

გიორგი ცაავა
ალექსანდრე სიჭინავა
რამი ბურდიაშვილი
ნინო კუთიბაშვილი
ვალერი მოსიაშვილი

მონეტარული ეკონომიკა და პოლიტიკა

რეკომენდირებულია სახელმძღვანელოდ საქართველოს ტექნიკური
უნივერსიტეტის ბიზნესტექნოლოგიის ფაკულტეტისა და საინჟინრო ეკონომიკის,
მედიატექნოლოგიებისა და სოციალურ მეცნიერებათა ფაკულტეტის
სარედაქციო-საგამომცემლო საბჭოების მიერ, 21.05.2018 წელი, ოქმი N7.

თბილისი
2020

UDC (უაკ) 330(0758+336(0758)

ც - 12

ცაავა გ., სიჭინავა ა., ბურდიაშვილი რ. კუტიბაშვილი ნ., მოსიაშვილი ვ.

მონეტარული ეკონომიკა და პოლიტიკა. სახელმძღვანელო.

გამომცემლობა „.....“, თბილისი, 2020. 250 გვ. (ელექტრონული წიგნი)

სახელმძღვანელოში განხილულია მონეტარულ ეკონომიკასა და პოლიტიკასთან დაკავშირებული თეორიული თუ პრაქტიკული, აქტუალური საკითხები და მათი ერთობლივად განხილვის ერთ-ერთი პირველი მცდელობაა.

სახელმძღვანელო მოიცავს შემდეგ თემებს: ეკონომიკური თეორია, როგორც მეცნიერება, ადამიანი ეკონომიკის სამყაროში; ეროვნული ეკონომიკის ძირითადი შედეგები, განზომილება, ანალიზის ფუნდამენტური ხერხები და ფუნქციონირების კანონები; სახელმწიფოს ეკონომიკური როლი, ეფექტიანობა და ფუნდამენტური პრობლემები. მოთხოვნა- მიწოდების საფუძვლები ფულის ბაზარზე; ფულის მასის სტრუქტურა, ეკონომიკის ფულადი და რეალური სექტორების ურთიერთკავშირის მაჩვენებლები, საკრედიტო ეკონომიკა; ფულად-საკრედიტო ეკონომიკური პოლიტიკა; ალტერნატიული მონეტარული რეჟიმები. მონეტარული პოლიტიკის თეორიული საფუძვლები და სისტემა; ფინანსური გლობალიზაცია, მონეტარული პოლიტიკის კლასიკური მოდელები, სავალუტო კურსის რეჟიმები; ინფლაციის პრობლემა, ფინანსური ბაზრის როლი, ტრანსმისიული მექანიზმები; საემისიო ინსტიტუტების როლი, ადგილი, ფუნქციები და ოპერაციები.

სახელმძღვანელო განკუთვნილია ფინანსური სფეროს სპეციალისტებისათვის, პროფილური სახელმწიფოებრივი და კერძო უწყებების მოსამსახურეებისათვის, სამეცნიერო მუშაკებისათვის, პედაგოგებისათვის, ბაკალავრიატის, მაგისტრატურისა და დოქტორანტურის სტუდენტებისათვის.

რედაქტორები: პროფ. დავით იაკობიძე
პროფ. მურად წარსია

რეცენზენტები: პროფ. ზურაბ ლიპარტია
ასოც. პროფ. დემნა კვარაცხელია
ასოც. პროფ. კახა ციმიტია

ISBN 978-9941-9712-2-8

შესავალი	14
თემა 1. ეკონომიკური თეორია როგორც მეცნიერება.	
აღამიანი ეკონომიკურ სამყაროში	16
1.1. ეკონომიკური თეორიის მოკლე გენეზისი	16
1.2. ეკონომიკური თეორიის საგანი და მეთოდი	20
1.3. ადამიანის მოდელი ეკონომიკურ თეორიაში	22
თემა 2. ეროვნული ეკონომიკა: ძირითადი შედეგები, გაზომვა, ანალიზის ფუნდამენტური ხერხები და ფუნქციონირების კანონები	26
2.1. მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) განაწილების პროცესში: ურთიერთდაკავშირებული მაჩვენებლები სისტემა და „წმინდა ეკონომიკური კეთილდღეობა“	26
2.2. ეროვნული ანგარიშების სისტემა	30
2.3. საბაზრო ეკონომიკის ანალიზის ფუნდამენტური ხერხები და მისი ფუნქციონირების უმნიშვნელოვანესი კანონები	31
თემა 3. ეკონომიკის საფუძვლები: სახელმწიფოს ეკონომიკური როლი, ეფექტიანობა, ფუნდამენტური პრობლემები, ფული როგორც ცივილიზაციის მძლავრი ბერკეტი	34
3.1. სახელმწიფოს ეკონომიკური როლი და გლობალიზაცია, იშვიათობა და ეფექტიანობა: განუყოფელი ეკონომიკური ცნებები	34
3.2. ეკონომიკის სამი ფუნდამენტური პრობლემა, წარმოების უზარალობის წერტილის განსაზღვრის თავისებურებები	37
3.3. ფული როგორც გადახდის საშუალება და ცივილიზაციის მძლავრი ბერკეტი	48
თემა 4. მოთხოვნა - მიწოდების საფუძვლები ფულად ბაზარზე	54
4.1. ფულზე მოთხოვნა და წონასწორობა ფულად ბაზარზე	54
4.2. მიწოდება ფულის ბაზარზე	60
4.3. თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, მიმოქცევაში არსებული ფულის მასის გაანგარიშების ირ. ფიშერისეული ფორმულის კორექტირების აუცილებლობა	65
თემა 5. ფულის მასის სტრუქტურა, ეკონომიკის ფულადი და რეალური სექტორების ურთიერთკავშირების მაჩვენებლები, საკრედიტო ეკონომიკა	70
5.1. ფულის მასის სტრუქტურა	70
5.2. ეკონომიკის ფულადი და რეალური სექტორების ურთიერთკავშირის მიმოხილვა	82
5.3. საკრედიტო ეკონომიკა	85
თემა 6. ფულად-საკრედიტო (მონეტარული) პოლიტიკა და ეკონომიკა	89
6.1. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნები, სახეები და ინსტრუმენტები	89
6.2. ეკონომიკურ ცვლადებზე ფულის მასის გავლენის წყარო: ფულის ტრანსმისიის მექანიზმები	96

6.3. ფულად-საკრედიტო (მონეტარული) პოლიტიკის ეფექტიანობის შეზღუდვები და თავისებურებები თანამედროვე პირობებში -----	99
თემა 7. ალტერნატიული მონეტარული რეჟიმები: შერჩევის პრობლემა-----	106
7.1. მონეტარული თარგეთირება: „ფულის ლუზა“-----	106
7.2. ვალუტის კურსის თარგეთირება: „სავალუტო ლუზა“ და „სავალუტო მმართველობა“.-----	108
7.3. ინფლაციის, სესხის საპროცენტო განაკვეთის და ნომინალური მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) თარგეთირება -----	112
თემა 8. მონეტარული (ფულად-საკრედიტო) პოლიტიკის თეორიული საფუძვლები --	117
8.1. მონეტარული (ფულად-საკრედიტო) პოლიტიკის არსი, ფუნქციები და პრინციპები -----	117
8.2. მონეტარული (ფულად-საკრედიტო) პოლიტიკის მიზნები და ინსტრუმენტები-----	120
8.3. ფინანსური ბაზრები და ფული-----	123
თემა 9. თანამედროვე საკრედიტო სისტემის სტრუქტურა, სახელმწიფოს მონეტარული პოლიტიკის თავისებურებები და ინსტრუმენტები-----	130
9.1. ფულადი სისტემის ცნება, ტიპები, კრედიტის არსი, ფორმები, თანამედროვე საკრედიტო სისტემის სტრუქტურა-----	130
9.2. ცენტრალური ბანკის არსი და ფუნქციები, მონეტარული პოლიტიკის მიმართულებები და თავისებურებები-----	135
9.3. ცენტრალური ბანკის მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი ინსტრუმენტები -----	139
თემა 10. ფინანსური გლობალიზაცია, მონეტარული პოლიტიკის კლასიკური მოდელები, სავალუტო კურსის რეჟიმის შერჩევა -----	142
10.1. ფინანსური გლობალიზაციის საერთო დახასიათება-----	142
10.2. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მოდელები ღია ეკონომიკისათვის-----	144
10.3. სავალუტო კურსის რეჟიმის შერჩევა-----	146
თემა 11. ინფლაციის პრობლემა, ფინანსური ბაზრის როლი. ტრანსმისიური მექანიზმები გლობალიზაციის პირობებში -----	157
11.1. ინფლაციის პრობლემა და ფინანსური გლობალიზაცია -----	157
11.2. ახალი მიდგომები: ფინანსური ბაზრების როლი-----	158
11.3. ტრანსმისიური მექანიზმები და ფულად-საკრედიტო (მონეტარული) პოლიტიკის დამოუკიდებლობა გლობალიზაციის პირობებში -----	160
თემა 12. საემისიო ინსტიტუტების ადგილი და როლი გლობალურ მსოფლიო ეკონომიკაში -----	165
12.1. საემისიო ინსტიტუტების წარმოქმნის ისტორია -----	165
12.2. ფულის ფუნქციონირების თავისებურებები გლობალურ ფულად ურთიერთობებში-----	171
12.3. მსოფლიო ფულის ფუნქციონირების სპეციფიკა-----	176

თემა 13. ცენტრალური ბანკის მიერ ეკონომიკის ანალიზისა და განვითარების პროგნოზირების ფუნქციის განხორციელება და ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდები და ინსტრუმენტები	180
13.1. ცენტრალური ბანკის მიერ ეკონომიკის ანალიზისა და განვითარების პროგნოზირების ფუნქციის განხორციელება	180
13.2. ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდები და ინსტრუმენტები: ეკონომიკური და ადმინისტრაციული, სავალდებულო რეზერვები, ოპერაციები ღია ბაზარზე	187
13.3. ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდები და ინსტრუმენტები: რეფინანსირება, სავალუტო რეგულირება, საბანკო ზედამხედველობა	198
თემა 14. საემისიო ბანკების ფუნქციები გლობალურ ეკონომიკაში	215
14.1. ცენტრალური საემისიო ბანკების ფუნქციების თეორიული ანალიზი	215
14.2. გლობალიზაციის პირობებში ფულად-საკრედიტო რეგულირების ფუნქციათა გადანაწილების ტენდენციები სახელმწიფო ხელისუფლებას, ცენტრალურ ბანკსა და საკრედიტო ორგანიზაციებს შორის	218
14.3. ცენტრალური საემისიო ბანკების ძირითადი ფუნქციები გლობალურ სამყაროში	226
თემა 15. ცენტრალური საემისიო ბანკების ოპერაციები გლობალურ ეკონომიკაში	231
15.1. რეფინანსირების ინსტრუმენტების გამოყენების თეორიისა და პრაქტიკის ანალიზი გლობალიზაციის პირობებში	231
15.2. რეფინანსირების განხორციელების პრობლემები გლობალურ ეკონომიკაში	233
15.3. საემისიო ინსტიტუტების ფულად-საკრედიტო (მონეტარული) პოლიტიკის გატარების საერთაშორისო ფაქტორი	237
გამოყენებული ლიტერატურა	239
ავტორთა მოკლე ბიოგრაფია	243

Tsaava G., Sichinava A., Burdiashvili R., Kutibashvili N., Mosiashvili V.
Monetary Economy and Politics. Textbook.
Tbilisi, Publishing House "...", 2020. - 250 p. (E-book)

The textbook discusses theoretical and practical issues related to monetary economics and politics. It is one of the first attempts to discuss them together.

The textbook covers the following topics: Economic theory as a science, Human in the world of economics; Key outcomes of the national economy, dimension, fundamental methods of analysis, and the laws of functioning; The economic role, efficiency and fundamental problems of the state; Fundamentals of demand - supply of money market; Structure of money supply, indicators of the relationship between the monetary and real sectors of the economy, credit economy; Monetary policy; Alternate monetary regimes; The theoretical foundations and system of monetary policy; Financial globalization, classic models of monetary policy, exchange rate regimes; The problem of inflation, the role of the financial market, transmission mechanisms; The role, place, functions and operations of emission institutions.

The textbook is intended for financial professionals, specialists from public and private agencies, scientific workers, teachers, undergraduate, graduate and doctoral students.

EDITORS: Prof. David Iakobidze
 Prof. Murad Narsia

REVIEWERS: Prof. Zurab Lipartia
 Assoc. Prof. Demna Kvaratskhelia
 Assoc. Prof. Kakha Tsimintia

ISBN 978-9941-9712-2-8

TABLE OF CONTENTS

Introduction	14
Unit 1. Economic theory as a science. People in the world of economics	16
1.1. Genesis of Economic Theory	16
1.2. Subject and method of economic theory	20
1.3. The human model in economic theory	22
Unit 2. Fundamental analysis of the national economy Methods and laws of operation	26
2.1. Gross national product (GDP) distribution Interconnected indicators System and "pure economic prosperity"	26
2.2. National Accounts System	30
2.3. Fundamentals of Market Economics Analysis And the most important laws of its functioning	31
Unit 3. The economic role of the state, efficiency, Fundamental problems, money as civilization Powerful lever	34
3.1. Economic role and globalization of the state	34
3.2. Three fundamental problems of organizing the economy Peculiarities of determining the "point of duty" of production	37
3.3. Money as a means of payment And the powerful lever of civilization	48
Unit 4. Demand in the Monetary Market - Fundamentals of Supply	54
4.1. Demand for money and balance in the money market	54
4.2. Delivery to the money market	60
4.3. In the conditions of a modern market economy Calculating the money supply required for circulation The need for adjustment in Irving Fischer's formula	65
Unit 5. The structure of the money supply, the economy The interrelationship between the monetary and real sectors Indicators, credit economy	70
5.1. Monetary mass structure, economic categories: money and discussion problems of finance, currency and monetary unit	70
5.2. The money and real sectors of the economy Interrelationships	82
5.3. Credit economy	85
Unit 6. Monetary-credit economic policy	89
6.1. Monetary Policy Objectives, Types and Tools	89
6.2. Source of impact of money supply on economic variables: money Transfer Mechanisms	96
6.3. The effectiveness of monetary policy restrictions and peculiarities in modern conditions	99
Topic 7. Alternative Monetary Regimes: Selection Problem	106
7.1. Monetary translation: "Cash"	106
7.2. Translation of exchange rate: "currency ghuza" and "currency governance"	108

7.3. Inflation, loan interest rate and nominal targeting of gross domestic product (GDP)	112
Unit 8. Theoretical Foundations of Monetary Policy.....	117
8.1. Monetary (monetary-credit) policy essence, Functions and Principles	117
8.2. Objectives and Tools of Monetary Policy	120
8.3. Financial Markets and Money	123
Unit 9. Monetary System and Policy of the State	130
9.1. The concept and types of monetary system, the essence and forms of credit, the structure of the modern credit system	130
9.2. The essence and functions of the central bank, monetary policy directions and peculiarities.....	135
9.3. Monetary of the Central Bank Basic Policy Tools	139
Unit 10. Financial Globalization, Monetary Policy classic models, exchange rate regimes	142
10.1. General Characterization of Financial Globalization	142
10.2. Monetary policy classic models for open economy	144
10.3. Currency regime selection, Calculation of the exchange rate of the currency	146
Unit 11. The Problem of Inflation, The Role of the Financial Market, transmission mechanisms in the context of globalization	157
11.1. The problem of inflation and financial globalization.....	157
11.2. New Approaches: The Role of Financial Markets	158
11.3. Transmission mechanisms and monetary (monetary) policy independence in the context of globalization	160
Unit 12. The role and place of emission institutions In the global economy.....	165
12.1. History of the emergence of emission institutions	165
12.2. Peculiarities of money functions as global money in a relationship	171
12.3. Specifics of the operation of world money	176
Topic 13. Economic Development by the Central Bank Perform analysis and forecasting function and Money and credit regulation methods and tools.....	180
13.1. Development of the economy by the Central Bank implementation of analysis and forecasting function	180
13.2. Monetary regulation of the Central Bank methods and tools: economic and administrative, mandatory reserves, open market operations	187
13.3. Monetary regulation of the Central Bank methods and tools: refinancing, currency regulation, banking supervision.....	198

Unit 14. Functions of Central Audit Banks In the global economy -----	215
14.1. Determining the function of central banks theoretical approaches -----	215
14.2. Monetary-credit regulation in the context of globalization Trends in the distribution of functions to the state government, between the Central Bank and credit organizations -----	218
14.3. The main functions of central issue banks in the global economy -----	226
Unit 15. Central Operations Banks Operations Globalization Conditions -----	231
15.1. Theory of the use of refinancing tools and practice analysis in the context of globalization -----	231
15.2. Problems with refinancing in the global economy -----	233
15.3. Cash-Credit (Monetary) international Policy Factor -----	237
used literature -----	239
Short biography of the authors -----	243

Цава Г.Ф. Сичинава А., Бурдиашвили Р., Кутибашвили Н., Мосиашвили В.
МОНЕТАРНАЯ (ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ) ЭКОНОМИКА И ПОЛИТИКА,
учебник. – Тбилиси, Издательство « », 2020. – 250 с.

В учебнике рассматривается теоретическая и практическая актуальная проблематика связанная с монетарной (денежно-кредитной) экономикой и политикой и она одна из первых попыток одновременно рассмотрения вопросов монетарной экономики и политику

В первой главе – Введение в экономическую теорию, рассмотрены следующие темы: Экономическая теория как наука, человек в мире экономики; основные результаты национальной экономики, измерение, фундаментальные приемы анализа и законы функционирования; основы экономики, экономическая роль государства, эффективность и фундаментальные проблемы. **Во второй главе – монетарная (денежно-кредитная) экономика,** изучены следующие темы: Основы спроса и предложения в экономике на денежном рынке; структура денежной массы, взаимосвязанные показатели денежного и реального секторов экономики, кредитная экономика; денежно-кредитная экономическая политика; альтернативные монетарные режимы. **В третьей главе – монетарная (денежно-кредитная) политика,** проанализированы следующие темы: Теоретические основы и система монетарной (денежно-кредитной) политики; финансовая глобализация, классические модели монетарной политики, режимы валютного курса; проблема инфляции, роль финансового рынка, трансмиссионные механизмы; роль, место, функции и операции эмиссионных институтов; опыт создания наднациональных центральных банков, перспективы введения коллективной валюты.

Учебник предназначен для специалистов в области финансов, работающих в государственных и частных ведомствах, научных работников, преподавателей, студентов бакалавриата, магистратуры и докторантуры.

РЕДАКТОРЫ: Проф. Давид Якобидзе
Проф. Мурад Нарсия

РЕЦЕНЗЕНТЫ: Проф. Зураб Липартия
Асоц. Проф. Демна Кварацхелия
Асоц. Проф. Кахабер Циминтия

ISBN 978-9941-9712-2-8

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	14
Тема 1. Экономическая теория как наука.	
Человечество в селенной экономики	16
1.1. Генезис экономической теории	16
1.2. Предмет и методы экономической теории	20
1.3. Человеческая модель в экономической теории	22
Тема 2. Фундаментальные способы анализа и законы функционирования национальной экономики	26
2.1. Система взаимосвязанных показателей распределения Валового Национального Продукта (ВНП) и «Чистая экономическая благосостояние»	26
2.2. Система Национальных счетов	30
2.3. Фундаментальные способы анализа рыночной экономики и важнейшие законы ее функционирования	31
Тема 3. Экономическая роль Государства, эффективность, фундаментальные проблемы, деньги как и мощный рычаг цивилизации	34
3.1. Экономическая роль Государства и глобализация	34
3.2. Три фундаментальных проблем организации экономики, особенности определения «точки безубыточности» производства	37
3.3. Деньги как средство платежа и мощный рычаг цивилизации	48
Тема 4. Основы спроса и предложения на денежном рынке	54
4.1. Спрос на деньги и равновесие на денежном рынке	54
4.2. Предложение на денежном рынке	60
4.3. В современных рыночных условиях экономики обязательность коррективы формулы Ирвинга Фишера по расчету необходимой денежной массы для обращения	65
Тема 5. Структура денежной массы, показатели взаимосвязи денежной и реальной секторов экономики, кредитная экономика	70
5.1. Структура денежной массы, дискуссионные проблемы экономических категории: деньги и финансы, валюта и денежная единица	70
5.2. Показатели взаимосвязи денежной и реальной секторов экономики	82
5.3. Кредитная экономика	85
Тема 6. Денежно-кредитная экономическая политика	89
6.1. Цели, виды и инструменты денежно-кредитной политики	89

6.2. Источники влияния денежной массы на экономические переменные: механизмы трансмиссии денег	96
6.3. Ограничения и свойства эффективности денежно-кредитной (монетарной) политики в современных условиях	99
Тема 7. Альтернативный монетарный режим: проблема выбора	106
7.1. Монетарное таргетирование: «денежный якорь»	106
7.2. Таргетирование валютного курса: «валютный якорь» и «валютное управление»	108
7.3. Таргетирование инфляции, процентной ставки ссуды и номинального Валового Внутреннего Продукта (ВВП)	112
Тема 8. Теоретические основы монетарной политики	117
8.1. Сущность, функции и принципы монетарной (денежно-кредитной) политики	117
8.2. Цели и инструменты монетарной политики	120
8.3. Финансовые рынки и деньги	123
Тема 9. Денежно-кредитная система и политика государства	130
9.1. Понятие и типы денежной системы, сущность и формы кредита, структура современной кредитной системы	130
9.2. Сущность и функции Центрального Банка, направления и свойства монетарной политики	135
9.3. Основные инструменты монетарной политики Центрального Банка	139
Тема 10. Финансовая глобализация, классические модели монетарной политики, режимы валютных курсов	142
10.1. Общая характеристика финансовой глобализации	142
10.2. Классические модели денежно-кредитной политики для открытой экономики	144
10.3. Выбор режима валютного курса, расчет обменного курса валют	146
Тема 11. Проблема инфляции, роль финансового рынка, трансмиссионные механизмы в процессах глобализации	157
11.1. Проблема инфляции и финансовая глобализация	157
11.2. Новые подходы: роль финансового рынка	158
11.3. Трансмиссионные механизмы и независимость денежно-кредитной (монетарной) политики в условиях глобализации	160
Тема 12. Роль и место эмиссионных институтов в глобальной экономике	160
12.1. История происхождения эмиссионных институтов	165
12.2. Свойства функции денег в глобальных денежных отношениях	171
12.3. Специфика функционирования мировых денег	176

Тема 13. Осуществление функции анализа и прогнозирования развития экономики Центральным Банком и методы и инструменты денежно-кредитного регулирования	180
13.1. Осуществление функции анализа и прогнозирования развития экономики Центральным Банком	180
13.2. Методы и инструменты денежно-кредитного регулирования Центрального Банка: экономические и административные, обязательные резервы, операции на открытом рынке	187
13.3. Методы и инструменты денежно-кредитного регулирования Центрального Банка: рефинансирование, валютное регулирование, Банковский надзор	198
Тема 14. Функции Центральных эмиссионных банков в глобальной экономике	215
14.1. Теоретические подходы определения функции Центральных эмиссионных банков	215
14.2. Тенденции распределения функции денежно-кредитного регулирования между властями государства, центральным банком и кредитными организациями в условиях глобализации	218
14.3. Основные функции Центральных эмиссионных банков в глобальной экономике	226
Тема 15. Операции Центральных эмиссионных банков в условиях глобализации	231
15.1. Анализ теории и практики применения инструментов рефинансирования в условиях глобализации	231
15.2. Проблемы осуществления ефинансирования в глобальной экономике	233
15.3. Международные факторы проведения денежно-кредитной (монетарной) политики эмиссионных институтов	237
Использованная литература	239
Краткая биография авторов	243

XX ასნლეულში, მსოფლიოს უმეტეს ქვეყნებში, განსაკუთრებით კი ჩრდილოეთ ამერიკის, დასავლეთ ევროპისა და აღმოსავლეთ აზიის განვითარებულ ქვეყნებში, მოსახლეობის ცხოვრების დონის საოცარი ცვლილება მოხდა. ისმება კითხვა, გავხდებით, კი ჩვენ XXI საუკუნეში ასეთივე შთამბეჭდავი ცვლილებების მოწმეები? დოვლათი, რომელსაც მხოლოდ მცირე რაოდენობის მდიდარი ქვეყნების მცხოვრებლები დღეს ფლობენ, უღარიბეს სახელმწიფოთა მცხოვრებლებისთვისაც გახდება ხელმისაწვდომი? ან დღევანდელი ღარიბი ქვეყნების თანამედვე პრობლემები - შიმშილი, ომები და ავადმყოფობა - შემდგომშიც ხომ არ განაგრძობს მათ გატანჯვას? რა იქნება, თუ ეს პრობლემები ახალ ტერიტორიებსაც მოიცავენ? ამ კითხვებზე პასუხები, უპირველეს ყოვლისა, დამოკიდებულია განათლებაში, ინვესტიციებში, საერთაშორისო ვაჭრობასა და ჯანდაცვაში სახელმწიფოების მიერ მიღწეულ ეკონომიკურ წარმატებებზე.

ბოლო ოცდახუთი წლის განმავლობაში ეკონომიკის მიმართ ადამიანების დამოკიდებულება შეიცვალა. მნიშვნელოვანი ცვლილება განიცადეს თავად ეკონომიკურმა ინსტიტუტებმაც. მაგალითად, ათეულობით ქვეყანამ უარი განაცხადა სოციალისტურ თუ კოლექტიურ მდგომარე და საბაზრო ეკონომიკის სისტემაზე გადასვლა არჩია. კაცობრიობის განვითარების ისტორიაში არასდროს ყოფილა მდგრადი ეკონომიკური ზრდის ისეთი ხანგრძლივი პერიოდი, როგორც XX საუკუნის მეორე ნახევრის განმავლობაში შეიმჩნეოდა.

თუ გლობალური პოზიციებიდან შევხედავთ, ჩვენი სამყარო სულ უფრო ურთიერთდაკავშირებული ხდება. კომპიუტერული ქსელები და ტელეკომუნიკაციები გლობალური ბაზრის ფორმირებას ახდენენ, რასაც კონკურენციის გამძაფრება მოჰყვება. მაგალითად, სწრაფი განვითარების ეკონომიკის მქონე ქვეყნებს, რომლებიც არც თუ ისე შორეულ წარსულში ორიენტირებული იყვნენ ცენტრალიზებულ დაგეგმვაზე, საბაზრო ეკონომიკის ინსტიტუტების მყარი შეცნობა ესაჭიროებათ. მხოლოდ ამ შემთხვევაში შეუძლიათ მათ მსოფლიოს განვითარებული ქვეყნების ცხოვრების დონეს მიაღწიონ. პარალელურად, მსოფლიო განსაკუთრებულად დააფიქრა გარემოს ცვლილების გლობალურმა პრობლემებმა. ცნობიერება გაიზარდა, აუცილებელი გახდა ქვეყნებმა საკუთარი შეუფასებელი ბუნებრივი სიმდიდრის დაცვაზე იზრუნონ და ამასთან დაკავშირებულ შეთანხმებებს მიაღწიონ. მოკლედ რომ ვთქვათ, ნებისმიერი გრანდიოზული ცვლილება თანამედროვე დრამის ნაწილს წარმოადგენს და მას ეკონომიკას უწოდებენ.

მონეტარულ ეკონომიკასთან დაკავშირებული საკითხების განხილვის მიზანი თანამედროვე ეკონომიკური თეორიის საფუძვლების გადმოცემაა. ასევე, მსოფლიო ეკონომიკური სისტემების უმნიშვნელოვანესი ინსტიტუტების ფუნქციონირების შეძლებისდაგვარად მკაფიო, ზუსტი და საინტერესო ჩამოყალიბება. ეკონომიკური თეორია მეტად დინამიური მეცნიერებაა, რომელიც ეკონომიკურ ურთიერთობებში, გარემო პირობებში, მსოფლიო ეკონომიკაში და მთლიანად საზოგადოებაში მიმდინარე ცვლილებათა ტენდენციებს ასახავს.

მონეტარულ პოლიტიკასთან დაკავშირებული საკითხების განხილვის მიზანი თანამედროვე პირობებში მსოფლიო ფულის ბუნებისა და იმ საფრთხეების შესახებ საკითხის „მოიწყების“ მიზეზების დაზუსტებაა, რომლებშიც მსოფლიო ფულის როლზე ცალკეულ სახელმწიფოთა ეროვნული ფულის დამკვიდრების პროცესებია ჩამალული. საერთაშორისო ფინანსური ორგანიზაციების აქტიური მხარდაჭერით, საერთაშორისო გადახდის საშუალების ფუნქცია, თანდათანობით, თავისუფლად გამოყენებადი ვალუტებისაქენ ინაცვლებს.

თანამედროვე ფულის ბუნების მოდიფიკაციამ სპეციფიური, სუსტად ახსნადი ფენომენის - გლობალური ინფლაციის წარმოქმნაც განაპირობა, რომლის მოქმედება XXI საუკუნის დასაწყისში შესამჩნევად გააქტიურდა. მსოფლიო ფინანსურმა კრიზისმა, რომელიც 2008 წელს გაჩნდა, დაგვანახა, რომ ფულადი სფეროს მექანიზმების მრავალჯერადი გართულება ზუსტ

და სრულ აღწერას ყოველთვის ვერ პოულობს ვერც უკვე არსებულ თეორიულ მოდელებში და ვერც ფულად-საკრედიტო რეგულირების ტრადიციულ შეხედულებებში. საერთო ალია-რებული მიდგომებით მასშტაბური კრიზისული მოვლენების აუხსნელობამ და ლიბერალური სკოლის მიერ კრიზისიდან გამოსვლის ადეკვატური რეკომენდაციების მოცემის უუნარობამ აიძულა როგორც პოლიტიკური და ბიზნეს-ელიტა, ასევე სამეცნიერო საზოგადოება, რომ ცენტრალური ბანკების საქმიანობის პრინციპების შესახებ შეხედულებებისთვის გადაეხედათ.

მეცნიერების ყურადღება კვლავ პოლიტეკონომიკური მოძღვრების იდეების საფუძველზე ფულად-საკრედიტო რეგულირების საკითხების ხელახალი გააზრებისაკენ არის მიმართული. წინ წამოწეულია მსხვილი კაპიტალის წარმომადგენლების ეკონომიკური ინტერესების ანალიზი და ცენტრალური ბანკების მოგების წყაროებისა და მათი განაწილების ხერხების გამოკვლევა. კვლავ აქტუალური ხდება ისეთი ცნებები, როგორიცაა „სახელმწიფოებრივ-მონოპოლური კაპიტალიზმი“, „ფინანსური კაპიტალი“ და მისი განმასახიერებელი „ფინანსური ოლიგარქია“.

თანამედროვე ცენტრალური ბანკი - არის ინსტიტუტი, რომელიც ოპერაციების ფართო სპექტრს ახორციელებს როგორც შიდა, ასევე მსოფლიო ფინანსურ ბაზრებზეც, ფლობს სამეურნეო დამოუკიდებლობას და ფართო ადმინისტრაციულ უფლებამოსილებას. თუმცა, სამეისო ცენტრების ავტონომიურობის გაძლიერების უკან, ფარული ფორმით, აღმასრულებელი ხელისუფლებისთვის დაქვემდებარებულობაც შეიმჩნევა, როგორც ეკონომიკური (მოგების განაწილების მექანიზმი), ასევე პოლიტიკური (ემიტენტების ხელმძღვანელი ორგანოების დანიშვნა და ცვლა) მიმართულებით.

ცენტრალური ბანკების საქმიანობა, თანამედროვე სამყაროში, არამარტო ეროვნული, არამედ მსოფლიო ეკონომიკის ფუნქციონირების საკვანძო ელემენტად იქცა. გლობალიზაციის პირობებში, ცენტრალური ბანკების როლისა და ადგილის, ასევე ცენტრალური ბანკების ფუნქციების გაანალიზება უკიდურესად მნიშვნელოვნად მიიჩნევა.

დასარულ, სავალუტო ბლოკებისა და სავალუტო ზონების ყველგან შექმნამ, ზეეროვნული ცენტრალური ბანკის ჩამოყალიბების კანონზომიერებების გამოკვლევა დასაბუთებულად აქცია, რომელიც არა მარტო ეროვნული მეურნეობის, არამედ ტრანსეროვნული გაერთიანების მოთხოვნების შესრულების შესაძლებლობებით იქნება აღჭურვილი.



თემა 1. ეკონომიკური თეორია როგორც მემნიშვნელოვანი ადამიანი ეკონომიკურ სამყაროში

1.1. ეკონომიკური თეორიის მოკლე გენეზისი

ეკონომიკური აზროვნება ადამიანური ურთიერთობის ასაკისაა, რომელიც თავდაპირველად არ იყო გამოყოფილი აზროვნების ცალკე ფორმის სახით და ძნელი წარმოსადგენია მისი საწყისი შედეგების კრისტალიზირება. ეკონომიკური აზროვნების სათავეებად უძველესი ეგვიპტის პაპირუსებსაც თვლიან, მეფე ხამურაბის კანონებსაც და „არხაშასტრას“ უძველეს ინდურ ტრაქტატსაც. მეტად საინტერესო და ჭკუის სასწავლებელ ეკონომიკურ მცნებებს მოიცავს ბაბილონა. ეკონომიკური ყოფის თეორიული გააზრების სხვადასხვა ვარიანტების დანახვა არისტოტელეს, ქსენოფონტეს და პლატონის ნაშრომებშიცაა შესაძლებელი (71, გვ. 24-37).

ტერმინი „ეკონომიკა“ სათავეს სიტყვა „ოიკონომია“-დან („ოიკოსი“ - სახლი, მეურნეობა და „პომოსი“ - ნესი, კანონი) იღებს და თავდაპირველად განიხილებოდა როგორც მეცნიერება საშინაო მეურნეობის შესახებ. არისტოტელემ ტერმინი „ეკონომიათი“ და მისგან წარმოებული „ეკონომიკათი“, თავისი დროის საზოგადოების ძირითადი ეკონომიკური კანონზომიერებები განიხილა. ხოლო ფილოსოფოსი და ეკონომისტი არისტოტელე იცვლევდა ფულის გაცემის, წარმოშობისა და ფუნქციების ძირითად პროპორციებს, ვაჭრობის მნიშვნელობას და ა.შ.

პირველად, „პოლიტიკური ეკონომია“, როგორც სამეცნიერო ტერმინი, ფრანგმა ანტუან დე მონკრეტენმა შემოიღო. მან 1615 წელს გამოაქვეყნა ნაშრომი „პოლიტიკური ეკონომიის ტრაქტატი“, რომლითაც მთელ მეცნიერებას დაარქვა სახელი და რომელშიც პოლიტიკური ეკონომია განიხილებოდა, როგორც საშინაო საქმიანობის ნესების ერთობლიობა.

XV-XVII საუკუნეებში ეკონომიკური აზრის განმსაზღვრელი მიმართულება გახდა მერკანტილიზმი. ეკონომიკურ თეორიაში მის არსს მიმოკცევის სფეროში, ანუ ფულის ბრუნვასა და ვაჭრობაში არსებული კანონზომიერებების განსაზღვრა წარმოადგენს. მერკანტილიზმის იდეების მატარებლები ინგლისელი თომას მანი და ფრანგი ჟან ბატისტ კოლბერი იყვნენ.

ინგლისმა XVII საუკუნეში მისი თავისუფლების, გონიერულობისა და პროგრესის იდეებით მრავალი ორიგინალური მოაზროვნე წამოიწია. მათ შორის იყო უილიამ პეტი. რომლის როლი ეკონიკური აზრის ევოლუციაში იმდენად დიდია, რომ საშუალებას გვაძლევს კლასიკური ეკონომიკის თეორიის ერთ-ერთ ფუძემდებლად დავასახელოთ.

XVII-XVIII საუკუნეებში, ფრანგი პიერ ლეჟენანა დე ბუაგილბერის ნაშრომები კლასიკური ეკონომიკის თეორიის ფორმირების მეტად მნიშვნელოვანი ეტაპი იყო. ის ცდილობდა საზოგადოების ეკონომიკური ზრდის მიზეზები განესაზღვრა და აღნიშნავდა, რომ პროგრესის მნიშვნელოვან პირობას წარმოადგენს ნორმალური ფასი, რომელიც წარმოების დანახარჯებს და ფარავს და როგორც რეალიზაციის პროცესის, ასევე სამომხმარებლო მოთხოვნის უზრუნველყოფი მოგების მიღების შესაძლებლობას იძლევა. ამასთან, მისივე მოსაზრებით, ასეთი ფასი თავისუფალი კონკურენციის პირობებში ყალიბდება.

ახლა რთულა საუკუნეების მანძილზე აქტუალური ფრაზის *Laissez Faire, Laissez passer* (თავისუფალ თარგმანში „მიეცით ქმედების საშუალება და მონახავს თავის გზას“) ავტორის დადგენა, რომელსაც ბუაგილბერი თავის ნაშრომებში ემხრობოდა და რომელიც ვაჭრობის თავისუფლებისა და ეკონომიკაში სახელმწიფოს ჩაურევლობის ლოზუნგად იქცა.

საფრანგეთის ფინანსების გენერალურმა კონტროლურმა და „ინფლაციის მამად“ აღიარებულიმა მონტლანდიელმა ჟონ ლომ, რომელიც XVII საუკუნის მეორე და XVIII საუკუნის პირველ ნახევარში ცხოვრობდა, ეკონომიკურ თეორიაში ნათელი კვალი დატოვა. მისი აზრით, ეკონო-

მიკუური კეთილდღეობის ძირითად კრიტერიუმს ქვეყანაში ფულის დიდი რაოდენობა წარმოადგენდა, რომ თავად ფული კი არ წარმოადგენს სიმდიდრეს, არამედ რეალური საქონელი. იგი თვლიდა, რომ ფულის დიდი რაოდენობა ახალი საწარმოების გახსნის, სამეწარმეო ნიჭის, სამუშაო ძალისა და სხვა ფაქტორების საუკეთესოდ გამოყენების შესაძლებლობას იძლევა. ჯონ ლოსვე ეკუთვნის კაპიტალის ცენტრალიზაციისა და ასოციაციის იდეა. თუ გავიხსენებთ, რომ სააქციო საზოგადოებების სწრაფი ზრდა ძველ და ახალ სამყაროში XIX საუკუნის შუა პერიოდში დაიწყო, მაშინ იოლი მისახვედრია, რომ ცნობილმა შოტლანდიელმა, რომელმაც კარიერა საფრანგეთში გაიკეთა, თავის დროს დაახლოებით 150 წლით გაუსწრო წინ.

XVIII საუკუნის ფრანგული ეკონომიკური აზრი ძალზე საინტერესოა და წარმოედგინილი ფიზიოკრატების მიერ. ტერმინი „ფიზიოკრატი“ ბერძნული წარმოშობისა და სიტყვასიტყვით ნიშნავს „ბუნების ხელისუფლებას“. აღნიშნული ეკონომიკური სკოლის ყველაზე ნათელ წარმომადგენლებს წარმოადგენენ ფრანსუა კენე და ანი ტიურგო.

ფიზიოკრატებმა, მერკანტილისტიებისაგან განსხვავებით, კვლევის ძირითადი აქცენტი უშუალოდ წარმოებაზე გააკეთეს. ტერმინი „ეკლანარმოება“ პირველად სწორედ ფრანსუა კენეს მიერ იყო გამოყენებული. ვოლტერისეული შეფასებით, ეს გახლდათ პერიოდი, როდესაც საფრანგეთს მონყინდა ლექსები, კომედიები, ტრაგედიები, რომანები, ლეთისმეტყველებასთან დაკავშირებული დებატები და პურმა დააფიქრა.

ფ. კენეს უდიდესი მიღწევაა „ეკონომიკური ცხრილის“ შექმნა. საზოგადოების კლასობრივი სტრატეფიკაციაზე დაყრდნობით, წარმოაჩინა, რა, მწარმოებელს, მესაკუთრესა და ეგრეთ წოდებულ უნაყოფო კლასებს შორის გარკვეული ეკონომიკური პროპორციების არსებობა, ამ ცხრილში ავტორმა ეკლანარმოებისა და რეალიზაციის პროცესის იდეა წარმოადგინა, როგორც უწყვეტი პროცესის იდეა.

ფ. კენეს იდეები XX საუკუნეში დარგთაშორისი, ანუ „დანახარჯები - გამოშვება“ ბალანსის ფორმირების ერთ-ერთი თეორიული საფუძველი გახდა, რომელიც ერთობლივი საზოგადოებრივი პროდუქტის წარმოებისა და განაწილების გაანალიზების შესაძლებლობებს იძლევა.

ფრანგმა ეკონომისტმა ა. ტიურგოს ფიზიოკრატიული სკოლის განვითარებისთვის მათეული ეკონომიკური დოქტრინის შესახებ თეზისური ნაშრომი აქვს შექმნილი, სადაც წმინდა პროდუქტი წარმოადგინა, როგორც მინათმომქმედებით დაკავებული ადამიანის განსაკუთრებული მწარმოებლური შრომის შედეგი. თეზისებში წარმოდგენილია ფასისა და ღირებულების პრობლემები, მათი განმარტება და იძლევა სარგებლუანობის სამომავლო თეორიის ჩამოყალიბების შესახებ დასკვნის გაკეთების საშუალებას.

ეკონომიკური აზრის ევოლუციაში, XVIII საუკუნის ინგლისს, ეკონომიკური მეცნიერების კლასიკური სკოლის ბრწყინვალე თეორეტიკოსი და ფუძემდებელი, ადამ სმიტი წარმოადგენს. მისი მთავარი ნაშრომი „კვლევა ხალხის სიმდიდრის ბუნებისა და მიზეზების შესახებ“ 1776 წელს გამოიცა.

ა. სმიტის მიერ ჩატარებულმა ადამიანისა და საზოგადოების ბუნების ანალიზმა ცნებას „homo economicus“- „ეკონომიკურ ადამიანს“ ჩაუყარა საფუძველი. თუმცა, თვით აღნიშნული ცნება უფრო გვიან წარმოიშვა. ა. სმიტი თვლიდა, რომ ადამიანის ეკონომიკური აქტიუობის ძირითად სტიმულს კერძო ინტერესი წარმოადგენს. „ინდივიდუმი, საზოგადოებრივი ინტერესების შესახებ არ ფიქრობს, როცა საკუთარი კაპიტალის გაზრდისაკენ ისწრაფის. მაგრამ, კერძო ინტერესის დაკმაყოფილების სურვილით, როგორც მრავალ სხვა შემთხვევაში, იგი უხილავი ხელით მიისწრაფის იმ მიზნისაკენ, რომელიც მის გეგმებში საერთოდ არ შედიოდა... საკუთარი ინტერესების გატარებით იგი ხშირად უფრო საზოგადოების ინტერესებს ემსახურება, ვიდრე მაშინ, როდესაც აღნიშნულის გაკეთებას შეგებულად ცდილობს“¹. „უხილავი ხელის“ ქვეშ ა. სმიტი ეკონომიკური კანონების სტიქიურ მოქმედებას გულისხმობდა. თუმცა, აღნიშნული კანონები, ხშირად ადამიანის ნებისა და აპირისპირობა მოქმედებენ.

ინგლისის კლასიკური პოლიტიკური ეკონომიის თვალსაჩინო წარმომადგენელი გახდა დავით რიკარდო, რომელმაც თავისი ნაშრომები XIX საუკუნის დასაწყისში გამოაქვეყნა. მისი სამეცნიერო სისტემის განმასხვავებელი ნიშანი ღირებულების კანონის ფუნდამენტად აღიარება გახდა, რომლის საფუძველზე ეკონომიკის თეორია ერთ მთლიანობად ჩამოყალიბდა. დ. რიკარდო წარმოების სფეროს ღირებულებისა და შემოსავლების წყაროდ თელიდა და განანიშნავდა თავისეულ კონცეფციაში სწორედ ეკონომიკური ცხოვრების დინამიზმი წარმოაჩინა. იგი მიუთითებდა, რომ კაპიტალიზმი - წარმოების აბსოლუტურად რაციონალურ სისტემას, ხოლო მოგების ნორმა - კაპიტალისტური დინამიკის სტიმულს წარმოადგენს.

XIX - XX საუკუნის დასაწყისის მათემატიკური სკოლის ერთ-ერთ ცნობილ თეორეტიკოსს შვეიცარელი ეკონომისტი ლეონ ვალრასი წარმოადგენს. ეკონომიკური თეორიის აღნიშნული სკოლის მიმდევრები საბაზრო ეკონომიკას განიხილავდნენ როგორც მოთხოვნისა და მიწოდების საფუძველზე წონასწორობის მიღწევის პოტენციურ სისტემას. საბაზრო ეკონომიკის შემადგენელს, ეკონომისტ-მათემატიკოსების თვალსაზრისით, წარმოადგენდნენ რაციონალური სუბიექტები, რომლებიც თავისი არსებობის ოპტიმუმიდან, ანუ ეკონომიკური წარმატებისაკენ უწყვეტად ისწრაფიან. მათემატიკური სკოლის კონცეფციაში ოპტიმიზმის მიღწევის აბსოლუტურ ეკონომიკურ მექანიზმად მხოლოდ საბაზრო მექანიზმი ითვლება.

XX საუკუნის პირველი ნახევრის გამოჩენილმა ავსტრიელმა ეკონომისტმა იოზეფ შუმპეტერმა ეკონომიკური თეორიის ყველა შემდგომ განვითარებაზე სერიოზული გავლენა მოახდინა. 1912 წელს მან გამოსცა ნიგნი სახელწოდებით „ეკონომიკური განვითარების თეორია“, სადაც არსებული ეკონომიკური სისტემის მუდმივი ცვლილების გამომწვევი შიდა ძალების მოძიებას შეეცადა. წარმოების ახალი მეთოდების დანერგვა, ნედლეულის ახალი სახეებისა თუ ახალი ბაზრების ათვისება, ბაზარზე არსებული მდგომარეობის მუდმივი ცვლილება შეიძლება ეკონომიკაში განუწყვეტელი, დინამიური ცვლილებების საფუძველი იყოს. ეკონომიკის ძირითად მამოძრავებელ ზამბრას შემპეტერი მენარმეს უწოდებს.

1936 წელს გამოჩენილმა ინგლისელმა ეკონომისტმა, ჯონ მეინარდ კეინსმა, თავისი ყველაზე განთქმული ნაშრომი „დასაქმების, პროცენტისა და ფულის საერთო თეორია“ გამოაქვეყნა და ეკონომიკური თეორიის ახალი მიმართულებას - კეინსიანობას ჩაუყარა საფუძველი. თუ ადრე, ეკონომიკური პროცესების ანალიზისას, მიკროეკონომიკური მიდგომა გამოიყენებოდა, ჯ. კეინსმა მაკროეკონომიკური მეთოდი, ანუ, ერთობლივი მაჩვენებლების: ეროვნული შემოსავლის, ინვესტიციების, მომხმარებლის, დაზოგვის და სესხების ურთიერთგანპირობების ანალიზი ჩამოაყალიბა. ჯ.კეინსმა დაადგინა, რომ ეკონომიკის წარმატებული ფუნქციონირების საფუძველს ფექტური მოთხოვნის, მისი შემადგენელების - სამომხმარებლო და საინვესტიციო მოთხოვნისა და მათ ცვლილებებზე მოქმედი ფაქტორების ფორმირება წარმოადგენს.

XX საუკუნის პირველი მესამედის ეკონომიკური თეორიის ევოლუციის ერთ-ერთ მიმართულებას ინსტიტუციონალიზმის კონცეფცია წარმოადგენს თავისი მრავალფეროვანი მოდიფიკაციებით. კონცეფციის სახელწოდება (ლათინურიდან - institutum - დადგენა, მოწყობა, დაწესებულება) ემსახურება ავტორების მიერ ინსტიტუტებად ნოდებული პროცესებისა და მოვლენების სისტემური გაანალიზებას. ამასთან, ცნება ინსტიტუტის შინაარსი, ავტორების განმარტებით, ძალიან ფართოა და შეიძლება სახელმწიფოს, კონკურენციას, მონოპოლიებს, გადასახადებს, აზროვნების მდგრად სახეობას და იურიდიულ ნორმებსაც კი მოიცავდეს. ინსტიტუტის არსიდან გამომდინარე, ეკონომიკურ თეორიაში განასხვავებენ ინსტიტუციონალიზმის მოდიფიკაციებს.

ამერიკელი ტრანსიტენ ჰ. ვებლენი სოციალურ-ფსიქოლოგიური ინსტიტუციონალიზმის თეორიის ავტორი წარმოადგენს. იგი აღნიშნავდა, რომ ისტორიამდელ დროში (პირველყოფილი საზოგადოება) სოციალური ინსტიტუტები მხოლოდ ჩანასახის სახით არსებობდა, მაგრამ სო-

ციალური რეგულირება ინსტიტუტების დონეზე ხორციელდებოდა. მათ შორის ძირითადი იყო - ოსტატობის ინსტიტუტი, მშობლიური გრძნობა და უბრალო ცნობისმოყვარეობა. თუმცა, აღნიშნულ ინსტიტუტებს დამიანური ცივილიზაციის სხვა სტადიებისათვისაც საფუძვლიანი ემპირიული მნიშვნელობა გააჩნია.

ამერიკული ეკონომიკური მეცნიერების წარმომადგენელი ჯონ რ. კომონსი - სოციალურ-სამართლებრივი ინსტიტუციონალიზმის თეორიის ავტორია. იგი თვლიდა, რომ ეკონომიკური განვითარების საფუძველს იურიდიული ურთიერთობები წარმოადგენენ.

ამერიკელი მეცნიერი უესლი კ. მიტჩელი ემპირიულ-პროგნოზირებადი (ან კონიუქტურულ-სტატისტიკური) ინსტიტუციონალიზმის სკოლის წარმომადგენელია. ამ მეცნიერმა უზარმაზარი მოცულობის ფაქტობრივი მასალის სისტემატიზაცია მოახდინა და ეკონომიკაში რაოდენობრივი ცვლილებების პროგნოზირების მეთოდები ჩამოაყალიბა.

ბოლო სამ ათეულ წელიწადში ინსტიტუციონალიზმის ახალმა სკოლამაც - ნეოინსტიტუციონალიზმმა, ანუ ახალმა ინსტიტუციონალურმა ეკონომიკამ კოვია განვითარება. მისი კვლევის საგანი იყო ეკონომიკური ანალიზის ახალი სფეროები - ტრანზაქციული დანახარჯების თეორია, საკუთრების უფლებების ეკონომიკური თეორია (რონალდ კოუზი, აშშ), საზოგადოებრივი არჩევანის თეორია (ჯეიმს ბიუკენენი, აშშ) და სხვა მიმართულებები.

ეკონომიკური თეორიის ევოლუციის ეტაპების განხილვისას აუცილებლად უნდა შევჩერდეთ XX საუკუნის ეკონომიკური ლიბერალიზმის თეორეტიკოსების - ავსტრიელი პროფესორის ლუდვიგ ფონ მიზესის და მისი ბრწყინვალე მოსწავლის ავსტრიელ-ამერიკელი პროფესორის ფრიდრიხ ავგუსტ ფონ ჰეიკის ნაშრომებზე. ლ. მიზესის თვალსაზრისით, ცენტრალიზებულად დაგეგმილმა მეურნეობამ მთავრობისგან რეგულირებული ბაზრით და მთავრობისვე დადგენილი ფასებით, არ შეიძლება დიდ ხანს იარსებოს. ასეთ პირობებში შეუძლებელია ეკონომიკურ ზრდა, რამდენადაც ფასები არ ასახავენ მოთხოვნას, მიწოდებას და არ წარმოადგენენ იმის მაჩვენებლს, თუ რომელი მიმართულებით უნდა განვითარდეს წარმოება, რომ ეკონომიკური წონასწორობა იქნას უზრუნველყოფილი. ფ. ჰეიკი თანმიმდევრულად აღწერდა სპონტანურად გაჩენილ ბაზარში ჩარევის დამლუხველ იდეას. იგი იცავდა პრინციპს „Laissez faire“ იმ დროსაც კი, როცა სახელმწიფო რეგულირების კეისიანური თეორიის იდეებმა დასავლეთის ქვეყნების ეკონომიკურ პოლიტიკაში ოფიციალური დოქტრინის ადგილი დაიმკვიდრა.

1956 წელს გამოიცა ნიკი „კეთილდღეობა ყველასათვის“, რომლის ავტორი იყო პრაქტიკოს-თეორეტიკოსი ლუდვიგ ერჰარდი, გერმანული „ეკონომიკური საოცრების“ „მამა“, რომელიც XX საუკუნეში კიდევ მთელი რიგი ქვეყნების - სამხრეთკორეული, ტაილანდური და ესპანური „საოცრებების“ მოდელი გახდა.

ამერიკელი ეკონომისტი ვასილი ლეონტიევი, თანამედროვე დროის ერთ-ერთ უდიდეს მეცნიერი, რომლის სახელიც ასოცირდება, უპირველეს ყოვლისა, ეკონომიკური თეორიის ისეთ მიმართულებასთან, როგორიც „დანახარჯები - გამოსავალი“ მოდელის შექმნაა, არსებულ რესურსებსა და მათ გამოყენებას შორის ტოლობის იდეის ავტორია.

თანამედროვე ეკონომიკური თეორიის უმნიშვნელოვანეს მიმართულებას წარმოადგენს მონეტარიზმის კონცეფცია, რომლის სულიერ ლიდერს ამერიკელი ეკონომისტი მილტონ ფრიდმანი წარმოადგენს. მონეტარიზტების კვლევის ყურადღების ცენტრში მოქცეულია ეკონომიკის სტაბილიზაციის პრობლემა, რომელშიც უმთავრესი როლს ფულის ფაქტორი ასრულებს.

ცხადია, ამ მოკლე პარაგრაფში ეკონომიკური თეორიის იდეებისა და მიმართულებების ყველა სიმდიდრის გაშუქება შეუძლებელია, მაგრამ მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ ეკონომიკური თეორიის უმნიშვნელოვანესი და მრავალფეროვანი კონცეფციების გაცნობა ეკონომიკური პროფესიონალიზმის ფორმირების აბსოლუტურ და აუცილებელ პირობას წარმოადგენს.

1.2. ეკონომიკური თეორიის საგანი და მეთოდი

ეკონომიკური თეორიის საგანს საბაზრო მეურნეობის ანალიზი წარმოადგენს. მაგრამ ეს ერთობ ზოგადი განსაზღვრებაა. უფრო სწორი იქნება, თუ ყურადღებას გავამახვილებთ ცნება იშვიათობასა (შეზღუდული რესურსები) და არჩევანის პრობლემაზე, რომელიც ადამიანებმა ზემოთ აღნიშნულ რესურსებზე წვდომისას უნდა გააკეთონ. მნიშვნელოვანია წარმოვიდგინოთ, რომ ადამიანთა მოთხოვნილებები (მათი განვითარების შესაბამისად) - უსაზღვროა, ხოლო არსებული რესურსები ამ მოთხოვნათა დასაკმაყოფილებლად, შეზღუდულია. ეკონომიკური თეორია სწავლობს არა რესურსებს, არამედ, ადამიანების ეკონომიკურ ქცევას და ამიტომ, ეკონომიკური თეორია საზოგადოებრივი მეცნიერებაა და არა ტექნიკური.

ინგლისელი ეკონომისტის ლ. რობინსის მიერ გაკეთებული ეკონომიკური თეორიის განმარტება მციროდენი ცვლილებებით, რომელიც ყველაზე მოკლე და ზუსტი განსაზღვრაა და რომელიც დასავლეთის ნებისმიერ სახელმძღვანელოშია მოცემული, ასეთი სახისაა: „ეკონომიკა - არის მეცნიერება, რომელიც შეისწავლის ადამიანის ქცევას მის მიზნებსა და შეზღუდულ სახსრებს შორის ურთიერთობების თვალსაზრისით, ალტერნატიული გამოყენების შესაძლებლობის დაშვებით“ (71, გვ. 38). განვმარტავთ, რომ ალტერნატიული გამოყენება - სწორი არჩევანთან დაკავშირებული პრობლემაა.

იშვიათობისა და არჩევანის პრობლემის გარდა, მნიშვნელოვანია, კიდევ ერთხელ ვიმსჯელოთ სამეურნეო საქმიანობის პროცესში ადამიანის რაციონალური ქცევის შესახებ. რაციონალური ეკონომიკური ქცევის არსს დანახარჯების მინიმიზაცია და სარგებლის მაქსიმიზაცია წარმოადგენს და თანაფარდობა „სარგებელი“ / „დანახარჯები“ სხვა არაფერია, თუ არა ეფექტიანობის მაჩვენებელი. ამიტომ საბაზრო ეკონომიკის კვლევის საკვანძო საკითხი ეფექტიანობის პრობლემაა: განუღივრებელი დანახარჯებით მაქსიმალური მოგების მიღება შეზღუდული რესურსების პირობებში.

ეკონომიკური თეორია მჭიდროდაა დაკავშირებული მრავალ სხვა მეცნიერებასთან, როგორცაა: ფოლოსოფია, ფსიქოლოგია, ისტორია, დემოგრაფია, სტატისტიკა, მათემატიკა, იურისპრუდენცია და სხვები. ჯ. კეინსი ამის შესახებ წერდა: „ნამდვილი ეკონომისტი, თავისი საქმის მცოდნე, დაჯილდოებული უნდა იყოს მრავალფეროვანი ნიჭით - გარკვეულწილად მათემატიკოსი, ისტორიკოსი, სახელმწიფო მოღვაწე, ფილოსოფოსი.... მას უნდა შეეძლოს ერთიან ცნებებში ნაწილობრივის შესახებ იფიქროს და საკუთარი მოსაზრება ერთნაირი წარმატებით მიმართოს როგორც აბსტრაქტულის, ისე კონკრეტულისაკენ. მან, მომავლისთვის, თანამედროვეობა წარსულის ჭრილში უნდა შეისწავლოს და ადამიანური ხასიათის ან ადამიანის მიერ შექმნილი ინსტიტუტის არც ერთი თვისება არ უნდა დატოვოს ყურადღების მიღმა“¹.

ეკონომიკური თეორია, კვლევის ობიექტის თვალსაზრისით, პირობითად, შეიძლება დაიყოს „მიკროეკონომიკად“ და „მაკროეკონომიკად“.

მიკროეკონომიკას უწოდებენ საბაზრო ეკონომიკაში მიზეზების, კანონზომიერებებისა და ცალკეული სუბიექტების (მაგ. სანარმო, კომპანიის, საოჯახო მეურნეობის და ა.შ.) ფუნქციონირების შედეგების ანალიზს.

მაკროეკონომიკა განიხილავს შემოსავლის, დასაქმების, ფასების დინამიკის ერთობლივ მაჩვენებლებს, განსაზღვრავს სახელმწიფო ეკონომიკური პოლიტიკის კანონზომიერებებს.

ეკონომიკური თეორიის ყველაზე დამახასიათებელ ფუნქციებს წარმოადგენენ: შემეცნებითი, მეთოდოლოგიური და პრაქტიკული ფუნქცია, რომლის მიზანია ეკონომიკური პრობლემებისა და მათი გადაწყვეტის გზების ძიება, როგორც ეკონომიკური პოლიტიკის თეორიული საფუძველი.

¹ ციტატა ბრაგინსკი ს.ვ., პევენერი ი.ა. მიხედვით. პოლიტიკური ეკონომია: სადისკუსიო პრობლემები, განახლების გზები. - მოსკოვი, 1991. - გვ. 6-7).

ეკონომიკური თეორია არ შეიძლება იყოს იდეოლოგიური მეცნიერება. იგი არ ემსახურება რომელიმე პარტიას, ან საზოგადოების ფენას, ის მხოლოდ ჭეშმარიტების მსახურია.

ეკონომიკური თეორიის მეთოდი. ეკონომიკური თეორია შემეცნების მეთოდების ფართო სპექტრს იყენებს. მათ შორის უმნიშვნელოვანესია მეცნიერული აბსტრაქციის მეთოდი. მისი ამოცანაა განსაზღვროს კვლევის ობიექტის მუდმივი, ტიპური მახასიათებლები და გამოარჩიოს ის დროებითი და შემთხვევითი მახასიათებლებისგან. აბსტრაქციის მეთოდის მეშვეობით ხდება საკვლევი ობიექტის არსებითი მხარის გამომსახველი მეცნიერული კატეგორიების განსაზღვრა და ეკონომიკური მოვლეების აგება (როგორებიცაა, მაგალითად: „homo economicus“ მოდელი; სრულყოფილი კონკურენციის მოდელი; „წმინდა“ მონოპოლიის მოდელი).

ეკონომიკური მოვლერების პროცესში ხდება ეკონომიკური კანონების, როგორც ობიექტის, შიდა და გარე დამოკიდებულებების ამსახველი ყველაზე მდგრადი კატეგორიების ფორმულირება.

მოვლეების აგებასთან დაკავშირებით ეკონომიკურ თეორიაში მნიშვნელოვანია ფუნქციონალური ანალიზის როლი. ამისათვის მათემატიკიდან უნდა გავიხსნათ ფუნქციების თემა. ფუნქცია - არის ცვლადი სიდიდე, რომელიც სხვა ცვლადებზეა დამოკიდებული; ფუნქციას ვხვდებით ჩვენი ცხოვრების მანძილზე ყველგან: - ტექნიკაში, გეომეტრიაში, ფიზიკაში, ქიმიაში, ეკონომიკაში და სხვა მეცნიერებებში. ფუნქციების შესწავლით, იმ კონკრეტული მოვლენების კვლევა ხდება, რომელთაც ისინი აღწერენ. საინტერესოა, რომ ერთი და იგივე ფუნქციამ შეიძლება აღწეროს სრულიად განსხვავებული ბუნების მქონე მოვლენები.

საზოგადოების ეკონომიკურ ცხოვრებაში ერთმანეთთან ორგანულად დაკავშირებული მოვლენების დაკვირვება ყველგანაა შესაძლებელი. ამასთან, თუ ერთი ცვლადი გარკვეული კანონზომიერებით სხვა ცვლადზეა დამოკიდებული, მაშინ ჩვენ ამ მოვლენებს შორის ფუნქციური დამოკიდებულების შესახებ შეგვიძლია საუბარი. მაგალითად, თუ რაიმე სახეობის საქონელზე ფასი იზრდება, მაშინ (სხვა თანაბარ პირობებში) მასზე მოთხოვნის გამომსახველი სიდიდე მცირდება. აქედან გამომდინარე, ფასსა და მოთხოვნას შორის არსებული დამოკიდებულება ფუნქციის სახით შეგვიძლია გამოვსახოთ. მოცემულ შემთხვევაში მოთხოვნა დამოკიდებულია ფასზე. ამასთან ფასი დამოუკიდებელ ცვლადს, ანუ არგუმენტს, ხოლო მოთხოვნა - დამოკიდებულ ცვლადს, ანუ ფუნქციას წარმოადგენს. შეიძლება მოკლედაც ვთქვათ: მოთხოვნა არის ფასის ფუნქცია. მაგრამ არგუმენტმა და ფუნქციამ შეიძლება ადგილები გაცვალონ: რამდენადაც მაღალია მოთხოვნა, იმდენად (სხვა თანაბარ პირობებში) უფრო მაღალია ფასი. ასეთ შემთხვევაში ჩვენ ვამბობთ, რომ ფასი არის მოთხოვნის ფუნქცია.

გამოთქმა „სხვა თანაბარ პირობებში“, ჩვენ მსჯელობებში ხშირად გვხვდება და ეს შემთხვევით არ არის. რეალურ ცხოვრებაში ხომ მოთხოვნა, მაგალითად, მრავალ ცვლადზეა დამოკიდებული, და არა მხოლოდ ფასზე (მომხმარებელთა შემოსავალზე, ინფლაციაზე, მოლოდინებზე და ა.შ.). აქედან გამომდინარე, თუ ჩვენ მოთხოვნაზე მხოლოდ ერთი ფაქტორის ზემოქმედების გარკვევა გვინდა, უნდა ვიზრუნოთ „ექსპერიმენტის სიმარტივესა და სისუფთავეზე“, რაც სწორედ „სხვა თანაბარი პირობების“ პრინციპს, ანუ ლათინურად *ceteris paribus* ნიშნავს.

ნებისმიერი ობიექტი, რეალურად, ურთიერთდაკავშირებული სისტემის წევრია და მისი კვლევისათვის - ინდუქციისა და დედუქციის მეთოდები გამოიყენება. ინდუქცია - არის ზრის კონკრეტულიდან ზოგად დასკვნამდე მოძრაობა. ხოლო დედუქცია - ზოგადი დებულებებიდან კონკრეტული აზრის განსაზღვრისაკენ მოძრაობა.

მიღებულია განავსებავთ პოზიტიური და ნორმატიული ანალიზი (ზოგჯერ, ამბობენ- პოზიტიური და ნორმატიულ ეკონომიკურ თეორიას). პოზიტიური ანალიზი იკვლევს ეკონომიკური მოვლენების ურთიერთკავშირს. მაგალითად, საქონელზე ფასის ზრდას (სხვა თანაბარ

პირობებში) მიეყვართ მასზე მოთხოვნის შემცირებისაკენ. ამ მტკიცებულებაში არანაირი ნორმატიული, ანუ შეფასებითი მსჯელობა არ არის. ამასთან, არ ჩანს, ეს სამართლიანია თუ არა, ცუდია თუ კარგი. ამ თვალსაზრისით, ეკონომიკურ თეორიაში პოზიტიური ანალიზი არაფრით განსხვავდება ფიზიკის ან ქიმიის კვლევის მეთოდებისგან. „აირი ფართოვდება გახურებისას“ - აქ ნორმატიული ანალიზის გაკეთება აბსურდულია.

ნორმატიული მიდგომა დაფუძნებულია შეფასებების გაკეთებაზე - სამართლიანია ან არა-სამართლიანია, ცუდია ან კარგია, დასაშვებია ან დაუშვებელია. მაგალითად, მტკიცებულება „საბაზრო ეკონომიკის პირობებში შემოსავლებში უტოლობა არასამართლიანია“, ან „ჩვენ უმუშევრობის დაუშვებლად მაღალი დონე აღმოგვაჩნდა“ - ნორმატიული ანალიზის ტიპური ნიმუშებია. შეფასებითი მსჯელობა, ეკონომიკურ პოლიტიკის შემუშავებისას, მუდმივად უნევთ მთავრობას, ან სახელმწიფო მოღვაწეებს.

ეკონომიკურ-მათემატიკური მოდელირება, კვლევის ერთ-ერთ სისტემურ მეთოდს წარმოადგენს და იგი გარკვეული ფორმით ეკონომიკური მოვლენების ცვლილების მიზეზებს, აღნიშნული ცვლილებების კანონზომიერებებს და შედეგებს განსაზღვრავს, ასევე შესაძლებელს ხდის ეკონომიკური პროცესების პროგნოზირების განხორციელებას.

ეკონომიკური ექსპერიმენტები გონიერული და აუცილებელია, თუმცა ეკონომიკურ ცხოვრებაში ექსპერიმენტების შედეგების ალბათობის ზუსტი პროგნოზირება ყოველთვის არ არის შესაძლებელი. ეფექტიანობის მაღლების ამა თუ იმ მეთოდის ძიებას (მიკრო- ან მაკრო-დონეზე) საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში და ე.წ. რეალური სოციალიზმის ქვეყნებში ფართოდ ცნობილ „ექსპერიმენტთან“ არაფერი აქვს საერთო.

მართებული იქნება, ეს თავი ეკონომიკური თეორიის დანიშნულების შესახებ ლუდვიგ ფონ მიზესის გამონათქვამით დავასრულოთ: „საზოგადოების ეკონომიკური ორგანიზების პრობლემები სრულიად მიუღებელი თემაა კოქტეილზე სასაუბროდ. მათ ვერც მასშტაბურ მიტინგებზე შეკრებილი დემაგოგები განიხილვენ ადეკვატურად. ეს პრობლემები იმდენად სერიოზულია, რომ გულმოდგინე შრომას მოითხოვენ და მათდამი დაუფიქრებელი დამოკიდებულება დაუშვებელია“ (მიზესი ლ. - ბიუროკრატია. დაგეგმილი ქაოსი. ანტიკაპიტალისტური მენტალობა. - მოსკოვი, 1993. - გვ. 160).

1.3. ადამიანის მოდელი ეკონომიკურ თეორიაში

ადამიანი და ეკონომიკა. ადამიანის წარმოშობის ისტორია შორეულ წარსულშია ჩაკარგული. თანამედროვე ანთროპოლოგია საბოლოო და უტყუარ წარმოდგენას ვერ იძლევა „გონიერი ადამიანის“ გამოვლენის დროისა და მიზეზების შესახებ, ისევე როგორც მისი ევოლუციის სანყისი ნერტილის შესახებ. ცხადია მხოლოდ, რომ ადამიანმა თავის ბიოლოგიურ და სოციალურ განვითარებაში საკმაოდ ხანგრძლივი და მეტად რთული გზა გაიარა. ადამიანი - საზოგადოებრივი არსებაა და როგორც გასული და დღევანდელი საუკუნის რიგი მეცნიერები თვლიან, ამ რანგში ის სწორედ შრომის შედეგად აღმოჩნდა. ის, რომ შრომამ, როგორც გონიერულმა, მიზანმიმართულმა საქმიანობამ ადამიანი ცხოველთა სამყაროდან გამოყო, შეგნებით აღჭურვა და მისი ყოფის საზოგადოებრივი ხასიათი განსაზღვრა, ხანგრძლივი დროის განმავლობაში ითვლებოდა აქსიომად. მაგრამ, შესაძლოა, ეს დასამტკიცებელ თეორემადაც გადაიქცეს.

ადამიანის ცხოვრების ბიოლოგიური და სოციალური, მატერიალური და სულიერი მხარეების ლაბორინთებში ეკონომიკური თეორია ადამიანური ყოფის გადამწყვეტ სფეროს, უფრო სწორად - შეზღუდული რესურსების პირობებში ცხოვრების კეთილდღეობისა და განაწილების

სფეროს აანალიზებს, რომლის გარეშე პირადული და საზოგადოებრივი ინტერესის რეალიზაცია, ნებისმიერი სხვა ფორმით, შეუძლებელი იქნებოდა.

