

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი  
ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი

ხელნაწერის უფლებით

ქეთი ცხადაძე

**საერთაშორისო სავალუტო ბაზრის ზეგავლენა საქართველოს  
ეკონომიკაზე**

ეკონომიკის დოქტორის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად  
წარმოდგენილი დისერტაციის

ავტორეფერატი

თბილისი

2019

ნაშრომი შესრულებულია: ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის საერთაშორისო ეკონომიკისა და ეკონომიკურ მოძღვრებათა ისტორიის კათედრაზე

სამეცნიერო ხელმძღვანელი:

**ლელა ბახტაძე**

ასოცირებული პროფესორი,  
ივანე ჯავახიშვილის სახელობის  
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი,  
ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი

ოფიციალური შემფასებლები:

**ლია თოთლაძე**

ასისტენტ პროფესორი  
ივანე ჯავახიშვილის სახელობის  
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი,  
ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი

**დალი სეხნიაშვილი**

ასოცირებული პროფესორი,  
საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი  
საინჟინრო ეკონომიკის დეპარტამენტი

დისერტაციის დაცვა შედგება: 2020 წლის 16 იანვარს 12:00 საათზე,  
ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში  
ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის სადისერტაციო საბჭოს სხდომაზე

მისამართი: 0186, თბილისი, უნივერსიტეტის ქ. N2; თსუ X კორპუსი, აუდიტორია №206

სწავლული მდივანი

ეკონომიკის დოქტორი

მ. ლობჯანიძე

## სარჩევი

ნაშრომის აქტუალობა-----	4
სადისერტაციო ნაშრომის მიზანი და ამოცანები -----	5
კვლევის საგანი და ობიექტი -----	6
კვლევის თეორიული და მეთოდოლოგიური საფუძვლები-----	6
კვლევის ძირითადი მეცნიერული სიახლეები-----	8
კვლევის პრაქტიკული მნიშვნელობა -----	9
ნაშრომის მოცულობა და სტრუქტურა -----	9
ნაშრომის ძირითადი საკითხები -----	10
ნაშრომის ძირითადი შედეგები -----	17
გამოქვეყნებული ნაშრომები -----	20

**ნაშრომის აქტუალობა.** სადისერტაციო ნაშრომის აქტუალობა განპირობებულია ვალუტის კურსის მნიშვნელობით საერთაშორისო ბაზარზე. ვალუტის კურსის თავისებურებების გამოკვლევა საშუალებას იძლევა უკეთ გავიგოთ იმპორტულ და ექსპორტულ საქონელსა და მომსახურეობასთან დაკავშირებული მოგებისა და ზარალის ცნება. თითოეული ქვეყნის ეკონომიკური ზრდისთვის მნიშვნელოვანია ვალუტის კურსის ცვლილების რისკის შეფასება მათი ტემპების გათვალისწინებით. აღსანიშნავია ის ფაქტიც, რომ კურსის ცვალებადობისგან გამოწვეული რყევები წარმოქმნის განუსაზღვრელობას მომავალში საქართველოში უცხოეთიდან შემოსული თანხის პროგნოზირებაში. გაცვლითი კურსი არის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ინსტრუმენტი, რომელიც ქვეყნის ეკონომიკურ მდგომარეობაზე ახდენს გავლენას. აღნიშნულიდან გამომდინარე, აუცილებელია გაცვლითი კურსის ზეგავლენის შესახებ არსებული სამეცნიერო ლიტერატურის განზოგადებისა და გაანალიზების საფუძველზე ვალუტის კურსის თავისებურებების გამოვლენა და ქვეყნის ეკონომიკაზე მისი გავლენის შეფასება.

ეროვნული ვალუტის გაუფასურების აღმოსაფხვრელად საჭიროა მისი გამომწვევი მიზეზების დადგენა, თუ კონკრეტულად რა ფაქტორებმა განაპირობა, საქართველოს შემთხვევაში, ლარის კურსის გაუფასურება და რა შეიძლება იყოს მოცემული მდგომარეობიდან გამოსავალი.

აღნიშნულიდან გამომდინარე, ნაშრომში გაანალიზებულია გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები დროის სხვადასხვა ინტერვალში, განხილულია მოკლევადიანი, საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი პერიოდების გაცვლითი კურსის განმსაზღვრელი ფუნდამენტური ფაქტორები და აღწერილია მოკლევადიან პერიოდში გაცვლითი კურსის მერყევი ხასიათი მაკროეკონომიკური დროითი მწკრივებისა და გაცვლითი კურსის მოძრაობას შორის ნებისმიერი კავშირის დადგენის მიზნით.

აღნიშნული საკითხი ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორია იმ მრავალ გამოწვევას შორის, რომლის წინაშეც დღესდღეობით საქართველოს ეკონომიკა დგას. სწორედ ამიტომ, დისერტაციაში საქართველოს ეკონომიკის სტრუქტურის ანალიზის საფუძველზე დადგენილია და შეფასებულია უცხოური ვალუტის კურსის ცვლილების

ზეგავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე. ასევე, გამოკვლეულია საინვესტიციო გარემო, განსაზღვრულია დაგეგმილი და მიმდინარე ინვესტიციების მოსალოდნელი შედეგები.

ნაშრომში გაანალიზებულია საქართველოს 2003-2017 წლების ეკონომიკური მდგომარეობა, რომლის საფუძველზე გამოვლენილია ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების პრობლემები, გამოკვეთილია ეკონომიკური ზრდის წარმომქმნელი ფაქტორები; ჩამოყალიბებულია შესაბამისი დასკვნები მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის გამომწვევ მიზეზებთან დაკავშირებით; შემოთავაზებულია რეკომენდაციები ინფლაციის დაძლევის, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდის და ეკონომიკური კრიზისის თავიდან აცილების მიმართულებით.

