

## სახელმწიფო ვალი – ეკონომიკის ზრდის მნიშვნელოვანი ფაქტორი (2000 წლის შემდგომი პერიოდის საქართველოს მაგალითზე)

**იოსებ არჩვაძე**

ქუთაისის უნივერსიტეტის პროფესორი  
[josepharchvadze@yahoo.com](mailto:josepharchvadze@yahoo.com)

სესხი და ვალი – საბაზრო ეკონომიკის უმნიშვნელოვანესი ეკონომიკური კატეგორიებია. ამასთან, მიუხედავად შინაარსის მსგავსებისა, მათ შორის ეტიმოლოგიური განსხვავება მაინც შესამჩნევია. პირველში აქცენტი გაკეთებულია კრედიტორისაგან **მოზიდულ** სახსრებზე, მეორეში კი – ამ კრედიტორისადმი ნარმოშობილ **ფინანსურ ვალდებულებაზე**. არსებული სესხის მეშვეობით მოდიან შესაბამისობაში ეკონომიკის და მისი ცალკეული სექტორების, სუბიექტების რესურსები; ხორციელდება, ზიარჭურჭელის პრინციპით, ერთ სფეროში აბსოლუტურად თუ შეფარდებით ჭარბი რესურსების სწრაფი „გადასროლა“ ეკონომიკის იმ სფეროებსა და სექტორებში, სადაც მისი დეფიციტი შეინიშნება. აღნიშნულის შედეგად ჩქარდება ეკონომიკური პროცესები, ზრდის დინამიზმი და, საბოლოო ანგარიშით, მთელი საზოგადოების კეთილდღეობა.

ეკონომიკური ურთიერთობების ამ ფორმას მიმართავს ცივილიზებული საზოგადოების ყველა ინსტიტუციური ერთეული სახელმწიფოს ჩათვლით. უფრო მეტიც, მაკროეკონომიკურ პროცესებზე სწორედ აღებული სესხების, სახელმწიფო ვალის სიდიდე და მისი მომსახურების მასშტაბები და პერსპექტივები ახდენს განმსაზღვრელ გავლენას და მნიშვნელოვანწილად აყალიბებს სახელმწიფოს ეკონომიკური პოლიტიკის დისკურსს. როგორც წესი, სესხად აღებული და სახელმწიფო ვალის სახით ქვეყანაში შემოსული ფულადი სახსრები ქმნის დამატებით ფინანსურ რესურსს, რომლითაც ძირითადად იფარება ბიუჯეტის დეფიციტი, ხორციელდება მუნიციპალური და საგზაო ინფრასტრუქტურის გაუმჯობესება, ენერგეტიკის სექტორის განვითარება და ა.შ. კერძო სექტორის მიერ მოზიდული სესხები ემსახურება შესაბამისი ბიზნესაქტივობის გაფართოებას. მთლიანობაში, სესხის ორივე ფორმა – სახელმწიფო და კერძო, მათი ეფექტიანი გამოყენების შემთხვევაში, პოზიტიურ გავლენას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკის, მისი ცალკეული დარგებისა თუ რეგიონების განვითარებაზე, მაკროეკონომიკურ ზრდასა და, საბოლოო ანგარიშით, მოსახლეობის კეთილდღეობაზე.

**საკვანძო სიტყვები:** სესხი, სახელმწიფო ვალი, ვალის მომსახურება, პროცენტი, სახელმწიფო ბიუჯეტი.

## სახელმწიფო ვალის არსი და მისი დინამიკა საქართველოში 2000-2019 წლებში

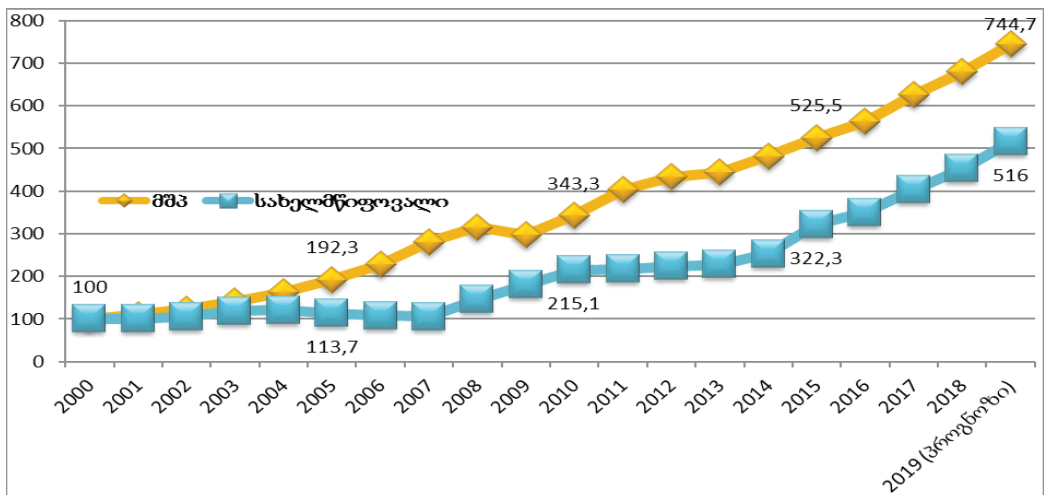
ზოგადად, აღებული სესხი მედიკამენტური საშუალებასავითაა – გარკვეული, ოპტიმალური დოზა მის მიმღებს შველის, ფეხზე დააყენებს, პრობლემებს დააძლევინებს, ხოლო თუ დოზა დანიშნულზე მეტია, არასათანადოა ან არადანიშნულებისამებრ არის გამოყენებული, მან სხეულს – ადამიანის იქნება ის, ორგანიზაციის თუ მთელი სახელმწიფოსი, შეიძლება სერიოზული ზიანი მიაყენოს, თვით ლეტალური შედეგის დადგომაც კი გამოიწვიოს. ამიტომ უდიდესი მნიშვნელობა აქვს არა იმდენად თავად სესხის (ვალის) აღების ფაქტს, რამდენადაც მის ზომას და ეფექტიან, მიზნობრივ გამოყენებას.

საქართველოს, დამოუკიდებლობის გამოცხადებისას, სახელმწიფო ვალი პრაქტიკულად არ ჰქონია. ამასთან, კარგადაა ცნობილი, თუ რა რთულ გეოპოლიტიკურ თუ ინსტიტუციურ პრობლემებს უკავშირდებოდა თანამედროვე ქართული სახელმწიფოს ფორმირება. სიმბოლურია, რომ ერთ-ერთი პირველი კრედიტი 2.5 მლნ აშშ დოლარის ოდენობით, რომელიც დამოუკიდებელმა საქართველომ მიიღო საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებისაგან (მსოფლიო ბანკი) უკავშირდებოდა 1991-1992 წლების თბილისის ომის შედეგად დაზიანებული მთავრობის სახლის (ამჟამინდელი პარლამენტის შენობა) რეაბილიტაციას. სულ, 1990-იანი წლებიდან დღემდე, საქართველოს აღებული აქვს 16 მლრდ აშშ დოლარზე მეტი სახელმწიფო სესხი, რომლის 3/5 უკვე გასტუმრებულია.

ქვემოთ მოტანილი გრაფიკი გვიჩვენებს, თუ როგორ იზრდებოდა საქართველოს ეკონომიკა და ამ ზრდის უმნიშვნელოვანესი ფაქტორი – სახელმწიფო ვალის სიდიდე.

