



სახელმწიფო
აუდიტის
სამსახური

სახელმწიფო ვალის
მართვის
ეფექტიანობის
აუდიტი

2014

სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის აუდიტი



თბილისი
2014

სარჩევი

შემაჯამებელი მიმოხილვა -----	5
რეკომენდაციები -----	7
1. შესავალი -----	8
1.1. აუდიტის მოტივაცია -----	8
1.2. აუდიტის მიზანი და კითხვები -----	9
1.3. აუდიტის ფარგლები -----	9
1.4. აუდიტის მეთოდოლოგია -----	9
1.5. კრიტერიუმი -----	10
1.6. ზოგადი ინფორმაცია -----	11
1.6.1. სახელმწიფო ვალის მართვის ორგანიზაციული სტრუქტურა საქართველოში -----	11
1.6.2. სახელმწიფო ვალის აღების პროცესი საქართველოში -----	12
1.6.3. საქართველოს სახელმწიფო ვალის პორტფელი -----	14
2. სახელმწიფო ვალის აღრიცხვის არსებული პრაქტიკა და მასთან დაკავშირებული ხარვეზები -----	20
3. ბიუჯეტის დაგეგმვის ეტაპზე სავალო საჭიროების განსაზღვრის პროცესთან დაკავშირებული ხარვეზები -----	26
4. სახელმწიფო ვალის აღების არსებული პრაქტიკა -----	29
4.1 სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია -----	29
4.2 საკრედიტო პირობების შედარებითი ანალიზის აუცილებლობა -----	31
4.3 სახელმწიფო ვალის მდგრადობისა და რისკების შეფასების არსებული პრაქტიკა -----	34
4.4 სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარება და არსებული გამოწვევები -----	36
4.5 ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის ღონისძიება -----	39
ბიბლიოგრაფია: -----	41
დანართი 1: საშინაო ვალის აღების პროცესი -----	42
დანართი 2: მსოფლიო ბანკისა და აზიის განვითარების ბანკის დაკრედიტების პირობები -----	43
დანართი 3: სახელმწიფო ვალის მომსახურება -----	45

შემაჯამებელი მიმოხილვა

სახელმწიფო ბიუჯეტის გადასახდელების დაფინანსების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან წყაროს სახელმწიფო ვალის სახით მოზიდული სახსრები წარმოადგენს. გონივრული ფინანსური მმართველობის პირობებში, სახელმწიფო ვალი შეიძლება განხილულ იქნეს, როგორც ეკონომიკური ზრდის მასტიმულირებელი ინსტრუმენტი.

ქვეყნის განვითარების პროცესში, სახელმწიფო ვალის მართვასთან დაკავშირებული გამოწვევებისა და აღნიშნული საკითხით, მაღალი საზოგადოებრივი ინტერესის გათვალისწინებით, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურმა მიზანშეწონილად მიიჩნია შეესწავლა 2010-2014 წლებში სახელმწიფო ვალის მართვის არსებული პრაქტიკა. აუდიტის შედეგად გამოვლინდა სახელმწიფო ვალის მართვაში არსებული რიგი ნაკლოვანებები:

საქართველოს სახელმწიფო ვალის პორტფელში არ არის გათვალისწინებული სახელმწიფოს წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი საწარმოების საკრედიტო ვალდებულებები. შედეგად, საწარმოს გადახდისუუნარობის/დეფოლტის შემთხვევაში, არსებობს სახელმწიფო აქტივების მოცულობის შემცირების ან/და ვალდებულებების ზრდის რისკი, რაც თავის მხრივ, უარყოფითად აისახება ქვეყნის ფინანსურ მდგომარეობაზე. ასევე, სხვადასხვა სახის ანალიზებში (მაგალითად, სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზი), სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებული საწარმოების ვალდებულებების არ გათვალისწინება ქმნის რისკს იმისა, რომ არაჯეროვნად იქნება შეფასებული სახელმწიფო ვალის მდგრადობასთან დაკავშირებული შესაძლო საფრთხეები თუ რისკები.

საანგარიშო პერიოდში საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს არ ჰქონდა შემუშავებული სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია. საერთაშორისო გამოცდილებაზე დაყრდნობით, სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგიის შემუშავება მნიშვნელოვანი წინაპირობაა საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდში ვალის მდგრადობის უზრუნველსაყოფად. სტრატეგიის დოკუმენტის არსებობა განსაკუთრებით საყურადღებოა საკრედიტო რესურსების მოზიდვის კუთხით არსებული გამოწვევების გათვალისწინებით, რაც საშუალო და გრძელვადიან პერიოდში შეღავათიანი საკრედიტო რესურსით სარგებლობის შეზღუდვით გამოიხატება.

საკრედიტო რესურსის მოზიდვის ეტაპზე არ ხორციელდება სხვადასხვა დაფინანსების წყაროების მიერ შემოთავაზებული საკრედიტო პირობების ანალიზის დადოკუმენტირება. მთავრობის განკარგულების პროექტზე თანდართულ განმარტებით ბარათებში მოცემული ინფორმაცია ვერ უზრუნველყოფს მთავრობის მიერ სესხის აღების პროცესის გამჭვირვალობასა და უფლებამოსილი პირების მიერ ინფორმირებული გადაწყვეტილებების მიღებას, რათა თავიდან იქნეს აცილებული არაოპტიმალური პირობებით სახელმწიფო ვალის აღება.

საანგარიშო პერიოდში, სახელმწიფო ვალის დამახასიათებელი რისკების შეფასებას და ვალის მდგრადობის ანალიზის ჩატარებას არ ჰქონდა სისტემატური ხასიათი, რაც წარმოშობს რისკს იმისა,

რომ ვერ მოხდება მოსალოდნელი საფრთხეების დროული იდენტიფიცირება და მათი პრევენცია. დადებითად უნდა შეფასდეს ის გარემოება, რომ 2015 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის კანონის პროექტს თან დაერთო მთავრობის ვალის მდგრადობის ანალიზი. მიზანშეწონილია, რომ ფინანსთა სამინისტრომ, სამომავლოდ, საბიუჯეტო წლის განმავლობაში არანაკლებ ერთხელ, ჩაატაროს სრულყოფილი სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზი.

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების უზრუნველსაყოფად საკმარისი არაა პერიოდის განმავლობაში ემისიების სტაბილურად განხორციელება. სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების პორტფელი დაბალი დივერსიფიკაციის დონით ხასიათდება, რაც გამოიხატება იმაში, რომ ფასიანი ქაღალდების 90%-ზე მეტს საქართველოში მოქმედი კომერციული ბანკები ფლობენ. საერთაშორისო გამოცდილებაზე დაყრდნობით, ბაზრის განვითარებისათვის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს წინაპირობას წარმოადგენს დივერსიფიცირებული ინვესტორთა ბაზის არსებობა.

არ არსებობს ფორმალური სახელმძღვანელო ან მეთოდოლოგია, რომელშიც აღწერილი იქნებოდა, თუ როგორ და რა მეთოდით უნდა ხდებოდეს დასაგეგმი წლისათვის სავალო საჭიროების დადგენა. ფინანსთა სამინისტროს ფარგლებში პროცესი რეგულირდება სამინისტროს დებულებით. თუმცა, აღნიშნული მიმართულებით, პროცესში ჩართული დეპარტამენტების ფუნქციები, გარდა სახელმწიფო ვალისა და საგარეო დაფინანსების დეპარტამენტისა, განსაზღვრული არ არის და შეუძლებელია იმის დადგენა თუ რომელი დეპარტამენტი რაზეა პასუხისმგებელი. შედეგად, დასაგეგმი წლისათვის სავალო საჭიროების განსაზღვრის პროცესი არ მიმდინარეობს წინასწარ განსაზღვრული და ფორმალურად დამტკიცებული წესებისა თუ პროცედურების მიხედვით.

სახელმწიფო ვალის მართვაში არსებული ნაკლოვანებების გათვალისწინებით და მოცემული მდგომარეობის გასაუმჯობესებლად სახელმწიფო აუდიტის სამსახურის მიერ შემუშავებულ იქნა შესაბამისი რეკომენდაციები.

რეკომენდაციები

სახელმწიფო ვალის მართვის არსებული პრაქტიკის შეფასების საფუძველზე, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურს მიზანშეწონილად მიაჩნია:

- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ, საბიუჯეტო დოკუმენტებში, უზრუნველყოს სახელმწიფო სექტორის მიერ ნაკისრი პირობითი ვალდებულებების სრულყოფილი ასახვა, ვალდებულებების შესაბამისი მფლობელებისა და მახასიათებლების მითითებით;
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული მაკროეკონომიკური ანალიზების ჩატარების პროცესში უზრუნველყოს პირობითი ვალდებულებების მოცულობისა და მათთან დაკავშირებული რისკების გათვალისწინება;
- საქართველოს კანონში „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ შესაბამისი ცვლილებების განხორციელებით, სახელმწიფო ვალის შესახებ არსებული განმარტება შესაბამისობაში მოვიდეს საერთაშორისო სტანდარტებით გათვალისწინებულ მოთხოვნებთან;
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ შეიმუშაოს სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია, რომელიც შესაბამისობაში იქნება ქვეყნის განვითარების საერთო სტრატეგიასთან და უზრუნველყოფს დასახული მიზნების მიღწევას.
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ მთავრობის განკარგულების პროექტზე თანდართულ მასალებთან ერთად წარადგინოს სესხის აღებასთან დაკავშირებული დეტალური ანალიზის ამსახველი დოკუმენტები, სადაც ნათლად იქნება მოცემული სხვა ალტერნატიული დაფინანსების წყაროებთან მიმართებაში არსებული პირობებით სესხის აღების უპირატესობა.
- სახელმწიფო ვალის მართვაზე პასუხისმგებელმა უწყებამ უზრუნველყოს ვალის მდგრადობის სრულყოფილი ანალიზის რეგულარულად (საბიუჯეტო წლის განმავლობაში არანაკლებ ერთხელ) ჩატარება და სისტემატურად განხორციელოს სახელმწიფო ვალის არსებული პორტფელის შესაბამისი რისკების მონიტორინგი.
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ, საქართველოს ეროვნულ ბანკთან კოორდინაციით, შეიმუშაოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების სტრატეგია და გაანალიზდეს ის პოტენციური ღონისძიებები (სტიმულები), რაც ხელს შეუწყობს ბაზრის განვითარებას.
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ შეიმუშაოს სავალო საჭიროებების განსაზღვრის წესი/პროცედურა, რომლის მეშვეობითაც ოფიციალურად დარეგულირდება აღნიშნული პროცესი.
- საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს დებულებაში შევიდეს ცვლილება, რომლის საფუძველზეც განისაზღვრება პროცესში ჩართული დეპარტამენტების ფუნქცია-მოვალეობები, სავალო საჭიროებების დადგენის მიმართულებით.

1. შესავალი

სახელმწიფო ვალი ქვეყნის ფინანსური მართვის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კომპონენტია. სახელმწიფო ვალის აღების ძირითად მოტივს საბიუჯეტო გადასახდელების დაფინანსება წარმოადგენს, რომლის მიზანია მოსახლეობის სახელმწიფო სერვისებით უწყვეტი უზრუნველყოფა. არასაკმარისი ფინანსური რესურსების პირობებში, სახელმწიფო ვალის აღება იძლევა შესაძლებლობას თავიდან იქნეს აცილებული სხვადასხვა საინვესტიციო პროექტების შეჩერება, გადასახადების ზრდა ან/და მიმდინარე გადასახდელების შემცირება, რაც უარყოფითად აისახებოდა სხვადასხვა სოციალური პროგრამების განხორციელებაზე. შედეგად, გონივრული ფინანსური მმართველობის პირობებში, სახელმწიფო ვალი შეიძლება განხილულ იქნეს, როგორც ეკონომიკური ზრდის მასტიმულირებელი ერთ-ერთი ინსტრუმენტი. თუმცა, სახელმწიფო ვალის არაეფექტიანმა მართვამ შესაძლოა ქვეყანა ეკონომიკური ზრდის ნაცვლად კრიზისამდე მიიყვანოს. გამომდინარე აქედან, ქვეყნის მდგრადი განვითარების უზრუნველსაყოფად მნიშვნელოვანია სახელმწიფო ვალის გონივრული მართვა.

სახელმწიფო ვალის ზრდასთან დაკავშირებული საფრთხეებისა თუ რისკების არაჯეროვნად შეფასებამ მსოფლიოს მრავალი ქვეყანა მიიყვანა სავალო კრიზისამდე. ცნობილია 1980 და 1990-იანი წლების ლათინური ამერიკის ქვეყნების სავალო კრიზისი, რომელმაც მნიშვნელოვანი ზეგავლენა იქონია მთლიანად მსოფლიო ეკონომიკაზე, რასაც მოჰყვა 1997-98 წლების აზიისა და რუსეთის კრიზისები, ხოლო 2008 წლის გლობალური ფინანსური კრიზისის კვალდაკვალ სახეზეა საბერძნეთის სავალო კრიზისი, რომელმაც მთლიანად ევროპის რეგიონზე მოახდინა უარყოფითი გავლენა. გლობალიზაციის პროცესმა და საერთაშორისო კაპიტალის ბაზრების ლიბერალიზაციამ აუცილებელი გახადა სახელმწიფო ვალის მართვის დამკვიდრებული პრაქტიკის გადახედვა, ხოლო საერთაშორისო სავალო კრიზისების შედეგად, განვითარებული თუ განვითარებადი ქვეყნების მთავრობებმა სახელმწიფო ვალის ეფექტიანი მართვა მნიშვნელოვან პრიორიტეტად დაასახელეს.

1.1. აუდიტის მოტივაცია

სახელმწიფო ბიუჯეტის შესრულების შესახებ მთავრობის ანგარიშებზე სახელმწიფო აუდიტის სამსახურის (სას) მოხსენების ფარგლებში სახელმწიფო ვალის მართვასთან დაკავშირებული რიგი საკითხების შესწავლისას იდენტიფიცირებულმა რისკებმა და ბოლო პერიოდში, საზოგადოების მხრიდან აღნიშნული საკითხისადმი გაზრდილმა ინტერესმა განაპირობა სას-ის სახელმწიფო ვალის მართვის საკითხით დაინტერესება. გასათვალისწინებელია, აგრეთვე, რომ საქართველოში სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის აუდიტი არ ჩატარებულა¹. მსოფლიო ბანკისა და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის რეკომენდაციით, სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის მისაღწევად აუცილებელია რეგულარულად ტარდებოდეს სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის აუდიტი².

საკითხის აქტუალობას ხაზს უსვამს ის გარემოებაც, რომ ბოლო პერიოდში სახელმწიფო ვალის ნაშთი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება და 2014 წლის ბოლოს არსებული მდგომარეობით, 2010 წლის

მაჩვენებელთან შედარებით, სახელმწიფო ვალის ნაშთი 18%-ითაა გაზრდილი. აგრეთვე აღსანიშნავია, რომ მოცემულ პერიოდში ვალდებულებების მომსახურებასა და დაფარვაზე საშუალოდ სახელმწიფო ბიუჯეტიდან 512.6 მლნ ლარი მიიმართებოდა.

1.2. აუდიტის მიზანი და კითხვები

აუდიტის მიზანია დაადგინოს, თუ რამდენად უზრუნველყოფს სახელმწიფო ვალის მართვის არსებული პრაქტიკა სახელმწიფო ვალის მდგრადობას საშუალო და გრძელვადიან პერიოდებში და რამდენად ხდება, სახელმწიფო ვალის აღებასთან დაკავშირებული გადაწყვეტილების მიღების პროცესში, ეკონომიურობის პრინციპის გათვალისწინება. ამ მიმართულებით აუდიტის ჯგუფმა შეიმუშავა შემდეგი კითხვები:

1. რამდენად სრულყოფილია სახელმწიფო ვალის არსებული განმარტება?
2. რამდენად უზრუნველყოფს არსებული პრაქტიკა სავალო საჭიროებების განსაზღვრის პროცესის გამჭვირვალობას?
3. რამდენად შესაბამისობაშია ვალის მდგრადობის უზრუნველსაყოფად გატარებული ღონისძიებები საერთაშორისოდ აღიარებულ პრაქტიკასთან?
4. უზრუნველყოფს თუ არა სახელმწიფო ვალის მართვაზე პასუხისმგებელი ორგანო საუკეთესო დაფინანსების პირობების შერჩევას, ხარჯებისა და რისკების გათვალისწინებით?

1.3. აუდიტის ფარგლები

აუდიტის ობიექტს წარმოადგენს საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო. აუდიტის პროცესში შესწავლილია 2010-2014 წლებში (საანგარიშო პერიოდი) სახელმწიფო ვალის მართვის კუთხით განხორციელებული ღონისძიებები. აუდიტის მიზანს ასევე წარმოადგენდა სახელმწიფო ვალის ნაშთის დადასტურება. აღნიშნული მიმართულებით, საქართველოს ეროვნული ბანკიდან გამოთხოვილ იქნა ინფორმაცია სახელმწიფო ხაზინის სალარე და სავალუტო ანგარიშებზე განხორციელებული ტრანზაქციების შესახებ. მოცემული ინფორმაციის სახელმწიფო აუდიტის სამსახურისადმი მოწოდება შეფერხდა ფინანსთა სამინისტროს მიერ, რის შედეგადაც აუდიტის ჯგუფმა ვერ მიიღო აუდიტორული რწმუნება მოცემულ საკითხთან დაკავშირებით.

