

David Aslanishvili,
Doctor of Economy, Ph.D
Tel: 599 56 93 97
Email: d.aslanishvili@gmail.com

Kristine Omadze,
Doctor of Business Administration, Ph.D
JSC "Bank of Georgia", Senior Banker,
Tel: 599 221 999
Email: komadze@mail.ru

Ricardo equivalent, the origin of state debt, its meaning and practical purpose

annotation

Our research describes the essence of the state debt and its purpose. When the state borrows money, it promises you to pay. To make this payment (payments), the state increases the bargain (if required) to pay this debt along with many other current payments. The economic effect in this regard is due to the fact that the tax payer perceives the future taxes. The measurement of the perception is difficult and neither the economists nor the other professors are able to form a precise and realized perfection formula.

Our analysis is a decisive factor in the time and level of consciousness of the population on this issue (the threat) and what it is to determine the effect of financial borrowing on bond loans.

This hypothesis is known as the Ricardian equivalent (Ricardian equivalent of the famous economist David Ricardo). Ricardo first considered this issue in his work.

We have a hypothesis that the population does not recognize the introduction of new taxes or the increase of existing ones, despite the current deficit in reality. In this situation, if the initial stage of the payout is partially replaced by the state loan, it will create a sense of the current life and improvement of the population's income. This hypothesis is accompanied by a rational decision - community members begin to spend more money. However, the final result will be that the state taxpayer must be tied to the amount that the state will fully lend to the existing debt, with interest accrued on it. There will be an unexpected effect here: since the society does not expect the increase of the bargain, each member will have to cut costs even when the payoff is paid.

The theoretical aspect and practical scenario discussed by us gives us the following conclusion: A deficit is needed when the economy is in place with an economic downturn and economic crisis. This view is based on the fact that the resource received by the government securities emissions will cover the reduced budget and, at the same time, the reduction of the rate of pay, which will ease the economic condition of the wider population of the population.

Keywords: state debt, ricardo equivalent, incomplete equivalent, budget deficit, population perception

რიკარდოს ექვივალენტი ანუ სახელმწიფო ვალისწარმოშობისა და პრაქტიკული დანიშნულების აზრი

anotacia

ჩვენი კვლევა აღწერს სახელმწიფო ვალის არსს და მის დანიშნულებას. როდესაც სახელმწიფო სესხულობს ფულს, ის გპირდებათ რომ გადაგიხდით. ამ გადახდის (გადახდების) უზრუნველსაყოფად სახელმწიფო ზრდის ბეგარას (თუ ამის საჭიროება აქვს), რათა გადაიხადოს ეს ვალი სხვა მრავალ მიმდინარე გადასახდელთან ერთად. ამ მხრივ ეკონომიკური ეფექტი დიდ წილად განპირობებულია თუ როგორ აღიქვამს ბეგარის გადამხდელი ამ სამომავლო გადასახადს. ამის აღქმის გაზომვა ერთობ რთულია და ვერც ეკონომისტები და ვერც სხვა პროფესიის მიმდევარი ვერ შექმნის ზუსტ და რეალურ ბეგარის აღქმის ფორმულას.

ჩვენი ანალიზით გადამწყვეტი ფაქტორია დრო და მოსახლეობის გაცნობიერებულობის დონე ამ საკითხზე (საფრთხეზე) თუ რასთან აქვს საქმე და იმის განსაზღვრა თუ რა ეფექტს იწვევს ობლიგაციური სესხით ეკონომიკის დაფინანსება.

ეს ჰიპოთეზა ცნობილია, როგორც რიკარდოს ექვივალენტი (ტოლობა) (Ricardian equivalence), რომლის ავტორია ცნობილი ეკონომისტი დავით რიკარდო (David Ricardo). რიკარდომ პირველმა განიხილა ეს საკითხი თავის ნაშრომში.

ჩვენი ჰიპოთეზაა, რომ მოსახლეობა არ აღიარებს გადაწყვეტილების მიღებისას ახალი ბეგარის შემოღებას თუ არსებული ზრდას, მიუხედავად რეალობაში არსებული მიმდინარე დეფიციტისა. ასეთ სიტუაციაში, თუ საწყის ეტაპზე მოხდება ბეგარის თანხის ნაწილობრივ ჩანაცვლება სახელმწიფო სესხით, ეს შექმნის საზოგადოებაში განცდას, რომ მიმდინარე ცხოვრება გაუმჯობესდა და მოსახლეობის შემოსავალმა იმატა. ამ ჰიპოთეზას თან მოსდევს რაციონალური გადაწყვეტილება - საზოგადოების წევრები იწყებენ მეტი თანხის ხარჯვას. თუმცა, საბოლოო შედეგი იქნება ის, რომ სახელმწიფო ბეგარა უნდა იყოს აკრეფილი იმ ოდენობის, რომ სახელმწიფომ სრულად გაისტუმროს არსებული დავალიანება, მასზე დარიცხული საპროცენტო სარგებლით. აქ ადგილი ექნება მოულოდნელობის ეფექტს: რადგან ბეგარის ზრდას საზოგადოება არ ელოდა, თითოეულ წევრს მოუწევს ხარჯების შემცირება იმისდამიუხედავად თუ როდის ხდება ბეგარის გადახდა.

