

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი
ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი

ხელნაწერის უფლებით

გიორგი თეთრაული

ეკონომიკური განვითარების რყევების მიზეზები
და მისი გავლენა მაკროეკონომიკურ სტაბილურობაზე

ეკონომიკის დოქტორის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად

წარმოდგენილი დისერტაციის

ა ვ ტ ო რ ე ფ ე რ ა ტ ი

თბილისი
2016

ნაშრომი შესრულებულია: ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტზე მაკროეკონომიკის კათედრაზე

სამეცნიერო ხელმძღვანელი: **ნაზირა კაკულია**
ასოცირებული პროფესორი,
ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი

ოფიციალური შემფასებლები: **იური ანანიაშვილი**
პროფესორი,
ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი

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

დისერტაციის დაცვა შედგება: 2016 წლის 15 დეკემბერს, 15:00 საათზე, ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის სადისერტაციო საბჭოს სხდომაზე

მისამართი: 0186, თბილისი, უნივერსიტეტის ქ. №2; თსუ X კორპუსი, აუდიტორია №206

სადისერტაციო საბჭოს სწავლული მდივანი
ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი

მ. ლობჯანიძე

სარჩევი

თემის აქტუალობა.....	3
კვლევის მიზნები და ამოცანები.....	5
კვლევის ობიექტი და საგანი.....	6
კვლევის თეორიული და მეთოდოლოგიური საფუძვლები.....	7
ნაშრომის მეცნიერული სიახლე.....	9
ნაშრომის პრაქტიკული მნიშვნელობა.....	10
ნაშრომის სტრუქტურა.....	11
დისერტაციის ძირითადი შინაარსი.....	12
გამოქვეყნებული შრომები.....	21

თემის აქტუალობა

მაკროეკონომიკური პროცესების არასტაბილურობა და ეკონომიკის განვითარების ციკლურობა წარმოადგენს საბაზრო და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების ერთ-ერთ უმთავრეს პრობლემას. ზრდისა და კლების ტენდენციების არსებობა შეინიშნება ისეთი მაკროეკონომიკური ინდიკატორების დინამიკაში, როგორებიცაა მთლიანი შიდა პროდუქტი, ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში, შრომის მწარმოებლურობა, დასაქმება და სხვ. ეკონომიკური რეცესიები და კრიზისები უმნიშვნელოვანეს გავლენას ახდენს მოსახლეობის ცხოვრების დონეზე, ქვეყნის არსებულ და მომავალ მდგომარეობასა და საერთაშორისო ურთიერთობებზე.

თანამედროვე ეპოქაში მსოფლიო ეკონომიკური და ფინანსური კრიზისები სულ უფრო ხშირი, მასშტაბური და კატასტროფული შედეგების მომტანი ხდება. ამის ნათელი მაგალითია გახშირებული ფინანსური კრიზისები, ასევე 2008–2009 წლების მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი. ეკონომიკის განვითარების თანამედროვე ეტაპზე, გლობალიზაციის და მასშტაბური ეკონომიკური კრიზისების პირობებში, განსაკუთრებით საინტერესოა ისეთი საკითხების შესწავლა, როგორიცაა ეკონომიკური ციკლების გამომწვევი მიზეზები და შედეგები, მათი სისტემატიზაცია, პროგნოზირება და სხვადასხვა პერიოდის მქონე ციკლებს შორის დამოკიდებულება.

ეკონომიკური აქტივობისა და წარმოების დროში ცვლილებას იკვლევს ეკონომიკური ციკლების თეორია. დღესდღეობით არსებობს უამრავი ჰიპოთეზა და თეორია, რომელიც ხსნის ეკონომიკური ციკლის წარმოშობის მიზეზებს, თუმცა მიუხედავად ამისა ციკლის ბუნება კვლავ რჩება საკმაოდ ბუნდოვან და ნაკლებად შესწავლილ საკითხად.

დღესდღეობით საშუალო- და გრძელვადიანი ციკლების კვლევები პარალელურად მიდის, ზოგიერთი ეკონომისტი მათ ერთმანეთს უპირისპირებს კიდევ. თუმცა ეკონომიკური რეალობა იმაზე მიანიშნებს, რომ მათი ცალ-ცალკე შესწავლა ნაკლებად ეფექტიანია. ვიზუალური ანალიზის შედეგად ციკლებს შორის დადგენილი კავშირი აშკარაა-საშუალო- და გრძელვადიანი ციკლების დათარიღება დროში ურთიერთპროპორციით ხასიათდება. ამ საკითხის შესწავლა

ჯერ კიდევ შუმპეტერმა დაიწყო¹, თუმცა იმ დროს ეკონომიკური ციკლების, განსაკუთრებით კი გრძელვადიანი "ტალღების" თემა აქტუალური არ იყო. შუმპეტერის შემდეგ სხვადასხვა პერიოდის ციკლების საკითხი თითქმის არ შეისწავლებოდა. ამის შედეგად ამ ციკლების საფუძველში არსებული მაკროეკონომიკური თავისებურებები დიდი ხნის მანძილზე შეუსწავლელი რჩებოდა.

ციკლების კვლევის პრობლემატურობის საპასუხოდ, ეკონომიკური თეორიის განვითარებასთან ერთად, დიდი პოპულარობით სარგებლობს ზუსტი მათემატიკური მეთოდები. მათი აქტუალობა იმითაა გამოწვეული, რომ საშუალებას იძლევა გააკეთდეს საკმაოდ დიდი სიზუსტის მქონე, მათემატიკური აპარატის გამოყენებით დასაბუთებული დასკვნები ეკონომიკის დინამიკის შესახებ. ასევე ეს საკმაოდ მძლავრი ინსტრუმენტია პროგნოზირებისა და ეკონომიკის ანტიკრიზისული რეგულირებისთვის. მეთოდების ამ კატეგორიას მიეკუთვნება სპექტრული ანალიზის მეთოდი. ეკონომიკაში ის, ძირითადად, გამოიყენება საწარმოების დონეზე, გაყიდვების სეზონურობის, წარმოების პროცესის, საფონდო ბაზრის დინამიკისა და მარაგების ცვლილების გამოსაკვლევად. თუმცა ის ასევე წარმატებით გამოიყენება მაკროეკონომიკურ დონეზე, კერძოდ, ეკონომიკის ციკლურობის შესასწავლად.

საერთაშორისო ეკონომიკურ პროცესებში ჩართული სახელმწიფოსთვის აუცილებელია ისეთი მაკროეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავება, რომელიც ითვალისწინებს ეკონომიკური პროცესების ციკლურობას და შეუძლია კრიზისის პირობებში წარმატებით ფუნქციონირება. საუბარია ანტიკრიზისულ ეკონომიკურ პოლიტიკაზე და მის ისეთ ინსტრუმენტზე, როგორცაა კონტრციკლური კაპიტალის ბუფერი (Countercyclical Capital Buffer).