1.4. აუდიტის მეთოდოლოგია

აუდიტის ჯგუფმა სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის აუდიტი ჩაატარა უმაღლესი აუდიტორული ორგანოების საერთაშორისო სტანდარტებზე დაყრდნობით (ISSAI 3000, 3100, 5400-5499)³. აუდიტის მიმდინარეობისას, საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს იმ თანამშრომლებთან, რომლებიც ჩართული არიან სახელმწიფო ვალის მართვის პროცესში, ინტერვიუების შედეგად მიღებულ იქნა ინფორმაცია სახელმწიფო ვალის მართვის არსებული პრაქტიკის შესახებ აგრეთვე, გაანალიზდა

3. <http://www.issai.org/4-auditing-guidelines/general-auditing-guidelines/>

სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული დოკუმენტები და მონაცემები. აუდიტის ჯგუფმა შეისწავლა საგარეო წყაროებიდან საკრედიტო რესურსის მოზიდვის შესახებ მთავრობის განკარგულების პროექტზე თანდართული განმარტებითი ბარათები, სადაც ასახულია ფინანსთა სამინისტროს მიერ სახელმწიფო ვალის აღების წინაპირობები (საფუძვლები).

1.5. კრიტერიუმი

სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული ეროვნული კანონმდებლობა და რეგულაციები:

- საქართველოს კანონი „სახელმწიფო ვალის შესახებ“;
- საქართველოს კანონი „საქართველოს საერთაშორისო ხელშეკრულებების შესახებ“;
- საქართველოს საბიუჯეტო კოდექსი;
- წლიური ბიუჯეტის კანონი;
- დებულება საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ სახაზინო ვალდებულებების და სახაზინო ობლიგაციების გამოშვების, მიმოქცევის, აღრიცხვისა და დაფარვის შესახებ;

საერთაშორისო ორგანიზაციებისა და უკეთესი პრაქტიკის სახელმძღვანელოები:

- გაერთიანებული ერების კონფერენცია ვაჭრობასა და განვითარებაზე (UNCTAD): პასუხისმგებლიანი სახელმწიფო დაკრედიტებისა და სესხის აღების პრინციპები;
- გაერთიანებული ერების ორგანიზაცია (UN) - ვალის ეფექტიანი მართვის სახელმძღვანელო;
- მსოფლიო ბანკი, სახელმწიფო ვალის მართვის სახელმძღვანელო (2003) და თანდართული დოკუმენტი;
- საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (IMF), სახელმწიფო სექტორის ვალის სტატისტიკა: სახელმძღვანელო შემდგენელთათვისა და მომხმარებელთათვის;
- მაკროეკონომიკური და ფისკალური მენეჯმენტის ინსტიტუტი აღმოსავლეთ და სამხრეთ აფრიკაში (MEFMI) - სახელმწიფო ვალის მართვის პროცედურების სახელმძღვანელო;
- უმაღლესი აუდიტორული ორგანოების საერთაშორისო ორგანიზაციის (INTOSAI) სამუშაო ჯგუფი სახელმწიფო ვალზე - სახელმწიფო ვალის მართვის აუდიტის სახელმძღვანელო.

1.6. ზოგადი ინფორმაცია

1.6.1. სახელმწიფო ვალის მართვის ორგანიზაციული სტრუქტურა საქართველოში

საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და მსოფლიო ბანკის მიერ შემუშავებული განსაზღვრების მიხედვით სახელმწიფო ვალის მართვის პროცესი მოიცავს ვალის მართვის სტრატეგიის შემუშავებასა და მის განხორციელებას, რომლის საშუალებითაც უზრუნველყოფილი უნდა იყოს საჭირო რაოდენობის ფინანსური სახსრების მოძიება შესაბამისი ხარჯებისა და რისკების გათვალისწინებით. აგრეთვე, არსებობის შემთხვევაში, შემუშავებული სტრატეგიის განხორციელება უნდა უზრუნველყოფდეს სახელმწიფოს მიერ ვალის მართვის კუთხით დასახული სხვა მიზნების მიღწევასაც. მაგალითად, სახელმწიფოს მიერ შეიძლება ერთ-ერთ მიზნად განსაზღვრული იყოს საშინაო ფინანსური ბაზრის განვითარება.

საქართველოში სახელმწიფო ვალის მართვის პროცესი რეგულირდება შემდეგი სამართლებრივი აქტებით: საქართველოს კონსტიტუცია, საქართველოს კანონი „სახელმწიფო ვალის შესახებ“, საქართველოს კანონი „საქართველოს საერთაშორისო ხელშეკრულებების შესახებ“, საქართველოს საბიუჯეტო კოდექსი, წლიური ბიუჯეტის კანონი, საქართველოს ორგანული კანონი „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“, „კანონი საგადასახადო დავალიანებებისა და დაფარვებისა და სახელმწიფო სესხების შესახებ“, ეკონომიკური თავისუფლების აქტი.

საქართველოს სახელმწიფო ვალის მართვაზე პასუხისმგებელია საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო. საქართველოს კანონის „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ მიხედვით, ფინანსთა სამინისტრო უფლებამოსილია მთავრობასა და ეროვნულ ბანკთან შეთანხმებით, გააფორმოს ხელშეკრულებები ვალის აღების შესახებ, გამოუმავს ფასიანი ქაღალდები, კრედიტებისათვის გასცეს სახელმწიფო გარანტიები და მოახდინოს ნასესხები თანხების გადასესხება⁴. აგრეთვე, სამინისტროს მოვალეობაში შედის ვალის მომსახურება და სესხების დარეგისტრირება სახელმწიფო ვალის რეესტრში. ზემოთაღნიშნული ფუნქციების შესრულებაზე ფინანსთა სამინისტროში პასუხისმგებელია სახელმწიფო ვალისა და საგარეო დაფინანსების დეპარტამენტი. დეპარტამენტი გაყოფილია ორ სამმართველოდ: სახელმწიფო ვალის სამმართველო და საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტებისა და ევროინტეგრაციის სამმართველო.



დიაგრამა 1: სახელმწიფო ვალის მართვის ორგანიზაციული სტრუქტურა

4. საქართველოს კანონი „სახელმწიფო ვალის შესახებ“, (თავი I, მუხლი 2, ქვეპუნქტი 2).

- ❖ სახელმწიფო ვალის სამმართველოს ძირითადი ფუნქციები და ამოცანებია:
 - საგარეო და საშინაო წყაროებიდან სახელმწიფოს მიერ მისაღები ფინანსური რესურსების მოცულობის განსაზღვრასა და დაგეგმვაში მონაწილეობის მიღება;
 - საქართველოს სახელმწიფო ვალის საპროგნოზო ზღვრული მოცულობის განსაზღვრა;
 - ბიუჯეტის მხარდამჭერი კრედიტების თაობაზე წარმართულ მოლაპარაკებებში მონაწილეობის მიღება;
 - კრედიტების სახელმწიფო ვალის ინფორმაციულ სისტემებში აღრიცხვა (DM-FAS, e-DMS, DMNAT);
 - სესხის პირობების გაანალიზება;
 - სახელმწიფო ვალის შესახებ ანალიტიკური ინფორმაციის მომზადება;
 - სახელმწიფო ვალის მომსახურება;
- ❖ საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტებისა და ევროინტეგრაციის სამმართველოს საქმიანობა ძირითადად კონცენტრირებულია საინვესტიციო პროექტებზე. სამმართველოს ძირითადი ფუნქციებია:
 - ორმხრივ და მრავალმხრივ კრედიტორებთან მოლაპარაკებების წარმოება და სასესხო ხელშეკრულებების მომზადება;
 - საინვესტიციო პროექტების ფინანსური მონიტორინგი;
 - წლიური სახელმწიფო ბიუჯეტის დაგეგმვაში მონაწილეობის მიღება.

1.6.2. სახელმწიფო ვალის აღების პროცესი საქართველოში

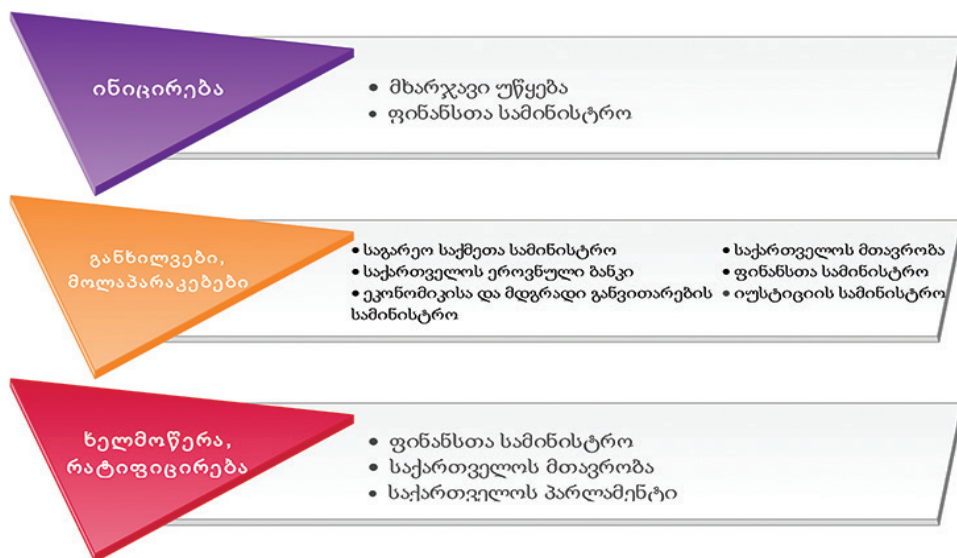
სახელმწიფო ვალის ფორმირება ხორციელდება სახელმწიფო სექტორის შემადგენელი კომპონენტების მიერ სხვადასხვა წყაროებიდან ვალის აღებით. ეს არის პროცესი, სადაც სახელმწიფო ორგანოები, მიღებული საკრედიტო რესურსის სანაცვლოდ, საშინაო თუ საგარეო კრედიტორების წინაშე, იღებენ ვალდებულებას მათი სრულად დაბრუნების შესახებ. აღნიშნული პროცესის მიზანს წარმოადგენს სახელმწიფოს მიერ მსყიდველობითუნარიანობის შენარჩუნება, რათა მან თავისუფლად განახორციელოს დაგეგმილი პროექტების შესრულება, რაც საშუალო თუ გრძელვადიან პერიოდში ხელს შეუწყობს ქვეყნის განვითარებას. სახელმწიფო ვალის აღებით სხვადასხვა ხარჯების დაფინანსება წარმოადგენს მთავრობის ერთ-ერთ ფისკალურ ინსტრუმენტს. მიჩნეულია, რომ სხვა ალტერნატივებთან შედარებით, როგორცაა საგადასახადო განაკვეთების ზრდა და ფულის ბეჭდვა, აღნიშნულ ინსტრუმენტს გააჩნია უპირატესობები.

საქართველოში ვალის აღების პროცესი დაყოფილია რამდენიმე ეტაპად და თითოეულ ეტაპზე ჩართულია რამდენიმე სახელმწიფო უწყება. ძირითადი როლი აღნიშნულ პროცესში აკისრია საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს, რომელიც პასუხისმგებელია, როგორც დაგეგმვაზე, ასევე მის ოპერაციულ დონეზე განხორციელებაზე.

ვალის აღების პროცესი განსხვავებულია საშინაო და საგარეო ვალების შემთხვევაში. საგარეო წყაროებიდან ვალის აღება რეგულირდება „სახელმწიფო ვალის შესახებ კანონითა“ და საქართველოს კანონით „საერთაშორისო ხელშეკრულებების შესახებ“. რაც შეეხება, საშინაო წყაროებიდან ვალის აღების პროცესს, აღნიშნული რეგულირდება „სახელმწიფო ვალის შესახებ კანონითა“ და დებულებით „საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ სახაზინო ვალდებულებების და სახაზინო ობლიგაციების გამოშვების, მიმოქცევის, აღრიცხვისა და დაფარვის შესახებ“.

საგარეო წყაროებიდან ვალის აღების პროცესში ინიციატორის როლში შეიძლება მოგვევლინოს როგორც ფინანსთა სამინისტრო, ასევე, კონკრეტული მხარჯავი უწყება. აღნიშნული დამოკიდებულია თუ რა ტიპის სესხის აღებაზეა საუბარი. კერძოდ, თუ საქმე ეხება ბიუჯეტის მხარდამჭერი კრედიტის მოზიდვას, მაშინ ინიციატორის როლში გამოდის ფინანსთა სამინისტრო, ხოლო საინვესტიციო სესხების შემთხვევაში კი - შესაბამისი მხარჯავი დაწესებულება ფინანსთა სამინისტროსთან ერთად.

საწყის ეტაპზე, ფინანსთა სამინისტრო მთავრობას მიმართავს წინადადებით საგარეო წყაროდან სესხის აღების თაობაზე. წარსადგენი დოკუმენტების მთლიანი პაკეტი ხელშეკრულების პროექტთან ერთად უნდა მოიცავდეს ეროვნული ბანკის, იუსტიციის, ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების, საგარეო საქმეთა და თემატურად დაკავშირებული შესაბამისი სამინისტროს მიერ თავიანთი კომპეტენციის ფარგლებში გაცემულ დასკვნებს, სესხის მიზანშეწონილობასთან დაკავშირებით.



დიაგრამა 2: საგარეო ვალის აღების პროცესში თითოეულ ეტაპზე ჩართული უწყებები

კრედიტორთან მოლაპარაკების პროცესში მონაწილეობას იღებენ ფინანსთა სამინისტროს, საქართველოს ეროვნული ბანკის, იუსტიციის სამინისტროს, საგარეო საქმეთა სამინისტროს, ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროსა და შესაბამისი დაინტერესებული სამინისტროს წარმომადგენლები. მას შემდეგ, რაც კრედიტორთან მიღწეული იქნება შეთანხმება საკრედიტო ხელშეკრულების სამუშაო ვერსიაზე, აღნიშნული დოკუმენტი განიხილება ზემოთ აღნიშნული სამინისტროების მიერ. იუსტიციის სამინისტრო განხილვის ეტაპზე გამოსცემს იურიდიულ დასკვნას საკრედიტო ხელშეკრულებაზე. საკრედიტო ხელშეკრულების სამუშაო ვერსია სამინისტროების მიერ გამოთქმულ კომენტარებთან და თანხმობის წერილებთან ერთად ეგზავნება საქართველოს მთავრობას. ამ პროცედურების გავლის შემდეგ საქართველოს მთავრობა გამოსცემს განკარგულებას, რომლის საფუძველზეც ფინანსთა სამინისტროს ენიჭება უფლებამოსილება გააფორმოს ხელშეკრულება კრედიტორთან.

სახელმწიფო ვალის აღების ბოლო ეტაპზე ფინანსთა სამინისტროსა და კრედიტორს შორის ფორმდება საკრედიტო ხელშეკრულება და სესხი რეგისტრირდება სახელმწიფო ვალის მონაცემთა ბაზაში. აღსანიშნავია ის ფაქტი, რომ უცხოელ კრედიტორთან გაფორმებული ხელშეკრულება ითვლება საერთაშორისო შეთანხმებად, რომელიც შესაბამისად საჭიროებს პარლამენტის მხრიდან რატიფიცირებას, მაგრამ არსებობს გამონაკლისი შემთხვევებიც. კერძოდ, სახელმწიფოს მიერ ფასიანი ქაღალდების ემისია საერთაშორისო კაპიტალის ბაზრებზე და საერთაშორისო სავალუტო ფონდიდან ფინანსური რესურსის გამოთხოვა არ საჭიროებს პარლამენტის მხრიდან რატიფიკაციას⁵.

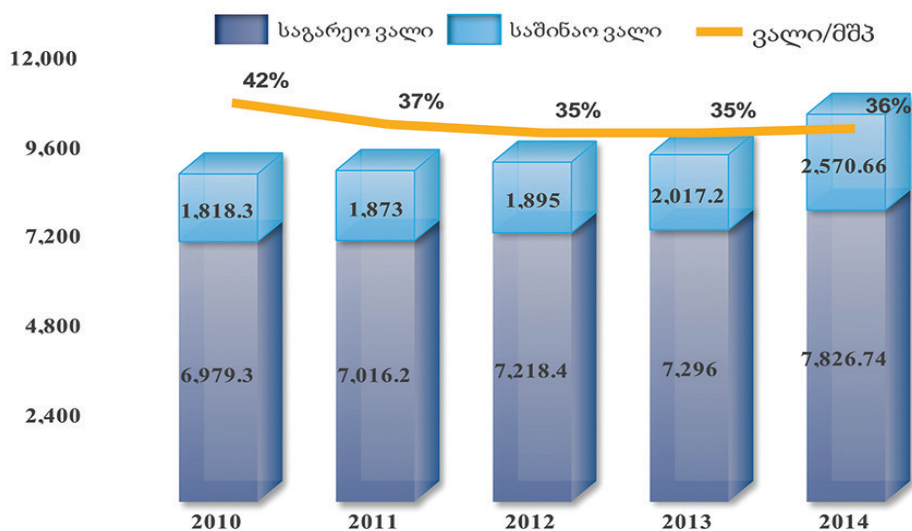
რაც შეეხება საშინაო ვალის აღების პროცესს, მასში ჩართულია საქართველოს ეროვნული ბანკი და ფინანსთა სამინისტრო. „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ კანონის მიხედვით ფინანსთა სამინისტრო საქართველოს ეროვნულ ბანკთან კონსულტაციების შედეგად განსაზღვრავს მომავალი წლისათვის საშინაო ვალის მოცულობასა და მისი აღების პირობებს. დეტალური ინფორმაცია საშინაო ვალის აღების ეტაპებსა და მასში ჩართული ინსტიტუტების ფუნქცია-მოვალეობების შესახებ წარმოდგენილია დანართ 1-ში.

1.6.3. საქართველოს სახელმწიფო ვალის პორტფელი

საქართველოს „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ კანონის მიხედვით, საქართველოს სახელმწიფო ვალი განსაზღვრულია, როგორც: „საქართველოს სახელით საქართველოს ფინანსთა სამინისტროსა და მისი გარანტიით სხვა ორგანოების/დაწესებულებების მიერ დადებული ხელშეკრულებებით აღებული, ეროვნული ვალუტით გამოსახული, აგრეთვე საქართველოს სახელით საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ ეროვნულ ან უცხოურ კონვერტირებად ვალუტაში დენომინირებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების განთავსებიდან მიღებული და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ საქართველოსთვის დამტკიცებული საფინანსო რესურსიდან მიღებული სახელმწიფო საშინაო და საგარეო ვალების ჯამური თანხა.“ საქართველოში, სახელმწიფო ვალის კლასიფიცირება საშინაო და საგარეო ვალად ხდება ვალუტის მიხედვით. შესაბამისად, საშინაო ვალი წარმოადგენს საქართველოს მთავრობის ყველა იმ ვალდებულებას, რომელიც აღებულია ეროვნულ ვალუტაში, ხოლო საგარეო ვალი - უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული ვალდებულება.

