

პროექტის შესახებ .....	2
პროექტის ძირითადი მიგნებები.....	2
საქართველოს ეკონომიკური ზრდის შენელების საფრთხე.....	3
საინვესტიციო ნაკადების შეწყვეტის ან შემცირების რისკი .....	3
საბანკო სექტორში არსებული და საგარეო ფაქტორებზე დამოკიდებული რისკები.....	4
ტრანსფერების მოცულობის შემცირების საფრთხე .....	4
საგარეო ვალის ზრდასთან დაკავშირებული რისკები.....	4
დონორთა დახმარების შესახებ.....	5
კვლევის მეთოდოლოგიური მიდგომა .....	5
დონორთა დახმარების ზოგადი კონტექსტი და გლობალური ფინანსური კრიზისის გავლენა საქართველოზე .....	6
საქართველოს ეკონომიკური ზრდის შენელების საფრთხე .....	7
საინვესტიციო ნაკადების შეწყვეტის ან შემცირების რისკი.....	10
საბანკო სექტორში არსებული და საგარეო ფაქტორებზე დამოკიდებული რისკები .....	12
ტრანსფერების მოცულობის შემცირების საფრთხე .....	16
საგარეო ვალის ზრდასთან დაკავშირებული რისკები .....	17
სავალუტო რისკები და საქართველოს წმინდა საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიცია.....	18
საქართველოს მთავრობის მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისგან დაცვის სტრატეგიის შეფასება.....	19
დასკვნები/რეკომენდაციები.....	19
საბანკო სექტორი.....	19
საპენსიო რეფორმა .....	21
ინვესტიციები სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურაში .....	21
სოფლის მეურნეობის სექტორი.....	22
საგარეო ვაჭრობა.....	23
ეროვნული ბანკის როლის გაზრდა.....	23
მთავრობის „ექსპანსიონისტური პოლიტიკა-2009“ .....	24

## პროექტის შესახებ

წინამდებარე ანგარიში მომზადდა ფონდი „ღია საზოგადოება საქართველოსა“ და „ეკონომიკური პოლიტიკის კვლევის ცენტრის“ ექსპერტების მიერ. პროექტი 2008 წლის ნოემბრიდან 2009 წლის თებერვლამდე მიმდინარეობდა და განხორციელდა კოალიცია „გამჭვირვალე ფინანსური დახმარება საქართველოს“<sup>1</sup> ფარგლებში. კოალიციის მიზანია ხელი შეუწყოს საქართველოსთვის დონორი ქვეყნებისა და ორგანიზაციების მიერ დაპირებული ფინანსური დახმარების ეფექტიანობას და გამჭვირვალობას.

2008 წლის აგვისტოს საომარი მოქმედებების შემდგომ, ქ. ბრიუსელში ოქტომბერში გამართულ დონორთა კონფერენციაზე, საქართველოს დონორი ქვეყნები და ორგანიზაციები 2008-2010 წლებში 4,5 მლრდ. აშშ დოლარის ოდენობის დახმარების გამოყოფას დაპირდნენ. აღნიშნული გადაწყვეტილება დაემთხვა გლობალური ფინანსური კრიზისის გამწვავების პერიოდს, ამიტომაც საქართველოს მთავრობის მომავალი მოქმედებები მხოლოდ ომისშემდგომი პერიოდის შედეგების აღმოფხვრით ვერ ამოიწურება, რადგან გლობალური საფინანსო და ეკონომიკური კრიზისი კიდევ უფრო დიდ საფრთხეს უქმნის ქვეყნის ეკონომიკის განვითარების პერსპექტივებს.

ცხადია, დონორების მიერ გამოყოფილი დახმარება საკმარისი ვერ იქნება ეკონომიკის მოდერნიზაციის მასშტაბური ამოცანების გადასაჭრელად, თუმცა სახელმწიფოს მიერ დონორთა დახმარების რაციონალური განაწილება და გამჭვირვალედ განკარგვა დასტური იქნება იმისა, თუ რამდენად ადეკვატურად აფასებს ქვეყნის ხელისუფლება საქართველოს წინაშე მდგარ ეკონომიკურ საფრთხეებს და რამდენად სერიოზულად აქვს განზრახული მათი ლიკვიდაციისთვის ბრძოლა.

წარმოდგენილ ანგარიშში გაანალიზებულია, თუ როგორ აფასებს საქართველოს მთავრობა ეკონომიკაში არსებულ გამოწვევებს და რამდენად ქმედითია მისი მიდგომა პრობლემების გადასაჭრელად.

ფონდი „ღია საზოგადოება საქართველო“ მადლობას უხდის „ეკონომიკური პოლიტიკის კვლევის ცენტრის“ ექსპერტებს პროექტის ფარგლებში გაწეული საექსპერტო სამუშაოსათვის.

## პროექტის ძირითადი მიზნები

განხორციელებულმა ანალიზმა ცხადყო, რომ გლობალური საფინანსო კრიზისი შეიცავს საკმარისზე მეტ რისკს იმისათვის, რომ საქართველოს სერიოზული პრობლემები შეექმნას ეკონომიკური კეთილდღეობის შენარჩუნების თვალსაზრისით.

ანგარიშში განხილულია არსებული ლოკალური თუ გლობალური რისკები, ქვეყნის წინაშე მდგარი კონკრეტული საფრთხეები და გაანალიზებულია, თუ რამდენად ადეკვატურად აფასებს ამ რისკებს საქართველოს მთავრობა მის მიერ შემუშავებულ „მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისაგან დაცვის სტრატეგიაში“, ასევე დონორთა მიერ გამოყოფილი თანხების ალოკაციისას.

უპირველეს ყოვლისა, აღსანიშნავია ის, რომ მთავრობის „მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისაგან დაცვის სტრატეგიაში“, რომელიც 2008 წლის დეკემბერში მომზადდა, საერთოდ არ არის გადმოცემული სტრატეგიული ხედვა გლობალური საფინანსო კრიზისის მიერ შექმნილი ნეგატიური და პოზიტიური შესაძლებლობების განხილვის თვალსაზრისით.

ანალიზისას გამოიკვეთა ის ძირითადი საფრთხეები, რომელთა პრევენციაც აუცილებელია მოკლე და საშუალოვადიან პერსპექტივაში ქვეყნის უფრო ღრმა კრიზისგან დასაცავად.

გამოკვეთილი საფრთხეებიდან უმეტესობა უკვე ამა თუ იმ ფორმით დამდგარია და კონტროლების განუხორციელებლობის შემთხვევაში მდგომარეობის კიდევ უფრო დაამძიმებს. აქედან ხაზგასასმელია ის **სირთულეები, რომლებიც ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებას და ზრდას მნიშვნელოვანწილად აფერხებს, კერძოდ:**

1 კოალიციის დამფუძნებელი და წევრი ორგანიზაციები არიან: „ევრაზიის თანამშრომლობის ფონდი“, „ეკონომიკური პოლიტიკის კვლევის ცენტრი“, „იკითხის გეორგია“, „მწვანე ალტერნატივა“, „საერთაშორისო გამჭვირვალობა საქართველო“, „საქართველოს ახალგაზრდა იურისტთა ასოციაცია“, „ფონდი ღია საზოგადოება საქართველო“

## საქართველოს ეკონომიკური ზრდის შედეგების საფრთხე

უკანასკნელი წლების განმავლობაში საქართველომ ეკონომიკური ზრდის მაღალ ტემპებს მიაღწია. ბოლო ხუთ წელიწადში საშუალო ნომინალური მშპ-ს ზრდა 20%-ს აღემატებოდა, რაც უმეტესწილად სამომხმარებლო ბუმიით იყო განპირობებული. მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის ფონზე უახლოეს მომავალში შემცირდება პირდაპირი და პორტფელური ინვესტიციების, ასევე ერთჯერადი ტრანსფერების შემოდინება, რომლებიც ქართულ ბაზარს ჭარბი ლიკვიდურობით უზრუნველყოფდა. თუ არ შეიზღუდა მოხმარების ტემპები, ქვეყანას მოუწევს ან კერძო ვალეების უფრო მკაცრი საპროცენტო განაკვეთით აღება, ან სახელმწიფო კრედიტების აღება, რაც არსებითად დაამძიმებს ქვეყნის ეკონომიკურ მდგომარეობას.

ქვეყნის ექსპორტ-იმპორტის სტრუქტურის მუდმივად იმპორტის სასარგებლოდ ცვლილება ნათელყოფს, რომ საქართველოს ვაჭრობის პირობებიც პერმანენტულად უარესდება: საქართველოს ძირითად საექსპორტო საქონელზე ფასები დაცემულია, მათი მწარმოებელი სანარმოების უმეტესობა კი გაჩერებულია ან შეფერხებით მუშაობს.

ბოლო წლებში ქართული ექსპორტის სტრუქტურაში იზრდება არა ექსპორტირებული პროდუქციის სახეობების რაოდენობა, არამედ ცალკეული სასაქონლო კატეგორიის ხვედრითი წილი, რაც ქვეყნის საექსპორტო პოტენციალს მხოლოდ რამდენიმე პროდუქტზე (ფეროშენადნობები, ჯართი, სპილენძის მადნები, სასუქები, თხილი) მაღალი ხარისხით დამოკიდებულს ხდის.

როგორც საგარეო, ასევე საშინაო კონიუნქტურის შესაძლო არაპროგნოზირებადმა განვითარებამ, ან დონორთა დახმარებების ჰიპოტეზურმა დაგვიანებამ შესაძლოა უმწვავესი პრობლემები შეუქმნას საქართველოს ეკონომიკურ სისტემას, რომლის მთელი რიგი სექტორების ფუნქციონირება მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული იაფი ლიკვიდური სახსრების არსებობასა და მომხმარებელთა შემოსავლების პოზიტიურ დინამიკაზე (ვაჭრობა, მომსახურება, მშენებლობა).

## საინვესტიციო ნაკადების შეწყვეტის ან შემცირების რისკი

მსოფლიოს წამყვან ეკონომიკებში წარმოებულმა „იაფი ფულის“ პოლიტიკამ გლობალურ ინვესტიორებს შეუქმნა საშუალება, კაპიტალი მაღალრისკიან ქვეყნებში განეთავსებინათ, რაც განვითარებულ ქვეყნებში უფრო მკაცრი ფულადი პოლიტიკის შემთხვევაში ბევრად უფრო რთული იქნებოდა. გარდა ამისა, განვითარებადი ქვეყნების მაღალრისკიან აქტივებში დაბანდებებით წამყვანი ქვეყნების საფინანსო ინსტიტუტები ჭარბი ლიკვიდობის მომგებიანად განთავსების საშუალებას თვითონ იქმნიდნენ.

ამ ორ ფაქტორთან ერთიანობაშია გასააზრებელი ის ფაქტიც, რომ საქართველოში უკანასკნელ წლებში გაიზარდა უცხოური, განსაკუთრებით კი პირდაპირი ინვესტიციები. მართალია, ინვესტიციების ნაწილის შემოსვლა განაპირობა ეკონომიკის ლიბერალიზაციისა და მკაცრი საბიუჯეტო პოლიტიკის გატარების მიმართულებით გადადგმულმა წარმატებულმა ნაბიჯებმა, მაგრამ უცხოური ინვესტიციების სწრაფი მოზღვავება მაინც უფრო მეტად ზემოთაღნიშნული ფაქტორებით იყო განპირობებული. ამ მოსაზრებას ამყარებს ის ფაქტიც, რომ საქართველოზე უფრო მაღალი უცხოური ინვესტიციების ზრდის ტემპი ფიქსირდებოდა აზიისა და აფრიკის შედარებით უფრო ნაკლებად განვითარებულ ქვეყნებშიც.

გლობალურმა საფინანსო კრიზისმა უკვე გამოიწვია საერთაშორისო კაპიტალის ნაკადების შეზღუდვა. ადგილი აქვს ფასიანი ქაღალდებიდან და აქტივებიდან სახსრების მასობრივ გადატანას ნაღდ ფულში და კაპიტალი ხშირ შემთხვევაში ტოვებს სარისკო ბაზრებს. ინვესტიორთათვის განვითარებადი ქვეყნები ზოგადად, და მათ შორის საქართველო, ჯერ კიდევ არ წარმოადგენს მაღალი კლასის კაპიტალდაბანდების პორტფელს, რის გამოც უახლოეს მომავალში კაპიტალის გაძვირებისა და რეგულაციების გამკაცრების ფონზე ჩვენს ქვეყანაში უცხოური რესურსების შემოდინების დღემდე არსებული დონის შენარჩუნებას, უახლოეს რამდენიმე წლის განმავლობაში აღარ უნდა ველოდოთ.

ამგვარად, მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შედეგად საქართველომ შესაძლოა დაკარგოს კაპიტალის ფორმირებისა და საგადახდელო ბალანსის ნონასწორობის უზრუნველყოფის ერთ-ერთი უმთავრესი წყარო. ეს მით უფრო საგანგაშოა იმ ფონზე რომ, ქვეყნის მთლიანი კაპიტალის ფორმირებაში უცხოური დანაზოგები გადამწყვეტ როლს ასრულებს. მათი შემცირების გამო საქართველო ბევრად უფრო მყიფე გახდება საგარეო შოკების მიმართ და გაურთულდება ისედაც არასახარბიელო მდგომარეობა საერთაშორისო საფინანსო პოზიციის თვალსაზრისით.

## საბანკო სექტორში არსებული და საბარკო ფაქტორებზე დამოკიდებული რისკები

ავგისტოს ომისა და მსოფლიო საფინანსო კრიზისის უარყოფითი ზეგავლენა უკვე საგრძნობია ქართულ ბანკებში: საპროცენტო განაკვეთები მკვეთრად გაიზარდა, სესხების პირობები საგრძნობლად გამკაცრდა და „ცუდი სესხების“ ოდენობამ იმატა, რაც აისახა კიდევ ჩამონერილი სესხების მოცულობის ზრდაში. აღნიშნულის გამო, მთლიანმა საბანკო სისტემამ ბოლო 10 წლის განმავლობაში პირველად იზარალა, თანაც სოლიდური თანხით – 215 მილიონი ლარით.

ქვეყნის შიგნით დანაზოგების დეფიციტის პრობლემა განსაკუთრებით მწვავედ დადგება მაშინ, როდესაც მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი პიკს მიაღწევს. სამწუხაროდ, ქართული საფინანსო სისტემა საკმაოდ მყიფეა მის მიმართ, რადგან არასასურველად და მოკიდებული კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრების დინამიკაზე.

საბანკო სისტემის დეპოზიტებსა და სესხებს შორის უარყოფითი ბალანსი 2008 წლის ბოლოსათვის მშპ-ს დაახლოებით 13%-ს შეადგენს. ასეთ პირობებში ბანკებს ძალიან გაუჭირდებათ ნონასწორობის შენარჩუნება, თუ ქვეყნიდან კაპიტალის გადინების პროცესი დაიწყება. უფრო მეტიც, სერიოზული პრობლემები იმ შემთხვევაშიც შეიქმნება, თუ ქვეყანაში საერთაშორისო კაპიტალის შემოდინება შეჩერდება, რაც საკმაოდ რეალისტური სცენარია მსოფლიოში მიმდინარე უმძიმესი კრიზისის ფონზე.

განსაკუთრებით საშიშია დიდი შეუსაბამობა დეპოზიტებისა და სესხების საშუალო სიდიდეს შორის. საშუალო სესხი საშუალო დეპოზიტს თითქმის სამჯერ აღემატება. ასეთ შემთხვევაში ბანკები იძულებულნი გახდებიან, გამოაცხადონ საბანკო არდადეგები, ან შეზღუდონ დეპოზიტების უკან გამოთხოვა.

## ტრანსფერების მოსულობის შემცირების საფრთხე

2009 წელს მოსალოდნელია ბოლო დრომდე მუდმივად მზარდი ფულადი გზავნილების მოცულობის შემცირება. გლობალური კრიზისის გავლენა უკვე აისახა ყველა იმ სახელწიფოზე, რომელიც საქართველოში ტრანსფერების თვალსაზრისით ყველაზე მსხვილი ფულადი ნაკადების შემოსვლას უზრუნველყოფდა.

ტრანსფერების ზრდა ძირითადად განპირობებული უნდა ყოფილიყო ქვეყნიდან მზარდი მიგრაციით და მიგრანტთა განსახლების ქვეყნებში ეკონომიკის საკმაოდ სწრაფი განვითარებით. აღნიშნული განსაკუთრებით რუსეთს ეხება, სადაც ნავთობსა და ნედლეულზე მსოფლიო ფასების სწრაფი ზრდის პირობებში ასევე სწრაფად იზრდებოდა როგორც ადგილობრივი მოსახლეობის, ისე ეკონომიკურ მიგრანტთა შემოსავლები. მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი უკვე უარყოფითად აისახა რუსეთის ეკონომიკაზე, რომელიც საქართველოში შემოსული ტრანსფერების უმთავრესი წყაროა. არასახარბიელო მდგომარეობაა ქართველი მიგრანტების განსახლების სხვა ქვეყნებშიც (ევროკავშირი, აშშ). ამის გათვალისწინებით 2009 წელს მოსალოდნელია წმინდა ტრანსფერების მოცულობის შემცირება, რაც საკმაოდ მძიმე წნეხს უქმნის როგორც ეროვნულ ვალუტას, ისე მოსახლეობასა და საბანკო სექტორს.

