



სავალუტო კრიზისების არსი, მისი წარმოშობის მიზეზები და შედეგები

მალხაზ გვიჩია

ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი

რეზიუმე

ნაშრომში განხილულია და გაანალიზებულია: სავალუტო კრიზისები, მათი არსი, წარმოშობის მიზეზები და გამოწვეული ნეგატიური შედეგები; აზია-ლათინოამერიკულ ქვეყნებში სავალუტო კრიზისების წარმოშობისა და განვითარების მიზეზები და მათი დაძლევის გზები. განხილულია ასევე სხვადასხვა ავტორთა შეხედულებები სავალუტო სფეროში კრიზისულ მოვლენათა წარმოშობის მიზეზებზე და ჩამოყალიბებულია ავტორისეული ხედვა კრიზისის თავიდან დასაღწევად. სავალუტო კრიზისი, თავისი არსით წარმოადგენს რთულ სოციალურ-ეკონომიკურ მოვლენას, რომელიც ვლინდება ეროვნული ვალუტის ან რამოდენიმე სახელმწიფოს ვალუტების მკვეთრ ვარდნაში, რასაც მივყევართ ეროვნული ან საერთაშორისო სავალუტო სისტემების გარკვეულ სტრუქტურულ ცვლილებებამდე. ავტორის აზრით, სავალუტო კრიზისის განვითარების ფაქტორს წარმოადგენს განვითარებადი ქვეყნების კაპიტალის გადინებისადმი მიდრეკილება, რომლის შედეგად მსოფლიო რესურსების გადანაწილება განვითარებადი ქვეყნებიდან განვითარებულთა მიმართულებით ხორციელდება. ამ საქმეში კი მნიშვნელოვან როლს თამაშობს საერთაშორისო სავალუტო ფონდი.

საკვანძო სიტყვები: სავალუტო კრიზისი, საერთო და კერძო კრიზისები, საგადასახდლო ბალანსისი კრიზისი, ვალუტა, ინვესტიციები, სტერილიზაცია, ბაზარი, მცოცავი სავალუტო კურსი, სავალუტო კურსის მოდელი.

პირითადი ტექსტი

ბოლო ათწლეულის სავალუტო კრიზისებმა არსებითი ზომით შეცვალა წარმოდგენა როგორც კრიზისულ მოვლენათა ბუნებაზე, ასევე მის შედეგებზე. სავალუტო კატაკლიზმებთან საბიუჯეტო, საფინანსო და პოლიტიკური პრობლემების გადაჯაჭვამ, მსოფლიო კაპიტალის საერთაშორისო მობილურობის და საერთაშორისო საფინანსო ბაზრების ფუნქციონირების ამალღებამ მეცნიერების წინაშე დააყენა პრობლემა სავალუტო კრიზისთა თეორიის ახლებური გააზრების შესახებ.

ტერმინ „სავალუტო კრიზისი“ ფართო განსაზღვრა გააჩნია. იგი გამოიყენება როგორც: სავალუტო ბაზარზე ნებისმიერი რთული მოვლენის მახასიათებელი; სავალუტო სფეროში იმ წინააღმდეგობათა მახასიათებელი, რომელიც საბაზრო ურთიერთობათა გარკვეულ ეტაპზე წარმოიშობა; ასევე სავალუტო სფეროში კვლავწარმოების სისტემის საერთო კრიზისის განხილვისას.

ეკონომიკურ ლიტერატურაში საკმაოდ სრულადაა დახასიათებული სავალუტო კრიზისის ნიშანთვისებები. კერძოდ, ავტორები გამოყოფენ სავალუტო კრიზისთა მოვლენის ფორმებს: ეროვნული ვალუტის ღირებულების მკვეთრ შემცირებას მყარი ვალუტისადმი მიმართებაში; ქვეყნის ოქროსავალუტო რეზერვების შემცირებას და მოსახლეობის ნდობის დაკარგვას ეროვნული ვალუტისადმი; სავალუტო კრიზისთა ფესვებს; ფულის მიმოქცევის დაუბალანსებლობას; კვლავწარმოების ერთიანი სისტემის კრიზისს; მსოფლიო სავალუტო სისტემის პრინციპების შეუსაბამობას წარმოების ცვლად პირობებთან.

ზემოთქმულის გათვალისწინებით, „სავალუტო კრიზისი“ შეიძლება ჩამოვაყალიბოთ როგორც რთული სოციალ-ეკონომიკური მოვლენა, რომელიც ეროვნული ვალუტის ღირებულების ან რამოდენიმე სახელმწიფოს ვალუტების მკვეთრ ვარდნაში ვლინდება და მას გარდუვალად მიყვავართ ეროვნულ ან საერთაშორისო სავალუტო სისტემებში გარკვეულ სტრუქტურულ ცვლილებებამდე.

სავალუტო კრიზისთა კლასიფიკაცია საკმაოდ სერიოზულად და სიღრმისეულად მუშავდებოდა. უფრო მეტად გავრცელებულია სავალუტო კრიზისთა დაყოფა პირველ რიგში მის საფუძველში ჩადებული მიზეზების და, მეორე, კრიზისულ მოვლენათა გამოვლინების მასშტაბების მიხედვით.