ეკონომიკური თეორია, საზოგადოების შესწავლისას, ითვალისწინებს უმნიშვნელოვანეს წინაპირობას, რომ ადამიანი ერთდროულად წარმოადგენს ეკონომიკური კეთილდღეობის შემქმნელსაც და მომხმარებელსაც. ის არა მარტო ქმნის, არამედ მოქმედებაში მოჰყავს ტექნიკა, ტექნოლოგიები და განსაზღვრავს მათი გამოყენების ხერხებს, რომლებიც, თავის მხრივ, მის ფიზიკურ და ინტელექტუალურ პარამეტრებს ახალ მოთხოვნებს უყენებს. შეიძლება ითქვას, რომ წარმოადგენენ რა ადამიანის ქმნილებას, წარმოების ახალი საშუალებები, თავის მხრივ, შრომის გარდაქმნას და განახლებას ახდენენ მისთვის ტექნიკისა და ტექნოლოგიის ახალი დონეების შესაბამისი პროფესიული და კვალიფიკაციური ცოდნის მიცემით.

რატომ შრომობს ადამიანი საერთოდ? წარმოადგენს კი შრომა პირველ სასიცოცხლო მოთხოვნას ან სირთულეებთან დაკავშირებულ აუცილებლობას? ალბათ, აღნიშნულ კითხვაზე პასუხი მარტივი იქნება, თუ განვიხილავთ პირველყოფილი ტომების ეპოქას: სურსათის მოპოვება მხოლოდ დიდი ძალისხმევითაა შესაძლებელი. ადამიანის ისწრაფის აღნიშნული ძალის მიწოდებისთვის და იგი იძულებულია გამოიგონოს შრომის ახალი იარაღები. სხვაგვარად რომ ვთქვათ, სასიცოცხლოდ აუცილებელმა კეთილდღეობამ ახალი ტექნოლოგიების გამოგონება აიძულა. ყურადღება მივაქციოთ საინტერესო პარადოქსს - რთული ფიზიკური შრომის თავიდან აცილების სწრაფვა, აიძულებს ადამიანს მატერიალური კეთილდღეობის სულ უფრო და უფრო ფართო სპექტრის გამოგონებაზე იმუშაოს (რაც დღემდე გრძელდება). მაგალითად, ფეხით რომ არ ევლოთ, გამოიგონეს ბორბალი; მინა ხელით რომ არ მოეთხარათ - თოხები, ბარები, შემდეგ კი თანამედროვე ექსკავატორები და ა.შ. იქნა შექმნილი. როგორც ჩანს, გამოთქმა, რომ სიმდიდრე შექმნილია არა შრომით, არამედ ადამიანის სიზარმაცით, სამართლიანია და მასში ზემოთმოყვანილი პარადოქსია ასახული.

საბაზრო ეკონომიკის თეორიაში თემა - შრომა წარმოადგენს თუ არა პირველად სასიცოცხლო მოთხოვნას, საერთოდ არ განიხილება. საბაზრო თეორიის მიხედვით, შრომა როგორც ერთგვარი ხარჯია, რომელსაც მანამდე გასწევს ადამიანი, ვიდრე საჭირო კეთილდღეობას შეიქმნის.

აქვე აღვნიშნავთ, რომ უტორობისა და ტოტალიტარული რეჟიმების ოცნება იყო შრომითი ენთუზიაზმით ისე აღეზარდათ მოსახლეობა, რომ მას ადეკვატური ფულადი (ან ნატურალური) ნახალისების შესახებ არც კი ეოცნება. ეს მარტივი როდი აღმოჩნდა. პროპაგანდა და დამალბება მწარმოებელურ პოტენციალს, ცხადია, ფლობს, მაგრამ ხანმოკლე არსებობისთვისაა განწირული.

ამრიგად, სახეზეა შრომის მოტივაციის პრობლემა. როგორია შრომის სტიმულირება ეკონომიკის სხვადასხვა სისტემებში? ამას განსაზღვრავს წარმოების საშუალებებთან მწარმოებლის დამოკიდებულება. მაგალითად, თანამედროვე დასავლური ეკონომიკური თეორია იყენებს ტერმინს „მატერიალური კეთილდღეობა“ ან „საინვესტიციო საქონელი“ და არა „წარმოების საშუალება“.

თუმცა, ითვლება, რომ წარმოების საშუალებებისგან მწარმოებლის გამოყოფას შრომის ჩამოშორებისაკენ მიეყვარათ. აღნიშნული კატეგორია, რომელიც ფილოსოფიაშიც გამოიყენება და სოციოლოგიაშიც, „სოციალურ პროცესს“ გულისხმობს, რომელიც ადამიანის საქმიანობასა და მის შედეგებს მასზე გაბატონებულ და მტრულ, დამოუკიდებელ ძალად გარდაიქმნის. შრომის ჩამოშორება, როგორც ერთი შეხედვით შეიძლება მოგვეჩვენოს, დანაკარგია, რომელიც მწარმოებელს წარმოების საშუალებისაგან აშორებს.

გადავხედოთ, რომელ სოციალურ სისტემაშია მწარმოებელი და წარმოების საშუალებები გაერთიანებული? ცხადია, მხოლოდ პირველყოფილი და ე.წ. „მარტივი მეურნეობის“ დროს. სხვა დანარჩენ - მონათმფლობელურ, ფეოდალურ, კაპიტალისტურ და სოციალისტურში - გაციალკელება განისაზღვრება არა წარმოების გამოყოფით წარმოების საშუალებებისაგან, არამედ,

(მოსახლეობის) შრომაზე საგარეო ეკონომიკური ზეწოლის ფაქტით. თუ ამას მივიღებთ მხედველობაში, მაშინ აღნიშნული გარემოება ვლინდება ყველაზე უფრო იქ, სადაც ძალადობრივი ხერხები გამოიყენება მუშაკის მიმართ. მაგალითად, მონათმფლობელობის, ფეოდალიზმის, ტოტალიტარული „სოციალიზმის“ დროს. ამასთან, შრომის გამოყოფა ყველაზე ნაკლებად დამახასიათებელია სოციალურ-ეკონომიკური სისტემისათვის, სადაც შრომითი ურთიერთობები შრომის ყიდვა-გაყიდვის გზით, მატერიალური, ფულადი სტიმულირების გზით ხორციელდება.

ადამიანის მოდელი ეკონომიკურ თეორიაში. პიროვნების მრავალფეროვნება, მისი ინდივიდუალობა, საქმიანობის მრავალფეროვანი მოტივი, ეკონომიკის მეცნიერული ანალიზისას, აუცილებელს ხდის, ადამიანის მოდელი ჩამოაყალიბოს ისტორიული კოორდინატების კონკრეტულ სისტემაში. ეს მოდელი ინდივიდების დამახასიათებელ ძირითად პარამეტრებს და უპირველეს ყოვლისა, დასახული მიზნების მიღწევისათვის ადამიანის მიერ გამოყენებად ეკონომიკური აქტივობის მოტივებს, მის მიზნებს, ასევე ფიზიკურ, ფსიქოლოგიურ და ინტელექტუალურ შესაძლებლობებს მოიცავს. მნიშვნელოვანია, აღინიშნოს, რომ ნებისმიერი მეცნიერება, რომელიც საზოგადოებრივ საქმიანობას იკვლევს (ფილოსოფია, სოციოლოგია და სხვები) ადამიანის შესწავლას თავისი საგნის თვალსაზრისიდან გამომდნარე ცდილობს და ამიტომ, თითოეული ამ მეცნიერების მიერ შექმნილი სახე, შეუძლებელია, რომ იყოს ერთგვაროვანი. გავისენოთ თქმულება ბრმებზე, რომლებმაც ხელის ფათურით სპილოს ბუნების შესახებ სხვადასხვა დასკვნა გააკეთეს. ის, ვინც ხელი ფეხებზე გადაუსვა, ამტკიცებდა, რომ მის წინაშე - ხეა, ხორთუმზე შემცები ადამიანი დარწმუნებული იყო, რომ ქვეწარმავალია და ა.შ. ადამიანის პიროვნების მრავალფეროვნების, სულიერი და ფიზიკური სიმდიდრის შესახებ სრული, მაგრამ არასაკმარისი წარმოდგენის მოცემა საზოგადოებრივ მეცნიერებებს მხოლოდ ერთობლიობაში შეუძლიათ და ისიც მხოლოდ თითოეული მათგანის მიერ მიღწეული შესწავლის დონის ფარგლებში.

ეკონომიკური თეორია ცდილობს რესურსების შეზღუდულობისა და ადამიანის განუხაზღვრელი მოთხოვნილებების ამოცანის ამოხსნას, სხვადასხვა ეკონომიკურ სისტემაში მისი ქცევის მიხედვით.

რა თქმა უნდა, „ეკონომიკური ადამიანი“, ანუ „homo economicus“ ერთი მიმართულებით ხსნის მის ქცევას, რადგან ადამიანი მარტო „ეკონომიკური ადამიანი“ როდია. მიუხედავად ამისა, მისი ეკონომიკური საქმიანობა - პიროვნების რეალიზაციის არსებითი მახასიათებელია, როგორც ცალკე ადამიანის, ასევე მთლიანად საზოგადოების ცხოვრების ყოველმხრივი საფუძველი და წინაპირობა.

განსაკუთრებით უნდა აღინიშნოს, ეკონომიკური საქმიანობის მოტივაციაში ფსიქოლოგიური ფაქტორების უდიდესი როლი. თეორეტიკოსები, ადამიანების ეკონომიკური ქცევის ახსნისას ოპერირებენ ისეთი ცნებებით, როგორიცაა „მიდრეკილება“, „უპირატესობა“, „მოლოდინი“, „განზრახვა“ და ა.შ. მაგალითად, საუკუნეებით ჩამოყალიბებული და 70-წლიან ხარისხში აყვანილი კომუნისტური იდეოლოგიის კოლექტივისტური და პატერნალური ფსიქოლოგია არსებითი დაბრკოლება იქცა საბაზრო რეფორმების განხორციელებისთვის, რომელთა ფსიქოლოგიურ საფუძველს მეურნე აგენტების გონივრული ინდივიდუალიზმი და ეკონომიკური დამოუკიდებლობა წარმოადგენს.

ადამიანის „მოდელირების“ მრავალრიცხოვან მიმართულებებს შორის პირობითად, შეიძლება შემდეგი ოთხი გამოიყოს.

პირველი მიმართულება ინგლისის კლასიკური სკოლის, მარგინალიზმისა და ნეოკლასიკოსების მიერ არის წარმოდგენილი. ეკონომიკური სისტემა, რომელიც მეურნე სუბიექტების უზარალო ერთობლიობას წარმოადგენს, საბაზრო სტრუქტურა გარედან (სახელმწიფოს მხრიდან, მაგალითად) არაფრითაა დფორმირებული, არანაირ ზემოქმედებას არ განიცდის, გარდა თავისუფალი საბაზრო ნონანსრობის წესების დაცვისა.

ადამიანის ეკონომიკური ქცევის ანალიზი მისი საქმიანობის (ალტურიზმი, რელიგიური ქმედებები და სხვა) მოტივაციაში არაეკონომიკური კომპონენტით რთულია. ანუ იმ კომპონენტით, რომლის ხვედრითი წონა ადამიანური საზოგადოების განვითარებასთან ერთად იცვლება.

მეორე მიმართულება კენისიანური სკოლისათვის, ინსტიტუციონალიზმისათვის, ისტორიული სკოლისათვის არის დამახასიათებელი. ადამიანის მოდელი, რომელიც აღნიშნულ ჩარჩოებშია ჩამოყალიბებული, უფრო რთულია. კერძოდ, მოტივაცია არა მარტო მატერიალურ და ფულადი კეთილდღეობებისადმი მისწრაფებას მოიცავს, არამედ ფსიქოლოგიური ხასიათის გარკვეულ ელემენტებსაც, როგორებიცაა გულმონყალება, ტრადიციები, პრესტიჟი, თავისუფალი დროის გამოყენება და სხვა.

აღნიშნულ მოდელში საზოგადოებას უფრო რთული სტრუქტურა აქვს, რომლის ეკონომიკური წონასწორობისთვის სახელმწიფოს მხრიდან ჩარევა აუცილებელია.

მესამე მიმართულება სოციალურ-ეკონომიკური პროცესის სუბიექტების ახალი მოდელით არის წარმოდგენილი, რომელიც თანამედროვეობას ასახავს. მისთვის დამახასიათებელია საქმიანობის მოტივაციის ამა თუ იმ შემადგენელის მნიშვნელობის ზრდა. ის უზრუნველყოფს არამარტო მატერიალურ, არამედ, პიროვნულ (შრომის პროცესით ემაყოფილება, სოციალური მნიშვნელობა, სირთულე დაა სხვა) და სულიერ მოთხოვნილებათა რეალიზაციას.

სოციალურ-ინდივიდუალური ადამიანის აღნიშნული მოდელი ითვალისწინებს საზოგადოებას, რომელიც დემოკრატიულ და პლურალისტურ საწყისებზეა დაფუძნებული.

მეოთხე მიმართულება სპეციფიკური მოდელია - „საბჭოთა ეკონომიკური ადამიანი“. ის ადამიანის ეკონომიკური ქცევის ძირითად თვისებებს ავლენს მბრძანებლურ-ადმინისტრაციული მეურნეობის სისტემაში. აღნიშნული მოდელი, უპირველეს ყოვლისა, ინდივიდის ეკონომიკური ქცევის მიზნობრივი ფუნქციების გაორებით ხასიათდება და პირადი კეთილდღეობისაქენ წრაფვით განისაზღვრება. სახელმწიფოსთვის შრომას თან ახლავს მისი შედეგების სახელმწიფო განაწილებით მკაცრი შეზღუდვა და გათანაბრება, რაც უშუალოდ წარმოების საშუალებებისაგან მენარმის გამოყოფის პირობებში მიმდინარეობს.

„საბჭოთა ეკონომიკური ადამიანის“ მიზნობრივი ფუნქციების გაორება ეკონომიკის ფუნქციონირების საერთო ეფექტიანობას არა მარტო ამცირებს, არამედ, დამლუპველ ზნეობრივ დანახარჯებსაც იწვევს.

ეს გახლავთ, ეკონომიკურ თეორიაში ადამიანის ქცევის ძირითადი მოდელების მოკლე დახასიათება. აღნიშნული მოდელები, მთლიანობაში ატარებენ, რა, აბსტრაქტულ ხასიათს სამეურნეო პროცესში, „ადამიანური ფაქტორისათვის“ დამახასიათებელ ძირითად პარამეტრებს ვრცლად ასახავენ. მათი ცოდნა ცივილიზაციის განვითარების სხვადასხვა სტადიაზე ეკონომიკაში ადამიანის როლის არა მარტო რეალურად შეფასების, არამედ ეკონომიკურ პოლიტიკაში ყველაზე ოპტიმალური მიმართულებების ფორმირების, ამა თუ იმ ეკონომიკური გადაწყვეტილებების შედეგების ალბათობის მაღალი მაჩვენებლით პროგნოზირების შესაძლებლობასაც იძლევა.



თემა 2. ეროვნული ეკონომიკა: ძირითადი შედეგები, გაზოგვა, ანალიზის ფუნდამენტური ხერხები და ფუნქციონირების კანონები

2.1. მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) განაწილების პროცესში: ურთიერთდაკავშირებული მაჩვენებლების სისტემა და „წმინდა ეკონომიკური კეთილდღეობა“

მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ). ეკონომიკური თეორია ისევე როგორც, წარმოება, საზოგადოებრივი პროდუქტის სხვადასხვა სახის გაზომვას იყენებს. ეს განსხვავება გამოწვეულია: პირველ რიგში, წარმოების აღწერის თეორიაში არსებული სხვადასხვაობით; სტატისტიკური გაანგარიშებების განსხვავებული მეთოდებით (ეს პირველ გავსაგებოდიან გამომდინარეობს); მესამე, საზოგადოებრივი პროდუქტის მოძრაობის სხვადასხვა სტადია შეისაბამის მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებს მოითხოვს, რომლებიც, ბუნებრივია, არ შეიძლება იყოს ერთნაირი.

ეკონომიკური თეორია და სტატისტიკა ეროვნული წარმოების მოცულობის გასაზომად იყენებს რიგ მაჩვენებლებს, რომელთა შორის მნიშვნელოვანი ადგილი უკავია - მთლიან ეროვნული პროდუქტს (მეპ).

მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) - არის წლის განმავლობაში წარმოებული საბოლოო საქონლისა და მომსახურების საბაზრო ღირებულება. მასში გათვალისწინებულია როგორც მოცემული ქვეყნის მოქალაქეების მიერ ქვეყნის საზღვრებს შიგნით შექმნილი საბოლოო საქონლისა და მომსახურების, ასევე უცხოეთში შექმნილი საბოლოო საქონლისა და მომსახურების წლიური მოცულობა.

მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) სხვა განსაზღვრებაც არსებობს, რომლის თანახმა-
დაც იგი - მოცემული პერიოდის განმავლობაში ეკონომიკაში არსებული შემოსავლების ჯამია. მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) ასევე ითვალისწინებს ამორტიზაციასაც, რომლებიც გრძელვადიანი აქტივების (დაზღვრ, მანქანები და ა.შ.) ღირებულების ნაწილის საქონლის ღირ-
ებულებას შეესაბამება შედეგად წარმოიქმნილიან.

მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) სწორად გაანგარიშებისათვის საჭიროა მოცემულ წელს წარმოებული ყველა პროდუქტი და მომსახურება ერთხელ იქნას გათვალისწინებული. რადგან არსებობს მეპ-ის გაბეწვების შესაძლებლობა - მაგალითად, ნედლეული რამდენჯერმე იყიდება, ვიდრე მას გადაამუშავენ და საბოლოო პროდუქტში აღმოჩნდება. სასაქონლო ანგარიშების ზრდის თავიდან აცილების საშუალებას დამატებული ღირებულების მაჩვენებელი იძლევა, რომელიც კომპანიის შესყიდვებსა და გაყიდვებს შორის (მასალების, ინსტრუმენტების, სანავის, ენერგიის და სხვა, მომსახურების) სხვაობას წარმოადგენს. აქედან გამომდინარე, გარკვეულ პერიოდში, ეკონომიკაში შექმნილი დამატებული ღირებულების ჯამი მთლიან ეროვნული პროდუქტს (მეპს) განსაზღვრავს, რადგან, ის, წარმოებული საქონლის საბაზრო ღირებულებასა და მის სანარმოებლად შეძენილ ნედლეულის საბაზრო ღირებულებას შორის სხვაობას წარმოადგენს.

მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) გარკვეულ მოდიფიკაციას ნარმოადგენს მაჩვენებელი მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ), რომელიც რეზიდენტებად ნოდებული ყველა მწარმოებლის საქონლისა და მომსახურების დამატებული ღირებულების ჯამს ნარმოადგენს. რეზიდენტები - არიან მოქალაქეები, რომლებიც მოცემული ქვეყნის ტერიტორიაზე ცხოვრობენ, ქვეყანაში 1 წელზე ნაკლები დროით მცხოვრები უცხოელებიც გამოკლებით.

თუ მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) მაჩვენებელს, უცხოეთში წარმოებული ფაქტორები-

დან (ფაქტორული შემოსავლებით) გზავნილებს და ამავე ქვეყანაში უცხოელი ინვესტორების მიერ მიღებულ ფაქტორულ შემოსავლებს შორის სხვაობას დავამატებთ, მაშინ მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) მაჩვენებელს მივიღებთ. მაგალითად, საფრანგეთისათვის, გაანგარიშების შემდეგ, მთლიანი შიდა პროდუქტს (მშპ) უნდა დავამატოთ ფაქტორული შემოსავლების გზავნილები დიდი ბრიტანეთიდან, აშშ-დან, გერმანიიდან და ა.შ. და გამოვქვითოთ ბრიტანელი, ამერიკელი, გერმანელი და ა.შ. სუბიექტების საფრანგეთში საკუთარი საქმიანობით მიღებული ფაქტორული შემოსავლები. მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) და მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) მაჩვენებლებს შორის სხვაობა უმნიშვნელოა და მთლიანი შიდა პროდუქტიდან (მშპ) +/- 1%-ის ჩარჩოებში მერყეობს.

გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის (გაერო) სტატისტიკური სამსახური ეროვნული ანგარიშების სისტემის შესადგენად, ძირითადი მაჩვენებლის სახით, მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) გამოყენების რეკომენდაციას იძლევა; აშშ-ში და იაპონიაში ეროვნული ანგარიშების სისტემის შესადგენად მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) მაჩვენებელი გამოიყენება.

მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) როგორც „ქვეყნის მიერ წარმოებული საქონელისა და მომსახურების ყველაზე უფრო ზუსტი ჯამური საზომის“ (პ. სამუელსონი), დასავლეთის ეკონომისტები მისი გაზომვის ორ მეთოდს გეთავაზობენ.

მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) ხარჯების მიხედვით გაანგარიშების მეთოდი. მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) განისაზღვრება როგორც დროის გარკვეულ პერიოდში საზოგადოების განკარგულებაში კეთილდღეობებისა და მომსახურების ჯამი. მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) სიდიდე - არის წლის განმავლობაში წარმოებული საბოლოო საქონლისა და მომსახურების ფულადი შეფასება. სხვა სიტყვებით, საბოლოო საქონლის შეძენაზე (მოხმარებაზე) განხორციელებული ყველა ხარჯის ჯამი.

მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) მაჩვენებელში შედიან:

1. მოსახლეობის სამომხმარებლო ხარჯები (C).
2. მთლიანი წმინდა ინვესტიციები ეროვნულ ეკონომიკაში (I_g).
3. საქონელისა და მომსახურების სახელმწიფო შესყიდვები (G).
4. წმინდა ექსპორტი (X_g), რომელიც მოცემული ქვეყნის ექსპორტსა და იმპორტს შორის სხვაობას წარმოადგენს.

ამრიგად, აქ ჩამოთვლილი ხარჯები მთლიან ეროვნულ პროდუქტს (მეპ) წარმოადგენენ და წლიური წარმოების საბაზრო ღირებულებას გვიჩვენებენ.

$$C + I_g + G + X_n = \text{მეპ}$$

მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) შემოსავლების მიხედვით გაანგარიშების მეთოდი. მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) მეორე მხრივ, ცალკეულ პირებისა და სანარმოების შემოსავლების ჯამს შეადგენს და მთლიანობაში განისაზღვრება როგორც წარმოების ფაქტორების მფლობელების გასამრჯელოთა ჯამი. ამ მაჩვენებელში ასევე შედის სანარმოებზე ირიბი გადასახადები, ამორტიზაცია, საკუთრებიდან შემოსავლები.

მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) ასევე განისაზღვრება როგორც სახალხო მეურნეობის დარგების შემოსავლების ჯამი.

მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) განაწილების პროცესში: ურთიერთდაკავშირებული მაჩვენებლების სისტემა და „წმინდა, ეკონომიკური კეთილდღეობა“. მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) და მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ) - ეროვნული ანგარიშის ერთადერთი მაჩვენებლებს არ არის, რომლებიც ერთობლივი სიდიდების მოძრაობას გამომხატავენ.

ეროვნული ანგარიშების ურთიერთდაკავშირებული მაჩვენებლები ეკონომიკურ თეორი-აში და სტატისტიკაში ფართოდ გამოიყენება, რომლებიც მთლიანი ეროვნული პროდუქტის

(მეპ) საფუძველზე გაიანგარიშებოდა. მათ მიეკუთვნებოდა - წმინდა ეროვნული პროდუქტი, ეროვნული შემოსავალი, პირადი შემოსავალი და განკარგავადი შემოსავალი.

წმინდა ეროვნული პროდუქტი (ნეპ) - მთლიან ეროვნულ პროდუქტთან (მეპ) შედარებით უფრო სრულყოფილ მაჩვენებელს წარმოადგენს, რამდენადაც მასში ამორტიზაციული ანარქიკები არ გაითვალისწინება. წმინდა ეროვნული პროდუქტის (ნეპ) მაჩვენებლის მეშვეობით შეიძლება წარმოების წლიური მოცულობა იქნას გაზომილი, რომელიც ეკონომიკას (სანარმოებს, სახელმწიფოს, უცხოელ მოქალაქეებს) შეუძლია მოიხმაროს, მომავალი პერიოდების სანარმოო შესაძლებლობების შეკეცის გარეშე.

ნეპ = მეპ - ამორტიზაცია.

ეროვნული შემოსავალი. შრომის ანაზღაურების, პროცენტის, მოგებისა და რენტის საერთო მოცულობის მაჩვენებლის, ანუ მოცემულ წელს მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) წარმოებისას მიღებული გადახდების განსაზღვრავს, საჭიროა წმინდა ეროვნული პროდუქტიდან (ნეპ) გამოქვითული იქნას ირიბი გადასახადები მენარმეებზე. აღნიშნული გაანგარიშების აზრი იმაშია, რომ სახელმწიფო, სანარმოებიდან ირიბი გადასახადების ამოღებით, წარმოებაში არ აბანდებს არაფერს და ამიტომ იგი არ შეიძლება იქნას განხილული, როგორც ეკონომიკური რესურსების მიმწოდებელი. ამრიგად, ელემენტობით ეროვნული შემოსავლის (ეშ) მაჩვენებელს. რესურსების შესაკუთრების თვალსაზრისით, ეროვნული შემოსავალი (ეშ) წარმოადგენს მიმდინარე პერიოდში მათი წარმოებაში მონაწილეობით მიღებული შემოსავლების საზომს. სანარმოები განიხილავენ ეროვნულ შემოსავალს (ეშ) როგორც მაჩვენებელს, რომელიც წარმოების ფაქტორებზე, ან რესურსებზე ფასების დონეს ასახავს.

ეროვნული შემოსავლის კვლევას ახორციელებდნენ სხვადასხვა მიმართულების ეკონომისტები. მაგალითად, XVIII საუკუნეში, 1664 წელს, ინგლისელმა ეკონომისტმა უ. პეტიმ კაპიტალისტური საზოგადოების შემოსავლებისა და მათი განაწილების ანალიზის მცდელობა განახორციელა. მან იმ დროის ინგლისის მოსახლეობის შემოსავლებისა და ხარჯების ბალანსი შეადგინა. ამასთან ეროვნული შემოსავლის სიდიდის გაანგარიშებისას მან, მინიდან, სახლებიდან, კაპიტალიდან და შრომითი დანახარჯების ხარჯზე, მთლიანი მოსახლეობის შემოსავლების ჯამი განსაზღვრა.

კვლევანარმოებისა და ეროვნული შემოსავლის პრობლემებს სწავლობდნენ ა. სმიტი და დ. რიკარდო. საზოგადოების შემოსავლების ჯამით ისინი, პროდუქტის ღირებულებაში შემავალი წარმოების საშუალებების ღირებულებას გამოქვითავდნენ და მთლიანი საზოგადოებრივი პროდუქტის ღირებულებას განსაზღვრავდნენ.

ანალოგიურ შეხედულებებს ემხრობოდა შვეიცარელი ეკონომისტი სიმონ დე სისმონდი, რომელიც საზოგადოების წლიურ პროდუქტისა და ეროვნული შემოსავლის სიდიდეებს შორის განსხვავებას არ აკეთებდა.

ფრანგი ეკონომისტი ფ. ბ. სეი ამტკიცებდა, რომ ნივთების ღირებულება და სარგებლობა არის წარმოების სამი ფაქტორის - შრომის, კაპიტალისა და მიწის შედეგი, ხოლო ყველა პროდუქტის საერთო ღირებულება სამი კლასის - მუშების, კაპიტალისა და მიწათმოქმედების შემოსავლებიდან შედგება. ეროვნულ შემოსავალს ქმნის შემოსავლის მიმღები თითოეული ადამიანი.

თანამედროვე დასავლეთის ეკონომისტებმა მათი წინამორბედებისგან, უპირველეს ყოვლისა ფ. ბ. სეისაგან დაიმკვიდრეს წარმოდგენა იმის შესახებ, რომ ეროვნული შემოსავალს ქმნიან წარმოების სხვადასხვა და ტოლფასიანი ფაქტორები. ასეთი მიდგომის არსი ისაა, რომ საქმიანობის თითოეულ სახეობას ერთნაირად მოაქვს შემოსავალი, შემოსავლის თითოეული მიმღები ერთდროულად მის შემქმნელსაც წარმოადგენს, საქმიანობის პროფესიისა და

სფეროს მიუხედავად. აქ შედიან სახელმწიფო ჩინოვნიკები, სამხედრო მოსამსახურეები, ეკლესია-მოსამსახურეები და სხვები.

პირადი შემოსავალი - თავისთავად მიღებულ შემოსავალს წარმოადგენს, ეროვნული შემოსავლისაგან განსხვავებით, რომელიც გამომუშავებულ შემოსავალს წარმოადგენს. აქ უნდა აღინიშნოს, რომ გამომუშავებული შემოსავლის ნაწილი - შენატანები სოციალურ დაზღვევაზე, გადასახადი სანარმოის მოგებაზე და მათი განაწილება - მოსახლეობის განკარგულებაში არ არის. იმავე დროს ტრანსფერული გადახდები, რომლებიც მუშაკის სამეურნეო საქმიანობის შედეგს არ წარმოადგენს, თავისი არსით, მათი შემოსავლის ნაწილს წარმოადგენს. ამრიგად, პირადი შემოსავალი როგორც ფაქტიურად მიღებული შემოსავალი, შეიძლება გამოთვლილი იქნას ეროვნული შემოსავლიდან (ეშ) - სოციალურ დაზღვევაზე შენატანების, სანარმოების მოგებაზე გადასახადების, გაუნაწილებელი მოგებისა და ყველა სატრანსფერო გადახდების ჯამის გამოკეტივის გზით.

განკარგავდი შემოსავალი - საზოგადოების წევრების პირადი შემოსავლიდან გადასახადების (საშემოსავლო, ქონების გადასახადები) გამოკეტივის შემდეგ მიიღება.

„წმინდა ეკონომიკური კეთილდღეობა“. მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) მაჩვენებელი - ქვეყნის წლიური წარმოების მოცულობის ფულად განზომილებაში გაზომვის შესაძლებლობას იძლევა. ამასთან ერთად ითვლება, რომ მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) ერის რეალურ ეკონომიკურ კეთილდღეობას არასრულად ასახავს, რაც აიხსნება შემდეგი გარემოებებით:

პრაქტიკულად, არცერთ ქვეყანაში არ არსებობს საქმიანობის ისეთი სახეობების სისტემატიური და უტყუარი სტატისტიკა, როგორებიცაა: ავადმყოფის მომვლელი ოჯახურ პირობებში, ძიძა, რეპეტიტორი... ცხადია, ეს საქმიანობები საზოგადოების კეთილდღეობას ზრდის. მთლიან ეროვნულ პროდუქტში (მეპ) არ გაითვალისწინება, აგრეთვე, გართობის არალეგალური სახეობები, ნარკოტიკების წარმოება და რეალიზაცია, საქმიანობები, რომლებიც საზოგადოების კეთილდღეობაზე უარყოფითად აისახება. მთლიანი ეროვნული პროდუქტი (მეპ) არ მოიცავს ხელობიდან შემოსავლებს (ბინის, ელექტრო- და რადიოაპარატურის, ფეხსაცმლის, ავტომანქანის და სხვ. რემონტი), რომელიც კეთილდღეობას ზრდის, მაგრამ არასაბაზრო ხასიათი აქვს. ამ მაჩვენებელში არ არის წარმოების გაფართოების ნეგატიური შედეგების შეფასება (რესურსების გამოფიტვა, კლიმატის ცვლილება, გარემოს დაბინძურება), რასაც მოყვება საზოგადოების კეთილდღეობის გაუარესება. გარდა ამისა, როგორც ცნობილია, განვითარებული ეკონომიკის პირობებში შემოსავლების დონე საკმარისია მოსახლეობის მნიშვნელოვანი ნაწილის სრულფასოვანი დასვენებისა და თავისუფალი დროის ხანგრძლივობის გაზრდისთვის, რაც მათი კეთილდღეობის ზრდის შედეგია.

საზოგადოებრივ კეთილდღეობაზე აღნიშნული ფაქტორების ზემოქმედების შეფასებას „წმინდა ეკონომიკური კეთილდღეობის“ მაჩვენებელი იძლევა, რომელიც სამეცნიერო ლიტერატურაში ამერიკელმა ეკონომისტებმა ვ. ნორდხაუსმა და ჯ. ტობინიმ შემოიტანეს, მათ მიერ მიღებულ ფორმულას ასეთი სახე აქვს:

წმინდა ეკონომიკური კეთილდღეობა = მეპ - კეთილდღეობაზე მოქმედი უარყოფითი ფაქტორები +
+ არასაბაზრო საქმიანობა (ფულადი სახით) +
+ თავისუფალი დრო (ფულადი სახით)

2.2. ეროვნული ანგარიშების სისტემა

ეროვნულ ანგარიშთა სისტემა - მეპ (მშპ)-ზე წარმოების, განაწილების და საბოლოო გამოყენების დაკვირვების შესაძლებლობას იძლევა მისი მოძრაობის ყველა სტადიაზე. ეროვნულ ანგარიშთა სტანდარტული სისტემა, რომელიც გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის (გაერო) სტატისტიკური კომისიის მიერ არის შემუშავებული, 1953 წლიდან გამოიყენება. თანამედროვე ეროვნულ ანგარიშთა სისტემის შემუშავებაში არსებითი წვლილი ნობელის პრემიის ლაურეატებმა ამერიკელმა ეკონომისტებმა საიმან კუზნეცმა და რიჩარდ სტოუნმა შეიტანეს. ეროვნული ანგარიშების სისტემის შედგენის მცდელობა მანამდე იყო დიდ ბრიტანეთში (1946 წ.), საფრანგეთში (1949 წ.), აშშ-ში (1947 წ.), სსრკ-ში 60-იან წლებში ჯამური მატერიალურ-ფინანსური ბალანსის შედგენაზე მიმდინარეობდა სამუშაოები. დღეისათვის ეროვნული ანგარიშები 100-ზე მეტ ქვეყანაში გამოიყენება.

ეროვნულ ანგარიშთა სისტემა ქვეყანაში საერთო ეკონომიკური წონასწორობის იდეას ასახავს. როდესაც არსებულ რესურსებსა და მათი გამოყენების შესაბამისობას შორის ტოლობა შეიმჩნევა, ეროვნულ ანგარიშთა სისტემის უკეთესი გააზრებისთვის საჭიროა საბაზრო ეკონომიკის სუბიექტებს შორის დამოკიდებულება იქნას ნაჩვენები. სხვადასხვა ქვეყნებში ეკონომიკური საქმიანობის ტერმინოლოგია ოდნავ განსხვავებულია, მაგრამ მთლიანობაში მითებულია შემდეგი კლასიფიკაცია:

1. არამომგებიანი საწარმოები, ან კომპანიები.
2. საოჯახო მეურნეობა.
3. სახელმწიფოებრივ-ადმინისტრაციული ორგანიზაციები.
4. ფინანსური ორგანიზაციები.
5. უცხოური კომპანიები (ეკონომიკური საქმიანობა ქვეყნის საზღვრებს გარეთ).

თანამედროვე ფრანგი ეკონომისტი ლ. სტოლერიუსის განმარტების მიხედვით, საბაზრო ეკონომიკაში ოპერაციას უწოდებენ კეთილდღეობის, მომსახურების ან უფლებების გადაადგილებას, შექმნას ან დანგრევას. აღნიშნულიდან გამომდინარე, საბანკო სესხის გაცემა ისეთივე ოპერაციაა, როგორიც საცხოვრებელი სახლის მშენებლობა, პურის ცხობა და ა.შ. ოპერაციების სახეები იყოფა სამ დიდ ჯგუფად:

1. საქონელთან და მომსახურებასთან დაკავშირებული ოპერაციები (წარმოება, ინვესტიციები, მოხმარება, იმპორტი და ა.შ.).
2. განაწილების ოპერაციები (შრომის ანაზღაურება, დივიდენდები, გადახდები სოციალური დაზღვევა და ა.შ.).
3. ფინანსური ოპერაციები (ფულთან დაკავშირებული აქტივებისა და პასივების ცვლილება, ფასიან ქალაქდებთან და სავალუტო, საკრედიტო და ა.შ.).

უნდა აღინიშნოს, რომ ფინანსური ბალანსის სისტემის ეროვნულ ანგარიშთა სისტემაში ჩართვა 50-იანი წლებიდან დაიწყო რ. სტოუნის დამუშავებების საფუძველზე.

ეროვნულ ანგარიშთა სისტემაში, რომელიც ცხრილური ფორმითაა წარმოდგენილი, რესურსები და მათი გამოყენება დაპირისპირებული. ეროვნულ ანგარიშთა სისტემის მნიშვნელოვანი მახასიათებელია - ორმაგი ჩანერის პრინციპი. ეს ნიშნავს, რომ თითოეულ ოპერაციას ყავს გადამხდელი და მიმღები, და ამიტომ ჩაინერება - ერთხელ როგორც რესურსი და - ერთხელ როგორც გამოყენება. ამრიგად, ყველა ოპერაცია განიხილება რეალურ და ფინანსურ ასპექტში, ხოლო ეროვნული მეურნეობის ჯამური მატერიალურ-ფინანსური ბალანსი წარმოდგენილია მაკრესპონდირებული ანგარიშების სისტემის სახით¹.

ეროვნულ ანგარიშთა სისტემაში მატერიალურ-ფინანსური ბალანსის გარდა, შრომის ბალანსიც (შრომითი რესურსების) მონაწილეობს.

¹ სტოლერიუს ლ. - წონასწორობა და ეკონომიკური ზრდა. - მოსკოვი, 1974. - გვ. 40-42; „რუსეთის ეკონომიკური ჟურნალი“. №4. 1993, გვ. 86-87; ეკონომიკა და ბიზნესი. - მოსკოვი, 1993. დანართი, პუნქტი 15.

გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის (გაერო) სტატისტიკური სამსახურის მიერ რეკომენდებულია ეროვნული ანგარიშების წარმოება საერთაშორისო სტანდარტის სახით - ეროვნულ ანგარიშთა სისტემით, რომელიც თავისთავად წარმოადგენს ორ დონეს: ერთიანი ანგარიშები (ასახავენ მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) მოძრაობას, ეროვნული პროდუქტის, ინვესტიციების, უცხოური გადარიცხვების ოპერაციებს) და დეტალური ანგარიშები (გვიჩვენებენ დარგთაშორის კავშირებს, შემოსავლების მოძრაობას, მათ განაწილებას და საბოლოო მოხმარებას). ერთიანი ანგარიშის მაგალითად შეიძლება გამოვიყენოთ ქვეყნის შიდა პროდუქტისა და ხარჯების ანგარიშის გამარტივებული სქემა, რომელიც ქვემოთმოყვანილ ცხრილ 2.1-შია წარმოდგენილი.

ცხრილი 2.1. ქვეყნის მთლიანი შიდა პროდუქტისა და ხარჯების ანგარიში

	მაჩვენებლები:		
1	შრომის ანაზღაურება და სხვა განაცემები		
2	შემოსავალი ინდივიდუალური საწარმოებიდან		
3	კომპანიების მოგება		
4	წმინდა საპროცენტო შემოსავლები		
5	საწარმოების ტრანსფერული გასაღებები		
6	არაპირდაპირი გადასახადები და არასაგადასახადო პასივები		
7	ძირითადი კაპიტალის მოხმარება		
8	ფაქტორული შემოსავლების გზავნილები უცხოეთიდან		
9	ფაქტორული შემოსავლების გზავნილები უცხოეთში		
	მთლიანი შიდა პროდუქტი		
1	სამომხმარებლო ხარჯები		
2	მთლიანი შიდა ინვესტიციები		
3	საქონლისა და მომსახურების წმინდა ექსპორტი		
4	სახელმწიფო შესყიდვები		
	მთლიანი შიდა პროდუქტი		

ეროვნულ ანგარიშთა სისტემის ბალანსი გამოიყენება ქვეყანაში ეფექტური მაკროეკონომიკური პოლიტიკის განხორციელებისათვის, ეკონომიკური პროგნოზირებისათვის, ასევე ეროვნული შემოსავლის საერთაშორისო შედარებისათვის.

2.3. საბაზრო ეკონომიკის ანალიზის ფუნდამენტური ხერხები და მისი ფუნქციონირების უმნიშვნელოვანესი კანონები

სხვადასხვა ქვეყნების აშშ, იაპონიის, ჩილის, სამხრეთ კორეის და სხვების საბაზრო სისტემები - მნიშვნელოვანი სპეციფიური თავისებურებებით ხასიათდებიან. მაგრამ როგორია ყველა ქვეყნისათვის საერთო, საბაზრო მეურნეობის ანალიზის ფუნდამენტური ნესები და მისი ფუნქციონირების უმნიშვნელოვანესი კანონები, რომლებიც ყურადღებიანმა დამწყებმა ეკონომისტმა უნდა იცოდეს?

უპირველეს ყოვლია, ესაა დებულება საბაზრო ეკონომიკის თვითრეგულირებადი მექანი-

ზმის სსახზე. ბაზარი - არის ცოცხალი მექანიზმი, რომელსაც თვითრეგულაციისადმი, განვითარებისაკენ მიმავალი საოცარი შესაძლებლობა აქვს მინიჭებული. აქედან გამომდინარეობს შემდეგი პრინციპი, რომელიც ეკონომიკური თეორიის (უპირველეს ყოვლისა - ფინქციონალური ანალიზი) მეთოდის მახასიათებელია.

მაკრო- და მაკროეკონომიკური პროცესების კვლევის ნონასნორობის მოდელი. ცალკეულ - სასაქონლო, შრომის, ფულად ბაზარზე შესაძლებელია მოიძებნოს ნონასნორობის ნერტილი. მაკროდონზე ეს - დანაზოგება და ინვესტიციებს, ბიუჯეტის შემოსავლებსა და ხარჯებს შორის ნონასნორობის და საერთოდ, ერთობლივ მოთხოვნასა და ერთობლივ მიწოდებას შორის ნონასნორობის მდგომარეობის მოძიებაა. ამრიგად, ბაზრის შესწავლა - ნონასნორობის მდგომარეობამდე მისაყვანი გზების გამოძებნას ნიშნავს. მიუხედავად იმისა, რომ რეალურ ცხოვრებაში ნონასნორობა რთულად მომწვადია, ეკონომიკური თეორია ამ გზების რაციონალური ცოდნის საფუძველზე განსაზღვრის შესაძლებლობას იძლევა.

საბაზრო ეკონომიკის დროს კონკურენციის უმნიშვნელოვანესი პრინციპი **ზღვრული (დამატებითი) შემოსავლის და ზღვრული (დამატებითი) დანახარჯების მუდმივი შედარებაა.** ეს არ ნიშნავს, რომ საუბარი მხოლოდ მიკროეკონომიკის ცნობილ ტოლობას $MC = MR$ ეხება. მიღებული სარგებლის განეულ ხარჯებთან შედარება - საბაზრო ეკონომიკის სუბიექტების ქცევის უნივერსალური მოდელია. შეიძლება, ეს დიასახლისმაც გამოიყენოს ოჯახში, როცა რომელიც მორიგი კერძის ინგრედიენტების ყიდვისას დანახარჯებისა და მიღებული შედეგების შესახებ ფიქრობს, მაგრამ ეს სახელმწიფო ორგანოებს უფრო ეხება, რადგან ისინი გარემოს დამაბინძურებელი სანარმოს დახურვაზე ან მისი საქმიანობის გაგრძელებაზე იღებენ გადაწყვეტილებას.

მაკროდონზე ზღვრული სარგებლისა და დანახარჯების მუდმივი შედარება უფრო მნიშვნელოვანია, ვიდრე ცალკეული ფერმერის ან ხელოსნის მიერ გადაწყვეტილების მიღების პროცესი. როგორი იქნება სარგებელი დანახარჯებთან მიმართებაში ანტიინფლაციური პროგრამების განხორციელებისას? გადასახადების შემცირებისას? საპროცენტო განაკვეთის ზრდის დროს? ხომ არ მიეყვართ გარკვეული მაკროეკონომიკური სარგებლობის მიღებაზე ორიენტირებულ სამთავრობო პოლიტიკას არათანაბარ „მაკროეკონომიკურ დანახარჯებამდე“? მნიშვნელოვანია, აღნიშნული წინააღმდეგობის უნივერსალური პრინციპის შესახებ პოლიტიკოსებს და სახელმწიფო მოღვაწეებს გამართულად ფუნქციონირებადი საბაზრო ეკონომიკის დროსაც უნდა ახსოვდეთ.

ეკონომიკური თეორია თითქოს საჭადრაკო თეორიას ჰგავს: მნიშვნელოვანია, განვსაზღვროთ, რა შედეგები (შემდგომი სვლა) განვითარდება, სამეურნეო სისტემის პარამეტრებიდან თუნდაც ერთის ცვლილების შემთხვევაში. რა დავმართება ავტომობილების ფასს, თუ ბენზინზე ფასი გაიზრდება? როგორ რეაქცია ექნებათ კომპანიებს გადასახადების ზრდასთან დაკავშირებით, ან, მოსახლეობას - დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთის ზრდაზე? დაიწყება თუ არა რესურსდამოკავი ტექნოლოგიების მოძიება, თუ ენერგომატარებლებზე ფასები გაიზრდება? უამრავი კითხვა შეიძლება გაჩნდეს და მხოლოდ ეკონომიკურ თეორიას შეუძლია მათზე სწორი პასუხების გაცემა. საბაზრო მეურნეობა - ცოცხალი ორგანიზმია, სადაც ყველაფერი ერთმანეთთან არის დაკავშირებული და საკმარისია, ამ ორგანიზმის თუნდაც ერთ უჯრედს შევებოთ, რომ ამას მისი შემადგენელი სხვა ნაწილების მყისიერი რეაქციაც მოყვეს. საბაზრო ეკონომიკის ობიექტური კანონების საფუძველზე, აღნიშნული რეაქციის გათვალისწინება - ნებისმიერ სახელმწიფოში მთავრობის მაკროეკონომიკური პოლიტიკის უსათუო პირობაა.

თვითრეგულირებადი საბაზრო სისტემა საბაზრო მექანიზმში სახელმწიფოს ჩარევის ზღვრებსაც გვეკრანახობს. ცოცხალი ორგანიზმის მსგავსად, რომელსაც რაღაც დონით, თვითგანკურნების უნარი გააჩნია, საბაზრო მექანიზმსაც შეუძლია გამოასწოროს, დაარეგულიროს მასში გაჩენილი ხარვეზები. რაც, მაგალითად, შეგვიძლია, ადამიანის არაქრონიკული, ნაკლე-

ბად სერიოზული ავადმყოფობის ანალოგად განვიხილოთ. თუ თქვენ გაცივდით და უმნიშვნელოდ, 0,5 გრადუსით აგენიათ ტემპერატურა - არ არის აუცილებელი, დიდი ოდენობით ასპირინი მიიღოთ და ექიმთან გაიქცეთ. ანეული ტემპერატურა - ორგანიზმის ბუნებრივი რეაქციაა, რომელიც ნიშნავს, რომ მისმა დამცავმა მექანიზმებმა მოქმედება დაიწყეს. მაგრამ, თუ თქვენ მოიტყუებთ ფეხი ამას მხოლოდ ორგანიზმი ვეღარ მიხედავს და ტრავმატიკის ჩარევა აუცილებელი იქნება.

XX საუკუნის დასაწყისისათვის საბაზრო ეკონომიკამ სერიოზული ჩავარდნები განიცადა, რამაც, მოითხოვა სახელმწიფოს ჩარევა. თუმცა, ეს არც ისე მარტივი გახლდათ - სირთულეს წარმოადგენდა ის, რომ ჩარევის შედეგად არ დარღვეულიყო ბაზრის სისტემა და ფარული მექანიზმები. მაგალითად, სახელმწიფოს მიერ რომელიმე პროდუქციაზე მაქსიმალური ან მინიმალური ფასების დადგენა შეიძლებოდა საქონლის ფასის უმნიშვნელოვანესი ფუნქციის დარღვევად გადაქცეულიყო - გამზდარიყო ობიექტური ინფორმაციული ნიშანი. მაგალითად, პიპერინფლაციასთან ბრძოლა აუცილებელია, მაგრამ თუ საბაზრო ფასების ზრდის ზელოვანი შეზღუდვა სახელმწიფოს მხრიდან ფასებისა და შრომის ანაზღაურების ზედა ზღვრების დადგენის ხარჯზე მოხდება - ეს მხოლოდ ამა თუ იმ საქონლისა და საწარმოო რესურსების დეფიციტამდე მიგვიყვანს. რეალობაა, რომ ბაზარი გვერდს უვლის მათ, ვინც ფულს არ გამოიმუშავებს - ავადმყოფებს, შშმ პირებს, იძულებით უმუშევრებს, სოციალურად დაუცველებს - და აქ სახელმწიფოებრივი ჩარევა საცხებით გამართლებულია. მაგრამ უმუშევრობისთვის შემწეობის მაღალი დონე თუ სამუშაოს აქტიური მოძიების მოტივაციას დათრგუნავს, ეფექტიანი მეურნეობრიობის მექანიზმებიც შეიზღუდება.

ეფექტიანი მაკროეკონომიკური პოლიტიკის კიდევ ერთი მცნებაა - კორექტივები შევიტანოთ ბაზრის მექანიზმებში ისე, რომ მისი ნგრევა არ გამოიწვიოს.

საბაზრო ეკონომიკის დროს ადამიანები რაციონალური ეკონომიკური ქცევით ხასიათდებიან. ეს არ ნიშნავს ცნების - „homo economicus“ ვინაობა გაგებას, სადაც ადამიანი გარკვეულწილად, ძუნწის სახითაა წარმოდგენილი და მხოლოდ ფულზე ფიქრობს. რაციონალური ეკონომიკური ქცევა ნიშნავს, ადამიანის სწრაფვას მინიმალური დანახარჯებით მაქსიმალური სარგებელის მიღებისაკენ. მხოლოდ მოსახლეობის რაციონალურ ეკონომიკურ ქცევაზე დაყრდნობითაა შესაძლებელი ეფექტური მაკროეკონომიკური პოლიტიკის განხორციელება. მაგალითად, თუ ცენტრალური ბანკი რეფინანსირების განაკვეთს ადიდებს, ეს კრედიტის გაძვირებას ნიშნავს და რაციონალური ეკონომიკური სუბიექტი, ბუნებრივია, კრედიტზე მოთხოვნის შეზღუდვას დაიწყებს. თუ გამყიდველი საქონლის ფასს ამცირებს, იგი ვარაუდობს, რომ მასზე მოთხოვნა გაიზრდება, რადგან (სხვა თანაბარი პირობების შემთხვევაში) ადამიანები უპირატესობას საქონლის უფრო იაფად ყიდვას ანიჭებენ.

საბაზრო ეკონომიკის დროს, რაც უნდა სპეციფიკური იყოს რომელიმე ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობა, არ არის და არც შეიძლება არსებობდეს უფასო რესურსები და მათგან დამზადებული საქონელი. ყველაფერს აქვს თავისი საბაზრო ფასი, ყველაფრის ყიდვა და გაყიდვაა შესაძლებელი, არაფერი ჩუქდება და გადაეცემა უფასოდ, ხოლო მარქსიზმის მიერ გამოცხადებული ფულის ყოვლისშემძლეობა, ნიშნავს რომ საქონელი, მომსახურება და წარმოების ფაქტორები ობიექტური ფასის საფუძველზე განაწილდებიან.



თემა 3. ეკონომიკის საფუძვლები: სახელმწიფოს ეკონომიკური როლი, ეფექტიანობა, ფუნდამენტური პრობლემები, ფული როგორც ცივილიზაციის მძლავრი ბერკეტი

3.1. სახელმწიფოს ეკონომიკური როლი და გლობალიზაცია, იშვიათობა და ეფექტიანობა: განუყოფელი ეკონომიკური ცნებები

საბაზრო ეკონომიკაში ნებისმიერი საქონელი და მომსახურება საბაზრო ფასით იცვლება ფულზე. ასეთი სისტემა, არსებული რესურსებიდან მაქსიმალურ სარგებელს ღებულობს სახელმწიფოს ჩარევის გარეშეც. რეალურად, არც ერთი ეკონომიკა არ შეესაბამება იმ სამყაროს, სადაც ყველა ქმედებას „უბილავი ხელი“ ხელმძღვანელობს. რა თქმა უნდა, საბაზრო ეკონომიკაც არაა სრულყოფილი სისტემა და თავს იჩენს ისეთი პრობლემები, როგორიცაა გარემოს საგრძნობი დაბინძურება, უმუშევრობა, სიმდიდრისა და სიღარიბის პოლუსების გაჩენა.

ამ მიზეზით, ყველა ქვეყნის მთავრობას, კონსერვატიულობის ხარისხის მიუხედავად, „ეკონომიკის პულსზე“ უჭირავს ხელი და საბაზრო მექანიზმის ხარვეზებით გამოწვეული მრავალი პრობლემის გადაჭრა უნევს.

სახელმწიფოს საქმიანობის ტიპური სფეროები - არმია იქნება ეს, პოლიცია, მეტეოროლოგიური სამსახური, ჩქაროსნული მაგისტრალის მშენებლობა თუ საზოგადოებრივად სასარგებლო პროექტები (მაგ: სამეცნიერო კვლევებები), სამთავრობო ფონდებიდან ფინანსდებიან. სახელმწიფოს შეუძლია როგორც სახელმწიფო, ასევე კომერციულ ორგანიზაციას მხარი დაუჭიროს ან მისი რეგლამენტირება განახორციელოს. გარდა ამისა, სახელმწიფო თავიანთ მოქალაქეებს გადასახადებით ბეგრავს და შემდგომ, შემოსული თანხების ნაწილს საპენსიო ასაკის ადამიანებსა და გაჭირვებულებზე ვასცემს პენსიისა და სოციალური დახმარებების სახით.

საბაზრო ეკონომიკის დროს, საქმიანობის მრავალფეროვნების მიუხედავად, სახელმწიფო ასრულებს სამ ძირითად ფუნქციას: ეფექტიანობის ამაღლებაზე ზრუნვა, სამართლიანობისა და მაკროეკონომიკური სტაბილურობის უზრუნველყოფა და ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობა. კონკრეტულად:

1. სახელმწიფოს მხრიდან ეფექტიანობის ამაღლებაზე ზრუნვა კონკურენტული გარემოს მხარდაჭერით და საგარეო შოკების შეკავებით გამოიხატება.

2. სახელმწიფო უზრუნველყოფს სამართლიანობას - სახელმწიფო პროგრამების საშუალებით გადასახადებიდან მიღებული შემოსავლების გადანაწილება ხდება გარკვეულ სოციალურ ჯგუფებს შორის.

3. სახელმწიფო ხელს უწყობს მაკროეკონომიკურ სტაბილურობას და ეკონომიკურ ზრდას - უმუშევრობისა და ინფლაციის დონის შემცირებით და ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებით.

მოცემულ ამოცანებს სახელმწიფო გადანყევტს ფისკალური (ბიუჯეტისა და გადასახადების) და ფულად-საკრედიტო (მონეტარული) პოლიტიკის მეშვეობით.

გლობალიზაცია - არის პოპულარული ტერმინი, ტენდენცია, რომელიც სხვადასხვა ქვეყნების ეკონომიკური ინტეგრაციის პროცესების ზრდის აღნიშვნისათვის გამოიყენება. თანამედროვე პირობებში ეკონომიკური ინტეგრაციის პროცესების ზრდა სხვადასხვა ქვეყნის საზღვრების გადაძვევითი საქონლის, მომსახურებისა და კაპიტალის ნაკადების მკვეთრ ზრდაში ვლინდება.

გლობალიზაციის ერთ-ერთ უპირველეს მნიშვნელოვან შემადგენელს - ეროვნული პრო-

დუქტის (ებ) იმ წილის შთამბეჭდავი ზრდა წარმოადგენს, რომელიც იმპორტზე და ექსპორტზე მიმართება. სატრანსპორტო და საკომუნიკაციო დანახარჯების უწყვეტად შემცირების პირობებში, საბაჟო ტარიფებისა და საერთაშორისო ვაჭრობის დამაბრკოლებელი სხვა დანარჩენი ბარიერების შემცირებასთან ერთად, ამ უკანასკნელის წილი აშშ-ის ეროვნულ პროდუქტში ბოლო ორმოცდაათი წლის განმავლობაში ორჯერ მეტად გაიზარდა. ადგილობრივ მენარმეებს, ამჟამად, კონკურენციის (ფასებისა და კონსტრუქციული გადანყვეტილებების თვალსაზრისით) განევა უნეთ არა მარტო ერთმანეთისთვის, არამედ უცხოური კომპანიებისთვისაც.

საერთაშორისო ვაჭრობის წილის ამალეებას სანარმოო პროცესში სპეციალიზაციის ზრდა ახლავს თან, როდესაც წარმოების ესა თუ ის სტადიები „გადაეცემა“ სხვა ქვეყნებს (აუტსორსინგის პრინციპით). ასეთი სპეციალიზაციის ტიპურ მაგალითს „ბარბის“ თოჯინების წარმოება წარმოადგენს.

პლასტმასა და მასალა თემებისათვის ტაივანიდან და იაპონიიდან შემოაქვთ. აწყობა, რომელიც წინა პერიოდებში იმავე ქვეყნებში ხორციელდებოდა, ამჟამად თანდათანობით ინდონეზიაში, მალაიზიაში და ჩინეთში გადააქვთ. ჩამოსასხმელი ფორმები და საღებავები, რომლებიც პროდუქტის საბოლოო გაფორმებისათვის გამოიყენება, ამერიკის შეერთებული შტატებიდან შემოაქვთ. სამუშაო ძალისა და კაბების შესაკერი ბაზის ქსოვილების წყაროს ჩინეთი წარმოადგენს. თოჯინა „ბარბი“ იყიდება 10 დოლარად, რომლიდან 35 ცენტი - ჩინელი მუშების შრომის ანაზღაურებაა, 65 ცენტი - უცხოეთში მასალების შესაძენი თანხაა, 1 დოლარი - ჰონკონგში და სატრანსპორტო კომპანიებისთვისაა განსაზღვრული, ხოლო დანარჩენი ნაწილი (8 დოლარი) - ამერიკული კომპანია „Mattel“- ის მოგებას, მარკეტინგის და სატრანსპორტო ხარჯებს შეადგენს.

პრაქტიკა გვიჩვენებს, რომ სანარმოო პროცესის დაყოფის მსგავსი მაგალითი ამერიკის შეერთებული შტატებისა და მაღალშემოსავლიანი სხვა ქვეყნების სამენარმოო საქმიანობისათვისაა დამახასიათებელი.

გლობალიზაციის მეორე შემადგენელს - ფინანსური ბაზრების ინტეგრაციის პროცესების ზრდა წარმოადგენს. ფინანსური ინტეგრაცია - ქვეყანათშორის სესხებისა და კაპიტალის გასაცემების არაღიის გაფართოებასა და სხვადასხვა ქვეყნისთვის მისაღები საპროცენტო განაკვეთების დაახლოებაში ელინდება. ფინანსური ბაზრების ინტეგრაციის ძირითადი მიზეზი ქვეყნებს შორის კაპიტალის ნაკადებზე შეზღუდვების მოხსნა, დანახარჯების შემცირება და ფინანსურ ბაზრებზე არსებული ინოვაციები, მათ შორის, ფინანსური ინსტრუმენტების ახალი სახეობების გამოყენება გახდა.

სხვადასხვა ქვეყნების ფინანსური ინტეგრაცია, უდაოდ, საერთაშორისო ვაჭრობის მოგვიანობის ზრდას განაპირობებს, ვინაიდან კაპიტალის პროდუქტიული გამოყენების შესაძლებლობის მქონე ქვეყნები ფულადი სახსრების ჭარბი მარაგების მქონე ქვეყნებიდან სასესხო კაპიტალის მოზიდვის შესაძლებლობას იღებენ. ბოლო რმდენიმე ათწლეულის განმავლობაში იაპონია მსოფლიოში უმსხვილესი გამსესხებლის როლს ასრულებდა და რაც უნდა საოცრად მოგვეჩვენოს, მსესხებელი ამერიკის შეერთებული შტატები გახდა. ამის მიზეზი ნაწილობრივ, აშშ-ს დანახარჯების დაბალი მაჩვენებელი, ხოლო ნაწილობრივ, კომპიუტერული და ბიოტექნოლოგიების მცირე დიაპაზონი იყო.

საქონლისა და ფინანსური ბაზრების ინტეგრაცია საერთაშორისო ვაჭრობის შთამბეჭდავმა მოგვიანობამ განაპირობა, რომელიც ფასების შემცირებასთან, ინოვაციებისა და ეკონომიკური ზრდის დაჩქარებასთან არის დაკავშირებული. მაგრამ ჩამოთვლილ სარგებელს მთელი რიგი მტკიცეული თანამდევნი მოვლენებიც ახლდა.

ეკონომიკური ინტეგრაციის შედეგი უმუშევრობის ზრდა და მომგებიანობის შემცირება აღმოჩნდა, რომელიც თავს იჩენს, როცა მოგების მაღალი მაჩვენებლების მქონე კომპანიების ხელმძღვანელები უპირატესობას წარმოების უცხოეთში გადატანას ანიჭებენ იაფი მუშახელის

გამო და ადგილობრივ წარმოებას დეწინან. სამუშაო ადგილის დამკარგავი საფიქრო მრეწველობის მუშისათვის, ან გაკოტრებული ფერმერისთვის, რომელსაც სოიო მოყავდა, ვერ ანუგეშებს ის ფაქტი, რომ მომხმარებლებები ტანსაცმელს და კვების პროდუქტებს უფრო დაბალი ფასით შეიძენენ. ისინი, ვინც საერთაშორისო ვაჭრობის გაფართოების შედეგად დაზარალდა, საერთაშორისო ვაჭრობაზე საბაჟო ტარიფებისა და ეკოტების დაწესების სახით პროტესტის მომხრეებად გვევლინებიან.

ეკონომიკური ინტეგრაციის მესამე შემადგენელია - გლობალური ფინანსური კრიზისები, რომლებიც დრო და დრო შეარყევენ ხოლმე ამა თუ იმ ქვეყანას. საერთაშორისო ფინანსური კრიზისის ტალღები, რომლებსაც ზოგიერთი ქვეყნის შიდა პრობლემები წარმოშობენ, ცალკეულ ბაზრებს შორის მჭიდრო კავშირითაა განპირობებული. ამერიკელი ინვესტორები თავიანთ კაპიტალს, მაღალი მოგების მიღების მიზნით აბანდლებენ. მაგალითად, ტაილანდის ეკონომიკაში. მაგრამ იგივე ინვესტორებს, როგორც წესი, თავიანთი კაპიტალი უკან გააქვთ თუნდაც ყველაზე სუსტი, ეკონომიკურად არაკეთილსაშურველი ნიშნების გაჩენისთანავე, რასაც არც ისე იშვიათად ფინანსური კრიზისის წარმოშობისაკენ მივყავართ, როდესაც კაპიტალის ქვეყანა გაცვლითი კურსების ან თავიანთი ბანკების მასიური სპეკულაციური შეტევის მუქარის მხარდაჭერას ცდილობენ.

გლობალიზაცია პოლიტიკოსებისათვის მრავალ ახალ პრობლემას ქმნის. შეძლებს, კი საერთაშორისო ვაჭრობიდან მიღებული შემოსავლები ისეთი საშინაო დანახარჯების ანზღაურებას, როგორიცაა სოციალური დამაბულობის ზრდა? ან, სახელმწიფომ უნდა შეუშალოს თუ არა ხელი ფულადი რესურსების გადინებას, რომელმაც, შესაძლოა საფრთხე შეუქმნას ფინანსურ ბაზარს? ინტეგრაცია გამოიწვევს თუ არა უთანაბრობის ზრდას? ეს და მსგავსი საკითხები აღელვებთ მსოფლიო პოლიტიკოსებს, რომლებიც ცდილობენ მოაგვარონ გლობალიზაციის შედეგად წარმოქმნილი პრობლემები.

იშვიათობა და ეფექტიანობა: განუყოფელი ეკონომიკური ცნებები. სწავლის დაწყებისას, თქვენ ალბათ გაგიჩნდათ კითხვა: „რა საჭიროა ეკონომიკის შესწავლა?“ ადამიანები აღნიშნულ მეცნიერებას სხვადასხვა მიზეზებით სწავლობენ.

ზოგი ეკონომიკას სწავლობს, რომ ისწავლოს ფულის გამომუშავება. ზოგიც დაინტერესებულია, გაერკვას, როგორ მოქმედებს საზოგადოებაზე ტექნოლოგიების განვითარება, ან რა არის ქვეყანაში მიმდინარე ეკონომიკური პროცესების მამოძრავებელი მიზეზი. რეალურად, კი ეკონომიკის მკაცრ რეალობასთან მოგიწევთ შეჯახება. როგორც ამომრჩეველს. მოგიქვეით გადაწყვეტილება მიიღოთ მრავალ საკითხთან მიმართებაში, როგორებიცაა - ბიუჯეტის დეფიციტი, სავაჭრო ბალანსი, ტექნოლოგიების გავლენა ეკონომიკაზე, ინფლაციისა და უმუშევრობის ურთიერთდამოკიდებულება და ა.შ. პასუხი ამ კითხვებზე ეკონომიკის საფუძვლების ათვისების გარეშე გაგიჭირდებათ.

ყველაზე მნიშვნელოვანი ეკონომიკური გადაწყვეტილებას პროფესიის შერჩევა წარმოადგენს, რომელიც მხოლოდ თქვენზეა დამოკიდებული. თქვენ მომავალს განსაზღვრავს არა მხოლოდ თქვენი შესაძლებლობები, არამედ, სწორედ ეკონომიკის კანონების ზემოქმედება, რომლებიც კონტროლის მიღმა და თქვენი შრომის ანაზღაურებაზე ახდენს გავლენას. გარდა ამისა, ეკონომიკა დაგებმარებათ, მაგალითად იმაში, სარფიანად როგორ დააბანდოთ დანახოგი. შესაძლოა, ეკონომიკის შესწავლის შემდეგ ფინანსების გენიოსად ვერ გადაიქცეთ, მაგრამ მისი საფუძვლების ცოდნის გარეშე შეიძლება ბედნიერი ბარათიც არასდროს ჩაგივარდეთ ხელში. დარწმუნებული ვართ, რომ ეკონომიკაში მისთვის დამახასიათებელი პრაგმატიზმის გარდა, რალაც მომავადობელოს და შთამბეჭდავსაც აღმოაჩენთ.

მაინც რა არის ეკონომიკა? ბოლო რამდენიმე ათეული წლის განმავლობაში ეკონომიკის საგანი მნიშვნელოვნად გაფართოვდა და მრავალი ახალი მოიცვა. შეგერდეთ ყველაზე მნიშვნელოვანზე.

ამრიგად, ეკონომიკა:

- შეისწავლის ფინანსურ ბაზრებს, მათ შორის საპროცენტო განაკვეთებსა და აქციების ფასების ქცევას;
 - ანალიზებს მიზეზებს, რომელთა ზემოქმედებით ადამიანთა და ქვეყნების ნაწილი მაღალ შემოსავლებს იღებს, იმ დროს, როცა სხვები ძლივს არსებობენ და მუშაობს სიღარიბის ზღვარს მიღმა მყოფი დამიანების შემოსავლების გაზრდის ხერხებზე;
 - შეისწავლის ეკონომიკურ ციკლებს - უმუშევრობისა და ინფლაციის ზრდისა და შემცირების პერიოდებს და ამ მოვლენების შედეგების შერბილების შესაძლებლობებს;
 - შეისწავლის საერთაშორისო ვაჭრობასა და ფინანსებს, მათზე გლობალიზაციის ზემოქმედებას;
 - შეისწავლის ეკონომიკურ ზრდას განვითარებად ქვეყნებში და რესურსების გამოყენების ეფექტიანობის ამაღლების ხერხებს;
 - განიხილავს, თუ რა სახით შეიძლება იქნას გამოყენებული სახელმწიფო პოლიტიკა ისეთი მნიშვნელოვანი საკითხების გადასაწყვეტად, როგორიცაა სწრაფი ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა, რესურსების ეფექტური გამოყენება, დასაქმების მაღალი მაჩვენებლის, ფასების სტაბილურობის და შემოსავლების სამართლებრივი განაწილების უზრუნველყოფა.
- ეკონომიკა - არის მეცნიერება, რომელიც შეისწავლის თუ რა სახით იყენებს საზოგადოება შეზღუდულ რესურსებს წარმოებისათვის და როგორ ანაწილებს მას ადამიანებს შორის.**
- ამ განმარტებაში გამოკვეთილია ეკონომიკის ორი საკვანძო იდეა: საქონლის რაოდენობა შეზღუდულია და საზოგადოებამ არსებული რესურსები ეფექტურად უნდა გამოიყენოს. ეკონომიკის არსიც, სწორედ, არსებული რესურსების ეფექტურად გამოყენებასა და ორგანიზაციებისთვის რეკომენდაციების შემუშავებაში მდგომარეობს.

3.2. ეკონომიკის სამი ფუნდამენტური პრობლემა, წარმოების უზარალობის წერტილის განსაზღვრის თავისებურებები

ადამიანთა საზოგადოებას, იქნება ეს მაღალგანვითარებული ინდუსტრიული, ცენტრალური დაგეგმვის თუ საბაზრო ეკონომიკის მქონე სახელმწიფო, მაინც უნევს ეკონომიკის სამი ფუნდამენტური საკითხის გადაჭრა. **რა სახის საქონელი აწარმოოს, როგორ აწარმოოს და ვისთვის აწარმოოს.**

ეკონომიკის ამ ფუნდამენტურ საკითხებს - **რა, როგორ და ვისთვის** - თანამედროვე პირობებშიც იგივე მნიშვნელობა აქვს, როგორც ეს ადამიანთა ცივილიზაციის გარიჟრაჟზე ჰქონდა. განვიხილოთ ისინი უფრო დანერჩილებით:

- **რა საქონელი ვაწარმოოთ და რამდენი.** საზოგადოება წყვეტს, თუ რა რაოდენობის საქონელი უნდა აწარმოოს, ან რა მომსახურება განიოს და როდის. იღებს გადაწყვეტილებას დღეს პიცის წარმოება სჯობს თუ ბლითების? რომელი უფრო მომგებიანი იქნება, მცირე რაოდენობის, მაგრამ მაღალი ხარისხის ბლითების წარმოება თუ ბევრის და იაფფასიანის? როგორ გამოიყენებთ შეზღუდულ რესურსებს მოთხოვნადი საქონლის (მაგალითად, პიცის) წარმოებისათვის? ნაკლები საქონელი ვაწარმოოთ თუ მეტი წარმოების საშუალებები (მაგალითად, პიცერიის დანადგარები). რომლებიც ჩვენ ზეად წარმოებისა და მოხმარების მოცულობების გაზრდაში დაგვეხმარება?.