**სადისერტაციო ნაშრომის მიზანი და ამოცანები.** სადისერტაციო ნაშრომის ძირითადი მიზანია, უცხოური ვალუტის კურსის რყევების გამოკვლევის საფუძველზე მათი გავლენის შეფასება საქართველოს მთლიან სამამულო პროდუქტზე, ფასების დინამიკაზე და სარგებლის განაკვეთის დადგენაზე. ინვესტორების მიერ საქართველოში ინვესტიციების განსახორციელებლად, სწორედ სხვადასხვა ქვეყნის სარგებლის განაკვეთების გაანალიზებაა აუცილებელი, რაც თავის მხრივ, დგინდება ქვეყანაში არსებული გაცვლითი კურსების დინამიკაზე დაკვირვებით. ნაშრომში განხილულია უცხოური ვალუტის კურსის ურთიერთკავშირი და მათი რყევების გავლენა ვაჭრობის გადაწყვეტილებების მიღებაზე. საქართველოს ეკონომიკაზე უცხოურ ვალუტის კურსის ზეგავლენის დასადგენად საკვალიფიკაციო ნაშრომში დასმულ იქნა შემდეგი ამოცანები:

- საქართველოს ეკონომიკის სტრუქტურის მიმოხილვა და მის წინაშე არსებული გამოწვევების ანალიზი;
- უცხოური გაცვლითი კურსის თავისებურებების ანალიზი აშშ-ის, დასავლეთ ევროპისა და აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნების მაგალითებზე დაყრდნობით;
- სხვადასხვა ქვეყნის ვალუტების კურსების ურთიერთკავშირის დადგენა;
- საქართველოს ეკონომიკური მდგომარეობის გაანალიზება;
- საქართველოს ეროვნულ ვალუტაზე მოქმედი ფაქტორების ზეგავლენის გამოკვლევა;
- მსოფლიოში განვითარებული კრიზისული მოვლენებისა და რისკების, ასევე მათგან გამოწვეული კურსის რყევების გავლენა საქართველოს ეროვნულ ვალუტაზე;

- განვითარებული და განვითარებადი ქვეყნების გამოცდილების შესწავლა და განზოგადება გაცვლითი კურსის გამყარებასთან მიმართებით.

ზემოაღნიშნულის გათვალისწინებით, სადისერტაციო ნაშრომის მიზანს წარმოადგენს საერთაშორისო ვალუტის ბაზრის ზეგავლენის დადგენა საქართველოს ეკონომიკაზე ვექტორული ავტორეგრესიის (VAR) ეკონომეტრიკული ანალიზის საფუძველზე.

**კვლევის საგანი და ობიექტი.** კვლევის საგანს წარმოადგენს საერთაშორისო ვალუტის კურსებთან დაკავშირებული პრობლემების თეორიული, მეთოდოლოგიური და პრაქტიკული საკითხების ერთობლიობა. ასევე საქართველოს ეკონომიკაზე გაცვლითი კურსის გავლენის შესწავლა ადგილობრივ და უცხოურ გამოცდილებაზე დაყრდნობით. კვლევის ობიექტია ვალუტის ბაზრის ზეგავლენის დადგენა საქართველოს ეკონომიკაზე ეკონომეტრიკული ანალიზის საფუძველზე.

**კვლევის თეორიული და მეთოდოლოგიური საფუძვლები.** სადისერტაციო ნაშრომს თეორიულ საფუძვლად უდევს ქართველ (აკადემიკოსი სილაგაძე, ა., აკადემიკოსი პაპავა, ვ., ათანელიშვილი, თ., ანანიაშვილი, ი., ასლამაზიშვილი, ნ., ბახტაძე, ლ., გელაშვილი, ს., გველესიანი, რ., ვეშაპიძე, შ., თოქმაზიშვილი, მ., კაკულია, მ., კაკულია, რ., მექვაბიშვილი, ე., ტუხაშვილი, მ., ლაღანიძე, გ., შენგელია, თ., ხადური, ნ., ხარაიშვილი, ე., და სხვანი) და უცხოელ (Dabrowski, M., Eichengreen, B., Glick, R., Krugman, P.R., Maehle, N., Mishkin, F.S, Reinhart, C.M., Rose, A.) მკვლევართა ნაშრომები, რომლებშიც გამოკვლეულია საერთაშორისო ვალუტის ბაზართან და ვალუტის კურსის ცვლილებებთან დაკავშირებული პრობლემატიკა.

საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის, საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს და საქართველოს ეროვნული ბანკის სტატისტიკურ მონაცემებზე დაყრდნობით, განხილულია საქართველოს ეკონომიკის სტრუქტურის ანალიზი და მდგომარეობის მიმოხილვა 2003-2017 წლებში. სხვადასხვა მკვლევარების (ბაქრაძე, გ., ბახტაძე, ლ., გველესიანი, რ, ზედგენიძე, ზ., მექვაბიშვილი, ე., პაპავა, ვ., ლაღანიძე, გ.) ნაშრომებზე დაყრდნობით შესწავლილია გაცვლითი კურსის განმსაზღვრელი ფაქტორები. შეფასებულია ქვეყნის ეკონომიკის პოტენციური ზრდის შესაძლებლობები

სწრაფად მზარდი ქვეყნების გამოცდილების განზოგადების საფუძველზე და გამოკვეთილია საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობათა როლი ქვეყნების განვითარებაში.

ინფლაციის შესახებ არსებული ლიტერატურა მოიცავს (ბლუაშვილი, ა., თოთლაძე, ლ., Boschen, J., Carranza, L.J.) ნაშრომებს, სადაც გამოკვლეულია ინფლაციის გამომწვევი ფაქტორები და შეფასებულია მათგან გამოწვეული უარყოფითი შედეგები. ინფლაციის თარგეთირების თავისებურებები შესწავლილია საქართველოს ეროვნული ბანკის კვლევებზე დაყრდნობით (მხატრიშვილი, შ., მდივნიშვილი, თ. ლიქოკელი, ა.) რომელთაც შემოგვთავაზეს ინფლაციის თარგეთირების ეფექტიანობის უზრუნველსაყოფი ღონისძიებები.