პირველი ნიშნის შესაბამისად გამოყოფენ საერთო და კერძო კრიზისებს. საერთო სავალუტო კრიზისები წარმოადგენს საერთოეკონომიკურ კრიზისთა შემადგენელ ნაწილს, ატარებს პერმანენტულ ხასიათს და დაკავშირებულია ოქროს დემონეტოზაციასთან, ვალუტის გაუფასურებასთან, კვლავწარმოების სისტემაში სტრუქტურულ დისპროპორციებთან. კერძო სავალუტო კრიზისები კი განპირობებულია დროებითი ხასიათის მატარებელი ფაქტორებით, როგორიცაა ომები, ინფლაცია, ფულად-საკრედიტო მექანიზმების დაუბალანსებლობა.

სავალუტო კრიზისთა კლასიფიკაციის შესახებ გარკვეულად განსხვავებულ მოსაზრებას გვთავაზობს პ. კრუგმანი. იგი ახდენს სავალუტო კრიზისის შემდეგ ტიპებად დაყოფას: საგადასახდელო ბალანსის კრიზისი, სახელმწიფო ვალის კრიზისი, კერძო მსესხებელთა სასესხო კრიზისი. პირველი კატეგორია ვლინდება ცალკეულ ქვეყანაში გაცვლითი კურსების ფიქსაციის (ან ფიქსაციის მოდიფიცირებული ფორმის) პირობებში ფულადი მასის გადიდების დროს, რომელიც იწვევს შინა ფასების მსოფლიო ფასებთან შედარებით გადამეტებას, საგადასახდელო ბალანსის გაუარესებას და, როგორც შედეგი, ვალუტის ფიქსირებული კურსის რეჟიმზე უარის თქმას. მეორე კატეგორია წარმოადგენს სახელმწიფო ვალის ზომავადასული დაგროვების შედეგს, რაც გარკვეულ ეტაპზე იწვევს ინვესტორთა ნდობის კრიზისს, კაპიტალის გადინებას და გაცვლითი კურსის მკვეთრ შემცირებას. და ბოლოს კრიზისის მესამე კატეგორია განპირობებულია კერზო სექტორის სავალო ტვირთით.

ჩვენი აზრით, ეკონომიკურ ლიტერატურაში ნაკლებად სრულყოფილადაა შესწავლილი სავალუტო სფეროში კრიზისულ მოვლენათა წარმოშობის მიზეზები, რის გამო დღეისთვის

ეს საკითხი კვლავ დისკუსიის საგანს წარმოადგენს, რაც საშუალებას იძლევა შევეჩერდეთ მასზე. მოცემული საკითხი უფრო საფუძვლიანად აქვს განხილული ლ. კრასავინას, რომელიც სავალუტო კრიზისთა მიზეზად, პირველ რიგში, ასახელებს მოკლევადიან და გრძელვადიან ციკლურ რყევებს, ხოლო მეორე რიგში - ინფლაციურ პროცესთა განვითარებას, რომლებიც ეროვნული ვალუტის კურსის შემცირებას იწვევენ. მესამე მიზეზად მიჩნეულია საერთაშორისო ანგარიშსწორებათა გაუნონასწორებლობა, რომელიც ვლინდება ერთი ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსის ქრონიკულ პასიურობაში და მეორე ქვეყნის ბალანსის აქტიურობაში, მეოთხე მიზეზად - საერთაშორისო სავალუტო სისტემის ორგანიზაციის პრინციპების არასრულყოფილება, ხოლო მეხუთედ - საერთაშორისო სავალუტო ბაზრების არასტაბილურობას, რომლებიც განიცდიან უპირატესად გარეეკონომიკური ფაქტორების ზემოქმედებას. სავალუტო კრიზისების წარმომშობ მიზეზებს მიკუთვნებულია აგრეთვე წარმოების ინტერნაციონალიზაცია (რომელსაც მივყავართ სპეკულაციური ნაკადების წარმოშობამდე) ქვეყნის განვითარების გაუნონასწორებლობის გაძლიერება და სხვა.

ეკონომისტები სხვადასხვაგვარად აფასებენ სავალუტო კრიზისთა მიზეზებს. ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მიზეზად სახელდება საკრედიტო ზედაშენის „გაბერვა“. მაგალითად, ა.ვ. ანაკინი აზიურ კრიზისს უწოდებდა ზრდის კრიზისს. მკვლევარის აზრით, ქვეყნების უმრავლესობა უძლური, მოუმზადებელი აღმოჩნდა გლობალიზაციის ტვირთისათვის. წარმოშობილი პრესი მსოფლიო ფინანსური ბაზრებისადმი ნდობის დაკარგვას მოასწავებდა, ასევე საერთაშორისო კრედიტორები და აქციონერები მოგვიანებით არკვევდნენ ეროვნული ფირმებისა და ბანკების სისუსტეს.

ეკონომისტების სხვა ჯგუფი სავალუტო კრიზისის მნიშვნელოვან მიზეზად ასახელებდა ეროვნულ ვალუტათა კურსის აწევადობას. ისინი თვლიდნენ, რომ სავალუტო პოლიტიკის მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციის მიღწევის მიზნით გამო-

ყენებისას, რომლის ფარგლებშიც ხორციელდება ინფლაციის დაძლევა, ფიქსირებული კურსის რეჟიმის ამა თუ იმ მოდიფიკაციის გამოყენება გარდაუვლად ინვეს რეალურ გამოხატულებაში ეროვნული ვალუტის გამყარებას.