საქართველოს მთლიანი სამამულო პროდუქტისა (მსპ) და სახელმწიფო ვალის დინამიკა 2001-2019 წლებში % (2000წ.-100%)

დიაგრამა 1

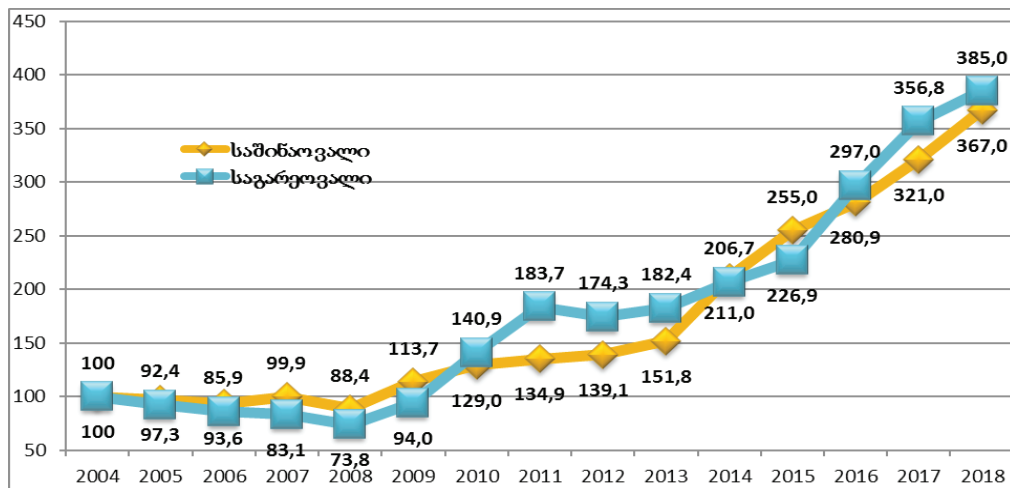


მიუხედავად გავრცელებული საწინააღმდეგო მოსაზრებისა, საქართველოს ეკონომიკის ზრდა ბოლო ორი ათეული წლის მანძილზე, აღემატება სახელმწიფო ვალის ზრდის დინამიკას. თუ სახელმწიფო ვალების თანაფარდობა მსპ-სთან (სილაგაძე, პაპავა, 2019) 2000 წელს 66.7 % იყო, ამჟამად ის, მიუხედავად იმისა, რომ ლარი განიცდის საგრძნობ დეველვაციას, ხოლო სახელმწიფო ვალების დიდი ნაწილი (4/5-ზე მეტი) მოდის საგარეო ვალებზე, 45 %-ს არ აღემატება.

სახელმწიფო ვალების ხსენებული წილი სტაბილურად ეგზოგენური (საგარეო) წარმომავლობისაა. საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებისა და წამყვანი სახელმწიფოების როლი საქართველოს ინსტიტუციურ რეფორმებსა და ეკონომიკურ განვითარებაში ფასდაუდებელია. ამასთან, საქართველოს ეკონომიკის ზრდის, საბანკო სექტორის განვითარების წყალობით, შესაძლებელი გახდა ქვეყნის შიდა რესურსების მობილიზება სახელმწიფო საშინაო ვალის სახით. გრაფიკი 2-ის მონაცემები ადასტურებს, რომ სახელმწიფო ვალების შიდა და გარე წყაროების ზრდის დინამიკა ბოლო 15 წლის მანძილზე, არსებითად არ განსხვავდებოდა და ისინი თითქმის პარალელური, პროპორციული რეჟიმით იზრდებოდა.

საშინაო და საგარეო ვალის დინამიკა 2005-2018 წლებში % (2004=100%)

დიაგრამა 2



ზოგადად, თანამედროვე მსოფლიო საფინანსო-ეკონომიკური სისტემა აგებულია იმ პრინციპებზე, რომ მთავარია არა ვალის სიდიდე, არამედ მისი მომსახურების შესაძლებლობა. მდიდარი ქვეყნები და მისი სუბიექტები თავიანთ საქმიანობას დიდწილად ალღობული კრედიტებით ახორციელებენ. სესხებზე დაბალი საპროცენტო განაკვეთი, სტაბილური და პროგნოზირებადი ბიზნესგა-

რემო, მათ შესაძლებლობას აძლევს საკუთარი მიმდინარე მოთხოვნილებების დაკმაყოფილება მაქსიმალურად მოკლე ვადებსა და მინიმალური დანაკარგებით შეძლონ. კრედიტის ღირებულება აშშ-ში დაახლოებით 2.25% -ია, კანადაში – 1.75%, გაერთიანებულ სამეფოში – კიდევ უფრო ნაკლები – 0.75%, ავსტრალიაში-3.4%, ისრაელში-2.4%.

კრედიტის ღირებულება განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში, საქართველოსთან შედარებით (საქართველო საშუალოდ – 7.2%), დაახლოებით 2.5-ჯერ უფრო დაბალია, მაგრამ ეს პრინციპი აგრეთვე გულისხმობს აღებული ვალების მიზნობრიობის, ათვისებისა და დაფარვის ვადების მკაცრ დაცვას.

### სახელმწიფო ვალის სიმძიმის კრიტერიუმები

რადგანაც ქვეყნები განსხვავდებიან ერთმანეთისაგან მასშტაბებით, მოსახლეობის რიცხოვნობით და ეკონომიკური სიძლიერით, მათი შედარება სახელმწიფო ვალების მიხედვით შესაძლებელია მხოლოდ ორი კრიტერიუმით:

- ა) ვალის თანაფარდობით ქვეყნის მსპ-თან;
- ბ) ვალის სიდიდით მოსახლეობის ერთ სულზე.

მოსახლეობის ერთ სულზე საქართველოს სახელმწიფო ვალები 2018 წლის ბოლოს 5.0 ათას ლარს აღწევდა და მათი მოცულობა ბოლო ორი ათწლეულის მანძილზე 5.4-ჯერ გაიზარდა (2018 წ. %-ით 2000 წ.-თან = 543.7%). იმის გათვალისწინებით, რომ ქვეყნის ნომინალური მსპ უფრო სწრაფად იზრდებდა, ვიდრე სახელმწიფო ვალები, ამ უკანასკნელის თანაფარდობა ქვეყნის ეკონომიკის მოცულობასთან შემცირდა 2000 წლის 67.7 %-დან 2018 წლის 45.1 %-მდე, თუმცა, გავლილი თითქმის ორი ათწლეულის მანძილზე, საქართველოს ჰქონია პერიოდი, როდესაც აღნიშნული თანაფარდობა გაცილებით ნაკლებიც იყო (იხ. ცხრილი 1).

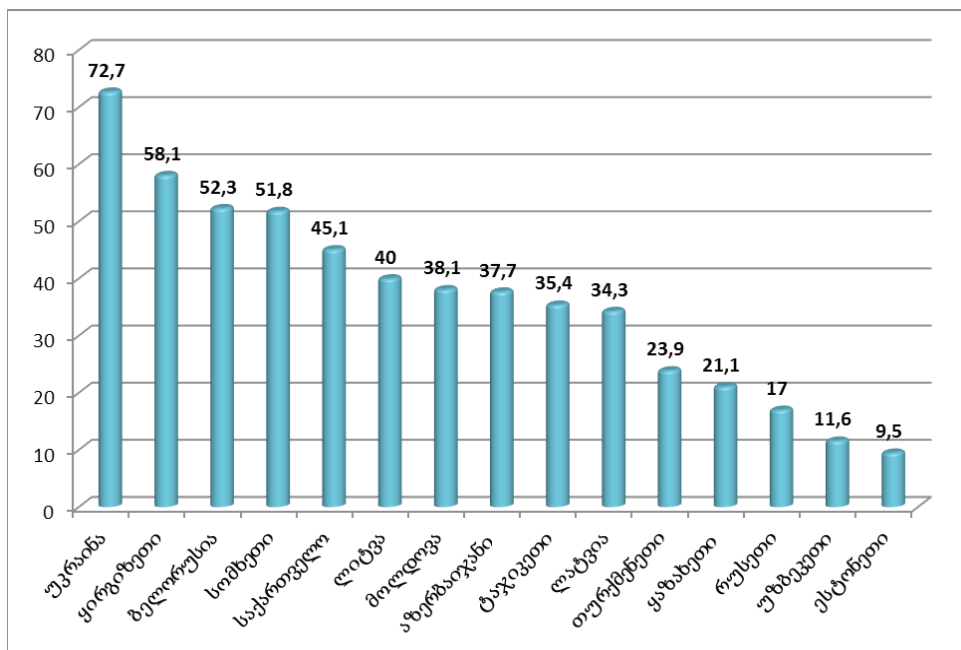
**საქართველოს სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა მსპ-თან 2000-2019 წლებში %**  
ცხრილი 1

	2000	2005	2007	2010	2015	2018	2019 (მოსალოდნელი)
%	67.7	40.0	25.5	42.4	41.5	45.1	46.9

ამასთან, პოსტსაბჭოთა სივრცეში საქართველო არ მიეკუთვნება აღნიშნული ინდიკატორით არც „ლიდერებს“ (ამ მხრივ აშკარად გამოირჩევა უკრაინა) და არც „აუტსაიდერებს“, რაზეც მრავლისმეტყველ ინფორმაციას დიაგრამა 2 იძლევა.

სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა მთლიან შიგა პროდუქტთან პოსტსაბჭოთა ქვეყნებში 2018 წელს (პროცენტი)

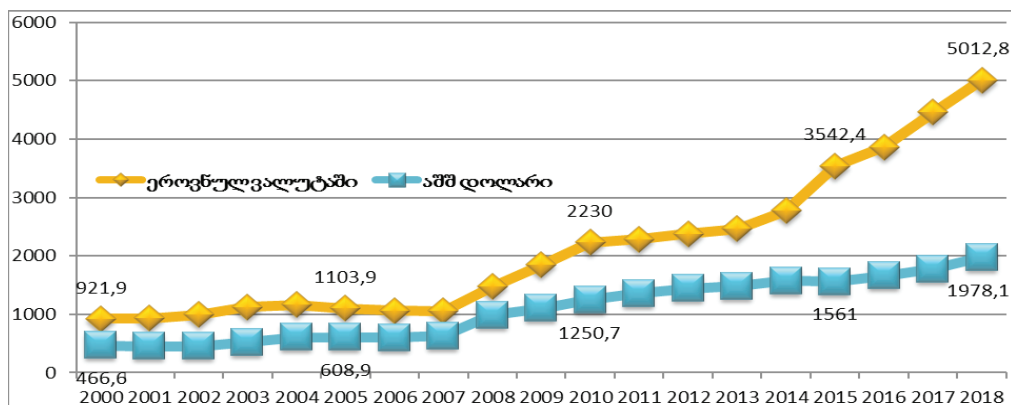
დიაგრამა 3



გაცილებით მაღალია სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა განვითარებული ქვეყნების მიხედვით, რომელთათვისაც, „როგორც წესი“, სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა ქვეყნის ეკონომიკის წლიურ სიდიდეს საგრძნობლად აღემატება. სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა მსპ-თან განვითარებულ ქვეყნებში 4-ჯერ და მეტად აღემატებოდა პოსტსაბჭოთა ქვეყნების ანალოგიურ მაჩვენებელს (Kovzanadze, 2018, 185-187).

ბოლო მონაცემებით, მსოფლიოს ქვეყნების ჯამური მთლიანი ეროვნული პროდუქტი 83.86784 ტრლნ აშშ დოლარია, ხოლო სახელმწიფო საგარეო ვალის სიდიდე მსოფლიო პროდუქტის 98% აღწევს იმის გათვალისწინებით, რომ სახელმწიფოები, როგორც წესი, უარს არ ამბობენ საგარეოსთან ერთად საშინაო ვალის აღებაზე. მთლიანი სახელმწიფო ვალის სიდიდე მრავალ ქვეყანაში ამ ქვეყნების მსპ-ს საგრძნობლად აღემატება. მეორე კრიტერიუმი – სახელმწიფო ვალის სიდიდე მოსახლეობის ერთ სულზე გვეუბნება, თუ რა სიმძიმის ვალი მოდის ქვეყნის თითოეულ ადამიანზე. დიაგრამა 4 აჩვენებს საქართველოს მოსახლეობის ერთ სულზე სახელმწიფო საშინაო და საგარეო ვალის ჯამურ სიდიდეს საქართველოს ეროვნულ ვალუტასა და აშშ დოლარებში 2000-2018 წლებში.

საქართველოს სახელმწიფო ვალი მოსახლეობის ერთ სულზე 2000-2018 წლებში  
დიაგრამა 4



2000 წელთან შედარებით, 2018 წლისთვის, საქართველოს მსპ გაიზარდა ლარებში – 6.8-ჯერ, აშშ დოლარებში ოფიციალური კურსით – 5.6-ჯერ. ამავე დროს, სახელმწიფო ვალი გაიზარდა: ლარებში დენომინირებული – 4.5-ჯერ, ხოლო აშშ დოლარებში დენომინირებული – 3.5-ჯერ (მოსახლეობის ერთ სულზე შესაბამისად, 5.4-ჯერ და 4.2-ჯერ). მოსახლეობის ერთ სულზე სახელმწიფო ვალის წინმსწრები ზრდა ვალის საერთო მოცულობის ზრდასთან შედარებით განპირობებულია ამ ხნის მანძილზე საქართველოს მოსახლეობის მკვეთრი, 17.7%-ით შემცირებით.

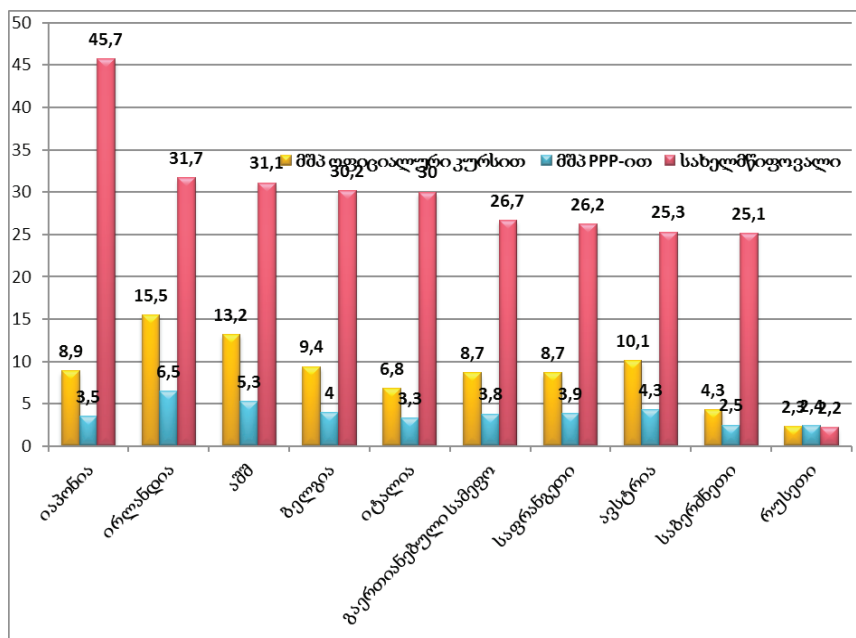
რადგანაც საქართველოს სახელმწიფო ვალის დიდი ნაწილი უცხოურ ვალუტაშია აღებული, ხსენებულ ორივე კრიტერიუმზე დიდ გავლენას ახდენს *ეროვნული ვალუტის კურსი*. ამ კურსის სიდიდე და სახელმწიფო ვალის სიდიდეები ერთმანეთთან, ფაქტობრივად, უკუპროპორციულ დამოკიდებულებაშია. რაც უფრო მყარია ეროვნული ვალუტა, მით უფრო მსუბუქია სახელმწიფო ვალის ტვირთი, ხოლო ეროვნული ვალუტის კურსის დაცემის შემთხვევაში, შესაბამისი პროპორციით იზრდება (თვით ახალი ვალები აუღებლობის პირობებშიც კი) ვალის ტვირთი. **მთავრობის მიერ აღებული საშინაო და საგარეო ვალის ჯამური სიდიდე რომ არ აღემატებოდეს მსპ-ის 60 %-ს**, ეს მოთხოვნა არამარტო აფიქსირებს აღნიშნული თანაფარდობის ზღვრულ მიზანშეწონილ სიდიდეს, არამედ ის ნორმატიულ დატვირთვასაც ატარებს, რამეთუ დაფიქსირებულია საქართველოს ორგანულ კანონში „*ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ*“ (2011 წ.). როგორც ზემოთ მოყვანილი მონაცემებიდან ჩანს, საქართველოს ხელისუფლებას ამ მხრივ, ჯერჯერობით, „რესურსი კიდევ აქვს“ – ამ კრიტერიუმით მას შეუძლია დამატებით კიდევ არანაკლებ 2.2 მლრდ. აშშ დოლარის სესხის აღება.

თუ მხოლოდ სახელმწიფოს პასუხისმგებლობით აღებულ სესხებზე ვიმსჯელებთ, რომელშიც, რა თქმა უნდა, ქვეყნის შიგნით აღებული სესხებიც იგულისხმება, მაშინ საქართველოს სახელმწიფო ვალი ქვეყნის მსპ-ის მხოლოდ 45.1 %-ია. თუ ანალოგიურად მივუდგებით სხვა ქვეყნების სახელმწიფო სესხების შეფასებასაც, ვნახავთ, რომ კერძო სექტორის გამოკლებით, ქვეყნის ვალების მაჩვენებელი საგრძობლად მცირდება, თუმცა, ბევრ ქვეყანაში ის მაინც საქართველოს შესაბამის მაჩვენებელზე მაღალია. მაგალითად, აზერბაიჯანის სახელმწიფო ვალი შეადგენს ქვეყნის მსპ-ის 48.8 %-ს, სომხეთისა – 56.7% -ს, გაერთიანებული სამეფოსი – 87.0 %-ს, საფრანგეთისა – 98.5 %-ს.

