობენ.

ზემოაღნიშნულის ფონზე ახლა გადავხედოთ თუ რა სიტუაცია გვაქვს საქართველოს ეროვნული ბანკის. პირველი, რაც თვალში გვეცემა ეს არის, სავალუტო კრიზისის ფონზე ინფლაციის თარგეთირება და შესბამისად მაღალი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის შემოღება. უნდა აღნიშნოს, რომ ძირითადი ურთიერთკავშირი მთავრობასა და სეპ-ს შორის მონეტარული პოლიტიკის საპროცენტო განაკვეთის საშუალებით მყარდება, რამდენადაც ის განსაზღვრავს სამთავრობო ფასი-

ანი ქაღალდების უკუგების პროცენტულ მაჩვენებელს. მთავრობის მხრიდან ეროვნულ ბანკს წინა წელს მნიშვნელოვანი კრიტიკა შეხვდა, რადგან სავალუტო კრიზისის ფონზე, ლარი უფასურდებოდა, რამაც ეკონომიკას დიდი ზიანი მიაყენა და უცხოურ ტექნოლოგიებზე მომუშავე ფირმებს პირდაპირ 30% ამდე გაუძვირა საქონელი. მთავრობის მოთხოვნა, რომ ეროვნულ ბანკს რეზერვები გაეყიდა, ერთი მხრივ აბსოლუტურად გასაგებია, რადგან მოსახლეობისთვის კურსის ვარდნას კატასტროფული შედეგები მოჰქონდა. არადა კვლევები აჩვენებს, რომ კურსის გაუფასურება დოლართან, მიმდინარე დოლარიზაციის პირობებში საკმაოდ სწრაფად და მაღალი პროცენტული მაჩვენებლით გადაეცემა სამომხმარებლო საქონლის ფასებზე. მიუხედავად ამისა სებ-ის პოზიცია ეკონომიკური თვალსაზრისით გამართლებულია, რადგანაც როდესაც საქმე გრძელვადიან სავალუტო შოკთან გვაქვს და დოლარი ისედაც ყოველთვის ძვირდება ნავთობის ფასების დაცემისას, აზრი არ ქონდა სავალუტო რეზერვების ჩაყრას დიდი რაოდენობით, რადგანაც ის ამონურვადი რესურსია და მხოლოდ მოკლევადიან პერიოდში აქვს გავლენა, ასე რომ უცხოური სავალუტო რეზერვის გაყიდვა, მხოლოდ კურსის ვარდნის შერბილებისთვის თუ გამოდგებოდა.

მეორე კუთხით დაპირისპირება მთავრობასა და სებ-ს შორის ეხებოდა რეფინანსირების განაკვეთებს და ერთკვირიანი სესხების გაცემას. ქვემოთ მოყვანილ გრაფიკზე ჩანს, რომ 2014 წლის სავალუტო კრიზისს თან მოყვა მიზანმიმართული მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ზრდა, რაც ეროვნული ბანკისავე განცხადებით, ბაზარზე ინტერვენციის უპირველესი ინსტრუმენტია (იხ ნახაზი).

მთავრობის პოზიცია იყო რეფინანსირების სესხების გაცემის ინტენსივობის შემცირება, მაგრამ თუ გავითვალისწინებთ, რომ ეკონომიკას ისედაც უჭირდა და კაპიტალის გადინება და ლარიდან დოლარში გადაცვლა მიმდინარეობდა, ლიკვიდურობის სერიოზული პრობლემების წინაშე არათუ კერძო ბიზნესი, არამედ თვითონ მთავრობაც აღმოჩნდებოდა და წარმოიქმნე-



ნახაზი. მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი წლების განმავლობაში

