

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო
უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი



ანა სოსელია

საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და საქართველოს
ეროვნული ბანკის თანამშრომლობა: შედეგები და განვითარების
პერსპექტივები

ნაშრომი შესრულებულია ბიზნესის ადმინისტრირების მაგისტრის
აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად

ხელმძღვანელი: ლეილა ღუდუშაური

ასოცირებული პროფესორი, ეკონომიკის დოქტორი

თბილისი

2020

ანოტაცია

სამოქალაქო ომით დაუძლურებული, პოსტ-კომუნისტური ქვეყნისთვის საკმაოდ რთული, ფაქტობრივად წარმოდგენილი იყო შინაგანი საფინანსო წყაროების მობილიზება. რთული იყო რეკომენდაციების გაცემაც კი, რათა შემუშავებულიყო შესაფერისი, სწორი ეკონომიკური პოლიტიკა. ამ პრობლემის გადაწყვეტაში მნიშვნელოვანი როლი შეასრულა საერთაშორისო საფინანსო-ეკონომიკურმა ინსტიტუტმა - საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა.

ნაშრომის მიზანსა და ამოცანებს წარმოადგენს: საერთაშორისო სავალუტო ფონდის როლის განსაზღვრა საქართველოში; განხორციელებული პროექტების გაანალიზება და შეფასება; მათი წარმატებისა თუ წარუმატებლობის მიზეზების გამოვლენა და ნაკლოვანებების გამოსწორების გზების ძიება; ამასთანავე, ანალიზის შედეგად, საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან საქართველოს ურთიერთობის გაღრმავებისათვის რეკომენდაციების შემუშავება.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან საქართველოს თანამშრომლობით მრავალი აღსანიშნავი წარმატება იქნა მიღწეული, თუმცა, დაშვებული იქნა შეცდომებიც. კვლევის საგანს წარმოადგენს საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და საქართველოს ურთიერთობის შედეგები, ხოლო ობიექტის სახით ვხვდებით სწორედ ამ ურთიერთობის განმავლობაში გამოვლენილ პრობლემებს.

თემა აქტუალურია, რამდენადაც საქართველო ჯერ კიდევ წარმოადგენს გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყანას, შესაბამისად, ყველა ცვლილება ფინანსურ, და არამხოლოდ, სექტორში მეტად მნიშვნელოვანია და საჭიროებს მსჯელობას კვლევაზე დაყრდნობით.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის რეკომენდაციებით მნიშვნელოვანი ნაბიჯები გადაიდგა წინ საქართველოს განვითარებისთვის. განსაკუთრებით აღსანიშნავია მიმდინარე მოვლენები, კორონავირუსის პანდემიის გათვალისწინებით, რომელმაც

მნიშვნელოვანი ცვლილებები გამოიწვია, არა მხოლოდ საქართველოში, არამედ, მსოფლიო ეკონომიკა დააყენა ისტორიული კრიზისის წინაზე.

ნაშრომში წარმოდგენილია ყველა მნიშვნელოვანი ღონისძიება, რომელიც გატარებულ იქნა საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ, ამ ურთიერთობის განმავლობაში, მათი შედეგები, დასკვნები და რეკომენდაციები.

Annotation

The cooperation of International Monetary Fund and National Bank of Georgia: Results and Perspectives on Development

Anna Soselia

Weakened by the civil war, it was quite difficult for a post-communist country to mobilize internal financial resources, in fact, it was unimaginable in the beginning. It was even difficult to make recommendations to develop a suitable, correct economic policy. International institutions have played very serious role in solving the problems.

The thesis determines the place of the International Monetary Fund in Georgia; Analyze and evaluate implemented projects; Identifying the reasons of their success/failure and finding ways to correct the shortcomings; And also, observing the result of the analysis, development of recommendations for deepening Georgia's relations.

Many remarkable successes have been achieved in Georgia's cooperation with the International Monetary Fund, but mistakes have also been made. As an object we encounter the problems identified during this relationship.

The topic is relevant, as Georgia is still a country with a transitional economy, therefore, all changes are very important and need to be based on research.

Particularly noteworthy are the current events, given the Coronavirus pandemic, which has led to significant changes, not only here, but has caused the global economic crisis.

The thesis presents all the important measures taken by the IMF and the NBG during the relationship, their results, conclusions and recommendations.

შინაარსი

შესავალი	6
თავი I.....	10
საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ფუნქციონირების ეკონომიკურ-სამართლებრივი ასპექტები	10
1.1. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი - ორგანიზაციის თვისებურებანი, მიზნები და როლი საერთაშორისო ასპარეზზე.....	10
1.2. მმართველობის სტრუქტურა, ფონდის კაპიტალი და გაწევრიანების პირობები	13
1.3. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მაკროეკონომიკური და ფინანსური პოლიტიკა, სპეციალური სასესხო უფლებები.....	17
თავი II.....	21
საერთაშორისო სავალუტო ფონდის როლი საქართველოს ეკონომიკის განვითარებაში	21
2.1. ურთიერთობების დასაწყისი - 1991-1994 წლები	21
2.2. ESAF- ის ფარგლებში საქართველოს რესპუბლიკის სამწლიანი სესხი - 1995-1999 წლები 22	
2.3. სსფ-ს საქართველოში სიღარიბის დაძლევის ანგარიში, „ვარდების რევოლუციის“ შემდგომი განვითარება - 2001-2004 წლები	24
2.4. 2008 წელი და რუსეთ-საქართველოს ომის შემდგომი პერიოდი	26
2.5. IV-ე მუხლის კონსულტაცია - 2013-2019 წლები	27
თავი III	29
საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და საქართველოს ეროვნული ბანკის თანამშრომლობა კრიზისების აღმოფხვრის მიმართულებით.....	29
3.1. ვაშინგტონის კონსესუსი და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კრიტიკა.....	29
3.2. საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკა: რეფინანსირების განაკვეთი და მონეტარული თარგეთირება.....	32
3.3. ინფლაციის მიზნობრივი დონე და თარგეთირება	37
3.4. კორონავირუსის (COVID-19) პანდემიის ფინანსური შედეგები	40
3.5. საქართველოს მთლიანი საგარეო ვალის მომსახურება	52
3.6. სსფ-სა და საქართველოს ურთიერთობის მომავალი - განვითარების პერსპექტივები.....	59
დასკვნები და წინადადებები.....	66
გამოყენებული ლიტერატურა	70

შესავალი

თემის აქტუალობა: საერთაშორისო სავალუტო ფონდის იდეა გულისხმობს ფაქტს, რომ საერთო კეთილდღეობისა და პოლიტიკური სტაბილურობისათვის მსოფლიოში მნიშვნელოვანია ერთობლივი ძალისხმევა. თემა აქტუალურია, რადგან ხშირად ქვეყნები და მათ შორის საქართველო დგას დამანგრეველი ეკონომიკური ტალღების წინაშე, როგორებიცაა: ინფლაცია, უმუშევრობა, პოლიტიკური არეულობა და სხვ. შესაბამისად, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის დაფუძნება იყო ერთგვარი აღიარება, რომ საერთო ბაზარი მუშაობს მეტნაკლებად წარუმატებლად, განსაკუთრებით, გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებს არ შესწევთ უნარი და რესურსები თავადვე დააღწიონ თავი ეკონომიკურ ჩავარდნასა და გადავიდნენ განვითარების შემდეგ საფეხურზე. სწორედ ასეთ შემთხვევებში საერთაშორისო სავალუტო ფონდი მნიშვნელოვან დამხმარე ძალას წარმოადგენს საქართველოსთვის.

ნაშრომი ემსახურება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის როლის გაანალიზებასა და ამასთანავე, მისი საქართველოში საქმიანობის დადებითი და უარყოფითი მხარეების შეფასებას, დაშვებული შეცდომების გამოვლენასა და ანალიზს, შესაბამისად, წარსულ გამოცდილებაზე დაყრდნობით სამომავლო ფონდის მისიების წარმატების ალბათობის გაზრდას.

კვლევითი ნაშრომის მიზანი და ამოცანები: კვლევის მიზანს წარმოადგენს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის საქართველოსთან ურთიერთობის შედეგების ანალიზი, შეფასება და სამომავლო პერსპექტივების ჩამოყალიბება. საკვლევი საკითხის მიზნებიდან გამომდინარე შემუშავებულ იქნა შესაბამისი **ამოცანები:**

- ❖ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ფუნქციონირების თავისებურებების შესწავლა;
- ❖ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის როლის განსაზღვრა საერთაშორისო ასპარეზსა და საქართველოში;

- ❖ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ საქართველოში განხორციელებული პროექტების გაანალიზება და შეფასება;
- ❖ მათი წარმატებისა თუ წარუმატებლობის მიზეზების გამოვლენა და ნაკლოვანებების გამოსწორების გზების ძიება;
- ❖ ანალიზის შედეგად საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან საქართველოს ურთიერთობის გადრმავევა.

კვლევის საგანი და ობიექტი: საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და ჩვენი ქვეყნის ურთიერთობის შედეგები, ხოლო ობიექტის სახით გვესახება ამ ურთიერთობის განმავლობაში გამოვლენილი პრობლემები.

კვლევის ობიექტი წარმოდგენილია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის სახით და მისი ურთიერთობა საქართველოსთან. რამდენადაც სსფ საქართველოს დამოუკიდებლობის მოპოვების დღიდან უცხადებს თანადგომას, ანხორციელებს სპეციალურ მისიებს პრობლემების გამოკვეთის, შესაბამისი რეკომენდაციების გაცემისა და ფინანსური მხარდაჭერით, იგი წარმოადგენს მნიშვნელოვან მასაზრდოებელ ძალას საქართველოს ეკონომიკურად განვითარებისათვის.

კვლევის მეთოდები: კვლევა დამყარებულია საერთაშორისო ასპარეზზე მოღვაწე მეცნიერებისა და მკვლევარებისა ნაშრომებზე; მოქმედ საკანონმდებლო ბაზასა და სამეცნიერო-პრაქტიკულ ნაშრომებზე; როგორც საქართველოს ეროვნული ბანკის ოფიციალურ ვებ-გვერდზე წარმოდგენილ მასალებზე, სტატისტიკურ მონაცემებზე, ასევე - საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ანგარიშებსა და ელექტრო-საძიებო საშუალებებზე.

ნაშრომი ეფუძნება ლოგიკურ-სტატისტიკურ მიდგომას და მოიცავს, როგორც რაოდენობრივი, ასევე თვისებრივი კვლევის მეთოდებს:

- ✓ არსებული ვითარების მიმოხილვასა და შეფასების მიზნის განსაზღვრას;
- ✓ მონაცემების შეგროვებასა და ანალიზს;
- ✓ სტატისტიკური მონაცემების დამუშავებას.

აღნიშნული მეთოდები ინტენსიურად იქნა გამოყენებული. შესწავლილ იქნა, როგორც პირველადი, ასევე - მეორადი წყაროს დოკუმენტები. მოსალოდნელი საბაზრო

სცენარი, რომელიც წარმოდგენილია ნაშრომში, ემყარება მონეტარული პოლიტიკის ანალიზსა და მაკრო-ფინანსურ მოდელს, მიმდინარე მონაცემებზე დაყრდნობით გაკეთებულია დაშვებები ეგზოგენურ ცვლადებზე. რამდენადაც აღნიშნული ცვლადები მუდმივად განიცდიან ცვლილებებს, როგორცაა გაცვლითი კურსი, საპროცენტო განაკვეთი და ა.შ. შესაძლებელია ყოველი ცვლილებისას განახლების დაშვება. რისკი თავის თავში მოიაზრებს სხვადასხვა ტიპის მოსალოდნელ, გაუთვალისწინებელ შოკებს. მნიშვნელოვანია მათი შესაბამისად შეფასება და აღმოფხვრის გზების შემუშავება. რამდენადაც საქართველო წარმოადგენს მცირე ზომის, გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყანას, გასათვალისწინებელია საკრედიტო რისკსა და მაკროეკონომიკურ სცენარს შორის არაწრფივი დამოკიდებულება. აქტიურად იქნა გამოყენებული მთლიანი შიდა პროდუქტისა და უმუშევრობის დონის გამოსათვლელი ფორმულები.¹

ეროვნულ დონეზე სამომხმარებლო ფასების ინდექსი (ინფლაცია) გამოიანგარიშება ერთმანეთთან შედარებით მიმდინარე და წინა პერიოდის საბაზო პერიოდის ფასებთან, გრძელვადიანი ინდექსების ერთმანეთთან შეფარდებით.² უმუშევრობის ბუნებრივ დონედ მიჩნეულია 5,5 – 6%.

ნაშრომის მეცნიერული სიახლე: ნაშრომი სტატისტიკურ მონაცემებზე დაყრდნობით გვთავაზობს უკვე აღმოფხვრილი თუ ამაჟამად არსებული კრიზისების გამომწვევ მიზეზებს, ამასთანავე უახლეს ხედვას მიმდინარე მოვლენების გათვალისწინებით, რათა უზრუნველყოფილ იქნას სამომავლო გართულებების თავიდან აცილება საქართველოს ფინანსურ სექტორსა თუ მაკროეკონომიკურ გარემოში. ნაშრომში დეტალურადაა განხილული სსფ-სა და საქართველოს ურთიერთობების დასაწყისიდან დღევანდელ პერიოდამდე განხორციელებული მისიების შედეგები, მოყვანილია ფონდის მიერ გაცემული რეკომენდაციების შედეგები, ჩავარდნები და მიღწევები. ნაშრომი გვთავაზობს წარსული გამოცდილების ძირფესვიანი ანალიზის

¹ (მთლიანი შიდა პროდუქტი) $GDP = C + I + G + NX$; უმუშევრობის დონე (%) = $\frac{\text{უმუშევართა რაოდენობა}}{\text{სამუშაო ძალის რაოდენობა}} \times 100\%$

² სამომხმარებლო ფასების ინდექსის გაანგარიშების მეთოდოლოგიური სახელმძღვანელო, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური (საქსტატი), 2013

შედეგად, აქტუალური პრობლემების გამოკვეთასა და სამომავლო გეგმების წარმატების უზრუნველყოფის რეკომენდაციებს.

ნაშრომის სტრუქტურა: ნაშრომი მოიცავს: 74 გვერდს, შესავალს, 3 თავს, 14 ქვეთავს, დასკვნებსა და რეკომენდაციებს, ასევე, გამოყენებული ლიტერატურის ნუსხას.

თავი I

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ფუნქციონირების ეკონომიკურ-სამართლებრივი ასპექტები

1.1. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი - ორგანიზაციის თვისებურებანი, მიზნები და როლი საერთაშორისო ასპარეზზე

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი³ - წარმოადგენს გაეროს სპეციალიზირებულ დაწესებულებას, რომელიც საერთაშორისო ფინანსური სისტემის გამართულად ფუნქციონირებას ემსახურება და იგი აღნიშნულს უზრუნველყოფს საგადაამხდელო ბალანსის, ასევე, უცხოური გაცვლითი კურსების კონტროლით. იგი, ასევე, დახმარებას უწევს განვითარებად ქვეყნებს, როგორც ფინანსურ, ასევე - ტექნიკურს.

შეერთებული შტატების ქალაქ ბრეტონ-ვუდში გამართულ კონფერენციაზე საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შექმნის ინიციატივა ეკონომისტმა ჯონ მეინარდ კეინსმა წარადგინა, 1944 წლის 22 ივლისს. შეთანხმება ოფიციალურად ამოქმედდა 1945 წლის დეკემბრიდან, ორგანიზაციამ ფუნქციონირება, მეორე მსოფლიო ომის შემდგომმა რეკონსტრუქციულმა ორგანომ, 1946 წლის მაისიდან დაიწყო.

დელეგატები 44 ქვეყნიდან კონფერენციაზე შეთანხმდნენ ეკონომიკურ თანამშრომლობაზე, რომლის სამომავლო მიზანსაც წარმოადგენდა ისეთი ეკონომიკური პოლიტიკის წარმოება, რომ არ განმეორებულყო წარსულში მიღებული დამანგრეველი შედეგები.

1947 წელს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წევრი იყო 49 ქვეყანა. 1975 წლისთვის მისი წევრი ქვეყნების რაოდენობა გახდა 126, კაპიტალმა კი - 29 მილიარდ დოლარს მიაღწია. აღსანიშნავია რომ საბჭოთა კავშირი არ მონაწილეობდა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის საქმიანობაში.

³ მრავალენოვანი, თავისუფალი ვიკი-ენციკლოპედია.

ომის შემდგომ ძლიერ ინდუსტრიულ ქვეყნებში ეკონომიკური აქტივობა საგრძნობლად გაუარესდა; იმპორტზე ტარიფების შემოღებით საკუთარი ეკონომიკის დაცვის მცდელობამ კიდევ უფრო გააუარესა სიტუაცია საერთაშორისო ბაზარზე, წარმოებისა და დასაქმების სფეროებში.

სსფ დღესდღეობით ერთ-ერთ ყველაზე მნიშვნელოვან ეკონომიკურ ორგანიზაციას წარმოადგენს, რომლის მთავარი მიზანია ვალუტის გაცვლითი კურსების სტაბილურობის უზრუნველყოფა და საბიუჯეტო დეფიციტის აღმოფხვრა, რაც ხელს შეუწყობს საერთაშორისო ბაზარზე კაპიტალის თავისუფლად მონაცვლეობას. შინაგანაწესის მიხედვით⁴, სსფ-მ უნდა უზრუნველყოს საერთაშორისო თანამშრომლობის ხელშეწყობა, საერთაშორისო ვაჭრობისა და ბაზრის ზრდას, მუდმივად აკონტროლოს, მონიტორინგი გაუწიოს და უზრუნველყოს ვალუტის სტაბილურობას, გასცეს კრედიტები წევრ სახელმწიფოებზე საგადასახადო ბალანსში წონასწორობის მისაღწევად.

II-ე მსოფლიო ომის დასრულებისას სავალუტო ფონდს მიზნად დაესახა მოსალოდნელი მსოფლიო კრიზისისაგან თავის დაღწევა. ამისათვის კი საჭირო იყო ყურადღების გამახვილება იმ ქვეყნებზე, რომლებსაც არ გააჩნდათ უნარი ეზრუნათ საკუთარ ეკონომიკაზე და გლობალური ერთობლივი მოთხოვნა დაგროვებინათ. საჭიროების შემთხვევაში საერთაშორისო სავალუტო ფონდი გასცემდა ლიკვიდური უზრუნველყოფით სესხებს ქვეყნებისთვის, რომლებიც აღმოჩნდნენ ეკონომიკური რეცესიის წინაშე და ამასთანავე, აღარ აქვთ უნარი ერთობლივი მოთხოვნის დასაგროვებლად, რადგან არ გააჩნდათ საკმარისი რესურსები თავად ქვეყნის შიგნით. სწორედ ამ მიზეზით კიდევ უფრო აშკარადა გახდა, რომ მნიშვნელოვანი იყო მსოფლიო ეკონომიკისათვის ერთობლივი ძალისხმევის გამოჩენა, მეტი ურთიერთობა და გლობალიზაცია.

სსფ-ს შექმნა განაპირობა იმ ფაქტმა, რომ საერთაშორისო ბაზარზე ხშირია შემთხვევა, რომ უმუშევრობის დონე სწრაფად იზრდება და ამ დროს ბაზარს არ გააჩნია საკმარისი რესურსები, რომ იგი მიაწოდოს ქვეყნებს და ეკონომიკის აღორძინებას

⁴ სსფ - როგორ ვმუშაობთ.

შეუწყოს ხელი. გაეროსა და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მოქმედების მიმართულება დაფუძნებულია აზრზე, რომ პოლიტიკური სტაბილურობის არსებობისათვის ყველაზე მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს ერთობლივი ძალისხმევა.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდს გააჩნია ვალდებულება ფინანსური სექტორის, ყოველი წევრი ქვეყნის ეროვნული ბანკის მიმართ. აღნიშნული ინსტიტუტების მაკონტროლებელი ინსტრუმენტები, შესაბამისად, კომპლექსურ სისტემას წარმოადგენს არჩევნებისას, რომლის მთავარ მიზანსაც II-ე მსოფლიო ომის დასრულებისას ქვეყნების ეკონომიკურად მოძლიერება წარმოადგენდა. განსაკუთრებული უფლებები, მათ შორის ვეტოს უფლება გააჩნია ამერიკის შეერთებულ შტატებს.

დროთა განმავლობაში საერთაშორისო სავალუტო ფონდის სტრუქტურამ განიცადა მნიშვნელოვანი ცვლილებები. დღესდღეობით საერთაშორისო სავალუტო ფონდი მხოლოდ იმ ქვეყნებს უწვდის დახმარების ხელს, რომლებიც ცდილობენ შეამცირონ დეფიციტი, გადასახადების ზრდით ან საპროცენტო განაკვეთს ზრდიან, თანაც ისე, რომ შედეგად მოსალოდნელია მნიშვნელოვანი ეკონომიკური კრიზისი.

1991 წლის ნოემბერში ბერლინის კედლის დაცემის შემდეგ, საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა თავის პოლიტიკა მიმართა იქამდე სოციალისტურ ქვეყნებსა და ევროპაში კომუნისტური წრის ქვეყნებზე. თუმცა, კრიზისი იმდენად მწვავე იყო, რომ სსფ-ს რესურსებიც კი არ აღმოჩნდა საკმარისი მის აღმოსაფხვრელად, სწორედ ამიტომ საქმეში ჩაერთო მსოფლიო ბანკი. როგორც უმცროსმა პარტნიორმა, მსოფლიო ბანკმა გამოყო ათობით მილიონი დოლარი, თუმცა ფუნქციონირების წესდება ეკუთვნოდა საერთაშორისო სავალუტო ფონდს.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ძირითადად მონიტორინგს, საკონსულტაციო და ფინანსურ ფუნქციებს ასრულებს. იგი ასევე წარმოგვიდგება, როგორც მარეგულირებელი ორგანო, რამდენადაც უზრუნველყოფს წევრი ქვეყნების იმ პოლიტიკის ზედამხედველობას, რომელსაც ნებისმიერი ქვეყანა საერთაშორისო სავალუტო ფონდში წევრობით თანხმდება და ანხორციელებს.

