

გლობალური ფინანსური არასტაბილურობა და საქართველოს პერსპექტივები

ფინანსური გლობალიზაცია ეკონომიკური გლობალიზაციის საფუძველია. იგი სასესხო კაპიტალის, პირდაპირი უცხოური და პორტფელური ინვესტიციების, ვალუტის ბაზრის გიგანტური ზრდით, ფინანსურ სფეროში უზარმაზარი ღირებულებების შექმნით და კონცენტრაციით გამოიხატება.

აღნიშნული პროცესების მასშტაბურობაზე ნათელ წარმოდგენას იძლევა შემდეგი მონაცემები: პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა მსოფლიოში 2000 წელს 4.8 ტრილიონ აშშ დოლარს მიაღწია 1982 წლის 567 მილიარდი აშშ დოლარის ნაცვლად. მათი ზრდის ტემპი თითქმის 2-ჯერ აღემატებოდა მსოფლიო წარმოებისა და ვაჭრობის ზრდის ტემპებს. 1995 წელს მსოფლიო ეკონომიკაში პორტფელური ინვესტიციები 20 ტრილიონ აშშ დოლარს შეადგენდა და 10-ჯერ აღემატებოდა 1980 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს. 1998-99 წლებში მსოფლიო მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) ზრდის საშუალო ტემპი იყო 3.4%, მსოფლიო ექსპორტისა-6%, ხოლო ობლიგაციებისა და აქციების ზრდის ტემპი კი-8.2%. სხვადასხვა ექსპერტული გაანგარიშებით, ეკონომიკის რეალურ სექტორში დაბანდებულ ყოველ 1 დოლარზე მოდიოდა ფინანსურ სფეროში დაბანდებული 50 დოლარი. ფასიანი ქაღალდების მეორადი ბაზრის კაპიტალიზაცია ასტრონომიულ თანხას — 100 ტრილიონ აშშ დოლარს შეადგენდა, ფინანსური ტრანსაქციების წლიური ბრუნვა კი თითქმის 500 ტრილიონს.

ფინანსური გლობალიზაციის უშუალო ზემოქმედებით განპირობებული მზარდი ფინანსური კარ-

გახსნილობა ხელს უწყობს ეროვნულ სახელმწიფოებში უცხოური კაპიტალის შემოდინებას და შიდა დანაზოგებთან ერთად უზრუნველყოფს ეკონომიკურ ზრდას. გამოკვლევებით დასტურდება, რომ უკანასკნელი 15-20 წლის მანძილზე ეკონომიკური ზრდის ტემპები იმ ქვეყნებში იყო შედარებით მაღალი, რომლებმაც სხვებზე უკეთესად მოახერხეს საკუთარი ფინანსური ბაზრების ლიბერალიზაცია. ფინანსურ გლობალიზაციას დადებითთან ერთად უარყოფითი შედეგებიც ახლავს თან. არც თუ იშვიათად, მას შედეგად მოსდევს ფინანსური კრიზისები. გლობალიზაციის ეპოქის ფინანსურ კრიზისებს შორის განსაკუთრებით აღსანიშნავია სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის 1997 წლის ფინანსური კრიზისი, რომელიც საქართველოსაც შეეხო. თავდაპირველად კრიზისმა სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის 5 ქვეყანა - სამხრეთ კორეა, ტაილანდი, მალაიზია, ინდონეზია და ფილიპინები მოიცვა. მან მნიშვნელოვანი ზემოქმედება იქონია იაპონიის ეკონომიკაზე, გადავიდა რუსეთში და ამ უკანასკნელიდან საქართველოშიც შემოაღწია. 1998 წლის სექტემბერში ლარის კურსი მნიშვნელოვნად დაეცა, ფასები გაიზარდა და ეკონომიკის განვითარების ტემპები



