

ვალუტის გაცვლითი კურსი და მონეტარული პოლიტიკა

Exchange Rate and Monetary Policy

ანუკი ტოგონიძე - დოქტორანტი
საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი, anukitogonidze@gmail.com

Anuki Togonidze - Ph.D.
Georgian Technical University, anukitogonidze@gmail.com

რეზიუმე. ვალუტის გაცვლითი კურსი და მონეტარული პოლიტიკა წარმოადგენს ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ეკონომიკურ დეტერმინატს, გამომდინარე იქედან, რომ ყველა საბაზრო ეკონომიკის ქვეყანა დამოკიდებულია საკუთარ ვალუტაზე და ზოგადად მონეტარულ პოლიტიკაზე. სწორედ ვალუტის კურსი ქმნის და აყალიბებს როგორც ვაჭრობის ტენდენციებს ასევე ქვეყნის ეკონომიკაში არსებული სიტუაციის ერთ-ერთი ნათელი გამოხატულებაა. გამომდინარე თემის აქტუალობისა, მიმოვიხილეთ ის ძირითადი მდგენელები, რომლებიც გავლენას ახდენენ ვალუტის კურსის განვითარებაზე და ვუპასუხებთ ძირითად კითხვებს, რომლებსაც უნდა პასუხობდეს მონეტარული პოლიტიკა, რომ იგი ჩაითვალოს ეფექტურად.

საქართველო წარმოადგებს განვითარებად ქვეყანას, ამიტომ მნიშვნელოვანია სწორი ეკონომიკური გათვლების გაკეთება და თავის დამკვიდრება ევრო სივრცეში. რაც ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესია საქართველოსთვის, სწორედ ამიტომ განვიხილეთ საქართველოს ეკონომიკის უმნიშვნელოვანესი მდგენელი, როგორცაა ვალუტის გაცვლითი კურსი და მონეტარული პოლიტიკა. მით უფრო, რომ 2014 - 2019 წლებში დიდი ცვლილებები მოხდა ქართულ ეკონომიკაში.

საკვანძო სიტყვები: ვალუტის გაცვლითი კურსი, მონეტარული პოლიტიკა, გაუფასურება.

Abstract. The topic we are going to discuss below, is one of the most important economic components, as long as all countries based on the market economic, depends on their national currency and in general on the monetary policy. That is why, currency exchange rate creates and formulates trade tendencies, also is it the clear expression of the economic situation in this or that country. Based on the importance of the subjects, in this essay we reviewed the currency forms, types, exchange rates, the steps of developing the exchange market and finally the current tendencies, that look place in the Georgian currency market during 2014-2019.

Georgia is developing country and it is important to make the right economic calculations and to establish in the Euro space. According to this, we discussed the currency exchange rate and monetary policy as the way components of the Georgian economy.

Below we present the current economic situation and economic climate in the country. Also it is shown the calculators, economic forecast and strategies that could be adopted by the relevant bodies and branches, that are responsible for making decision do stabilize the economic situation in the country.

Keywords: currency exchange rate, monetary policy, depreciation.

ძირითადი ტექსტი. მსოფლიოში მრავალი საკითხი არსებობს, რომელიც საზოგადოების ყურადღების ცენტრშია. განსაკუთრებით თუ განვიხილავთ ბოლო 5-6 წლიან პერიოდს ადვილი შესამჩნევია თემა ვალუტის კურსის გაუფასურების შესახებ, რომელიც ხშირად გვესმის, როგორც სატელევიზიო გადაცემებიდან აგრეთვე ჟურნალ გაზეთებიდან და თითოეული ადამიანის სასაუბრო თემაც სწორედ ესაა. სწორედ ამიტომ განვიხილავთ ნაშრომში ვალუტის გაცვლით კურსს და მონეტარულ პოლიტიკას, რომელთაგან ერთის მეორეს გარეშე განხილვა ფაქტობრივად შეუძლებელია გამომდინარე იქედან, რომ სწორედ მონეტარული პოლიტიკის სწორად წარმართვა წარმოადგენს ვალუტის კურსის მართვის კონტროლის ერთ-ერთ დეტერმინანტს. საქართველოს ვალუტის კურსი მნიშვნელოვნად გაუფასურდა 2014-2019 წლებში. გაუფასურება მაღალი ტემპით 2014 წლის 20 ნოემბრიდან დაიწყო და 6 დეკემბერს 1,95 ლარს მიაღწია თუმცა კომერციულ ბანკებსა და ვალუტის გამცვლელ პუნქტებში 1 აშშ დოლარის კურსი 2,40 ლარს შეადგენდა, ლარის კურსი მნიშვნელოვნად გაუფასურდა ევროს მიმართაც, ერთი ევროს ფასი 2,71 ლარამდე გაიზარდა. მსგავსი ტენდენცია იყო სხვა ქვეყნების ვალუტების მიმართაც გარდა რუბლისა. საქართველოს განვითარებისათვის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორია ეკონომიკური სტაბილურობის მიღწევა. სწორედ ამიტომ საჭიროა დაბალანსებული ნაბიჯების გადადგმა, რათა საქართველომ არ გადაუხვიოს განვითარების გზიდან.