ზემოთ აღნიშნულიდან გამომდინარე, ეკონომიკური ციკლების და კრიზისების საკითხის შემდგომი კვლევა კვლავ აქტუალური და პერსპექტიულია, რადგანაც ამ გზით ქვეყნებს შეუძლიათ თავი დაიცვან რყევებით მიყენებული ნეგატიური შედეგებისგან.

მსოფლიო კრიზისების პრობლემის კვლევა მიმდინარეობდა მე-19 საუკუნიდან მსოფლიოს წამყვანი ეკონომისტების მიერ (შუმპეტერი, მარქსი, კეინსი და სხვ.) და ასახულია მრავალრიცხოვან ნაშრომში (*Schumpeter, Joseph A. (1939); Juglar (1856); Juglar (1862); Kitchin, Joseph (1923); Samuelson, P. A. (1939); Hansen, (1951); R. M. Goodwin (1967); Kondratieff, N. D.; Stolper, W. F. (1935); Kuznets, Simon (1930); Кондратьев Н.Д.*

¹ Joseph A. Schumpeter, *Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 1939.

(1922); *Кондратьев Н.Д. (1928) და სხვები*). თანამედროვე კვლევებში ფართოდ განიხილება უუგლარის საშუალოვადიანი და კონდრატიევის გრძელვადიანი ციკლების ურთიერთზეგავლენა (*Sanvi Avouyi-Dovi, Julien Matheron (2003); Acie S. Forrer, Donald A. Forrer (2014); Modelski G. (2001); Korotayev A., Tsirel S. (2010); Л. Е. Гринин, А. В. Коротаев (2014); Mankiw, Gregory (1989) და სხვები*). ასევე უკანასკნელ პერიოდში ხდება ეკონომიკის ციკლურობის კვლევის ახალი, უფრო სრულყოფილი მეთოდების განვითარება, რომელიც ზრდის კვლევების სიზუსტეს და ეკონომიკის ციკლურობის პრობლემის უკეთესად შესწავლის შესაძლებლობას იძლევა (*Korotayev, Andrey V., & Tsirel, Sergey V. (2010); Doorn, David J. (2001); Kamada, Nasu (2011); Гринин, Коротаев (2014); Ковалева (2008); Богатырев, Ситникова (2012); Ситникова (2009) და სხვები*).

ეკონომიკური განვითარების დინამიკის და უშუალოდ ეკონომიკური ციკლების შესწავლის საკითხში აღსანიშნავია შემდეგი ქართველი ეკონომისტების შრომები: პაპავა ვ., სილაგაძე ა., ხადური ნ., მექვაბიშვილი ე., ანანიაშვილი ი., ბერიძე თ. და სხვები.

კვლევის მიზნები და ამოცანები

მოცემული სადისერტაციო ნაშრომის მიზანია ეკონომიკური განვითარების ციკლურობის მიზეზებისა და შედეგების შესწავლა, ანალიზის თანამედროვე მეთოდების გამოყენებით საქართველოს ეკონომიკური განვითარების დინამიკაში სხვადასხვა სახის ციკლების გამოვლენა და მსოფლიოს ფინანსური ბაზრების შესწავლა შესაძლო კრიზისების პროგნოზირების მიზნით, ასევე ანტიკრიზისული მაკროეკონომიკური პოლიტიკის თეორიული და პრაქტიკული საკითხების შესწავლა.

სადისერტაციო ნაშრომის ამოცანებია:

- ✓ განსხვავებული პერიოდის ეკონომიკურ ციკლებს შორის კავშირის შესახებ არსებული თეორიების შესწავლა და სხვადასხვა მაკროეკონომიკური ინდიკატორის დინამიკის ანალიზი;
- ✓ უუგლარის საშუალოვადიანი ბიზნეს-ციკლების და კონდრატიევის გრძელვადიანი "ტალღების" თეორიების გამოყენებით საქართველოს

წარსული ეკონომიკური განვითარების ანალიზი და მომავალი პერსპექტივების შესახებ დასკვნების მომზადება;

- ✓ თანამედროვე ეკონომიკური კრიზისების და ფინანსური სისტემის კრიზისების ურთიერთკავშირის შესწავლა, უახლოეს მომავალში მორიგი ფინანსური კრიზისის წარმოშობის შესაძლებლობის გამოკვლევა;
- ✓ საერთაშორისო რეკომენდაციების გამოყენებით საქართველოს ეკონომიკისთვის კონტრციკლური ხასიათის მაკროეკონომიკური ინსტრუმენტის-კაპიტალის ბუფერის-გაანგარიშება.

კვლევის ობიექტი და საგანი

მოცემული ნაშრომის კვლევის საგანია საშუალო- და გრძელვადიანი ეკონომიკური ციკლების ურთიერთკავშირი და მათი პრაქტიკული გამოყენება. კვლევის ობიექტებია საქართველოს ეკონომიკა და მსოფლიო ფინანსური ბაზრები. ჩატარებული ანალიზი განიხილავს საქართველოს ისეთ მაკროეკონომიკურ ინდიკატორებს, როგორცაა მთლიანი შიდა პროდუქტი და მრეწველობის პროდუქციის ინდექსი, ხოლო ფინანსური ბაზრების შემთხვევაში - მსოფლიოს უმსხვილესი საფონდო ბირჟების ინდექსებს: S&P500, Nikkei 225 და FTSE100.

კვლევაში გაანალიზებულია სხვადასხვა სახის ეკონომიკურ ციკლებს შორის ურთიერთკავშირი. ამ კავშირის საფუძველზე გაკეთებულია პროგნოზები კონკრეტული ინდიკატორის მომავალი განვითარების შესახებ. გარდა ამისა, ფინანსური ბაზრების დინამიკის კვლევისას აღმოჩენილ იქნა ფინანსური კრიზისის საშიშროება, რის საპასუხოდაც განხილულია ანტიკრიზისული და კონტრციკლური მაკროეკონომიკური პოლიტიკის თეორიული და პრაქტიკული ასპექტები.

კვლევის თეორიული და მეთოდოლოგიური საფუძვლები

კვლევის პროცესში გამოყენებული იყო ძირითადი მაკროეკონომიკური კონცეფციები და თეორიები, ასევე ეკონომიკური ციკლურობის შესახებ არსებული თეორიული და პრაქტიკული ნაშრომები. მოცემული სადისერტაციო ნაშრომის პრაქტიკული კვლევის ნაწილის შესრულებისას გამოიყენებოდა საერთაშორისო ორგანიზაციების (მსოფლიო ბანკი (World Bank), რეკონსტრუქციისა და განვითარების ევროპული ბანკი (European Bank of Reconstruction and Development-EBRD), საერთაშორისო ანგარიშების ბანკი (Bank of International Settlements-BIS) და სხვ.), ასევე სხვადასხვა ქვეყნის ეროვნული კვლევითი ინსტიტუტების სამეცნიერო და პრაქტიკული ნაშრომები.