5. საქართველოს კანონი „სახელმწიფო ვალის შესახებ“, მუხლი 2.

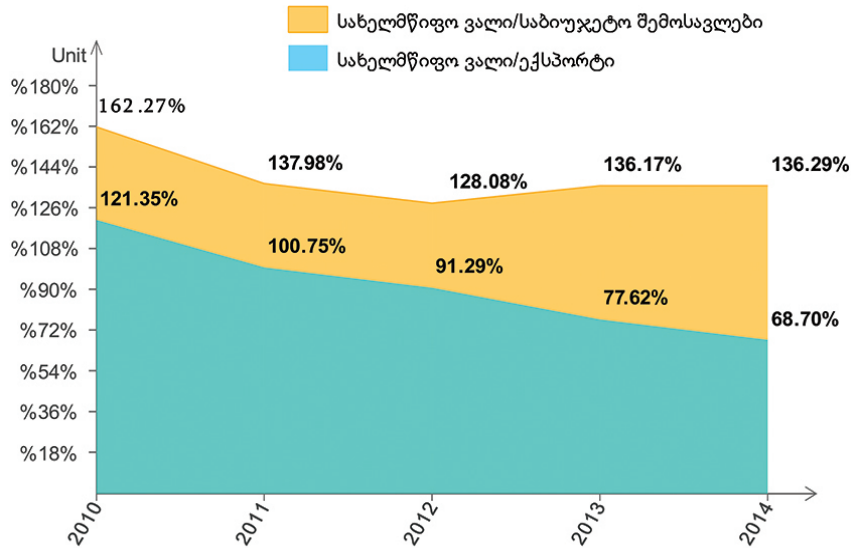
2014 წლის დეკემბრის მონაცემებით, მთლიანი სახელმწიფო ვალის პორტფელი შეადგენს 10,397.4 მილიონ ლარს (მოსალოდნელი მშპ-ს 35.7%), საიდანაც, უდიდესი წილი მოდის პირდაპირ ვალდებულებებზე (99.95%), მაშინ როცა არაპირდაპირი ვალდებულებები - სახელმწიფო გარანტიები - შეადგენს მხოლოდ 4.7 მილიონ ლარს. უკანასკნელ პერიოდში, სახელმწიფო საშინაო და საგარეო ვალი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. 2014 წელს სახელმწიფო ვალის ნაშთი 2013 წელთან შედარებით დაახლოებით 12%-ითაა გაზრდილი. აღსანიშნავია, რომ 2010 წლიდან სახელმწიფო საგარეო ვალის ნაშთი საშუალოდ 3%-ით იზრდებოდა, ხოლო რაც შეეხება საშინაო ვალს, მისმა ზრდამ მოცემული პერიოდისათვის საშუალოდ 10% შეადგინა, რაც მნიშვნელოვანწილად განაპირობა 2014 წელს საშინაო ვალის საგრძნობმა ზრდამ (27%).



გრაფიკი 1: სახელმწიფო ვალის ნაშთი და მშპ-თან ფარდობა.

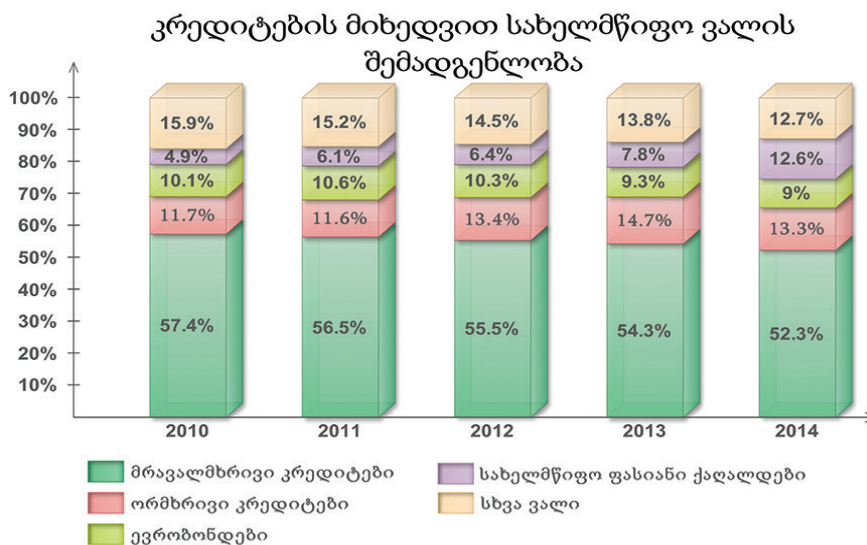
სახელმწიფო ვალის შესახებ ცალკე აღებული აბსოლუტური მაჩვენებლების ანალიზი ნაკლებად ინფორმატიულია. ამიტომ საჭიროა მათი გაანალიზება იმ მაკროეკონომიკურ აგრეგატებთან მიმართებაში, რომელიც წარმოადგენს კიდევაც ქვეყნის რესურსს, მოემსახუროს ნაკისრ ვალდებულებებს. ერთ-ერთი ასეთი ინდიკატორია სახელმწიფო ვალის ფარდობა მშპ-თან. საქართველოს სახელმწიფო ვალის შემთხვევაში აღნიშნული ინდიკატორი შემცირების ტენდენციით ხასიათდება და მნიშვნელოვნად ჩამორჩება ეკონომიკური თავისუფლების აქტით განსაზღვრულ ზღვარს (60%). საერთაშორისო სავალუტო ფონდი გარდა ვალის მშპ-თან ფარდობის მაჩვენებლისა, ქვეყნის მდგრადობისა და გადახდისუნარიანობის შესაფასებლად იყენებს სახელმწიფო ვალის მაჩვენებელს პროცენტულად საბიუჯეტო შემოსავლებთან და ექსპორტთან. აღსანიშნავია, რომ ექსპორტთან მიმართებაში სახელმწიფო ვალი კლებად ტენდენციას ავლენს, ხოლო საბიუჯეტო შემოსავლებთან მიმართებაში, 2012 წლიდან სახეზეა მოცემული ინდიკატორის ზრდა. თუმცა, აღნიშნული ინდიკატორების შემთხვევაშიც საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ დადგენილი კრიტიკულ ზღვრები არ დარღვეულა⁶.

6. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კრიტიკული ზღვრები დაბალშემოსავლიანი ქვეყნებისათვის: სახელმწიფო ვალი/ექსპორტი - 200%, სახელმწიფო ვალის/საბიუჯეტო შემოსავლები - 300%.



გრაფიკი 2: სახელმწიფო ვალი პროცენტულად ექსპორტთან და საბიუჯეტო შემოსავლებთან.

ძირითადად, საქართველოს მთავრობას აკრედიტორებს სახით ფინანსური სახსრების მობილიზებას ახორციელებს საშინაო თუ საგარეო ფინანსურ ბაზრებზე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების რეალიზაციით და მრავალმხრივ თუ ორმხრივ კრედიტორებთან საკრედიტო ხელშეკრულებების გაფორმების გზით. საქართველოს სახელმწიფო ვალის პორტფელში დომინირებს მრავალმხრივი კრედიტორებისაგან აღებული კრედიტები, რომელიც უკანასკნელი წლების განმავლობაში მთლიანი პორტფელის ნახევარზე მეტს შეადგენდა⁷.

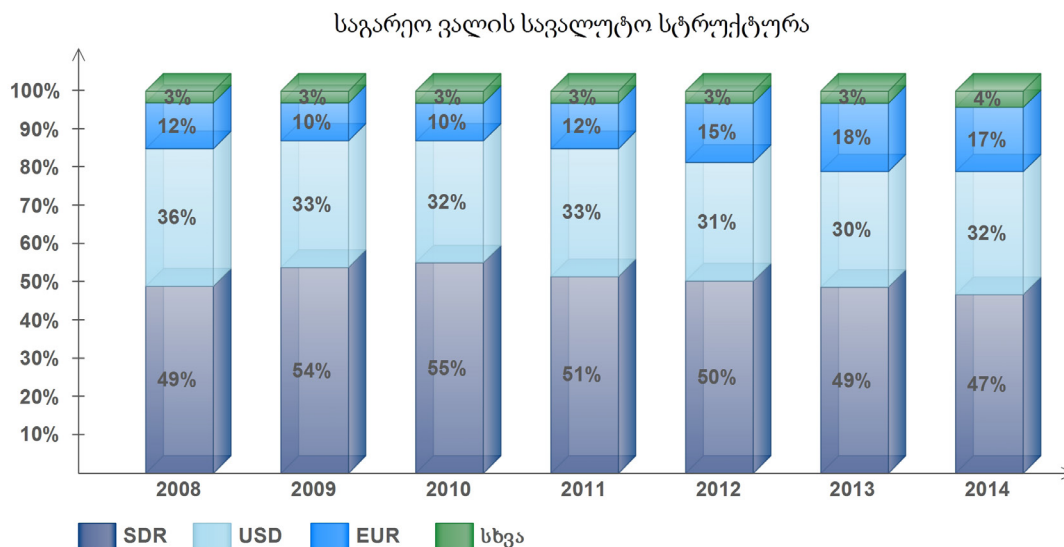


გრაფიკი 3: სახელმწიფო ვალის შემადგენლობა კრედიტორების მიხედვით

7. მიმდინარე პორტფელში მრავალმხრივი კრედიტორების სახით წარმოდგენილია შემდეგი ორგანიზაციები: საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, მსოფლიო ბანკი, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკი, აზიის განვითარების ბანკი, ევროპის საინვესტიციო ბანკი, სოფლის მეურნეობის განვითარების საერთაშორისო ფონდი.

მიუხედავად იმისა, რომ ბოლო 5 წლის მანძილზე მრავალმხრივი კრედიტორებისაგან აღებული სესხების წილი შემცირებულია, მისი მოცულობა მაინც მნიშვნელოვანია მიმდინარე ვალის პორტფელში. არსებულ მონაცემებზე დაყრდნობით, ყველაზე დიდი მოცულობის ვალი (1,771.1 მლნ აშშ დოლარი) საქართველოს მსოფლიო ბანკისაგან აქვს აღებული, რომელიც წარმოდგენილია საერთაშორისო განვითარების ასოციაციისა (IDA) და რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკის (IBRD) სახით. ყველაზე მსხვილი მრავალმხრივი კრედიტორები არიან: მსოფლიო ბანკი (60.8%), აზიის განვითარების ბანკი (20.8%), ევროპის საინვესტიციო ბანკი (8.3%), საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (5.8%). 2010 წელთან შედარებით, ორმხრივი კრედიტორების წილი პორტფელში 2%-ით გაიზარდა. ყველაზე მსხვილ ორმხრივ კრედიტორებს წარმოადგენენ: გერმანია (39.9%), იაპონია (18.8%), რუსეთი (12.7%), საფრანგეთი (8.3%).

სავალუტო სტრუქტურის მხრივ, საქართველოს საგარეო ვალი შედგება ექვს სხვადასხვა ვალუტაში გაფორმებული სასესხო ვალდებულებებისაგან. საგარეო ვალის პორტფელში მნიშვნელოვან წილს შეადგენს ნასესხობის სპეციალურ უფლებასა (SDR) და აშშ დოლარში (USD) გაფორმებული კრედიტები. ასევე აღსანიშნავია, რომ უკანასკნელ პერიოდში, ევროში (EUR) დენომინირებული სესხების პროცენტული მაჩვენებელი 12%-დან 18%-მდე გაიზარდა.

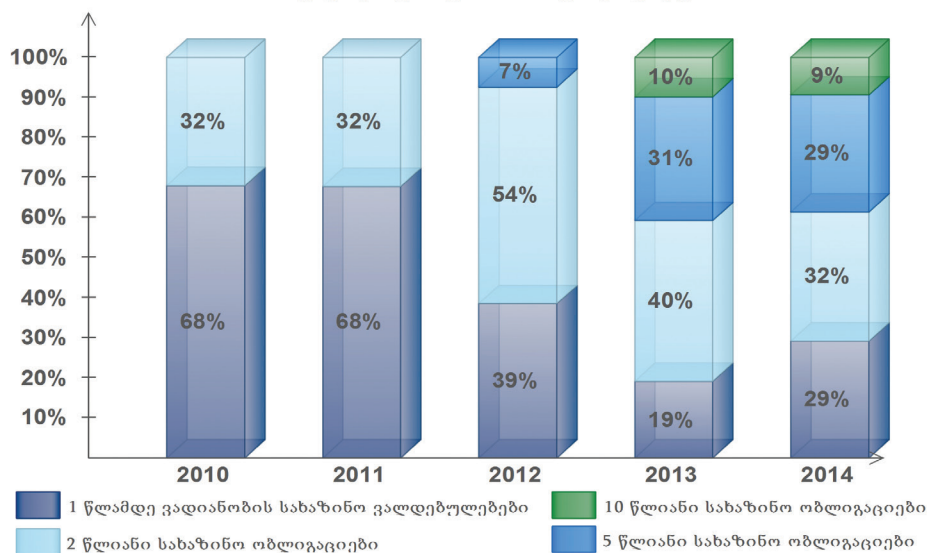


გრაფიკი 4: საგარეო ვალის სავალუტო სტრუქტურა

საქართველოს საშინაო ვალის პორტფელი შედგება 12 თვიანი სახაზინო ვალდებულებებისაგან, 2, 5 და 10 წლიანი სახაზინო ობლიგაციებისაგან, „ისტორიული ვალისა“⁸ და მთავრობის საქართველოს ეროვნული ბანკისადმი არსებული დავალიანებისაგან⁹. 2009 წლის შემდეგ საშინაო ვალის სახით სახსრების მოზიდვის ერთადერთ წყაროს წარმოადგენს ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოშვებული სახაზინო ვალდებულებები და ობლიგაციები.

საქართველოს მთავრობამ სახელმწიფო საშინაო ფასიანი ქაღალდების ემისია 2009 წლიდან დაიწყო. თავდაპირველად ფინანსთა სამინისტრო უშვებდა მხოლოდ ლარში დენომინირებულ მოკლევადიან (6 და 12 თვიანი) სახაზინო ვალდებულებებსა და 2 წლიან სახაზინო ობლიგაციებს, ხოლო ამჟამად, მიმოქცევაშია 12 თვიანი სახაზინო ვალდებულებები, 2, 5 და 10 წლის ვადის მქონე სახაზინო ობლიგაციები და ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის ხელშეწყობის მიზნით ემიტირებული სახაზინო ობლიგაციები. ამგვარად, დღეისათვის სახაზინო ფასიანი ქაღალდების პორტფელი უფრო მეტად დივერსიფიცირებულია. ასევე, გაიზარდა პორტფელის საშუალო ვადიანობის მაჩვენებელიც. სახელდობრ, 2014 წლის აგვისტოს მონაცემებით პორტფელის საშუალო ვადიანობის მაჩვენებელი 3.3 წელს შეადგენს, მაშინ როცა 2010 წელს იგივე მაჩვენებელი 1.2 წელი იყო.

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები



გრაფიკი 5: სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების სტრუქტურა

8. „ისტორიული ვალი“ შეადგენს საბჭოთა კავშირის დროს წარმოქმნილ ვალდებულებებს, რომელთა მხოლოდ სავარაუდო ოდენობაა ცნობილი (672.3 მლნ. ლარი).

9. საქართველოს მთავრობასა და საქართველოს ეროვნული ბანკის შორის გაფორმებული შეთანხმების „საქართველოს მთავრობის საქართველოს ეროვნული ბანკისადმი დავალიანების დაფარვის ღონისძიებების შესახებ“ საფუძველზე, დავალიანების ერთი ნაწილი გადაფორმდება ეროვნული ბანკისათვის განკუთვნილ ერთწლიან ყოველწლიურად განახლებად სახელმწიფო ობლიგაციად, ხოლო მეორე ნაწილი სხვადასხვა ვადის სახელმწიფო ობლიგაციებად ღია ბაზრის ოპერაციებისათვის, რომლებიც სრულად დაიფარება 2030 წლის 16 მარტს.

სახაზინო ვალდებულებები წარმოადგენენ ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოშვებულ მოკლევადიან დისკონტურ სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებს, რომელთა გამოშვება ხდება არამატერიალიზებული ფორმით და დაიფარება ნომინალური ღირებულებით. სახაზინო ობლიგაციები კი საშუალოვადიანი კუპონური სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებია, რომლებსაც უშვებს საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო არამატერიალიზებული ფორმით, კუპონის 6 თვეში ერთხელ გადახდით. ერთი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის ღირებულება შეადგენს 1000 ლარს. ფასიანი ქაღალდების გამოშვების, მიმოქცევის, აღრიცხვისა და დაფარვის პირობებს ადგენს ფინანსთა სამინისტრო საქართველოს ეროვნულ ბანკთან შეთანხმებით.

2014 წლიდან, ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის ხელშეწყობისათვის, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო დამატებით უშვებს 2 და 5 წლის ვადის მქონე სახაზინო ობლიგაციებს. აღნიშნული ინსტრუმენტის უმთავრეს მიზანს წარმოადგენს საბანკო სექტორის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფა, რაც კერძო სექტორის გრძელვადიანი დაკრედიტების წინაპირობად შეიძლება იქნეს განხილული. ემისიის მაქსიმალურ მოცულობას, თითოეული ბანკისათვის შესაძენი ფასიანი ქაღალდების დასაშვებ მოცულობას¹⁰ და სხვა დამატებით პირობებს განსაზღვრავს ფინანსთა სამინისტრო. ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის მიზნით ემიტირებული სახაზინო ობლიგაციის კუპონის განაკვეთი ემთხვევა იმავე ვადის მქონე სხვა სახაზინო ობლიგაციების კუპონის განაკვეთს. აღნიშნული ობლიგაციების რეალიზაციის შედეგად მიღებულ სახსრებს სახელმწიფო ანთავსებს ობლიგაციის შემძენ კომერციულ ბანკებში. დეპოზიტის ვადადამოცულობა ემთხვევა შემენილი ობლიგაციის იმავე მახასიათებლებს, განსხვავებას წარმოადგენს მხოლოდ დეპოზიტზე დარიცხული საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც კუპონის განაკვეთს 1%-ით აღემატება. 2014 წელს ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის ხელშეწყობის ღონისძიების ფარგლებში სულ დაგეგმილი იყო 200 მლნ ლარის მოცულობის ობლიგაციების ემისია, რომელთაგან განთავსდა მხოლოდ 172.8 მლნ ლარი.

