

სავალუტო ბაზარი, ვალუტის გაცვლითი კურსის დადგენა და საქართველოში არსებული მდგომარეობა

ნინო ჭოველიძე

საქართველოს საპატრიარქოს წმინდა ანდრია
პირველწოდებულის სახელობის ქართული უნივერსიტეტი,
ბიზნესის ადმინისტრირების დოქტორანტი

რეზიუმე

ქვეყნის მდგრადი ეკონომიკური განვითარება ეფექტიანად ფუნქციონირებადი ფინანსური ბაზრების გარეშე შეუძლებელია. ფინანსური ბაზრების ერთ-ერთი სახეობაა სავალუტო ბაზარი. ძლიერი სავალუტო ბაზარი კი ქვეყნის ეკონომიკური სიძლიერისა და სიმყარის ერთ-ერთი განმსაზღვრელი ფაქტორია. საქართველოში შიდა სავალუტო ბაზრის აგენტებს წარმოადგენენ ეროვნული ბანკი, კომერციული ბანკები და ვალუტის გადამცვლელი პუნქტები. სავალუტო კურსის დაფიქსირებაზე კი პასუხისმგებელია ეროვნული ბანკი, რომელსაც 1997 წლიდან არჩეული აქვს მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი.

საქართველოში გაცვლით კურსთან (ლარის აშშ დოლართან) მიმართებაში არასახარბიელო მდგომარეობაა. კერძოდ, 2014 წლის ნოემბრიდან მოყოლებული სწრაფი ტემპით მიმდინარეობს ეროვნული ვალუტის გაუფასურების პროცესი.

ლარის გაუფასურება აშშ დოლარის მიმართ გამოიწვია როგორც გარე, ასევე, ქვეყანაში მიმდინარე შიდა ფაქტორებმა. კერძოდ, რეგიონში დაძაბულმა გეოპოლიტიკურმა ვითარებამ და კონფლიქტმა უკრაინაში, მსოფლიო ბაზრებზე ნავთობის ფასების ვარდნამ, უცხოური საინვესტიციო ნაკადების ზრდის ტემპის შემცირებამ, სახელმწიფოს ფისკალურმა პოლიტიკამ.

აღნიშნული პრობლემის აღმოსაფხვრელად საჭიროა ხელისუფლების მხრიდან შეიქმნას სტაბილური პოლიტიკური გარემო და მთავარი აქცენტები გაკეთდეს საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესებაზე და ადგილობრივი ბიზნესის წახალისებაზე.

საკვანძო სიტყვები: ფინანსური ბაზარი, სავალუტო ბაზარი, ეროვნული ვალუტა, ვალუტის გაცვლითი კურსი, მცურავი გაცვლითი კურსი, ფიქსირებული გაცვლითი კურსი, ეროვნული ბანკი.

ძირითადი ტექსტი

სავალუტო ბაზარი სტაბილური ეკონომიკის არსებობის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი გარანტიაა. საქართველოში სავალუტო კურსი ფიქსირდება ეროვნული ბანკის მიერ მოწყობილ სავალუტო აუქციონზე, რომლის მეშვეობითაც ეროვნული ბანკი ყიდულობს ან ყიდის უცხოურ ვალუტას ბანკთაშორის სავალუტო ბაზარზე. ბანკთაშორის ბაზარზე ვაჭრობა მიმდინარეობს საერთაშორისო სავაჭრო სისტემაში - „ბლუმბერგი“, რომლის საშუალებითაც ხდება ვალუტებით ვაჭრობის გარიგებების დადება. დადებულ გარიგებათა გათვალისწინებით გამოითვლება ლარის საშუალო შენონილი კურსი აშშ დოლარის მიმართ, რომელიც ცხადდება ოფიციალურ გაცვლით კურსად შემდგომი დღისთვის¹.