ეკონომისტებმა (გელაშვილი, ს., თოქმაზიშვილი, მ., კაკულია, რ., Aghion, P., Burnside, C., Mishkin, F.S.) გამოიკვლიეს ვალუტის ბაზართან დაკავშირებული რისკები, გააანალიზეს ვალუტის რისკის გავლენა ფინანსურ ინსტიტუტებზე, რაც ქვეყნებისთვის საკმაოდ აქტუალურ საკითხს წარმოადგენს. (Apanard, P., Berger, W., Dabrowski, M., Dasgupta, A., Eichengreen, B.) კვლევებში განხილულია ღია ეკონომიკის არსებობის პირობებში ქვეყნების ურთიერთკავშირისგან გამოწვეული რეგიონალური ხასიათის ვალუტის კრიზისების თავისებურებები. მეცნიერების (ასლამაზიშვილი, ნ., კაკულია, მ., Aslanidi, O.) მიერ შესწავლილია საქართველოში დოლარიზაციის ძირითადი განმაპირობებელი ფაქტორები და დასახულია მისი დაძლევის გზები.

Arratibel, O., Michaelis, H., კვლევაზე დაყრდნობით საქართველოს მაგალითზე ჩატარებულია გაცვლითი კურსის გავლენის შესაფასებლად ვექტორული ავტორეგრესიის (VAR) ეკონომეტრიკული ანალიზი. შესაბამისად, ნომინალური გაცვლითი კურსის მაკროეკონომიკურ გარემოზე გავლენის შესახებ არსებული ნაშრომების (Arratibel, O., Dabrowski, M., Michaelis, H.) მიმოხილვის საფუძველზე, ვექტორული ავტორეგრესიის მოდელის გამოყენებით შეფასებულია საქართველოში გაცვლითი კურსის გავლენა ძირითად მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე.

კვლევა ეყრდნობა MS Office Excel, Stata-ს პროგრამულ უზრუნველყოფას. მონაცემთა ბაზები ეფუძნება საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის,

საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს, საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა (IMF - International Monetary Fund) და მსოფლიო ბანკის მონაცემებს.

**კვლევის ძირითადი მეცნიერული სიახლეები.** ნაშრომის მეცნიერულ სიახლეს წარმოადგენს:

1. გამოკვლეულია საქართველოში 2003-2017 წლების განმავლობაში ეკონომიკური ზრდის პოტენციალი, ტენდენციები, პრიორიტეტული მიმართულებები და მათზე გაცვლითი კურსის გავლენის დადებითი და უარყოფითი შედეგები;
2. გაანალიზებულია მოკლევადიან, საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერიოდებში მაკროეკონომიკურ ცვლადებსა და გაცვლით კურსს შორის არსებული დამოკიდებულება და დადგენილია გაცვლითი კურსის მოსალოდნელი დინამიკა;
3. საერთაშორისო გამოცდილებაზე დაყრდნობით განხილულია დოლარიზაციის გამომწვევი ძირითადი მიზეზები საქართველოში, მასთან დაკავშირებული პრობლემები და მათი დაძლევის გზები;
4. საქართველოს ეკონომიკური ზრდის შესაფასებლად გაანალიზებულია ქვეყნის პოტენციური გამოშვების დონე კალმანის ფილტრის მეთოდოლოგიაზე დაყრდნობით;
5. ჩატარებულია ქვეყანაში მიმდინარე ეკონომიკური მდგომარეობის დეტალური ანალიზი, რაც აუცილებელია ინფლაციის თარგეთირების პირობებში მონეტარული პოლიტიკის წარმატებით განსახორციელებლად;
6. ვექტორული ავტორეგრესიის (VAR) ეკონომეტრიკული ანალიზის გამოყენებით შეფასებულია საქართველოში ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის გავლენა საქართველოს მთლიანი სამამულო პროდუქტის ზრდაზე, ინფლაციაზე და რეალურ სარგებლის განაკვეთზე;
7. საერთაშორისო ვალუტის გაცვლითი კურსის სისტემური ანალიზის განზოგადებისა და ისტორიულ ჭრილში აღქმის საფუძველზე გამოკვლეულია ვალუტის ერთეულების ურთიერთკავშირი, მათთან დაკავშირებული რყევების გამომწვევი მიზეზები და საფრთხეები, რომელთაც მნიშვნელოვანი გავლენის მოხდენა შეუძლიათ უცხოურ და ადგილობრივ ვალუტაზე;



8. საქართველოს ეკონომიკაზე მსოფლიოში არსებული სხვადასხვა ვალუტის კურსის ცვლილებების გავლენის დადგენისა და კვლევის შედეგებზე დაყრდნობით შემუშავებულია რეკომენდაციები ქართული ეროვნული ვალუტის რყევებისას წამოჭრილი პრობლემების თავიდან ასაცილებლად.

**ნაშრომის პრაქტიკული მნიშვნელობა.** ნაშრომის შედეგები ღირებულია საერთაშორისო ვალუტის ბაზართან დაკავშირებული საკითხების კვლევით დაინტერესებული მეცნიერებისთვის ან სხვა პირებისთვის. კვლევის პროცესში გამოიკვეთა იმ ფაქტორთა ერთობლიობა, რომელიც გავლენას ახდენს საქართველოს ეკონომიკაზე, კერძოდ ჩავატარეთ ეკონომეტრიკული ანალიზი და მივიღეთ კონკრეტული თეორიული მოსაზრებები. მიღებული შედეგები მიზობრივად პასუხობს საერთაშორისო ვალუტის კურსის გავლენის პრობლემას საქართველოს ეკონომიკაზე და მნიშვნელოვან როლს შეასრულებს აღნიშნული საკითხით დაინტერესებული პირების კვლევებში. ნაშრომი შესაძლოა გამოყენებული იქნას უნივერსიტეტებში სახელმწიფო ეკონომიკის და საერთაშორისო ეკონომიკის სასწავლო კურსების სწავლებისას.

**ნაშრომის მოცულობა და სტრუქტურა.** სადისერტაციო ნაშრომი შედგება კომპიუტერზე დაბეჭდილი 180 გვერდისგან. იგი მოიცავს შესავალს, სამ თავს, თოთხმეტ ქვეთავს და დასკვნას. მასში ასევე მოცემულია 32 დიაგრამა და 19 ცხრილი. ნაშრომს თან ახლავს 191 დასახელების ლიტერატურის სია.