ჩვენს მიერ განხილული თეორიული ასპექტი და პრაქტიკული სცენარი გვამღვეს საშუალებას, რომ გამოვიტანოთ შემდეგი დასკვნა - დეფიციტი არის საჭირო, როდესაც ეკონომიკაში ადგილი აქვს ეკონომიკურ ვარდნას და ეკონომიკურ კრიზისს. აღნიშნული მოსაზრება ემყარება იმ აზრს, რომ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ემისიით მიღებული რესურსი გადაფარავს ეკონომიკური დაცემის პერიოდში შემცირებულ ბეგარას და, ამასთანავე, შესაძლოა ბეგარის განაკვეთის შემცირება, რაც შეამსუბუქებს მოსახლეობის ფართო ფენის ეკონომიკურ მდგომარეობას.

საკვანძო სიტყვები: სახელმწიფო ვალი, რიკარდო ექვივალენტი, არასრული ექვივალენტი, ბიუჯეტის დეფიციტი, მოსახლეობის აღქმა

რიკარდოს ექვივალენტი ანუ სახელმწიფო ვალის წარმოშობისა და პრაქტიკული დანიშნულების აზრი

სახელმწიფო ვალი წარმოადგენს სახელმწიფოს ეკონომიკური პოლიტიკის ერთ-ერთ მაკროეკონომიკურ პარამეტრს, ობიექტსა და ინსტრუმენტს. სახელმწიფო ვალის არსებობა შესაძლებელია ახდენდეს როგორც დადებით, ასევე უარყოფით გავლენას რეალურ, ფინანსურ და სხვა სექტორებზე. ვალის დადებითი გავლენა ვლინდება ხელისუფლების ფინანსური

რესურსებით უზრუნველყოფაში და ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებაში, ხოლო ნეგატიურ შედეგს წარმოადგენს ვალდებულებების მომავალ თაობებზე გადაცემა. ამ მხრივ, სახელმწიფო ვალის მართვა - ეს არის სტრატეგიის შემუშავება და რეალიზაცია, რომელიც მიმართულია დაფინანსების აუცილებელი მოცულობის მოზიდვასა, ვალის სასურველი პარამეტრების მიღწევაზე, როგორცაა რისკი, მომსახურების ღირებულებასა და სხვა მიზნებზე, კერძოდ შიგა ვალის ეფექტიანი ბაზრის შექმნა.

სახელმწიფო ვალი¹ წარმოადგენს მთავრობის დაუფარავ ვალდებულებას. საზოგადოებისგან სესხის აღების მიზნით სახელმწიფო ახორციელებს სავალო ვალდებულების გამოშვებას. როდესაც სახელმწიფო იღებს სესხს ის ჰპირდება კრედიტორებს ვალის გადახდას და იზიდავს მათ სესხის პირობებით, სადაც აღნიშნულია სესხის ძირითადი თანხა, საპროცენტო განაკვეთი, რაც დაერიცხება ძირითად თანხას და დროის პერიოდი, როდესაც მოხდება პროცენტისა და ძირითადი თანხის გადახდა. ამრიგად სახელმწიფო ვალი წარმოადგენს სახელმწიფოს მიერ გამოშვებული ყველა სახელმწიფო სავალო ფასიანი ქაღალდის ჯამურ თანხას, რომელიც ჯერ არ არის გასტუმრებული.

ჩვენს მიერ საერთაშორისო გამოცდილების კვლევის შედეგად მივედით იმ დასკვნამდე, რომ სახელმწიფო ახორციელებს რამოდენიმე სახის სავალო ფასიანი ქაღალდის გამოშვებას (ემისიას), რომელიც შეიძლება კლასიფიცირებულ იქნას სხვადასხვა კატეგორიით².

ერთ კატეგორიაში შეიძლება გაერთიანდეს ერთი მსგავსი ტიპის გამომშვები სახელმწიფო ორგანო - ცენტრალური მთავრობა, ადგილობრივი თვითმმართველობა თუ ცალკეული სამინისტრო. დასაშვებია ამ კატეგორიების ქვეკატეგორიებად დაყოფა - მაგალითად, ადგილობრივი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდი შეიძლება იყოს რაიონის, დაბის თუ ქალაქის მიერ გამოშვებული სავალო ფასიანი ქაღალდი.

მეორე მიდგომაა სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გრადაცია მათი დაფარვის ვადის მიხედვით. როდესაც ვსაუბრობთ ათწლიან ან ოცდაათწლიან სახელმწიფო ობლიგაციაზე, ეს ნიშნავს, რომ განხილვის საგანია დროითი მონაკვეთი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის გამოშვებიდან დაფარვამდე.