გარდა ამისა, შემოსავლების აღნიშნული წყარო არა მხოლოდ გლობალური კრიზისის, არამედ არაეკონომიკური ფაქტორების გააქტიურების გამოც (მაგალითად, რუსეთთან გართულებული პოლიტიკური ურთიერთობა) შეიძლება მნიშვნელოვნად შემცირდეს, რაც პირდაპირ აისახება ქვეყანაში ეკონომიკური აქტივობის მასშტაბებზე.

## საბარკო ვალის ზრდასთან დაკავშირებული რისკები

ეკონომიკაში არსებული სტრუქტურული და სხვა ტიპის პრობლემების გამო, საქართველო შესაძლოა იძულებული გახდეს მოიზიდოს სესხები ადრინდელზე უფრო მკაცრი პირობებით, რაც ქვეყნის საგარეო ეკონომიკურ მდგომარეობას ბევრად უფრო გაართულებს. მით უფრო, რომ 2008 წლიდან კვლავ სახეზეა საგარეო ვალის აქსელერაციის ტენდენცია.

თუ დავუშვებთ იმას, რომ დონორების მიერ საქართველოსათვის გადმორიცხული თანხები სრულად მოხმარდება ქვეყანას და აქედან დაახლოებით 2 მილიარდი დოლარი სესხია, ქვეყნის ვალის ზრდის ტემპები ბევრად გადააჭარბებს მშპ-ს ზრდის ტემპებს. საგარეო ვალის მიმართება მშპ-სთან 2009 წლის ბოლოს დაახლოებით 30%-ს მიაღწევს. მართალია, აქედან პირდაპირ არ გამომდინარეობს ის, რომ საქართველოს საგარეო ვალი აუცილებლად

გახდება სერიოზული მაკროეკონომიკური პრობლემა. მაგრამ ცალსახაა ისიც, რომ საერთაშორისო კონიუნქტურისა და ჩვენი ქვეყნის საგარეო ვალის დინამიკა უკვე შეიცავს ამგვარი საფრთხის რეალურობის ნიშნებს.

აქედან გამომდინარე, მთავრობის მხრიდან აუცილებელია შექმნილი მდგომარეობის და ზემოთმოყვანილი დამდგარი თუ მოსალოდნელი რისკების ზუსტი აღქმა, რათა დროულად და მაქსიმალურად ეფექტურად გადაიდგას ვითარების გარდატეხისთვის საჭირო ნაბიჯები და გატარდეს იმ პრევენციულ ღონისძიებათა წყება, რომელიც რეცესიით გამოწვეულ შოკებს შეამსუბუქებს.

## ღონისძიება დახმარების შესახებ

2008 წლის აგვისტოს საომარი მოქმედებების შემდეგ საქართველო ურთულესი პოლიტიკური, ეკონომიკური და სოციალური გამოწვევების წინაშე აღმოჩნდა. ომის შედეგად მიყენებული ზარალის დროულად დაფარვისა და საქართველოში ეკონომიკური და პოლიტიკური განვითარების შეუქცევადობის უზრუნველსაყოფად, დონორი ქვეყნები და ორგანიზაციები ჩვენს ქვეყანას დაახლოებით 4.5 მილიარდი დოლარის დახმარებას დაპირდნენ. ამ დახმარებიდან დაახლოებით 2 მილიარდი სესხია, ხოლო დანარჩენი თანხა გრანტებზე მოდის. თანხების გამოყოფა 2008-2010 წლებში უნდა მოხდეს. საქართველოს მთავრობამ დონორებთან ერთად შეიმუშავა დახმარების ძირითადი მიმართულებების გეგმა, რომელიც გარკვეული პროპორციით უნდა გადანაწილდეს რამდენიმე პრიორიტეტულ სფეროზე. საქართველოს მთავრობისა და დონორთა საზოგადოების ორთვიანი მუშაობის შედეგი 2008 წლის 22 ოქტომბრის ბრიუსელის დონორთა კონფერენციაზე გახმოვანდა. ამ კონფერენციაზე განისაზღვრა დახმარების სრული მოცულობა, ძირითადი სფეროები და თითოეულ სფეროში კონკრეტული დონორის მიერ გასანევი საქმიანობა. ევროპის საგარეო ურთიერთობათა და სამეზობლო პოლიტიკის უმაღლესი კომისრის ბენიტა ფერერო-ვალდენრის მიერ ბრიუსელის კონფერენციაზე გაკეთებული განცხადების თანახმად, დონორთა დახმარება სამი ძირითადი მიმართულებით უნდა გადანაწილდეს: 1) საქართველოს ეკონომიკის მდგრადობის აღდგენა, 2) ძირითად ინფრასტრუქტურაში, მათ შორის ენერგეტიკაში, ინვესტიციების ზრდა, 3) კონფლიქტის შედეგად იძულებით დაზარალებულ პირთა დახმარება მათთვის საცხოვრებელი ფართის, საკვებისა და ძირითადი სოციალური მომსახურების გამოყოფის მიმართულებით. გაეროსა და მსოფლიო ბანკის მიერ სხვადასხვა დონორი ორგანიზაციების თანამონაწილეობით შემუშავებული „საჭიროებათა შეფასების ერთობლივი დოკუმენტის“ (Joint Needs Assessment, The United Nations – The World Bank, October 9, 2008) მიხედვით განისაზღვრა 2009-2011 წლებში სექტორებისათვის გამოსაყოფი თანხების ჯამური დაახლოებითი მოცულობა: საბიუჯეტო დახმარება – 930 მილიონი აშშ დოლარი, სოციალური სექტორი – 1248 მილიონი დოლარი, ინფრასტრუქტურა – 1273 მილიონი დოლარი, საქალაქო და მუნიციპალური მომსახურება – 257 მილიონი აშშ დოლარი, გარემოს დაცვა – 7 მილიონი, საბანკო სექტორის დახმარება – 700 მილიონი აშშ დოლარი.

## ხვედრის მეთოდოლოგიური მიდგომა

ცხადია, დონორების მიერ გამოყოფილი დახმარება სრულად საკმარისი ვერ იქნება ეკონომიკის მოდერნიზაციის მასშტაბური ამოცანების გადასაჭრელად, თუმცა სახელმწიფოს მიერ დონორთა დახმარების რაციონალური გადანაწილება დასტური იქნება იმისა, თუ რამდენად რეალისტურად აფასებს ქვეყნის ხელისუფლება საქართველოს წინაშე მდგარ ეკონომიკურ საფრთხეებს და რამდენად სერიოზულად აქვს განზრახული მათ წინააღმდეგ ბრძოლა. 2008 წლის დეკემბერში მთავრობამ შეიმუშავა „მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისაგან დაცვის სტრატეგია“. სწორედ ამ დოკუმენტს, ასევე „საჭიროებათა შეფასების ერთობლივი დოკუმენტს“, საქართველოს მთავრობის დოკუმენტს „ერთიანი საქართველო სიღარიბის გარეშე“, ეროვნული ბანკის, სტატისტიკის დეპარტამენტისა და საერთაშორისო წყაროების სტატისტიკურ მასალაზე დაყრდნობით შეიქმნა წინამდებარე ანგარიში. ანგარიშში მოცემულია ანალიზი, თუ რამდენად ადეკვატურად აღიქვამს საქართველოს მთავრობა არსებულ ეკონომიკურ გამოწვევებს და რამდენად ქმედითია მისი მიდგომა პრობლემების გადასაჭრელად. გარდა ამისა, ქვემოთმოყვანილი საფრთხეების შეფასებისას გათვალისწინებულია „საჭიროებათა შეფასების ერთობლივი დოკუმენტში“ მოცემული მაკროეკონომიკური სცენარებიც (საბაზისო, მსოფლიო კრიზისის ზომიერი გავლენა, და კრიზისის მკაცრად ნეგატიური გავლენა). შემდგომ თავებში წარმოდგენილი იქნება ცალკეული მაკროეკონომიკური საფრთხეები, მთავრობის ხედვის მართებულობის შეფასება და რეკომენდაციები.



# ღონისძიება დახმავების ზოგადი ჯონსონის და ბლოკაჟი ფინანსური ხიზონის ბაზრის სანახივრობა

საგულისხმოა, რომ ბრიუსელის დონორთა კონფერენცია დაემთხვა გლობალური საფინანსო კრიზისის გამწვავების პერიოდს. ამ დროს მკაფიოდ გამოიკვეთა გლობალური ფინანსური სექტორის პრობლემების რეალურ ეკონომიკაში გადანაცვლების ტენდენცია. საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციებისა და წამყვანი ანალიტიკოსების აზრით, ფინანსური კრიზისის ნეგატიური ასპექტები უკვე აისახება მსოფლიო ეკონომიკის რეალურ სექტორზე, სადაც უკვე ფიქსირდება 1981-82 წლების შემდეგ ყველაზე ღრმა რეცესია.

სავალუტო ფინანსო პროგნოზით, საუკეთესო შემთხვევაში, მსოფლიო ეკონომიკის ზრდა 2009 წელს მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ ყველაზე მოკრძალებული იქნება და, სავარაუდოდ, 0,5%-ს შეადგენს (სხვა საერთაშორისო და კვლევითი ორგანიზაციების პროგნოზი კიდევ უფრო პესიმისტურია და ნულოვან ზრდას, ზოგიერთ შემთხვევაში კი დაცემასაც ვარაუდობს).

სამწუხაროდ, გამორიცხული არ არის რომ მსოფლიო ეკონომიკა გლობალურმა დეპრესიამაც მოიცვას. აქედან გამომდინარე, საქართველო ვერ შემოიფარგლება მხოლოდ ომის შედეგების ლიკვიდაციის ამოცანით, რადგანაც გლობალური საფინანსო და ეკონომიკური კრიზისი კიდევ უფრო დიდ საფრთხის წინაშე აყენებს ქვეყნის ეკონომიკის განვითარების პერსპექტივებს.

ჩვენს ქვეყანაში საფინანსო ბაზრების სუსტი განვითარების ფონზე, გლობალური საფინანსო კრიზისის შედეგები აქამდე შედარებით ნაკლებად იგრძნობოდა, თუმცა ამან არ უნდა შექმნას იმის ილუზია, თითქოს კრიზისი დაგვიანებით არ დადგება და ქვეყანა რთული მდგომარეობიდან სერიოზული და მასშტაბური სახელმწიფო ღონისძიებების გარეშე გამოვა. საქართველოს ეკონომიკა დღეისათვის უკვე საკმაოდაა ინტეგრირებული მსოფლიო ეკონომიკაში ვაჭრობის, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების, უცხოეთიდან მიღებული ტრანსფერებისა და საბანკო სექტორის მიერ მოზიდული სახსრების თვალსაზრისით. გარდა ამისა, საქართველოს ეკონომიკის დაფინანსება პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისა და უცხოეთის საფინანსო ბაზრებიდან ქართული ბანკების მიერ მოზიდული სახსრების საშუალებით მნიშვნელოვანწილად იყო განპირობებული ბოლო წლების განმავლობაში განვითარებულ ქვეყნებში წარმოებული იაფი ფულის პოლიტიკით, რამაც უპრეცედენტოდ გაზარდა საერთაშორისო კაპიტალის მობილურობა.

ამ ფაქტორების გათვალისწინებით, საქართველო საშუალო და მოკლევადიან პერიოდში, სწორედ საფინანსო ბაზრების შედარებით სუსტად განვითარების გამო, შესაძლოა განვითარებულ ქვეყნებზე მძიმე მდგომარეობაში აღმოჩნდეს თუკი რეალური სექტორის კრიზისი გრძელვადიან ხასიათს შეიძენს, როგორც მსოფლიოში, ასევე საქართველოშიც.

**კრიზისიდან გამოსვლის პერიოდი საქართველოსთვის უფრო მძიმე იქნება სწორედ საფინანსო ბაზრების განუვითარებლობის გამო. ასეთ პირობებში საქართველოს მთავრობისა და ეროვნული ბანკის პრიორიტეტული ამოცანებს უნდა წარმოადგენდეს ქვეყნის ეკონომიკის წინაშე მდგარი გადაუდებელი საფრთხეების ლიკვიდაცია და შეძლებისდაგვარად გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდის დინამიზმის შენარჩუნება.**

საქართველოს მთავრობისა და ეროვნული ბანკის პრიორიტეტული ამოცანების განხილვისას გასათვალისწინებელია ის გარემოებაც, რომ უკანასკნელი წლების საქართველოს ეკონომიკური ზრდა, გარკვეული წარმატებების მიუხედავად, სერიოზული სტრუქტურული დისბალანსებითაა მიმდინარეობდა. აღნიშნულში იგულისხმება საგარეო ვაჭრობისა და მიმდინარე ანგარიშის უარყოფითი ბალანსის შემაშფოთებელი ზრდა, საბანკო კრედიტის სწრაფი ექსპანსია, საბიუჯეტო სახსრების ხარჯვისა და ხელფასების სწრაფი ზრდა, შესაძლო „ფინანსურ ბუშტს“ სამშენებლო სექტორში და დაფინანსების საგარეო წყაროებზე დამოკიდებულების (ტრანსფერები, უცხოური ინვესტიციები უმეტესწილად საბანკო სექტორში) ხასიათის ქრონიკულობას, რაც წარმოქმნის ლარის გაუფასურების მოლოდინებს, და სხვა სარისკო ფაქტორებს. ამგვარი დისბალანსის აღმოსაფხვრელად მიმართული ღონისძიებების გარეშე გაძნელება ბოლო წლებში მიღწეული შედეგების შენარჩუნება და ქვეყანა მძიმე ეკონომიკური გამოწვევების წინაშე სერიოზული ბერკეტების გარეშე აღმოჩნდება.

გლობალური ეკონომიკური კრიზისის პირველადი შედეგები საქართველოში უკვე სახეზეა და მისი გაღრმავება გარდაუვალია. უცხოური ინვესტიციებისა და საბანკო კრედიტების მოცულობების მოსალოდნელი შემცირება 2009 წელს ეკონომიკური ზრდის შეფერხების მნიშვნელოვანი ფაქტორები იქნება. ეკონომიკის სტიმულირების

სამთავრობო პაკეტიდან ინფრასტრუქტურაში ინვესტირებით მთლიანი შიდა პროდუქტის მოხმარების და სახელმწიფო შესყიდვების წილი მნიშვნელოვნად იზრდება, ხოლო ინვესტიციების კომპონენტი შემცირდება, რაც საბოლოო ჯამში რესურსების არასახარბიელო გადანაწილებას გამოიწვევს.

წარმოების კიდევ უფრო მეტად შეფერხება გაზრდის უარყოფით სავაჭრო სალდოს და შეამცირებს ექსპორტის მოცულობას. 2009 წელი საბანკო სექტორისთვისაც მძიმე იქნება და, განსაკუთრებით, წლის პირველ ნახევარში კონიუნქტურის მნიშვნელოვანი ცვლილება მოსალოდნელი არ არის. შესაბამისად, პრობლემების გაღრმავებაა სავარაუდო სამშენებლო კომპანიებშიც (რამდენიმე მათგანი უკვე გაკოტრების რეჟიმში გადავიდა), სადაც მშენებლობების მოცულობა და სამუშაო ადგილები კიდევ უფრო შემცირდება. გაზრდილი უმუშევრობისა და სამომხმარებლო პროდუქციაზე მაღალი ფასების გამო, 2009 წელს სიღარიბის მაჩვენებლის ზრდაა მოსალოდნელი.

## საქართველოს ეკონომიკური ზრდის შედეგების საფიქსირებელი

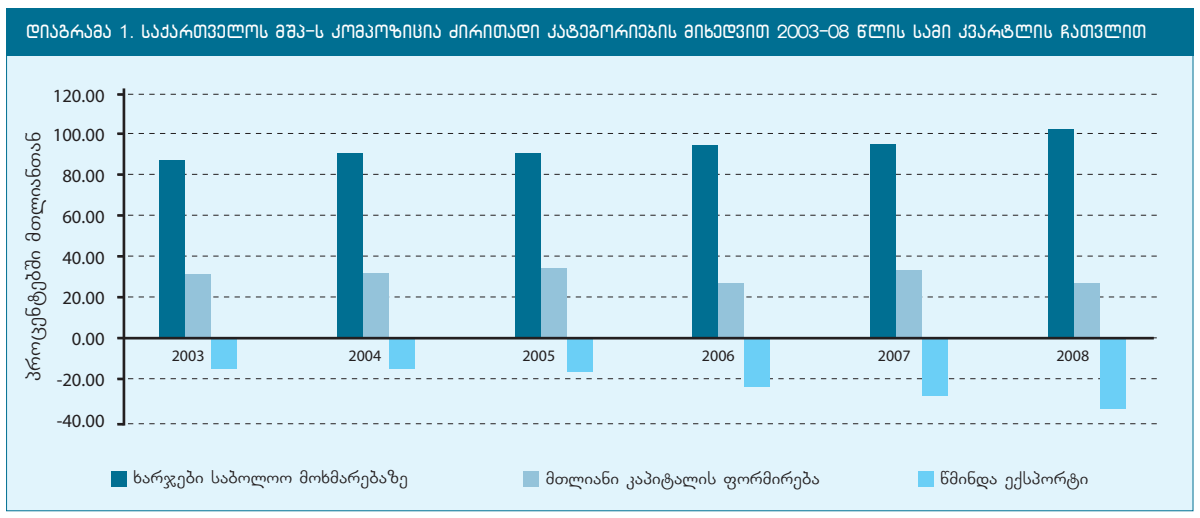
მომდევნო თავებში განხილულია ქვეყნის წინაშე არსებული რისკები და შეფასებულია, თუ რამდენად ობიექტურად აღიქვამს ამ რისკებს საქართველოს მთავრობა მის მიერ შემუშავებული მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისაგან დაცვის სტრატეგიაში და დონორთა მიერ გამოყოფილი თანხების ალოკაციისას.