მიუხედავად წინ გადადგმული დიდი ნაბიჯისა, აუცილებელია განხილვა ქვეყნის ეროვნული ვალუტის, რომლის გაუფასურება ვერანაირ კრიტიკას ვერ უძლებს და დღითიდღე დღე უფასურდება. როგორც აღვნიშნეთ 2014 წლის 20 ნოემბერს ვალუტის კურსმა 1,95 მიაღწია. თუმცა კომერციულ ბანკებში და ვალუტის გამცვლელ პუნქტებში ერთი დოლარის კურსი 2 ლარს აჭარბებდა. ასეთი ტენდენცია ძალიან შემამფოთებელი იყო, განსაკუთრებით იმის ფონზე, როდესაც აღნიშნულ ვითარებას ეროვნული ბანკი ფინანსთა სამინისტროს აბრალებდა და პასუხისმგებლობას სრულად

იხსნიდა, ხოლო ფინანსთა სამინისტროც ეროვნულ ბანკს აკისრებდა პასუხისმგებლობას და ამ ფაქტს იმით ხსნიდა, რომ მონეტარულ პოლიტიკაზე, სწორედ საქართველოს ეროვნული ბანკია პასუხისმგებელი.

მნიშვნელოვანია განვიხილოთ ის ძირითადი ფაქტორები რითაც ყალიბდება ვალუტის გაცვლითი კურსი, თუ რა მექანიზმები არსებობს იმისათვის, რომ ხელისუფლებამ და სხვა კომპეტენტურმა ორგანოებმა ზემოქმედება მოახდინონ ვალუტის გაცვლით კურსზე, იქნება ეს მონეტარული პოლიტიკა, რომელსაც ეროვნული ბანკი გეგმას და შესაბამის ანგარიშს ყოველწლიურად აქვეყნებს, თუ სამთავრობო გადაწყვეტილებები, გამომდინარე იქედან, რომ ვალუტის გაცვლით კურსს მხოლოდ სწორად შემუშავებული მონეტარული პოლიტიკა ვერ გამოასწორებს, იგი თანხვედრაში უნდა იყოს სხვადასხვა ეკონომიკურ დეტერმინანტებთან. აუცილებელია ყველა იმ ძირითადი ეკონომიკური კომპონენტი და მდგენელებს განხილვა, როგორიცაა ინვესტიციების ანალიზი, მთლიანი საგარეო ვალი და მისი დამოკიდებულება ვალუტის გაცვლით კურსთან, მონეტარული პოლიტიკის გავლენა ვალუტის გაცვლით კურსზე, აგრეთვე დინამიური და სტრუქტურული მეთოდებით გამოვყოთ და შევისწავლოთ ვალუტის გაცვლითი კურსის გადახრები და მისი დამოკიდებულება ინფლაციასთან.

რა არის მიზეზი!? - და რა შედეგს მოუტანს ლარის გაუფასურება საქართველოს ეკონომიკას!?! - მიზეზი და შედეგიც მრავალია, მათ შორის მკვეთრად გაუარესებული სავაჭრო ბალანსი, ინვესტიციების შემცირება, ფულადი გზავნილების შემცირება, ფულადი აგრეგატების ცვლილება, მაღალი დეფიციტური სახელმწიფო ხარჯების (700 მლნ-მდე) ლარამდე გაზრდა, ექსპორტ-იმპორტის დამოკიდებულება, საქართველოს საგარეო ვალი, გლობალური ფაქტორები და ა.შ.