საერთაშორისო პრაქტიკაში არსებობს უფრო მიღებული და გავრცელებული დაყოფა. მაგალითად, აშშ ფედერალური მთავრობის ვალი დაყოფილია სამ ფართოდ გავრცელებულ კატეგორიაში მათი დაფარვის ვადის მიხედვით³:

- სახაზინო ვალდებულება ერთ წლამდე ვადის მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდია (შეიძლება იყოს სამთვიანი, ექვსთვიანი, ერთწლიანი და სხვა);
- სახაზინო თამასუქის ვადა მერყეობს ერთი წლიდან ათ წლამდე პერიოდის მონაკვეთში;
- სახაზინო ობლიგაციის საწყისი ვადა არ უნდა იყოს ათ წელზე ნაკლები.

სახელმწიფოსა და ადგილობრივი მთავრობების მიერ გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების მიღებული და ფართოდ გავრცელებული სახელწოდებაა ობლიგაცია, რაც არ არის უშუალო კავშირში მათ ვადიანობასთან.

უვადო ობლიგაციის სახელწოდებაა პერპეტუიტი (perpetuity). ასეთ შემთხვევაში ობლიგაციას არ გააჩნია დაფარვის ვადა, ანუ მას ყოველთვის ერიცხება საპროცენტო სარგებელი, თუმცა არ არსებობს მისი ძირითადი თანხა, რომელიც უნდა დაიფაროს. ასეთი სახის უვადო

¹წყაროEisner, Robert. "Budget Deficits: Rhetoric and Reality." Journal of Economic Perspectives 3 (Spring 1989): 73-93.

²წყაროCox, W. Michael. "The Behavior of Treasury Securities: Monthly, 1942-1984." Journal of Monetary Economics 16 (September 1985): 227-240.

³წყაროCox, W. Michael. "The Behavior of Treasury Securities: Monthly, 1942-1984." Journal of Monetary Economics 16 (September 1985): 227-240.

ობლიგაციებს ერთ დროს უშვებდა დიდი ბრიტანეთის მთავრობა და მათი სახელწოდებაა კონსოლი (consols).

კლასიფიკაციის მესამე მიდგომა ახარისხებს სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებს წყაროს მიხედვით, რომელიც პასუხისმგებელია მათ დაფარვაზე.

- საერთაშორისო პრაქტიკაში გვხვდება "საზოგადო ვალდებულების ობლიგაცია" (General obligation bonds), რომელიც გადაიხდება საზოგადოების დაბეგვიდან მიღებული შემოსავლით;
- საშემოსავლო ობლიგაციები (revenue bonds) გადახდის წყაროა ის ბეგარა, რომელიც ამოღებულ იქნება სპეციფიკური კატეგორიის მომხმარებლისგან, მაგალითად ხიდის ან გვირაბის მშენებლობის გადასახადი გამვლელ ავტოტრანსპორტზე. ეს მიდგომა გამოიყენება მხოლოდ სახელმწიფო და ადგილობრივი სავალო ფასიანი ქაღალდების გრადაციის დროს.

მსოფლიო საზოგადოებაში სახელმწიფო ვალის სიდიდე განსაკუთრებული ინტერესის საგანია. ერთობლივი სახელმწიფო ვალი წარმოადგენს ყველა სახის სახელმწიფო ორგანოთა მიერ ინდივიდუალურად გამოშვებული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ჯამს. აღნიშნული მაჩვენებელი ხშირად ქვეყნდება მასობრივი ინფორმაციის საშუალებებით, იხილება სხვადასხვა სატელევიზიო თუ პოლიტიკური დებატის დროს, თუმცა უბრალოდ ჯამური ციფრი არ არის მრავლისმეტყველი, თუ ის არ არის დაზუსტებული.

დაზუსტებაში პირველ რიგში იგულისხმება ინფლაცია. ობლიგაციის ნომინალური ღირებულება ეს არის ის თანხა, რომელიც გადაიხდება ობლიგაციის დაფარვისას. ეს თანხა თავიდანვე ცნობილია ობლიგაციის მყიდველისათვის. თუმცა, ობლიგაციის რეალური ღირებულება წარმოადგენს იმ საქონლისა და მომსახურების ერთეულთა ჯამს, რისი შეძენა ამ ობლიგაციით არის შესაძლებელი კონკრეტულ პერიოდში. ობლიგაციის ნომინალური ღირებულება არის უცვლელი და ის არ იცვლება ინფლაციის მაჩვენებლის ცვლილების კვალდაკვალ, თუმცა მისი ყოველდღიური რეალური ღირებულება იცვლება.

ამრიგად, საზოგადოების წევრი, რომელიც ფლობს სახელმწიფო ფასიან ქაღალდს, დაინტერესებულია მისი რეალური და არა ნომინალური მსყიდველობითი უნარით.