**სხრილი 1.**  
საქართველოს მშპ საბაზრო ფასებით, დანახარჯების მიხედვით (მლნ. ლარი)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 (საპროექტი)
ხარჯები საბოლოო მოხმარებაზე	7028.84	8573.83	9794.15	12971.97	15731.90	13650.90
მთლიანი კაპიტალის ფორმირება	2682.33	3134.75	3891.54	4255.31	5447.51	3810.71
წმინდა ექსპორტი	1249.03	-1633.44	-2070.79	-3330.42	-4544.96	-3923.08
სულ	8462.14	10075.14	11614.90	13896.86	16634.44	13538.53

*წყარო: სტატისტიკის დეპარტამენტი*

ზემოთმოყვანილ ცხრილ №1-ში მოცემული ინფორმაცია ერთი შეხედვით შთაბეჭედავია, ასახავს რა ბოლო წლებში მიღწეულ მაღალი ეკონომიკური ზრდის ტემპებს. ბოლო ხუთ წელიწადში საშუალო ნომინალური მშპ-ს ზრდა 20%-ს აღემატებოდა. ცხრილის ანალიზისას იკვეთება საკმაოდ უარყოფითი ტენდენცია, რომელიც სერიოზულ საფრთხეს უქმნის საქართველოს ეკონომიკის სწრაფ განვითარებას.



*წყარო: სტატისტიკის დეპარტამენტი*

დიაგრამა №1-ში მოყვანილი ინფორმაცია ნათელჰყოფს, რომ ბოლო წლებში საქართველოს ეკონომიკური ზრდა უმეტესწილად სამომხმარებლო ბუმით იყო განპირობებული. მიუხედავად უცხოური და ადგილობრივი კაპიტალდაბანდებების სწრაფი ზრდისა ეკონომიკაში, ნათელი ხდება, რომ ეკონომიკური ზრდის არსებული ტემპების შენარჩუნება მომავალში გაძნელება იმპორტის ზრდის ტემპების შენელების გარეშე. დროთა განმავლობაში საქართველო იძულებული გახდება სულ უფრო და უფრო მეტი კაპიტალი მოიზიდოს უცხოეთიდან საგადასმდელო ბალანსის წონასწორობის უზრუნველსაყოფად. მართალია, დღეისათვის მიღწეულია გარკვეული პროგრესი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის მიმართულებით, მაგრამ მთლიანი კაპიტალის ფორმირების ტემპები აშკარად არასაკმარისია მომხმარებელთა „გაზრდილი მადის“ დასაკმაყოფილებლად. მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის ფონზე შედარებით შემცირდება პირდაპირი და პორტფელური უცხოური ინვესტიციების, აგრეთვე ერთჯერადი ტრანსფერების შემოიწმინდება, რომლებიც ქართულ ბაზარს ჭარბი ლიკვიდობით უზრუნველყოფდა.

იმ შემთვევაში, თუ მოხმარების ზრდის ტემპები არსებითად არ შეიზღუდა, ქვეყანას მოუწევს ან კერძო ვალების უფრო მკაცრი საპროცენტო განაკვეთით აღება, ან სახელმწიფო კრედიტების აღება, რაც არსებითად დაამძიმებს ქვეყნის ეკონომიკურ მდგომარეობას. იმის გამო, რომ ექსპორტი, როგორც ასეთი, დამოკიდებულია უცხოელი ეკონომიკური აგენტების მოთხოვნის დინამიკაზე, რომელსაც თავის მხრივ, ამ უკანასკნელთა შემოსავლები განაპირობებს, ექსპორტის სწრაფ ზრდაზე მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის პირობებში იმედების დამყარება მეტად რთული იქნება. ეს კი თავის მხრივ, მინიმუმ შეანელებს საქართველოს ეკონომიკის ზრდას. გარდა ამისა, გასათვალისწინებელია აშშ-ს მიერ უკანასკნელ პერიოდში გატარებული ექსპანსიონისტური ფულადი პოლიტიკა, რაც ფედერალური სარეზერვო სისტემის რეფინანსირების განაკვეთის 0.25%-მდე დაწვევაში გამოიხატა.

**პრაქტიკულად „უფასო“ აშშ დოლარი მოკლევადიან პერიოდში საქართველოს ეკონომიკას უქმნის იმპორტის კიდევ უფრო გაზრდისა და ექსპორტის შემცირების რისკებს კაპიტალების ნაკადების შეზღუდვების ფონზე. ამავე დროს, უახლოესი რამდენიმე თვის განმავლობაში შესაძლოა იაფი დოლარის წყალობით შედარებით მეტი კაპიტალური საქონლის იმპორტი, რაც ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკის მოსალოდნელ საფრთხეებს შეამსუბუქებს.**

დიაგრამა №2-ში ილუსტრირებულია, თუ რაოდენ სახიფათოა საქართველოს ეკონომიკის დამოკიდებულება მოხმარებასა და იმპორტზე.

ქვეყნის ექსპორტ-იმპორტის ბალანსისა და სტრუქტურის ქრილის გაანალიზება ნათელ წარმოდგენას გვიქმნის საგარეო ვაჭრობიდან გამომდინარე რისკების თვალსაზრისით.

2008 წელს საქართველოს საგარეო სავაჭრო ბრუნვა (არაორგანიზებული ვაჭრობის გარეშე) 7 მილიარდ 556 მლნ აშშ დოლარს შეადგენს, რაც წინა წლის მაჩვენებელზე 17,2%-ით მეტია.

აქედან ექსპორტი 1 მილიარდ 498 მლნ დოლარია (შესაბამისად 21,5%-ით მეტი), ხოლო იმპორტი – 6 მილიარდ 58 მლნ აშშ დოლარი (16,2%-ით მეტი). 2008 წელს საქართველოს უარყოფითმა სავაჭრო ბალანსმა 4 მილიარდ 560 მლნ დოლარს გადააჭარბა, იმპორტმა ექსპორტს კი – 4-ჯერ.

2008 წელს საქართველოს უარყოფითი სავაჭრო ბალანსი ჰქონდა 107 პარტნიორ ქვეყანასთან, რომლებთანაც სავაჭრო დეფიციტი 4 მილიარდ 790 მლნ დოლარს შეადგენდა (ნაცვლად 100 ქვეყნისა და 4 მილიარდ 128 მლნ დოლარისა 2007 წელს).

2008 წელს ქვეყანას დადებითი სავაჭრო ბალანსი ჰქონდა 21 ქვეყანასთან 230 მლნ დოლარის დადებითი სალდოთი, ნაცვლად 23 ქვეყნისა და 146 მლნ დოლარისა 2007 წელს.

საგულისხმოა, რომ ეს არ არის მხოლოდ 2008 წლისთვის დამახასიათებელი ტენდენცია: საქართველოს საგარეო ვაჭრობაში იმპორტის დომინანტი პოზიცია და ექსპორტის შევიწროება ყოველწლიურად სულ უფრო მკვეთრად გამოხატულ ხასიათს ატარებს.

გარდა ამისა, საქართველოს ვაჭრობის პირობებიც გაუარესებულია, რადგან საქართველოს ძირითად საექსპორტო საქონელზე (ჯართი, ფერადი ლითონები) ფასები კიდევ უფრო დაეცა, ვიდრე ენერგომატარებლებზე. ახლო მომავალში, მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისიდან წამყვანი ქვეყნების გამოსვლის კვალობაზე მოსალოდნელია ენერგომატარებლებზე ფასების ნახტომისებური ზრდა, რაც სხვა სახის ნედლეულზე მოსალოდნელი არ არის (აღსანიშნავია, რომ საქართველოს საექსპორტო საქონლის ჩამონათვალი კიდევ უფრო მეტად ხდება დამოკიდებული ამ ჯგუფებზე. მაგალითად, ბოლო პერიოდში, ფეროშენადნობებზე მოთხოვნის მკვეთრი შემცირების მიუხედავად, საქართველოს საექსპორტო პროდუქციაში პირველ ადგილზე, კვლავ ფეროშენადნობები რჩება.



ოფიციალური სტატისტიკით, 2008 წელს ექსპორტის მთლიან მაჩვენებელში მის წილად 17,8%-ი მოდის და ღირებულებით 267 მლნ დოლარს აჭარბებს).

ბოლო წლების განმავლობაში ქართული ექსპორტის სტრუქტურაში იზრდება არა ექსპორტირებული პროდუქციის სახეობების რაოდენობა, არამედ ცალკეული სასაქონლო კატეგორიის ხვედრითი წილი, რაც ქვეყნის საექსპორტო პოტენციალს მხოლოდ რამდენიმე პროდუქტზე (ფეროშენადნობები, ჯართი, სპილენძის მადნები, სასუქები, თხილი) მაღალი ხარისხით დამოკიდებულს ხდის.

საექსპორტო პოტენციალის სიმწირეზე და არსებული რესურსების აუთვისებლობაზე მეტყველებს ევროკავშირის პრეფერენციათა გენერალიზებული სისტემით (GSP+) სარგებლობის მაჩვენებელიც – 7 200 დასახელების პროდუქტიდან, რომელიც ევროპულ ბაზრებზე საბაჟო გადასახადის გარეშე შეიძლება შევიდეს, რეალურად ამ შეღავათით მხოლოდ ათამდე სახეობა სარგებლობს.

როგორც საგარეო, ასევე საშინაო კონიუნქტურის შესაძლო არაპროგნოზირებადმა განვითარებამ, ან დონორთა დახმარებების ჰიპოტეურმა დაგვიანებამ შესაძლოა უმწვავესო პრობლემები შეუქმნას საქართველოს ეკონომიკურ სისტემას, რომლის მთელი რიგი სექტორების ფუნქციონირება დიდადაა დამოკიდებული იაფი ლიკვიდური სახსრების არსებობასა და მომხმარებელთა შემოსავლების პოზიტიურ დინამიკაზე (ვაჭრობა, მომსახურება, მშენებლობა).

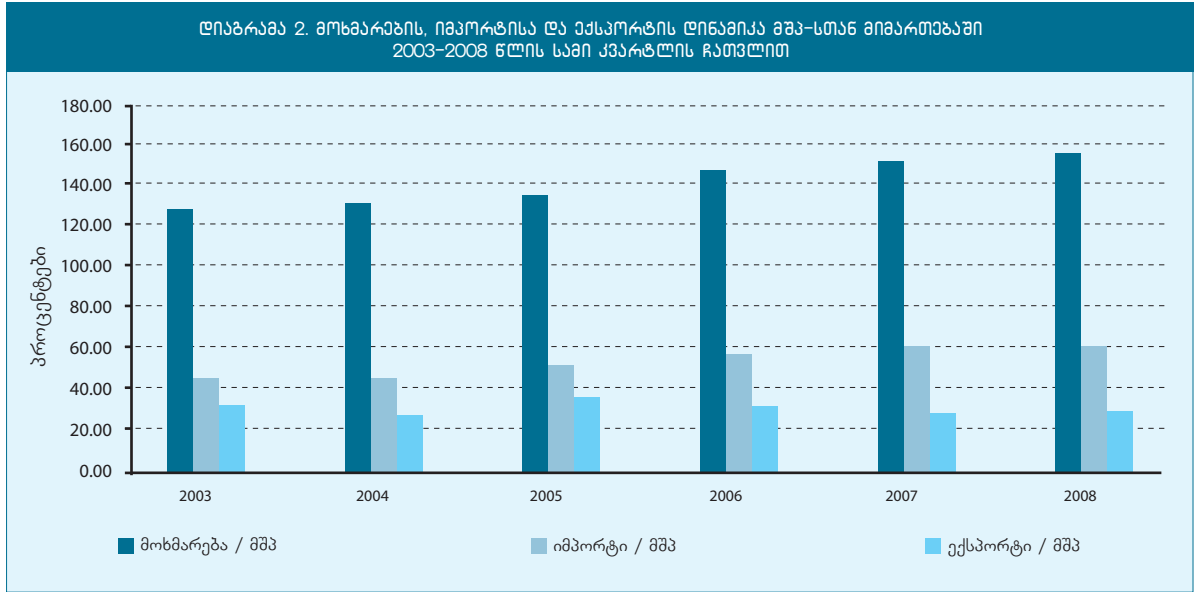
**სავარაუდოდ, უკვე ჩამოყალიბებული ტენდენცია მოკლე ვადებში ვერ შეიცვლება. ამიტომაც, მთავრობის პოლიტიკა ორიენტირებული უნდა იყოს იმაზე, რომ მაქსიმალურად იქნას თავიდან აცილებული უარყოფითი შოკი მოხმარებაზე. ამავე დროს, უნდა იკვეთებოდეს გარკვეული ხედვა იმისა, თუ როგორ უნდა მოხდეს საშუალო და გრძელვადიან პერიოდში ქვეყნის ეკონომიკის რეორიენტაცია მოხმარებიდან და იმპორტიდან – დაზოგვასა და ექსპორტისაკენ.**

მსოფლიო საფინანსო და ეკონომიკური კრიზისის საქართველოზე ზემოქმედების ერთ-ერთი შესაძლო მექანიზმის საილუსტრაციოდ განვიხილეთ ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკის საგარეო და საფინანსო სექტორები. მართალია, საქართველოში დღემდე არ არსებობს განვითარებული კაპიტალის, განსაკუთრებით კი საფონდო ბაზარი.

**აზრი იმის თაობაზე, რომ გლობალური საფინანსო კრიზისი საქართველოს არ შეეხება, მცდარია შემდეგი მოსაზრებებიდან გამომდინარე:**

ბოლო წლებში საქართველოში მნიშვნელოვნად გაიზარდა უცხოური, განსაკუთრებით პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები, რომელთა აქტივობა უმეტესწილად საგარეო ფაქტორებითაა განპირობებული;

საქართველო უნდა ჩაითვალოს კაპიტალის არასრული მობილობის და არა ავტარკიულ (საერთაშორისო საფინანსო ნაკადების მიმართ მთლიანად ჩაკეტილ) ქვეყნად, რაც იმას ნიშნავს, რომ ქვეყანა მგრძობიარეა საბანკო სფეროში საერთაშორისო კაპიტალის დინებებისადმი;



წყარო: სტატისტიკის დეპარტამენტი

საქართველო საკმაოდაა დამოკიდებული უცხოეთიდან ფაქტორულ შემოსავლებზე, ანუ მიგრანტთა ტრანსფერებზე, რომლებიც ჩვენი ქვეყნის საგადასახდელი ბალანსის ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი მუხლია;

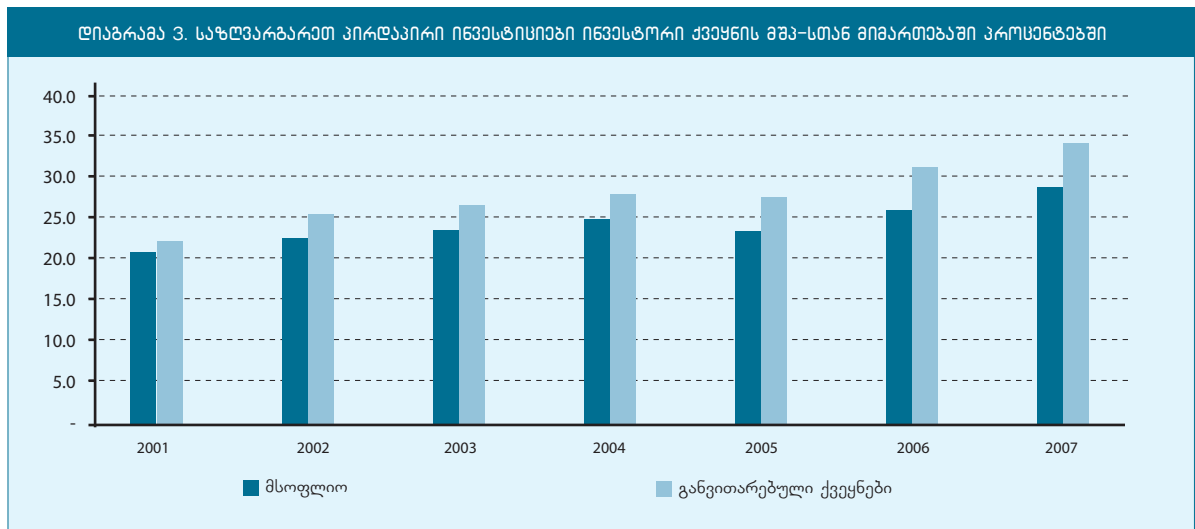
საქართველო თითქმის ორი ათეული წელია სარგებლობს საერთაშორისო დონორთა დახმარებით, რომელთა ქმედითობა ასევე დიდადაა დამოკიდებული საერთაშორისო კონიუნქტურაზე. მიმდინარე სიტუაციაშიც კი არსებობს იმის რისკი (თუმცა წარმოდგენილ მასალაში ეს რისკი იგნორირებულია), რომ საქართველოსათვის დონორების მიერ დაპირებული თანხების გარკვეული წილი ვერ მიიღწევს ადრესატამდე გლობალური ეკონომიკური კრიზისის გაუარესების შემთხვევაში. ამან შესაძლოა საქართველოს სირთულეები შეუქმნას, რაც შეიძლება გამოიხატოს საგარეო ვალის ნახტომისებური ზრდის პრობლემაში (Debt Overhang).