## **შესავალი**

**თავი I. საქართველოს ეკონომიკის სტრუქტურის ანალიზი და მისი პოტენციური ზრდის შეფასება**

- 1.1. საქართველოს ეკონომიკური მდგომარეობის მიმოხილვა
- 1.2. ქვეყნის ეროვნულ ვალუტაზე მოქმედი ფაქტორები
- 1.3. ქვეყნის ეკონომიკის პოტენციური ზრდის შეფასება
- 1.4. საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობათა როლი ქვეყნების განვითარებაში

**თავი II. ინფლაციაზე მოქმედი ფაქტორების ანალიზი და მისი დაძლევის გზები**

- 2.1. ინფლაციის გამომწვევი ფაქტორები და მისი დაძლევის გზები
- 2.2. ინფლაციის თარგეთირება განვითარებად ქვეყნებში

2.3. საგარეო ვალის გავლენა ინფლაციაზე საქართველოში

2.4. ინფლაციის ოპტიმალური დონე საქართველოში

### თავი III. ვალუტის კურსის თავისებურებები ქვეყნების ჭრილში

3.1. ვალუტის ბაზართან დაკავშირებული რისკები

3.2. ვალუტის გაცვლითი კურსების ურთიერთკავშირი და მათი

თავისებურებები **Error! Bookmark not defined.**

3.3. დოლარიზაცია საქართველოში და მისი დამლევის გზები

3.4. ვალუტის კურსის ცვლილების გავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე

3.5. კვლევის მეთოდოლოგია და მონაცემთა ანალიზი

3.6. უცხოური ქვეყნების გამოცდილება გაცვლითი კურსის გამყარებასთან

მიმართებით

### დასკვნები და რეკომენდაციები

#### ბიბლიოგრაფია

#### ნაშრომის ძირითადი საკითხები

ნაშრომის პირველი თავი - *„საქართველოს ეკონომიკის სტრუქტურის ანალიზი და მისი პოტენციური ზრდის შეფასება“*. პირველ თავში განხილულია საქართველოს ეკონომიკის სტრუქტურის ანალიზი და მდგომარეობის მიმოხილვა 2003-2017 წლებში. შესწავლილია გაცვლითი კურსის განმსაზღვრელი ფაქტორები. ერთმანეთისგან გამიჯნულია გარდამავალი და განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებისთვის დამახასიათებელი თავისებურებები. იმის გათვალისწინებით, რომ ქვეყნების წარმატების ძირითად საფუძველს ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპი წარმოადგენს, შეფასებულია ქვეყნის ეკონომიკის პოტენციური ზრდის შესაძლებლობები სწრაფად მზარდი ქვეყნების გამოცდილების განზოგადების საფუძველზე და გამოკვეთილია საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობათა როლი ქვეყნების განვითარებაში.

გაცვლითი კურსი ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ინსტრუმენტს წარმოადგენს, რომელიც გავლენას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკურ მდგომარეობაზე. სადისერტაციო ნაშრომის პირველ თავში დასაბუთებულია ვალუტის კურსის მნიშვნელობა და მისი ცვლილებისგან გამოწვეული სირთულეები.

გაცვლითი კურსზე გავლენას ახდენს მოკლევადიანი, საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი ფაქტორები.

მოკლევადიან პერიოდში გაცვლით კურსზე გავლენა შეიძლება იქონიოს ინვესტორთა განწყობამ, პოზიციამ, მოლოდინებმა, საშუალოვადიან პერიოდში მიმდინარე ანგარიშის ტრენდმა, კაპიტალის შემოდინებამ, რეალური სარგებლის განაკვეთის დიფერენციალმა, მონეტარულმა და ფისკალურმა პოლიტიკამ, ხოლო გრძელვადიან პერიოდში პროდუქტიულობისა და ინვესტიციების ბალანსის ტრენდმა.

გაცვლითი კურსი სამომხმარებლო ფასების ინდექსის ერთ-ერთი განმსაზღვრელი ფაქტორია. მასზე მოქმედება შეიძლება განხორციელდეს პირდაპირი და არაპირდაპირი არხებით. პირდაპირი არხის გამოყენებისას, გაცვლითი კურსის ცვლილება უშუალოდ მოქმედებს იმპორტის ფასზე და შესაბამისად, აისახება სამომხმარებლო კალათის ფასზე. გაცვლითი კურსის არაპირდაპირი არხის გამოყენებისას გაცვლითი კურსის ცვლილება აისახება შიდა და საგარეო მოთხოვნაზე.

ქვეყნის ეკონომიკის ზრდასთან მჭიდროდაა დაკავშირებული ერთ-ერთი ყველაზე გავრცელებული და გლობალური პრობლემა ვალუტის კრიზისი. ვალუტის კრიზისის ანალიზისა და შედეგების გავლენის შეფასებით მათი სავალალო შედეგების თავიდან აცილებაა შესაძლებელი. კრიზისების გამომწვევი მიზეზების გამოვლენა, მნიშვნელოვნად ამარტივებს საჭირო ზომების მიღებას პრობლემის გადასაწყვეტად.

საქართველოს ეკონომიკური ზრდის შესაფასებლად, ნაშრომის პირველ თავში გაანალიზებულია ქვეყნის პოტენციური გამოშვების დონე, რომლის დინამიკაზე დაკვირვებამაც საშუალება მოგვცა შეგვეფასებინა ეკონომიკის ზრდის განმაპირობებელი ძირითადი საწარმოო ფაქტორები და პროდუქტიულობის განმსაზღვრელი წვლილი.

პოტენციური გამოშვების შესაფასებლად გამოყენებულია როგორც სტრუქტურული, ისევე ეკონომეტრიკული მოდელები. საქართველოს პირობებში კი მონაცემთა სიმწირიდან გამომდინარე, დავეყრდენით სტრუქტურულ მიდგომებს.

საქართველოში სტრუქტურული გარდაქმნის ხელშესაწყობად და შესაბამისად, სამუშაო ძალის პროდუქტიულობის ასამაღლებლად აუცილებელია ეფექტური სახელმწიფო პოლიტიკის გატარება ორი ძირითადი მიმართულებით, ერთი მხრივ,

საბაზრო რეფორმების, კერძოდ, დაბალი ეფექტიანობის მქონე სექტორების წარმოების მასშტაბების ზრდითა და სამუშაო ძალის გამოთავისუფლებისთვის ხელის შეწყობით. ასევე, მნიშვნელოვანია ადამიანური კაპიტალის განვითარების ხელშეწყობა, იმისათვის, რომ გამოთავისუფლებულმა სამუშაო ძალამ შეძლოს მაღალი ეფექტურობის მქონე დარგებში დასაქმება.