ნაშრომის პრაქტიკული კვლევის ნაწილში გამოყენებულია მათემატიკური და ეკონომეტრიკული მეთოდები. საკვლევი ინდიკატორების დინამიკაში ეკონომიკური ციკლების აღმოჩენის მიზნით გამოყენებულ იქნა სპექტრული ანალიზის მეთოდი. სპექტრული ანალიზი არის ძალიან მნიშვნელოვანი და პერსპექტიული მეთოდი ნებისმიერი ციკლური მოვლენის მახასიათებლების შესწავლის პროცესში. სპექტრული ანალიზის ეკონომიკაში გამოყენების არსი შემდგენაირად შეიძლება აიხსნას: ეკონომიკის კონიუქტურის პერიოდული ცვლილებები, ანუ ფლუქტუაციები წარმოდგენილ უნდა იქნეს სინუსოიდალური/კოსინუსოიდალური ფუნქციების ერთობლიობის დახმარებით და ამ უკანასკნელის საფუძველზე უნდა მოხდეს დასკვნების გაკეთება ეკონომიკური ციკლების პერიოდის, ამპლიტუდისა და სიხშირის შესახებ.

სპექტრულ ანალიზთან ერთად ნაშრომში გამოყენებულია ე.წ. ჰოდრიკ-პრესკოტის ფილტრი (Hodrick-Prescott (HP) filter). ის გამოიყენება კონკრეტული პერიოდის ციკლური მოვლენის დროით ღერძზე განლაგების მიზნით. სხვადასხვა პრაქტიკული კვლევების გაანალიზების შემდეგ მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება ამ ორი მეთოდის კომბინაციის გამოყენების შესახებ, რადგანაც სპექტრული ანალიზი გვაძლევს მხოლოდ ამა თუ იმ დროით მწკრივში არსებული ციკლური კომპონენტის მახასიათებლებს. თუმცა გარდა ციკლის პერიოდის აუცილებელია მისი დროში განლაგების განსაზღვრაც. ამდენად, სპექტრული ანალიზის შედეგები არის გაკრეფულწილად ამოსავალი წერტილი ჰოდრიკ-პრესკოტის ფილტრის გამოყენებისთვის. ფილტრის საშუალებით შესაძლებელია აღმოჩენილი ციკლის პერიოდის და მონაცემების პერიოდულობის გათვალისწინებით ციკლების

განლაგება დროით ღერძზე. ამის საფუძველზე შემდგომ ეტაპზე უკვე შესაძლებელია საკვლევი ინდიკატორის დინამიკის შესახებ დასკვნების გაკეთება და მისი მომავალი განვითარების პროგნოზირება.

კვლევის მესამე ნაწილში, წინა ეტაპზე გამოვლენილი მოსალოდნელი ფინანსური კრიზისის საშიშროების გამო, აუცილებელი გახდა საქართველოს ეკონომიკისთვის კონკრეტული ანტიკრიზისული ინსტრუმენტის შემუშავება. ამ მიზნით საქართველოსთვის მოხდა კერძო არასაფინანსო სექტორის კრედიტის მისი გრძელვადიანი ტრენდისგან გადახრის, და, აქედან გამომდინარე, კონტრციკლური მაკროეკონომიკური ინსტრუმენტის-კაპიტალის ბუფერის-გამოთვლა. ბუფერის განაკვეთის გაანგარიშებისას გამოყენებულ იქნა სისტემური რისკის ევროპული საბჭოს (European Systemic Risk Board-ESRB) კვლევები, ასევე საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტის (Basel Committee on Banking Supervision-BCBS) მიერ შემუშავებული მეთოდოლოგიური ჩარჩო. ESRB-ის კვლევების თანახმად, მთლიანი კრედიტის GDP-თან თანაფარდობის თავისი გრძელვადიანი ტრენდისგან გადახრა არის ერთ-ერთი საუკეთესო მაჩვენებელი საბანკო სექტორის სისტემური რისკის პროგნოზირებისთვის. კერძო არასაფინანსო სექტორისთვის კრედიტის მოცულობა გაანგარიშებულ იქნა შემდეგი კომპონენტების შეჯამებით: არასაფინანსო (სამეწარმეო) სექტორი, შინამეურნეობები და შინამეურნეობების მომსახურე არაკომერციული კერძო ორგანიზაციები (საზოგადოებრივი ორგანიზაციები).

აღნიშნული მეთოდების გარდა ნაშრომში გამოყენებულია რეტროსპექტიული ანალიზის, ექსტრაპოლაციისა და სხვა მატემატიკურ-სტატისტიკური მეთოდები, ასევე ინდუქციისა და ანალოგიის მეთოდები. კვლევის პროცესში გამოყენებულია შემდეგი პროგრამული უზრუნველყოფა: MS Office Excel, EViews7, MATLAB. საინფორმაციო ბაზის სახით გამოყენებულია საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის, საქართველოს ეროვნული ბანკის, მსოფლიო ბანკის მონაცემთა ბაზები, უმსხვილესი საფონდო ინდექსების დინამიკის ისტორიული მონაცემები, აგრეთვე ქართველი და უცხოური ეკონომისტების სამეცნიერო ნაშრომები და პუბლიკაციები.

ნაშრომის მეცნიერული სიახლე

ეკონომიკის განვითარების ციკლურობის საკითხი ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში არის ეკონომისტების ყურადღების ცენტრში. დღესდღეობით ეკონომიკის ციკლურობის თემა განვითარებულ ქვეყნებში მაღალ დონეზეა შესწავლილი, რასაც ადასტურებს ციკლების შესახებ შექმნილი უამრავი თეორია. საქართველოში ეს საკითხი მხოლოდ უახლოეს პერიოდში გახდა აქტუალური, ამიტომ საქართველოს გრძელვადიანი განვითარების ტრაექტორიის საკითხი შედარებით ახალია.