10. თითოეული ბანკისათვის შესაძენი ფასიანი ქაღალდების დასაშვებ მოცულობა განისაზღვრა 2013 წლის 30 სექტემბრის მდგომარეობით საბანკო სექტორში ბანკების სააქციო კაპიტალის წილის შესაბამისად.

2. სახელმწიფო ვალის აღრიცხვის არსებული პრაქტიკა და მასთან დაკავშირებული ხარვეზები

სახელმწიფო ვალის განმარტებას დიდი მნიშვნელობა ენიჭება, ვინაიდან ის უზრუნველყოფს სახელმწიფო ვალის შესახებ რეალური სურათის წარმოჩენას, რაც თავის მხრივ ზრდის მთავრობის ფინანსური ანგარიშგების სანდოობის ხარისხს. გარდა ამისა, აღნიშნული საშუალებას იძლევა სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული ინდიკატორები გახდეს შესადარისი საერთაშორისო დონეზე. საერთაშორისო სტანდარტზე დაყრდნობით სახელმწიფო ვალის განმარტება უნდა აკმაყოფილებდეს შემდეგ ძირითად მოთხოვნებს:

- ❖ გარკვევით უნდა იყოს განსაზღვრული სახელმწიფო ვალის შემადგენელი კომპონენტები, რათა თავიდან იქნეს აცილებული გაუგებრობა ან კამათი თუ რომელი ელემენტი არის სახელმწიფო ვალის შემადგენელი ნაწილი და რომელი არა;
- ❖ უნდა შეესაბამებოდეს ქვეყანაში არსებულ ფინანსური თუ ბუღალტრული სტანდარტებით განსაზღვრულ განმარტებას და შეძლებისდაგვარად თავსებადი უნდა იყოს საერთაშორისო სტანდარტებთან და სხვა ქვეყნის განმარტებებთან¹¹

ზოგადად, საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების მიერ შემუშავებული სახელმძღვანელოების მიხედვით სახელმწიფო ვალი განმარტებულია, როგორც სამთავრობო უწყებებისა (ცენტრალური მთავრობა და მისი პოლიტიკური განშტოებები) და მთავრობის მიერ კონტროლირებადი აგენტების მიერ აღებული ვალდებულებების ჯამი. საჯარო ფინანსების სტატისტიკის მეთოდოლოგიის სახელმძღვანელოს (GFSM) მიხედვით სახელმწიფო ვალი მოიცავს სახელმწიფო სექტორის¹² მიერ აღებულ ვალდებულებებს, კერძოდ მასში აგრეგირებულია: ცენტრალური, ადგილობრივი და სხვა დონის მთავრობების ვალები, სახელმწიფო კორპორაციებისათუ საწარმოების ვალები, სხვა სახელმწიფო ან კვაზი-სახელმწიფო დაწესებულებების ვალები და სახელმწიფო ორგანოების მიერ აღებული ვალდებულებები (მათ შორის პირობითი ვალდებულებები), წარმომადგენელი კერძო კორპორაციების ან სხვა უწყებების სახელით¹³. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (სსფ) სახელმწიფო ვალს განმარტავს, როგორც მთავრობისა და სახელმწიფო კორპორაციების მიერ აღებული ვალის ერთიანობას, სადაც აღნიშნული სექტორები ერთობლიობაში წარმოადგენს სახელმწიფო სექტორს¹⁴. მსოფლიო ბანკი განასხვავებს მთლიანი სახელმწიფო ვალის ორ ფართო კომპონენტს. ეს კომპონენტებია: პირდაპირი სახელმწიფო ვალი და სახელმწიფოს მიერ გარანტირებული ვალი, სადაც:

11. ISSAI 5421, "Guidance on Definition and Disclosure of Public Debt", გვ. 6-7.

12. ეროვნულ ანგარიშთა სისტემის (SNA 2008) მიხედვით სახელმწიფო სექტორი აერთიანებს სამთავრობო სექტორს (General Government) და სახელმწიფო კორპორაციებს (Public Corporations).

13. IMF, (2001): Government Finance Statistics Manual, (Washington, D.C., IMF).

14. IMF, (2011): "Public Sector Debt Statistics – Guide for Compilers and Users, გვ. 6.

❖ პირდაპირი სახელმწიფო ვალი წარმოადგენს ცენტრალური მთავრობის, მისი პოლიტიკური განშტოებებისა (მათ შორის მათ დაქვემდებარებაში მყოფი უწყებები) და ავტონომიური სახელმწიფო ერთეულების (სახელმწიფო წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი საწარმოები ან მათი შვილობილი კომპანიები, სადაც მთავარი აქციონერია სახელმწიფო სექტორი) მიერ აღებული პირდაპირი ვალდებულებების ჯამს.

❖ სახელმწიფოს მიერ გარანტირებული ვალი წარმოადგენს კერძო სექტორის მიერ აღებულ იმ ვალდებულებათა ჯამს, რომლებიც გარანტირებულია სახელმწიფოს მიერ

ჩანართ 1-ში წარმოდგენილია სხვადასხვა ქვეყნებისა და ორგანიზაციების მიერ შემუშავებული სახელმწიფო ვალის განმარტებები. უნდა აღინიშნოს, რომ წარმოდგენილ განმარტებებში ხაზგასმითაა აღნიშნული ის ფაქტი, რომ სახელმწიფო ვალი წარმოადგენს მთლიანად სახელმწიფო სექტორის ვალდებულებას, რომელიც სახელმწიფო ვალის შემადგენელი კომპონენტების დიფერენცირების შესაძლებლობას იძლევა. კერძოდ, მოცემული განმარტებებიდან შესაძლებელია გაიმიჯნოს სახელმწიფო სექტორის შემადგენელი ის ინსტიტუტები, რომელთა ვალდებულებებიცაა კონსოლიდირებული სახელმწიფო ვალის პორტფელში.

ჩანართი 1: სახელმწიფო ვალის განსაზღვრება

სლოვენია:

„სახელმწიფო ვალი მოიცავს სახელმწიფო და მუნიციპალიტეტების ბიუჯეტების დაფინანსებაზე მყოფი უწყებების ვალს, სახელმწიფო წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი საწარმოებისა და სხვა სახელმწიფო კორპორაციების (სლოვენიის ჯანმრთელობის დაზღვევის ინსტიტუტი, საპენსიო ფონდი) ვალდებულებების ჩათვლით.“

ლიტვა:

„სახელმწიფო ვალი წარმოადგენს იმ დაუფარავი ვალდებულებების აგრეგირებულ მოცულობას, რომელიც წარმოიქმნა სახელმწიფო სექტორის მიერ აღებული ვალდებულებების სახით და მოიცავს საკრედიტო ხელშეკრულებებით, სალიზინგო კონტრაქტებითა და სხვა სახის სავალო ინსტრუმენტებით წარმოქმნილ ვალდებულებებს.“

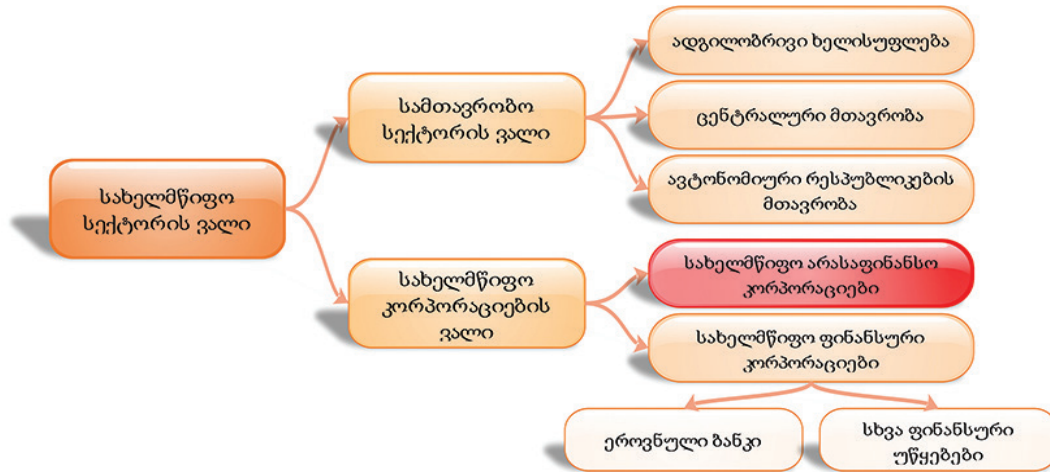
INTOSAI-ის სახელმწიფო ვალზე სამუშაო ჯგუფი (WGPD):

„სახელმწიფო ვალი მოიცავს სახელმწიფო სექტორის შემადგენელი ინსტიტუტების მიერ აღებულ პირდაპირი და პირობითი ვალდებულებების ჯამს.“

საქართველოს შემთხვევაში სახელმწიფო ვალის განმარტება მოცემულია საქართველოს კანონში „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ და განსაზღვრულია, როგორც „საქართველოს სახელით საქართველოს ფინანსთა სამინისტროსა და მისი გარანტიით სხვა ორგანოების/დაწესებულებების მიერ დადებული ხელშეკრულებებით აღებული, ეროვნული ვალუტით გამოსახული, აგრეთვე საქართველოს სახელით საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ ეროვნულ ან უცხოურ კონვერტირებად ვალუტაში დენომინირებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების განთავსებიდან მიღებული და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ საქართველოსთვის დამტკიცებული საფინანსო რესურსიდან მიღებული სახელმწიფო საშინაო და საგარეო ვალების ჯამური თანხა¹⁵“. განმარტების თანახმად ამა თუ იმ ვალდებულების სახელმწიფო ვალად აღიარებისათვის აუცილებელია ფინანსთა სამინისტროს მონაწილეობა ვალდებულების წარმოქმნის პროცესში, თუმცა არ არის განსაზღვრული თუ რომელი ინსტიტუტების ვალდებულებებია მიჩნეული სახელმწიფო ვალად. ფინანსთა სამინისტროს მიერ წარმოდგენილი სახელმწიფო ვალი მოიცავს მხოლოდ ცენტრალური მთავრობის და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ აღებულ ვალსა და სახელმწიფოს მიერ გარანტირებულ კერძო სექტორის ვალს. სახელმწიფო ვალის მოცემული ინსტიტუციური შემადგენლობა არ შეესაბამება საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტების მიერ აღიარებულ სახელმწიფო ვალის ინსტიტუციურ დაყოფას, რომელიც გულისხმობს, რომ სახელმწიფო ვალი უნდა მოიცავდეს მთლიანად სახელმწიფო სექტორის ვალდებულებებს.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ წარმოდგენილი სახელმწიფო სექტორის შემადგენელი კომპონენტების კლასიფიკაციაზე დაყრდნობით, საქართველოს სახელმწიფო ვალის ინსტიტუციური შემადგენლობა მოცემულია დიაგრამაზე #2. სსფ-ის მიხედვით, სახელმწიფო სექტორის ვალის ნაწილს შეადგენს სახელმწიფო არასაფინანსო კორპორაციების საკრედიტო ვალდებულებებიც. სახელმწიფო არასაფინანსო კორპორაციები წარმოადგენენ რეზიდენტ ორგანიზაციებს, რომელთა კონტროლსაც ახორციელებს სამთავრობო უწყებები¹⁶. შესაბამისად, სახელმწიფოს მფლობელობაში არსებული არასაფინანსო კორპორაციები და მათი ვალები უნდა მოხვდეს მთლიანი სახელმწიფო ვალის პორტფელში. ფინანსთა სამინისტროს მიერ გამოქვეყნებული სახელმწიფო ვალის შესახებ მონაცემები კი არ მოიცავს სახელმწიფოს წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი საწარმოების საკრედიტო ვალდებულებებს.

15. საქართველოს კანონი „სახელმწიფო ვალის შესახებ“. თავი I, მუხლი I, ქვეპუნქტი (ა).
16. IMF, (2011): “Public Sector Debt Statistics – Guide for Compilers and Users, გვ. 12.



დიაგრამა 3: სახელმწიფო სექტორის შემადგენლობა (საერთაშორისო სავალუტო ფონდი)

საერთაშორისო პრაქტიკით სახელმწიფოს მფლობელობაში არსებული საწარმოების ვალი წარმოდგენილია, როგორც არაცხადი პირობითი ვალდებულება (implicit contingent liabilities). არაცხადი პირობითი ვალდებულება არ წარმოადგენს მთავრობის მიერ ხელშეკრულებით ნაკისრ ვალდებულებას, თუმცა საწარმოთა გადახდისუუნარობის ან დეფოლტის შემთხვევაში, ჩაურევლობის ალტერნატიული დანახარჯების სიდიდის გათვალისწინებით, შესაძლებელია დადგეს სახელმწიფოს მხრიდან ფინანსური დახმარების გაწევის აუცილებლობა. შედეგად, საწარმოს დეფოლტის შემთხვევაში, არსებობს სახელმწიფო აქტივების მოცულობის შემცირების ან/და ვალდებულებების ზრდის რისკი. ამგვარად, სახელმწიფო სექტორის მიერ ნაკისრი ვალდებულებების შესახებ არასრულყოფილი ინფორმაციის ფლობამ ან/და მასთან დაკავშირებული რისკების არასათანადოდ შეფასებამ შესაძლოა მნიშვნელოვანი ზეგავლენა მოახდინოს ქვეყნის ფინანსურ მდგომარეობაზე. სსფ-ის რეკომენდაციით მიზანშეწონილია პირობითი ვალდებულებები აისახოს ცენტრალური მთავრობის საბიუჯეტო დოკუმენტებში. ასევე, მოხდეს მათი მახასიათებლებისა და პოტენციური მფლობელების იდენტიფიცირება¹⁷. აღნიშნული კი, თავის მხრივ, უზრუნველყოფს სახელმწიფო სექტორის მიერ ნაკისრი ვალდებულებების შესახებ ინფორმაციის გამჭვირვალობას.

გარდა აღნიშნულისა, სახელმწიფოს მფლობელობაში არსებული საწარმოების საკრედიტო ვალდებულებების სახელმწიფო ვალის პორტფელიდან გამორიცხვა ვერ უზრუნველყოფს დაინტერესებული მხარეებისადმი სახელმწიფო ვალის შესახებ სრულყოფილი ინფორმაციის მიწოდებას და მათი მეშვეობით გაანგარიშებული ინდიკატორების სანდოობას. მაგალითად, ფინანსთა სამინისტროს ინფორმაციაზე დაყრდნობით, სახელმწიფო ვალის მოცულობა 2014 წლის სექტემბრის ბოლოსათვის შეადგენდა 9,649.2 მლნ ლარს. შედეგად მოცემული პერიოდისათვის ვალის ტვირთის ინდიკატორი (ვალის მშპ-თან ფარდობა) 33.1%-ს¹⁸ შეადგენდა. აღნიშნული პერიოდისათვის, სახელმწიფო საკუთრებაში არსებული საწარმოების საგარეო საკრედიტო დავალიანება 2,516.66 მლნ ლარს (1,436.12 აშშ დოლარი) უტოლდებოდა¹⁹ და თუ ვალის ტვირთის ინდიკატორის გაანგარიშებისას აღნიშნულ ვალდებულებებსაც გავითვალისწინებდით, მოცემული მაჩვენებელი გაიზრდებოდა

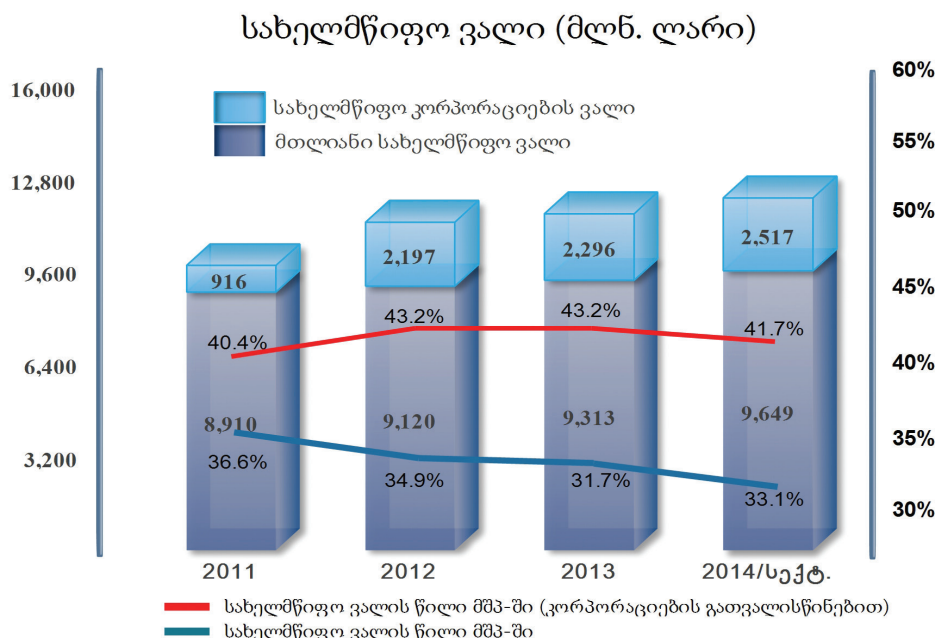
17. IMF, (2007): Code of Good Practices on Fiscal Transparency, გვ.47-49.

18. ინდიკატორი დათვლილია 2014 წლის მოსალოდნელი მშპ-ს (29,176.4 მლნ ლარი) მიმართ (წყარო: ფინანსთა სამინისტრო).

19. წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი.

20. სახელმწიფო კორპორაციების ვალი მოიცავს სახელმწიფო წილობრივი მონაწილეობით მოქმედი საწარმოების საგარეო ვალს.

დაახლოებით 8 პროცენტული პუნქტით და 41.7%-ის ნიშნულზე განისაზღვრებოდა.



გრაფიკი 6: სახელმწიფო ვალის მდგომარეობა სახელმწიფო კორპორაციების გათვალისწინებით²⁰

აქვე აღსანიშნავია, რომ დამატებით სახელმწიფო საწარმოების საშინაო საკრედიტო ვალდებულებების გათვალისწინება სახელმწიფო ვალის პორტფელში კიდევ უფრო გააუარესებს ვალის ტვირთის ინდიკატორს. აღნიშნული საკითხის მნიშვნელობას ხაზს უსვამს ის ფაქტიც, რომ ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიის დოკუმენტში - „საქართველო 2020“, აღნიშნულია, რომ ვალის მშპ-თან ფარდობის მაჩვენებელი საშუალოვადიან პერიოდში არ უნდა აღემატებოდეს 40%-ს.

ყოველივე ზემოთქმულიდან გამომდინარე, საქართველოს სახელმწიფო ვალის განმარტება და ანგარიშგების არსებული პრაქტიკა არ შეესაბამება საერთაშორისოდ აღიარებულ მოთხოვნებს და ვერ უზრუნველყოფს სახელმწიფო ვალის შესახებ ინფორმაციის სისრულესა და გამჭვირვალობას. შედეგად, სახელმწიფო სექტორის ვალდებულებების შესახებ ინფორმაცია და მის საფუძველზე დათვლილი ინდიკატორები არ იძლევა რეალური სურათის წარმოჩენის საშუალებას, რაც მოსალოდნელი საფრთხეების დროული პრევენციის დამაბრკოლებელ ფაქტორს წარმოადგენს.

დასკვნა:

საქართველოს სახელმწიფო ვალის პორტფელში არ არის გათვალისწინებული სახელმწიფოს წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი საწარმოების საკრედიტო ვალდებულებები, რომელიც წარმოადგენს პირობით ვალდებულებებს. შედეგად, საწარმოს გადახდისუნარიობის/დეფოლტის შემთხვევაში, არსებობს სახელმწიფო აქტივების მოცულობის შემცირების ან/და ვალდებულებების ზრდის რისკი, რაც თავის მხრივ, უარყოფითად აისახება ქვეყნის ფინანსურ მდგომარეობაზე.

გარდა აღნიშნულისა, მთავრობის მიერ წარმოდგენილ საბიუჯეტო დოკუმენტებში სრულყოფილად არ არის ასახული ინფორმაცია სახელმწიფოს პირობით ვალდებულებებზე. აღნიშნული კი, ვერ უზრუნველყოფს სახელმწიფო სექტორის მიერ ნაკისრი ვალდებულებების შესახებ ინფორმაციის სისრულესა და გამჭვირვალობას.

ასევე, სხვადასხვა სახის ანალიზებში (მაგალითად, სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზი), სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებული საწარმოების ვალდებულებების არ გათვალისწინება ქმნის რისკს იმისა, რომ არაჯეროვნად იქნება შეფასებული სახელმწიფო ვალის მდგრადობასთან დაკავშირებული შესაძლო საფრთხეები თუ რისკები. აგრეთვე, სახელმწიფო ვალის არსებული განმარტება არ შეესაბამება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის, მსოფლიო ბანკისა და სხვა საერთაშორისო ორგანიზაციების მიერ განსაზღვრულ მოთხოვნებს.

რეკომენდაცია:

სახელმწიფო ვალის პორტფელში პირობითი ვალდებულებების სრულყოფილად გათვალისწინებლობასთან დაკავშირებული რისკების იდენტიფიცირებისათვის და სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული ინფორმაციის სრულყოფისა და გამჭვირვალობის უზრუნველსაყოფად, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურს მიზანშეწონილად მიაჩნია:

- ❖ საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ, საბიუჯეტო დოკუმენტებში, უზრუნველყოს სახელმწიფო სექტორის მიერ ნაკისრი პირობითი ვალდებულებების სრულყოფილი ასახვა, ვალდებულებების შესაბამისი მფლობელებისა და მახასიათებლების მითითებით;
- ❖ საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული მაკროეკონომიკური ანალიზების ჩატარების პროცესში უზრუნველყოს პირობითი ვალდებულებების მოცულობისა და მათთან დაკავშირებული რისკების გათვალისწინება;
- ❖ საქართველოს კანონში „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ შესაბამისი ცვლილებების განხორციელებით, სახელმწიფო ვალის შესახებ არსებული განმარტება შესაბამისობაში მოვიდეს საერთაშორისო სტანდარტებით გათვალისწინებულ მოთხოვნებთან.

3. ბიუჯეტის დაგეგმვის ეტაპზე სავალო საჭიროების განსაზღვრის პროცესთან დაკავშირებული ხარვეზები

სახელმწიფოს სავალო საჭიროებების სწორად განსაზღვრას დიდი მნიშვნელობა ენიჭება, რადგან იგი ქმნის ზედმეტი დანახარჯების თავიდან აცილების წინაპირობას. კერძოდ, სწორი პროგნოზების გაკეთება სახელმწიფოს აძლევს საშუალებას თავიდან აირიდოს ზედმეტი ვალის აღება და შესაბამისად მასთან დაკავშირებული დანახარჯები. გარდა ამისა, საჭიროზე ნაკლები საკრედიტო რესურსის მობილიზებამ შეიძლება ქვეყანა დააყენოს ლიკვიდობის კრიზისის წინაშე.

საერთაშორისო პრაქტიკაზე დაყრდნობით ვალის საჭირო მოცულობის განსაზღვრისათვის გათვალისწინებული უნდა იყოს შემდეგი კომპონენტები: საანგარიშო პერიოდში დასაფარი ვალდებულებების მოცულობა, მოსალოდნელი ბიუჯეტის დეფიციტი, ფინანსური აქტივების წმინდა ზრდის მოცულობა და პირობითი ვალდებულებები (contingent liabilities)²¹.



დიაგრამა 4: სავალო საჭიროების მოცულობის განსაზღვრის ზოგადი ფორმულა

დასაგეგმი წლისათვის საჭირო ვალის მოცულობის განსაზღვრის პროცესში ქვეყნების უმრავლესობა ძირითადად სწორედ ზემოთ მოცემულ მიდგომას ეყრდნობა. თუმცა, პრაქტიკაში აგრეთვე გამოიყენება აღნიშნული მიდგომის მოდიფიცირებული ვერსიებიც. მაგალითად, ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის (OECD) მიერ შემუშავებული მეთოდი სავალო საჭიროებას განსაზღვრავს, როგორც ბიუჯეტის დეფიციტისა და საანგარიშო პერიოდში დასაფარი ვალის ძირითადი თანხების საერთო მოცულობას.

ზემოთ მოცემული კომპონენტებიდან, მაქსიმალური სიზუსტით შეიძლება განისაზღვროს მომდევნო წელს დასაფარი ძირითადი თანხების მოცულობა, რისთვისაც აუცილებელია ვალის მართვაზე პასუხისმგებელ უწყებას ჰქონდეს განახლებული და სრული სახელმწიფო ვალის მონაცემთა ბაზა. რაც შეეხება, დანარჩენ სამ კომპონენტს, მათი მოცულობების პროგნოზირება უნდა ხდებოდეს პრაქტიკაში აპრობირებულ მეთოდებზე დაყრდნობით. გამომდინარე იქიდან, რომ ფულადი ნაკადების მნიშვნელოვანი ნაწილის მობილიზება სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლებით ხორციელდება, აუცილებელია სახელმწიფო ვალის მართვაზე პასუხისმგებელი უწყების საბიუჯეტო თუ მაკროეკონომიკური ანალიზის დეპარტამენტებთან მჭიდრო თანამშრომლობა²².

21. INTOSAI Development Initiative and Working Group on Public Debt (2012): "Guide for Auditing Public Debt Management", გვ. 59.

22. World Bank, (2009): Guide to the debt management performance assessment (DEMPA) tool, გვ. 23

საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს დებულების მიხედვით, სახელმწიფო ვალისა და საგარეო დაფინანსების დეპარტამენტის ფუნქციაა მონაწილეობა მიიღოს სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული საკითხების დაგეგმვის პროცესში. აღნიშნული პროცესი მოიცავს სახელმწიფო ვალის ზღვრული მოცულობის დადგენასა და დაფინანსების წყაროების განსაზღვრას. გარდა სახელმწიფო ვალისა და საგარეო დაფინანსების დეპარტამენტისა, ფინანსთა სამინისტროს სხვა დეპარტამენტებიც (საბიუჯეტო დეპარტამენტი, ფისკალური პროგნოზირების დეპარტამენტი) იღებენ აღნიშნულ პროცესში მონაწილეობას.

დასაგეგმი წლისათვის საჭირო საკრედიტო რესურსის განსაზღვრის პროცესში განსხვავებული მეთოდით დგინდება ვალის მოცულობა საინვესტიციო და ბიუჯეტის მხარდამჭერი სესხების შემთხვევაში. კერძოდ, საინვესტიციო პროექტების განსახორციელებლად საჭირო თანხების განსაზღვრისათვის წყაროს წარმოადგენს უშუალოდ მხარჯავი უწყება. რაც შეეხება ბიუჯეტის მხარდამჭერ კრედიტებს, მისი მოცულობა განისაზღვრება სახელმწიფო ვალისა და საგარეო დაფინანსების დეპარტამენტის კოორდინირებული თანამშრომლობით საბიუჯეტო დეპარტამენტთან, სხვა უწყებებთან და დონორებთან. იმ შემთხვევაში თუ ბიუჯეტის დეფიციტის დასაფინანსებლად არასაკმარისი აღმოჩნდება საკრედიტო რესურსით მოსაზიდი სახსრები, საბიუჯეტო დეპარტამენტთან კონსულტაციების შედეგად ხორციელდება ხარჯების კორექტირება ან სხვა ღონისძიებების გატარება ბიუჯეტის დეფიციტის დასაბალანსებლად.

მხარჯავი უწყებების მიერ მოწოდებულ მონაცემებზე დაყრდნობით, საბიუჯეტო დეპარტამენტი განსაზღვრავს სახელმწიფო ბიუჯეტის გადასახდელების მოცულობას დასაგეგმი წლისათვის. ფისკალური პროგნოზირების დეპარტამენტი ახორციელებს საბიუჯეტო შემოსავლების საპროგნოზო მაჩვენებლის გაანგარიშებას და შესაბამის ინფორმაციას აწვდის საბიუჯეტო დეპარტამენტს, რათა განისაზღვროს დასაგეგმი წლისათვის სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის მოცულობა. ამავე დროს, სახელმწიფო ვალისა და საგარეო დაფინანსების დეპარტამენტი საბიუჯეტო დეპარტამენტს უგზავნის ინფორმაციას საგარეო წყაროებიდან შესაძლო მოსაზიდი რესურსების შესახებ. გარდა ამისა, დაგეგმვის ეტაპზე, ვალუტის გაცვლითი კურსის განსაზღვრას დეპარტამენტი ახორციელებს ფისკალური პროგნოზირების დეპარტამენტთან კომუნიკაციის საფუძველზე, ხოლო საბიუჯეტო დეპარტამენტთან, ეროვნულ ბანკთან და საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ემისიის რეგულირების კომისიასთან (ამჟამად საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს სახელმწიფო ვალის ფორმირებისა და რეგულირების კომისია) კომუნიკაციის შედეგად განისაზღვრება სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გამოშვების საორიენტაციო მოცულობა.

აღსანიშნავია, რომ სავალო საჭიროებების დაგეგმვის ეტაპზე სხვადასხვა უწყებებს შორის კოორდინირებისა და ინფორმაციის გაცვლის პროცესი არ რეგულირდება ოფიციალურად დამტკიცებული ნორმებით. აუდიტის პროცესში ფინანსთა სამინისტროს მხრიდან ვერ იქნა წარმოდგენილი შესაბამისი დოკუმენტი, რომელშიც ასახული იქნებოდა დასაგეგმი წლისათვის ასაღები ვალის მოცულობის განსაზღვრის არსებული პრაქტიკა. შედეგად, აუდიტის პროცესში რთულია დადგინდეს თუ რამდენად მიჰყვება სავალო საჭიროებების დაგეგმვის არსებული პრაქტიკა ზემოთ აღწერილ პროცედურებს. აგრეთვე, იმის გათვალისწინებით, რომ არ არსებობს სახელმწიფო ვალის

მართვის სტრატეგიის დოკუმენტი, ვერ მოხდა რწმუნების მიღება, იმასთან დაკავშირებით თუ რამდენად შესაბამისობაშია ვალის აღების დაგეგმილი მოცულობები სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგიასთან.

დასკვნა:

დასაგეგმი წლისათვის სავალო საჭიროების განსაზღვრის პროცესი არ მიმდინარეობს წინასწარ განსაზღვრული და ფორმალურად დამტკიცებული წესებისა თუ პროცედურების მიხედვით. ფინანსთა სამინისტროს ფარგლებში პროცესი რეგულირდება სამინისტროს დებულებით. თუმცა, აღნიშნული მიმართულებით, პროცესში ჩართული დეპარტამენტების ფუნქციები, გარდა სახელმწიფო ვალისა და საგარეო დაფინანსების დეპარტამენტისა, განსაზღვრული არ არის და შეუძლებელია იმის დადგენა თუ რომელი დეპარტამენტი რაზეა პასუხისმგებელი. გარდა ამისა, არ არსებობს ფორმალური სახელმძღვანელო ან მეთოდოლოგია, რომელშიც აღწერილი იქნებოდა, თუ როგორ და რა მეთოდით უნდა ხდებოდეს დასაგეგმი წლისათვის სავალო საჭიროების დადგენა, რაც უზრუნველყოფდა პროცესის გამჭვირვალობას.

რეკომენდაცია:

სავალო საჭიროების განსაზღვრის პროცესის გამჭვირვალობისა და აღნიშნული მიმართულებით ინსტიტუციური მეხსიერების შექმნის მიზნით, რაც, კადრების გადინების მაღალი მაჩვენებლის პირობებშიც კი, უზრუნველყოფს პროცესის შეუფერხებელ ფუნქციონირებას, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურს მიზანშეწონილად მიაჩნია:

- ❖ საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ შეიმუშაოს სავალო საჭიროებების განსაზღვრის წესი/პროცედურა, რომლის მეშვეობითაც ოფიციალურად დარეგულირდება აღნიშნული პროცესი.
- ❖ საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს დებულებაში შევიდეს ცვლილება, რომლის საფუძველზეც განისაზღვრება პროცესში ჩართული დეპარტამენტების ფუნქციონირება, სავალო საჭიროებების დადგენის მიმართულებით.

4. სახელმწიფო ვალის აღების არსებული პრაქტიკა

4.1 სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია

სახელმწიფო ვალის მართვის პროცესში აუცილებელია ქვეყანას განსაზღვრული ჰქონდეს გრძელვადიანი მიზნები, რომლის მიღწევის გზებიც ასახული უნდა იყოს ვალის მართვის სტრატეგიაში. სხვადასხვა ქვეყნების გამოცდილებაზე დაყრდნობით ვალის მართვის უპირველეს მიზანს წარმოადგენს, მინიმალური დანახარჯებისა და მისაღები რისკის დონის გათვალისწინებით, ქვეყნის ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფა და ვალის დროული მომსახურება. გარდა ამისა, საჭიროებისამებრ, ვალის მართვის მიზანს შეიძლება წარმოადგენდეს სამინაო საკრედიტო ბაზრის განვითარება.

საშუალოვადიანი ვალის მართვის სტრატეგიის შემადგენელი ნაწილია დაფინანსების სტრატეგია, სადაც დეტალურად უნდა იყოს მოცემული თუ როგორ და რა ფორმით გეგმავს დასაგეგმი წლისათვის საჭირო საკრედიტო რესურსის მობილიზებას შესაბამისი პასუხისმგებელი უწყება²³. ამასთანავე, ვალის მართვის სტრატეგიის დოკუმენტში მოცემული უნდა იყოს ქვეყნისათვის ხელსაყრელი სახელმწიფო ვალის პორტფელის სტრუქტურა, რომლის მიღწევასაც მიზნად უნდა ისახავდეს ვალის მართვაზე პასუხისმგებელი უწყება. სახელმწიფო ვალის პორტფელის მიზნობრივი სტრუქტურა შეიძლება განისაზღვროს კრედიტორების მიხედვით, კრედიტის ვალუტის, საპროცენტო განაკვეთის ტიპისა თუ კრედიტის ვადიანობასთან მიმართებაში. ქვეყნის სტრატეგიული მიზნებიდან გამომდინარე სახელმწიფო ვალის მიზნობრივი სტრუქტურა შეიძლება, აგრეთვე, დადგინდეს სხვა მახასიათებლების მიხედვითაც.

სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის შეფასების პროცესში აპრობირებული და რეკომენდებული მეთოდია არსებული ვალის პორტფელის სტრუქტურის შედარება სტრატეგიით განსაზღვრულ მიზნობრივ სტრუქტურასთან. ამასთან ერთად, უნდა აღინიშნოს, რომ გარკვეულ შემთხვევებში ქვეყნის ინტერესებიდან და არსებული ეკონომიკური მდგომარეობიდან გამომდინარე შესაძლოა სახეზე იყოს მიზნობრივი პორტფელიდან გადახრებიც, რაც ვალის მართვის ობიექტური შეფასებისათვის დამატებითი არგუმენტაციის წარმოდგენას მოითხოვს. ყოველივე ზემოთქმულიდან გამომდინარე, იმ შემთხვევაში როცა სახელმწიფოს არ აქვს წინასწარ განსაზღვრული მისაღები სახელმწიფო ვალის სტრუქტურა, რთულდება მისი შეფასება აღნიშნულ კონტექსტში. იმის გათვალისწინებით, რომ საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს არ აქვს შემუშავებული სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია, ზემოთაღნიშნული კრიტერიუმის გამოყენება ვალის მართვის ეფექტიანობის შესაფასებლად შეუძლებელი იყო აუდიტის ჯგუფისათვის.