ილგუჯა მაქვაზიშვილი
ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი

შემცირდა. სავალუტო კრიზისის კულმინაციის პერიოდში ლარის კურსი თითქმის 80%-ით დაეცა, ფასები კი 1.5-ჯერ გაიზარდა. შექმნილ სიტუაციაში საქართველოს ეროვნული ბანკი (სებ) თავდაპირველად შეეცადა შეენარჩუნებინა ლარის ფიქსირებული კურსი, ეკონომიკურმა აგენტებმა კი საკუთარი შემოსავლების დაცვის მიზნით კიდევ უფრო გააძლიერეს დანოლა სავალუტო ბაზარზე, რამაც საგრძნობლად გაზარდა დოლარზე მოთხოვნა და დაბლა დასცა ლარის კურსი. ეროვნული ვალუტის შემდგომი კატასტროფული ვარდნის თავიდან ასაცილებლად ეროვნულმა ბანკმა დეკემბრის თვეში დაიწყო აქტიური სავალუტო ინტერვენცია, რასაც სებ-ის სავალუტო რეზერვებიდან 110 მილიონ აშშ დოლარზე მეტი დანახარჯი მოჰყვა. 1998 წლის დეკემბერში ეროვნულმა ბანკმა უარი განაცხადა ფიქსირებული სავალუტო კურსის შენარჩუნებაზე და გადავიდა თავისუფალი მცურავი კურსის რეჟიმზე. ამ ღონისძიებამ მნიშვნელოვანი როლი ითამაშა სავალუტო ბაზრის კრიზისის დაძლევაში.

მსოფლიო ფინანსურ წრეებში დასრულებულიც კი არ იყო სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ფინანსური კრიზისის მიზეზებსა და შედეგებზე დისკუსია, რომ სისტემური



ფინანსური კრიზისი დაიწყო თურქეთში, რომელიც 2000-2001 წლების მიჯნაზე განვითარდა. თურქეთის ფინანსურმა კრიზისმა ასევე იქონია ზეგავლენა საქართველოს სავალუტო ბაზარზე, თუმცა, ეს არ იყო ისეთი მწვავე, როგორც სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის კრიზისის გავლენა - ლარის კურსი მხოლოდ 11 პუნქტით დაეცა.

ამჟამად მსოფლიო ეკონომიკა კვლავ სერიოზულ სიძნელეებს განიცდის, რაც უპირველეს ყოვლისა, გამოიხატება ეკონომიკური ზრდის ტემპების შემცირებაში. სიძნელეები განაპირობა ამერიკის შეერთებულ შტატებში დაწყებულმა იპოთეკურმა კრიზისმა, რომელიც მოგვიანებით მთელი ეკონომიკის რეცესიაში გადაიზარდა. აღნიშნულმა ფაქტმა მსოფლიო ბაზარზე ნავთობის ფასების განუწყვეტელ ზრდასთან ერთად განაპირობა დოლარის გაუფასურება და ეჭვქვეშ დააყენა მისი, როგორც მსოფლიო ვალუტის ფუნქცია. იპოთეკური კრიზისის მიზეზი იყო ე.წ. „ცუდი სესხების“ დიდი რაოდენობით გაცემა, რასაც განაპირობებდა საბანკო კონკურენციის მაღალი დონე. მაღალი კონკურენციის ეკონომი-

კაში, ბიზნესის განვითარების აუცილებლობიდან გამომდინარე, ბანკები ერთმანეთს ეჯიბრებიან და დიდი რაოდენობით გასცემენ „ლიბერალურ სესხებს“. რას უნდა ველოდოთ ამერიკის იპოთეკური კრიზისიდან და მოახდენს თუ არა იგი ზემოქმედებას საქართველის საბანკო სექტორზე? ამ კითხვებზე ერთმნიშვნელოვანი პასუხის გაცემა ძალიან ძნელია. არსებობს გარემოებათა ორი ჯგუფი, რომელიც ურთიერთსაპირისპირო ზემოქმედებას ახდენს აღნიშნული კრიზისის საქართველოში გავრცელების შესაძლებლობაზე. პირველი, საქართველოს საფინანსო და საბანკო სფეროები ამჟამად ნაკლებადაა ინტეგრირებული გლობალურ ფინანსურ სისტემაში, რაც მნიშვნელოვნად ამცირებს კრიზისის ვირუსის შემოტანის შესაძლებლობას. ამასთანავე, საქართველოს საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელში სულ უფრო იზრდება უცხოური კრედიტების წილი. კერძოდ, 4.5 მილიარდი აშშ დოლარიდან 3 მილიარდ დოლარზე მეტი „პორტფელში“ უცხოური კაპიტალია. ეს იმას ნიშნავს, რომ უკანასკნელ

