

საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის სტაბილურობის ანალიზი

მარინა მუხიაშვილი

ივ. ჯავახიშვილის სახელობის
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი
ასოცირებული პროფესორი

2008 წლის მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისა და რუსეთ საქართველოს კონფლიქტის შედეგად საქართველოში ეკონომიკური ზრდის ტემპების შემცირების, ფისკალური დეფიციტისა და სახელმწიფო ვალის მოცულობების პერმანენტული ზრდის გამო, განსაკუთრებით აქტუალური გახდა სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შეფასების საკითხი. სტატიაში მოცემულია საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზი და მისი მისი შეფასებები. სტატიაში ეკონომიკურ ზრდასა და განვითარებაზე ორიენტირებული ფისკალური პოლიტიკა ქვეყნის მაკროეკონომიკური სტაბილურობის ერთ-ერთ წინაპირობადაა მიჩნეული.

ანალიზიდან ირკვევა, რომ 2018 წლისათვის სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შეფასების ისეთი ინდიკატორები, როგორცაა სახელმწიფო ვალი/მშპ-თან, ბიუჯეტის შემოსავლებთან და ექსპორტთან რეალისტური პროგნოზების მიხედვით, საშუალოვადიან პერიოდში რჩება დასაშვებ ფარგლებში. თუმცა, საგარეო ვალის სახელმწიფო ვალთან შეფარდების ინდიკატორი უკვე დღესათვის მნიშვნელოვნად აჭარბებს საერთაშორისო სტანდარტებით დასაშვებ კრიტიკულ მნიშვნელობას. ასევე, ნაშრომში დასაბუთებულია, რომ საქართველოს ფისკალურ მდგრადობას საშუალოვადიან პერიოდში შესაძლოა მნიშვნელოვანი საფრთხე შეუქმნას სხვადასხვა სახის მაკროეკონომიკური შოკების ზემოქმედებამ. მათ შორის მნიშვნელოვანია ლარის გაუფასურების მკვეთრად უარყოფითი ზეგავლენა ვალის მდგრადობაზე. გასათვალისწინებელია მოსახლეობის დაბერების კოეფიციენტის ზრდა, რაც მნიშვნელოვნად გაზრდის ბიუჯეტის ხარჯებში სოციალური სფეროს დაფინანსების ხარჯებს. საქართველოში ფისკალური მდგრადობის უფრო სრულყოფილი შეფასებისას გავალისწინებულ უნდა იქნეს ქვეყნის მთლიანი საგარეო ვალის მოცულობაც, რომელიც დღეისათვის მშპ-ის 100%-ს აჭარბებს. ანალიზის შედეგად ნაშრომში დასაბუთებულია ფისკალური პოლიტიკის დროული კორექტირების საჭიროება, რაც გულისხმობს საბიუჯეტო სახსრების წარმართვას უპირატესად ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობის სფეროების (განათლებისა და მეცნიერების, მიზნობრივი ჯანდაცვის პროგრამების, ინფრასტრუქტურული პროექტების) დაფინანსებისაკენ ასევე, მმართველობითი აპარატის ხარჯების შემცირებას, და მათ მიყვანას საერთაშორისო სტანდარტებთან. ფისკალური მდგრადობის შესანარჩუნებლად ასევე მნიშვნელოვანია, ფისკალური რისკების დროული გამოვლენა და მართვა. წინააღმდეგ შემთხვევაში, ქვეყანა საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში შესაძლოა დადგეს ეკონომიკის სხვადასხვა სფეროს მათ შორის სოციალური დაფინანსების მოცულობის შემცირების აუცილებლობის ფაქტის წინაშე.

საკვანძო სიტყვები: საჯარო ფინანსები; სახელმწიფო ვალის მდგრადობა; ფისკალური მდგრადობა.

ფისკალური პოლიტიკის სტაბილურობა და მდგრადობა არის მაკროეკონომიკური სტაბილურობისა და მდგრადობის მიღწევის ერთ-ერთი ფუნდამენტური ფაქტორი. თავის მხრივ, მხოლოდ სტაბილურ ეკონომიკურ სიტუაციას, მათ შორის მაკროეკონომიკურ სტაბილურობას, შეუძლია წახალისოს ინვესტიციები, რაც გადამწყვეტი ფაქტორია ეკონომიკური ზრდის მისაღწევად. კვლევის მიზანია ქვეყნის ფისკალური მდგრადობის შეფასება, ფისკალურ მდგრადობაზე მოქმედი რისკების გამოვლენა და მართვა.