სადისერტაციო ნაშრომის მეორე თავში - *„ინფლაციაზე მოქმედი ფაქტორების ანალიზი და მისი დაძლევის გზები“* – გაანალიზებულია ინფლაციის გამომწვევი ფაქტორები და შეფასებულია მათგან გამოწვეული უარყოფითი შედეგები. გაშუქებულია ინფლაციის თარგეთირების თავისებურებები, შემოთავაზებულია ღონისძიებები ინფლაციის თარგეთირების ეფექტიანობის უზრუნველსაყოფად. საქართველოს საგარეო ვალის 2003-2017 წლების დინამიკის გაანალიზების საფუძველზე შეფასებულია მისი გავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე. ამასთან, გაანალიზებულია და შეფასებულია ინფლაციის ოპტიმალური დონე ქვეყნების მიხედვით.

მაღალი ინფლაცია ეკონომიკური პრობლემების ერთ-ერთი მთავარი გამომწვევი მიზეზია, რომელსაც ხშირ შემთხვევაში ფინანსურ და ეკონომიკურ კრიზისებამდეც მივყავართ.

სადისერტაციო ნაშრომის მეორე თავში განხილულია ინფლაციის რამდენიმე ნაირსახეობა, კერძოდ: მოთხოვნით გამოწვეული ინფლაცია; ხარჯებით გამოწვეული ინფლაცია; ფასწარმოქმნით გამოწვეული ინფლაცია; სექტორული ინფლაცია; იმპორტირებული ინფლაცია.

განვითარებად ქვეყნებში ინფლაციის თარგეთირებამ შესაძლოა უარყოფითი გავლენა იქონიოს ქვეყნის მაკროეკონომიკურ განვითარებაზე. სწორედ ამიტომ განვიხილეთ ინფლაციის თარგეთირების ძირითადი ელემენტები და პირობები, რომელიც აუცილებელია ინფლაციის თარგეთირების ეფექტიანობის უზრუნველსაყოფად.

ინფლაციის თარგეთირების პირობებში, იმისათვის, რომ წარმატებით განხორციელდეს მონეტარული პოლიტიკა, აუცილებელია ქვეყანაში მიმდინარე ეკონომიკური მდგომარეობის დეტალური ანალიზი. სწორედ ამიტომ, საქართველოს

ეროვნულმა ბაკმა მსოფლიოს წამყვან ინსტიტუტებთან თანამშრომლობის შედეგად შეძლო მონეტარული პოლიტიკის ანალიზის სისტემის დანერგვა (FPAS), რომელშიც გაერთიანდა არსებული და ახალი მოდელები, მისი შემდგომი სრულყოფა და განვითარება კი დღემდე გრძელდება. მონეტარული პოლიტიკის მოდელის ანალიზის სამ ძირითად კატეგორიას გამოყოფენ: მოკლევადიანი პროგნოზირების ინსტრუმენტები; მაკროეკონომიკური მოდელი; დამატებითი სატელიტური მოდელები.

საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ საქართველოს ორგანული კანონის თანახმად, საქართველოს პარლამენტის მიერ მიღებული დადგენილებით დამტკიცდა ეროვნული ბანკის მიერ წარმოდგენილი საქართველოს 2018-2020 წლების ფულად-საკრედიტო და ვალუტის პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებები, რაც პირველ რიგში ითვალისწინებს ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი აღნიშნულ წლებში ჩამოყალიბდეს 3 პროცენტის დონეზე. საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლის შენარჩუნების მიზნით კი წლების განმავლობაში გამოყენებული იქნება პოლიტიკის განაკვეთი, რომლის ცვლილებაც ეკონომიკას გადაეცემა მონეტარული პოლიტიკის შემდეგი ინსტრუმენტებით: მუდმივმოქმედი ინსტიტუტები, რეფინანსირების სესხები, სადეპოზიტო სერტიფიკატები, ღია ბაზრის ერთთვიანი ინსტრუმენტი, ოპერაციები მთავრობის ფასიანი ქაღალდებით, ვალუტის ინტერვენციები და სხვ.

ინფლაციასა და ეკონომიკურ კეთილდღეობას შორის არაწრფივი კავშირია, რაც გულისხმობს იმას, რომ ინფლაცია გარკვეულ ნიშნულამდე ეკონომიკის გამართული ფუნქციონირების ხელშემწყობი ფაქტორია, ხოლო შემდგომ აფერხებს მას. ამდენად, ქვეყნის გრძელვადიანი და სტაბილური ეკონომიკური ზრდის მიღწევის უზრუნველსაყოფად საქართველოს ეროვნული ბანკის მთავარ ფუნქციას ინფლაციის ოპტიმალური დონის განსაზღვრა და მისი შენარჩუნება წარმოადგენს.

საგარეო ვალი მნიშვნელოვნად ზემოქმედებს ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაზე. აღნიშნულის გათვალისწინებით სწორედ საგარეო ვალს, ეკონომიკურ ზრდასა და ინფლაციას შორის კორელაციის დადგენის მიზნით მიმოვიხილეთ საქართველოს საგარეო ვალის 2003-2017 წლების დინამიკა. ეკონომისტები დიდ

ყურადღებას უთმობენ საგარეო ვალთან დაკავშირებულ ფაქტორებს, რომელთაც შეუძლიათ გამოიწვიონ საგარეო დეფოლტი და ვალთან დაკავშირებული რისკები.

სახელმწიფო ვალის მართვასთან დაკავშირებული რისკები და საზოგადოების მხრიდან გაჩენილი ინტერესი განაპირობებს სწორედ სახელმწიფო აუდიტის სამსახურის (სას) სახელმწიფო ვალის მართვის საკითხით დაინტერესებას. მსოფლიო ბანკისა და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ გაცემული რეკომენდაციებით, სახელმწიფო ვალის მართვის ეფექტიანობის მისაღწევად, აუცილებელია რომ ქვეყანაში რეგულარულად ტარდებოდეს აუდიტი. საკითხის აქტუალობას ისიც განაპირობებს, რომ სახელმწიფო ვალის ნაშთი ზრდადი ტენდენციით ხასიათდება.

