

სავალუტო სტრატეგია და ქვეყნის სავალუტო პოლიტიკის ოპტიმიზაციის საკითხები

მალხაზ გვიჩია

ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი

რეზიუმე

ნაშრომში განხილულია სავალუტო სტრატეგიის და ქვეყნის სავალუტო პოლიტიკის ოპტიმიზაციის და სრულყოფის ძირითადი მიმართულებები გარდამავალი პერიოდის თანამედროვე ეტაპზე. სავალუტო სტრატეგიამ, რომელშიც მოიაზრება სავალუტო სფეროში საშუალო და გრძელვადიანი ორგანიზაციული და ეკონომიკური ღონისძიებების გატარება, ხელი უნდა შეუწყოს მყარი ეკონომიკური ზრდის, მოსახლეობის დასაქმების, ცხოვრების საერთო დონის ამაღლების და სხვა მსგავს პრობლემების გადაჭრას. ამ მიზნით სავალუტო სტრატეგიამ უნდა ასახოს სავალუტო პოლიტიკის ძირითადი მაკროეკონომიკური ელემენტების მიზნობრივი ორიენტირები, ასევე ვიწრო ამოცანებიც, როგორიცაა საბაზრო ინფრასტრუქტურის განვითარება, ბაზრის ლიკვიდურობა და სხვა. აუცილებელია სავალუტო სტრატეგიის შემუშავებისას გათვალისწინებული იყოს სავალუტო ბაზარზე და მაკროეკონომიკის სხვა პარამეტრებზე ამა თუ იმ გადანყვეტილებების გავლენის დონე.

საკვანძო სიტყვები: სავალუტო სტრატეგია, სავალუტო პოლიტიკა, სავალუტო კურსი, სავალუტო რეგულირება, სავალუტო კონტროლი, სავალუტო რეჟიმი.

ძირითადი ტექსტი

სავალუტო სტრატეგია გულისხმობს სავალუტო სფეროში საშუალო და გრძელვადიანი ორგანიზაციული და ეკონომიკური ღონისძიებების გატარებას, რომელიც უზრუნველყოფს საზოგადოებრივი პრიორიტეტების - მყარი ეკონომიკური ზრდის,

მოსახლეობის დასაქმების, ცხოვრების დონის ამაღლების, სოციალური დაცულობის ფუნქციის განხორციელებას, რაც საბაზრო რეფორმათა ძირითად ამოცანას წარმოადგენს. სავალუტო სტრატეგიამ უნდა ასახოს არა მარტო საკუთრივ სავალუტო პოლიტიკის ძირითადი მაკროეკონომიკური ელემენტების მიზნობრივი ორიენტირები (სავალუტო კურსის რეჟიმი, სახელმწიფო ორგანოთა როლი სავალუტო ბაზრის რეგულირებაში, სავალუტო შეზღუდვათა საკმარისობის და ლიბერალიზაციის ხარისხი), არამედ ისეთი ვიწრო ამოცანებიც, როგორცაა საბაზრო ინფრასტრუქტურის განვითარება, თვით ბაზრის ლიკვიდურობა და სხვა. სავალუტო სტრატეგიის შემუშავებისას სასურველი და მნიშვნელოვანია, გავითვალისწინოთ სავალუტო ბაზარზე და მაკროეკონომიკის სხვა პარამეტრებზე (ინფლაცია, წარმოების ზრდა, ინვესტიციური აქტივობა) ამა თუ იმ გადანყვეტილების გავლენის დონე.

სავალუტო პოლიტიკის დარგში მისაღებმა ნებისმიერმა (მითუმეტეს რადიკალური ხასიათის) გადანყვეტილებამ უნდა გაიაროს წინასწარი, საგულდაგულო, დამოუკიდებელი ექსპერტიზა სამეცნიერო დანესებულებაში, მარეგულირებელ სახელმწიფო ორგანოებში (პროფესიული ორგანიზაციის სახით), რომლებიც იძლევიან ქვეყნის სავალუტო სტრატეგიაში ფორმირებულ ამოცანათა რეალიზაციის შედეგების საბოლოო შეფასებას.

