

## საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ზეგავლენა ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაზე

მუჩიაშვილი მარინა

თსუ-ის ასოცირებული პროფესორი

გიორგობიანი მაია

თსუ-ის ასისტენტ პროფესორი

შონია ზამირა

თსუ-ის ასისტენტ-პროფესორი

2012 წლის შემდგომი პერიოდი საქართველოში შედარებით დაბალი ეკონომიკური ზრდის ტემპებით, ბიუჯეტის მნიშვნელოვანი ზომის, პერმანენტული დეფიციტებითა და სახელმწიფო ვალის (როგორც საგარეო, ისე საშინაო) მოცულობის ზრდით ხასიათდებოდა. ჩატარებული კვლევის შედეგებმა აჩვენა, რომ საშუალოვადიან პერიოდში (2019-2029 წწ-ში) საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შეფასების მიზნით გამოყენებული თითქმის ყველა ინდიკატორი, ზომიერი რისკების ზემოქმედების შემთხვევებში, ე.წ. „დასაშვები ჭერების“ ქვემოთ რჩება. მიუხედავად ამისა, ზოგიერთი სახის შოკის (მათგან გამოიყოფა ვალუტის მკვეთრი დაცემისა და ეკონომიკური ზრდის ტემპების შენელების შოკები) ზემოქმედების შედეგად, სახელმწიფო ვალის სტრუქტურაში საგარეო ვალის მაღალი ხვედრითი წილის (80%-ზე მეტი) გამო, ქვეყნის ფისკალურ მდგრადობა შესაძლოა სერიოზული საფრთხის წინაშე დადგეს. მსოფლიოს სხვადასხვა ქვეყნის გამოცდილება მონიშნავს, რომ სავალო ინდიკატორების გაუმჯობესება/ან გაუარესება პირდაპირპროპორციულად ზემოქმედებს ქვეყნის საკრედიტო რეიტინგების ცვლილებაზე. შესაბამისად, საქართველოში ეკონომიკური ზრდის სასურველი დონის მიღწევა მოითხოვს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შენარჩუნებას და რისკების მართვას გრძელვადიან პერიოდში.

**საკვანძო სიტყვები:** ფისკალური მდგრადობა, ეკონომიკური ზრდა, ქვეყნის რეიტინგები, ფისკალური რისკების გამოვლენა და მართვა

ბოლო წლებში საქართველოში ბიზნესკლიმატის გაუმჯობესების თვალსაზრისით მიღწეული პროგრესი აისახა მთელ რიგ საერთაშორისო რეიტინგში (ინდექსში), 2018 წელს მნიშვნელოვანი სარეიტინგო კომპანიების მიერ საქართველო განხილულია, როგორც პოლიტიკურად სტაბილური, კორუფციისაგან თავისუფალი საინვესტიციო გარემოს მქონე ქვეყანა, რომელიც ამავე დროს ხასიათდება დაბალი ბიზნეს დანახარჯებით. კერძოდ, ჰერიტიჯი ფაუნდისენის ეკონომიკური თავისუფლების ინდექსის მიხედვით, საქართველო მსოფლიოში მე-16 ადგილზეა, შვედეთსა და ნიდერლანდებს შორის, ბიზნესის კეთების სიმარტივეთ-მე-6 ადგილზეა (სამხრეთ კორეასა და ნორვეგიას შორის), გლობალური კონკურენციის ინდექსის მიხედვით, 67-ე ადგილზეა (140 ქვეყანას შორის), საერთაშორისო საკუთრების ინდექსის მიხედვით, 74 -ე ადგილზე (125 ქვეყანას შორის), ხოლო გლობალური კორუფციის აღქმის ინდექსის მიხედვით-46-ე ადგილზე (1). ამ ინდექსებთან ერთად, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემოდინების ზრდისათვის, რაც მდგრადი ეკონომიკური ზრდის ერთ-ერთ მთავარ ხელსემწყობ ფაქტორად განიხილება, მნიშვნელოვანია ქვეყნის ფისკალური მდგრადობის შენარჩუნება, რისთვისაც საჭიროა ფისკალური რისკების დროული გამოვლენა და სახელმწიფო ვალის გონივრული მართვა.