სადისერტაციო ნაშრომის მესამე თავი - *„ვალუტის კურსის თავისებურებები ქვეყნების კრილში“*. მესამე თავში გამოვლენილია ვალუტის ბაზართან დაკავშირებული რისკები, დადგენილია ვალუტის რისკის გავლენა ფინანსურ ინსტიტუტებზე, რაც ქვეყნებისთვის საკმაოდ აქტუალურ საკითხს წარმოადგენს. ნაშრომში გამოკვლეულია ღია ეკონომიკის არსებობის პირობებში ქვეყნების ურთიერთკავშირისგან გამოწვეული რეგიონალური ხასიათის ვალუტის კრიზისების თავისებურებები. შესწავლილია საქართველოში დოლარიზაციის ძირითადი განმაპირობებელი ფაქტორები და დასახულია მისი დაძლევის გზები. გაანალიზებულია საქართველოს ეკონომიკაზე უცხო ქვეყნებში გამოვლენილი კრიზისების ზეგავლენა. საქართველოს ძირითად მაკროეკონომიკურ ცვლადებზე გაცვლითი კურსის გავლენის დასადგენად გამოყენებულია ვექტორული ავტორეგრესიის ეკონომეტრიკული ანალიზი. ამასთან, განზოგადებულია უცხოური ქვეყნების გამოცდილება ფინანსურ კრიზისებთან დაკავშირებით.

ვალუტის გაცვლითი კურსის რისკის ანალიზისას გამოყავით სამი ტიპის რისკი, კერძოდ: ტრანზაქციის რისკი, კონსოლიდაციისა და ეკონომიკური რისკები.

აღნიშნული სამივე ტიპის რისკის ერთობლიობაში განხილვის ეფექტი არის ის, რომ ბაზრის მონაწილეებმა შეიძლება განიცადონ ვალუტის გაცვლითი კურსის რყევის უარყოფითი შედეგები. აქედან გამომდინარე, ბაზრის მონაწილეებისთვის

მნიშვნელოვანია ვალუტის გაცვლითი კურსის რისკის გაზომვა, მათთვის მისაღები რისკისა და მოგების დონის დასადგენად.

თანამედროვე მსოფლიოში დაგროვილი გამოცდილება ცხადყოფს, რომ ვალუტის კრიზისი ხასიათდება კაპიტალის ნაკადების მიმართულების მკვეთრი ცვლილებით, ვალუტის გაცვლითი კურსის მერყეობითა და ქვეყნის საერთაშორისო რეზერვების მოცულობის შემცირებით. ვალუტის კრიზისების წარმოშობის მექანიზმი ხშირად მსგავსია. მისი ძირითადი გამომწვევი მიზეზია კაპიტალის მკვეთრი გადინება ქვეყნის ეკონომიკური ტერიტორიიდან. ზემოაღნიშნული კი იწვევს ადგილობრივ ვალუტაზე მოთხოვნის და შესაბამისად, მისი გაცვლითი კურსის მკვეთრ ვარდნას.

სადისერტაციო ნაშრომის მესამე თავში კრიზისების ბუნების შესწავლის შედეგად მივიღეთ, რომ გლობალური ფინანსური კრიზისი განსაკუთრებით განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებისთვისაა მნიშვნელოვანი, ვინაიდან გლობალური გარემოს გაუარესების ფონზე კაპიტალის შემცირების მკვეთრი ცვლილებაა მოსალოდნელი. განვითარებადი ქვეყნების მხრიდან მოთხოვნის შემცირება კი უარყოფითად აისახება განვითარებადი ქვეყნების ექსპორტზე, რაც მკვეთრად აუარესებს ქვეყნების მიმდინარე ანგარიშს და დევალვაციის წინაშე აყენებს გაცვლით კურსს.

გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში მსოფლიო ფინანსური კრიზისების ფონზე მნიშვნელოვნად გაღრმავდა დოლარიზაციის პრობლემა. საქართველოში დოლარიზაციის მთავარი განმაპირობებელი ფაქტორი ეროვნული ვალუტისადმი დაბალი ნდობაა, ვინაიდან ეკონომიკური სუბიექტები სარისკოდ მიიჩნევენ თავიანთი აქტივების ეროვნულ ვალუტაში ფლობას და უპირატესობას უფრო მყარი ვალუტით ჩანაცვლებას ანიჭებენ. სწორედ ეროვნული ვალუტის ჩანაცვლების პროცესი წარმოადგენს დოლარიზაციის რეალურ საფუძველს.

დოლარიზაციის პრობლემის დაძლევა ქვეყნისთვის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ამოცანას წარმოადგენს, ვინაიდან დოლარიზაცია არღვევს ეროვნული ფულადი სისტემის ფუნქციონირებას, რასაც შეიძლება მოჰყვეს ეროვნული ვალუტის შემცირება და ბოლოს, მიმოქცევიდან მისი სრული ამოვარდნა. იმ შემთხვევაში, თუ ფინანსური

ბაზრები არ განვითარდება, დოლარიზაციას შეუძლია საბანკო სისტემის უსაფრთხოების დასუსტება, რადგან ზრდის ვალუტის რისკებს.

საქართველოში ფინანსური დოლარიზაცია ზღუდავს მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ეფექტურობას და ზრდის სისტემურ რისკებს. სწორედ ამიტომ, სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია შემუშავდეს ქვეყნისთვის კონკრეტული მახასიათებლების შემცველი პოლიტიკა, რომელიც შეამსუბუქებს დოლარიზაციის უარყოფით ზემოქმედებას და საქართველოს ეკონომიკას სრულფასოვნად განვითარების საშუალებას მისცემს.