მოცემულ სადისერტაციო ნაშრომში წარმოდგენილია საქართველოს ეკონომიკური განვითარების, ასევე მსოფლიოს ფინანსური ბაზრების დინამიკის შესწავლის უახლესი მეთოდები. ნაშრომში შესწავლილია ეკონომიკური განვითარების ციკლური ხასიათის მიზეზებისა და შედეგების შესახებ საერთაშორისო დონეზე არსებული თეორიული ნაშრომები და მიღწევები, გაანალიზებულია სხვადასხვა პერიოდის ეკონომიკურ ციკლებს შორის ურთიერთკავშირი და მისი ზეგავლენა მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების დინამიკაზე, ასევე გამოყენებულია ეკონომიკური ციკლების კვლევის ისეთი მეთოდები, როგორცაა დინამიკური მწკრივების სპექტრული ანალიზი და ჰოდრიკ-პრესკოტის ფილტრი, ეკონომიკური ციკლების თეორიის თვალთახედვიდან მოცემულია საქართველოს ეკონომიკური განვითარების რეტროსპექტული ანალიზი, ასევე პროციკლური და კონტრციკლური მაკროეკონომიკური პოლიტიკის შედარებითი ანალიზი ჩატარებულია კრიზისებთან მიმართებით, შემუშავებულია მრავალი რეკომენდაცია ამ მიმართულებით.

ნაშრომის მეცნიერული სიახლე და მიღწევები შემდეგში მდგომარეობს:

1. გამოკვლეულია საქართველოს სხვადასხვა მაკროეკონომიკური ინდიკატორის დინამიკური მწკრივები ეკონომიკური ციკლების არსებობაზე;
2. გამოვლენილია საქართველოს ეკონომიკაში ჟუგლარის საშუალოვადიანი და კიტჩინის მოკლევადიანი ეკონომიკური ციკლები;
3. ეკონომიკური ციკლების შესახებ არსებული თეორიების საფუძველზე გამოტანილია დასკვნები საქართველოში კონტრაქციის ციკლის დათარიღების შესახებ;

4. ციკლების ურთიერთკავშირის გათვალისწინებით გამოთვლილია საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სავარაუდო მომავალი ტრაექტორია;
5. სპექტრული ანალიზის და ჰოდრიკ-პრესკოტის ფილტრის დახმარებით ნაჩვენებია სხვადასხვა პერიოდის ციკლები მსოფლიოს ფინანსური ბაზრების დინამიკაში, რის საფუძველზეც გამოკვეთილია მოსალოდნელი ფინანსური კრიზისების ალბათობა.

ნაშრომის პრაქტიკული მნიშვნელობა

სადისერტაციო ნაშრომში წარმოდგენილია ეკონომიკური ციკლების გამოვლენის და ანალიზის პრაქტიკული ასპექტები, როგორც საქართველოს ეკონომიკის, ისე მსოფლიოს ფინანსური ბაზრებისთვის. ეს საშუალებას იძლევა, ერთის მხრივ, შეფასდეს მსოფლიოში მოსალოდნელი ფინანსური კრიზისის განვითარების ალბათობა და სიტუაციიდან გამომდინარე მოხდეს ეკონომიკური პოლიტიკის აუცილებელი ინსტრუმენტების ამუშავება კრიზისის თავიდან ასაცილებლად. მეორეს მხრივ, საქართველოს ეკონომიკაში მსგავსი ანალიზი არის სიტუაციის ახალი ხედვა, გამოყენებული თანამედროვე მეთოდების წყალობით მიღებული შედეგები კი არის სანდო და შემდგომ ეკონომიკურ ანალიზში გამოყენებადი. საქართველოს ეკონომიკური განვითარების დინამიკის ჩატარებული კვლევის შედეგები შეიძლება გამოყენებულ იქნეს სახელმწიფო დონეზე, კონკრეტული მაკროეკონომიკური პოლიტიკის დონისძიებების დაგეგმვისა და გატარების დროს. დისერტაციის დასკვნით ნაწილში მოყვანილი კონტრციკლური კაპიტალის ბუფერის საქართველოს ეკონომიკისთვის გაანგარიშება. ეს ანალიზი საშუალებას იძლევა მოხდეს კონტრციკლური პოლიტიკის ამ ინსტრუმენტის პრაქტიკული გამოყენება და დანერგვა სახელმწიფოს დონეზე. ეს უკანასკნელი განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია საქართველოს ევროკავშირში შესვლის პერსპექტივების გაუმჯობესებისა და ჩვენი ქვეყნის მონეტარული სფეროს ევროკავშირთან ჰარმონიზაციისთვის.

ნაშრომის სტრუქტურა

სადისერტაციო ნაშრომი შედგება კომპიუტერზე ნაბეჭდი 189 გვერდისგან. ნაშრომი მოიცავს შესავალს, 3 თავს, 8 ქვეთავს, დასკვნებს, რეკომენდაციებს და გამოყენებული 122 დასახელების ლიტერატურის ჩამონათვალს. ნაშრომში ჩართულია 5 ცხრილი და 25 გრაფიკი.

სადისერტაციო ნაშრომის სტრუქტურას კონკრეტულად შემდეგი სახე აქვს:

შესავალი

თავი I. ეკონომიკური განვითარების ციკლურობა და მისი როლი თანამედროვე მაკროეკონომიკაში

- 1.1. ეკონომიკური ციკლების თეორია: განვითარება და თანამედროვე მიდგომები
- 1.2. ეკონომიკური ციკლების სახეები და ურთიერთკავშირი
- 1.3. ეკონომიკური კრიზისების ბუნება და მიზეზები

თავი II: ეკონომიკის ციკლურობის კვლევის თანამედროვე მეთოდები და მათი პრაქტიკული ასპექტები

- 2.1 სპექტრული ანალიზის მეთოდის პრაქტიკული გამოყენება
- 2.2. ჰოდრიკ-პრესკოტის ფილტრის საშუალებით საქართველოში უუგლარის ციკლების გამოთვლის შესაძლებლობები
- 2.2 ეკონომიკური ციკლები მსოფლიოს საფინანსო ბაზრებზე

თავი III: მაკროეკონომიკური პოლიტიკა კრიზისების პერიოდში

- 3.1. მაკროეკონომიკური პოლიტიკის თავისებურებები ეკონომიკის ციკლურობის პირობებში
- 3.2. კონტრციკლური კაპიტალის ბუფერი: გამოწვევები საქართველოსთვის

დასკვნები და რეკომენდაციები

გამოყენებული ლიტერატურა

დისერტაციის ძირითადი შინაარსი

სადისერტაციო ნაშრომი ეხება ეკონომიკის ციკლური რყევების მიზეზების ანალიზს და მაკროეკონომიკურ სტაბილურობაზე მათი ზეგავლენის შეფასებას. მსოფლიოს ეკონომიკის განვითარების თანამედროვე ეტაპზე პერიოდული მაკროეკონომიკური რყევები და კრიზისები სულ უფრო ფართომასშტაბიანი და მნიშვნელოვანი მოვლენაა. მსხვილი ეკონომიკური კრიზისების კვლევა დაიწყო ჯერ კიდევ მე-19 საუკუნეში, რადგან საბაზრო ეკონომიკის განვითარებასთან ერთად კრიზისების თემა სულ უფრო მწვავე და აქტუალური ხდებოდა. თანამედროვე ეკონომიკურ თეორიაში ციკლების საკითხი საკმაოდ მაღალ დონეზეა შესწავლილი. რაც შეეხება საქართველოს, ჩვენს ქვეყანაში ეკონომიკის ციკლური განვითარების ტრაექტორიის და, ზოგადად, ეკონომიკური ციკლების საკითხი შედარებით ახალია.