2008 წლის მსოფლიო ეკონომიკურმა კრიზისმა მნიშვნელოვანი ზეგავლენა მოახდინა ბევრი ქვეყნის, მათ შორის, საქართველოს სახელმწიფო და ნაერთი ბიუჯეტების დეფიციტების სიდიდეებისა და სახელმწიფო ვალის მოცულობის ზრდაზე. ეს პროცესი კიდევ უფრო გაღმავდა 2012 წლის შემდგომ პერიოდში, როცა არსებითად შეიცვალა საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტის ორიენტაცია, ბიუჯეტის ხარჯების სტრუქტურაში სოციალური სფეროს დარგების ხვედრითი წილის ზრდისა და ბიუჯეტიდან სხვადასხვა დარგისათვის (მ. შ. სოფლის მეურნეობისათვის) გამოყოფილი სუბსიდიების ზრდის სახით. ფისკალურ პოლიტიკაში ამ არსებითი ხასიათის ცვლილებებმა, რასაც თან დაერთო ძლიერი საგარეო შოკებიც, მნიშვნელოვანი ზეგავლენა მოახდინა 2013 წლის შემდგომ პერიოდში საქართველოს ეკონომიკური ზრდის ტემპების შენელებაზე.

დღეისათვის, სახელმწიფო ვალის მიღწეული დონიდან (რაც 17, 8 მლრდ ლარს აღემატება), მისი სტრუქტურის თავისებურებებიდან (საგარეო ვალის წილი 80 %-ს აღემატება) გამომდინარე, ფისკალური მდგრადობის შეფასება, ფისკალურ მდგრადობაზე მოქმედი რისკების გამოვლენა და მართვა ქვეყნის მაკროეკონომიკური მდგრადობის განმსაზღვრელ ფაქტორად განიხილება.

## ფისკალური მდგრადობის შეფასება და ფისკალური რისკების მართვა საქართველოში

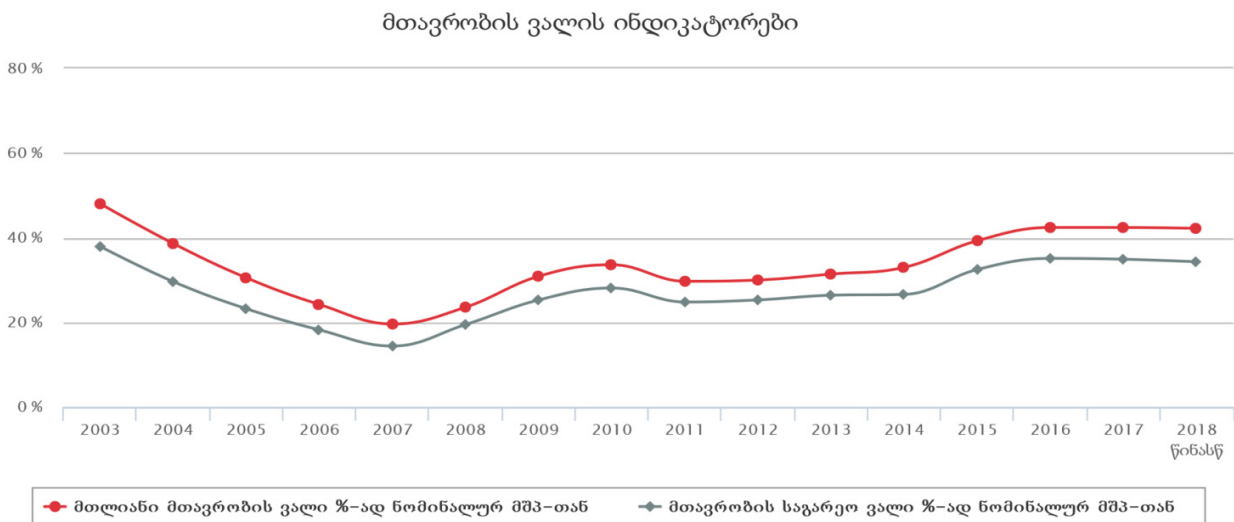
ბევრი ქვეყნის გამოცდილება ადასტურებს, რომ წარსულში სახელმწიფო ვალის პერმანენტულ ზრდასთან დაკავშირებული საფრთხეებისა და რისკების არასათანადოდ შეფასებამ და ვალის პოლიტიკის არეფექტურად წარმართვამ, მსოფლიოს ბევრი ქვეყანა მწვავე სავალ კრიზისამდე არაერთხელ მიიყვანა.