საქართველოს ეკონომიკის პირველხარისხოვანი ამოცანაა ეკონომიკური ზრდის მაღალი მდგრადი ტემპების მიღწევა. იგი მნიშვნელოვანია სოციალური პრობლემების გადასაჭრელად, მოსახლეობის ცხოვრების დონის ასამაღლებლად და ქვეყნის საერთაშორისო პოზიციის გასამყარებლად.

სავალუტო სტრატეგია, როგორც საერთო ეკონომიკური პოლიტიკის ნაწილი, ახდენს საქართველოს ეკონომიკის ისეთი ურთიერთობის ფორმირებას, რომელიც საშუალებას იძლევა:

- ავამაღლოთ და გავამყაროთ ქვეყნის საფინანსო-სავალუტო მდგომარეობა, მოვახდინოთ ლარის საკურსო დონის

სტაბილიზაცია, ავამაღლოთ საგარეო გადახდისუნარიანობა;

- ქმედითი დახმარება გავუწიოთ ექსპორტის ზრდას;

- უზრუნველევით შინა სამომხმარებლო ბაზარზე თანამედროვე ხარისხიანი იმპორტული საქონლის არსებობა, რაც ხელს შეუწყობს სამამულო პროდუქციის წარმოების ეფექტიანობისა და ხარისხის ამაღლებისათვის კონკურენტული პირობების შექმნას.

სავალუტო სტრატეგია, უპირველეს ყოვლისა, ლარის სავალუტო პოლიტიკის, სავალუტო რეგულირების, სავალუტო ბაზრის განვითარების დარგში პოლიტიკას განსაზღვრავს.

სავალუტო კურსის სფეროში მთავარ სტრატეგიულ მიმართულებას წარმოადგენს მისი შედარებითი სტაბილიზაციის უზრუნველყოფა, საბაზო მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებთან კურსის დინამიკის შესაბამისობა. სავალუტო ბაზრის მიმართ სტრატეგია გამიზნულია ბაზარზე ფორმირებადი კურსის რეპრეზენტატულობის მიღწევაზე და მის ფორმირებაში სპეკულაციური ფაქტორების გავლენის შეზღუდვითა და კონტროლის უშუალო მიზანი მდგომარეობს იმაში, რომ კაპიტალის არაღელვარეულად გადინებისა და ფინანსური ბრუნვის გაუმჭვირვალობის ვითარებაში შეექმნათ სავალუტო ბაზრის ფუნქციონირებისათვის მისაღები პირობები.

სავალუტო რეგულირებისა და სავალუტო კონტროლის მოქმედი სისტემა თავად წარმოქმნის სავალუტო ოპერაციების გატარებაზე საკანონმდებლო, ნორმატიული და ადმინისტრაციული შეზღუდვების კომპლექსს. იმავდროულად, საქართველოში, სადაც საბაზრო ეკონომიკა ფორმირების სტადიაში იმყოფება, არსებობს მრავალგვარი ეკონომიკური პირობები, რომლებიც ხელს უშლიან თავისუფალ სავალუტო ურთიერთობებს (მონოპოლიები, კაპიტალის მოძრაობის შემზღუდველი ბერკეტები და ა. შ). იურიდიული შეზღუდვები მიმართულია ეკონომიკური ფაქტორებით გამოწვეული დისპროპორციათა გავლენის აღმოსაფხვრელად.

თანამედროვე ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა მთლიანობა-

ში ხელს უწყობს საქართველოს სავალუტო-საფინანსო მდგომარეობის გამყარებას და უზრუნველყოფს მის მიმდინარე გადახდისუნარიანობას, რაზეც მიუთითებს თუნდაც ბოლო პერიოდში ოქროსავალუტო რეზერვების დინამიკის ტენდენცია. თუმცა ეს არ ნიშნავს, რომ ამ მიმართულებით შემდგომი სრულყოფის ღონისძიებები არ შევიმუშავოთ, რომელთა მეშვეობითაც შესაძლებელი იქნება ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპების მიღწევა, სამენარმეო და ივესტიციური კლიმატის გაუმჯობესება, ადგილობრივი და უცხოური კაპიტალისთვის საიმედო ინვესტიციური გარემოს შექმნა.