1.2. მმართველობის სტრუქტურა, ფონდის კაპიტალი და გაწევრიანების პირობები

ფონდის მთავარ ორგანოს წარმოადგენს მართველთა საბჭო, რომელიც გაწერს ფონდის შინაგანაწესს. იგი მოიცავს წევრი ქვეყნების ხუთი წლის ვადით არჩეულ მმართველსა და მის მოადგილეებს, წევრების წარმომადგენლებს, როგორცაა ფინანსთა მინისტრები და ასევე - ცენტრალური ბანკის მართველები. მართველთა საბჭო შეხვედრას მართავს წელიწადში 1-ელ, შეხვედრაზე გაწერენ ფონდის საქმიანობასა და მომავალი წლის ანგარიშგებებს, ამავდროულად, განიხილავენ მიღებულ განცხადებებს წევრების მიღებასთან დაკავშირებით და ამავდროულად - ფონდის დატოვების შესახებ, კაპიტალში შესაბამისი ცვლილებებთან დაკავშირებულ თემებს და სხვა დეტალებს.

ფონდი ყოველწლიურ საქმიანობას ანხორციელებს აღმასრულებელ საბჭოში, რომელსაც წარუძღვება თავმჯდომარე, აღნიშნული საბჭო მოიცავს 22 დირექტორს. ამათგან 6-ს ნიშნავს ქვეყნები, რომლებიც ფლობენ ყველაზე მეტი კვოტას, ხოლო 16-ს გეოგრაფიული პრინციპის გათვალისწინებით სხვა წევრები აირჩევენ, ყოველ ერთ წელში ერთხელ.

დღესდღეობით სსფ იმართება აღმასრულებელი საბჭოს მიერ (Executive Board), რომელიც შედგება 189 წევრი ქვეყნის წარმომადგენლებისგან და საერთაშორისო თანამშრომლებისაგან, რომელსაც წარუძღვება აღმასრულებელი დირექტორი (Executive Director) და მისი სამი მოადგილე. მმართველი საბჭო შედგება 24 მმართველი დირექტორისგან. მმართველი გუნდის წევრები წარმოდგენილია რეგიონების სახით. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის საქმიანობის წარმართვის

უფლება ადამასრულებელმა საბჭომ მიიღო მმართველთა საბჭოსაგან (Board of Governors).⁵

მმართველთა საბჭო კი ყველაზე მაღალ მმართველ რგოლს წარმოადგენს სსფ-ში. საერთაშორისო მონეტარულ საკითხებს განიხილავენ წელიწადში 2-ჯერ საერთაშორისო მონეტარულ და ფისკალურ კომიტეტში. მსოფლიო ბანკისა და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის საზიარო კომიტეტი - განვითარების კომიტეტი კი კურირებს, შესაბამისად, განვითარებასთან დაკავშირებულ საკითხებს.

ფონდის ძირითად კაპიტალი ფორმირდება წვერი ქვეყნების კვოტური შენატანებით. ფონდს წვერ ქვეყნებზე სესხის გაცემის უფლება აქვს. თითოეული სახელმწიფოს კვოტური შენატანის ოდენობა განსაზღვრულია ინდივიდუალურად ყოველი წვერი სახელმწიფოს ფინანსურ-ეკონომიკური რესურსების მიხედვით, რომელიც სისტემატიურად გადაიხედება. საწვეროს 25% მიიღება ოქროს სახით და ასევე დოლარით, ხოლო 75% - ყოველი წვერის ეროვნული ვალუტით.⁶ სესხები, რომელიც ყოველ წვესრ შეუძლია ითხოვოს, შეფარდებითია თავის „ოქროს წილის“. კრედიტების სახით ფონდი წვერ სახელმწიფოს მიჰყიდის მისთვის საჭირო უცხოურ ვალუტას ეროვნული ვალუტის ექვივალენტით. 1970 წლიდან ფონდი უშვებს საერთაშორისო საკრედიტო სპეციალურ უფლებას - რომელსაც უწოდებენ ვალუტის “სასესხო სპეციალურ უფლებას”, იგი წვერებს შორის კვოტების პროპორციულად ნაწილდება.

კვოტას უმრავლესობა და აქედან გამომდინარე გადაწყვეტილების მიღებისას უპირატესობა აქვს ამერიკის შეერთებულ შტატებს. 80-იან წლებში აშშ-ს შენატანები საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კაპიტალში მთლიანი რესურსის 20%-ს წარმოადგენდა, ამავე დროს ევროკავშირის წვერ სახელმწიფოების შენატანების წილი მთლიან კაპიტალში სულ რაღაც 35%-მდე იყო.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეხვედრაზე გადაწყვეტილებები მიიღება ხმების უმრავლესობით, მნიშვნელოვანი საკითხების გადასაწყვეტად საჭიროა საერთო ხმების მინიმუმ 85%. ხმებიც ფონდში შეტანილი კვოტების შესაბამისად განისაზღვრება და

⁵ სსფ - წვერები.

⁶ იხ. იქვე.

ამასთანავე წვერი სახელმწიფოს ეკონომიკურ მდგომარეობასა და ვალუტის კურსის სტაბილურობაზეა დამოკიდებული. კვოტების რაოდენობა ემყარება წვერის ეროვნულ შემოსავლებს, სავალუტო რეზერვების სიდიდესა და საგარეო ვაჭრობის მოცულობაზე. კვოტები ყოველ 5 წელიწადში ერთხელ გადაიანგარიშება. თავიდან ყველა წვერ ქვეყანას ერთნაირად 250 ხმას ფლობენ. შემდეგ უკვე ნებისმიერ ახალ შენატანზე, რომელიც უდრის 100 000\$-ს შეიძენს კიდევ 1 ხმას. ეს შეთანხმება ფონდის შექმნისთანავე, ბრეტონ ვუდის კონფერენციაზე დამტკიცდა.

სსფ-ს აქტივების ძირითად წყაროს, სწორედ, კვოტა (ან კაპიტალი) წარმოადგენს, საქართველოს კვოტა შეადგენს 210.4 მლნ SDR-ს, მთლიანი კვოტების 0.04%-ს.

ცხრილი 1.1. ყველაზე მეტი კვოტის მქონე ქვეყანა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მონაცემებზე დაყრდნობით⁷

დირექტორის ალტერნატივა	ხმა	ხმების რაოდენობა	სულ ხმები	ხმების პროცენტული წილი ფონდში
მარკ ლესლი ადამ როსენი ვაკანტური	ამერიკის შეერთებული შტატები	831,408	831,408	16.53
მასააკი კაიზუკა იოშიჰიტო საიტო	იაპონია	309,671	309,671	6.15
ჯინ შონგხი კინგ სუნ	ჩინეთი	306,295	306,295	6.08
ენტონი დე ლენოი რიჩარდ დურნბოში ვლადისლავ რაშკოვანი	სომხეთი	2,754		
	ბელგია	65,573		
	ბოსნია და ჰერცეგოვინა	4,118		
	ბულგარეთი	10,429		
	ხორვატია	8,640		
	კვიპროსი	4,504		
	საქართველო	3,570		
	ისრაელი	20,675		
	ლუქსემბურგი	14,684		
	მოლდოვა	3,191		
	მონტენეგრო	2,071		
	ნიდერლანდები	88,831		
	ჩრდილოეთ მაკედონია	2,869		
	რუმინეთი	19,580		
	უკრაინა	21,584	273,073	5.42

⁷ საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. სსფ აღმასრულებელი დირექტორები და ხმის მიცემის უფლება.

ნებისმიერ ქვეყანას აქვს უფლება განცხადებით მიმართოს სსფ-ის წევრობაზე. განაცხადს განიხილავს აღმასრულებელი საბჭო. უკვე განხილვის შემდგომ საბჭო ამზადებს მოხსენებას სსფ-ს მმართველთა საბჭოსთვის, რომელსაც ურთავს რეკომენდაციას „წევრობის რეზოლუციის“ ფორმით, რომლებიც მოიცავს საერთაშორისო სავალუტო ფონდში კვოტის რაოდენობას, საწევრო შენატანის გადახდის ფორმასა და წევრობის სხვა პირობებს. საბოლოოდ, მართველთა საბჭო დაადასტურებს წევრობის რეზოლუციას, განმცხადებელმა ქვეყანამ შესაბამისი, საკუთარი კანონმდებლობის ნორმებში უნდა მიიღოს ისეთი ზომები, რაც მას მისცემს სსფ-სს შეთანხმების პუნქტების (article of agreement)⁸ რატიფიცირებისა და ფონდის წევრობის ვალდებულებების შესრულების შესაძლებლობას.

1.3. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის

მაკროეკონომიკური და ფინანსური პოლიტიკა, სპეციალური სასესიო უფლებები

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ყურადღებას ამახვილებს წევრი ქვეყნების მაკროეკონომიკურ მდგომარეობაზე, რაც გულისხმობს ერთობლივ დანახარჯებს, შემოსავლებს, დასაქმების/უმუშევრობის და ინფლაციის დონეებს, ასევე, ქვეყნის საგადამხდელო ბალანსს.

სსფ დაინტერესებული მაკროეკონომიკური პოლიტიკის შემდეგი ფაქტორებით:

- საბიუჯეტო პოლიტიკა - სარგებლის განაკვეთთან დაკავშირებული ღონისძიებები;
- ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა - გაცვლითი კურსის დონე და ფინანსურ სექტორთან დაკავშირებული ღონისძიებები;

⁸ შეთანხმების მუხლები. ვაშინგტონი.

- სხვა პოლიტიკა - როგორცაა ბანკების რეგულირება, ზედამხედველობა და სხვა.

სსფ-თვის საყურადღებოა ქვეყნების სტრუქტურული პოლიტიკა, რომელიც მოიცავს შრომის ბაზარზე გატარებულ ღონისძიებებს. სსფ თითოეულ წევრს ურჩევს, თუ როგორ შეიძლება არსებული მაკროეკონომიკური პოლიტიკის გაუმჯობესება, რათა უფრო მოკლე დროში და ამავდროულად ეფექტიანად იქნეს მიღწეული მათი მიზნები, როგორებიცაა უმუშევრობის დონის შემცირება, საპირისპიროდ - დასაქმების მაღალი დონე, დაბალი ინფლაცია და მიღწეულ იქნეს ეკონომიკური ზრდა.

წესდებით, საერთაშორისო სავალუტო ფონდი არ წარმოადგენს ბანკს, რომელიც მხოლოდ გრძელვადიან კრედიტებს გასცემს, არამედ, მას გააჩნია სავალუტო სახსრების რეზერვი, რომელის სესხებაც წევრ ქვეყნებს შეუძლიათ, რათა უზრუნველყოს კრიტიკულ სიტუაციაში საკუთარი ვალუტის კურსის სტაბილიზაცია. მაგრამ არსებობს განსაზღვრული ვადა, რომელში უნდა დაიფაროს სსფ-ს ყველა სესხი - 5 წელი. მიზნებს წარმოადგენს:

- ხელი გაუმართოს საერთაშორისო მონეტარულ კოოპერაციას შესაბამისი ინსტიტუტების დახმარებით, რომლებიც გასცემენ კონსულტაციებს და თანამშრომლობენ მონეტარულ პრობლემების აღმოფხვრასთან დაკავშირებით;
- უზრუნველყოს გაცვლითი კურსის სტაბილურობა, გაცვლით კურსზე შეთანხმებების მიღწევა და აღმოფხვრას კონკურენტული გაცვლითი კურსის არსებობა ორგანიზაციის წევრ ქვეყნებს შორის;
- წახალისოს მულტილატერალური (მრავალმხრივი) გადახდის სისტემის დანერგვა და ფუნქციონირება;
- მოიპოვოს წევრების ნდობა, რათა მიიღოს მათგან საერთო რესურსები, რომლის გამოყენებაც დროებით შეეძლება წევრ ქვეყნებს საჭიროებიდან გამომდინარე, შესაბამისი გარანტიების სანაცვლოდ, რათა მათ

გამოასწორონ ქვეყანაში არსებული მდგომარეობა, იმ ღონისძიების გარეშე, რომლებიც მათი ეკონომიკისთვის დამღუპველი შეიძლება აღმოჩნდეს.

- აღნიშნულის შესაბამისად უნდა შეამციროს ხარისხი წევრი ქვეყნების საერთაშორისო საგადასახადო ბალანსის უთანასწორობისა.

ფონდი ვალდებულია, ზემოთ ჩამოთვლილი მიზნებით უზრუნველყოს ყველა გადაწყვეტილების მიღება.

სპეციალური სასესხო უფლებები (SDR - special drawing right), არის საერთაშორისო სარეზერვო აქტივები, რომლებიც 1969 წელს საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა იმ მიზეზიდან გამომდინარე შეიმუშავა, რომ მიმდინარე ფულადი აქტივები და მათი მოსალოდნელი ზრდა არ იქნებოდა საკმარისი მსოფლიო ვაჭრობის ზრდის უზრუნველსაყოფად. აღნიშნულ პერიოდში ძირითად რეზერვებს წარმოადგენდა ოქრო და ამერიკული დოლარი (\$), ამიტომ, SDR წარმოადგენილი იყო, როგორც დამატებითი სარეზერვო აქტივი, რომლის გასესხებაც სსფ-ს შეეძლო საჭიროებებიდან გამომდინარე წევრ ქვეყნებში.

SDR-ს ასევე უწოდებენ ქაღალდის ოქროს, თუმცა არ გააჩნიათ ფიზიკური ფორმა და გადაეცემათ წევრ ქვეყნებს, როგორც მათი ქვოტის პროცენტი. ასე სსფ-მ თავისი საქმიანობის მანძილზე 21,4 მლრდ SDR⁹ განათავსა წევრ ქვეყნებში. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წევრებს შეუძლიათ გადაცვალონ ერთმანეთში SDR. SDR წარმოადგენს არა მხოლოდ სსფ-ს, ასევე ბევრი სხვა საერთაშორისო ორგანიზაციის საზომ ერთეულს.

SDR-ს ფასი ძირითადი ვალუტების კალათის გამოყენებით ყოველდღიურად განისაზღვრება: ევრო, აშშ დოლარი, ბრიტანული გირვანქა-სტერლინგი და იაპონური იენი. 2004 წლის 1 ივლისისთვის SDR უტოლდებოდა 1.48 აშშ დოლარს.

⁹ საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (IMF). [www.nplg.gov.ge > cgi-bin > library](http://www.nplg.gov.ge/cgi-bin/library)

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ხელს უწყობს წევრ ქვეყნებს შესაბამისი მეთოდებით:

- ნაციონალური და გლობალური ეკონომიკის, ასევე - ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი, მონიტორინგი და ეკონომიკური პოლიტიკის შესახებ რჩევების გაცემა;
- მყარ ვალუტას გაასესხებს მათზე, რათა უზრუნველყოს პოლიტიკის რეგულირება და შესაბამისი რეფორმის გატარება, რომ ხელი შეუწყოს წევრ ქვეყანას ეკონომიკურ ზრდაში;
- სთავაზობს ტექნიკური დახმარების მრავალ სპექტრს, მაგალითისათვის, მთავრობისა და ცენტრალური ბანკის წარმომადგენლებისთვის კომპეტენციის შესაბამისად ტრენინგებისა და საინფორმაციო შეხვედრების ჩატარება.

თავი II

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის როლი საქართველოს ეკონომიკის განვითარებაში

2.1. ურთიერთობების დასაწყისი - 1991-1994 წლები

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი საკუთარი რესურსებით აღსანიშნავი საერთაშორისო ორგანიზაციაა, იგი მოიცავს 189 წევრ ქვეყანას და მათ შორის არის წარმოდგენილი საქართველოც. ფონდის შექმნის მიზანს წარმოადგენდა საერთაშორისო თანამშრომლობის, მონეტარული თვალსაზრისით, განვითარებისათვის ხელშეწყობა, გაცვლითი კურსის სტაბილურობის უზრუნველყოფა და ეკონომიკური ზრდაზე ზრუნვა.

როდესაც საქართველომ დატოვა საბჭოთა კავშირი და დამოუკიდებლობა მოიპოვა, 1991 წლის ნოემბერში სსფ პირველად ესტუმრა ქვეყანას მისიით. ყოველ შემდეგ ვიზიტზე საქართველო იღებდა შესაბამის რეკომენდაციებს მაკროეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესების მიზნით, თუმცა უყურადღებობამ ამ რეკომენდაციებისადმი 93-94 წლებში მნიშვნელოვანი ფინანსური სექტორის ჩამოშლა გამოიწვია, ამასთანავე, ჰიპერინფლაცია. მაშინდელმა საქართველოს რესპუბლიკის პარლამენტის თავმჯდომარემ - ედუარდ შევარდნაძემ წამოჭრა ინიციატივა „ანტიკრიზისული პროგრამის“ ფორმირებისა, რაც აღმოჩნდა საფუძველი სსფ-სა და საქართველოს ურთიერთობის ახალ საფეხურზე გადასვლის.

შესაბამისად ამ ურთიერთობაში არსებობს 2 ეტაპი:

- I. როდესაც საქართველო უყურადღებოდ ეკიდება სსფ-ს რეკომენდაციებს და სავალალო შედეგებს იღებს;

II. და მეორე - როდესაც საქართველომ მიიღო გადაწყვეტილება, მიუხედავად შესრულებასთან დაკავშირებული სირთულეებისა, აუცილებლად გაითვალისწინოს რეკომენდაციები.

ამის შემდგომ საქართველომ შეიმუშავა ქვეყნის საფინანსო სისტემის მოწყობისათვის საკანონმდებლო ბაზა რეგულირებისათვის, გაატარა მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, რითაც შესაძლებელი გახდა ჰიპერინფლაციის კონტროლი (ლარი აღიარებულ იქნა ეროვნულ ვალუტად, განდევნილ იქნა - რუსული რუბლი); მხოლოდ 1995 წლიდან აქვს ქვეყანას ოფიციალურად დამტკიცებული წლიური ბიუჯეტი; მარეგულირებელ ორგანოდ აღიარებული იქნა ეროვნული ბანკი და ერთმანეთისაგან გაიმიჯნა მისი და კომერციული ბანკების ფუნქციები, ჩამოყალიბდა ორსაფეხურიანი საბანკო სისტემა (სახელმწიფო ბანკები იქნა პრივატიზებული); მოხდა საგარეო ვაჭრობის ლიბერალიზაცია.

რამდენადაც ყველა ქვეყნისთვის მნიშვნელოვანია მაკროეკონომიკური სტაბილურობა, რათა იგი მიმზიდველი იყოს ინვესტიციური პროექტებისათვის, 96-97 წლებში საქართველომ გატარებული რეგულაციებით უზრუნველყო ინფლაციის დასტაბილურება და ამასთანავე ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპის მიღწევა.

მას შემდეგ საერთაშორისო სავალუტო ფონდი კიდევ 9-ჯერ ეწვია მისიით საქართველოს.¹⁰

2.2. ESAF- ის ფარგლებში საქართველოს რესპუბლიკის სამწლიანი სესხი - 1995-1999 წლები

საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა საქართველოს რესპუბლიკის სამწლიანი კრედიტი დაამტკიცა SDR 166.5 მილიონი (დაახლოებით 246 მილიონი აშშ დოლარის)

¹⁰ სსფ - ქვეყნები.

ეკვივალენტი¹¹, გაუმჯობესებული სტრუქტურული კორექტირების ობიექტის (ESAF) მთავრობის ეკონომიკური და სტრუქტურული რეფორმის მხარდასაჭერად 1996-98 წლების გაანვითარების პროგრამისათვის.

1994 წლის დასაწყისში გაუმჯობესდა პოლიტიკური სტაბილურობა, მთავრობამ დაიწყო საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ მხარდაჭერილი რეფორმების პროგრამა, რომელიც წარმატებული იყო ჰიპერინფლაციის შეჩერების, გაცვლითი კურსის სტაბილიზაციის, ქრონიკული სავალუტო ჩანაცვლების შეცვლისა და მნიშვნელოვანი სტრუქტურული ცვლილებების დანერგვაში. სტაბილიზაციის პროგრამა გახდა ახალი ეროვნული ვალუტის, ლარის წარმატებული დანერგვის საფუძველი 1995 წლის სექტემბერში. საქართველოს მთავრობამ განსაზღვრა ბოლო დროს მიღწეული ეკონომიკური მიღწევების განმტკიცება ეკონომიკური ზრდის განახლებისთვის საჭირო პირობების დადგენის მიზნით, რათა დააჩქაროს საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლა, ხოლო სოციალური დაცვის გაუმჯობესება.

2004 წელს საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა მისიის შემდგომი აღწერით დოკუმენტი გამოაქვეყნა, რომელიც ორ 1996-2003 წლებში განხორციელებულ პროგრამებს განიხილავდა, ისინი ემსახურებოდნენ ეკონომიკური ზრდის მიღწევასა და სიღარიბის დონის შემცირებას (Economic Development and Poverty Reduction Program (EDPRP))¹². ფონდი წარუმატებლობის მთავარ მიზეზად ქვეყანაში არსებულ კორუფციულ რეჟიმს მიიჩნევდა და იმედს სამომავლო წარმატებისთვის 2003 წლის არჩევნებზე ამყარებდა, რამდენადაც შედეგობრივად 96-99 წლები მეტად ნაყოფიერი აღმოჩნდა, ვიდრე - 01-03.