- **როგორ ვაწარმოოთ?** საზოგადოება ეალდებულია განსაზღვროს, ვინ უზრუნველყოფს გამოშვებას, რა რესურსებით და რა სახის ტექნოლოგიების გამოყენებით. ვინ დაამუშავებს მინას და ვინაა დაკავებული სწავლებით? ელექტროენერგიას ნავთობსაგან მივიღებთ, ნახშირი-საგან თუ მზისგან? ამასთან, ძლიერ დაბინძურდება ჰაერი თუ ნაკლებად?

• ვისთვის ვანარმოთ? ვინ ისარგებლებს ეკონომიკური საქმიანობის ნაყოფით? როგორ განაწილება ეროვნული პროდუქტი მოსახლეობაზე? ბევრი იქნება ღარიბი? და მდიდარი რამდენი იქნება? ვის ექნება მაღალი შემოსავალი - მენეჯერებს, სპორტსმენებს, მუშებს თუ მინათმესაკუთრებს? საზოგადოება გარანტიას იძლევა, თუ არა, უზრუნველყოს ლატაკთა მინიმალურ მოთხოვნა შიმშილისაგან რომ არ დაიხოცნენ?

საბაზრო, მბრძანებლური და შერეული ეკონომიკა. რას წარმოადგენს აღნიშნული მეთოდები, რომელთა მეშვეობით საზოგადოება პასუხობს კითხვებზე: რა, როგორ და ვისთვის? სხვადასხვა საზოგადოებაში ალტერნატიული ეკონომიკური სისტემები გამოიყენება. ეკონომიკა შეზღუდული რესურსების განაწილებისათვის სხვადასხვა მექანიზმების ეკლევას ახორციელებს.

ეკონომიკის ორგანიზებისთვის ორი პრინციპიულად განსხვავებული მიდგომა გამოიყენება. პირველი უკიდურესობა - ეკონომიკური გადაწყვეტილებების უმეტესობა სახელმწიფო დონეზე მიიღება. ისინი, ვინც იერარქიული კიბის ზედა საფეხურებზე იმყოფებიან, ეკონომიკურ ბრძანებებს გასცემენ იმათზე, ვინც იერარქიის მიხედვით უფრო ქვევით დგანან. მეორე უკიდურესობა - გადაწყვეტილებებს საქონელისა და მომსახურების გაცემაზე კარნახობს ბაზარი და კონკრეტული პიროვნებები, ან კომპანიები. ეკონომიკის ორგანიზების ეს ფორმები განვიხილოთ მოკლედ.

ამერიკის შეერთებულ შტატებსა და ევროპის უმეტეს დემოკრატიულ ქვეყნებში ეკონომიკური საკითხების უმრავლესობას ბაზარი წყვეტს, ამიტომ მათ ეკონომიკური სისტემებს საბაზროს უწოდებენ. საბაზრო ეკონომიკის დროს წარმოებისა და მოხმარების შესახებ გადაწყვეტილებების უმეტესობა ცალკეული ადამიანებისა და კერძო კომპანიების მიერ მიიღება. პრობლემები რა, როგორ და ვისთვის ვანარმოთ - ფასების, ბაზრების, მოგებისა და ზარალის, სტიმულებისა და მოტივაციის სისტემით წყდება. კომპანიები იმ საქონელს უშვებენ, რომელსაც მაქსიმალური მოგება (რა) მოაქვთ და წარმოებაში იყენებენ ტექნოლოგიურ პროცესებს მინიმალური დანახარჯებით (როგორ). მოხმარება ცალკეული პიროვნებების გადაწყვეტილებებზეა დამოკიდებული - როგორ გაანაწილოს ხელფასი ან მოგება, რომელიც საკუთარი შრომით ან უძრავი ქონების საკუთრებით არის მიღებული (ვისთვის). საბაზრო ეკონომიკის კიდევ ერთი ფორმა, როდესაც მთავრობა ეკონომიკურ გადაწყვეტილებებზე არანაირ ზემოქმედებას არ ახორციელებს და წარმოების შეუზღუდავი თავისუფლების პრინციპზეა (laissez-faire) აგებული.

ამის საპირისპირო მაგალითია მბრძანებლური ეკონომიკა - სადაც წარმოებისა და მოხმარების შესახებ მნიშვნელოვანი გადაწყვეტილებები მიიღება მხოლოდ მთავრობის მიერ. მბრძანებლური ეკონომიკის დროს, რომელიც ყოფილ საბჭოთა კავშირში ფუნქციონირებდა თითქმის მთელი XX საუკუნის განმავლობაში, წარმოების ყველა საშუალებას სახელმწიფო ფლობდა. სახელმწიფო ხელმძღვანელობდა მრეწველობას პარტიული და სახელმწიფო ორგანოების საშუალებით. ის იძლეოდა მითითებებს, როგორ უნდა ესწრებოდნენ სამუშაო. წყვეტდა, თუ როგორ უნდა განაწილებულიყო წარმოებული საქონელი და მომსახურება სხვადასხვა დარგებს შორის. მოკლედ, მბრძანებლური ეკონომიკისას სახელმწიფო, რესურსებზე საკუთრების უფლებისა და გადაწყვეტილების მიღებისას მისთვის პრიორიტეტის მიმცემი ძალაუფლების გამოყენებით, წყვეტდა ეკონომიკური საკითხების უმეტესობას,

უნდა აღინიშნოს, რომ თანამედროვე ეკონომიკური საზოგადოებებიდან სრულად არცერთი მიეკუთვნება ზემოთ ჩამოთვლილ ფორმებს. უფრო ზუსტად, თითოეული ქვეყანა - შერეული ეკონომიკის მქონე საზოგადოებას წარმოადგენს, სადაც მოქმედებენ როგორც საბაზრო, ასევე მბრძანებლური მექანიზმები. კაცობრიობის ისტორიაში 100%-იანი საბაზრო ეკონომიკა არასოდეს არსებულა (თუმცა, ინგლისი XIX საუკუნეში ამ მოცულობასთან ყველაზე მეტად ყოფილა ახლოს).

თანამედროვე პირობებში ამერიკის შეერთებულ შტატებში გადაწყვეტილებების უმეტესობა ბაზრის ქმედებების არის განპირობებული. მაგრამ ბაზრის ფუნქციონირება სახელმწიფოს უშუალო ზედამხედველობის ქვეშ ხორციელდება: ის ღებულობს კანონებს, რომლებიც არეგულირებენ ეკონომიკურ პროცესებს, იცავენ მოქალაქეების უფლებებს და აკონტროლებენ გარემოს დაბინძურებას. თანამედროვე პირობებში ქვეყნების უმეტესობას შერეული ეკონომიკა გააჩნია.

მსესხებლის კრედიტუნარიანობისა და საინვესტიციო პროექტის შეფასების პრობლემები კომპანიის „უზარალობის ნერტილის“ მიკროეკონომიკური კონცეფციის საფუძველზე. უზარალობის ანალიზი (break-even analysis) ცვადაი და ფიქსირებული ხარჯებისა და მოგების თანაფარდობას აღწერს. კომპანია ზარალს განიცდის მანამდე, ვიდრე გაყიდვების (და წარმოების) მოცულობა გარკვეულ სიდიდეს - „უზარალობის ნერტილს“ არ მიაღწევს. გაყიდვების მოცულობის მეტობისას კომპანია გადაფარავს მუდმივ და ფიქსირებულ ხარჯებს და იღებს მოგებას (2, გვ. 83-89).

კომპანიის „უზარალობის ნერტილის“ ანალიზი - მიკროეკონომიკის ერთ-ერთი ძირითადი კონცეფციაა. ცნობილია, რომ ნებისმიერი კომპანიის საქმიანობა გარკვეულ რისკებთან არის დაკავშირებული და სათანადო შესწავლა და გათვალისწინება სჭირდება. არც ერთ სამენარმოო პროექტს თანამდევი რისკების გათვალისწინების გარეშე შესრულება არ უწერია. იმისათვის, რომ კომპანია მომავალში მძიმე ეკონომიკურ სიტუაციაში არ აღმოჩნდეს, ის „უზარალობის ნერტილის“ გაანგარიშების თავისებურებაში უნდა ერკვეოდეს. გამომწვევულ პროდუქციაზე საბაზრო ფასების უსაზღვროდ ზრდა წარმოებლებს არ შეუძლიათ, რადგან ამას საბაზრო მექანიზმი არეგულირებს. მენარმეებს მხოლოდ დანახარჯების შემცირება და ამ გზით „უზარალოდ“ მუშაობის ზღვარის ქვემოთ „ჩამოწევის“ შესაძლებლობა გააჩნიათ. იმ წარმოებს, რომლებიც აღნიშნულ გარემოებას წარმატებით გაიანგარიშებენ, მათ სტაბილური მუშაობის გარკვეული მარაგიც ექნებათ (1, გვ. 569-578).

კომპანიის დანახარჯები შემდეგ ორ კატეგორიად დაიყოფა:

- ფიქსირებული (მუდმივი) ხარჯებია რომელიც წარმოების მოცულობაზე არ არის დამოკიდებული. მაგალითად: აღმინისტრაციული ხარჯები, არასანარმოო კომუნალური ხარჯები, იჯარა და ა.შ;

- ცვლადი ხარჯები, რომლებიც პირდაპირ დამოკიდებულობაშია წარმოების პროცესთან. მაგალითად: ნედლეულის, ძირითადი სამუშაო პერსონალის ხელფასების, წარმოებასთან დაკავშირებული კომუნალური ხარჯები და ა.შ.

„უზარალობის ნერტილი“ წარმოების ისეთ მოცულობას შეესაბამება, რომლის დროს სანარმო - არც მოგებას ღებულობს, მაგრამ არც ზარალს განიცდის. ე.ი. „უზარალობის ნერტილი“ წარმოების ისეთ დონეს შეესაბამება, როცა რეალიზაციის მოცულობა მუდმივი და ცვალებადი დანახარჯების ჯამის ტოლია.

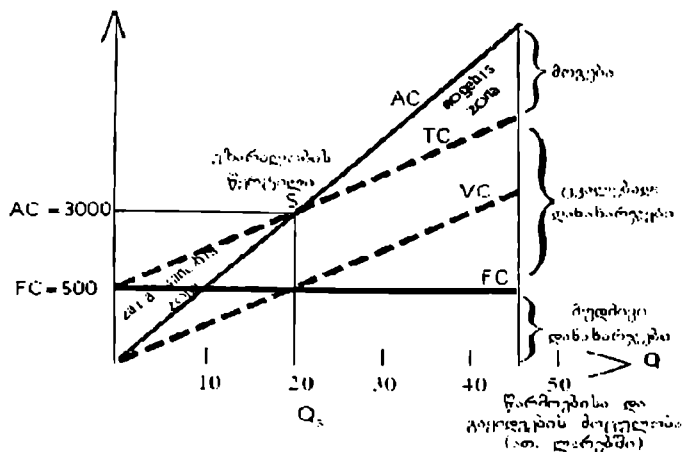
კომპანიის „უზარალობის ნერტილის“ გრაფიკის შედგენისათვის წინაპირობად დაეუშვათ, რომ:

- ხარჯების გრაფიკი, პირობითად, - წრფის სახით იქნება წარმოდგენილი;
- გაყიდვების მოცულობაც ასევე იქნება წრფე. ანუ ისეთი სიტუაცია გვექნება გათვალისწინებული, როდესაც რეალიზაციის მცირე მოცულობით ზრდა, ფასების შემცირების გარეშე შეიძლება იქნეს მიღწეული.

„უზარალობის ნერტილის“, ანუ რენტაბელობის ზღვრის გრაფიკულად გამოსახვა შემდეგი თანამიმდევრობით განხორციელდება (იხ. სქემა 1): აბსცისაზე - წარმოებისა და გაყიდვების მოცულობა (FC) ერთეულებში აისახება, ხოლო ორდინატაზე კი - დანახარჯები და შემოსავლები (AC) ლარებში აღირიცხება.

FC წრფე - აბსცისის პარალელურია, ის დანახარჯებს ასახავს და წარმოების ნებისმიერი მოცულობისათვის - უცვლელია.

AC წრფე - გაყიდვების მოცულობას გამოხატავს, ხოლო TC წრფე - მთლიანი ხარჯების ჯამს (მუდმივი ხარჯები + ფიქსირებული ხარჯები) ასახავს.



სქემა 3.2.1. „უზარალობის წერტილის“ გრაფიკი

წარმოდგენილ სქემაზე წერტილი S, რომელიც TC და AC სწორი ხაზების გადაკვეთაზე მდებარეობს, „უზარალობის წერტილს“ შეესაბამება.

თუ წარმოების მოცულობა Q_1 -ზე მეტია, მაშინ საწარმო მიიღებს მოგებას, ხოლო თუ წარმოების მოცულობა Q_2 -ზე ნაკლებია, მაშინ საწარმო მიიღებს ზარალს, რომელიც AC და TC წრფეების ორდინატას შესაბამისი მნიშვნელობების სხვაობის ტოლი იქნება.

თუ Q_2 მნიშვნელობა წარმოების მოცულობის ტოლია, როცა საწარმოს არც მოგება აქვს და არც ზარალი, ე.ი Q_2 „უზარალობის წერტილის“ შესაბამისია.

ადვილად შესამჩნევია, რომ AC წრფის აბსცისასთან შექმნილი კუთხე უფრო დიდია, ვიდრე TC წრფის კუთხე, რაც საესეებით რეალურია, ვინაიდან თითოეული გაყიდული პროდუქტის ფასი მისი წარმოების დანახარჯებზე მეტი უნდა იყოს, რადგან გაყიდვების მოცულობა უფრო სწრაფად იზრდება, ვიდრე დანახარჯები (3, გვ. 103-108).

„უზარალობის წერტილის“, ანუ რენტაბელობის ზღვრის ანალიზი ერთ-ერთი ძირითადი კონცეფციაა, რომელიც ბანკების მიერ მსესხებელის კრედიტუნარიანობის და საინვესტიციო პროექტების შეფასების ანალიზისათვის გამოიყენება, ვინაიდან კომპანია უშუალოდ, ანალიზის შედეგებიდან გამომდინარე გეგმავს წარმოების მოცულობის გაზრდას; შეისწავლის წარმოებაში ახალი პროდუქტის გამომშვების შესაძლებლობას.

უნდა აღინიშნოს, რომ პრაქტიკაში, გაყიდვების მოცულობის ზრდას თან ახლავს, ფასების შემცირების ტენდენციები და მისი გრაფიკული სახე უფრო მრუდი იქნება, ვიდრე წრფე.

თვალსაჩინოების მიზნით განვიხილოთ მაგალითი:

დაეუშვათ, კომპანიის მუდმივი დანახარჯები - 500 ათ. ლარის ტოლია, ცვალებადი დანახარჯები პროდუქციის ერთეულზე - 125 ლარს შეადგენს, ხოლო გასაყიდი ფასი - 150 ლარით განვსაზღვროთ (პროდუქციის ერთეულზე ცვალებადი დანახარჯების 20%-იანი ნაზრდის დაგეგმვით) და აღნიშნული მონაცემების საფუძველზე საწარმოს „უზარალობის წერტილი“, ანუ რენტაბელობის ზღვრის მნიშვნელობა განვსაზღვროთ.

გაანგარიშებისათვის გრაფიკული და ალგებრული ხერხები გამოიყენოთ.

1. გაანგარიშების გრაფიკული ხერხი:

სქემა 1-ზე ასახულია - მუდმივი დანახარჯების FC წრფე, რომელსაც მაგალითის მონაცემების თანახმად 500 ათ. ლარის სიდიდე შეესაბამება და საერთო დანახარჯების TC წრფე, რომელიც ცვალებადი და მუდმივი დანახარჯების ჯამს წარმოადგენს.

ცხრილი 1. კომპანიის „უზარალობის ნერტილის“ გრაფიკული ხერხით გაანგარიშების მონაცემები (ათ. ლარებში)

წარმოების მოცულობა (ათ. ერთეულებში) Q	ცვალებადი დანახარჯები VC	მუდმივი დანახარჯები FC	საერთო დანახარჯები (4) = (3) + (2) TC	გაყიდვების მოცულობა AC	მოგება (ზარალი) (6) = (5)-(4)
1	2	3	4	5	6
10	1 250	500	1 750	1 500	(250)
20	2 500	500	3 000	3 000	0
30	3 750	500	4 250	4 500	250
40	5 000	500	5 500	6 000	500
50	6 250	500	6 750	7 500	750

ცხრილი 2-იდან გამომდინარე, „უზარალობის ნერტილი“ პროდუქციის 20 ათ. ერთეულის წარმოებისა და გაყიდვისას (არც მოგება და არც ზარალი) დადგება.

2. გაანგარიშების ალგებრული ხერხი:

ა) წარმოების მოცულობა „უზარალობის ნერტილში“: „უზარალობის ნერტილის“ ანალიზის ძირითადი ფორმულა, რომელიც შემოსავლიდან პროცენტებისა და გადასახადების გადახდის შემდეგ დარჩენილი წმინდა მოგების (EAIT) განმსაზღვრელია, შემოსავლების შესახებ ანგარიშების ძირითად შემადგენელს წარმოადგენს. კომპანიის წმინდა მოგების გაანგარიშების ფორმულას შემდეგი სახე აქვს (4, გვ. 29):

$$\text{წმინდა მოგება} = \text{EAIT} = (Q(P - VC) - FC)(1 - k_f),$$

სადაც: EAIT - არის შემოსავალი პროცენტებისა და გადასახადების

გადახდის შემდეგ;

Q - არის გაყიდული პროდუქციის რაოდენობა;

P - არის გაყიდული პროდუქციის ერთეულის ფასი;

FC - არის მუდმივი დანახარჯების ჯამი;

VC - არის ცვალებადი დანახარჯები გაყიდული

პროდუქციის ერთეულზე;

k_f - არის მოგების (საშემოსავლო) გადასახადის განაკვეთი.

რადგან „უზარალობის ნერტილში“, როდესაც წმინდა მოგება ნულის ტოლია, წარმოებული და გაყიდული პროდუქციის მოცულობა წარმოების დანახარჯებს (წარმოების მოცემული მოცულობისათვის მუდმივი და ცვალებადი დანახარჯების ჯამს) გადაფარავს. რადგან კომპანია არ „წერს“ შემოსავალს, მას არ უწევს გადასახადების გადახდა, ასე რომ „უზარალობის ნერტილში“ გამოსახულება $(1 - k_f)$ - ის მნიშვნელობა 1-ის ტოლად გარდაიქმნება, ხოლო თვით განტოლება (ფორმულა) შემდეგ სახეს მიიღებს:

$$\text{მშინდა მოგება} = \text{EAIT} = Q (P - VC) - FC, \text{ ანუ} \\ Q^* = FC / (P - VC),$$

სადაც: Q^* - არის წარმოებული პროდუქციის ერთეულების რიცხვი, რომლის დროს კომპანიის მოგება ნულის ტოლია.

ამ განტოლებას უზარალობის უზრუნველყოფელი წარმოების მოცულობის გაანგარიშებისათვის იყენებენ. სექმა 1-ზე მუდმივი დანახარჯები 500 ლარის ტოლია, ცვალებადი დანახარჯები - 125 ლარია ერთეულზე, ხოლო გასაყიდი ფასი - 150 ლარია ერთეულზე. წარმოებული პროდუქციის ერთეულების რაოდენობა ტოლი იქნება:

$$Q^* = 500 \text{ ლარი} / (150 \text{ ლარი} / \text{ერთეულზე} - 125 \text{ ლარი} / \text{ერთეულზე}) = 20 \text{ ათ. ერთეულს.}$$

არსებობს უზარალობის წერტილის გრაფიკის ორი სახეობა - წრფივი და არაწრფივი. ნახაზ 1-ზე უზარალობის წერტილი, წარმოების დანახარჯების 3000 ათ. ლარის სიღისისას, პროდუქციის 20 ათ. ერთეულის დონეზე იმყოფება. აღნიშნული წერტილის ქვევით წარმოება ზარალიანია. ამ წერტილში კი კომპანიის შემოსავალი დანახარჯების ტოლია. მოცემული წერტილის ზევით იგი მოგებას იღებს.

უზარალობის წერტილების სიმრავლის არსებობა ბაზრების არასრულფასოვნებით აიხსნება. წარმოებისა და გაყიდვების მოცულობის ზრდასთან ერთად კომპანია შეიძლება იძულებული გახდეს გაყიდვების ფასი შეამციროს, მაგრამ მოცულობის ზრდასთან ერთად, ზენორმატიული სამუშაოს გადახდის გამო, წარმოების ფაქტორების (ნედლეული და მასალები, შრომა, კაპიტალი) ფასებიც გაიზარდოს. ფასების, დანახარჯების, ანდა ორივე მათგანის აღნიშნული არაწრფივი დამოკიდებულება უზარალობის არაწრფივი გრაფიკით აიხსნება.

უზარალობის წრფივი და არაწრფივი გრაფიკებიდან გამომდინარე, რამდენიმე მნიშვნელოვანი ეკონომიკური დასკვნის გაკეთებაა შესაძლებელი:

- გაყიდვების წრფივი მრუდი ნიშნავს, რომ კომპანიის პროდუქციის გასაღების ბაზარი სრულყოფილია;

- თუ ჯამური ხარჯების გრაფიკული გამოხატულება წრფეა, ეს მიუთითებს იმაზე, რომ სასაქონლო მარაგების და შრომითი რესურსების ფასები მუდმივია, ანალოგიურია წარმოების მოცულობაც;

- თუ ზემოაღნიშნულ პირობები სრულდება, მაშინ უზარალობის გრაფიკების ანალიზი არ წარმოადგენს სირთულეს;

- მაგრამ თუ პირობები აღნიშნულისგან განსხვავდება, მაშინ წრფივი ანალიზი კომპანიის უზარალობის წერტილის მხოლოდ მიახლოებითი განსაზღვრის საშუალებას იძლევა.

„ფინანსური აღრიცხვისათვის უფრო მნიშვნელოვანია შემოსავალი გაყიდვებიდან, ვიდრე წარმოებული და გაყიდული ერთეულის რაოდენობა. იმისათვის, რომ განისაზღვროს შემოსავალი გაყიდვებიდან, ზემოთ აღწერილი, წარმოებული პროდუქციის რაოდენობის გაანგარიშების ფორმულა ($Q^* = FC / (P - VC)$) ფულად ერთეულებში - ლარში უნდა იქნას გამოსახული:

$$Q^* = PQ^* = FC / (1 - VC / P),$$

სადაც: Q^* - უზარალობის წერტილი ლარებში;

FC - მუდმივი ხარჯები პროდუქციის ერთეულზე

VC - ცვალებადი ხარჯებია პროდუქციის ერთეულზე;

P - პროდუქციის ერთეულის გასაყიდი ფასი.

არსებობს მნიშვნელოვანი ურთიერთკავშირი - „უზარალობის წერტილისა“ და საოპერაციო „ბერკეტის“ (ლევერიჯის) მაჩვენებელს (degree of operating leverage (DOL)) შორის. საოპერაციო „ბერკეტის“ (ლევერიჯის) მაჩვენებელი DOL განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

$$DOL = \text{საერთო მოგების მაჩვენებელი} / \text{საოპერაციო მოგების მაჩვენებელთან} = Q (P - VC) / Q (P - VC) - FC.$$

მოცემულ განტოლება მიღებულია ზემოთ აღწერილი წმინდა მოგების გაანგარიშების ფორმულიდან (წმინდა მოგება = $Q (P - VC) - FC$) მოგებისა და ამონაგების სიდიდის გამოსახულების ჩასმის შედეგად. უზარალობის ცნების განსაზღვრიდან და განტოლება ($Q^* = FC / (P - VC)$)-დან გამომდინარე, შეიძლება საოპერაციო „ბერკეტის“ (ლევერიჯის) განტოლება შემდეგი სახით იქნას ჩამოყალიბებული:

$$DOL = 1 / (1 - Q^* / Q).$$

აღნიშნული განტოლებიდან:

- თუ $Q > Q^*$, მაშინ $DOL > 0$. ამ შემთხვევაში მოგება ცვლილებას განიცდის გაყიდვების პროპორციულად (გაყიდვების მოცულობის გაზრდით მოგებაც იზრდება).

- თუ $Q < Q^*$, მაშინ $DOL < 0$. ამ შემთხვევაში ზარალის ცვლილება გაყიდვების ცვლილების უკუპროპორციულია (თუ გაყიდვები იზრდება, ზარალი მცირდება).

ლევერიჯის მაჩვენებელი (DOL) მნიშვნელოვანია ფინანსური მენეჯერისათვის. რაც უფრო დიდია საოპერაციო „ბერკეტის“ მაჩვენებელი გაყიდვების ზრდისას, მით მეტია მოგება. ავიღოთ, მაგალითად, ორი კომპანია - A და B. A კომპანიაში გაყიდვები მოცულობითია და DOL-ის მაჩვენებელი მაღალია, ხოლო კომპანია B ში გაყიდვები მცირეა და DOL-ის მაჩვენებელიც მცირე. სტრატეგიული დაგეგმვისას, ორივე კომპანიაში გაყიდვების მოცულობის ზრდა A კომპანიას მოგებიანობაზე უფრო იმოქმედებს, ვიდრე B კომპანიის მოგების მოცულობაზე.

ბ) გაყიდვების მოცულობა „უზარალობის წერტილში“: ფინანსური მენეჯერებისათვის უფრო საინტერესო და მნიშვნელოვანია შემოსავალი გაყიდვებიდან, ვიდრე წარმოებული და გაყიდული პროდუქციის რაოდენობა. ცნობილია, რომ „უზარალობის წერტილის“ რეალიზაციის მოცულობა მუდმივი და ცვალებადი დანახარჯების ჯამის ტოლია:

$$ACs = FC + (VC \times Qs).$$

გამომდინარე იქიდან, რომ ცვალებადი დანახარჯები გაყიდვების მოცულობის მუდმივ ნილს შეადგენს, ზემოთმოყვანილმა ფორმულამ შეიძლება შენმდეგი სახეც მიიღოს:

$$ACs = FC + \{(VC \times Qs) / ACs\} \times ACs,$$

სადაც: მნიშვნელობა $\{(VC \times Qs) / ACs\}$, პროდუქციის ერთეულზე გასაყიდ ფასსა და ცვალებად დანახარჯებს შორის მუდმივ თანაფარდობის შენარჩუნებისას (5, გვ. 51-56). მუდმივი სიდიდე იქნება (მაგალითად, თანაფარდობა 1,1-თვის - 0,9090; 1,2-თვის - 0,8333; 1,3-თვის - 0,7692 და ა.შ.).

$$ACs (1 - (VC \times Qs) / ACs) = FC,$$

საიდანაც:

$$ACs = FC / (1 - (VC \times Qs) / ACs) = FC / (1 - (VC \times Qs) / (P \times P)) = FC / (1 - VC / P),$$

ანუ:

$$ACs = FC / (1 - VC / P).$$

ამ უკანასკნელი ფორმულიდან გამომდინარეობს, რომ „უზარალობის წერტილში“ რეალიზაციის მოცულობა ტოლია: მუდმივი დანახარჯები გაყოფილი ერთს მინუს პროდუქციის ერთეულზე ცვალებადი დანახარჯები გაყოფილი ერთეულის გასაყიდ ფასზე.

აღნიშნულ ფორმულაში მნიშვნელობების ჩასმით მივიღებთ „უზარალობის წერტილში“ რეალიზაციის მოცულობის სიდიდეს, რომელიც ტოლი იქნება:

$$ACs = 500\,000 / (1 - 125 / 150) = 3\,000\,000 \text{ ლარს.}$$

მიზანშეწონილად მივიჩნიეთ „წმინდა დღევანდელი ღირებულებისა (NPV)“ და „უზარალო-ბის ნერტილის“ ერთიანი ანალიზი, იმისთვის, რომ საინვესტიციო პროექტის სიცოცხლისუნა-რიანობის ვადა შევაფასოთ. უზარალობის ტრადიციულ ანალიზში „უზარალობის ნერტილი“ განიხილება წარმოებული პროდუქციის ერთეულების რაოდენობით (Q), რომელთა გაყიდვი-დან შემოსავალი, პროცენტებისა და გადასახადების გადახდის შემდეგ, ნულის ტოლია. აღნიშ-ნული თანაფარდობების აღწერისათვის ტრადიციული ფორმულა შემდეგი სახისაა:

$$0 = (Q(P - V) - F)(1 - r_c),$$

რაც შეიძლება შემდეგი სახითაც წარმოვიდგინოთ:

$$Q^* = F / (P - V),$$

სადაც: Q^* - არის პროდუქციის რაოდენობა, რომელიც „უზარალობის ნერტილის“ განმსა-ზღვრელია;

F - არის მუდმივი დანახარჯების ჯამი;

P - არის პროდუქციის ერთეულის ფასია;

V - არის ცვალებადი დანახარჯები პროდუქციის ერთეულზე;

r_c - არის მოგების (საშემოსავლო) გადასახადის ზღვრული განაკვეთი.

დაეუშვათ, რომ კომპანია განიხილავს ახალი საწარმოო ხაზის დანერგვის პროექტს, რომ-ლის მიხედვით საწყისი დაბანდება (მუდმივი ხარჯი (F)) 2 მლნ ლარის ოდენობისაა; პროდუქ-ციის ერთეულის ფასი (P) შეადგენს 8 ლარს; ცვალებადი დანახარჯები პროდუქციის ერთე-ულზე (V) ტოლი იქნება 6 ლარის; საექსპლუატაციო ვადა - 10 წელი.

წარმოების მოცულობა, რომელიც პროექტის უზარალობას უზრუნველყოფს, ტოლია:

$$Q^* = F / (P - V) = 2\,000\,000 \text{ ლარი} / (8 \text{ ლარი} - 6 \text{ ლარი}) = 1\,000\,000 \text{ ერთეულს.}$$

მაგრამ აღნიშნული განტოლება პროექტის სასიცოცხლო ვადას (10 წელი) არ ითვალისწი-ნებს. აქედან შესაძლებელია დავასკვნათ, რომ ჩვენს მიერ განსაზღვრული „უზარალობის ნე-რტილი“ (1 000 000 ერთეული) - არის სტატისტიკური მაჩვენებელი, რადგან იგი პროდუქციის ღირებულების დინამიკას არ ითვალისწინებს (4, გვ. 125-129).

თუ კი დასაწყისში იწვესტირებული კაპიტალის ღირებულება - 2 მლნ ერთეულის ნაცვლად ნულის ტოლი იქნებოდა (მაგალითად, უპროცენტო კრედიტი), მაშინ 1 მლნ პროდუქციის წა-რმოება წელიწადში 100 ათასი ერთეულის ტოლი იქნებოდა და მეთათვის ნლის ბოლოსათვის 1 მლნ ერთეულს მიაღწევდა.

მაგრამ კაპიტალის ნულოვანი ღირებულება პრაქტიკაში ალბათ არ არსებობს, და აქედან გამომდინარე, უზარალობის ანალიზში იწვესტირებადი კაპიტალის ღირებულება უნდა იქნას გათვალისწინებული. იმისათვის, რომ იწვესტირებადი პროექტების შეფასების შესაძლებლობა გვექონდეს, ჩვენ უზარალობის ანალიზი წმინდა დღევანდელი ღირებულების (NPV) ანალიზ-თან უნდა გავაერთიანოთ. თუ ჩვენს მაგალითში კაპიტალის ღირებულება ნულზე მეტი იქნება, მაშინ წელიწადში პროდუქციის 100 ათასი ერთეულის წარმოება არ პასუხობს პროექტის უზა-რალობის პირობებს. უზარალობის ანალიზისა და წმინდა დღევანდელი ღირებულების ანალი-ზის გამაერთიანებელი მიდგომის საფუძველზე ქვემოთ მოყვანილ განტოლებაში უნდა შევი-ტანოთ შემდეგი მაჩვენებლები: ცვეთა (dep), მოგების (საშემოსავლო) გადასახადის განაკვეთი (r_c) და კაპიტალის ღირებულება (k). შედეგად ვღებულობთ შემდეგ განტოლებას:

$$NPV = \{(Q(P - V) - dep)(1 - r_c) + dep\} (\sum 1 / (1 + k)^t) - I_0,$$

სადაც: Q - არის წარმოების მოცულობა, რომელიც გამოითვლება უზარალობის კრიტერიუმებისა და წმინდა დღევანდელი ღირებულების გათვალისწინებით;

P - არის პროდუქციის ერთეული ფასი;

V- არის ცვალეზადი დანახარჯები პროდუქციის ერთეულზე;

r_c - არის მოგების (საშემოსავლო) გადასახადის განაკვეთი;

dep - არის ცვეთა;

k - არის კაპიტალის ღირებულება;

I_0 - არის საწყისი ინვესტიციები (მუდმივი ხარჯები).

თუ დაეუშვებთ, რომ $NPV = 0$, მაშინ ზემოთ მოყვანილი განტოლება შეიძლება წარმოვიდგინოთ შემდეგი სახით:

$$NPV = 0 = (1 - r_c) Q (P - V) \left(\sum 1 / (1 + k)^t \right) + dep (r_c) \left(\sum 1 / (1 + k)^t \right) - I_0,$$

საიდანაც ვღებულობთ:

$$(1 - r_c) Q (P - V) \left(\sum 1 / (1 + k)^t \right) = I_0 - dep (r_c) \left(\sum 1 / (1 + k)^t \right).$$

$$Q^* = I_0 / (P - V) \left(\sum (1 - r_c) / (1 + k)^t \right) - (dep) r_c / (P - V) (1 - r_c).$$

ისიც უნდა იქნას გათვალისწინებული, რომ ზოგადად, k არ არის ნულის ტოლი და მნიშვნელოვანია, რომ k მოქმედებს Q^* -ზე. ზემოთ მოყვანილი Q^* განტოლების მეშვეობით შეიძლება k და Q^* მნიშვნელობებით შევადგინოთ ცხრილი (იხ. ცხრ. 3). გაანგარიშებებისათვის ცვლადებს მივანიჭოთ შემდეგი მნიშვნელობები: P = 8 ლარი; V = 6 ლარი; dep = 0,10; $r = 0,50$; N = 10 წელი; $I_0 = 2$ მლნ ლარი; $NPV = 0$ (უზარალობის წერტილი). PVIFA (present value interest factor for annuity) - ანუიტეტის საპროცენტო განაკვეთის დღევანდელი ღირებულება.

ცხრილი 3. მაჩვენებლები k და Q თანაფარდობა

	$Q^* = I_0 / (P - V) \left(\sum (1 - r_c) / (1 + k)^t \right) - (dep) r_c / (P - V) (1 - r_c) =$ $= 2 \text{ მლნ ლარი} / (2) \text{ PVIFA} - (0,10 \times 0,50) / (2)$	
Q^*		k (%)
100 000		0
129 505		5
162 744		10
199 251		15
238 521		20

როგორც ცხრილი 3-დან ჩანს, k და Q^* მნიშვნელობებს შორის არსებობს პირდაპირი კავშირი: k-ს ზრდისას იზრდება უზარალობის კრიტერიუმის შესაბამისი გამომავალი პროდუქციის რაოდენობა Q^* . ასევე საინტერესოა კი, NPV და Q^* მაჩვენებლების ურთიერთკავშირი. შესაბამისი მონაცემები ცხრილი 4-შია მოყვანილი:

• Q და NPV შორის დამოკიდებულება k-ს კონკრეტული მნიშვნელობისას: როდესაც კაპიტალის ღირებულება (k) ფიქსირებულია, თვალსაჩინო ხდება Q^* და NPV მნიშვნელობებს შორის კავშირის არსებობა. წარმოების მოცულობის ზრდასთან ერთად წმინდა დღევანდელი ღირებულებაც (NPV) იზრდება;

• კავშირი K და NPV-ს შორის Q^* -ს ფიქსირებული მნიშვნელობისას: კაპიტალის (k) ღირებულების ზრდისას NPV მცირდება.

კაპიტალის ღირებულების $k = 5\%$ -იანი მნიშვნელობისას პროდუქციის 100 000 ერთეულის წარმოებით კომპანია უზარალობის წერტილთან უფრო ახლოსაა, ვიდრე იგივე რაოდენობის წარმოებისას და k-ს 10, 15 და 20%-იანი მნიშვნელობისას. აი რატომ არის, რომ კაპიტალის ღირებულების ზრდასთან ერთად უზარალობის წერტილი ($NPV = 0$) წარმოების მეტი მოცულობისას უფრო მიიღწევა.

აღნიშნული კავშირების არსებობა მიუთითებს იმაზე, რომ უზარალობის ნერტილი - არის დისკონტირების განაკვეთის ფუნქცია. რამდენადაც დიდი მოცულობისაა კაპიტალი, იმდენად დიდი შემოსავალი (გაყიდვების დიდი მოცულობა) არის საჭირო ინვესტირებული თანხის დასაფარად. დისკონტირების განაკვეთი უზარალობის დინამიური ანალიზის მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს.

მოცემულ ნაშრომში ავტორების მიერ ჩატარებული თეორიული და პრაქტიკული კვლევების საფუძველზე, წარმოების „უზარალობის ნერტილის“ მნიშვნელობის დაზუსტებისა და გარკვეული კანონზომიერებების გამოვლენის მიზნით, განხილულია პრაქტიკული მაგალითის სხვადასხვა ვარიანტი ერთეული პროდუქციის გასაყიდი ფასის ცვალებადი ხარჯების გარკვეული პროცენტული ზრდის დაგეგმვით, რაც ჩვენი აზრით, პრობლემის ირგვლივ მნიშვნელოვანი კანონზომიერებების ჩამოყალიბების შესაძლებლობას იძლევა (იხ. ცხრ. 2), როგორცაა:

ცხრილი 4. K, NPV და Q* მაჩვენებელთა ურთიერთკავშირი

	$NPV = Q (P - V) (\sum 1 / (1 + k)^t) + dep (r_c) (\sum 1 / (1 + k)^t) - I_0 =$ $= Q (2)(PVIFA) + (0,10 \times 0,50)(PVIFA) - 2\,000\,000 \text{ ლარი}$	
$k_{5\%}$, PVIFA (7,7217) Q NPV (ლარებში)		$k_{10\%}$, PVIFA (6,1446) Q NPV (ლარებში)
0 - 2 000 000 100 - 1 998 455 1000 - 1 984 556 10 000 - 1 845 566 100 000 - 455 660 200 000 + 1 088 680 300 000 + 2 633 020 400 000 + 4 177 360 500 000 + 5 721 700		0 - 2 000 000 100 - 1 998 771 1000 - 1 987 711 10 000 - 1 877 108 100 000 - 771 080 200 000 + 457 840 300 000 + 1 686 760 400 000 + 2 915 680 500 000 + 4 144 600
$k_{15\%}$, PVIFA (5,0180) Q NPV (ლარებში)		$k_{20\%}$, PVIFA (4,1925) Q NPV (ლარებში)
0 - 2 000 000 100 - 1 998 996 1000 - 1 989 962 10 000 - 1 899 624 100 000 - 966 240 200 000 + 7 520 300 000 + 1 011 280 400 000 + 2 015 040 500 000 + 3 018 800		0 - 2 000 000 100 - 1 199 162 1000 - 1 991 615 10 000 - 1 916 150 100 000 - 1 161 500 200 000 - 323 000 300 000 + 515 000 400 000 + 1 354 000 500 000 + 2 192 500

წარმოდგენილი ცხრილიდან ნათლად ჩანს, რომ პროდუქციის ერთეულის გასაყიდი ფასის ცვალებად დანახარჯების განსაზღვრული პროცენტული მატობით (მაგალითად 10%, 20%, 30%, 40%, 50% და ა.შ.) დაგვეგვის „უზარალობის წერტილში“ ცვალებადი დანახარჯების საერთო მოცულობა მუდმივი დანახარჯების ჯერადია (შესაბამისად 10 - 5 - 3,3 - 2,5 - 2-ის ჯერადი) და აღნიშნული ჯერადობა პროდუქციის ერთეულის გასაყიდი ფასის პროპორციული ნაზრდიდან გამომდინარეობს;

პროდუქციის ერთეულის გასაყიდი ფასის ცვალებად დანახარჯებთან მიმართებაში განსაზღვრული პროცენტული მეტობის შენარჩუნებისას:

ა) „უზარალობის წერტილში“ წარმოების მოცულობა (ერთეულებში) - გაიანგარიშება როგორც - მუდმივი დანახარჯები შეფარდებული პროდუქციის ერთეულის გასაყიდი ფასსა და ცვალებად დანახარჯებს შორის სხვაობის მნიშვნელობაზე: $Q_s = FC / (P - VC)$;

ბ) ხოლო „უზარალობის წერტილში“ რეალიზაციის მოცულობა ფულად ერთეულებში (ლარებში) გაიანგარიშება როგორც - მუდმივი დანახარჯები შეფარდებული ერთს მინუს პროდუქციის ერთეულის ცვალებადი დანახარჯები გაყოფილი პროდუქციის ერთეულის გასაყიდი ფასთან მნიშვნელობაზე: $AC_s = FC / (1 - VC / P)$;

ბანკის შესესხების კრედიტწარიანობის განსაზღვრის (წარმოების „უზარალობის წერტილის“ დადგენის) პრაქტიკული მაგალითის ცხრილობრივი მონაცემები სხვადასხვა პარამეტრებისათვის

№ რეგ.	მონაცემები	კონსტანტი ფ.			კონსტანტი ფ.			კონსტანტი ფ.			კონსტანტი ფ.			კონსტანტი ფ.		
		3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1	სწრაფის დანახარჯი: ა) მუდმივი დანახარჯი (FC) (ლ. ლარებში)	300	400	500	500	400	300	300	400	500	500	400	300	300	400	500
2	ცვალებადი დანახარჯი (VC) (ლ. ლარებში)	125			125			125			125			125		
3	მრავალჯერადი ფასის ფასი (ცვალებადი დანახარჯი მრავალჯერადი ფასის ჯერადი)	10 %			20 %			30 %			40 %			50 %		
4	მრავალჯერადი ფასის ფასი (ცვალებადი დანახარჯი მრავალჯერადი ფასის ჯერადი)	137,5			150,0			162,5			175,0			187,5		
5	„უზარალობის წერტილი“ მოცულობა (ლ. ლარებში) $Q_s = FC / (P - VC)$	40	33	24	28	16	11	13,3	10,7	8,8	30	8	6	8	6,6	4,8
6	„უზარალობის წერტილი“ მოცულობა (ლ. ლარებში) $AC_s = FC / (1 - VC / P)$	549,1	439,6	339,1	300,0	240,0	180,0	216,6	173,3	130,0	175,0	140,0	109,0	130,0	100,0	90,0
7	სიდიდე $1 - VC / P$ ტოლი	(1-0,5000)=0,5000			(1-0,3333)=0,6667			(1-0,2667)=0,7333			(1-0,2000)=0,8000			(1-0,1667)=0,8333		
8	„უზარალობის წერტილი“ მოცულობა (ლ. ლარებში) ანუ გაიანგარიშება მოცულობა (4) კონსტანტის მოცულობა (5)	3500	4400	5500	1380	1408	1800	2167	1733	1300	1750	1400	1090	1300	1000	900
9	„უზარალობის წერტილი“ მოცულობა (ლ. ლარებში) ანუ გაიანგარიშება მოცულობა (4) კონსტანტის მოცულობა (5)	3500	4400	5500	1380	1408	1800	2167	1733	1300	1750	1400	1090	1300	1000	900
10	„უზარალობის წერტილი“ მოცულობა (ლ. ლარებში) ანუ გაიანგარიშება მოცულობა (4) კონსტანტის მოცულობა (5)	3500	4400	5500	1380	1408	1800	2167	1733	1300	1750	1400	1090	1300	1000	900
11	„უზარალობის წერტილი“ მოცულობა (ლ. ლარებში) ანუ გაიანგარიშება მოცულობა (4) კონსტანტის მოცულობა (5)	3500	4400	5500	1380	1408	1800	2167	1733	1300	1750	1400	1090	1300	1000	900

გ) საიდანაც „უზარალობის წერტილში“ პროდუქციის გასაყიდი ფასსა და ცვალებად დანახარჯებს შორის ნაზრდის მუდმივი პროპორციის შენარჩუნებისას, მოცემულ წერტილში რეალიზაციის საერთო მოცულობის ფორმულაში $AC_s = FC / (1 - VC / P)$ მნიშვნელობის $(1 - VC / P)$ სიდიდე შესაბამისი ვარიანტებისათვის მუდმივი სიდიდე იქნება.

აღნიშნულის გათვალისწინებით ბანკის მიერ „უზარალობის წერტილის“ საფუძველზე შესესხებელს კრედიტწარიანობის შეფასებისთვის შემდეგი სახის დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. გაანგარიშებული უნდა იქნას წარმოების მუდმივი ხარჯები (FC), პროდუქციის ერთე-

ულზე ცვალებადი ხარჯები (VC) და დადგენილი იქნას ერთეული პროდუქციის გასაყიდ ფასის ცვალებად ხარჯებთან მიმართებაში პროცენტული ნაზარდის სიდიდე (P / VC) პროცენტებში;

2. „უზარალობის წერტილში“ რეალიზაციის მოცულობა ფულად ერთეულებში (ლარებში) გაიანგარიშება როგორც - მუდმივი დანახარჯები შეფარდებული ერთს მინუს პროდუქციის ერთეულის ცვალებადი დანახარჯები გაყოფილი პროდუქციის ერთეულის გასაყიდ ფასთან $ACs = FC / (1 - VC / P)$ ამ ფორმულის გარდა, იგი გამარტივებული სახითაც შეიძლება იქნას გამოთვლილი: რადგან „უზარალობის წერტილში“ პროდუქციის გასაყიდ ფასსა და ცვალებად დანახარჯებს შორის ნაზრდის მუდმივი პროპორცია ნარჩუნდება, მოცემულ წერტილში რეალიზაციის საერთო მოცულობის გაანგარიშების ფორმულაში $ACs = FC / (1 - VC / P)$ მნიშვნელის $(1 - VC / P)$ სიდიდე შესაბამისი ვარიანტებისათვის მუდმივი სიდიდეა, ავტორების მოსაზრებით მისი მნიშვნელობა შეიძლება ჯერადობის კოეფიციენტით K_1 იქნას აღნიშნული და მისი მნიშვნელობა განხილული ვარიანტებისათვის ტოლი იქნება: „ა“ ვარიანტისათვის = 0,0910; „ბ“ ვარიანტისათვის = 0,1667; „გ“ ვარიანტისათვის = 0,2308; „დ“ ვარიანტისათვის = 0,2857; „ე“ ვარიანტისათვის = 0,333 და ა.შ.

3. „უზარალობის წერტილში“ წარმოების მოცულობა (ერთეულებში) - გაიანგარიშება როგორც - მუდმივი დანახარჯები შეფარდებული პროდუქციის ერთეულის გასაყიდ ფასსა და ცვალებად დანახარჯებს შორის სხვაობის მნიშვნელობაზე: $Qs = FC / (P - VC)$. „უზარალობის წერტილში“ პროდუქციის ერთეულის გასაყიდ ფასსა და ცვალებად დანახარჯებს შორის მუდმივი პროცენტული ნაზრდის შენარჩუნებისას ამ წერტილში ცვალებადი დანახარჯების საერთო მოცულობა (ლარში) შეიძლება გამოთვლილი იქნას შემდეგნაირად: მუდმივი ხარჯები გამრავლებული ჩვენს მიერ შეთავაზებული ჯერადობის კოეფიციენტ K_2 -ზე და ფორმულა მიიღებს სახეს: $(VC \times Qs) = (FC \times K_2)$, სადაც ჯერადობის კოეფიციენტი K_2 პროდუქციის ერთეულის გასაყიდ ფასის (P) ცვალებად ხარჯებთან (VC) მიმართებაში დაგეგმილი პროცენტული ნაზრდის მნიშვნელობის ნილის ტოლია, კერძოდ:

პროდუქციის ერთეულზე გასაყისი ფასის ცვალებად ხარჯებთან მიმართებაში ჯერადობის კოეფიციენტი (K_2)-ის 10%-ით გაზრდისას - 10-ის, 20%-ით გაზრდისას - 5-ის, 30%-ით გაზრდისას - 3,3-ის, 40%-ით გაზრდისას - 2,5-ის, 50%-ით გაზრდისას - 2-ის ტოლი იქნება და ა.შ.

ამრიგად, ნაშრომში ავტორების მიერ შესწავლილი საკითხი, კერძოდ - „კომპანიის „უზარალობის წერტილის“ მიკროეკონომიკური კონცეფციის საფუძველზე ბანკის მიერ მსესხებლის კრედიტუნარიანობისა და საინვესტიციო პროექტების შეფასების შესახებ“ საქართველოს საბანკო სისტემის ფინანსური მექანიზმის დახვეწისა და მისი პრაქტიკული გამოყენებისათვის იქნება გამოსადეგი, რადგან აღნიშნული მეთოდოლოგია მარტივი ფორმითაა შეთავაზებული (მისი კომპიუტერული წესით, პროგრამულად ჩამოყალიბებაც შესაძლებელია) და იგი მსესხებლის კრედიტუნარიანობის დადგენის, მსესხებლის ბიზნეს-გეგმის შეფასების და რეალური დასკვნების გაკეთების ფინანსურ ინსტრუმენტად შეიძლება იქნას გამოენებული.

3.3. ფული როგორც გადახდის საშუალება და ცივილიზაციის მძლავრი ბერკეტი

თუ სპეციალიზაცია ადამიანებს გარკვეული ამოცანების გადაწყვეტის შესაძლებლობას უქმნის, ფული მათ მიერ გამოშვებული პროდუქციის გაყიდვის, ასევე სხვების მიერ წარმოებული მრავალფეროვანი საქონელისა და მომსახურების შეძენის შესაძლებლობას აძლევს. ისმება კითხვა: - რა არის ფული?

ფული - არის ნაღდი ან უნაღდო ფორმის გადახდის საშუალება, რომელსაც ჩვენ შენაძენისას ვიყენებთ. როდესაც მოქალაქეები ენდობიან ფულს და მას საქონელზე და მომსახურებაზე გადახდის საშუალებად აღიქვამენ, ეაჭრობის პროცესი მნიშვნელოვნად ადვილდება. წარმო-

იდგინეთ, რამდენად გართულდებოდა ცხოვრება, თუ კი ბარტერის განხორციელება მოგვინებად, ანუ, როცა მოგვინდებოდა ჯერ ერთი საქონელი მეორეზე გაგვეცვალა, მაგალითად, რესტორანში პიცის ყიდვა ან კონცერტზე წასვლა. საინტერესოა, თქვენ რესტორანს რა მომსახურების შესთავაზდით პიცაზე გასაცვლელად? ან, ავიღოთ, მაგალითად, განათლება: რას შესთავაზებდით უნივერსიტეტს იმ ცოდნის სანაცვლოდ, რომელსაც იგი გაწვდით? და რადგან ფულს განვიხილავთ გაცვლის საშუალებად, სასაქონლო მოთხოვნისა და მიწოდების შეთანხმებაზე უკვე მარტივია.

მთავრობები ფულის მიწოდებას თავიანთი ცენტრალური ბანკების მეშვეობით აკონტროლებენ. მაგრამ, ზოგჯერ ხდება მიმოქცევაში ფულადი მასის გადიდება და ჰიპერინფლაციის წარმოშობა, პროცესები სახელმწიფოს კონტროლს აღარ ემორჩილება და ფასების სწრაფი ზრდა იწყება. ამ მოვლენების დროს ადამიანები ცდილობენ თავიანთი ფული მალე დახარჯონ, სანამ ჯერ კიდევ არ გაუფასურებულა. მსგავს სიტუაციაში ფულის დაგროვებაზე საუბარიც არ არის. ასეთი მოვლენები მიმდინარეობდა მთელ რიგ ლათინოამერიკულ ქვეყნებში 1980-იან წლებში, ასევე ყოფილ სოციალისტურ ქვეყნებში 1990-იან წლებში, როდესაც ინფლაციის დონე ნელინადმი 1 000%-იან და 10 000%-დონესაც კი მიაღწია. იგივე სიტუაცია იყო საქართველოში 1994 წელს, როცა მაშინდელი ფულის ერთეულის - კუპონის მიმოქცევის პერიოდში ნლიური ინფლაცია 4 000-დან - 7 000%-ის ფარგლებში მერყეობდა. წარმოიდგინეთ, რომ თვის ბოლოს, როცა ხელფასის აღებისას, მისი რეალური მსყიდველობითი უნარი 20 და მეტი პროცენტით დაცემულია თვის დასაწყისთან შედარებით!

ფული - გაცვლის საშუალებას წარმოადგენს და მიმოქცევაში არსებული ფულის ოდენობის გონივრული მართვა, - ყველა ქვეყანაში სახელმწიფოს მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი საკითხია.

ფულის ცნება აკადემიური სახელმძღვანელოებიდან შემოვიდა ადამიანების ყოველდღიურ ცხოვრებაში, რადგან მის მიერ განსაზღვრული ეკონომიკური კატეგორიები საბაზრო ეკონომიკის პირობებში მნიშვნელოვნ როლს ასრულებს და სახელმწიფო პოლიტიკის უმნიშვნელოვანეს ინსტრუმენტს წარმოადგენს (8, გვ. 34 - 48 და 225 - 266).

ფულის ფუნქციონირების შედეგი თანამედროვე ეკონომიკაზე აისახება. დღეს ნებისმიერ საქონელს, და მომსახურებას, პრომისადმი ანაზღაურებას თუ ბუნებრივ რესურსებს ფულადი ფორმა გააჩნია. სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობების საყოველთაო ბუნება ფულს კაპიტალად გარდაქმნის, მაგრამ ფული მაინც მთავარი ფაქტორია ეკონომიკური პროცესების რეგულაციებისას.

სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობები განსაზღვრული რაოდენობის ფულის მიმოქცევას საჭიროებს, რომელიც გაყიდული საქონელისა და მომსახურების რაოდენობაზე, ფასებისა და ტარიფების დონეზე და ფულის მიმოქცევის სიჩქარეზეა დამოკიდებული. ფულის ნიშნების მიმოქცევის რეგულირების ძირითადი ორგანო სახელმწიფოს ეროვნული (ცენტრალური) ბანკია.

ბაზარზე, ისე, როგორც სხვა ყველა პროდუქტზე, ფულზეც არსებობს მოთხოვნა- მიწოდება. ფულადი ბაზრის ერთ-ერთ კომპონენტს - ფულის მიწოდება წარმოადგენს. ფულის მიწოდების ქვეშ იგულისხმება მიმოქცევაში არსებული ფულადი მასა, ანუ გადახდის საშუალებების ერთობლიობა, რომელიც ქვეყანაში მოცემული მომენტისათვის მიმოიქცევა.

ფულის მიწოდების დახასიათებისათვის გამოიყენება ფულადი აგრეგატები, რომლებიც ლიკვიდური აქტივების სხვადასხვა ჯგუფებს წარმოადგენენ და ისინი შემდეგი სიმბოლოებით აღნიშნება: M0, M1, M2, M3, L, X და ა.შ., სადაც:

- აგრეგატი M0 (მიმოქცევისთვის) - მოიცავს ეროვნული ბანკის მიერ მიმოქცევაში გაშვებულ ნაღდ ფულს;

- აგრეგატი M1 (სარეზერვო ფული) - მოიცავს M0-ს დამატებული კლიენტების მიმდინარე ანგარიშებზე არსებულ ნაშთებს;

- აგრეგატი M2 - მოიცავს აგრეგატ M1-ს დამატებული კომერციულ ბანკებში არსებული დეპოზიტები ეროვნულ ვალუტაში, საბანკო და სამთავრობო სექტორების დეპოზიტების გარეშე;
- აგრეგატი M3 - მოიცავს M2-ს (ფართო ფული) დამატებული კომერციულ ბანკებში უცხოური ვალუტით განთავსებული დეპოზიტების საერთო თანხა.
- აგრეგატი L - მოიცავს ფასიანი ქაღალდების ჯგუფს;
- აგრეგატი X - მოიცავს უცხოურ ვალუტას.

ფულის მიწოდების გაზრდის შესაძლებლობა ანუ ფულის მულტიპლიკატორი (საბანკო მულტიპლიკატორის განსხვავებით, რომელიც გამოითვლება ერთი შეფარდებული სავალდებულო რეზერვების ნორმასთან) - არის ბანკების მიერ ახალი სესხების გაცემით (ან ფასიანი ქაღალდების შექმნით გზით) მიმოქცევაში გაშვებული უნაღდო ფულადი მასისა და მოთხოვნამდე ანაბრების მოცულობების პროპორციულად ღირებულების შესაძლებლობა და იგი ტოლია: M2 ან M3 შეფარდებული სავალდებულო რეზერვების ნორმასთან.

რაც შეეხება ფულზე მოთხოვნას - იგი (ფულის მიწოდებასთან ერთად) ეკონომიკური კონცეფციის უმნიშვნელოვანეს კომპონენტს წარმოადგენს და მისი ანალიზისათვის ერთმანეთისაგან განსხვავებული თეორიული მიდგომები (მონეტარული, კეინსიანური და სხვა თეორიები) გამოიყენება, რომლებიც ნაშრომში ცალკეა განხილული.

ფული, როგორც ცივილიზაციის მძლავრი ბერკეტი. - უნდა აღინიშნოს, რომ ფულისა და მისი მიმოქცევის თეორია ტრადიციულად, ეკონომიკური თეორიის განხილვის საგნად არის მიჩნეული. რა თქმა უნდა, ფული ემსახურება ეკონომიკას, მაგრამ თანამედროვე საზოგადოებაში მათი როლი და მნიშვნელობა (ჩვენი მისაზრებით) ეკონომიკურ ჩარჩოებს სცდება. ამასთან საკმაოდ მნიშვნელოვანია მისი როლი, როგორც საზოგადოების, ასევე ცალკეული ადამიანების პირადი ცხოვრების სხვადასხვა სფეროებშიც, მაგალითად, სოციალურ, პოლიტიკურ, სახელმწიფოებრივ, სახელმწიფოთაშორის, სამხედრო, კრიმინალურ და ტერორისტულ საქმიანობებში. აქედან გამომდინარე, ქვეყნის ხელისუფლების უკვე საკმაოდ დამკვიდრებული სამშტოსთან (საკანონმდებლო, აღმასრულებელი და სასამართლო შტოები) ერთად, თანამედროვე პირობებში, ახალი მეოთხე შტოს - „ფულის ხელისუფლების“ (Денежная Власть) სახით ჩამოყალიბება სასებით სამართლიანად გვესახება.

ფულზე როგორც გაცემის საშუალებაზე შეხედულება, ჩვენი აზრით, ალბათ უკვე მოძველებულია. თანამედროვე ფული - საზოგადოებრივი სისტემის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი მაკონტროლებელი, მარეგულირებელი და მმართველობის ქმედითი ბეტკეტია. თანამედროვე ადამიანი ხომ მე-19-ე საუკუნის ადამიანისაგან, უფრო მეტიც, ადამ სმიტის ან კარლ მარქსის დროინდელი ადამიანისაგან განსხვავებით, თავისი მოთხოვნილებების უმეტესი ნაწილის დაკმაყოფილებას ფულის საშუალებით ახორციელებს.

XXI საუკუნის ფული - უკვე სულ სხვა სახისაა, ისევე როგორც, განსხვავდება XVII და XXI საუკუნის გადაადგილებისა და კომუნიკაციების საშუალებები. ერთნაირ თვისებები არ აქვთ და ერთი და იგივე მახასიათებლებით ვერ იქნებიან აღწერილები. თანამედროვე პირობებში ფულის შესახებ ზოგადი მსჯელობა დაუშვებელია თუ არ იქნება დაზუსტებული როგორი სახეობის ფულის შესახებაა საუბარი - ოქროს, ქაღალდის ან ზოგიერთი არამატერიალური ჩანაწერების (საკრედიტო ბარათის). სამწუხაროდ, ეს ნაკლი აქვს თანამედროვე ეკონომიკური ლიტერატურის უმეტესობას, რომლებიც ფულის თემას ძღვნიან.

როგორც ჩანს, დღეს, უკვე დროა, რომ ფულის, როგორც განსაკუთრებული ინფორმაციული საქონლის ფუნქციების ახალი კომპონენტები იქნას გათვალისწინებული. მაგალითად, სახელმწიფო მონეტარულ სტრუქტურებსა და ქვეყანაში მოქმედ საფინანსო ინსტიტუტებს შორის - უკუკავშირის არხის ფუნქცია. რეფინანსირების სესხების გაცემით და ფასიანი ქაღალდების შექმნის გზით ეროვნული (ცენტრალური) ბანკის მიერ განხორციელებული ემისიის გარდა - ახალი უნაღდო ფულის მასის ემისიისა და მოთხოვნამდე დეპოზიტების ჯერადად შექ-

მნის ფუნქცია) თუმცა, ალბათ არავის ეყოფა გამბედაობა ამტკიცოს, რომ სპეციალიზირებულ ფულად-საქრედიტო დაწესებულებებში განხორციელებული ელექტრონული ჩანაწერები (ოპერაციები) საქონელს წარმოადგენდნენ.

ფულის ახალი თეორიის განხილვის საფუძველი და უმნიშვნელოვანესი ელემენტია ისაა, რომ ფული, რეალურად, სამ ძირითად - ოქროს ფულის (მონეტის), ქაღალდის ფულის და ელექტრონული ფულის სახედ უნდა დაიყოს. ფულის სფეროში ეს უბრალოდ ტექნიკურ ცვლილებას კი არ წარმოადგენს, არამედ თვით კაცობრიობის გლობალური ცვლილებების შედეგია, გარდამავალი მომენტია - ნაღდი ფულის მიმოქცევიდან - ელექტრონულ ფულის მიმოქცევაზე და საყოველთაო ელექტრონულ ფულად სისტემაზე - მსოფლიო ფულზე გადასვლის რეალობაა.

დღევანდელი ფულის მიმოქცევა აფრიკიანიდან მექანიკური ძრავის მქონე საზღვაო ტრანსპორტზე გადასვლას ჰგავს. სინამდვილეში, ორთქლმა და დიზელმა სრულად კი არ განადგურა აფროსნობა, არამედ, ვინრო სპეციფიკურ გარემოში მიაბნეყვდია, რომელიც ამჟამად გართობისა და სპორტის სახით არის შენარჩუნებული. თანამედროვე პირობებში სწორედ მსოფლიო ფული უნდა გახდეს საყოველთაო ელექტრონული ფული, ხოლო ქაღალდისა და მონეტის ნაღდი ფული კი - პარალელურად, საცალო ვაჭრობის ვინრო სფეროში შეიძლება იქნას გამოყენებული გარკვეული დროის განმავლობაში. ვფიქრობთ, რომ არავის არ უნდა შეეპაროს ეჭვი იმის შესახებ, რომ XXI საუკუნე სწორედ ელექტრონული ფულის საუკუნეა და იგი, უპირველეს ყოვლისა, გლობალიზაციისა და მსოფლიოს თანამედროვე ეკონომიკური განვითარების შედეგია.

ცნობილია, რომ ელექტრონული ფულის მიმოქცევა ბუნებრივი და ადამიანური რესურსების ბავრად ნაკლებ დანახარჯებს საჭიროებს. თუ ოქროს ფულის, ანუ ოქროს სტანდარტიანი ფულის მომხმარებელთა რაოდენობა რამდენიმე მილიონ ფინანსურ მომხმარებელს შეადგენდა, თანამედროვე პირობებში მათი რიცხვი ათეული მილიარდებია და ქაღალდის ფულის მიმოქცევა თვით ცივილიზაციისათვისაც სულ უფრო და უფრო რთული ხდება. მსოფლიოში ქაღალდის ფულის მთლიანი მასა ხომ მრავალ მილიონ ტონას შეადგენს (ერთმანეთზე დაწყობილი ერთდოლარიანი ერთი მილიონი ბანკოტი 100 მეტრის სიმაღლის სვეტისა და 1 ტონის ტოლია). ეს კი - მოჭრილი ტყეები, ეკოლოგიურად მავნე საღებავების უზარმაზარი რაოდენობა და უშუალოდ ფულის (ყველაზე ბინძური საქონელის) მეშვეობით ავადმყოფობის მატარებელი ბაქტერიების სწრაფი გადატანის შესაძლებლობაა. ფულის მიმოქცევაში და საერთოდ, საქმის წარმოებაში ელექტრონული ფულისა და დოკუმენტების ბრუნვის ასევე, ქაღალდის გარეშე ტექნოლოგიების დამკვიდრების მძლავრი სტიმულია და საბოლოო ჯამში მილიონობით პექტარი ტყის, მდინარეების, ჰაერისა და ბიოსფეროს შენარჩუნების საწინდარი.

ფულის ძლევაშოსილებასთან დაკავშირებით უნდა აღინიშნოს, რომ თანამედროვე ცივილიზაციაში არვის და არაფერს აქვს ფულზე მეტი ძალაუფლება. ის ქვეყნებისა და რეგიონების კეთილდღეობას უზრუნველყოფს, მავნე დროს, არალებს ომებსა და კონფლიქტებს. ბოროტ-მოქმედების უდიდესი ნაწილი ფულის გამო ან ფულის გამოყენებით ხორციელდება. ფულის წყალობით ადამიანები უდიდეს გამოგონებებს ქმნიან, გმირობებს ჩადიან, ახალ მიწებს ითვი-სებენ და ახალ სამყაროს ეუფლებიან.

ფულის კონტროლს თანამედროვე საზოგადოება და სახელმწიფოები ახორციელებენ და ფულზეა მასზეა დამოკიდებული მათი ყოფა-ცხოვრება.

ფული კაცობრიობის უგენიალურესი გამოგონებაა. მისი მეშვეობით შეიქმნა თანამედროვე ცივილიზაცია და რომ არა ფული, ადამიანები დღემდე ცხოველის ქურთუკებში იქნებოდნენ ჩაცმულები, ხოლო საშუაო ძალის სახით ისინი კვლავ საქონელს ან თავიანთ მსგავს, მონებად ქცეულ არსებებს გამოიყენებდნენ. განა შეძლებდა ადამიანი კოსმოსში გასვლას, ან თანამედროვე ცივილიზაციის სხვა სასწაულების შექმნას, ფული რომ არ არსებულო? სწორედაც, თანამედროვე ცივილიზაცია ადამიანის ორმა უგენიალურესმა გამოგონებამ შექმნა.

პირველი ესაა **დამწერლობა**, რომელმაც ადამიანი ცხოველთა სამყაროდან გამოყო და მისი მეშვეობით, პირდაპირი კონტაქტების გარეშე, პირადი გამოცდილების, ცოდნის დაგროვებისა და შთამომავლობაზე და სხვა ადამიანებზე მათი გადაცემის შესაძლებლობები შექმნა. მეორე არის - **ფული**, რომლის მეშვეობით, სარგებლიანობის უზრუნველყოფის თვალსაზრისით, ერთმანეთზე პირდაპირი ზემოქმედების გარეშე, ადამიანებისა და საზოგადოების საქმიანობის მართვა გახდა შესაძლებელი. XX საუკუნის დასასრული - ადამიანური თანამეგობრობისა და სრული, ტოტალური „**ფულიზაციის**“ ეპოქას წარმოადგენს

რა არის ფული? - მისი არსისა და მნიშვნელობის შესახებ ასეული წლების განმავლობაში ფიქრობდნენ მსოფლიოს წამყვანი მეცნიერები: მონტესკიე, ადამ სმიტი, კარლ მარქსი, ჯონ კეინსი და სხვები, რომლებიც აღნიშნულ საკითხსზე პასუხს თავიანთი დროის გაგებიდან და მოთხოვნებიდან გამომდინარე იძლეოდნენ. მაგრამ ფულის მნიშვნელობა, ფუნქციები, ფორმები და ტექნოლოგიები მუდმივად იცვლებოდა. აქედან გამომდინარე, ადამ სმიტის მიერ XVIII საუკუნეში გაცემული პასუხი XX საუკუნის ბოლოსათვის, როდესაც ერთდროულად მოქმედებენ სასაქონლო და ფინანსური ბაზრები, დამაკმაყოფილებელი აღარ არის.

ადამ სმიტისა და კარლ მარქსის დროს ითვლებოდა, რომ ფული იყო საქონელი ან საქონელის კეინტესენცია, რომელზედაც სხვა ნებისმიერი საქონელის გაცვლა იყო შესაძლებელი. ფულის ასეთი სახით გაგება გამართლებული იყო, რადგან მისი სახით მატერიალური პროდუქტი გამოიყენებოდა, რიმლის დასამზადებლად შრომა და სხვადასხვა რესურსები იყო საჭირო. თავად ფული კი ოქროსაგან იჭედებოდა. თუმცა, მას შემდეგ დიდამ დრომ განვლო და ფულის ფორმები შეიცვალა. ის ჯერ ქაღალდის ბანკოტად (ფულად) გადაიქცა და საწარმოო ღირებულებას უკვე მის გაცვლით ექვივალენტთან არანაირი ურთიერთობა აღარ ჰქონდა.

დღეს ფული, უფრო მეტად, საბანკო სფეროში ციფრების ჩანანერის სახედაა გადაქცეული. ამასთან, ფულის ათი ერთეულის შეიქმნის, შენახვისა და გადაგზავნისთვის იგივე დანახარჯებია საჭირო, რაც ტრილიონი ფულის ერთეულისთვის. ამრიგად, თანამედროვე ქაღალდის ფულს, მითუმეტეს, ვირტუალურ ელექტრონულ ფულს სასაქონლო თავისებურებები დაკარგული აქვს.