დისერტაციის ფარგლებში შესრულებულ კვლევაში ჩატარდა სხვადასხვა პერიოდის ციკლების ურთიერთკავშირის ანალიზი, როგორც თეორიულ, ისე პრაქტიკულ დონეზე. ამის შედეგად დადგინდა, რომ საშუალო- და გრძელვადიან ციკლებს შორის არსებობს აშკარა კავშირი. ეს მტკიცდება ასევე საერთაშორისო დონეზე შესრულებული სხვადასხვა კვლევებით. გრძელვადიან და საშუალოვადიან ციკლებს შორის არსებობს გარკვეული პროპორციულობა, რომლის საფუძველში მაკროეკონომიკური მოვლენებია. გრძელვადიანი ციკლის ფაზების სიგრძე და ფორმა მეტწილად განისაზღვრება დროის ამავე პერიოდში არსებული საშუალოვადიანი ციკლებით, და პირიქით, საშუალოვადიანი ციკლების ფაზების სიგრძე დამოკიდებულია ამ დროს არსებული გრძელვადიანი ციკლის ფაზაზე. ციკლებს შორის აღნიშნული ურთიერთკავშირის, მისი მოქმედების მექანიზმის კარგი ცოდნა საშუალებას მისცემს ქვეყანას სწორად დაგეგმოს მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ღონისძიებები, წინასწარ მოახდინოს კრიზისული სიტუაციებისთვის მომზადება, საჭირო ინსტრუმენტების ამოქმედება და ამ გზით კრიზისის ნეგატიური შედეგების შერბილება. ეს განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია საქართველოსთვის, რადგანაც მცირე ღია იმპორტდამოკიდებული ეკონომიკა ყოველთვის არის დიდი რისკის ქვეშ მსოფლიოში მიმდინარე ეკონომიკური პროცესების წინაშე, და პარტნიორ ქვეყანაში განვითარებული კრიზისი კატასტროფული შეიძლება აღმოჩნდეს ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკისთვის.

დისერტაციაში გამოვლენილია სპექტრული ანალიზის და ჰოდრიკ-პრესკოტის ფილტრის თანმიმდევრობითი გამოყენების შედეგად სხვადასხვა სიგრძის ეკონომიკური ციკლები საქართველოს ეკონომიკაში და მსოფლიოს უმსხვილეს ფინანსურ ბაზრებზე.

საქართველოს ეკონომიკურ მაჩვენებლებზე, რეალურ მთლიან შიდა პროდუქტსა და მრეწველობის პროდუქციის ინდექსზე, სპექტრული ანალიზის მეთოდის გამოყენების შედეგად გამოიკვეთა 3,7-წლიანი, 12,5-წლიანი და 25-წლიანი ციკლები. დროით ღერძზე მათი განლაგების შედეგად მათი დათარიღება შემდეგნაირია:

3,7-წლიანი ციკლის შემთხვევაში:

- ✓ 2001 წლის პირველი კვარტალი-2004 წლის მეოთხე კვარტალი, თუმცა მისი დასაწყისი გრაფიკული ანალიზის დროს ოდნავ ბუნდოვანია;
- ✓ მკვეთრად გამოხატული ციკლი: 2004 წლის მეოთხე კვარტალი-2009 წლის მესამე კვარტალი;
- ✓ ასევე მკვეთრი ციკლი: 2009 წლის მეოთხე კვარტალი-2013 წლის მეორე კვარტალი;
- ✓ 2013 წლის მესამე კვარტალიდან-დღემდე.

12,5-წლიანი ციკლის შემთხვევაში:

- ✓ 1981-1988, 1993-1999 - აღმავლობის ფაზები;
- ✓ 1988-1993-დაღმავლობის ფაზა.

25-წლიანი ციკლის დინამიკაში შემდეგი ფაზები გამოიკვეთა:

- ✓ 1972-1985 და 1997-2010 წლები (მიახლოებით) - აღმავლობის ფაზები;
- ✓ 1985-1996 წლები - დაღმავლობის ფაზა;

კვლევის შედეგების საფუძველზე 25-წლიანი ციკლის კლასიფიცირება კონდრატევის გრძელვადიან ციკლად (რომლის პოვნაც კვლევის ერთ-ერთი მიზანი იყო) შეუძლებელია, პირველ რიგში მისი არასაკმარისი სიგრძის გამო. ხანგრძლივობის მიხედვით ეს ციკლი უფრო კუზნეცის ციკლს ემთხვევა, რომელიც გამოწვეულია სამშენებლო პროცესებით, ინფრასტრუქტურაში ინვესტირებითა და დემოგრაფიული პროცესებით. არსებობს მოსაზრებები, რომლების თანახმადაც კუზნეცის ციკლი არის „მიწის ფასების ციკლის გარკვეული შედეგი“ (Bernard,

Gevorkyan, Palley, Semmler, (2013)). აღსანიშნავია, რომ მიმდინარე კვლევაში მსოფლიოს ფინანსური ბაზრების კვლევის დროს აღმოჩენილი იქნა მიწის ფასების, ან, სხვანაირად, უძრავი ქონების ფასების ციკლი, 16-18-წლიანი ხანგრძლივობით. ამიტომ, შესაძლებელია, საქართველოში ეს მსგავსი მოვლენებით იყოს გამოწვეული. თუმცა ამ მიმართულებით ნაშრომში დამატებითი ანალიზი არ ჩატარებულა, მონაცემთა არასაკმარისი ხელმისაწვდომობის გამო. ამის გამო აღმოჩენილი 25-წლიანი ციკლის შესახებ შემდგომი დასკვნები არ გაკეთებულა.

რაც შეეხება მეორე, 12,5-წლიან ციკლს, მოხდა მისი კლასიფიცირება ჟუგლარის ციკლად, ძირითად კაპიტალში განხორციელებული ინვესტიციების დინამიკის ანალიზის საფუძველზე. ამ უკანასკნელის რყევები შეესაბამებოდა აღმოჩენილ 12,5-წლიან ციკლებს, რაც ემთხვევა ჟუგლარის ციკლის მოქმედების მექანიზმის შესახებ არსებულ თეორიებს. ამას ცხადყოფს აღმოჩენილი ციკლის და ინვესტიციების შედარებითი დინამიკაც.