¹¹ საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. სავალუტო ფონდი ამტკიცებს სამწლიან სესხს ESAF- ის ფარგლებში საქართველოს რესპუბლიკისთვის.

¹² საქართველო - ეკონომიკური განვითარება და სიღარიბის დონის შემცირება.

<http://documents1.worldbank.org/curated/en/306471468251761064/pdf/896080GEORGIAN0411B0CEM0GEO0f or0WEB.pdf>

აღნიშნულ პერიოდში გაცემული რეკომენდაციების შედეგად საქართველომ უზრუნველყო ეკონომიკური სტაბილურობის მიღწევა და ლარის კურსის დასტაბილურება. ფონდმა მისიები წარმატებულად მიიჩნია.

2.3. სსფ-ს საქართველოში სიღარიბის დაძლევის ანგარიში, „ვარდების რევოლუციის“ შემდგომი განვითარება - 2001-2004 წლები

საბჭოთა კავშირის დაშლის შემდგომ საქართველოში მთლიანი შიდა პროდუქტი 75 პროცენტით შემცირდა, ფონდის შეფასებით, ერთ-ერთი ცუდი შედეგი გარდამავალი ქვეყანისათვის. შემდეგი ათწლეულის განმავლობაში, მთავრობას გარკვეული წარმატება ჰქონდა სტაბილური ფასებით (ადრეული წლიდან ჰიპერინფლაცია), ისევე, როგორც ფასის ლიბერალიზაციით, სახელმწიფოს საკუთრებაში მყოფი საწარმოების პრივატიზაციით, იურიდიული, ფისკალური და ფინანსური რეფორმების პირველი ეტაპი.

2000 წლიდან 2003 წლამდე მშპ-ს რეალური ზრდა 5.8 პროცენტი იყო, ხოლო CPI ინფლაცია საშუალოდ 4.8 პროცენტი. თუმცა, არასწორმა და ცუდმა საგადასახადო ადმინისტრირებამ შეარყია პოლიტიკის განხორციელება. საგადასახადო შემოსავლები დაბალი იყო საშუალოდ მშპ-ს 13.2 პროცენტი და ადგილი ჰქონდა ფულადი სახსრების დეფიციტს, დაფინანსებით შეზღუდული იყო 1.8 პროცენტი. შიდა დავალიანებები მთლიანი შიდა პროდუქტის 3.4% შეადგინა 2003 წლის ბოლოს.¹³

ახალმა ხელისუფლებამ რეფორმების ამბიციური დღის წესრიგის შესახებ ისაუბრა:

- საგადასახადო და საბაჟო ადმინისტრირების ქსელის შემცირების მიზნით მაღალჩინოსნები გაათავისუფლეს ან სისხლის სამართლებრივად დაისაჯნენ;

¹³ საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მონაცემები.

სახელმწიფო საგადასახადო დეპარტამენტი რეორგანიზებული იყო; და შეიქმნა ფინანსური პოლიცია;

- საქმიანი გარემოს შექმნა, გამარტივებული საგადასახადო სისტემა - შეჩერდა უსიამოვნო გადასახადების შემცირება და მკაცრი რეგულაციების შემცირება;
- საჯარო სექტორში მმართველობის გაუმჯობესება, სამოქალაქო სამსახურის რესტრუქტურის ღონისძიებები, სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული საწარმოების მართვა და პრივატიზების აღდგენა იყო ინიცირებული.

საჯარო სექტორის რესტრუქტურის გამოიწვია მნიშვნელოვანი გაუმჯობესება სამთავრობო ფუნქციებში, განსაკუთრებით, შემოსავლების შეგროვების კუთხით. საგადასახადო შემოსავლები გაიზარდა 3.7 პროცენტით მშპ-ში 2004 წელს და 2005 წელს კიდევ - 1.6 პროცენტით. ამ გაუმჯობესებული მიღწევებით შესრულდა ბევრი ფისკალური ინიციატივა - პენსიების ზრდა, თავდაცვისუნარიანობის ამაღლება, დავალიანების დაფარვა.

საკაპიტალის ადმინისტრაცია განაგრძობს რეინტეგრაციის პრიორიტეტს სამხრეთ ოსეთისა და აფხაზეთის სეპარატისტული რეგიონებში. ურთიერთობები რუსეთთან - საქართველოს უდიდეს სავაჭრო პარტნიორთან - დამაბულია, რომელიც დაკავშირებულია რუსეთის ურთიერთობასთან აფხაზეთთან და სამხრეთთან ოსეთთან და ნაწილობრივ საქართველოს დამოკიდებულებაზე რუსეთის გაზსა და ელექტროენერჯიაზე.

აღსანიშნავია, რომ 1991 წლიდან 2004 წლამდე საქართველო მეტნაკლებად უგულებელყოფდა ფონდის რეკომენდაციებს, სწორედ ამიტომ, შეფერხებული იყო ეკონომიკური განვითარების პროცესი, მოისუსტებდა ქვეყნის როგორც მიკრო, ისევე მაკროეკონომიკური გარემო, ვიდრე საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მისიის შედეგად ექსპერტებმა საქართველოს საბანკო ზედამხედველობის პოლიტიკას პოზიტიური შეფასება არ მისცეს.

ჰოვარდ სკიპ ედმონდსმა, იმ დროისთვის ზედამხედველობის საკითხებში ეროვნული ბანკის რეზიდენტი მრჩეველი, ეროვნულ ბანკში რვათვიანი

დაკვირვების შემდეგ ბანკის საბანკო ზედამხედველობის სპეციალისტების პროფესიონალიზმის ზრდა აღიარა, თუმცა აღნიშნა, რომ სასურველია კრიტიკული აზროვნების უფრო მეტად განვითარება და მენეჯმენტის ადეკვატური რეაგირება ინსპექტორთა დასკვნებზე. სისტემის ეფექტურობის შეფასებით სსფ-ს ექსპერტი საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტის მიერ შემუშავებულ, ე.წ. 25 ძირითად პრინციპს (ბაზელის ძირითადი პრინციპები) დაეყრდნო. ამ პრინციპების შესაბამისად გაუმჯობესდა ზედამხედველთა მიერ ჩატარებული ფინანსური ანალიზის ხარისხი, სტატისტიკურ მონაცემთა ბაზა, ლიცენზიის გაცემისა და ადგილზე ინსპექტირების პროცესები. ზოგადი დადებითი შეფასების მიუხედავად, საჭირო იყო საქართველოს საბანკო საზედამხედველო პოლიტიკის შემდგომი სრულყოფა და მარეგულირებელი ბაზის განვითარება.

2.4. 2008 წელი და რუსეთ-საქართველოს ომის შემდგომი პერიოდი

ფონდთან ურთიერთობა: 2008 წლის IV კონსულტაციის გადადება მოხდა პოლიტიკური მოვლენებიდან გამომდინარე და რეგიონული დამაბულობა (ბოლო კონსულტაცია დაიდო 2006 წლის მარტში). 18-თვიანი სესხი (SBA) SDR 477.1 მილიონზე (კვოტის 317 პროცენტი) დამტკიცდა 2008 წლის 15 სექტემბერს¹⁴, აგვისტოს შემდეგ რუსეთთან შეიარაღებული კონფლიქტის შედეგად.

ძირითად პრობლემატურ საკითხებს წარმოადგენდა: გაცვლითი კურსი და მონეტარული პოლიტიკის მხარდაჭერა, გარე სტაბილურობა და ნდობის აღდგენა, რაც შეირყა შეიარაღებული კონფლიქტის შედეგად და გლობალური კრიზისის გავლენა უცხოური შემოდინების, ვაჭრობისა და ფულადი გზავნილების შესახებ.

ეკონომიკა არ უნდა იყოს შეზღუდული, არამედ ღია - ფინანსური შემოდინებებისათვის. ბანკების მზარდი შესაძლებლობები უნდა იყოს მჭიდროდ მონიტორინგის ქვეშ და ქვეყანა კრიზისისთვის მუდმივად მზადმყოფი.

¹⁴ საქართველოს ეროვნული ბანკი. სსმ-მ დაასრულა საქართველოს ეკონომიკური პროგრამის განხილვა.

ხელისუფლების პოლიტიკა იყო ფართოდ თანმიმდევრული ფონდის რჩევებისადმი და, რაც მთავარია, ეს გადაწყვეტილება მნიშვნელოვანი აღმოჩნდა ამბიციური რეფორმის წინსვლისთვის. ზოგიერთი საშუალოვადიანი გამოწვევა რჩება, მათ შორის: ინსტიტუტების განმტკიცება, დამოკიდებულების შემცირება უცხოურ შემოდინებებზე, ხელშეწყობა ინვესტირებად სავაჭრო სექტორში და სიღარიბესთან ბრძოლა.

გაცვლითი კურსის რეჟიმი: რეჟიმი რეკლასიფიცირებულია როგორც "სტაბილური" "მცურავიდან", რომელიც ეფუძნება კონფლიქტის შემდეგ გაცვლით კურსის პოლიტიკას. სტატისტიკა: ეკონომიკური მონაცემები ფართოდ ადეკვატურია დაკვირვებისა და პროგრამის მონიტორინგისთვის. საქართველო მონაწილეობს GDDS- ში. ფონის მეოთხე მიმოხილვა Stand-By Arrangement (SBA) 2009 წლის 11 დეკემბერს დაიდო.

2010 წლის იანვარში ხელისუფლებამ სესხად აიღო კიდევ SDR 47.3 მილიონი, რომელიც ხელმისაწვდომი გახდა მეოთხე მიმოხილვის დასრულების შემდეგ SBA-ის საერთო თანხების მოცულობა საქართველოსთვის SDR- დან 429.8 მილიონამდე გაიზარდა.¹⁵

2.5. IV-ე მუხლის კონსულტაცია - 2013-2019 წლები

2013 წლის IV მუხლის კონსულტაციისათვის ძირითად განსახილველ საკითხს წარმოადგენდა, 2010 წლიდან მოყოლებული 7% -იანი წლიური ზრდის შემდეგ, ეკონომიკურმა ზრდამ ისევ იკლო 2012 წლის მესამე კვარტლისათვის პოლიტიკური პრობმელებიდან გამომდინარე. ბოლო ორი წლის განმავლობაში ინფლაციამ იკლო, ხოლო რეალური და ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი ორივე გაძლიერდა. მიუხედავად ოდნავ შემცირებისა, 2010 წელთან შედარებით, როცა უმუშევრობის დონე იყო 16 პროცენტზე მეტი, 2012 წელს კი - უკვე 15 პროცენტი, უმუშევრობის

¹⁵ საქართველოს მთავრობა. მთავრობის სხდომები.

დონე კვლავ მაღალია.¹⁶ 2012 წლის ოქტომბრის საპარლამენტო არჩევნებმა წარმოაჩინა, რომ ძალაუფლების მშვიდობიანად გადაბარება ახალი მთავრობისთვის ქვეყანას უნარჩუნებს ეკონომიკურ ზრდას და უფრო ინკლუზიური გახადა იგი. თუმცა, ახალი კოჰაბიტაცია პრეზიდენტსა და მთავრობას შორის ასუსტებს ბიზნესს.

მოკლევადიან პერსპექტივაში, მთავრობას სჭირდებოდა ბიუჯეტს ხარჯების შემცირება და მოგვიანებით ბიუჯეტის დეფიციტის მაღალი დონის დაძლევა, იმდენად, რამდენადაც შემოსავლები დაბალია გამოწვევის გამო.

საშუალოვადიანი პერსპექტივაში ძირითადი გამოწვევები არის: ეკონომიკური ზრდა; შეამცირონ მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი გარე მდგრადობის უზრუნველსაყოფად; გააუმჯობესოს ეროვნული ბანკის საქმიანობა ინფლაციის მიზნობრივი რეჟიმი და ფინანსური ზედამხედველობა; და სოციალური შედეგების გაუმჯობესება, შეამციროს სიღარიბე და უთანასწორობა.

ხელისუფლების პოლიტიკის დღის წესრიგის სტრუქტურა მოიცავს რეფორმებს (სასოფლო-სამეურნეო რეფორმას, საყოველთაო ჯანდაცვის სისტემას, თავისუფალი ვაჭრობის ხელშეკრულებებს, შრომის კოდექსის გადახედვა, საინვესტიციო ფონდები, ჰიდროელექტრო პროექტები), რაც მიზნად ისახავს ეკონომიკურ ზრდას.

¹⁶ სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. მოსახლეობის ეკონომიკური აქტივობის მაჩვენებლები. www.geostat.ge/media/31261/მოსახლეობის-ეკონომიკური-აქტივობის-მაჩვენებლები-2019-წელი.pdf

თავი III

საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და საქართველოს ეროვნული ბანკის თანამშრომლობა კრიზისების აღმოფხვრის მიმართულებით

3.1. ვაშინგტონის კონსესუსი და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კრიტიკა

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ფუნქციონირების შედეგიან ქმედებას წარმოადგენს სახელმწიფოს მაკროეკონომიკური მდგომარეობის რეგულირება, იქმნება მაკროეკონომიკური სტაბილურობა და ამასთანავე, ქმნის ქვეყნის როგორც საფინანსო, ისევე - საკანონმდებლო ბაზას, რომელიც საბიუჯეტოსა და ფულად-საკრედიტო პროცესის რეგულირებას უზრუნველყოფს. აყალიბებს ორსაფეხურიან საბანკო, შესაბამის სისტემას, რომლითაც იმიჯნება ეროვნული ბანკისა და კომერციული ბანკების ფუნქციები. ახდენს საგარეო ვაჭრობის ლიბერალიზაციას, ხელს უწყობს ფასების ლიბერალიზაციას, ხელს უწყობს საერთაშორისო სავალუტო თანამშრომლობას, თვალს ადევნებს სავალუტო შეთანხმებების დაცვას და მიმდინარეობის პროცესს, ეხმარება წევრ ქვეყნებს ვალუტის სტაბილურობაში, გასცემს მოკლვადიან, საშუალოვადიან და ნაწილობრივ გრძელვადიან სესხებს, ეხმარება წევრ ქვეყნებს ტექნოლოგიურად და აძლევს კონსულტაციებს მეურნეობის წამოების მეთოდების გაუმჯობესებაში.

ჯონ უილიამსონმა¹⁷ წამოაყენა იდეა ვაშინგტონის კონსესუსისა, იგი გულისხმობდა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის, მსოფლიო ბანკისა და ამერიკის შეერთებული შტატების ხაზინის შეთანხმებას გავითარებადი ქვეყნებისათვის „სათანადო

¹⁷ მრავალენოვანი, თავისუფალი ვიკი-ენციკლოპედია. ვაშინგტონის კონფერენცია.
www.wikipedia.org/wiki/ვაშინგტონის_კონფერენცია

პოლიტიკის შემუშავებას - აღმოჩნდა რადიკალურად ინოვაციური ქმედება ეკონომიკური განვითარებისა და სტაბილურობის თემებისადმი და მოიაზრებდა რეკომენდაციებს ფინანსურ სექტორზე, შემოსავლებზე, პრივატიზაციასა და სხვა სექტორებში.

ქვეყნის განვითარებისთვის კლასიკური მიდგომაა ე.წ. ვაშინგტონის კონსენსუსი (WC), რომლის სახელიც წარმოიშვა ის ფაქტი, რომ მას ტრადიციულად მსოფლიო ბანკი და საერთაშორისო სავალუტო ფონდი უჭერს მხარს.

ვაშინგტონის კონსენსუსის ძირითადი პოსტულატებია ვაჭრობის ლიბერალიზაცია, ბიუჯეტის კონსოლიდაცია, მაკროეკონომიკური სტაბილიზაცია, ბაზრის დარეგულირება და მთავრობის სამოქმედო საქმიანობის პრივატიზაცია. ეს რეცეპტები თავდაპირველად 1980-იანი წლების ფინანსური და ეკონომიკური კრიზისის შემდეგ ლათინური ამერიკის ქვეყნებისთვის შეიქმნა.

ლათინურ ამერიკაში WC პოლიტიკის შედეგები საკმაოდ გულდასაწყვეტია. მაგალითად, მე-20 საუკუნის ბოლოს, ლათინური ამერიკის ზოგიერთ ქვეყანას ფინანსური კრიზისის გამო (მექსიკაში 1994 წლის "ტეკილას კრიზისი") და ფინანსური ბაზრების ლიბერალიზაცია, WC-ის მთავარი პოსტულატი შესაძლოა დამამძიმებელი ფაქტორი აღმოჩნდეს. ჯოზეფ სტიგლიციტი თავის 2005 წლის სტატიაში "The Post Washington Consensus Consensus" (ინიციატივა პოლიტიკის დიალოგის სამუშაო ქაღალდი კოლუმბიის უნივერსიტეტში) ამტკიცებს, რომ ამ რეგიონის ზრდა "60-იანი წლებისა და 70-იანი წლების ნახევარი იყო, ათწლეულები "ჩავარდა" იმპორტის ჩანაცვლების პოლიტიკით. ის ვაშინგტონში კონსენსუსს ადანაშაულებს იმისათვის, რომ შეწყდა საჯარო სექტორის განვითარება, თუმცა ხაზს უსვამს იმ ფაქტს, რომ ზოგმა ქვეყანამ საკმაოდ წარმატებით განახორციელა ცვლილებები.

საქართველოს კონტროვერსული სტატუსის მიუხედავად WC იყო საქართველოს ეკონომიკური პოლიტიკის დღის წესრიგის გეგმა. ეს ყველაზე ნათლად აისახება ვაჭრობის ლიბერალიზაციის, ფისკალური კონსოლიდაციისა და ფასების

სტაბილიზაციის მიზნებში, რომელიც ხაზგასმით აღინიშნა და აქტიურად წარუძღვება საქართველოს მთავრობებს 2003 წლიდან.

ეს სტრატეგია წარმატებულია თუ არა, ჯერ კიდევ უნდა გადაწყდეს. მიუხედავად იმისა, რომ საქართველო შთამბეჭდავი ზრდის ტემპებით ხასიათდება ბოლო დროს, ქვეყანას გამოხატულია შემოსავლის მკვეთრი უთანასწორობა და სიღარიბე საზოგადოების ზოგიერთ სეგმენტში.

უფრო მეტიც, არ არის ნათელი არის თუ არა ბოლო წლების წარმატებები დამყარებული WC-ს რეცეპტებზე. შევარდნაძის ეპოქის კატასტროფული ეკონომიკური პოლიტიკის გათვალისწინებით, თითქმის ყველა გონივრული სტრატეგია გაუმჯობესდებოდა. იმ პირობებში, როდესაც ეკონომიკური საქმიანობა მეტ-ნაკლებად გრძელდება, ბევრი ზრდა შეიძლება მხოლოდ "ნორმალურ ვითარებაში" დაბრუნების გზით, მთავრობის გამართულად ფუნქციონირებით, შემცირებული კორუფციის დონითა და ა.შ.

შეიძლება ითქვას, რომ ვაჭრობის ლიბერალიზაცია, რომელიც შედის WC-ს ძირითად დღის წესრიგში, საკმაოდ ბუნდოვანი შედეგები მოჰყვა საქართველოსთვის. შედეგად, დიდი იმპორტის შედეგად, რომელიც არ იყო დაფარული შესაბამისი ექსპორტით, რასაც მოჰყვებოდა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი. ეს შეესაბამება სტიგლიცის განცხადებას, რომ "თუ ეკონომიკა არ არის კონკურენტუნარიანი, თავისუფალი ვაჭრობისა და პრივატიზაციის უპირატესობებს არ გააქტიურებენ და თუ ადამიანური კაპიტალისა და ტექნოლოგიური ტრანსფერების საჯარო ინვესტიციები არასაკმარისია, ბაზარი ვერ შეავსებს უფსკრულს".¹⁸

WC- ის ერთ-ერთი მთავარი ხარვეზი არის მისი უგულბეზღობის გზაზე დამოკიდებულება, ანუ ქვეყნის პოლიტიკის შედეგების უგულბეზღობა სხვადასხვა პოლიტიკის შედეგებით. ვაჭრობის ლიბერალიზაცია შეიძლება სასარგებლო იყოს იმ

¹⁸ მეტი ინსტრუმენტები და ფართო მიზნები: ვაშინგტონის კონსენსუსისკენ გადაადგილება: რევიზიის ფარგლებში. ლონდონი. 2001, გვ. 17-56.

ქვეყნისთვის, რომლითაც საქართველო განსხვავდება სხვადასხვა დარგში შედარებითი უპირატესობით, ხოლო სხვაგვარად შეიძლება საზიანო იყოს.

WC- ის დღის წესრიგის ხარვეზების გათვალისწინებით უნდა მოხდეს განვითარებული სტრატეგიის შემუშავება, რომელიც საქართველოს ისტორიასა და სოციალურ-ეკონომიკურ პირობებსაა მორგებული.