გაცვლით კურსზე მოქმედი ფაქტორები მოკლევადიან პერიოდში მნიშვნელოვნად განსხვავდებიან საშუალო და გრძელვადიან პერიოდში მოქმედი ფაქტორებისგან. გრძელვადიან პერიოდში გაცვლით კურსზე სტრუქტურული ფაქტორების გავლენა დომინირებს, საშუალო ვადიან პერიოდში ციკლური, ხოლო მოკლევადიან პერიოდში ბაზრის მონაწილეთა მოლოდინები და ვალუტის მიმდინარე ტრანზაქციებისთვის საჭიროება ახდენს გავლენას. იხ. დიაგრამა N1².

გაცვლითი კურსი არსებობს ორი სახის: მცურავი გაცვლითი კურსი და ფიქსირებული გაცვლითი კურსი. მცურავი კურსის უპირატესობებია (ანუ ფიქსირებულის ნაკლოვანებებია) - „ფიქსირების შემთხვევაში გაცვლითი კურსის შესწორების შესაძლებლობის არარსებობა, ფასების მოკლევადიან სიხისტესთან ერთად, გვაძლევს ფასწარმოქმნაში დამახინჯებებს. შესაბა-

1 <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=521>

2 <https://www.nbg.gov.ge/uploads/journal/2014/statia1.pdf>



მისად, ასეთ დროს ფიქსირებული გაცვლითი კურსის რეჟიმი მთლიანი გამოშვების მაღალ მერყეობას განაპირობებს¹.

ფიქსირებული კურსის რეჟიმი ხელს უწყობს გარე ინფლაციის იმპორტირებას ქვეყანაში და კიდევ უფრო ამწვავებს გარე ფაქტორებით გამოწვეულ კრიზისებს, მაშინ როდესაც მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი გარე შოკების შემწოვი ერთ-ერთი საშუალებაა და ავტომატური მასტაბილიზირებელის როლს თამაშობს. „რეალური/საგარეო შოკების დროს მცურავი კურსი, ფიქსირებულიგან განსხვავებით იცავს ეკონომიკას მაღალი უმუშევრობისგან და მაღალი საპროცენტო განაკვეთებისგან (რაც ინვესტიციებს ამცირებს)“, რადგან საგარეო შოკის დროს ხდება რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის კორექტირება, რათა დაბალანსდეს ვალუტის შემოდინება და გადინება. აღსანიშნავია, რომ საბაზრო წონასწორობის მისაღწევად ადრე თუ გვიან ხდება კურსის კორექტირება, მიუხედავად იმისა, თუ გაცვლითი კურსის რომელი რეჟიმი აქვს ქვეყანას - ფიქსირებული თუ მცურავი, თუმცა კურსის კორექტირება ხდება სხვადასხვა მიმართულებით (დამოკიდებულია ქვეყანას რომელი რეჟიმი აქვს). იმ შემთხვევაში თუ ქვეყანას მცურავი კურსის რეჟიმი აქვს, ასეთ დროს „საჭირო რეალური გაუფასურება ხდება ნომინალური გაუფასურების მეშვეობით, რაც უცვლელს ტოვებს ხელფასებს და დასაქმების დონეს. ფიქსირებული კურსის დროს კი რეალური გაუფასურე-

1 https://www.nbg.gov.ge/bankjournal/uploads/journal/2016_1/1_nawili.pdf

ბა ხდება დეფლაციის მეშვეობით, რაც ბერავს რეალურ ხელფასებს და ამით იწვევს დასაქმებისა და მთლიანი გამოშვების შემცირებას¹.

ყოველივე ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, მცურავი კურსის რეჟიმი არის მეტად მოქნილი საგარეო შოკების დროს. შესაბამისად ეს რეჟიმი იძლევა უფრო მაღალ ეკონომიკურ ზრდას და ეკონომიკური ზრდის უფრო ნაკლებ მერყეობას.