სავაჭრო ბალანსი. საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთ მთავარ გამოწვევად კვლავაც რჩება ეგრეთ წოდებული უარყოფითი სავაჭრო ბალანსი. ეს იმას ნიშნავს, რომ საქართველოში უფრო მეტი [იმპორტირებული ნაწარმი შემოდის](#), ვიდრე ქვეყნიდან პროდუქციის ექსპორტი ხორციელდება. შესაბამისად, საქართველოდან უცხოეთში ყოველწლიურად რამდენიმე მილიარდი ლარი გაედინება. საქართველო არის მოხმარებაზე ორიენტირებული ქვეყანა, რა უნდა შეიცვალოს და

სწორედ ამიტომაც საჭირო ადგილობრივი დარგების მრეწველობის და წარმოების განვითარება.

უცხოური ინვესტიციები - პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები ფინანსური ინვესტიციების მნიშვნელოვანი წყაროა განსაკუთრებით განვითარებადი ქვეყნებისათვის, სადაც შიდა ინვესტიციებს შედარებით ნაკლები წილი უჭირავს. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები უცხოური ვალუტის ქვეყანაში შემოდინების მნიშვნელოვანი წყაროა და შესაბამისად, უდიდესი მნიშვნელობა აქვს ეროვნული ვალუტის კურსის სტაბილურობისთვის. რაც ხშირ შემთხვევაში არ არის მზარდი და თუ იზრდება ეს მხოლოდ საბანკო ინვესტიციების ჭრილში, რაც ასევე ვერ ახდენს გავლენას ვალუტის კურსზე.

ფულადი გზავნილები - საერთაშორისო ფულადი გზავნილები განვითარებად ქვეყნებში უცხოური ვალუტის შედინების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან წყაროს წარმოადგენს. ამ ქვეყნებში უცხოეთიდან განხორციელებულ ფულად ჩარიცხვებს დიდი გავლენა აქვს დაბალ შემოსავლიანი მოქალაქეების კეთილდღეობასა და მსყიდველობით უნარიანობაზე, ბიზნეს სექტორისა და ზოგადად, ქვეყნის ეკონომიკის განვითარებაზე.

აღსანიშნავია, რომ ფულადი გზავნილების ნაკადები უფრო სტაბილურია ვიდრე საერთაშორისო კაპიტალის მოძრაობა, რომელიც თავის მხრივ გარე და შიდა შოკებისადმი მაღალი მგრძნობელობით ხასიათდება. უფრო მეტიც, მიმდებ ქვეყანაში არსებული კრიზისის დროს, ხშირ შემთხვევაში, ფულადი გზავნილების ნაკადები ზრდას განიცდიან და დაღმავალი ეკონომიკური ციკლის საწინააღმდეგოდ მოქმედებენ. ამავდროულად, ქვეყანაში ამ გზით შემოსული უცხოური ვალუტა არ იწვევს მომავალში ვალდებულების ზრდას. უმეტესი განვითარებადი ქვეყნებისთვის საერთაშორისო ფულადი ჩარიცხვები უცხოური ვალუტის მიღების და იმპორტის დაფინანსების მნიშვნელოვანი წყაროა. საქართველოში ფულადი გზავნილების მოცულობის კლება კიდევ უფრო გაძლიერდა 2015 წლიდან და აღნიშნული ტენდენცია გრძელდება რაც აგრეთვე ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორია, გზავნილების მოცულობის კლებამ მნიშვნელოვნად აზარალა ქართული ეკონომიკა, რაც გამოიხატა ვალუტის გაუფასურებით და ზოგადად ეკონომიკური ზრდის პოტენციალის შენელებით.

საგარეო ვალი - სახელმწიფო ვალი საგარეო და საშინაო ვალისგან შედგება. საგარეო ვალი მთავრობისა და საქართველოს ეროვნული ბანკის საგარეო ვალს მოიცავს, საშინაო კი სახაზინო და სხვა სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებს (სახელმწიფო ობლიგაციები ღია ბაზრის ოპერაციებისთვის, სახელმწიფო ობლიგაცია სებ-ისთვის). სახელმწიფო ვალის სიდიდის განსაზღვრისთვის შემდეგი ინდიკატორები გამოიყენება: ვალის ბიუჯეტის შემოსავლებთან, ექსპორტთან და მშპ-სთან პროცენტული თანაფარდობა. ყველა ამ კრიტერიუმს თავისი ზღვარი აქვს და საბოლოოდ სამივე ერთად ქვეყნის ფისკალურ მდგომარეობას გვიჩვენებს, თუმცა აღსანიშნავია, რომ ამ ინდიკატორებს შორის ყველაზე მნიშვნელოვანი მაინც ვალის ნომინალურ მშპ-სთან თანაფარდობის მაჩვენებელია. როგორც საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ არის ცნობილი, ვალის მდგრადობის შესანარჩუნებლად განვითარებული ქვეყნებისთვის ვალი მშპ-ის 60%-ს არ უნდა აღემატებოდეს, ხოლო განვითარებადი ქვეყნებისთვის – 50%-40%. აღნიშნული განსაკუთრებით გაუარესდა როდესაც დიდი რაოდენობით დავიწყეთ საგარეო ვალის გასტუმრება რამაც განსაკუთრებულად იმოქმედა ეროვნულ ვალუტაზე.