3.2. საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკა: რეფინანსირების განაკვეთი და მონეტარული თარგეთირება

საქართველოს ეროვნული, იგივე თანამედროვე, ცენტრალური ბანკი ფუნქციონირებს 1991 წლის 2 სექტემბრიდან და მისი ფუნქციონირების მთავარ მიზანს წარმოადგენს მონეტარული პოლიტიკით უზრუნველყოს ფასების სტაბილურობა, ეკონომიკის გრძელვადიანი ზრდის უზრუნველყოფა. „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ საქართველოს ორგანული კანონით“ განსაზღვრულია საქართველოს ცენტრალური ბანკის ანუ საქართველოს ეროვნული ბანკის უფლებები და მოვალეობები, ფუნქციონირების წესი, დამოუკიდებლად ფუნქციონირების პირობა.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ძირითად ფუნქციებს წარმოადგენს:

ქვეყნის სტაბილურად
გრძელვადიანი
ეკონომიკური
განვითარება

ფასების
სტაბილურობის
კონტროლი

ფინანსური სექტორის
სტაბილურად და
ეფექტიანად
ფუნქციონირებაზე
ზრუნვა

იმ პერიოდში კანონმდებლობა, რომელიც მოიცავდა საბანკო სისტემას, ვერ უზრუნველყოფდა ჩაურევლობის პოლიტიკის თვალნათლივ განხორციელებას. შესაბამისად, ეროვნული ბანკი დამოუკიდებლად ვერ ფუნქციონირებს. ამასთანავე, მისი ფუნქციები ნაწილობრივ სცდებოდა მის კომპეტენციას და გულისხმობდა ერთდბაშად, როგორც ანტიინფლაციური პოლიტიკის გატარებას, ისევე - „კვ. შეწონასწორებულ განვითარებას“ და მეურნეობიობის განვითარების სტიმულირებას. შესაბამისად, მის მიერ გატარებული პოლიტიკა არც თუ ისე ეფექტური იყო.

საერთაშორისო ორგანიზაციებთან თანამშრომლობით, სწორედ მაშინ იწყება თანამედროვე ფულად, საკრედიტო და საბანკო სისტემის საკანონმდებლო ბაზის ჩამოყალიბება.

1993 წლამდე საქართველოს ეროვნულ ბანკს არ შეეძლო ფულის ემისია, რაც განპირობებული იყო იმ ფაქტით, რომ საქართველო მოიცავდა სამანეთო ზონას , რუსეთი კი ამ ფაქტს იყენებდა პოლიტიკურ-ეკონომიკური ზეწოლის საშუალებად. როცა 1993 წელს რუსეთმა შეწყვიტა მანეთის მიწოდება, მიმოქცევაში შემოვიდა დროებითი ფულადი ერთეული - კუპონი, თუმცა დაუდევარმა ლიბერალურმა

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკამ შესაბამისი შედეგი მოგვცა და კუპონი მალევე გაუფასურდა.

რამდენადაც არ არსებობდა სავალუტო რეზერვები, საქართველოს ეროვნულ ბანკს ეზღუდებოდა სავალუტო ოპერაციების განხორციელებაც. რეზერვის შესავსებად არ იყო საკმარისი საექსპორტო ამონაგების სახელმწიფოსათვის მიყიდვა, რაც სავალდებულოს წარმოადგენდა. სწორედ ამიტომ, იმავე წლის ივნისიდან ამოქმედდა ახალი კანონი, რომელიც გულიხმოვდა საექსპორტო ამონაგების 32%-დან 10%-ის, ხოლო შემდეგი წლიდან კი სრულად თანხა უზრუნველყოფდა რეზერვის შევსებას.

1994 წელს „საქართველოს საბანკო სისტემის სრულყოფის შესახებ“ ბრძანებით ჩამოყალიბდა ორიარუსიანი საბანკო სისტემა. ფინანსთა სამინისტროს ანგარიშები გადატანილ იქნა ეროვნულ ბანკში, ხოლო - მომხმარებელთან პირდაპირი ანგარიშსწორება გახდა კომერციული ბანკების ფუნქცია, ფულის მიწოდების უკეთ რეგულირებისათვის.

ამჟამად სებ-ი ფუნქციონირებს 1995 წელს მიღებული ორგანული კანონით, რომელმაც განსაზღვრა საქართველოს ეროვნული ბანკის სტატუსი კონსტიტუციით, მისი დამოუკიდებლობა საქმიანობაში. მას გააჩნია ვალდებულება საქართველოს საკანონმდებლო ხელისუფლების მიმართ, იგი ყოველ წელს უზრუნველყოფს „ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ძირითად მიმართულებების“ დამტკიცებას.

ფასების კონტროლისა და სტაბილურობისათვის საქართველოს ეროვნული ბანკი შესაბამის მონეტარულ პოლიტიკას ეწევა. ინფლაციის ნორმატიულ და პროგნოზირებადი ტემპის არსებობისას ფასებიც სტაბილურია და აღნიშნული წარმოადგენს წინაპირობას გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდის. მისი ძირითადი ამოცანი პრიორიტეტიზაციის პირობით სებ-ი ასევე უზრუნველყოფს საფინანსო სისტემის სტაბილურ ფუნქციონირებას.

მნიშვნელოვანია, რომ შენარჩუნებულ იქნას ეროვნული ვალუტის მსყიდველობითუნარიანობა, მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდა და ასევე,

საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღება ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის მეშვეობით.

მიზნობრივი ინფლაციის მაჩვენებელი და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის ინსტრუმენტები ყოველწლიურად განახლდება სებ-ის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის მიერ - „ ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებები“, ხოლო - შემდგომ მას საქართველოს პარლამენტი ამტკიცებს.

ინფლაციაზე მოქმედებს გარე (ეგზოგენური) ფაქტორებიც, რომლებიც არ არის დამოკიდებული მონეტარულ პოლიტიკაზე. შედეგად ინფლაცია შესაძლებელია რომ გადაიხაროს მიზნობრივი მაჩვენებლიდან მოკლევადიან პერიოდში. მსგავსი დროებითი გადახრა დასაშვებია ინფლაციის თარგეთირების პირობებში და საქართველოს ცენტრალური ბანკიც არ რეაგირებს მასზე, იქამდე ვიდრე ეს გადახრა იმდენად დიდი არ არის, რომ ზედავლენა მოახდინოს ფუნდამენტურ ფაქტორებზე, რომლებიც შემდგომში ზემოქმედებენ ინფლაციის დონეზე. მიუხედავად ამისა, მონეტარული პოლიტიკის ერთ-ერთ მიზანს წარმოადგენს, მიზნობრივი მაჩვენებლიდან გადახრა მცირედ, თუმცა პერმანენტულად არ მიმდინარეობდეს.

მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი განიხილავს და რეკომენდაციის სახით წარუდგენ ეროვნული ბანკის პრეზიდენტს მონეტარული პოლიტიკის გადაწყვეტილებებს. კომიტეტი მოიცავს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტს, ორ ვიცე-პრეზიდენტს, აღმასრულებელ დირექტორს, სხვადასხვა განყოფილებებისა და დეპარტამენტების ხელმძღვანელებსა და პრეზიდენტის მრჩევლებს. კომიტეტი იკრიბება წინასწარ გაწერილი განრიგით წელიწადში 8-ჯერ, ხოლო რიგგარეშე სხდომის მოწვევა შესაძლებელია განსაკუთრებული შემთხვევების დროსაც.

ყველა ძირითად ფაქტორთან ერთად კრებაზე განიხილება ფულად-საკრედიტო და სავალუტო ოპერაციები, ცენტრალური ბანკის ფასიანი ქაღალდების ემისია და მიმოქცევაში ჩაშვება. მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების გაანგარიშების წესი, ნორმები და დაცვა, ეროვნული ბანკის სასესხო და სადეპოზიტო ოპერაციები, გარდა

ბოლო ინსტაციის სესხისა, რომელზეც პასუხისმგებელია ეროვნული ბანკის საბჭო და საპროცენტო განაკვეთები.

რატომ საშუალოვადიანი პერიოდი? ღია ტიპის ეკონომიკისათვის დამახასიათებელია გარე ფაქტორებისაგან გამოწვეული შოკები, რაც მოკლევადიან პერიოდში იწვევს მიზნობრივი ინფლაციის დონიდან გადახრას. მონეტარული პოლიტიკა ფოკუსირებულია მოთხოვნასთან დაკავშირებულ შოკებზე, რამდენადაც მიწოდებასთან დაკავშირებული შოკები დიდ დანახარჯებს მოითხოვს, რაც ეკონომიკურ ზრდას აფერხებს და იწვევს დასაქმების დონის შემცირებას. შესაბამისად, თუ საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელს გაუტოლდება, შესაძლებელია რომ მოკლევადიან პერიოდში დავუშვათ მცირედი გადახრა, რადგან ცენტრალური ბანკების მთავარ მიზანს საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლის მიღწევა წარმოადგენს.

მონეტარული პოლიტიკის იგივე რეფინანსირების განაკვეთი წარმოადგენს უმთავრეს ინსტრუმენტს საქართველოს ეროვნული ბანკისა ფასების სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად. იგი ზემოქმედებ ერთობლივ მოთხოვნაზე, იმპორტის ფასებსა და შესაბამისად - ინფლაციაზე.

მიმდინარე ეკონომიკური ტენდენციებისა და ფინანსური ბაზრის მდგომარეობის გათვალისწინებით, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი იღებს გადაწყვეტილებას. ძირითადად აქცენტი ყოველთვის საშუალოვადიან პერიოდზე კეთდება, შესაბამისად, აღნიშნულ პერიოდში საპროგნოზო ინფლაციის მაჩვენებლის გათვალისწინებით, ეროვნული ბანკი ამცირებს საპროცენტო განაკვეთს, რითაც არბილებს მონეტარულ პოლიტიკას, ან - პირიქით.

შემცირებული რეფინანსირების განაკვეთი ეხება სესხებსა და სადეპოზიტო განაკვეთებს, იზრდება მოთხოვნა სესხებზე, ხოლო დეპოზიტებზე კი - მცირდება. აღნიშნული ფაქტი სტიმულატორია ერთობლივი მოთხოვნის და ინფლაცია იზრდება.

ან პირიქით - საპროგნოზო ინფლაციის დონე თუ მეტია მიზნობრივ ინფლაციის დონეზე, სები გაამკაცრებს მონეტარულ პოლიტიკას, რათა დასატაბილურებული

იქნას ფასების ზრდა, იზრდება რეფინანსირების განაკვეთი, სესხებზე მოთხოვნა მცირდება, შესაბამისად, ერთობლივი მოთხოვნაც და ყოველივე ამცირებს ინფლაციის დონეს.

თავდაპირველად მონეტარული პოლიტიკის მთავარ ინსტრუმენტს მონეტარული თარგეთირება წარმოადგენდა, რაც ფულისხმობს ფულის მასის ზრდის ტემპის სასურველ შედეგამდე მიღწევას. ფულის მასა წარმოდგენილი იყო შუალედური რგოლის სახით, რომლის კონტროლიც უზრდუნველყოფდა ინფლაციის რეგულირებას, სწორედ ამიტომ, საყურადღებო ფაქტორად ვხვდებოდით სტაბილურ კავშირს ინფლაციასა და მიმოქცევაში არსებულ ფულის მასას შორის.

რამდენადაც პრაქტიკაში ფულზე მოთხოვნა მუდმივად ცვალებადი, იგი უარყოფითად მოქმედებს მონეტარული აგრეგატებისა და ფულის მასის ზრდაზე, მათ კავშირზე, ამიტომ მუდმივად აუცილებელია ფულის მასის ზრდის ტემპის კონტროლი. ყოველივეს თან ერთვის თანამედროვე საბანკო სისტემის მუდმივად განვითარება. სწორედ ამიტომ მონეტარული თარგეთირების, ფულის მასის საოპერაციო თარგეთად გამოყენება აღმოჩნდა არაეფექტური.

3.3. ინფლაციის მიზნობრივი დონე და თარგეთირება

უკონტროლო გადახრები ინფლაციის მიზნობრივი დონიდან წარმოშობს მნიშვნელოვან დანაკარგებს სხვადასხვა სექტორში, რადგან ფინანსური ბაზრები ვეღარ ფუნქციონირებენ გამართულად, საქონლისა და მომსახურების მიწოდება შეფერხებულია, რესურსები კი ეფექტურად ვეღარ ნაწილდება.

იმისათვის, რომ მწარმოებელმა გაარკვიოს რომელ პროდუქტზე გაიზარდა მოთხოვნა, ამისათვის ყურადღება ექცევა ფასების ცვლილებას. დაბალი ინფლაციის პირობაში, რთულია გაარკვიო კონკრეტულად რომელ საქონელსა თუ მომსახურებაზე გაიზარდა მოთხოვნა, შესაბამისად ვერ გადანაწილდება წარმოების ფაქტორები ეფექტურად.

ინფლაციის თარგეთირება წარმოადგენს საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის რეჟიმს, რომელიც მსოფლიოში 90-იანი წლებიდან გვხვდება და საკმაოდ წარმატებით ფუნქციონირებს, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მონეტარული თარგეთირება ინფლაციის თარგეთირებით 2009 წელს შეცვალა. იგი უზრუნველყოფს სამიზნე ინფლაციის მაჩვენებლის წინასწარ განცხადებას. ფასების ცვლილების დასაშვებ დონედ გრძელვადიან პერიოდში წარმოდგენილია ინფლაციის 3%. პროდუქტიულობის მატების მაღალი ტემპიდან გამომდინარე, გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებისათვის სტანდარტულად დამახასიათებელია ინფლაციის მაღალი დონე. აქედან გამომდინარე, რაღაც პერიოდი ინფლაციის დონის მაჩვენებელი აჭარბებდა 3%-იან ზღვარს, თუმცა, განვითარების ტემპიდან გამომდინარე, უკვე 2018 წლიდან იგი შემცირდა 3%-მდე.

ბანკთაშორის ბაზარზე საქართველოს ეროვნული ბანკი იყენებს მონეტარული პოლიტიკის მოკლევადიან (7 დღე) საპროცენტო განაკვეთს, რითაც უზრუნველყოფს ფასების სტაბილურობას. განაკვეთის მართვით ბანკთაშორის ბაზარზე ზეგავლენა ხორციელდება საბოლოოდ ერთობლივ მოთხოვნაზე ქვეყანაში.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მთავარი ინსტრუმენტს წარმოადგენს რეფინანსირების ერთკვირიანი სესხები, რომლების აუქციონების საშუალებით გაიცემა კომერციულ ბანკებზე. ამასთანავე, სებ იყენებს მონეტარული პოლიტიკის ისეთ ინსტრუმენტებს, როგორცაა:

- ერთდღიანი სესხები და დეპოზიტები;
- მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები;
- ღია ბაზრის ოპერაციები;
- ღია ბაზრის ერთთვიანი ინსტრუმენტი;
- სახაზინო ფასიანი ქაღალდები;
- სადეპოზიტო სერთიფიკატები.

ბოლო ინსტანციის სესხები გაიცემა იმ შემთხვევაში, თუ კომერციული ბანკები დგანან დროებითი ფინანსური გამოწვევებისა და/ან ლიკვიდური სახსრების

გასათვალისწინებელი ნაკლებობის შემთხვევის წინაშე. აღნიშნული ხორციელდება სეზონის მიერ საბანკო სექტორში მუდმივი პრობლემებისა და მოსალოდნელი კრიზისის განვითარების თავიდან ასაცილებლად.

მუდმივ რეჟიმში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტების განვითარებითა და დახვეწით, შესაძლებელია უფრო ეფექტურად იქნას მიღწეული ფასების სტაბილურობა, ამასთანავე ნაკლები საზოგადოებრივი დანახარჯებით.

ინფლაციის თარგეთირება წარდმოდგენილი გვაქვს 3 ძირითადი პრინციპით:

- I. **ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი** - გულისხმობს წინასწარ განსაზღვრას წლიურ ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლის საშუალოვადიანი პერიოდისათვის. პარლამენტის მიწერ 3 წლით მტკიცდება ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი, რომელსაც აცხადებს საქართველოს ეროვნული ბანკი. იგი ეკონომიკისათვის წარმოადგენს ე.წ. „ნომინალურ ღუზას“, რომელსაც ეყრდნობა ქვეყანა;
- II. **პროგნოზირებისა და პოლიტიკის ანალიზის სისტემა** - ინფლაციის დონე მნიშვნელოვნადაა დამოკიდებული მაკროეკონომიკურ ფაქტორებზე. მაკროეკონომიკური პროგნოზე გვაძლევს წარდგენას, თუ როგორ უზრუნდება ინფლაციის მაჩვენებელი მიზნობრივ დონეს საშუალოვადიან პერიოდში. აღნიშნული პროგნოზი ქვეყნდება „მონეტარული პოლიტიკის ანგარიშში“ ყოველი კვარტლის ბოლოს. მონეტარული პოლიტიკის გადაწყვეტილებები საშუალოდ 1-1.5 წლის შემდგომ აისახება ინფლაციის დონეზე;
- III. **კომუნიკაცია** - მნიშვნელოვან როლს თამაშობს ინფლაციის დონის განსაზღვრისას. ეკონომიკურ აგენტებთან მუდმივი კომუნიკაციით, მათთვის მონეტარული პოლიტიკის საერთო მიზნებისა და განხორციელების გზების გაცნობით, გამჭვირვალობა უზრუნველყოფს ინფლაციის მოლოდინის მიზნობრივ დონესთან დაახლოებას. ინფლაციის თარგეთირება მარტივი სწორედ კომუნიკაციის მეშვეობით, რამდენადაც წინასწარ ცხადდება კონკრეტული მიზნობრივი მაჩვენებელი, შემდგომ შესაძლებელია ზუსტად

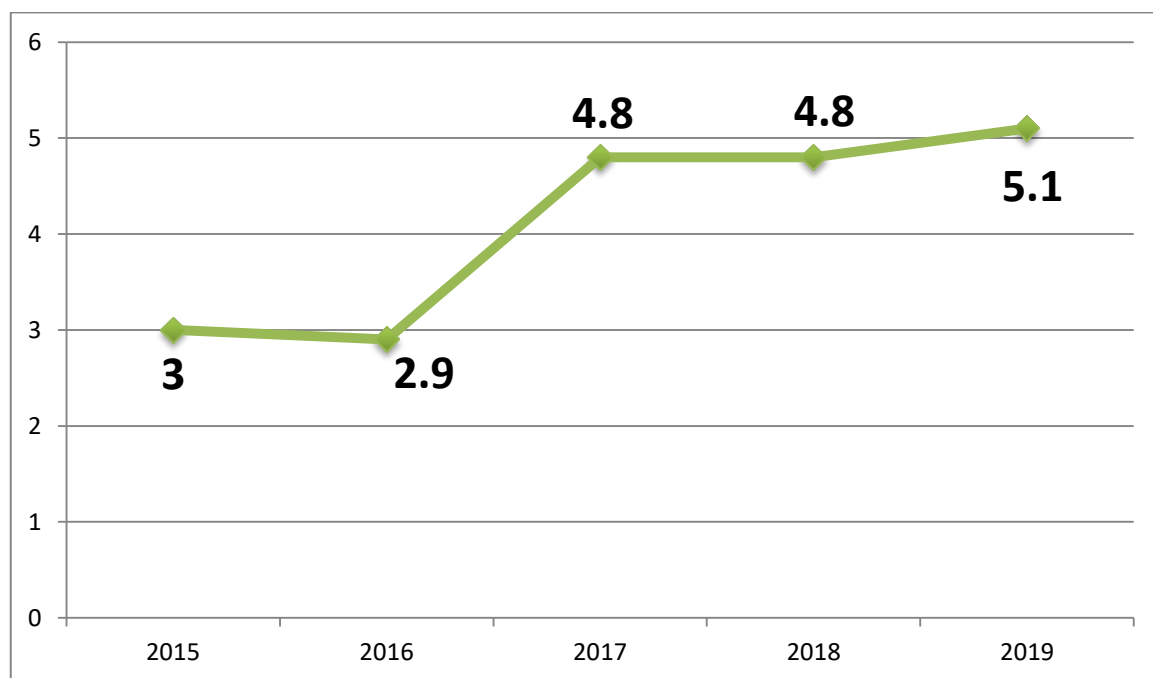
იქნას განსაზღვრული ეროვნული ბანკის მთავარი მიზანი და მოსალოდნელი ცვლილებები წინასწარ იქნას გათვალისწინებული.

3.4. კორონავირუსის (COVID-19) პანდემიის ფინანსური შედეგები

2020 წლის მარტში მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიიღო გადაწყვეტილება რეფინანსირების განაკვეთი უცვლელად 9% დაეტოვებინა. საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა გასული წლის ნოემბერში შემოგვთავაზა პროგნოზი, რომ 2020 წლის ბოლოსთვის საქართველოს ეკონომიკა 4,3%-ით გაიზრდებოდა, თუმცა, ინფლაციამ უკვე თებერვლის ბოლოსთვის 6,4% შეადგინა, რაც მნიშვნელოვნად გამოწვეული იყო კორონა ვირუსის პანდემიის შედეგად მნიშვნელოვანი ცვლილებებით, როგორცაა მსოფლიო ბაზარზე ნავთობის ფასის ისტორიულ მინიმუმამდე დაცემა და მოსალოდნელი შედეგების გაურკვეველობა. თუმცა, მოსალოდნელი იყო ეკონომიკური ზრდის ტემპის შენელება, არამხოლოდ საქართველოსათვის, არამედ მთელს მსოფლიოში.

სავალუტო ბაზრებზე კურსები საკმაოდ მერყეობდა, შედეგად ლარის ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გაუფასურებამ კვლავად გაზარდა ინფლაცია. თუმცა, საგარეო მოთხოვნისა, და შესაბამისად, ქვეყნის ერთობლივი მოთხოვნის შემცირებამ - შეამცირა ინფლაციაც. შესაბამისი მოსალოდნელი შედეგებიდან გამომდინარე, მარტში საქართველოს ეროვნული ბანკის კომიტეტმა მიზანშეწონილად მიიჩნია გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შენარჩუნება.