კარლ მარქსისა და ადამ სმიტის მოღვაწეობის პერიოდში ფულის ძირითად ფუნქციად - გაცვლითი ფუნქცია, ხოლო მთავარ დანიშნულებად კი - ერთი საქონლის მეორეზე გაცვლის შემთხვევაში - საშუამავლო ფუნქცია ითვლებოდა. მაგრამ თანამედროვე პირობებში ფულის ფუნქციების რაოდენობა მკვეთრად გაიზარდა. მისი მეშვეობით უკვე ადამიანთა ჯგუფის, საზოგადოების მართვა ხორციელდება და აღნიშნულ ფუნქციებს უკვე ფულის საქონლურ უზრუნველყოფასთან (არც ძვირფას და არც არა ძვირფას ლითონებთან) არანაირი პირდაპირი კავშირი არ გააჩნია.

ამრიგად, შეიძლება ითქვას, რომ ენ. ფულის „სასაქონლო თეორიიდან გამოდინარე“ მნიშვნელობამ აზრი დაკარგა და მას, როგორც სასაქონლო და ფინანსურ ბაზრებზე მიმოქცევად ფენომენს, უკვე ახლებური, სიღრმისეული კვლევა სჭირდება.

თანამედროვე პირობებში :

- ფულმა ინფორმაციის გარკვეული სახე შეიძინა;
- სიტყვიერი ინფორმაციისგან განსხვავებით, რაოდენობრივი მნიშვნელობა აქვს და ფუნქციონირებისათვის საზოგადოებაში სპეციალური ენა გამოიყენება;
- ფულისა და ფულის ენის მეშვეობით საზოგადოების მართვა ხორციელდება და ფულის მართვა პერსონიფიცირებული არ არის და საზოგადოებრივ მართვასთან შედარებით, უფრო მაღალ დონეზე დგას;
- აღსანიშნავია, რომ თუ ეკონომიკა აღწერს წყაროებით კავშირებს, ფული კი - მათი საზომია, ე.ი ფული არის ეკონომიკური ინფორმაციის საზომი ინსტრუმენტი;
- არის ადამიანური გენიის ერთ-ერთი უმაღლესი გამოვლენათაგანი, საზომი იმისა, რაც

ბუნებაში არ არსებობს და რისი სხვა ბუნებრივი მონყობილობებით გაზომვა შეუძლებელია;

- ადამ სმიტის სამყაროში ფულის ერთეულის ოქროს შემცველობა მკაცრად იყო განსაზღვრული და მისი ფასი სწორედ ფულის ერთეულის ღირებულების აღნიშნული ფიქსაციით განისაზღვრებოდა;

- თანამედროვეობაში ეკონომიკა თვითონ აყალიბებს და ქმნის ფინანსურ სამყაროს, რომელიც თავის მხრივ ზემოქმედებს ეკონომიკაზე. მაგალითად, ნავთობზე ფასის ცვლილებით მართო ნავთობის ფასი კი არ იცვლება, არამედ მისი საზომის - ეროვნული ფულის ერთეულის სიდიდის ცვლილებაც ხორციელდება;

- ინფლაცია - ფასების ზრდა კი არ არის, არამედ უშუალოდ ფულის ერთეულის ნომინალის შემცირებაა;

- ფული - თანამედროვე პირობებში სასაქონლო ბაზარზე კარგად დამკვიდრებულ ხუთ ფუნქციასთან: - ღირებულების საზომი, მიმოქცევის საშუალება, გადახდის საშუალება, დაგროვების საშუალება, მსოფლიო ფულთან ერთად, ფინანსურ ბაზრებზე მიმოქცევის შედეგად კიდევ რამდენიმე ფუნქციასაც ასრულებს: წარმოების რეგულატორის, ანუ სამენარმეო ფუნქციას, მოხმარების რეგულატორის, ანუ სოციალურ ფუნქციას, ადამიანების საზოგადოებრივი სარგებლიანობის საზომის ფუნქციას, სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის მასტიმულირებელ ფუნქციას, ეკოლოგიური უსაფრთხოების ფუნქციას, სახელმწიფოებრივი მმართველობის ფუნქციას, სიმდიდრის საერთაშორისო გადანაწილების ფუნქციას, კრიმინოგენულ ინსტიტუციურ ფუნქციას, სამხედრო ძლიერების ფუნქციას, მშვიდობისმყოფელის ფუნქციას, სახელმწიფოსა და რეგიონებს შორის უკუკავშირის არხის ფუნქციას, ეროვნული (ცენტრალური) ბანკის მიერ განხორციელებული ფულის ემისიის გარდა, კომერციულ საკრედიტო სისტემაში ბანკების მიერ კრედიტის გაცემის საფუძველზე ახალი, უნაღდო ფულის მასის (ფულადი ემისიის განხორციელება) შექმნის ფუნქციას და ა.შ.



თემა 4. მოთხოვნა - მიწოდების საფუძვლები ფულად ბაზარზე

4.1. ფულზე მოთხოვნა და წონასწორობა ფულად ბაზარზე

ნებისმიერი ბაზარი, მისი კონკურენტული სახეობისაგან დამოუკიდებლად, ეფუძნება სამ ძირითად ელემენტს: ფასს, მოთხოვნას და მიწოდებას. სწორედ საბაზრო მექანიზმის აღმნიშვნელი ძირითადი ელემენტები უნდა გახდეს ჩვენი ანალიზის საგანი.

ნებისმიერი ეკონომიკური სისტემის წინაშე სამი ძირითადი ამოცანის გადაჭრის აუცილებლობა დგას: რა ვანარმოთ, როგორ ვანარმოთ და ვისთვის ვანარმოთ? საბაზრო ეკონომიკაში აღნიშნული საკითხები ძირითადად ბაზრის მეშვეობით (ფასების, მოთხოვნის, მიწოდების და კონკურენტურობის მექანიზმის მეშვეობით) წყდება. თუ როგორ ხდება აღნიშნული, კონკრეტულ მაგალითზე განვიხილოთ.

ფული - ეკონომიკაში, სასაქონლო ბაზარზე, ასრულებს შემდეგ ფუნქციებს (1, გვ. 4 ; 3, გვ. 30-41 ; 4, გვ. 8-14):

1. **ფასეულობის საზომი (საანგარიშო ერთეული)** - ისეთი ფუნქციაა, რომელიც საქონლისა და მომსახურების ღირებულების (ფასეულობის) გაზომვისა და თანაზომიერების შესაძლებლობას იძლევა.

2. **გაცვლის საშუალება** - ისეთი ფუნქციაა, რომელიც საქონლისა და მომსახურების გაცვლისა შუამავლის სახით გამოყენების შესაძლებლობას იძლევა.

3. **გადახდის საშუალება** - ისეთი ფუნქციაა, რომელიც სხვადასხვა სახის ვალდებულებების (საქონლისა და მომსახურების მომწოდებლებების მიმართ, სწარმოო პროცესის მონაწილეების მიმართ, სახელმწიფოს მიმართ და ა.შ.) ანგარიშსწორებისათვის გამოყენების შესაძლებლობას იძლევა.

4. **დაგროვების (დაზოგვის) საშუალება** - ფუნქციაა. რომელიც შემოსავლის დაზოგვის სახით გამოყენების შესაძლებლობას იძლევა.

5. **მსოფლიო ფული** - ისეთი ფუნქციაა, რომელიც საგარეო საეკონომიკური კავშირების, საერთაშორისო სესხების, უცხოელი პარტნიორებისთვის მომსახურების გაწევის საყოველთაო საგადახდო, მსყიდველობითი და საზოგადოებრივი სიმდიდრის მატერიალიზაციის საშუალების შესაძლებლობას იძლევა.

მნიშვნელოვანია, აღინიშნოს, რომ პროფესორ ვასილ ჩანტლაძეს ფულის ზემოთ მითითებული ფუნქციები განხილული აქვს თავის მონოგრაფიაში: „შოთა რუსთაველის ეკონომიკური შეხედულებები“. სადაც აღნიშნულია, რომ რუსთაველის ეპოქაში (რომელიც მოიცავს XI, XII სს. და XIII საუკუნეს 20-იან წლებამდე), საქართველოში ფულს განვითარებული ჰქონდა ხუთივე ფუნქცია. ამასთან, რუსთაველს ემპირიული მნიშვნელობით აქვს მიმოხილული ოქროს, როგორც ფულის, დამახასიათებელი ყველა ფუნქცია. (2, გვ. 136-141).

საყურადღებოა, აღინიშნოს ის ფაქტიც, რომ პროფესორ გიორგი ცაავას თავის ნაშრომებში თანამედროვე ფულის არსი და ფუნქციები ფინანსურ ბაზარზე მიმოქცევის პროცესებში აქვს გამოკვლეული, სადაც მითითებულია, რომ ფული სასაქონლო ბაზარზე მიმოქცევისას ზემოაღნიშნულ ხუთივე ფუნქციასთან ერთად, კიდევ მინიმუმ სამ მნიშვნელოვან ფუნქციასაც ასრულებს, როგორცაა (4, გვ. 16-21; 3, გვ. 43-48):

6. **კაპიტალიზაციის საშუალება** - ფულის ისეთი ფუნქციაა, რომელიც მატერიალური-ნივთობრივი ფორმის საქონლის მონაწილეობის გარეშე ფინანსურ ბაზარზე ქონებისა და ფულის კაპიტალიზაციის განხორციელების შესაძლებლობას იძლევა.

7. **უკუკავშირის საშუალება** - ისეთი ფუნქციაა, რომელიც სახელმწიფოსა და მენარმე სუბიექტებს შორის ფულადი სახსრების ბრუნვის პროცესის შესახებ გარკვეული ინფორმაციის

მიღებისა და შესაბამისი კორექტირების შესაძლებლობას იძლევა.

8. საკრედიტო სფეროში მულტიპლიკირების საშუალება - ისეთი ფუნქციაა, რომელიც ეროვნული (ცენტრალური) ბანკის მიერ კომერციულ ბანკებზე რეფინანსირების სესხების გაცემით, ახალი ფულის მასის მოცულობის გაზრდის შესაძლებლობას იძლევა.

ფული - ზოგადად, ნულოვანი შემოსავლითა და მინიმალური რისკით, აბსოლუტურ ლიკვიდურ აქტივს წარმოადგენს.

ფულის ფუნქციების შესაბამისად, მასზე მოთხოვნა განისაზღვრება სხვადასხვა მიდგომით, როგორიცაა:

1. ფულზე მოთხოვნის ნეოკლასიკური მიდგომა. ნეოკლასიკოსები ფულზე მხოლოდ ტრანსაქციულ მიდგომას არიარებენ, ანუ მოთხოვნას, როგორც გაცვლის საშუალებაზე. ნეოკლასიკაში ფულზე ტრანსაქციული მოთხოვნის განსაზღვრისადმი თანმიმდევრულად ორო მიდგომა ჩამოყალიბდა:

ა) ირვინგ ფიშერის გაცვლის განტოლება:

$$M \times V = \sum_{i=1}^n P_i \times Q_i,$$

სადაც: M - ფულადი მასაა,

V - ფულის მიმოქცევის სიჩქარეა,

P_i - ფასია i -ოდენობის სიკეთეების,

Q_i - რაოდენობაა i -ოდენობის სიკეთეების.

ფულზე ტრანსაქციული მოთხოვნა შეიძლება მაკროეკონომიკური ცვლადების მეშვეობით იქნას განსაზღვრული:

$$M_{Dt} = \frac{\alpha \times P \times Y_t}{V} = \frac{\alpha \times Y_t}{V}.$$

სადაც: Y_t - რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) მოცულობაა,

P - ფასების საერთო დონეა (მშპ-ს დეფლატორია),

Y_n - ნომინალური მშპ-ს მოცულობაა,

α = (ექსპ + იმპორტი - ექსპორტი) / Y_n - ყველა სიკეთეების

გასათვალისწინებელი გაანგარიშების კოეფიციენტია,

ესპ - ერთობლივი ეროვნული პროდუქტია, რომელიც როგორც

საბოლოო (მშპ-ს შემადგენელები), ასევე შუალედურ საქონელსა და

მომსახურებას მოიცავს.

ბ) კემბრიჯული განტოლება (ავტორები ა.ს. პიგუ და ა. მარშალი):

$$M_p = k \times P \times Y_t,$$

სადაც: k - პროპორციულობის კოეფიციენტია ნომინალურ შემოსავლებსა

($P \times Y_t$) და სასურველი ფულის მარაგს (M_p) შორის.

სხვა სიტყვებით, ეს შემოსავლის ის ნაწილია, მენარმე სუბიექტები ლიკვიდურ ფორმაში ქონას რომ ანიჭებენ უპირატესობას.

2. ფულზე მოთხოვნის კეინსიანური მიდგომა. აღნიშნული მიდგომა ჯ. მ. კეინსის ლიკვიდობის უპირატესობის თეორიას ეყრდნობა, რომლის თანახმად, ფულზე მოთხოვნა შემდეგი სამი ელემენტისაგან შედგება:

ა) ტრანსაქციული მოთხოვნა - გარიგებებისათვის საჭირო მოთხოვნაა, რომელიც პირდაპირ კავშირშია ნომინალურ მშპ-სთან (Y_p);

ბ) სიფრთხილით მოტივირებული მოთხოვნა - მომავალის გაურკვევლობას უკავშირდება, კენისის მოდელში ის ფულზე ტრანსაქციული მოთხოვნის გარკვეულ პროცენტს შეადგენს და შემოსავლებზეა დამოკიდებული;

გ) მოთხოვნა ფულზე, როგორც საქონელზე, (ფულზე სპეკულაციური მოთხოვნა) - მოთხოვნილება, როგორც შემოსავლის დაზოგვის ალტერნატიული ფორმა, რომელიც საპროცენტო განაკვეთის უკუპროპორციულია და ფულის ალტერნატიულ ღირებულებას წარმოადგენს.

ფულზე მოთხოვნის ფუნქცია, რომელიც ნეოკენისიანელმა ჯონ ტობინმა აღწერა, ასეთია:

$$M_D = M_{Dt} + M_{Dsp} = L_t(Y) + L_{sp}(r-r^*),$$

სადაც: M_{Dt} - ფულზე მოთხოვნაა ტრანსაქციული მოტივისა და სიფრთხილის

მოტივის მიხედვით და იგი შემოსავალთან (Y) პირდაპირ

დამოკიდებულებაში იმყოფება,

M_{Dsp} - სპეკულაციური მოტივით ფულზე მოთხოვნაა და იგი საბანკო ანაბრების ფაქტიური და მოსალოდნელი პროცენტის საბაზრო განაკვეთებს შორის ($r-r^*$) უკუპროპორციულ დამოკიდებულებაშია.

3. ფულზე მოთხოვნისადმი თანამედროვე პორტფელური მიდგომა. ეს მიდგომა კენისიანურ წარმოდგენას აფართოებს და ამ მოთხოვნას, როგორც მრავალფაქტორული დამოკიდებულების ტიპს, ისე აღწერს:

$$\frac{M}{P} = f(Y_r, W, r_m, r_b, r_s, \frac{1}{P} \times \frac{dP}{dt}, u),$$

სადაც: $\frac{M}{P}$ - რეალური ფულადი ნაშთებია;

Y_r - ეროვნული შემოსავლის რეალური (დეფლირებული) სიდიდე;

W - ეროვნული სიმდიდრის ფიზიკური კომპონენტის წილი;

r_m - ფულადი ნაშთების შემოსავლიანობის მოსალოდნელი რეალური ნორმა;

r_b - ფიქსირებული პროცენტიანი ფასიანი ქაღალდის (ობლიგაციის-bonds) შემოსავლიანობის მოსალოდნელი რეალური ნორმა;

r_s - აქციების (stocks) შემოსავლიანობის მოსალოდნელი რეალური ნორმა;

$\frac{1}{P} \times \frac{dP}{dt}$ - სასაქონლო ფასების დონის მოსალოდნელი ცვლილება (დეფლატორი);

u - ფულზე მოთხოვნის სხვა დანარჩენი ფაქტორებია (5, გვ. 65-69).

უნდა აღინიშნოს, რომ ფორმულის (ფრჩხილებში) პირველი ორი ფაქტორი ფულზე მოთხოვნის ზრდას, შემდეგი ოთხი კი - მის შემცირებას უწყობს ხელს.

მოცემული ფუნქციური მიდგომის შესაბამისად, ფულზე მოთხოვნა ქვეყნის კეთილდღეობის დონეზეა დამოკიდებული, რომელიც იზომება როგორც მშპ-ის მიმდინარე მნიშვნელობით, ასევე ქვეყანაში დაგროვილი სიმდიდრით, ინფლაციის ტემპით, ინვესტიციების რეალური შემოსავლიანობით და ფინანსური ბაზრების განვითარების მაჩვენებლებით. გავრცობილ ფუნქციურ მოდელებში ფულზე მოთხოვნის ფაქტორების სახით გამოყოფენ ასევე: არამონეტარულ აქტივებში დაბანდების რისკს, არამატერიალური აქტივების ლიკვიდობას და საგადასახადო ტექნოლოგიების გავრცელებით (6, გვ. 101). პრაქტიკაში ფულზე მოთხოვნის განსა-

ზღვრა - მეტად რთულ ამოცანას წარმოადგენს. აღნიშნულისათვის მრავალფაქტორული ეკონომიკური მოდელები გამოიყენება. მათ შორის ყველაზე ცნობილია ნ. ერიქსონ - დ. პენდრის მოდელი (6, გვ. 103-108).

განვიხილოთ ფულზე მოთხოვნის ზოგიერთი ოპტიმიზაციური მოდელები.

1. ჟ. ბაუმოლი-ჯ. ტობინის მოდელი. აღნიშნული მოდელი ფულზე ოპტიმალური ტრანსაქციული მოთხოვნის განსაზღვრის შესაძლებლობას იძლევა იმ პირობებში, რომ ფულის ლიკვიდურ ფორმაში შენახვა ანაბრების სახით შემოსავლიანობის (i) დაკარგვასთან არის დაკავშირებული, ხოლო შემოსავლის მომტანი აქტივების სასარგებლოდ ლიკვიდობაზე უარის თქმა, ლიკვიდობაში (L) მათ კონვერტაციაზე დანახარჯებთანაა დაკავშირებული.

დავუშვათ, რომ სუბიექტის ნომინალური შემოსავალი Y_n საქონლისა და მომსახურების შეძენაზე სრულად იხარჯება. ისიც დავუშვათ, რომ ინდივიდი ფულს იხნავს საბანკო ანგარიშზე და მას ნაწილ-ნაწილ ითვისებს.

მაშინ: n - შემოსავლის კონვერტაციაა მორიგ გადახდებს შორის პერიოდში,

ხოლო - $M = \frac{(Y_n / n) + 0}{2} = \frac{Y_n}{2 \times n}$ საშუალო ფულადი ნაშთებია პირის ხელში (ლიკვიდურ ფორმაში არსებული).

ინდივიდი თავისი დანახარჯების (TC) მინიმიზაციისაკენ მიისწრაფის, რომლებიც შედგება - ლიკვიდობაზე დაკარგული პროცენტებისაგან შემნახველ ანგარიშებზე და აქტივების კონვერტაციაზე გაწეულ ჯამურ დანახარჯებისაგან:

$$TC(n) = \frac{Y_n \times i}{2 \times n} + t_c \times n \rightarrow \min$$

აღნიშნული ფუნქციის n-ის წარმოებულის მოძიება და მისი ნულთან გატოლება კონვერტაციის ოპტიმალური რაოდენობის განსაზღვრის შესაძლებლობას იძლევა:

$$n^* = \sqrt{\frac{Y_n \times i}{2 \times t_c}}$$

ხოლო ამ სიდიდის M-სათვის განტოლებაში ჩასმა ფულზე მოთხოვნის ოპტიმალურ მნიშვნელობას იძლევა:

$$M^* = \sqrt{\frac{Y_n \times t_c}{2 \times i}}$$

რა თქმა უნდა, ყველა ინდივიდი რაციონალურად არ იქცევა. მაგრამ თუ ჩვენ მათ უღეტეს რაოდენობას ავუსხნით, მაშინ შეცდომის მათემატიკური მოლოდინი ნულთან უფრო ახლოს იქნება.

ამრიგად, ბოუმოლი-ტობინის მოდელში ფულზე ტრანსაქციული მოთხოვნა მომხმარებლის ფულადი ქცევის ოპტიმიზაციიდან გამომდინარეობს. მტიკცდება, რომ გარიგებებისათვის ფულზე მოთხოვნა იმდენად მაღალია, რამდენადაც: 1) მეტია შემოსავალი ქვეყანაში; 2) ნაკლებადაა განვითარებული უნაღდო ანგარიშსწორების სისტემა, მეტია დანახარჯები - ბანკებში მისვლაზე და ფულის გაცოცხლებაზე; 3) ნაკლებია პროცენტი საბანკო ანაბრებზე. ასეთ შემთხვევაში მოსახლეობა უპირატესობას ნაშთილად ლიკვიდობას მიანიჭებს.

2. ფულზე მოთხოვნის მოდელი როგორც პორტფელური აქტივების ნაირსახეობა.

მოცემულ შემთხვევაში საუბარია ფულზე მოთხოვნაზე, ისევე, როგორც კონკრეტული ქონების მოთხოვნაზე. ამ შემთხვევაში მწარმე სუბიექტების შემნახველ-საინვესტიციო ქცევის ოპტიმიზაციისათვის პორტფელური მიდგომა გამოიყენება.

დაეუშვათ პორტფელი შედგება ორი აქტივისაგან: ფული და ობლიგაციები. შევიყვანოთ აღნიშვნები:

r_m - ფულის მოსალოდნელი რეალური შემოსავლიანობა ($r_m^e = 0$);

σ_m - ნაღდი ფულის შენახვის რისკია (გამარტივების მიზნით ავიღოთ $\sigma_m = 0$);

r_b - ობლიგაციის მოსალოდნელი რეალური შემოსავლიანობა ($r_b^e > 0$);

σ_b - ობლიგაციებში დაბანდების რისკია ($\sigma_b^e > 0$);

α - ფულის სახით შენახული სიმდიდრის წილია;

$(1 - \alpha)$ - ობლიგაციების სახით შენახული სიმდიდრის წილია.

სიმდიდრის (W) ორ აქტივს - ნაღდ ფულსა და ობლიგაციებს შორის განაწილებას შემდეგი სახე აქვს:

$$W = \alpha \times W + (1 - \alpha) \times W$$

პორტფელის მოსალოდნელი რეალური შემოსავლიანობა (r_p^e):

$$r_p^e = \alpha \times r_m^e + (1 - \alpha) \times r_b^e = (1 - \alpha) \times r_b^e.$$

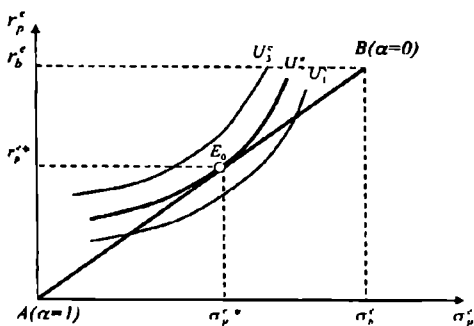
პორტფელის მოსალოდნელი რისკი (σ_p^e):

$$\sigma_p^e = \alpha \times \sigma_m^e + (1 - \alpha) \times \sigma_b^e = (1 - \alpha) \times \sigma_b^e$$

ერთი ფორმულიდან მეორეში $(1 - \alpha)$ მნიშვნელობის ჩასმით, პორტფელის რისკსა და შემოსავლიანობას შორის ურთიერთკავშირს მივიღებთ:

$$r_p^e = \frac{r_b^e}{\sigma_b^e} \times \sigma_p^e.$$

ამ განტოლებების საფუძველზე შემოსავლიანობის რისკში ტრანსფორმაციის ხაზი AB აიკვება (ნახ. 4.1):



ნახაზი 4.1. ოპტიმალური პორტფელის ფორმირება

ინდივიდები შემოსავლიანობას და ლიკვიდობას განიხილავენ როგორც სიკეთეს, ხოლო რისკს კი - როგორც ხელისშემშლელს. პორტფელის მოსალოდნელი სარგებლიანობა შეიძლება წარმოდგენილი იყოს შემდეგი დამოკიდებულებით:

$$U^e = U^e(r_p^e, \sigma_p^e).$$

აღნიშნული ფუნქცია გაურკვევლობის მრუდების მეშვეობით აღიწერება. ინდივიდების უმეტესობისთვის, რომლებიც რისკს გაურბიან, გაურკვევლობის მრუდებს ჩაზნექილი სახე აქვთ, რაც რისკის ერთეულის შემოსავლით ჩანაცვლების ზღვრული ნორმის ზრდაზე მიუთითებს.

მოცემულ მოდელში ოპტიმალური პორტფელი გაურკვევლობის ყველაზე უფრო მიმზიდველ მრუდზე იმყოფება, რომელიც შემოსავლების რისკებში ტრანსფორმირების ხაზს, ანუ ნე-რტილში $E(r_p, \sigma)$ ეხება. ფულსა და ობლიგაციებს შორის სიმდიდრის შესაბამისი განაწილება სარგებლიანობის მაქსიმალურ შესაძლებლობას იძლევა. ასეთი სახით განისაზღვრება ფულზე, როგორც ალტერნატიულ აქტივზე, ოპტიმალური მოთხოვნა, რომელიც მაღალი ლიკვიდობის, მაგრამ დაბალი შემოსავლიანობის მატარებელია.

ფულზე მოთხოვნის შესახებ კლასიკური და კეინსიანური წარმოდგენის საფუძველზე აი-გება ფულად ბაზარზე წონასწორობის ორი ალტერნატიული მოდელი:

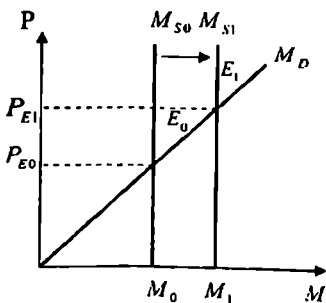
1. ფულის ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების წონასწორობის კლასიკური მოდელი (ნახ. 4.2ა). ფულის ბაზარზე წონასწორობა ფასების საერთო დონის მარეგულირებელი ფუნქციის საშუალებით მიიღწევა. ფულის მიწოდების ცვლილებისას აღნიშნული დონე ირვინე ფიშერის გაცვლის განტოლების თანახმად, იმავე მიმართულებითა და იმავე ხარისხით იცვლება. ნეოკლასიკური მიდგომა ეყრდნობა ფულის ნეიტრალურობის თეზის, ნეოკლასიკურ დიზოტომიას (როცა ფულსა და რეალურ ეკონომიკას შორის არ არსებობს დამოკიდებულება). ფული გამოიყენება მხოლოდ საქონელის გასაცვლელად და ფასების დონის განსაზღვრისათვის.

2. ფულის ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების კეინსიანური მოდელი (ნახ. 4.2ბ). ფულის ბაზარზე წონასწორობა რეალური საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების ხარჯზე დგინდება. კეინსის მოდელის მიხედვით, რეალურ სექტორში ფულის იმპულსების ტრანსმისიური მექანიზმის დასაბუთება ხდება. ფულის მასის ზრდას რეალური საპროცენტო განაკვეთის შემცირებისაკენ მიეყავართ, რაც, თავის მხრივ, მიმზიდველს ხდის უფრო დაბალი კაპიტალის მქონე საინვესტიციო პროექტებს. ინვესტიციებისა და მოხმარების ზრდა ერთი და იგივე სფეროში, ინვესტ მულტიპლიკაციურ ეფექტს და მოხმარების გაფართოებას სხვა სფეროებში, რის შედეგადაც რეალური შემოსავალი იზრდება. კეინსი განიხილავდა შემდეგ ლოგიკურ დამოკიდებულებას:

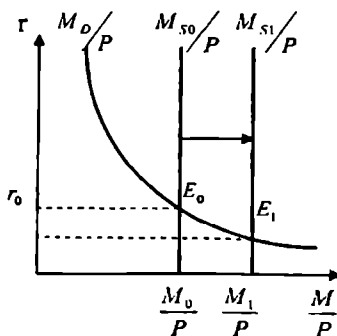
M (ფულის მასის) ზრდა $\dots > r$ (პროცენტის განაკვეთის) შემცირება $\dots >$

I (ინვესტიციების) ზრდა $\dots > \dots$ მულტიპლიკატორის ეფექტი $\dots >$

Y (ეროვნული შემოსავლის) ზრდა.



ნახ. 4.2. ა)



ნახ. 4.2. ბ)

ნახაზი 4.2. წონასწორობა ფულის ბაზარზე და მისი ცვლილება

მოცემული მექანიზმის დაბლოკვა ხდება მაშინ, როცა ეკონომიკა „ლიკვიდურობის ზაფა-ნგში“ აღმოჩნდება. ეს ნიშნავს, რომ ლიკვიდურ ფულზე აბსოლუტური ელასტიური მოთხოვნაა, ე.ი. ადგილი აქვს დაბალ საპროცენტო განაკვეთებს და მაღალრისკიან ალტერნატიულ დაბანდებებს (ბანკებში ან ფასიან ქაღალდებში). ამრიგად, კეინსის მოდელში ფული ნეიტრალური კი არ არის, ეფექტიანი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მონაწილეა.

ა) ნონასწორობა ფულად ბაზარზე ნეოკლასიკური მიდგომით.

ფულზე მოთხოვნა გარიგებებისათვის მასზე მოთხოვნილებებით განისაზღვრება და ინგარიშება ირვინგ ფიშერის განტოლებით:

$$M_p = (P \times Y_r) / V,$$

სადაც: Y_r - რეალური მშპ-ა,

V - ფულის ბრუნვის სიჩქარეა,

P - ფასების საერთო დონეა.

ცვლადები Y_r და V მუდმივია და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პარამეტრებზე დამოკიდებული არ არის. მათი შეფარდება Y_r / V ფასების ლერძთან ფულზე მოთხოვნის მრუდის დახრის კუთხეს განსაზღვრავს. ფულის მიწოდების M_{s0} - დან M_{s1} - მდე გაზრდისას ნონასწორობის ფასი P_{s0} - დან P_{s1} - მდე იზრდება. ფულზე რეალური მოთხოვნა კი M_p / P უცვლელი რჩება. ფულის მასის n -ჯერ გადიდება ფასების n -ჯერ აწევას იწვევს. ე.ი. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა არაეფექტურია: რეალურ გამოშვებაზე კი არ მოქმედებს, მხოლოდ ინფლაციას იწვევს.

ბ) ფულის ბაზარზე ნონასწორობა ტრადიციულ კეინსიანურობაში.

ლიკვიდურ ფულზე (ნაღზე) მოთხოვნა საპროცენტო განაკვეთის უკუპროპორციულია $M_p = L(r)$. ფულის მასის M_{s0} -დან M_{s1} - მდე გაზრდით რეალური საპროცენტო განაკვეთი r_0 - დან r_1 - მდე შემცირდება, ეს ინვესტიციის სიდიდეზე დადებითად იმოქმედებს და ფულზე რეალური მოთხოვნა გაიზრდება ($M_p / P > M_1 / P$). ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ამ შემთხვევაში მასტიმულირებელია და ეფექტურია.

ზემოთ აღნიშნულ, კეინსიანური ფულის ბაზარზე ნონასწორობის ეკრისაში განხილულია შემთხვევა, როდესაც ეკონომიკა ერთობლივი მიწოდების ტრადიციულ კეინსიანური, ანუ პორიზონტალური მრუდის მონაკვეთზე იმყოფება. თუ იგი გარდამავალ, დახრილი, AS მრუდის მონაკვეთზე იმყოფება, მაშინ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა რეალური გამოშვების ზრდაზე და ფასების აწევაზეც აისახება. ფასების ზრდა მრუდ M_{s1} / P - ს ნახაზი 1.2 ბ-ზე მარცხნივ გადაანაცვლებს, მაგრამ იგი მაინც M_{s0} / P - ს წინა მდგომარეობას ვერ აღწევს, იმიტომ, რომ ფასები შედარებით ნელა იზრდება, ვიდრე ფულის მასა. ამასთან, ფულზე რეალური მოთხოვნა იზრდება, წინა მოცემულობისაგან განსხვავებით. აქედან გამომდინარე, ფულის მასის ნაწილი „მოთხოვნილი“ იქნება ეკონომიკის რეალური სექტორის მიერ.

4.2. მიწოდება ფულის ბაზარზე

ფულის მიწოდების განსაზღვრა მეცნიერებს შორის ნაკლებ უთანხმოებას იწვევს. თანამედროვეები გეთავაზობენ, გათვალისწინებული იქნას არა მარტო ფულის საერთო მასა, არამედ ასევე მისი სტრუქტურაც, მისი სხვადასხვა კომპონენტების ლიკვიდობის გათვალისწინებით.

მთლიანი ფულადი მასა ქვეყანაში შედგება სამი ძირითადი ელემენტისაგან: 1) ნაღდი ფული (ბანკნოტები და მონეტები გადასახურდავებლად); 2) უნაღდო ფული (ვირო-ფულები) - ნაშთები საბანკო ანგარიშებზე; 3) „კვაზიფულები“ - სხვადასხვა სახის ვალდებულებები, რომლებსაც შეუძლიათ შეასრულონ ფულის, როგორც გადახდის საშუალების ფუნქცია და გამოყე-

ნების შეზღუდული სფერო გააჩნიათ (თამასუქები, მაღალიკვიდური სახელმწიფო ობლიგაციები, დეპოზიტური სერთიფიკატები).

ნაღდი ფულის გამოშვების (ემისიის) განსაკუთრებული უფლება სახელმწიფო საემისიო ბანკებზეა დელეგირებული. აშშ-ში - ფედერალური სარეზერვო სისტემა, ინგლისში - ინგლისის ბანკი, გერმანიაში იყო - დოიჩე ბანკი, ევროპულ მონეტარულ კავშირში („ევრო“ ზონაში) - ევროპული ცენტრალური ბანკი, საქართველოში - საქართველოს ეროვნული ბანკი და ა.შ.; ცენტრალური ბანკი ფულის სანაყის მინოდებას ახორციელებს, რაც მისი აქტივების გაფართოებაში აისახება, რომლებსაც პასივების, ანუ ეკონომიკური სუბიექტების მიმართ ვალდებულებების ზრდა შეესაბამება (უფრო დეტალურად ქვემოთ იქნება განხილული).

შემდგომ საქმეში ეკონომიკის ყველა სუბიექტი ერთდება. მიმოქცევაში გაშვებული ფულის ერთი ნაწილი ნაღდი ფულის სახით გაიტანება, სხვა ნაწილი კი საბანკო სისტემის დეპოზიტებზე გადადის. კომერციული ბანკები აღნიშნული დეპოზიტებიდან სავალდებულო და ჭარბ რეზერვებს ქმნიან. აღნიშნული რეზერვები თავისი ხასიათის მიხედვით შეიძლება იყოს ნებაყოფლობითი (ბანკთაშორისი სესხების მაღალი ფასის პირობებში) და იძულებითი (ლიკვიდობის ნორმატივების დაცვის აუცილებლობიდან გამომდინარე). დანარჩენი დეპოზიტები თავისთავად ბანკის თავისუფალ რესურსს წარმოადგენს, რომელსაც კრედიტის სახით გასცემს (აქ ბანკის სხვა აქტიურ ოპერაციებს არ განვიხილავთ). მსესხებლები სესხის თანხით საქონლისა და მომსახურების შეძენის საფასურს იხდიან. ამჯერად, ფულადი სახსრები ამავე საქონლისა და მომსახურების მომწოდებლებსაც განკარგულებაში აღმოჩნდებიან, რომლებიც ნაწილს ანაღდევენ (ნაღდი ფულად აქცივენ), ნაწილს კი - მომსახურე ბანკებში, დეპოზიტებზე განათავსებენ. შემდგომ პროცესი მეორდება. უნაღდო ფულადი მასა, რომელიც დეპოზიტურ ანგარიშებზე ჩანანერგებს წარმოადგენს, ფართოვდება.

• საბანკო მულტიპლიკაცია (არსებობს ფულის, დეპოზიტური და საკრედიტო მულტიპლიკატორები) - კომერციული ბანკების საკრედიტო და ეკონომიკის მთლიანი სექტორის დეპოზიტური აქტივობებით გამოწვეული ქვეყნის ცენტრალური (საემისიო) ბანკის სანაყის სე-მისიო ფულის მასის ზრდის პროცესია.

ავლენორო საბანკო მულტიპლიკატორების სისტემა. ამისათვის შემოვიღოთ აღვნიშნებთ:

$\Rightarrow c_r = C / D$ - დეპონირების ნორმა, რომელიც გამოითვლება ნაღდი ფულის C შეფარდებით დეპოზიტებთან D და გვიჩვენებს, მოსახლეობა რას ანიჭებს უპირატესობას ამ განაწილება-სთან მიმართებაში- ნაღდი ფულს თუ უნაღდოს;

$\Rightarrow r_r = R_r / D$ - სავალდებულო რეზერვების ნორმა, რომელიც გამოითვლება, როგორც სა-ვალდებულო რეზერვების R_r შეფარდება დეპოზიტებთან D .

• სავალდებულო რეზერვების ნორმა - ნორმატივია, რომელსაც კომერციული ბანკები-სათვის ადგენს ცენტრალური ბანკი და რომელიც გვიჩვენებს, კომერციულმა ბანკებმა მოზი-დული ფულადი რესურსების (ანუ საბანკო დეპოზიტებზე შემოსული სახსრების) რა სავალდე-ბულო პროცენტი უნდა დაარეზერვონ (გაყინონ) სპეციალურ ანგარიშზე ცენტრალურ ბანკში;

$\Rightarrow r_r = R_r / D$ - ჭარბი რეზერვების შეფარდება დეპოზიტებთან.

$\Rightarrow B = C + R_r + R_r$ - ფულადი ბაზაა (ცენტრალური ბანკის ვალდებულებებია),

რომელიც მოიცავს: ემიტირებულ ნაღდი ფულს (C), კომერციული ბანკების სავალდებულო (R_r) და ჭარბ (R_r) რეზერვებს ცენტრალურ ბანკში.

წარმოვიდგინოთ მულტიპლიკატორების (ფულის, დეპოზიტის და საკრედიტო) სისტემა:

1. ფულის მულტიპლიკატორი (m_m) გვიჩვენებს თუ როგორ გაიზრდება ფულის მასა ($C + D$), B ფულის ბაზის 1 ერთეულით გაზრდით:

$$m_m = \frac{C + D}{B} = \frac{C + D}{C + R_r + R_r} = \frac{1 + c_r}{c_r + r_r + r_r}.$$

ფულის ΔM მასის ნაზრდი ფულის ΔB ბაზის მოცემული ზრდის დროს ტოლი იქნება:

$$\Delta M = m_d \times \Delta B$$

2. დეპოზიტის მულტიპლიკატორი (m_d) გვიჩვენებს თუ რამდენად გაიზარდება საბანკო სისტემის დეპოზიტების საერთო სიდიდე (D) ფულადი ბაზის (B) ერთი ერთეულით გადიდებისას:

$$m_d = \frac{D}{B} = \frac{D}{C + R_o + R_e} = \frac{1}{c_r + r_r + r_e}.$$

ენიდან $0 < c_r < 1$; $0 < r_r < 1$; $0 < r_e < 1$ და $0 < (c_r + r_r + r_e) < 1$, დეპოზიტის მულტიპლიკატორი 1-ზე მეტია. მისი მნიშვნელობა უკუპროპორციულია სამივე შესაძლო სიდიდესთან: c_r , r_r და r_e .

დეპოზიტების ΔD ნაზრდი ფულის ΔB ბაზის მოცემული ნაზრდისას ტოლი იქნება:

$$\Delta D = m_d \times \Delta B$$

3. საკრედიტო მულტიპლიკატორი (m_c) გვიჩვენებს თუ რამდენად გაიზარდება საბანკო სისტემის პოტენციური საკრედიტო (K) შესაძლებლობა დეპოზიტური ბაზის (D) ერთი ერთეულით გადიდებისას:

$$m_c = \frac{D - (R_o + R_e)}{C + R_o + R_e} = \frac{1 - (r_r + r_e)}{c_r + r_r + r_e},$$

$$m_c = \frac{C + D - (R_o + R_e + C)}{C + R_o + R_e} = m_m - 1.$$

კრედიტების ΔK ნაზრდი ფულის ΔB ბაზის მოცემული ნაზრდისას ტოლი იქნება:

$$\Delta K = m_c \times \Delta B$$

საბანკო მულტიპლიკაციის პროცესი, რეალურ პირობებში, განვახორციელოთ კონკრეტულ მაგალითზე. დაუშვათ ფულის ბაზა 100 ერთეულით გაიზარდა: $\Delta B = 100$. დეპონირების, სავალდებულო და ნებაყოფლობითი რეზერვების ნორმები შესაბამისად, ტოლია: $c_r = 0,2$; $r_r = 0,2$; $r_e = 0,1$.

$$m_d = \frac{1}{0,2 + 0,2 + 0,1} = 2, \quad m_m = \frac{1 + 0,2}{0,2 + 0,2 + 0,1} = 2,4, \quad m_c = \frac{1 - (0,2 + 0,1)}{0,2 + 0,2 + 0,1} = 1,4.$$

ყველა პროცესი ცხრილის სახით (ცხრილი 4.1) წარმოვადგინოთ.

ცხრილი 4.1. საბანკო მულტიპლიკაციის მაგალითი (ფულად ერთეულებში)

ნაღდი ფული	დეპოზიტების ნაზრდი	გადარიცხვები სავალდებულო რეზერვებში	ჭარბი რეზერვი	კრედიტი
16,7	83,3	16,66	8,33	58,31
9,72	48,59	9,72	4,86	34,01
5,67	28,34	5,67	2,83	19,84
3,31	16,53	3,31	1,65	11,57
1,93	9,64	1,93	0,96	6,75
1,12	5,63	1,13	0,56	3,94
...	...	...	...	...
40	200	40	20	140

ფულის საწყისი ემისიის ნაწილი, ნორმის შესაბამისად, პირველად დეპოზიტებში წავა:

$$100 = C + D = 0,2 \times D + D, \quad D = \frac{100}{1,2} = 83,3$$

ხოლო ნაღდ ფულად დარჩება: $100 - 83,3 = 16,7$ (ანუ $83,3 \times 0,2 = 16,7$). მოზიდული სახსრების ნაწილი შექმნის ბანკის სავალდებულო რეზერვს ($83,3 \times 0,2 = 16,66$) და ნებაყოფლობით რეზერვს ($83,3 \times 0,1 = 8,33$). დარჩენილი თანხა ($83,3 - 16,66 - 8,33 = 58,31$) გაცემული იქნება კრედიტის სახით. მისი ერთი ნაწილი (დეპონირების ნორმის თანახმად) სხვა ბანკში დეპოზიტზე აღმოჩნდება ($58,31 / 1,2 = 48,58$), ხოლო სხვა ნაწილი ნაღდი ფულის სახით იქნება გატანილი ($58,31 - 48,58 = 9,72$). შემდგომში პროცესი განმეორდება ...

ამრიგად, ფულადი ბაზის 100 ერთეულით ზდა გადანაწილდება ამგვარად: 40 ერთეული - ნაღდი ემისია, 40 ერთეული - კომერციული ბანკების სავალდებულო რეზერვების ფონდის ნაზრდი, 20 ერთეული - კომერციული ბანკების ჭარბი რეზერვების ნაზრდი. ფულის მასის გადიდება ტოლი იქნება 240 ერთეულისა. მათ შორის: 40 ერთეული - ნაღდი ფული, 200 ერთეული - უნაღდო სახსრები კომერციული ბანკების ანგარიშებზე. ეროვნულ ეკონომიკას გადაეცემა დამატებითი კრედიტი 140 ფულადი ერთეულის ოდენობით.

შვეცვალოთ საწყისი პირობები. დაეუშვათ ცენტრალურმა ბანკმა სავალდებულო რეზერვების ნორმა $rr = 0,1$ -მდე შეამცირა. მაშინ დეპოზიტების, ფულის და საკრედიტო მულტიპლიკატორები ტოლი იქნება:

$$m_d = \frac{1}{0,2 + 0,1 + 0,1} = 2,5, \quad m_m = \frac{1 + 0,2}{0,2 + 0,1 + 0,1} = 3, \quad m_c = \frac{1 - (0,1 + 0,1)}{0,2 + 0,1 + 0,1} = 2.$$

ნაღდი ფული	დეპოზიტები	გადარიცხვები სავალდებულო რეზერვებში	ჭარბი რეზერვები	კრედიტი
50	250	25	25	200

ფულის ბაზა არ შეიცვალა ($50 + 25 + 25 = 100$ ერთეულს), იმიტომ, რომ ემისია არ განხორციელებულა. ფულის მასა 240-დან 300-მდე (25%) გაიზარდა, ამასთან ნალდი ფული იზრდება 10 ერთეულით, უნაღდო ფული (ანგარიშებზე) - 50 ერთეულით. რაც შეეხება ეროვნული ეკონომიკის კრედიტს, ის 60 ერთეულით (43%) გაიზარდება.

ამრიგად, ფულის მულტიპლიკატორის m -ის სიდიდე შეიძლება წარმოვიდგინოთ როგორც უკუპროტორციული დამოკიდებულება სამ ნორმაზე: $m = (c_r, i_d, r_e)$.

დეპონირების ნორმა, ანუ ნალდი და უნაღდო ფულის დამოკიდებულება, თავის მხრივ, შეიძლება წარმოვიდგინოთ როგორც :

$$c_r = c_r \left(\bar{\alpha}, \bar{\beta}, \bar{i}_d, \bar{\sigma}_d \right),$$

სადაც: $\bar{\alpha}$ - ფარული ეკონომიკის განვითარებადობის ხარისხია;

$\bar{\beta}$ - უნაღდო ანგარიშსწორების ფორმების: ჩეკების, პლასტიკური ბარათების განვითარებადობის ხარისხი;

$\bar{i}_d$ - დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთია;

$\bar{\sigma}_d$ - ბანკში ფულის დაბანდების რისკია.

ჭარბი რეზერვების წილი დეპოზიტებში (r_e):

$$r_e = r_e \left(\bar{i}_e, \bar{i}_{mh}, \bar{i}_r \right),$$

სადაც:

$\bar{i}_e$ - კრედიტის საპროცენტო განაკვეთია (რაც უფრო მაღალია სესხის ფასი, მით უფრო ნაკლებია მასზე მოთხოვნა და მეტია ჭარბი რეზერვები);

$\bar{i}_{mh}$ - საპროცენტო განაკვეთი ბანკთაპირისი კრედიტების მიხედვით (რაც უფრო ძვირია ბანკთაპირისი კრედიტი, მით უფრო მეტია როგორც დანახარჯები სესხებისას, ისე ბანკის სურვილი - ჰკონდეს ჭარბი რეზერვები);

$\bar{i}_r$ - კომერციული ბანკის მიერ ცენტრალური ბანკიდან ნასესხები რესურსის საპროცენტო განაკვეთი, ანუ რეფინანსირების განაკვეთი (რაც უფრო მაღალია იგი, მით უფრო მეტია კომერციული ბანკის სურვილი ჰკონდეს ჭარბი რეზერვები აუცილებლობის შემთხვევაში).

• რეფინანსირების განაკვეთი (ცენტრალური ბანკის სესხზე საპროცენტო განაკვეთი) - არის პროცენტი, რომლითაც კომერციულ ბანკებს შეუძლიათ ქვეყნის საემისიო ბანკისაგან აიღონ კრედიტი.

ახლა ყველა ფაქტორს მოვეყაროთ თავი. იმის გათვალისწინებით, რომ დეპონირების ნორმა და ჭარბი დარეზერვების ნორმა უარყოფითად ზემოქმედებენ ფულის მულტიპლიკატორის სიდიდეზე, ზემოთ შესწავლილი ცვლადის ნიშანი საპირისპიროდ იცვლება. ჯამში, ფულის მულტიპლიკატორი შეიძლება წარმოვიდგინოთ, როგორც შემდეგი ფაქტორებთან დამოკიდებულება:

$$m_m = m_m \left(\bar{r}_e, \bar{i}_d, \bar{i}_e, \bar{i}_{mh}, \bar{i}_r, \bar{\sigma}_d, \bar{\alpha}, \bar{\beta} \right).$$

საბანკო მულტიპლიკატორის სიდიდე - ქვეყნის ეკონომიკისა და მის საბანკო სისტემის ობიექტურ პარამეტრებზეა დამოკიდებული. აღნიშნული სიდიდე მაღალია, როცა: 1) ნაკლე-

ბია შიდა საბანკო მარჟის დონე ($i_c - i_b$), რაც საბანკო სფეროში არსებული კონკურენციის დონესთანაა დაკავშირებული; 2) დაბალია ბანკში ფულის დაბანდების რისკი, რომლის უზრუნველყოფა მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციის მეშვეობით ხდება; 3) ნაკლებია ფარული ეკონომიკის წილი, რაც სამოქალაქო სექტორის ინსტიტუტების განვითარებით აიხსნება; 4) მაღალია უნაღდო გადახდების სისტემის დონე.

ცენტრალური ბანკი ქვეყანაში ფულის მასაზე ზემოქმედებას ახდენს შემდეგი ორი ხერხით: 1) უშუალოდ ფულის მოცულობის (B) გადიდებით, რასაც იგი ემისიის სხვადასხვა ხერხის გამოყენებით ახდენს; 2) ფულის მულტიპლიკატორის მოცულობაზე მანიპულირებით სავალდებულო რეზერვების ნორმისა r , და რეფინანსირების განაკვეთის i_r მეშვეობით. რეფინანსირების განაკვეთის შემცირება იწვევს ცენტრალური ბანკის კრედიტებზე კომერციული ბანკების მხრიდან მოთხოვნის გაზრდას, ანუ ფულის ბაზის გაფართოებას, ასევე ეკონომიკაში კრედიტებსა და ბანკთაშორის სესხებზე განაკვეთების შემცირებას, რაც მულტიპლიკატორზე დადებითად მოქმედებს. იმავე დროს რეფინანსირების განაკვეთის შემცირება დეპოზიტების პროცენტებზე უარყოფითად აისახება, რამაც შეიძლება ლიკვიდობისთვის უპირატესობის მინიჭების ზრდასა და დეპონირების ნორმის (c_d) აწვევა გამოიწვიოს. ამასთან, პირველი ორი ეფექტი, როგორც წესი, სწავლობს ბოლო ეფექტს.

ფულის მიწოდება, ფულადი მასის მართვის პარამეტრების გათვალისწინებით, შეიძლება შემდეგი სახით იქნას წარმოდგენილი:

$$M_s = m_m \left(\bar{r}, \bar{i}_r \right) \times B.$$

ამრიგად, ფულის შექმნის პროცესში მთლიანი საბანკო სისტემა მონაწილეობს, მაგრამ თვით პროცესი ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ კონტროლირდება.

4.3. თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, მიმოქცევაში არსებული ფულის მასის გაანგარიშების ირ. ფიშერისეული ფორმულის კორექტირების აუცილებლობა

უნდა აღინიშნოს, რომ 1.4. ქვეთავში განხილული ცნობილი ამერიკელი ეკონომისტისა და მათემატიკოსის ირვინგ ფიშერის მიერ 1912 წელს ჩამოყალიბებული „გაცვლის განტოლება“ ($M \times V = Q \times P$), სადაც: M - არის მიმოქცევისათვის საჭირო ფულის მასა, V - არის ფულის მიმოქცევის სიჩქარე, Q - არის რეალიზებული საქონლისა და მომსახურების რაოდენობა, P - არის რეალიზებული საქონელისა და მომსახურების საშუალო ფასი. აქედან განსაზღვრული მიმოქცევისათვის საჭირო ფულადი მასის გაანგარიშების ფორმულა $M = (Q \times P / V)$ უფრო მისი ავტორის მოდერნიზაციის პერიოდთანაა დაკავშირებული, როდესაც ქვეყანაში ჯერ კიდევ არ იყო ჩამოყალიბებული საბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელი, ორიარუსიანი (საფეხურიანი) საბანკო სისტემა და ქვეყნებში ფულადი მასის ემისიას ძირითადად ცენტრალური ბანკები ახორციელებდნენ.

თანამედროვე პირობებში, როდესაც ახალი ფულის მასის შექმნა, ერთმანეთისაგან დამოუკიდებლად, შეუძლია - როგორც ცენტრალურ ბანკს (ემისიის მეშვეობით), ასევე კომერციული ბანკების სისტემასაც (კრედიტის გაცემით საბანკო დეპოზიტების მულტიპლიკატორის ზრდით), პროფესორ გიორგი ცაავას მოსაზრებით, ირვინგ ფიშერის ცნობილი „გაცვლის განტოლება“ გარკვეულ კორექტირებას საჭიროებს.

ვინაიდან, ფორმულაში ($Q \times P$) - არის ყველა საქონლისა და მომსახურების ფასების ჯამი,

ანუ მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) მოცულობა, გამოდის, რომ საჭირო ფულის რაოდენობა წარმოებული პროდუქტების მოცულობაზე და საქონელის ფასების სიდიდეზეა დამოკიდებული. მთლიანი ეროვნული პროდუქტისა (მეპ) და ფასების ზრდასთან ერთად, ფულის ნიშნების რაოდენობაც უნდა გაიზარდოს. მეორე მხრივ, ფორმულიდან ასევე ჩანს, რომ ფულის ნიშნების რაოდენობის ზრდა მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) უცვლელობის პირობებში, ფასების ზრდას გამოიწვევს. ამიტომ, მიგვაჩნია, რომ ჩვენ მიერ ზემოთ აღნიშნული ორივე თავისებურება ფულის მიმოქცევის რეგულირებისას უნდა იქნეს გათვალისწინებული და გამოყენებული.

ფული მიმოქცევაში არ უნდა იყოს საჭირო რაოდენობაზე მეტი, მაგრამ მისი მოცულობა, არც საჭირო რაოდენობაზე ნაკლები უნდა იყოს, ვინაიდან, ფულის სიჭარბეს ინფლაციური პროცესების ზრდისაკენ, ხოლო ფულის ნაკლებობას კი - გადაუხდელობისაკენ, პროდუქტის ჭარბი მარაგისაკენ და წარმოების შეჩერებისაკენ მიყვავართ. მიმოქცევაში არსებული ფულის მასის სიდიდე - ფასების დონეზე, ეკონომიკურ ზრდაზე და დასაქმებაზე მნიშვნელოვნად მოქმედებს. ამიტომ, მიმოქცევაში არსებული ფულის მასა, საერთო ეკონომიკური განვითარებიდან გამომდინარე, რეგულარულ კონტროლს და რეგულირებას საჭიროებს.

ყურადღება უნდა გამახვილდეს იმაზეც, რომ სინამდვილეში, თუ ოდესღაც ფულის მიმოქცევა საქონლის ბრუნვას ემსახურებოდა, დღეს ფული გახდა თავად საქონელი. აქედან გამომდინარე, ეკონომიკაში ფულის რეგულირების როლიც უფრო მნიშვნელოვანი გახდა. აღნიშნულმა გარემოებებმა ეკონომისტები აიძულა ყურადღება ფულზე, მის მიმოქცევაზე და ეკონომიკის მიერ ამ მიმოქცევის რეგულირებაზე გაემახვილებინათ.

მნიშვნელოვანია, აგრეთვე, ყურადღება გამახვილდეს საბანკო დეპოზიტების მულტიპლიკაციურ ზრდაზე და იმაზე, რომ ცენტრალური (სახელმწიფო) ბანკის საემისიო საქმიანობისგან (ახალი ნაღდი ფულის ემისია) დამოუკიდებლად, ფულის მასის სიდიდე კომერციული ბანკების მიერ კრედიტების გაცემის ხარჯზეც იზრდება. კომერციული ბანკები ახალ უნაღდო ფულად მასას ქმნიან, როდესაც გასცემენ სესხებს და, პირიქით, ფულადი მასა მცირდება, როდესაც კლიენტები ალებულ დავალიანებას ბანკებს უბრუნებენ.

უნდა აღინიშნოს, რომ კომერციული ბანკების პასიური ოპერაციები, ბრუნვაში უკვე არსებულ ფულადი სახსრების მოზიდვას, ხოლო აქტიური ოპერაციები (საკრედიტო) თანამედროვე პირობებში ახალი ფულადი რესურსების შექმნის შესაძლებლობას იძლევა.

თანამედროვე უნივერსალური კომერციული ბანკების მიერ ახალი ფულის შექმნის პროცესი უფრო დეტალურად შეიძლება შემდეგ მაგალითზე იქნას განხილული. დავუშვათ, კომერციულ ბანკი „თი-ბი-სი“-ს 100 ათ. ლარის მოცულობის საკრედიტო რესურსი (დეპოზიტი) გაუჩნდა. იგი ვალდებულია დადგენილ ვადებში აღნიშნული რესურსების ნაწილი, სავალდებულო რეზერვების ნორმის საფუძველზე, ცენტრალურ ბანკში დაარეზერვოს (გაყინოს). მოქმედი სავალდებულო რეზერვების ნორმა ლარის დეპოზიტებთან მიმართებაში თუ 10 %-ის ტოლია და აქედან გამომდინარე ამ ბანკს კლიენტებზე სესხის გაცემა მხოლოდ 90 ათ. ლარის ოდენობით შეუძლია, ხოლო 10 ათ. ლარი (100 ათ. ლარის 10 %) ცენტრალურ ბანკის რეზერვებში უნდა გადარიცხოს. კომერციული ბანკის აღნიშნული ქმედების შედეგი გახდა მიმოქცევაში 90 ათ. ლარის ოდენობის ახალი ფულის წარმოშობა.

დავუშვათ, რომ „თი-ბი-სი“ ბანკის კლიენტს (მოქმედი კანონის შესაბამისად მას ერთდროულად რამდენიმე ბანკში აქვს ანგარიშის გასწის უფლება) „ვი-თი-ბი“ ბანკშიც აქვს გახსნილი ანგარიშები და „თიბისიში“ აღებული სესხი 90 ათ. ლარი „ვი-თი-ბი“ ბანკში დეპოზიტზე იქნა გადარიცხული. ამ ბანკში დეპოზიტის გადიდება, ახალი სესხის გაცემის შესაძლებლობას აძლევს. ამასთან, მანაც, დეპოზიტის თანხის 10 % ეროვნული ბანკის რეზერვში (9 ათ. ლარი) უნდა მარტოს. ამდენად, ამ ბანკის მიერ გაცემული სესხის მოცულობა უკვე 81 ათ. ლარის ტოლი იქნება, ხოლო ფულის მასის საერთო ნაზარდი (ორი ბანკის ოპერაციების გათვალისწინებით) $(90+81) = 171$ ათ. ლარის ტოლი იქნება და ა. შ. განხილვის ლოგიკას შემდეგი სახის დასკვნა-

მდე მივყავართ: კომერციული ბანკების მიერ ახალი ფულის შექმნის პროცესი გაგრძელდება, მაგრამ არა უსასრულოდ, არამედ გარკვეულ ზღვრამდე. აღნიშნული პროცესი საბანკო დეპოზიტების გაფართოების მულტიპლიკაციური ეფექტის მახასიათებელია და იგი შეიძლება სარეზერვო მოთხოვნების გათვალისწინებით იქნას გაანგარიშებული. საბანკო დეპოზიტების გაფართოების ზღვარი იქნება:

$100 \text{ ათ. ლარი} + 90 + 81 + 72,9 + \dots = 100 \text{ ათ. } (1 + 0,9 + 0,9 \text{ კედრატში} + 0,9 \text{ კუბში} + \dots) = 100$
ათ. ლარი / $(1 - 0,9) = 1 \text{ მლნ. ლარს.}$

ამრიგად, 10 %-იანი სავალდებულო სარეზერვო მოთხოვნისას 100 ათ. ლარის საწყისი დეპოზიტი, საბანკო დეპოზიტების 1 მლნ. ლარამდე გაფართოების მულტიპლიკაციურ ეფექტად გადაიქცა, ანუ მიმოქცევაში უკვე 1 მლნ ლარის ახალი ფულის მასის გამოშვების საწინდარი გახდა.

ბანკების მიერ ახალი ფულის შექმნის გზით ფულის მასის გაფართოების სიდიდის კონკრეტულად შეფასების შესაძლებლობას ფულის მიწოდების მულტიპლიკატორი, ანუ საბანკო მულტიპლიკატორი (Bm) იძლევა. იგი გაიანგარიშება ფორმულით:

• საბანკო საკრედიტო მულტიპლიკატორის (Bm) მაქსიმალური მნიშვნელობა

$$Bm = (1 / r) \times 100,$$

• საბანკო საკრედიტო მულტიპლიკატორის (Bm) რეალური მნიშვნელობა კი -

$$Bm = ((1 - r) / (r + c)) \times 100.$$

სადაც: r - არის სავალდებულო რეზერვების ნორმა, პროცენტებში;

c - არის ბანკის მიერ გაცემული სესხის მოცულობიდან კლიენტის მიერ ნაღდი ფულის სახით გატანილი წილი პროცენტებში.

ჩვენს მაგალითში საბანკო მულტიპლიკატორი $Bm = 1 / 10\% = 10$ -ის ჯერადას, ანუ თითოეულმა 1 ლარმა, შეიძლება, რესურსის 10 ლარით გადიდება გამოიწვიოს. აქედან გამომდინარე, საბანკო მულტიპლიკატორის სიდიდე სავალდებულო სარეზერვო ნორმასთან უკუპროპორციულ დამოკიდებულებაშია. თუ სავალდებულო რეზერვის განაკვეთი 5 %-მდე შემცირდება, მაშინ საბანკო მულტიპლიკატორი (Bm) ტოლი იქნება - 20-ის, ხოლო თუ იგი 20 %-მდე გაიზრდება, მაშინ Bm ნიშნელობა 5-მდე დაიწევს.

ყოველივე ზემოთქმულიდან გამომდინარე, შეიძლება დავასკვნათ, რომ საბანკო სისტემა საბაზრო ეკონომიკის ერთ-ერთ ურთულეს და აუცილებელ სფეროს წარმოადგენს, რომელიც განვითარების თავისებურებებით ხასიათდება და ეკონომიკის ქმედითუნარიანობას განსაზღვრავს. ამავე დროს, საბანკო სისტემა, გარკვეული მოსაზრებით, ცალკე ავტონომიური „სამყაროა“, რომელსაც განვითარების საკუთარი, სპეციფიური კანონზომიერება ახასიათებს. სამედიცინო ანალოგიით თუ ვიმსჯელებთ, „ფული“ ეკონომიკის სისხლია, ხოლო „საბანკო სისტემა“ კი მისი არტერიები და აქედან გამომდინარე შეიძლება ვაღიაროთ, რომ „ბანკი“ - უუქველად, „გულია“, რომელსაც რეალურად ეკონომიკის სიცოცხლისუნარიანობაზე, საქმიანობაზე და განვითარებაზე ახდნს გავლენას და სისხლის მიმოქცევის სისტემის მეშვეობით სისხლის (ფულის) გადატუმბვას ახდენს. სამედიცინო ანალოგიის გაგრძელებით, შეიძლება ითქვას, რომ რამდენადაც წარმატებულია ბანკების საქმიანობა, იმდენად რთიმულად და პროდუქტიულად „ამოძრავებენ სისხლს (ფულს)“ და „ინფარქტს“ (კრიზისს) ნაკლებად განიცდიან. „ტროშა“ (გაკოტრება) არ ემუქრებათ და სასიცოცხლო ციკლის მეშვეობით ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების შესახებ მსჯელობა არის შესაძლებელი. ასევე მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ თანამედროვე საბანკო სისტემაში ე.წ. „ფულადი ტუმბოს“ მსგავსი მომსახურება მიმდინარეობს, სადაც თავისუფალი სახსრების მნიშვნელოვანი მოცულობის (საბანკო რესურსების 80 - 90 %-მდე) მოზიდვა და მათი დარედიტების მეშვეობით ეკონომიკაში მიმართვა ხორციელდება. ამასთან, ისიც არის უმნიშვნელოვანესი, რომ საბანკო სისტემაში, მულტიპლიკაციის საფუძველზე, არსებული საკრედიტო რესურსებით საკმაოდ მნიშვნელოვანი მოცულობის, მრავალჯერადად გაზრდილი ახალი უნა-

დღო ფულის მასის შექმნა არის შესაძლებელი, რომლის გაუთვალისწინებლობა შეიძლება ქვეყანაში ინფლაციური პროცესების ზრდის ერთ-ერთი ძირითადი მიზეზიც კი იყოს. აქედან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში თანამედროვე საბანკო სისტემაში ანგარიშსწორებასათვის ძირითადად საბანკო ანგარიშები გამოიყენება და უნაღდო ანგარიშსწორების სახით - „საბანკო ფულის ვრა“ ყალიბდება.

მსოფლიოს ქვეყნებში თანამედროვე პირობებში საბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელი ორსაფეხურიანი საბანკო სისტემის ჩამოყალიბების საფუძველზე, ჩვენი მოსაზრებით მიგვაჩნია, რომ ირ. ფიშერის ცნობილ ფორმულაში: $M \times V = Q \times P$ ტოლობის მარჯვენა ნაწილის მნიშვნელობა ($Q \times P$) - ნომინალური მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) (national Gross Disposable Income - GDI) მაჩვენებლის შესაბამისია (იგი ნომინალური მთლიანი შიდა პროდუქტის - მშპ-ის მაჩვენებლის თითქმის იდენტურია), ანუ:

$$M \times V = (Q \times P) = M \times V = GDI \text{ (მეპ)}.$$

ესლა განვიხილოთ თუ როგორ მოქმედებს ბანკის მულტიპლიკატორის (ბმ) მექანიზმი? აღნიშნულ მექანიზმს მხოლოდ ორდონიანი (და უფრო მეტი) საბანკო სისტემების პირობებში შეუძლია არსებობა, ამასთან პირველი დონე - ცენტრალური ბანკი აღნიშნული მექანიზმით - მართავს, მეორე დონე - კომერციული ბანკების სისტემა კი - აძლევს მას იმოქმედოს, ამასთან იმოქმედოს ავტომატიურად ცალკეული ბანკების სპეციალისტების სურვილის დამოუკიდებლად. ბანკის მულტიპლიკატორის (ბმ) მექანიზმი უშუალოდ თავისუფალ რეზერვებთან არის დაკავშირებული.

თავისუფალი (ოპერატიული) რეზერვები თავისთავად სახსრების ერთობლიობას, ანუ ლიკვიდურ აქტივებს (Assets Liquidity-AL) და არა რესურსებს ანუ პასივებს (მაგალითად, ლიკვიდურ აქტივებს პლიუს კლიენტების ანგარიშებზე ფინანსური ნაშთები, მოთხოვნამდე დეპოზიტების მოცულობა და სხვა) წარმოადგენენ, რომლებიც დროის მოცემულ მომენტში შეიძლება აქტიური საბანკო ოპერაციებისათვის იქნას გამოყენებული.

ცნება რესურსი ან ლიკვიდური აქტივი დაფუძნებულია იმაზე, რომ კომერციულ ბანკებს შეუძლიათ თავიანთი აქტიური ოპერაციები (სესხების გაცემა, ფასიანი ქაღალდების, ვალუტის და ა.შ. შეძენა) მხოლოდ მათ „კუთვნილებაში“ არსებული რესურსების ფარგლებში (ამასთან თითოეულ ბანკს თავისუფალი რესურსები - 10-15%, ხოლო მოზიდული რესურსები - 85-90% ფარგლებში გააჩნიათ) საბანკო მულტიპლიკაციის გათვალისწინებით განახორციელონ.

ცალკეული კომერციული ბანკის თავისუფალი რეზერვების (თრ_კ), ანუ აქტივების (და არა რესურსების - პასივების) სიდიდე შედგება შემდეგი კომპონენტებისაგან (1, გვ. 33):

$$\text{თრ}_{\text{კ}} (FR_{\text{კ}}) = \text{კ} + \text{მრ} + \text{ცკ} + \text{ბშკ} - \text{ანცრ} - \text{აქ}_{\text{კ}},$$

სადაც:

თრ_კ (FR_კ) - არის თავისუფალი რეზერვები (Free Reserves) კომერციული ბანკების;

კ - არის კომერციული ბანკის კაპიტალი;

მრ - არის კომერციული ბანკის მოზიდული რესურსები (სახსრები დეპოზიტურ ანგარიშებზე);

ცკ - არის ცენტრალიზებული კრედიტი, რომელიც კომერციულ ბანკზე ცენტრალური ბანკის მიერ არის მიწოდებული;

ბშკ - არის ბანკთაშორისო კრედიტი;

ანცრ - არის ანარიცხი ცენტრალიზებულ რეზერვში, რომელიც ცენტრალური ბანკის გაწარგვლებათია;

აქ_კ - არის რესურსები, რომლებიც მიცემული მომენტისათვის აქტიურ ოპერაციებშია დაბანდებული.

ჩვენი მოსაზრებით; ცალკეული კომერციული ბანკის თავისუფალი რეზერვების სიდიდე (თრ - FR) ბანკის მულტიპლიკატორის გათვალისწინებით ტოლი უნდა იყოს:

$$\text{თრ}_{\text{კ}} (\text{FR}_{\text{კ}}) = 1 / \text{სრნ} \times (\text{კ} + \text{მრ} + \text{ცკ} + \text{ბშკ} - \text{ანცბ} - \text{აქ}_{\text{კ}}) = 1 / \text{ORA} \times \text{AL}_{\text{კ}}$$

სადაც: ORA - არის სავალდებულო რეზერვების ნორმატივი (Obligatory Reserves Assize - ORA); $\text{AL}_{\text{კ}}$ - არის კომერციული ბანკის ლიკვიდური აქტივები (Assets Liquidity-AL).

$$\text{ანუ } \text{FR}_{\text{კ}} = 1 / \text{ORA} \times \text{AL}_{\text{კ}}$$

კომერციული ბანკების თავისუფალი რესურსების, ანუ ლიკვიდური აქტივების (კრედიტის გაცემისას კომერციული ბანკების მიერ შექმნილი ახალი ფულადი მასის) ფაქტიური მოცულობის (ბანკის მულტიპლიკატორის მექანიზმის გამოყენებით) ჯერადად გადიდების გაუთვალისწინებლობა, შეიძლება საკმაოდ წონადი არგუმენტი იყოს ქვეყნის ინფლაციურ პროცესებზე უარყოფითი (ფარული) ზემოქმედებისა.