ფისკალური, ანუ სახელმწიფო ფინანსების მდგრადობა არის სახელმწიფოს უნარი შეინარჩუნოს მისი მიმდინარე ხარჯები, საგადასახადო და და სტრატეგიული გეგმით განსაზღვრული ეკონომიკური პილიტიკა საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში, სახელმწიფოს კრედიტუნარიანობისათვის საფრთხის წარმოქმნის გარეშე, რაც ნიშნავს, არსებული სავალო ვალდებულებების უპრობლემოდ შესრულების პირობებში, სახელმწიფოს სხვა ძირითადი ვალდებულებების უწყვეტად და შეუფერხებლად განხორციელებისა და ბიუჯეტით გათვალისწინებული ხარჯების (მ.შ. განათლების, ჯანდაცვის, სოციალური დაცვისა და სხვა) შეუფერხებლად განხორციელების უნარის შენარჩუნებას საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში,

მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის შემდგომ პერიოდში, ბიუჯეტის დეფიციტების პერმანენტული ზრდის შედეგად მნიშვნელოვნად გაიზარდა მსოფლიოს ბევრი ქვეყნის, მათ შორის საქართველოს სახელმწიფო ვალის მოცულობა. შესაბამისად, სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შესწავლის საკითხმა განსაკუთრებული აქტუალობა შეიძინა. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეფასებებით, ბოლო მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისიდან 10 წლის შემდეგაც ვალის მოცულობები ყოველწლიურად იზრდება და მსოფლიოს მხოლოდ 113 ქვეყნის მთლიანი მაჩვენებლის მიხედვით ეს სიდიდე მსოფლიო მშპ-ს დაახლოებით 2,3-ჯერ აღემატება. ამასთან, მთლიან ვალში დაახლოებით 2/3 კერძო სექტორის წილად მოდის. დღეისათვის საქართველოს მთლიანი ვალის მაჩვენებელმა ისტორიულ მაქსიმუმს - 17,5 მილიარდ დოლარს მიაღწია, რაც მთლიანი შიდა

პროდუქტის მოცულობის 114%-ს შეადგენს. მსოფლიო საშუალო მაჩვენებლის მსგავსად საქართველოს მთლიან ვალში კერძო სექტორის წილად დაახლოებით 2/3 მოდის. საგარეო ვალში სახელმწიფო ვალის წილი 30 %-ს აღემატება. 2012 წლის წლის შემდეგ მნიშვნელოვნად გაიზარდა საშინაო ვალის მოცულობაც.

მნიშვნელოვანი ზრდით ხასიათდება სახელმწიფო ვალის მომსახურებასა და მისი ძირითადი ნაწილის დაფარვაზე გაწეული ხარჯების მაჩვენებლებიც. 2012-2018 წლებში საქართველოში ვალის ტვირთის ზრდის ძირითადი ფაქტორებია: ამ პერიოდში ბიუჯეტის პერმანენტული დეფიციტურობა, წინა წლებთან შედარებით ეკონომიკის ზრდის ტემპების შენელება და 2015-2016 წლებში ვალუტის კურსის მკვეთრი დაცემა. საქართველოში დღეისათვის არსებული მაღალი მშპ-ს მაჩვენებელი ასოცირდება არსებულ მაღალ საპროპორცენტო განაკვეთთან და დაბალ ეკონომიკურ ზრდასთან. აღნიშნული მიზეზების გამო აქტუალური გახდა ვალის მდგრადობის შეფასების, ფისკალური რისკების გამოვლენისა და მართვის საკითხების შესწავლა.

საქართველოს სახელმწიფო ვალის სტრუქტურა მნიშვნელოვანი თავისებურებებით ხასიათდება. კერძოდ, მასში მაღალია საგარეო ვალის წილი (78%). აქედან გამომდინარე, ვალის მდგრადობაზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს საგალობლო რყევები. საქართველოს, მცირე ზომის, ღია ეკონომიკისათვის მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს, ასევე, საგარეო შოკები. შესაბამისად, სახელმწიფო ვალის არსებული დონიდან და ვალის სტრუქტურის თავისებურებიდან გამომდინარე, მაკროეკონომიკური სტაბილურობის უზრუნველყოფისათვის არსებითი მნიშვნელობა აქვს ფისკალურ მდგრადობაზე მოქმედი რისკების დროულ გამოვლენასა და მართვას.