საქართველოს სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგიის შემუშავების მნიშვნელობასა და აუცილებლობას ზრდის ქვეყნის წინაშე მდგარი გამოწვევები. კერძოდ, ქვეყნის განვითარების დონის ზრდასთან ერთად, საქართველოს შეეზღუდება შეღავათიან საკრედიტო რესურსებზე წვდომა²⁴, რაც ავტომატურად განაპირობებს საგარეო კრედიტებზე დანახარჯების ზრდას და კრედიტის ვადის შემცირებას. მაგალითად, მსოფლიო ბანკის შემთხვევაში საქართველოს 2014 წლიდან აღარ ექნება წვდომა განვითარების საერთაშორისო ასოციაციის საკრედიტო რესურსებზე და მხოლოდ შეეძლება ისესხოს რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკისაგან, რომლის პირობებიც ნაკლებად

23. OECD (2014): Sovereign Borrowing Outlook

24. შეღავათიან საკრედიტო რესურსზე წვდომის შეზღუდვას განაპირობებს ერთ სულ მოსახლეზე მთლიანი ეროვნული შემოსავლის ოდენობა და კრედიტორის მიერ ქვეყნის გადახდისუნარიანობის მდგომარეობის შეფასება. მსოფლიო ბანკის შემთხვევაში, თუ გარკვეული პერიოდის (3-5 წელი) განმავლობაში ქვეყნის მთლიანი ეროვნული შემოსავალი (მეშ) ერთ სულ მოსახლეზე 1,195 აშშ დოლარს აღემატება, ბანკი განიხილავს ქვეყნის შეღავათიან საკრედიტო რესურსებზე წვდომის შესაძლებლობას. აღნიშნული ზღვარი აზიის განვითარების ბანკის შემთხვევაში 1,205 აშშ დოლარს წარმოადგენს.

შეღავათიანია, ვიდრე განვითარების საერთაშორისო ასოციაციისა. ასევე, აზიის განვითარების ბანკის შემთხვევაში, თუკი ამჟამად საქართველოს შეუძლია ისესხოს სახსრები შეღავათიანი პირობებით აზიის განვითარების ფონდიდანაც (Asian Development Fund) უახლოეს მომავალში აღნიშნულ შეღავათიან სახსრებზე წვდომა შეიზღუდება და დაკრედიტება შესაძლებელი იქნება მხოლოდ აზიის განვითარების ბანკის ჩვეულებრივი კაპიტალის რესურსიდან (Ordinary Capital Resources)²⁵. გასათვალისწინებელია აგრეთვე, რომ აღნიშნული კრედიტორების შემთხვევაში არაშეღავათიანი სესხების საპროცენტო განაკვეთი უმეტესწილად ცვლადი საპროცენტო განაკვეთი (LIBOR, EURIBOR) იქნება, რაც სამომავლოდ გაზრდის ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის წილს მთლიან პორტფელში. მიუხედავად იმისა, რომ ამჟამად ნომინალური მნიშვნელობა მოცემული ცვლადი საპროცენტო განაკვეთებისა დაბალია²⁶, გასათვალისწინებელია გრძელვადიან პერსპექტივაში მათი შესაძლო მოულოდნელი ზრდით გამოწვეული გაზრდილი დანახარჯების რისკის მინიმიზაცია. შესაბამისად, ვალის მართვის სტრატეგიის დოკუმენტში აუცილებელია განისაზღვროს ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის მქონე სესხების ოპტიმალური მოცულობა, რომელიც საფრთხეს არ შეუქმნის ქვეყნის ფისკალურ მდგრადობას.

გამომდინარე ყოველივე ზემოთქმულიდან, მიზანშეწონილია ქვეყანას შემუშავებული ჰქონდეს შესაბამისი ვალის მართვის სტრატეგია, რომელიც მოიცავს დაფინანსების სტრატეგიას და შესაძლებელს გახდის, ნაკლებად შეღავათიანი დაკრედიტების არსებობის შემთხვევაშიც, მიღწეულ იქნეს საპროცენტო დანახარჯებისა და რისკების მინიმიზაცია. ამასთანავე, გათვალისწინებული უნდა იყოს ვალის მდგრადობის საკითხი, როგორც საშუალოვადიან, ისე გრძელვადიან პერიოდში.

დასკვნა:

საერთაშორისო გამოცდილებაზე დაყრდნობით, სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგიის არსებობა ვალის ეფექტიანი მართვის წინაპირობას წარმოადგენს. საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს არ აქვს შემუშავებული სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია, რაც საკრედიტო რესურსების მოზიდვის კუთხით არსებული გამოწვევების გათვალისწინებით, მნიშვნელოვან ნაკლოვანებად შეიძლება ჩაითვალოს.

რეკომენდაცია:

ქვეყნისწინაშე არსებულ გამოწვევებთან საპასუხოდ, საერთაშორისო სტანდარტებით გათვალისწინებულ მოთხოვნებთან შესაბამისობისა და სახელმწიფო ვალის ეფექტიანი მართვის უზრუნველსაყოფად, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურს მიზანშეწონილად მიაჩნია:

- ❖ საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ შეიმუშაოს სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია, რომელიც შესაბამისობაში იქნება ქვეყნის განვითარების საერთო სტრატეგიასთან და უზრუნველყოფს დასახული მიზნების მიღწევას.

25. დაკრედიტების პირობებთან დაკავშირებით დამატებითი ინფორმაციისათვის იხილეთ დანართი 2.

26. 2014 წლის საშუალო მაჩვენებელი აღნიშნულ ცვლად საპროცენტო განაკვეთებზე შეადგენდა: EURIBOR 6m=0.28%, LIBOR 6m=0.33%

4.2 საკრედიტო პირობების შედარებითი ანალიზის აუცილებლობა

საერთაშორისო სტანდარტებით სახელმწიფოს მიერ ვალის აღება უნდა ხორციელდებოდეს იმ მომენტისათვის არსებული ყველაზე ეკონომიური პირობებით და იმის გათვალისწინებით, რომ საფრთხე არ შეექმნება სახელმწიფო ვალის მდგრადობას²⁷. საყურადღებოა აგრეთვე, დაბალშემოსავლიანი ქვეყნების შემთხვევაში, რა განაპირობებს არაშეღავათიანი პირობებით ვალის აღებას მაშინ როცა, ქვეყანას ხელი მიუწვდება შეღავათიან საკრედიტო რესურსებზე.

ფინანსთა სამინისტროს მიერ მოწოდებულ ინფორმაციაზე დაყრდნობით, კრედიტორების შერჩევის პროცესი არ მიმდინარეობს რაიმე წინასწარ განსაზღვრული წესისა თუ სახელმძღვანელოს მიხედვით. კრედიტორების შერჩევისას, პირველ რიგში, ფინანსთა სამინისტრო ითვალისწინებს კრედიტორებთან თანამშრომლობის უკვე არსებულ გამოცდილებას. აღნიშნულ გამოცდილებაზე დაყრდნობით ფინანსთა სამინისტროს აქვს ინფორმაცია თუ რა სახის კრედიტის მოზიდვაა შესაძლებელი კონკრეტული კრედიტორისაგან. კრედიტორის შერჩევის პროცესში მნიშვნელოვანი როლი ენიჭება კრედიტის შეღავათიანობას. სესხის შეღავათიანობა განისაზღვრება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ შემუშავებულ სახელმძღვანელოზე დაყრდნობით. კერძოდ, სესხი კლასიფიცირდება შეღავათიანად თუ მისი გრანტ ელემენტი²⁸ აჭარბებს 35%-ს.

2010-2014 წლებში²⁹, საქართველოს მთავრობამ საგარეო კრედიტორებთან გააფორმა 50 საკრედიტო ხელშეკრულება. აღნიშნულ პერიოდში, ვალის აღება ძირითადად ხდებოდა მრავალმხრივი კრედიტორებისაგან, რომლებთანაც ჯამში გაფორმდა 42 საკრედიტო ხელშეკრულება. ფინანსთა სამინისტროს ინფორმაციით ძირითად მრავალმხრივ კრედიტორებთან (მსოფლიო ბანკი, აზიის განვითარების ბანკი) გაფორმებულია ურთიერთთანამშრომლობის ჩარჩო ხელშეკრულებები. აღნიშნული დოკუმენტით ცალ-ცალკეა შეთანხმებული ბიუჯეტის მხარდამჭერი და საინვესტიციო სესხების სახით დაფინანსების შესაძლებლობები. ჩარჩო ხელშეკრულება ითვალისწინებს საშუალოვადიან პერიოდში თუ რა რესურსის გამოყოფა იქნება შესაძლებელი კონკრეტული მრავალმხრივი კრედიტორისაგან და რომელი სფეროების დასაფინანსებლად იქნება ფინანსური რესურსი მიმართული. ურთიერთთანამშრომლობის ჩარჩო ხელშეკრულების ფარგლებში გაფორმებული თითოეული კრედიტის შემთხვევაში ფინანსური პირობების განსაზღვრა წარმოადგენს მოლაპარაკების საგანს და არ არის დადგენილი ხელშეკრულებით. საანგარიშო პერიოდში, მრავალმხრივ კრედიტორებთან გაფორმებულ სესხებზე საშუალო საპროცენტო განაკვეთი წლიური 1%-ის ფარგლებში მერყეობდა, ხოლო საშუალო საკონტრაქტო ვადიანობა აღემატებოდა 20 წელს. რაც შეეხება საპროცენტო განაკვეთის ტიპს, სესხების ნახევარი (25) გაფორმებული იყო ცვლადი საპროცენტო განაკვეთით (LIBOR, EURIBOR).

რაც შეეხება ორმხრივ კრედიტორებს, ბოლო 5 წლის განმავლობაში, გაფორმდა 8 საკრედიტო ხელშეკრულება, რომელთა საერთო მოცულობამ შეადგინა 226.4 მლნ ევრო. მრავალმხრივ კრედიტორებთან გაფორმებული კრედიტებისაგან განსხვავებით, აღნიშნულ სესხებზე, მაღალია საპროცენტო განაკვეთი, რომლის საშუალო მაჩვენებელმა დაახლოებით წლიური 3.2% შეადგინა, ხოლო საშუალო საკონტრაქტო ვადიანობამ 17 წელი.

27. World Bank, (2009): Guide to the debt management performance assessment (DEMPA) tool, გვ. 29.

28. გრანტ ელემენტი წარმოადგენს სხვაობას კრედიტის ნომინალურ ღირებულებასა (Face Value) და ვალის მომსახურების ხარჯების დისკონტირებული მომავალი ღირებულებების ჯამს (წმინდა მიმდინარე ღირებულება) შორის, გამოხატული პროცენტულად კრედიტის ნომინალური ღირებულებასთან მიმართებაში.

29. მონაცემები მოწოდებულია ფინანსთა სამინისტროს მიერ და გათვალისწინებულია 2014 წლის აგვისტოს თვის ჩათვლით გაფორმებული ხელშეკრულებები.

ორმხრივ კრედიტორებთან დადებული საკრედიტო ხელშეკრულებებიდან საყურადღებოა ის კრედიტები, რომელთა საპროცენტო განაკვეთები საგრძნობლად აღემატება მთლიანად საგარეო ვალის პორტფელის საშუალო შეწონილ საპროცენტო განაკვეთს ($\approx 2\%$). მაგალითად, გერმანიის რეკონსტრუქციის საკრედიტო ბანკსა (KFW) და საქართველოს შორის გაფორმდა საკრედიტო ხელშეკრულება პროექტის „ბათუმის კომუნალური ინფრასტრუქტურის დაწესებულებათა რეაბილიტაცია - ფაზა III“ დასაფინანსებლად. აღნიშნული ხელშეკრულების მიხედვით, კრედიტის მაქსიმალური საპროცენტო განაკვეთი განისაზღვრა 5.5%-ის დონეზე, ხოლო ზუსტი საპროცენტო განაკვეთი დადგინდებოდა მოგვიანებით, კრედიტის ჩამორიცხვის ეტაპზე. ფინანსთა სამინისტროს მიერ მოწოდებულ ინფორმაციაზე დაყრდნობით, აღნიშნული კრედიტის საპროცენტო განაკვეთი საბოლოოდ განისაზღვრა 4.2%-ის დონეზე. პროექტის დაფინანსებასთან დაკავშირებით საქართველოს მთავრობისათვის წარდგენილ განმარტებით ბარათში მოცემულია მხოლოდ ზოგადი ინფორმაცია კრედიტის ფინანსური პირობების შესახებ და არაფერია ნათქვამი, თუ რატომაა მისაღები აღნიშნული პირობებით სესხის აღება და რამდენად წარმოადგენს იგი არსებული მომენტისათვის საუკეთესო პირობებს.

გარდა აღნიშნულისა, გერმანიის რეკონსტრუქციის საკრედიტო ბანკის მიერ „შავი ზღვის ელექტროგადამცემი ქსელის პროექტისათვის“ გამოყოფილ იქნა 75 მლნ ევროს მოცულობის საკრედიტო რესურსი, რომლის ჩამორიცხვაც 2 ტრანშად განხორციელდა და თითოეული ტრანშისათვის საპროცენტო განაკვეთები დადგინდა 6.683%-ისა და 5.703%-ის დონეზე. აღნიშნული პროექტის ფარგლებში საკრედიტო რესურსები გამოყოფილი ჰქონდათ მრავალმხრივ კრედიტორებსაც (EIB, EBRD), რომლის საკრედიტო პირობებიც საგრძნობლად განსხვავდებოდა KFW-სთან შეთანხმებული პირობებისაგან.

კრედიტის ფინანსური პირობები	კრედიტორი		
	KFW	EIB	EBRD
კრედიტის თანხა	75,000,000	80,000,000	57,022,774.42
ვალუტა	EUR	EUR	EUR
საპროცენტო განაკვეთი ³⁰	6.19%	EURIBOR+0.75%	EURIBOR
კრედიტის ვადა	14	20	15
საშეღვათო პერიოდი	4	4	3
ვალდებულების გადასახადი	0.25%	0.1%	0.5%
ადმინისტრირების გადასახადი	1%	0.25%	-
გრანტ ელემენტი ³¹	17.38%	27.04%	28.57%

ცხრილი 1: „შავი ზღვის ელექტროგადამცემი ქსელის პროექტის“ ფარგლებში გამოყოფილი კრედიტების ფინანსური პირობები.

საქართველოს მთავრობის განკარგულების პროექტზე თანდართულ განმარტებით ბარათებში მოცემულია მხოლოდ სესხის ზოგადი ფინანსური პირობები და არაა ასახული თუ რამ განაპირობა კრედიტორისაგან არაშეღვათიანი პირობებით (გრანტ ელემენტი<35%) სესხის აღება, მაშინ როცა

30. გამომდინარე იქიდან, რომ ძირითადად კრედიტორების მიერ კრედიტის თანხის ჩამორიცხვა ხორციელდებოდა რამდენიმე ტრანშად და ყოველი ტრანშისათვის საპროცენტო განაკვეთი დგინდებოდა ინდივიდუალურად, ცხრილში აღებულია მათი საშუალო მაჩვენებელი.

31. გრანტ ელემენტის დაანგარიშებისას გამოყენებულია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კალკულატორი და დისკონტის განაკვეთად აღებულია უნიფიცირებული დისკონტის განაკვეთი (5%). ცვლადი საპროცენტო განაკვეთის შემთხვევაში აღებულია კრედიტის აღების დღიდან დღემდე არსებული საშუალო განაკვეთი.

ქვეყანას ჯერ კიდევ გააჩნია შეღავათიან რესურსებზე წვდომა.

2010-2014 წლებში გაფორმებულ კრედიტებთან დაკავშირებით მომზადებულ მთავრობის განკარგულების პროექტზე თანდართული განმარტებითი ბარათები მოიცავს მხოლოდ შემდეგი სახის ინფორმაციას:

- ➔ დასაფინანსებელი პროექტის მოკლე აღწერა;
- ➔ კრედიტის ფინანსური პირობები: თანხა, ვალუტა, ვადა, საპროცენტო განაკვეთი და არსებობის შემთხვევაში ვალდებულების, ადმინისტრირების გადასახადის მოცულობა;
- ➔ პროექტის ფარგლებში მოზიდული გრანტის მოცულობა;
- ➔ პროექტის განმახორციელებელი და დასრულების ვადები;

შედეგად, განმარტებით ბარათებში წარმოდგენილი ინფორმაცია ვერ უზრუნველყოფს ინფორმირებული გადაწყვეტილების მიღებას, ვინაიდან მასში ასახული არ არის არსებული საკრედიტო პირობებით სესხის აღების უპირატესობა დაკრედიტების ალტერნატიულ პირობებთან მიმართებაში.

დასკვნა:

ბოლო ხუთი წლის მანძილზე საქართველოს მთავრობის მიერ ძირითადად ხდებოდა შეღავათიანი საკრედიტო რესურსის მოზიდვა, თუმცა გარკვეულ შემთხვევებში, ადგილი ჰქონდა სესხების ნაკლებად შეღავათიანი პირობებით აღებას. საკრედიტო რესურსის მოზიდვის ეტაპზე არ ხორციელდება დაფინანსების სხვადასხვა წყაროების მიერ შემოთავაზებული საკრედიტო პირობების ანალიზის დადოკუმენტირება. აღნიშნული განსაკუთრებით საყურადღებოა იმ სესხების შემთხვევაში, რომელთა გრანტ ელემენტიც ვერ აკმაყოფილებს შეღავათიანი სესხის პირობას ან საპროცენტო განაკვეთები საგრძნობლად აღემატება საშუალო მაჩვენებელს. შედეგად, ვალის აღების ეტაპზე არ ჩანს თუ რამ განაპირობა არაშეღავათიანი პირობებით სესხის აღება, მაშინ როცა, ქვეყნის განვითარების დონე შეღავათიანი პირობებით დაკრედიტების საშუალებას იძლეოდა.