საქართველოს მრეწველობის პროდუქციის ინდექსის კვლევის დროს გამოვლინდა მოკლევადიანი 3,7-წლიანი ციკლები, რომელიც დიდი ალბათობით კიტჩინის მოკლევადიანი ეკონომიკური ციკლია. ამას მოწმობს ამ ციკლის და საწარმოო მარაგების შედარებითი დინამიკა. მიუხედავად იმისა, რომ აღმოჩენილი მოკლევადიანი ციკლის დაღმავლობის ფაზები ყოველთვის არ შეესაბამება მარაგების კლებას, ის მაინც ემთხვევა მარაგების ზრდის ტემპის ცვლილებას.

ასევე მოხდა სპექტრული ანალიზის მეთოდის გამოყენება მსოფლიოს საფინანსო ბაზრების მაგალითზე. კვლევის პირველ ეტაპზე ნათლად იყო ნაჩვენები მჭიდრო კავშირი ფინანსურ კრიზისებსა და ეკონომიკურ კრიზისებს შორის. სწორედ ამიტომ ამ კვლევის ერთ-ერთი მიზანი იყო მსოფლიოს მსხვილი საფონდო ინდექსების- S&P500, Nikkei225 და FTSE 100-კვლევის გზით მსოფლიოში ზოგადი ეკონომიკური სიტუაციის ციკლის ფაზის გამოვლენა და შეძლებისდაგვარად მისი პროგნოზირება. საფინანსო ბაზრების კვლევის შედეგად ასევე გამოვლინდა სხვადასხვა პერიოდის ეკონომიკური ციკლები, მათ შორის ჟუგლარის და კიტჩინის ციკლები.

ქვემოთ წარმოდგენილია თითოეულ საფონდო ინდექსში აღმოჩენილი ციკლების დათარიღება:

S&P500

ჟუგლარის ციკლები:

- ✓ 1954-1962 წლები-პირველი ციკლი;
- ✓ 1962-1970 წლები-მეორე ციკლი;
- ✓ 1970-1974 წლები-მესამე ციკლი (თუმცა მისი პერიოდი მოკლეა სხვებთან შედარებით, რაც ახსნას საჭიროებს. დიდი ალბათობით ამ ციკლის ასეთი უჩვეულოდ მოკლე პერიოდი გამოწვეული იყო "ნავთობის კრიზისით", რომელიც სწორედ იმ დროს განვითარდა);
- ✓ 1975-1983 წლები-მეოთხე ციკლი;
- ✓ 1984-1995 წლები-მეხუთე ციკლი;
- ✓ 1995-2003 წლები-მექვსე ციკლი;
- ✓ 2003-2010 წლები-მეშვიდე ციკლი;
- ✓ 2010 წლიდან-დღემდე.

უძრავი ქონების („მიწის ფასების“) ციკლი:

- ✓ 1960-1978 წლები-18-წლიანი ციკლი;
- ✓ 1978-1994 წლები-16-წლიანი ციკლი;
- ✓ 1994-2010 წლები-16-წლიანი ციკლი.

ცალკე აღნიშვნის ღირსია S&P500 ინდექსის დინამიკის კვლევის პროცესში უძრავი ქონების 18-წლიანი ციკლის აღმოჩენის ფაქტი. თავდაპირველად მისი გამოვლენა არ შედიოდა კვლევის გეგმაში, თუმცა ინდექსის დინამიკაში 3 ასეთი თანმიმდევრული ციკლის აღმოჩენის შემდეგ ყურადღება მიექცა მისი მოქმედების მექანიზმს, გაანალიზებულ იქნა ამ თემაზე არსებული საერთაშორისო ლიტერატურა. ამჟამად, კვლევის თანახმად, მიმდინარეობს 18-წლიანი ციკლის აღმავლობის ფაზა, რაც, როგორც წესი, შეესაბამება უძრავ ქონებაზე ფასების სპეკულატიურ ზრდას. ეს კი მიანიშნებს შესაძლო მოსალოდნელ კრიზისსა და რეცესიაზე. თანაც, თუ გავითვალისწინებთ, რომ S&P500 ინდექსი ასახავს ამერიკული კომპანიების მდგომარეობას, ეს საკმაოდ დიდი რისკის მატარებელია აშშ-ის ეკონომიკისთვის. თუ მხედველობაში მივიღებთ ამ სახელმწიფოს სხვა ქვეყნებზე ეკონომიკური გავლენის დონეს, ეს რეცესია საკმაოდ მასშტაბური შეიძლება იყოს და მხოლოდ ამერიკის ტერიტორიით არ შემოიფარგლებს.

იაპონიის საფონდო ბირჟის ერთ-ერთი უმთავრესი ინდექსის, Nikkei225-ის კვლევა გამოავლინა შემდეგი ციკლები:

3,6-წლიანი ციკლები:

- ✓ 1985-1988 წლები-პირველი ციკლი;
- ✓ 1992-1995 წლები-მეორე ციკლი;
- ✓ 1995-1999 წლები-მესამე ციკლი;
- ✓ 1999-2002 წლები-მეოთხე ციკლი;
- ✓ 2002-2005 წლები-მეხუთე ციკლი;
- ✓ 2005-2009 წლები-მეექვსე ციკლი;
- ✓ 2009-2012 წლები-მეშვიდე ციკლი.

8,1-წლიანი ციკლები:

- ✓ 1985-1993 წლები-პირველი ციკლი;
- ✓ 1993-2003 წლები-მეორე ციკლი (ოდნავ უფრო გრძელი პერიოდით);
- ✓ 2003-2011 წლები-მესამე ციკლი;

რაც შეეხება ევროპის ფინანსურ ბაზარს (ლონდონის ბირჟის მაგალითზე), კვლევა აჩვენა შემდეგი ციკლების არსებობა:

FTSE 100 ინდექსი (8-წლიანი ციკლი):

- ✓ პირველი ციკლი-1995-2003 წლები;
- ✓ 2003-2010 წლები-მეორე ციკლი;
- ✓ 2010 წლიდან-დღემდე;

მოცემულ კვლევაში გამოყენებულია ციკლების ისეთი პრინციპი, როგორცაა მათი ვერტიკალური დაჯამება. ამის შედეგად მიღებულ იქნა "ჯამური" ციკლები, რომელთა დახმარებით გაკეთდა დასკვნები ამა თუ იმ ინდიკატორის მომავალი განვითარების შესახებ. ამ მეთოდის გამოყენება მოხდა როგორც საქართველოს მაკროეკონომიკური ინდიკატორების, ისე მსოფლიოს საფონდო ბირჟების ინდექსების დინამიკის მაგალითზე. აღსანიშნავია, რომ სამივე შესწავლილი საფონდო ინდექსის შემთხვევაში უახლოესი პერიოდი შეესაბამება დადმავლობის