ნაშრომში ფისკალური მდგრადობის შეფასების მიზნით, განხილულია შემდეგი მაჩვენებლები: ვალი/მშპ თანაფარდობის ცვლილება სხვადასხვა სახის შოკების ზემოქმედების პირობებში. ვალის მდგრადობის შეფასება საბაზისო სცენარის მიხედვით ითვალისწინებს ძირითადი ფისკალური და მაკროეკონომიკური ინდიკატორების (მშპ-ს ზრდის, ინფლაციის, ბიუჯეტის დეფიციტის და გაცვლითი კურსის) შესახებ მთავრობის საშუალოვადიან და გრძელვადიან პროგნოზებს. ალტერნატიული სცენარები კი იმავე ინდიკატორების პესიმისტურ (საბაზისოზე უარეს) ან ოპტიმისტურ (საბაზისოზე უკეთეს) პროგნოზებს. ნაშრომში ასევე შესწავლილია სახელმწიფო ვალის სტრუქტურა (საგარეო და საშინაო ვალის ჭრილში) და მისი დინამიკა.

2008 წლის შემდგომ პერიოდში სახელმწიფო ვალის დონის პერმანენტული ზრდა განაპირობებს იმას, რომ ვალის მდგრადობის უზრუნველსაყოფად საშუალოვადიან პერიოდში საჭიროა მნიშვნელოვანი ზომის ბიუჯეტის პირველადი სიჭარბის პირობების დაცვა.

კვლევაში მოცემულია სხვადასხვა ფაქტორის, კერძოდ, მშპ-ს ზრდის ტემპების შემცირების, ბიუჯეტის დეფიციტის, ინფლაციისა და გაცვლითი კურსის დაცემის შოკების ზემოქმედების შეფასებები და ანალიზი ფისკალური მდგრადობაზე საშუალოვადიან პერიოდში.

ეკონომისტებს შორის ფისკალური მდგრადობის საყოველთად მიღებული განსაზღვრება დღემდე არ არსებობს. თუმცა, შედარებით გავრცელებული განსაზღვრების მიხედვით (1) სახელმწიფო ვალი მდგრადია, თუ დაცულია პერიოდთაშორისი გადახდისუნარიანობის პირობა, ანუ თუ მომავალი წლების პირველადი ბალანსების მოსალოდნელი მიმდინარე ღირებულება სრულად ფარავს ვალის თავდაპირველ (საწყის) დონეს.

პრაქტიკული თვალსაზრისით, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მეთოდოლოგიის შესაბამისად (MAC DSA) (2, 3, 4, 5) სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შეფასება ხდება რამდენიმე კრიტერიუმის მიხედვით. კერძოდ, განიხილება ა) სახელმწიფო ვალი/მშპ-თან, ბ) სახელმწიფო ვალი/ექსპორტთან, გ) სახელმწიფო ვალი/ბიუჯეტის შემოსავლებთან, დ) სახელმწიფო ვალის მომსახურება/ექსპორტთან, ე) სახელმწიფო ვალის მომსახურება/ბიუჯეტის შემოსავლებთან და ვ) ბიუჯეტის დეფიციტი/მშპ-თან თანაფარდობების მაჩვენებლები. მიჩნეულია, რომ ვალი არის მდგრადი, თუ ქვეყნისათვის აღნიშნული მაჩვენებლები საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში ინარჩუნებს სტაბილურ, კლებად და საკმარისად დაბალ დონეებს.