სახელმწიფო ვალის ტვირთის შესაფასებლად მრავალი ინდიკატორი განიხილება, თუმცა, მათ შორის ერთ-ერთი ძირითადია სახელმწიფო ვალი/მსპ-თან შეფარდების მაჩვენებელი. (საქართველოში სახელმწიფო ვალში მთავრობის ვალის წილი 99%-ს აღემატება). ქვემოთ დიაგრამიდან ჩანს, რომ თუ 2003 წლის შემდგომ პერიოდში მთავრობის ვალი/მსპ-თან შემცირების ტენდენციით ხასიათდებოდა, ეს მაჩვენებელი 2012 წლის შემდგომ პერიოდში უწყვეტი ზრდით ხასიათდება. აღსანიშნავია, რომ სახელმწიფო ვალის მოცულობამ დღეისათვის ისტორიულ მაქსიმუმს (17, 8 მლრდ ლარს) მიაღწია, რაც მაგალითად, 2014 წლის მაჩვენებელს (55%-ით) აღემატება.

სახელმწიფო ვალის პორტფელის ზრდა გამოწვეულია როგორც საგარეო, ასევე, საშინაო ვალის მოცულობების ზრდით. თუმცა, სახელმწიფო ვალის ნაზრდში საგარეო ვალის წილი გაცილებით მაღალია. რის გამოც, კიდევ უფრო იზრდება სესხის ამ წყაროს წილი მთლიან ვალში.

**დიაგრამა 1**

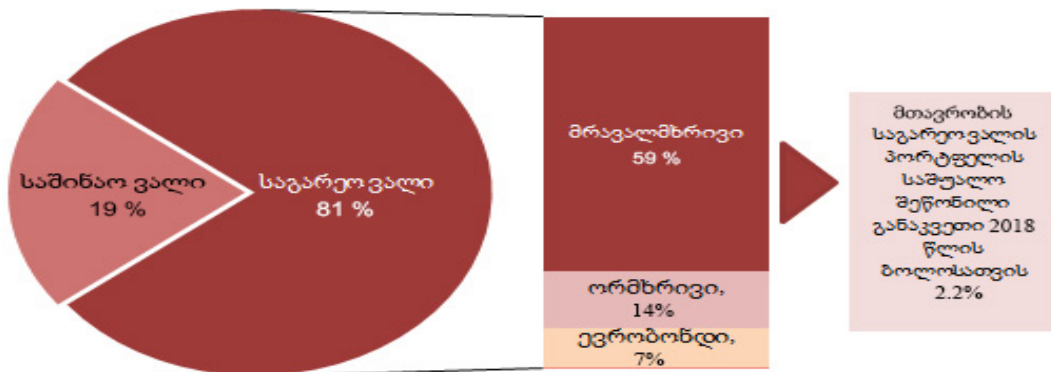
### მთავრობის ვალის ინდიკატორების დინამიკა 2002-2018 წწ-ში



წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მასალები

ვალის ტვირთის ზრდის შესაბამისად, საქართველოს სახელმწიფო ვალის ეფექტიანი მართვა ფისკალური პოლიტიკის მნიშვნელოვან სფეროდ განიხილება. სახელმწიფო ვალის აღებით ბიუჯეტის სხვადასხვა პროგრამის დაფინანსება წარმოადგენს მთავრობის ერთ-ერთ ფისკალურ ინსტრუმენტს. აღსანიშნავია, რომ ბიუჯეტის დეფიციტის შევსების სხვა ალტერნატიულ წყაროებთან- საგადასახადო განაკვეთების ზრდასა და ფულის ბეჭდვასთან შედარებით ამ ინსტრუმენტს გარკვეული უპირატესობა გააჩნია, მაგრამ, არსებითი მნიშვნელობა ენიჭება ამ ბერკეტის მეშვეობით მოზიდული ფინანსური რესურსების ეფექტიანად გამოყენებას.