საქართველოს ეროვნული ვალუტის გაუფასურების რისკი, რაც გამომწვეული იქნება ზემოთჩამოთვლილი ფაქტორების გაზრდილი წნეხით ეროვნულ ვალუტაზე ექსპანსიონისტური ფისკალური პოლიტიკის შემთხვევაში.

**ყველა ზემოთჩამოთვლილი ფაქტორის ერთობლიობა უდიდეს გავლენას ახდენს საქართველოს მდგომარეობაზე მისი საგარეო დავალიანების, საინვესტიციო პოზიციისა და ზოგადად გადამხდელუნარიანობის თვალსაზრისით.**

გლობალური საფინანსო კრიზისი შეიცავს საკმარისზე მეტ რისკს იმისათვის, რომ საქართველოს სერიოზული პრობლემები შეექმნას ეკონომიკური კეთილდღეობის შენარჩუნების თვალსაზრისით.

## საინვესტიციო ნაწილების შეწყვეტის ან შეღავათების ხისტი



წყარო: გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენცია

ზემოთმოყვანილ დიაგრამაზე კარგად ჩანს 21-ე საუკუნის დასაწყისში მიმდინარე ფინანსური გლობალიზაციის შედეგები კაპიტალის ძირითადი მომწოდებელი ქვეყნებიდან დანარჩენი მსოფლიოსაკენ კაპიტალის დინების ზრდის თვალსაზრისით. აქ განვითარებულ ქვეყნებს წარმოადგენენ ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების (OECD) ქვეყნები, რომლებშიც ამ პერიოდის განმავლობაში ზოგადად საკმაოდ ლიბერალური ფულადი პოლიტიკა ტარდებოდა. მართალია, კაპიტალის მობილურობა იზრდებოდა დანარჩენ მსოფლიოშიც, კერძოდ ნავთობით მდიდარ ქვეყნებშიც, 2001-2007 წლებში მაინც დასავლური ქვეყნები, განსაკუთრებით კი ამერიკის შეერთებული შტატები ასრულებდა. მე-20 საუკუნის 90-იანი წლების ტექნოლოგიური ბუმის გაგრძელებად ქარბი ლიკვიდობის უპრეცედენტო დაგროვება და აქტივების ფასების გაბერვა იქცა. ამავე პერიოდიდან ამერიკის შეერთებულ შტატებში საოჯახო მეურნეობათა ვალების დაგროვების ფონზე დაიწყო მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის სწრაფი ზრდის პროცესი. მოხმარების არსებულ დონეზე შენარჩუნება ამერიკაში იაფი ფულის პოლიტიკით ხერხდებოდა, ხოლო მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის დაფინანსება შესაძლებელი იყო მანამ, სანამ დანარჩენ მსოფლიოში ინვესტორთა ხელთ არსებული სახსრების დაბანდების ოპტიმალურ საშუალებად ამე-

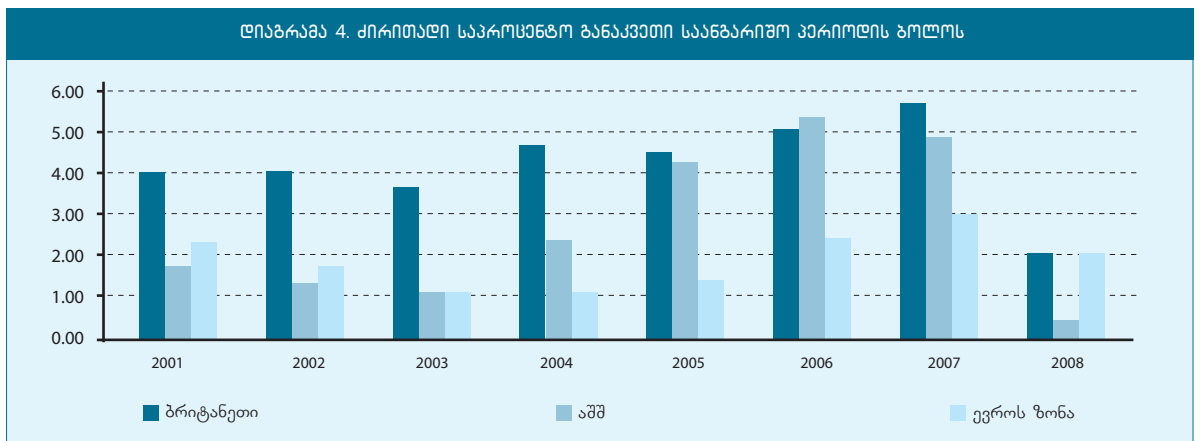
რიკული ფასიანი ქაღალდები იყო. თავისთავად დასავლეთის ქვეყნებში, მათ შორის აშშ-ში, კაპიტალუკუების მაჩვენებლები არც ისე მაღალი იყო, რაც ჭარბი ლიკვიდობის განვითარებადი ქვეყნების მაღალრისკიან აქტივებში დაბანდების სტიმულებს აძლიერებდა. იმ ფონზე, როდესაც ინვესტორთა ფულის ნაწილის ფასი საკმაოდ დაბალი იყო, ადგილი ჰქონდა განვითარებადი ქვეყნებში პირდაპირი და პორტფელური ინვესტიციების ტემპების განსაკუთრებით სწრაფ ზრდას. კაპიტალის მიმწოდებელ სამი ძირითადი ცენტრიდან ერთ-ერთში (აშშ, ბრიტანეთი, ევროს ზონა) ფულადი პოლიტიკის ძირითადი ნომინალური განაკვეთი მხოლოდ ორჯერ აღემატებოდა 5%-იან ნიშნულს, რაც თავისთავად საკმაოდ დაბალი მაჩვენებელია (იხ. დიაგრამა №4)

იაფი ფულის პოლიტიკამ ინვესტორებს შეუქმნა საშუალება კაპიტალი მაღალრისკიან ქვეყნებში განეთავსებინათ, რაც განვითარებულ ქვეყნებში უფრო მკაცრი ფულადი პოლიტიკის შემთხვევაში ბევრად უფრო რთული იქნებოდა. გარდა ამისა, განვითარებადი ქვეყნების მაღალრისკიან აქტივებში დაბანდებებით წამყვანი ქვეყნების საფინანსო ინსტიტუტები ჭარბი ლიკვიდობის მომგებიანად განთავსების საშუალებას თვითონ იქმნიდნენ.

სწორედ ამ ორი ფაქტორის ერთიანობაშია გასააზრებელი ის ფაქტიც, რომ საქართველოში უკანასკნელ წლებში გაიზარდა უცხოური, განსაკუთრებით კი პირდაპირი ინვესტიციები. მართალია, ინვესტიციების ნაწილის შემოსვლა განპირობებული იყო სახელმწიფო პოლიტიკის წარმატებებით ეკონომიკის ლიბერალიზაციისა და მკაცრი საბიუჯეტო პოლიტიკის გატარების მიმართულებით, მაგრამ უცხოური ინვესტიციების სწრაფი მოზღვავება მაინც ზემოთმოყვანილი ფაქტორებით იყო განპირობებული. ამ მოსაზრებას ამყარებს ის ფაქტიც, რომ საქართველოზე უფრო მაღალი უცხოური ინვესტიციების ზრდის ტემპი ფიქსირდებოდა აზიისა და აფრიკის შედარებით უფრო ნაკლებად განვითარებულ ქვეყნებშიც (იხილეთ გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენციის ყოველწლიური ანგარიში, World Investment Report).

გლობალურმა საფინანსო კრიზისმა უკვე გამოიწვია საერთაშორისო კაპიტალის ნაკადების შეზღუდვა. ადგილი აქვს ფასიანი ქაღალდებიდან და აქტივებიდან სახსრების მასობრივ გადატანას ნაღდ ფულში და კაპიტალი ხშირ შემთხვევაში ტოვებს სარისკო ბაზრებს. ინვესტორთათვის განვითარებადი ქვეყნები ზოგადად, და მათ შორის საქართველო, ჯერ კიდევ არ წარმოადგენს მაღალი კლასის კაპიტალდაბანდების პორტფელს, რის გამოც უახლოეს მომავალში კაპიტალის გაძვირებისა და რეგულაციების გამკაცრების ფონზე ჩვენს ქვეყანაში უცხოური რესურსების შემოდინების დღემდე არსებული დონის შენარჩუნებას, უახლოეს რამდენიმე წლის განმავლობაში აღარ უნდა ველოდოთ.

ამგვარად, მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შედეგად საქართველომ შესაძლოა დაკარგოს კაპიტალის ფორმირებისა და საგადასახდელი ბალანსის წონასწორობის უზრუნველყოფის ერთ-ერთი უმთავრესი წყარო. ეს მით უფრო საგანგაშოა იმ ფონზე რომ, ქვეყნის მთლიანი კაპიტალის ფორმირებაში უცხოური დანაზოგები გადამწყვეტ როლს ასრულებს. მართალია, ამჟამად განვითარებულ ქვეყნებში, განსაკუთრებით კი აშშ-ში უფრო დაბალია საპროცენტო განაკვეთი, ვიდრე ეს კრიზისამდე პერიოდში იყო, მაგრამ ამგვარი პოლიტიკა დროებითია და ეკონომიკის სტიმულირების გზით მისი ჩიხიდან გამოყვანას ისახავს მიზნად. ამ ამოცანის შესრულების შემდეგ დაინწყება საპროცენტო განაკვეთების ზრდის ტენდენცია, რაც გამყარებული იქნება წამყვან ქვეყნებში არსებული საბიუჯეტო დეფიციტის შევსების აუცილებლობითაც. ამგვარად, საქართველო ბევრად უფრო მყიფე გახდება საგარეო შოკების მიმართ და გაურთულდება ისედაც არასახარბიელო მდგომარეობა საერთაშორისო საფინანსო პოზიციის თვალსაზრისით (ეს უკანასკნელი მოყვანილია ამავე თავში, როგორც საგარეო რისკების შემაჯამებელი პოზიცია).



წყარო: შესაბამისი ქვეყნების ცენტრალური ბანკების ინტერნეტ გვერდები

# საბანკო სექტორში ახსებები და საბანკო ფინანსებზე დამოკიდებული ხისხები

ქვეყნის საბანკო სისტემის სიჯანსაღეზე დიდწილადაა დამოკიდებული ეკონომიკური განვითარების დინამიკა. საბანკო სისტემის მდგრადობის გარეშე გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდის შენარჩუნება პრაქტიკულად შეუძლებელია. აგვისტოს საომარი მოქმედებებისა და მსოფლიო საფინანსო კრიზისის უარყოფითი ზეგავლენა უკვე საგრძნობია ქართულ ბანკებში. სახეზეა საპროცენტო განაკვეთის მკვეთრი ამაღლება, გასესხების პირობების საგრძნობი გამკაცრება და უხარისხო სესხების მომრავლება, რაც აისახა კიდევ ჩამონერილი სესხების მოცულობის ზრდაში. აღნიშნული ტენდენცია პირველად აისახა მთლიანი საბანკო სისტემის წმინდა წაგებაში ბოლო 10 წლის განმავლობაში.

მიუხედავად ბოლო წლებში მიღწეული წარმატებისა, ასევე უცხოური კაპიტალდაბანდებების საგრძნობი ზრდისა, სამწუხაროდ, ქართული საბანკო სისტემა ვერ ჩამოყალიბდა ისეთ მდგრად ინსტიტუტად, რომელიც ქვეყნის ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფის ამოცანას სრულფასოვნად გაართმევდა თავს. ამას მრავალი ობიექტური შიდა თუ საგარეო, ასევე კონიუნქტურული მიზეზი განაპირობებდა, რომელთა განხილვა ვრცელი განსჯის საგანს წარმოადგენს. ფაქტობრივად, ქვეყანაში ქრონიკულად იგრძნობა კაპიტალის დანაკლისი, რისი შევსებაც საგარეო ბაზრებიდან მოზიდული სახსრებით ხდებოდა.

დეპოზიტების ბაზა სამწუხაროდ საკმარისი არ არის იმისათვის, რომ ადგილობრივი ეკონომიკა სესხებით იქნას უზრუნველყოფილი. ცხადია, პატარა ქვეყნისათვის ამ ამოცანის მხოლოდ საკუთარი ძალებით მიღწევა უკიდურესად რთულია. ასევე გასათვალისწინებელია, რომ ქვეყნის მთავრობა, რომელიც სულ ცოტა ხნის წინ საქართველოს საერთაშორისო საფინანსო ცენტრად გადაქცევას გეგმავდა (საქართველოს მთავრობის 50-დღიანი პროგრამის ნაწილი) კარგად უნდა აცნობიერებდეს, რომ ქვეყნის სერიოზულ საფინანსო ცენტრად გადაქცევა შეუძლებელია, სანამ ადგილობრივი საფინანსო, მათ შორის საბანკო სისტემა იმდენად მყარად არ დადგება ფეხზე, რომ ჭარბი ლიკვიდობის საზღვარგარეთ დაბანდების შესაძლებლობა გაუჩნდება (აქ, ცხადია არ ვგულისხმობთ, ოფშორულ ზონებსა და მიკროსახელმწიფოებს, როგორც საფინანსო ცენტრებს, რომელთა განვითარების მოდელია სრულიად მიუღებელი და არარეალისტურია საქართველოსთვის).

**სამწუხაროდ, საქართველოს ეკონომიკური პოლიტიკის ცენტრალურ მიზნად დღემდე უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა დასახული, მაშინ როდესაც გაცილებით უფრო მნიშვნელოვანია ქვეყნის შიგნით დანაზოგებისა და კაპიტალის მობილიზაციის ალტერნატიულ საშუალებების წარმოქმნაზე ზრუნვა. უცხოური პირდაპირი და პორტფელური ინვესტიციები უნდა განიხილებოდეს მხოლოდ როგორც საშინაო დანაზოგების დეფიციტის შევსების წყარო და არა ეკონომიკური განვითარების მამოძრავებელი ძალა.**

ქვეყნის შიგნით დანაზოგების დეფიციტის პრობლემა განსაკუთრებით მწვავედ დადგება მაშინ, როცა მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი პიკს მიაღწევს. სამწუხაროდ, ქართული საფინანსო სისტემა საკმაოდ მყიფეა მის მიმართ, რადგან არასასურველადაა დამოკიდებული კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრების დინამიკაზე.

საბანკო სექტორმა 2008 წელი 215 მლნ ლარის ზარალით დაასრულა. შარშან ამავე პერიოდში კი, საბანკო სექტორში საერთო მოგება 109 მლნ ლარს აღემატებოდა. ბანკების ცნობით, დაფიქსირებული ზარალი ფინანსური კრისის გამო, საკრედიტო პორტფელზე გაზრდილი რეზერვების შექმნამ განაპირობა.

დღეისათვის ბანკებს რეზერვების სახით, ნაღდი ფული გააჩნიათ. გაზრდილი რისკების მიუხედავად, სააქციო კაპიტალის ვალდებულებებთან შეფარდების მაჩვენებელი 21 %-ს აღწევს, რაც კრიზისის პირობებში სექტორის მდგრადობას განაპირობებს. ამჟამად, საბანკო სექტორი 20 კომერციული ბანკითაა წარმოდგენილი, რომელთა მთლიანი აქტივები, ამ დროისათვის 8 მლრდ 865 მლნ ლარს აღემატება.

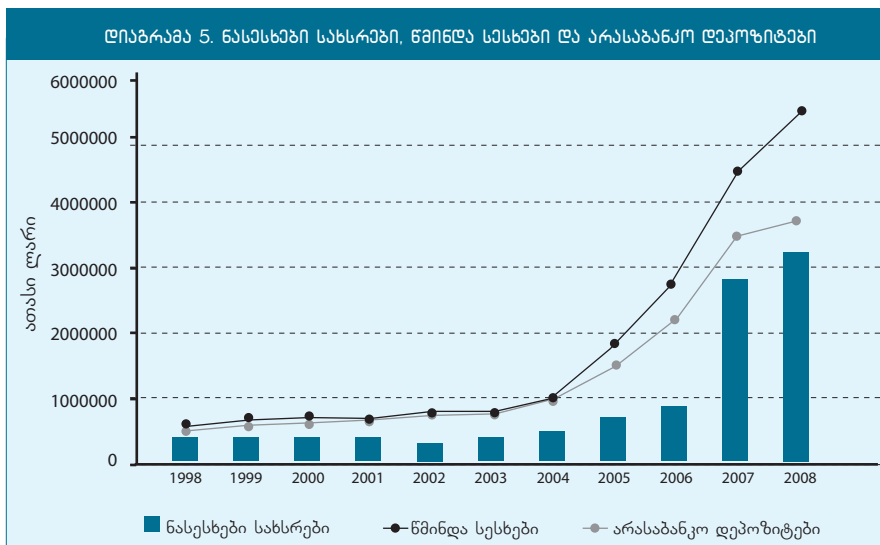
არსებულ ვითარებას ის გარემოებაც ამძიმებს, რომ ქართულ ბანკებს უცხოური ფინანსური ინსტიტუტების მიმართ საკრედიტო ვალდებულებებს გასტუმრების პერიოდი დაუდგათ. მართო ორმა წამყვანმა საბანკო ინსტიტუტმა წლის პირველ კვარტალში 200 მილიონ დოლარზე მეტი თანხა საგარეო საკრედიტო ვალდებულებების მომსახურებაზე უნდა მიმართოს.