საქართველოსგან განსხვავებით, სადაც მოსახლეობის ერთ სულზე სახელმწიფო ვალის სიდიდე 2.0 ათას აშშ დოლარიც კი არ არის, განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში სახელმწიფო ვალის მაჩვენებელი საკმაოდ სოლიდურია და ამ მაჩვენებლით საქართველოს გაცილებით მეტად უსწრებენ, ვიდრე ეკონომიკურად (მოსახლეობის ერთ სულზე წარმოებული მსპ-თ), რაზეც მკაფიო წარმოდგენას დიაგრამა 5 იძლევა.

მსპ და სახელმწიფო ვალი მოსახლეობის ერთ სულზე 2018 წელს (ჯერადად საქართველოსთან; საქართველო = 1)

დიაგრამა 5



როგორც დიაგრამიდან ჩანს, მოსახლეობის ერთ სულზე აშშ საქართველოს უსწრებს: მსპ-ით – 13.2-ჯერ, ხოლო სახელმწიფო ვალის სიდიდით – 31.1-ჯერ, საბერძნეთი, შესაბამისად- 4.3-ჯერ და 25.3-ჯერ, იაპონია – 8.9-ჯერ და 45.7-ჯერ...

ცხრილი 2 გვიჩვენებს, თუ მოსახლეობის ერთ სულზე რამდენად მეტია (რამდენჯერ უსწრებს) ამ ქვეყნების წინსწრება საქართველოსთან, ვალის მეტობით მსპ-თ მეტობასთან შედარებით.

**მსოფლიოს ზოგიერთი ქვეყნის წინსწრება საქართველოსთან, ვალის მეტობით მსპ-თ მეტობასთან შედარებით 2018 წელს (მოსახლეობის ერთ სულზე; ჯერ; მეტობა მსპ-ს მიხედვით = 1)**

ცხრილი 2

ქვეყნები	ოფიციალური კურსით გაანგარიშებულ მსპ-თან	ვალუტის მყიდველობითი უნარიანობით გაანგარიშებულ მსპ-თან
საბერძნეთი	5.8	10.0
იაპონია	5.1	13.1
იტალია	4.4	9.1
ბელგია	3.2	7.6
გაერთიანებული სამეფო	3.1	7.0
საფრანგეთი	3.0	6.7
ავსტრია	2.5	5.9
აშშ	2.4	5.9
ირლანდია	2.0	4.9
რუსეთი	1.0	0.9

საქართველოს მოსახლეობის ერთ სულზე ქვეყნის მთლიანი საგარეო ვალი (არასახელმწიფო სექტორის – კომერციული ბანკებისა და ბიზნესსექტორის ჩათვლით) 2019 წლის დასაწყისის მდგომარეობით, დაახლოებით 4.8 ათასი აშშ დოლარია, მათ შორის უშუალოდ სახელმწიფოს (მთავრობისა და ეროვნული ბანკის) – დაახლოებით 2.0 ათასი აშშ დოლარი. ქვეყნის საშინაო ვალის სიდიდე მოსახლეობის ერთ სულზე 1054 ლარია, ანუ მთლიანობაში (საშინაო და საგარეო ვალი) მოსახლეობის ერთ სულზე არ აღემატება 5 ათას ლარს (4974 ლარი), რაც ლარისა და დოლარის ოფიციალური კურსით 2.0 ათასი აშშ დოლარიც კი არ არის (\$1978).

**ბევრია ეს თუ ცოტა?**

შედარებისათვის შეგვიძლია ვთქვათ, რომ მაგალითად, აშშ-ის ერთ მოქალაქეზე ქვეყნის მთლიანი საგარეო ვალის სიდიდე 58.2 ათასი აშშ დოლარია, გერმანიაში – 65.6 ათასი აშშ დოლარი, საფრანგეთში – 87.2 ათასი, გაერთიანებულ სამეფოში – 127.0 ათასი აშშ დოლარი...

რა თქმა უნდა, ამ ქვეყნების ეკონომიკები საქართველოზე გაცილებით დიდები და ძლიერებია, თუმცა მოსახლეობის ერთ სულზე ვალის სიდიდით ისინი



გაცილებით მეტად გვისწრებენ, ვიდრე წარმოებული მსპ-ით. ამიტომაც, **ვალის რეალური სიმძიმის განსაზღვრისათვის მის სიდიდეს ქვეყნის მთავარ მაკროეკონომიკურ მაჩვენებელს – მსპ-ს უდარებენ.** ამ მაჩვენებლით კი მსოფლიოს 188 სახელმწიფოს შორის, საქართველო (მსპ-ს 110%) არც თუ სახარბიელო – 36-ე ადგილზე იმყოფება, „სადღაც“ სლოვენისა და ბუტანს შორის. შედარებისათვის: აშშ საგარეო ვალი ამ ქვეყნის მსპ-ს 115%-ია, გერმანიისა, შესაბამისად, 141%, საფრანგეთის – 213%, გაერთიანებული სამეფოსი – 313%, ნიდერლანდების კი – 522%.

## საქართველოს სახელმწიფოს საშინაო და საგარეო ვალების სტრუქტურა და მომსახურების ფასი

ვალების მეშვეობით დამატებითი ფინანსური რესურსები მობილიზების საგარეო და საშინაო გზებიდან ქართული სახელმწიფო, მისი ხელისუფლება უპირატესობას **საგარეო ვალებს** ანიჭებს – მისი უფრო მსხვილმასშტაბიანი მიღების შესაძლებლობის გათვალისწინებით. ამგვარი სესხების აღების კრედიტორები არიან **საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტები** (საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, მსოფლიო ბანკი, ევროპის საინვესტიციო ბანკი, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკი, აზიის განვითარების ბანკი და ა.შ.), ან **კონკრეტული სახელმწიფოები** (აშშ, გერმანია, იაპონია, კუვეიტი, თურქეთი, ყაზახეთი, აზერბაიჯანი და ა.შ.). ბოლო მონაცემებით, **საგარეო სესხების 73.7% აღებულია საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებისაგან, 17.0% – სხვა სახელმწიფოებისაგან, 9.2% კი, გამოშვებული ფასიანი ქაღალდებია** (ე.წ. ევრობონდები).

ყველა საგარეო ვალის საშუალო საკონტრაქტო ვადა 22.2 წელია, საიდანაც საშუალო შეღავათიანი პერიოდი (ანუ დრო, რომლის განმავლობაში არ ხდება ვალის მომსახურება) – 8.1 წელი, საპროცენტო განაკვეთი (2.20%) კი

\* ეს ის ევრობონდებია, რომლის მეშვეობითაც 2008 წლის გაზაფხულზე საქართველოს მაშინდელმა ხელისუფლებამ მოახერხა 500-მილიონიანი სესხის აღება მინისქვეშა გაზსაცავის მშენებლობისათვის, კონტრაქტის მიხედვით, გადახდის საბოლოო ვადად 2013 წელი იყო დათქმული.