პერიოდს, თანაც ეს დადმავლობა ჟუგლარის ციკლის დადმავალი ფაზით არის განპირობებული. ამ ციკლის მექანიზმის გათვალისწინებით, ეს ნიშნავს რომ მიმდინარეობს ინვესტიციებისა და წარმოების მოცულობის შემცირების, ბიზნეს-სტრატეგიების შეცვლის, ბიზნეს-სუბიექტების შეცვლის პროცესები, რომელიც უახლოესი რამდენიმე წელიწადი გაგრძელდება. იმის გათვალისწინებით, რომ საფონდო ინდექსები ასახავს ფასიანი ქაღალდების კურსს, ხოლო თავის მხრივ ფასიანი ქაღალდები ასახავს კონკრეტული კომპანიების მდგომარეობას, ჟუგლარის ციკლის დადმავლობის ფაზა ნიშნავს აქციების კურსის კლებას, რაც პოტენციურად კაპიტალის ნაკადების მიმართულების ცვლილების, კომპანიების კრედიტუნარიანობის შემცირების და ფინანსური კრიზისის განვითარების რისკის მატარებელია. ეს საკმაოდ მნიშვნელოვანი დასკვნაა, რადგანაც მორიგი ფინანსური კრიზისის შემთხვევაში აუცილებელია შესაბამისი ღონისძიებების გატარება, შესაძლო ნეგატიური შედეგების შერბილების ან თავიდან აცილების მიზნით. ეს დასკვნა შეესაბამება ამ ეტაპზე მსოფლიოში მიმდინარე პროცესებს, კერძოდ, ევროპაში დეფლაციური პროცესების ზეწოლას, და რეცესიის განვითარების საფრთხეს², აგრეთვე ჩინეთში ბოლო 2 წელიწადში შექმნილ რთულ ეკონომიკურ პირობებს.³ შესაბამისად, შეიძლება დავასკვნათ როგორც ევროპის, ისე აზიის ქვეყნებში რეცესიული მოვლენების განვითარების დიდი ალბათობის შესახებ, თუმცა საბოლოო შედეგი დამოკიდებულია მიმდინარე ეტაპზე შესაბამისი ინსტიტუტების მიერ მიღებულ გადაწყვეტილებებზე.

ნაშრომში განხილული ციკლების შეჯამების, პროპორციულობის და სხვა პრინციპების საფუძველზე გაკეთდა ვარაუდი, რომ საქართველოს ეკონომიკაში კონდრატიევის ორი მომიჯნავე ციკლის "შეხების" (ანუ კრიზისის) წერტილად 1990-იანი წლების შუა პერიოდი შეიძლება ჩაითვალოს. ამ ვარაუდის საფუძველზე შეიძლება გამოვიტანოთ დასკვნა იმის შესახებ, რომ მიმდინარე ჟუგლარის ციკლი არის რიგით მეორე კონდრატიევის ციკლის ფარგლებში. კონდრატიევის ციკლის პიკის ფაზა შეესაბამება 2018-2019 წლებს, შესაბამისად, ამ ციკლის დასასრული (ფსკერის ფაზა) მოსალოდნელია 2040-იან წლებში.

რაც შეეხება ჟუგლარის ციკლს, მიმდინარე ციკლის დასასრული მოსალოდნელია 2018-2019 წლებში, რაც იმაზე მეტყველებს რომ ამჟამად

² Forecasting a global recession. The Economist. September. 2015. <http://www.economist.com/blogs/buttwood/2015/09/economics>

³ Jay H. Bryson, Erik Nelson. China GDP: Slowdown or Deterioration? 2016, გვ. 2-3

ვიმოყოფებით ციკლის დაღმავალ სტადიაზე. თუმცა იმის გათვალისწინებით, რომ კონტრაქტივის ციკლის პიკის ფაზა და ქუგლარის ციკლის ფსკერის ფაზა ერთმანეთს ემთხვევა, ციკლების ურთიერთკავშირის გათვალისწინებით, ეს არ გამოიწვევს საგრძნობ რეცესიას და ეს პერიოდი შედარებით შეუმჩნეველად ჩაივლის.

2007-2008 წლების ფინანსურმა კრიზისმა დააყენა ქვეყნების მთავრობების წინაშე უამრავი პრობლემა, რომელთა გადაწყვეტა დღესდღეობით აუცილებელია. საუბარია თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის ფინანსური სისტემის პროციკლურ ხასიათზე, რომელიც გახდა განვითარებული კრიზისის მთავარი გამომწვევი ფაქტორი.

ფინანსური კრიზისები, როგორც წესი, ასოცირდება კრედიტის მოცულობის სწრაფ ზრდასთან⁴. თუმცა არსებობს აზრთა სხვადასხვაობა იმის შესახებ, თუ რომელი ინდიკატორი შეიძლება იქნეს გამოყენებული კრედიტის ამ ზრდის შესაფასებლად. საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტის (Basel Committee on Banking Supervision-BCBS) კვლევების თანახმად, მთლიანი კრედიტის GDP-თან თანაფარდობის გადახრა მისი გრძელვადიანი ტრენდისგან ითვლება ერთ-ერთ საუკეთესო წინმსწრებ ინდიკატორად, რომელიც აფასებს მოსალოდნელი კრიზისის ალბათობას.

ამ უახლესი მიღწევების საფუძველზე და წარსულის გამოცდილებიდან გამომდინარე, თანამედროვე მაკროეკონომიკურ პოლიტიკაში აქცენტი კეთდება კონტრაციკლურობაზე, ანუ ეკონომიკური აქტივობის რყევების შერბილებაზე.

ნაშრომში ჩატარებულმა ფინანსური ბაზრების დინამიკის კვლევამ გამოავლინა მოსალოდნელი ფინანსური კრიზისის საშიშროება. ამის გამო აუცილებელი გახდა საქართველოს ეკონომიკისთვის კონკრეტული ანტიკრიზისული ინსტრუმენტის შემუშავება. ამ მიზნით მოხდა კონტრაციკლური კაპიტალის ბუფერის განაკვეთის გამოთვლა, საერთაშორისო მეთოდოლოგიისა და რეკომენდაციების საფუძველზე. ამ ეტაპზე არ არსებობს საქართველოსთვის Basel III-ის მოთხოვნების შესრულების პირდაპირი ვალდებულება, თუმცა ამ მიმართულებით კვლევის აქტუალობა შემდეგით აიხსნება: ევროკავშირის წევრობისკენ სწრაფვა გარკვეულ მოთხოვნებს და ვალდებულებებს უწესებს საქართველოს, კერძოდ უნდა მოხდეს კანონმდებლობის, მონეტარული და

⁴ Bank for International Settlements, *A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, Switzerland, December, 2010

ფისკალური პოლიტიკის კოორდინირება ევროპის ძირითად მიზნებთან. გარდა ამისა, საქართველო არის მცირე ღია ეკონომიკა, და ასეთ შემთხვევაში ჩვენ განსაკუთრებით მგრძობიარე ვართ მსოფლიოში მიმდინარე მოვლენების მიმართ. მსხვილ ქვეყნებში განვითარებული კრიზისი ვნებს მცირე ღია ეკონომიკებს, იმის მიუხედავად, რომ მათ არ აქვთ არაფერი საერთო კრიზისის საწყის მიზეზებთან. ამიტომ კონტრციკლური კაპიტალის ბუფერის ფორმირების გზით შესაძლებელი იქნება ნეგატიური შედეგების შერბილება ან თავიდან აცილება.