საქართველოში არსებული მაღალი ფინანსური დოლარიზაციიდან გამომდინარე, საკმაოდ აქტუალურია დედოლარიზაციასთან დაკავშირებული საკითხები. ეროვნული ვალუტის მიმართ ნდობის ამაღლება და მისი შენარჩუნება უშუალოდაა დამოკიდებული გაცვლითი კურსის სტაბილურობასა და დაბალ ინფლაციასთან, შესაბამისად, დედოლარიზაციის პროცესში მნიშვნელოვანი როლი ეკისრება ეროვნულ ბანკს, რომელიც უზრუნველყოფს ეკონომიკისთვის ფულის მიწოდების ოპტიმიზაციას.

საქართველოს ეროვნულ ბანკს გააზრებული აქვს დოლარიზაციის უარყოფითი შედეგები, რაც აისახება ფინანსურ სტაბილურობაზე, მონეტარული პოლიტიკის ეფექტურობასა და მთლიანად ეკონომიკურ ზრდაზე. აღნიშნული საფრთხის თავიდან ასაცილებლად, საქართველოს ეროვნული ბანკი მიზნად ისახავს „ლარიზაციის“ (იგივე დე-დოლარიზაცია) პროცესს, რომლის მაჩვენებლის მატება მნიშვნელოვანია ქვეყანაში სტაბილური ეკონომიკური გარემოს შესაქმნელად.

ჩვენ მიერ განხორციელებული კვლევის მიზანს წარმოადგენს ვალუტის გაცვლითი კურსის გავლენის შეფასება საქართველოს ეკონომიკის მაკროეკონომიკურ ცვლადებზე. გაცვლითი კურსის გავლენის გასაანალიზებლად სადისერტაციო ნაშრომში გამოყენებულია ვექტორული ავტორეგრესიის (VAR) ეკონომეტრიკულ ანალიზი და ამ მოდელის გამოყენებით შეფასებულია საქართველოში გაცვლითი კურსის გავლენა ძირითად მაკროეკონომიკურ ცვლადებზე (მთლიანი სამამულო პროდუქტის წლიური ზრდის ტემპი, წლიური ინფლაცია, რეალური სარგებლის განაკვეთი, რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის კვარტალური ცვლილება).



შედეგის სახით გამოვლინდა, რომ მთლიანი სამამულო პროდუქტის წლიური ზრდის ტემპი - დადებითადაა დამოკიდებული თავისივე ლაგურ მნიშვნელობაზე. აღსანიშნავია, რომ დანარჩენი ცვლადების ლაგური მნიშვნელობები მნიშვნელოვან კორელაციაში არ არიან მთლიანი სამამულო პროდუქტის მიმდინარე მნიშვნელობასთან.

გაცვლითი კურსის გაუფასურების ლაგური მნიშვნელობა მნიშვნელოვან კორელაციაში არ არის რეალურ სარგებლის განაკვეთთან. ხოლო მთლიანი სამამულო პროდუქტის ლაგური მნიშვნელობა და თავად რეალური სარგებლის განაკვეთის ლაგური მნიშვნელობა შესაბამისად, მნიშვნელოვან უარყოფით და დადებით კორელაციაშია რეალური სარგებლის განაკვეთის მიმდინარე მნიშვნელობასთან.

იმპულს-რეაქციის ფუნქციის მიხედვით, გაცვლითი კურსის გაუფასურება თავდაპირველად ზრდის ინფლაციის მაჩვენებელს, დროთა განმავლობაში კი ეფექტი მცირდება. გრძელვადიან პერიოდში გავლენა ძალიან ახლოსაა ნულოვან ნიშნულთან. აღსანიშნავია, რომ გაცვლითი კურსის გაუფასურებას არ აქვს მნიშვნელოვანი გავლენა საპოცენტო განაკვეთებზე არც მოკლევადიან პერიოდებში. ამასთანავე, რეალური გაცვლითი კურსის ცვლილებაზე მოკლევადიან პერიოდში გავლენას ახდენენ მისი ლაგური მნიშვნელობები, გრძელვადიან პერიოდში აღნიშნული გავლენა იწურება და გაცვლითი კურსი გრძელვადიან წონასწორობას უბრუნდება.

სადისერტაციო თემის ძირითადი შედეგები წარმოდგენილია შემდეგი სახით:

1. ქვეყანაში 2003-2017 წლების განმავლობაში ჩამოყალიბებული მსკ-ის მზარდი დინამიკა იმის მანიშნებელია, რომ პოსტრევილუციური რეფორმები შედეგის მომტანი აღმოჩნდა და შესაბამისად, დადებითად აისახა მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე;
2. მოკლევადიანი პერიოდისთვის ვერ ხდება სტაბილური კავშირის გამოვლენა მაკროეკონომიკურ ცვლადებსა და გაცვლით კურს შორის, რადგან გაცვლითი კურსის მოკლევადიანი მერყეობა ხშირ შემთხვევაში ქოტურია და ბუნდოვანი ხდება ნებისმიერი კავშირის დადგენა;
3. საშუალოვადიან პერიოდში კურსის დინამიკას ძირითადად მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკა განსაზღვრავს. ქვეყნების მხრიდან ბარიერების მოხსნამ

და ფინანსურმა ინტეგრაციამ ხელი შეუწყო უცხოური კაპიტალის მოძრაობას, რის შედეგადაც სარგებლის განაკვეთების სხვაობის როლი კიდევ უფრო გაიზარდა გაცვლითი კურსის განსაზღვრისთვის.