სავალუტო რეჟიმისა და სავალუტო პოლიტიკის ლიბერალიზაცია თან უნდა სდევდეს ინვესტიციური კლიმატის გაუმჯობესების მიმართულებით ეკონომიკაში გატარებულ პოზიტიურ ცვლილებებს. დასავლეთ ევროპის ომისშემოდგომი პერიოდის გამოცდილებით დამტკიცებულია, რომ ნაადრევი ლიბერალიზაცია საშიშია და საზიანო. როგორც რიგი განვითარებადი ქვეყნის გამოცდილებამ გვიჩვენა (მაგალითად ჩინეთის), იმ ქვეყნებისთვის, რომლებიც დიდი ზომით იზიდავენ უცხოურ ინვესტიციებს, გადამწყვეტი მნიშვნელობა ჰქონდა ეკონომიკის განვითარების დინამიკასა და სიმყარეს, ქვეყანაში არსებულ საქმიან და სამენარმეო კლიმატს.

სავალუტო რეგულირება ქვეყნის სავალუტო პოლიტიკის განუყოფელი ნაწილია, ამიტომ რეჟიმის ავტონომიურად გატარება შეუძლებელია. ნებისმიერ შემთხვევაში ლიბერალიზაცია ექვემდებარება ეროვნულ სავალუტო პოლიტიკის სტრატეგიულ მიზნებს და შესაბამისად პასუხობს გრძელვადიან ეროვნულ ინტერესებს. მყარი ეროვნული ვალუტა (ლარი) საქართველოს ეკონომიკის ნორმალური განვითარების განუყოფელი პირობაა. იმისათვის, რომ ლარის ცვლილება იყოს გათვლადი, რაც ერთნაირად მნიშვნელოვანია სამამულო და უცხოელი ინვესტორებისათვის, უნდა ვიზრუნოთ სავალუტო ბაზარზე მიწოდება-მოთხოვნის წონასწორობის მიღწევაზე. ამიტომ, თუკი არსებობს სავალუტო რეგულირების სისტემის სრულყოფის სა-

ჭიროება, იგი უნდა გავატაროთ ყველა შესაძლებლობის გამოყენებით, მათ შორის კანონმდებლობაში არსებული ნაკლოვანებათა გამოსწორებით.

საქართველოს პრობლემა (ისევე როგორც ნებისმიერი სხვა ქვეყნისა, რომლის ვალუტა მხოლოდ ქვეყნის შიგნით ასრულებს გადახდის ფუნქციას) მდგომარეობს იმაში, რომ ექსპორტიორთა სავალუტო ამონაგები მოხვდეს სავალუტო ბაზარზე. წინააღმდეგ შემთხვევაში (თუ ექსპორტიორები ტოვებენ მას თავიანთ საბანკო ანგარიშებზე), ქვეყნის დადებითი საგადასახდელო და სავაჭრო ბალანსის შემთხვევაშიც კი, სავალუტო ბაზარზე შეიძლება წარმოიშვას უცხოური აქტივების უკმარისობა (დეფიციტი) და მაშინ ამ ვალუტის კურსი გაიზრდება, რაც გააძლიერებს მის მიმზიდველობას ინვესტიციური აქტივის ხარისხში.