რეკომენდაცია:

სესხის აღების პროცესის გამჭვირვალობისა და უფლებამოსილი პირების მიერ ინფორმირებული გადაწყვეტილებების მიღების უზრუნველსაყოფად, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურს მიზანშეწონილად მიაჩნია:

- ❖ საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ მთავრობის განკარგულების პროექტზე თანდართულ მასალებთან ერთად წარადგინოს სესხის აღებასთან დაკავშირებული დეტალური ანალიზის ამსახველი დოკუმენტები, სადაც ნათლად იქნება მოცემული სხვა ალტერნატიული დაფინანსების წყაროებთან მიმართებაში არსებული პირობებით სესხის აღების უპირატესობა.

4.3 სახელმწიფო ვალის მდგრადობისა და რისკების შეფასების არსებული პრაქტიკა

გაერთიანებული ერების ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენციის (UNCTAD) მიერ შემუშავებული პრინციპების მიხედვით, სახელმწიფო ვალის ეფექტიანი მართვის უზრუნველსაყოფად, სუვერენული ქვეყნების მთავრობებს უნდა ჰქონდეთ შემუშავებული ვალის მართვის სტრატეგია და რეგულარულად ატარებდნენ ვალის მდგრადობის ანალიზს.

სახელმწიფო ვალის აღების პროცესში ინფორმირებული და გონივრული გადაწყვეტილების მიღებისათვის, აუცილებელია სისტემატურად ხდებოდეს ვალის ტვირთის ინდიკატორების მონიტორინგი (სენსიტიურობის ანალიზი) სხვადასხვა სიმულაციების გათვალისწინებით. შესაბამისად, იმისათვის, რომ სახელმწიფომ ზედმეტი პრობლემების გარეშე უზრუნველყოს ვალის მდგრადობა საშუალო და გრძელვადიან პერსპექტივაში და მიაღწიოს ქვეყნის განვითარების დასახულ მიზნებს, განსაკუთრებული ყურადღება უნდა გამახვილდეს სახელმწიფო ვალის პორტფელთან დაკავშირებული რისკების (მაგალითად: საპროცენტო განაკვეთის რისკი, სავალუტო რისკი, რეფინანსირების რისკი და სხვა) ანალიზზე. აღნიშნული ანალიზის პროცესში აუცილებელია განისაზღვროს, თუ რა დანახარჯების გაწევა მოუწევს ქვეყანას არა მარტო მიმდინარე პერიოდში, არამედ სამომავლოდ, მისი მომსახურების ეტაპზე. ხარჯების მინიმიზაცია არ უნდა იქნეს განხილული იზოლირებულად, არამედ პარალელურად უნდა ხდებოდეს კონტროლი საგარეო ვალთან დაკავშირებული რისკებისა, რათა მინიმალურ დანახარჯებთან ერთად მიღწეულ იქნეს რისკების მართვა მისაღები დონის ფარგლებში. ხარჯების მინიმიზაცია რისკის გონივრული დონის გათვალისწინებით სახელმწიფო ვალის ეფექტიანი მართვის ერთ-ერთ ძირითად მიზანსა და პრინციპს წარმოადგენს.

რისკების ანალიზთან ერთად მნიშვნელოვანი ყურადღება უნდა დაეთმოს სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზს. ვალის მდგრადობის ანალიზი აფასებს ქვეყნის შესაძლებლობას განაგრძოს ვალის მომსახურება ფინანსური და ეკონომიკური სიძნელების პერიოდშიც. ანალიზის შედეგად ფასდება ქვეყნის მიმდინარე ეკონომიკური მდგომარეობა და კეთდება სამომავლო პროგნოზები წარსულ მაგალითებზე, მიმდინარე მოვლენებსა და მოსალოდნელ ტენდენციებზე დაყრდნობით. აგრეთვე, ფასდება სახელმწიფოს ვალის ტვირთი გრძელვადიანი პერიოდისათვის და მისი მდგრადობა სხვადასხვა ეგზოგენური შოკებისადმი.

სესხის აღების პროცესში სახელმწიფო ვალისა და საგარეო დაფინანსების დეპარტამენტი მნიშვნელოვან ყურადღებას ამახვილებს სესხის შეღავათიანობაზე, რომელიც განისაზღვრება კონკრეტულ ვალზე გრანტელემენტის გამოთვლით. აგრეთვე, ახალი სესხის აღების შემთხვევაში დეპარტამენტი აანალიზებს საშუალო ვადიანობის (Average Time to Maturity) მაჩვენებელს და ახდენს სესხის ვადიანობისა და შეღავათიანი პერიოდის შერჩევას სახელმწიფო ვალის არსებული ამორტიზაციის გრაფიკის შესაბამისად. როგორც უკვე აღინიშნა, სესხის შეღავათიანობის განსასაზღვრად დადგენილია 35%-იანი ზღვარი, მაშინ როცა, მსგავსი მიზნობრივი მაჩვენებელი განსაზღვრული არ არის მაგალითად, საშუალო ვადიანობის მაჩვენებლის შემთხვევაში, როგორც კონკრეტული სესხისათვის, ასევე მთლიანად სახელმწიფო ვალის პორტფელისათვის. აღნიშნულთან დაკავშირებით ანალიზის ამსახველი გამოთვლებისა და შედეგების

დადოკუმენტირება არ ხორციელდება. ასევე, საყურადღებოა, რომ დაგეგმვის ეტაპზე არ ხდება ვალის მდგრადობის შეფასება და არ ხორციელდება პორტფელის ანალიზი სხვადასხვა მაკროეკონომიკური ცვლადების რყევების გათვალისწინებით (სენსიტიურობის ანალიზი).

საანგარიშო პერიოდში ფინანსთა სამინისტროს არ მოუმზადებია სახელმწიფო ვალის მდგრადობის ანალიზი. აღნიშნული მიმართულებით პოზიტიურად უნდა შეფასდეს ის ფაქტი, რომ 2015 წლის ბიუჯეტის კანონის პროექტს ფინანსთა სამინისტრომ დაურთო ინფორმაცია მთავრობის ვალის³² მდგრადობის შესახებ. მოცემული დოკუმენტით გაანალიზებულია მთავრობის ვალის მდგომარეობა საშუალოვადიან პერიოდში, როგორც საბაზისო სცენარზე დაყრდნობით, ასევე სხვადასხვა მაკროეკონომიკური შოკების გათვალისწინებით. ანალიზის პროცესში გამოყენებული მოდელი ეფუძნება დაბალშემოსავლიანი ქვეყნებისათვის საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ შექმნილ სახელმწიფო ვალის მდგრადობის მოდელს. ანალიზის პროცესში განხილულია რეალური მშპ-ის ზრდის და რეალური საპროცენტო განაკვეთის პერმანენტული, ხოლო პირველადი დეფიციტის და ნომინალური გაცვლითი კურსის ერთჯერადი შოკების ეფექტი მთავრობის ვალის მდგრადობაზე.

სახელმწიფო აუდიტის სამსახურის შეფასებით წარმოდგენილი ანალიზი ვერ იძლევა სრულყოფილ სურათს მთავრობის ვალის მდგრადობაზე და საჭიროებს შემდგომ გაუმჯობესებას, ვინაიდან:

- ❖ არ არის დაკონკრეტებული თუ რა იგულისხმება მთავრობის ვალის მშპ-თან ფარდობის კრიტიკულ ზღვრად. მაგალითად, ეკონომიკური თავისუფლების აქტი ასეთ ზღვრად ადგენს 60 %-ს, საერთაშორისო სავალუტო ფონდი - 50%-ს, ხოლო საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგია - „საქართველო 2020“ კი 40%-ს;
- ❖ არ არის წარმოდგენილი თუ როგორ განისაზღვრა ალტერნატიულ სცენარებში მაკროეკონომიკური შოკის სიდიდე და რა პრინციპის გათვალისწინებით მოხდა მათი ფორმირება;
- ❖ ანალიზში წარმოდგენილი არ არის გამოყენებული დაშვებების არგუმენტირებული დასაბუთება, რის საფუძველზეც ჩაითვალა, რომ მოცემული დაშვებები რეალისტურია.
- ❖ სრულყოფილი სურათის წარმოსაჩენად მიზანშეწონილია წარმოდგენილი იყოს ოთხივე მაკროეკონომიკური ცვლადის როგორც პერმანენტული ისე ერთჯერადი შოკების ეფექტები ან მოცემული იყოს დასაბუთება თუ რატომაა მიზანშეწონილი სხვადასხვა ტიპის შოკის განხილვა სხვადასხვა მაკროეკონომიკური ცვლადის შემთხვევაში. აგრეთვე, როგორც საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მოდელი ითვალისწინებს, საინტერესო იქნებოდა კომბინირებული შოკების სცენარების გაანალიზება, რაც მთავრობის მდგრადობის ანალიზს უფრო სრულყოფილს გახდიდა.

32. მოიცავს ცენტრალური მთავრობისა და ეროვნული ბანკის ვალს.

დასკვნა:

საანგარიშო პერიოდში, სახელმწიფო ვალის დამახასიათებელი რისკების შეფასებას და ვალის მდგრადობის ანალიზის ჩატარებას არ ჰქონდა სისტემატური ხასიათი, რაც წარმოშობს რისკს იმისა, რომ ვერ მოხდება მოსალოდნელი საფრთხეების დროული იდენტიფიცირება და მათი პრევენცია. გარდა ამისა, სახელმწიფო ვალის მართვაზე პასუხისმგებელი უწყების მიერ არ ხორციელდება, სესხის შეღავათიანობის დადგენის მიზნით ჩატარებული ანალიზების დადოკუმენტირება.

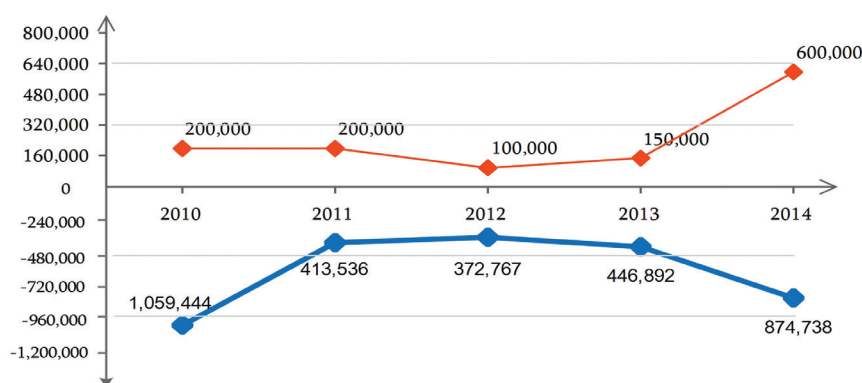
რეკომენდაცია:

სახელმწიფო ვალის მდგრადობასთან დაკავშირებული რისკების იდენტიფიცირებისა და მათი დროული პრევენციის უზრუნველსაყოფად, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურს მიზანშეწონილად მიაჩნია:

- ❖ სახელმწიფო ვალის მართვაზე პასუხისმგებელმა უწყებამ უზრუნველყოს ვალის მდგრადობის სრულყოფილი ანალიზის რეგულარულად (საბიუჯეტო წლის განმავლობაში არანაკლებ ერთხელ) ჩატარება და სისტემატურად განახორციელოს სახელმწიფო ვალის არსებული პორტფელის შესაბამისი რისკების მონიტორინგი.

4.4 სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარება და არსებული გამოწვევები

„სახელმწიფო ვალის შესახებ“ კანონის მიხედვით, საშინაო ვალით მოზიდული ფულადი სახსრების მიზნობრიობას სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის ან/და მოკლევადიანი საკასო სხვაობის დაფინანსება წარმოადგენს. სახელმწიფო ბიუჯეტის დაგეგმვის ეტაპზე პროგნოზირებული დეფიციტის მოცულობასა და წლის განმავლობაში დაგეგმილ საშინაო ვალდებულებების ზრდას³³ შორის კავშირი წარმოდგენილია გრაფიკზე 7, რომელიც ადასტურებს საშინაო ვალის გამოყენებას დეფიციტის დაფინანსებისათვის.



გრაფიკი 7: ბიუჯეტის დეფიციტისა და საშინაო ვალდებულებების ზრდის დინამიკა

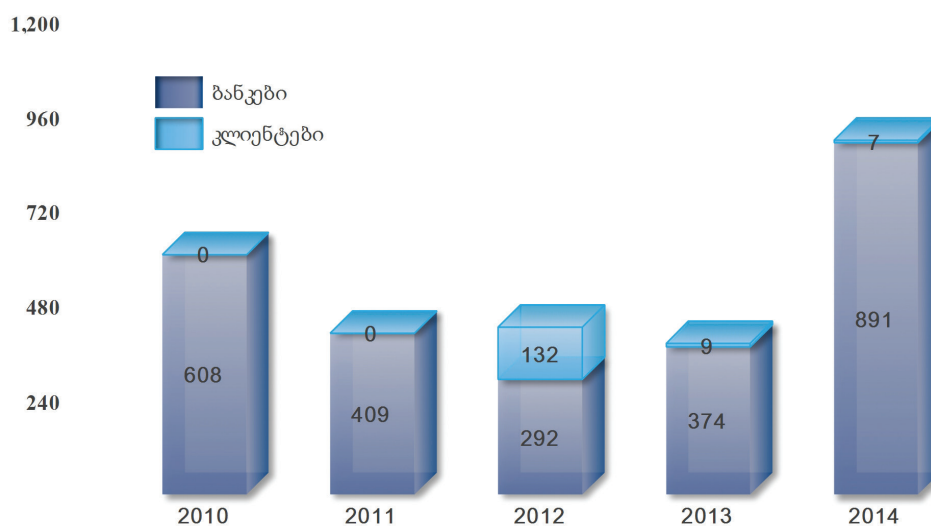
33. საშინაო ვალდებულებების ზრდა წარმოადგენს სახაზინო ობლიგაციებისა და სახაზინო ვალდებულებების ემისიით მიღებულ მთლიან შემოსულობებს დაკლებული წინა წლებში გამოშვებული ვალდებულებების/ობლიგაციების ძირითადი თანხის დაფარვა.

გარდა აღნიშნულისა, ფინანსთა სამინისტროს განმარტებით, ფასიანი ქაღალდების ემისიის ერთ-ერთ მიზანს საშინაო ფინანსური ბაზრის განვითარება წარმოადგენს, რისთვისაც ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების სტაბილური მიწოდება ხორციელდება.

საშინაო საკრედიტო ბაზრის განვითარების აუცილებლობას ზრდის ის გარემოებაც, რომ ქვეყნის გადახდისუნარიანობის ზრდასთან ერთად, სახელმწიფოს შეეზღუდება დონორი ორგანიზაციების შეღავათიან საკრედიტო რესურსებზე წვდომა. შედეგად, საგარეო წყაროებიდან კრედიტის მოზიდვა შესაძლებელი იქნება მხოლოდ კომერციული პირობებით. იმის გათვალისწინებით, რომ ვალუტის გაცვლითი კურსის ცვლილება ზეგავლენას ვერ ახდენს საშინაო ვალის პორტფელზე, სხვა თანაბარ პირობებში, საგარეო ვალთან შედარებით, საშინაო ვალის აღებას უპირატესი მნიშვნელობა ენიჭება. გამომდინარე აქედან, ქვეყნისათვის, რომელსაც აღარ ექნება წვდომა შეღავათიან საკრედიტო რესურსებზე, საშინაო საკრედიტო ბაზრის განვითარება მნიშვნელოვანი გამოწვევაა. თუმცა, აღსანიშნავია, რომ ბაზრის განვითარებისათვის მხოლოდ სტაბილური ემისიები არაა საკმარისი და მნიშვნელოვანია ინვესტორთა ბაზის დივერსიფიცირება.

მსოფლიო ბანკის მიერ შემუშავებული სახელმძღვანელოს მიხედვით, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებზე სტაბილური და მყარი მოთხოვნის უზრუნველსაყოფად ერთ-ერთ აუცილებელ წინაპირობას წარმოადგენს დივერსიფიცირებული ინვესტორთა ბაზის შექმნა. იდეალურ შემთხვევაში, ინვესტორთა ჯგუფი უნდა შედგებოდეს რეზიდენტი და არარეზიდენტი ინვესტორებისაგან, რომლებიც შეიძლება წარმოდგენილ იყვნენ კომერციული ბანკების, სადაზღვევო კომპანიების, საპენსიო ფონდებისა და ინდივიდუალური ინვესტორების სახით. ინვესტორთა მრავალფეროვნება ხელს უწყობს ფასიანი ქაღალდებით აქტიურ ვაჭრობას, ლიკვიდურობის ზრდასა და საშუალებას აძლევს მთავრობებს მოიზიდონ რესურსები სხვადასხვა საბაზრო პირობებში³⁴. ამჟამად, საქართველოში, სახაზინო ფასიანი ქაღალდებში ინვესტირებას ძირითადად ახორციელებენ საქართველოში მოქმედი კომერციული ბანკები. ბოლო 5 წლის განმავლობაში საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ყოველწლიურ ემისიებზე დაკვირვებით ვლინდება, რომ წლის განმავლობაში ემიტირებული ფასიანი ქაღალდების მოცულობის 90%-ზე მეტის მფლობელები კომერციული ბანკები ხდებოდნენ.