ვალუტის გაცვლითი კურსი და საქართველო: 1995 წლიდან 1997 წლამდე საქართველოში ფიქსირებული გაცვლითი კურსის რეჟიმი მოქმედებდა, რადგან ქვეყანაში იყო მაღალი ინფლაცია, შესუსტებული იყო ეროვნული ვალუტისადმი ნდობა და გაცვლითი კურსის მიბმა უზრუნველყოფდა კურსის სტაბილურობის შენარჩუნებას (აშშ დოლარის გაცვლითი კურსის შესაბამისად) და ნდობის აღდგენას. ფიქსირებული კურსის რეჟიმი 1997 წლიდან შეიცვალა მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმით, რადგან, ეროვნული ბანკის მოსაზრებით, „ქვეყნისთვის ფიქსირებული კურსის რეჟიმი ან საერთო ვალუტის შემოღება ოპტიმალური გამოსავალია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ის იძლევა მაქსიმალური ეკონომიკური ეფექტურობის მიღწევის საშუალებას. იმისათვის რომ ეს პირობა რეალურად განხორციელდეს, საჭიროა, რომ მონაწილე ქვეყნებს შორის არსებობდეს კაპიტალისა და შრომის რესურსების მობილურობა, რისკის გაზიარების პრინციპი და ერთნაირი ბიზნეს ციკლები. საქართველოსა და აშშ-ს შემთხვევაში კი ეს წინაპირობები არ არის და შესაბამისად არის საფუძველი იმისა, რომ ფიქსირებული კურსის რეჟიმი გახდეს ეკონომიკური განვითარების შემაფერხებელი ერთ-ერთი მიზეზი“².

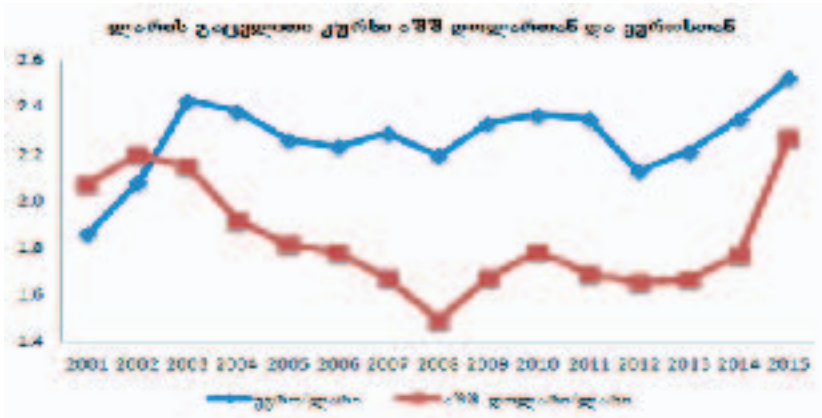
დღეს საქართველოში გაცვლით კურსთან (ლარის აშშ დოლართან) მიმართებაში არასახარბიელო მდგომარეობაა. 2014 წლის ნოემბრიდან მოყოლებული სწრაფი ტემპით მიმდინარეობს ეროვნული ვალუტის გაუფასურების პროცესი. 2014 წელს ლარის აშშ დოლართან გაცვლითი კურსი შეადგენდა 1.8,

1 https://www.nbg.gov.ge/bankjournal/uploads/journal/2016_1/1_nawili.pdf

2 <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=521>

ხოლო 2015 წელს გაცვლითმა კურსმა გადააჭარბა 2.2 ანუ თუ 1 აშშ დოლარის შეძენა შეიძლებოდა 2014 წელს 1 ლარად და 80 თეთრად, 2015 წელს კი შესაძლებელი იყო 2 ლარად და 20 თეთრად. იხ. დიაგრამა N2¹.

დიაგრამა N2.



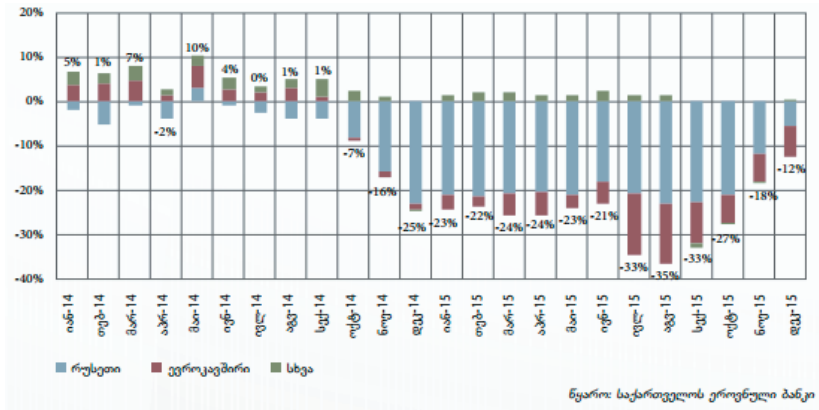
გამომდინარე იქიდან, რომ ჩვენი ეკონომიკა ღია ეკონომიკაა, რაც ნიშნავს მსოფლიოში მიმდინარე პროცესებისადმი მის მგრძნობიარობას, შესაბამისად ლარის გაუფასურებაზე მოქმედ გარე ფაქტორებს მიეკუთვნება 2014 წელს მომხდარი გლობალური ეკონომიკური ძვრები. Kკერძოდ²:

- მსოფლიო ბაზრებზე ნავთობის ფასების ვარდნა;
- რეგიონში დაძაბული გეოპოლიტიკური ვითარება და კონფლიქტი უკრაინაში;
- საქართველოში ექსპორტით მიღებული შემოსავლების კლება, რომელიც დაიწყო 2014 წლის აგვისტოს თვეში და მაქსიმალურ ზღვარს (35%-ს) ნოემბერში მიაღწია, ხოლო შემდეგ

1 http://geostat.ge/?action=page&p_id=316&lang=geo

2 <https://idfi.ge/ge/reasons-and-threats-of-devaluation-of-national-currency>; https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2015/annual_geo_2015.pdf

დიაგრამა N4



მოკიდებულების ზრდა¹.

ლარის გაუფასურებამ საქართველოში უარყოფითი შედეგები გამოიწვია. კერძოდ²:

1. შედეგად მოხდა უძრავი ქონებისა და ავტომობილების რეალიზაციის შემცირება, რადგან ქვეყანაში უძრავი ქონებითა და ავტომობილებით ვაჭრობა დოლარში მიმდინარეობს.

2. საქართველოს სახელმწიფო ვალის 73 %-ს (4.1 მილიარდი დოლარი) საგარეო სახელმწიფო ვალი შეადგენს. საგარეო ვალი კი ძირითადად დოლარსა და ევროში აქვს საქართველოს აღებული. 2014 წლის ნოემბრიდან 2015 წლის თებერვლის მდგომარეობით დოლარში გამოსახული საგარეო სახელმწიფო ვალი არ გაზრდილა, თუმცა ლარის გაუფასურებამ ლარში გამოხატული საგარეო სახელმწიფო ვალის 1.4 მილიარდი ლარით გაზრდა გამოიწვია³.

3. გაძვირდა საკრედიტო რესურსი - მოსახლეობას გაუძვირდა სესხები, განსაკუთრებით მათ ვისაც სხვა ვალუტაში ჰქონ

1 <https://idfi.ge/ge/reasons-and-threats-of-devaluation-of-national-currency>

2 <http://w.bpn.ge/finansbi/17740-laris-gaufasurebis-5-uaryofithi-da-2-dade-bithi-shedegi.html?lang=ka-GE>

3 <https://idfi.ge/ge/reasons-and-threats-of-devaluation-of-national-currency>; <http://forbes.ge/news/623/laris-gaufasurebis-Sedegbi>

ნდათ სესხი აღებული.

4. იმპორტირებულ საქონელზე გაიზარდა ფასები. ფასები გაიზარდა როგორც ხანგრძლივი მოხმარების საგნებზე, ასევე მედიკამენტებზე, რომელთა მოხმარებლები არიან მაღალი ასაკობრივი ჯგუფის, დაბალშემოსავლიანი ადამიანები.

5. ინვესტიციების შემოღინება შემცირდა. როგორც ბატონი ემზარ ჯგერენაია აღნიშნავს „ლარის გაუფასურებამ ინვესტიორები შეაფერხა დროებით, რადგან ფულის უკან წაღება გაუძვირდათ“. 2015 წლის პირველ კვარტალში პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა 175 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 34 პროცენტით ნაკლებია წინა წლის ანალოგიურ პერიოდზე¹.