დიაგრამა 1. მშპ-ს რეალური ზრდა, %



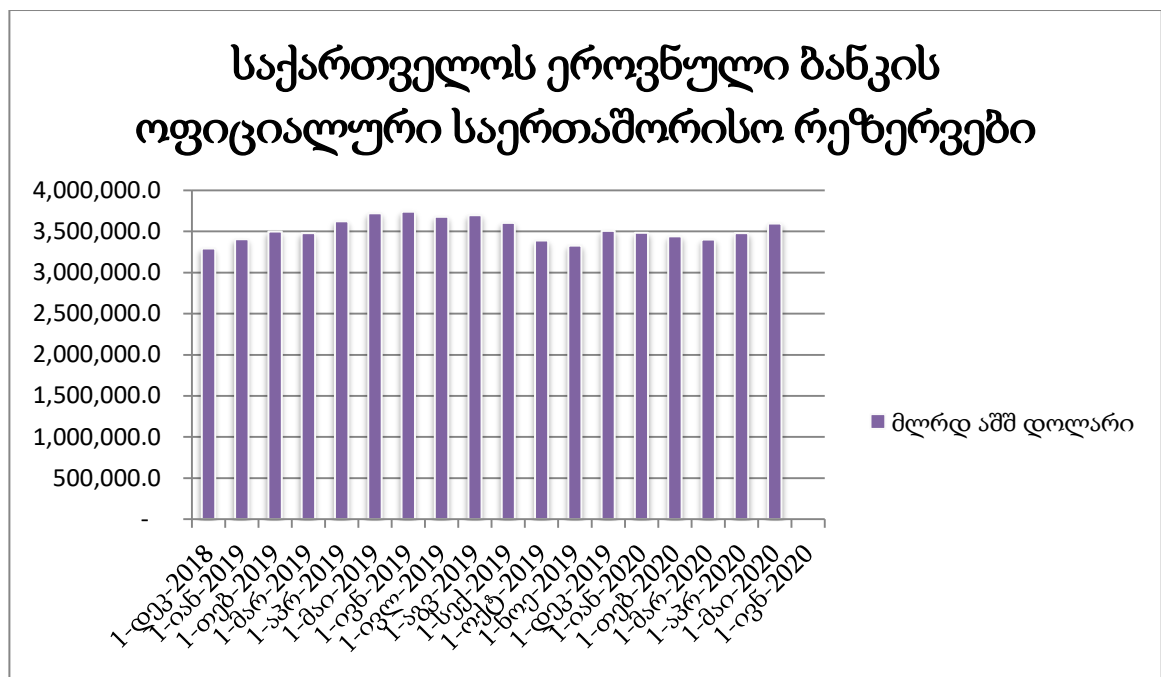
ეროვნულმა ბანკმა ფინანსური მხარდაჭერისთვის საერთაშორისო სავალუტო ფონდს მიმართა მხარდაჭერის პროგრამის ფარგლებში ფინანსურ რესურსებზე წვდომის გაზრდისათვის, რათა ხელი შეეწყოს ნომინალურ ეფექტურ გაცვლით კურსსა და აღმოფხვრილი იქნას საგარეო დისბალანსი, რაც დადებითად უნდა აისახოს საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის დინამიკაზე.

2019 წლის დეკემბერში, საქართველოსა და საერთაშორისო სავალუტო ფონდს შორის შეთანხმების შედეგად, კიდევ ერთი წლით გაგრძელდა სამწლიანი მხარდამჭერი გაფართოებული დაფინანსების პროგრამა, რომელსაც სსფ გვთავაზობდა. აღნიშნული პროგრამა მნიშვნელოვნად დადებითად მოქმედებს როგორც საგარეო, ისევე - საშინაო შოკებზე. შესაბამისი ფინანსური დახმარება საშუალებას მისცემს საქართველოს ხელისუფლებას თავი გაართვას კორონავირუსის პანდემიის მიერ წარმოჩენილ ეკონომიკურ პრობლემებსა და შესაძლებელს გახდის შეამციროს მის მიერ გამოწვეული უარყოფითი ზეგავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე, საშუალოვადიან პერიოდში კი შედეგად ინფლაციაზე დადებითად აისახება.

ამავე პერიოდში საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მზადყოფნა გამოთქვა საჭიროებიდან გამომდინარე უცხოური ვალუტის რეზერვების გაყიდვასთან

დაკავშირებით სავალუტო ბაზრის მხარდასაჭერად, ასევე, საჭიროებიდან გამომდინარე იგი იყენებს ყველა შესაბამის ინსტრუმენტს, რომელიც გააჩნია, შესაბამისად, 19 და 25 მარტს სებ-მა სავალუტო აუქციონზე 40-40¹⁹ მილიონი აშშ დოლარი გაყიდა, იქამდე კი - 20 მილიონი აშშ დოლარი, ჯამში 100 მილიონი აშშ დოლარი. ეროვნულმა ბანკმა გასულ წლებში უზრუნველყო რეზერვების შეგროვება (ცხრილი 1.2.) შესაბამისად, პანდემიის შედეგად მიღებულ გამოწვევებს იგი მზად შეხვდა. ამიტომ, მოსალოდნელია რომ შოკის პიკის გადავლის შემდგომ, ეკონომიკა სწრაფადვე შეძლებს გაჯანსაღებას.

ცხრილი 1.2. სებ-სი ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვები 2020



20

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი და საქართველოს ეროვნული ბანკი ერთად მუშაობენ კრიზისის აღმოსაფხვრელად, რისთვისაც მნიშვნელოვანია შეფასდეს შოკის ეფექტი და გავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე.

მარტის ბოლოსთვის ეროვნული ბანკი უზრუნველყოფდა შეუფერხებლად მიწოდებას საფინანსო სექტორის სერვისებისა და მიუხედავად იმისა, რომ ნაღდი ფული უწყვეტად მიეწოდება, ანგარიშსწორება, სასესხო და სადეპოზიტო მომსახურება

¹⁹ ეროვნული ბანკის სავალუტო აუქციონის შედეგი.

²⁰ ეროვნული ბანკის სტატისტიკური მონაცემების ბაზა.

ხორციელდება. ასევე, შეუფერხებლად მუშაობენ გადახდის აპარატები და ბანკომატები, მნიშვნელოვანია პანდემიისას ჯანდაცვის სამინისტროს მიერ შემუშავებული რეკომენდაციების გათვალისწინება და მრავალი პროდუქტი გამოყენებულ იქნას მოსახლეობის მიერ ელექტრონულად. სებ-მა დროებით შეაჩერა ლიცენზირებისა და რეგისტრაციის პროცესი 2 თვით შესაბამისი დოკუმენტაციის მიღება.

30 მარტს საერთაშორისო სავალუტო ფონმა გაავრცელა განცხადება, რომ უწყვეტად თანამშრომლობს საქართველოს ხელისუფლებასთან, „გაფართოებული დაფინანსების პროგრამის“ ფარგლებში, რამდენადაც ახალი კორონავირუსის გავრცელებამ გააუარესა საქართველოს ეკონომიკის პერსპექტივა. საერთაშორისო სავალუტო ფონმა გამოთქვა მზადყოფნა დამატებით, ფინანსური რესურსით დახმარების, რაც საჭიროა ვირუსის გავრცელების აღმოსაფხვრელად, ეკონომიკისა და საქართველოს თანადგომისათვის. შოკის გავლენის რეგულირებასთან ერთად, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის დაფინანსება სხვა დონორებისთვისაც იქნება კატალიზატორი მომავალში.²¹

კორონავირუსის (COVID-19) პანდემიით მიღებული უარყოფითი ზეგავლენის შემსუბუქებისა და ეკონომიკის წახალისებისათვის, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა წარმოადგინა საზედამხედველო გეგმა, იგი სრულად ემთხვევა საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და სხვაფინანსური ორგანიზაციების მიერ მიმდინარე პროცესებში შემუშავებულ რეკომენდაციებს.

უნდა აღინიშნოს, რომ ეროვნული ბანკის უწყვეტი საზედამხედველო პოლიტიკის შედეგად გროვდებოდა გარკვეული პერიოდის განმავლობაში რეზერვები. აღნიშნული საზედამხედველო გეგმა მოიცავს, მოთხოვნას კომერციული ბანკებისადმი ნაკლებ კაპიტალზე, ანუ კაპიტალის კონსერვაციის ბუფერი და პილარ 2-ის ბუფერის ნაწილი გაუქმდა.

ზემოთაღნიშნული გატარებული ოპერაციები, გამოათავისუფლებს კაპიტალში 1.6 მლრდ ლარს, რომელიც შეიძლება გამოყენებული იყოს მოსალოდნელი დანაკარგების

²¹ Statement by IMF on Georgia.

შესამზუბუქებლად და/ან 16 მლრდ ლარით. ჯამში საბანკო სექტორს მინიმალურ მოთხოვნაზე აქვს დაახლოებით 4 მლრდ ლარის კაპიტალის ბუფერი და ამასთანავე შესაძლებლობა, რომ იგი სრულად იქნეს გამოთავისუფლებული.

ამა წლის 14 აპრილს გაიმართა ვიდეო კონფერენცია საქართველოს ეროვნულ ბანკში, სადაც ქალბატონმა ვერა მარტინმა წახალისა საქართველოს შედეგები პანდემიის წინააღმდეგ ბრძოლაში და ეკონომიკური გუნდის სწრაფი ქმედებები. სწორედ ამიტომ საქართველო იქნება მოწინავე ქვეყანა, რომელიც სეფ-ის აქტიურ პროგრამაში მნიშვნელოვან მხარდაჭერას მიიღებს.

- მას შემდეგ რაც საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელი საბჭო დაადასტურებს, კორონავირუსის პანდემიის წინააღმდეგ ბრძოლისა და მისგან მიღებული ზარალის აღმოსაფხვრელად საქართველო მიიღებს 200 მილიონ \$;
- საერთაშორისო სავალუტო ფონდის დაფინანსება, რომელსაც საქართველო მიიღებს გამოყენებულ იქნება გადაუდებელი სამედიცინო და სხვა, როგორც სოციალური, ისევე ეკონომიკური აუცილებლობების მისაღებად, აღნიშნული დაფინანსება უზრუნველყოფს, რომ სხვა დონორებისგანაც მოზიდულ იქნას რესურსები, შედეგად კი - ეკონომიკურ ზრდა კვლავაც იქნას მიღწეული;
- ქვეყნის ხელისუფლებამ მნიშვნელოვანი ქმედებები განახორციელა COVID-19 პანდემიის და მისი აღსანიშნავად არასასურველი ზეგავლენის აღმოსაფხვრელად.

ამა წლის აპრილში გაფორმებული იქნება შეთანხმება საერთაშორისო სავალუტო ფონდსა და საქართველოს ხელისუფლებას შორის. შესაბამისად, საჭიროებიდან გამომდინარე და იმ ფაქტორების გათვალისწინებით, რომ საქართველო წარმატებით ართმევდა თავს კორონავირუსის პანდემიისაგან მიყენებული ზარალების მაქსიმალურად აღმოფხვას და ამასთანავე ქვეყნის ხელისუფლებამ მოახერხა და უზრუნველყო მინიმალური დანაკარგებით გამკლავებოდა აღნიშნულ გამოწვევას. გაფართოებული დაფინანსება მოხმარებულ იქნება საჭიროებებიდან გამომდინარე იმ სექტორებში, რომლებმაც ყველაზე მეტად განიცადეს დანაკარგები, მათ შორის

უპირველეს ყოვლისა მოიაზრება სამედიცინო სფერო, შემდგომში კი სხვა სოციალური ფაქტორები.

როცა საქართველო მიიღებს საერთაშორისო სავალუტო ფონდისაგან დამატებით დაფინანსებას, მისი საერთო მიღებული დაფინანსება მხარდაჭერის აღნიშნულ პროგრამის ფარგლებში გახდება სულ 450\$. რა თქმა უნდა ზიანი ყველასთვის გარდაუვალი იყო, იმ ფაქტორიდან გამომდინარე რომ გაიყინა მსოფლიო ეკონომიკა, თუმცა საქართველოს სამომავლო მოლოდინები, რომ ეკონომიკა განიცდის გაუარესებას არ წარმოადგენს გრძელვადიან პერსპექტივაში აღმოუფხვრელ პრობლემას, არამედ, მიუხედავად იმისა რომ მოსალოდნელია მთლიანი შიდა პროდუქტის 4%-იანი კლება, იმ შედეგებიდან გამომდინარე, რაც ქვეყანამ პანდემიის შემდეგ მიიღო, შეგვიძლია გვქონდეს პოზიტიური მოლოდინებიც.

იმის გამო, რომ შუა აღმოსავლეთის და ცენტრალური აზიის ეკონომიკა სულ უფრო ინტეგრირდება გლობალური კაპიტალის ბაზრებზე, წამოიჭრა მთავარი კითხვა: როგორ შეიძლება ქვეყანებმა მოიზიდოს კაპიტალის შემოდინება სარგებელი, როდესაც დაცული იქნება მოულოდნელი საბაზრო ძვრების შედეგად გამოწვეული რისკებისგან? კაპიტალის შემოდინება შეიძლება რამდენიმე ფორმით იყოს, მაგალითად, უცხოური პირდაპირი ინვესტიცია (FDI), პორტფელის ნაკადები და ბანკებისთვის საბითუმო დაფინანსება.

სულ უფრო რთულ გლობალურ გარემოში, აუცილებელია, რომ განვითარებადმა ქვეყანამ მოიზიდონ და აითვისონ უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები. ეს რეგიონისთვის სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია.

COVID-19- ის გაჩენის დროს, საქართველოს მაკროეკონომიკური მაჩვენებელი იყო მყარი. 2019 წელს რეალური მშპ გაიზარდა 5.1 პროცენტით, რაც უმეტესად წმინდა ექსპორტმა განაპირობა. გარეგანი პოზიცია გაძლიერდა და მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტმა მიაღწია ისტორიულ მინიმუმს 5.1 პროცენტით მშპ 2019 წელს. სახელმწიფო ფინანსები კიდევ უფრო გაუმჯობესდა ხაზის შესაბამისად განხორციელებული ფისკალური კონსოლიდაციით EFF პროგრამის მიზნების შესაბამისად. COVID-19 პანდემიამ შეაფერხა ეკონომიკური საქმიანობა საქართველოში

და შეიქმნა სასწრაფო დაფინანსების საჭიროებები. მოგზაურობა საქართველოში შეჩერებულია მოგზაურობის გლობალური ჩამონგრევის ფონზე. პანდემიის მსოფლიო ბუნებამ შეაჩერა უცხოური შემოდინება - ტურიზმი, ფინანსური გზავნილები. გაუარესებული მიმდინარე და კაპიტალის ანგარიშების შედეგად, აუცილებელია 2020/2021 წლებში (BOP) 1,790 მილიონი აშშ დოლარის საჭიროება გაჩნდა. გარე პოზიციის გაუარესება სავარაუდოდ დროებითია. საშინაო შემაკავებელმა ზომებმა კიდევ უფრო შეამცირა ეკონომიკური საქმიანობა. შედეგად, მშპ 4 – ით შემცირდება. ფისკალური დეფიციტი სავარაუდოდ გაიზრდება 6 პროცენტული პუნქტით, ხოლო 2020 წელს - მშპ-ს 8,5 პროცენტამდე.

მიუხედავად ამისა, საშუალოვადიანი პერსპექტივა კვლავაც ძლიერია, რასაც ეყრდნობა ხელისუფლების რეფორმის ყოვლისმომცველი დღის წესრიგი და კაპიტალის ინვესტიციები.

ხელისუფლებამ პრიორიტეტული გახადა სოციალური დისტანციისა და ჯანმრთელობის დაცვის ზომების განხორციელება, რამაც ხელი შეუწყო შრომითი ძალის დაცვას და ეკონომიკის მხარდაჭერას. როგორც კი პირველი COVID-19 დადასტურდა საქართველოში, ხელისუფლებამ დაუყოვნებლად გამოაცხადა საგანგებო მდგომარეობა 20 მარტს, ყველა არასასურველი საქმიანობის დახურვა. ასევე მოხდა შიდა მობილურობის შეზღუდულია, სატრანსპორტო საშუალებით მოძრაობა აიკრძალა 2 კვირით. ჯანდაცვის მხრივ, მთავრობამ გაზარდა დაფინანსება დაუყოვნებლივ დასაკმაყოფილებლად ჯანდაცვის საჭიროებებისათვის, განსაკუთრებით ლაბორატორიული ტესტირების, ჰოსპიტალიზაციის, საკარანტინო და სამედიცინო აღჭურვილობისთვის. მიღებული იქნა პირდაპირი ზომები საზოგადოებრივი ჯანმრთელობის დასაცავად.

ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკა გააგრძელებს მხარდაჭერის დაბალანსებულ მიდგომას ინფლაციის მოლოდინები შემცირდება, რაც გამოწვეულია უკვე გაუფასურებული გაცვლითი კურსით. ეროვნულმა ბანკმა პოლიტიკის განაკვეთი უცვლელად შეინარჩუნა COVID-19- ის დადგომის შემდეგ გაცვლითი კურსი ზეწოლას ახდენს ინფლაციის მოლოდინებზე.

ეროვნული ბანკი მიზნად ისახავს მონეტარული პოლიტიკის ნორმალიზებას. ბოლო პროგნოზის თანახმად, 2020 წლის ბოლოსთვის ინფლაცია შემცირდება 3,5 პროცენტამდე, ოდნავ ზემოთ 3 პროცენტის მიმართ.

მართალია, მოკლევადიანი ფინანსური პოლიტიკა მიზნად ისახავს პანდემიის ზემოქმედებისგან გამოწვეული დანაკარგების მოვლას, საშუალოვადიან პერიოდში ფინანსური პოლიტიკა მიზნად ისახავს ეკონომიკურ გაძლიერებას. ბანკები შეხვდნენ COVID-19 პანდემიას მყარი ფინანსური პოზიციებით, ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული ნაბიჯების წყალობით. გარდა ამისა, ეროვნული ბანკის მაკრო-ფრთხილად ზომებმა ხელი შეუწყო არაფინანსური სექტორის დაუცველობის შემცირებას, როგორცაა სესხის დოლარიზაცია და შინამეურნეობის დავალიანება. შესაბამისად ამისა, კაპიტალის და ლიკვიდობის ბუფერები გამოყენებული იქნება ზარალის დასაკმაყოფილებლად. შემდგომში, თუ ზარალი არსებითად აისახება ნებისმიერი ბანკის კაპიტალის ადეკვატურობაზე, ეროვნული ბანკი მზად არის მიიღოს მიზნობრივი მოქმედებები და სთხოვონ ბანკებს წარუდგინონ კაპიტალის აღდგენის გეგმა. ამავე დროს, ხელისუფლება ცდილობს დაფინანსების მობილიზებას ფინანსური სექტორის დასაფინანსებლად. ეროვნული ბანკი ასევე მუშაობს IMF TA-სთან საბანკო საქმიანობის გასაძლიერებლად.

ფასებისა და ფინანსური გრძელვადიანი სტაბილურობის უზრუნველყოფის მიზნით, სებ-მა გაატარა შესაბამისი სავალუტო ინტერვენციები, რათა შეემცირებინა გაცვლითი კურსის მერყეობა და გადადგა მნიშვნელოვანი ნაბიჯები ეკონომიკური სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად. დროულად იქნა გამოთავისუფლებულ იქნა ლიკვიდობისა და კაპიტალის ბუფერები ეკონომიკის მხარდასაჭერად.

კოროვირუსული პანდემიის შედეგად დამარცხებული მსოფლიო ეკონომიკა 2020 წელს განიცდის ყველაზე საშინელ წელს 1930-იანი წლების დიდი დეპრესიის შემდეგ, ამბობს საერთაშორისო სავალუტო ფონდი თავის უახლეს პროგნოზში.

გლობალური ეკონომიკა წელს 3% -ით შემცირდება - ბევრად უარესი, ვიდრე მისი 0,1%-ით შემცირება 2009 დიდ რეცესიულ წელს - სანამ 2011 წელს მოხდებოდა 5,8 პროცენტის ზრდა. ამასთან, საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ვარაუდობს, რომ

მომავალი წლისთვის რეფორმირების პერსპექტივები გაურკვევლობათაა განპირობებული.

მკვეთრი შეფასება წარმოადგენს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ განსაცვიფრებელ შემცირებას. იანვრის წინა პროგნოზით მანამდე, სანამ COVID-19 სერიოზულ საფრთხეს უქმნიდა საზოგადოებრივ ჯანმრთელობას და ეკონომიკურ ზრდას მთელს მსოფლიოში, საერთაშორისო საკრედიტო ორგანიზაციამ წელს ზომიერი გლობალური ზრდა 3.3% მიიღო. მაგრამ პანდემიის გახანგრძლივებამ და მიღებულმა ზომებმა - იზოლაცია, ბიზნესის გაყინვა, სოციალური დისტანცირება და მოგზაურობის შეზღუდვა - მოულოდნელად მოუტანა სერიოზული ზიანი ეკონომიკურ საქმიანობას თითქმის მთელ მსოფლიოში.

გლობალური მთლიანი შიდა პროდუქტის კუმულაციური ზარალი, ეკონომიკური პროდუქციის ფართო მასშტაბის მაჩვენებელი, შეიძლება შეადგენდეს 9 ტრილიონს აშშ დოლარს - რაც უფრო მეტია ვიდრე გერმანიისა და იაპონიის ეკონომიკა.