რიგი ეკონომისტები ბოლოდროინდელ სავალუტო კრიზისთა მიზეზებს ქვეყანათა საბაზრო ურთიერთობების ხარისხსა და მათი საქმიანობის აქტივობის სპეციფიკაში ხედავენ. ამ ქვეყნებისათვის დამახასიათებელი იყო ეკონომიკურ გადანყვეტილებათა არაგამჭვირვალობა, პირადი კავშირებისათვის დიდი უპირატესობის მინიჭება, მთავრობასთან დაახლოებული მენარმეებისათვის საშელავათო სისტემის არსებობა, სახელმწიფო სახსრების მოძრაობაზე კონტროლის დაბალი ხარისხი. ეკონომისტები თვლიან, რომ საბაზრო მექანიზმის დამახინჯებას მივყავართ ეკონომიკურად არაეფექტური გადანყვეტილებების მიღებამდე. უფრო მე, დასავლელი ინვესტორები, მიუხედავად იმისა, რომ ანგარიშს უწევდნენ აზიურ მენეჯმენტში არსებულ სპეციფიკას, ხშირად ეკონომიკური ლოგიკის საწინააღმდეგოდ იღებდნენ გადანყვეტილებებს: შეგნებულად ირჩევდნენ პარტნიორებად სახელმწიფო აპარატთან დაკავშირებულ მოხელეებს, რასაც განიხილავდნენ ინვესტიციების უკანბრუნებადობის მაღალ გარანტიად და თავს არიდებდნენ პროექტთა ეკონომიკურ ანალიზს და მსესხებელთა ფინანსური მდგომარეობის შესწავლას.

თანამედროვე სავალუტო კრიზისთა ბუნების კვლევისას სხვადასხვა მეცნიერ-მკვლევართა მიერ აღწერილი სავალუტო კრიზისის მიზეზები შეიძლება ვეძიოთ ფუნდამენტური საბაზრო მეურნეობის განვითარებაში არსებულ სტრუქტურულ დისპროპორციებში, რასაც მივყავართ სამომხმარებლო ნორმის შემცირებამდე და შესაბამისად, დაგროვების ნორმის გადიდებამდე, რაც ობიექტურად ზრდის კაპიტალის გატანის მოთხოვნილებას, ასევე თანამედროვე ფულის ბრუნვის სტრუქტურაში, რომელიც ქალაქის ფულს ეფუძნება და დაკარგული აქვს რა კავშირი ოქროსთან, ქმნის ობიექტურ წინაპირობებს ინფლაციურ პროცესთა განსავითარებლად.

სავალუტო არასტაბილურობის უმნიშვნელოვანეს ფაქტორს, ჩვენი აზრით, წარმოადგენს მსოფლიო ფულის როლში სარეზერვო ვალუტის ფუნქციონირება. სარეზერვო ვალუტის ეროვნულ და საერთაშორისო სტატუსს შორის წინააღმდეგობრივი ხასიათი ვლინდება რამდენიმე მიმართულებით.

ზოგიერთი ეკონომისტის მოსაზრებით (რომლებსაც ჩვენ ვეთანხმებით), პერიოდულად წარმოშობად სავალუტო კრიზისთა ძირითად წინაპირობას ეკონომიკურ ძალთა შორის (აშშ, ევროპა, იაპონია) და ასევე განვითარებად და განვითარებულ ქვეყნებს შორის ეკონომიკურ უპირატესობათა მოპოვებაზე ბრძოლა წარმოადგენს. ამ მიზნისათვის აქტიურად გამოყენებადი საკუთრსო თანაფარდობა ცვლილების მექანიზმი საშუალებას აძლევს მსოფლიო მეურნეობის ლიდერებს, სავალუტო კრიზისები გამოიყენონ საკუთარი ინტერესების სასარგებლოდ და კონკურენტთა ეროვნული აქტივების გასასუფთავებლად (როგორც განვითარებულ, ისე განვითარებად ქვეყნებში) და ასეთი საშუალებით ახდენენ ამ ქვეყნებში ეკონომიკური გავლენის მოპოვებას, ეროვნული პროდუქტის და ეროვნული სიმდიდრის განაწილებას თავისი ინტერესების შესაბამისად.

ჩვენი აზრით, სავალუტო კრიზისთა თეორიაში განსაკუთრებულ ადგილს იკავებს ბოლოდროინდელი სავალუტო ძვრების ანალიზი, რომელსაც ადგილი ჰქონდა აზიის, ლათინური ამერიკის და რუსეთის ქვეყნებში.

საქმე იმაშია, რომ თანამედროვე ტიპის სავალუტო კატაკლიზმების დროს, კრიზისთა „კლასიკური“ მოდელის უმრავლესობისაგან განსხვავებით, რომლებსაც თან სდევდა სავალუტო კურსის ეტაპობრივი შემცირება (20-30 %-მდე 2-3 თვის განმავლობაში), ეროვნული ვალუტა რამდენიმე დღის განმავლობაში ღირებულებას კარგავს 30-50 %-ის ფარგლებში. ამ ტიპის სავალუტო კრიზისთა განმასხვავებელ თავისებურებას წარმოადგენს ის ფაქტი, რომ მოცემული ქვეყნები ეროვნული ვალუტის სიმყარისა და საგადასახდლო ბალანსის სტაბილური მდგომარეობის შესანარჩუნებლად ფართოდ იყენებენ საგარეო კრედიტებს.