ვალის მდგრადობის ანალიზის დროს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შესაფასებლად ყველაზე ხშირად გამოიყენება ვალი/მშპ-თან ინდიკატორი. ამ ინდიკატორის მიხედვით, სახელმწიფო ვალი ფასდება როგორც არამდგრადი, თუკი სახელმწიფო ვალი/მშპ-ს მაჩვენებელი პერმანენტულად იზრდება ან ინარჩუნებს ძალიან მაღალ დონეს ხანგრძლივი დროის განმავლობაში. ვალი არამდგრადია, ასევე, თუ სახელმწიფო ვალი/მშპ-თან დინამიკაში მცირდება, მაგრამ მიუხედავად ამისა, მაინც საკმაოდ მაღალი რჩება, იგი ფასდება, როგორც არამდგრადი, რადგან როგორც წესი, ამ შემთხვევაშიც ის საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში ასოცირდება ძალიან მაღალ რისკებთან, ვალის გარდაუვალ რესტრუქტურისა და შესაძლო დეფოლტთანაც კი.

საქართველო, სხვა მცირე ზომის ღია ეკონომიკების მსგავსად, ხშირად განიცდის გარე და შიგა შოკების ზემოქმედებას. შესაბამისად, სახელმწიფო ვალი/ მშპ-ს თანაფარდობის მიახლოება დასაშვებ ნორმებთან, ფასდება, როგორც არამდგრადი.

ვალი/მშპ-ს თანაფარდობაზე მოქმედი ძირითადი ფაქტორებს შორის განიხილება: თავდაპირველი ბალანსი (primary balance), ვალის თავდაპირველი (საწყისი) ზომა, რეალური საპროცენტო განაკვეთი და ეკონომიკის ზრდის ტემპი.

თითოეული ცვლადის ზეგავლენა ვალის/მშპ-ს დინამიკაზე სხვადასხვა ხასიათისაა. კერძოდ, მაღალი თავდაპირველი ბალანსი განაპირობებს სახელმწიფო ვალი/მშპ შემცირებას, მაღალი საწყისი სახელმწიფო

ვალი - ვალი/მშპ-ს ზრდას, მაღალი რეალური საპროცენტო განაკვეთი - სახელმწიფო ვალი/მშპ-ს ზრდას, ეკონომიკის მაღალი ზრდის ტემპი- სახელმწიფო ვალი/მშპ-ს შემცირებას. ამასთან, სახელმწიფო ვალის დინამიკასა და ეფექტურ რეალურ საპროცენტო განაკვეთს შორის პირდაპირ პროპორციული კავშირი არსებობს. სახელმწიფო ვალის დინამიკასა და რეალურ ზრდის ტემპს შორის კი - უკუპროპორციული კავშირია. სახელმწიფო ვალის დინამიკასა და გაცვლითი კურსის გაუფასურებას შორის პირდაპირ პროპორციული კავშირია. ამასთან, ვალის დინამიკაში თავდაპირველ ბალანსის კონტრიბუცია მინუს ნიშნით. ხოლო „და სხვა ნაკადების“ (მაგალითად, შემოსავლები პრივატიზაციიდან) კონტრიბუცია პლიუს ნიშნით შედის.

2012 წლის შემდგომ პერიოდში განსაკუთრებით თვალშისაცემია მთლიანად ქვეყნის ვალი/ მშპ-თან თანაფარდობის მაჩვენებლის მკვეთრი ზრდა (30%-დან 45%-მდე), რაც უარყოფითად მოქმედებს ინვესტიციების სიდიდესა და, საბოლოო ანგარიშით, ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელზეც.

ვალის მდგრადობისა და ეკონომიკური ზრდის უზრუნველსაყოფად გრძელვადიან პერიოდში საჭიროა ვალი/მშპ-თან არსებული ტრენდის მიმართულების შეცვლა და ამ მაჩვენებლების თანდათანობითი შემცირება. ამასთან, მისი ისეთ დონემდე დაყვანა, რაც უზრუნველყოფს გრძელვადიან პერიოდში ქვეყნის კრედიტუნარიანობისა და ლიკვიდურობის პირობების დაცვას.

მსოფლიო ბანკისა და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ერთობლივად შემუშავებული მეთოდოლოგიის საფუძველზე ჩატარებული გამოთვლები (4) აჩვენებს, რომ სახელმწიფო ვალის მდგრადობის მაჩვენებლები საშუალოვადიან პერიოდში რეალისტური სცენარის მიხედვით სხვადასხვა სახის (ზრდის ტემპის შემცირების, ბიუჯეტის დეფიციტის ზრდის, გაცვლითი კურსის დაცემისა და სხვა) შოკების ზემოქმედების დროს დასაშვებ ნორმებს ქვემოთ ნარჩუნდება. თუმცა, განსხვავებულია მათი ზეგავლენის ხარისხი. კერძოდ, საქართველოს მაგალითზე სახელმწიფო ვალი/ მშპ-თან მაჩვენებლის გაუარესებაზე ყველაზე დიდ ზეგავლენას ახდენს გაცვლითი კურსის დაცემითა და ეკონომიკური ზრდის ტემპების შემცირებით გამოწვეული შოკები.