ბოდა ბიუჯეტის შევსებასთან დაკავშირებული საფრთხეები. მიუხედავად ეკონომიკის მდგომარეობისა, როგორც მთავრობა ასევე ეროვნული ბანკი მკვეთრად ექსპანსიურ პოლიტიკას არ გაატარებენ, სავალუტო კურსით გამოწვეული ინფლაცია, რთული მოსათოკია და უნდა ვივარაუდოთ, რომ მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი ოდნავ კიდევ გაიზრდება, რაც მთავრობის ინტერესებშიც უნდა შედიოდეს, ეროვნული ბანკი კი მხოლოდ მაშინ გაატარებს იაფი ფულის პოლიტიკას, როცა ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი უფრო მეტი იქნება ფაქტობრივზე, რისი ვარაუდიც მომდევნო წელს ნამდვილად შეუძლებელია. ერთნაირი პერიოდის შემდეგ მთავრობამ მეტნაკლებად აღიარა, რომ რეფინანსირების პოლიტიკა ლარის გაუფასურების მიზეზი არ არის. საგულისხმო ფაქტორია, რომ მთავრობის ფასიან ქალაქებზე პროცენტმა რეფინანსირების პოლიტიკის უცვლელადაც მოიმატა, რაც იმის ნიშანია, რომ ბაზარზე გარკვეული უნდობლობა ჩნდებოდა მთავრობის მიმართ, რაც შეგვიძლია მისი ლიკვიდურობის პოტენციალს დავუკავშიროთ. თავისუფლად შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ ცენტრალური ბანკი თავის პოლიტიკაში დამოუკიდებელია და მხედველობაში იღებს ადმინისტრაციული მთავრობის გადაწყვეტილებებს, თუმცა აშკარად საკუთარი ეკონომიკური მოდელით ხელმძღვანელობს. სეპ-ის პოლიტიკა ძირითადად რეფინანსირების სესხის განაკვეთებით მოკლევადიან საბაზრო საპროცენტო განაკვეთებზე გავლენის მოხდენა და ამ

მიზნის მისაღწევად იყენებს ოპერაციებს ღია ბაზრებზე, ერთდღიან სესხებს და ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის პროცედურებს. რაც შეეხება სავალუტო რეზერვებს, ამ მხრივ მოთხოვნების ცვლილება არაპოპულარული ინსტრუმენტია და იშვიათად გამოიყენება მსოფლიო მასშტაბით.

თუ ზემოთ განეული თეორიული მსჯელობის პრაქტიკაში გადმოტანას ვეცდებით, დავინახავთ, რომ გარკვეულ წილად ნონასწორობა მყარდება სებ-სა და ადმინისტრაციულ მთავრობას შორის. კერძოდ მთავრობა ირჩევს ექსპანსიურ პოლიტიკას, ხოლო ეროვნული ბანკი კი ცდილობს ფულის მასის ამოღებითა და მაღალი მონეტარული განაკვეთით ინფლაციასთან ბრძოლას. ისიც გასათვალისწინებელია, რომ ცენტრალურ ბანკს თავის მოქმედებებში ყოველთვის ურჩევნია სრულადად დამოუკიდებელი იყოს და მათი გატარებული პოლიტიკა ამას ცხადყოფს. უნდა დავსვათ კითხვა- არის კი არაკოორდინირებული მიმდინარე პოლიტიკა, რომელსაც თითოეული მოთამაშე ეწევა და თუ ასეა, არის თუ არა ეს ცუდი ქვეყნის სოციალური კეთილდღეობისათვის? ჩვენი მოსაზრებით, სებ-სა და ადმინისტრაციული მთავრობის ურთიერთკოორდინაცია, შორსაა იდეალურისგან, თუმცა სრული არაკოორდინირებულობაც არ გვაქვს სახეზე.

ზემოაღნიშნულ ორ პოლიტიკის გამტარებელს შორის კოორდინაციის გაუმჯობესებისათვის პირველი შესაძლო შემთავაზება იმაში მდგომარეობს, რომ ეროვნული ბანკი გახდეს სახელმწიფო ქვედანაყოფი და ადმინისტრაციული მთავრობის, ერთ-ერთი შტო და აღარ იარსებოს, როგორც დამოუკიდებელმა ბანკმა. ასეთ შემთხვევაში მივიღებდით სრულ კოორდინაციას და უკეთეს ეკონომიკურ შედეგებს იმ შემთხვევაში, თუ ადმინისტრაციული მთავრობის, ეკონომიკური მოდელები და პროგნოზები მოწოდების სიმაღლეზე იქნებოდა. მეორე მხრივ, ადმინისტრაციის ხელში თავს მოიყრიდა ყველა ფისკალური და მონეტარული ბერკეტი, რაც შექმნიდა რისკს არასწორი პოლიტიკის აგრესულად გატარების შემთხვევაში, ქვეყნის ეკონომიკის ფატალურ შედეგამდე მიყვანისთვის, ამ უკანასკნელის

აღსაკვეთათ კი კონტროლი საზოგადოების ხელში აღმოჩნდებოდა, რაც ყველაზე სახარბიელო სიტუაცია ნამდვილად არ არის. აქციებით და პროტესტებით არჩეული არასწორი კურსის კორექტირება, სადებატო და ამასთანავე დროში გაწელილი და არაფექტური მეთოდი იქნებოდა. მეორე მხრივ, როდესაც ხალხი დემოკრატიული გზით ირჩევს მთავრობას, მხარდაჭერას უცხადებს მის ეკონომიკურ კურსს, არასახარბიელო ცენტრალურმა ბანკმა მის განხორციელებას ხელი შეუშალოს, მიუთმეტეს თუკი ცენტრალური ბანკის ხელმძღვანელობა პოლიტიკურად მოტივირებულია. ისიც გასათვალისწინებელია, რომ ცენტრალური ბანკის მმართველი პირები უფრო დიდი ვადით აირჩევიან, ვიდრე ადმინისტრაციული მთავრობები.