6. საზოგადოებაში გაჩნდა ფინანსური მოულოდნელობის სინდრომი, შესაბამისად მოსახლეობამ შეამცირა შემოსავლების ხარჯვა.

ეროვნული ვალუტის გაუფასურების ფონზე ეროვნული ბანკი ცდილობს ლარის გამყარებას. ბოლო მონაცემებით 2016 წლის ოქტომბერში საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა 3 სავალუტო აუქციონი ჩაატარა და ჯამში 100 მლნ აშშ დოლარი გაყიდა. ნოემბრის თვეში საქართველოს ეროვნულ ბანკს სავალუტო აუქციონი არ ჩაუტარებია. საანგარიშო პერიოდში ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 1.5 პროცენტით, ხოლო ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსი 1.6 პროცენტით გაუფასურდა. აშშ დოლარის მიმართ ოფიციალური გაცვლითი კურსი 2.4091-დან 2.5311- მდე შეიცვალა, ანუ გაუფასურდა 5.1 პროცენტით. იხ. დიაგრამა N5².

1 http://www.mof.ge/images/File/BROSHURA/BROSHURA_05.pdf

2 საქართველოს ეროვნული ბანკის თვის მიმოხილვა - ოქტომბერი და ნოემბერი 2016წ. გვ.15

დიაგრამა N5.

ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსი აშშ დოლარისა და ევროს მიმართ



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

დასკვნა

საქართველოში ლარის გაცვლით კურსთან დაკავშირებით მიმდინარე მდგომარეობის ანალიზის შედეგად შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ საქართველოში ეკონომიკური განვითარების თვალსაზრისით არასახარბიელო მდგომარეობაა. მიუხედავად ეროვნული ბანკის მცდელობებისა, ლარის კურსის გაუფასურება სწრაფი ტემპებით გრძელდება. აღნიშნული პრობლემის აღმოსაფხვრელად, ხელისუფლებამ და ეროვნულმა ბანკმა ერთობლივად უნდა შეიმუშაოს ფინანსური სტაბილიზაციის გეგმა როგორც მოკლევადიან, ასევე გრძელვადიან ჭრილში. განისაზღვროს ყველა მოსალოდნელი რისკი როგორც შიდა, ასევე, გარე, რომლებმაც შესაძლოა უარყოფითი გავლენა მოახდინონ ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაზე. მოკლევადიან ჭრილში პირველ რიგში, ხელისუფლებამ კოორდინირებული განცხადებები უნდა გააკეთოს, რადგან საზოგადოებაში არის ნეგატიური მოლოდინები და არასწორმა განცხადებებმა შეიძლება მეტი რყევა გამოიწვიოს გაცვლით კურსში. გრძელვადიან ჭრილში კი შეიქმნას სტაბილური პოლიტიკური გარემო და ხელისუფლების მხრიდან მთავარი აქცენტები გაკეთდეს საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესებაზე, ტურიზმის განვითარების ხელშეწყობაზე, ადგილობრივი ბიზნესის წახალისებაზე.

მნიშვნელოვანია მთავრობის მხრიდან ქვეყანაში მოხდეს გონივრული ფისკალური და მონეტარული პოლიტიკის გატარება.

ლიტერატურა:

1. საქართველოს ეროვნული ბანკი, „სავალუტო პოლიტიკა და რეზერვების მართვა“ <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=521>

2. საქართველოს ეროვნული ბანკი, ჟურნალი „ეკონომიკა და საბანკო საქმე“, სტატია „გაცვლითი კურსის განმსაზღვრელი ფაქტორები“, გვ.6 <https://www.nbg.gov.ge/uploads/journal/2014/statia1.pdf>

3. საქართველოს ეროვნული ბანკი, ჟურნალი „ეკონომიკა და საბანკო საქმე“, სტატია „ლარის გაცვლითი კურსი და საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის შეფასებები“, გვ. 1 და 6 https://www.nbg.gov.ge/bankjournal/uploads/journal/2016_1/1_nawili.pdf

4. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური, მონეტარული სტატისტიკა, გაცვლითი კურსები http://geostat.ge/?action=page&p_id=316&lang=geo