საქართველოს სპეციფიკა, მსგავსად გარდამავალი ეკონომიკის მქონე სხვა ქვეყნების უმრავლესობისა, იმაში მდგომარეობს, რომ ქვეყნის შიგნით ეროვნული ვალუტის პარალელურად მიმოიქცევა უცხოური ვალუტაც. საქართველოს სინამდვილეში, ლარი მუდმივ კონკურენციას განიცდის მასზე უფრო მეტად ძლიერი და ლიკვიდური ვალუტისგან, კერძოდ, აშშ დოლარისაგან. ასეთ პირობებში ეროვნულმა ვალუტამ რომ შეძლოს პოზიციის შენარჩუნება და სრულფასოვნად შეასრულოს ფულის ფუნქცია (მათ შორის დაგროვების ფუნქციაც), საჭიროა სავალუტო ბაზარი იყოს სტაბილური. სხვა შემთხვევაში ლარის კურსის დაწევა ინვეს ინფლაციურ მოლოდინს, რაც, თავის მხრივ, ახდენს ინფლაციის პროვოცირებას. ეს პროცესი კი უფრო მეტად სახიფათოა, ვიდრე ე.წ. სავალუტო რეზერვების ზრდის შედეგად წარმოქმნილი ჭარბი ლიკვიდურობის გავლენა მთლიან ეკონომიკაზე. თუმცა, დღევანდელ პირობებში, ზედმეტი ლაპარაკი ეკონომიკაში „ზედმეტი ფულის“ ფაქტორზე, როდესაც ქვეყანა მწვავედ განიცდის მის ნაკლებობას.

ლარის მდგომარეობის უზრუნველყოფა კონსტიტუციით ეროვნული ბანკისთვის მინიჭებულ უმთავრეს ამოცანასა და

ვალდებულებას წარმოადგენს. დღეისათვის სავალუტო კურსი მხოლოდ მაკროეკონომიკური სიჯანსაღის მაჩვენებელს არ წარმოადგენს. კურსის განონასწორებული დინამიკა ქვეყნის მოსახლეობის სოციალური დაცულობის მნიშვნელოვანი ინდიკატორია. მყარი ლარი, უპირველეს ყოვლისა, ხელისუფლები-სადმი, მისი ეკონომიკური პოლიტიკისადმი ნდობის მძლავრი ფაქტორია, იგი დადებითი ორიენტირია გადასახადის გადამ-ხდელთათვის, მცირე და საშუალო ბიზნესისათვის. ეროვნული სავალუტო პოლიტიკა მოწოდებული უნდა იყოს დაბალანსებუ-ლად, წარმოადგინოს საზოგადოების ყველა ჯგუფის ინტერესე-ბი და არა მხოლოდ იმათი, რომლებსაც გააჩნიათ უნარი, აქტიუ-რი გავლენა მოახდინონ პოზიციაზე.

სავალუტო სტრატეგია მჭიდრო ურთიერთკავშირში იმყოფე-ბა სახელმწიფო ვალის მომსახურების პოლიტიკასთან. ერთ-ე-რთ ძირითად ამოცანას, რომელიც მოცემული პერიოდისთვის დგას საქართველოს ხელისუფლების წინაშე, წარმოადგენს სა-გარეო ვალის პრობლემა. ბოლო პერიოდში გატარებული ფუ-ლად-საკრედიტო პოლიტიკა მიმართული იყო სავალუტო რეზე-რეების ზრდაზე, რაც განაპრობა უზარმაზარმა საგარეო ვალმა.

საჭიროა უახლოეს მომავალში გავაფართოვოთ შინა ფინან-სური ბერკეტები საგარეო ვალის დასაფარავად. უნდა გავითვა-ლისწინოთ ის ფაქტი, რომ ლარის კურსის დაცემა არ გვაძლევს საშუალებას, ავალროძინოთ სახელმწიფო მოკლევადიანი ვა-ლდებულებების სრულფასოვანი ბაზარი. უნდა ვეცადოთ, რომ ინვესტორებმა უპირატესობა მიანიჭონ ადგილობრივი ვალუ-ტის ნომინალის მქონე ფასიან ქაღალდებს, ვიდრე უცხოურ აქტივებში სახსრების დაბანდებას. გარდა ამისა, ლარის კურსის არსებითი შემცირება, საბოლოო ჯამში, ინვესს სახელმწიფო ბი-უჯეტის მოშლას, რის შედეგადაც აუცილებელად გაიზრდება საპროცენტო გასავლები, დაუფინანსებელი დარჩება ჯანდა-ცვა, განათლება, მეცნიერება, თავდაცვა და, როგორც შედეგი არ შერმცირდება უცხოეთში კაპიტალის გადინების ტემპები.