და კიდევ ერთი პრობლემა: 2009 წლის პირველი იანვრის მდგომარეობით, საბანკო სექტორში ვადაგადაცილებული სესხების მოცულობამ 159 მლნ. 245 ათას ლარი შეადგინა. ამ დროისათვის, „ცუდი სესხები“,

საბანკო სექტორში მთლიანი სესხების 3%-ს და მთლიანი აქტივების 1,8%-ს შეადგენს. „ცუდი სესხების“ მოცულობა აგვისტომდე 100 მლნ. ლარს აღწევდა და ბაზარზე მოქმედი ბანკების მთლიანი აქტივების 1,2%-ს არ აღემატებოდა. აგვისტოს ომის შემდგომ პერიოდში სესხების დაბრუნება გართულდა და მაქსიმუმს დეკემბერში მიაღწია, როდესაც ვადაგადაცილებული სესხების საერთო მოცულობა 209 მლნ. ლარამდე გაიზარდა.

ვადამდებელი სესხები

აპრილი-2008	100 მლნ.
ნოემბერი-2008	141 მლნ.
დეკემბერი-2008	209 მლნ.
იანვარი-2009	159 მლნ.



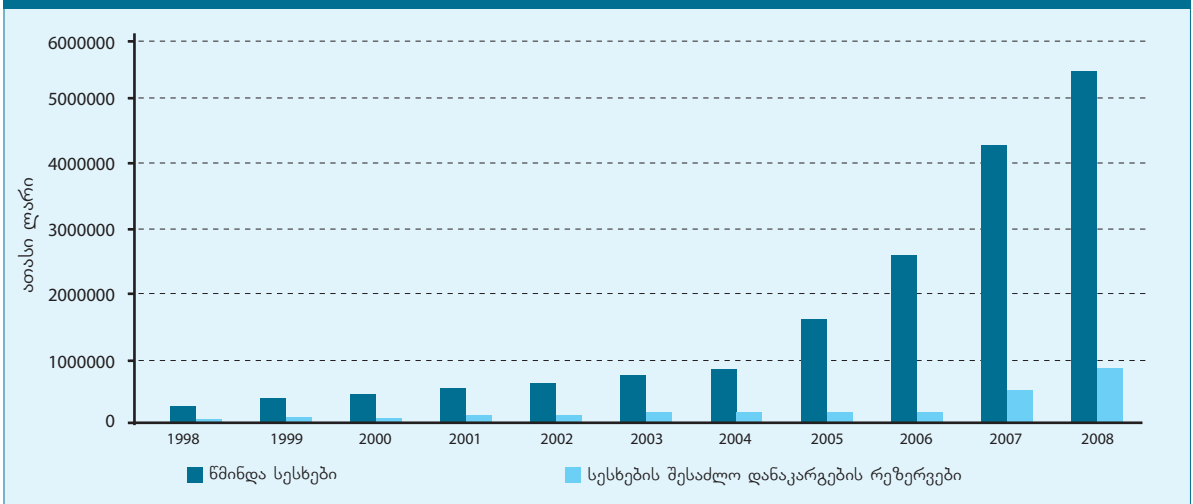
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ზემოთმოყვანილი დიაგრამიდან აშკარად იკვეთება, რომ საქართველოს საბანკო სისტემის წმინდა სესხებსა და არასაბანკო დეპოზიტებს (საოჯახო მეურნეობათა, როგორც მეანბრეთა დეპოზიტებს შორის არსებული სხვაობის დაფინანსების ერთადერთი წყარო სწორედ უცხოური კაპიტალის ბაზრებიდან ნასესხები სახსრები, ეგრეთ წოდებული „ონლენდინგია“. საყურადღებოა ის ფაქტი, რომ ქართული საბანკო სისტემის წმინდა სესხების დაჩქარებული ზრდა ემთხვევა დასავლეთის ნამყვანი ქვეყნების მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შერბილებას, რაც აისახა კიდევ საქართველოს საბანკო სექტორის პასივებში ნასესხები სახსრების მოცულობის მკვეთრ, ნახტომისებურ ზრდაში. ამავე დროს, 2006 წლამდე ხერხდებოდა წმინდა სესხების არასაბანკო დეპოზიტებით თითქმის მთლიანად დაფინანსება. 2006 წლიდან სახეზეა ამ დეფიციტის მკვეთრი ზრდის ტენდენცია, რაც სავარაუდოდ გამოწვეულია უკვე ნახსენები იაფი ფულის პოლიტიკით უცხოეთის ქვეყნებში და საქართველოში არსებული ინფლაციური მოლოდინებით, რაც აისახა კიდევ სადეპოზიტო ბაზის შესუსტებაში. ამავე დროს, ზემოთმოყვანილ დიაგრამაში 2008 წელი მოიცავს ოქტომბრის მონაცემებსაც, როცა ადგილი ჰქონდა საბანკო სექტორიდან დეპოზიტების ნაწილის გადინებასაც.

2008 წელი აღინიშნა სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვების სწრაფი ზრდითაც, რაც ქვემოთმოყვანილ დიაგრამაზეა ასახული. „ცუდი სესხების“ მკვეთრი ზრდა, სავარაუდოდ გამოწვეულია მშენებლობის სექტორის სერიოზული პრობლემებით, რომლებიც განსაკუთრებით გამწვავდა 2008 წლის მეორე ნახევარში.



დიაგრამა 6. კომპარსიული ბანკების კრედიტით წმინდა სესხები და შესაძლო დანაკარგების რეზერვები



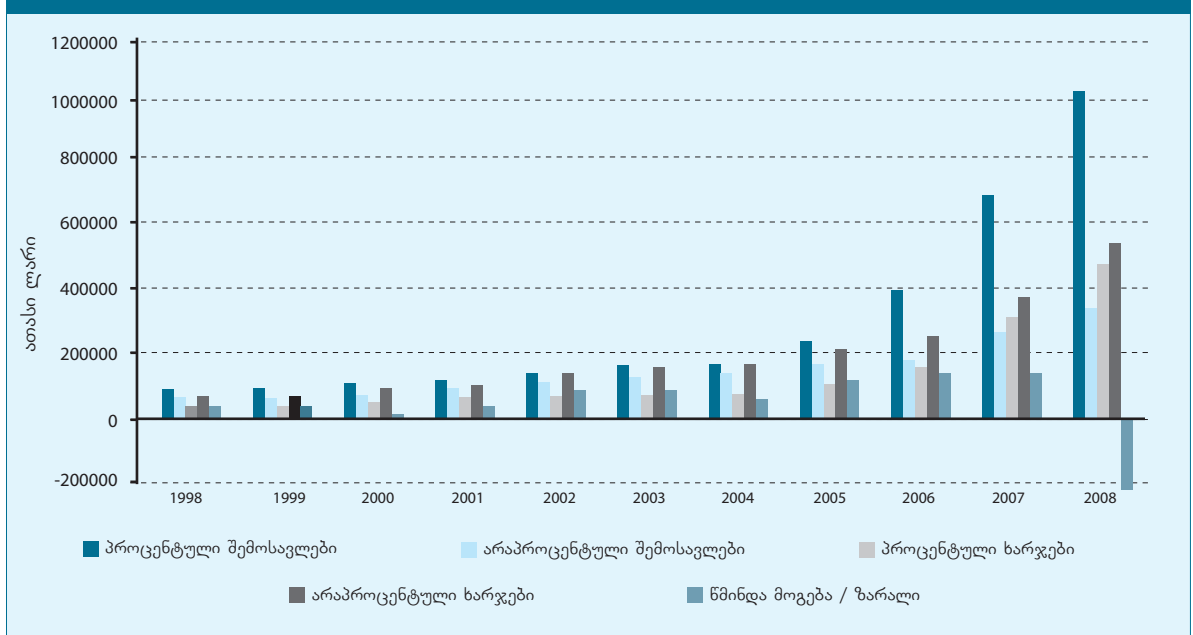
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საქართველოს საბანკო სისტემის 1998-2008 წლების კრედიტით მონაცემების დინამიკის განხილვისას აშკარაა საბანკო აქტივობის აქსელერაციის ტენდენცია უკანასკნელ წლებში, რაც ერთი შეხედვით საკმაოდ დადებითი ტენდენციაა, მაგრამ გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ ზოგადად ეკონომიკაში დაკრედიტების დონის, ანუ ფულის შექმნის ასეთი სწრაფი ზრდა ქმნის მეტად სერიოზულ მაკროეკონომიკურ რისკებს, რაც შესაძლოა ბანკების მიერ გაცემული სესხებისა და საგირავნო ქონების ხარისხის მკვეთრ დაცემაში აისახოს. სწორედ ამგვარი მოვლენები განვითარდა ჩამოყალიბებული საფინანსო სისტემის ისეთ ქვეყნებში, როგორებიცაა შვედეთი და იაპონია გასული საუკუნის 80-90-იანი წლების მიჯნაზე. საქართველოს დიდი დამოკიდებულება საერთაშორისო კაპიტალის ბაზრებზე მეტად მყიფეს ხდის მის საბანკო სისტემას ლიკვიდობისა და მომგებიანობის შენარჩუნების თვალსაზრისით. ყურადსაღებია ის ფაქტი, რომ საბანკო სისტემაში მკვეთრად იზრდება როგორც არასაპროცენტო შემოსავლები, ასევე არასაპროცენტო ხარჯები, თუმცა ეს უკანასკნელი 2008 წელს იმდენად სწრაფად გაიზარდა, რომ მთლიანი საბანკო სისტემის წმინდა ზარალი განაპირობა დაახლოებით 215 მილიონი ლარის მოცულობით.

უახლოესი რამდენიმე თვის განმავლობაში ქართულ ბანკებს ნასესხებ სახსრებზე სარგებლის გადახდის პერიოდი დაუდგებათ, ხოლო საერთაშორისო კაპიტალის ბაზრებზე ახალ სესხებზე შეღწევის პირობები კი გამკაცრდება.

**შესაბამისად, აღნიშნულ პერიოდში ქვეყნისათვის გადაუდებელი პრიორიტეტული ამოცანა იქნება საქართველოს საბანკო სისტემის ლიკვიდობით უზრუნველყოფა.**

დიაგრამა 7. ბანკების კრედიტით საოპერაციო გაწვევებზე



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

	პროცენტული შემოსავლება	არაპროცენტული შემოსავლება	პროცენტული ხარჯები	არაპროცენტული ხარჯები	წინდა მოგება / ზარალი
1998	66.21	33.79	18.53	42.45	24.08
1999	63.95	36.05	18.96	45.91	20.67
2000	66.27	33.73	22.36	48.25	2.63
2001	58.36	41.64	17.39	52.00	6.69
2002	63.50	36.50	17.23	50.36	21.55
2003	62.85	37.15	16.70	51.46	19.72
2004	56.21	43.79	15.59	58.74	9.94
2005	56.29	43.71	16.12	55.58	15.60
2006	68.84	31.16	26.71	44.91	16.16
2007	72.73	27.27	31.79	40.17	11.51
2008	74.75	25.25	33.17	38.41	-15.70

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ცხრილი №3 ავითარებს ჩვენს მოსაზრებას იმის თაობაზე, რომ საქართველოს საბანკო სისტემას ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების უზრუნველსაყოფად საკმარისი სასესხო რესურსი არ გააჩნია. მშპ-ს ძირითადი კომპონენტებიდან მხოლოდ ვაჭრობის დაფინანსება ხდება ადეკვატურად. ამის საილუსტრაციოდ შევიმუშავეთ სექტორული მშპ-ს საბანკო სესხებით დაფარვის ინდექსი, იმის წარმოსაჩენად, თუ უმეტესად ეკონომიკის რა დარგებს ემსახურება საბანკო სექტორი.

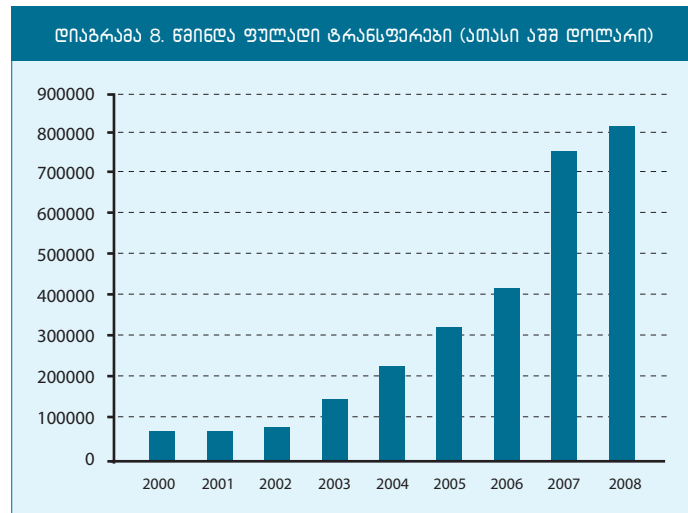
	სოფლის მეურნეობა, მეცხევეობა, თევზჭერა	მრეწველობა	მშენებლობა	ვაჭრობა
2003	0.96	28.25	14.57	44.81
2004	0.85	30.54	12.37	43.60
2005	0.76	35.33	21.54	78.76
2006	1.32	41.99	40.48	99.16
2007	5.14	46.58	43.50	121.57
	სასტუმროები და რესტორნები	ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	ფინანსური უწყველობა	ოპერაციული უკავშირე ქონებით, კვლევები, კომერციული საქმიანობა
2003	3.83	3.16	62.31	1.08
2004	8.34	3.41	58.96	1.33
2005	5.96	4.31	93.19	5.50
2006	7.51	5.62	54.12	8.53
2007	14.66	3.81	22.26	10.35

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მრეწველობის, მშენებლობის და განსაკუთრებით ვაჭრობის გარდა, საბანკო კრედიტი სექტორულ მშპ-ს ფაქტობრივად თითქმის არ ფარავს. განსაკუთრებით ეს ეხება სოფლის მეურნეობას, რომელიც საქართველოს ეკონომიკის ყველაზე დეპრესიულ ნაწილად რჩება. მას თითქმის არ შეეხება ეკონომიკური და ინსტიტუციური ცვლილებები. ამ უკანასკნელი სექტორის კომერციალიზაციის და მისთვის კრედიტების გამოყოფის გარეშე საქართველოს ეკონომიკის ზრდის ტემპების უზრუნველყოფა ძნელი იქნება, რადგან ამ სექტორზე ქვეყნის მოსახლეობის დაახლოებით 50% მოდის. საგულისხმოა ისიც, რომ ვაჭრობის სექტორი, რომელიც თითქმის მთლიანად იმპორტზე მოდის, ზედმეტადაც კი დაფარულია საბანკო კრედიტით (სექტორის ნასესხები სახსრები მნიშვნელოვნად აღემატება მის სექტორულ მშპ-ს), რაც მოწყვლადს ხდის საგარეო ვაჭრობის პოტენციური შოკებისადმი. ამავე დროს, ამ ცხრილიდან იკვეთება ერთი საინტერესო ფაქტი: ფაქტობრივად ვიღებთ ვითარებას, როდესაც საქართველო უცხოეთიდან სესხულობს სახსრებს იმისათვის, რომ საკუთარი იმპორტი დააფინანსოს, რაც დამაფიქრებელია. იკვრება ჩაკეტილი წრე: საქართველოს შემოაქვს სულ უფრო მეტი იმპორტული საქონელი, რომლის აბსორბირებისათვის გამოყენებულია სულ უფრო და უფრო მეტი უცხოური სესხები. ამავე დროს, ის დარგები, რომლებშიც იმპორტჩანაცვლების და საქესპორტო პოტენციული ყველაზე მაღალია საბანკო დაფინანსების გარეშე რჩება (მაგალითად სოფლის მეურნეობა და აგრობიზნესი). უცნაურია ტრანსპორტის სექტორის დაუფინანსებლობა იმ ფონზე, როცა საქართველო აღმოსავლეთისა და დასავლეთის ქვეყნების დამაკავშირებელ დერეფნად მოიაზრება.

## სხანსფიქების მოსალოდინის შეფასების საფიქსი

საქართველოს საგარეო სექტორის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი კომპონენტია ქვეყანაში ყოველწლიურად გადმორიცხული ფაქტორული შემოსავლები, წმინდა ფულადი ტრანსფერები. დღემდე მათი დინამიკა მზარდი ტენდენციით ხასიათდებოდა. 2004 წლამდე აღნიშნული მაჩვენებელი ძირითადად ალურიცხავი რჩებოდა, თუმცა მიუხედავად ამისა, მაინც აღინიშნება მათი როგორც აბსოლუტური, ასევე შეფარდებითი მაჩვენებლის ზრდის ტენდენცია ქართული ეკონომიკისათვის. (იხ. დიაგრამა №8, ცხრილი №4).