ბოლო შეხედულებით, სავალუტო ფონდი ამ წელს ეკონომიკურ შეკუმშვას ელოდება შეერთებულ შტატებში 5.9% -ით, 7,5% -ით 19 ევროპულ ქვეყანაში, რომლებიც იზიარებენ ევროს ვალუტას, 5.2% იაპონიაში და 6.5% გაერთიანებულ სამეფოში. წელს ჩინეთი, სადაც პანდემია წარმოიშვა, სავარაუდოდ 1,2% -ით ზრდას გამოიწვევს. მსოფლიოს მეორე უმსხვილესი ეკონომიკა, რომელიც ჩაკეტილ მდგომარეობაში აღმოჩნდა, სხვა ქვეყნებთან შედარებით კარგად განვითარდა.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პროგნოზით, მსოფლიო ვაჭრობა წელს 11% -ით შემცირდება, შემდეგ კი 2021 წელს 8.4%-ით გაიზრდება.

ევროპაში უეცარი ვარდნა დაფიქსირდა ევროს ვალუტაზე. 19 ქვეყნის ბლოკს მოკლებულია ძლიერი ცენტრალური ხაზინა. და ის ცდილობს მოაგვაროს ერთიანი ფისკალური პასუხი, როდესაც ჩრდილოეთ ევროპის ქვეყნები, როგორცაა ნიდერლანდები და გერმანია, ბლოკავს წინადადებებს ყველა სესხის მხარდასაჭერად. წევრი ქვეყნები შეთანხმდნენ იმაზე, თუ რა შეიძლება გახდეს ნახევარი ტრილიონი

ევროს სტიმულირება. მაგრამ პაკეტის გარკვეული ნაწილის პირობები ნიშნავს, რომ ზოგიერთი თანხა შეიძლება არასოდეს იყოს გადახრილი.

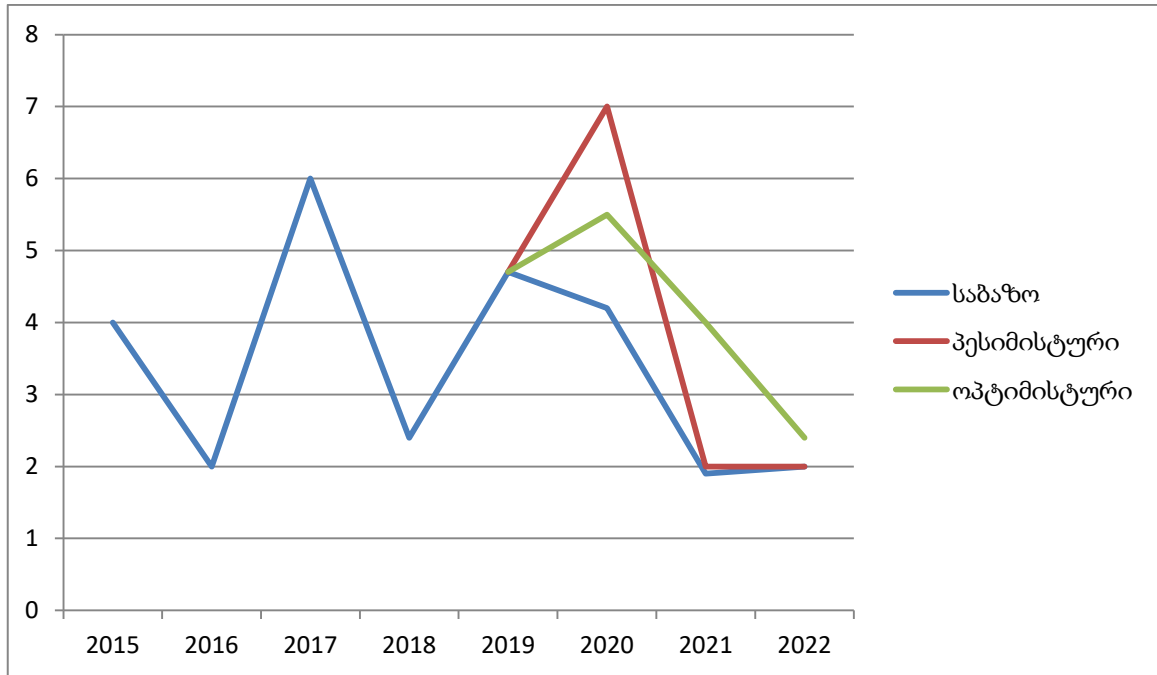
კრიზისიდან დაზარალებულ იტალიაში 9% -ით დაეცა მთლიანი შიდა პროდუქტი, ხოლო მისი სესხის დატვირთვა მშპ-ს უკვე მაღალი 135% -ით გაიზარდა. შიშები განახლდა სესხის განახლებული კრიზისის გამო, თუმცა ახლა ევროპის ცენტრალურმა ბანკმა სტიმულმა შეამცირა დაკრედიტების ბაზრები.

ევროპის მთავრობები ახორციელებენ გეგმებს, რომლებიც სუბსიდირებას უწევს მუშაკთა ანაზღაურებას იმ კომპანიებში, რომლებმაც უწევდათ თანამშრომლების სამუშაო დროის შემცირება ან საერთოდ გათავისუფლება. იდეა არის ის, რომ კომპანიები მუშაობას ეწევიან მუშაობას ისე, რომ მათ სწრაფად განაახლონ ეკონომიკური საქმიანობა. სისტემა მკვეთრად განსხვავდება შეერთებული შტატების პრაქტიკისგან, სადაც უმუშევრობის შეღავათებზე განაცხადები ძალიან გაიზარდა.

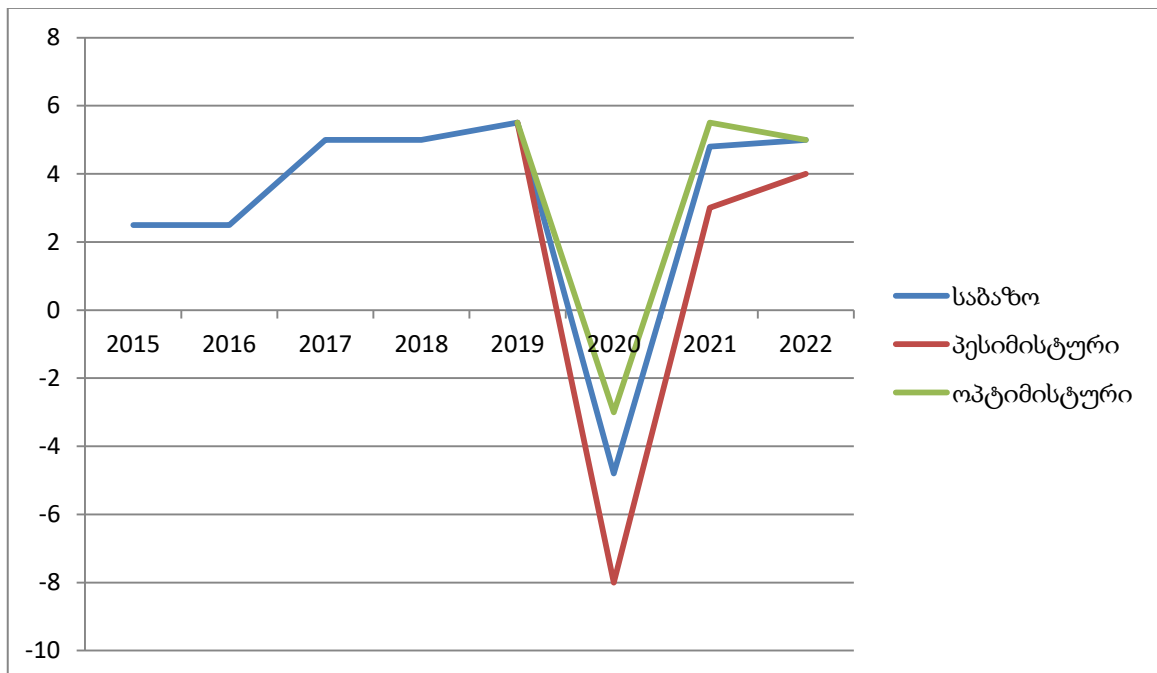
გერმანიაში, სავარაუდოა, რომ პროგრამაში მიიღება მონაწილეობას 2.35 მილიონი მუშაკი. ისინი მიიღებენ წმინდა ანაზღაურების მინიმუმ 60%.

ძირითადი ადგილობრივი ცვლადების საპროგნოზო დინამიკა

დიაგრამა 2. სამომხმარებლო ფასების ინდექსი (წლიური ინფლაცია) (%)



დიაგრამა 3. რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტი წლიური ზრდა (%)



ამასთანავე, აღნიშნული დახმარების გარდა, კერძო სექტორისთვის საერთაშორისო და საფინანსო ინსტიტუტები კიდევ 1.5 მილიარდ დოლარამდე დაფინანსებას გამოყოფენ, რომლის მთავარი ნაწილიც ბანკების მეშვეობით გადავა რეალურ სექტორში. ვირუსით გამოწვეული შედეგებიდან გამომდინარე მოზიდული რესურსები მნიშვნელოვან ზეგავლენას იქონიებს საქართველოს ეკონომიკურ ზრდაზე - უახლესი პროგნოზით 2021 წლიდან საშუალოდ ოთხი წლის განმავლობაში მოსალოდნელია ზრდა 5%-ზე მეტით.

კორონავირუსის პანდემიამ ეკონომიკურ ტენდენციებში მნიშვნელოვანი ცვლილებები გამოიწვია. საქართველოში 2020 წლისთვის პოზიტიურმა ეკონომიკურმა პროგნოზებმა აღსანიშნავად იკლო. საგარეო მოთხოვნა და შიდა აქტივობა შესამჩნევლად შენედა. შესაბამისად, მომავალ წელს ქვეყანაში მოსალოდნელია ეკონომიკური ზრდის მნიშვნელოვნად კლება.

გასათვალისწინებელია, რომ საქართველოს აქვს კრიზისების აღმოფხვრაზე მომართული აქამდე დადებითად შეფასებული გამოცდილება. შესაბამისი ღონისძიებების შესაბამისად, საქართველოს ეკონომიკამ გასულ წლებში რამდენიმე აღსანიშნავი კრიზისი დასძლია, მათ შორის 2014-2015 წლების შოკი, შედეგად კი მინიმალური შესაძლო დანაკარგები მივიღეთ, ასევე, ეკონომიკური მაჩვენებლების პოზიტიური განვითარება. ეს გვადლევს საშუალებას ვივარაუდოთ, რომ მიმდინარე გამოწვევებსაც ნაკლები დანაკარგებით დაძლევს საქართველო და უკვე შემდგომ პერიოდში, სწრაფადვე შეძლებს დანაკარგების რეგენერაციას.

შოკებთან დასაპირისპირებლად გაცვლითი კურსის მოქნილობა ჩვეულებისამებრ აქტუალურია.

საბანკო სექტორი COVID-19 პანდემიის შედეგად წარმოქმნილ გამოწვევებს დამაკმაყოფილებლად მომზადებული შეხვდა მას.

საქართველოს ეროვნული ბანკის დროულმა და წინდახედულმა საზედამხედველო პოლიტიკამ დღესდღეობით შესაძლებლობა მისცა მას სწრაფადვე ემოქმედა და

შესაბამისად მიელო მაქსიმალურად ნაკლები დანაკარგები ყველა სექტორისთვის შესაბამისი გეგმის შემუშავებით.

3.5. საქართველოს მთლიანი საგარეო ვალის მომსახურება

2019 წლის 31 დეკემბრით, საქართველოს წმინდა საგარეო ვალი იყო 10.7\$ მლრდ (მშპ-ს 30,7 მილიარდი ლარით ან 60.5 პროცენტით).

საქართველოს ეროვნული ბანკის საგარეო ვალდებულებები გაიზარდა 45.0 მილიონი აშშ დოლარით, აქედან, გარიგებებმა გამოიწვია დავალიანების ზრდა 39.2 მილიონი აშშ დოლარით, ხოლო - გაცვლითი კურსის ცვლილებებმა გამოიწვია მისი ზრდა 5.9 მილიონი აშშ დოლარით. 2019 წლის ბოლოსთვის, საქართველოს ეროვნული ბანკის საგარეო დავალიანებამ შეადგინა 449,7 მილიონი აშშ დოლარი, აქედან - 199.3 მილიონი აშშ დოლარი საერთაშორისო სავალუტო ფონდის სპეციალური შეღავათიანი უფლებებია (SDR), რომელსაც არ აქვს ვადის ამოწურვის თარიღი, შესაბამისად, არ არის დაწესებული მათი დაფარვის ვალდებულება, სანამ საქართველო არის საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წევრი.

საქართველოს მთლიანი საგარეო დავალიანება შეადგენდა 18.3 მილიარდ აშშ დოლარს (60.1 მილიარდი ლარი) 2020 წლის 31 მარტის მდგომარეობით. იგი წინა წლის 4 კვარტლის მშპ-ს 103.7 პროცენტს შეადგენს. 2020 წლის პირველი კვარტლის განმავლობაში საქართველოს მთლიანი საგარეო დავალიანება შემცირდა 350.9 მილიონი აშშ დოლარით. აქედან 318.6 მილიონი აშშ დოლარის შემცირება განპირობებულია სავალუტო კურსის ცვლილებებით, 179.0 მილიონი აშშ დოლარის შემცირებით, ფასების ცვლილებებით, 29.4 მილიონი აშშ დოლარით შემცირებით - სხვა ცვლილებებით, ამასთან, გარიგებები იწვევს საგარეო სესხის ზრდას 176.1 მილიონი აშშ დოლარით.

სახელმწიფო სექტორის საგარეო დავალიანება შეადგენდა 7.8 მილიარდ აშშ დოლარს (25.6 მილიარდი ლარი) ან მშპ-ს 44.1 პროცენტს. აქედან, სამთავრობო სექტორის დავალიანება შეადგენდა 5.7 მილიარდ აშშ დოლარს (18.7 მილიარდი ლარი) ან მშპ 32.3 პროცენტს. საქართველოს ეროვნული ბანკის საგარეო ვალდებულებებმა შეადგინა 443.9 მილიონი აშშ დოლარი (1.5 მილიარდი ლარი) ან მშპ 2.5 პროცენტი, ხოლო სახელმწიფო საწარმოთა ობლიგაციები და სესხები შეადგენდა შესაბამისად 755.0 მილიონი აშშ დოლარი (2.5 მილიარდი ლარი) ან მშპ-ს 4.3 პროცენტით და 876.4 მილიონი აშშ დოლარი (2.9 მილიარდი ლარი) და მშპ 5.0 პროცენტი.

საბანკო სექტორის საგარეო დავალიანება შეადგენდა 4.4 მილიარდ აშშ დოლარს (14.5 მილიარდი ლარი) ან მშპ-ს 25.0 პროცენტს; სხვა დარგების საგარეო დავალიანება 4,4 მილიარდ აშშ დოლარს (14.6 მილიარდი ლარი) ან მშპ 25.2 პროცენტს შეადგენს; ხოლო 3.3 მილიარდი აშშ დოლარი (10.8 მილიარდი ლარი) ან მშპ-ს 18,7 პროცენტი იყო საკომპანიათაშორისო სესხი. საქართველოს მთლიანი საგარეო დავალიანების 89,8 პროცენტი უცხოური ვალუტით გამოირჩეოდა.

საქართველოს წმინდა საგარეო დავალიანებამ შეადგინა 10.6 მილიარდი აშშ დოლარი (34.8 მილიარდი ლარი) ან მშპ-ს 60.0 პროცენტი 2020 წლის 31 მარტის მდგომარეობით. საზოგადოებრივი სექტორის წმინდა დავალიანება იყო 4.3 მილიარდი აშშ დოლარი (14.3 მილიარდი ლარი) ან მშპ 24.6 პროცენტი.

საქართველოს ეროვნული ბანკის საგარეო ვალდებულებები შემცირდა 5.7 მილიონი აშშ დოლარით, აქედან, გაცვლითი კურსის ცვლილებებმა გამოიწვია ვალის შემცირება 5.9 მილიონი აშშ დოლარით, ხოლო გარიგებებმა გამოიწვია 162.0 ათასი აშშ დოლარით. 2020 წლის პირველი კვარტლის ბოლოს, საქართველოს ეროვნული ბანკის საგარეო დავალიანებამ შეადგინა 443.9 მილიონი აშშ დოლარი, აქედან 196.6 მილიონი აშშ დოლარი არის საერთაშორისო სავალუტო ფონდის სპეციალური შეღავათების უფლებები (SDR), რომელსაც არ აქვს ვადის ამოწურვის თარიღი, ამიტომ არ არის ვალდებულება დაიფაროს ისინი მანამ, სანამ საქართველო არის სსფ-ს წევრი.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიიღო გადაწყვეტილება რეფინანსირების განაკვეთის 0.25 პროცენტული პუნქტით შემცირებაზე 8.25 პროცენტამდე.

მაისში, წლიურმა ინფლაციამ 6.5 პროცენტი შეადგინა. სებ-ის პროგნოზით, ინფლაცია თანდათანობით დაეცემა წლის დანარჩენ ნაწილს და მიაღწევს მიზნის დონეს 2021 წლის პირველ ნახევარში. ინფლაციის დინამიკა განისაზღვრება როგორც მოთხოვნის, ისე მიწოდების მხარეების ფაქტორების ურთიერთქმედებით. ერთი მხრივ, Covid-19-ის პრევენციის ზომებმა გამოიწვია ზოგიერთი საქონლისა და მომსახურების მიწოდების ღირებულების ზრდა. ამასთან, ხარჯების ზრდამ მხოლოდ მოკლევადიანი გავლენა მოახდინა ინფლაციის მაჩვენებელზე. თავის მხრივ, მნიშვნელოვნად სუსტი გარე და საშინაო მოთხოვნის გავლენა ინფლაციაზე დიდხანს გაგრძელდება, რაც გამოიწვევს ინფლაციის პროგნოზის შემცირებას. ამავ დროს, უნდა აღინიშნოს, რომ სამიზნე ინფლაცია გრძელვადიან პერიოდში ქმნის ინფლაციის მოლოდინების ზრდის რისკებს. ამ ფაქტორების გათვალისწინებით, მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა მიზანშეწონილად მიიჩნია გააგრძელოს მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრებული პოზიციიდან თანდათანობითი გასვლა და შეამცირა კურსი 0.25 პროცენტული პუნქტით. ვარდნის მიუხედავად, მონეტარული პოლიტიკა გამკაცრებულია, რაც უზრუნველყოფს ინფლაციის დასტაბილურებას საშუალოვადიან პერიოდში. შემდგომი პოლიტიკის ნორმალიზაციის ტემპი იქნება დამოკიდებული იმაზე, თუ რამდენად სწრაფად იკლებს ინფლაციის მოლოდინი.

წინასწარი მაჩვენებლები წარმოქმნიან შერეულ სიგნალებს საერთო მოთხოვნის სავარაუდო შემცირებასთან დაკავშირებით. ამჟამინდელი შეფასებით, ეკონომიკური აქტივობა აპრილში წლიურად 16.6 პროცენტით დაეცა. ამავ დროს, მაისში, წინა თვესთან შედარებით, საგადახდო ბარათებით გარიგებების მოცულობა გაიზარდა 21 პროცენტით, თუმცა ზრდის წლიური მაჩვენებელი კვლავ უარყოფითია. თავის მხრივ, მიმოქცევაში არსებული ფულადი სახსრების მაღალი წლიური ზრდა მიუთითებს ეკონომიკურ აქტივობაზე. ამავდროულად, შეზღუდვების ეტაპობრივი გაუქმების ფონზე, საკრედიტო საქმიანობის გარკვეული გაუმჯობესება დაფიქსირდა. ყველა ეს

ფაქტორი ცხადყოფს, რომ არსებობს საკმაო გაურკვეველობა მთლიანი მოთხოვნის სავარაუდო შემცირების მასშტაბის შესახებ. ამასთან, წლის განმავლობაში, მოსალოდნელია, რომ საერთო მოთხოვნა დადებითად აისახება მნიშვნელოვან ფისკალურ სტიმულზე, მათ შორის დაგეგმილი ნაწილობრივი სუბსიდიების გათვალისწინებით, იპოთეკური სესხების პროცენტულ გადასახადებზე. ეს უკანასკნელი, ფაქტობრივად, ეკვივალენტურია მონეტარული პოლიტიკის პოზიციის დამატებით შემსუბუქებასთან.

პროგნოზების თანახმად, სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში ეკონომიკური ვარდნის შედეგად, საგარეო მოთხოვნა მნიშვნელოვნად შენარჩუნდება მთელი წლის განმავლობაში. წინასწარი მონაცემებით, საქონლის ექსპორტი მაისში ყოველწლიურად შემცირდა 31 პროცენტით, ხოლო ტურიზმის შემოსავლები 97 პროცენტით დაეცა. ექსპორტისგან შემოსავლის შემცირებასთან ერთად, მაისში იმპორტი ასევე წელთან შედარებით 34 პროცენტით დაეცა.

ეროვნულმა ბანკმა უნდა გააგრძელოს ეკონომიკასა და ფინანსურ ბაზრებზე განვითარებული მოვლენების მონიტორინგი და გამოიყენოს მის ხელთ არსებულ ყველა ინსტრუმენტი ფასების სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად.

ასევე - მსოფლიო ბანკის აღმასრულებელ დირექტორთა საბჭომ დაამტკიცა 45 მილიონი ევრო ეკონომიკური მენეჯმენტისა და კონკურენტუნარიანობის განვითარების პოლიტიკის ხელშესაწყობად საქართველოსთვის. ეს ოპერაცია მიზნად ისახავს ხელი შეუწყოს საქართველოს მიმდინარე რეფორმებს ინკლუზიური ეკონომიკური ზრდისთვის მნიშვნელოვან სფეროებში და ასევე დაეხმარება ქვეყნის მცდელობებს შეამციროს COVID-19 პანდემიის ეკონომიკური გავლენა.