საქართველოს საგარეო ვალის მომსახურებისა და დაფარვი-

სათვის საჭირო გადახდათა მიმდინარე მოცულობების დროს ნებისმიერი ქმედებები სავალუტო ბრუნვის ლიბერალიზაციის მიხედვით აუცილებლად გამოიწვევს უცხოური კრედიტორების გაოცებას, რომლებიც საქართველოს ხელისუფლებისაგან, უპირველეს ყოვლისა, საკუთერი ქვეყნის გადახდისუნარიანობის ამაღლებაზე მიმართულ ქმედებებს ელიან.

სავალუტო რეგულირების საკითხში გადანაცვებულების მიღებისას ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მომენტს წარმოადგენს იმის გათვალისწინება, რომ ბაზრის ლიბერალიზაციამ არ მიგვიყვანოს საზოგადოებაში სოციალური დაძაბულობის ზრდასთან. ქვეყნის მოსახლეობამ, რომელიც ბოლო ათწლეულის მანძილზე არაერთი ინფლაციური პროცესისა და დეფლაციის მონმე იყო, იცის, რომ ეროვნული ვალუტის კურსი დოლართან მიმართებაში - ეს სოციალური სტაბილურობის ინდიკატორია, რომ ლარის კურსის შემცირებას მივყავართ ეროვნულ ვალუტაში განთავსებული დანაზოგების გაუფასურებამდე. ბოლო წლებში ბანკებში ეროვნულ აქტივებში განთავსებული დეპოზიტების წილმა მის საერთო მოცულობაში ზრდა განიცადა, რაც იმის დამადასტურებელი, რომ გარკვეულწილად შეინიშნება ნდობის ტენდენციის ზრდა.

ლარის კურსის შემცირებას ბუნებრივად იქამდე მივყავართ, რომ ხორციელდება ეროვნულ აქტივებში განთავსებული დეპოზიტების ბანკებიდან ამოღება და მათი სწრაფი რეალიზაცია ნაღდ ვალუტაში, რაც ქვეყნიდან კაპიტალის გადინებასაც ასტიმულირებს, რამდენადაც მოსახლეობა, მრავალი იმედგაცრუების შემდეგ, ბოლომდე არ არის დარწმუნებული ხელისუფლების ქმედითუნარიანობაში. ექსპერტთა გათვლები გვიჩვენებს, რომ ხელისუფლება ხშირ შემთხვევაში დგება ალტერნატივის წინაშე: დეფოლტი თუ იმპორტის შემცირება კრიტიკულ ზღვარს ქვემოთ, რასაც გარდუვალად მივყავართ მძიმე სოციალურ შედეგებამდე, რადგან მოსახლეობის უდიდესი ნაწილი, რომელიც სიღარიბის ზღვარს ქვემოთ იმყოფება, კონტრაბანდის გზით ქვეყანაში შემოტანილი იაფი იმპორტული საქონლის ხარ-

ჯზე არსებობს სავალუტო რეგულირების ზომები, რომლის შედეგს ლარის მორიგი გაუფასურება წარმოადგენს, ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე გამოინვევს საკრედიტო ორგანიზაციათა აქტივობის შესუსტებას და საზოგადოებაში სოციალური სტაბილურობის საკითხის მოუწესრიგებლობას.

სერიოზული ყურადღება უნდა მიექცეს სავალუტო სტრატეგიის რეალიზაციის შესაძლო ფინანსური და ეკონომიკური შედეგების შეფასების საკითხს. სავალუტო ბაზრის ლიბერალიზაციის საკითხის დამუშავება მოითხოვს ყოველი ღონისძიების გატარების მიზნებისა და შედეგთა შეფასების მკაფიოდ ფორმულირებას. არასახარბიელო საინვესტიციო კლიმატის პირობებში ფინანსური ბაზრების დარეგულირების კონცეფციის რეალიზაციის საკითხში ყოველგვარმა გადაწყვეტილებებმა შესაძლოა არაერთგვაროვანი ზემოქმედება მოახდინოს ეკონომიკური საქმიანობის სხვადასხვა სფეროებსა და სახეობებზე, კერძოდ, საქართველოს საგადასახდელო ბალანსზე, ფულად-საკრედიტო სისტემასა და სავალუტო ბაზარზე, ინვესტიციურ და სამომხმარებლო მოთხოვნაზე, ეკონომიკის რეალურ სექტორზე და ა.შ.