ზემოთმოყვანილი ირ. ფიშრის ცნობილი ფორმულიდან გამომდინარეობს, რომ საბაზრო ეკონომიკაში ორდონიანი საბანკო სისტემის ფუნქციონირებისას, ემისიის მექანიზმი როგორც ცენტრალური ბანკის, ასევე ბანკის (საკრედიტო, დეპოზიტური) მულტიპლიკატორის საფუძველზეც ხორციელდება, და ჩვენი მოსაზრებით თანამედროვე პირობებში, ირვინგ ფიშერის ცნობილი ფორმულა ქვეყნის მიმოქცევაში ფულადი მასის საჭირო რაოდენობის გაანგარიშებასთან მიმართებაში შესაბამის კორექტირებას მოითხოვს: :

$$M = Q \times P / V = \text{GDI} / V,$$

სადაც:

M - არის ფულადი მასის რაოდენობა;

Q - არის რეალიზებული პროდუქტის რაოდენობა;

P - არის პროდუქტის საშუალო ფასი;

V - არის ფულის მიმოქცევის სასაულო სიჩქარე;

GDI - არის მთლიანი ეროვნული პროდუქტის მოცულობა.

ჩვენი მოსაზრებით ირვინგ ფიშერის აღნიშნული ფორმულა, გამომდინარე იქედან რომ, ბანკის მულტიპლიკატორს მხოლოდ ორდონიანი საბანკო სისტემის პირობებში შეუძლია იმოქმედოს და ამასთან მოქმედებს ავტომატურ რეჟიმში ცალკეული ბანკების სპეციალისტების სურვილის დამოუკიდებლად, საჭიროებს კორექტირებას და იგი შეიძლება შემდეგი სახით იქნას ჩამოყალიბებული:

$$M = [(Q \times P / V) - (1 / \text{ORA} \times \text{AL}_{\text{კ}})] = [(\text{GDI} / V) - (1 / \text{ORA} \times \text{AL}_{\text{კ}})],$$

სადაც: GDI - არის მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (მეპ) (Gross national Disposable Income - CDI) მოცულობა.

ORA - არის სავალდებულო რეზერვების ნორმატივი (Obligatory Reserves Assize - ORA);

$\text{AL}_{\text{კ}}$ - არის კომერციული ბანკის ლიკვიდური აქტივები (Assets Liquidity - AL).

ანუ, საბოლოო ჯამში, ირ. ფიშერის მიმოქცევისათვის საჭირო ფულადი მასის გაანგარიშების ცნობილ ფორმულაში, აღნიშნული კორექტირებით გამოიქვეთა ის ფულადი მასის რაოდენობა, რომელსაც უკვე უშუალოდ ბანკის მულტიპლიკატორის (ზმ) საფუძველზე და თითოეული კრედიტის გაცემისას საკრედიტო სისტემა (კომერციული ბანკები) ქმნიან და იგი შეიძლება ფარული ქარბი ფულადი მასის მონესრიგებისა და ინფლაციური პროცესების მოთოკვის მექანიზმიც გახდეს.

თემა 5. ფულის მასის სტრუქტურა, ეკონომიკის ფულადი და რეალური სექტორების ურთიერთკავშირების მაჩვენებლები, საკრედიტო ეკონომიკა

1.1. ფულის მასის სტრუქტურა

ა) ფულადი მასის სტრუქტურა

როგორც უკვე აღვნიშნეთ, ფულადი მასის საერთო სიდიდე ფულადი აგრეგატების (M0, M1, M3, M4 ან L) სისტემის საფუძველზე იზომება, ამასთან თითოეული შემდგომი აგრეგატი მოიცავს წინას და ნაკლებად ლიკვიდურ ფულად აქტივებს. სხვადასხვა ქვეყნებში მათ გაანგარიშებას საკუთარი თავისებურებები გააჩნიათ. საქართველოში ფულადი აგრეგატების სისტემას შემდეგი სახე გააჩნია:

1. ფულის აგრეგატი (M0) - ნაღდი ფული მიმოქცევაში ბანკების გარეშე.

2. ფულის ბაზა (MB) = ნაღდი ფული მიმოქცევაში და კომერციული ბანკების სალაროებში + კომერციული ბანკების სავალდებულო რეზერვები + ნაშთები კომერციული ბანკების საკორესპონდენტო და დეპოზიტურ ანგარიშებზე ქვეყნის ცენტრალურ ბანკში + კომერციული ბანკების აქტივებში არსებული ქვეყნის ცენტრალური ბანკის ობლიგაციები. ფულის ბაზა - ეს არის ქვეყნის ცენტრალური ბანკის ვალდებულებები, რომლებიც მისი ბალანსის პასივშია ასახული.

ბანკების მიერ სავალდებულო რეზერვები განისაზღვრება ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ დამტკიცებული სავალდებულო რეზერვების ნორმის მიხედვით.

ცენტრალური ბანკის სისტემაში კომერციული ბანკების საკორესპონდენტო ანგარიშები - არის ანგარიშები, რომლებიც ბანკთაშორის ანგარიშსწორებებისათვის გამოიყენება. ცენტრალურ ბანკში კომერციული ბანკების დეპოზიტური ანგარიშები - არის ვადიანი ანგარიშები, რომლებიც გამოიყენება კომერციული ბანკების ჭარბი ლიკვიდობის განთავსებისათვის. ცენტრალური ბანკის ობლიგაციები - არის ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც ცენტრალური ბანკის მიერაა გამოიშვებული და კომერციულ ბანკებშია განთავსებული ჭარბი ლიკვიდობის აბსორბირების მიზნით.

3. ფულის აგრეგატი (M1) = ფულადი აგრეგატი M0 + სანარმოებისა და ორგანიზაციების საანგარიშსწორებო და მიმდინარე ანგარიშებზე (მთავრობების ანგარიშების გამოკლებით) სახსრები + მოსახლეობის მოთხოვნამდე დეპოზიტები + სამგზავრო ჩეკები. ზოგიერთ ქვეყნებში აგრეგატი M1 მოიცავს ასევე საჩეკო ანგარიშებს, რომლებიც საანგარიშსწორებო ანგარიშებთანაა გათანაბრებული. აგრეგატი M1 - არის „ფული გარიგებებისათვის“, „ფული მაღალი ეფექტიანობით“.

სამგზავრო ჩეკი - არის ემიტენტის საგადახდო დავალება მითითებული ფიზიკური პირისათვის ფულის გარკვეული თანხის გადახდასთან დაკავშირებით, რომელიც აღნიშნული პირის (ჩეკის მფლობელის) ხელმოწერას შეიცავს და რომელიც იფარება მასზე ხელმოწერულ ხელმოწერასა. საგზაო ჩეკების ყველაზე უფრო ცნობილ სისტემებს American Express და Travelex წარმოადგენენ.

საჩეკო ანგარიშები - განსაკუთრებული ანგარიშებია საბანკო სისტემაში, რომლებზეც მათ მფლობელებს ჩეკების გამოწერა შეუძლიათ საქონელისა და მომსახურების შეძენაზე გადახდის განხორციელებისას.

4. ფულის აგრეგატი (M2) = ფულადი აგრეგატი M1 + სანარმოების დეპოზიტურ ანგარიშებზე სახსრები + მოსახლეობის ვადიანი ანგარიშები + მოსახლეობის საშემნახველო ანგარი-

შები 4 წლამდე ვადით (მსხვილი ნომინალების ანგარიშების გამოკლებით). აგრეგატი M2 - არის „ფართო ფულის მასა“.

5. ფულის აგრეგატი (M3) = ფულის აგრეგატი M2 + დეპოზიტები 4 წელზე მეტი ვადით და მსხვილი ნომინალებით + დეპოზიტური და საშემნახევლო სერთიფიკატები + მაღალლიკვიდური საბანკო თამასუქები + მაღალიკვიდური სახელმწიფო ობლიგაციები.

6. ფულის აგრეგატი (M4) (ანუ L) = ფულის აგრეგატი M3 + ზოგიერთი სანარმოს აქციები + ყველა სახის დეპოზიტები უცხოურ ვალუტაში ლარის ეკვივალენტში.

ზოგიერთ ქვეყნებში პარმონიზირებული ფულის მასის სიდიდე იანგარიშება, რომელიც აგრეგატი M3-ის ან M4-ის შემადგენლების სხვადასხვა ლიკვიდობას ითვალისწინებს. აღნიშნული მაჩვენებელი საერთო ფულადი მასის ყველაზე უფრო ადეკვატურ საზომს წარმოადგენს, რომელიც ასევე მის სტრუქტურასაც ითვალისწინებს.

საქართველოს ეროვნული ბანკი ოფიციალურად აქვეყნებს ინფორმაციას შემდეგი სამი ძირითადი აგრეგატის შესახებ: 1) ნაღდი ფულის მასა მიმოქცევაში (M0); 2) ფულის ბაზა (M1), ანუ თავიანთი ვალდებულებები; 3) ფართო ფულის მასა (M2) = ნაღდი ფული + უნაღდო ფული (სახსრები ანგარიშებზე).

სხვა ქვეყნებში ფულის აგრეგატების განსაზღვრა რამდენადმე განსხვავებულია. განსაკუთრებით ეს ეხება აგრეგატ M1 (ტრანსაქციულ ფულს) და ფართო აგრეგატებს (M3-სადა M4-ს). ცხრილი 5.1-ში ევროზონისათვის ევროპის ცენტრალური ბანკის მიერ ფულის აგრეგატების გაანგარიშებაა წარმოდგენილი.

ფულის მასის განვითარებული სტრუქტურა საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში ელინდება M3 და L აგრეგატებში შემავალი ფულის მასის დაბალლიკვიდური შემადგენლების აბსოლუტური და ფარდობითი სიდიდეების მიხედვით.

ევროპის ცენტრალური ბანკის ფულის მასის სტრუქტურა, რომელიც ცხრილი 5.1-შია წარმოდგენილი, ფულის ფუნქციების სპეციფიურ შემსრულებელი სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტების განვითარებას მოწმობს. მაგალითად, ფულისა და გრძელვადიანი ფინანსური ვალდებულებების ჯამური ფული (აგრეგატი M1) შეადგენს 28%, ფართო ფულის მასა (აგრეგატი M2) - 51,2%, ხოლო დაბალლიკვიდური ვალდებულებების წილი (არ შემავლები M2) - 49,8%.

**ცხრილი 5.1. ევროზონაში ფულადი მასა და გრძელვადიანი ფინანსური ვალდებულებები
01.11.2009 წლის მდგომარეობით**

ფულის აგრეგატები და მათი შემადგენლები:	აბსოლუტური მნიშვნელობა (მლრდ ევრო)	ფარდობითი მნიშვნელობა (% M2 აგრეგატში ან M2 აგრეგატთან)
ნაღდი ფული მიმოქცევაში (currency in circulation)	745,2	9,1
დეპოზიტები მოთხოვნამდე (overnight deposits)	3 737,5	45,5
ჯამი: ფულადი აგრეგატი M1	4 482,7	54,6
დეპოზიტები 2 წლამდე დაფარვის ვადით (deposits with an agreed maturity of up to 2 years)	1 946,7	23,7
დეპოზიტები რომლებიც შეტყობინების მიხედვით 3 თვის განმავლობაში ექვემდებარებიან დაფარვას (deposits redeemable at a period of notice up to 3 months)	1 784,4	21,7
ჯამი: ფულის აგრეგატი M2	8 213,8	100,0

რეპო	300,6	3,7
საბაზრო პაი და ნილები (money market fund shares/units)	744,6	9,1
ფასიანი ქაღალდები დაფარვის 2 წლამდე ვადით (debet securities up to 2 years)	142,4	1,7
ჯამი: ფულის აგრეგატი M3	9 401,4	114,5
ფასიანი ქაღალდები დაფარვის 2 წელზე მეტი ვადით (debet securities over 2 years)	2 610,9	31,8
დეპოზიტები რომლებიც შეტყობინების მიხედვით 3 წელზე მეტი ვადის შემდეგ ექვემდებარებიან დაფარვას (deposits redeemable at a period of notice over 3 months)	134,9	1,6
დეპოზიტები 2 წელზე მეტი ვადის შემდეგ დაფარვით (deposits with an agreed maturity over 2 years)	2 173,7	26,4
კაპიტალი და რეზერვები (capital and reseres)	1 728,8	21,1
ჯამი: გრძელვადიანი ფინანსური ვალდებულებები (longer-term financial liabilities)	6 648,3	80,9
ჯამი: ფული და გრძელვადიანი ფინანსური ვალდებულებები (money and longer-term financial liabilities)	16 049,7	195,4

წყარო: ევროპის ცენტრალური ბანკი. <http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>.

არსებობს თვალსაზრისი, რომ ფულის მასის დაბალლიკვიდური შემადგენლების, ანუ ფულის ერთგვარი შემცვლელების არსებობა გახდა განვითარებულ ქვეყნებში 2008-2009 წლების ეკონომიკური კრიზისის ერთ-ერთი მიზეზი. ამასთან, აღნიშნული მიზეზი მხოლოდ ერთადერთი არ ყოფილა და კრიზისზე მისი გავლენის დონე დამატებით მყარ არგუმენტებს საჭიროებს.

ბ) ეკონომიკური კატაგორიები: ფული და ფინანსების სადისკუსიო პროპოზიციები

მკვლევარების უმეტესობა, ცნება „ფინანსების“ ისტორიულ ასპექტში განხილვისას, აზრებში ემთხვევიან, რომ ფინანსები სახელმწიფოს წარმოშობასთან ერთდროულად წარმოიშვნენ და სახელმწიფოებრივი მოწყობისა და სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობების, ასევე სახელმწიფოზე საზოგადოების მიერ დაკისრებული ამოცანებისა და ფუნქციების განვითარებისა და სრულყოფასთან ერთად იცვლებოდნენ. სახელმწიფოს წარმოშობა სახელმწიფოსა, უმაღლესი ხელისუფლების სახით, და კვლავწარმოებითი ურთიერთობების სხვა სუბიექტებს შორის შექმნადი ეკონომიკური კეთილდღეობების განაწილებასა და გადანაწილებასთან მიმართებაში გარკვეული ურთიერთდამოკიდებულების დადგენასთან არის დაკავშირებული. საკუთრივ, აღნიშნული ურთიერთობებიც ცნება „ფინანსებით“ განისაზღვრებოდა. წარმოადგენს რა ისტორიულ კატეგორიას, ფინანსები ეკონომიკისა და საზოგადოების გარდაქმნისა, განვითარების შესაბამისად ცვლილებებს განიცდიან.

ტერმინმა „ფინანსებმა“ საერთაშორისო გავრცელება მიიღო და მოსახლეობასა და მეურნე სუბიექტებს, ერთის მხრივ, და სახელმწიფოს - მეორეს მხრივ, შორის ფულადი სახსრების ფონდების წარმოშობასა და გამოყენებასთან მიმართებაში, ფულადი ურთიერთობების სისტემასთან დაკავშირებული ცნების სახით დაიწყო გამოყენება. აღნიშნული ნიშნავს, რომ ტერმინი „ფინანსები“ ხასიათდებოდა შემდეგი თვისებებით:

- მოიცავდა ფულად ურთიერთობებს ორ სუბიექტს შორის, ანუ ფული ემსახურებოდა

ფინანსების არსებობისა და ფუნქციონირების მატერიალურ საფუძველს;

- სუბიექტების უფლებების ხასიათი აღნიშნული ურთიერთობების პროცესში განსხვავდებოდა; ერთ-ერთი მათგანი - სახელმწიფო - განსაკუთრებულ სახელისუფლებო უფლებამოსილებებს ფლობდა;

- აღნიშნული ურთიერთობების პროცესში ფულადი სახსრების საერთო სახელმწიფოებრივი ფონდი - სახელმწიფოს ბიუჯეტი ფორმირდებოდა;

ბიუჯეტში სახსრების რეგულარული შემონატანები შეუძლებელია უზრუნველყოფილი იქნას სახელმწიფოებრივი-დაძლევითი ხასიათის გადასახადების, მოსაკრებლებისა და სხვა გადახდების მონაწილეობის გარეშე, სახელმწიფოს სამართლებრივი საქმიანობის, ფისკალური აპარატის, ან დაძალებითი აპარატის შექმნის მეშვეობით მიიღწეოდა¹.

რაც შეეხება მეურნე სუბიექტების ფინანსებს, ისინი საკუთრების ფორმებზე დამოკიდებულიებაში განსხვავდებიან:

- ფინანსები კომერციული ორგანიზაციების;
- ფინანსები არაკომერციული ორგანიზაციების;
- ფინანსები ინდივიდუალური მენარმეების.

წარმოების, ვაჭრობის, სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობების, სახელმწიფოთაშორისი ფულადი ბრუნვის, საბანკო და საბირჟო საქმის განვითარებასთან ერთად აქამდე ხანგრძლივი პერიოდით ადრე არსებული ფული, მათი მოძრაობა, მიმოქცევა ამ პერიოდში ახალ ხარისხს, განსხვავებულ შინაარსს იძენენ. ფულადი სახსრები უფრო მრავალფეროვანი ხდება, მალი მოძრაობის ფორმები და ხასიათი იცვლება, სახელმწიფო ფულადი რესურსების მობილიზებას საკუთარი ეკონომიკური, სოციალური, პოლიტიკური ფუნქციების შესრულებისა და გაფართოებისათვის ახორციელებს; ფულადი ურთიერთობები გაცვლის სფეროდან გადაადგილდებიან საზოგადოებრივი პროდუქტის წარმოებისა და განაწილების სფეროში. წარმოიშობიან ფინანსური ბაზრები, ფინანსური შუამავლობა და ფინანსური შუამავლები, ფინანსური ინსტიტუტები, რომლებიც სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტებით, როგორებიცაა ფული, ეროვნული ვალუტა, ფასიანი ქაღალდები ოპერირებენ.

ფინანსური ბაზარი - არის კრედიტორებსა და მსესხებლებს შორის მოთხოვნისა და მიწოდების საფუძველზე შუამავლების დახმარების მეშვეობით კაპიტალის გადანაწილების მექანიზმი. პრაქტიკაში იგი თავისთავად საკრედიტო ორგანიზაციების (საფინანსო-საკრედიტო ინსტიტუტების) ერთობლიობას წარმოადგენს, რომლებიც ფულადი სახსრების ნაკადს მესაკუთრეებისაგან მსესხებლებისაკენ და უკან მიმართავენ. აღნიშნული ბაზრის მთავარი ფუნქცია უმოქმედო ფულადი სახსრების სასესხო კაპიტალში ტრანსფორმაციაში მდგომარეობს. ფინანსური სისტემის მიერ განხორციელებადი ფულადი სახსრების აკუმულირებისა და განთავსების პროცესი უშუალოდ ფინანსური ბაზრების ფუნქციონირებასთან და ფინანსური ინსტიტუტების საქმიანობასთან არის დაკავშირებული.

თუ ფინანსური ინსტიტუტების ამოცანას სახსრების მესაკუთრეებისაგან მსესხებლებამდე ყველაზე ეფექტიანად გადაადგილება წარმოადგენს, მაშინ ფინანსური ბაზრების ამოცანა ფინანსური რესურსების მყიდველებსა და გამყიდველებს შორის ფინანსური აქტივებითა და ვალდებულებებით ვაჭრობის ორგანიზაციაში მდგომარეობს. ფინანსური ბაზარი რიგი სეგმენტებისაგან შედგება, როგორებიცაა: ინვესტიციური, საკრედიტო, საფონდო, სადაზღვეო, სავალუტო.

ფინანსური შუამავალი - არის ინსტიტუტი, რომელიც კრედიტორებისაგან სახსრების სესხებითა და მათი მსესხებლებისათვის მიწოდებით, კრედიტორებსა და მსესხებლებს შორის კავშირს ახორციელებს. ფინანსური შუამავლების მიერ აკუმულირებადი და გამოყენებადი სახსრების მოცულობას მნიშვნელოვნად აჭარბებს სხვა სექტორების მეშვეობით გატარებული

მოცულობები. თვით ფინანსურ ინსტიტუტებს შორის ფინანსური შუამაველები არსებობენ, მაგალითად სააღრიცხვო სახლები ინგლისში, რომლებიც როგორც ინსტიტუტები წარმოიშვნენ, და სახაზინო თამასუქების განთავსებას ახორციელებენ, ანუ კომერციულ ბანკებსა და ცენტრალურ ბანკს შორის შუამაველების როლს ასრულებენ. რიგი ფინანსური ინსტიტუტები, კერძოდ ლიზინგური, ფაქტორინგული კომპანიები, ფინანსური სახლები, საკუთარი ფონდების უმეტეს ნაწილს სხვა ფინანსური ინსტიტუტებისაგან მოსესხების სახით ღებულობენ.

ფინანსური ინსტრუმენტები - არის მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისობაში დოკუმენტალურად გაფორმებული ეკონომიკური სუბიექტების ფულადი ვალდებულებები.

თანამედროვე პირობებში განვითარებულ საბაზრი ეკონომიკებში სხვადასხვა ფინანსური შუამაველებისშერწყმისაქენ, აგრეთვე მათი ოპერაციების დივერსიფიკაციისაქენ ტენდენცია მკაფიოდ არის გამოხატული. ფინანსური შუამაველობის განვითარება თავისებური ეკონომიკური მოვლენის - ფინანსური ინსტრუმენტების წარმოშობას უწყობდა ხელს, რომელთაც მიეკუთვნებოდა:

- თამასუქები;
ჩეკები;
სავალო ხელწერილები;
აქციები;
ობლიგაციები;
საგადახდო ბარათები;
გირავნობის საბუთები;
სადაზღვევო პოლისები;
სერთიფიკატები;

• სხვადასხვა მონუმენტები, რომლებიც ფულადი შემოსავლისა და სხვა შემოსატანების მიღებაზე უფლებას იძლევიან¹.

საბაზრო ეკონომიკის განვითარების თანამედროვე ეტაპზე ეკონომიკური ურთიერთობების სისტემის წარმოქმნელი კატეგორიების გარკვეული იერარქია არსებობს, ისეთები, როგორიცაა საქონელი, ფული, ფინანსები, კრედიტი, გადასახადი, ფასი, მოგება, რენტაბელობა და სხვები, თითოეულ რომელთაგანს ქვეყნის სამეურნეო მექანიზმში შედარებით დამოუკიდებლად ფუნქციონირება შეუძლია. თუმცა მათ შორის განსაკუთრებული ადგილი ფულს და ფინანსებს ეკუთვნის, პრაქტიკულადაა დადასტურებული: შუძლებელია ფულადი ბრუნვის დარეგულირების გარეშე სახელმწიფოს ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების მიღწევა. ასევე პირიქით, თუ სახელმწიფო საკუთარ შემოსავლებსა და ხარჯებს არ დააბალანსებს, აღნიშნული ფულადი ბრუნვის დარღვევამდე მიგვიყვანს. ამიტომ ეკონომიკური მეცნიერებისა და საბაზრო ურთიერთობების თანამედროვე ეტაპი ხასიათდება იმით, რომ ტერმინი „საფინანსო-ფულადი ურთიერთობები“ ყველაზე უფრო გავრცელებული გახდა. აღნიშნულიდან გამომდინარე, ფულსა და ფინანსებს შორის დიალექტიკური კავშირი აშკარაა, რის გამოც აღნიშნული ორი კატეგორიის ურთიერთკავშირის დასაუთების პრობლემის გადაწყვეტას მიძღვნილი კვლევები მეტად აქტუალურად გვესახება.

ჩატარებულმა ანალიზმა დაგვანახა, რომ სამეცნიერო ლიტერეტურაში თანამედროვე პირობებში ფულისა და ფინანსების არსთან მიმართებაში მათი ურთიერთკავშირის გათვალისწინებით ერთიანი მოსაზრება არ არის ჩამოყალიბებული, რაც აღნიშნულ სფეროში შემდგომი სამეცნიერო კვლევების ჩატარებას საჭიროებს. ფულისა და ფინანსების კატეგორიის შესწავლა მათ შორის განსაკუთრებული სისტემის არსებობის შესახებ მოწმობს, რასაც ხშირად მათ გაიგვებამდე მივყავართ. ასე მაგალითად, ფინანსები არც ისე იშვიათად (განსაკუთრებით საყოფაცხოვრებო დონეზე) იურიდიული და ფიზიკური პირების განკარგულებაში არსებულ გარ-

1 Финансы: учебник для вузов / Под ред. А.Г. Грязновой, Е.В. Маркиной, М.Л. Седовой. - Москва: Финансы и статистика, 2011. - 496 с.

კვეულ ფულად თანხას განსაზღვრავენ. უეჭველია, ასეთ თვალსაზრისს არსებობის უფლება გააჩნია.

გარდა ამისა, საერთოალიარებულს წარმოადგენს ის ფაქტი, რომ ფინანსების საფუძველში ფულადი ურთიერთობები დევს¹.

მაგრამ ამასთან საჭიროა აღინიშნოს, რომ გარკვეული ფულადი თანხის არსებობა ჯერ კიდევ მათი როგორც ფინანსების სახით კვალიფიცირების შესაძლებლობას არ იძლევა. შეიძლება გკონდეთ ფული, მაგრამ ამავე დროს ფინანსებთან არანაირი ურთიერთობები არ გააჩნდება. ნატურალურ მეურნეობაში, სადაც წარმოებული პროდუქტი ნატურალურ ფორმაში იცვლება და ნაწილდება. ანუ ფინანსები ფულადი ურთიერთობების განვითარების შედეგად არის წარმომოხილი, რაც აღნიშნული ორი კატეგორიის გენეზისით დასტურდება.

ასე მაგალითად, თუ ფულის წარმოშობის ისტორიას მივმართავთ, შეიძლება გავიხსენოთ, რომ ხანგრძლივი დროის განმავლობაში ფულის სახით „ფულადი მასალისაგან დამზადებული მეთად მრავალფეროვანი საგნები გამოიყენებოდა. გარდა ამისა ფულის აღნიშნული ფორმების მიმოქცევისა და გამოყენების ხერხებს შორის საკმაოდ დიდი განსხვავებები არსებობდა, რასაც თავისთავად ფულადი მასალის აღრიცხვაში განსხვავებები მოყვებოდა და ფულის ერთი ფორმის სხვებში გადაყვანისას სერიოზული შეზღუდვები გროვდებოდა.

საზოგადოებრივი ურთიერთობების შემდგომმა განვითარებამ, ხილო მათ საფუძველზე - ეკონომიკურების სრულყოფამ, ფულის ევოლუციამდე „სასაქონლო-ექვივალენტურებიდან“ (ბარატურული ვაჭრობა) ელექტრონულამდე მიგვიყვანა. თუმცა სანარმოო ძალების ევოლუციამ კანონზომიერად გაცვლით ოპერაციებში მონაწილე საქონელის რაოდენობისა და ნაირსახეობის გადიდებაზე მიგვიყვანა, რამაც განხორციელებადი საქონელგაცვლის აქტების ინტენსიურობა ავტომატიურად გაართულა და აამაღლა. აღნიშნული ყველა გარემოების ზემოქმედება ნატურალური გაცვლის პროცესს არსებითად ართულებდა, რამაც პირველი „სასაქონლო“ ფულის წარმოშობა გამოიწვია, რომლის როლში სხვადასხვა დროს და მსოფლიოს სხვადასხვა რეგიონებში გამოდიოდა - მარილი, ცერცვის მარცვალი, ბენვეული, პირუტყვი, ნიჟარები და მოცემული ტერიტორიაზე სხვა ყველაზე უფრო „მიმოქცევადი“ (ლიკვიდური) საქონელი-შუამავლები.

დაახლოებით ჩვენს წელთაღრიცხვამდე 1000 - 500 წელს ჩინეთში ლითონური ფულის პირველი პროტოტიპები გამოჩნდნენ, რომლებიც თავისთავად შრომის საგნების სახით ლითონისაგან ფიგურებს წარმოადგენდნენ, როგორებიცაა: თხები. ბარები, შეილისრების წვეტები, რომელთა აქტიური გამოყენება დაიწყო საქონელის გაცვლისას (გაცვლის საშუალება გახდნენ). ითვლება, რომ ყველაზე პირველი მონეტები ჩინეთში და ლიდიის სამეფოში (თანამედროვე თურქეთის ტერიტორია) ჩ.წ. აღ.-მდე VII საუკუნეში წარმოიშვნენ, ისინი იყვნენ მრგვალი მონეტები ოქროსა და ვერცხლის სხმულების სახით. ფულის განვითარების შემდეგი ეტაპი იყო ქალაღდის ფულის წარმოშობა ჩინეთში ჩ. წ. აღ.-მდე VIII საუკუნეში, ხოლო 910 წელს მათი მასიური გამოშვება დაიწყო {1}. ასეთი ფულის წარმოშობა, რომელთაც შიდა ღირებულება (როგორც სრულფასოვანი ლითონებისაგან) არ გააჩნდათ და მიმოქცევაში ოქროს ფულის შემცვლელს წარმოადგენდნენ. ქალაღდის ფულის როლს საქონელისა და ოქროს შესანახად მიღების შესახებ ხელწერილებიც ასრულებდნენ, რომლებაც შემდგომში საკრედიტო ფულის (ბანკნოტა) წარმოშობამდე მიგვიყვანეს.

ევროპაში პირველი (ნამდვილი) საკრედიტო ფულის სამშობლო გახდა საფრანგეთი, სადაც 1716 წელს სამეფო ბანკი ორველი საბანკო ბილეთების გამოშვებას შეუდგა. მსოფლიოში პირველმა უნალო ანგარიშსწორებების (საბანკო კლირინგის) სისტემამ თავისი დასაწყისი 1824 წელს აშშ-ში დაიწყო, ხოლო XX საუკუნის შუა პერიოდში (1950 წ.) ბრუნვაში Diners Club (პირველი საკრედიტო ბარათი) იქნა გამოშვებული. მიუხედავად მისი საკმაოდ ფართო გავრცობა-

1 Деньги, кредит, банки / Под ред. О.И. Лаврушина. - Москва: КноРус, 2007. - 560 с.; 3 - Финансы. Денежное обращение. Кредит / Под ред. Л.А. Дробозиной. - Москва: Финансы, ЮНИТИ, 2002. - С. 63.)

დობისა, მხოლოდ ორი წლის სმდეგ Franklin National Bank - ის საბანკო საკრედიტო ბარათი იქნა გამოშვებული.

უნდა აღინიშნოს, რომ დასაწყისიდან ქალაქის და საკრედიტო ფულები ნებისმიერ მონეტში ოქროზე იყენებოდა გადაცვლადები. თუმცა შემდგომში მიმოქცევადი სასაქონლო მასის გადიდება და ერთდროულად ბუნებრივი ოქროს მარაგების შემცირებამ მიმოქცევაში გამოშვებული ქალაქის ფულის რაოდენობის არსებული ძვირფასი ლითონების მარაგთან მიმართებაში შეუსაბამობამდე მივიყვანა, რომლებიც ტრადიციულად ბანკოტების ნომინალური ღირებულების უზრუნველყოფის საშუალებად გამოდიოდნენ. გარდა ამისა, ფულის ემისიის სახელმწიფოებრივი მართვის აუცილებლობამ 1971 წ. აშშ დოლარის, ხილო შემდეგ 1976 წ. მსოფლიოს ყველა დანარჩენი ვალუტების ოფიციალურად დადგენილი ოქროთი უზრუნველყოფადობის გაუქმება განაპირობა. 1990-იანი წლების დასაწყისში „ელექტრონული ფულის“ გამოგონებამ აღნიშნული ტექნოლოგიის საფუძველზე სმარტ-ბარათების შექმნამდე მივიყვანა, რომელიც საბანკო ანგარიშზე ფულის რაოდენობის შესახებ ინფორმაციას მოიცავდა პერსონალური კოდით დაცულობას ითვალისწინებდა. ფულადი ტექნოლოგიების განვითარებაში შემდეგი ნაბიჯი გახდა 1998 წ. შეერთებულ შტატებში PayPal სისტემის წარმოშობა, რომლის მეშვეობით კომპიუტერების მომხმარებლებს ელექტრონული გადახდების განხორციელება შეუძლიათ. ევროპაში შეიქმნა სისტემა PhonePaid, რომელიც მობილური ტელეფონების მეშვეობით ფულადი გადარიცხვების განხორციელება შეუძლიათ. 1990-იანი წლების ბოლოს „ინტერნეტ-ფულის“ მრავალი სისტემა იქნა შექმნილი (მაგალითად: WebMoney, Yandex-Money, clicshare და მრავალი სხვები).

საერთაშორისო ეკონომიკური ურთიერთობების განვითარებამ და შემდგომმა ინტეგრაციამ 2002 წ. ევროპული ეკონომიკური კავშირის (ეეკ) შემადგენლობაში შესულ სახელმწიფოებში, ერთიანი ვალუტის - ევროს (უნაღდო ანგარიშსწორებების განხორციელებისათვის იგი 1999 წლიდან გამოიყენებოდა) დამკვიდრება განხორციელდა. ისიც გვინდა ავღნიშნოთ, რომ ეკონომიკაში ნობელის პრემიის ლაურიატის რობერტ მანდელას პროგნოზის მოხედვით 2040 წლიდან შესაძლებელია პირობითად ერთიანი მსოფლიო ვალუტა - „დეი“ შეიქმნას, რომელიც აშშ-ის, ევროკავშირისა და იაპონიის (დოლარი, ევრო, იენა) ფულადი ერთეულების გამართიანებელი, ანუ წარმოებული ფულადი ერთეული იქნება. ამრიგად, თუ სულუფასოვანი (ოქროსი და ვერცხლის) ფული თავისთავად ფასეულობის ნიშანს (სიმბოლოს) წარმოადგენდა, ხოლო მათი შემცვლელი - ოქროთი უზრუნველყოფილი ქალაქისა და საკრედიტო ფული კი - სრულფასოვანი ფულის ნიშანს (სიმბოლოს) შეესაბამებოდა, თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში - ფული (საერთოდ არც ოქროთი და არც რაიმე სხვა ძვირფასეულობით არ არის უზრუნველყოფილი) - იგი არის ფულის შემცვლელი სახელმწიფოებრივი სიმბოლური ნიშანი, რომელიც სახელმწიფოს მიერაა დაკანონებული (ქვეყნის აქტივებითაა უზრუნველყოფილი, რაც მასზე ორი ფინანსური - „მონეტარული“ და „ფისკალური“ უწყებების: ცენტრალური ბანკისა და ფინანსთა სამინისტროს ხელმძღვანელების ხელმოწერებით დასტურდება) და მოსახლეობის მიერ კანონიერი საგადახდო საშუალების, მიმოქცევის საშუალებისა და სხვა საქონელის ღირებულების შეფასებისათვის გამოყენება.

აღნიშნული თავიდან, ფინანსურ ინსტრუმენტებად (რესურსებად) გარდაქმნის სახით, რომელთა მოძრაობა (მიმოქცევა) სახელმწიფოსი, მეურნე სუბიექტებისა და კერძო მესაკუთრეების ფინანსური ურთიერთობების სისტემის საფუძველში იქნა ჩადებული, სხვა სიტყვებით, აღნიშნული არის ფულის ფინანსური შემცვლელი (წარმომადგენელი) და თვით ცნება „ფინანსების“ განმარტებიდან (financia-დან) როგორც სახელმწიფოს სასარგებლოდ ფულის საეკონომიკური გადახდიდან გამომდინარე, შეიძლება გაკეთდეს დასკვნა, რომ ფინანსები - არის სახელმწიფოს სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობების განმახორციელებელი პროდუქტი.

უნდა აღინიშნოს, რომ თვით ცნება „ფინანსები“, თავისი წარმოშობის მომენტიდანვე მუდ-

მიე ევოლუციონირებას განიცდის, თუმცა შემდეგი სახის დასკვნის გაკეთებაც არის შესაძლებელი, რომ ფინანსების ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი ნიშანთვისების სახით, მათი გამოხატვის ფულადი ფორმა უნდა ჩაითვალოს, მაშინ როდესაც ფინანსური ურთიერთობების არსებობის როგორც შედეგი, შეიძლება ფინანსური სახსრების რეალური მოძრაობა (ნაღდი და უნაღდო) გამოდიოდეს. ფინანსებთან მიმართებაში აღნიშნული რეალობა, ფულის პირველადობის მტკიცების საფუძველს იძლევა. როგორც ადრე იყო აღნიშნული, ფული - არის ფინანსების მატერიალური საფუძველი, ხოლო თვით ფინანსები კი - ყოველთვის ფულადი ურთიერთობების მარეგულირებელი სამართლებრივი აქტებით წარმოშობადი საშუალებაა, ამიტომ ფულიც ასევე ფინანსური სამართლებრივი ურთიერთობების ობიექტს წარმოადგენს. ასე მაგალითად, თანამედროვე საფინანსო-სამართლებრივ მეცნიერებაში ასევე ქარბობს თვალსაზრისი, რომ ფინანსური ურთიერთობები ფულის მეშვეობითაა წარმოშობილი და სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობიდან წარმოებულიებს წარმოადგენენ, ხოლო ფულადი ურთიერთობები ფინანსურ სამართალში რეგულირების დომინანტურ სფეროს შეადგენს.

განხილვადი კატეგორიებს - ფულსა და ფინანსებს შორის მჭიდრო ურთიერთკავშირის არსებობის გამოვლენის მიუხედავად, ფინანსური არსის განსაზღვრისას, მაინც არა ყველა მეცნიერ-ეკონომისტი აკავშირებენ მას ფულად საფუძველთან. ზოგიერთი მკვლევარები ამასთან ფულადი სახსრების ყველა სახის ფონდების ფორმირების პროცესში აქცენტს ეკონომიკურ ურთიერთობებზე აკეთებენ. ჩვენი მოსაზრებით რიგი მეცნიერების ასეთი სახის თვალსაზრისი სწორს არ წარმოადგენს და, როგორც მინიმუმ, ორ სერიოზულ შენიშვნას იწვევს.

უპირველეს ყოვლისა, ფინანსების მხოლოდ როგორც ეკონომიკური ურთიერთობების სახით განმარტება, არამკაფიოდ განსაზღვრავს ფინანსების მატერიალურ, უფრო ზუსტად ფულად საფუძველს, რომლებიც თავის მხრივ, ღირებულების და მისი სხვადასხვა ფორმების გამოყენებასთან დაკავშირებულ ყველა ურთიერთობებს გამოხატავენ, და ამიტომ მათი ერთობლიობა წარმოების ეკონომიკურ მხარეს მოიცავს. ამავე დროს, ფინანსები მხოლოდ ფულადი ურთიერთობების მთლიანი ერთობლიობის ნაწილს მოიცავენ: იმას, რომელიც მშპ-ის ფორმირებასთან და გამოყენებასთან არის დაკავშირებული. ანუ ფინანსების ფუნქციონირებისათვის საწყის ბაზას ფულად ფორმაში ღირებულება წარმოადგენს, ამიტომ ფინანსების არსის განსაზღვრაში ფულად მიმოქცევაზე ორიენტიაცია არის აუცილებელი პრობლემა.

მეორეს მხრივ, შეთავაზებული მიდგომის არამართებული მაგონარეობს იმაშიც, რომ იგი ფინანსურ ურთიერთობებს უშუალოდ ფულადი სახსრების ფონდების ფორმირებისა და გამოყენების პროცესებთან აიგივებს. საბაზრო ეკონომიკის პირობებში აღნიშნული განმასხვავებელი ნიშანთვისება აზრს კარგავს. ზოგიერთი მკვლევარები სახელმწიფოზე როგორც ფინანსური ურთიერთობების ძირითად სუბიექტზე აკეთებენ აქცენტს¹.

მაგრამ, მიუხედავად იმისა, რომ სახელმწიფოს არსებობა და მათ მიერ საკუთარი ფუნქციების შესრულების აუცილებლობა, ფინანსების წარმოშობის წინაპირობას ემსახურებიან და თანავალი მეცნიერ-ეკონომისტებისათვის მათ განმსაზღვრელ ნიშანთვისებას წარმოადგენს. თანამედროვე პირობებში ტერმინი „ფინანსები“ თუორიაში და პრაქტიკაში ერთნაირად გამოყენებადია როგორც სახელმწიფოებრივი და ეკონომიკის კერძო სექტორის მიმართაც, კერძო მეურნეობების ჩათვლით, რამდენადაც მათ აკავშირებს საერთო გამაერთიანებელი საწყისები - თანამედროვე ფულისა და ფინანსების ერთიანობა, რომლებიც ერთმანეთს შორის როგორც შინაარსით, ასევე ფორმითაც არიან დაკავშირებული. ასე მაგალითად, თანამედროვე ფინანსების შინაარსი ფულადი ურთიერთობები წარმოადგენენ, რომლებიც ფულის მოძრაობის პროცესში („მუშა“ ფული) წარმოიქმნებიან, ხოლო თანამედროვე ფული, როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, საკუთარ მოძრაობის პირველადი ფინანსური რესურსების ფორმით და მათგან წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტებით ახორციელებენ და ამით ხელისუფლების სახელ-

მნიშვნელოვანი და ადგილობრივი თვითმმართველობის ორგანოების, სანარმოების, ორგანიზაციებისა და კერძო მეურნეობების ფულადი შემოსავლების ფირმირებისა და გამოყენების უწყვეტადობას უზრუნველყოფენ.

ამგვარად, ფულისა და ფინანსების გენეზისის განხილვით და მათი მჭიდრო ურთიერთკავშირების განსაზღვრით, ასევე კატეგორია ფინანსების განსაზღვრისადმი სხვადასხვა მიდგომების კრიტიკული ანალიზის განხორციელებით, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია მისი გამსაზღვრა, როგორც ფულისაგან წარმოებულის სახით იქნას გაკეთებული.

ამრიგად, დასკვნის სახით შეიძლება ჩამოვყალიბოთ, რომ ფინანსები - განხილული უნდა იქნას, როგორც - ფულადი ურთიერთობები, რომლებიც მთლიანი შიდა პროდუქტისა (მშპ) და, გარკვეულ შემთხვევებში, ეკონომიკური აგენტების (სახელმწიფოს, მეურნე სუბიექტებისა და კერძო მესაკუთრების) მიერ ფორმირებული ფულადი შემოსავლებისა და მათი დანახოვების გამოყენებით, განპირობებული - სახელმწიფოს ეროვნული ბუნებრივი სიმდიდრის ნაწილის ღირებულების გაცვლის, განაწილებისა და გადანაწილების პროცესში წარმოქმნილი კატეგორია.

ბ) ეკონომიკური კატეგორიები:

ვალუტა და ფულადი ერთეულის სადისკუსიო პრობლემატიკა

ეკონომიკურ ლიტერატურაში ცნება „ვალუტა“-ს არაერთმნიშვნელოვანი განმარტება გააჩნია. ქართულ ენაზე „ვალუტად“ ინგლისური ტერმინი currency არის გადათარგმნილი. ინგლისური money ასევე ზოგჯერ „ვალუტის“ მოსაზრებით გამოიყენება, კერძოდ, როგორც „სავალუტო ფონდი“ - monetary fund-ის სახით ითარგმნება, მაგრამ ამასთან, იგი ისევე, როგორც „ფულადი“, „მონეტარული“ ან „მონეტური“ (monetary aggregate - ფულადი აგრეგატი, monetary policy - მონეტარული პოლიტიკა, monetary union - სამონეტო კავშირი) სახითაც გამოიყენება. „ვალუტა“ საქართველოს კანონმდებლობაშიც სრულად არ არის განსაზღვრული: სამოქალაქო კოდექსის მუხლს ეწოდება „ფული (ვალუტა)“, რომელშიც მითითებულია მხოლოდ, რომ ქვეყნის მთლიან ტერიტორიაზე ნომინალური ღირებულების მიხედვით მისაღებად სავალდებულო, კანონიერ სავადასახადო საშუალებას წარმოადგენს - ლარი, ხოლო ქვეყნის ტერიტორიაზე უცხოური ვალუტის გამოყენების შემთხვევა, წესი და პირობები სავალუტო რეგულირებისა და სავალუტო კონტროლის შესახებ კანონით განისაზღვრება.

ქართულ ენაში (რუსულშიც და სხვებშიც) სიტყვა „ვალუტა“, ალბათ, გერმანულის მეშვეობით ან პირდაპირ იტალიურიდან (valuta-საგან) არის გადმოტანილი¹.

ამასთან ო. პიანიდუიანის იტალიური ენის ეტიმოლოგიურ ლექსიკონში {2}, valuta - არის ის, რაც ნამდვილად ღირს ნივთი, ფულის ხარისხი, როლებითაც ანგარიშსწორებები ხორციელდება. იგი, თავის მხრივ, წარმოშობილია ლათინურიდან valere - რაც ნიშნავს: იყო ძლიერი, ჯანმრთელი, მნიშვნელოვანი, მტკიცე.

ინგლისურ ენაში value დაახლოებით XIII საუკუნიდან, ფრანგულისაგან valoir - „ღირება, დამსახურება“-ს მნიშვნელობით, ხოლო currency (ფულადი ერთეული) - უფრო გვიან ჩამოყალიბებული სიტყვაა. ეს უკანასკნელი ლათინურისაგან currentis - „გაქცევა“-დან არის წარმოშობილი და იგი ინგლისურში - 1650 წლიდან „დინების პირობები“-ს მნიშვნელობით, ხოლო „ფულის მიმოქცევის“ თვალსაზრისით კი პირველად ჯ. ლოკის მიერ 1699 წელს იყო გამოყენებული {3}.

ყველაზე დიდი ლექსიკურ მონაცემთა ბაზის (პრისტონის უნივერსიტეტის) განმარტების {4} სისტემატიზაცია შესაძლებლობას იძლევა ვისაუბროთ, რომ value - არის საერთომიღებული რაოდენობრივი ან ხარისხობრივი შეფასება, ეკონომიკაში სამართლიანი ექვივალენტის

1 Фасмер Макс - Этимологический словарь русского языка. Пер. с немецкого и дополнения члена-корреспондента АН СССР О.И. Трубачева / Под. ред. и с предисловием проф. Б.А. Ларина. - Москва: «Прогресс», 1986. В4-х т. - Т. 1. - С. 271.

რალაცა მეორესათვის, განსხვავებით money-საგან - გაცვლის ყველაზე საერთო საშუალება და currency-საგან - კონკრეტული კეთილდღეობა, რომელიც თანამედროვე პირობებში როგორც გაცვლის საშუალება არის მიღებული და გამოიყენება.

აღნიშნულიდან გამომდინარე, ი.ნ. ლუკევიჩს (5) მიაჩნია, რომ ინგლისური სიტყვა money - ლექსიკური მოსაზრებით ტერმინ „ფულს“ შეესაბამება, value - „ვალუტას“, currency - კი ნიშნავს საერთო აღიარებადობას, გავრცობადობას, ფართე გამოყენებადობას, მოხმარებადობას, ეკონომიკაში - საერთოაღიარებულ კეთილდღეობას, ქვეყანაში თვითგაზომვისა და ფასების გამოხატვისათვის მომსახურე ფულის კონკრეტულ ფორმას, ანუ „ფულად ერთეულს“, რაც ცხრილურად შემდეგი სახით აქვს ჩამოყალიბებული (ცხრ. 1).

სიტყვა currency - ის შესახებ ნობელის პრემიის ლაურიატი ეკონომიკაში ფ. ხაიეკი აღნიშნავს, რომ იგი უფრო იმის აღნიშვნისათვისაა, რასაც ჩვენ ჩვეულებრივად money (ფულს) ეუწოდებთ იმიტომ, რომ სხვადასხვა კეთილდღეობა შეიძლება currency სხვადასხვა ხარისხში, სხვადასხვა რაიონებში და მოსახლეობის ფენებში იყოს (6). მსგავსი სახით განმარტავს currency-ს ბრიტანეთის ყველაზე ცნობილი ენციკლოპედია: „განვითარებულ ქვეყნებში - იგი ბანკნოტებია, სახაზინო ვალდებულებები და მონეტებია, რომელთაც მიმოქცევის საშუალების სახით მათი გამოყენებისათვის ინდოსამენტი არ ესაჭიროებათ; უფრო ნაკლებად განვითარებულ ქვეყნებში კი - იგი შეიძლება სხვადასხვა კეთილდღეობები (ქვები, საქონელი, თამბაქო და ა.შ.) იყოს, რომლებიც არა მარტო როგორც მიმოქცევის საშუალება, არამედ ფასულობის ან სიმდიდრის ნიშნებადაც გამოყენებადებია“ (7). ამასთან ფ. ხაიკი თვლის, რომ currency-ს ცნებას ასევე შესაძლებელია მიმოქცევისა და გადახდის საშუალების ფუნქციის შესრულებისათვის გამოყენებადი საბანკო ჩეკები და მსგავსი ინსტრუმენტებიც იქნას

ცხრილი 1. კატეგორიები „ფული“, „ფულადი ერთეული“ და „ვალუტა“ ეტიმოლოგია და განმარტებები

კატეგორია	ეტიმოლოგია	განმარტება
ფული (ინგლ. Money)	აღბათ თეოლოგიასთან არის დაკავშირებული.	(1)გაცვლის საშუალების, ღირებულების საზომის ან გადახდის საშუალების სახით ჩვეულებრივად და ლეგალურად გამოყენებადი კეთილდღეობა; (2)მიმოქცევისა და გადახდის საშუალება, ან სიმდიდრის საზომი; (3)გაცვლის ყველაზე საერთო საშუალება.
ფულადი ერთეული (ინგლ. - Currency)	მიმდინარეობის (დინების) პირობები. ინგლისში XVII საუკუნიდან ლათინურისაგან „currý“ - „გაქცევა“; „ფულის მიმოქცევის“ თვალსაზრისით პირველად ლოკის მიერ 1699 წ. იყო გამოყენებული.	(1)გაცვლის საშუალების, ღირებულების საზომის ან გადახდის საშუალების სახით ჩვეულებრივად და ლეგალურად გამოყენებადი კეთილდღეობა; (2)ქვეყანაში მიმოქცევადი ფულის ფორმა; (3)კეთილდღეობა, რომელიც თანამედროვე პერიოდში როგორც გაცვლის საშუალებად გამოიყენება.
ვალუტა (ინგლ. - Value)	ინგლისში - XIII საუკუნიდან ლათინურისაგან valere - ძლიერად, ჯანმრთელად, მნიშვნელოვნად ყოფნა. იტალიურიდან valuta - ნამდვილი ღირებულება, ფულის ხარისხი.	(1)ფულადი თანხა, რომლის მეშვეობითაც რალაცას შეიძენს მყიდველი; (2)გაცვლის საშუალების ნამდვილი ფასულობა; (3)სამართლებრივი ექვივალენტი.

მიკუთვნებული (6, გვ.58). მთლიანობაში მისი მოსაზრებით, ტერმინოლოგიაში სიღრმისეული განსხვავების მოძიება არ ღირს, მთავარია გვახსოვდეს, რომ ჩვენ საქმე გვაქვს სხვადასხვა ხარისხის მისაღებადობის რეგითობით ობიექტებთან, რომლებიც „რიგითობის ერთ ბოლოში, უდავოდ, ფულს წარმოადგენენ, ხოლო მეორეში კი - შეუმჩნევლად გადადიან ობიექტებში, რომლებიც, უეჭველად, მათ არ წარმოადგენენ“ (8).

ამდენად მიგვაჩნია, რომ ეკონომიკურ ტერმინ currency-ს ქართულ ენაში ყველაზე უფრო ახლოს შეესაბამება: „ქვეყანაში მიმოქცევადი ფულადი ერთეული“. საქართველოს კონსტიტუციაში ფულადი ერთეულის სახით დადგენილია - ლარი, რომელიც საქართველოს ეროვნული (უცხოურ) ბანკის მიერ ემიტირდება, ხოლო სამოქალაქო კოდექსი მიუთითებს, რომ ლარი - არის ქვეყნის ტერიტორიაზე კანონიერი საგადასახადო საშუალება, ანუ ფულადი ერთეული - ლარი - კანონიერი საგადასახადო საშუალებაა. აქედან გამომდინარე, ყველაზე სწორ განსაზღვრად მიგვაჩნია, რომ ფულადი ერთეული (ინგლ. - currency) – არის გარკვეულ ტერიტორიაზე კანონიერი საგადასახადო საშუალება.

ცნება ვალუტის შესახებ შეიძლება ითქვას შემდეგი: საერთაშორისო საბუთებში ტერმინი value ფინანსური ანგარიშგების საერთაშორისო სტანდარტებში (IFRS) 13 „სამართლიანი ღირებულების“ მოსაზრებით გამოიყენება და ნიშნავს ფასს, რომელიც შეიძლება, შეფასების თარიღისათვის ბაზრის მონაწილეებს შორის ჩვეულებრივი ოპერაციის განხორციელების შედეგად, აქტივების გაყიდვისას ან ვალდებულების გადაცემის პირობებში გადახდისას იქნება მიღებული (9).

მეცნიერთა ნაშრომებში „ვალუტას“ ცნებისადმი ანალიზი სამი მიდგომის გამოყოფის შესაძლებლობას იძლევა.

უპირველეს ყოვლისა ავტორთა ნაწილი ეთანხმება განსაზღვრას, რომელიც ვ. ა. მარკოვის მიერ დიდ საბჭოთა ენციკლოპედიაში ჩამოყალიბებული (10), სადაც სიტყვა „ვალუტა“ გამოიყენება როგორც გავრცობილი ცნება აღნიშნისათვის - ფულადი ერთეულისაც (რუბლი, დოლარი, ფუნტი და ა. შ., ანუ იმისა, რასაც ინგლისურ ენაში სიტყვა currency-ს უწოდებენ), ფულადი სისტემის ტიპისაც (ოქროს, ვერცხლის, ქაღალდის ვალუტა), უცხოური ფულისაც, რომლებიც საერთაშორისო მიმოქცევაში იღებენ მონაწილეობას. ასეთ პოზიციას უჭერენ მხარს ა. აზრილიანი (11), გ. გუკასიანი (12), ს. ივაშკოვსკი (13), ლ. კურაკოვი (14) და სხვები. აღნიშნული მიდგომის ჩარჩოებში კატეგორია „ვალუტა“ არ არის განსაზღვრული, მაგრამ მასზე საუბარია როგორც გავრცობილი ცნების შესახებ, რომელიც ფულადი ერთეულის სახეობასაც, ფულადი სისტემის ტიპსაც და უცხოურ ფულსაც აღნიშნავს.

მეორე შეხედულება ითვალისწინებს თვალსაზრისს, რომელიც ყველაზე უფრო ტევადად ე.ფ. ბორისოვს აქვს ჩამოყალიბებული: „ვალუტა - არის მოცემული ქვეყნის ფულადი ერთეული და უცხოური სახელმწიფოების ფულადი ნიშნები“ (15). მსგავსი თვალსაზრისი გააჩნია ა.გ. გრიაზნოვსკის (16), რომელსაც ეთანხმება ბ.ა. რაიზბერგი (17), და რომლებიც ვალუტას განსაზღვრავენ როგორც 1) ქვეყნის ფულად ერთეულს, რომლებიც საერთაშორისო ოპერაციებში გამოიყენებიან; 2) ფულადი ნიშნები უცხოეთის სახელმწიფოების. მოცემული მიდგომის ნაკლოვანება მდგომარეობს იმაში, რომ იგი ვალუტას ორი სხვადასხვა ცნებების: „ფულადი ერთეულისა“ და „ფულადი ნიშნის“ მეშვეობით განსაზღვრავს, რომლებსაც თავისთავად საერთომიღებული განმარტება არ გააჩნიათ.

მესამე მიდგომა, სადაც ვალუტის როგორც საერთაშორისო ოპერაციებში გამოყენებადი ფულის შესახებ არის საუბარი, რომელიც ლ. ნ. კრასავინას მიერ არის შეთავაზებული (18). ასეთივე პოზიციას ემხრობა ა.ს. ბულატოვი (ვალუტა - არის ნებისმიერი საგადასახდო საბუთები ან ფულადი ვალდებულებები, რომლებიც ამა თუ იმ ეროვნულ ფულად ერთეულებშია გამოხატული და საერთაშორისო ანგარიშსწორებებში გამოიყენებიან) (19). მიგვაჩნია, რომ მოცემული მიდგომა ასევე არაერთგვაროვანია. საღისკუსისო წარმოადგენს თვით საკითხი იმის შე-

სახე, საერთაშორისო ოპერაციებში ფულის ფუნქციები განსაკუთრებულებს წარმოადგენენ თუ არა. თუ კი, მაშინ „ვალუტისა“ და „ეროვნული ფულის“ ცალკე გამოყოფა საფუძვლიანია, წინააღმდეგ შემთხვევაში - შეიძლება არ იყოს სწორი. გვესახება, რომ ამ უკანასკნელ კითხვაზე პასუხი შესაძლებელია დაკავშირებული იქნას შეკითხვასთან, ასრულებს თუ არა ფული მსოფლიო ფულის ფუნქციას.

მიგვაჩნია, რომ შესაძლებელია იმ ეკონომისტების მოსაზრებას დავეთანხმოთ, რომლებიც თვლიან, რომ თანამედროვე პირობებში ფულის „მუშაობა“ საერთაშორისო ურთიერთობებში ფუნქციის ხასიათს არ ატარებს. აგრეთვე სახით შეიძლება მოვიყვანოთ შემდეგი: უპირველეს ყოვლისა, „მსოფლიო ფულის“ ფუნქციაში ფულის ყველა დანარჩენი: ღირებულების საზომის, მიმოქცევის საშუალების, გადახდის საშუალების, სიმდიდრის დაგროვების ფუნქციებია ასახული და მეორეს მხრივ, მოცემულ შემთხვევაში ფულის ფუნქციებისა და მათი გამოყენების სფეროების შეზავება ხორციელდება.

აღნიშნულიდან გამომდინარე, ერთის მხრივ, „ვალუტა“ - არის საერთაშორისო ოპერაციების განხორციელებისათვის საბანკო ანგარიშებზე ფულადი ერთეულებში ნიშნები და სახსრები. მეორეს მხრივ, იმის გათვალისწინებით, რომ value „კანონიერი ექვივალენტია“, ვალუტა - არის გაცეცხლის საშუალების ნამდვილი ფასეულობა, ფულადი თანხა, რომლის მეშვეობითაც მყიდველს რაღაცის შეძენის შესაძლებლობა უჩნდება. ამიტომ შემდეგი სახის გაერცობილი განსაზრერის გაკეთება არის შესაძლებელი: ვალუტა (ინგლ. - value) - არის საერთაშორისო ანგარიშსწორებებში გამოყენებადი, სამართლიანი ღირებულების მიხედვით შეფასებადი, საერთოალიარებული ფულადი ერთეული.

სქემა 1. ვალუტის ცნება

ქვეყანაში მიმოქცევადი ფულადი ერთეული:	ლ ა რ ი - (ინგლ. money) - არის ქვეყნის (ეროვნულ) ტერიტორიაზე კანონიერი საგადასახადო საშუალება	კანონიერი საგადასახადო საშუალება ქვეყნის გარკვეულ ტერიტორიაზე (currency)
	ფულადი ერთეული (ინგლ. currency) - არის გარკვეულ ტერიტორიაზე მიმოქცევადი კანონიერი საგადასახადო საშუალება	
	• ფულადი ნიშნები; • სახსრები საბანკო ანგარიშებზე.	
გააჩნიათ საერთაშორისო ალიარება (გამოიყენება საერთაშორისო ანგარიშსწორებებში)		გააჩნიათ სამართლიანი ღირებულება (value)
	ვ ა ლ უ ტ ა (ინგლ. value) - არის საერთაშორისო ანგარიშსწორებებში გამოყენებადი, სამართლიანი ღირებულების მიხედვით შეფასებადი, საერთოალიარებული ფულადი ერთეული	

ფულადი თეორიების მრავალსახეობა ფულის წარმოშობისა და ბუნებასთან მიმართებაში შეიძლება სადისკუსიო საკითხის საფუძველი გახდეს. ფულის არსი შეიძლება მატერიალური მხრიდან იქნას განხილული: ფული - არის ფასეულობის გამომხატველი ნიშანი, სიმბოლო, აგრეთვე სოციალური მხრიდან, ფული - არის სოციალური ფასეულობა, რომელიც მათში ნდო-

ბაზეა დამოკიდებული. ნდობის მხარდაჭერა ხელისუფლების მიერ ხორციელდება და ფულადი ერთეულის წარმოსადგენ ღირებულებაში ტრანსფორმირდება. თუ ფულადი ერთეული სახელმწიფოს საზღვრებს გარეთ არის აღიარებული და სამართლანად არის შეფასებული, მაშინ იგი მსოფლიო მასშტაბით აღიარებულად ითვლება. ფული გარდაიქმნება ვალუტად. ფულისადმი ნდობის მხარდაჭერა მსოფლიო დონეზეა საჭირო.

ფული არის ღირებულების შენარჩუნების ხელშემწყობი და საყოველთაო ექვივალენტის მომცველი ეკონომიკური კატეგორია, რომლის მონაწილეობით პროდუქტის განაწილებასთან, ფასის განსაზღვრასთან, საქონელის გაცვლასთან დაკავშირებული ეკონომიკური ურთიერთობები რეგულირდება. ფულის ფასეულობა განისაზღვრება იმით, რომ შეზღუდული ხელმისაწვდომობის პირობებში ფულზე მოთხოვნა არსებობდეს. იმის მსგავსად, როგორც ბუნებამ ოქრო (მოპოვების თვალსაზრისით) შედარებით იშვიათი გახადა, ხელისუფლებამაც ბანკოტები, სარეკო ანგარიშები, უნაღდო ფული, ასევე შედარებით იშვიათი მისაწვდომობის უნდა გახადოს და აღნიშნული პრობლემის გადაწყვეტის პირობებში, ფულს არც ოქროთი და არც არანაირი სხვა ძვირფასი ლითონებით უზრუნველყოფა არ დასჭირდება.

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით შემდეგი სახის დასკვნის გაკეთება არის შესაზღებელი:

1. აღნიშნულია, რომ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ცნება „ვალუტას“ არა ერთმნიშვნელოვანი განმარტება გააჩნია და ქართულ ენაში იგი გერმანულის მეშვეობით, ან პირდაპირ იტალიურიდან (value-დან) არის გადმოთარგმნული, თუმცა სინონიმებს: *ფულს*, *ვალუტას* და *ფულად ერთეულს* უმეტესწილად არაერთმნიშვნელოვანი განმარტებები გააჩნიათ.

2. მითითებულია, რომ ინგლისური სიტყვა *money* - ქვეყნის (ეროვნულ) ტერიტორიაზე კანონიერ ფულად ერთეულს (საგადასახადო საშუალებას) უნდა აღნიშნავდეს, *value* - საერთაშორისო ანგარიშსწორებებში გამოყენებად, სამართლიანი ღირებულების მიხედვით შეფასებად, საერთოაღიარებულ ფულად ერთეულს - ვალუტას უნდა შეესაბამებოდეს, ხოლო *currency* - გარკვეულ ტერიტორიაზე კანონიერ საგადასახადო საშუალებას უნდა აღნიშნებოდეს.

5.2. ეკონომიკის ფულადი და რეალური სექტორების ურთიერთკავშირის მიმოხილვა

ფულის აგრეგატების საფუძველზე ხდება შემდეგი სტრუქტურული მაჩვენებლების გაანგარიშება:

1. ნაღდი ზევდრითი წონა ფულის მასაში - განისაზღვრება როგორც M0 ისა და M2 ის შეფარდება პროცენტებში. განვითარებულ ქვეყნებში ნაღდი ფულის წილი მიმოქცევაში, როგორც წესი, 8-10%-ის ფარგლებში მერყეობს, მაშინ როდესაც განვითარებად ქვეყნებში იგი 20-40%-ს შეადგენს. თანამედროვე პირობებში ნაღდი ფულის ყველაზე ნაკლები ზევდრითი წონა დიდ ბრიტანეთში - 4%-ზე ცოტათი მეტია (ცხრილი 5.3).

2. ეკონომიკის ფულით უზრუნველყოფადობის კოეფიციენტი, რომელიც ასევე ცნობილია როგორც ეკონომიკის მონეტარიზაციის დონე, იანგარიშება როგორც M2-ის თანაფარდობა ნომინალურ მთლიან შიდა პროდუქტთან (მშპ).

განვითარებულ ქვეყნებში აღნიშნული მაჩვენებლის მნიშვნელობა საშუალოდ 70-80%-ს წარმოადგენს (ცხრილი 5.3), რაც განვითარებად ქვეყნებში მის მნიშვნელობას 2-3 ჯერ აჭარბებს. განვითარებულ ქვეყნებში ფულის მასა არა მარტო საქონლისა და მომსახურების რეალიზაციისათვის, არამედ ბიზნესის შესაძენად და გარიგების ასანაზღაურებლად გამოიყენება. ეს უკანასკნელი გამოხატავს ბაზრების კაპიტალიზაციის მაჩვენებელს, რომელიც მსოფლიო

**ცხრილი 5.3. ფულადი სექტორის და ბაზრების კაპიტალიზაციის
ძირითადი მაჩვენებლები სხვადასხვა ქვეყნებში 2008 წელს**

ქვეყანა	ნალდი ფულის წილი M2 აგრეგატში 01.01.2009 წლისათვის, (M0/M2)×100%	ეკონომიკის მონეტარიზაციის დონე (M2/შპა)×100%	ბაზრების კაპიტალიზაცია (ლისტინგში ჩართული კომპანიების მიხედვით), % შპა-ისადმი	ფულის მულტიპლიკატორი 01.01.2009 წლისათვის, M2/MB
უკრაინა	30,2	46	14	2,7
ყაზახეთი	17,0	26	24	3,0
ლიტვა	19,7	39	8	3,4
ლატვია	17,1	38	5	2,8
ესტონეთი	8,0	50	8	3,6
ჩეხეთი	13,9	69	23	6,0
უნგრეთი	15,0	51	12	4,6
იაპონია	9,9	141	66	8,0
შვეიცარია	8,3	92	177	6,6
აშშ	10,0	52	83	4,9
დიდი ბრიტანეთი	4,3	77	70	4,3
ევრო ზონა	8,9	88	38	7,0
ჩინეთი	7,2	146	65	2,9
არგენტინა	45,4	16	16	1,7

მე-2-ე, მე-3-ე და მე-5-ე სვეტების მონაცემები გაანგარიშებულია ავტორის (1) მიერ შესაბამისი ქვეყნების ცენტრალური ბანკების მონაცემების საფუძველზე, რომლებიც მათ ოფიციალურ საიტებზე იყო განთავსებული.

მე-4-ე სვეტის ციფრობრივი მაჩვენებლები მსოფლიო ბანკის მონაცემებია, <http://www.worldbank.org>.

ბანკის მიერ ლისტინგის სიაში მყოფი კომპანიების საფუძველზე გაიანგარიშება. 2008 წელს მსოფლიო ბანკის მიერ გაანგარიშებული ბაზრების კაპიტალიზაციის მსოფლიო მაჩვენებელი მშპ-სთან მიმართებაში 59% შეადგენდა, ხოლო განვითარებულ ქვეყნებში იგი მნიშვნელოვნად მაღალი იყო, ვიდრე განვითარებადი ბაზრების ზოგიერთ ქვეყნებში. ეკონომიკის მონეტარიზაციის მაღალი დონე ასევე მსხვილ ნომინალური ღირებულების მქონე ეროვნული ვალუტის ქვეყნებში (იაპონია, ჩინეთი) შიმშენდა, რაც მოსახლეობის მიერ ფულადი ქცევის ფსიქოლოგიური თავისებურებითი აიხსნება.

მონეტარიზაციის დონე განვითარებად ქვეყნებში არსებითად მცირდება კრიზისების, მაღალი ინფლაციის დროს. ფულად მასაზე ფასები იზრდება სწრაფად, მათ შორის, ფულის მიმოქცევის სიჩქარის გადიდების მიზეზის გამოც. ადამიანები ფულისაგან „გათავისუფლებას“ ცდილობენ. ჯონ საქსის მონაცემების მიხედვით, ბრაზილიაში გეგმა „რეალის“ გაშვებამდე „მაღალეფექტიანი ფულის“ თანაფარდობა მშპ-სთან 1%-ზე ნაკლები იყო. ყირგიზეთში საკუთარი ვალუტის (სომი) შემოღების შემდეგ ფულის აგრეგატი M2-ის თანაფარდობა მშპ-სთან მიახლოებით 4% (9, გვ.13), ხოლო საქართველოში 1994 წელს (კუპონის მიმოქცევის დროს) – 3%-ს (10, გვ.26) შეადგენდა. ჯონ საქსი თვლიდა, რომ აღნიშნული ტენდენციები - ეკონომიკის ეროვნული ვალუტიდან დოლარიზაციისაკენ სწრაფვის პროცესების არსებობის შესახებ მონიშნებენ.

ეკონომიკის მონეტარიზაციის დონე, სხვადასხვა პერიოდში, ქვეყნების მიხედვით იც-

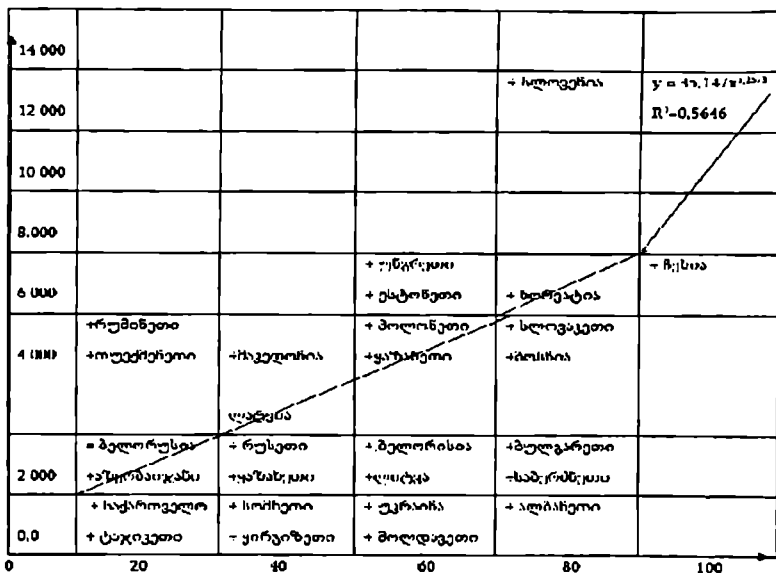
ვლება მიზეზების მთელი კომპლექსის ზემოქმედების გამო, როგორებიცაა: ინფლაციის ტემპები, ეკონომიკური ზრდა, სტრუქტურული და ინსტიტუციონალური ცვლილებები.