მთავარი მიზანია ხელი შეუწყოს რეფორმებს, რომლებმაც შესაძლებელია გამოიწვიოს სამუშაო ადგილების შექმნა და უფრო მეტი ეკონომიკური ინკლუზიურობა და გამძლეობა მიანიჭოს ქვეყანას. ყურადღება გამახვილებულია: საჯარო რესურსების გამოყენების ეფექტურობის გაუმჯობესებაზე; კონკურენტუნარიანობის გაზრდაზე; კონკურენტული ბაზრების პოპულარიზაციაზე; ფინანსური სექტორის

დივერსიფიკაციაზე; მასწავლებლების ანაზღაურების გაუმჯობესებასა და ინვესტიციების ხელშეწყობის გაძლიერებაზე.

აღნიშნული რესურსი აძლიერებს ქვეყნის ვალდებულებას შეინარჩუნოს სტაბილური მაკრო-ეკონომიკური ჩარჩო და განახორციელოს სტრუქტურული რეფორმები და ხელი შეუწყოს ეკონომიკური საქმიანობის უფრო სწრაფად აღდგენას, COVID-19- ის პანდემიის დასრულების შემდეგ.

აღნიშნული ქმედება მხარს უჭერს რეფორმების პროგრამას, რომელიც მჭიდროდ შეესაბამება საქართველოს მთავრობის 2020 წლის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიას. ის ასევე დაკავშირებულია მსოფლიო ბანკისა და საქართველოს პარტნიორობასთან 2019-2022 წლებისთვის.

ცხრილი 1.3. საქართველოს სახელმწიფო საგარეო ვალი 2020

2020 წლის 30 აპრილი				April 30, 2020	
საქართველოს სახელმწიფო საგარეო ვალი					
External Public Debt of Georgia					
კრედიტორი Creditors	კრედიტის ვალუტა Currency	ვალის ნაშთი (ათასი) Debt Stock (thousand)			
		კრედიტის ვალუტაში in Credit Currency	აშშ დოლარში in USD	ლარში in GEL	
სახელმწიფო საგარეო ვალი External Public Debt				5,688,974	18,222,921
მთავრობის საგარეო ვალი Government External Debt				5,443,022	17,435,087
მრავალმხრივი კრედიტორები Multilateral				3,901,835	12,498,358
აზიის განვითარების ბანკი	USD	405,864	405,864	1,300,064	
	SDR	485,877	663,904	2,126,616	
	EUR	181,343	196,719	630,131	
აზიის ინფრასტრუქტურის საინვესტიციო ბანკი	USD	30,448	30,448	97,531	
ევროსაბჭოს განვითარების ბანკი (CEB) Council of Europe Development Bank	EUR	902	978	3,133	
ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკი (EBRD) European Bank For Reconstruction and Development	EUR	118,177	128,198	410,643	
ევროპის საინვესტიციო ბანკი (EIB) European Investment Bank	EUR	522,725	567,046	1,816,363	
ევროგაერთიანება (EU) European Union	EUR	38,000	41,222	132,042	

მსოფლიო ბანკი, რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკი (IBRD) International Bank For Reconstruction and Development		USD	809,883	809,883	2,594,217
		EUR	96,746	104,949	336,174
მსოფლიო ბანკი, განვითარების საერთაშორისო ასოციაცია (IDA) International Development Association		SDR	671,656	917,753	2,939,745
სოფლის მეურნეობის განვითარების საერთაშორისო ფონდი (IFAD) International Fund for Agriculture Development		SDR	24,351	33,273	106,581
		EUR	750	814	2,606
სკანდინავიური გარემოსდაცვის საფინანსო კორპორაცია (NEFCO) Nordic Environment Finance Corporation		EUR	723	784	2,512
ორმხრივი კრედიტორები Bilateral				1,039,559	3,329,915
სომხეთი	Armenia	USD	6,771	6,771	21,690
აზერბაიჯანი	Azerbaijan	USD	6,291	6,291	20,150
ავსტრია	Austria	EUR	16,779	18,202	58,305
ჩინეთი	China	CNY	6,000	848	2,716
საფრანგეთი	France	EUR	293,788	318,698	1,020,855
გერმანია	Germany (KfW)	EUR	337,801	366,443	1,173,791
ირანი	Iran	USD	4,796	4,796	15,362
იაპონია	Japan	JPY	23,159,827	217,521	696,763
ყაზახეთი	Kazakstan	USD	12,228	12,228	39,167
კუვეიტი	Kuwait	KWD	2,672	8,628	27,637
ნიდერლანდები	Netherlands	EUR	523	567	1,816
რუსეთი	Russia	USD	48,565	48,565	155,563
თურქეთი	Turkey	USD	12,105	12,105	38,776
თურქმენეთი	Turkmenistan	USD	211	211	676
უკრაინა	Ukraine	USD	90	90	288
ამერიკა	United State	USD	17,497	17,497	56,045
უზბეკეთი	Uzbekistan	USD	98	98	315
ფასიანი ქაღალდები					

Bonds				500,000	1,601,600
ევროობლიგაცია	Eurobond	USD	500,000	500,000	1,601,600
გარანტირებული კრედიტები					
Guaranteed				1,628	5,214
გერმანია	Germany (KfW)	EUR	1,501	1,628	5,214
საქართველოს ეროვნული ბანკის საგარეო ვალი				245,952	787,835
External Debt of National Bank of Georgia					
საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (IMF)		SDR	180,000	245,952	787,835
International Monetary Fund					
სახელმწიფო ვალის მართვის დეპარტამენტი საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო				Public Debt Management Department Ministry of Finance of Georgia	

22

3.6. სსფ-სა და საქართველოს ურთიერთობის მომავალი - განვითარების პერსპექტივები

2018 წლის 27 ივნისს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელმა საბჭომ წარმოადგინა ანგარიში: „მუხლი IV: კონსულტაციები საქართველოსთან.“²³

გლობალური ფინანსური კრიზისის შემდეგ, მაკროეკონომიკური საქმიანობა საქართველოში პოზიტიურია. ზრდა ბევრად უფრო მაღალი იყო, ვიდრე პოლიტიკის ჩარჩოები. გაძლიერდა ინფლაციის საწინააღმდეგოდ კარგად გაწეული პოლიტიკა და ფისკალური დეფიციტი კარგად იქნა მართული, საბანკო სექტორი დარჩა სტაბილური - მიუხედავად იმისა, რომ გაცვლითი კურსის გაუფასურება და

²² საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო.

²³ საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. პრეს რელიზი 18/266.

უცხოური რეზერვები გაიზარდა. ორი წლის მკვეთრი ზრდის შემდეგ, საქართველომ გარე პოზიცია გააძლირა.

რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტი 5 პროცენტით გაიზარდა 2017 წელს. წლიურმა ინფლაციამ 6.7 პროცენტი შეადგინა და 2018 წლის აპრილში 2.5 პროცენტით დაეცა, როგორც ერთჯერადი დარტყმების გავლენა.

ექსპორტის, ტურიზმისა და ფულადი გზავნილების სწრაფმა ზრდამ შეამცირა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი მშპ-ს 8.7 პროცენტამდე. 2017 წელს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები მშპ-ს 10.5 პროცენტს მიაღწია. საგარეო ვალი, ძირითადად, შეღავათიანი რჩება, 2017 წელს მშპ-ს 96% -ით, ინტერკოპანიური სესხების გარეშე. ახლი პერსპექტივა ზომიერად გაუმჯობესდა. საშუალო და გრძელვადიანი ზრდა მოსალოდნელია ზომიერად და გარე ხარვეზების შემცირებით, სტრუქტურული რეფორმების დივიდენდების წყალობით. მსოფლმხედველობის რისკები დაბალანსებულია. აღმავალი რისკები წარმოიქმნება ძლიერი შიდა და გარე მოთხოვნიდან, რაც სტრუქტურული პრობლემების არსებობისას შეიძლება გამოიწვიოს მოთხოვნის ზეწოლა და პოლიტიკის გამკაცრება. მიუხედავად ამისა, საქართველო რჩება სოციალურად დაუცველ რეგიონად.

სსფ-ს შეთანხმების მუხლების IV მუხლის თანახმად, საერთაშორისო სავალუტო ფონდს ყოველწლიურად აქვს ორმხრივი დისკუსია წევრებთან, როგორც წესი. პერსონალის გუნდი ეწვია ქვეყანას, აგროვებს ეკონომიკურ და ფინანსურ ინფორმაციას და განიხილავს ოფიციალურ პირებს ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებასა და პოლიტიკას. სათაო ოფისში დაბრუნების შემდეგ, პერსონალი ამზადებს ანგარიშს, რომელიც ქმნის აღმასრულებელი საბჭოს მიერ განხილვის საფუძველს. განვითარება და ბაზრის არასტაბილურობა მთავარ სავაჭრო პარტნიორებში. უმტკივნეულო ზრდა საკვანძო განვითარებულ ეკონომიკაში და საზღვართან ინტეგრაციისგან უკანონოდ გადაქცევამ შეიძლება შეამციროს ექსპორტის დივერსიფიკაცია. ხელსაყრელი მაკროეკონომიკური გარემო საქართველოს შესაძლებლობას აძლევს რეფორმების გატარებას გარე შოკებისადმი მდგრადობის გაზრდისა და მაკროეკონომიკური სტაბილურობის შენარჩუნებისას,

უფრო მაღალი და ინკლუზიური ზრდის ხელშეწყობას. ხელისუფლება ვალდებულია ფისკალური მდგრადობის უზრუნველსაყოფად, რომელიც შეზღუდული შესაძლებლობის მქონე ოთახის კონტექსტში დამატებით შემოსავლის გაზრდას მიიღებს - მიღწეული იქნება მიმდინარე ხარჯების შემცველი უმაღლესი საზოგადოებრივი ინვესტირებისთვის ოთახის შექმნისას. საშუალო რგოლში, განათლების რეფორმის განხორციელების ხარჯვის საჭიროება კომპენსირდება ქვედა კაპიტალური ხარჯებით. ფისკალური რისკების შეზღუდვის მიზნით, ხელისუფლებამ გადადგა გადამწყვეტი ნაბიჯები გადაღების გაშუქებისა და ფისკალური რისკის შესახებ ანგარიშგებისთვის და აღმოფხვრას პრობლემა დღგ-ის თანხის დაბრუნების სისტემით. ხელისუფლება განაგრძობს კრიზისების მართვის სისტემის გაძლიერებით, კაპიტალის ბაზრების განვითარების ხელშეწყობას, აქტიურად უზრუნველყოფს დეცენტრალიზაციის სტიმულირებას. ხელისუფლების ვალდებულებას წარმოადგენს ამბიციური სტრუქტურული რეფორმების განხორციელება, კერძო სექტორის ხელმძღვანელობის საქმიანობაში ბიზნესის გარემოს გაუმჯობესების, ეკონომიკური დივერსიფიკაციის და სამუშაო ადგილების შექმნის გზით.

13 მაისი, 2019 წ. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის გუნდმა შეიმუშავა პერსონალის დონეზე შეთანხმება გაფართოებული ფონდის დაწესებულების პროგრამის ფარგლებში მეოთხე მიმოხილვის დასრულების თაობაზე. IMF- ის აღმასრულებელი საბჭო ივნისში განიხილავს საკითხს.

ზრდის პროგნოზირება 2019 წელს სტაბილური დარჩა. საშუალოვადიან პერიოდში სტრუქტურული რეფორმები და ინფრასტრუქტურული ინვესტიციები კრიტიკული იყო უფრო მაღალი და ინკლუზიური ზრდის მხარდასაჭერად. საქართველო გარე ფაქტორების მოწყვლად რჩება. ეს მოითხოვს ვალუტის გრძელვადიან მოქნილობას და რეზერვების ზრდას, გონივრული მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკის და ფინანსური პოლიტიკის გატარებით.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (IMF) ჯგუფის ხელმძღვანელი ქალბატონი მერსედეს ვერა მარტინი ეწვია თბილისს 30 აპრილიდან - 13 მაისამდე, რათა

განეხილათ მეოთხე მიმოხილვა გაფართოებული ფონდის დაწესებულებაში (EFF). პროგრამა მხარს უჭერს მთავრობის რეფორმის დღის წესრიგს, რომელიც მიზნად ისახავს ეკონომიკური და ფინანსური ხარვეზების შემცირებას და უფრო მაღალი და ინკლუზიური ზრდის გამომუშავებას.

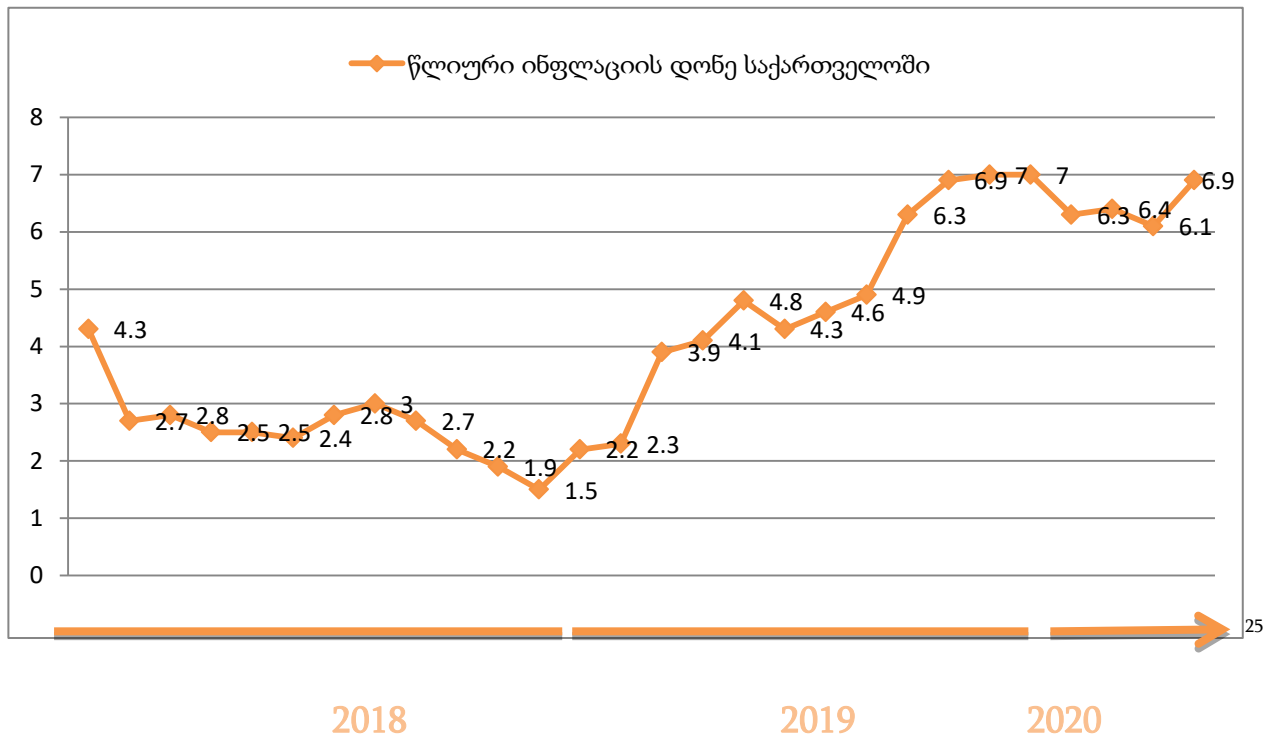
ნაყოფიერი დისკუსიების შემდეგ საქართველოს მთავრობამ და საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის გაფართოებული ფონდის საშუალებით მხარი დაუჭირეს საქართველოს რეფორმების პროგრამის მეოთხე მიმოხილვას. შეთანხმება ექვემდებარება დამტკიცებას საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აღმასრულებელი საბჭოს მიერ. განხილვის დასრულების შემდეგ, საქართველოსთვის ხელმისაწვდომი იქნა SDR30 მილიონი (დაახლოებით 41.6 მილიონი დოლარი), რამაც დაფარა EFF- ს ფარგლებში SDR- ს 150 მილიონამდე (დაახლოებით 207.9 მილიონი დოლარი).²⁴

2018 წელს ზრდამ 4.7 პროცენტი შეადგინა. ინფლაცია ცენტრალური ბანკის სამიზნედ დარჩა. ექსპორტის, ტურისტული ქვითრებისა და ფულადი გზავნილების ზრდისა და შემოდინებული იმპორტის ზრდის ტემპი მშპ-ს 7.7% -ით მშპ-ს 8.7% - მდე შეუმცირდა 2017 წელს. ფისკალური შესრულება 2018 წელს შეესაბამებოდა დეფიციტის მიზნებს, ნაწილობრივ იმის გამო, რომ მკვეთრი ზრდა იყო ხარჯები 2018 წლის დეკემბერში, ხოლო მიმდინარე ხარჯები უცვლელი დარჩა.

მიუხედავად სუსტი გლობალური მსოფლმხედველობისა, წინასწარი მონაცემები მიუთითებდა ძლიერ ზრდაზე 2019 წლისთვის. 2019 წლისთვის ინფლაცია გარკვეულწილად გაიზარდა სამი პროცენტით, რაც ძირითადად თამბაქოზე ფასის ზრდას ასახავს. სტრუქტურული რეფორმები და ინფრასტრუქტურული ინვესტიციები, სავარაუდოდ, თანდათანობით საშუალოვადიან პერიოდში 5% -იან ზრდას მოასწავებდა. თუმცა წლის ბოლოსთვის ინფლაციას შემდეგი სახე ჰქონდა:

²⁴ საქართველოს ეროვნული ბანკი.

დიაგრამა 4. წლიური ინფლაციის დონე საქართველოში (%)



2020 წლის აპრილისათვის, განვითარებული მოვლენებიდან გამომდინარე, წლიური ინფლაციის დონემ 6.9% შეადგინა, რაც წინა თვის მონაცემთან შედარებით 0.9%-ით მეტი იყო. რა თქმა უნდა, ფასების ცვლილება პანდემიის პირობებში მოსალოდნელი იყო, თუმცა აღსანიშნავია სტატისტიკის, როგორც მეცნიერებისათვის მონაცემების შეგროვების შესაძლებლობა, სწორედ იმიტომ რომ ბიზნეს სექტორი იძულებული გახდა შეეჩერებინა ფუნქციონირება გარკვეული პერიოდით, ვერ მოხერხდა შესაბამისად ფასების ცვლილების გამოკვლევა. თუმცა აღსანიშნავია, რომ ძირითადი ცვლილება განიცადა სურსათის, უალკოჰოლო სასმელებისა და ჯანმრთელობის დაცვის ფასებმა. მიუხედავად იმისა, რომ პერსპექტივა პოზიტიურია, საქართველო კვლავაც დაუცველია გარედან განვითარებული მოვლენებისგან, მათ შორის, გლობალური სავაჭრო დამაბულობის და ფინანსური ბაზრის არასტაბილურობის ესკალაცია. ზრდის იმპულსი უზრუნველყოფს ხელისუფლებას რეფორმირების დღის წესრიგში ყოფნის შესაძლებლობას, ხოლო გრძელვადიანი ზემოქმედების

²⁵ ინფლაცია საქართველოში 2020 წლის აპრილი.

უარყოფითი ზემოქმედებისგან დაცვას განაგრძობს. ფისკალური დეფიციტი შედარებით სტაბილური დარჩება და საშუალოვადიან პერსპექტივაში, მიუხედავად იმისა, რომ ხარჯების შედგენა სავარაუდოა. ხელისუფლება განახორციელებს რეფორმის გეგმებს არსებული ბიუჯეტის კონვერტში. ხელისუფლება ზრდის შემოსავლების ადმინისტრირების ამაღლებას, საჯარო საინვესტიციო მენეჯმენტის გაძლიერებას და სახელმწიფო საწარმოების მონიტორინგს ფისკალური რისკების შეზღუდვის მიზნით. მონეტარული პოლიტიკა მიმართული იყო ფასების სტაბილურობაზე და მისი პოზიცია სათანადოა. სექტორის რეფორმები უნდა გაგრძელდეს ფინანსური მდგრადობის განმტკიცებაზე. მოსალოდნელია, რომ ბოლო დროს მიღებულმა რეგულაციებმა უნდა გაითვალისწინონ პასუხისმგებლობის დაკრედიტების პრინციპები გამკაცრებული სესხების სტანდარტებზე და შეამციროს საკრედიტო ზრდა. საკრედიტო ზრდა უფრო მდგრადია და უნდა იყოს დაბალანსებული კრედიტუნარიანი მსესხებლებისთვის საკრედიტო ხელმისაწვდომობის უზრუნველყოფა. მისასაღმებელია პროგრესი საგანგებო ლიკვიდურობის დახმარებისა და საბანკო გარანტიების გაძლიერებისკენ. სტრუქტურული რეფორმების გაძლიერება და ხელისუფლების რეფორმის დღის წესრიგის მყარი განხორციელება უზრუნველყოფს ინკლუზიური ზრდის ხელშეწყობას. აღსანიშნავია, რომ ყოვლისმომცველი განათლების რეფორმა უმნიშვნელოვანესი იქნება უმუშევრობის შესამცირებლად. მომავალი გადახდისუნარიანობის ჩარჩო და კაპიტალის ბაზრის რეფორმა ხელს შეუწყობს ინვესტიციების მობილიზებას.