უნდა აღინიშნოს, რომ პესიმიტური სცენარის მიხედვით (ცალკეული სახის ძლიერი შოკების, ან ერთობლივად რამდენიმე ძლიერი შოკის ზემოქმედების შედეგად, ან შოკების ხანგრძლივ პერიოდში ზემოქმედების დროს) სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ყველა ინდიკატორი საშუალოვადიან პერიოდში აჭარბებს დასაშვებ ნორმებს და შესაბამისად, საფრთხე ექმნება ქვეყნის ფისკალურ მდგრადობას.

უნდა შევნიშნოთ ისიც, რომ ვალის მდგრადობის შეფასებისას ზემოთაღნიშნული მოდელი იყენებს მხოლოდ სახელმწიფო ვალის შესახებ მონაცემებს და არ ითვალისწინებს სახელმწიფო კორპორაციებისა და საჯარო სამართლის იურიდიული პირების (სსიპ) ვალის შესახებ ინფორმაციას. თუმცა, რეალურად სსიპ-ები წარმოადგენენ კვაზი-სახელმწიფო კორპორაციებს, ისინი დაფინანსებას იღებენ სახელმწიფო ბიუჯეტიდან. შესაბამისად, მათ მიერ აღებული ვალების გათვალისწინება სახელმწიფო ვალის შესახებ სტატისტიკურ მონაცემებში კიდევ უფრო გაზრდის სახელმწიფოს ვალის ტვირთს და ხელს შეუშლის სახელმწიფო ვალის მდგრადობის უზრუნველყოფას.

საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შეფასებისას გასათვალისწინებელია მისი სტრუქტურის თავისებურებაც. საგარეო ვალის წილი სახელმწიფო ვალის მოცულობაში 80%-ია, რაც საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ განსაზღვრულ ზღვრულ მოცულობას (60%-ს) მნიშვნელოვნად აღემატება (7).

ჩატარებულმა ანალიზმა აჩვენა (8, 9, 10), რომ 2018 წლისათვის სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ისეთი ინდიკატორები, როგორცაა სახელმწიფო ვალი/მშპ-თან, სახელმწიფო ვალი/ ბიუჯეტის შემოსავლებთან და სახელმწიფო ვალი/ექსპორტთან რეალისტური პროგნოზების მიხედვით რჩება დასაშვებ ნორმებს ქვემოთ. თუმცა, დღეის მდგომარეობით საგარეო ვალის წილი სახელმწიფო ვალში არ შეესაბამება საერთაშორისო სტანდარტებს და ის დასაშვებ ნორმებს მნიშვნელოვნად აღემატება. საქართველოს ფისკალურ მდგრადობას საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში შესაძლოა შეექმნას მნიშვნელოვანი საფრთხე სხვადასხვა სახის შოკების ზემოქმედების შემთხვევაში. მათ შორის მნიშვნელოვანია ლარის შესაძლო მკვეთრი გაუფასურების შოკის ზეგავლენა. ვალის მდგრადობას, ასევე, საფრთხეს უქმნის მოსახლეობის დაბერების კოეფიციენტის ზრდა, რაც გამოიწვევს ბიუჯეტის ხარჯებში სოციალური ვალდებულებების დასაფინანსებლად საჭირო საბიუჯეტო სახსრების მკვეთრი ზრდის ან მათ გაწვევაზე უარის თქმის აუცილებლობას.