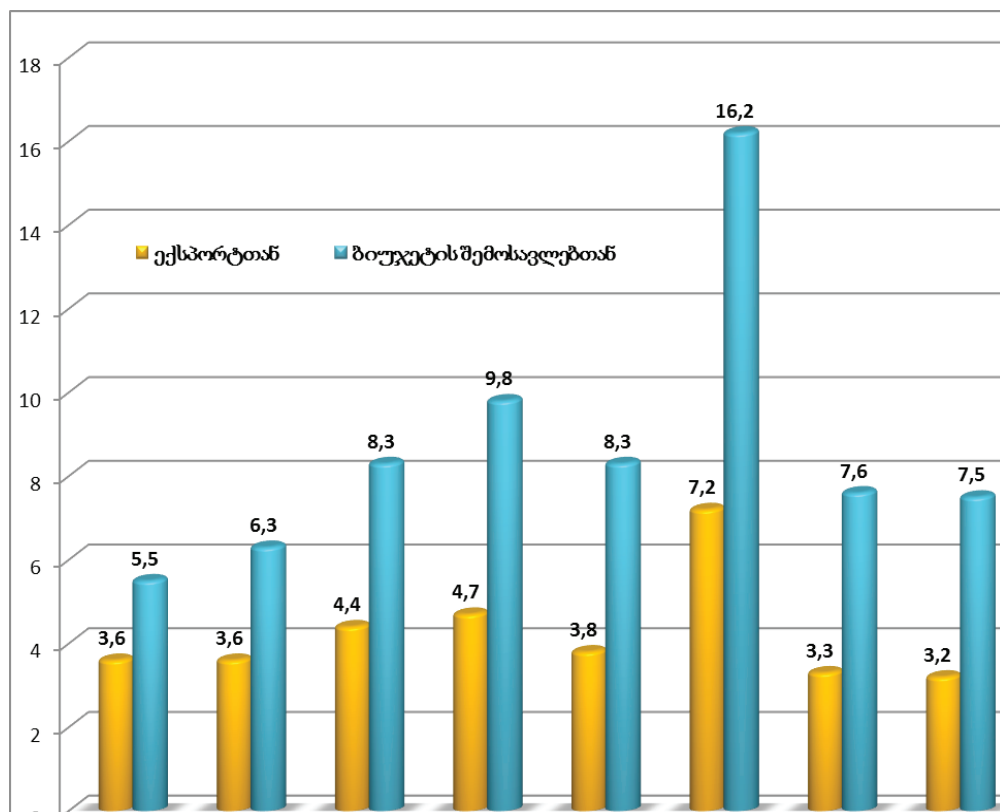
2019 წელი მთავრდება და არც გაზსაცავია აშენებული და არც ვალებია გასტუმრებული (ესაა, რომ 2011 წელს „მოხერხდა“ აღნიშნული ვალის რესტრუქტურირაცია - გადახდის გადავადება 8 წლით და აღებული სესხის მომსახურებაზე 0.3 პუნქტით ნაკლებ წლიურ პროცენტზე კრედიტორის დათანხმება). მაგრამ თუ როგორ მოხდა დასახელებული 500 მლნ აშშ დოლარის ათვისება, ამაზე კონკრეტული პასუხის მისაღებად, ალბათ, ფინანსთა სამინისტროს უნდა მივმართოთ. მარტივი გათვლებიც კი ადასტურებს, რომ **აუშენებელი მინისქვეშა გაზსაცავისათვის აღებულ 500-მილიონიან კრედიტში 2021 წლისთვის ჯამში, თავის პროცენტიანად, 900 მლნ აშშ დოლარი იქნება გადასახდელი!** ამის გამო ორი წლის შემდეგ ბიუჯეტში (2021 წ.) ყველა წყაროდან მობილიზებული ყოველი მეექვსე ლარი საგარეო ვალის მომსახურებაზე იქნება წარმართული.

საკმაოდ ახლოსაა განვითარებული ქვეყნების ინფლაციის მაჩვენებელთან. მაგალითად, XXI საუკუნის გავლილი 18 წლიდან აშშ-ში ინფლაციის მაჩვენებელი 9 წლის მანძილზე 2.2%-ზე მეტი იყო.

სახელმწიფო ვალის მომსახურების ზღვრულ მაჩვენებლად მიჩნეულია მსკ-ის 5% (საქართველოსათვის 2019 წლის მდგომარეობით, ეს მაჩვენებელი დაახლოებით 2.2%-ია). ამასთან, 2021 წლისთვის, როდესაც დადგება საქართველოს უახლეს ისტორიაში ზემოხსენებული ყველაზე „ეგზოტიკური“ საგარეო ვალის – ე.წ. ევრობონდების (500 მლნ აშშ დოლარის) გადახდის დრო, საგარეო ვალების მომსახურების თანაფარდობა სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლებთან, პრაქტიკულად გაორმაგდება და 2018 წლის 8.5%-ის ნაცვლად, 16.5%-ს მიაღწევს. 2011 წელი, საგარეო ვალების მომსახურების საერთო ტრენდის ქრონოლოგიაში ისევე „გამოირჩევა“, როგორც ე.წ. „მწოლიარე პოლიციელი“ – საავტომობილო გზებზე.

მთავრობის საგარეო ვალის მომსახურების თანაფარდობა ექსპორტსა და ნაერთი ბიუჯეტის შემოსავლებთან 2016-2023 წლებში

დიაგრამა 6



რაც შეეხება სახელმწიფო ვალით მობილიზებულ შიდა რესურსებს, ვის აქვს ქვეყანაში იმდენი ფინანსური რესურსი, რომ მთავრობის მოთხოვნილებები დააკმაყოფილოს?! – დღევანდელი მოცემულობით, მხოლოდ კომერციულ ბანკებს.

საქართველოს მთავრობას მიმოქცევაში გამოშვებული აქვს 6 და 12-თვიანი სახაზინო ვალდებულებები, 2, 5 და 10-წლიანი სახაზინო ობლიგაციები. საშუალოწლიური საპროცენტო განაკვეთი, 2018 წლის დამლევის მდგომარეობით, 8.3% იყო, ანუ საგარეო ვალების საშუალო წლიურ საპროცენტო განაკვეთთან (2.20%) შედარებით, თითქმის 3.8-ჯერ უფრო მაღალი. ამის გამოცაა, რომ 2018 წელს, მიუხედავად სამთავრობო ვალების მთლიან მოცულობაში შედარებით დაბალი წილისა (1/5-ზე ნაკლები), საშინაო ვალის მომსახურებაზე, მომსახურების მთლიანი თანხის თითქმის ნახევარი (47.0%) მოდიოდა. მთლიანობაში, საშინაო და საგარეო ვალის მომსახურებაზე მხოლოდ პროცენტის სახით, 2018 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტმა 520 მლნ ლარზე მეტი გადაიხადა (275.8 მლნ ლარი – საგარეო და 244.3 მლნ ლარი – საშინაო ვალის პროცენტის სახით). 2012 წლის შემდეგ, საქართველომ მარტო საგარეო ვალის პროცენტის სახით უკვე გადაიხადა 500 მლნ აშშ დოლარზე მეტი და 2023 წლამდე გადასახდელი აქვს თითქმის კიდევ ერთი ამდენი (468.1 მლნ აშშ დოლარი).

ცხრილი 3 მკაფიო წარმოდგენას იძლევა ბოლო 4 და მომდევნო ოთხი წლის მანძილზე საგარეო ვალის მომსახურებაზე გაღებული ხარჯების მოცულობაზე.

**საქართველოს საგარეო ვალის მომსახურება 2016-2023 წლებში  
(მლნ აშშ დოლარი)**

ცხრილი 3

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	სულ 2016-2023 წწ.
სულ	222.9	275.6	388.7	459.6	417.0	874.8	441.9	472.6	3553.1
მათ შორის:									
ძირითადი თანხა	140.5	180.9	282.6	331.1	298.1	766.7	340.7	361.1	2701.7
პროცენტი	82.4	94.6	106.0	128.5	118.9	108.1	101.1	111.5	851.1

მთლიანობაში, 2016-2023 წლების მანძილზე, შიდა და გარე ვალების მომსახურებაზე, სახელმწიფოს მოუწევს დაახლოებით 17.5 მლრდ ლარის გაღება (ანუ 2023 წლის ნაერთი ბიუჯეტის შემოსავლების საპროგნოზო მაჩვენებელზე მეტი), მათ შორის მხოლოდ პროცენტის სახით – არანაკლებ 4.2 მლრდ ლარისა.

უახლოეს წლებში გათვალისწინებულია როგორც საგარეო, ასევე საშინაო ვალის ზრდა, საშინაო ვალის რამდენადმე უფრო სწრაფი ზრდის გამო. 2023

წლის საგარეო ვალის მოცულობა 2016 წელთან შედარებით გაიზარდა 56.9%-ით, ხოლო საშინაო ვალისა 103.3%-ით. შედეგად, სახელმწიფო ვალის მთლიან მოცულობაში საგარეო ვალის წილი, მართალია, შეინარჩუნებს წამყვან როლს, თუმცა მისი წილი რამდენადმე შემცირდება – 2016 წლის 79.1 %-იდან 2023 წლის 74.8% – მდე.

