

სავალუტო კრიზისი საქართველოში და მისი გამომწვევი ძირითადი მიზეზები

ანოტაცია

უკანასკნელი 5 წლის განმავლობაში საქართველოში ეროვნული ვალუტა 5-ჯერ გაუფასურდა, რამაც ქვეყანა სავალუტო კრიზისამდე მიიყვანა. კრიზისების შესწავლისას, უნდა განვიხილოთ ვალუტის კურსის ცვალებადობისათვის მგრძნობიარე შემდეგი სტატისტიკური მონაცემები: ინვესტიციები; ექსპორტი; იმპორტი; ტრანსფერტები; ფულადი მასის ცვლილება.

CURRENCY CRISIS IN GEORGIA AND ITS MAIN CAUSES

Koba Basilaia

Associate Professor of Sokhumi State University

David Basilaia

Master of Finance and Banking at Ivane Javakhishvili Tbilisi State University

ANOTATION

In the last 5 years, the national currency has depreciated five times, this situation lead Georgia into currency crisis. When we are studying crises, it is needed to consider the following statistics which has sensitive effects to currency fluctuations: investments; Export; Import; transfers; Changes in cash flow.

* * * *

უკანასკნელი 5 წლის განმავლობაში, საქართველოში ეროვნული ვალუტა 5-ჯერ გაუფასურდა, რამაც ქვეყანა სავალუტო კრიზისამდე მიიყვანა: პირველი - 2015 წელს (წლის საშუალო კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში შეადგენდა 2,27 ლარს), მეორე - 2016 წელს (წლის საშუალო კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში შეადგენდა 2,37 ლარს), მესამე - 2017 წელს (წლის საშუალო კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში შეადგენდა 2,51 ლარს), მეოთხე - 2018 წელს (წლის საშუალო კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში შეადგენდა 2,55 ლარს), ხოლო მეხუთე - 2019 წელს, როდესაც 1 აშშ დოლარის კურსის ნიშნული ლართან მიმართებაში მიუახლოვდა 3 ერთეულს.

რა თქმა უნდა, თითოეულმა მათგანმა მნიშვნელოვანი ზიანი მიაყენა ქართულ ეკონომიკას და შეანელა მისი განვითარება, მაგრამ იმისათვის რომ შემდეგში თავიდან იქნეს არიდებული ეს დარტყმები, აუცილებელია მოხდეს თითოეული კრიზისის დეტალური შესწავლა.

კრიზისების შესწავლისას უნდა განვიხილოთ ვალუტის კურსის ცვალებადობისათვის მგრძნობიარე შემდეგი სტატისტიკური მონაცემები:

- ინვესტიციები;



კობა ბასილაია

სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
ასოცირებული პროფესორი



დავით ბასილაია

ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის
სახელმწიფო უნივერსიტეტის ფინანსებისა
და საბანკო საქმის მაგისტრანტი

- ექსპორტი;
- იმპორტი;
- ტრანსფერტები;
- ფულადი მასის ცვლილება.

ეროვნული ბანკის სტატისტიკური მონაცემები მოწმობს, რომ უკანასკნელი წლების განმავლობაში, ლარი გაუფასურებას განაგრძობს., მიუხედავად იმისა, რომ მთავრობის წევრებს აქვთ პოზიტიური მოლოდინი, ეროვნული ვალუტის მდგომარეობა ყოველდღე უფრო კრიტიკული ხდება.

ჩვენის აზრით, ეროვნული ვალუტის გაუფასურების რამდენიმე მიზეზი არსებობს, კერძოდ:

ლარის მასის ზრდა. უკანასკნელ პერიოდში (2019 წლის სექტემბრის თვემდე) ლარის მასა დაახლოებით ერთი მილიარდით (18%-ით) გაიზარდა, რაც ეროვნული ბანკის მიერ მონეტარული პოლიტიკის შემსუბუქებით, კერძოდ კი რეფინანსირების განაკვეთის 8%-იდან 6.5%-მდე დაწევით იყო გამოწვეული. აღნიშნული ცვლილება, ერთი მხრივ, ცუდად აისახება ლარის კურსზე, თუმცა დადებით ზემოქმედებას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაზე.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების არასაკმარისი ზრდა. 2015 წელს, ჯამში 1,74 მილიარდი აშშ დოლარის პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია განხორციელდა. 2016 წელს 1,65 მილიარდი აშშ დოლარის; 2017 წელს 1,96 მილიარდი აშშ დოლარის; 2018 წელს 1,27 მილიარდი აშშ დოლარის. 2019 წლის სამი კვარტლის მონაცემების მიხედვით, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მაჩვენებელმა 0.9 მილიარდი აშშ დოლარი შეადგინა, შესაბამისად, შეგვიძლია ვთქვათ, რომ ამ პარამეტრში ზრდა გასულ წელთან შედარებით დიდი არ იქნება.