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ცხრილი 4.

წმინდა ფულადი ტრანსფერების წილი მშპ-ში (%)

წელი	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
წილი მშპ-ში (%)	3,1	2,7	2,2	1,6	4,3	4,0	6,1	6,3	7,0

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

ტრანსფერების ზრდა ძირითადად განპირობებული უნდა ყოფილიყო ქვეყნიდან მზარდი მიგრაციით და მიგრანტთა განსახლების ქვეყნებში ეკონომიკის საკმაოდ სწრაფი განვითარებით. აღნიშნული განსაკუთრებით რუსეთს ეხება, სადაც ნავთობსა და ნედლეულზე მსოფლიო ფასების სწრაფი ზრდის პირობებში ასევე სწრაფად იზრდებოდა როგორც ადგილობრივი მოსახლეობის, ისე ეკონომიკურ მიგრანტთა შემოსავლები. მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი უკვე უარყოფითად აისახა რუსეთის ეკონომიკაზე, რომელიც საქართველოში შემოსული ტრანსფერების უმთავრესი წყაროა. არასახარბიელო მდგომარეობა ქართველი მიგრანტების განსახლების სხვა ქვეყნებშიც (ევროკავშირი, აშშ). ამის გათვალისწინებით, 2009 წელს მოსალოდნელია წმინდა ტრანსფერების მოცულობის შემცირება, რაც საკმაოდ მძიმე წნეხს უქმნის როგორც ეროვნულ ვალუტას, ისე მოსახლეობასა და საბანკო სექტორს.

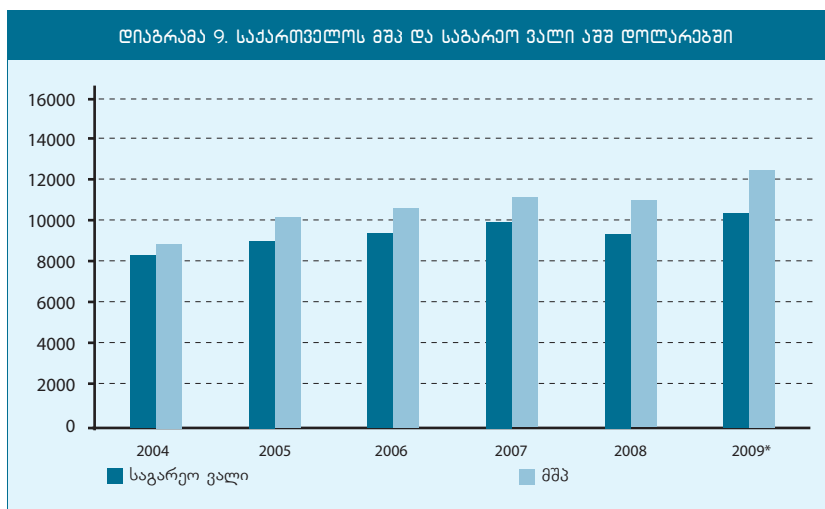
2008 წელს, საქართველოში ფულადი გზავნილების სახით 1 მილიარდ 2 მილიონი აშშ დოლარი შემოვიდა, რაც 2007 წლის მაჩვენებელზე 16%-ით მეტია. უცხოეთიდან საქართველოში, ფულადი გზავნილების 92%, ცხრა უმსხვილეს დონორ ქვეყანაზე მოდის, მათ შორის, 63% რუსეთს უჭირავს. მეორე ადგილს 7%-ით უკრაინა იკავებს, ხოლო მესამეს 6,4%-ით ამერიკის შეერთებული შტატები. ხუთეულში 4,7%-ით საბერძნეთი და 3,7%-ით იტალია არიან.

გლობალური კრიზისის, ასევე გამოკვეთილად არაეკონომიკური ფაქტორების გააქტიურების (მაგალითად, რუსეთთან გართულებული პოლიტიკური ურთიერთობა) გამო შესაძლებელია, რომ აღნიშნული შემოსავლების წყარო წყარო მნიშვნელოვნად შემცირდეს.

## საბაიჰო ვალის ზიანთან დახვეწილად ხისაბი

მართალია, ქვეყნის საგარეო ვალს მშპ-თან მიმართებით საგანგაშო ნიშნულისათვის ჯერ არ მიუღწევია უარყოფითი საგარეო კონიუნქტურისა და საქართველოს ეკონომიკაში არსებული სტრუქტურული პრობლემების (მომხმარებლის დომინაცია, ექსპორტის ბაზის სისუსტე, სხვა), აგრეთვე იმის გამო, რომ დონორთა მიერ თანხების გამოყოფაც დიდწილად იქნება დამოკიდებული ამ ქვეყნებში არსებულ მდგომარეობაზე, საქართველო შესაძლოა იძულებული გახდეს მოიზიდოს სესხები შედარებით მკაცრი პირობებით, რაც ქვეყნის საგარეო ეკონომიკურ მდგომარეობას ბევრად უფრო გაართულებს. აქვე აღსანიშნავია, რომ ქვეყნის წარმატებად უნდა ჩაითვალოს ბოლო წლებში მიღწეული საგარეო ვალის კლების დინამიკა. 2004 წლიდან მოყოლებული ქვეყანამ ფაქტობრივად გადაჭრა საგარეო ვალზე დამოკიდებულების პრობლემა. 2007 წლისათვის საგარეო ვალი მთლიანი შიდა პროდუქტის 15-20% ფარგლებში მერყეობდა, რაც შეიძლება ოპტიმალურ მაჩვენებლადაც კი ჩაითვალოს.

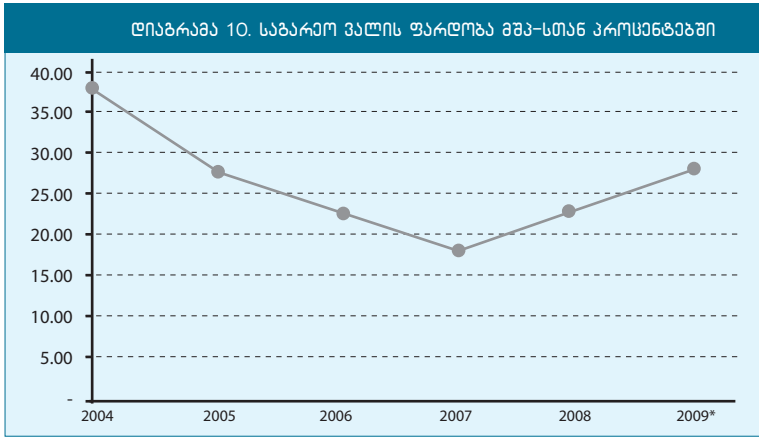
მიუხედავად ამისა, 2008 წლიდან კვლავ სახეზეა საგარეო ვალის აქსელერაციის ტენდენცია. უპირველეს ყოვლისა, წლის პირველ ნახევარში მოხდა 500 მილიონი დოლარის ღირებულების ევრობლიგაციების განთავსება. აღნიშნულ ღონისძიებას კრიტიკულად ვაფასებთ რამდენიმე მიზეზიდან გამომდინარე. ამის შემდეგ, უკვე წლის მეორე ნახევარში საგარეო ვალმა დაიწყო ზრდა საქართველოსათვის დონორების მიერ განეული დახმარების ფონზე, რომლის ნაწილიც სესხია. ცხადია, მშპ-სთან მიმართებაში საგარეო ვალი ჯერაც საკმაოდ დაბალ ნიშნულზეა, მაგრამ უკვე არსებობს სერიოზული რისკი იმისა, რომ საგარეო ვალი სწრაფად დაიწყებს დაგროვებას. დიაგრამა №9-ში 2008 წლის მშპ გაანგარიშებულია 2007 წლის ნომინალური მაჩვენებლის 20%-იანი ნაზარდით. იგივე პროცედურა გაიმეორეთ 2009 წლის საპროგნოზო მაჩვენებლისათვის. ასეთი შედარებით ოპტიმისტური გათვლებითაც კი, თუ დავუშვებთ იმას, რომ საქართველოსათვის გადმორიცხული თანხები სრულად მოხმარდება ქვეყანას, და აქედან დაახლოებით 2 მილიარდი დოლარი სესხია, ქვეყნის ვალის ზრდის ტემპები ბევრად გადააჭარბებს მშპ-ს ზრდის ტემპებს.



წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, \* ჩვენი პროგნოზი

ღიაგრამა №10-ში ნაჩვენებია, რომ საგარეო ვალის მიმართება მშპ-სთან 2009 წლის ბოლოს დაახლოებით 30%-ს მიღწევს. აქედან პირდაპირ არ გამომდინარეობს ის, რომ საქართველოს საგარეო ვალი აუცილებლად გახდება სერიოზული მაკროეკონომიკური პრობლემა. ამავე დროს, ცალსახაა ისიც, რომ საერთაშორისო კონიუნქტურისა და ჩვენი ქვეყნის საგარეო ვალის დინამიკა უკვე შეიცავს იმის ნიშნებს, რომ ამგვარი საფრთხე რეალურია.

ანალოგიური პრობლემის წინაშე გასული საუკუნის 70-80-იან წლებში არაერთი განვითარებადი ქვეყანა დადგა. მათი პრობლემები გამოწვეული იყო საგარეო სავაჭრო შოკებითა და საერთაშორისო ბაზრებზე კაპიტალის მკვეთრი გაჭირვებით. შედეგად, საქართველოზე გაცილებით ტევადი ბაზრისა და დივერსიფიცირებული ექსპორტის ქვეყნები, როგორებიცაა ბრაზილია, არგენტინა და ვენესუელა უეცრად, სულ რაღაც რამდენიმე წლის განმავლობაში გადაიქცნენ მაღალი დავალიანების ქვეყნებად. 1976 წლიდან 1981 წლამდე ამ ქვეყნების საგარეო ვალის ფარდობა მშპ-სთან 10-15%-ით გაიზარდა და 30%-ს გადააჭარბა. შესაბამისად, აღნიშნულ ქვეყნებში წარმოიქმნა ვალის დაგროვების (Debt overhang) პრობლემა, რამაც ამ სახელმწიფოებში დაახლოებით 15 წლის განმავლობაში ეკონომიკური განვითარების ტემპების სერიოზული შენელება გამოიწვია.



წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, \* ჩვენი პროგნოზი

სამწუხაროდ, მიმდინარე გლობალური კრიზისი ბევრად უფრო ყოვლისმომცველი და ღრმა ვიდრე გასული საუკუნის 70-იანი და 80-იან წლების შოკები, ხოლო საქართველოს პოზიცია უფრო სუსტი ვიდრე თუნდაც 70-80-იანი წლების ზემოთხსენებული ქვეყნებისა.

### საწარმოო ხისაზი და საჩხოვროს წინა საჩხოვროსო საინვესტიციო პოზიცია

ქვემოთმოყვანილ ცხრილში მოცემულია საქართველოს წმინდა საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიცია (ცხრილი №5) რაც ქვეყნის საერთაშორისო აქტივებისა და პასივების ერთობლიობას წარმოადგენს. ყურადსაღებია მშპ-ზე გაცილებით სწრაფი ტემპებით უარყოფითი საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიციის ზრდა, რომლის უმთავრესი წარმმართველი ჩვენს ქვეყანაში განხორციელებული პირდაპირი ინვესტიციებია. ერთი შეხედვით, ეს ცხრილი არც თუ ისე სახიფათო მდგომარეობას ასახავს. უპირველეს ყოვლისა, საქართველოს ეროვნული ბანკი საკმაოდ კარგად აკონტროლებს სიტუაციას სარეზერვო აქტივების თვალსაზრისით. მიუხედავად სავალუტო ბაზარზე შექმნილი ერთგვარად პანიკური მდგომარეობისა, ეროვნულმა ბანკმა თავი გართვა პრობლემებს და შეინარჩუნა ეროვნული ვალუტის მეტ-ნაკლებად სტაბილური კურსი. ძირითადი მაკროეკონომიკური პარამეტრების უცვლელი პირობებში ლარის კურსს მოკლევადიან პერიოდში საფრთხე არ ემუქრება, თუმცა საშუალო და გრძელვადიან მონაკვეთში, ჩვენი აზრით, მზარდი მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის, ვაჭრობის პირობების გაუარსებისა და სახელმწიფო სექტორის მოხმარების მაღალი მაჩვენებლის ფონზე ამ მიმართულებით სტატუს კვოს შენარჩუნება მეტისმეტად რთული იქნება.

ქვეყნის წმინდა საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიცია იმასაც მიუთითებს, რომ თუ უახლოეს მომავალში შეიზღუდება კაპიტალის საერთაშორისო მობილურობა და საქართველოში დაიკლებს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ნაკადი (რისი ნიშნებიც უკვე აშკარაა), ქვეყნის საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიციაში გამოიკვეთება კაპიტალის უკუგადინების ტენდენცია, რაც უცხოურ კაპიტალდაბანდებებზე მოგების რეპატრაციით გამოიხატება. მომავალში ეს ეკონომიკის, მათ შორის ლარის კურსისთვის დამატებითი წნეხის შემცველი ფაქტორია.

სხრილი 5.

	12/31/2005	12/31/2006	12/31/2007
საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიცია	-3,923,402.8	-5,050,947.2	-7,139,448.9
წინადა აქტივები	885,210.1	1,399,719.6	2,143,379.9
პირდაპირი ინვესტიციები საზღვარგარეთ	21,172.3	5,447.1	87,164.2
პორტფლის ინვესტიციები	14.4	2,203.1	7,593.0
ფინანსური წარმოება	0.0	0.0	57.9
სხვა ინვესტიციები	385,549.6	461,219.5	687,408.5
სარეზერვო აქტივები	478,473.8	930,849.9	1,361,156.3
ვალდებულებები	4,808,612.9	6,450,666.8	9,282,828.8
პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოში	2,379,930.3	3,559,201.4	5,388,724.5
პორტფლის ინვესტიციები	14,934.3	181,142.2	261,986.7
ფინანსური წარმოება	0.0	0.0	9.3
სხვა ინვესტიციები	2,413,748.3	2,710,323.2	3,632,108.3

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი



# საქართველოს მთავრობის მსოფლიო ეკონომიკური ხიზისისებან დასვის სხახებუის შეფასება

საქართველოს ეკონომიკის რისკების ანალიზისას გამოვყავით მხოლოდ ყველაზე ცხადი, იოლად შესამჩნევი საფრთხეები. აქედან გამომდინარე, ვვარაუდობდით, რომ ქვეყნის მთავრობა რომელიმე მათგანზე მინც გაამახვილებდა ყურადღებას შემუშავებულ „მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისგან დაცვის სტრატეგიაში“, რომელიც 2008 წლის დეკემბერში გამოქვეყნდა.

უპირველეს ყოვლისა, აღსანიშნავია ის, რომ მთავრობის აღნიშნულ სტრატეგიაში, რომელიც რამდენიმე სლადისგან შედგება, საერთოდ არ არის გადმოცემული სტრატეგიული ხედვა გლობალური საფინანსო კრიზისის შედეგად გამოვლენილი ნეგატიური და პოზიტიური შესაძლებლობების განხილვის თვალსაზრისით. მიუხედავად იმისა, რომ სტრატეგიაში მოყვანილი ცალკეული ტაქტიკური ღონისძიებები შეიძლება პოზიტიურადაც შეფასდეს, სრულიად გაუგებარია, რატომ ჰქვია ამ პრეზენტაციას კრიზისთან ბრძოლის სტრატეგია, როცა მასში დასახული არ არის სტრატეგიული ამოცანები, არ არის იდენტიფიცირებული მათი შესრულების გზაზე არსებული საფრთხეები კრიზისის ჩრილში და არ არის ნარმოდგენილი პრობლემათა გადაჭრის სტრატეგიული ხედვა.

დავინყოთ უპირველეს ყოვლისა იმით, რომ აღნიშნულ სტრატეგიაში ფაქტობრივად არსადაა ნახსენები ეროვნული ბანკის როლი, რომლის გარეშეც შეუძლებელია როგორც ექსპანსიონისტური ფისკალური პოლიტიკის გატარება (შემოთავაზებული ღონისძიებების უმეტესობა სწორედ ამ კატეგორიას განეკუთვნება), ასევე უმთავრესი მაკროეკონომიკური პარამეტრების (ფულის მასა, კრედიტი, ვალუტის კურსი) სტრატეგიის განსაზღვრა და შესრულება. ამ უკანასკნელთა გარეშე კი ნებისმიერი ეკონომიკური პოლიტიკა უბრალოდ არ არსებობს.

საქართველოს მთავრობას განზრახული აქვს სამი სტრატეგიული მიმართულების განვითარება: ადგილობრივ ინფრასტრუქტურაში ინვესტირება, სოციალური დაცვა, საქართველოს მიმზიდველობის გაზრდა საერთაშორისო ინვესტორებისათვის.