მეორე მნიშვნელოვანი დაზუსტება შეეხება საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებას. მიმოქცევაში მყოფი სავალო ობლიგაციის ფასი იცვლება ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების კვალდაკვალ. ობლიგაციის საბაზრო ფასი მყისიერად რეაგირებს საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებაზე და ობლიგაციის ნომინალური ღირებულება საკმაოდ განსხვავდება ობლიგაციის საბაზრო ფასისგან⁴.

ამის საილუსტრაციოდ წარმოვიდგინოთ, რომ შეძენილი გვაქვს 5,000 ლარის ერთწლიანი სახაზინო ობლიგაცია (ანუ ჩვენ ვასესხეთ სახელმწიფოს 5,000 ლარი) პირველ დღეს. ობლიგაციას ერიცხება 10 პროცენტი წლიური სარგებელი, რაც გამოიხატება პროცენტის სახით ყოველი წლის ბოლოს 500 ლარის სარგებლის მიღებაში. შეძენიდან რამოდენიმე დღეში საქართველოს ეროვნული ბანკი იღებს ისეთ გადაწყვეტილებას, რომელიც იწვევს შემდგომში გამოსაშვები თქვენი ობლიგაციის მსგავსი ახალი ობლიგაციის სარგებლის დაწევას 9 პროცენტ წლიურ განაკვეთამდე. ანუ თქვენი ობლიგაცია სარგებლობს მეტი პრივილეგიით, რადგან მას კვლავ მოაქვს თქვენთვის 10 პროცენტი წლიური სარგებელი, ნაცვლად ახალი გამოსაშვები 9 პროცენტის სარგებლის ობლიგაციებისგან. ეს კი გვაძლავს ლოგიკურ და რაციონალურ შესაძლებლობას გავყიდოთ ჩვენს ხელთ არსებული ობლიგაცია 5,000 ლარზე მეტ ფასში. ამის მიზეზია

⁴წყარო Butkiewicz, James L. "The Market Value of Outstanding Government Debt: Comment." Journal of Monetary Economics 11 (May 1983): 373-379.

საპროცენტო სარგებელი, რადგან ახალი ობლიგაცია მხოლოდ 450 ლარის წლიურ სარგებლის მომტანია, ნაცვლად ჩვენს ხელთ არსებული 500 ლარი შემოსავლის მომტანი აქტივისაგან.

ამ მხრივ ადრე გამოშვებული ობლიგაციების გადაფასება ბაზარზე არსებულ რეალიების გათვალისწინებით იწვევს ამ სავალო ინსტრუმენტის ფასის აწევას ან დაწევას, კონკრეტული ფინანსური მდგომარეობიდან გამომდინარე. თუ საპროცენტო განაკვეთი ობლიგაციაზე ეცემა, ეს ნიშნავს, რომ არსებული (წინა გამოშვების) მაღალი საპროცენტო შემოსავლის მომტანი ობლიგაციის ფასი მატულობს, ხოლო თუ პირიქით ხდება, მაშინ ადრე გამოშვებული ობლიგაციების ფასი ეცემა. ამ მხრივ სხვაობა საბაზრო და ნომინალურ ღირებულებას შორის გამოსახება საპროცენტო განაკვეთის სიდიდეში. ჩვენი ანალიზით დგინდება, რომ სამწუხაროდ, სახელმწიფოთა უმრავლესობის მიერ გამოშვებულფასიანქადალდეებზე სრული ინფორმაცია არ არის დროულად ხელმისაწვდომი ინვესტორთა ფართო ფენისათვის, რადგან როგორც საერთაშორისო პრაქტიკა აჩვენებს, სახელმწიფოთა უმრავლესობაარ ახდენს ამ ინფორმაციის განსაჯაროებას და ეს ინფორმაცია არ აისახება ადეკვატურად ფინანსურ და ეკონომიკურ ლიტერატურაში (გაზეთები, ჟურნალები)⁵.

სახელმწიფო ვალის სიდიდეზე უფრო მნიშვნელოვანია ის ეფექტი, რასაც სახელმწიფო ვალი ახდენს ამა თუ იმ ქვეყნის ეკონომიკაზე. ეკონომისტებს შორის არ არის კონსენსუსი ამ ეფექტის შედეგზე. როდესაც სახელმწიფო სესხულობს ფულს, ის გპირდებათ რომ გადაგიხდით. ამ გადახდის (გადახდების) უზრუნველსაყოფად სახელმწიფო ზრდის ბეგარას (თუ ამის საჭიროება აქვს), რათა გადაიხადოს ეს ვალი სხვა მრავალ მიმდინარე გადასახდელთან ერთად. ამ მხრივ ეკონომიკური ეფექტი დიდ წილად განპირობებულია თუ როგორ აღიქვამს ბეგარის გადამხდელი ამ სამომავლო გადასახადს. ამის აღქმის გაზომვა ერთობ რთულია და ვერც ეკონომისტები და ვერც სხვა პროფესიის მიმდევარი ვერ შექმნის ზუსტ და რეალურ ბეგარის აღქმის ფორმულას.