ტრადიციულ სავალუტო კრიზისისაგან განსხვავებით, გაცვლითი კურსის შემცირება სახელმწიფოთაშორისი წინააღმდეგობების გამწვავების, სავაჭრო და სავალუტო ომების შედეგია. თანამედროვე კრიზისებს სავსებით შეგვიძლია ვუწოდოთ „აპოლიტიკური“, რადგან მათ არეალს შეხების წერტილი არ აქვს ნამყვანი დასავლეთის ქვეყნების პოლიტიკურ ინტერესებთან.

ბოლო ათწლეულის სავალუტო კრიზისთა თეორიული ასპექტების ანალიზის შედეგად შემუშავებულ მიმართულებას წარმოადგენს კრიზისული „ინფექციის კონცეფცია“ (confagion). მისი ავტორები სავალუტო სფეროში კრიზისული მიზეზების განხილვისას პირველ რიგში ითვალისწინებდნენ კრიზისულ მდგომარეობაში მყოფი ქვეყნების ეკონომიკებს შორის ფუნდამენტურ ურთიერთდამოკიდებულებას და, მეორეც, ფინანსური ბაზრების ურთიერთზემოქმედებას (როცა, მაგალითად ინვესტორებს თავიანთი აქტივების ლიკვიდურობისა და განსაზღვრული სტრუქტურის შესანარჩუნებლად ერთ ქვეყანაში არსებული კრიზისის დროს აქტივები მეორე ქვეყანაში გადააქვთ).

კრიზისულ მოვლენათა განვითარება სხვადასხვა ქვეყნებში თავისებურ ელფერს იძენს. კერძოდ, ლათინურ ამერიკაში 1994-1995 წწ. კრიზისის ერთ-ერთ მიზეზად დასახელდა მოსახლეობის მოხმარებისადმი მიდრეკილების მაღალი ხარისხი. ეკონომიკურ ზრდას აქ თან სდევდა სამომხმარებლო ბუმი და ისედაც დაბალი დანაზოგების დონის კიდევ უფრო შემცირების ტენდენცია. საწარმოო ინვესტიციების ზრდის კვალდაკვალ იგი ახდენდა იმპორტის მასშტაბურ გაფართოებას, რის შედეგადაც სწრაფად გაიზარდა მიმდინარე ოპერაციათა ანგარიშის უარყოფითი სალდო, რომლის დაფინანსებაც მხოლოდ უცხოური კაპიტალის მოდინების ხარჯზე ხორციელდებოდა. ასეთ პირობებში ეროვნული ეკონომიკის მდგომარეობა პარაქტიკულად სრულად იყო დამოკიდებული ინვესტორთა ნდობის ფაქტორზე, ხოლო ამ უკანასკნელის არარსებობის პირობებში გარდაუვალი იყო სავალუტო კრიზისი.

ჩვენს მიერ აღნიშნული სპეციფიკური ნიშანთვისებები მხო-

ლოდ ავსებენ სავალუტო კრიზისთა ფუნდამენტურ მიზეზებს. ჩვენი აზრით, ბოლო წლებში არსებულ სავალუტო კრიზისთა განვითარების ფაქტორს წარმოადგენდა განვითარებადი ქვეყნების კაპიტალის გადინებისადმი მიდრეკილების ფაქტორი, რომლის შედეგადაც მსოფლიო რესურსების შემდგომი გადანაწილება განვითარებადი ქვეყნებიდან განვითარებულთა მიმართულებით ხორციელდებოდა. მიუხედავად იმისა, რომ უკანასკნელ დრომდე კაპიტალური რესურსების უპირატესი ნაწილი განვითარებული ქვეყნების სასარგებლოდ მიემართებოდა, დაწყებული 80-იანი წლებიდან, ეკონომიკური სიტუაცია ძირეულად შეიცვალა.

ინვესტორები რესურსებს აბანდებდნენ იმ რეგიონებში, სადაც მოელოდნენ ახლო მომავალში მაღალ მოგებას დანაკარგთა უმნიშვნელო რისკის არსებობისას და ისინი 80-90-იანი წლების მანძილზე რესურსებს უპირატესად უფრო დინამიურად მზარდ ეკონომიკებში მიმართავდნენ (სინგაპური, ბრაზილია, მექსიკა, ჩინეთი, ჰონკონგი, ეგვიპტე, არგენტინა, ტაილანდი, კოლუმბია).

ჩვენი აზრით, უკანასკნელი წლების სავალუტო კრიზისთა განვითარებაში გარკვეული როლი ითამაშა ტრადიციული ეროვნული ვალუტის პარალელურად უცხოური ვალუტის დაბანდებისა და ფუნქციონირების ახალი ფორმებისა და ობიექტების გამოჩენამ. არსებობს მოსაზრება, რომ მსხვილი ინვესტორები სულ უფრო მეტად ორიენტირდებიან განვითარებად ქვეყნებზე არა მარტო პროცენტების ხარჯზე სტაბილური შემოსავლის მისაღებად, არამედ მოგების ამოღებაზე, რომელიც მიიღწევა ფინანსური ბაზრებისა და ადგილობრივი ვალუტის დესტაბილიზაციის ხარჯზე.