შექმნილი ვითარების გათვალისწინებით და გარე თუ შიდა რისკების გამწვავების საფრთხიდან გამომდინარე, აუცილებლად მიგვაჩნია მთავრობას შემუშავებული ჰქონდეს მოვლენების არასასურველი სცენარით განვითარების სანინალმდგომ მეტ-ნაკლებად ადეკვატური კონტრზომების ერთობლიობა და არა ის სტრატეგია, რომელიც მხოლოდ დეკლარაციულ დონეზე მოგვითხრობს მთავრობის სურვილების და ჰიპოთეტიური გეგმების შესახებ.

აქედან გამომდინარე, მთავრობის მხრიდან აუცილებელია შექმნილი მდგომარეობის და ზემოთ მოყვანილი დამდგარი თუ მოსალოდნელი რისკების ზუსტი აღქმა, რათა დროულად და მაქსიმალურად ეფექტურად გადაიდგას ვითარების გარდატეხისთვის საჭირო ნაბიჯები და გატარდეს იმ პრევენციულ ღონისძიებათა წყება, რომელიც რეცესიით გამოწვეულ შოკებს შეამსუბუქებს.

## დასკვნები/ჩეხოთენდასიები

დასკვნებისა და რეკომენდაციების ნაწილში გამოყოფილია ის სექტორები და ღონისძიებათა ნუსხა, რომელთა დაუყოვნებლივ განხორციელების გარეშე ძნელად წარმოსადგენია ქვეყნის არსებული კრიზისიდან გამოყვანა.

### საბანკო სექტორი

საბანკო სექტორის პრობლემების შესარბილებლად, აუცილებელია გადაუდებელი ღონისძიებების გატარება, რათა თავიდან იქნას აცილებული საბანკო პანიკა, რომელმაც შეიძლება დიდი ზარალი მიყენოს ჯერ კიდევ ჩამოყალიბების სტადიაზე მყოფ ქართულ საბანკო სფეროს სისტემური კრიზისის შექმნის გზით, მით უფრო,

რომ ქართულ ბანკებს უკვე აქვთ გადამხდელუნარიანობის პრობლემები. სადღეისოდ, ქვეყანაში ძალზე სუსტადაა განვითარებული გრძელვადიანი დაზოგვისა და მისი სესხებში ტრანსფორმირების მექანიზმი. საზოგადოება ჯერ კიდევ ვერ ენდობა საბანკო სისტემას, რის გამოც ამ უკანასკნელს აქტივების დასაფინანსებლად უცხოურ წყაროებზე დაყრდნობა უწევს. ბანკების პასივებში დიდი წილი მოკლევადიან დეპოზიტებზე მოდის, მაშინ როცა უკანასკნელ პერიოდში სწრაფად გაიზარდა გრძელვადიანი დაკრედიტება (იპოთეკური და სამომხმარებლო ბუმი), რაც ძირითადად საერთაშორისო კაპიტალის ხარჯზე ხდება. საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებით, საბანკო სისტემის დეპოზიტებსა და სესხებს შორის უარყოფითი ბალანსი 2008 წლის ბოლოსათვის მშპ-ს დახალოებით 13%-ს შეადგენს. ასეთ პირობებში ბანკებს ძალიან გაუჭირდებათ ნონასწორობის შენარჩუნება, თუ ქვეყნიდან კაპიტალის გადინების პროცესი დაიწყება. უფრო მეტიც, სერიოზული პრობლემები იმ შემთხვევაშიც კი შეიქმნება, თუ ქვეყანაში საერთაშორისო კაპიტალის შემოდინება შეჩერდება.

ეს საკმაოდ რეალისტური სცენარია მსოფლიოში მიმდინარე უმძიმესი კრიზისის ფონზე, რომელსაც აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო სისტემის ყოფილმა ხელმძღვანელმა, აღან გრინსპენმა უწოდა „კრიზისი, რომელიც 50 წელიწადში ერთხელ ან, შესაძლოა, საუკუნეში ერთხელ ხდება.“

საბანკო პანიკისადმი, რომელიც ე.წ. დამონდ-დიბვიგის მოდელითაა აღწერილი, განსაკუთრებით მიდრეკილია ისეთი საბანკო სისტემა, რომელშიც დეპოზიტებისა და სესხების ვადიანობის მნიშვნელოვანი დისბალანსია. სამწუხაროდ, საქართველოს საბანკო სისტემის თვალშისაცემი ნაკლოვანება სწორედ ესაა (იხ ცხრილი 6).

იმ ფონზე, რომ გასული წლის ბოლოსათვის საქართველოში დაახლოებით 2 მილიონ 170 ათასი ფიზიკური და იურიდიული პირის დეპოზიტი ირიცხებოდა, რომელთაგან რაოდენობით ერთ თვემდე ვადიანი დეპოზიტების რიცხვი დეპოზიტების მთლიანი რიცხვის 99%-ს შეადგენს, ძნელი მისახვედრი არ არის, რომ ქვეყანაში პრაქტიკულად არ მუშაობს გრძელვადიანი დაზოგვის მექანიზმი. სესხების საერთო რაოდენობა დაახლოებით იგივეა და 1 მილიონ 260 ათასს აღემატება. მართალია, ერთ წლამდე ვადიანობის დეპოზიტების მოცულობა დეპოზიტების საერთო მოცულობაში მხოლოდ 54%-ია, მაგრამ საბანკო პანიკის გავრცელების შემთხვევაში, სისტემა ფაქტობრივად მოზიდული თანხების გარეშე რჩება.

**განსაკუთრებით საშიშია დიდი შეუსაბამობა დეპოზიტებისა და სესხების საშუალო სიდიდეს შორის. საშუალო სესხი საშუალო დეპოზიტს თითქმის სამჯერ აღემატება.**

დამონდ-დიბვიგის მოდელის თანახმად, ასეთ შემთხვევაში ბანკები იძულებულნი გახდებიან, გამოაცხადონ საბანკო არდადეგები, ან შეზღუდონ დეპოზიტების უკან გამოთხოვა. საბოლოო ჯამში, მოდელის მიხედვით, ასეთი მოქმედება კიდევ უფრო დიდ ზიანს აყენებს საბანკო სისტემას და შეიძლება უკვე აშკარა საბანკო კრიზისის მიზეზი გახდეს. **მოვლენების კრიზისული განვითარების თავიდან აცილების გზა დეპოზიტების დაზღვევის ინსტიტუტის შემოღებაა, რომელიც მსოფლიოს მრავალ ქვეყანაში არსებობს.** გარდა იმისა, რომ ასეთი სქემა საბანკო პანიკისაგან თავდაცვის საკმაოდ ეფექტური საშუალებაა, ემპირიული კვლევებით დასტურდება, რომ დეპოზიტების დაზღვევის სქემების მქონე ქვეყნებში შედარებით მეტია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები.

იმის გათვალისწინებით, რომ მთავრობის გაანგარიშებით საბანკო სექტორისათვის გასაწევი დახმარების მოცულობა 1,1 მილიარდ დოლარს აღემატება, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია დეპოზიტების დაზღვევის სქემაზე მუშაობის დაწყება. ასეთმა სქემამ უნდა დააზღვიოს ვადიანობის მიხედვით ყველაზე ხანმოკლე დეპოზიტების ნაწილი მაინც. თუ გავითვალისწინებთ იმას, რომ ასეთი დეპოზიტების საშუალო ზომა 1 000 ლარს არ აღემატება, აშკარაა, რომ ეს თანხები მოსახლეობის საშუალო და ღარიბი ფენების მოხმარებისათვის აუცილებელი

სხრილი 6.

დეპოზიტებისა და სესხების შორის სხვაობა ვადიანობის მიხედვით 2008 წლის ბოლოსათვის (ათასი ლარი)	დეპოზიტების საშუალო სიდიდე (ათასი ლარი)	სესხების საშუალო სიდიდე (ათასი ლარი)	
ერთ თვემდე ვადიანობის	1,993,650	0.97	0.60
1 თვიდან 3 თვის ჩათვლით	82,000	17.95	0.97
3 თვიდან 6 თვის ჩათვლით	-25,840	7.47	4.23
6 თვიდან 12 თვის ჩათვლით	-316,557	12.10	2.10
12 თვეზე მეტი	-3,881,310	5.22	11.91
სულ	-2,148,056	1.61	4.75

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

სახსრებია. გარდა ამისა, აუცილებელია დეპოზიტების დაზღვევის იმგვარი სქემის შემუშავება, რაც ბანკის კლიენტებს გრძელვადიანი დაზოგვის სტიმულს შეუქმნის. ამისათვის შესაძლებელია შემუშავდეს შემდეგი მექანიზმი: იმ დეპოზიტორებს, რომლებიც ბანკიდან თანხების დაუყოვნებლივ გატანას მოითხოვენ, დაეფაროს ნაკლები წილი მათთან შედარებით, ვინც უფრო მეტად ენდობა ბანკებს.

ნათელია, რომ გასული წლის განმავლობაში ბანკებმა სერიოზული ზარალი განიცადეს და სახელმწიფოს დახმარების ნაწილი მათ რეკაპიტალიზაციას უნდა მოხმარდეს, ასევე დიდი თანხებია საჭირო ონლენდინგის სახსრებზე დაგროვილი მიმდინარე დავალიანების დასაფარად, მაგრამ დეპოზიტების დაზღვევის სქემაზე საუბარი ქვეყნის განვითარების სტრატეგიულ დოკუმენტში ნამდვილად უნდა იყოს, მით უმეტეს, რომ ამ საკითხზე საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებმა არაერთი რეკომენდაცია მისცეს საქართველოს.

თვით საბანკო სექტორის დახმარებასთან დაკავშირებით აღსანიშნავია, რომ სამწუხაროდ, არაფერია ნათქვამი იმის შესახებ, თუ რისთვის და რა მექანიზმებით გადაეცემა ბანკებს თანხები. ამ ორი კომპონენტის გამჭვირვალედ და ცხადად დაფიქსირების გარეშე ეკონომიკაში კიდევ უფრო გაძლიერდება გაურკვეველობა, რაც ისედაც მყიფე საფინანსო სისტემას კიდევ უფრო დააზარალებს.

## საპენსიო რეფორმა

საქართველოს მთავრობის მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისგან დაცვის სტრატეგიაში სამწუხაროდ, არ არის აღნიშნული საფინანსო სფეროს ფუნქციონირების ისეთ უმნიშვნელოვან ინსტრუმენტი, როგორც საპენსიო რეფორმა. საქართველოს მოსახლეობა, ისევე, როგორც მსოფლიოს განვითარებული ნაწილის უმრავლესობის მოსახლეობა, დაბერებას განიცდის. მართალია, მოსახლეობის შრომისუნარიანი და შრომისუნარო ნაწილის ფარდობა ჯერ კიდევ სტაბილურია და სტატისტიკის დეპარტამენტის მონაცემებით, 2003-2008 წლებში იგი დაახლოებით 1.4-1.5 ფარგლებში მერყეობს, უკვე სახეზეა საპენსიო ასაკის მოსახლეობის წინმსწრები ტემპით ზრდის პროცესი. ასე მაგალითად, შრომისუნარიანი მოსახლეობის რიცხოვნობის ფარდობა საპენსიო ასაკის ადამიანების რიცხვთან 2003 წლის 4.37-დან 2008 წლის 4.08-მდე შემცირდა. შობადობის სტაგნაციის ფონზე, ეს პროცესი, განსაკუთრებით სოფლად, კიდევ უფრო დამძიმდება. თუკი ახლავე არ ჩაეყარა საფუძველი კერძო-სახელმწიფო პარტნიორობის მეშვეობით საპენსიო სექტორის რეფორმას, რაც პენსიონერთა ზუსტი რიცხვის დადგენით და საგადასახადო სისტემის შესაბამისი მოდიფიკაციით უნდა დაიწყოს, ქვეყანა მალე უმძიმეს მდგომარეობაში აღმოჩნდება სოციალური დაცვის ვალდებულებების შესრულების თვალსაზრისით. ცხადია, საპენსიო რეფორმა დროში განვლილი პროცესია, მაგრამ საერთაშორისო თანამეგობრობის მიერ გამოყოფილი ფული ამ მიმართულებით სწორედ ახლა უნდა იქნას გამოყენებული, რადგან მომავალში იაფი სახსრების გამოწვევა სოციალური დაცვის მექანიზმების დასაფინანსებლად ძალიან გაჭირდება.

**რეკომენდაციის სახით მთავრობას ვთავაზობთ, მოხდეს გამოყოფილი თანხების აკუმულაცია იმისათვის, რათა უკვე დაიწყოს გარდამავალი პერიოდი და თანდათან მოხდეს არსებული არაეფექტური სქემიდან (როდესაც მალალ-შემოსავლიანი დასაქმებული იხდის დიდ გადასახადს იმისათვის, რათა მომავალში გაცილებით ნაკლები პენსია მიიღოს) უფრო ეფექტიან, საკუთარ დანაზოგებზე დაფუძნებულ სისტემაზე გადასვლა.** ცხადია, გარდამავალი პერიოდი დაკავშირებული იქნება გარკვეული სოციალური ჯგუფების დანაკარგებთან, მაგრამ მათი კომპენსაცია დონორების მიერ გამოყოფილი თანხებით გახდება შესაძლებელი. გასათვალისწინებელია ისიც, რომ კრიზისული მოვლენები აიოლებს არაპოპულარული, მაგრამ საჭირო რეფორმების გატარებას. ამ რეფორმის გადადება გაართულებს მის მომავალში განხორციელებას.

## ინვესტიციები სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურაში

მთავრობის გადაწყვეტილება სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურაში ინვესტირების შესახებ, როგორც ასეთი, შეიძლება დადებითად შეფასდეს. განსაკუთრებით ეს ეხება სოფლის გზების რეაბილიტაციას. ამ მიზნით ხელისუფლებას დონორების დახმარებისგან მხოლოდ 2009 წელს დაახლოებით 136 მილიონი ლარის თანხები მიღება აქვს გათვალისწინებული. სოფლის გზების რეაბილიტაცია და მოწყვეტილი რეგიონების ცენტრთან კავშირის უზრუნველყოფა აუცილებელია საქართველოს ეკონომიკისა და სოციალური სფეროს ნორმალური ფუნქციონირებისთვის. მიუხედავად ამისა, გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ **ზოგადად გზებში ინვესტირებული კაპიტალი მოკლევადიან პერიოდში ხელს უწყობს იმპორტის უფრო სწრაფ ზრდას, ვიდრე ექსპორტისას. ეს მოსაზრება დადასტურებულია როგორც თეორიულად, ისე მრავალრიცხოვანი ემპირიული გამოკვლევებით.** სატრანს-

პორტო ინფრასტრუქტურის რეაბილიტაცია საქართველოში საკმაოდ იმპორტტევადი დარგია, ვინაიდან ამისათვის საჭირო კაპიტალისა და საბრუნავი საშუალებების დიდი ნაწილი ადგილობრივად არ იწარმოება. გარდა ამისა, საეჭვოა, რომ გზათამშენებლობის სექტორში დასაქმებულთა შემოსავალი ისევე იმპორტს არ მოხმარდეს. ჯერ ერთი, ამ დარგში მშპ-ს მხოლოდ 9% იქმნება და ასევე ცოტაა აქ დასაქმებულთა წილი მთლიან დასაქმებაში. მეორეც, გზები და ძირითადი სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურა ზოგადად სახელმწიფოს საკუთრებაა და კერძო სექტორს ამ დარგში ინვესტირების მხოლოდ არაპირდაპირ მოტივაცია შეიძლება ჰქონდეს.

ამაში ვგულისხმობთ, რომ თავისთავად კერძო სექტორი გზებში არ ჩადებს ფულს, სანამ ქვეყნის ხელისუფლება არ განიზრახავს მათ მოდერნიზაციას და კერძო სექტორს ამ ამოცანის შესასრულებლად არ დაიქირავებს. განსხვავებით ინფრასტრუქტურის სხვა ტიპებისაგან (ენერჯინფრასტრუქტურა, ირიგაცია, სადაც შესაძლებელია სისტემის განკერძოება ახლო მომავალში) კერძო სექტორის მონაწილეობა საგზაო მშენებლობაში, ყოველ შემთხვევაში საქართველოს დღევანდელ რეალობაში, სრულფასოვანი მაინც ვერ იქნება, რადგანაც კერძო სექტორის წარმომადგენლებს არ გააჩნიათ შესაბამისი სტიმულები.