34. World Bank (2007): "Developing the Domestic Government Debt Market – from diagnostics to reform implementation", გვ. 35



გრაფიკი 8: პირველად ბაზარზე ემიტირებული ფასიანი ქაღალდების მოცულობები მყიდველი ინვესტორების მიხედვით (მლნ. ლარი)

გამომდინარე იქიდან, რომ საშინაო ვალის ინსტრუმენტებს ძირითადად ფლობენ კომერციული ბანკები, იზრდება რისკი იმისა, რომ ადგილი ექნება კერძო სექტორიდან ინვესტიციების გამოდევნის ეფექტს (Crowding out Effect). ზოგადად, საბანკო სფეროს აქვს ძლიერი სტიმული ფული დააბანდოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებში და მოგება მიიღოს საჯარო სექტორის დაკრედიტებით. აღნიშნულმა კი, შეიძლება გამოიწვიოს რისკიან კერძო სექტორის დაფინანსების შემცირება, რაც შეასუსტებს საბანკო ოპერაციების ეფექტიანობასა და ბანკის, როგორც ფინანსური შუამავლის როლს. ინვესტიციების გამოდევნის ეფექტი განსაკუთრებით საზიანოა დაბალშემოსავლიანი ქვეყნებისათვის, რადგან პატარა და საშუალო სიდიდის კერძო კომპანიები დამოკიდებულნი არიან საბანკო დაფინანსებაზე. ამგვარად, საშინაო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების ხელშეწყობისათვის ყურადღება უნდა გამახვილდეს არამარტო მიმოქცევაში არსებული ინსტრუმენტების მოცულობაზე, არამედ ინვესტორთა ბაზრის ზრდასა და დივერსიფიცირების შესაძლებლობებზე. კერძოდ, გაანალიზდეს რა სახის სტიმულები შეიძლება შეიქმნას ინვესტორების სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებით დაინტერესებისათვის.

დასკვნა:

საანგარიშო პერიოდში სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებით მობილიზებული სახსრები ძირითადად მიიმართებოდა სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის დასაფინანსებლად. აღსანიშნავია, რომ განხორციელებული სტაბილური ემისიები აგრეთვე ემსახურებოდა სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებას. თუმცა, საყურადღებოა, რომ ბაზრის განვითარების უზრუნველსაყოფად საკმარისი არაა პერიოდის განმავლობაში ემისიების სტაბილურად განხორციელება. კერძოდ, საერთაშორისო გამოცდილებაზე დაყრდნობით ბაზრის განვითარებისათვის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს წინაპირობას წარმოადგენს დივერსიფიცირებული ინვესტორთა ბაზრის არსებობა.

რეკომენდაცია:

სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების აუცილებლობიდან გამომდინარე, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურს მიზანშეწონილად მიაჩნია:

❖ საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ, საქართველოს ეროვნულ ბანკთან კოორდინაციით, შეიმუშაოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების სტრატეგია და გაანალიზდეს ის პოტენციური ღონისძიებები (სტიმულები), რაც ხელს შეუწყობს ბაზრის განვითარებას.

4.5 ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის ღონისძიება

ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის ხელშეწყობისათვის ფინანსთა სამინისტრომ 2014 წლიდან დაიწყო დამატებით 2 და 5 წლის ვადის მქონე სახაზინო ობლიგაციების ემისია. ფინანსთა სამინისტროს ინფორმაციით, აღნიშნული მექანიზმის დანერგვამოხდა ეროვნულ ბანკთან შეთანხმებით, რათა ხელი შეეწყოთ საბანკო სექტორში არსებული მოკლევადიანი რესურსის გრძელვადიანად ტრანსფორმირებაში, რასაც თავის მხრივ, გრძელვადიანი დაკრედიტების პოტენციალის გაზრდის სტიმულირება უნდა მოეხდინა. აღნიშნულ ინსტრუმენტთან დაკავშირებით სახელმწიფო აუდიტის სამსახურმა თავის ანგარიშებში³⁵ წარმოადგინა ანალიზი და გასცა შესაბამისი რეკომენდაციები. კერძოდ, აღსანიშნავია, რომ არც 2014 წლის ბიუჯეტის კანონპროექტის დამტკიცებისას და არც შემდგომში მომხდარა ზემოხსენებული ახალი ფინანსური ინსტრუმენტის შემოღების მიზანშეწონილობის დოკუმენტური დასაბუთება. კერძოდ, რამდენად იყო საბანკო სექტორიდან მოთხოვნა აღნიშნულ ინსტრუმენტზე, თუ რა იქნებოდა მოსალოდნელი ეფექტი ეკონომიკურ გარემოზე როგორც მოკლევადიან, ასევე საშუალო და გრძელვადიან პერიოდში და რა კრიტერიუმებით უნდა შეფასებულიყო აღნიშნული მექანიზმის წარმატება/წარუმატებლობა.

აღსანიშნავია, რომ „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-12 მუხლი ითვალისწინებს სახელმწიფო საშინაო ვალიდან შემოსული ფულადი სახსრების გამოყენებას მხოლოდ ბიუჯეტის დეფიციტის ან/და სახელმწიფო ბიუჯეტის მოკლევადიანი საკასო სხვაობის დასაფარავად. საყურადღებოა, რომ 2014 წლის მსგავსად, 2015 წელსაც, დაგეგმილი აღნიშნული სახაზინო ობლიგაციებით აკუმულირებული სახსრები არ იქნება მიმართული კანონით განსაზღვრული მიზნობრიობების შესაბამისად, ვინაიდან მას გააჩნია კონკრეტული მიზნობრიობა - ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის ხელშეწყობა.

35. სახელმწიფო აუდიტის სამსახურის დასკვნა „საქართველოს 2014 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ“ საქართველოს კანონის პროექტზე; სახელმწიფო აუდიტის სამსახურის მოხსენება 2014 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესრულების მიმდინარეობის შესახებ.

რეკომენდაცია:

ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის მექანიზმის საქართველოს კანონთან „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ შესაბამისობის უზრუნველსაყოფად, აგრეთვე, აღნიშნული მექანიზმის შედეგების შეფასებისათვის, სახელმწიფო აუდიტის სამსახურს მიზანშეწონილად მიაჩნია:

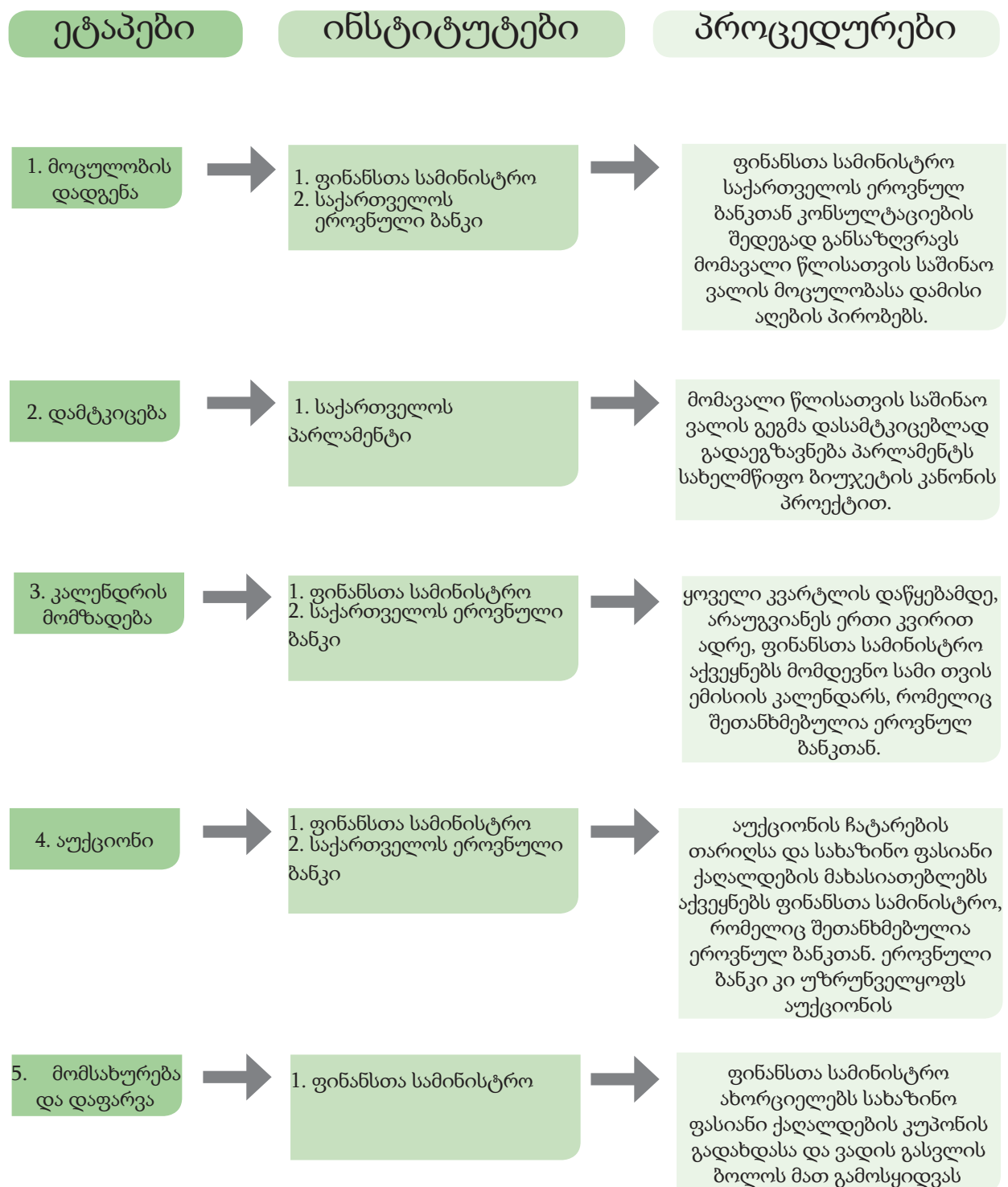
- ❖ შევიდეს შესაბამისი ცვლილება საქართველოს კანონში „სახელმწიფო ვალის შესახებ“;
- ❖ საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ უზრუნველყოს შესაბამისი დოკუმენტის შემუშავება, სადაც ასახული იქნება ეკონომიკის გრძელვადიანი რესურსით უზრუნველყოფის მექანიზმის შეფასების კრიტერიუმები და მათზე დაყრდნობით უზრუნველყოს მიღწეული შედეგების შეფასება.

ბიბლიოგრაფია:

1. IMF and World Bank, (2003): Guidelines for Public Debt Management;
2. IMF and World Bank, (2014): Revised Guidelines for Public Debt Management;
3. IMF, (2001): Government Finance Statistics Manual, (Washington, D.C., IMF);
4. IMF, (2007): Code of Good Practices on Fiscal Transparency;
5. IMF, (2011): Public Sector Debt Statistics – Guide for Compilers and Users;
6. IMF, (2013): Staff Guidance Note on the Application of the Joint Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries;
7. INTOSAI Development Initiative and Working Group on Public Debt (2012): Guide for Auditing Public Debt Management;
8. INTOSAI Public Debt Working Group, (2007): ISSAI 5422 - An Exercise of Reference Terms to Carry Out Performance Audit of Public Debt;
9. INTOSAI's Public Debt Committee (2007): ISSAI 5440 - Guidance for Conducting a Public Debt Audit - The Use of Substantive Tests in Financial Audits;
10. INTOSAI Committee on Public Debt, (1995): ISSAI 5421- Guidance on Definition and Disclosure of Public Debt;
11. MEFMI, (2011): Public Debt Management Procedures Manual, Vol., 1;
12. OECD (2014): Sovereign Borrowing Outlook;
13. OECD, (2010): A Suggested New Approach to the Measurement and Reporting of Gross Short - Term Borrowing Operations by Governments, Financial Market Trends, Volume 2010 – Issue 1;
14. United Nations ESCAP, (2006): The Manual on Effective Debt Management.
15. World Bank, (2007): Developing the Domestic Government Debt Market – from diagnostics to reform implementation;
16. World Bank, (2009): Guide to the debt management performance assessment (DEMPA) tool;
17. World Bank, (2013): Debt Management Performance Assessment (DEMPA) – Georgia, August;
18. UNCTAD, (2012): Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing;
19. საქართველოს კანონი „სახელმწიფო ვალის შესახებ“;
20. საქართველოს კანონი „საქართველოს საერთაშორისო ხელშეკრულებების შესახებ“;
21. სახელმწიფო აუდიტის სამსახური, (2013): დასკვნა 2014 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ საქართველოს კანონის პროექტზე;
22. სახელმწიფო აუდიტის სამსახური (2014): დასკვნა 2015 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ საქართველოს კანონის პროექტზე;
23. სახელმწიფო აუდიტის სამსახური, (2014): მოხსენება საქართველოს 2014 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესრულების მიმდინარეობის შესახებ მთავრობის ანგარიშზე;
24. საქართველოს მთავრობა, (2014): საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგია სტრატეგია 2020;

დანართი 1: საშინაო ვალის აღების პროცესი

საშინაო ვალის აღების პროცედურები



დანართი 2: მსოფლიო ბანკისა და აზიის განვითარების ბანკის დაკრედიტების პირობები

საქართველოს სახელმწიფო ვალის პორტფელში მსოფლიო ბანკი წარმოდგენილია ორი ორგანიზაციის სახით: განვითარების საერთაშორისო ასოციაცია (IDA) და განვითარებისა და რეკონსტრუქციის საერთაშორისო ბანკი (IBRD).

IBRD-ის დაკრედიტების პირობები						
კრედიტის საშუალო ვადა ³⁶	8 წლამდე	8-10 წელი	10-12 წელი	12-15 წელი	15-18 წელი	18-20 წელი
საპროცენტო განაკვეთი ცვლადი სპრედით	Libor+ 0.33%	Libor+ 0.43%	Libor+ 0.53%	Libor+ 0.63%	Libor+ 0.73%	Libor+ 0.83%
საპროცენტო განაკვეთი ფიქსირებული სპრედით	Libor+ 0.6%	Libor+ 0.75%	Libor+ 0.85%	Libor+ 1.05%	Libor+ 1.25%	Libor+ 1.35%
ადმინისტრირების გადასახადი				0.25%		
ვალდებულების გადასახადი				0.25%		

IDA-ის დაკრედიტების პირობები			
კრედიტის ტიპი	კრედიტის ვადა	საშეღავათო პერიოდი	საპროცენტო განაკვეთი
რეგულარული	40 წელი	10 წელი	0.75%
შერეული	25 წელი	5 წელი	2.0%
მძიმე	25 წელი	5 წელი	2.25%
ადმინისტრირების გადასახადი			
ვალდებულების გადასახადი		0.5% ³⁷	

წყარო: მსოფლიო ბანკი (WB)

36. კრედიტის საშუალო ვადის მაჩვენებლის გამოთვლის შესახებ დეტალური ინფორმაცია ხელმისაწვდომია მსოფლიო ბანკის ოფიციალურ ვებ-გვერდზე: http://treasury.worldbank.org/bdm/pdf/ARM_Illustration.pdf

37. ვალდებულების გადასახადი წარმოადგენს სესხის აუთვისებელ ნაწილზე გადასახდელ პროცენტს. IDA-ს სესხების შემთხვევაში განაკვეთი დგინდება ყოველი წლის 30 ივნისს, რომელიც არ უნდა აღემატებოდეს 0.5%-ს.

განვითარების ბანკის ჩვეულებრივი კაპიტალის რესურსიდან (Ordinary Capital Resources).
კრედიტების მიზნობრიობას წარმოადგენს, როგორც საინვესტიციო პროექტების დაფინანსება,
აგრეთვე, ბიუჯეტის მხარდამჭერი სესხების გამოყოფა.

ADF-ის დაკრედიტების პირობები				
კრედიტის ტიპი	კრედიტის ვადა	საშელავათო პერიოდი	საპროცენტო განაკვეთი საშელავათო პერიოდში	საპროცენტო განაკვეთი საშელავათო პერიოდის შემდეგ
რეგულარული	32 წელი	8 წელი	1.0%	1.5%
შერეული	25 წელი	5 წელი	2.0%	2.0%
ადმინისტრირების გადასახადი				
ვალდებულების გადასახადი				

OCR-ის დაკრედიტების პირობები			
კრედიტის საშუალო ვადა	13 წლამდე	13-16 წელი	16-19 წელი
საპროცენტო განაკვეთი	Libor+0.5%	Libor+0.6%	Libor+0.7%
ადმინისტრირების გადასახადი		-	
ვალდებულების გადასახადი		0.15%	
წყარო: აზიის განვითარების ბანკი (ADB)			

დანართი 3: სახელმწიფო ვალის მომსახურება

კრედიტის დაფარვის პირობები მოცემულია კრედიტორსა და მთავრობას შორის გაფორმებულ საკრედიტო ხელშეკრულებაში. მთავრობის მიერ უკანასკნელი 5 წლის განმავლობაში სესხის დაფარვაზე გაწეული ხარჯები მოცემულია ცხრილში :

		2010	2011	2012	2013	2014
საშინაო ვალი ¹	ძირითადი თანხა	442,649.8	336,904.0	396,802.1	269,932.8	339,518.7
	პროცენტი	68,126.4	101,094.3	115,706.9	98,550.3	105,357.9
საგარეო ვალი სულ	ძირითადი თანხა	122,908.6	110,808.6	95,220.6	430,445.5	499,469.7
	პროცენტი	132,520.9	181,453.3	132,627.1	134,267.3	139,483.4
სულ	ვალის მომსახურება	766,205.7	730,260.2	740,356.7	933,195.9	1,083,829.7
	%-ად ბიუჯეტის გადასახდელებთან	11.0%	9.8%	9.4%	13.7%	12.0%
	%-ად ბიუჯეტის შემოსულობებთან	10.8%	9.8%	10.4%	11.6%	11.8%
	%-ად მშპ-თან	3.7%	3.0%	2.8%	3.5%	3.7%

2010-2014 წლებში სახელმწიფო ვალის მომსახურება (ათასი ლარი).

2010 წლიდან, საშუალოდ, მთლიანი ვალის მომსახურება (ძირითადი თანხა + პროცენტი) შეადგენს მშპ-ს 3.34% და მთლიანი საბიუჯეტო ხარჯების 11.2%-ს. 2013 და 2014 წლებში სესხების დაფარვის მაჩვენებელი საგრძნობლად გაიზარდა.

i. საშინაო ვალის მომსახურებაში გათვალისწინებულია სახელმწიფო ბიუჯეტის სახსრებით გაწეული ვალის მომსახურების ხარჯები, რომელიც მოიცავს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების, ეროვნული ბანკისადმი არსებული დავალიანების, სსიპ საზოგადოებრივი მაუწყებლისა და საქართველოს საპატარქოსო სესხების მომსახურებების თანხებს.