ეროვნულ ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების ფასის აწევისას უცხოელი ინვესტორები იღებენ ასტრონომიულ მოგებას, რომლის ქვეყნიდან გატანის შემდგომაც მოცემული ქვეყნის ბაზარი და ეროვნული ვალუტის კურსი კრახს განიცდის.

ქვეყნიდან კაპიტალის გატანისათვის წინაპირობების შექმნაში, ჩვენი აზრით, მნიშვნელოვან როლს თამაშობს საერთა-

შორისო სავალუტო ფონდი (სსფ), რომელიც უპირატესად უმსხვილესი საერთაშორისო კაპიტალის ინტერესების გამო-მხატველია და იგი არათუ ქმედით დახმარებას არ უწევს კაპიტალის ასეთი მოძრაობის შეზღუდვას, არამედ ახდენს ასეთი მექანიზმის შექმნის პირობების ბლოკირებას. კერძოდ, ფონდის პროგრამის მთავარ ელემენტს კვლავ წარმოადგენს სავალუტო ბაზრის ლიბერალიზაცია.

სსფ პროგრამის ფარგლებში ქვეყნებს სთავაზობს ფულადი მასის რაოდენობრივი რეგულირების „მონეტარისტულ“ რეცეპტებს, რომლებიც ფინანსური ბაზრის სტაბილიზაციის მიზნით ითვალისწინებს ფულადი მასის დეფლაციურ „შეკუმშვას“, უცხოური კაპიტალის მოდინების პირობებში, მოცემული პოლიტიკის შესაბამისად, ცენტრალურმა ბანკმა ქვეყანაში შემოსული უცხოური ვალუტის შესყიდვით უნდა შეინარჩუნოს ეროვნული ვალუტის სტაბილური კურსი. გარდა ამისა, სსფ-ის მექანიზმი გამოიყენება სავალუტო ბაზრის კრიზისული სეგმენტებიდან მსხვილი სპეკულაციური კაპიტალის გატანისათვის. ფონდის მიერ ფორმირებული მსხვილი საერთაშორისო საფინანსო პაკეტი ფორმალურად მიდის ვალუტის კურსის მხარდასაჭერად, ფაქტიურად კი, ამავე სახსრებიდან ხდება ქვეყნიდან უცხოური კაპიტალის გატანის პროცესის დაფინანსება (ეროვნული ფულადი ხელისუფლების მიერ ინვესტიციების გატარების ხარჯზე უცხოელ ინვესტორებს ეძლევათ შესაძლებლობა, თავისუფლად შეიძინონ „შელავათიანი“ კონვერტირებადი ვალუტა ჯერ არადეფლაციური კურსით).

ასევე უნდა აღვნიშნოთ თანამედროვე სავალუტო კრიზისების კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი მიზეზი - ესაა წამყვანი დასავლეთის ქვეყნების მცდელობა და სურვილი შეინარჩუნონ ლიდერული პოზიცია მსოფლიო მეურნეობაში და მოახდინონ განვითარებადი ქვეყნების ობიექტური როლის ნიველირება. პერიფერიულ ქვეყანათა ე.წ. „დამორჩილების მექანიზმი პრაქტიკულად ჩავარდნების გარეშე მოქმედებს. უცხოურ ინვესტიციათა მასობრივი გადინება და ეროვნული აქტივების

მნიშვნელოვანი გაუფასურება სავალუტო კრიზისის პირობებში თავისთავად ამაღლებს განვითარებადი ქვეყნების დამოკიდებულებას უცხოურ კრედიტებზე.

კრედიტორები, ამა თუ იმ ქვეყნის სავალუტო კაბალაში მოქცევით, როგორც წესი, უპირატესობას ანიჭებენ არა კრედიტების დაბრუნებადობას, არამედ პოლიტიკურ დათმობებს, რათა შენარჩუნებული იქნეს საერთაშორისო სპეკულაციური კაპიტალისათვის თავისუფალი მოძრაობის რეჟიმი. იმავდროულად, საგარეო სესხების პოლიტიკის სტიმულირების საშუალებით ხორციელდება შესაბამისი ქვეყნის ეკონომიკური პოტენციალის ექსპლუატაცია, რაც თვით სახელმწიფო ხელისუფლების საკუთარი ინსტიტუტის დახმარებითვე კეთდება. იმის გათვალისწინებით, რომ განვითარებადი ქვეყნების უმრავლესობის ეკონომიკის ზრდის ტემპი (0-4 %) ბევრად დაბალია მსოფლიო ბაზრის საპროცენტო განაკვეთზე (8-20 %), ტრანსაქციული კაპიტალის სახელმწიფოებისა თვის სესხის სახით შეთავაზების ან მათი ფასიანი ქაღალდების შეძენის შემთხვევაში ხდება კონტროლის მოპოვება მათი ეროვნული შემოსავლების პრეროგატივის საკითხში, ხოლო მოვალე ქვეყნების საბიუჯეტო-საგადასახადო მექანიზმების მეშვეობით ხერხდება მუშაობის დაწყება საერთაშორისო სპეკულაციური კაპიტალის გადიდებაზე.