ზოგადად, საერთაშორისო სესხები – ეს არის „ქუჩა ორმხრივი მოძრაობით“. – სახელმწიფოები და მისი ბიზნესსუბიექტები ერთ შემთხვევაში გამოდიან როგორც კრედიტორები, მეორე შემთხვევაში კი როგორც სესხის ამღებები. ამიტომ, მართალია, საქართველოს ხელისუფლებას საერთაშორისო მასშტაბით ჯერჯერობით მხოლოდ „ხელი აქვს გაშვერილი“ და სხვა ქვეყნებისადმი კრედიტორის მუნდირი ჯერ არ მოუგია, მაგრამ სახელმწიფო საკუთრებაში მყოფ საწარმოებს, აგრეთვე, ქვეყნის კომერციული ბანკებსა და ბიზნესსტრუქტურებს 2019 წლის 1 აპრილის მდგომარეობით, **სხვა ქვეყნების სუბიექტებზე გაცემული აქვთ დაახლოებით 7.4 მლრდ აშშ დოლარის სესხი**. შესაბამისად, **საქართველოს წმინდა საგარეო ვალმა** (სხვაობამ ალებულ და გაცემულ სესხებს შორის) 10.4 მლრდ. აშშ დოლარი (28.1 მლრდ ლარი) შეადგინა, რაც ბოლო ოთხი კვარტლის მსპ-ის 64.4% -ია. აქედან, **სახელმწიფო სექტორის წმინდა საგარეო ვალი „მხოლოდ“ 3.9 მლრდ აშშ დოლარია (10.6 მლრდ ლარი) – ქვეყნის მსპ-ის 1/4-ზე ნაკლები (24.2%)**.

სახელმწიფოს მიერ ალებულ სესხებზე მსჯელობა არასრული იქნებოდა, თუ არ შევხებოდით მისი გამოყენების ეფექტიანობის საკითხს, უფრო მარტივად რომ ვთქვათ, კორელაციას ქვეყნის ეკონომიკის, ერთი მხრივ, და სახელმწიფო ვალების მატების, მეორე მხრივ, სიდიდეთა შორის.

რა თქმა უნდა, ქვეყნის მსპ-ს ზრდა დამოკიდებულია არამარტო სახელმწიფოს მიერ ალებული სესხების მოცულობაზე. ეკონომიკის ზრდაში უზარმაზარი წვლილი შეაქვს კერძო სექტორს. თვით სახელმწიფოს მიერ ალებული სესხები ნაკლებადაა კომერციული დატვირთვის და ის უფრო მეტად საზოგადოებრივი საქონლის, საერთო კეთილდღეობის და უსაფრთხოების საჭიროებისათვის გამოიყენება.

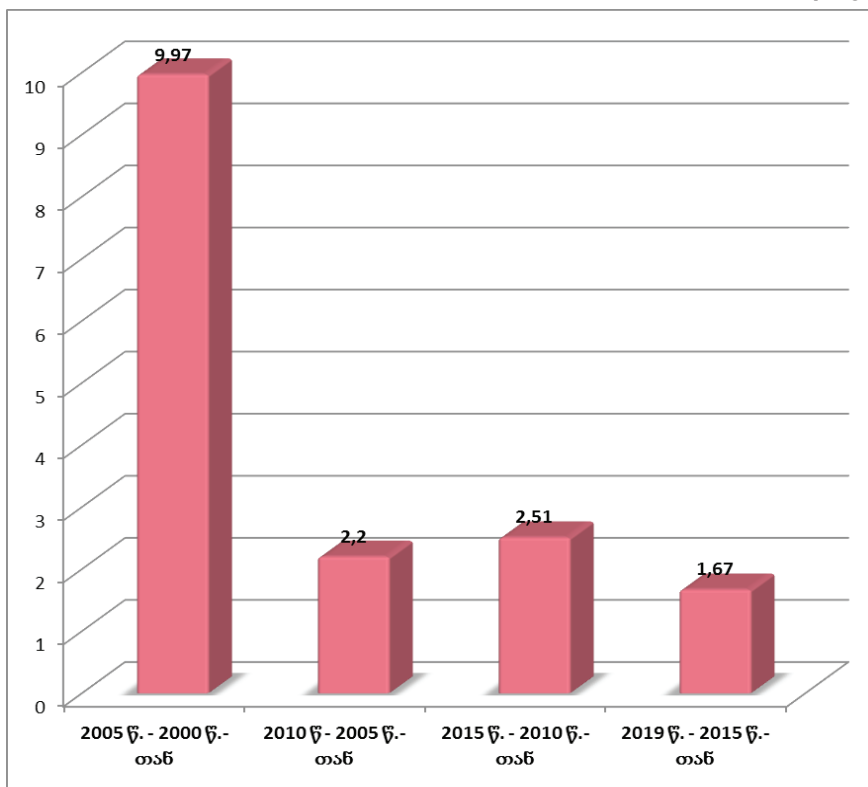
მიუხედავად ამისა, ჩვენ შესაძლებლად ჩავთვალეთ მოგვეხდინა 2000 წლის შემდგომ პერიოდში საქართველოს მსპ-სა და სახელმწიფო ვალების მატების მაჩვენებლების შედარება, რაზეც წარმოდგენას დიაგრამა 7 იძლევა:

ზემოხსენებული თანაფარდობის შემცირების ერთ-ერთ მიზეზად, ალებული სესხების ფუნქციონალური დანიშნულების სპეციფიკის გარდა, შეიძლება დასახელდეს **საქართველოს შიდა ფასების მსოფლიო ბაზრის ფასებთან დაახლოების პროცესი**, რის გამოც ალებული სესხების საინვესტიციო მულტიპლიკატორული ეფექტიანობის დონე ამჟამად თითქმის ორჯერ უფრო დაბალია, ვიდრე 2000-იანი წლების დასაწყისში.

**სახელმწიფო ვალზე მსჯელობისას მხედველობაში მიიღება არამხოლოდ აღმასრულებელი ხელისუფლების – მთავრობის, არამედ ეროვნული ბანკის**

საქართველოს მსპ-ის მატება სახელმწიფო ვალების ზრდის ყოველ ერთ ლარზე  
2001-2019 წ.წ.

დიაგრამა 7



მიერ აღებული სესხებიც. ამასთან, ქვეყნის მთლიან ვალში სახელმწიფო ვალი არა თუ არაა ერთადერთი, არამედ მოცულობითაც აღარაა ძირითადი. – 2019 წლის 1 აპრილის მდგომარეობით, საქართველოს საგარეო ვალი 17.8 მლრდ აშშ დოლარია, რაც საქართველოს ბოლო ოთხი კვარტალის მაძილზე ქვეყანაში შექმნილი მსპ-ს 110%-ია. აქედან, უშუალოდ სახელმწიფო სექტორის წილად მოდის მთლიანი საგარეო ვალის მხოლოდ 41.9 % – 7.4 მლრდ აშშ დოლარი (20.0 მლრდ ლარი), რომლიდანაც სამთავრობო სექტორის ვალია 5.4 მლრდ აშშ დოლარი (14.4 მლრდ ლარი; მთლიანი ვალის 30.3 %), ეროვნული ბანკის ვალდებულებები – 376.4 მლნ აშშ დოლარი (1.0 მლრდ ლარი; მთელი ვალის 2.1 %), ხოლო სახელმწიფო კომპანიების სესხები -1696.5 მლნ დოლარი; მთელი ვალის 9.5%).

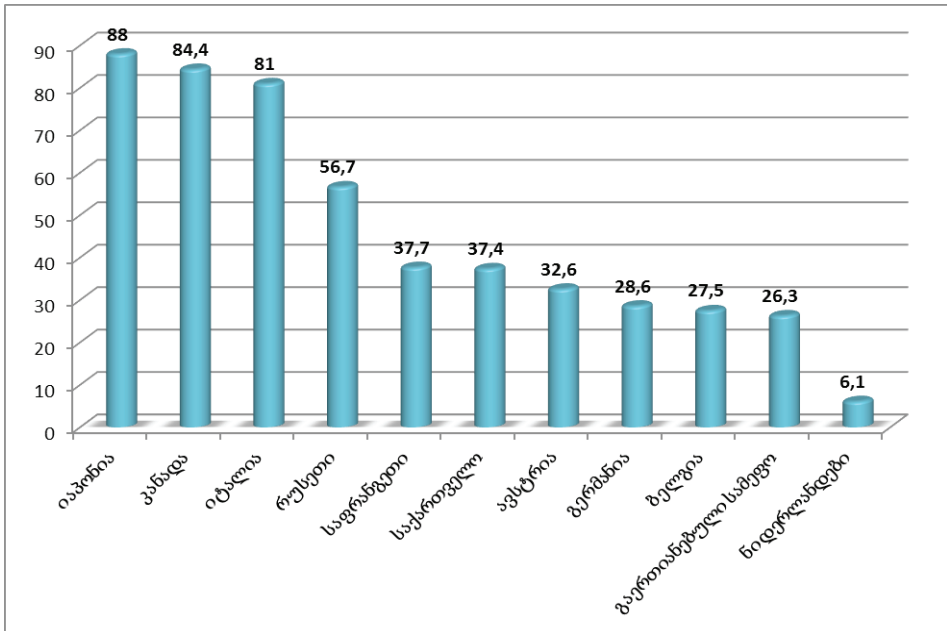
საგარეო სესხების დანარჩენი, ანუ დიდი ნაწილი (თითქმის 3/5) მოდის არასახელმწიფო სექტორზე – კომერციულ ბანკებზე, ბიზნესსა და კომპანიათაშორის სესხებზე. ანუ, ამ ვალის გასტუმრებაზე პირდაპირი პასუხისმგებლობა საქართველოს ხელისუფლებას არ გააჩნია. – ისინი მთლიანად შესაბამისი კომერციული საბანკო თუ ბიზნესსტრუქტურების პასუხისმგებ-