ზოგიერთი მკვლევარი ამტკიცებს, რომ ეკონომიკის მონეტიზაცია მეტია იმ ქვეყნებში, სადაც უფრო მაღალია არა თვით ეკონომიკური ზრდის ტემპი (მაშინ ლიდერებად აფრიკის ზოგიერთი ქვეყნები აღმოჩნდებოდნენ), არამედ ქვეყნის მთლიანი ეკონომიკის განვითარების დონე (11, გვ. 4-7; 12, გვ. 3-22 და 5-8).

ნახაზი 5.1. ეკონომიკური განვითარების დონესა და ეკონომიკის მონეტიზაციის დონეს შორის ურთიერთკავშირი 2003 წ.

მზა 1 სულ მოს. აშშ დოლ.

16 000



ეკონომიკის მონეტიზაციის დონე, %

არსებობს კვლევები, რომლებიც ეკონომიკის მონეტიზაციის დონესა და მსოფლიო ბანკის მიერ გაანგარიშებული ბაზრების კაპიტალიზაციის მაჩვენებელს შორის პირდაპირ კავშირს გვიჩვენებენ (13, გვ. 204-207; 14, გვ. 2-10). ამრიგად, ეკონომიკის ფულით უზრუნველყოფადობის დონე ობიექტური მიზეზების მიხედვით უფრო მაღალია იმ ქვეყნებში, სადაც მთლიანობაში ეკონომიკისა და ფინანსური ბაზრების განვითარების დონე უფრო მაღალ დონეზეა.

ეკონომიკის მონეტიზაციის დონის ცვლილება შეიძლება განმარტებული იქნას ორი სახით. პირველი - ფულზე მოთხოვნის ცვლილება, რომელიც დამოკიდებულია ეკონომიკური განვითარების დონეზე, ეკონომიკის ზრდის ტემპებზე, საინვესტიციო აქტივობაზე, ფინანსური ბაზრების კაპიტალიზაციაზე და განვითარების ტემპის დონეზე, დაგროვებისადმი მიდრეკილებაზე, რომელიც ინფლაციისა და მაკროეკონომიკური არასტაბილობის დონესთან უკუპროპორციულია.

რციულ დამოკიდებულებაშია. ყოველივე აღნიშნული მონმობს, ნებისმიერი ეკონომიკისათვის მონეტოზაციის ბუნებრივი დონის არსებობის სარგებლობაზე, რომელსაც ფულის მიწოდების აბსორბიზაციის უნდარი გააჩნია. მეორე მხრივ, ინფლაციური პოტენციალის (გადავადებული ინფლაციის) დაგროვება, რომელიც ფულად მეურნეობაში დროებითი დისბალანსის მაჩვენებელს წარმოადგენს. ასეთ შემთხვევაში ეკონომიკის მონეტოზაციის დონის გაზრდა შეფასებული უნდა იყოს არა როგორც ბუნებრივი პროცესი, არამედ როგორც საშუალო მოვლენა, რომელსაც მომავალში შეიძლება ინფლაციის ზრდა მოყვეს.

1. ფულის მულტიპლიკატორი - არის ფართო ფულის მასის (აგრეგატი M2) შეფარდება ფულის ბაზასთან, $M2 / M0$. იგი ცენტრალური ბანკის მიერ ემიტირებული ფულის, საბანკო მულტიპლიკაციით საკუთარი მოცულობის გადაღების შესაძლებლობას იძლევა.

განვითარებული ქვეყნებისათვის ეს მაჩვენებელი, როგორც ნესი, 5 - 8-ის ფარგლებში მერყეობს (ცხრ. 1.3). ეს მიმოქცევაში ნაღდი ფულის მცირე წილით და კომერციული ბანკებისადმი დაბალი სარეზერვო მოთხოვნებით აიხსნება. განვითარებადი ბაზრების მქონე ქვეყნებში ფულის მულტიპლიკატორის საშუალო მნიშვნელობა 2 - 3-ის ტოლია.

2. რეალური ფულის მასის მაჩვენებელი, რომელიც ფულის მასისა და ფასების დონის ფარდობით ცვლილებას გამოხატავს და ფასების ინდექსის (M/P) მეშვეობით ამა თუ იმ ნომინალური ფულადი აგრეგატის დეფლაციის საშუალებით განისაზღვრება. რეალური ფულის მასისა და ეკონომიკური ზრდის ტემპების დინამიკა შეიძლება წარმოდგენილი იქნას, როგორც: 1) რეალური M0 აგრეგატის ცვლილება, რომელიც გამოითვლება ნომინალური M0 აგრეგატის შეფარდებით სამომხმარებლო ფასების კუშულატიურ ინდექსთან; 2) რეალური M2 აგრეგატის ცვლილება, გამოითვლება ნომინალური M2 შეფარდებული კუშულატიური ინდექსის - მშპ-ის დეფლატორის საფუძველზე. დინამიკაში ორივე ცვლილება შეიძლება რეალურ მშპ-ის ცვლილების ტემპებთან შედარებული.

რეალური ფულის მასისა და ეკონომიკური ზრდის ცვლილებას შორის შეიძლება პირდაპირი კავშირიც დაფიქსირდეს.

ამრიგად, ფულადი მასის სტრუქტურული და ფარდობითი მაჩვენებლები შესაძლებლობას იძლევა ფულის ეკონომიკა რეალურ ეკონომიკასთან ურთიერთდამოკიდებულებაში იქნას განალიზებული.

5.3. საკრედიტო ეკონომიკა

მნიშვნელოვანია, რომ ფულადი პოლიტიკა საკრედიტო პოლიტიკასთანაა დაკავშირებული, თუმცა ეს კავშირი შეიძლება ძლიერად იყოს და სუსტიც.

როცა საბანკო სისტემა საკმარისი ფინანსური რესურსების არსებობის შემთხვევის დროსაც კი, დაკრედიტებას ზღუდავს, კრედიტების რაციონირებას უწოდებენ. რაციონირების მიზეზებს წარმოადგენს: მაცროეკონომიკური არასტაბილურობა, ინფლაცია, მაღალი საკრედიტო რისკები, ასევე ალტერნატიული დაბანდებების მაღალი შემოსავლიანობა. მაღალი ინფლაცია და დაკრედიტების რისკები ზეგავლენას ახდენს საპროცენტო განაკვეთებზე, რაც ამავდროულად კრედიტზე მოთხოვნას ამცირებს.

კრედიტების რაციონირება XX საუკუნის 90-იანი წლებისათვის საქართველოს საბანკო სისტემისათვის იყო დამახასიათებელი. XX საუკუნის 90-იანი წლების პირველ ნახევარში კრედიტების წილმა ქვეყნის საბანკო სისტემის აქტივებში თავის მინიმუმს მიაღწია. მაგალითად, 1997 წელს საქართველოში კერძო სექტორისათვის გაცემული კრედიტები მშპ-სთან მიმართებაში 10%-ზე ნაკლებს შეადგენდა, მაშინ როდესაც პოლონეთში იგი 18%, აშშ-ში - 70%, დიდ ბრიტანეთში - 125%, შვეიცარიაში - 170% იყო (15, გვ. 25).

2014 წლის მთლიანი შიდა პროდუქტის რეალურმა ზრდამ 4,8 პროცენტი შეადგინა (16, გვ. 21-23). წლის მანძილზე ეკონომიკური ზრდის ტემპი არათანაბარი იყო. პირველი სამი კვარტლის განმავლობაში შედარებით მაღალი ზრდა ფიქსირდება. ამ პერიოდში ეკონომიკური ზრდა 5,9 პროცენტს შეადგენდა. მეოთხე კვარტალში მშპ-ს ზრდა საგრძნობლად მცირდება და მხოლოდ 1,8 პროცენტია. მეოთხე კვარტალში ეკონომიკური ზრდის ტემპის შემცირება ნაწილობრივ საბაზო ეფექტმაც გამოიწვია, რადგან წინა წლის შესაბამის პერიოდში ეკონომიკური ზრდის ტემპი მაღალი იყო. თუმცა საბაზო ეფექტის გათვალისწინებითაც, მეოთხე კვარტალშიც ეკონომიკური აქტივობის კლება დაფიქსირდა, რაც რეგიონში გაუარესებული ეკონომიკური მდგომარეობის შედეგად საგარეო მოთხოვნის შემცირებით აიხსნება.

2014 წლის მანძილზე ზრდის მთავარი მამოძრავებელი დარგები იყო მშენებლობა (წლიური ზრდა 13,5 პროცენტი, წილი ზრდაში 0,8 პროცენტი) და ეჭირბა (წლიური ზრდა 6,1 პროცენტი, წილი ზრდაში 0,9 პროცენტი). მშენებლობის ზრდა დაფიქსირდა როგორც სახელმწიფო, ასევე კერძო სექტორში. წინა წელთან შედარებით, შეინიშნება მთავრობის ინფრასტრუქტურული პროექტების გამოცოცხლება, ხოლო მშენებლობაში კერძო სექტორის გააქტიურებას მნიშვნელოვნად შეუწყო ხელი კომერციული ბანკების მიერ გაცემულმა რეფინანსირების განაკეთებზე მიბმულმა, დაბალპროცენტუაზმა, იპოთეკურმა სესხებმა.

წინა წელთან შედარებით, 2014 წელს მნიშვნელოვნად გაიზარდა საბოლოო მოხმარების წილი მშპ-ში (3 %). პირველი სამი კვარტლის მანძილზე შესაბამისად მოიმატა სამომხმარებლო საქონელის იმპორტმა (19 %). შუალედური საქონლის იმპორტმა 11 %-ით, ხოლო საინვესტიციო მხოლოდ 1 %-ით გაიზარდა. მეოთხე კვარტალში ეკონომიკური ზრდის ტემპის შენელების მიუხედავად, მოხმარება მატულობდა, თუმცა სამომხმარებლო საქონლის იმპორტი თითქმის აღარ გაზრდილა (0,1%). ეს ფაქტი, ერთი მხრივ, საბაზო ეფექტით (2013 წლის მეოთხე კვარტალში სამომხმარებლო საქონელის იმპორტმა 28 %-ით მოიმატა), ხოლო, მეორე მხრივ, მიძლევა იმით აიხსნას, რომ მოთხოვნის დაკმაყოფილება წინა თვეების მანძილზე გაზრდილი მარაგების ხარჯზე ხდებოდა.

სამომხმარებლო დაკრედიტება, როგორც წესი, ასტიმულირებს მოთხოვნას და თუ კენი-სიანურ კონცეფციას გამოვიყენებთ, იგი ეკონომიკურ ზრდას უნდა უწყობდეს ხელს. მაგრამ საქართველოში სამომხმარებლო დაკრედიტება, ძირითადად, იმპორტირებული საქონელის შეძენაზეა დახარჯული, რაც, საბოლოოდ, არა ადგილობრივ, ეროვნულ, არამედ, უცხოური წარმოების დაკრედიტებას წარმოადგენს. ამასთან, იმპორტირებულ პროდუქციაზე მოთხოვნის ზრდა მასზე ფასების ზრდაში მნიშვნელოვნად არ აისახება შორი ფაქტორის გავლენით: იმპორტის ბაზრების მაღალი კონკურენტულობა (ეხება საყოფაცხოვრებო ტექნიკას და კომპიუტერებს, ნაკლებად - ავტომობილების ბაზარს) და ეროვნული ვალუტის კურსის გამყარებით.

რაც შეეხება ბინათმშენებლობის, მათ შორის, იპოთეკურ დაკრედიტებას, საამშენებლო ინდუსტრია როგორც შიდა ეკონომიკური ზრდის ლოკომოტივი, ასევე მნიშვნელოვანი შიდა ინფლაციის წყაროც შეიძლება გახდეს. ს. კუზნეცის საამშენებლო ციკლების სწორედ ბინათმშენებლობა მორიგი ეკონომიკური ციკლის ამალგების სტადიის ათვლის წერტილის სახით განიხილება (17, გვ. 229). იმავე დროს, დღეს, საქართველოში ბინათმშენებლობის დაკრედიტება მაღალი ადმინისტრაციული ბარიერების, სამართლებრივი ბაზის დაურეგულირებლობის, სამშენებლო ინდუსტრიაში მაღალი რისკებისა და გრძელვადიანი სანარმოო ციკლების არსებობის გამო, საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზარზე მიწოდების არაელასტიურობის შედეგად გარზრდილი მოთხოვნით პირდაპირ მოქმედებს ფასების აწევაზე. როგორც პრაქტიკამ აჩვენა, აქტიური დაკრედიტებით სტიმულირებული ბინათმშენებლობა, მოთხოვნის ზრდის ინფლაციური ეფექტი, მოკლევადიან პერიოდში მნიშვნელოვანი ზდება. მაგალითად, ათი წლის განმავლობაში, 2000-2008 წლებში, საცხოვრებელი უძრავი ქონების მეორად ბაზარზე ფასები 7,17 ჯერ, ხოლო პირველად ბაზარზე - 5,76 ჯერ გაიზარდა, მაშინ როცა, სამომხმარებლო ფასების

საერთო ინდექსმა 3,15 შეადგინა, ხოლო ერთ სულზე ნომინალური საერთო შემოსავლები 6,64 ჯერ გაიზარდა.

ფასების მაღალი ზრდა საცხოვრებელი უძრავი ქონების ბაზარზე განპირობებული იყო იმიტაც, რომ იგი ჭარბი ფულის მასის აბსორბენტი, ალტერნატიული ფინანსური დაბანდებების მიმზიდველი სფერო გახდა (ანალოგიურ ეფექტს წარმოშობს კომერციულ უძრავ ქონებაში დაბანდებებიც). მზარდი ინფლაციური მოლოდინების პირობებში უძრავი ქონება იმავდროულად დაზოგვის საიმედო ფორმასაც წარმოადგენს. მსგავს ფინანსურ გავლენას განიცდიდა კორპორატიული ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ზოგიერთი სეგმენტიც. ფინანსური ნაკადების გადანაწილება ცალკეული აქტივების ღირებულების გადიდებას უწყობდა ხელს და სისტემის არამდგრად დეფორმაციას იწვევდა. ასეთი სახის ინფლაციას - „აქტივების ინფლაციას“ უწოდებენ. დასავლეთის ეკონომიკაში აღნიშნული მოვლენა უფრო როგორც bubble phenomena - „ბუშტის ეფექტის“ სახელით არის ცნობილი.

ყოველივე ეს ნიშნავს, რომ ეკონომიკური პოტენციალი, რომელიც გადახდისუნარიანობის მოთხოვნის ზრდაშია ჩადებული, თანამედროვე პირობებში საქართველოს ეკონომიკის მიერ სუსტადაა ათვისებული. განვითარების ცენტრის შეფასების მიხედვით, მაღალი შიდა კონკურენციის მქონე განვითარებულ ქვეყნებში მოთხოვნის მიხედვით, შიდა წარმოების ელასტიურობა მაღალია: 0,65 აშშ-ში, 0,59 დიდ ბრიტანეთში, 0,44-0,45 ესპანეთში, ირლანდიაში, ფინეთში (18, გვ. 22). ამრიგად, შიდა მოთხოვნის გაზრდა, მათ შორის, ფიზიკური პირების დაკრედიტების განვითარების ხარჯზე, ეროვნული პროდუქტის წარმოების ზრდას მცირედით, მაგრამ მაინც უწყობს ხელს და ფასებზე მნიშვნელოვანად ახდენს გავლენას.

საბანკო სექტორის მონოპოლიზაციის დონის ყველზე უფრო გავრცელებულ მაჩვენებელს ჰერფინდალ-ჰირშმანის ინდექსი წარმოადგენს, რომელიც იანგარიშება შემდეგი ფორმულით:

$$IHH = \sum_{i=1}^n X_i^2$$

სადაც X_i - არის i - ბანკის წილი საბანკო სექტორის ერთობლივ მაჩვენებელში, $\sum_{i=1}^n X_i = 1$

n - არის ბანკების საერთო რაოდენობა. რუსეთისა და საქართველოს საბანკო სისტემაში აღნიშნული ინდექსი გაიანგარიშება შემდეგი ოთხი მაჩვენებლის მიხედვით: აქტივები, საკუთარი კაპიტალი, ფიზიკური პირების ანაბრები და ეროვნული ეკონომიკის არასაფინანსო სექტორის კრედიტები.

საქართველოს საბანკო ბაზარი კონკურენტული გარემოცვის ოლოგოპოლიის ტიპს მიეკითვება. მისი მონოპოლიზაციის მაღალი ხარისხი საბანკო ბიზნესის მაღალ მოგებიანობაზე აისახება. აღნიშნული მოგებიანობის კონკრეტულ მაჩვენებელს „საპროცენტო განაკვეთების სპრედ“ - კრედიტებისა და ანაბრების საშუალო წლიურ განაკვეთებს შორის სხვაობა წარმოადგენს (ცხრ. 5.4). ამასთან, მნიშვნელოვანად აჭარბებს რეალური (დეფლაციური) სპრედის მნიშვნელობას. ამას საკრედიტო რისკის მასშტაბების შემცირებისაკენ მივყავართ, მაგრამ ამცირებს საკრედიტო მულტიპლიკატორის სიდიდეს და ქვეყანაში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანობას უშლის ხელს.

ამრიგად, ფულად-საპროცენტო საკრედიტო სისტემაზე გავლენის ეფექტიანობა სხვადასხვა ფაქტორებზეა დამოკიდებული და იგი ეროვნული ეკონომიკის სხვადასხვა დარგის განვითარებაზე სხვადასხვაგვარად აისახება.

**ცხრილი 5.4. კრედიტებისა და დეპოზიტების მიხედვით
საშუალონლიური საპროცენტო განაკვეთების სპრედის
ცენტრალური და აღმოსავლეთ ევროპის ზოგიერთ ქვეყნებში**

ქვეყანა	2004	2005	2006	2007	2008	სამომხმარებელი ფასების საშუალონლი-ური ნაზარდი 2008 წელს	საპროცენტო განაკვეთების სპრედის დეფლატორი 2008 წელს
პოლონეთი	6,6	6,2	6,0	4,5	4,6	4,2	4,4
უნგრეთი	3,9	3,9	3,6	2,8	2,4	6,1	2,3
ჩეხეთი	5,1	4,6	5,9	6,4	3,0	6,3	2,8
სლოვაკია	5,3	5,0	4,8	4,8	5,9	4,6	5,6
სლოვენია	2,6	3,8	3,8	-	-	2,5	3,7
ხორვატია	4,2	3,6	4,4	3,3	3,5	6,1	3,3
რუმინეთი	13,5	12,7	8,3	6,6	5,4	7,9	5,0
ბულგარეთი	9,0	8,8	8,0	5,2	5,0	12,3	4,5
სერბეთი	11,0	10,7	10,8	7,1	-	6,5	6,7
ბოსნია და ჰერცეგოვინა	4,2	4,0	3,8	3,8	3,5	7,4	3,3
ალბანეთი	-	11,1	11,5	10,2	9,1	3,4	8,8
საქართველო	12,4	11,2	9,9	9,4	9,7	6,02	10,3
უკრაინა	9,4	8,3	7,2	5,8	8,6	25,2	6,9
ბელორუსია	3,7	1,9	1,1	3,1	0,5	14,8	0,4

წყარო: <https://www.nbg.gov.ge> - სტატისტიკა.



თემა 6. ფულად-საპროდუქტო (მონეტარული) პოლიტიკა და ეკონომიკა

6.1. ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკის მიზნები, სახეები და ინსტრუმენტები

ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკის შეიძლება განემარტოთ შემდეგნაირად:

- ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკა - არის ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ გასატარებული ღონისძიებათა კომპლექსი, რომელიც ფულის მასისა და ფულის ღირებულების მართვით უზრუნველყოფს ფასების სტაბილურობას, ეროვნული ვალუტის მდგრადობასა და ქვეყანაში ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებას.

ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკის მიზნებია:

ფულის ერთეულის სტაბილურობა, ინფლაციის შემცირება;

საქმიანი აქტივობის რეგულირება, ეკონომიკურ ზრდაზე გავლენა;

საბანკო სისტემის სტაბილურობისა და ფინანსური ბაზრების განვითარების უზრუნველყოფა;

ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსის სტაბილურობა.

უნდა იქნას გათვალისწინებული, რომ მიზნები შეიძლება ერთმანეთს ენინააღმდეგებოდეს. ამაგალითად, ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპი ფულადის მასის გაზრდასა და საპროცენტო განაკვეთის შემცირებას მოითხოვს, რაც ერთობლივი მოთხოვნის ზრდას იწვევს და ინფლაციას წარმოშობს. ანალოგიურად, საბანკო სისტემის სტაბილურობა შეიძლება ცენტრალური ბანკისაგან კომერციული ბანკების ლიკვიდობის გადიდება მოითხოვოს, რაც კვლავ ფულის ერთეულის მსყიდველობით უნარს უქმნის საფრთხეს. „საგადასახდელო ბალანსის სტაბილურობის“ მისაღწევ ერთ-ერთ ინსტრუმენტს სავალუტო კურსის მართვა წარმოადგენს, ამან კი შეიძლება ფულის მასის არასასურველი ცვლილება გამოიწვიოს და ფულის ერთეულის სტაბილურობაზე მოახდინოს ზეგავლენა. ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკის მიზნით ხდება პრიორიტეტების განსაზღვრა. როგორც წესი, ყველაზე უფრო მნიშვნელოვანია პირველი: (ფულის ერთეულის სტაბილურობა, ინფლაციის შემცირება), მაშინ, როცა, მაკროეკონომიკური მახასიათებლების ცვლილების ძალისხმევით საზოგადოებრივი პრიორიტეტები იცვლება. სხვა სიტყვებით, რომ ვთქვათ, როდესაც ეკონომიკური ვარდნის გადალახვა აუცილებელი და მყისიერი ღონისძიებების მიღებაა საჭირო, ებრძვიან საბანკო ლიკვიდობის კრიზისს, ან საგადასახდელო ბალანსის გაუარესებას და საგარეო ვალის დაგროვებას.

ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკის სახეებია:

- პასიური - პოლიტიკა, რომელაც საფუძვლად „ფულის წესი“ (monetary rule) უდევს;
- აქტიური - დისკრეტული პოლიტიკა, რომელიც იცვლება ციკლის სტადიის მიხედვით, და მიმართულია ციკლის სანინააღმდეგოდ.

კენისიანელების ერთ-ერთი პრაქტიკული დავა კლასიკოსებთან ეხება საკითხს იმის შესახებ, უნდა იყოს თუ არა ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკა დისკრეტული, ანუ, ორიენტაცია ციკლზე და „მოხეტიალე სტანდარტზე“ (Random Walk Monetary Standards) გაკეთდეს თუ, მუდმივად ფულის წესს (Monetary Rule) უნდა ემორჩილებოდეს. არსებობს, აგრეთვე მოსაზრება, რომ პოლიტიკა ერთდროულად, ორივე ზემოთქმულით უნდა ხელმძღვანელობდეს (19. გვ. 44-45; 165-184).

აქტიური ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკის სახეებია:

- შემზღუდავი (რესტრიქციული) - ინფლაციის ჩახშობაზე ორიენტირებული;
- მასტიმულირებელი (ექსპანსიური) - რომელიც ეკონომიკურ ზრდაზეა ორიენტირებული.

უცხოურ ლიტერატურაში გამოყოფენ აქტიური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის რამდენიმე მოტივს (20):

საზოგადოების თვალსაზრისით, ოპტიმალური დასაქმების დონის მიღწევა (დასაქმების მოტივი);

ბიუჯეტის დეფიციტის შევსება ინფლაციური გადასახადის ამოქმედების გზით (ფისკალური შემოსავლის მოტივი);

საგადასახდლო ბალანსის მიღწევა (მერკანტილური მოტივი);

საპროცენტო ნორმის რყევის დარეგულირება (ფინანსური სისტემის სტაბილურობის მოტივი).

განვიხილოთ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტები. როგორც უკვე ვიცით, ფულის მიწოდება შეიძლება წარმოვადგინოთ განტოლებით: $M_t = m_t \times B$, სადაც m_t - ფულის მულტიპლიკატორია, B - ფულის ბაზაა. შესაბამისად, ფულის მასის მართვის ორი ხერხი ასეთი სახით ჩამოყალიბდება:

1. გავლენა ფულის ბაზის მოცულობაზე. შეგახსენებთ: ფულის ბაზა მოიცავს - ნაღდი ფულის მასას, სავალდებულო რეზერვებს, ნაშთებს ცენტრალური ბანკში არსებულ კომერციული ბანკების გარეშე და ცენტრალური ბანკის ობლიგაციებს. ცენტრალური ბანკის ნებისმიერი ოპერაცია, როგორც ფულის ბაზის ცვლილებას უკავშირდება, მის ბალანსზე აისახება (ცხრ. 6.1). ცენტრალური ბანკის პასივებში მისი ვალდებულებებია წარმოდგენილი. აქტივები მიუთითებენ, აღნიშნული ვალდებულებების წარმოშობის წყაროს.

ცხრილი 6.1. ცენტრალური ბანკის სანიმუშო ბალანსი

აქტივები (დაბანდებები)	პასივები (ვალდებულებები, რესურსები)
სახელმწიფოს სავალდებულო რეზერვები	მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფული
ფასიანი ქაღალდები	სამთავრობო ანგარიშები
სამთავრობო კრედიტები	ცენტრალურ ბანკში არსებული კომერციული ბანკების სავალდებულო რეზერვები
კომერციული ბანკების კრედიტები	ცენტრალური ბანკის სისტემაში
	ცენტრალური ბანკში არსებული კომერციული ბანკების საკო-რესპონდენტო და დეპოზიტურ ანგარიშებზე განთავსებული ობლიგაციების ნაშთები
დანარჩენი აქტივები	დანარჩენი პასივები
ჯამი: აქტივების თანხა (ფართო ფულის ბაზა)	ჯამი: პასივების თანხა (ფართო ფულის ბაზა)

არსებობს ფულის ემისიის სამი არხი, რომელთაც ფულის ბაზის, როგორც ქვეყანაში ფულის მასის საფუძვლის, გაზრდისაკენ მიყვავართ: 1) საკრედიტო, 2) საფონდო და 3) სავალდებულო. თითოეული განვიხილოთ დეტალურად.

• ემისიის საკრედიტო არხი - არის ცენტრალური ბანკის მიერ კომერციულ ბანკებზე და მთავრობაზე კრედიტების გაცემა.

ეკონომიკაზე გაცემული კრედიტები ცენტრალური ბანკის აქტივებში, ხოლო მათი განაწილება - პასივებში აისახება. ამავე თანხით გაიზრდება ფულის ბაზაც. ცენტრალური ბანკის მიერ სამთავრობო კრედიტების გაცემა მანკიერ პრაქტიკად ითვლება, რადგანაც ნებისმიერმა მთავრობამ საკუთარი შემოსავლები და ხარჯები - დამოუკიდებლად უნდა დააბალანსოს, ხოლო დეფიციტი კი - რესურსების მოზიდვის ხარჯზე, საკუთარი ვალდებულებების საფონდო ბირჟაზე განთავსებით დააფინანსოს. გარდა ამისა, არსებობს ისტორიული პრაქტიკა, რომ ცენტრალური ბანკის სამთავრობო კრედიტების დაფარვა შესაბამის ვადაში არ ხდება და, როგორც წესი, რესტრუქტურულიზდება. ამგვარ კრედიტებს კი ინფლაციისაკენ მიჰყავს ქვეყანა.

რაც შეეხება ცენტრალური ბანკის მიერ კომერციული ბანკებზე სესხების გაცემას, ეს პროცესი ნორმალურ საბაზრო პრაქტიკად ითვლება და მას რეფინანსირებას უწოდებენ. სწორედ ამ გზით ხდება ეკონომიკის რეალური სექტორის მხრიდან ფულის რესურსის მოთხოვნილების დაკმაყოფილება. ამიტომ, როცა, ზოგიერთი ეკონომისტი მიიჩნევს, რომ თანამედროვე ფულს საკრედიტო საფუძველი გააჩნია, მართალია. ცენტრალური ბანკი კომერციული ბანკებისათვის „ბოლო ინსტანციის კრედიტორია“ და მას მაშინ მიმართავენ, როცა ფულადი სახსრების (ანაბრებისა და სესხების, მათ შორის ბანკთაშორისო ბაზარზე) მოზიდვის სხვა შესაძლებლობები ამოწურულია.

• **ემისიის საფონდო არხი** - არის ცენტრალური ბანკის ოპერირება ე. წ. ღია ბაზარზე ანუ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვასთან დაკავშირებული ოპერაციების ერთობლიობა.

სახელმწიფო ობლიგაციების შეძენით, ცენტრალური ბანკი მიმოქცევაში არსებულ ფულის მასას ადიდება, შესაბამისი თანხით იზრდება როგორც ცენტრალური ბანკის აქტივები („ფასიანი ქაღალდების“ მუხლი), ასევე მისი პასივებიც („ნაღდი ფული მიმოქცევაში“, „სავალდებულო რეზერვები“, „ნაშთები ანგარიშებზე“ მუხლები). სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გაყიდვისას კი, პირიქით, ცენტრალურ ბანკს ფული მიმოქცევიდან ამოაქვს. ამავე რაოდენობით, მისი პასივები, აქტივები და ფულის ბაზაც მცირდება.

დღეისათვის, ემისიის საფონდო არხი აქტიურად გამოიყენება რიგ ქვეყნებში, მაგალითად, აშშ-ში და იაპონიაში. აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა და იაპონიის ბანკი საბიუჯეტო დეფიციტის დაფინანსებისას სამთავრობო ფასიან ქაღალდებს იძენენ, რაც პერსუალტივებში შეიძლება მორიგი ფინანსური კრიზისის მიზეზიც გახდეს. იმავე დროს, ოდესღაც ეს არხი, იმავე იაპონიაში, ითვლებოდა განვითარების ინსტრუმენტად, რადგან სამთავრობო ვალდებულებების ეს ემისია მეცნიერული კვლევებისა და კონსტრუქტორული გამოგონებების დაფინანსებას ხმარდებოდა. აქედან გამომდინარე, ემისიის საფონდო არხის გამოყენებას შეიძლება სხვადასხვა შედეგები ჰქონდეს, მისი მიხედვით, თუ საფონდო ბაზრის რომელ სეგმენტს უკავშირდება. მისი მეშვეობით შეიძლება ეკონომიკის ინოვაციური სექტორის, კერძოდ ევროპული ფონდების ფასიანი ქაღალდების გამოშვება იქნას დაფინანსებული. ამ შემთხვევაში ემისიის საფონდო არხი გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდის მოდელში იქნება ინტეგრირებული.

ბაზარზე ოპერირება საბანკო ლიკვიდობის რეგულირების იდეალურ ხერხს წარმოადგენს. თუმცა, ცენტრალური ბანკის მიერ სახელმწიფო ობლიგაციების შეძენამ შეიძლება ფინანსურ ბაზარზე გამოიწვიოს მაკროეკონომიკისთვის არასასურველი გვერდითი ეფექტები, როგორებიცაა: 1) პროცენტის ზრდა სახელმწიფო ობლიგაციებზე; 2) ფულის მასის ზრდით გამოწვეული, პროცენტის შემცირება დეპოზიტებზე. რაც, ცენტრალურმა ბანკმა ფულის მიმოქცევის რეგულირებისას აუცილებლად უნდა გაითვალისწინოს.

• **ემისიის სავალუტო არხი** - არის ცენტრალური ბანკის მიერ ბაზარზე უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვასთან დაკავშირებული ოპერაციები, ანუ, ე. წ. სავალუტო და ლარის ინტერვენციები.

თუ ცენტრალური ბანკი ყიდულობს უცხოურ ვალუტას, იგი ავტომატურად ადიდება მი-

მოქცევაში არსებულ ფულის მასას. ამასთან, მისი აქტივები (კერძოდ „სახელმწიფოს სავალუტო რეზერვები“), პასივები და ფულის ბაზა ადეკვატური სიდიდით იზრდება. თუ ცენტრალური ბანკი ყიდის უცხოურ ვალუტას, მას მიმოქცევიდან ამოაქვს ფულის მასა და ფულის ბაზაც მცირდება. ცენტრალურ ბანკს უფლება აქვს დაადგინოს ექსპორტიორების სავალუტო ამონაგების სავალდებულო გაყიდვის ნორმაც.

მაგრამ უფრო ხშირად ცენტრალური ბანკის სავალუტო ოპერაციების მიზანს არა ფულის მასის რეგულირება, არამედ ეროვნული ფულის ერთეულის სავალუტო კურსის მართვა და სახელმწიფოს სავალუტო რეზერვების მხარდაჭერა წარმოადგენს. მართვადი სავალუტო კურსის პოლიტიკას გააჩნია თავისი საკუთარი ლოგიკა: ეროვნული ვალუტის ერთობ დაბალი კურსი ინფლაციის მიზეზს წარმოადგენს, ხოლო ძალიან მაღალი კი - შიდა ბაზარზე ეროვნული პროდუქტის კომპურენტუნარიანობას ამცირებს, იმპორტის მიმზიდველობას ადიდებს და ეკონომიკურ ზრდას ახშობს.

სავალუტო ინტერვენცია წარმოადგენს რა სავალუტო პოლიტიკის დამოუკიდებელ ინსტრუმენტს, თავისუფლად შეუძლია ფულადი მასის არასასურველი ცვლილებაც გამოიწვიოს და როგორც ინფლაციის (ფასების ზრდის), ასევე დეფლაციის (ფასების შემცირების) მიზეზი გახდეს. აღნიშნული უარყოფითი ეფექტის აღმოფხვრისათვის ცენტრალური ბანკები სპეციალურ პოლიტიკას ატარებენ, რომელმაც სტერილიზაციის სახელწოდება მიიღო.

• სტერილიზაცია - არის ფასიანი ქაღალდების ღია სავალუტო ბაზარზე განხორციელებული ოპერაციების უარყოფითი შედეგების ნეიტრალიზაციის სხვა საშუალებებით.

ფულის მასა, რომელიც უცხოური ვალუტის შეძენისას მიმოქცევაში გაეშვება. ცენტრალურ ბანკს შეუძლია კვლავ ამოიღოს მიმოქცევიდან, თავისი ობლიგაციების ან სამთავრობო ობლიგაციების გაყიდვით, შესაბამის თანხად, ამასთან ცენტრალური ბანკის ერთი სახეობის აქტივების სხვებზე გაცვლა ხორციელდება ფულის ბაზისა და მიმოქცევაში ფულის მასის ცვლილების გარეშე.

ემისიის სავალუტო არხი ეკონომიკის მიერ ფულზე მოთხოვნას სუსტად ასახავს და ფულადი მასის აქტიური რეგულატორის ფუნქციის შესრულება ნაკლებად შეუძლია. იგი უფრო როგორც ქვეყნებს შორის კაპიტალის მოძრაობის ხელშეწყობის გარკვეულ პასიურ მექანიზმს, ანუ სავალუტო კურსის მართვის პოლიტიკის გვერდით მოვლენას წარმოადგენს.

2. გავლენა ფულის მულტიპლიკატორზე. ამისთვის ცენტრალური ბანკი ორ ინსტრუმენტს იყენებს: 1) რეფინანსირების განაკვეთის ცვლილებას; 2) სავალდებულო რეზერვების ნორმის ცვლილებას.

რეფინანსირების განაკვეთი, რომელიც კომერციული ბანკებისათვის ცენტრალური ბანკის საკრედიტო რესურსის სამომავლო ფასია, საბანკო სექტორში ერთგვარ „ლუზას“ წარმოადგენს ყველა სხვა საპროცენტო განაკვეთისთვის: როგორც დეპოზიტების, ასევე კრედიტების და მათ შორის, ბანკთაშორისებისათვის. ისინი გარკვეულ სახით „მიბმულია“ რეფინანსირების მნიშვნელობაზე. დეპოზიტების პროცენტები, როგორც წესი, რეფინანსირების განაკვეთზე დაბალია, კრედიტის პროცენტები კი - რეფინანსირების განაკვეთზე მაღალი.

თითოეულ ქვეყანაში საკუთარი „საკანდიო განაკვეთი“ მოქმედებს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში, რომლის ცვლილებით ცენტრალური ბანკი ეკონომიკაში სხვა საპროცენტო განაკვეთებზე ზემოქმედებას ცდილობს. ინგლისში - ეს ინგლისის ბანკში კომერციული ბანკების ანგარიშებზე არსებული რეზერვების საპროცენტო განაკვეთია, იაპონიაში - იაპონიის ბანკის უზრუნველყოფის გარეშე გაცემული ერთდღიანი კრედიტების საპროცენტო განაკვეთი, აშშ-ში - ბანკთაშორისი კრედიტების საპროცენტო განაკვეთის მიზნობრივი დონე, ევროზონაში - ევროპის ცენტრალურ ბანკის რუბო აუქციონებზე არსებული მინიმალური განაკვეთი.

მაკროეკონომიკური თვალსაზრისით რეფინანსირების განაკვეთი გამოიყენება როგორც ინსტრუმენტი: ა) ქვეყანაში საქმიან აქტიუობაზე და ეკონომიკურ ზრდაზე ზემოქმედებისათ-

ვის; ბ) ინფლაციის დონეზე გავლენისათვის; გ) ქვეყნებს შორის კაპიტალის მოძრაობის მიმართულების განსაზღვრისათვის და ამით ქვეყანაში საგადასახდელი ბალანსისა და სავალუტო კურსის მდგომარეობაზე გავლენისათვის. რადგან რეფინანსირების განაკვეთი ფულად-სა-კრედიტო პოლიტიკის უნივერსალურ რეგულატორს წარმოადგენს, მრავალი განვითარებული ქვეყანა უპირატესობას სწორედ მას ანიჭებს ქვეყანაში მიმდინარე შესაბამისი პროცესების მართვისათვის.

მონეტარული წარმოშობის ინფლაციის ჩასახშობად ცენტრალური ბანკი რეფინანსირების განაკვეთს ზრდის. ცენტრალური ბანკის კრედიტების გაძვირებას მათზე კომერციული ბანკების მხრიდან მოთხოვნის შემცირება მოჰყვება, რაც ფულის ბაზის შემცირებას იწვევს. კომერციული ბანკების კრედიტების პროცენტის ზრდას, თავის მხრივ, ეკონომიკის სუბიექტების მხრიდან მათზე მოთხოვნის შემცირება მოსდევს, საბანკო მულტიპლიკატორის სიდიდე მცირდება. ორივე ფაქტორი კი ქვეყანაში ფულის მასის შემცირებას უწყობს ხელს.

„ეკონომიკის გახურებისათვის“, საქმიანი აქტივობისა და ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებისათვის ცენტრალური ბანკი, რეფინანსირების განაკვეთს ამცირებს. ამას კრედიტებზე მოთხოვნის ზრდა მოჰყვება და მიმოქცევაში ფულის მასა იზრდება.

მაგრამ, რეფინანსირების განაკვეთის ცვლილებით, ცენტრალური ბანკი გვერდით ეფექტებს „ეფახება“. მაგალითად, რეფინანსირების განაკვეთის ზრდა, ერთი მხრივ, მონეტარული წარმოშობის ინფლაციას ახშობს, მეორე მხრივ კი, ეკონომიკაში ფულის ღირებულების გადიდებას და „დანახარჯების ინფლაციის“ პროვოცირებას იწვევს.

რეფინანსირების განაკვეთის შემცირება არა მარტო საკრედიტო რესურსების გაიაფებას, არამედ დეპოზიტების პროცენტის შემცირებასაც იწვევს, რაც საბანკო სისტემის მიერ მოზიდულ რესურსებზე უარყოფითად აისახება. საბანკო ანაბრების შემოსავლიანობის შემცირება ალტერნატიულ დაბანდებებს შედარებით უფრო სარგებლიანს ხდის. კერძოდ, იმ ფასიან ქაღალდებში დაბანდება, რომლებზეც მოთხოვნა იზრდება. ფულის ღირებულების შემცირება საფონსო ბაზარს ააქტიურებს საკურსო ღირებულების ზრდისკენ, ფასიანი ქაღალდების გადაფასებისაკენ, საბირჟო ინდექსების ზრდისაკენ და იქ ახალი ფინანსური ბუშტების ფორმირებამდე მიყვავართ. თავისუფალი ფულადი რესურსები, რომლებიც შემოსავლიან დაბანდებებს ეძებენ, შეიძლება არა მარტო საფონდო, არამედ სავალუტო ბაზარზეც აღმოჩნდნენ, რასაც დოლარისა და ევროს კურსის ზრდა მოყვება, საბოლოოდ, შეიძლება სხვა ქვეყნების ეკონომიკაში ფულის გადინება გაიზარდოს, რამაც საგადახდო ბალანსის მდგომარეობის გაუარესება და ეროვნული ვალუტის კურსის შემცირება გამოიწვიოს. ამრიგად, რეფინანსირების განაკვეთის შემცირება, ერთი მხრივ, დანახარჯების ინფლაციას ამცირებს, მეორე მხრივ, ინფლაციის მონეტარული ფაქტორების აქტივიზირებას ახდენს, აქტივების ინფლაციასაქენ და ეროვნული ვალუტის გაუფასურებისაკენ მიყვავართ.

აღნიშნულის ძალისხმევით რეფინანსირება - ორმაგი ქმედების ინსტრუმენტს წარმოადგენს, რომლის წყალობით გარკვეული საზოგადოებრივი დანახარჯების ფასად, საზოგადოებრივი სარგებლის მიღწევა ხდება. აღნიშნული ინსტრუმენტის ეფექტიანობა დამოკიდებულია იმაზე, თუ აღნიშნული სარგებლიანობები და დანახარჯები ერთმანეთთან როგორი თანაფარდობითაა, რაც ეკონომიკის კონკრეტულ მდგომარეობაზეა დამოკიდებული („გადახურება“ - „ინფლაციური წყვეტა“, ან „ბოლომდე გაუზურებლობა“ - „დეფლაციური წყვეტა“).

2008-2009 წლების ფინანსური და ეკონომიკური კრიზისების პირობებში, რეცესიასთან (დაცემასთან), შემდეგ კი დეფლაციასთან (ფასების შემცირებასთან) შეჯახებით დაკავშირებით განვითარებული ქვეყნების ცენტრალური ბანკები რეფინანსირების განაკვეთებს ამცირებდნენ.

მაგალითად, აშშ-ში ინფლაციის ზრდის პირობებში ფედერალური სარეზერვო სისტემა (ე.წ. ცენტრალური ბანკი) რეფინანსირების განაკვეთსაც ზრდიდა და 2006 წლის ივლისში მან

5,25% მი აღწია, კრიზისის პერიოდში ფსბ თანმიმდევრულად, 0,25% -ით ამცირებდა განაკვეთს 2008 წლის დეკემბერში. იაპონიის ბანკს 2001-2006 წლებში რეფინანსირების განაკვეთს 0%-იან დონეზე აჩერებდა, შემდეგ კი, ინფლაციის ტემპების ზრდამ 0,5%-ით აწევდა აიძულა ხოლო კრიზისის პერიოდში მას თანმიმდევრულად ამცირებდა: 0,3% - 2008 წლის 31 ოქტომბრიდან, 0,1% - მდე 2008 წლის 19 დეკემბრიდან. ევროპის ცენტრალურმა ბანკმა 2005 წლის ბოლოდან 2008 წლის ივლისამდე რეფინანსირების განაკვეთი 2%-დან 4,25%-მდე გააღვიდა, კრიზისის პირობებში კი მისი პოზიციური შემცირების პოლიტიკას ატარებდა, 2009 წლის 13 მაისისათვის იგი უკვე 1% შეადგენდა. ინგლისის ბანკის რეფინანსირების განაკვეთი 2003 წლის ნოემბერში 3,5% შეადგენდა, ხოლო 2007 წლის ივლისში უკვე 5,75% იყო. 2008 წლიდან დაწყებული იგი მცირდებოდა და 2009 წლის 5 მარტიდან იგი 0,5% დონეზე იქნა დადგენილი. ამრიგად, რეფინანსირების განაკვეთის მოძრაობაში განვითარებულ ქვეყნებში შემჩნევა საერთო ტენდენცია: ინფლაციასთან ბრძოლისათვის ისინი მას ზრდიან, ეკონომიკურ დაცემასთან ბრძოლისათვის - ამალბებენ.

ჩინეთის სახალხო ბანკი ადგენს ორ საბაზისო საპროცენტო განაკვეთს - კრედიტებზე და წლიურ დეპოზიტებზე. 2010 წლის 20 ოქტომბრიდან ეკონომიკაში ინფლაციის ტენდენციის გათვალისწინებით, განაკვეთი კრედიტებზე 5,31%-დან 5,56%-მდე, ხოლო დეპოზიტებზე 2,25%-დან 2,5%-მდე იქნა გადიდებული.

საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა ინფლაციის მოლოდინის კონტროლის მიზნით და ფულზე მოთხოვნის გამო ფასებზე შესაძლო დამატებითი ზეწოლის თავიდან ასაცილებლად 2010 წლის ივნისის თვიდან დაიწყო მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება ამ პერიოდისათვის მონეტარული (რეფინანსირების) განაკვეთი 5%-ს შეადგენდა. მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტმა გასული წლის 24 ივნისის სხდომაზე უპრეცედენტო ბიჯით, 125 საბაზისო პუნქტით, ხოლო შემდგომ სხდომაზე კიდევ 25 საბაზისო პუნქტით 6,5% პროცენტამდე გაზარდა პოლიტიკის განაკვეთი. აღსანიშნავია, რომ პოლიტიკის განაკვეთის ზრდას სჭირდება გარკვეული დრო, სანამ ის აისახება სესხების საპროცენტო განაკვეთებზე. ხსენებულ შემთხვევაში მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება რეალურ ეკონომიკაზე დაახლოებით აგვისტოს თვიდან აისახა, როდესაც დაიწყო ლარში გაცემულ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთების ზრდა. ამავე პერიოდში შემცირდა ეროვნული ვალუტით გაემული სესხების ზრდის ტემპი.

უნდა აღინიშნოს, რომ მონეტარული განაკვეთის ცვლილებით ეროვნული ბანკი გავლენას ახდენს მხოლოდ ლარის რესურსის ფასის ცვლილებაზე. თუმცა, კომერციული ბანკების საკრედიტო პორტფელის უმეტესი ნაწილი უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე მოდის. რეფინანსირების განაკვეთის გაზრდამ, მართალია გააძვირა ლარის სესხების პროცენტი, მაგრამ უცხოური ვალუტით გაცემული სესხების საპროცენტო განაკვეთებზე მნიშვნელოვანი გავლენა არ მოუხდენია. შედეგად გაიზარდა ეროვნული და უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთების შორის სხვაობა. კომერციულმა ბანკებმა შეამცირეს ლარით სესხების გაცემა, მაგრამ მაშვე დროს დაიწვეს უცხოური ვალუტის სესხების პროცენტების ზრდა. აქედან გამომდინარე, საჭირო გახდა პოლიტიკის გამკაცრება უცხოური ვალუტით გაცემულ სესხებზეც. უცხოური ვალუტის საპროცენტო განაკვეთების რეგულირებისათვის ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული ინსტრუმენტებიდან აღსანიშნავია მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების ნორმა, რის შესახებ ქვემოთ უფრო დეტალურად გვექნება საუბარი და უცხოური ვალუტით გასაცემი სესხების საპროცენტო განაკვეთის ცვლა, საერთაშორისო LIBOR (ლონდონის ბანკთაშორის ბირჟაზე ჩამოყალიბებული საპროცენტო განაკვეთი) ინდექსთან დაკავშირება.

ფულის ბაზრის განვითარების ხელშეწყობის, ბანკთაშორის საპროცენტო განაკვეთის რყევის შემცირებისა და ფულის ბაზრის აქტივობის ზრდის მიზნით, 2010 წლის აპრილიდან საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა შემოიღო საპროცენტო განაკვეთის დერეფანი ბანკთაშორის ბაზარზე, რაც ხელს უწყობს ბანკთაშორის ბაზრის საპროცენტო განაკვეთის სტაბილურ ჩა-

რჩოებში მოქცევას. საპროცენტო განაკვეთის დერეფანი განისაზღვრება როგორც, რეფინანსირების განაკვეთიდან თანაბარმნიშვნელოვანი გადახრა საპროცენტო განაკვეთის ზედა და ქვედა ზღვრის ფორმირებისათვის. ზედა საპროცენტო განაკვეთი გამოიყენებოდა საქართველოს ეროვნული ბანკის ერთდღიანი დეპოზიტებისათვის. 2010 წლის აპრილიდან საპროცენტო განაკვეთის დერეფანი შეადგენდა 4 -პროცენტს, რეფინანსირების განაკვეთს პლიუს/მინუს 2 პროცენტი. ამის შესაბამისად ერთდღიანი სესხისა და ერთდღიანი დეპოზიტის საპროცენტო განაკვეთი 2010 წლის განმავლობაში იცვლებოდა მონეტარული პოლიტიკიდან გამომდინარე რეფინანსირების განაკვეთის ცვლილების მიხედვით, იმ დროისათვის არსებული საპროცენტო განაკვეთის დერეფნის გათვალისწინებით. აღნიშნული ცვლილების შემდეგ საგრძნობლად შემცირდა ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების მერყეობა და ბანკთაშორისი საპროცენტო განაკვეთი დაუახლოვდა მონეტარული პოლიტიკით გათვალისწინებულ განაკვეთს. საქართველოს ეროვნული ბანკის ერთდღიანი სესხები საბანკო სექტორისათვის წარმოადგენდა მყისიერი ლიკვიდობის მიღების ყველაზე სწრაფ საშუალებას, თუმცა საბაზრო საპროცენტო განაკვეთთან შედარებით მაღალი ფასით, რამაც თავის მხრივ, ბანკებს უბიძგა ფულის ბაზარზე მათთვის მისაღები ფასის მქონე ფინანსური რესურსის მოძიებისაკენ. ამან, გარკვეულწილად, დადებითი გავლენა მოახდინა მოკლევადიან პერიოდში ფულის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების დამატებით სტაბილიზაციაზე, თუმცა მოთხოვნა ამ ინსტრუმენტზე დაბალი იყო. ეს განაპირობა რეფინანსირების სესხის ინსტრუმენტის პოპულარობამ, რომელიც საბანკო სექტორისათვის მოკლევადიანი ლიკვიდობის მართვის გაცილებით უფრო მოქნილი და სრულყოფილი საშუალება გახდა.

ერთდღიანი დეპოზიტების ინსტრუმენტის ამოქმედების შედეგად, კომერციულ ბანკებს მიეცათ შესაძლებლობა, საკორესპონდენტო ანგარიშზე არსებული ჭარბი ლარი განეთავსებინათ საქართველოს ეროვნულ ბანკში ერთდღიან დეპოზიტებზე, რომელიც შემდგომი დღის დასაწყისშივე უბრუნდებოდათ თავიანთ ანგარიშზე. აღნიშნულმა ინსტრუმენტმა არსებითი როლი ითამაშა ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების სტაბილიზაციაზე.

საქართველოს ეროვნული ბანკის რეფინანსირების განაკვეთი 2014 წელს სტაბილურად 4 პროცენტს შეადგენდა. მონეტარული პოლიტიკის ინსტრუმენტების მეშვეობით, ბანკთაშორისი საპროცენტო განაკვეთები მონეტარული პოლიტიკის საპროცენტო განაკვეთებისგან დიდხანს არ განსხვავდებოდა.

2014 წლის საპროცენტო განაკვეთის დერეფანი შეადგენდა 3 პროცენტს, რეფინანსირების განაკვეთს პლიუს/მინუს 1,5 პროცენტი. საპროცენტო განაკვეთის დერეფნის გამოყენება ამცირებს ბანკთაშორის ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების მკვეთრ მერყეობას და თავის მხრივ, ხელს უწყობს ბანკთაშორისი საპროცენტო განაკვეთის დაახლოებას რეფინანსირების განაკვეთთან.

სავალდებულო რეზერვების ნორმა - რეფინანსირების განაკვეთის შემდეგ, მეორე ინსტრუმენტია ფულის მულტიპლიკატორზე ზემოქმედებისათვის. სავალდებულო რეზერვების ნორმის ცვლილებით, ცენტრალური ბანკი ზემოქმედებს კომერციული ბანკების ფულადი სახსრების თავისუფალი ნაშთების სიდიდეზე და ამით ფულის უნაღდო ბრუნვის მასშტაბებს არეგულირებს. ცენტრალური ბანკის მიერ რეზერვების ნორმის გადიდება ფულის მულტიპლიკატორის შემცირებას და ქვეყანაში ფულის მასის შეკვეცას განაპირობებს. რეზერვების ნორმის შემცირება კი იწვევს სანინალმდეგო ეფექტს: ფულის მულტიპლიკატორი იზრდება და ფულის მასა იზრდება.

რეზერვების ნორმის გადიდება - ინფლაციასთან ბრძოლისათვის, მისი შემცირება კი - ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებისათვის გამოიყენება.

საქართველოში საკრედიტო ორგანიზაციებისადმი სარეზერვო მოთხოვნები პირველად 1991 წლის ივნისში 2% სიდიდით იქნა დადგენილი (მანამ, როგორც სსრკ-ს შემადგენელი რეს-

პუბლიკა, სადაც მხოლოდ სახელმწიფო ცენტრალური ბანკი და სახელმწიფო 5 სპეციალიზირებული, დარგობრივი ბანკი ფუნქციონირებდა, ყოველივე ცენტრალიზებურად იკავებოდა და რეზერვების ნორმა არ იყო საჭირო). 90-იანი წლების პირველი ნახევრის კრიზისის პერიოდში დარეზერვების ნორმა იზრდებოდა და 1995 წლის იანვრის ბოლოსათვის იგი - 1 წლამდე ვალდებულებებზე 20% და 1 წელზე მეტი ხანგრძლივობის ვალდებულებებზე 15% შეადგენდა. სავალდებულო რეზერვების ნორმატივი 1996 წლის 1 სექტემბრიდან 15% იყო, 1997 წლის 1 სექტემბრიდან 12%ზე ჩამოვიდა, 1998 წლის 14 სექტემბრიდან 16% იყო, 2000 წლის 12 მაისიდან 14%, 2003 წლის ივლისიდან 13%, ხოლო 2005 წლის ივლისიდან 14% გახდა (21, გვ. 227). 2014 წლიდან სარეზერვო ნორმა არის 10% ეროვნულ ვალუტაში და 15% უცხოური ვალუტით მოზიდულ სახსრებზე. ამასთან, ნარჩენი ვალდებულებების მიხედვით, ეროვნული ვალუტით 1 წელზე მეტი და უცხოური ვალუტით 2 წელზე მეტი ვადის ნასესხები სახსრები სარეზერვო მოთხოვნებისაგან გათავისუფლებულია, ხოლო უცხოური ვალუტით 1-დან 2 წლამდე ვადის ნასესხები სახსრებისათვის სარეზერვო ნორმა შეადგენს 5%-ს. აღსანიშნავია, რომ კაპიტალი და მასთან გათანაბრებული სახსრები ამ მოთხოვნებისაგან გათავისუფლებულია (22, გვ.124).

ზოგიერთ განვითარებულ ქვეყანაში, მაგალითად, დიდ ბრიტანეთში, შვეიცარიაში, კანადაში, ახალ ზელანდიაში, ავსტრიაში საბანკო სისტემაში სავალდებულო რეზერვების ნორმა არ არსებობს, ან გააუქმეს. სხვა განვითარებულ ქვეყნებში, სავალდებულო რეზერვების ნორმა შენარჩუნებულია, თუმცა, ფულად-საკრედიტო რეგულირებაში ის საკვანძო როლს არ ასრულებს. მაგალითად, აშშ-ის ფედერალურ სარეზერვო ბანკში სავალდებულო სარეზერვო ნორმა დეპოზიტების ხასიათზეა დამოკიდებული და 0%-დან 10%-მდე შეადგენს, შვეიცარიის ეროვნულ ბანკს ის 2,5%-ია, ხოლო ევროპის ცენტრალურ ბანკს 2%-ის ფარგლებში აქვს დადგენილი.

განვითარებადი ეკონომიკის მქონე მთელ რიგ ქვეყნებში სავალდებულო რეზერვების ნორმას მნიშვნელოვანი როლი ენიჭება არა მარტო საბანკო სისტემის ლიკვიდობის მართვისთვის, არამედ ეკონომიკაში ფულის მასის რეგულირებისთვისაც. მაგალითად, ჩინეთის სახალხო ბანკი სწორედ სავალდებულო რეზერვების ნორმას ანიჭებს უპირატესობას, როგორც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითად ინსტრუმენტს. აღნიშნული ქვეყნის საბანკო სექტორში სარეზერვო მოთხოვნა მსოფლიოში ერთ-ერთი ყველაზე მაღალია, რის შედეგად, ჩინეთში რასებული მნიშვნელოვანი ფულის მასის პირობებში, ფულის მულტიპლიკატორის დონე საკმაოდ დაბალია. 2010 წელს ჩინეთის ეკონომიკის გადახურების აღმოფხვრის მიზნით ქვეყნის სახალხო ბანკმა სავალდებულო რეზერვების ნორმა ექვსჯერ აწია და 2010 წლის 29 ნოემბრისათვის მსხვილი ბანკებისათვის 18,5%, ხოლო მცირე ბანკებისათვის 16% გახადა.

ამრიგად, მონეტარული (ფულად-საკრედიტო) პოლიტიკის მიზანია ქვეყანაში ინფლაციური პროცესების ესკალაციის გარეშე ეკონომიკური ზრდის მიღწევა, ფულის მასისა და ფულის ღირებულების მართვა სხვადასხვა ინსტრუმენტების გამოყენებით.

6.2. ეკონომიკურ ცვლადებზე ფულის მასის გავლენის წყარო: ფულის ტრანსმისიის მექანიზმები

დასავლეთის ლიტერატურის მიხედვით, სხვადასხვა სკოლების თეორიებში რეალურ ეკონომიკაში ფულის იმპულსის გადაცემის რამდენიმე არხი, ანუ ეგრეთ წოდებული ფულის ტრანსმისიის მექანიზმები განიხილება (23, გვ.734-743). განვიხილოთ ისინი.

1. საპროცენტის განაკვეთის ცვლილებით გადაცემა ბიკისი-ხანსენის (IS-LM) მოდელის კენისიანურ ჩარჩოებში. ნომინალური ფულის მასის გადიდება მოკლევადიან პერიოდში იწვევს რეალური ფულის მასის (M/P) ადეკვატურ ზრდას, იმიტომ, რომ ფასები რეაგირებას ასწრებენ. ეს იწვევს ფულის მიწოდების ზრდას რეალური ფულის ნაშთებზე მოთხოვნასთან

მიმართებაში და ინვესტორ რეალური საპროცენტო განაკვეთის (r) შემცირებას. ეს უკანასკნელი პოზიტიურ გავლენას ახდენს საინვესტიციო ხარჯებზე (I) და ხანგრძლივი მოხმარების საკონსუმიციო მოთხოვნაზე (C). მოკლევადიან პერიოდში ეს ინვესტორი მოთხოვნის გადიდება ($AD=C+I+G+NX$), რასაც რეალური წარმოების (Y_t) ზრდისაკენ მიყვავართ.

ანალოგიურად, რესტრიქციული ფულადი პოლიტიკა მოკლევადიან პერიოდში ეკონომიკურ რეგრესიას იწვევს.

ექსპანსიური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა საბანკო სესხებების რეალურ ღირებულებას მნიშვნელოვანი ხარისხით ამცირებს. ამას ადასტურებს ნეოკლასიკური „ირვინგ ფიშრის წესი“, რომლის მიხედვითაც, ინფლაციური ტემპის ცვლილება ინვესტორი მოთხოვნის პროცენტის ადეკვატურ ცვლილებას, ისე, რომ რეალური პროცენტზე უცვლელად უნდა იქნას შენარჩუნებული. რეალური პროცენტის რეაგირებას ინფლაციის ტემპზე თანამდროვე მკვლევარები ნომინალური პროცენტის ინფლაციისადმი შეწყობის არარსებობასთან აკავშირებდნენ. კერძოდ, ნეოკლასიკურად „ნომინალური საპროცენტო განაკვეთების სიმტკიცის“ ფენომენს ააშკარებდნენ, როგორც მაკროეკონომიკაში ფასების სიმტკიცის გარკვეულ ანალოგიას. აღნიშნული ფენომენის ერთ-ერთი ასხნას საპროცენტო განაკვეთების ანევისადმი ბანკების თავშეკავება წარმოადგენს კლიენტებისა და იმიჯის დაკარგვის საშიშროების გამო.

2. საგალუტო კურსის ცვლილებით გადაცემა - ღია ეკონომიკის შემთხვევაში ექსპანსიური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პროცენტის შემცირებისაკენ მიყვავართ, და როგორც ზემოთ არის აღწერილი, აღნიშნული მოქმედებაში აამუშავებს პროცენტული არბიტრაჟის მექანიზმს: ინყება კაპიტალის გადინება უცხოეთში. ყოველივე აღნიშნული ხელს უწყობს ეროვნული ვალუტის როგორც ნომინალური კურსის (e), ასევე რეალურის დაცემას ($e \times P / P^*$, სადაც P - არის შიდა ფასების დონე, P^* - არის გარე ფასების დონე), რაც, თავის მხრივ, ეროვნული პროდუქტის კონსტრუქტული ნაწილის ზრდის. საგარეო ვაჭრობის პირობების მაჩვენებლის ზრდას ($OP=P^*/e/P$) მიყვავართ წმინდა ექსპორტის ($NX=X(\text{ექსპორტი}) - M(\text{იმპორტი})$), ერთობლივი მოთხოვნისა და რეალური წარმოების ზრდისაკენ.

რესტრიქციული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემთხვევაში ყოველივე პირიქით ხდება: რეალური ფულის მასის შემცირებას მიყვავართ - ეროვნული ვალუტის რეალური კურსის ზრდისაკენ, წმინდა ექსპორტის, ერთობლივი მოთხოვნისა და რეალური გამოშვების შემცირებისაკენ. მითითებული ტენდენციები უნდა იქნას განხილული სხვა თანაბარი პირობებისას (*ceteris paribus*), რომ ურთიერთქმედ ცვლადებზე სხვა ფაქტორების გავლენა გამორიცხოს. ეს, მაგალითად, 2000-2007 წლებში რუსეთში დაფიქსირებული პარადოქსის, ახსნის შესაძლებლობას იძლევა, როცა რეალური ფულის მასა იზრდებოდა, რეალური საპროცენტო განაკვეთი შემცირების ტენდენციის პარადოქსულად, მაგრამ რეალური საგალუტო კურსი მაინც იზრდებოდა. ამას განაპირობებდა უცხოეთიდან სავალუტო ამონაგების შემოდინების ზრდა, ენერგომატარებლების ბაზრებზე და ეკონომიკის არასახელმწიფო სექტორის მიერ აქტიური საგარეო სესხებების მოზიდვის შედეგად.

კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის დროს, ინვესტორები ხშირად არ ადარებენ რეალურ საპროცენტო განაკვეთებს, (იგულისხმება ნომინალური განაკვეთი, რომელიც მოქმედი ქვეყნის შიდა დონეზე კორექტირებული ინფლაციის დროსაა ჩამოყალიბებული), არამედ ნომინალური საპროცენტო განაკვეთებს (თუ დაბანდებები ინვესტიციის ვალუტაში ხორციელდება), ან ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთებს, რომელიც კორექტირებულია საგალუტო კურსის მოძრაობის მოლოდინებიდან გამომდინარე (თუ დაბანდებები მსესხებლის ვალუტაში ხორციელდება). ამიტომ ქვეყანაში, თუნდაც დაბალი რეალური, მაგრამ კაპიტალის ექსპორტიორი ქვეყნის განაკვეთთან შედარებით შედარებით მაღალი ნომინალური საპროცენტო განაკვეთის დროს, მასში კაპიტალის მოდინება შესაძლებელი იქნება, რომელიც რეალური საგალუტო კურსის ზრდის, საგარეო ვაჭრობის მაჩვენებლის შემცირებისა და წმინდა ექსპორტის შემცირებას განაპირობებს.

3. „ფასების სხვა აქტივებზე გავლენის“ ფექტი. ფულის მიწოდების ზრდა იწვევს შემოსავლებისა და დანაშოგების ზრდას. ამასთან, ეკონომიკური სუბიექტები ზრდიან აქტივებზე მოთხოვნას (ჯ. ტობინი). ა. მელტცერის მიხედვით, მოთხოვნა იზრდება ასევე უძრავ ქონებაზე და მიწაზე. აქციის ფასი (P_i) და კომპანიის საბაზრო ფასი იზრდება ძირითადი კაპიტალის დანახარჯების ჩანაცვლებასთან მიმართებაში, ე.ი. კომპანიის აღდგენით ღირებულებასთან მიმართებაში (ჯ. ტობინის ფექტი). კომპანიის ახალი აქტივების (IPO) გამოშვება და განთავსება სარგებლიანია, რადგან ისინი რეალური ინვესტიციებისათვის უფრო იაფ რესურსების მიღებას უზრუნველყოფენ. კომპანიის საინვესტიციო ხარჯები, ერთობლივი მოთხოვნა და რეალური წარმოება იზრდება.

ჯონ ტობინის თანახმად, ფულადი ექსპანსიით გამოწვეული ინფლაცია ნომინალურ აქტივებზე მოთხოვნას ანაცვლებს რეალურ აქტივებზე მოთხოვნით. რაც თავისთავად ეკონომიკის შესაბამისი სექტორების გამოცოცხლებას და ეკონომიკურ ზრდის უზრუნველყოფას იწვევს. ა. მელტცერი ასევე აღნიშნავს, რომ ნომინალური აქტივებით წარმოდგენილი ინფლაცია დაზოგვისაქნ მძღრეკილების საერთო ზრდას განაპირობებს და დაგროვებული სიმდიდრის ნაწილს უზრუნველყოფს.

რიგ ქვეყნებში, წინაპრიზისულ პერიოდში, რეალური ფულადი მასისა და მოსახლეობის რეალური შემოსავლების მნიშვნელოვნად ამაღლების პირობებში, უძრავ ქონებაზე მოთხოვნის გადიდება შეიმჩნეოდა, რადგან განიხილებოდა როგორც იმაზე მეტი შემოსავლის მომტანის საინვესტიციო საქონელი, ვიდრე საბანკო ანაბრის პროცენტი. აღნიშნული, ერთი მხრივ, სამშენებლო ბუმს წარმოშობდა, მეორე მხრივ, უძრავი ქონების ბაზარზე ფინანსური ბუმის გაფართოებას იწვევდა, რაც გრძელვადიან პერიოდში ექსპანსიური ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის ფექტიანობას ამცირებდა.

„ფასების სხვა აქტივებზე გავლენის“ ფექტი „სიმდიდრის ეფექტის“ ხარჯზე ძლიერდება. ფულადი ექსპანსიის პირობებში აქტივებზე, უძრავ ქონებაზე და მიწაზე ფასების ზრდა ნიშნავს მოსახლეობის მიერ დაგროვებული რეალური სიმდიდრის (W) ზრდას, რასაც, ფ. მოდილიანცის სასიცოცხლო ციკლის მოდელის თანახმად, სამომხმარებლო ხარჯების ზრდას განაპირობებს. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ერთობლივი მოთხოვნა იზრდება, როგორც საინვესტიციო, ასევე სამომხმარებლო მოთხოვნის ზრდის ხარჯზე.

რესტრიქციული ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის პირობებში მოსახლეობის რეალური შემოსავლების შემცირებას მოჰყვება დანაშოგებზე, რეალურ აქტივებზე და მათ ფასებზე მოთხოვნის შემცირება. ჯონ ტობინის კოეფიციენტი 1-ზე ნაკლები ხდება, რაც ნიშნავს: კომპანიებისათვის უფრო სარგებლიანია სხვა სხვა კომპანიის რეალური აქტივების შეძენა საფონდო ბაზარზე მათი აქტივების შეძენის გზით, ვიდრე რეალური კაპიტალის შეძენა საკუთარი და მოზიდული სახსრების დახარჯვა. დისკონტირების ჩვეულებრივი მეთოდით გაანგარიშებული კომპანიის საბაზრო ფასის დაცემა რესტრიქციული მონეტარული პოლიტიკის პირობებში პროცენტის ზრდაც იწვევს და ამის შედეგს შემცირებული ფასით ობიექტების პრივიტიზაცია წარმოადგენს, რასაც XX საუკუნის 90-იან წლებში საქართველოშიც ჰქონდა ადგილი. ამრიგად, რესტრიქციული ფულად-საქრედიტო პოლიტიკა საინვესტიციო პროცესებზე უარყოფით ზემოქმედებას ახდენდა და ქვეყანაში ეკონომიკურ რეგრესს იწვევდა.

4. საქრედიტო არხი (ა. კაშიაი, ბ. ბერნანკე და ა. ბლაინდერი, მ. გერტლერი და ს. გილკრიცტი). ფინანსურ ბაზარზე არასრულყოფილი ინფორმაციის არსებობა და ამ ინფორმაციის ასიმეტრიის მონაწილეობა მორალური რისკის შეფასების გაუარესების პრობლემას წარმოშობს. აღნიშნული პრობლემა განსაკუთრებით მწვენდება შემდეგი ორი გარემოების გავლენით. პირველი გარემოება: მსხვილი კომპანიები მცირეებთან შედარებით ნაკლებადაა დამოკიდებული საბანკო კრედიტებზე. ისინი, როგორც წესი, დაფინანსების საკუთარ წყაროებს ფლობენ და თავიანთი ფასიანი ქაღალდების გამოშვებისა და განთავსების გზით, ანუ საფონდო ბაზრის

მეშვეობით, კაპიტალს უფრო იოლად იზიდავენ. მცირე კომპანიებისთვის საბანკო კრედიტი ხშირად მოზიდული რესურსის მიღების ერთადერთ შესაძლო წყაროს წარმოადგენს, მათთვის, პრაქტიკულად საბანკო კრედიტის გარდა სხვა ფულადი სახსრების მიღება მიუღწევადია. მეორე გარემოება: მცირე კომპანიებს კრედიტის შესაბამისი უზრუნველყოფა არ გააჩნიათ, მათი საკუთარი კაპიტალი მცირეა. ამიტომ მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პეროებში ისინი უფრო ხშირად კოტრდებიან და იხურებიან. იციან რა ეს, ბანკები, რესურსების არსებობისასაც კი, ამცირებენ დაკრედიტებას კრიზისის პირობებში და ეკონომიკაში კრედიტის რაციონირების მსგავს ეფექტს იწვევენ. ამგვარად, ისინი მცირე და საშუალო ბიზნესის გაკოტრებას აჩქარებენ და სინამდვილეში ასეთი სახით მათი ქმედების სისწორეს ადასტურებენ.