სახელმწიფო ვალის სტრუქტურა 2018 წლის 31 ოქტომბრის მდგომარეობით



წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მასალები

დღეისათვის, საქართველოს სახელმწიფო ვალის სტრუქტურის თავისებურებებიდან გამომდინარე, 2015-2018 წლების მსგავსად, სავალურო რისკი რჩება სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შენარჩუნებისათვის მთავარ რისკფაქტორად. გასათვალისწინებელია, რომ ლარის კურსის მკვეთრი დაცემა მოქმედებს როგორც სახელმწიფო ვალის ნაშთზე, ასევე, საბიუჯეტო წლის განმავლობაში საგარეო ვალის მომსახურების ხარჯების (ძირითად თანხას პლუს პროცენტი) სიდიდეზეც. სახელმწიფო ვალის მოცულობის ზრდის პარალელურად მნიშვნელოვნად იზრდება ვალის მომსახურების ხარჯებიც. 2018 წლის გეგმის მიხედვით, სახელმწიფო ვალის მომსახურების ხარჯები, 2015 წლის 1,2 მლრდ ლარიდან 2,4 მლრდ ლარამდე (200%-ით) იყო გაზრდა. ფინანსთა სამინისტროს საბაზისო სცენარის მიხედვით შემუშავებული პროგნოზების შესაბამისად, ეს მაჩვენებელი 2021 წელს 2,7 მლრდ ლარს მიაღწევს, თუმცა, შემდგომ პერიოდში გათვალისწინებული მისი მოცულობების თანდათანობითი შემცირება და 2025 წლის პროგნოზით ის 1 მლრდ ლარს გაუტოლდება.

2012 წლის შემდგომ პერიოდში საქართველოს სახელმწიფო ვალის პერმანენტული ზრდა აისახა სავალე ინდიკატორების ზრდაშიც. კერძოდ, 2018 წლის ბოლოს (გეგმის მიხედვით) სახელმწიფო ვალი/მსპ-ში 46,4%-ს აჭარბებს, სახელმწიფო ვალი/ექსპორტთან - 99%-ს, სახელმწიფო ვალი/ ბიუჯეტის შემოსავლებთან-183%-ს, ხოლო საგარეო ვალის მომსახურება /ბიუჯეტის შემოსავლებთან-10,5%-ს, საგარეო ვალის მომსახურება/ ექსპორტთან -5,2%-ს აჭარბებს (2017 წლის 3,6%-თან შედარებით).

საქართველოს სავალე პოლიტიკის შემუშავების დროს გათვალისწინებული უნდა იქნეს სავალუტო ფონდის მოთხოვნა (2), რომლის მიხედვითაც ვალუტის კურსის რყევების უარყოფითი ზემოქმედების ზომის შემცირების მიზნით, საგარეო ვალი/მთლიან ვალში არ უნდა აღემატებოდეს 60%-ს ( ეს მაჩვენებელი საქართველოში მნიშვნელოვნად აღემატება დადგენილ ჭერს და 80 %-ს აჭარბებს). სახელმწიფო ვალის წილის შემცირებისათვის არსებითი მნიშვნელობა ენიჭება ქვეყანაში საშინაო განვითარებული საკრედიტო ბაზრის ფორმირებისათვის ხელშეწყობას (3).

გრძელვადიან პერიოდში ფისკალური პოლიტიკის მდგრადობის უზრუნველსაყოფად საქართველოში მიღებულია ორგანული კანონი „ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ“. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ 2014-2018 წლებში საქართველოში დარღვეული იქნა ამ კანონით დადგენილი ე. წ. „|გადასახდელებისა“ და „ბიუჯეტის ბალანსის“ წესებით დადგენილი ზღვრული ნორმები. ასევე, დღეისათვის დარღვეულია „საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგია 2020-ით“ განსაზღვრული სახელმწიფო ვალი/მსპ-თან თანაფარდობის მაჩვენებელიც (რომლის მიხედვითაც სახელმწიფო ვალი/მსპ-თან < 40).

„2018 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ“ კანონით განსაზღვრული იყო საგარეო წყაროებიდან მისაღები ფინანსური რესურსების 80 %-მდე საინვესტიციო პროექტების დაფინანსებისაკენ წარმართვა. თუმცა, წლის ბოლომდე დარჩენილ მოკლე პერიოდში აუთვისებელი დარჩა ამ სფეროსათვის გამოყოფილი კრედიტებიდ მნიშვნელოვანი ნაწილი. რამაც გამოიწვია სესხის მომსახურების ხარჯების ზრდა. ცნობილია, რომ კონტრაქტების ნაწილი ითვალისწინებს ვალდებულების გადასახადის დაკისრებას სესხის აუთვისებელ ნაწილზე, აღნიშნულის გამო გაუარესდა ლიკვიდობის რისკის-სახელმწიფო ვალის მომსახურების ხარჯი/ ბიუჯეტის შემოსავლებში-ინდიკატორი (5), რომელიც 2018 წლის ბოლოსათვის ( წინასწარი შეფასებებით) წინა წლის 20%-დან 25%-მდეა გაზრდილი, რაც სავალუტო ფონდის დადგენილ ლიმიტს (22%-ს) 3%-ით აღემატება.