სავალუტო რეგულირების ტაქტიკური მიზნები ითვალისწინებს სავალუტო ოპერაციებზე შეზღუდვათა ეტაპობრივად მოხსნის პირობების შექმნას. თვით შეზღუდვები უკავშირდება არა რეგულირებას, არამედ ეკონომიკის საბაზო მახასიათებლებს, რომელთა შორის უფრო მეტად არსებითია: საქონლისა და მომსახურების დაბალი კონკურენტუნარიანობა მსოფლიო ბაზარზე, ინვესტიციების არასაკმარისი ეფექტიანობა, მაღალი ინფლაცია და საგარეო ვალების დონე, თანამედროვე საბაზრო ინსტიტუტების განუვითარებლობა და, ბოლოს, საკუთარი ურთიერთობების არასაკმარისი დარეგულირება.

საჭიროა გავითვალისწინოთ დიდი ალბათობა იმისა, რომ სავალუტო ბაზრის ლიბერალიზაციამ შეიძლება მიგვიყვანოს შინა ბაზარზე ვალუტის მიწოდების შემცირებამდე. ასევე უარყოფითად იმოქმედებს ეკონომიკური აგენტების მიერ კაპი-

ტალის ქვეყნის საზღვარს გარეთ შენახვა, რაც გაზრდის ლარის შემდგომი დევალვაციის მოლოდინს. დამატებით ფაქტორებად, რომელტაც შესწევთ სავალუტო ბაზრის ლიბერალიზაციის მადესტაბილიზებელი ზემოქმედების უნარი, პირველ რიგში უნდა ჩავთვალოთ საერთაშორისო საკრედიტო ორგანიზაციებთან და გაერთიანებებთან მოლაპარაკებებზე შესაძლო წარუმატებლობა, აგრეთვე საქართველოს შინა ფინანსური ბაზრის ცალკეულ სეგმენტებზე სიტუაციის გაუარესება. ამკარაა, რომ შინა სავალუტო ბაზარზე ვალუტის მიწოდების შესამჩნევი შემცირების შემთხვევაში და ინვესტორთა მხრიდან დევალვაციური მოლოდინის ზრდის დროს, ქვეყნის ეკონომიკაში შესამჩნევი გახდება კრედიტის ღირებულების ზრდა, რაც გამოსატული იქნება საპროცენტო განაკვეთების მკვეთრ ზრდაში.

პრაქტიკული თვალსაზრისით, განსაკუთრებული მნიშვნელობა ჰქონდა საქართველოს 1999 წლის კრიზისის შედეგებს, რამდენადაც სწორედ მან განსაზღვრა მოქმედი სავალუტო რეგულირების პარამეტრები. სახელმწიფო ფინანსური ორგანოები იძულებულნი გახდნენ ელიაარებიანთ, რომ ეკონომიკის საბაზო მაჩვენებლები არასაკმარისი იყო საგარეო ეკონომიკურ კავშირთა ლიბერალიზაციის მიღწეული დონის შესანარჩუნებლად და სავალუტო ოპერაციების განსახორციელებლად, რამდენადაც, მიკროეკონომიკური თვალსაზრისით, სამეურნეო სუბიექტების მეშვეობით ქვეყნიდან კაპიტალის მასობრივი გადინება საშიშროებას უქმნის სოციალურ-ეკონომიკურ საქმიანობას. შექმნილ ვითარებაში სახელმწიფოს მიერ გატარებული ღონისძიებები, როგორიცაა სახელმწიფო ვალდებულებების მნიშვნელოვანი ნაწილის მიხედვით ფაქტიური დეფოლტი და უცხოელ ინვესტორთა კერძო ვალების გადახდაზე დროებითი მორატორიუმი, აგრეთვე სავალუტო რეგულირების მნიშვნელოვან გამკაცრებაზე მიმართული ზომები, საგრძნობლად დაგვეხმარა, რომ გარკვეულად ამაღლებულიყო სახელმწიფოს გადახდისუნარიანობა და ასევე მოსახლეობისათვის შენარჩუნებულიყო უცხოური ვალუტის შესყიდვის საკმაოდ ლიბერა-

ლური რეჟიმი.