ბოლო ათწლეულის მანძილზე სავალუტო კრიზისთა ანალიზი შესაძლოა სრული არ იყოს, მაგრამ, მთლიანობაში, შეგვიძლია აღვნიშნოთ, რომ გამოკვლეული კატაკლიზმები მნიშვნელოვანწილად ასახვას ჰპოვებენ ეროვნულ ეკონომიკაში კვლავწარმოების საერთო საერთო სტრუქტურაზე, რომელთაც ყოველთვის არ შეუძლიათ ჰპოვონ ხარისხობრივი ასახვა სტატისტიკურ მონაცემებში. თუმცა უდავოა, რომ კრიზისის შედეგად მოხდა ეროვნული შემოსავლის მასშტაბული გადანაწილება კრიზისის მქონე ქვეყნებიდან მსოფლიო ეკონომიკის ლიდერთა სასარგებლოდ, სსფ-ის მიერ არასტაბილურობის პირობებში შემოთავაზებული კრედიტების მომსახურების საკიტი ხანგრ-

ძლიერი პერიოდის მანძილზე ტვირთად დაანგება ეროვნული მეურნეობის რეალურ სექტორს.

სავალუტო კრიზისებმა ევროპაში, მექსიკასა და აზიის ქვეყნებში მე-20 საუკუნის 90-იანი წლებიდან მიიპყრეს საერთო ყურადღება სავალუტო კურსებზე თავისი სპეკულაციური შეტევებით. ამ პროცესთა ანალიზის მათემატიკური მოდელირება როგორც თეორიულ, ისე ემპირიულ დონეზე ცენტრალურ ადგილს იკავებს. ამიტომ პრობლემის განხილვა საინტერესო იქნებოდა ეკონომიკურ-მათემატიკური მოდელის თვალსაზრისით.

სავალუტო-საფინანსო კრიზისების შესახებ პირველი ნაშრომები გამოჩნდა 70-იან წლებში. ამ გამოკვლევებში, რომლებმაც მიიღეს პირველი თაობის სახელი, განიხილავდნენ სავალუტო კრიზისთა მოვლენებს განვითარებად ქვეყნებში, კერძოდ, მექსიკაში (1973-1982) და არგენტინაში (1973-1981). ამ პერიოდში ყველა სავალუტო კრიზისს წინ უძღვოდა უკიდურესად ექსპანსიონისტური შინა პოლიტიკა. პირველი თაობის მოდელმა ნათლად აღწერა, თუ ფიქსირებული სავალუტო კურსის პოლიტიკა, ბიუჯეტის უკიდურესი ექსპანსიის კვალდაკვალ როგორ მიაქვნიებდა მას კრიზისისაკენ.

პირველი თაობის ფუძემდებლური მოდელი შემუშავებულ იქნა სსფ-ის მმართველთა საბჭოს ეკონომისტების მიერ. ჰეროლდ ჰეტილინგის ოქროდევოზური სტანდარტის ეპოქის გამოკვლევებზე დაყრდნობით სსფ-ის ეკონომისტებმა სტივ სალანდმა და დეილ ჰენდერსონმა შეიმუშავეს ხელისუფლების მიერ კონტროლირებად ოქროს ფასზე სპეკულაციური შეტევის მოდელი. ამ მოდელის შემუშავების შემდგომ მოკლე დროში სსფ-ის ნაშრომებს გაეცნო პროფესორი ჰ. კრუგმანი, რომელმაც შენიშნა, რომ მსგავსი ანალიზი შესაძლებელია გამოყენებული იქნეს ფიქსირებული სავალუტო კურსთა რეჟიმის დროსაც, რაც მან შემდგომ ჩამოაყალიბა. სსფ-ს ექსპერტმა რ. ფლუდმა გარბერთან თანაავტორობით შექმნა წრფივი მოდელი, რომელმაც მნიშვნელოვნად გაამარტივა კრუგმანის გაანგარიშებები და ჩართო მასში ალბათობის თეორიის ელემენტები.

პირველი თაობის კანონიკური მოდელის არსი მდგომარეობს იმაში, რომ პატარა ქვეყნის ვალუტის კურსი მიბმულია დიდი პარტნიორი სახელმწიფოს ვალუტაზე. სავალუტო კურსი ფიქსირდება ხელმძღვანელი ფულად-საკრედიტო დაწესებულების (მაგალითად, ცენტრალური ბანკის) ინიციატივით, ამიტომ კვლევა აიგება ფულად ბაზარზე სახელმწიფო და კერძო ქმედებათა გარშემო.

სავალუტო კურსის მოდელი არჩეულია ძირითადად მისი სიმარტივის გამო. მოდელში სავალუტო კურსის ფიქსაციის პერიოდში ფასების შინა დონე იცვლება უცხოური ფასების დონესთან მჭიდრო თანაფარდობით. საპროცენტო განაკვეთი ეროვნულ ვალუტაში ტოლია საპროცენტო განაკვეთისა უცხოურ ვალუტაში და ოქროსავალუტო რეზერვების სიდიდე არეგულირებს ნონასწორობას ფულად ბაზარზე. მცოცავი სავალუტო კურსის რეჟიმის მოქმედების პერიოდში რეზერვების სიდიდე ჩვეულებისამებრ რჩება უცვლელი, ხოლო სავალუტო კურსი თავისუფლად დგინდება ფულადი ბაზრის მოთამაშეთა მიერ. ამ მოდელის გამოყენებით რეალურ ისტორიულ მოვლენათა განხილვისას ფულად ბაზარზე ჩაირთვება ისეთი კომპონენტები, როგორიცაა ფულადი მულტიპლიკატორი, ფასი სამამულო საქონელზე, ცვალებადი შემოსავლები, მოხმარება, დანაზოგებსა და ფულად ბაზარზე ნონასწორობის მიღწევა.