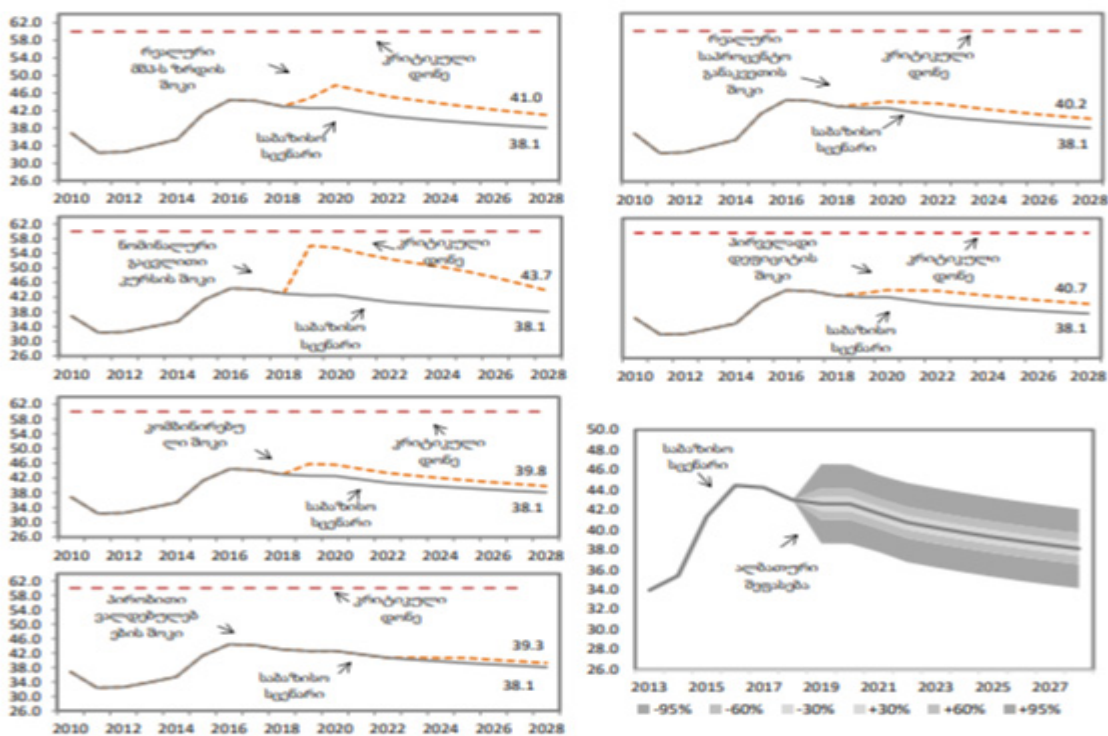
აღნიშნული ვალის მდგრადობის თვალსაზრისით არასაურველ ცვლილებად შეიძლება შეფასდეს.

უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოში საჯარო ფინანსების მართვისა და ფისკალური მდგრადობის უზრუნველსაყოფად, მნიშვნელოვანია ფისკალური რისკების დროული გამოვლენისა და მართვა. საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების მოთხოვნების შესაბამისად ბოლო წლებში საქართველოს ფინანსთა მიერ შესწავლილია და შეფასებულია სხვადასხვა სახის ფისკალური რისკის ზეგავლენა ძირითად მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე. რის საფუძველზეც შემუშავებულია კ ფისკალური პოლიტიკის სხვადასხვა ვარიანტები უარყოფითი რისკების ზეგავლენის შესუსტების მიზნით, რაც დადებითად უნდა შეფასდეს (5, 7)).

2019-2028 წწ. პერიოდისათვის (MAC DSA- (6)) მეთოდოლოგიის საფუძველზე ჩატარებული სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზი- გვიჩვენებს, რომ საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის თითქმის ყველა ინდიკატორი საშუალოვადიან პერიოდში ზომიერი რისკების ზემოქმედების შემთხვევაში საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ დადგენილ ე.წ. „ჭერებს“ ქვემოთ დარჩება.