ამ მოვლენის შესაფასებლად, ჩვენ განვიხილეთ ვირტუალური მაგალითი. ვთქვათ სახელმწიფო ყოველწლიურად შეიძენს 100 მლრდ. ლარის საქონელსა და მომსახურებას. გადახდას კი აწარმოებს ბეგარის აკრეფის გზით, რომელსაც იხდის საქართველოს ტერიტორიაზე არსებული შინამეურნეობები. მიღებული თანხით სახელმწიფო იძენს საქონელსა და მომსახურებას. ტოლობა სახეზეა - შემოსავალი უტოლდება ხარჯებს და სახელმწიფო ბიუჯეტი დაბალანსებულია. ეხლა წარმოვიდგინოთ, რომ სახელმწიფომ გადაწყვიტა შეცვალოს არსებული დანახარჯების დაფინანსების მეთოდი, თუმცა უცვლელი დატოვა ხარჯის ჯამური ოდენობა.

ჩვენი გამოკვლევებისათვის დავუშვათ, რომ პირველ წელს სახელმწიფო ამცირებს ბეგარას 10 მლრდ. ლარის ოდენობით და შემცირებულ საშემოსავლო ნაწილს ავსებს 10 მლრდ. ლარის სახელმწიფო ობლიგაციების ემისიის განთავსებით, რომლის საპროცენტო განაკვეთი 10 პროცენტის ტოლფასია, ხოლო ვადიანობა 1 წელს უტოლდება.

მომდევნო წელს აღნიშნული ობლიგაცია იფარება და სახელმწიფო ვალდებულია გადაიხადოს 10 მლრდ. ლარის ძირი თანხა, რასაც ემატება 1 მლრდ. ლარის საპროცენტო თანხა. პირველი წლის ბეგარა ჩვეულებრივ დონეზე 10 მლრდ. ლარით ნაკლებია, თუმცა მეორე წელს ბეგარა 11 მლრდ. ლარით მეტია. ამ მხრივ მთავარი საკითხია რა გავლენას ახდენს ბეგარის ეს დროებითი გადაადგილება მოსახლეობაზე. პირველ წელს მოსახლეობა უფრო მდიდარია, რადგან მას ნაკლები ბეგარის გადახდა უწევს. თუმცა მეორე წელს მოსახლეობას უწევს 11 მლრდ. ლარით გაზრდილი ბეგარის გასტუმრება, რაც მოსახლეობის მიერ შეძენილი და პროცენტით უკან მიღებული თანხის ტოლფასია. ანუ სახელმწიფო ღებულობს თანხას სესხის სახით, რომლის

⁵წყაროButkiewicz, James L. "The Market Value of Outstanding Government Debt: Comment." Journal of Monetary Economics 11 (May 1983): 373-379.

გასასტუმრებლად ზრდის ბეგარას. ეს მიდგომა სამართლიანია ნებისმიერი ვადიანობის მქონე ობლიგაციის შემთხვევაში, იქნება ის 1 წლიანი, 10 წლიანი თუ უვადო პერპეტუიტი.

ჩვენი ანალიზით გადამწყვეტი ფაქტორია დრო და მოსახლეობის გაცნობიერებულობის დონე ამ საკითხზე (საფრთხეზე) თუ რასთან აქვს საქმე და იმის განსაზღვრა თუ რა ეფექტს იწვევს ობლიგაციური სესხით ეკონომიკის დაფინანსება.

თუ საზოგადოების ყოველი წევრი გააცნობიერებს, რომ სამომავლო ბეგარა გააქარწყლებს მისაღებ სესხის ძირითად თანხას და მასზე დარიცხულ პროცენტს, ამ შემთხვევაში ობლიგაციის საპროცენტო განაკვეთი გაუტოლდება ბეგარის განაკვეთის სიდიდეს. ასეთ ვითარებაში სახელმწიფო ვალს არანაირი ეფექტი და გავლენა აღარ ექნება. ეს ჰიპოთეზა ცნობილია, როგორც რიკადოს ექვივალენტი (ტოლობა) (Ricardian equivalence)⁶, რომლის ავტორია ცნობილი ეკონომისტი დავით რიკარდო (David Ricardo). რიკარდომ პირველმა განიხილა ეს საკითხი თავის ნაშრომში⁷.

თუ საზოგადოება არ ითვალისწინებს ყველა მომავალ გადასახადს, რაც გამომდინარეობს სახელმწიფო ვალიდან, მაშინ ისინი თავს უფრო მდიდრულად გრძნობენ, როდესაც ვალი გამოიცემა და გაღარიბებულად გრძნობენ თავს მომავალში, როდესაც მოულოდნელად, მათ უნდა გადაიხადონ გაზრდილი გადასახადები, რათა დაფინანსდეს სახელმწიფო ობლიგაციების ძირითადი თანხა და დარიცხული საპროცენტო გადასახადები⁸.