ფულად-საკრედიტო ექსპანსია ხელს უწყობს კომპანიის ქონების ფასის გაზრდას, მათი წმინდა ღირებულების P_t -ის აწევას (საბალანსო ანგარიშების ეფექტი) და ბალანსის ლიკვიდობის ზრდას (სალაროს ნაღდი ფულის ეფექტი), რაც მორალური რისკის არასწორი განსაზღვრის ალბათობას ამცირებს და ბანკებს ბიზნესის დაკრედიტებისთვის განაწყობს. ბალანსის გაუმჯობესება ინფლაციის პირობებში ხდება იმიტომ, რომ კომპანიის ვალდებულებები, როგორც წესი, ნომინალითაა ასახული, აქტივები კი - რეალური ღირებულებით. ვალდებულებების ღირებულება შედარებით ეცემა, აქტივებისა კი - იზრდება.

თუ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მითითებული არხები ძლიერ გავლენას ახდენენ რეალურ გამოშვებაზე, ექსპანსიური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ეფექტურია, ხოლო რესტრიქციული კი - არაეფექტური, რადგანაც მას წარმოების მნიშვნელოვანი დაცემისაკენ მიყვავართ. თუ კი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის არხები წარმოების რეალურ მოცულობაზე სუსტად იმოქმედებენ, ეს ნიშნავს, რომ ისინი ფასების ცვლილებაზეც ახდენენ გავლენას. ამ შემთხვევაში რესტრიქციული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ეფექტურს წარმოადგენს, ხოლო ექსპანსიური კი - არაეფექტურს, რადგანაც მას ინფლაციისაკენ მიყვავართ. ამიტომ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანობის განსაზღვრისას მისი ცვლადების ურთიერთქმედებისას ელასტიურობის გამოვლენა მნიშვნელოვანი ხდება (24, გვ. 99-106).

6.3. ფულად-საკრედიტო (მონეტარული) პოლიტიკის ეფექტიანობის შეზღუდვები და თავისებურებები თანამედროვე პირობებში

როგორც ექსპანსიურმა, ასევე რესტრიქტიულმა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკამ შეიძლება დასახულ მიზანს ვერ მიაღწიოს, ანდა, მიაღწიოს, მაგრამ დიდი დანახარჯების და/ან გვერდითი ეფექტების თანხლებით. დასავლურ ეკონომიკურ ლიტერატურაში რამდენიმე ეფექტი იქნა გამოკვეთილი, რომლებიც გავლენას ახდენენ მონეტარულ პოლიტიკაზე და იწვევენ მისაღები შედეგებიდან გადაცდომებს. ასეთი ეფექტი რამდენიმეა: 1) დინამიური შეუთანხმებლობის ეფექტი (Dynamic Inconsistency); 2) „ფინანსური ბუშტის“ ეფექტი ანუ ხელოვნური ბუმი (bubble Phenomena); 3) „მზის ლაქების“ ეფექტი (Sunspot Phenomena); 4) თაობათა (მემკვიდრეთა) ჩანაცვლების მოდელის ეფექტი (Overlapping-Generations Models); 5) საავანსო ნაღდი ფულის შეზღუდვის მოდელის ეფექტები (Cash-in-Advance Constraints Models). ნანი

• **დინამიური შეუთანხმებლობა.** ცნება „დინამიური შეუთანხმებლობა“ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ფ. კიუდლანდისა და ე. პრესკოტის მიერ იქნა შემოღებული (25, გვ. 473-492). ისინი წერდნენ, რომ დინამიური შეუთანხმებლობა წარმოიქმნება მაშინ, როდესაც ერთ-ერთი მოთამაშის მიერ მიმდინარე პერიოდში გაკეთებული და სამომავლოდ განკუთვნილი საუკეთესო გადაწყვეტილება, რომელიც მის თვალსაზრისით, გადაწყვეტილების მიღების მომენტის გადასახედოდან აღარ იქნება ოპტიმალური, როდესაც აღნიშნული მომავალი დაინყებს და-

დგომას. სხვა სიტყვებით, როდესაც ეკონომიკური აგენტებიდან ვიღაცა ღებულობს გადაწყვეტილებას სამომავლოდ, იგი გამომდინარეობს იქედან, რომ გარემო და მისი კონტრაგენტების ქცევა უცვლელები რჩება. ამასთან, მას შემდეგ, რაც აღნიშნული აგენტის მიერ არჩეული უკვე გაკეთებულია, ხდება მოცემულ თამაშში მონაწილე და მათ მიერ მიღებულ გადაწყვეტილებებზე რეალურად დამოკიდებული სხვა აგენტების შეწყობა. ის არჩეული, რომელიც აგენტს ადრე პეიჯონა გაკეთებული, შეცვლილ პირობებში უკვე ოპტიმალურს აღარ წარმოადგენს და იგი იძულებული ხდება, თავისი ქცევა დააორეგულიროს.

ანალოგიურ პროცესებს აქვთ ადგილი პოლიტიკური, მათ შორის. მონეტარული პოლიტიკის გადაწყვეტილებების მიღების დროსაც (26, გვ. 15-21). დინამიური (დროებითი) შეუთანხმებლობა აქ გადაწყვეტილებებისა და მათი შედეგების დროებითი შეუსაბამობის, სამი დროის მონაკვეთის: პრობლემის შექმნის დროის, გადაწყვეტილების მიღების დროისა და ზემოქმედების დროის არსებობის მიზეზით წარმოიქმნება.

დინამიური შეუთანხმებლობის მაგალითები საკმაოდ ბევრია. მსგავსი პროცესები ერთ-ერთმა პირველმა, კიდევ, ფილიპე კეიგანმა აღმოაჩინა დ პიპერინფლაციასთან მიმართებაში თავის სახელოვან ნაშრომში აღწერა (27). შემდეგ იგი მარტინ ბილიმ განავითარა (28, გვ. 93-110). დინამიური შეუთანხმებლობა კეიგან-ბილის ანალიზში პიპერინფლაციური პროცესის გამწვანების ძირითად მიზეზს წარმოადგენს. მაგალითად, ფისკალური მოტივით ხელმძღვანელობისას, ყოველწლიურად, ინფლაციის დონესთან მიმართებაში, სახელმწიფო არჩევანს აკეთებს, რომელიც სენიორაჟის მაქსიმიზირების შესაძლებლობას იძლევა. ამ უკანასკნელის სიდიდე დამოკიდებულია ინფლაციის დონეზე და საზოგადოების მიერ უპირატესობად მიჩნეულ, რეალურ ფულად ნაშთებზე. ამასთან რეალური ფულადი ნაშთების სიდიდე უკუპროპორციულ დამოკიდებულებაშია ინფლაციის მოსალოდნელ ტემპთან. თუ საზოგადოებას ხელისუფლების მონეტარული პოლიტიკის შედეგებთან დაკავშირებით შეუძლია სწორი პროგნოზების გაკეთება, რეალურ ფულად ნაშთებზე მოთხოვნას შეამცირებს და სახელმწიფო სენიორაჟის დაგეგმვით სიდიდის შეგროვებას ვეღარ შეძლებს. მონეტარულ პოლიტიკაში გაკეთებული არჩევანით, სახელმწიფომ ამგვარი სხვა და სხვა ტენდენცია უნდა გაითვალისწინოს. ეს ნიშნავს, რომ ფულის მასის ზრდის ფაქტორი ტემპები და ინფლაციის დონე ერთხელ მაინც უფრო მაღალი აღმოჩნდება, ვიდრე წინასწარ იყო გაანალიზებული. წარმოიქმნება თვითდაფარვადი პიპერინფლაციური სპირალი.

• **ხელოვნური ბუმი, ანუ „ფინანსური ბუშტის“ ეფექტი.** სინამდვილეში აღნიშნული მოვლენა ყველაზე ხშირად გვხვდება საფონდო ბაზარზე, სადაც ფინანსური აქტივების ფასების ხელოვნურად „გაბერვა“ ხორციელდება. აღნიშნული ფასები იზრდება როგორც ფასის ინერციის შედეგად, ასევე იმის გამოც, რომ არსებობს მოსაზრება, რომ უნდა გაიზარდოს რაღაცან არსებული ფასების პროპორციებს არ არღვევს (29). ბ. მაკკალუმას მოსაზრების მიხედვით, რომელიც მონეტარული თვალსაზრისის მომხრეა, „ფინანსური ბუშტის“ ეფექტი - ერთადერთი შემთხვევაა, როდესაც ფულის მასის ჭარბი რაოდენობის აზარსკბინისას ხანგრძლივ ინფლაციას მოსალოდნელი (30, გვ. 966). ანალოგიური დასკვნა ფ. განას უფრო ადრინდელ ნაშრომშიც შეიძლება ვიხილოთ (31, გვ. 71).

არსებობს სხვადასხვა განმარტება აქტივებზე ფასების სპეკულაციურ ანეკასთან დაკავშირებით, როგორიცაა: ფსიქოლოგიური, რომელიც ამ მოვლენას მასიურ ოპტიმიზმთან აკავშირებს; საფონდო ბაზრის მოთამაშეების შეზღუდული რაციონალობის თეორია; ფინანსური ბაზრის ინსტიტუციონალიზმის თეორია. ყველა აღნიშნული მიდგომა რეალურად ელემენტს შეიცავს, მაგრამ თითოეული, უფრო მეტად, თავის კრიზისს შეესაბამება, როდესაც ბუშტის „ჩაფუშვა“ ან „გაბუშტვა“ და ფასებზე მოთხოვნა გადაფასება ხდება. ყველაზე უფრო ნათლად წარმოჩინდება „დიდი ბრიყვის“, ან „გადარჩენილთა ინვესტირების“ თეორია (greater fool theory, bigger fool theory, survivor investing), რომელიც საკმაოდ ხშირად ქსელურ მარკეტინგში გამო-

იყენება. მისი თანახმად, თითოეული ახალი მყიდველი მიიჩნევს, რომ შემდგომი ვილაცა უფრო დიდი „პრიცი“ უნდა გამოჩნდეს, რომელიც მზად იქნება აქტივი კიდევ უფრო ძვირად იყიდოს, რის გამოც, ფიქტიური აქტივების ფასების თვითნებურად მხარდაჭერილი ზრდაც წარმოიშობა. აღნიშნულ თეორიას ჯ.მ. კეინსის „სილამაზის კონკურსის“ კონცეფციასთან ბევრი საერთო აქვს. სილამაზის კონკურსებში, სადაც გამარჯვებულის გამომცნობი პრიზს იგებს, მონაწილეთა უმეტესობა ირჩევს არა მონონებულ ქალბატონს, არამედ ცდილობს გამოიცნოს სილამაზის შეფასების შესახებ არსებული კრიტერიუმები და იმ პრეტენდენტს მისცემენ ხმას, რომელიც ამ კრიტერიუმებს აკმაყოფილებს. კეინსი თვლიდა, რომ საფონდო ბაზარზე რაღაც მსგავსს აქვს ადგილი.

საეკულაციური ინვესტიორები საერთო თამაშში არამარტო ერთებიან, არამედ ამ დარგში საკუთარ პროფესიონალიზმსაც ეყრდნობიან და მათი ქცევა გარკვეულწილად რაციონალურს წარმოადგენს. ბევრ მათგანს ნამდვილად სჯერა, რომ მათი საეკულაციური მოგება კომპანიის რეალური მოგების ნაწილს წარმოადგენს, რომელიც ბაზრის მონაწილეებს შორის შემოსავლების გადანაწილების შედეგად კი არ იყოფა, არამედ, ინვესტიორებთან იყოფა მიღებული შემოსავლების მიხედვით.

ისტორიას „საეკულაციური ბუშტების“ არც ისე ცოტა მაგალითი ახსოვს: 1) „ტიტანომაღია“ (XVII საუკუნის პირველი მესამედი); 2) „სამხრეთის ზღვების“ კომპანიების საქმიანობა (1720 წ.); 3) „მისისიპის კომპანია“ (1772 წ.); 4) სარკინიგზო მაგია (1840-იანი წლები); 5) სამშენებლო ბუმი ფლორიდაში (1926 წ.); მოზერული იერიში (შეტევა) ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟაზე 1970-იან წლების დასაწყისში, რომელშიც 50 ემიტენტი იყო ჩართული (არაფორმალური სახელწოდება - Nifty Fifty); 7) „პოსტიდონური ბუშტი“ - ავსტრიელი მომხილველი კომპანიების საკუთრო ღირებულებების ზრდა (1970 წ.); 8) „dot-com bubble“ - მოთხოვნის ბუმი Internet-თან დაკავშირებული მაღალტექნოლოგიური კომპანიების აქციებზე (რომელთაც ასევე დოტ-კომებს უწოდებენ) ევროპის ზოგიერთ ქვეყნებში (1995-2001 წწ.); 9) ფასების ბუმი უძრავ ქონებაზე და აქციებზე იაპონიაში (1980-იანი წლები); 10) აზიური ფინანსური კრიზისი 1997 წელი; 11) იპოთეკური ბუმი უძრავ ქონებაზე აშშ-ში, ევროპაში, იაპონიაში, რუსეთში (2006-2008 წწ.).

„საეკულაციური ბუშტების“ რიგს ასევე მიეკუთვნება მოთხოვნის ზრდის ზოგიერთი შემთხვევა ისეთ საქონელზე, რომლებიც ჩვეულებრივი, აგრესიული მარკეტინგული კომპანიის შედეგს წარმოადგენს და რომელიც მასების სამომხმარებლო კულტურის ფორმირებასთანაა დაკავშირებული. მაგალითად: 1) სპორტული ბარათების კოლექციონირებისა და კომიკოსების ბუმი აშშ-ში (1980-იანი - 1990-იანი წლები); 2) მოთხოვნის ბუმი რბილი ჩანთა-მხეცებზე Beanie Babies (1996 წ.); 3) მოთხოვნის ბუმი ეგზოტიკურ ხორცპროდუქტებზე (ლამების, თეთრკუდიანი ირმების, ლოსების, გარეული ღორის, ზიზონის). მსგავსი სამომხმარებლო მანის რიგებს მიეკუთვნება, აგრეთვე, საფოსტო მარკების, თოჯინა ბარბების და სხვათა კოლექციონირება. მაგრამ ჩვენ მხედველობაში არ გვაქვს ეს ლოკალური მნიშვნელობის „ბუშტები“, არამედ მაკროეკონომიკური და მსოფლიო მასშტაბის საეკულაციურ ბუშტებზე ვამახვილებთ ყურადღებას.

• **„მზის ლაქების“ ფექტი** - არის გარემოებების ირიბი ზემოქმედება ეკონომიკაზე, რომლებიც ადამიანის ცხოვრების სხვა სფეროებიდანაა მოტანილი და წმინდა შემთხვევით ხასიათს ატარებს (ავტორი - უ.ს. ჯევონსი, თანამედროვე მიმდევრები - ჯ. კასი, კ. შელი). ეკონომიკა ექვემდებარება ტექნიკაში, რესურსების განთავსებაში და ადამიანების უპირატესობებში ცვლილებათა ზემოქმედებას. სწორედ აღნიშნული, შემთხვევითი გარემოებები ფულის მოთხოვნაზე ახდენენ გავლენას და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანობას განაპირობებენ. ამ გავლენის გამტარად, როგორც ნესი, მენდარტე სუბიექტის მოლოდინები გამოდინა.

• **თაობათა ჩანაცვლების მოდელები** (ტერმინის ავტორი: მ. ალენ; მოდელის ავტორები: პ. სამუელსონი და რ. დაიმონდი). აღნიშნული მოდელი გულისხმობს, რომ ადამიანები შეზღუ-

დული დროით ცხოვრობენ და თავის სასიცოცხლო ინტერვალში გადაიკეთებიან ორ თაობასთან - დროის პირველ შუალედში ისინი გამოიმუშავენ შემოსავალს, მეორეში - ხარჯავენ დანაშაულებს. ალტრუისტული კავშირები თაობებს შორის არ არსებობს. ამ შემთხვევაში, ისევე როგორც ბიუჯეტის დეფიციტის სახელმწიფო ვალის ხარჯზე დაფინანსებისას, შესაძლებელია დოვლათი ახალგაზრდა და ხნიერ თაობებს შორის გადანაწილდეს და მასზე საპროცენტო განაკეთესა და დაზოგვის ტოლფასოვან ნორმაზე მოქმედი დისკრეტული მონეტარული პოლიტიკა ახდენს გავლენას. შედეგად კაპიტალის დონე, რომელიც სამომხმარებლო მაქსიმუმის ტოლია, ე. ფელსის „დაგროვების ოქროს წესის“ განმსაზღვრელია, რ. სოლოუს მოდელში კი კაპიტალი მდგრადი დონისაგან გადახრას დაინყებს და სისტემის დინამიური არამდგრადობა წარმოიქმნება.

- საავანსო ნაღდი ფულის შესლუდვის მოდელი (ტირმინის ავტორი - რ. კლაუერი, მოდელის თანამედროვე ვერსიების ავტორები: ს.რ. აიაგარი და ნ. უოლესი). აღნიშნული მოდელი საქონლის წინასწარი გადახდის პირობით შეძენის შემთხვევაში საგადახდო შეზღუდვების არსებობას ითვალისწინებს: არსებულ ლიკვიდობას + მიღებული შემოსავალი. ამასთან ნასესხები სახსრებით (კრედიტებით და ფასიანი ქაღალდები განთავსებით) დაფინანსება არ გაითვალისწინება. ასეთი შეზღუდვის საშუალებით ეკონომიკის რეალურ სექტორში მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობა მცირდება.

დასავლურ ლიტერატურაში არსებობს მოსაზრება, რომ მონეტარული პოლიტიკა ეფექტურია მხოლოდ მაშინ, როდესაც ეკონომიკურმა აგენტებმა ან არ იციან ცენტრალური ბანკის მოსალოდნელი ღონისძიებების შესახებ, რაც შესაძლებელია მხოლოდ დისკრეტული პოლიტიკის განხორციელებისას, ან ობიექტურ-სუბიექტური მიზეზების გამო მოკლევადიან პერიოდში მასთან შეწყობა არ შეუძლიათ. აღნიშნულ პირობას წარმოადგენს ის, რომ ეკონომიკური სუბიექტები მუშაობენ სხვადასხვა ბაზრებზე, რომლებიც სხვადასხვა მოქნილობითა და რეაქციის სიჩქარით გამოირჩევიან.

თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში არსებობს მოსაზრება, რომ არსებობს დამატებითი გარემოებები, რომლებიც რესტრიქციული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანობას ამცირებენ.

პირველი მიზეზია - თანამედროვე ფულადი სისტემების პეტროგენეზობა, ფულის მრავალი აგრეგატისა და კვაზი-ფულის ნიშნების არსებობა, რომელთაც შეუძლიათ ფულის ფუნქციები სრულად ან ნაწილობრივ ჩაანაცვლონ. მათი საშუალებით მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის კორექცია ხდება. მონეტარული ხელისუფლების მხრიდან, ისინი, ფულის მასის ეგზოგენური მართვის ეფექტიანობის შემცირებით, ფულადი სისტემის ენდოგენურობას უზრუნველყოფენ. სხვა სიტყვებით, „შიდა ფულადი“ ეკონომიკა ასწორებს „გარე ფულადი“ ეკონომიკის შეცდომებს. განვითარებული ბაზრების მეორე ეკონომიკა ხასიათდება ფინანსური სისტემისა და ფინანსური ინსტიტუტების განუვითარებლობით, წორმასწოვრად ფუნქციონირებადი საკრედიტო ბაზრების არ არსებობით, რაც ნასესხები რესურსების დანახაჯებს ზრდის. ასეთ პირობებში შეუძლებელია მოქნილობა, ან შესაძლებელია, მაგრამ დამატებით დროს მოითხოვს. მკაცრი მონეტარული პოლიტიკა ინვესტ ლიკვიდობის კრიზისს.

რესტრიქციული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის არაეფექტურობის მეორე შესაძლო მიზეზი დაკავშირებულია - ძვირი ფულის პოლიტიკის გავლენაზე რეალურ პროცენტსა და სამთავრობო ვალის მომსახურების ღირებულებაზე, რაც მომავალი პერიოდების ბიუჯეტის დეფიციტის პრობლემას ამწვევებს. წარმოიშობა ინფლაციური ციკლი: მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა - რეალური პროცენტის ზრდა - შიდა ვალის მომსახურების ღირებულების ზრდა - შიდა ვალისა და ბიუჯეტის დეფიციტის მასშტაბების ზრდა. სხვადასხვა ქვეყნების მეცნიერები, როგორებიცაა: ანდრეს ველასკო (33), მ. დი მელი, ს. დენიზერი და ა. გელბი - პოლონეთის ეკონომიკის ანალიზში (34), ია. კორნაი - უნგრული ეკონომიკის ანალიზში (35) იმ დასკვნით

ნამდვიდოდ, რომ შეზღუდულ მონეტარულ პოლიტიკას აქტიური შიდა სესხების აღებით, გრძელვადიანი პერიოდში ინფლაციური შედეგები მოაქვს.

ფულზე მოთხოვნის შეზღუდვის პოლიტიკის არაეფექტურობის მესამე მიზეზი, რომელიც ხშირად განიხილება დასავლურ ლიტერატურაში, არის რესტრიქციული პოლიტიკის უარყოფითი გავლენა შრომის ბაზარზე (36). სასაქონლო ბაზრისა და შრომის ბაზრის ურთიერთდამოკიდებულებათა რყევებს შრომის ანაზღაურებისა და ფასების სიმკაცრისაკენ მიყვავართ. ამ დროს მოთხოვნის შემცირება რეალური გამოშვების მნიშვნელოვან შემცირებას იწვევს. აღნიშნული ეფექტი უფრო დამახასიათებელია განვითარებული ეკონომიკებისათვის, სადაც დამქირავებლებსა და დაქირავებულებს შორის არსებობს შრომის ანაზღაურების გრძელვადიანი კონტრაქტები.

ამრიგად, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ამოქმედებისას, მისი ეფექტიანობის შემამაზუსტებელი სხვადასხვა გარემოება უნდა იყოს გათვალისწინებული.

თანამედროვე ფულად-საკრედიტო რეგულაციის საფუძველს ქვეყანაში ისეთი ინსტრუმენტების კომპლექსი წარმოადგენს, როგორიცაა: ნორმატიული აქტები, წესები და მექანიზმები, რომლითაც ქვეყნის ცენტრალური ბანკი ხელმძღვანელობს გადანაწილებების მიღების დროს. განვიხილოთ ისინი.

1. რეფინანსირების ინსტრუმენტი. ბაზრის ჩამოყალიბების პროცესში ქვეყნის ეროვნულმა ბანკმა სხვადასხვა ფუნქციების მქონე საფინანსო ორგანიზაციებისათვის კრედიტების მთელი კომპლექსი შეიმუშავა, როგორებიცაა:

1. შიდა კრედიტები და ოვერნაიტი (overnight)- მყისიერი ლიკვიდობის დონის რეგულირებისათვის გამოიყენება. ამასთან შიდა დღიური კრედიტები გაიცემა ავტომატურად 0%-იანი განაკვეთის მიხედვით, ხოლო overnight კი - იმ კრედიტის სახეა, რომელიც რეფინანსირების განაკვეთის მიხედვით გაიცემა გირაოს არსებობისას, ფასიანი ქაღალდების თამასუქებისა და მოთხოვნის უფლების უზრუნველყოფის ქვეშ გაფორმებული საკრედიტო ხელშეკრულებებით;

2. უზრუნველყოფილი კრედიტები - უფრო ხანგრძლივი ვადის მქონე კრედიტები (1 დღიდან - 1 წლამდე) ფასიანი ქაღალდების გირავნობით, რომლებიც საფინანსო ორგანიზაციების საკრედიტო რესურსებზე არსებულ მოთხოვნებს ემსახურებიან. ისინი შეიძლება განვიხილოთ, როგორც საფინანსო ორგანიზაციების აქტივების ტრანსფორმაციის უზრუნველყოფელი კრედიტები. მოკლევადიანი კრედიტები, 1 დღიდან - 1 თემდე, ფიქსირებული განაკვეთის მიხედვით გაიცემა, რომელიც ტოლია რეფინანსირების განაკვეთს მინუს 1%.)

3. არასაბაზისო ვალდებულებებით უზრუნველყოფილი კრედიტები - ეროვნული ბანკის მიერ შემოღებულია რეფინანსირების გაფართოების მიზნით და ამით უზრუნველყოფად განსაზღვრავენ საბანკო თამასუქებით და საკრედიტო ხელშეკრულებებით განსაზღვრულ მოთხოვნის უფლებას, ან საკრედიტო ორგანიზაციების თვალდებულები. აღნიშნული კრედიტები გაიცემა ფიქსირებული განაკვეთის მიხედვით 3-თვიდან - 1 წლამდე ვადით. განაკვეთი დამოკიდებულია ვადაზე და რეფინანსირების განაკვეთს არ აჭარბებს.

რეფინანსირების პრინციპს უახლოვდება ცენტრალური ბანკის შემდეგი ოპერაციები:

1) პირდაპირი რეპო ოპერაციები - არის ცენტრალური ბანკის მიერ საფინანსო ორგანიზაციებისაგან ფასიანი ქაღალდების შეძენა მათი უკან გამოსყიდვის ვალდებულებით: ა) რეპო ოპერაციები ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით; ბ) რეპო ოპერაციები საბაზრო საპროცენტო განაკვეთით, რომლებიც აუქციონის სახით იმართება 1 წლამდე ვადით.

2) ოპერაციები „სავალუტო სვობი“ - არის ცენტრალური ბანკის მიერ საკრედიტო ორგანიზაციებისაგან უცხოური ვალუტის შეძენა „დღეს“ მიმდინარე ოფიციალური კურსით (საბაზო კურსი), „ხვალ“ მისი გამოსყიდვის ვალდებულებით საბაზო კურსის დამატებული სვობით (სხვაობა). ის განისაზღვრება ლარის საპროცენტო განაკვეთის შეფარდებით უცხოურ ვალუტაში არსებულ საპროცენტო განაკვეთებთან. აღნიშნული მექანიზმი ნიშნავს, რომ ცენტრა-

ლური ბანკი საკრედიტო ორგანიზაციას პროცენტს უხდის სავალუტო დეპოზიტზე, ხოლო საკრედიტო ორგანიზაცია უხდის ცენტრალურ ბანკს პროცენტს ლარში გაცემული კრედიტის მიხედვით.

ამრიგად, რეფინანსირების ინსტიტუტის ევოლუცია ქვეყნის ფულად-საკრედიტო სისტემაში, მის სულ უფრო მეტ ლიბერალიზაციაზე მეტყველებს და ეს ხდება შემდეგი სახით: ა) მისი მოქმედების სფეროს გაფართოება კრედიტზე მოთხოვნის შესუსტების და რეფინანსირების სისტემაში გამოსაყენებელი ინსტრუმენტების დივერსიფიკაციის გზით; ბ) ცენტრალური ბანკის კრედიტის გაცემის საბაზრო მექანიზმების (აუქციონის) გამოყენების გზით.

II. ფულის მასის ემისიისა და სტერილიზაციის არსებობა. ემისიის სავალუტო არხი ქვეყნის ეკონომიკაში, 2000 წლიდან 2008 წლის კრიზისამდე, ეკონომიკური ზრდისა და მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციის პერიოდში იქნა ჩამოყალიბებული. ცენტრალური ბანკის მიერ უცხოური ვალუტის აქტიური შეძენის შედეგად ქვეყნის საერთაშორისო რეზერვები (სავალუტო რეზერვები) მნიშვნელოვნად გაიზარდა

ფულადი ექსპანსიის ინფლაციური ეფექტის ნეიტრალიზაციისათვის, რომელიც ემისიის სავალუტო არხის აქტიურად გამოყენების შედეგად 2004-2008 წლებში მიმდინარეობდა, ცენტრალური ბანკი შემდეგი სახის პოლიტიკას ახორციელებდა:

- 1) ფულის გაყინვა - მთავრობის საბიუჯეტო ანგარიშებზე და სარეზერვო ფონდებში;
- 2) ცენტრალური ბანკის დეპოზიტური ოპერაციები - საკრედიტო ორგანიზაციების ფულის მოზიდვა ცენტრალური ბანკის ვადიან ანგარიშებზე;
- 3) ცენტრალური ბანკის ობლიგაციების გამოშვება და განთავსება;
- 4) მოდიფიცირებული რეპო ოპერაციები - ცენტრალური ბანკის მიერ სახელმწიფო ობლიგაციების საკრედიტო ორგანიზაციებზე მიყიდვა მათი გამოსყიდვის ვალდებულებით.

მიმოქცევაში არსებული ფულის მასის შემცირებაზე ყველაზე ძლიერ გავლენას ფულის მასის გაყინვი ახდენდა. სარეზერვო ფონდის სახსრები ცენტრალური ბანკის მიერ აღირიცხება როგორც საერთაშორისო რეზერვების ნაწილი, რომელიც მათ აქტივში აისახება და შეესაბამება ცენტრალური ბანკის ბალანსის პასივში არსებულ მუხლს - „ფული მთავრობის ანგარიშებზე“ და ფულის ბაზის იმ ნაწილს ამცირებს, რომელიც ფულის მინოდების საფუძველს წარმოადგენს.

ცენტრალური ბანკის მიერ ფულის ემისიის ამა თუ იმ არხის გამოყენება მისი ბალანსის სტრუქტურის ცვლილებაზე აისახება.

ქვეყნის ცენტრალური ბანკის ფუნქციონირებაში მთავარ ინსტიტუციონალურ პრობლემას წარმოადგენს „მიზნების დიხოტომია“: **ბრძოლა ინფლაციასთან versus საბანკო სისტემის ლიკვიდობის მხარდაჭერა**. ერთი მხრივ, ცენტრალურ ბანკი პასუხისმგებელია ეკონომიკის მდგომარეობაზე, უპირველესზე, მასში ფულის ფასზე და ინფლაციის არარსებობაზე. მეორე მხრივ, პასუხისმგებელია ეკონომიკის საბანკო სექტორის მდგომარეობაზე და პირველ რიგში, მის ლიკვიდობაზე. პირველი აიძულებს მას გაატაროს მკაცრი მონეტარული პოლიტიკა, მეორე მხრივ, კი პირიქით, პასუხისმგებელია კომერციული ბანკების განკარგულებაში არსებული ფულის მასის გადიდებაზე.

III. საბანკო სისტემის ლიკვიდობის მართვის ინსტიტუტები. ზემოთ განხილულ რეფინანსირების სახებთან, ცენტრალური ბანკის ფასიან ქაღალდებთან და სავალუტო თუ და დეპოზიტურ ოპერაციებთან ერთად, ლიკვიდობის მართვის ინსტრუმენტებს უნდა მივაკუთვნოთ საკრედიტო ორგანიზაციების ანგარიშებზე საბიუჯეტო სისტემის სახსრების განთავსებაც.

ცენტრალურ ბანკს გააჩნია ორი მაჩვენებელი, რომელიც საბანკო სისტემის ლიკვიდობის მდგომარეობის ცვლილების შესახებ სიგნალს იძლევა. ესენია: 1) ნაშთები ცენტრალური ბანკის სისტემაში საკრედიტო ორგანიზაციების საკორესპონდენტო და სადეპოზიტო ანგარიშებზე; 2) ბანკთაშორისო საკრედიტო ბაზრის განაკვეთების (LIBOR, MIBID, MIBOR, MIACR,

MosPrimeRate) ცვლილების შესახებ მონაცემები. ცენტრალური ბანკის ანგარიშებზე საკრედიტო ორგანიზაციების ნაშთების შემცირება და ბანკთაშორის კრედიტების განაკვეთების გადიდება მონაშთის ლიკვიდობის მდგომარეობის გაუარესებას და ზემოთ ჩამოთვლილი რეგულირების ინსტრუმენტების გამოქმედების აუცილებლობას საჭიროებს.

საკრედიტო ორგანიზაციების მიერ ცენტრალური ბანკის მიმართ არსებული ვალდებულებების დაფარვა საბანკო სისტემის ლიკვიდობისა და ბანკთაშორის ბაზრის განაკვეთის მდგომარეობაზე ახდენს გავლენას. რაც აიძულებს ცენტრალურ ბანკს ოპერატიული რეაგირება მოახდინოს და ახალი რეგულაციები განახორციელოს.

IV. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განსაკუთრებული ზომები კრიზისის პერიოდში. კრიზისის პერიოდში ცენტრალურმა ბანკმა უნდა იმოქმედოს როგორც ანტიკრიზისულმა ინსტიტუტმა. ქვეყანაში ანაბრების დაზღვევის გამართული და წარმატებული სისტემა უნდა ჩაიყალიბდეს. ეს მოთხოვნა, ერთი მხრივ, საბანკო სისტემისადმი საზოგადოების ნდობას აამაღლებს, მეორე მხრივ კი, მაკონტროლებელი ორგანოების პოზიციებს გაამაგრებს.

V. ეკონომიკის რეალურ სექტორში სტრუქტურულ ძვრებზე ზემოქმედების ინსტიტუტები. დასავლეთის ქვეყნებში ეკონომიკაზე ზემოქმედების განსაკუთრებულ ინსტრუმენტს სელექციური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა წარმოადგენს. ჩვეულებრივ იგი კომერციული ბანკების აქტივების განთავსებასთან დაკავშირებული რეკომენდაციები, ან ცალკეული სფეროს დაკრედიტების შეზღუდვაა დამატებითი მოთხოვნების დაწესებით, რომელიც საფონდო ბაზარზე ან სამომხმარებლო კრედიტებზე მანიპულირებით ხორციელდება.

დღეისათვის სექციური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ქვეყნის წამყვანი და აუცილებელი დარგების, ასევე სოფლის მეურნეობის დაფინანსებისას საპროცენტო განაკვეთების სუბსიდირების სახით გამოიყენება. საპროცენტო განაკვეთების სუბსიდირება საბიუჯეტო სახსრების ხარჯზე ხდება, ამიტომ იგი შეიძლება წარმოვიდგინოთ, როგორც სიმბიოზური მონეტარულ-ფისკალური ინსტიტუტი. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ ქვეყნის ეკონომიკაში ასეთი სახის წესების იშვიათობა მონეტარული ხელისუფლებისა და ფისკალური ხელისუფლების ურთიერთდამოუკიდებლობით აიხსნება.

ამრიგად, ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ქვეყანაში ინფლაციის, საბანკო სისტემის აქტივობისა და ლიკვიდობის რეგულირების თანამედროვე ინსტრუმენტების ნაერთს წარმოადგენს. რომელიც ამავე დროს, მოთხოვნის და მიწოდების მართვის პოლიტიკის ელემენტებსაც შეიცავს, რაც ეკონომიკის ცალკეული დარგებისათვის საპროცენტო განაკვეთის დოტაციას გულისხმობს.



თემა 7. ალტერნატიული მონეტარული რეჟიმები: შერჩევის პრობლემა

7.1. მონეტარული თარგეთირება: „ფულის ღეზა“

მონეტარული რეჟიმის საფუძველს ქვეყნის საბოლოო მიზნობრივი მაჩვენებლის არჩევა („target“ – „მიზანი“, ინგლ.) წარმოადგენს. რამაც რეალურად, ნომინალური ღეზის („nominal anchor“) როლი უნდა შეასრულოს ფულად-საქრედიტო პოლიტიკაში და ამ მიზნის მიღწევის ხარისხი განსაზღვრავს ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანობას.

ნახაზი 7.1-ზე ცნობილი მონეტარული რეჟიმებია წარმოდგენილი, გავაანალიზოთ.

ნახ. 7.1. ალტერნატიული მონეტარული რეჟიმები

		მონეტარული პოლიტიკა: ორიენტირები (targets, anchors, rules)			
		↓		↓	
ფულის აგრეგატების თარგეთირება (monetary target) – მ. ფრიდმანის „ფულის წესი“	ნომინალური მშპ-ს თარგეთირება (GDP target, or feedback monetary rules)	საპროცენტო განაკვეთის თარგეთირება (interest target)	სავალუტო ღეზა (exchange rate anchor)	ინფლაციური ღეზა (inflation or constant price target) – „ფიშერ- სიმონსას“ წესი	ც. ფიშერის „კომპენსირე- ბული დოლარის“ წესი (Fisher “compensated dollar”)
↑					↑
მცურავი სავალუტო კურსი		პირობები:			სავალუტო წესი (currency board)

მონეტარული თარგეთირება - ნიშნავს ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის ამა თუ იმ აგრეგატების აბსოლუტური მნიშვნელობების, ან მათი ფარდობითი ნაზრდის მიზნობრივ მაჩვენებლად გამოყენებას.

აღნიშნული რეჟიმი განვითარებულ ქვეყნებში ბრეტონ-ვუდის სისტემის გაუქმების შემდეგ (1973 წელს) გამოიყენებოდა და დაახლოებით 20 წლის განმავლობაში იყო პოპულარული. მონეტარული თარგეთირების რეჟიმის გამოყენების ეტალონ ქვეყნებს გერმანია და შვეიცარია წარმოადგენდნენ. გერმანიაში ნაღდი ფულის მასის ზრდის ტემპის დამტკიცებასთან ერთად ფართო ფულის აგრეგატების თარგეთირებაც ხდებოდა და აღნიშნული პოლიტიკა 1999 წლამდე, თითქმის ევროზონის შექმნამდე გრძელდებოდა. თუმცა, ქვეყნები, რომელთაც განვითარებული მონეტარული რეჟიმი ჰქონდათ (M2, M3 და M4 აგრეგატების თარგეთირებით), მალე შეეჯახნენ მათ ისეთ გვერდით ეფექტებს, როგორიცაა გავლენა ეკონომიკური ზრდის, სავალუტო კურსისა და ფინანსური ბაზრის ტემპებზე, რაც მათ აიძულებდა ადრე დამტკიცებული ორიენტირების პერიოდულ კორექტირებას.

ზოგიერთ ქვეყანაში, მაგალითად იტალიაში, მთავრობა ცდილობდა კომერციული ბანკებიდან გასაცემი სესხების მოცულობის შეზღუდვა შემოეღო. თუმცა, შეზღუდვის ღონისძიებების მიუხედავად, კრედიტზე მოთხოვნა არ შემცირებულა. პირიქით, ამ გარემოებამ წარმოქმნა მრავალი სპეციალიზებული ფინანსური ინსტიტუტი, როგორიცაა: საპენსიო, სადაზღვევო, საინვესტიციო, სატრასტო, საურთიერთობო ფონდები და კომპანიები, რომლებიც ბანკის ფუნქციებს ასრულებდნენ. ნათელი გახდა, რომ კრედიტის რაციონირება არაეფექტურთან ერთად ფინანსურ ბაზარზე სრულყოფილი კონკურენციისთვის საშიშ ღონისძიებას წარმოადგენს.

მონეტარული თარგეთირების რეჟიმის ნეგატიური შედეგების გამო 90-იან წლებში მრავალმა განვითარებულმა ქვეყანამ თქვა მასზე უარი. მაგალითად, დიდ ბრიტანეთში 1982 წლიდან კანონის შესაბამისად, მხოლოდ M0 აგრეგატის ზრდის ტემპი მტკიცდებოდა. იაპონიამ მკაცრი მონეტარული თარგეთირება 1992 წელს შეწყვიტა. აშშ-ში M2 აგრეგატისათვის ორიენტირის დადგენაზე უარი 1993 წელს თქვეს. დღეს კი ფულადი მასის ფართო აგრეგატების ზრდის ტემპის ორიენტირის დადგენაზე თითქმის ყველა განვითარებულ ქვეყანას აქვს უარი ნათქვამი.

90-იან წლებში მონეტარული თარგეთირების რეჟიმი საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და საბაზრო ტრანსფორმაციის პირველ ეტაპზე მყოფი გარდამავალი ეკონომიკისა და განვითარებადი ბაზრების მქონე ქვეყნების დამოუკიდებელი მკვლევარების სტანდარტულ რეკომენდაციაში მოხდა. მათი აზრით, მთავრობების მიერ ცენტრალური ბანკებისთვის დამოუკიდებლობის მინიჭებამ და კანონის საფუძველზე მონეტარული პოლიტიკისთვის ფულის ნორმების დაქვემდებარებამ ამ ქვეყნებს თავიდან უნდა ააცილოს პიპერინფლაციური სპირალის გართილება. ვინაიდან, გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებს სავალუტო რეზერვები არ გააჩნია, ეს პოლიტიკა მათთან ალტერნატიული რეჟიმების - „სავალუტო ლუზის“ დადგენის ან „სავალუტო მმართველობის“ შემოღების გამოყენებას ართულებს. გარდა ამისა, დროა საჭირო იმისთვის, რომ სტიქიური საბაზრო ძალების გავლენით ჩამოყალიბდეს სავალუტო კურსის ნონასნორობა. ამიტომ განვითარებადი საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნების უმეტესობა თავიდან მცურავი სავალუტო კურსის პოლიტიკას უჭერს მხარს და მხოლოდ გარკვეული დროის გასვლის შემდეგ, როდესაც ინფლაციასთან ბრძოლაში გარკვეული წარმატებები იქნება მიღწეული, მისი მართვის რეჟიმების გამოყენებას იწყებს. ასე იყო ლიტვაში, ლატვიაში, რუსეთში. ასეა საქართველოშიც.

გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში ფულადი წესის პოზიტიურობა სადავო საკითხს წარმოადგენს ექსპერტებში. ე. კალო და ფ. კორიჩელი, პ. ხილბერსი, პ. ბოფინგერი, გ. ფლასბეკი და ლ. ხოფმანი თვლიან, რომ მეტად მნიშვნელოვანი პრობლემა, რომელსაც აწყდებიან „მონეტარული ლუზის“ ამომრჩეველი სახელმწიფოები, არის გარდამავალ ეკონომიკაში ფულზე მოთხოვნის განსაზღვრა, განსაკუთრებით, ტრანსფორმაციის პირველ ეტაპზე. გაუთვალისწინებელი სტრუქტურული ცვლილებები ფასების ცვლილების შედეგად და მაღალი ინფლაცია ფულზე მოთხოვნის პროგნოზირებისას შეცდომის ალბათობას ზრდის და ამით ფულის მასის ზედმეტად შემცირების ტენდენციას და წარმოების ეფექტიანობაზე და ეკონომიკური ზრდაზე ნეგატიური გავლენას იწვევენ (37). აღნიშნული მოსაზრებები ერთდროულად შეიძლება განხილული იქნას როგორც არგუმენტი დისკრეტული მონეტარული პოლიტიკის სასარგებლოდ, ასევე, არგუმენტი ერთიანი ფულადი წესის საინინალმდეგოდ. დისკრეტულობა ასეთ სიტუაციებში ფულის მოთხოვნის ცვლილებაზე სწრაფად რეაგირების, პროგნოზების კორექტირებისა და რეალური ეკონომიკის მოთხოვნებისადმი შესაბამისი ფულის მიწოდების შესაძლებლობას იძლევა. მაგალითად, სლოვენიაში 1992 - 1995 წლების პერიოდში თავის მონეტარულ პოლიტიკაში გაიარა სამი პერიოდი, თითოეული რომელთაგანე აკორექტირებდა წინას შეცდომებს: პირველი პერიოდი - მკაცრი ფულადი შეზღუდვები; მეორე პერიოდი - ფულის მიწოდების მოთხოვნის ნონასნორობა უზრუნველყოფა; მესამე პერიოდი - ფულადი მიწოდების მოთხოვნის ნეიტრალური უზრუნველყოფა (38).

როგორც ცნობილია, მ. ფრიდმანმა თავის ფულის ნესი სტაბილური ეკონომიკის მქონე განვითარებული ქვეყნების მდგომარეობის მიხედვით გამოიყვანა, სადაც ფულის სიჩქარე უცვლელია, ხოლო რეალური მშპ-ის დინამიკა ადვილად პროგნოზირებადია ნარსული ტენდენციის ექსტრაპოლაციის საფუძველზე. გარდა ამისა, ის რადგან ფულის ციკლის მომხრე იყო, ციკლის რეალურ წარმოშობას არ ცნობდა. ამის გამო მას რეალური მშპ-ის ბუნებრივი რყევები მხედველობიდან გამორჩა. გარდამავალი ეკონომიკიას მქონე ქვეყნებში რეალური მშპ-ის დინამიკის პროგნოზირება საკმაოდ რთულია, იმიტომ, რომ მის დაცემას ბუნებრივი მიზეზები იწვევენ, თან, იგი ეკონომიკაში სტრუქტურულ ძვრებთან და სტატისტიკის ცვლილებასთანაც არის დაკავშირებული. აღნიშნულ ქვეყნებში ინფლაციის ბუნებრივი დონე არსებობს, რომელიც ასევე ნორმატიულ ფულად-საქრედიტო პოლიტიკაში უნდა იქნას ჩადებული. ბოლოს, ფულის მიმოქცევის სიჩქარის, ფულის მასისა და ფულის მულტიპლიკატორის სტრუქტურის ცვლილების, მათი ინფლაციაზე დამოკიდებულების, ასევე ფორმირებადი ფინანსური ბაზრების მხრიდან ფულად აგრეგატებზე მოთხოვნის განსაზღვრა საკმაოდ რთულია.

აქედან გამომდინარე, მონეტარულ პოლიტიკაში „ფულის ლუზა“, ანუ არადისკრეტული მონეტარული პოლიტიკის განხორციელებას თითქმის ყოველთვის რეალური გამოშვების მნიშვნელოვან რყევებამდე მივყავართ. ეს ადვილი შესამჩნევია განვითარებული ბაზრების მქონე ქვეყნებში, თუმცა, დიაგნოზის დასმა ძნელია განვითარებადი ბაზრების ქვეყნებში, სადაც წარმოების მოცულობის რყევა ეკონომიკის სტრუქტურულ ადაპტაციასთანაც არის დაკავშირებული.

ასეთ დროს ისმება კითხვა: როგორ უნდა იცვლებოდეს მონეტარული პოლიტიკა მაკრო-ეკონომიკურ სტაბილურობასთან შესაბამისობაში? ამ საკითხთან დაკავშირებით არსებობს ორი თვალსაზრისი. პირველი ეკუთვნის რ. დორნბუშს და მ. სიმონსენს. მათი შეხედულებები ემთხვევა ახალი კეინსიანელებისა და თავიანთ ნაშრომში (39) ისინი წერენ, რომ სტაბილურობას ფულის მიმოქცევის სიჩქარის შემცირებისაკენ მივყავართ და იმიტომ ფულზე მოთხოვნა იზრდება. ფულის მიწოდება კი იმაზე უფრო ნაკლებ ინფლაციურ ეფექტს იწვევს, ვიდრე ამას სტაბილურობამდე ჰქონდა ადგილი. ამის გამო ცენტრალურმა ბანკმა ფულის მასა უნდა გაზარდოს იმ ტემპით, რომელიც გადააჭარბებს მშპ-ის ზრდას. ე.ი. მშპ-ის მონეტიზაციის გადიდება სტაბილიზაციის პირობებში განხილული უნდა იქნას როგორც ობიექტური პროცესი. სხვა შეხედულება აქვს ი. როსტოვსკის (40). მისი აზრით, სტაბილურობას მივყავართ ფულის მულტიპლიკატორის გადიდებისაკენ, ანუ ფართო ფულის მასის მიწოდება იზრდება იმაზე მაღალი ტემპით, ვიდრე ფულის ბაზა. თუ ზემოთ აღწერილ ორ ეფექტს შევაჯამებთ, ძნელა არ არის შევამჩნიოთ, რომ ისინი მოქმედებენ სხვადასხვა მიმართულებით: პირველს მივყავართ ფულის მოთხოვნის, ხოლო მეორეს - ფულის მიწოდების ზრდასაკენ. ცენტრალურმა ბანკმა კი განხორციელებული პოლიტიკით ამ ეფექტების გათანაბრება უნდა გაითვალისწინოს.

7.2. ვალუტის კურსის თარგეტირება: „სავალუტო ლუზა“ და „სავალუტო მმართველობა“.

ვალუტის კურსის ანუ „ვალუტის ლუზის“ თარგეტირების რამდენიმე ვარიანტი არსებობს: „ფიქსირებული“, „crawling peg“ (მცოცავი) და „სავალუტო დერეფანი“, რომელიც ზოგჯერ განიხილება როგორც „რბილი“ ფიქსირებულის ნაირსახეობა, ზოგჯერ კი როგორც მართული მცურავი კურსი. მონეტარული პოლიტიკის შემდეგ, რეფორმის მეორე ეტაპი - ვალუტის კურსის მართვის პოლიტიკა განვითარებადი და გარდამავალი საბაზრო ეკონომიკის მქონე ისეთმა ქვეყანებმა შემოიღეს, ჩილი, კოლუმბია, ისრაელი, მექსიკა, უნგრეთი, პოლონეთი, საქართველო და რუსეთი.

„ვალუტის ღუზის“ დადგენა გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში ფასების მოკლევადიან სტაბილიზაციას უწყობს ხელს. განსაკუთრებულ როლს „სასიგნალო ეფექტი“ ასრულებს. ვალუტის კურსის ფიქსირება იმპორტულ საქონელზე ფასების ფარულ ადმინისტრირებას პავეს, როცა საშუალო ფასების მთლიანი სისტემა სტიქიურად ყალიბდება. უცხოური ვალუტის კურსი კი, ასეთ შემთხვევაში, ქვეყნის შიგნით ფასების მასშტაბის როლს ასრულებს.

„ვალუტის ღუზის“ პოლიტიკას „ფულის ღუზის პოლიტიკასთან შედარებით გარკვეული უპირატესობა გააჩნია. უპირველეს ყოვლისა, იგი უფრო გამჭვირვალეა, გასაგებია მოსახლეობისათვის და აქედან გამომდინარე, უკეთესად მოქმედებს. მეორე მხრივ, „ფულის ღუზის“ პოლიტიკასაგან განსხვავებით, „ვალუტის ღუზის“ ინფლაციურ მოლოდინებზე კონტროლი მნიშვნელოვნად უფრო ადვილია. მესამე: ეკონომიკაში სავალუტო რეგულაციები ინსტიტუციონალურ და სტრუქტურულ რყევებზე ნაკლებადაა დამოკიდებული, თუმცა იგი ექსპორტზე ორიენტირებული და იმპორტზე დამოკიდებული დარგების სტრუქტურულ ძვრებზე ახდენს ზემოქმედებას.

მნიშვნელოვანია, რომ ასეთმა მონეტარულმა რეჟიმმა ინფლაციასთან ბრძოლაში შეიძლება მხოლოდ დროებითი შედეგი მოგვცეს. ამასთან, ინფლაციური პროცესი კი არ წყდება, არამედ ფარულ ფორმას იღებს - აგრეგებს ინფლაციურ პოტენციალს. აღნიშნული პოტენციალის გამოაშკარავება, შესაძლოა, ფინანსური კრიზისის მიზეზი გახდეს, რომელიც ეკონომიკის სამი მნიშვნელოვანი განმსაზღვრელის კრიზისის გამოინევს: სავალუტო კრიზისს, საგადახდო ბალანსის კრიზისს და საბანკო კრიზისს.

მაღალი ინფლაციის მქონე ქვეყნებში ფულის მიმოქცევის მონესრიგებისა და ეკონომიკური დესტაბილიზაციის აღმოფხვრისთვის რმდენიმე ავტორი კიდევ უფრო რადიკალურ ვარიანტს: - განსაკუთრებული რეჟიმის შემოღებას გვთავაზობს: - რომელსაც „სავალუტო მმართველობას“ („currency board“) ეძახიან. ლიტერატურაში ცნება „currency board“-ის რამდენიმე თარგმანი არსებობს: „სავალუტო კომიტეტი“, „სავალუტო მართვა“, „სავალუტო რეგულირება“, „ასპროცენტისანი დარეზერვების მექანიზმი“, შესაძლებელიაიყოს ასეთი სახითაც: „სავალუტო ფარი“, „სავალუტო უზრუნველყოფა“. „ფულადი სისტემაზე ვალუტის მიბმა“. აღნიშნული რეჟიმის არსს სახელმწიფოს სავალუტო რეზერვებით ფულის ბაზის 100%-იანი უზრუნველყოფა წამოადგენს. მთლიანი სავალუტო რეზერვები (აქტივები უცხოურ ვალუტაში) შეიძლება დაბალანსებული იქნას შემდეგ პასივებთან: „ფულის ბაზა“, „ნაღდი ფული მიმოქცევაში“, „ფულის მასა - M2 აგრეგატი“ ან უფრო ფართო ფულის აგრეგატი, რომელიც სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებსაც მოიცავს. ამა თუ იმ პასივის შერჩევა დამოკიდებულია იმაზე, თუ რომელი ვალდებულების აღება სურს მთავრობას საკუთარ თავზე. ამასთან, მოცემული სისტემა განიხილება როგორც ოქროს სტანდარტის სისტემის თანამედროვე ანალოგი. თავისი შინაარსის მიხედვით „სავალუტო მმართველობა“ თავისებურ სიმბიოზურ მონეტარულ რეჟიმს წარმოადგენს, რომელიც ფულის და ვალუტის „ღუზას“ მოიცავს.

მოცემული რეჟიმის წარმოშობა ისტორიულად კოლონიალიზმთან იყო დაკავშირებული. სავალუტო მმართველობის პოლიტიკა პირველად შემოღებული იქნა ბრიტანეთის დომინიონებში: მავრიკიაში 1849 წელს და მოგვიანებით ანალოგიურ რეჟიმებს იტალია სომალიში, აშშ კი ფილიპინებში იყენებდა (41). მაგრამ, მიიღეს რა დამოუკიდებლობა, კოლონიურმა ქვეყნებმა სავალუტო მმართველობაზე უარი თქვეს.

XX საუკუნის 90-იანი წლების დასაწყისიდან სავალუტო მმართველობის პოლიტიკის პოპულარობამ კელავ დაიწყო ზრდა. „სავალუტო მმართველობა“ სრულიად სხვა მიზნით იყო შემოღებული. მაგალითად, ჰონკონგში, სადაც 1983 წლიდან რეჟიმი იქნა აღდგენილი, აუცილებელი იყო საერთაშორისო ფინანსური ცენტრის ნორმატიული ფუნქციონირებისათვის. ხოლო კარიბის აუზის ქვეყნებში სავალუტო მმართველობის პოლიტიკა საერთაშორისო ვაჭრობის პირობისა და სავაჭრო ბალანსის საღდოს რყევების შემარბილებლად იყო შემოღებული. XX საუკუ-

ნის 90-იან წლებში სავალუტო მმართველობის პოლიტიკა დაინერგა „განვითარებადი ბაზრების“ და გარდაბავალი ეკონომიკის ქვეყნებში: არგენტინაში (1991 წლიდან), ესტონეთში (1992), ლიტვაში (1994), ბოსნიაში (1997), ბულგარეთში (1997). მსგავსი რეჟიმი იქნა ჩამოყალიბებული ტაივანში, სინგაპურში, ლატვიაში, ნაწილობრივ - აზერბაიჯანში. არგენტინაში ახალი პოლიტიკა პიპერინფლაციასთან ბრძოლის იარაღი გახდა, ლიტვაში - საერთაშორისო ინტეგრაციის საშუალება (იქ ეროვნული ვალუტის კურსი დაფიქსირებული იყო არა რომელიმე უცხოურ ვალუტასთან, არამედ GDP-თან), ბოსნიაში უფრო ომის პირობებში იძულებითი საშუალებას წარმოადგენდა, ხოლო აზიურ ქვეყნებში მსგავსი რეჟიმებს ხშირი სავალუტო კრიზისების შედეგების შერბილების მიზანი ჰქონდათ. განსაკუთრებით ეფექტიანია ასეთი პოლიტიკა, როგორც თელიან დასავლეთის ეკონომისტები, ლია ეკონომის მცირე ქვეყნებისათვის. უნდა აღინიშნოს, რომ მოგვიანებით დასავლეთის ლიტერატურაში განხორციელებული იქნა კვლევები, რომლებიც ადასტურებდნენ სავალუტო მმართველობის ეფექტიანობას საშუალო ზომის ეკონომიკის ქვეყნებშიც და ეკონომიკური თვალსაზრისით ძლიან დიდ სახელმწიფოებშიც კი (42).

დასავლეთის ეკონომისტების ერთი ნაწილი (ს. ხანკე, კ. შულერი, ლ. ჯონანგი) ასეთი რეჟიმების დანერგვას დაუჩინებთ უწევდნენ რეკომენდაციას განვითარებად და პოსტსოციალისტურ ქვეყნებში. ავტორების მიერ პირველად მოცემული რეჟიმები მითითებული იუგოსლავიისათვის ჯერ კიდევ 1991 წელს იქნა შეთავაზებული (43), ოდნავ მოგვიანებით მათ რუსეთს გაუწიეს რეკომენდაცია (44). 1999 წლის დასაწყისიდან რუსეთი ფაქტიურად სავალუტო მმართველობის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე გადავიდა.

ინფლაციის ტემპების შემცირებაზე „სავალუტო მმართველობის“ დადებითი ზემოქმედების თეორიული დასაბუთება მოიცავს ორ ეფექტს. პირველი - „მადისციპლინირებელი ეფექტი“, რომელიც ნიშნავს, რომ სავალუტო მმართველობის პირობებში ცენტრალურ ბანკს დამოუკიდებელი მონეტარული პოლიტიკის განხორციელება და საკუთარი მიზნებიდან გამომდინარე ფულის მასის გაზრდა არ შეუძლია. მეორე - „ნდობის ეფექტი“: ითვლება, მონეტარული ხელი-სუფლებისადმი ნდობის საფუძველზე, რომ ასეთი პოლიტიკა საზოგადოების არაინფლაციური მოლოდინების ფორმირებას ახდენს, იმიტომ რომ სავალუტო მმართველობის ინსტიტუტი, ჩვეულებრივ, გარე ზედამხედველობას გულისხმობს. გარდა ამისა, ეკონომიკის დოლარიზაციის პირობებში, რომელსაც ჩვეულებრივად გარდაბავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში აქვს ადგილი, ეროვნული ვალუტის მდგრადობის უზრუნველყოფა ისეთივე ფსიქოლოგიურ ზემოქმედებას ახდენს, როგორსაც, თავის დროზე ოქროს სტანდარტი ახდენდა.

სავალუტო მმართველობა ეკონომიკას გარკვეულ დამატებით შეზღუდვებს უწესებს. პირველი: უარს უნდა ეთქვას მონეტარული პოლიტიკის ყველა სხვა მიზანს. მეორე: ფულადი და სავალუტო რეგულაციები ერთმანეთთან კოორდინაციაში უნდა მოვიდეს, უნდა ემსახურებოდეს ერთიან მიზანს და აქედან გამომდინარე, ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის განხორციელებაზე პასუხისმგებლობა ერთ ადგილას უნდა იყოს თავმოყრილი. მესამე: სავალუტო მმართველობის აღსრულებისას, რომელიმე საერთაშორისო ან სარეზერვო ვალუტასთან მიმართებაში ეროვნული ვალუტის კურსის ფიქსაციაა გადაწყვეტილი და ტექნიკური მიზეზების მიხედვით, მხოლოდ მისი უმნიშვნელო მერყეობაა დასაშვები, მკაცრად განსაზღვრულ დიაპაზონში. მეოთხე, მკაცრი სავალუტო მმართველობის განხორციელებისას, სავალუტო რეზერვებით უზრუნველყოფის დაცვით, რეზიდენტებისა და არარეზიდენტებისათვის ვალუტების სრული კონვერტირებადობა გარანტირებული აღნიშნულ სარეზერვო ვალუტაში.

შეთავაზებული რეჟიმი იწვევს მთელ რიგ ნეგატიურ შედეგებს.

პირველ რიგში, ეროვნული ეკონომიკის დოლარიზაციის პროცესებს აკანონებს, როგორც სათანადო და სასურველ მდგომარეობას.

მეორეს მხრივ, ეროვნული ფულის ერთეულის მდგრადობის მიღწევისათვის უფრო სწორი იქნება თუ იგი „მიბმული“ იქნება არა რომელიმე ერთ უცხოურ ვალუტაზე, მაგალითად, აშშ

დოლარზე, არამედ დივერსიფიკაციის წესით, „ვალუტების კალათისადმი“.

მესამე, ფაქტორად ქვეყნის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მონყევტა ხდება როგორც ნომინალური მეპ-ისაგან, ასევე სახელმწიფოს ფისკალური ბალანსის მდგომარეობისაგანაც, რაც მაკროეკონომიკური დისპროპორციებით, კერძოდ ეკონომიკის მონეტარიზაციის დონის დაუსაბუთებელი ცვლილებით არის განპირობებული.

მეოთხე, სავალუტო მმართველობის პოლიტიკის გამკაცრებით, ანუ სავალუტო კურსის ფიქსაციის დროს, საგარეო ვაჭრობის პირობების ცვლილებების, საგადახდო ბალანსის მდგომარეობის გაუარესებისა და სახელმწიფოს სავალუტო რეზერვების შემცირების თავიდან აცილების მიზნით, უფრო მართებული იქნებოდა ფიქსირება მომხდარიყო რეალური სავალუტო კურსის და არა ნომინალური კურსის მიხედვით. ასევე გაუგებარია ეროვნული ფულის მასის შეკუმშვის მექანიზმი იმ შემთხვევაში, თუ სახელმწიფოს სავალუტო რეზერვები მცირდება, მაგალითად, საერთაშორისო ვადახდების შედეგად ასეთ შემთხვევაში მცირეების და ეროვნული ფულის მასის დაბალანსება მხოლოდ ეროვნული ვალუტის დეველაციის ხარჯზე არის შესაძლებელი. მაგრამ მაშინ სავალუტო მმართველობის მიზნებიც მიუღწეველი დარჩება.

მეხუთე, ძლიერი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში სახელმწიფოს სავალუტო რეზერვების მოცულობამ შესაძლოა, მნიშვნელოვანი რყევა განიცადოს, თუ საეაჭრო ბალანსის მუხლები წარმოდგენილია ისეთი საქონელით, რომელზეც მსოფლიო ფასები არამდგრადობის მაღალი ხარისხით გამოირჩევიან. მაგალითად შეგვიძლია განვიხილოთ რუსეთის შემთხვევა, სადაც უცხოური ვალუტის ერთ-ერთ ძირითად წყაროს ნედლი ნავთობისა და გაზის ექსპორტი წარმოადგენს. მსოფლიო ფასების ცვლილების გამო სახელმწიფო სავალუტო რეზერვების მერყეობამ, „currency board“ კონცეფციის შესაბამისად, ეროვნული ფულის მასის ადექვატური რყევები უნდა გამოიწვიოს და ამასთან სესხის საპროცენტო განაკვეთის რყევები წარმოშვას. აღნიშნულის თავიდან ასაცილებლად საზღვრებს გარედან უცხოური ვალუტის ნებისმიერი ჭარბი შემოღინება კომპენსირებული უნდა იყოს მისი გაღინებით. სპეკულაციური უცხოური კაპიტალის შემოღინების ერთ-ერთ საპირისპირო ღონისძიებას ჯერ კიდევ ნეოკეინსიანელი ჯ. ტობინის მიერ შემოთავაზებული, უფრო მოგვიანებით რუსი ეკონომისტი ვ. პოპოვის მიერ რეკომენდებული, არარეზიდენტების მოკლევადიანი დაბანდებებით მიღებული საპროცენტო შემოსავლების გადასახადით დაბეგვრა წარმოადგენს (45, გვ. 111).

სავალუტო მმართველობის სანინაღმდეგოდ არსებობს გავრცელებული არგუმენტი, რომ ასეთ დროს ქვეყანა გადაიქცევა იმ ქვეყნის ნეტო-კრედიტორად, რომლის ვალუტაში გროვდება მისი რეზერვები. ინფლაციური გადასახადი გადაინაცვლებს სახელმწიფო-მეტროპოლიის სასარგებლოდ. მსგავსი რეჟიმით, შესაძლოა, თვით ქვეყანა-მეტროპოლიაში მოხდეს ჭარბი ფულის მასის დაგროვება და მასზე კონტროლის დაკარგვა. უცნობია, როგორ მოიქცევიან სახელმწიფოები სარეზერვო ვალუტის დაგროვების შემდეგ სავალუტო ბაზარზე დოლარისა და ევროს მნიშვნელოვანი დაცემის შემთხვევაში. თუ ბაზარზე სარეზერვო ვალუტის მასიური გამოყრა მოხდება, შესაძლებელია, მივიღოთ კოლოსალური მასშტაბის საერთაშორისო სავალუტო-საფინანსო კრიზისი, რომელიც არა მარტო აშშ-ის ეკონომიკას, არამედ განვითარებადი ბაზრების მქონე ქვეყნების ეკონომიკასაც შეეხება. დაგროვებული საერთაშორისო რეზერვების გაუფასურების თავიდან ასაცილებლად ზოგიერთ ქვეყნებში, მაგალითად, ჩინეთში, ბოლო დროს სავალუტო დივერსიფიკაციის გაფართოება და მათი გარკვეული ნაწილის შემოსავლის მომტან უცხოურ აქტივებში განთავსება დაიწყო.

ამრიგად, სავალუტო კურსის თარგმთიერება წარმოადგენს მონეტარული თარგმთიერების რეჟიმის ლოგიკურ გარდქმედებას. მოკლევადიან პერიოდში ინფლაციის ტემპების შემცირებაზე მისი დადებითი ზემოქმედება შეიცვლება გრძელვადიან პერიოდში ინფლაციური პოტენციალის დაგროვებით, რაც უფრო სრულყოფილი მონეტარული რეჟიმზე გადასვლის აუცილებლობას იწვევს.

7.3. ინფლაციის, სესხის საპროცენტო განაკვეთის და ნომინალური მთლიანი შიდა პროდუქტის (შშპ) თარგეთირება

XX საუკუნის 90-იან წლებში ზოგიერთმა განვითარებულმა ქვეყანამ, ეკონომიკური თვალსაზრისით, უარი თქვა ფულის მასის ზრდის ტემპის განსაზღვრაზე და უშუალოდ ინფლაციის მაჩვენებლის (inflation targets) განსაზღვრაზე გადავიდნენ. აღიარებულია, რომ ფასების სტაბილურობა მონეტარული პოლიტიკის ერთადერთი მიზანია. სხვა დანარჩენი, მათ შორის, ფულის მიწოდების ცვლილება და მის ღირებულებაზე ზემოქმედება, ამ მიზნის მიღწევისთვის საჭირო ინსტრუმენტებს წარმოადგენენ.

მიზნების ასეთი ცვლილება ერთმანეთის მიყოლებით გაჩნდა ახალ ზელანდიაში (1984, 1990 წლების ინსტიტუციონალური რეფორმები), კანადაში (1988, 1991), დიდ ბრიტანეთში (1992), შეცეციაში (1993), ფინეთში (1993), ავსტრალიაში (1993), ესპანეთში (1994), ჩრდილოეთ კორეაში (1998), ისლანდიაში (2001), ნორვეგიაში (2001). დიდ ბრიტანეთში ახალმა პოლიტიკამ შეცვალა საველუტო კურსის თარგეთირება, რომელმაც 1992 წლის სექტემბერში საველუტო კრიზისამდე მიიყვანა ქვეყნები (46, გვ. 165-184, 183). შვეიცარიაში 2000 წლიდან იყენებენ სიმბიოზურ მონეტარულ რეჟიმს: საპროცენტო განაკვეთის (LIBOR-ის სამთვიანი განაკვეთის) მერყეობის ზღვრების დადგენასთან ერთად ინფლაციის საშუალო თვიური პროგნოზი განისაზღვრება, რომელიც მონეტარული პოლიტიკის მეორე ორიენტირის წარმოადგენს. ინფლაციური თარგეთირება მისი შექმნის მომენტიდან (1999 წ.) ევროპული ცენტრალური ბანკის მონეტარულ რეჟიმად იქცა.

მოგვიანებით, განვითარებულ ქვეყნებს მიჰყვნენ პოსტსოციალისტური ქვეყნები, რომლებიც საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვიდნენ. ჩეხეთმა და პოლონეთმა 1997-1998 წლების საველუტო-საფინანსო კრიზისის პერიოდში ახალი რეჟიმები შემოიღეს: ჩეხეთმა - კრონაზე შეტყევის დროს 1997 წელს, პოლონეთმა - 1998 წლის შემოდგომაზე, ინფლაციის წლიურ 10%-იან დონეზე დასტაბილურების შემდეგ. უნგრეთი ინფლაციურ თარგეთირებაზე 2001 წელს გადავიდა და ფორინტას დახრილი დერეფნის ფორმის მართვადი კურსის პოლიტიკა ჩაანაცვლა. შემდგომ, მონეტარული რეჟიმზე გადავიდა: სლოვენია (2001), რომელიც მოგვიანებით ევროპის მონეტარულ კავშირში შევიდა და მისი თამაშის წესები შემოიღო, ასევე რუმინეთი (2003) და სლოვაკეთი (2005).

განვითარებად ქვეყნებში ინფლაციური თარგეთირება წინა რეჟიმებთან შედარებით წარმატებული იყო, რადგან მან მაკროეკონომიკური მდგრადობის მისაღწევად ინფლაციის დონის შემცირების და მისი პროგნოზირების ხარისხის ამაღლების შესაძლებლობა გააჩინა. აღნიშნული კატეგორიის ქვეყნებიდან ფულად-საკრედიტო სისტემის რეფორმა პირველმა განახორციელა ჩილიმ (1990, 1999), მას მიყვნენ ისრაელი (1997), ბრაზილია (1999), კოლუმბია (2000) და მექსიკა (2001). აფრიკული ქვეყნებიან ინფლაციურ თარგეთირებაზე გადავიდა მხოლოდ სამხრეთ აფრიკის რესპუბლიკა (2000). ჩრდილოეთ-აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნებიდან: ინდონეზია (1999), ტაილანდი (2000), ფილიპინები (2002) - 1997-1998 წლების საველუტო-საფინანსო კრიზისის შედეგების დაძლევის შემდეგ.