ლობითაა აღებული. კონკრეტულად, კერძო საბანკო სექტორის საგარეო ვალი 4.2 მლრდ აშშ დოლარია, სხვა სექტორების საგარეო ვალი კი – 5.4 მლრდ აშშ დოლარი (14.7 მლრდ ლარი; მსპ-ს 33.6 %) და კომპანიათაშორისო ვალი – 2.4 მლრდ აშშ დოლარი (6.5 მლრდ. ლარი; მსპ-ს 14.9 %).

განსხვავებით სახელმწიფო ვალის მსპ-სთან თანაფარდობისა და სახელმწიფო ვალის მოსახლეობის ერთ სულზე გაანგარიშებისა, არ არსებობს კრიტიერიუმი, რომელიც განსაზღვრავდა ქვეყნის მთლიან საგარეო ვალებში სახელმწიფო ვალების ოპტიმალურობის დონეს. მეტ-ნაკლებად თანაბრად განვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნების საგარეო ვალების სტრუქტურაში, სახელმწიფო ვალების წილი აბსოლუტურად გასხვავებულია. ზოგ ქვეყანას საკმაოდ სოლიდური საგარეო ვალი აქვთ, რომლის მოცულობა ჯერადად აღემატება შესაბამისი ქვეყნის მსპ-ს (მაგალითად, გაერთიანებული სამეფო, ნიდერლანდები, იაპონია...), თუმცა იმის გამო, რომ ამგვარი ვალების დიდი ნაწილი ყალიბდება არასახელმწიფო ინსტიტუტების, კერძო ბიზნესისა და კომერციული ბანკების საგარეო ეკონომიკური აქტიურობის გამო, უშუალოდ სახელმწიფოს წილი საგარეო ვალების მთლიან მოცულობაში, საკმაოდ მოკრძალებულია. ყოველივე ამაზე მკაფიო წარმოდგენას დიაგრამა 8 იძლევა.

სახელმწიფო ვალების წილი ქვეყნის მთლიან საგარეო ვალში (%)

დიაგრამა 8



რა თქმა უნდა, ერთ სტატიაში ძნელია ვალების მთელი ანატომიისა და გენეალოგიის წარმოჩენა, მაგრამ ის, რომ მხოლოდ **სამთავრობო სექტორის ხაზით წლის განმავლობაში საქართველოს ვალების მომსახურებაზე (ძირითადი თანხის დაფარვასა და პროცენტის გადახდაზე) საბიუჯეტო შემოსუ-**

**ლობებიდან მიემართება ყოველი მეხუთე ლარი**, არ შეიძლება არ ინვესტირებდეს ჩვენი, არც თუ მდიდარი და შეძლებული საზოგადოების განსაკუთრებულ ყურადღებას. თუ რამდენად რაციონალურად, მიზნობრივად იხარჯება, გამოიყენება სესხების მეშვეობით მობილიზებული სახსრები – ეს ნამდვილად წარმოადგენს ჩვენი საზოგადოებისთვის განსაკუთრებული ინტერესის საგანს, მით უფრო, ზემოთ უკვე აღნიშნული 2008 წლის აპრილში აღებული 500-მილიონიანი დოლარის სესხის „ეფექტიანი“ გამოყენების მაგალითის გათვალისწინებით. ვფიქრობთ, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურმა განსაკუთრებული ყურადღება უნდა დაუთმოს საბიუჯეტო სახსრების ეფექტიანობის საკითხს სახელმწიფოს მიერ აღებული სესხების გამოყენების ნაწილში და შესაბამისი ინფორმაცია მიიწოდოს ხელისუფლებას არამარტო პოსტფაქტუმ, არამედ მიმდინარე ხარჯების განხორციელების პარალელურად.

## დასკვნა

ამრიგად, საქართველო სრულად იყენებს თანამედროვე ფინანსური ურთიერთობების ისეთ ფორმას, როგორცაა სახელმწიფო შიდა და გარე წყაროებიდან სესხების მობილიზაცია, რომლის ზრდა ნიშნავს ქართული სახელმწიფოსადმი კრედიტორების გაზრდილ ნდობას და მზაობას – ხელი გაუმართონ ახალგაზრდა სახელმწიფოს მსხვილმასშტაბიანი ინფრასტრუქტურული თუ სხვა სახის პროექტების დაფინანსებაში. მართალია, 2007 წლის შემდეგ, სახელმწიფო ვალის თანაფარდობა ქვეყნის მსპ-სთან განაგრძობს ზრდას, თუმცა კრიტიკულ, ზღვრულ დონეს (მსპ-ის 60%) ის ჯერაც მნიშვნელოვნად ჩამორჩება. ის გარემოება, რომ მიუხედავად აბსოლუტური და შეფარდებითი ზრდისა, სახელმწიფო ვალების მთლიანი მოცულობის ზრდის ტემპი აშკარად ჩამორჩება ეროვნულ ვალუტაში ნომინალური მსპ-ის ზრდის დინამიკას, მიუთითებს ახალგაზრდა ქართული სახელმწიფოს ეკონომიკის ზრდის შინაგან პოტენციულზე. სახელმწიფო ვალის სიდიდით მოსახლეობის ერთ სულზე საქართველოს ჩამორჩენა მონიშნავს საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებთან ჯერადად მეტია, ვიდრე მათგანვე ჩამორჩენა ეკონომიკური განვითარების დონით (მოსახლეობის ერთ სულზე წარმოებული მსპ-ით). აღსანიშნავია, რომ ქვეყნის მთლიანი ვალებიდან სახელმწიფო ვალების წილი 2/5%-ს არ აღემატება, რაც ასევე მიანიშნებს საქართველოს ბიზნესსუბიექტების, საბანკო სექტორის ფართო ჩართულობას საერთაშორისო ურთიერთობებში და მათდამი არსებულ ნდობის საკმაოდ მაღალ რეიტინგს.

ამავე დროს, გაზრდილი სესხების მომსახურება მოითხოვს მიმდინარე საბიუჯეტო დანახარჯების საკმაოდ სოლიდურ ნაწილს, მაშინ როდესაც ეროვნული ვალუტის მერყევი კურსი და მისი დევალვაციისადმი „მიდრეკილება“, დამატებითი რისკფაქტორის მატარებელია აღებული სესხების გამო სახელმწიფო ვალის მომსახურების მასშტაბებისა და ტვირთის ფორმირებაში.

## ლიტერატურა:

- არჩვაძე ი. (2019). მთავარია არა ვალის რაოდენობა, არამედ მისი ეფექტურად გამოყენება! (ვალები ჩვენი მღელვარებისა). „საქართველოს რესპუბლიკა“, 5 ივლისი.
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მონაცემები. [www.mof.ge](http://www.mof.ge).
- საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემები. [www.geostat.ge](http://www.geostat.ge).
- მსოფლიო ბანკის მონაცემები. <https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR?locations=US>
- Ковзанадзе И. (2016) Уроки мирового экономического кризиса и формирование новой модели развития.
- Kovzanadze I. (2018). Global Economy Post-Crisis to Sustainable Development..
- Валовой национальный продукт (ВВП, ВНД) стран мира. <https://nonews.co/directory/lists/countries/gni>
- Внешний долг стран мира 2018.
- [https://www.google.com/search?q=%D0%B2%D0%BD%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B8%D0%B9+%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%B3+%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D0%BD+%D0%BC%D0%B8%D1%80%D0%B0+2018&sa=X&ved=2ahUKEwiLo\\_heHjAhWFmIsKHWjSCeUQ1QIoAHoECAoQAQ&biw=1047&bih=640](https://www.google.com/search?q=%D0%B2%D0%BD%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B8%D0%B9+%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%B3+%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D0%BD+%D0%BC%D0%B8%D1%80%D0%B0+2018&sa=X&ved=2ahUKEwiLo_heHjAhWFmIsKHWjSCeUQ1QIoAHoECAoQAQ&biw=1047&bih=640)
- World Economic Outlook Database. April 2019. [www.imf.org](http://www.imf.org).