როგორც ცნობილია, ვალუტის მინოდება უნდა უზრუნველყოფდეს მასზე მოთხოვნას სხვადასხვა სუბიექტების მხრიდან, კერძოდ: იმპორტიორთა მხრიდან; მთავრობის მხრიდან, რომელიც ყიდულობს ვალუტას საგარეო ვალის დასაფარავად; ეროვნული ბანკის მხრიდან, რომელიც ავსებს თავის რეზერვებს ეროვნული ვალუტის კურსის გასამყარებლად; მოსახლეობის მხრიდან სავალუტო დანაზოგების შესავსებად და სხვა.

ჩვენი აზრით, საქართველოს ეროვნული ბანკის სავალუტო რეზერვების ზრდის შეწყვეტამ, ადრე თუ გვიან, შეიძლება გამოიწვიოს ეროვნულ ვალუტაზე მასიური „შემოტეხები“, რასაც შედეგად შეიძლება მოყვეს ქვეყნის საფინანსო სისტემის სტაბილურობის საფუძვლების შერყევა. ასეთი სიტუაციის განვითარების ერთ-ერთ სცენარს წარმოადგენს ექსპორტიორებისა და მსხვილი ბანკების დაინტერესებულობა ლარის კურსის დანევაში. ამ მიზნით მათ შეიძლება რამოდენიმე კვირის განმავლობაში ხელზე შეინახონ ვალუტა, სანამ საქართველოს ეროვნული ბანკი იძულებული არ იქნება, გაყიდოს სავალუტო რეზერვები ლარის კურსის დასაცავად. ხოლო თუკი ხელისუფლებას ამ პერიოდში დასჭირდება რეზერვების გარკვეული მოცულობა საგარეო სესხის მიხედვით მორიგი მსხვილი გადახდის განსახორციელებლად, მაშინ უკვე შეიქმნება სავალუტო ბაზრის სრული დესტაბილიზაციისა და კრიზისისაკენ დაბრუნების აშკარა საფრთხე, რაც ხელისუფლებას უბიძგებს სავალუტო რეგულირების უმკაცრესი ზომების შემოღებისაკენ (მოსახლეობის სავალუტო ბაზარზე დაშვების ლიბერალური პრინციპების ჩათვლით).

ამგვარად, ჩვენი აზრით, სავალუტო რეგულირება წარმოადგენს ურთიერთდაკავშირებული ფინანსური ინსტრუმენტების სისტემას, რომელიც გამოიყენება მომხდარი ფინანსური ოპერაციების სათანადო კონტროლისათვის. რეგულირების სისტემის ლიბერალურობა თუ სიმკაცრე დამოკიდებულია ეროვნული საფინანსო სისტემის და მსოფლიო ბაზრების მდგომარეობაზე,

მიმდინარე ეკონომიკური პოლიტიკის მიმართულებაზე. მართალია, ძნელია სავალუტო რეგულირების სისტემისგან ველოდოთ ისეთ შედეგებს, როგორიცაა კაპიტალის გადინების შეწყვეტა ან ნებისმიერ პირობებში ვალუტის სრულყოფილად მიწოდების უზრუნველყოფა, მაგრამ იგი ასრულებს ბაზრის სტაბილიზატორის ფუნქციას და ხელს უშლის პანიკური განწყობილების გაძლიერებას. სავალუტო რეგულირების სისტემას არ ძალუძს მაკროეკონომიკურ ფაქტორებზე გავლენის მოხდენა, მაგრამ მნიშვნელოვნად არბილებს მათ ზემოქმედებას მოკლევადიან პერსპექტივაში.