2019 წლის 19 ივნისს საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა მხარი დაუჭირა 3 წლიანი „გაფართოებული დაფინანსების მექანიზმით“. ამ მიმოხილვის დასრულებისთანავე საქართველოსთვის ხელმისაწვდომი გახდა 30 მილიონი.²⁶

²⁶ საერთაშორისო სავალუტო ფონდი: საქართველოს ეკონომიკური პროგრამის მეოთხე მიმოხილვა.. პრეს რელიზი # 19/227. 19 ივნისი, 2019. www.imf.org

ცხრილი 1.4. საქართველო: ძირითადი ეკონომიკური და ფინანსური პარამეტრები 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2019	2020
				პროგრამის მე-2-2 მიმოხილვის ანგარიში	პროგნოზი	
	ფაქტობრივი			მიხედვით ^{1/}	პროგნოზი	
ეროვნული ანგარიშები და ფასები	(წლიური ცვლილება, პროცენტი, თუ სხვა არაა მითითებული)					
რეალური მშპ	2.8	4.8	4.7	4.6	4.6	4.8
ნომინალური მშპ (მილიარდი ლარი)	34.0	37.8	41.1	45.0	44.5	48.1
ნომინალური მშპ (მილიარდი აშშ დოლარი)	14.4	15.1	16.2	17.2	16.6	18.1
მშპ, ერთ სულ მოსახლეზე (ათასი აშშ დოლარი)	3.9	4.0	4.3	4.6	4.5	4.9
მშპ-ს დეფლატორი, პერიოდის საშუალო	4.2	6.1	3.7	3.4	3.5	3.3
სამომხმარებლო ფასების ინდექსი, პერიოდის საშუალო	2.1	6.0	2.6	3.1	3.8	3.2
სამომხმარებლო ფასების ინდექსი, პერიოდის ბოლო	1.8	6.7	1.5	3.0	4.5	3.0
ინვესტიციები და დანახოვა	(მშპ-ს პროცენტი)					
მთლიანი ეროვნული დანახოვა	19.6	23.6	25.7	25.4	25.6	26.4
ინვესტიციები	32.7	32.4	33.4	34.9	33.1	33.8
სახელმწიფო	5.0	6.1	7.0	7.1	7.2	6.9
კერძო	27.7	26.3	26.4	27.9	25.9	26.8
მთავრობის კონსოლიდირებული ბიუჯეტი	(მშპ-ს პროცენტი)					
შემოსავლები და გრანტები	28.3	29.2	28.6	28.0	28.4	28.1
მშპ საგადასახადო შემოსავლები	25.7	26.2	25.4	25.1	25.4	25.2
ხარჯები	32.5	32.8	31.7	30.9	31.4	31.1
მიმდინარე ხარჯები	26.0	24.3	23.1	23.1	23.4	23.5
კაპიტალური ხარჯები და ბიუჯეტის მიერ						
გადემალი სესხი	6.5	8.5	8.6	7.8	8.0	7.6
წმინდა დაკრედიტება/სესხება (GFSM 2001)	-1.5	-0.5	-0.9	-1.9	-1.9	-2.0
მოდფიცირებული წმინდა დაკრედიტება/სესხება (სსფ-ს პროგრამით დეფიციტის განსაზღვრება) ^{2/}	-2.9	-2.9	-2.5	-2.6	-2.6	-2.7
სახელმწიფო ვალი	44.4	45.1	44.9	43.5	46.7	48.3
მშპ საქართველოს ერთ ბანკის ვალი სსფ-ს მიმართ	—	0.6	0.5	1.0	1.0	1.1
მშპ უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული	35.1	35.7	35.3	33.8	35.6	35.0
ფული და კრედიტი	(პროცენტი, თუ სხვა არაა მითითებული)					
კერძო სექტორზე გადებული სესხი (წლიური ზრდა)	19.6	17.6	19.3	12.6	12.3	10.8
მუდმივი გაცვლითი კურსით	11.8	19.1	17.1	13.1	11.9	11.5
ფართო ფული (წლიური ზრდა)	20.4	14.8	14.0	12.2	12.8	12.9
ფართო ფული/ უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტების ჩათვლით, წლიური ზრდა)	19.1	13.7	13.3	10.8	11.8	10.8
მუდმივი გაცვლითი კურსით	13.4	16.3	12.1	12.8	12.4	13.6
დეპოზიტების დოლარიზაცია (წილი მთლიანში)	69.9	63.7	62.1	59.6	60.6	59.6
კრედიტის დოლარიზაცია (წილი მთლიანში)	64.6	56.1	55.8	51.3	53.7	51.3
კრედიტი მშპ-სთან შეფარდებით	54.9	58.1	63.8	64.6	66.2	67.8
საგარეო სექტორი	(მშპ-ს პროცენტი, თუ სხვა არაა მითითებული)					
მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი	-13.1	-8.8	-7.7	-9.5	-7.5	-7.3
სავაჭრო ბალანსი	-26.9	-25.2	-25.3	-27.4	-25.2	-24.9
ვაჭრობა (პროცენტული ცვლილება)	-1.4	-2.6	-4.9	-0.9	1.2	-1.3
მთლიანი საერთაშორისო რეზერვი (მილიარდი აშშ დოლარი)	2.8	3.0	3.3	3.5	3.7	4.1
სსფ-ს კომპოზიტური სახომის მიმართ (სახომი ცვალებადია)	0.0	88.9	90.8	95.6	100.1	105.2
მთლიანი საგარეო ვალი	109.9	113.7	112.9	113.3	117.0	116.4
მთლიანი საგარეო ვალი კომპანიათაშორის სესხების გარეშე	92.0	96.3	94.6	95.0	97.8	97.4
დოლარის ღირებულება ლარში (პერიოდის საშუალო)	2.37	2.51	—	—	—	—
ეროვნული ღირებულება ლარში (პერიოდის საშუალო)	2.62	2.83	—	—	—	—
რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (პერიოდის საშუალო; სამომხმარებლო ფასების ინდექსზე დაკრედიტებით, 2010=100)	100.5	100.6	—	—	—	—

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური და სსფ-ს თანამშრომელთა შეფასებები.
 1/ დეტალები იხილეთ აქ: <https://www.imf.org/en/Publications/CB/Issues/2018/12/19/Georgia-Third-Review-Under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-Press-Release-Staff-Report-46484>
 2/ მოდიფიცირებული წმინდა დაკრედიტება/სესხება (დეფიციტი პროგრამის განმარტებით) = წმინდა დაკრედიტება/სესხება გამოკლებული ბიუჯეტის მიერ გადებული სესხი.

²⁷ საქართველოს ხელისუფლება და სსფ-ს თანამშრომელთა შეფასებები.

დასკვნები და წინადადებები

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი მსოფლიოში აღსანიშნავად ძლიერი და მნიშვნელოვანი ეკონომიკური ორგანიზაციაა, რომელიც მსოფლიო ბანკსა და სხვა საერთაშორისო ორგანიზაციებთან ურთიერთობით მნიშვნელოვან ზეგავლენას ახდენს მსოფლიო ეკონომიკაზე. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მისიას წარმოადგენს ქვეყნებს შორის სავალუტო, და არამხოლოდ, ურთიერთობების მოწესრიგებულად წარმართვა, წვერი სახელმწიფოების საგადასახადო ბალანსის სტაბილურობა და ადგილობრივი ვალუტების გაცვლითი კურსების რეგულირება. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ზრუნავს წვერი ქვეყნების ეკონომიკურ სტაბილურობაზე, უზრუნველყოფს ფასების რეგულირებას, სავაჭრო ბაზარზე ლიბერალიზაციას, გასცემს ასევე სესხებს და რეკომენდაციებს მდგომარეობიდან გამომდინარე. თუმცა, სსფ-ს მიმართ ისმის კრიტიკაც, ძირითად, იგი ეხება არაეფექტურობას, განვითარებადი ქვეყნების მიმართ არარელევანტურ დამოკიდებულებასა და ქვეყნის შიგნით სიღარიბის კიდევ უფრო გამწვავებას.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და საქართველოს ურთიერთობის შედეგები საერთო ჯამში კვლევაზე დაყრდნობით წარმატებულად შეიძლება იქნეს შეფასებული, სსფ-ს მიერ გამოყოფილმა დახმარებამ მნიშვნელოვნად იმოქმედა ქვეყნის ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებაზე და შესაბამისად, ეკონომიკურ კეთილდღეობაზე.

საქართველო მრავალი გამოწვევის წინაშე დგას, მათგან აღსანიშნავია ეკონომიკის ზრდის ტემპის მნიშვნელოვნად დაცემა და უმუშევრობის მაღალი დონე. ეს გამოწვევები განსაკუთრებით საგრძნობი გახდა 2020 წლის საგარეო შოკის ფონზე, როდესაც კორონავირუსის პანდემიამ გამოიწვია რიგი პრობლემები, არამხოლოდ საქართველოს, არამედ მსოფლიო ეკონომიკისათვის.

მოსალოდნელია საგარეო ვითარების შესაძლო უარყოფითი შედეგების გავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე. ამისათვის კი, საქართველოს მთავრობამ უნდა

გააგრძელოს სტრუქტურული რეფორმების განხორციელება მაღალი და მეტად ინკლუზიური ზრდის ხელშესაწყობად. მოსალოდნელია, რომ ფისკალური დეფიციტი სტაბილური იქნება როგორც 2020 წლის ბოლომდე, ასევე, საშუალოვადიან პერიოდში და 2021 წელს, რაც ადასტურებს, რომ ქვეყანა ფისკალური მდგრადობის მიზნის ერთგული რჩება.

სამომავლოდ საქართველოს ეკონომიკის პროგრნოზირებისათვის მნიშვნელოვანია გათვალისწინებული იქნას მაკროეკონომიკური და ფინანსური ფაქტორების ანალიზი, ამასთანავე, მოსალოდნელი რისკები და ტენდენციები, ასევე, ეკონომიკური მონაცემები, რომლებიც მიმდინარე წელს ეკონომიკური აქტივობის მნიშვნელოვან შემცირებაზე მიგვითითებს. აღნიშნული გამოწვეულია უმთავრესად მიმდინარე პანდემიით, შიდა და საგარეო მოთხოვნის მნიშვნელოვნად შემცირებით. მოსალოდნელია, რომ პანდემია პიკური მდგომარეობიდან კლებას დაიწყებს და შუა წლისთვის ეკონომიკის ძირითადი ნაწილი კვლავაც განაახლებს მუშაობას. მნიშვნელოვანი ზარალი განიცადა წინა წლის დომინანტმა ეკონომიკის სფერომ - ტურიზმმა. ამასთანავე, საექსპორტო შემოსავლები დღითიდღე მცირდება, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები და ფულადი გზავნილებიც. შიდა საინვესტიციო გარემოც განიცდის რყევას, ხოლო - ხანგრძლივი მოხმარების საქონელზე მოთხოვნის სახით შიდა მოთხოვნაც შემცირებულია.

მიმდინარე მონაცემების გათვალისწინებით, მოსალოდნელია რომ წლის ბოლოსთვის რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტი 4%-ით შემცირდება, ასევე, შემცირდება უმუშევრობა, რამდენადაც აღდგება ეკონომიკის ზრდის პროცესი. საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციას შეამცირებს შემცირებული მოთხოვნა, ვიდრე არ მოიხსნება ყველა არსებული შეზღუდვა ეპიდემიის გავრცელების პირობებში. აღსანიშნავია, ისტორიული კრიზისი ნავთობმოპოვების სფეროში და ფასების სერიოზული დაცემა. რაც შეეხება ინფლაციაზე უარყოფითი გავლენის მომქმედ ფაქტორებს, ესენია, წარმოების ერთეულზე დანახარჯების ზრდა, რაც გამოიწვია მიმდინარე მოვლენებმა და ასევე, იმპორტირებული საქონლის ფასებისა და წარმოების შუალედური დანახარჯების ზრდამ. თუმცა, აღნიშნული ფაქტორების ზემოქმედება

დროებითა, სწორედ ამიტომ, წლის ბოლოსთვის ინფლაცია მოსალოდნელია რომ მიზნობრივ მაჩვენებელზე ქვემოთ შენარჩუნდება. ამ კონკრეტულ მომენტში მნიშვნელოვანია რბილი მონეტარული პოლიტიკის გატარება, ხოლო უკვე 2020 წლის მეორე ნახევრიდან საჭირო იქნება პოლიტიკის მეტად გამკაცრება. რაც შეეხება ლარის ნომინალურ ეფექტურ გაცვლით კურსს, მოსალოდნელია, რომ მომდევნო წელსაც მიმდინარე დონეზე შენარჩუნდება. რა თქმა უნდა, საბოლოო მიზანია, რომ გატარებული მონეტარული პოლიტიკის შედეგად მიღწეულ იქნას პოლიტიკის განაკვეთის ნეიტრალური დონე საშუალოვადიან პერიოდში.

რამდენადაც კორონავირუსის პანდემიის გავრცელების არეალი საქართველოსთვის და მრავალი სხვა ქვეყნისათვის დღითიდღე მცირდება, შესაძლებელია, გავაკეთოთ ოპტიმისტური პროგნოზი, რომ ეკონომიკა მალევე განიცდის გაჯანსაღებას. ასეთ შემთხვევაში უნდა ველოდოთ 2020 წლის მეორე ნახევრისათვის ლარის კურსის აშშ დოლართან მიმართებით 5%-იან გამყარებას, ხოლო - 2021 წლისათვის კიდევ 5%-ით გამყარებას. ასევე, მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი დაუბრუნდება ნეიტრალურ დონეს.

თუმცა, აქვე რომ გავითვალისწინოთ, საპირისპიროდ, პანდემიის გახანგრძლივება და მკაცრი ზომების კვლავაც დაუყოვნებლივ მიღების შესაძლებლობა და რისკი, ასეთ შემთხვევაში რეცესია გახანგრძლივდება, მსგავსი სცენარის განხილვის შედეგად შესაძლებელია ლარის რეალური გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან მიმართებით 2020-21 წლებში 15%-მდე გაუფასურდეს, შემდგომ კი - კვლავაც გამყარდეს 5%-ით. რაც შეეხება მთლიან შიდა პროდუქტს, აქაც შესაბამისად კლებაა მოსალოდნელი დაახლოებით 8%-ით. ყველაზე ცუდ სცენარში, რომელიც შეიძლება განვითარდეს, მცირე და საშუალო ბიზნესის დახურვაა, რაც გაზრდის უმუშევრობის დონეს და მათ, შინამეურნეობებთან ერთად შეექმნებათ ვალის მომსახურების პრობლემა, აღნიშნული კი მნიშვნელოვან ზეგავლენას მოახდენს ფინანსური სისტემის მდგრადობაზე, ასეთ შემთხვევაში კი, ეკონომიკური გაჯანსაღების პროცესი კიდევ უფრო შენელებულია.

სწორედ ამ და სხვა მიზეზებიდან გამომდინარე, უაღრესად მნიშვნელოვანი და მასტიმულირებელია საქართველოს ეკონომიკისათვის საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებთან, განსაკუთრებით, საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან თანამშრომლობა და მოპოვებული დაფინანსება, რომელიც შედარებით შეარბილებს შოკის შედეგებს და ხელს შეუწყობს პოსტ-კრიტიკულ პერიოდში ეკონომიკის სწრაფ გაჯანსაღებას.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. გეფერძე დ., ხაზალია ა., საერთაშორისო ორგანიზაციების სამართალი და ტრანსნაციონალური კორპორაციები. თბილისი: ბონა კაუზა. 2014.
2. ეროვნული ბანკი ლიცენზირებისა და რეგისტრაციის პროცესს დროებით აჩერებს, <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=340&newsid=3888>
3. ეროვნული ბანკის საზედამხედველო გეგმა COVID-19-თან დაკავშირებით, <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=340&newsid=3901>
4. ინფლაცია საქართველოში 2020 წლის აპრილი, <https://www.geostat.ge/ka/single-news/1840/inflatsia-sakartveloshi-2020-tslis-aprili>
5. კაპიტალის სტანდარტები, <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=698>
6. კაჭარავა გ., და სხვ., ეკონომიკური მიმოხილვა. თბილისი. 2018.
7. ლეკაშვილი ე., საერთაშორისო და რეგიონული ეკონომიკური ორგანიზაციები. თბილისი: თსუ. 2012.
8. „მეტი ინსტრუმენტები და ფართო მიზნები: ვაშინგტონის კონსენსუსისკენ გადაადგილება: რეკლუციის ფარგლებში.“ ლონდონი. 2001, გვ. 17-56.
9. პაპავა ვ., საერთაშორისო სავალუტო ფონდი საქართველოში: მიღწევები და შეცდომები. თბილისი: იმპერიალი. 2000.
10. პაპავა ვ., პოსტკომუნისტური გარდამავალი პერიოდის მაკროეკონომიკა. თბილისი: თსუ. 2005.
11. ჟვანია ნ., საერთაშორისო პოლიტიკური ეკონომია. თბილისი: სოციალურ მეცნიერებათა ცენტრი. 2006. გვ.20-21.
12. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი.
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr9607>
13. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. როგორ ვმუშაობთ.
<https://www.imf.org/external/about/howwedo.htm>
14. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. სსფ-ს მიმოხილვა.
<https://www.imf.org/external/about/overview.htm>

15. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. ქვეყნები.
<https://www.imf.org/en/Countries/GEO>
16. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. წევრები.
<https://www.imf.org/external/about/members.htm>
17. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი: საქართველოს ეკონომიკური პროგრამის მეოთხე მიმოხილვა.. პრეს რელიზი # 19/227. 19 ივნისი, 2019.
www.imf.org
18. საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან დაწყებულია დისკუსია ფინანსური დახმარების მიღებასთან დაკავშირებით,
<https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=340&newsid=3884>
19. სამომხმარებლო ფასების ინდექსის გაანგარიშების მეთოდოლოგიური სახელმძღვანელო, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. თბილისი: საქსტატი. 2013.
20. ეროვნული ბანკის სავალუტო აუქციონის შედეგი,
<https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=340&newsid=3893>
21. საქართველო - ეკონომიკური განვითარება და სიღარიბის დონის შემცირება. 2004. www.documents.worldbank.org
22. საქართველო - ეკონომიკური განვითარება და სიღარიბის დონის შემცირება. www.documents.worldbank.org
23. საქართველოს ხელისუფლება და სსფ-ს თანამშრომელთა შეფასებები,
<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/12/19/Georgia-Third-Review-Under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-Press-Release-Staff-Report-46484>
24. სებ სტატისტიკური მონაცემები, <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304>
25. ქარუმიძე ვ., საერთაშორისო ორგანიზაციები. თბილისი: 2003. (გამოცემა III) გვ.118-127.
26. შაბურიშვილი შ., საერთაშორისო სავალუტო ფონდი და საქართველო: რთული დიალოგის ათი წელი, ჟურნ. „სოციალური ეკონომიკა“, 2003, #5, გვ. 89-97.

27. შაბურიშვილი შ., საერთაშორისო სავალუტო ფონდი და მაკროეკონომიკური რეგულირება საქართველოში, ჟურნ. „სოციალური ეკონომიკა“, 2004, #3, გვ. 71-78.
28. „შეთანხმების მუხლები“. ვაშინგტონი : საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. 2016.
29. ჩიქობავა მ., თანამედროვე გლობალური ეკონომიკური კრიზისი: მიზეზები, შედეგები, პერსპექტივები. ჟურნ. „ეკონომიკა და ბიზნესი“, 2010, #12, გვ. 14-19.
30. Gross domestic product, https://en.wikipedia.org/wiki/Gross_domestic_product
31. IMF Reaches Staff-Level Agreement on Sixth Review for Georgia’s Extended Fund Facility, Request for Augmentation, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/15/pr20158-georgia-imf-reaches-staff-level-agreement-on-sixth-review-for-eff>
32. IMF Reaches Staff-Level Agreement on Sixth Review for Georgia’s Extended Fund Facility, Request for Augmentation, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/15/pr20158-georgia-imf-reaches-staff-level-agreement-on-sixth-review-for-eff>
33. International Monetary Fund (IMF). Georgia: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies and Technical Memorandum of Understanding. 9 September, 2008. Available at: <http://www.imf.org>
34. Papava V., „Georgia’s Economic Role in the South Caucasus: Problems of Economic Transition“, Vol. 48. N 4. 2005.
35. Papava V., „Necroeconomics – the Theory of Post-Communist Transformation of an Economy“. International Journal of Social Economics, Vol. 29. No. 9/10. 2002.
36. Papava V., „Necroeconomy – A Phenomenon of the Post-Communist Transition Period“. Problems of Economic Transition, Vol. 44. No. 8. 2001.

37. Statement by IMF on Georgia,
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/30/pr20120-georgia-statement-by-imf>
38. World Economic Outlook Update – Global Economic Slump Challenges Policies, International Monetary Fund. January, 2009.

ვებ-გვერდები:

39. მრავალენოვანი, თავისუფალი ვიკი-ენციკლოპედია. www.wikipedia.org
40. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სააგენტო.
www.economy.ge
41. საქართველოს ეროვნული ბანკის ოფიციალური ვებგვერდი. www.nbg.gov.ge
42. საქართველოს მთავრობა. www.gov.ge
43. საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა. www.nplg.gov.ge
44. საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო. www.mof.ge
45. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. www.geostat.ge
46. The International Monetary Fund (IMF). www.imf.org

Ivane Javakhishvili Tbilisi State University



Anna Soselia

The cooperation of International Monetary Fund and National Bank of
Georgia: Results and Perspectives on Development

Master of Business Administration

Thesis completed to earn Master of Business Administration academic degree

The head of Master's thesis: Leila Ghudushauri

Associate Professor, Doctor of Economics

Tbilisi

2020