ხანებში განუხრელად მალდდება ჩვენი ქვეყნის ინტეგრირებულობის დონე მსოფლიო ფინანსურ ბაზრებთან და, შესაბამისად, ნებისმიერი კრიზისული მოვლენა, რომელიც ამ ბაზარზე შეიძლება განვითარდეს, მეტნაკლები ზომით საქართველოს ფინანსურ სექტორსაც შეეხება. შეიძლება ითქვას, რომ ამის პირველი ნიშნები უკვე გამოჩნდა: ლონდონის საფონდო ბირჟაზე „საქართველოს ბანკის“ აქციების ფასი ბოლო პერიოდში 3%-ით შემცირდა და 26 აშშ დოლარი შეადგინა. 2006 წლის ნოემბერში, ანუ განთავსების მომენტში, იგი 18.75 აშშ დოლარი იყო, ხოლო მოგვიანებით კი 40 აშშ დოლარს გადააჭარბა. გასათვალისწინებელია ის გარემოებაც, რომ საქართველოში უკანასკნელ წლებში ძალიან სწრაფად იზრდება სამშენებლო, იპოთეკური და სამომხმარებლო სესხები. განსაკუთრებით თვალშისაცემია ბანკების მიერ სამშენებლო კომპანიებზე გაცემული კრედიტების მნიშვნელოვანი ზრდა. ეს ბუნებრივიცაა, ვინაიდან მშენებლობა საქართველოში ამჟამად ყველაზე სწრაფად ზრდადი ბიზნესია. ამასთან, მოსახლეობის მსყიდველუნარიანობა არ იზრდება ქვეყანაში არსებული მძიმე ეკონომიკური მდგომარეობის გამო. ეს კი ეკონომიკის ამ სეგმენტში კრიზისის წარმოშობის მიზეზი შეიძლება გახდეს, რაც უარყოფით ზემოქმედებას მოახდენს საბანკო სფეროზე. აღნიშნულის მიუხედავად, იპოთეკური კრედიტების სარგებლის განაკვეთი არ გაზრდილა და როგორც კომერციული ბანკების წარმომადგენლები აღნიშნავენ, ზრდა არც უახლოეს მომავალშია მოსალოდნელი. პირიქით, წამყვანმა ბანკებმა — „საქართველოს ბანკმა“ და „თიბისი ბანკმა“ აღნიშნულ საბანკო პროდუქტზე საპროცენტო განაკვეთი 14-დან 13%-მდე დასწია. ქვეყნის შიგნით და მსოფლიო ეკონომიკაში შექმნილი სიტუაციიდან გამომდინარე, ვფიქრობთ, რომ ეს პროცესი არატიპურია და მომავალში საპროცენტო განაკვეთის ზრდას უნდა ველოდოთ. კორპორატიული აქტივების ხარისხის მოსალოდნელმა გაუარესებამ შესაძლებელია გამოიწვიოს დაკრედი-



ტების პირობების გამკაცრება და სესხების საგრძნობი გაძვირება. ეს კი აუცილებლად შეამცირებს ეკონომიკურ აქტიურობას, შეაფერხებს ეკონომიკურ ზრდას და გაზრდის უმუშევრობას.

საქართველოს პარლამენტმა ცოტა ხნის წინ მიიღო კანონთა პაკეტი გლობალური ფინანსური კრიზისის შესახებ, რომელიც გულისხმობს უცხოური კომპანიებისათვის შეღავათების მინიჭებას. უპირველეს ყოვლისა, საუბარია სპეციალური საგადასახადო რეჟიმის შემოღებაზე. ამ გზით მთავრობა ვარაუდობს შედარებით მოკლე პერიოდში რამდენიმე მილიარდი აშშ დოლარი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას. ვფიქრობ, რომ მთავრობის ამგვარი ოპტიმიზმი გადაჭარბებულია. ჯერ ერთი, მსოფლიო ეკონომიკაში დამკვიდრებული პრაქტიკის თანახმად, უცხოელი ინვესტორები დიდ მნიშვნელობას ანიჭებენ მაღალი პოლიტიკურ-ეკონომიკური სტაბილურობით გამორჩეულ ქვეყნებს,