ამ თვალსაზრისით, აშკარაა კაპიტალის გადინების ფენომენისა და მასზე მოქმედი მაკროეკონომიკური ფაქტორების დაწვრილებითი გამოკვლევის საჭიროება. ამ ფენომენის გამომწვევი მიზეზების ცოდნით შესაძლებელი იქნება უფრო ზუსტად განვსაზღვროთ სავალუტო რეგულირების საჭირო ინსტრუმენტარისა და ღონისძიებების შესაბამისი სისტემა.

1999 წლის ბოლოს მომხდარმა ფინანსურმა კრიზისმა ბევრი აიძულა, გადაეხედა თავისი შეხედულებისათვის სავალუტო კურსისა და კაპიტალის გადინების ლიბერალიზაციის პრობლემაზე და, ბოლოსდაბოლოს, ყველაზე კონსერვატორ ეკონომისტებს მოუწიათ, ელიარებინათ, რომ კაპიტალის თავისუფალი ნაკადები, უმრავლეს შემთხვევაში, დამანგრეველ ზემოქმედებას ახდენს განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკაზე.

ქვეყნიდან კაპიტალის გადინებაზე მოქმედი მაკროეკონომიკური ფაქტორების გამოვლენის მიზნით, ლარის რეალური კურსის დინამიკასა და კაპიტალის გადინების მოცულობებს შორის კავშირის გამოკვლევით აღმოჩნდა, რომ მათ შორის მყარი ურთიერთკავშირი არსებობს. გამოკვლევის შედეგების მიხედვით, საქართველოს სავალუტო ურთიერთობის ლიბერალიზაციის პრობლემა ხშირად ირაციონალურად განიხილება ნებისმიერი ლიბერალიზაციის პოზიტიურ ზემოქმედებაზე რწმენის თვალსაზრისით. ამიტომ, ჩვენი აზრით, ამ სფეროში განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია გამოვიყენოთ არგუმენტირებული მეც-

ნიერული მიდგომა იმ გადაწყვეტილებათა მიღებისადმი, რომლებსაც შესწევთ უნარი, გავლენა მოახდინონ ქვეყნის ბედზე და მის ფულად სისტემაზე. იმაზე, თუ რამდენად დაცული იქნება საქართველოს ეროვნული ვალუტა დღეს, მნიშვნელოვნადაა დამოკიდებული ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების ტემპები და მისი სრული სახელმწიფოებრივი დამოუკიდებლობა.

ლიტერატურა:

1. საქართველოს ეროვნული ბანკი, „სავალუტო პოლიტიკა და რეზერვების მართვა“ <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=521>
2. საქართველოს ეროვნული ბანკის თვის მიმოხილვა -ოქტომბერი და ნოემბერი 2016 წ.,
3. მ. კაკულია სავალუტო სისტემის განვითარების პრობლემები საქართველოში, თბ. გამომცემლობა შპს „ფინანსები“ 2001 წ.
4. მ. კაკულია სავალუტო სისტემის განვითარების პრობლემები საქართველოში 2001 წ.

REFERENCES:

1. Georgian National Bank, “Currency policy and Reserves Management”, <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=521>
2. Georgian National Bank, monthly report, October-November 2016.
3. M. Kakulia – Problems of Currency Systems Development in Georgia, Tbilisi, publishing house, Ltd “Finances”, 2001
4. M. Kakulia – Problems of Currency Systems Development in Georgia, 2001

CURRENCY STRATEGY AND COUNTRY CURRENCY POLICY OPTIMIZATION ISSUES

Malxaz Gvichia

Academic Doctor of Economics

RESUME

The presented work reviews guidelines of currency strategy and currency policy optimization ways during the transformation period. The currency strategy covers taking medium and long-term organizational and economic measures for stable economic growth, employment of the population, improving the living standards and solving all other similar problems. For these reasons the currency strategy should reflect orientation of the main macro-economic elements, it should aim to the development of market infrastructure, market liquidation, etc. while elaborating the currency strategy to consider the influence of decisions on market and micro-economics.

Key words: Currency strategy, currency policy, currency rate, currency regulation, monetary control, currency regime.