ამ მხრივ ჩვენი ანალიზით უმთავრესია მოსახლეობის მოლოდინი. სამწუხაროდ, როგორც ჩვენი კვლევა და ამ საკითხზე საერთაშორისო დისკუსია მოწმობს, არ არსებობს სარწმუნო გზა, რომელიც დაადგენს ხალხის მოლოდინს მომავალ გადასახადებზე. ამრიგად, რიგმა საერთაშორისო მკვლევარმა გამოიყენა სხვა მეთოდი სახელმწიფო ვალის ეკონომიკაზე ეფექტის გასარკვევად.

ჩვენი ანალიზის მიხედვით ამ საკითხის კვლევა მიმდინარეობს მეოცე საუკუნის ორმოცდაათიანი წლებიდან და ის უკვე რამდენიმე ათწლეულს მოიცავს, თუმცა კონსენსუსი ეკონომისტებს შორის მიღწეული დღემდე არ არის. პრინციპში შესაძლებელია ვალის ეფექტის გაზომვა ეკონომიკურ აქტივობაზე, თუმცა ამ დამოკიდებულების პრაქტიკაში ასახვა საკმაოდ რთულია. საერთო შეხედულებით, ეკონომისტები ემხრობიან დავით რიკარდოს ტოლობას. თუ სახელმწიფო ვალი ექვივალენტურია ბეგარის ოდენობასთან, ამ შემთხვევაში ე.წ. „დეფიციტის პრობლემის“ განხილვა საზოგადოების მხრიდან უმრავლეს შემთხვევაში აზრს მოკლებულია.

სრული ექვივალენტურობის ცნების ქვეშ იგულისხმება, რომ სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტი მხოლოდ ბეგარის ოდენობას ცვლის იმ დროს და იმ ოდენობით, რომ საზოგადოების თითოეულ წევრს აქვს შესაძლებლობა განჭვრიტოს ეს მოვლენა და მოახდინოს პოზიციების კომპენსირება. თუ ადგილი აქვს ამ მოვლენას, არანაირ მნიშვნელოვან ეკონომიკურ ცვლილებებს და შედეგს ადგილი არ ექნება⁹. არასრული ექვივალენტურობის პირობებში¹⁰ დეფიციტს აქვს ეკონომიკაზე გავლენა, თუმცა ამის შედეგის განჭვრეტა რთულია.

ჩვენი ჰიპოთეზაა, რომ მოსახლეობა არ აღიარებს გადაწყვეტილების მიღებისას ახალი ბეგარის შემოღებას თუ არსებულის ზრდას, მიუხედავად რეალობაში არსებული მიმდინარე დეფიციტისა. ასეთ სიტუაციაში, თუ საწყის ეტაპზე მოხდება ბეგარის თანხის ნაწილობრივ

⁶წყარო Seater, John J. "Ricardian Equivalence." *Journal of Economic Literature* 31 (March 1993): 142-190.

⁷წყარო David Ricardo, "Essay on the Funding System" in *The Works of David Ricardo. With a Notice of the Life and Writings of the Author*, by J.R. McCulloch, London: John Murray, 1888

⁸წყარო Seater, John J. "Ricardian Equivalence." *Journal of Economic Literature* 31 (March 1993): 142-190

⁹იქვე

¹⁰წყარო Barro, Robert J. "The Ricardian Approach to Budget Deficits." *Journal of Economic Perspectives* 3 (Spring 1989): 37-54.

ჩანაცვლება სახელმწიფო სესხით, ეს შექმნის საზოგადოებაში განცდას, რომ მიმდინარე ცხოვრება გაუმჯობესდა და მოსახლეობის შემოსავალმა იმატა. ამ ჰიპოთეზას თან მოსდევს რაციონალური გადაწყვეტილება - საზოგადოების წევრები იწყებენ მეტი თანხის ხარჯვას. თუმცა, საბოლოო შედეგი იქნება ის, რომ სახელმწიფო ბეგარა უნდა იყოს აკრეფილი იმ ოდენობის, რომ სახელმწიფომ სრულად გაისტუმროს არსებული დავალიანება, მასზე დარიცხული საპროცენტო სარგებლით. აქადგილი ექნება მოულოდნელობის ეფექტს: რადგან ბეგარის ზრდას საზოგადოება არ ელოდა, თითოეულ წევრს მოუწევს ხარჯების შემცირება იმისდამიუხედავად თუ როდის ხდება ბეგარის გადახდა.

დასკვნა, რაც შეიძლება გამოვიტანოთ ამ ფაქტორების გათვალისწინებით, არის შემდეგი: დეფიციტი თუ პროფიციტი გავლენას ახდენს გადაწყვეტილებებზე არა მხოლოდ იმ პერიოდში, როდესაც ადგილი აქვს ამ დისბალანსს, არამედ მომდევნო პერიოდშიც, რაც მოლოდინის ეფექტია. საკმაოდ რთულია ამ მოვლენის ეფექტის ზომისა და ვადის პროგნოზირება.