ეროვნული ბანკი - ვალუტის გაცვლითი კურსი ყალიბდება იმ სტარატეგიიდან გამომდინარე, რომელიც თითოეულ ქვეყანას გააჩნია იქნება ეს მართვადი გაცვლითი კურსი, მყარი თუ თავისუფლად მცურავი. გამომდინარე ეკონომიკური პროცესებიდან და კურსის ხშირი მერყეობის გამო თითქმის უმეტესი ქვეყანა, თავისუფლად მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმზე გადავიდა ან გადადის. ხოლო თავისუფალის ცურვის შემთხვევაში კი ვალუტის კურსს აკონტროლებს, პირველ რიგში მოთხოვნა - მიწოდება, შემდეგ ეროვნული ბანკი საკუთარი მონეტარული პოლიტიკით და სამთავრობო გადაწყვეტილებები, რომელთა თანხვედრა ერთ-ერთი მნიშვნელოვანია სავალუტო პოლიტიკის განხორციელებისათვის.

თავისუფალი ცურვა გულისხმობს საქართველოს შემთხვევაში, რომ ლარი კურსს დოლარის მიმართ ადგენს სავალუტო ბაზარი. რომელიც შედგება კომერციული ბანკებისა და იმ კორპორაციებისა თუ ინდივიდებისაგან, რომელთა ინტერესში უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვა შედის. ეროვნული ბანკი არ არის ვალდებული, ლარის კურსის სტაბილურობა უზრუნველყოს, ის ვალდებულია ქვეყანაში მაღალი ინფლაციის ტემპი არ დაუშვას, კერძოდ, სამომხმარებლო პროდუქციაზე

ფასები არ გაიზარდოს 6%-ზე მეტად . აქედან გამომდინარე, თუ ეროვნული ბანკი ჩათვლის ლარის კურსი იმდენად გაუფასურდა დოლართან მიმართებით, რომ შესაძლოა სამომხმარებლო პროდუქციის ფასებზე აისახოს, ის ანხორციელებს სავალუტო ინტერვენციას“. - აცხადებს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტი, ძნელია ერთი შეხედვით არ დაეთანხმო, მაგრამ უფრო ღრმად რომ განვიხილოთ აღნიშნული საკითხი ბევრ შეუსაბამობას აღმოვაჩენთ, მაგალითად მაშინ, როდესაც პირდაპირაა მოცემული ეროვნული ბანკის ბერკეტები სავალუტო კურსის რეგულირების:

1. რეფინანსირების სესხები;
2. ღია ბაზრის ოპერაციები;
3. სავალუტო აუქციონი;
4. სავალუტო ინტერვენცია - (ყიდის დოლარს და ყიდულობს ლარს).

ლარის კურსის გამყარებისთვის სწორედ აღნიშნული ბერკეტების გამოყენება იქნებოდა მიზანშეწონილი, მაგრამ ეს რასაკვირველია დროებითი მოვლენა იქნებოდა, კონკრეტული პერიოდის განმავლობაში ლარი დასტაბილურდებოდა, მაგრამ პირვანდელ მდგომარეობას არ დაუბრუნდებოდა. რასაკვირველია, კითხვის ნიშნის ქვეშაა ეროვნული ბანკის მიერ გატარებული პოლიტიკა, მაგრამ ლარის გაუფასურება მხოლოდ ამ ერთი მიზეზით არ მომხდარა. მიზეზები მრავალი იყო მათ შორის სავაჭრო ბალანსი, ინვესტიციების კლება, ხარჯების არამიზნობრივი ხარჯვა. საბოლოო ჯამში, რომ შევაფასოთ ვითარება თუ რა მიზეზების გამო მოხდა ვალუტის გაუფასურება და რა შედეგი მოჰყვა ვალუტის გაუფასურებას ეკონომიკაზე- შედეგი მრავალია მათ შორის:

1. ვალუტის კურსის მნიშვნელოვნად მერყეობა ნიშნავს არასტაბილურ მაკროეკონომიკურ გარემოს.
2. ბიზნესს იზიდავს სტაბილური გაცვლითი კურსი, რადგან ამ დროს არ არსებობს სავალუტო რისკები.
3. საქართველოს კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების 60% არის დოლარში. ლარში ეს არის 7.1 მილიარდი ლარის სესხი. ყველა იურიდიული თუ ფიზიკური პირი, ვისაც დოლარში აქვს სესხი დაზარალდა კურსის გაუფასურების შედეგად, რადგან სესხის დასაფარად მათ დოლარის შესყიდვა უხდებათ.

4. საქართველოს საგარეო ვალის 74% არის საგარეო ვალი. ლარის გაუფასურების შედეგად საგარეო ვალიც მნიშვნელოვნად გაიზარდა.
5. კურსის გაუფასურების შეჩერებას შეეწირა 80 მილიონი დოლარის უცხოური ვალუტის რეზერვები. ვალუტის რეზერვი კი ქვეყნის ფინანსური მდგომარეობის გარანტიაა.
6. სამომხმარებლო ფასების ზრდა.

მიუხედავად ასეთი მძიმე მდგომარეობისა უცილებელია გამოსავლის პოვნა, ფაქტობრივად ყველამ იქნება ეს ეროვნული ბანკი, ეკონომიკის სამინისტრო, ფინანსთა სამინისტრო, თუ ა.შ., ყველამ გარკვეული წილი შეიტანა ლარის გაუფასურებაში, ხოლო მთავრობამ კი დაშვებულ შეცდომებზე სწავლა უნდა შეძლოს, მათ შორის გაითვალისწინოს რომ:

- მაღალი ბიუჯეტის დეფიციტი, მით უმეტეს ამ დეფიციტის წლის ბოლოს რამოდენიმე თვეზე გადანაწილება სახიფათოა, როგორც ლარის კურსისათვის ასევე მთლიანად ეკონომიკისათვის.
- ეკონომიკაში რეგულაციების გამკაცრებით და სახელმწიფოს როლის გაძლიერებით ვერ მივიღებთ ექსპორტის ზრდაზე ორიენტირებულ ეკონომიკას.
- უნდა გაძლიერდეს რეფორმები, საქართველოს მომდევნო წლებში სულ უფრო მეტი ინვესტიციები დასჭირდება მაღალი ეკონომიკური ზრდის მისაღწევად.
- უნდა გამოსწორდეს უცხოელების მიწის მიყიდვის გართულება, სავიზო რეჟიმის გამკაცრება შერბილდეს.

აღნიშნული ფაქტორების გამოსწორება შედარებით დაასტაბილურებს ვითარებას, სავარაუდოდ კი ლარი არ დაუბრუნდება პირვანდელ კურსს, მაგრამ ახალ წონასწორობის წერტილზე გაჩერდება. თუმცა ეს დროებით სტაბილურობა იქნება, რადგან თუ ფუნდამენტურად არ გადაიხედა ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკა, აგრეთვე შესწავლილი უნდა იქნეს ეროვნული ბანკის მოქმედებების ადეკვატურობა, თუ ეს არ მოხდა საიდანაც გამომდინარეობს ფაქტობრივად ლარის გაუფასურების სტატისტიკური მიზეზები, ჩვენი ეროვნული ვალუტის კურსის სტაბილურობა მუდმივი საფრთხის ქვეშ იქნება.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. ფულის მიმოქცევა და კრედიტი - ვ.მოსიაშვილი., მ.კვარაცხელია., შ.ბერუაშვილი.,თბილისი 2014 წელი.,
2. ეკონომიკური თეორია-გ.ადეიშვილი.,რ.ასათიანი.,თბილისი-1998
3. World Bank Group. 2017. Global Economic Prospects, Jenuary 2017 Weak Investment in Uncertain Times. Washington, DC: World Bank
4. International Monetary Fund. 2017. World Economic Outlook: Gaining Momentum Washington, April.
5. <http://www.businessdictionary.com/definition/foreign-currency.html>
6. <http://www.nplg.gov.ge/gwdict/index.php?a=term&d=3&t=20281>
7. <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/062600.htm>
8. https://en.wikipedia.org/wiki/Fixed_exchange_rate_system
9. http://geostat.ge/?action=page&p_id=2230&lang=geo
10. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=533>