დასკვნა

საქართველოში საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში ფისკალური მდგრადობის შენარჩუნების მიზნით, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია ქვეყნის ფისკალური პოლიტიკის, უფრო კონკრეტულად ბიუჯეტის ხარჯვითი და სავალო პოლიტიკების დროული კორექტირება, საბიუჯეტო სახსრების უპირატესად ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობი სფეროების: განათლებისა და მეცნიერების, მიზნობრივი ჯანდაცვის პროგრამებისა და ინფრასტრუქტურული პროექტების დაფინანსებისაკენ წარმართვა. ამასთან, დღეისათვის სახელმწიფო ბიუჯეტში მმართველობითი აპარატის ხარჯების გარკვეული ზომით შემცირების მიუხედავად, ეს მაჩვენებელი მაინც რჩება ეკონომიკურად განვითარებული ქვეყნების შესაბამის მაჩვენებლებზე

მაღალი. სახელმწიფო ფინანსების ეფექტიანობის ზრდის ინტერესი მოითხოვს მის შემდგომ კორექტირებას. საჭიროა, ასევე, პროგრამული ბიუჯეტების უფრო სრულყოფილ და შედეგზე ორიენტირებულ ფორმაზე გადასვლა და ბიუჯეტის თავდაპირველი სიჭარბეების ზრდა საშუალოვადიან პერიოდში. ასევე, ქვეყნის ფისკალურ მდგრადობაზე ზემოქმედების ხარისხის გათვალისწინებით მნიშვნელოვანია ფისკალური რისკების დროული გამოვლენა და მართვა. ბიუჯეტის ხარჯებისა და სავალო პოლიტიკის დროული კორექტირების გარეშე საქართველოს მთავრობა საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში შეიძლება აღმოჩნდეს მნიშვნელოვანი სახის პროექტების, მათ შორის სოციალური სფეროს დარგების-განათლების, ჯანდაცვისა და სოციალური დაცვის დანახარჯების დაფინანსების მკვეთრი შემცირების მწვავე პრობლემების წინაშე.

ლიტერატურა:

1. Blanchard, O., J. C. Chouraqui, R.P. Hagemann, and N. Sartor, "The Sustainability of fiscal policy: New Answers to an Old Question", OECD Economic Studies, 1990, No. 15, pp. 7-36.
2. "Assessing Sustainability".IMF (2002), Washington DC.
3. Information Note on Modifications to the Fund's Debt Sustainability Assessment Framework for Market Access Countries, IMF, Prepared by the Policy Development and Review Department, 2005.
4. "Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries", IMF, 2013.
5. Tanner E., "Fiscal Sustainability: A 21stCentury Guide for the perplexed.IMF W/P13/89, pp 4-20.
6. "Government Debt sustainability analysis For 2018-2027 years", MOF, Georgia Republic, Tbilisi, 2017.
7. Government Debt Sustainability Analysis. PBO, Georgia, 2015pp.1-11.
8. Muchiashvili M., Shonia Z., Giorgobiani M. "Fiscal Sustainability Analysis (Republic of Georgia). Journal "Economist", Tbilisi, 2016. pp. 79-88.
9. Analysis of MT Fiscal policy Sustainability in Georgia, PMC Research Center, Tbilisi, Georgia, 2014. pp. 4-37.
10. Georgia Fiscal transparency evaluation. Amanda Sayegh. And othrs. IMF, 2017.

A Statistic Analysis of Sustainability of Georgia's Government Debt

Marina Muchiashvili

Associated Professor
Iv. Javakishvili State University

S u m m a r y

The decrease of economic growth rates in Georgia and increased fiscal deficit and state debt (both, foreign and internal) of the country in 2012-2018 have made it actual to assess the fiscal sustainability of the country both, in medium-term and long-term perspectives

The analysis evidenced that according to the realistic scenario of the ministry of finance the marginal indicators of public debt sustainability (public debt/ GDP, state debt/budget revenue and public debt/export) of Georgia in the medium term remained below the thresholds. Despite this, the fiscal sustainability of Georgia may be threatened in the long-term perspective due to the different shocks (severe currency devaluation being an important factor among them), significant growth of the future social liabilities, growing scales of subsidies for different branches of economy and increasing gross external debt of Georgia (which already exceeds 100% of GDP). Without urgent adjustments in the fiscal policy, disclosures and management of fiscal risks, in the medium-term and long term, the government of Georgia may find it necessary to drastically cut the budgetary expenses.

The article emphasizes that the macroeconomic stability and stable economic growth of Georgia in the medium-term and long-term perspective needs gradual adjustments of the expenditure and debt policy.

Key words: Public finance; Public debt sustainability; Fiscal sustainability.