მეორე შესაძლო გადაწყვეტა კოორდინაციის კოეფიციენტის ამაღლებისათვის, მდგომარეობს ვიცე პრემიერის, კომპეტენციების გაზრდასა თუ შეცვლაში. ჩვენ ვფიქრობთ, რომ ვიცე პრემიერი უნდა იყოს უმაღლესი ეკონომიკური განათლების და გამოცდილების მქონე პირი, რომელიც გამოვა ფინანსთა სამინისტროსა და სების მაკონტროლებლის, როლში. ასეთ სიტუაციაში ვიცე პრემიერს, ექნებოდა საშუალება, გარკვეულ წილად მეტი გავლენა მოეხდინა ცენტრალური ბანკის პოლიტიკაზე და უფრო მეტად შეეთანხმებინა იგი ადმინისტრაციული მთავრობის ფისკალურ გადაწყვეტილებებთან. იგი გამოვიდოდა არა როგორც კურსის განმსაზღვრელი, არამედ კურატორი კოორდინაციისა ორ დამოუკიდებელ უწყებას შორის, ქვეყანაში სოციალური ფონის გაუმჯობესების კუთხით. როდესაც საქმე მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკის კოორდინაციას ეხება, გამოთქმა „მედალს ორი მხარე აქვს» ძლიერ რელევანტური ხდება, რადგან ყოველი ცვლილება, ინვევს ინტერესთა კონფლიქტს და რომელიმე მხარის უფლებების გაძლიერებას, ამიტომ ფისკალური და მონეტარული პოლიტიკის გამტარებლებს, ესაჭიროებათ კონტროლიორი, რომელიც ყურადღებას მიაქცევს, რომ კოორდინაცია იყოს კანონმდებლობით განსაზღვრულ დონეზე და საჭირო შემთხვევაში, უფრო მაღალ დონეზეც, ვინაიდან სახელმწიფოს ინტერესები

პირად და პოლიტიკურ ინტერესებზე მალლა დგას. აღნიშნული შემოთავაზება, რაღა თქმა უნდა საკამათოა, რადგან ჩნდება კითხვები: რამდენად სანდოა ვიცე პრემიერის გამოცდილება? რამდენად აპოლიტიკური შეიძლება იყოს ქვეყნის ვიცე პრემიერი? რატომ არა სხვა დამოუკიდებელი საკონტროლო კომისია? და ასე შემდეგ.

ზემოთ აღნიშნულიდან გამომდინარე შემდეგი სახის დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. აღნიშნულია, რომ სეპ-ის პოლიტიკა ძირითადად რეფინანსირების სესხის განაკვეთებით მოკლევადიან საბაზრო საპროცენტო განაკვეთებზე გავლენის მოხდენაა და ამ მიზნის მისაღწევად იყენებს ოპერაციებს ღია ბაზრებზე, ერთდღიან სესხებს და ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის პროცედურებს.

2. შეთავაზებულია ორი შესაძლო გადანყვეტა საქართველოს ეროვნულ ბანკსა და ფინანსთა სამინისტროს შორის კოორდინაციის გასაუმჯობესებლად და მოკლედ განხილულია მათი დადებითი და უარყოითი მხარეები.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. BDD დოკუმენტი, 2016-2019 წლები, მცირე ნამცხვრის გადანაწილება- ლაშა არევაძე.
2. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=555>
3. Mof.gov.ge
4. Nbg.ge

REFERENCES:

1. BDD Document, 2016-2019YY, Distribution of „small cake“- Lasha arevadze (In Georgian).
2. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=555>
3. Mof.gov.ge
4. Nbg.ge

THE COORDINATION ISSUES OF FISCAL AND MONETARY POLICY OF GEORGIA

Otari Kobakhidze,
PhD Student of GTU

RESUME

The central bank's policy is mainly concentrated on controlling the short-term interest rates by adjusting the interest rates on refinancing loans. The central bank uses operations on open markets, as well as, one-day loans and selling/buying operations on markets of securities, to achieve its goals.

We propose two possible solutions for better coordination between the ministry of finances and central bank and briefly discuss the pros and cons of each solution.

Key words: Coordinaton of Policy, Ministry of Finances, Banking System, Monetary Policy Rate.