**ზემოაღნიშნულის საპირისპიროდ, მიგვაჩნია, რომ სახელმწიფოს მიერ რეაბილიტირებული ენერჯეტიკა ან ირიგაცია შეიძლება უფრო საინტერესო იყოს კერძო კაპიტალისათვის ზოგადად, რადგან ამ დარგების განსახელმწიფოებრიობა სავსებით შესაძლებელია.** მესამეც, თუ ჩავთვლით იმას, რომ საქართველოს მთავრობის გაანგარიშებით, ქვეყანა უფრო შენელებული ტემპებით, თუმცა მაინც გააგრძელებს ეკონომიკურ ზრდას, Mშპმ-ის ჩვენი მოსახლეობის მოხმარება, მათ შორის იმპორტიც, ინფრასტრუქტურის გაუმჯობესების ხარჯზე მხოლოდ გაიზრდება. როგორც ცნობილია, მოხმარება, და მათ შორის იმპორტი, შემოსავლების პირდაპირპროპორციულია – თუ გაიზარდა შემოსავლები, გაიზრდება მოხმარება, მათ შორის იმპორტული საქონლის მოხმარება. უგზოობა და ცუდი ინფრასტრუქტურა ზოგადად ხელს უშლის გასაღების, მათ შორის, იმპორტული საქონლის გასაღების ბაზრის ფუნქციონირებას. ამგვარად, საგზაო ინფრასტრუქტურის განვითარება მოკლევადიან პერიოდში ახალსებს იმპორტს. რაც შეეხება ექსპორტის ზრდას, იგი განხილულ უნდა იქნას, როგორც საქართველოს სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების შემოსავლების ზრდის პირდაპირპროპორციული შედეგი. ამიტომაც, ქართული ინფრასტრუქტურის გაუმჯობესება მათზე გავლენას ვერ მოახდენს, მით უმეტეს მაშინ, როცა მსოფლიო კრიზისის პირობებში მთელს მსოფლიოში მცირდება შემოსავალი და მოხმარება.

სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურის გაუმჯობესება ექსპორტს ხელს შეუწყობს იმ შემთხვევაში, თუ ქვეყანაში გატარდება მიწოდების სტიმულირების სერიოზული ნაბიჯისებელი პოლიტიკა, რომელიც შედეგებს თანდათანობით მოგვცემს. არაფერი გვაქვს სანინალმდეგო სატრანსპორტო სისტემის რეაბილიტაციისა, მაგრამ მიგვაჩნია, რომ ეროვნული წარმოების ხელშეწყობის სერიოზული ღონისძიებების გარეშე გზების რეაბილიტაციის ზღვრული სარგებლიანობა საკმაოდ დაბალია.

## სოფლის მეურნეობის სექტორი

**მიწოდების სტიმულირების ღონისძიებებში Aშეიძლება მოვიზნოთ ირიგაციისა და სადრენაჟო სისტემების რეაბილიტაციის სფეროში თანხების ჩადება.** უკანასკნელ წლებში მხოლოდ საქართველოს სურსათისა და სოფლის მეურნეობის პროდუქციის წარმოებამ დაადასტურა თავისი რეალური საექსპორტო პოტენციალის არსებობა რამდენიმე დასახელების სხვა პროდუქტთან ერთად (ფერადი ლითონების გადამამუშავება, სასუქები, სხვა). გარდა ამისა, მაღალია სოფლის მეურნეობისა და სურსათის იმპორტჩანაცვლებითი პოტენციალიც. მთლიანად როგორც პირველად წარმოებაში, ასევე სურსათის გადამამუშავებაში ქვეყნის მშპ-ს დაახლოებით 15% იწარმოება, მაშინ როცა მხოლოდ სოფლად დასაქმებულთა რიცხოვნობა დასაქმებულთა მთელი რიცხვის ნახევარზე მეტია. სოფლის მეურნეობის წარმოების სწორი ორგანიზაციის შემთხვევაში, ქვეყანას დიდი მოცულობის სავალუტო რეზერვები დაეზოგება, რაც სადღეისოდ იმპორტს ხმარდება.

2008 წელს საქართველოს სურსათისა და სოფლის მეურნეობის პროდუქციის იმპორტმა შეადგინა 942 მილიონ 65 ათასი აშშ დოლარი, მაშინ როცა ექსპორტი მხოლოდ 250 მილიონ 508 ათასი აშშ დოლარი იყო. უკანასკნელ დროს კატასტროფულად მცირდება ერთ სულზე წარმოებული უმნიშვნელოვანესი სასურსათო პროდუქტების რაოდენობა. ასე მაგალითად, 2005-დან 2007 წლამდე ხორბლის წარმოება ერთ სულზე 44 დან 17 კილოგრამამდე შემცირდა, სიმინდის 98-დან – 68-მდე, ბოსტნეულის 102-დან – 43-მდე, კარტოფილის 101-დან – 52-მდე. 1990 წლიდან 2007 წლამდე ნათესი ფართობები 700 ათასიდან 297 ათასამდე შემცირდა. ორჯერადი კლება შეინიშნება მარცვლოვანი კულტურების, მზესუმზირისა და ბალჩეულის ნათეს ფართობებში.



ამგვარი არასახარბილო ტენდენციის ერთ-ერთი მიზეზი, სხვა მიზეზებთან ერთად, ირიგაციისა და სადრენაჟო სისტემის მწყობრიდან გამოსვლაა. სისტემის აღდგენა ქვეყანას მისცემდა ორი ტიპის პირდაპირ შემოსავალს: 1) წარმოებაში დააბრუნებდა დაუმუშავებელ მიწას, 2) რამდენჯერმე (2-3 ჯერ) გაიზრდებოდა შემოსავლები დამუშავებული მიწების გასარწყავებით. პროგრამა AgVantage-ს მიერ 2007 წელს მომზადებული გათვლებით, საირიგაციო და სადრენაჟო სისტემების რეაბილიტაციის გზით ყოველწლიურად 500 მილიონი ლარით გაიზრდება ქვეყნის შემოსავალი. იმავე ორგანიზაციის გათვლებით, ირიგაციის სისტემის დაახლოებით 250 ათას ჰექტარამდე დასაფარად წელიწადში დაახლოებით 55 მილიონი აშშ დოლარია საჭირო (ამაში შედის კაპიტალური და საოპერაციო ხარჯები). აქედან თანხების დაახლოებით ნახევარი ფერმერებმა უნდა გაიღონ, თუკი მთავრობა ამ დარგში კერძო-სახელმწიფო პარტნიორობის ოპტიმალური სქემის შემუშავებას მოახერხებს. ამ ღონისძიების დადებითი შედეგები სრულიად აშკარაა. უფრო მეტიც, ასეთი პროექტების კაპიტალუკუგების ნორმა (IRR) გრძელვადიან პერიოდზე გათვლითაც კი წლიურად 30%-ს აღემატება.

სამწუხაროდ, მთავრობის დოკუმენტში ამ უმნიშვნელოვანეს სფეროზე მხოლოდ ისაა ნათქვამი, რომ ამ მიმართულებით 21.2 მილიონი ლარია გამოსაყოფი. მითითებული არ არის, მოხდება ეს უშუალოდ სახელმწიფო ბიუჯეტიდან თუ რომელიმე დონორის სახსრებით. **მიგვაჩნია, რომ ირიგაციისა და სადრენაჟო სისტემების სფერო გაცილებით მეტ ყურადღებას საჭიროებს და უნდა წარმოადგენდეს მთავრობის სტრატეგიული ხედვის უმნიშვნელოვანეს ნაწილს, რადგანაც მისი რეაბილიტაცია ქვეყნისათვის მნიშვნელოვანი სარგებლის მომტანია.** გარდა ამისა, დიდა ამ საკითხის პოლიტიკური მნიშვნელობაც, ვინაიდან ასეთი სისტემების რეაბილიტაცია ხელს შეუწყობს დეპრესიულ პერიოდში მოსახლეობის დამაგრებას და მათი კეთილდღეობის ამაღლებას, რაც თავისთავად შეამცირებს ბიუჯეტის ტვირთს სოციალური ვალდებულებების მიმართულებით. მიგვაჩნია, რომ შესაძლებელია ადგილობრივი ხელისუფლებების უფრო აქტიური ჩარევა ინფრატრასტრუქტურული პროექტების შემუშავებასა და განხორციელებაში, თუ მას მიეცემა მეტი შესაძლებლობები ადგილზე მინისა და უძრავ ქონებაზე გადასახადების აკრეფის გზით (ანუ ფინანსური დეცენტრალიზაციის რეალური ბერკეტების ამოქმედებით).

## საბარეო ვაჭრობა

მთავრობის დოკუმენტში ბევრია საუბარი ორმაგი დაბეგვრის გაუქმებისა და თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმის დამყარებაზე ცალკეულ ქვეყნებთან. მიჩნეულია, რომ მხოლოდ ამ ხელშეკრულებების გაფორმებით საქართველოს წამყვანი ქვეყნების ბაზრებზე შეღწევის შესაძლებლობა მიეცემა. სამწუხაროდ, რეალობა ბევრად უფრო რთულია. საქართველო დიდი ხანია სარგებლობს თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმით დსთ-ს ქვეყნებთან, მაგრამ საქართველოში წარმოებული საქონელი დსთ-ს ბაზრებზეც კი ვერ თამაშობს შესამჩნევ როლს.

ევროკავშირის მიერ შემოთავაზებული პრეფერენციების სრულად სარგებლობისათვის აუცილებელია საქართველოს შესაბამისი კანონმდებლობის ევროპულ სტანდარტებთან შესაბამისობაში მოყვანა. კერძოდ, ამ დროისათვის საქართველოში შეჩერებულია სურსათის უვნებლობისა და ხარისხის შესახებ კანონის მოქმედება. ამ კანონის გარეშე საქართველოში წარმოებული სურსათისა და სასმელების ევროპის ბაზარზე სერიოზული მოცულობით შეტანაზე ფიქრიც კი ზედმეტია. სამწუხაროდ, მთავრობის დოკუმენტში არსად არ არის ამაზე საუბარი.

## ეროვნული ბანკის როლის გაზრდა

მთავრობის სტრატეგიაში ყურადღების მიღმა დარჩას ეროვნული ბანკის და მისი როლი ქვეყნის ეკონომიკის სტაბილიზაციაში. მთავრობის მიერ გაცხადებული ექსპანსიონისტური პოლიტიკის გატარება ეროვნულ ბანკთან შესაბამისი სინქრონიზაციის გარეშე შეუძლებელია. მთავრობის დოკუმენტში მითითებული რამდენიმე მაკროეკონომიკური ღონისძიების მხოლოდ ფისკალური ინსტრუმენტებით განხორციელება შეუძლებელია თეორიულადაც კი. ამის ნათელი მაგალითია პრეზენტაციაში ნახსენები საფინანსო ცენტრისა და თავისუფალი ინდუსტრიული ზონის ინიციატივები, რომლებიც, ჩვენი აზრით, სრულიად გაუაზრებელი, მოუმზადებელი და უადგილოა საქართველოს დღევანდელ კონტექსტში, განსაკუთრებით მსოფლიოში მიმდინარე კრიზისის ფონზე. მთავრობის მიერ შემოთავაზებული ღონისძიებები თავის თავში გულისხმობს ეროვნული ვალუტისა და ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფას, რაც ცალსახად ეროვნული ბანკის პრეროგატივაა. თუ მთავრობა ექსპანსიონისტურ პოლიტიკას გეგმავს, გაუგებარია, როგორ უნდა შენარჩუნდეს სტაბილური ინფლაციური ნიშნული, თუ ეროვნული ბანკი საერთოდ არ ფიგურირებს პრეზენტაციაში?



ჯერ კიდევ მე-20 საუკუნის შუა ხანებში ნობელის პრემიის ლაურეატმა, ჰოლანდიელმა ეკონომისტმა, იან ტინბერგენმა ცხადყო, რომ ორი ან მეტი მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ამოცანის შესრულება შეუძლებელია მინიმუმ ორი მაკროეკონომიკური ინსტრუმენტის გარეშე. მიგვაჩნია, რომ მეტად მნიშვნელოვანი იყო მთავრობის კრიზისის დაძლევის სტრატეგიაში ეროვნული ვალუტის კურსის შენარჩუნების გზებზე ყურადღების გამახვილება. ვინაიდან ლარის გაუფასურების შემთხვევაში არათუ ექსპანსიონისტური პოლიტიკის გატარებაზე, არამედ ქვეყნის გადამხდელუნარიანობის შენარჩუნებაც კი გაჭირდება.

## მთავრობის „ექსპანსიონისტური პოლიტიკა-2009“

საინტერესოა, რომ საქართველოს მთავრობა, რომელიც თავისუფალი საბაზრო ეკონომიკის თანმიმდევრულ მომხრეა, კვლავაც აპირებს იაფი სესხის პროგრამის გაგრძელებას და ფერმერთათვის სასუქებისა და სასოფლო-სამეურნეო მანქანების დარიგებას, მაშინ, როდესაც უკვე დასრულებული მსგავსი პროგრამების ეფექტიანობა ჯერაც არავის შეუფასებია. ამ ფონზე იბადება კითხვა, რატომ არ აირჩია მთავრობამ ეკონომიკის ცალკეული დარგების სუბსიდირების პოლიტიკა, მით უმეტეს, როცა ამას კრიზისის პირობებში წამყვანი დასავლური ქვეყნებიც აკეთებენ? თუ ექსპანსიონისტურ პოლიტიკაზე საუბარი რატომ არაა საუბარი ეკონომიკის უფრო სერიოზულ სუბსიდირებაზე? გარდა ამისა, გაურკვევლობას ინვესტს ექსპანსიონისტური პოლიტიკის, როგორც ტერმინის მთავრობის მიერ გაუაზრებლად გამოყენება.

2009 წლის ბიუჯეტის ხარჯვითი ნაწილის მიმოხილვა ქმნის შთაბეჭდილებას, რომ ქვეყნის ხელისუფლებამ მხოლოდ ძალოვანი სტრუქტურებისა და თავდაცვის ხარჯები შეამცირა არსებითად (შსს-ს დაფინანსება 2008 წელს 742 მლნ ლარს შეადგენდა, 2009-ში კი 568 მილიონამდე შემცირდა; თავდაცვის ბიუჯეტმა კი 2008 წლის 1 მილიარდ 547 მილიონიდან 2009 წელს 942 მილიონამდე იკლო), ხოლო სხვა მიმართულებით დაფიქსირებული ზრდა ზოგადად ეკონომიკის ნომინალური ზრდის ტემპებზე ნაკლებია. ეს ეხება ასიგნებებს ჯანდაცვისა (2008 წელი – 1,3 მილიარდი ლარი, 2009 – 1, 494 მილიარდი) და განათლების (2008 წელი – 465 მილიონი, 2009 წელი – 538 მილიონი ლარი) სექტორების მიმართულებით.

ექსპანსიონისტური ფისკალური პოლიტიკა გულისხმობს მთავრობის ეკონომიკური როლის არსებით ზრდას, რასაც ხშირად ბიუჯეტის დიდი დეფიციტი მოსდევს, რომელიც სახელმწიფო სექტორმა, ხშირ შემთხვევაში, კერძო და უცხოური სექტორიდან ნასესხები ფულით უნდა შეავსოს. საქართველოს შემთხვევაში ექსპანსიონისტური პოლიტიკა, როგორც მას მთავრობა უწოდებს, არ იყო ჩვენი ქვეყნის არჩევანი. საქართველოს მთავრობას თავად არ განუზრახავს ამგვარი პოლიტიკის გატარება. საქართველოსთვის საბედნიეროდ, აგვისტოს მოვლენების შემდეგ და მსოფლიო კრიზისის დაწყებისას საქართველოს მეგობარ ქვეყნებს აღმოაჩნდათ თავისუფალი ნება და სახსრები, რომ ქვეყნისთვის დიდი ოდენობის ფინანსური დახმარება გაეწიათ. მიგვაჩნია, რომ მთავრობის დოკუმენტში ხაზი უნდა გაესვას დასავლელი პარტიორებისაგან მიღებული დახმარების რეალური მნიშვნელობას და ფაქტს, რომ მათი დახმარების გარეშე საბიუჯეტო ხარჯების უმნიშვნელოვანესი სფეროები თითქმის დაუფინანსებელი დარჩებოდა.

დასასრულ, შეიძლება ითქვას, რომ მთავრობის მიერ წარმოდგენილი მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისისგან დაცვის სტრატეგია ვერ პასუხობს სტრატეგიული დოკუმენტისათვის აუცილებელ მოთხოვნებს. მასში მკაფიოდ არაა ჩამოყალიბებული ხელისუფლების რეალური გეგმები ქვეყნისათვის გლობალური კრიზისის პოტენციური საფრთხეების აცილების თვალსაზრისით (ჩვენს ანგარიშში განხილულია ყველაზე თვალსაჩინო საფრთხეები, რომლებიც ნიშანდობლივია არა მხოლოდ საქართველოსათვის, არამედ საქართველოზე ფინანსურად ბევრად უფრო მდგრადი ქვეყნებისათვის). სამწუხაროდ, მთავრობის სტრატეგიულ დოკუმენტში არსადაა ნახსენები რეალური საშიშროებები, რომელთა დაძლევა საქართველოს ეკონომიკას დინამიზმს შეუნარჩუნებდა. დოკუმენტში საუბარია მხოლოდ ფრაგმენტული ღონისძიებების ერთობლიობაზე, რომლებიც უმეტესწილად ტაქტიკური ღონისძიებების ჩარჩოებში უნდა იქნას გააზრებული.

საქართველოს 2009 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის პროექტიც ნაკლებად მოდიფიცირებულია კრიზისული რეალობის გასათვალისწინებლად. იგი უმეტესწილად წარმოადგენს რეაქციას საერთაშორისო დონორების მიერ განეული დახმარებებზე, რომელთა კეთილი ნების გარეშე, ქვეყნის ხელისუფლებას პრაქტიკულად არ ექნებოდა გლობალურ კრიზისთან გამკლავების საკუთარი გეგმა და რესურსები.