ასეთი ცვლადებით გაფართოებული ბაზრის მოდელი გამოიყენებოდა ამერიკელი ეკონომისტების ბლანკოსა და გარბერის მიერ მექსიკური კრიზისის შესასწავლად და ჰოლანდიელი ეკონომისტის კანბის მიერ არგენტინული კრიზისის შესაფასებლად. როცა სავალუტო კურსი, ფასები უცხოურ ვალუტაში და უცხოური საპროცენტო განაკვეთები უცვლელი რჩება, ქვეყანა შედეგად ახდენს ოქროსავალუტო რეზერვების ამოწურვას და ფიქსირებული კურსი წარუმატებლობას განიცდის. ამკრახის გასაანალიზებლად ზუსტად უნდა განისაზღვროს, თუ რა ღონისძიებებს ატარებს მთავრობა, როცა ამოწურულია რეზერვები. მთავრობის ქცევა კრიზისულ სიტუაციაში განსაზღვრავს

კრიზისის ხანგრძლივობას და სიდიდეს.

კრიზისულ სიტუაციებში მთავრობათა უმრავლესობა ან უშვებს კურსს „თავისუფალ ცოცვაში“, როგორც ეს განახორციელა მექსიკამ 1994 წელს, ან მოახდენს ეროვნული ვალუტის დე-ვალვაციას სხვა ფიქსირებული კურსის დადგენით, როგორც ეს გააკეთა ევროპის ქვეყნების უმრავლესობამ 1992-1993 წლებში. უნდა ვივარაუდოთ, რომ კრიზისის პერიოდში სპეკულანტები ახდენენ ხელისუფლებისაგან ფიქსირებული კურსის დასაცავად განკუთვნილი ოქროსავალუტო რეზერვების შესყიდვას, შემდეგ კი ხელისუფლება გადადის თავისუფლად მცოცავ სავალუტო რეჟიმზე. ჩვენ ვიცი, რომ ფიქსირებული სავალუტო კურსი, საბოლოო ჯამში, უნდა დაინგრეს, მაგრამ არ ვიცი - როდის. იმისათვის, რომ განვსაზღვროთ შეტევათა დრო, საჭიროა შემოვიტანოთ ცნება - ჩრდილოვანი სავალუტო კურსი ანუ მცოცავი სავალუტო კურსი, რომელიც პლევარილებული იქნება, თუკი სპეკულანტები ხელისუფლებისაგან შეისყიდიან ფიქსირებული კურსის შესანარჩუნებლად განკუთვნილ დარჩენილ რეზერვებს და ამის შემდგომ ხელისუფლება აღარ მიმართავს სავალუტო ინტერვენციებს. ჩრდილოვანი კურსის სიდიდე გადამწყვეტია მოგების შეფასებისათვის, რომელსაც სპეკულანტები ღებულობენ კრიზისის პირობებში. შეტევის დროს ხელისუფლება მიისწრაფვის ფულად ბაზარზე ორი ცვლადის დარეგულირებისაკენ. ესენია: 1) ფულადი ბაზა (ფულის მიწოდება მცირდება შეტევის ზომის შესაბამისად) და 2) საპროცენტო განაკვეთი, რამდენადაც ეროვნულ ვალუტაში საპროცენტო განაკვეთის გაზრდით მოთხოვნა უცხოურ ვალუტაზე ეცემა. ეს იცავს ეროვნულ ვალუტას შესაძლო გაუფასურებისაგან.

ფულადი ბაზრის წონასწორობა შეტევის მომენტში მოითხოვს, რომ ფულადი მასის შემცირება ზუსტად შეესაბამებოდეს ფულზე მოთხოვნის შემცირებას. საბოლოო ჯამში, შეიძლება, შეიძლება ითქვას, რომ პირველი თაობის მარტივი მოდელი გვიჩვენებს, რომ ფიქსირებული სავალუტო კურსის ვერცერთი რეჟიმი ვერ შინარჩუნებს სიცოცხლისუნარიანობას, თუკი მტა-

ერობა გეგმავს შეტევების სტერილიზაციას, სპეკულანტებმა კი მათი გეგმები იციან.

საბოლოო ჯამში, შეიძლება ითქვას, რომ 90-იან იწლების სავალუტო კრიზისებმა აიძულა მრავალი ეკონომისტი, სერიოზულად შეესწავლა ფიქსირებული გაცვლითი კურსის რეჟიმი და მისი არამდგრადობის შეფასების მოდელირების საკითხი. სავალუტო კრიზისის პირველი თაობის ყველაზე მარტივი მოდელი აერთიანებს კერძო სექტორის ხაზოვანი ქცევის წესებს (ფულზე მოტხოვნის ფუნქცია) და სახელმწიფოს ხაზოვან (წრფივ) ქცევებს (შინა კრედიტის განონასწორებული ზრდა). ბაზრის ყველა მონაწილე მოქმედებს გეგმაზომიერად, ფულადი ხელისუფლების ოქროსავალუტო რეჟერების თანდათანობით ამოწურვით. შედეგად სავალუტო კრიზისს ადგილი აქვს მხოლოდ დროის განსაზღვრულ მომენტში, რომლის გათვლაც შესაძლებელია ხაზოვანი ფუნქციის მეშვეობით.

თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ, სინამდვილეში, ბაზარზე ყოველთვის არსებობს მოთამაშეთა ქცევის განუსაზღვრელობა. ამასთან დაკავშირებით, თუკი გავითვალისწინებთ განუსაზღვრელობის ელემენტს, კრიზისის არსებობაზე პასუხისმგებელი მხოლოდ მთავრობა არ იქნება, რადგან უკიდურესად ექსპანსიონისტური პოლიტიკის გარდა, ეკონომიკაში სავალუტო კრიზისის გამოწვევა შეუძლია კერძო სექტორის ქმედებასაც, რომელთაც სურთ მოგების მიღება რეჟიმის კრაზის ხარჯზე.

მოქნილი გაცვლითი საკურსო რეჟიმი საშუალებას იძლევა, უფრო იოლად მოვახდინოთ ნეიტრალიზაცია ან შევამციროთ არსებითი მაკროეკონომიკური შოკი, აგრეთვე თავიდან ავიცილოთ მნიშვნელოვანი დანახარჯები, რომელიც ხშირად თანსდევს მიბმული სავალუტო კურსის რეჟუმის შეცვლას.

რა თქმა უნდა, განუვითარებელი ბაზრის მქონე ქვეყნებში კრიზისულ მოვლენათა განვითარებას ხელს უწყობდა სხვა ფაქტორებიც. ასე, მაგალითად, რუსეთისათვის (ისევე როგორც საქართველოსთვის) მთავარ პრობლემას წარმოადგენდა მთავრობის ქრონიკული უუნარობა, შეესრულებინა თავისი საბიუ-

ჯეტო ვალდებულებები სხვა პრობლემათა ფართო სპექტრთან ერთად - დანყებული არგადახდებიდან და დამთავრებული ჩვეულებრივი კომერციული ვალდებულებების დაუცველობით.

ყველა გაცვლითი კურსის რეჟიმი, აბსოლუტურად თავისუფალი მცოცავი რეჟიმის გარდა, ეფუძნება სავალუტო ინტერვენციებისა და სავალუტო კონტროლის მექანიზმს. სუსტი სავალუტო ბაზრის პირობებში გაცვლითი კურსი ცვალებადია, მაგრამ ეს პრობლემა მოგვარებადია, თუკი ქვეყანაში სტაბილური მაკროეკონომიკური პოლიტიკა ტარდება.

ეკონომიკური და ფინანსური განვითარების დონეში დიდი განსხვავებულობის გათვალისწინებით, ვერცერთი გაცვლითი კურსის რეჟიმს ვერ ჩავთვლით ყველა ქვეყნისთვის სრულიად მისაღებად. თუმცა შეგვიძლია საკმაოდ საფუძვლიანად ვამტკიცოთ, რომ არსებობს უფრო მეტად მისაღები გაცვლითი კურსი, რომელიც აკმაყოფილებს განსაზღვრული ქვეყნის პირობებს. კერძოდ, საქართველოსთვის, როგორც განვითარებადი ბაზრის მქონე ქვეყნისთვის, თავისუფლად მცოცავი გაცვლითი კურსი უფრო მეტად ოპტიმალურ არჩევანად უნდა ჩაითვალოს.

ლიტერატურა:

1. ლ. გარდაფხაძე; გ. ილაშვილი; რ. ილაშვილი ფინანსური ბაზარი და საერთაშორისო სავალუტო საკრედიტო ურთიერთობები. თბილისი 2008 წ.

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

3. ლ. ბახტაძე საქართველოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ზოგიერთი საკითხები, ესპსკი-ს შრომების კრებული, ტ. 3, 1997 წ.

4. რ.კაკულია, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა: თეორიისა და ორგანიზაციის აქტუალური საკითხები, ესპსკი-ს შრომების კრებული, ტ. 2, 1997 წ.

USED LITERATURE:

1.L. Gardapkhadze; G. Ilashvili; R. Ilashvili - Financial Market and International currency – credit relations, Tbilisi 2008.

2.Georgian National Bank, Currency policy and Reserves Management <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=521>

3.L. Bakhtadze –Several issues of Georgian Monetary-credit Policy, collection of works, Tom 3, 1997

4.R. Kakulia, Monetary-credit Policy, actual issues of theory and organization, collection of works, Tom 2, 1997.

MONETARY CRISES, REASONS AND CONSEQUENCES

Malxaz Gvichia

Academic Doctor of Economics

RESUME

The presented work reviews and analyzes currency crises, their terms, reasons and caused negative results. Here is analyzed the reasons of the currency crises and their development ways in the Asian-Latino American countries. Herewith the work reviews the opinions of other authors in regard with the currency crises and formulates their estimation for overcoming these crises. The currency crisis is a complicated social-economic phenomenon what is expressed in a sudden fall of national currency or several of state currencies, what leads to the structural changes of national or international currency systems.

The author considers that main factor for currency crises outflow of capital from developing countries as a result the world resources are shifted from developing countries to the developed ones. International Monetary Fund plays an important role in these affairs.

Key Words: Currency crises, common and particular crises, revenue balance crises, currency, investment, sterilization, market, crawling peg, currency rate model.