კაპიტალის ბუფერის განაკეთის გამოთვლა მოხდა შემდეგი ეტაპების მიხედვით:

1. კრედიტის საერთო მოცულობის დინამიკური მწკრივის შედგენა;
2. კრედიტის მოცულობის ნომინალურ მთლიან შიდა პროდუქტთან თანაფარდობის გამოთვლა;
3. თანაფარდობის გრძელვადიანი ტრენდის გამოთვლა;
4. კრედიტის GDP-თან ფარდობის თავისი გრძელვადიანი ტრენდისგან გადახრის გაანგარიშება;
5. მიღებული გადახრის საფუძველზე კაპიტალის ბუფერის განაკეთის შესახებ გადაწყვეტილებების მიღება.

კრედიტის საერთო მოცულობის მისაღებად, საერთაშორისო რეკომენდაციების თანახმად, გამოყენებულ იქნა კერძო არასაფინანსო სექტორისთვის კრედიტის მოცულობა. ის მიიღება შემდეგი კომპონენტების შეჯამებით: არასაფინანსო (სამეწარმეო) სექტორი, შინამეურნეობები და შინამეურნეობების მომსახურე არაკომერციული კერძო ორგანიზაციები (საზოგადოებრივი ორგანიზაციები).

საქართველოში კრედიტის მოცულობის GDP-თან ფარდობის დინამიკის გათვალისწინებით, 2015 წლის ბოლოს მდგომარეობით (მონაცემების ხელმისაწვდომობის გათვალისწინებით) კონტრციკლური კაპიტალის ბუფერის განაკეთი უნდა იყოს 0,13%-ის დონეზე, რაც ნიშნავს რომ მიმდინარე ეტაპზე ეკონომიკაში მიმდინარე პროცესები, კერძოდ კი კრედიტის მოცულობის ზრდა მოითხოვს დამატებითი კაპიტალის მარაგის ფორმირებას, შესაძლო საბანკო სისტემური კრიზისის თავიდან აცილების მიზნით. ეს უკანასკნელი კი გამოწვეული იქნება მსოფლიოში განვითარებული მოვლენებით. გამოვლენილი კრიზისის რისკი მოითხოვს, რომ ჩვენი ქვეყნის საბანკო სისტემის მდგრადობა გაიზარდოს დამატებითი კაპიტალის მარაგის (ბუფერის) შექმნის გზით. საერთაშორისო მოთხოვნების თანახმად, ბუფერის განაკეთის (საჭიროების შემთხვევაში)

გააქტიურება უნდა მოხდეს 2016 წლიდან, და საბოლოო მნიშვნელობის მიღწევა უნდა მოხდეს 2019 წლისთვის. წლიურად განაკვეთის გაზრდა შესაძლებელია პროპორციულად განხორციელდეს, ანუ საქართველოს შემთხვევაში წლიურად 0.0325%-ის ოდენობით. ეს გულისხმობს, რომ საბანკო სისტემის სუბიექტებმა რისკით შეწონილი აქტივების (Risk Weighted Assets) მარაგი წლიურად მითითებული ოდენობით უნდა გაზარდონ, რათა უზრუნველყოფილი იყოს საბანკო სისტემის უსაფრთხოება ფინანსური კრიზისის განვითარების შემთხვევაში.

სადისერტაციო ნაშრომში სიღრმისეულად გამოკვლეულია ეკონომიკის ციკლურობის საკითხი. ეკონომიკური ციკლების კვლევის შედეგად დამტკიცდა ამ თემის აქტუალობა არა მხოლოდ მსოფლიოს მასშტაბით, არამედ საქართველოს დონეზეც. ეკონომიკური ციკლების გამომწვევი მიზეზების გარდა მოხდა მაკროეკონომიკურ პოლიტიკაზე და ზოგადად ეკონომიკურ სტაბილურობაზე პერიოდული რყევების ზეგავლენის ანალიზი. ასევე დადასტურდა მსოფლიოში მიმდინარე ციკლური პროცესების უშუალო ზეგავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე და შემუშავებულ იქნა მაკროპრუდენციული პოლიტიკის კონკრეტული ინსტრუმენტი. მოცემული კვლევის საფუძველზე შესაძლებელია საქართველოს მომავალი ეკონომიკური განვითარების შესახებ პროგნოზების გაკეთება, ასევე ეკონომიკური პოლიტიკის პროგრამების და კონკრეტული ღონისძიებების შემუშავება.

გამოქვეყნებული შრომები

1. თეთრაული, გ., *ეკონომიკური ციკლოზობის კვლევის თანამედროვე მეთოდთა, საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენცია "გლობალიზაცია და სტატისტიკა"*, თბილისი, 2014, გვ. 201-209;
2. თეთრაული, გ., *სპექტრული ანალიზის მეთოდი ეკონომიკური ციკლების შესწავლაში*, ეკონომისტი, ტომი II, 2016, გვ. 100-108;
3. თეთრაული, გ., *ჟუგლარის ციკლები საქართველოს ეკონომიკაში*, ეკონომისტი, ტომი II, 2016, გვ. 109-117;
4. თეთრაული, გ., *კონტრციკლური კაპიტალის ბუფერი: გამოწვევები საქართველოსთვის*, ეკონომიკა და ბიზნესი, №4, 2016 წელი, ტომი IX;
5. კაკულია ნ., თეთრაული, გ., *ეკონომიკური ციკლები საქართველოს ეკონომიკაში*, საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენცია "ინოვაციური ეკონომიკა და მისი ფორმირების პრობლემები პოსტკომუნისტურ ქვეყნებში", თბილისი 2016, გვ. 269-271;
6. თეთრაული, გ., *ფინანსური კრიზისები საშუალოვადიანი ეკონომიკური ციკლების თეორიის თვალთახედვიდან*, ეკონომიკა, №9-10, 2016, გვ. 48-58.