დიაგრამა 3

მთავრობის ვალის მდგრადობის ანალიზის დიაგრამები (მთავრობის ვალი %-ად მსპ-თან)



წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო: მთავრობის ვალის მდგრადობის ანალიზი 2019-2028 წლებისთვის

თუმცა, სავალუტო რისკის პირობებში მდგრადობის ინდიკატორი უახლოვდება დასაშვებ კრიტიკულ ზღვარს. გამოთვლები აჩვენებს, რომ სახელმწიფო ვალის სტრუქტურაში საგარეო ვალის მაღალი ხვედრითი წონის შენარჩუნება სერიოზულ საფრთხეს შეუქმნის ქვეყნის ფისკალურ მდგრადობას გრძელვადიან პერიოდში. შესაბამისად, ქვეყნის ფისკალური არამდგრადობის მწვავე პრობლემის თავიდან ასაცილებლად არსებითი მნიშვნელობა ენიჭება ბიუჯეტის ხარჯვითი პოლიტიკის, კერძოდ, პირველადი დეფიციტის მნიშვნელოვანი ზომით კორექტირებას სასუალოვადიან პერიოდში.

ჩატარებული ანალიზი (8,9,10) გვიჩვენებს, რომ გრძელვადიან პერიოდში საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის უზრუნველყოფა მოითხოვს სახელმწიფო ვალი/ მსპ ტრენდის შეცვლასაც, კერძოდ, სახელმწიფო ვალის მოცულობების ე.წ. „ზრდადი ბილიკიდან“ ვალის შემცირების ბილიკზე თანდათანობით გადასვლას. რაც გულისხმობს ამ თანაფარდობის არამართო შემცირებას, არამედ- დაყვანას გონივრულ, რაც შეიძლება დაბალ დონემდე. აღნიშნული მიზნის მიღწევა მოითხოვს სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯების მნიშვნელოვანი ზომით კორექტირებას. კერძოდ, საჭიროა სხვა ქვეყნებთან შედარებით მმართველობითი აპარატის მაღალი ხარჯებისა და „სხვა ხარჯების“ წილის შემცირება. ასევე, სსიპ-ისათვის გამოყოფილი თანხების ოპტიმიზაცია

(შემცირების მიმართულებით). განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია სახელმწიფო ბიუჯეტის ფინანსური რესურსების უპირატესად ეკონომიკურ ზრდაზე ორიენტირებული სფეროების (განათლება, მეცნიერება, ჯანდაცვისა და ინფრასტრუქტურის სფეროების) დაფინანსებისაკენ წარმართვა. გასათვალისწინებელია ისიც, რომ 2014 წლიდან დღემდე ქვეყნის ფისკალურ მდგრადობას სერიოზულ პრობლემას უქმნის საბიუჯეტო წლის განმავლობაში ბიუჯეტის დეფიციტის არათანაბარზომიერი განაწილება. რაც საბიუჯეტო წლის ბოლოს ლარის კურსის დაცემის ერთ-ერთ სერიოზულ მიზეზად განიხილება. აღსანიშნავია ისიც, რომ მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოში 2012 წლიდან დაინერგა პროგრამული ბიუჯეტირების სანყისი ფორმა, დღეისათვის, ის მოითხოვს მნიშვნელოვან სრულყოფას. სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯების ეფექტიანობის ზრდისთვის, არსებითი მნიშვნელობა ენიჭება პროგრამული ბიუჯეტირების უფრო სრულყოფილ ფორმებზე გადასვლას.

## დასკვნა

საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტების ანალიზიდან ირკვევა, რომ 2012 წლის შემდგომ პერიოდში სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯები ძირითადად სოციალური ორიენტაციის სფეროების დაფინანსებისაკენ წარმართებოდა. შესაბამისად, შეზღუდული ფინანსური რესურსების გამო, არასაკმარისი სახსრები გამოიყოფოდა ეკონომიკურ ზრდაზე ორიენტირებული - განათლების, მეცნიერების, ჯანდაცვისა და ინფრასტრუქტურის სფეროების - დაფინანსებაზე.