5. ინფორმაციის თავისუფლების განვითარების ინსტიტუტი, „ეროვნული ვალუტის გაუფასურების გამომწვევი მიზეზები და საფრთხეები“ <https://idfi.ge/ge/reasons-and-threats-of-devaluation-of-national-currency>

6. საქართველოს ეროვნული ბანკის ყოველწლიური ანგარიში 2015 წ., გვ. 42-55 https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2015/annual_geo_2015.pdf

7. საინფორმაციო ინტერნეტ პორტალი „Forbes.ge“, სტატია „ლარის გაუფასურების შედეგები“ <http://forbes.ge/news/623/laris-gaufasurebis-Sedegebi>

8. საინფორმაციო ინტერნეტ პორტალი „w.bpn.ge“, სტატია „ლარის გაუფასურების 5 უარყოფითი და 2 დადებითი შედეგი“ <http://w.bpn.ge/finansebi/17740-laris-gaufasurebis-5-uaryofithida-2-dadebithi-shedegi.html?lang=ka-GE>

9. საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, ეკონომიკური

მიმოხილვა მაისი 2015 წ., გვ.5 http://www.mof.ge/images/File/BROSHURA/BROSHURA_05.pdf

10. საქართველოს ეროვნული ბანკის თვის მიმოხილვა - ოქტომბერი და ნოემბერი 2016 წ., გვ.15

REFERENCES:

1.National Bank of Georgia, „Monetary policy and Reserves management“, <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=521>

2.National Bank of Georgia, the magazine „Economy and Banking“, article „Factors of exchange rate“, p.6 <https://www.nbg.gov.ge/uploads/journal/2014/statia1.pdf>

3,National Bank of Georgia, the magazine „Economy and Banking“, article „Exchange rate and estimates of monetary policy by National Bank of Georgia“, p.1 and 6

4.National Statistics Office of Georgia, Monetary Statistics, Exchange Rates http://geostat.ge/?action=page&p_id=316&lang=geo

5.Institute for Development of Freedom of Information, „Reasons and Threats of Depreciation of National Currency“ <https://idfi.ge/ge/reasons-and-threats-of-devaluation-of-national-currency>

6.National Bank of Georgia, Annual Report 2015, p. 42-55 https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2015/annual_geo_2015.pdf

7.Forbes Georgia, article „ Results of Depreciation of National Currency“ <http://forbes.ge/news/623/laris-gaufasurebis-Sedegebi>

8.Business Press News, article „ 5 Negative and 2 Positive results of Depreciation of National Currency“ <http://w.bpn.ge/finansebi/17740-laris-gaufasurebis-5-uaryofithi-da-2-dadebithi-shedegi.html?lang=ka-GE>

9.Ministry of Finance of Georgia, Economic Review 2015, p. 5 http://www.mof.ge/images/File/BROSHURA/BROSHURA_05.pdf

10.National Bank of Georgia, Monthly Report 2016, October and November, p. 15

THE FOREIGN EXCHANGE MARKET, EXCHANGE RATE DETERMINATION AND THE SITUATION IN GEORGIA

Nino Chovelidze

St. Andrew the First-Called Georgian University
of the Patriarchate of Georgia,
PHD student of Business Administration

RESUME

The sustainable development of country is impossible without the efficient functioning of the financial markets. The foreign exchange market is one of the types of financial markets. One of the strengths of the country is defined by stability and strength of the foreign exchange market. Georgia's internal currency market agents are National Bank, commercial banks and currency exchange bureaus. National bank is responsibility to fix the exchange rate, which has chosen the floating exchange rate regime since 1997.

Georgia has an unfavorable situation in the exchange rate (Lari to USA dollar). In particular, the national currency devaluation process is quick since November, 2014.

The national currency devaluation process causes are external as well as the ongoing internal factors. In particular, the tense of geopolitical situation in the region and the conflict in Ukraine, Falling of oil prices in the world markets, reduction of foreign investment, and fiscal policy of state. The government creates a stable political environment, improving the investment environment and local business incentives to solve these problems.

Keywords: Financial market, foreign exchange market, National Bank, currency exchange rate, national currency, floating rate, fixed rate.