## References:

- Archvadze J. (2019) “Mtavaria ara valis raodenoba, aramed misi efeqturi gamoyeneba! (valebi chveni mghelvarebisa).”Saqartvelos Respublika”, 5 ivlisi [Important is not the Amount of Debt, but its Effective Use! (Debts for Our Thrill), newspaper ~Republic of Georgia”, 5 July] (In Georgian).
- Saqartvelos finasta saministros monacemebi (Data of Georgia Ministry of Finances). (In Georgian) [www.mof.ge](http://www.mof.ge)
- Saqartvelos statistikis erovnuli samsaxuris monacemebi (Data from the National Statistics Office of Georgia). (In Georgian) [www.geostat.ge](http://www.geostat.ge)
- Msoplio bankis monacemebi (World Bank Data).(In Georgian).
- <https://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR?locations=US>
- Kovzanadze I. (2016). Uroki mirovogo ekonomicheskogo krizisa i formirovanie novoi modeli razvitiia. [The Lessons of the Global Economic Crisis and the Formation of a New Development Model. 2016] (In Russian).
- Kovzanadze I. (2018). Global Economy Post-Crisis to Sustainable Development.
- Valovoi nacionalnii product (VNP, VND) stran mira (In Russian).
- <https://nonews.co/directory/lists/countries/gni>
- Vneshnii dolg stran mira [External Debt of World Countries] (In Russian).
- [https://www.google.com/search?q=%D0%B2%D0%BD%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B8%D0%B9+%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%B3+%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D0%BD+%D0%BC%D0%B8%D1%80%D0%B0+2018&sa=X&ved=2ahUKEwiLo\\_heHjAhWFmIsKHWjSCeUQ1QIoAHoECAoQAQ&biw=1047&bih=640](https://www.google.com/search?q=%D0%B2%D0%BD%D0%B5%D1%88%D0%BD%D0%B8%D0%B9+%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%B3+%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D0%BD+%D0%BC%D0%B8%D1%80%D0%B0+2018&sa=X&ved=2ahUKEwiLo_heHjAhWFmIsKHWjSCeUQ1QIoAHoECAoQAQ&biw=1047&bih=640)
- World Economic Outlook Database. April 2019. [www.imf.org](http://www.imf.org).



## Government Debt as an Important Factor for the Economy Growth (On the example of Georgia after 2000-s)

**Joseph Archvadze**

Professor, Kutaisi University

[josepharchvadze@yahoo.com](mailto:josepharchvadze@yahoo.com)

Loan and debt – are the most important economic categories of market economy. By means of a selected loan, the resources of the economy and its individual segments are reconciled, on a principle of equilibrium, there are transfer of excessive resources to those areas and segments of the economy where their deficits are observed. As a result, economic processes, growth dynamism and, ultimately, the well-being of the entire society will accelerate.

As a rule, borrowed money from the state debt creates additional financial resources, mainly covering the budget deficit, improving municipal and road infrastructure, energy sector development, etc. Private sector loans serve to expand relevant business activity. Overall, both forms of lending – public and private –if they are effectively used, have a positive impact on the country's economy, its individual sectors or regions, on macroeconomic growth and ultimately on the welfare of the population.

Despite the widespread assumption, **the growth of Georgia's economy over the past two decades exceeds the growth dynamics of public debt.** If the debt-to-GDP ratio was 66.7 percent in 2000, despite the fact, that currently Lari is devalued, and the large number of state debts (more than 4/5) present foreign debt, it doesn't exceed 45 percent.

This share of public debt is originally exogenous (foreign). The role of international financial institutions and leading states in the institutional reforms and economic development of our country is invaluable. At the same time, thanks to the growth of the Georgian economy and the development of the banking sector, it is possible to mobilize the country's internal resources in the form of *domestic debt*.

In general, financial and economic system of the modern world is built on the principles that **it is not important the size of the debt, but the ability to repay it.** Wealthy countries and their entities conduct their activities largely by credits.- Low interest rates on loans, a stable and predictable business environment, enables them to meet their current needs in the shortest possible time and with minimal losses. In developed market economy countries, in comparison with Georgia it is about 2.5 times lower (Georgia on average- 7.2%). But this principle also implies strict adherence to repayment terms of the debts owed.

As countries differ in size, population and economic strength, they can only be compared against public debt by two criteria:

- A) The debt-to-GDP ratio of the country;
- B) The largest debt per capita population.

Georgia's public debt per capita at the end of 2018 reached to 5.0 thousand GEL and their volume increased by 5.4 times in the last two decades (2018 year% to 2000 = 543.7%).

Taken into the consideration that *the country's nominal GDP was growing faster than the state debts*, the latter's ratio to the country's economy decreased from 67.7 percent in 2000 to 45.1 percent in 2018, though Georgia has had periods in nearly two decades when the mentioned ratio was much lower (see Table below).

The ratio of public debt according to developed countries is much higher, for which, as a rule, the ratio of state debt to the country's annual economy is significantly higher. The ratio of state debts to GDP in the developed countries was four times more than the same index of the post-Soviet countries.

In year 2018 in comparison with the year 2000 Georgia's gross domestic product (GDP) increased by 6.8 times in GEL and by 5.6 times in US dollars. At the same time, state debt increased: by 4.5 times in GEL denominated and by 3.5 times denominated in US dollars (by 5.4 times and by 4.2 times per capita, respectively). Predominant growth of state debt per capita in comparison with the increase of total debt is driven by a sharp 17.7 percent decline of Georgian population over this period.

Of course, the economies of these countries are much larger and stronger than Georgia, but they are far ahead by debt burden per capita than by the produced GDP. Therefore, to determine **the real burden of the debt, its value is compared with the country's main macroeconomic indicator –to gross domestic product**. By this figure, Georgia is ranked 36th place out of 188 countries in the world (110% of GDP), „somewhere,, between Slovenia and Bhutan.

For mobilizing additional financial resources by help of foreign and domestic debts, Georgian government prefers **foreign debt**—because of the big amount they can get. The lenders for such loans are international financial institutions (IMF, World Bank, European Investment Bank, European Bank for Reconstruction and Development, Asian Development Bank, etc.) *or specific countries* (US, Germany, Japan, Kuwait, Turkey, Kazakhstan, Azerbaijan, etc.). According to the latest data, **73.7% of foreign loans come from international financial institutions, 17.0% from other countries and 9.2% from securities** (so-called Eurobonds).

The average contractual deadline of all external debt is 22.2 years, with an average preferential period (ie, the time when the debt is not covered) – 8.1 years, with the interest rate (2.20%) it is close to the inflation rate of developed countries. For example, inflation in the US from the past 18 years in the 21st century, it has been above 2.2% during the nine years.

**The 5% of GDP is considered to be as the marginal indicator of public debt coverage** (currently by the data 2019 it is around 2.2% in Georgia). By 2021, when the most „exotic,, foreign debt in the most recent history of Georgia must be covered—so called Eurobonds ( 500 million US dollars), the ratio of external debt coverage to state budget revenues will eventually double and reach 16.5% instead of 8.5% that was in year 2018.

The Government of Georgia has issued *6- and 12-month Treasury Bills, 2-, 5- and 10-year Treasury Bonds*. The annual average interest rate was 8.3% at the end of 2018, **which is almost 3.8 times higher than the average annual interest rate on external debt (2.20%)**. Because of this in 2018, despite the relatively low share (less than 1/5) in total government debts, almost half (47.0%) of total debt payment was made on domestic debt service.

Both foreign and domestic debt growth is projected to increase in the coming years due to the latter's faster growth (external debt volume will increase by 56.9% in 2023 in comparison with the year 2016, while domestic debt will increase by 103.3%. As a result the share of external debt in the whole state debt, will maintain a leading role, though its share will be somewhat reduced –from 79.1 percent of the year 2016 to 74.8 percent by the year 2023).

**Keywords:** Loan, government debt, debt service, interest, state budget.

**JEL Codes:** H60, H63, H68