4. გრძელვადიან პერიოდში გაცვლითი კურსის დინამიკის მთავარი განმსაზღვრელი ფაქტორების რიცხვს განეკუთვნება გრძელვადიანი წონასწორული მნიშვნელობა და მასთან დაკავშირებული ტრენდები, რაც საშუალებას იძლევა დავადგინოთ გაცვლითი კურსის მოსალოდნელი დინამიკა.
5. ბოლო ათწლეულის განმავლობაში განვითარებადი ქვეყნების დიდი ნაწილი გადავიდა მოქნილი გაცვლითი კურსის რეჟიმზე. ცხადია, თითოეულ რეჟიმს აქვს თავისი დადებითი და უარყოფითი მხარეები, რაც რთულს ხდის ისეთი რეჟიმის შერჩევას, რომელიც ოპტიმალური იქნება ყველა ქვეყნის ეკონომიკისთვის.
6. დოლარიზაციისა და გაცვლითი კურსის ფიქსირების შემთხვევაში შესაძლებელი იქნება ვალუტის რისკებისა და მასთან დაკავშირებული ხარჯების აღმოფხვრა. თავის მხრივ, დოლარიზაცია ხელს უწყობს ვაჭრობის მეტად გაღრმავებას, რაც ცხადია, დადებითად აისახება ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაზე.
7. საქართველოს ეკონომიკური ზრდის შესაფასებლად გაანალიზებულია ქვეყნის პოტენციური გამოშვების დონე, რომელიც კალმანის ფილტრის მეთოდოლოგიით შევაფასეთ. აღნიშნულის მიხედვით 2014 წლის მეორე კვარტალიდან ფაქტობრივი გამოშვება ჩამორჩება პოტენციურ დონეს და არსებული სხვაობა გაღრმავების ტენდენციით ხასიათდება.
8. საქართველოში სტრუქტურული გარდაქმნის ხელშესაწყობად და შესაბამისად, სამუშაო ძალის პროდუქტიულობის ასამაღლებლად აუცილებელია ეფექტური სახელმწიფო პოლიტიკის გატარება ორი ძირითადი მიმართულებით, ერთი მხრივ, საბაზრო რეფორმების, კერძოდ, დაბალი ეფექტიანობის მქონე სექტორების წარმოების მასშტაბების ზრდითა და სამუშაო ძალის გამოთავისუფლებისთვის ხელის შეწყობით. ასევე, მნიშვნელოვანია ადამიანური კაპიტალის განვითარების ხელშეწყობა, იმისათვის, რომ გამოთავისუფლებულმა სამუშაო ძალამ შეძლოს მაღალი ეფექტურობის მქონე დარგებში დასაქმება.

9. საქართველოში გამოვლინდა დადებითი კორელაცია სურსათსა და ნავთობის საერთაშორისო ფასებს შორის, ისევე როგორც სურსათის მსოფლიო ფასებსა და ადგილობრივ სასურსათო პროდუქტის ინფლაციას შორის. ქვეყანაში სასურსათო პროდუქტებზე არსებული ინფლაცია უფრო მაღალი, მერყევი და ხანგრძლივია, ვიდრე არასასურსათო პროდუქტების ინფლაცია.
10. ინფლაციის თარგეთირების პირობებში, იმისათვის, რომ წარმატებით განხორციელდეს მონეტარული პოლიტიკა, აუცილებელია ქვეყანაში მიმდინარე ეკონომიკური მდგომარეობის დეტალური ანალიზი.
11. ინფლაციასა და ეკონომიკურ კეთილდღეობას შორის არაწრფივი კავშირია, რაც გულისხმობს იმას, რომ ინფლაცია გარკვეულ ნიშნულამდე ეკონომიკის გამართული ფუნქციონირების ხელშემწყობი ფაქტორია, ხოლო შემდგომ აფერხებს მას. ამდენად, ქვეყნის გრძელვადიანი და სტაბილური ეკონომიკური ზრდის მიღწევის უზრუნველსაყოფად საქართველოს ეროვნული ბანკის მთავარ ფუნქციას ინფლაციის ოპტიმალური დონის განსაზღვრა და მისი შენარჩუნება წარმოადგენს.
12. საქართველოში ფინანსური დოლარიზაცია ზღუდავს მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ეფექტურობას და ზრდის სისტემურ რისკებს. სწორედ ამიტომ, სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია შემუშავდეს ქვეყნისთვის კონკრეტული მახასიათებლების შემცველი პოლიტიკა, რომელიც შეამსუბუქებს დოლარიზაციის უარყოფით ზემოქმედებას და საქართველოს ეკონომიკას სრულფასოვნად განვითარების საშუალებას მისცემს.
13. ნაშრომში გამოყენებული ვექტორული ავტორეგრესიის (VAR) ეკონომეტრიკული ანალიზის გამოყენებით შევაფასეთ საქართველოში გაცვლითი კურსის გავლენა ძირითად მაკროეკონომიკურ ცვლადებზე. შედეგის სახით გამოვლინდა, რომ მთლიანი სამამულო პროდუქტის წლიური ზრდის ტემპი - დადებითადაა დამოკიდებული თავისივე ლაგურ მნიშვნელობაზე. აღსანიშნავია, რომ დანარჩენი ცვლადების ლაგური მნიშვნელობები მნიშვნელოვან კორელაციაში არ არიან მთლიანი სამამულო პროდუქტის მიმდინარე მნიშვნელობასთან.

14. გაცვლითი კურსის გაუფასურების ლაგური მნიშვნელობა მნიშვნელოვან კორელაციაში არ არის რეალურ სარგებლის განაკვეთთან. ხოლო მთლიანი სამამულო პროდუქტის ლაგური მნიშვნელობა და თავად რეალური სარგებლის განაკვეთის ლაგური მნიშვნელობა შესაბამისად, მნიშვნელოვან უარყოფით და დადებით კორელაციაშია რეალური სარგებლის განაკვეთის მიმდინარე მნიშვნელობასთან.
15. საქართველოში გარდა ვაჭრობის ბალანსის ცვლილებისა გაცვლითი კურსის გაუფასურება ნეგატიურად მოქმედებს მთლიან სამამულო პროდუქტზე სესხების მაღალი დოლარიზაციის და ვაჭრობის იმპორტის მაღალი მოცულობის გამო.

#### გამოქვეყნებული ნაშრომები

1. ცხადაძე, ქ. 2019. *ინფლაციის თარგეთირება განვითარებად ქვეყნებში*. ჟურნალი ეკონომისტი, N1, გვ. 140-146.
2. ცხადაძე, ქ. 2019. *საქართველოს ეკონომიკა 2003-2017 წლებში*. ჟურნალი ეკონომიკა და ბიზნესი, N2, გვ. 107-119.
3. Bakhtadze, L., and Tskhadadze, K. 2019. *Problems of state debt management in Georgia* . 11<sup>th</sup> Economics & Finance Conference, Rome.
4. Tskhadadze, K. 2019. *The impact of external debt on inflation rate in Georgia*. Referred International Journal Ecoforum, vol. 8, issue 2(19).
5. Tskhadadze, K. 2019. *The contagious currency crises*. Referred International Journal Ecoforum, vol. 8, issue 3(19).