ნაკლები საერთაშორისო კრედიტი და გრანტი. სახელმწიფოს მიერ, საერთაშორისო კრედიტების და გრანტების აღება, უცხოური ვალუტის მიღების კიდევ ერთი გზაა. ამ მხრივ, მთავრობამ მიმდინარე წლის იანვარ-სექტემბერში დაგეგმილზე 150 მილიონი აშშ დოლარით ნაკლები აიღო, რამაც ასევე მნიშვნელოვანი უარყოფითი ზეგავლენა მოახდინა ლარის კურსზე.

საგარეო ფაქტორი. ეს არგუმენტი ლარის გაუფასურების გასამართლებლად ხშირად მოჰყავთ ხელისუფლების წარმომადგენლებს, რაც ნაწილობრივ მართალია. სხვადასხვა რეგიონული და გლობალური

მოვლენები ქართულ ეკონომიკაზე ნეგატიურ ზეგავლენას მართლაც ახდენს (რუსეთის წინააღმდეგ სანქციები, უკრაინის ომი და ა.შ.). აღსანიშნავია ასევე ისიც, რომ დოლარის გამყარების ტენდენცია მსოფლიოს სხვადასხვა ქვეყანაში შეინიშნება.

ექსპორტის ზრდა ეკონომიკისთვის უმნიშვნელოვანესია, რადგან ქვეყანაში დოლარის მეტი რაოდენობა შემოდის, რაც ლარის კურსის დასტაბილურებას და სწრაფ ეკონომიკურ ზრდას უზრუნველყოფს.

კვლევები მოწმობს, რომ ეროვნული ვალუტის გაუფასურება მრავალი ფაქტორით შეიძლება აიხსნას, მათ შორის არის ე.წ. ფუნდამენტური ფაქტორები და სპეკულაციური შეტევა ლარის კურსზე.

პირველ რიგში, უნდა ითქვას რომ გაცვლითი კურსის გაუფასურება არის სავაჭრო ბალანსში მიმდინარე პროცესების შედეგი.

რაც შეეხება ქვეყნის ეროვნული ბანკის პოლიტიკას, აქ ორი მოსაზრებაა: პირველი არის ის, რომ ეროვნულ ბანკს შეუძლია გამოიყენოს რეზერვები გაუფასურების შესაჩერებლად, ხოლო მეორე - ის, რომ ეროვნულმა ბანკმა არ შეამცირა ლარის მასა ეკონომიკაში, რაც გაუფასურებას დაეხმარა. რეზერვების გამოყენებით შესაძლებელია ვალუტაზე პანიკური შეტევების მომენტში რეაგირება და გაუფასურების დინამიკიდან (ტრენდიდან) გადახრების დაკორექტირება, რასაც ეროვნული ბანკი პერიოდულად აკეთებდა.

ამასთან, გაცვლითი კურსის შენარჩუნება მოითხოვს რეზერვების ხარჯვას ეროვნული ბანკიდან, რაც ამცირებს ლარის მასას ეკონომიკაში (როდესაც ეროვნული ბანკი დოლარს ყიდის, მას ლარი ამოაქვს ეკონომიკიდან), მაგრამ ლარის მასის შემცირებამ შესაძლოა გამოიწვიოს საპროცენტო განაკვეთების აწევა და დეფლაციური პროცესი, რაც, თავის მხრივ, დააზარალებს ეკონომიკას. აქედან გამომდინარე, მონოდებები ეროვნული ბანკისადმი ე.წ. არა სტერილური ინტერვენციების განხორციელების შესახებ (ანუ, როდესაც ეროვნული ბანკი დოლარის გაყიდვით ამოიღებს ლარს, თუმცა აღარ მოახდენს ეკონომიკაში ამავე მოცულობის ლარის მიწოდებას) ეკონომიკური ზრდის შეფერხების წინაპირობაა. შესაბამისად, როდესაც ეროვნული ბანკი არ ამცირებს ლარის მასას ეკონომიკაში დოლარის გაყიდვის პარალელურად, ეს ხორციელდება იმიტომ, რომ საპროცენტო განაკვეთები არ გაიზარდოს, რაც უარყოფითად იმოქმედებდა





ეკონომიკურ ზრდაზე, რომელიც მიმდინარე პერიოდში დაბალ ნიშნულზეა. აქედან გამომდინარე, ეროვნულ ბანკს ინტერვენციებით შეეძლო მხოლოდ მყისიერი რყევების შერბილება და არა გაუფასურების ტრენდის შეცვლა.

თავის მხრივ, კურსზე სპეკულაციური შეტევაც არის ფუნდამენტური ფაქტორების შესახებ ინფორმაციის ასახვა კურსზე მანამ, სანამ ფუნდამენტური ფაქტორები თავისით მივლენ ამ წონასწორობაში. ბაზრის აგენტები, რომლებიც სპეკულაციურ შეტევას ახორციელებენ, ასე იქცევიან თავიანთი მოლოდინების გამო.