ამ ანალიზს მივყავართ დასკვნამდე, თუ როდის არის საჭირო და რა გზით ამ მოვლენის გამოყენება ეკონომიკის სხვადასხვა მდგომარეობის გამოსასწორებლად. ჩვენი მოსაზრება შეიძლება სხვაგვარად წარმოვაჩინოთ - როგორ შეიძლება დეფიციტის მიზანმიმართული გამოყენება ეკონომიკური მდგომარეობის გამოსასწორებლად. სახელმწიფო დეფიციტის შევსების წყარო კი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის ემისიაა.

თუ ადგილი აქვს რიკარდოსეულ სრულ ექვივალენტურ ტოლობას, ანუ დეფიციტი და ბეგარის ოდენობა ერთმანეთის ტოლია, რაიმე ჰიპოთეზას აზრი არა აქვს, რადგან ეს სიტუაცია გამორიცხავს თავისივე შინაარსით გრძელვადიანი და გავლენის მომხდენი სახელმწიფო ვალის საჭიროებას.

ჩვენი ნაშრომის კვლევის საგანია რიკარდოსეული არასრული ექვივალენტურობის¹¹ მდგომარეობა, რომელიც პირდაპირ და მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს ეკონომიკურ პროცესებზე და ადამიანების ცხოვრების დონეზე. მთავარი შედეგი ამ დისპროპორციის არის სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტი. ჩვენს მიერ განხილული თეორიული ასპექტი და პრაქტიკული სცენარი გვადილევს საშუალებას, რომ გამოვიტანოთ შემდეგი დასკვნა - დეფიციტი არის საჭირო, როდესაც ეკონომიკაში ადგილი აქვს ეკონომიკურ ვარდნას და ეკონომიკურ კრიზისს. აღნიშნული მოსაზრება ემყარება იმ აზრს, რომ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ემისიით მიღებული რესურსი გადაფარავს ეკონომიკური დაცემის პერიოდში შემცირებულ ბეგარას და, ამასთანავე, შესაძლოა ბეგარის განაკვეთის შემცირება, რაც შეამსუბუქებს მოსახლეობის ფართო ფენის ეკონომიკურ მდგომარეობას.

ჩვენი აზრით ამ მიდგომას აქვე მეორე დამატებითი პოზიტიური ეფექტი - ეს შექმნის სიტუაციას, როდესაც საზოგადოების ფართო ფენა თავს უფრო მდიდრულად იგრძნობს და დაიწყებს მეტ ხარჯვას. ეკონომიკაში ხარჯების ზრდის მიზანი კი ეკონომიკური აქტივობის, ბიზნესის გამოცოცხლებისა და ეკონომიკური კრიზისიდან გამოსვლაა. ამ ვითარებას თან სდევს პრობლემები, რასაც ჩვენ „გვერდითი ეფექტი“ შეიძლება ვუწოდოთ. ერთ - ერთი პრობლემა მდგომარეობს იმ ფაქტში, რომ ზემოთ მოყვანილი ერთი შეხედვით დადებითი ეფექტი ეფუძნება მხოლოდ იმ ფაქტს, რომ საზოგადოება და მისი თითოეული წევრი ვერ აღიქვამს სამომავლო ბეგარის ზრდას, რათა დაფარულ იქნას მიმდინარე დეფიციტი (ანუ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ემისია)¹².

¹¹წყაროSeater, John J. “Ricardian Equivalence.” Journal of Economic Literature 31 (March 1993): 142-190.

¹²წყაროBarro, Robert J. “The Ricardian Approach to Budget Deficits.” Journal of Economic Perspectives 3 (Spring 1989): 37-54.

შესაბამისად, დეფიციტის გავლენა ეკონომიკაში იგრძნობა მაშინ, როდესაც საზოგადოება გრძნობს (და რეალობაში ცდება ამ გრძნობაში), რომ გახდა უფრო შეძლებული.

ჩვენს მიერ შემოთავაზებულ ჰიპოთეზას, რომელიც ნაშრომში დეტალურად გვაქვს გაშლილი და მოცემულია შესაბამისი არგუმენტაცია, ემატება ახალი ლოგიკური ჯაჭვი: სახელმწიფო ვალის, დეფიციტის საკითხები, ეკონომიკის კრიზისიდან გამოყვანა - ეს არის მაკროეკონომიკური და პოლიტიკური საკითხები.