2012-2-1018 ნწ-ში სახელმწიფო ბიუჯეტის გადასახდელებში სახელმწიფო ვალის მაღალი წილის გამო გაიზარდა მისი მომსახურების ხარჯების წილი ბიუჯეტის მთლიან ხარჯებში. სახელმწიფო ვალის მოცულობების „ზრდად ბილიკზე“ დადგომის თავიდან ასაცილებლად და შესაბამისად, ქვეყნის ფისკალური მდგრადობისა და კრედიტუნარიანობის შესანარჩუნებლად, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია საშუალოვადიან პერიოდში სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯების მნიშვნელოვანი ზომით კორექტირება (კერძოდ, მმართველობითი აპარატის ხარჯების, სსიპ-ს და სხვა ხარჯების შემცირება) და ბიუჯეტის ფინანსური რესურსების უპირატესი წარმართვა ეკონომიკურ ზრდაზე ორიენტირებული სფეროების დაფინანსებისაკენ. აღსანიშნავია, რომ საქართველოში 2012 წლიდან დაინერგა პროგრამული ბიუჯეტირების სანყისი ფორმა. დღეისათვის, სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯების ეფექტიანობის ზრდისთვის, არსებითი მნიშვნელობა ენიჭება პროგრამული ბიუჯეტირების უფრო სრულყოფილ ფორმებზე გადასვლას. ასევე, გასათვალისწინებელია, რომ 2014 წლიდან დღემდე, ქვეყნის ფისკალური მდგრადობის შენარჩუნებას პრობლემას უქმნის ბიუჯეტის დეფიციტის პერმანენტული ზრდა და საბიუჯეტო წლის განმავლობაში ბიუჯეტის ხარჯების არათანაბარზომიერი განაწილება. გრძელვადიან პერიოდში ვალის მდგრადობის უზრუნველსაყოფად, უარყოფითი შოკების ზეგავლენის შესუსტებისათვის მნიშვნელოვანია სხვადასხვა სახის ფისკალური რისკის დროული გამოვლენა, მისი განსაჯაროება და მართვა.

## ლიტერატურა

1. Georgia Forbes, #12, 2019, pp. 10-13.
2. პარლამენტის საბიუჯეტო ოფისი, „სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზი“, თბილისი 2015.
3. სახელმწიფო აუდიტის სამსახური, „სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის აუდიტის ანგარიში“, თბილისი, 2015.
4. საქართველოს ორგანული კანონი „ეკონომიკური თავისუფლების შესახებ“. თბილისი, 2011.
5. სახელმწიფო აუდიტის სამსახური, „დასკვნა 2018 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ“ საქართველოს კანონის პროექტზე, თბილისი, 2018, გვ. 36.
6. საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო. „საქართველოს 2018 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ კანონი“, (თანდართული დოკუმენტი), თბილისი, 2017 წელი.
7. საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო: მთავრობის ვალის მდგრადობის ანალიზი 2019-2028 წლებისთვის; Staff guidance note for public debt sustainability analysis for MAC (MAC DSA), IMF, 2013.
8. მ. მუჩიაშვილი, მ. გიორგობიანი, ზ. შონია „ფისკალური მდგრადობის შეფასება და ფისკალური რისკების მართვა საქართველოში“ ჟ. „ინოვაციური ეკონომიკა და მართვა“, 2018 წ., #3, გვ. 178-181.
9. მ. მუჩიაშვილი, საქართველოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის შეფასება „სტატისტიკური სწავლება და სტატისტიკური კვლევები საქართველოში“ გამომცემლობა უნივერსალი, 2019, გვ. 145-151.
10. M. Muchiashvili, Z. Shonia, M.Giorgobiani „ Fiscal sustainability Analysis (Republic of Georgia). J. Economist, #1, Tbilisi, 2016, pp. 79-88.

## IMPACT OF PUBLIC DEBT SUSTAINABILITY ON THE ECONOMIC GROWTH OF GEORGIA

**Muchiashvili Marina**

*Assoc. Professor Ivane Javakhishvili Tbilisi State University*

**Giorgobiani Maia**

*Assist. Prof. Ivane Javakhishvili Tbilisi State University*

**Shonia Zamira**

*Assist. Prof. Ivane Javakhishvili Tbilisi State University*

### Summary

The analysis evidenced that by 2018, the marginal indicators of public debt sustainability (public debt/ GDP, state debt/budget revenue and public debt/export) of Georgia 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 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 long-term perspective needs gradual adjustments of the fiscal policy.

**Key words:** *Fiscal Sustainability, Economic Growth, Countries Ratings, Disclosure and Management of Fiscal Risks.*