რომელთა კატეგორიასაც საქართველო, სამწუხაროდ, არ მიეკუთვნება. მეორე, არ არის იმის დიდი შანსი, რომ საქართველოში შემოვა მონინავე ქვეყნების ან ცნობილი ტრანსნაციონალური კომპანიების კაპიტალი, ვინაიდან საქართველო და კავკასია გეოეკონომიკური თვალსაზრისით ჯერჯერობით არ წარმოადგენს მათი მნიშვნელოვანი ინტერესის ობიექტს. ჩვენი შიდა ბაზარი და ზოგადად რეგიონი, საკმაოდ პატარაა გლობალური ეკონომიკის მასშტაბით. მესამე, საქართველოში არ არსებობს ის ინსტიტუციური, ტექნიკურ-ეკონომიკური ინფრასტრუქტურა და ამავდროულად სუსტია საკუთრების სამართლებრივი დაცვის მექანიზმი, რაც აუცილებელია დიდი რაოდენობის უცხოური კაპიტალის მომსახურებისთვის. ამ თვალსაზრისით, ალბათ არ იქნება ზედმეტი იმის გახსენება, რომ სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ფინანსური კრიზისის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი მიზეზი იყო შიდა ბაზრისა და საბაზრო ინფრასტრუქტურის

განვითარების არასაკმარისი დონე, რის გამოც ამ ქვეყნებმა ვერ შეძლეს იქ შედინებული უზარმაზარი კაპიტალის „გადახარშვა“. ყოველივე ზემოაღნიშნულის გათვალისწინებით მოსალოდნელია, რომ ფოთში შექმნილ თავისუფალ ეკონომიკურ ზონაში შემოვა საეჭვო წარმოშობისა და მოკლევადიანი უცხოური კაპიტალი, ანუ ე.წ. „ცხელი ფული“, რომელიც კონიუნქტურის მცირეოდენი გაუარესების შემთხვევაში კი პანიკურად გაიქცევა ქვეყნიდან და გამოიწვევს მნიშვნელოვან ფინანსურ-ეკონომიკურ დესტაბილიზაციას.

ამრიგად, საქართველოს ეკონომიკაში ამჟამად მიმდინარე პროცესების ანალიზი იმის პროგნოზირების საშუალებას იძლევა, რომ მომავალში „საგარეო შოკების“ ზემოქმედება შეიძლება გაძლიერდეს, რასაც ქვეყანა ყოველმხრივ მომზადებული უნდა შეხვდეს. თუ რა გზებით არის ეს შესაძლებელი, ცალკე მსჯელობის საგანია.

RESUME

GLOBAL FINANCIAL INSTABILITY AND THE PROSPECTS OF GEORGIA

ELGUJA MEKVABISHVILI
Professor, Doctor of Economic Science

The financial globalization is the basis of economic globalization and it has both positive and negative impacts on economic development of national states. The positive result of the above factor is that the financial globalization promotes the influx of foreign capital into a country, which, together with domestic savings, ensures its economic development. Moreover, financial globalization is accompanied by global financial crises affecting the post-soviet states including Georgia. The first case when Georgia's economy was affected took place back in 1998. It was a currency crisis, which was a result of the 1987 financial crisis in the South-East Asia.

At present, there is a possibility of the US mortgage crisis affecting Georgia's banking system, which can be facilitated by several factors – firstly, the considerable increase of foreign credits in the credits

portfolio of the Georgian banking sector; secondly, the rapid increase of construction, mortgage and customer credits while the purchasing capacity of the population is decreasing; and thirdly, the creation of Poti free industrial area within the framework of the Global Financial Center project, which can assist the flow of doubtful short-term credits or the so called “hot money” into the country. As it can be illustrated by the international practice, the above process is one of the main preconditions of financial destabilization in a country.

The analysis of the processes underway in the Georgian economy and the global economy leads us to think that the influence of “external shocks” upon our economy and particularly its financial sector will increase in future, which should be dealt with due care by the Georgian government.