შესაბამისად, ამ საკითხებზე ზეგავლენა და საზოგადოების შეცდომაში შეყვანა (დღევანდელი ყოფითი მდგომარეობის გამოსწორება და მომავალში ამის სანაცვლოდ გაზრდილი ბეგარის გადახდა) ხშირად ხდება პოლიტიკური სპეკულაციებისა და პოლიტიკურ მიმდინარეობათა ცვლილებათა საფუძველი. ამ მხრივ მსოფლიოში ამის თვალსაჩინო მაგალითია აშშ-ს პრეზიდენტის რონალდ რეიგანის მიერ წარმოებული ეკონომიკური პოლიტიკა, რომლის დროს აშშ-ს სახელმწიფო ვალი მკვეთრად გაიზარდა, თუმცა 1980 - 1988 წწ მოსახლეობამ იგრძნო მეტი ფუფუნება და ნაკლები ბეგარა (სახელმწიფო ვალი გრძელვადიანი იყო). ანალოგიურ მოვლენას ადგილი ჰქონდა 2007 - 2012 წწ, როდესაც აშშ-ს სახელმწიფო ვალი ყოველწლიურად საშუალოდ 1 ტრილიონი აშშ დოლარით იზრდებოდა და ამჟამად 21 ტრილიონ აშშ დოლარს მიაღწია¹³.

სახელმწიფო ვალის ზრდამ და ბეგარის შემცირებამ გამოიყვანა აშშ-ს ეკონომიკა კრიზისიდან, მაგრამ უახლოეს მომავალში აშშ-ს მოსახლეობას მოუწევს ამ პროცესის უარყოფით მხარესთან გაცნობა - ეკონომიკური აღმავლობის კვალდაკვალ გაიზრდება გადასახდელები, ბეგარა, რაც იქნება მოულოდნელი ეფექტის მქონე მოვლენა (რიკარდოსეული არასრული ექვივალენტურობა), რომელიც შეამცირებს საზოგადოების კეთილდღეობას.

ჩვენი ანალიზით, რომელიც ეფუძნება არაერთი საერთაშორისო მკვლევარის პოზიციას, არასრული ექვივალენტურობა იწვევს დაუფარავი სესხის სტრუქტურის შემადგენლობისა და საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებას ერთი დამავი მიმართულებით. მაგალითად, რეცესიის დროს ეკონომიკაში ადგილი აქვს საპროცენტო განაკვეთის ზრდას. ეს კი ამცირებს ინვესტიციებს და ეკონომიკურ ზრდას. ამის შედეგი კი წარმოების საერთო დონის შემცირებაა. ასეთ ვითარებაში სახელმწიფო ობლიგაციების და სახელმწიფოს პოლიტიკა უნდა იყოს ამ მიმართულების საწინააღმდეგო ნაბიჯების ერთობლიობა - მოხდეს საპროცენტო განაკვეთის შემცირება, გაიზარდოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ემისია და სახელმწიფო ინვესტიციების განხორციელებით ეკონომიკაში შეიცვალოს ეკონომიკური რეცესიის ტენდენცია ეკონომიკური ზრდის მიმართულებით. ანუ დეფიციტის გამოყენებით ხორციელდება ეკონომიკის სტიმულირება არსებულ კრიზისულ რეალობაში, რათა გაუმჯობესდეს წარმოების მაჩვენებლები და შეწყდეს დაცემა, თუმცა ამის საფასურის გადახდა ხორციელდება აღმავლობის პერიოდში გაზრდილი ბეგარის სახით.

მსჯელობის საგანია, რომელიც საჭიროებს განმარტებას და დასაბუთებას, წარმოადგენს თუ არა ეს ურთიერთკავშირი ღირებულ და თანასწორ გაცვლას ეკონომიკაში.

ჩვენს ნაშრომში განხილულია ყველა აქ მოყვანილი ჰიპოთეზების გაშლა, განხორციელებულია მათი დადასტურება და გამოტანილია შესაბამისი დასკვნები.

¹³ წყარო <http://www.usdebtclock.org/>

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. Alexander, M. Erin, and John J. Seater. (2012) "The nonlinear federal income tax," working paper, North Carolina State University.
2. Barro, Robert J. (1979) "On the determination of the public debt," *Journal of Political Economy* 87: 940-971.
3. Carter, Susan B., Scott Sigmund Gartner, Michael R. Haines, Alan L. Olmstead, Richard Sutch, and Gavin Wright. (2006) *Historical statistics of the United States : earliest times to the present*, New York: Cambridge University Press.
4. Daileader, Philip. (2007) *The late middle ages*, Chantilly, VA: The Teaching Company.
5. Harberger, Arnold C. (1964) .The measurement of waste, *American Economic Review* 54: 58-76.
6. Lindert, Peter H. (2004) *Growing Public: Social Spending and Economic Growth Since the Eighteenth Century*, New York: Cambridge University Press.
7. Reinhart, Carmen M. Debt-to-GDP Ratios, <http://www.carmenreinhart.com/data/browse-by-topic/topics/9/>;
8. Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. (2009) *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton, NJ: Princeton University Press.
9. Ricciuti, Roberto. (2003) "Assessing Ricardian equivalence," *Journal of Economic Surveys* 17: 55-78.
10. Seater, John J. (1993) "Ricardian equivalence," *Journal of Economic Literature* 31: 142-190.
11. U.S. Department of Commerce. National Economic Accounts, <http://www.bea.gov/national/>