შევაფასოთ, მაგალითად, ეს ლოგიკა 2016 წლის დეკემბერში მიმდინარე ლარის გაუფასურების მოვლენასთან მიმართებით, როდესაც მთავრობის წარმომადგენელმა ლარის გაუფასურება თურქული ლირას გაუფასურებით ახსნეს. ზოგიერთი სპეციალისტის მხრიდან გამოითქვა მოსაზრება, რომ ეს მხოლოდ გაუფასურების გადაბრალება იყო საგარეო ფაქტორებზე, ვინაიდან გაცვლით კურსზე მოქმედი არხის ამოქმედებას დრო სჭირდება და ასე მყისიერი ასახვა სხვა შიდა ფაქტორებით იყო გამოწვეული.

ჩვენი შეფასებით, ეს პრინციპულად არასწორია, რადგან ბაზრის აგენტები ნებისმიერ დროს ეცდებიან გამოიყენონ თავიანთი ხელთ არსებული ყველა ინფორმაცია. თუ არსებობს მოლოდინი, რომ მომავალში ლარი გაუფასურდება, მაშინ რაციონალური აგენტი შეეცდება ამ შანსის რეალიზება დღესვე მოახდინოს და დღესვე დაიწყოს ლარის გაყიდვა და დოლარის შესყიდვა, რაც ლარს დღესვე გააუფასურებს (ეს იგივეა, მაგალითად, რომ მივიღოთ ინფორმაცია იმის შესახებ, რომ დღეიდან ორ თვეში ბენზინი გაძვირდება და რაციონალური ქცევა იქნება დღესვე დაეიწყოს შესყიდვა, რაც დღესვე გააძვირებს მას და არა ორი თვის შემდეგ).

აქედან გამომდინარე შეიძლება ითქვას რომ ბაზრის სპეკულიანტებზე გაუფასურების გადაბრალება არ არის მიზანშეწონილი. სპეკულიანტები ბაზარს უტევენ მაშინ, როდესაც სახეზეა ისეთი ცვლილებები ფუნდამენტურ ფაქტორებში, რომელთა რეალიზების შემთხვევაში ქვეყნის ცენტრალური ბანკი არ იქნება მოტივირებული დაიცვას კურსი.

სპეკულიანტთა მოქმედება იწვევს პროცესების

მხოლოდ და მხოლოდ დაჩქარებას და ადრე დაწყებას. გაუფასურების ბოლო დინამიკა აშკარად ატარებს ე.წ. „ინფექციის ეფექტის“ ხასიათსაც. არც საქართველოა ამ კუთხით გამონაკლისი. 90-იან წლებში ლათინური ამერიკის ქვეყნების და სამხრეთ აზიის სავალუტო კრიზისები ამ სცენარით წარიმართა. მაშასადამე, ჩვენი ინტერესის საგანი ძირითადად უნდა იყოს ფუნდამენტურ ფაქტორებში მიმდინარე პროცესები.

მიუხედავად იმისა, რომ მიმდინარე წლის სექტემბრიდან, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა დაიწყო მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება, რაც გამოიხატა რეფინანსირების განაკვეთის 6,5%-დან 9%-მდე გაზრდაში, ვერ მოახდინა ლარის კურსის დასტაბილურება მოკლევადიან პერსპექტივაში. ასევე ეროვნულმა ბანკმა ზემოაღნიშნულ პერიოდში განახორციელა სავალუტო ინტერვენცია, კერძოდ რამდენჯერმე გაყიდა 20 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობის სავალუტო რეზერვი. ჩვენის აზრით ეროვნული ბანკის ეს ქმედებები დაგვიანებული იყო.

გრძელვადიან პერიოდში, ლარის კურსის სტაბილურობა დამოკიდებული იქნება იმაზე, თუ რამდენად სწრაფად გაიზრდება ეკონომიკა. თუ ეკონომიკა კვლავ გააგრძელებს ნელი ტემპით ზრდას, ეს გააძეარებს იმის მოლოდინს, რომ მომავალში ეროვნული ვალუტა გაუფასურდება.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. კ. ბასილაია „საბანკო საქმე“ სახელმძღვანელო, თბილისი 2018 წ. სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ელექტრონული ბიბლიოთეკა;

<https://elibrary.sou.edu.ge/ge/books/sabanko-saqme/759>

ლიპარტია ზ. „ფინანსური მენეჯმენტის საფუძვლები“ სახელმძღვანელო, თბილისი 2018 წ. სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ელექტრონული ბიბლიოთეკა; <https://elibrary.sou.edu.ge/ge/books/finansurimenedjmentis-safudzvlebi/788>

www.nbg.gov.ge

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/191/pirdapiri-utskhouri-investitsiebi>