ინფლაციის თარგეთირებაზე გადასული ქვეყნებში ხდება ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლის განსაზღვრა, რომლითაც შემდგომ ხელმძღვანელობს ცენტრალური ბანკი, დგინდება საზოგადოებისთვის კარგად ცნობილი და გასაგები ინფლაციის მაჩვენებელი, რომელსაც ყველაზე ხშირად სამომხმარებლო ფასების ინდექსი (CPI - consumer price index) ან მისი ანალოგი წარმოადგენს. ამასთან, სამომხმარებლო ფასების ინდექსი (CPI) როგორც ინფლაციის მაჩვენებელი გამოხატავს ფასებზე გარე კონუნქტურული და ინსტიტუციონალური ფაქტორების გავლენას. ამიტომ, ზოგ ქვეყანაში ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლის დასადგენად „საბაზო ინფლაციის“ ინდექსი გამოიყენება, ან სამომხმარებლო ფასების ინდექსში (სფი) კორექტივები

მედის, მაგალითად, კანადაში და საფრანგეთში ის საკირავნო და ირიბი გადასახადების პროცენტებისაგან თავისუფლებდა, ავსტრალიაში და კანადაში - საკეები პროდუქტებისა და ენერგო-მატარებლებების ფასებისგან, ახალ ზელანდიაში, დასაწყისში, საგარეო შოკების გავლენის გამორიცხვა ხდებოდა (47). პირველ ეტაპზე, მიზნობრივი მაჩვენებლისათვის დგინდება დერე-ფანი და მხოლოდ ამის მეორე, როცა გარკვეული გამოცდილება დაგროვდება, ცენტრალური ბანკი ნერტილოვან მეთოდზე გადადის. ინფლაციის თარგეთირების რეჟიმი დონეების მიხედვით შეიძლება იყოს: მთლიანი, ფარული ან მსუბუქი სახის (48).

ინფლაციური თარგეთირების პოლიტიკამ გამოავლინა რიგი არსებითი შეზღუდვები. უპირველეს ყოვლისა, ინფლაციის დონე არა მარტო ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე, არამედ მთავრობის ფისკალურ პოლიტიკასა და მენარმე სუბიექტების ქცევაზეცაა დამოკიდებული. შემთხვევითი არ არის, რომ ზოგიერთ ქვეყნებში (ახალ ზელანდიაში, კანადაში, ავსტრალიაში) მოცემული რეჟიმის ფუნქციონირების მნიშვნელოვან ელემენტს ცენტრალური ბანკის მიერ მთავრობასთან დროებითი შეთანხმებების გაფორმება წარმოადგენს. ამასთან, საჭიროა სახელმწიფომ მკაცრი ანტიმონოპოლიური პოლიტიკითა და დაუჭიროს მხარი.

მეორე მხრივ, ინფლაციური თარგეთირების პოლიტიკა წარმოების მოცულობის ცვლილებებსაც იწვევს. ამას ზოგი ავტორი ახალი პოლიტიკის დიდ ნაკლად თელის და მის წარმოების მოცულობის თარგეთირებასთან („output targeting“) კომბინირებას გეთავაზობს, თუმცა, აქ წარმოების პოტენციური სიდიდეებისა და ზღვრების გამოცხადებაა გათვალისწინებული, რომელშიც გამოშვების მოცულობის რეალური მნიშვნელობა შეიძლება თავისი მაქსიმალური მნიშვნელობისაგან იყოს გადახრილი (50).

მესამე, განსახილველი პოლიტიკა კერძო პირების საერთო საფასო ინდექსის ზრდის მიზნობრივი მაჩვენებლის ნდობის პრობლემასთან არის დაკავშირებული. თუ აღნიშნული ნდობა არსებობს და იგი ნამდვილი ეკონომიკური პროგნოზებით არის განმტკიცებული, ანუ მიზნობრივი მაჩვენებელი რეალურია, ინფლაციური თარგეთირების პოლიტიკა საზოგადოების ინფლაციურ მოლოდინებზე ზემოქმედების მნიშვნელოვან ინსტრუმენტად იქცევა და მის ქცევას სასურველ მიმართულებას აძლევს. თავის მხრივ, სწორად ორიენტირებული ქცევა მოცემული პოლიტიკის კრედიტუნარიანობას აძლიერებს. თუ კი პროგნოზები მუდმივად არ დასტურდება, ან საზოგადოება მიზნობრივი მაჩვენებლისადმი სექტაკურადაა განწყობილი, ასეთი ურთიერთქმედება არ შედეგება და პოლიტიკა ფიასკოს განიცდის.

მსგავსი რეფორმების ჩატარება გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში რიგი მიზეზების გამო რთულია. რეფორმების სხვადასხვა ეტაპზე ინფლაციის გარე კონიუნქტურაზე, ფისკალური ბალანსის მდგომარეობასა და ბუნებრივი მონოპოლიის რეგულირების თავისებურებებზე დამოკიდებულება, ასევე ქვეყანაში ინფლაციის დონეზე ცენტრალური ბანკის პასუხისმგებლობა, გარკვეულწილად ზღუდავს მათ. არამონეტარული წარმოშობის ინფლაციის საწინააღმდეგოდ მონეტარული მეთოდების გამოყენების მცდელობამ შეიძლება ეკონომიკის რეალური სექტორისათვის სამწუხარო შედეგები (წარმოების, დასაქმების, კრედიტის გაძვირება და სხვები) მოიტანოს, რომელიც ინფლაციური თარგეთირების პოლიტიკის მძევალი გახდება. გარდა ამისა, ინფლაციური თარგეთირების პოლიტიკა მხოლოდ განვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში არის შესაძლებელი, სადაც არსებითი სტრუქტურული და ინსტიტუციონალური ცვლილებები არ ხორციელდება და ეკონომიკის „რბილი აწყობის“ (fine tuning) მონეტარული ინსტრუმენტები მონესრიგებულია.

მეცნიერებს შორის ერთიანი მოსაზრება არ არის იმის შესახებ, მაინც რომელ ეტაპზე უნდა იქნას შემოღებული ინფლაციური თარგეთირების რეჟიმი. ერთი თვლიან, რომ იგი მხოლოდ ინფლაციის გარკვეული მართვადი ზღვრის, ჩვეულებრივად 10%-იანი დონის მიღწევის შემდეგ ხდება შესაძლებელი და მიზანშეწონილი (48). სხვები ნერნ იმის შესახებ, რომ თუ სახე-

ლმწიფომ ფასების სტაბილიზება შეძლო, მათი თარგეთიერების მცდელობა უკვე შეუძლებელია (47), და უფრო მეტიც - შეიძლება თვითონვე აღმოჩნდეს „სიმშვიდის დამრღვევი“.

სესხის პროცენტის თარგეთიერების რეჟიმი ზოგიერთ მაღალგანვითარებულ ქვეყანაში გამოიყენება, სადაც ცენტრალური ბანკის მთავარ ამოცანად ფინანსური სისტემის სტაბილობის უზრუნველყოფა ითვლება. ესაა ინსტრუმენტი, რომელსაც ცენტრალური ბანკი ირჩევს, საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებათა, რომელიც ეგრეთ წოდებული ჯ. ტეილორის წესთანაა (Taylor's rule) დაკავშირებული.

ტილორის წესი: საკვანძო საპროცენტო განაკვეთი (ჩვენს შემთხვევაში, განაკვეთი ბანკთაშორის კრედიტების მიხედვით) ორიენტირებული უნდა იქნას შესაბამის ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთზე ორი მიმართულებით: „ინფლაციური მიმართულება“ და „გამომწეობის მიმართულება“. ასეთი სახით იგი ხელს უწყობს ინფლაციური ან დეფლაციური მოვლენათა აღმოფხვრას, რითაც არეგულირებს ეკონომიკის მდგომარეობას.

თანამედროვე პირობებში საპროცენტო განაკვეთის თარგეთიერების რეჟიმს აქტიურად იყენებს კორეის ბანკი, ასევე შვეიცარიის ეროვნული ბანკი და აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა. არც თუ ისე იშვიათად იგი გამოიყენება სხვა მონეტარულ რეჟიმებთან ერთობლიობაში. დასავლეთის ზოგი მკვლევარი მონეტარულ პოლიტიკას მიიჩნევს განვითარებული ქვეყნებისათვის მკომპალური პროცენტის რყევის შმაჩერებლად (48). სხვები წერენ, რომ ასეთი პოლიტიკა მკაცრ ინსტრუმენტურ ჩარჩოებშია მოქცეული და ეკონომიკის განვითარების რეალური პროგნოზებისაგან მოწყვეტილია და სართოდ, საზოგადოებრივი არჩევანის ნებისმიერ მიზანს გამოიციხავს.

კრედიტებისა და სავალუტო დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთების რეგულირება აუცილებელია, მაგრამ საპროცენტო განაკვეთებით მანიპულირება შეიძლება ნორმალური საბანკო დანაშოგების ხელისშემშლელი მიზეზი გახდეს, განსაკუთრებით, თუ დეპოზიტების რეალური საპროცენტო განაკვეთი ინფლაციის ზრდის პირობებში უარყოფითი აღმოჩნდება. ამ დროს, დანაშოგები სხვა სფეროებში დაიწყებენ გადადინებას, მაგალითად, სავალუტო ბაზარზე ან სამომხმარებლო მარაგებში. ცხადია, რომ ინფლაციის აღმოსაფხვრელად მხოლოდ საპროცენტო განაკვეთებით მანიპულირება არ იქნება საკმარისი. კაპიტალის ლირებულების დაცემა მასზე მოთხოვნის გაზრდის მიზეზი გახდება და ემისიის ხარჯზე განხორციელდება. ყველაზე ეფექტიან დარგებსა და სფეროებში მიმართვის ბუნებრივი მექანიზმების არარსებობისას, საკრედიტო რესურსების დეფიციტი, წარმოების არაეფექტიანობამდე მიგვიყვანს, რომელიც ყოველთვის პირდაპირ თუ არა, ირიბად მაინც, ფისკალურ პრობლემებთან და ინფლაციასთან იქნება დაკავშირებული.

შესაძლებელია, დავეთანხმოთ კ. კორიშენკოს, რომ მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთის თარგეთიერების ძირითად ნაკლოვანებად, განვითარებულ ქვეყნებშიც კი, „მიზნობრივი მაჩვენებლის სხვა დანარჩენ მაკროეკონომიკურ ცვალებადებთან არასაკმარისი ურთიერთკავშირი წარმოადგენს. კერძოდ, ინფლაციაზე ზემოქმედება რთული ტრანსმისიური მექანიზმის მეშვეობით ხორციელდება“ (48, გვ. 24). აღნიშნული ტილორის წესის გულმოდგინე დასაბუთებასა და ოპერატიულ კორექტირებას მოითხოვს.

ნომინალური მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) თაგრთიერება, როგორც ინფლაციური თარგეთიერების გარკვეული ალტერნატივა ჯ. ტილორმა, ასევე რ. პოლმა და გ. მენკიუმ ერთობლივ კვლევაში შემოგვთავაზა (48, გვ. 24). ასეთი რეჟიმის უპირატესობად, ნომინალური ცვლადის (ინფლაციისა) და რეალური ცვლადის (რეალური მშპ) ერთობლივი მართვის შესაძლებლობა, ასევე არაზუსტი პროგნოზირების შემთხვევაში მათი ურთიერთკომპენსაცია ითვლება. აღნიშნული რეჟიმის უპირატესობას ასევე მისი ფულზე მოთხოვნის პროგნოზირებასთან უშუალო კავშირი წარმოადგენს, რომელიც ცენტრალური ბანკის მიერ ფულის მინოდების საფუძველი უნდა გახდეს.

ამასთან ერთად, აღნიშნული რეჟიმი მეცნიერებისა და პოლიტიკოსების კრიტიკასაც იწვევს. მაგალითად, ე.წ. კორიშენკოს მოსაზრების მიხედვით, ნომინალური მშპ-ის თარგეთობას ნაკლოვანებები ბევრად უფრო მეტი აქვს, ვიდრე უპირატესობები. პირველ ნაკლოვანებად რეალური მშპ-ის პროგნოზირების სიძნელე სახელდება. მეორე ნაკლოვანებას, მეცნიერის მოსაზრებით, წარმოადგენს ის, რომ „დაბალი მიზნობრივი ორიენტირები მენრმეების მხრიდან შესაძლოა აღქმული იქნას, როგორც ცენტრალური ბანკის პესიმიზმი ეკონომიკის განვითარებასთან დაკავშირებით“. ამასთან ერთად, ნომინალური მშპ, მისი აგრეგირულობის გამო, საზოგადოებისათვის საერთოდაც არ წარმოადგენს ინფორმაციულს მაჩვენებელს. ამასთან, „მენარმეები ნომინალური მშპ-ის მაჩვენებელს არამკაფიოდ წარმოიდგენენ და იგი ხშირად რეალურ მშპ-ში ემუღებთ, რაც გასაგები პოლიტიკის გატარებას ართულებს“ (48, გვ. 24-25). იმავე დროს, აღნიშნული მაჩვენებელი საზოგადოებისათვის კი არა, ცენტრალური ბანკისათვისაა მნიშვნელოვანი. რეჟიმის შესახებ ინფორმაცია და პროგნოზი საზოგადოებისათვის გარკვეულწილად საინტერესო შეიძლება იყოს, მაგრამ მათთვის არაა სავალდებულო შესარულონ ყველა ის მაჩვენებელი (ინფლაციის, ეკონომიკური ზრდის ტემპების, სამრეწველო განაკვეთის, სავალუტო კურსი და სხვები), რომელთა საფუძველზეც მოხდა პროგნოზის გაანგარიშება.

ნომინალური მშპ-ის თარგეთობების რეჟიმის კიდევ ორ მნიშვნელოვან ნაკლოვანებად მშპ-ის მაჩვენებლის პუბლიკაციის დაბალი სიხშირე და მოკლევადიან პერიოდში სტაბილიზაციის პოლიტიკის განხორციელებისათვის მისი გამოუსადეგარობა სახელდება. მაგრამ მის საფუძველზე გამოცემული ფულადი პოლიტიკის ნორმატიული აქტები მოკლევადიან ხასიათსაც არ უნდა ატარებდნენ.

ნომინალური მშპ-ის თარგეთობებში მნიშვნელოვანი როლი ეკონომიკურ მონიტორინგს უკავია. შეგროვებული ინფორმაციის ანალიზისათვის მრავალი თანამედროვე მეთოდი და სისტემა გამოიყენება. მაგალითად, გერმანიაში ევროპის მონეტარულ კავშირში შესვლამდე, ეკონომიკაში განვითარების ყველაზე უფრო არსებითი ტენდენციებისა და სტრუქტურული ძვრების განხორციელებისათვის ინდექსების სისტემის გამოყენება დაიწყო. მაკროეკონომიკურ პროცესების პროგნოზირება ბუნდესბანკის ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის ფექტიანობის მნიშვნელოვნად ამაღლებაზე იყო ორიენტირებული. იტალიის ბანკი მიერ მაკროეკონომიკური ტენდენციების ანალიზისათვის დიდი ეკონომიკური მოდელი და კერძო მოდლების მთელი კომპლექსის გამოყენება დაიწყო, რომლებიც ფულად-საქრედიტო სფეროსთან მისი მიზმის შესაძლებლობას იძლეოდა. ამასთან ფულის მიწოდების ორიენტირებად საქმიანი ციკლების, ინვესტიციების, წარმოების, სანარმოს ფინანსური მდგომარეობის მაჩვენებლები გამოიყენებოდა. ევროკავშირის ქვეყნებში ერთიანი ფულადი სივრცის შექმნამ დასაწყისში ასევე ეკონომიკური განვითარების ტენდენციების შესწავლის საფუძველზე ფულზე შიდა მოთხოვნის განსაზღვრის პრობლემის აქტუალიზირება მოახდინა.

იაპონიაში საერთოდ საკმაოდ აქტიური ფულად-საქრედიტო პოლიტიკა ხორციელდებოდა. სანარმოს მონიტორინგი არა მარტო ფულად-საქრედიტო სფეროს პროგნოზირებისათვის, არამედ ეკონომიკაში ყველაზე უფრო პერსპექტიული დარგებისა და სტრუქტურული ძვრების პრიორიტეტული მხარდაჭერის საფუძველსაც წარმოადგენდა. ამ მიზნებისათვის იაპონიის განვითარების სახელმწიფო ბანკი იქნა შექმნილი, რომელმაც მხოლოდ 1997 წელს კრედიტების სახით, დაუბრუნებელი ნაშთის ჩათვლით, 121 მლრდ დოლარზე მეტი ოდენობის ფულადი სახსრები მიანოდა (52, გვ. 47). ანალოგიურ ფუნქციებს იაპონიაში როგორც ექსპორტი-იმპორტის ბანკი, ასევე სხვა სახელმწიფო ინსტიტუტებიც ასრულებდა.

მონიტორინგს როგორც ცენტრალური ბანკის მონეტარული პოლიტიკის საფუძველს, უპირატესობა გააჩნია მონეტარული რეჟიმების სხვა სახეობების მიმართ, იმიტომ რომ იგი მაკროეკონომიკური ცვლილებების მთლიანი კომპლექსის: სტრუქტურული, ინსტიტუციონალური, ქმედითი და „ინფლაციის ბუნებრივი დონის“ დინამიკის გათვალისწინების შესაძ-

ლებლობას იძლევა. ასეთი მონეტარული პოლიტიკა შეიძლება ნორმად იქნას მიჩნეული. იგი განვითარებადი ეკონომიკის ქვეყნებში საზოგადოების გრძელვადიან მიზნებს შეესაბამება. ნომინალური მშპ-ის თარგეთირების რეჟიმზე გადასვლისათვის მონეტარულ სფეროში ინსტიტუციონალური რეფორმა არის საჭირო, რომელიც თანდათანობით, ცენტრალური ბანკის საზოგადოებრივ დასყრდენად გარდაქმნას ითვალისწინებს.

ჩამოვყალიბეთ მოკლე დასკვნა. მონეტარულ რეჟიმთა ცვლილებაში, შესაძლოა, იყოს გაკვეთილი ლოგიკა, რომელიც მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციის პრინციპებს შეესაბამება. ინფლაციის მარალი დონის დათრგუნვისათვის თავდაპირველად მონეტარული თარეთირება გამოიყენება. ასეთი სახით ხდება ინფლაციის მონეტარული ფაქტორების დათრგუნვა. ღია ეკონომიკის ქვეყნებში საბაზრო სავალუტო კურსის მექანიზმის ფორმირების შემდეგ სავალუტო თარგეთირებისაკენ ან „სავალუტო მმართველობის“ სიმბიოზურ მონეტარულ რეჟიმზე გადასვლა ხდება. ეს ინფლაციის გარე ფაქტორების რეგულირებას უწყობს ხელს. შიდა ინფლაციის შედარებით დაბალი ტემპის მიღწევის შესაბამისად, მიზანშეწონილია, უშუალოდ, ფასების ამა თუ იმ ინდექსის თარგეთირებაზე ორიენტირებული რეჟიმი იქნას შემოღებული, მიუხედავად იმისა, რომ „ინფლაციის ბუნებრივი დონე“ საკმაოდ კარგად გაიანგარიშება და მისი სულ უფრო ნაკლები ნაწილია განუსაზღვრელი.



თემა 8. მონეტარული (ფულად-საკრედიტო) პოლიტიკის თეორიული საფუძვლები

8.1. მონეტარული (ფულად-საკრედიტო) პოლიტიკის არსი, ფუნქციები და პრინციპები

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა - არის სახელმწიფოს ეკონომიკური პოლიტიკის უმნიშვნელოვანესი მიმართულება, რომელიც ქვეყანაში ცენტრალური ბანკის და მთავრობის ერთიანი ძალისხმევით ფულადი და საკრედიტო ურთიერთობების ორგანიზებას ისახავს მიზნად. აღნიშნული ღონისძიებების მეშვეობით ფულად-საკრედიტო სფეროს საშუალებით კვლავნარმოების პროცესზე ზემოქმედება ხდება, ქვეყნის ეკონომიკური ზრდის რეგულირების, წარმოების ეფექტიანობის ამაღლების, მოსახლეობის დასაქმების, საგარეო ეკონომიკური კავშირების სტაბილურობისა და სხვა სტრატეგიული ამოცანების უზრუნველყოფის მიზნით.

იდეალურად ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ფასების სტაბილურობის, მთლიანი დასაქმებისა და ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფაზე ორიენტირებული - ასეთია მისი უმაღლესი და საბოლოო მიზანი. მაგრამ პრაქტიკაში მისი დახმარებით ქვეყნის ეკონომიკის საარსებო მოთხოვნებზე პასუხის გაცემა და კონკრეტული ამოცანების გადაწყვეტაც ხდება.

არ შეიძლება დავივიწყოთ, რომ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა - საკმაოდ მძლავრია და ამის გამო ერთგვარად სახიფათო ინსტრუმენტსაც წარმოადგენს. მისი მეშვეობით შეიძლება გამოვიდეთ კრიზისიდან, მაგრამ არც სამშუხარო ალტერნატივა - ეკონომიკაში ნეგატიური ტენდენციების გამწვავებაა გამორიცხული.

თანამედროვე პირობებში ქვეყანაში ეკონომიკური სიტუაცია და ფულადი სექტორის მდგომარეობა საკმაოდ რთულია: მთავრობა, ფინანსთა სამინისტრო და ცენტრალური ბანკი იძულებული არიან ფულის მასის უკმარისობის, ფინანსური აქტივებისა და აქტიური საგადა-მხდელო ბალანსის ბოლომდე შესურულებლობის პირობებში იმოქმედონ. ამიტომაცაა მოცემული თემა აქტუალური, რომ სწორედ ქვეყნის მიერ საკუთარი ფულად-საკრედიტო სისტემის ჩამოაყალიბებაზე, ფულის მიმოქცევაზე, გადახდისა და დაგროვების საყოველთაო საშუალებების დაბრუნებაზე, სუროგატებისა და უცხოური ვალუტის შიდა ეროვნული ბრუნვიდან გამოდევნაზე მისი მომავალი არის დამოკიდებული.

საქართველოს პარლამენტის მიერ დამტკიცებული „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონის შესაბამისად, მას ეკისრება შემდეგ ფუნქციათა შესრულება:

- ქვეყნის მთავრობასთან თანამშრომლობით ღარის მდგრადობის დაცვის და მდგრადობისთვის მიმართული ერთიანი სახელმწიფოებრივი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემუშავება და განხორციელება;

- მონოპოლიურად განახორციელოს ნაღდი ფულის ემისია და მიმოქცევის კონტროლი;
- იყოს საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის ბოლო ინსტანციის კრედიტორი, განახორციელოს რეფინანსირების სისტემის ორგანიზება;

- დაადგინოს ანგარიშსწორების განხორციელების წესები ქვეყანაში;
- დაადგინოს საბანკო სისტემისათვის საბანკო ოპერაციების, ბუღალტრული აღრიცხვისა და ანგარიშგების განხორციელების წესები;

- განახორციელოს საკრედიტო ორგანიზაციების სახელმწიფო რეგისტრაცია, გასცეს და გამოითხოვოს საკრედიტო ორგანიზაციების ლიცენზიები;

- განახორციელოს საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობაზე ზედამხედველობა და ა.შ.

თუმცა, უპირველეს ყოვლისა, ეროვნული ბანკი ეკონომიკის ფულად-საკრედიტო რეგულირებისა და საემისიო ფუნქციას ასრულებს.

„მოცემული თავის მიზანს წარმოადგენს ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის სფეროში სახელმწიფო პოლიტიკის განხილვა, რომელიც ეკონომიკური ზრდის, ინფლაციის შეკავების, დასაქმების უზრუნველყოფისა და საგადახდო ბალანსის გათანაბრების რეგულირებაზეა მიმართული. ფულად საკრედიტო პოლიტიკა ეროვნული ბანკის მიერ მთავრობასთან და ფინანსთა სამინისტროსთან მჭიდრო ურთიერთკავშირში ხორციელდება.

ეროვნული ბანკი ეკონომიკას ფულად-საკრედიტო სისტემის მეშვეობით არეგულირებს. ამიტომ განსახილველი თავის ამოცანებს წარმოადგენს:

- ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ცნება;
- ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პრინციპების ანალიზი;
- ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტებისა და მეთოდების განხილვა;
- „ერთიანი სახელმწიფოებრივი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების“ გაცნობა.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა დაგეგმილი ზემოქმედების გზით, კრედიტისა და ფულის მიმოქცევის მდგომარეობაზე ერთობლივი მოთხოვნის რეგულირების მიზნით, ეროვნული ბანკის მიერ განსახორციელებელი ურთიერთდაკავშირებული ღონისძიებების კომპლექსს წარმოადგენს. ეკონომიკის ეფექტური განვითარების ერთ-ერთ აუცილებელ პირობას ფულად-საკრედიტო რეგულირების მკაფიო მექანიზმის ფორმირება წარმოადგენს, რომელიც ცენტრალურ ბანკს საქმიან აქტიურობაზე ზემოქმედების, კომერციულ ბანკების გაკონტროლების, ფულის მიმოქცევის სტაბილიზაციის მიღწევის შესაძლებლობას აძლევს.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეკონომიკური და ორგანიზაციული საფუძვლების სპეციფიკა მისი ობიექტებისა და სუბიექტების სპეციფიკით განისაზღვრება. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ობიექტებს წარმოადგენენ ფულის ბაზარზე მოთხოვნა და მიწოდება. სუბიექტებად გვევლინებიან - უპირველეს ყოვლისა, ცენტრალური ბანკი - მისთვის დაახასიათებელი სახელმწიფო ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გამტარებელი ფუნქციებით და კომერციული ბანკები.

საბანკო სისტემის განვითარებისა და საიმედო, მდგრადი ფუნქციონირების საფუძველს წარმოადგენს ეკონომიკის ფულად-საკრედიტო რეგულირების მოქნილი მექანიზმის ფორმირება, რომელიც სახელმწიფოს შესაძლებლობას აძლევს ეფექტური გავლენა მოახდინოს წარმოებაზე, გააკონტროლოს საბანკო ინსტიტუტების საქმიანობა და ფულის მიმოქცევის სტაბილობას მიღწიოს.

სახელმწიფოსგან განსაკუთრებული უფლებებით აღჭურვილი ეროვნული ბანკი - ეკონომიკაში ფულად-საკრედიტო ბალანსის სტაბილობის საერთო სახელმწიფოებრივი პოლიტიკის გამტარებელს წარმოადგენს. საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მაკროეკონომიკურ დონეზე გატარების ეფექტიანობისა და ოპერატიულობის ამაღლებას ითვალისწინებს.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა მაკროეკონომიკურ დონეზე თავისთავად ცენტრალური ბანკის მიერ (ეკონომიკისა და ფინანსთა სამინისტროების და საჭიროების შემთხვევაში სხვა ცენტრალური უწყებების ხელის შეწყობითაც) საერთო სახელმწიფოებრივი ამოცანების შესრულების მიზანმიმართულ საქმიანობას წარმოადგენს. ფულად-საკრედიტო რეგულირების ძირითად ობიექტად ეკონომიკაში ნაღდი და უნაღდო ფულის მასა ერთდროულად გვევლინება. ცენტრალური ბანკის რეგულაციების საბოლოო მიზანს წარმოებაში სასაქონლო-ფულადი ბალანსის უზრუნველყოფა, ეკონომიკური ზრდის სტიმულირება, ეროვნული ვალუტის სტაბილურობა და სახელმწიფო ვალდებულების რეგულირება წარმოადგენს.

ქვეყნის ეროვნული ბანკი, საკუთარი ფუნქციების რეალიზებისათვის, მონაწილეობას იღებს მთავრობის ეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავებაში.

ეროვნული ბანკი და ქვეყნის მთავრობა მუდმივად ცვლიან ერთმანეთში ინფორმაციას აუ-

ცილებლად გასათვალისწინებელი სახელმწიფოებრივი მნიშვნელობის მქონე მოქმედებების შესახებ, ახდენენ საკუთარი პოლიტიკის კოორდინირებას და რეგულარულ კონსულტაციებს ატარებენ.

საქართველოს ეროვნული ბანკი ქვეყნის ფინანსთა სამინისტროს კონსულტაციას უწევს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გამოშვებისა და სახელმწიფო ვალის დაფარვის გრაფიკის საკითხებზე, მათ გავლენაზე საბანკო სისტემასა და ქვეყნის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პროორიტეტებზე.

თანამედროვე პირობებში, ქვეყნების უმეტესობის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის საფუძველს ორი საპირისპირო კომპლექსის შეხამებაზე დაფუძნებული „კომპენსაციური რეგულირების“ პრინციპი განსაზღვრავს, რომლებიც ეკონომიკური ციკლის სხვადასხვა ფაზაში გამოიყენება. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პრინციპები შეიძლება დაიყოს:

- ექსპანსიური პრინციპი (საკრედიტო ოპერაციების სტიმულირება, საპროცენტო განაკვეთის ნორმის შემცირება, საგადახდო ბრუნვაში დამატებითი ფულადი სახსრების დაჭირება),

- რესტრიქციის პრინციპი (საკრედიტო ოპერაციების შეზღუდვა, საპროცენტო განაკვეთების აწევა, მიმოქცევაში ფულადი მასის ზრდის ტემპის შეჩერება),

დეტალურად განვიხილოთ სახელმწიფოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის აღნიშნული მიმართულებები, სად უკეთესია კრედიტის აღება?

- ექსპანსიური ანუ გაფართოების პოლიტიკის გატარება, რომელიც დაკრედიტებისა და ფულის რაოდენობის გაზრდის მასშტაბის სტიმულირებაზეა ორიენტირებული. ეკონომიკური სიტუაციიდან გამომდინარე, ცენტრალური ბანკი კომერციული ბანკებისათვის, ასევე მსესხებლებისათვის, კრედიტების გაძივებას ან გაიაფებას ახდენს. თუ ეკონომიკაში წარმოების ვარდნა შეინიშნება, ან იზრდება უმუშევრობა, მაშინ იგი ახორციელებს იაფი ფულის პოლიტიკას, რომელიც კრედიტებს გააიაფებს და ხელმისაწვდომს გახდის. პარალელურად, ხორციელდება ფულის მიწოდების ზრდა, რასაც მიყვავართ საპროცენტო განაკვეთების შემცირებამდე, რამაც ინვესტიციების ზრდისა და საქმიანი აქტივობის, ასევე რეალური მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) სტიმულირება უნდა მოახდინოს. თუ ფინანსურ ბაზარზე კონკურენცია მწვავედ და ფულის მიწოდება წინ უსწრებს მათზე მოთხოვნას, ბანკები იძულებული იქნებიან, მსესხებელთა მოზიდვის მიზნით შეამცირონ საპროცენტო განაკვეთები (ფულის ფასი). ეს, განსაკუთრებით, ეკონომიკის დეპრესიული მდგომარეობის პირობებში ელინდება. იაფი კრედიტი სანარმოებს აქეზებს - ფული წარმოების საშუალებებში ჩადონ, ხოლო საოჯახო მეურნეობებს - შეიძინონ სამომხმარებლო საქონელი. მიმდინარეობს სასაქონლო ბაზარზე მოთხოვნის ზრდა და ეკონომიკური ზრდის წინაპირობას ქმნის. აღნიშნული პოლიტიკა ხორციელდება ეკონომიკური ზრდის შეფერხების პერიოდში.

- რესტრიქციული ანუ შემზღუდავი (მკაცრი) პოლიტიკის გატარება საპროცენტო განაკვეთის ზრდაზეა ორიენტირებული. ინფლაციის ზრდისას ცენტრალური ბანკი ფულის გაძივების პოლიტიკის ახორციელებს, რასაც კრედიტის გაძივებისავე მიყვავართ და მასზე ხელმისაწვდომობას ზღუდავს. ამ შემთხვევაში, ღია ბაზარზე მიმდინარეობს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გაყიდვების ზრდა, სარეზერვო ნორმის ზრდა და სააღრიცხვო განაკვეთების გადიდება. მაღალი საპროცენტო განაკვეთები, ერთი მხრივ, სტიმულს აძლევენ ფულის მკონეებს, დანაზოგებით უფრო მეტი დეპოზიტი გახსნან, ხოლო მეორე მხრივ, ამ დანაზოგების სესხად აღების მსურველების რაოდენობას ზღუდავენ. ამ შემთხვევაში, ბაზრის სუბიექტებს ფასიანი ქაღალდების შეძენის ურავილი უწინდება. შემდგომ, რეგულაციები ინფლაციის არსებობას და ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპებისას გამოიყენება. ბანკები ცდილობენ შემოსავლები მიიღონ კრედიტების პროცენტებით და ამას აქტიური ოპერაციებიდან შემოსავლებსა და სახსრების მოზიდვისათვის განუულ ხარჯებს შორის სხვაობის ხარჯზე აკეთებენ.

როგორც ცნობილია, საპროცენტო განაკვეთი ინფლაციის ტემპებსა და ინფლაციურ მოლოდინებზეც არის დამოკიდებული. თუ ფასები გაიზარდა, საპროცენტო განაკვეთი კი უცვლელი აღმოჩნდა, მაშინ ბანკები და მენაბრეები გაუფასურებულ ფულს უკან ლებულობენ. მზარდი ეკონომიკის პირობებში, როცა ფული ყველას სჭირდება, საპროცენტო განაკვეთი დაიწყებს ზრდას.

8.2. მონეტარული (ფულად-საკრედიტო) პოლიტიკის მიზნები და ინსტრუმენტები

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნის საფუძველს ეკონომიკაში წარმოების საერთო დონის მიღწევა წარმოადგენს, რომელიც სრული დასაქმებითა და ინფლაციის არარსებობით ხასიათდება. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა გულისხმობს წარმოების, დასაქმებისა და ფასების ერთობლივი დონის სტაბილიზაციის მიზნით ფულის მიწოდების ცვლილებას. ცენტრალური ბანკი მთავარი, მაგრამ არა ერთადერთი მარეგულირებელი ორგანოა. არსებობს მარეგულირებელი ორგანოების მთელი კომპლექსი. საკრედიტო რეგულირების განხორციელებისას, სახელმწიფოს მიზანია: კომერციული ბანკების საკრედიტო საქმიანობაზე გავლენით და ეკონომიკაში დაკრედიტების გაზრდით, ან შემცირებით, შიდა ეკონომიკის სტაბილური განვითარებას, ფულის მიმოქცევის განმტკიცებას და საგარეო ბაზარზე ეროვნული ექსპორტიორების მხარდაჭერას მიაღწიოს. ამრიგად, კრედიტზე ზემოქმედება, მთლიანობაში, წარმოების განვითარების უფრო სიღრმისეული სტრატეგიული ამოცანების მიღწევის შესაძლებლობას იძლევა. მაგალითად, სანარმოებში თავისუფალი ფულადი სახსრების უკმარისობა კომერციული გარიგებების, შიდა ინვესტიციების და ა.შ. განხორციელებას ართულებს. მეორეს მხრივ, ჭარბი ფულის მასას გააჩნია თავისი უარყოფითი მხარეები, როგორიცაა: ფულის გაუფასურება, შედეგად, ქვეყანაში მოსახლეობის საარსებო დონის შემცირება, ეროვნული ვალუტის მდგომარეობის გაუარესება. შესაბამისად, პირველ შემთხვევაში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა მიმართული უნდა იყოს ბანკების საკრედიტო საქმიანობის გაფართოებისკენ, ხოლო მეორე შემთხვევაში - შემცირებისკენ, ანუ, „ძვირი ფულის“ პოლიტიკაზე გადასვლისკენ უნდა იყოს მიმართული.

საკრედიტო რეგულირებით სახელმწიფო ცდილობს: ეკონომიკური კრიზისების შერბილებას, ინფლაციის ზრდის შეკავებას და კონიუნქტურის მხარდაჭერის მიზნით სახელმწიფო კრედიტს წარმოების სხვადასხვა დარგებში კაპიტალდაბანდებათა სტიმულირებისათვის იყენებს.

საკრედიტო პოლიტიკის გატარება ხდება ირიბი და პირდაპირი მეთოდებით. რომელთა შორის განსხვავება იმაში მდგომარეობს, რომ ცენტრალური ბანკი საკრედიტო ინსტიტუტების ლიკვიდობის მეშვეობით ან ირიბ ზემოქმედებას ახდენს, ან ეკონომიკის დაკრედიტების ლიმიტებს (კრედიტის რაოდენობისა და მოცულობის შეზღუდვა) ადგენს. განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას საფუძველად „კომპენსაციური რეგულირების“ პრინციპი უდევს, რომელიც მოიცავს გასატარებელი ღონისძიებების შემდეგი ორი კომპონენტის ერთობლიობას:

- ფულად-საკრედიტო რესტრიქციის პოლიტიკა (საკრედიტო ოპერაციების შეზღუდვები, საპროცენტო განაკვეთების დონის ამაღლება, მიმოქცევაში მყოფი ფულის მასის ზრდის ტემპის შეჩერება);

- ფულად-საკრედიტო ექსპანსიის პოლიტიკა (საკრედიტო ოპერაციის სტიმულირება საპროცენტო განაკვეთის შემცირებით და მიმოქცევაში მყოფი ფულის მასის გადიდების საშუალებით).

ფულად-საკრედიტო რესტრიქციის პოლიტიკა („ძვირი ფულის“ პოლიტიკა) ციკლის კრი-

ზისულ ფაზაში, წარმოების დაცემისა და უმუშევრობის გაზრდის პირობებში გამოიყენება და იგი წარმოების გამოცოცხლების მიზნით ბანკების საკრედიტო ოპერაციების სტიმულირებას, კრედიტების შეღავათიანი პირობებით გაცემას გულისხმობს. ეს პოლიტიკა დეტალურად ქვემოთ განვიხილოთ.

სახელმწიფოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი მიზნები ქვეყანაში არსებული სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების დონის მიხედვით იცვლებიან.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პრიორიტეტებს განსაზღვრავს ქვეყნის ფინანსური მდგომარეობა, ეკონომიკური სტაბილურობა (ან მისი არარსებობა), სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლებისა და ხარჯების ბალანსი (ან დისბალანსი).

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნების შესახებ საუბარი, ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების დონესთან კავშირის გარეშე, არ იქნებოდა მართებული. ზოგადად, ქვეყანაში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითად მიზანს წარმოადგენს:

- მენარმე სუბიექტების ეკონომიკური აქტივობის რეგულირება;
- წარმოების დონის მიღწევა მინიმალური უმუშევრობის გათვალსწინებით.
- ეკონომიკური ზრდა ინფლაციის გარეშე.

მონეტარული პოლიტიკის მიზნები შეიძლება შემდეგი სახითაც იქნას დაჯგუფებული:

1) საბოლოო მიზანი:

- ეკონომიკური ზრდა;
- სრული დასაქმება;
- ფასების სტაბილურობა;
- მდგრადი საგადამხდელო ბალანსი.

2) შუალედური მიზნობრივი ორიენტირები:

- ფულის მასა ეკონომიკაში;
- საპროცენტო განაკვეთი;
- ეროვნული ვალუტის კურსი.

რაც შეეხება მონეტარული პოლიტიკის ინსტრუმენტებს, ისინი შეიძლება შემდეგი სახით იქნას დაჯგუფებული:

1) სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა;

2) უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვა;

3) სავალდებულო სარეზერვო ნორმის ცვლილება;

4) კომერციული ბანკების დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება ცენტრალურ ბანკში;

5) რეფინანსირების განაკვეთის ცვლილება.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, მისი მეთოდები და ინსტრუმენტები:

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მეთოდები - არის ზერხებისა და ოპერაციების ერთობლიობა, რომელთა მეშვეობით ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის სუბიექტები: - ცენტრალური ბანკი როგორც ფულად-საკრედიტო რეგულირების სახელმწიფო ორგანო და კომერციული ბანკები - როგორც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გამტარებლები დასახული მიზნის მისაღწევად ობიექტებზე (ფულზე მოთხოვნა-მიწოდება) ზემოქმედებენ. ყოველდღიური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელების მეთოდებს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ტაქტიკური მიზნები ეწოდება.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მეთოდების კლასიფიკაცია შეიძლება სხვადასხვა ნიშანთვისებლის მიხედვით იქნას განხორციელებული. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მეთოდის დასახელები შეიძლება კავშირის მიხედვით განასხვაგებენ - პირდაპირ (ადმინისტრაციულ) და ირიბ (ეკონომიკურ) მეთოდებს.

ფულად-საკრედიტო სფეროს რეგულირების პირდაპირი მეთოდები - ეს არის ცენტრალ-

ლური ბანკის სხვა და სხვა რეგულაციურ-ადმინისტრაციული ღონისძიება, რომელიც დაკავშირებულია ფულად-საკრედიტო მინორების მოცულობასთან და ფინანსურ ბაზარზე არსებულ ფასებთან.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პირდაპირი მეთოდები, იქნება ეს დაკავშირებული ფულის აგრეგატებთან, სესხის განაწილებასთან თუ სესხის ალების ხარჯებთან, სამიზნე ობიექტზე უშუალო ზემოქმედების შესაძლებლობას იძლევა. აღნიშნული ფულადი რესურსების რეგულირებისა და გადანაწილების მეთოდები განსაკუთრებით მიმზიდველია სახელმწიფო ორგანოებისათვის ეკონომიკური კრიზისის პირობებში. პირდაპირი მეთოდები უფრო ადვილი გამოსაყენებელია, ნაკლებ ხარჯებს მოითხოვს და მათი გამოყენების შედეგები უფრო განჭვრეტადია.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პირდაპირი მეთოდები ფულის ბაზრის სუბიექტების ფუნქციონირებაზე გარედან ზემოქმედების უხეშ მეთოდებსაც წარმოადგენენ და მათი ეკონომიკური საქმიანობის საფუძველს ეხებიან. წინააღმდეგობაში მოდიან საკრედიტო ორგანიზაციების მიკროეკონომიკურ ინტერესებთან და საკრედიტო რესურსების არაეფექტურ განაწილებას, ბანკთაშორის კონკურენციის შეზღუდვას და საბანკო ბაზარზე ახალი, ფინანსურად მდგრადი ინსტიტუტების წარმოქმნის სირთულეს შეუძლიათ გამოიწვიონ.

საბაზრო ეკონომიკის დროს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პირდაპირი მეთოდების ნეგატიური შედეგები ხშირად აჭარბებენ მათი გამოყენების უპირატესობას, საბაზრო მექანიზმის ერთგვარი დეფორმაციის გამოწვევის გამო.

ფულად-საკრედიტო სფეროს რეგულირების ირიბი მეთოდები: -მენარმე სუბიექტების ქცევის მოტივაციაზე საბაზრო მექანიზმებით ზემოქმედებენ და გააჩნიათ მეტი დროითი ლაგები (ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის სფეროში დროითი ლაგები - არის დროის გარკვეული პერიოდი ამა თუ იმ ღონისძიების გამოყენებით მოთხოვნის წარმოქმნის მომენტსა და ამ მოთხოვნის გაცნობიერების, ზემოქმედების გამოშვებებისა და მისი რეალიზაციის სანდის შორის). ირიბი მეთოდების გამოყენების შედეგები პირდაპირთან შედარებით, ნაკლებად განჭვრეტადია, მაგრამ მათ გამოყენებას ბაზრის დეფორმაციამდე არ მივყავართ. რეგულირების ირიბი მეთოდების გამოყენების ეფექტიანობა ფულის ბაზრის განვითარებასთან არის დაკავშირებული.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ირიბ მეთოდებზე გადასვლის უპირატესობა დაკავშირებულია - ფინანსური ლიბერალიზაციის საერთო მსოფლიო პროცესთან, ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობის ხარისხის და მისი ფუნქციების ზრდასთან ეკონომიკაში. თანამედროვე პირობებში, ნორმატიულ-სამართლებრივ წყაროებში იურიდიულად დამკვიდრებულია ფულის მიმოქცევის, საკრედიტო ემისიისა და საბანკო საპროცენტო განაკვეთების დონის რეგულირების, ადმინისტრაციულიდან ეკონომიკური მეთოდებზე გადასვლა.

დღეისათვის ცენტრალური ბანკის კომერციულ ბანკებთან ურთიერთობა ჩამოყალიბებულია სხვა სახით, რომ ცენტრალური ბანკს არ აქვთ ამ უკანასკნელთან საქმიანობის პროცესში ჩარევის უფლება, მისი მარეგულირებელი და საკონტროლო ფუნქციები შესაბამისი კანონებით რეგულირდება და ფულად-საკრედიტო სისტემის სტაბილურობის, საბანკო კრედიტორებისა და მენაბრეების ინტერესების დაცვის მხარდაჭერისკენაა მიმართული.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პირდაპირ და ირიბ მეთოდებად დაყოფის გარდა, ასევე არსებობს საერთო და სელექციური მეთოდებიც.

საერთო მეთოდები - უპირატესად, ფულის ბაზარზე ზემოქმედების ირიბ მეთოდებს წარმოადგენენ.

სელექციური მეთოდები -კონკრეტული სახის კრედიტის რეგულირებას ახდენენ და ძირითადად, დირექტიულ ხასიათს ატარებენ. აღნიშნული მეთოდების მეშვეობით ხდება კონკრეტული ამოცანების გადაჭრა, როგორცაა, მაგალითად - გარკვეული საფინანსო ინსტიტუტის

მიერ. სესხის გაცემის ან სესხის გარკვეული სახის შეზღუდვა, ცალკეული კომერციული ბანკების რეფინანსირება სამელაეთო პირობებზე და ა.შ. სელექციური მეთოდების გამოყენებით, ცენტრალური ბანკი ინარჩუნებს საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნების ცენტრალური ბანკებისათვის შესაბამის, საკრედიტო რესურსების ცენტრალიზებულად გადანაწილების ფუნქციებს, რადგან ეს ფუნქციები საბაზრო ფასებს და რესურსების განაწილებას ამახინჯებენ.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტს წარმოადგენს ის ხერხები და საშუალებები, რომელითაც ცენტრალური ბანკი, როგორც ფულად-საკრედიტო რეგულირების ორგანო, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ობიექტებზე ახდენს ზემოქმედებას.

მსოფლიო ეკონომიკურ პრაქტიკაში ცენტრალური ბანკები იყენებენ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემდეგ ინსტრუმენტებს:

- სავალდებულო რეზერვების ნორმას, ანუ ეგრეთ წოდებული სარეზერვო მოთხოვნების ცვლილებას;

- ცენტრალური ბანკის საპროცენტო პოლიტიკას, ანუ კომერციული ბანკების მიერ ცენტრალური ბანკისაგან სესხების ან კომერციული ბანკების სახსრების ცენტრალურ ბანკში დეპონირების მექანიზმის ცვლილებას;

- ღია ბაზარზე სახელმწიფო ფასიან ქალაქთან დაკავშირებულ ოპერაციებს.

8.3. ფინანსური ბაზრები და ფული

თანამედროვე ეკონომიკის ერთ-ერთ ყველაზე მნიშვნელოვან და ინოვაციურ სექტორს მისი ფინანსური სისტემა წარმოადგენს. ფინანსური სისტემის ინსტიტუტებისა და ინსტრუმენტების მეშვეობით, პირებისა და ქვეყნების ერთი ჯგუფის მიერ მიღებული გადაწყვეტილებები დანაზოგების შესახებ, სხვა კომპანიებსა და ქვეყნებს ინვესტიციების განხორციელების შესაძლებლობას აძლევს. ფინანსური სისტემის უდიდესი მნიშვნელობის გათვალისწინებით, განვიხილოთ მისი თანამედროვე ელემენტები.

ფული, როგორც უნიკალური ფინანსური აქტივი, ეკონომიკაში განსაკუთრებულ როლს ასრულებს. ფული - არის ის „საცხი“, რომელიც ეკონომიკის სხვადასხვა მოქმედ ობიექტებს შორის ტრანზაქციების განხორციელებას აადვილებს.

თანამედროვე ფინანსური სისტემის როლი. თანამედროვე ეკონომიკის ერთ-ერთი სექტორი, რომლის მნიშვნელობაც გარდაუვლად იზრდება, ფინანსები და ფინანსური სისტემა წარმოადგენს. **ფინანსური საქმიანობის** ქვეშ იგულისხმება პროცესი, რომლის მეშვეობით ეკონომიკური სუბიექტები მოხმარების, ან ინვესტირების მიზნით სხვა სუბიექტებისაგან სესხულობენ ან მათზე გაასესხებენ ფულს. ადამიანებს შეუძლიათ ისესხონ ან გაასესხონ ფული, რადგან მათი შემოსავლები, ზოგჯერ, მათ ხარჯებს არ შეესაბამებოდა. მაგალითად, სტუდენტების სწავლის გაგრძელების და საარსებო ხარჯები, როგორც წესი, მათ არსებულ შემოსავლებს აჭარბებს. უფრო ზშირად, ისინი თავიანთ ხარჯებს სტუდენტური სესხებით აფინანსებენ. ან, მაგალითად, მოსასახურე ოჯახური წყილი, როგორც წესი, თავიანთი შემოსავლების ნაწილს ზოგავენ სიბერისათვის (მაგალითად, აქციებისა ან ობლიგაციების შეძენით). ამრიგად, ისინი თავიანთ სიბერეს აფინანსებენ.

ფინანსური საქმიანობა **ფინანსური სისტემის** ჩარჩოებში ხორციელდება. იგი ბაზრებს, კომპანიებსა და სხვა დანარჩენ ირგანიზაციებს მოიცავს, რომლებიც, როგორც საკუთარ ქვეყანაში, ასევე უცხოეთშიც, ოჯახების, ორგანიზაციების, ხელისუფლების ფინანსურ დაავლებას ასრულებენ. ფინანსური სისტემის მნიშვნელოვან შემადგენელს - ფულის ბაზარი, აქტივების ბაზარი ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთებით (მაგ. ობლიგაციები ან გირავნობები),

საფონდო ბაზარი, რომელზეც კომპანიების აქციები მიმოიქცევა, სავალუტო ბაზრები, რომლებზეც სხვადასხვა ქვეყნის ვალუტის გაცვლა ხდება და კერძო კომპანიები წარმოადგენენ. მთლიანობაში, ფინანსური სისტემის ეფექტიანი და სტაბილური ფუნქციონირებისთვის მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ სახელმწიფო დაწესებულებები, ისეთები რიგორიცაა ქვეყნის ცენტრალური ბანკი და სხვა მარეგულირებელი ორგანოები.

სესხება და დაკრედიტება ფინანსურ ბაზრებზე ფინანსური შუამავლების მეშვეობითაც ხორციელდება. ფინანსური ბაზრები სხვა სახის ბაზრების მსგავსია, იმ გამოწვევებით, რომ მათი საქონელი და მომსახურება ისეთი ფინანსური ინსტრუმენტებს მოიცავს, როგორიცაა აქციები და ობლიგაციები. ფინანსური ბაზრის მნიშვნელოვან სახეს - საფონდო ბაზარი, ობლიგაციების ბაზრები და სავალუტო ბაზრები წარმოადგენენ.

დაწესებულებები, რომლებიც ფინანსურ მომსახურებას ეწევიან და ფინანსურ პროდუქტებს სთავაზობენ, ფინანსურ შუამავლებს უწოდებენ. ფინანსური დაწესებულებების აქტივები კომპანიებისაგან განსხვავებით, წარმოადგენენ ფინანსურ აქტივებს და არა მატერიალურს, როგორიცაა ქარხნები და დანადგარები. მრავალი საცალო ფინანსური ტრანზაქცია, როგორიცაა, მაგალითად, საბანკო ოპერაცია ან სადაზღვევო პოლისის შეძენა, ხორციელდება ფინანსური შუამავლების მეშვეობით და არა უშუალოდ. ფინანსურ ბაზარზე.

ყველაზე მნიშვნელოვანი ფინანსური შუამავლი - კომერციული ბანკია, რომელიც ფულად ანაბრებს იღებს კერძო პირებისაგან, ან სხვა ჯგუფებისაგან და ფულადი სახსრების სახით გაასესხებს მას კომპანიებზე, ან ყველა დანარჩენ მსურველზე. ვისაც მა რესურსის საჭიროება უდგას. გარდა ამისა, ბანკები „ქმნიან“ განსაკუთრებულ საქონელს, რომელსაც ფული ეწოდება. მეორე ჯგუფის მნიშვნელოვან ფინანსურ შუამავლად სადაზღვევო კომპანიები და საპენსიო ფონდები გვევლინებიან, რომლებიც თავიანთ კლიენტებს სპეციალურ პროდუქტებს, სადაზღვევო პოლისებს და „სიბერისთვის“ ინვესტიციებს თავაზობენ. შუამავლების მესამე ჯგუფი ფასიანი ქაღალდების „აკუმულირებას“ და „დაყოფას“ ახორციელებს. მათ რიცხვს მიეკუთვნებიან - საშუამავლო ფონდები (რომლებიც მცირე ინვესტიორების სახელით მათ ობლიგაციებსა და კორპორატიულ აქციებს განკარგავენ) და მეორეული იპოთეკარები (რომლებიც ბანკებისაგან შეიძენენ უზრუნველყოფებს (გირავნობებს) და მათ სხვა ინვესტიორებისათვის „გადაფუთავენ“).

თანამედროვე პირობებში, ფინანსური შუამავლების ჯამური ვალდებულებები მთლიანად და ერთ სულ მოსახლეზე საკმაოდ შთაბეჭდილი მოცულობისაა. აქედან გამომდინარე, ამ სექტორში მოსახლეობის ინვესტიციების მოცულობის გათვალისწინებით, მისი დეტალური და სკურპულოზური შესწავლა, არა მარტო სწორი პოლიტიკის გატარებისთვის, არამედ, საზოგადოების მიერ კარგად აწონილი ფინანსური გადაწყვეტილებების მისაღებადაც არის აუცილებელი.

ფინანსური სისტემის ფუნქციები. ვინაიდან ფინანსური სისტემა თანამედროვე ეკონომიკის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს შემადგენელს წარმოადგენს, აუცილებელია მისი ძირითადი ფუნქციები ჩამოვყალიბოთ:

- ფინანსური სისტემა ასრულებს მეტად მნიშვნელოვანი რესურსების გადაადგილების (ინვესტიციების გადაანაწილების) ფუნქციას დროში, ცალკეულ სექტორებსა და რეგიონებს შორის. ზემოთ ჩვენ განვიხილეთ სტუდენტური სესხებისა და „სიბერის“ დანაზოგების მაგალითი. კიდევ ერთი მაგალითი შეიძლება განხილული იქნას საერთაშორისო ფინანსების სფეროში. იაპონია, რომლისათვისაც დანაზოგების საკმაოდ მაღალი ნორმაა დამახასიათებელი, რესურსებს აბანდებს ჩინეთში, რომელიც მეტად მიმზიდველი საინვესტიციო შესაძლებლობებით განსხვავდება. და ეს გადაადგილა ჩინეთის ეკონომიკაში, კრედიტებისა და პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მიზნების გზით ხდება.

- ფინანსური სისტემა ეკონომიკაში რისკების მართვის ფუნქციას ატარებს. გარკვეული

მოსაზრებით, რისკების მართვა ემსგავსება რესურსების გადადინებას: რისკების მართვა რისკებს იმ ადამიანებისაგან ან სექტორებისაგან გადაადგილებს, რომელთაც სურვილი აქვთ თავიანთი რისკები მაქსიმალურად შეამცირონ, იმათკენ (ან ანაწილებს მათ შორის), ვინც მზადაა და შესაძლებლობა გააჩნია, მათ უკეთესად გაუმკლავდეს. მაგალითად, 200 ათასი ლარის ღირებულების სახლის ხანძრისაგან დაზღვევა ხანძრის შემთხვევების დაკარგვის რისკის შესაბამისი სადაზღვევო კომპანიის ასეულ და ათასეულ აქციონერზე განაწილებას გულისხმობს.

• ფინანსური სისტემა ფულადი სახსრების აკუმულირებისა და დაყოფის ფუნქციას ასრულებს ინდივიდუალური მენეჯერის ან ინვესტორის მოთხოვნილების შესაბამისად. მაგალითად, თქვენ, როგორც მომავალ ინვესტორს, შეიძლება ჩვეულებრივი აქციების დივერსიფიცირებულ პორტფელში 10 ათასი ლარის ინვესტირების სურვილი გაგიჩნდეთ. ხოლო 100 კომპანიის შემცველი პორტფელის ეკონომიკურად ეფექტიანი შეძენისათვის, შეიძლება 10 მლნ ლარი გახდეს საჭირო. სწორედ ასეთ შემთხვევაში შეიძლება გამოგვადგეს აქციონერთა ურთიერთობის ფონდი: იგი, ფლობს რა 1000 ინვესტორს, შეუძლია იყიდოს ასეთი პორტფელი, დაყოს ის და მართოს თქვენი სახელით. აღნიშნული მომსახურების სანაცვლოდ, კარგად მართვად ფონდს შეუძლია, საზღაურად, თქვენგან (ანუ თქვენი 10 ათასი ლარის ღირებულების პორტფელიდან) 30 ათასი ლარის სარგებელი მიიღოს. გარდა ამისა, თანამედროვე ეკონომიკას სჭირდება ქარხანა-დანადგარებში დაბანდებული მილიარდი დოლარის მფლობელი მსხვილმასშტაბიანი კომპანიები. როგორც წესი, ერთ ადამიანს ამის განხორციელების, ძალა არ შესწევს, მაგრამ თუნდაც მას ჰქონოდა ასეთი თანხა, ნაკლებად საეარაუდოა მისი მზადყოფნა იმისთვის, რომ „ყველა კვერცხი ერთ კალათაში მოეთავსებინა“. სწორედ ასეთ შემთხვევაში შეიძლება გამოვიყენოთ თანამედროვე კორპორაციის მნიშვნელოვანი როლი, რომელიც აქციების პაკეტის მრავალ ადამიანზე გაყიდვისა და მსხვილი და რისკიანი ინვესტიციებისათვის სახსრების თავისთან დააგროვების უნარი ექნებოდა.

• ფინანსური სისტემა კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი კლირიფიკაციის ანგარიშსწორებების ფუნქციას ასრულებს, რომელიც გადამხდელს (მყიდველს) და მიმღებებს (გამსაღებლებს) შორის ტრანზაქციებს აადვილებს. მაგალითად, როცა თქვენ კომპიუტერის შესაძენა გინდათ, ამის გაკეთება ინტერნეტბანკის პროგრამის მეშვეობით უშუალოდ, მყისიერად, საკუთარი ორგანიზაციიდან გაუსვლელად, თქვენი საბანკო ანგარიშის დადებითებით და კომპიუტერის გაყიდველი კომპანიის ანგარიშის დაკრედიტებით არის შესაძლებელი. აღნიშნული ფუნქცია მთელ მსოფლიოში უნდადო ფულის სწრაფად გადაცემის შესაძლებლობას იძლევა.

საპროცენტო განაკვეთები და ფინანსური აქტივების შემოსავლიანობა. როდესაც თქვენ ფულს იღებთ სესხად ან რესურსების ამა თუ იმ ფინანსურ აქტივებში ინვესტირებას ახორციელებთ, მაშინ, ბუნებრივია, გინდათ იცოდეთ, თუ რა დაგირგდებათ თქვენ ასეთი სესხება და რა ოდენობის შემოსავალს მიიღებთ ამ ინვესტიციებიდან. მოცემულ შემთხვევაში საუბარია ინვესტიციის შემოსავლიანობის თაობაზე. განსაკუთრებულ შემთხვევაში ფასიანი ქაღალდების შემოსავლიანობას განსაზღვრულს ფიქსირებული პროცენტით, საპროცენტო განაკვეთს უწოდებენ. ეკონომიკური თვალსაზრისიდან გამომდინარე, საპროცენტო განაკვეთი ან შემოსავლიანობის სხვა მაჩვენებელი, სესხის ან დაკრედიტების ფასს წარმოადგენს.

საპროცენტო განაკვეთი - არის ფასი, რომელიც სესხით სარგებლობისთვის უნდა გადაიხადონ. ჩვეულებრივ, საპროცენტო განაკვეთი იანგარიშება, როგორც სესხად აღებული თანხის წლიური პროცენტი. საპროცენტო განაკვეთის მრავალი ვარიანტი არსებობს, რომლებიც სესხის მოქმედების ვადაზე, რისკზე, საგადასახდო სტატუსზე და მსესხებლის სხვა მონაცემებზეა დამოკიდებული.

პროცენტის დარიცხვის მექანიზმი შეიძლება განხილული იქნას შემდეგ მაგალითებზე:

• კოლეჯის დამთავრების შემდეგ თქვენს ანგარიშზე ბანკში 500 ლარია დარჩენილი. თქვენ მიიღეთ გადაწყვეტილება რომ გამოიტანოთ. თუ წლის ბოლომდე თქვენ არ დახარჯავთ

მას, მაშინ კელავ იგივე 500 ლარი გექნებათ, იმიტომ, რომ ხელზე არსებულ ნაღდ ფულს პროცენტი არ დერიცხება.

- ცოტა მოგვიანებით, თქვენ ადგილობრივ ბანკში ანაბარზე 2000 ლარი განათავსეთ, რომელის საპროცენტო განაკვეთი ანაბრის მიხედვით წელიწადში 4%-ს შეადგენდა. პირველი წლის ბოლოს ბანკმა თქვენს ანგარიშზე 80 ლარი (ანაბრის პროცენტი) ჩარიცხა, რის შედეგადაც თქვენ ანგარიშზე 2080 ლარი აღმოჩნდა.

- თქვენ პირველად მოეწყვეთ სამუშაოზე და გადაწყვიტეთ 100 ათასი ლარის ღირებულების პატარა სახლი შეიძინოთ. მიდიხართ თქვენ მომსახურებ ბანკში და იგებთ, რომ შეგიძლიათ აილოთ იპოთეკური კრედიტი 30 წლის ვადით, ამასთან, საპროცენტო განაკვეთი წლიურ 5%-ს შეადგენს. ეს ნიშნავს, რომ ყოველთვიური გადასახადი 79,79 ლარის ტოლი იქნება. მაგრამ ეს თანხა რამდენადმე დიდი გეჩვენებთ პროცენტის ყოველთვიურ გადასახადთან 5000/12 შედარებით. რა ხდება? საქმე იმაშია, რომ ეს თანხა მოიცავს არა მარტო საპროცენტო გადახადს, არამედ იმ თანხასაც, რომელიც ძირითადი ვალის დაფარვაზე მიდის. იმ დროისათვის, როდესაც 360 ყოველთვიურ გადახდას განახორციელებთ, თქვენი დავალიანება მთლიანად დაფარული იქნება.

მოცემული მაგალითების გაანალიზებით, შეგვიძლია დასკვნის გაკეთება: საპროცენტო განაკვეთის გაზომვა წლიური პროცენტით ხდება. პროცენტი - არის მიღებული ფულის ფასი, რომელიც მოვალეს რეალური რესურსის გარკვეული ვადით მიღების შესაძლებლობას აძლევს.

საპროცენტო განაკვეთების გაზრდა, ჩვეულებრივ, ფინანსური აქტივების ფასის შემცირების ტენდენციას ქმნის.

ფინანსური ბაზრების მნიშვნელოვან თავისებურებას საპროცენტო განაკვეთებსა და აქტივების ფასებს შორის უკუპროპორციული დამოკიდებულება წარმოადგენს. აღნიშნული დამოკიდებულების ახსნა დაყვანილი ღირებულების კონცეფციით არის შესაძლებელი.

დავუშვათ, თქვენ საკუთრებაში მინერალური წყარო გაქვთ და მისი გაყიდვა გადაწყვეტით. ამ ობიექტის საბაზრო ღირებულება, ერთდროულად, დამოკიდებული იქნება წყლის გაყიდვიდან მიღებულ სამომავლო შემოსავლებსა და საპროცენტო განაკვეთზე. ამ ორი ფაქტორის გამოყენებით, შეიძლება მოცემული აქტივის დაყვანილი ღირებულება განისაზღვროს.

დაყვანილი ღირებულება წარმოადგენს ნებისმიერი აქტივის შემოსავლების ნაკადის დღევანდელ ღირებულებას (ფულად გამოსახულებაში), რომელიც ამ აქტივს გარკვეული დროის განმავლობაში მოაქვს. აქტივის დაყვანილი ღირებულება შეიძლება განისაზღვროს იმის გაანგარიშებით, თუ დღეს ინვესტირებისათვის რა თანხა იქნებოდა საჭირო დღევანდელი საპროცენტო განაკვეთის პირობებში, რომ ამ აქტივიდან შემოსავლების სამომავლო ნაკადი იქნას გენერირებული.

ქვემოთ მოყვანილია დაყვანილი ღირებულების გაანგარიშების რამდენიმე მაგალითი:

- ობლიგაციას, რომლის დაფარვის ვადა ერთი წლის შემდეგ დგება, თქვენთვის მოაქვს საპროცენტო შემოსავლები, რომელიც ტოლია 50 ლარის. პლუს, ერთი წლის შემდეგ, ობლიგაციის დაფარვისას, თქვენ მის ნომინალურ ღირებულებას - 1050 ლარს მიიღებთ. დავუშვათ ასევე, რომ საპროცენტო განაკვეთი წლიური 10%-ის ტოლია. რამდენი უნდა გადაიხადოთ ამ ობლიგაციაზე დღეს? გადაიხდით ზუსტად 1000 ლარს, რადგან დღეს ინვესტირებული 1000 ლარი ბაზრის 10%-იანი განაკვეთისას, ზუსტად ერთი წლის შემდეგ 1100 ლარი ელირება.

- რომელიმე უუადო აქტივის სიცოცხლის ბოლომდე მუდმივი შემოსავალი მოაქვს. დავუშვათ, რომ თქვენ საკუთრებაში არსებული მინერალური წყარო ყოველწლიურად (და სიცოცხლის ბოლომდე) N ლარს მოგიტანთ. როგორი იქნება აღნიშნული აქტივის დაყვანილი ღირებულება (V), თუ საპროცენტო განაკვეთი წლიური i%-ის ტოლია? დაყვანილი ღირებულების გაანგარიშებისათვის ფორმულა მოცემულ შემთხვევაში საკმარის მარტივია:

$$V = N \text{ ლარი} / i.$$

• დაეუშვათ, მომავალში, ჩვენ გარკვეული ცვალებადი შემოსავალი გვექნება. უნივერსალური ფორმულა დაყვანილი ღირებულებისათვის აფასებს მომავალი შემოსავლების ნაკადის თითოეული კომპონენტის დაყვანილი ღირებულებას, შემდეგ კი დაყვანილი ღირებულების ყველა ამ ცალკეულ მნიშვნელობას აჯამებს. ქვემოთ მოყვანილი ფორმულა თქვენ მოცემული აქტივის დაყვანილი ღირებულების გაანგარიშების შესაძლებლობას მოგცემთ:

$$V = \{(N_1) / (1 + i)\} + \{(N_2) / (1 + i)^2\} + \dots + \{(N_t) / (1 + i)^t\} + \dots$$

• აღნიშნულ განტოლებაში i - საბაზრო საპროცენტო განაკვეთია ერთი პერიოდის განმავლობაში (ითვლება, რომ ის მუდმივი სიდიდეა); N_1 - წმინდა შემოსავლებია (დადებითი ან უარყოფითი) 1 პერიოდისთვის, N_2 - წმინდა შემოსავლებია 2 პერიოდისთვის, N_t - წმინდა შემოსავლებია t პერიოდისათვის და ა.შ.

რთული არ არის შევამჩნიოთ, რომ აქტივების ფასი დაკავშირებულია საპროცენტო განაკვეთთან უკუპროპორციული დამოკიდებულებით, რადგან დაყვანილი ღირებულება მცირდება საპროცენტო განაკვეთის გაზრდით. მაგალითად, უფადო აქტივის შემთხვევაში, რომელსაც სიცოცხლის განმავლობაში მუდმივი შემოსავალი მოაქვს, მნიშვნელოვანი სიდიდის გაორმაგება იწვევს V სიდიდის ორმაგ შემცირებას. მოცემულ შემთხვევაში საუბარია ფინანსური აქტივების უნივერსალური თვისებების შესახებ, კერძოდ: აქტივების, ობლიგაციების, უძრავი ქონების და სხვა მრავალი გრძელვადიანი აქტივის ღირებულება მცირდება საპროცენტო განაკვეთის გაზრდისას.

საპროცენტო განაკვეთის სახეები:

სახელმძღვანელოებში ხშირად მარტივი საპროცენტო განაკვეთის შესახებ არის საუბარი, თუმცა სინამდვილეში დღეს საპროცენტო განაკვეთის მრავალი სახე არსებობს. ისინი ერთმანეთისაგან თავად სესხის, ან შესესხებლის თავისებურებებით განსხვავდებიან. ვეცადოთ, გავერკვეთ ამ განსხვავებებს.

სესხები შეძლება განსხვავდებოდნენ დაფარვის ვადით - მოქმედების დროის პერიოდით, რომლის ბოლოს ისინი უნდა დაიფაროს.

სესხები განსხვავდებიან, ასევე, რისკის კატეგორიის მიხედვით - ზოგი სესხი მინიმალურ რისკთან არის დაკავშირებული, მაშინ როცა, სხვებს უზარმაზარი რისკები ახლავს თან.

აქტივები ასევე განსხვავდებიან ლიკვიდობის ხარისხის მიხედვით - აქტივებს უწოდებენ ლიკვიდურებს იმ შემთხვევაში, თუ შესაძლებელია მათი სწრაფად და ყველაზე ნაკლები დანაკარგებით გაყიდვა და ფულად გარდაქმნა.

ნომინალური და რეალური საპროცენტო განაკვეთები:

პროცენტის გაზომვა ხდება ფულად გამოსახულებაში. ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი ზომავს დაბანდებული ფულის ერთეულის (დოლარის, ევროს, ლარის და ა.შ.) წლიურ შემოსავალს. მაგრამ დოლარის ღირებულება შეიძლება ინფლაციის შედეგად, მაგალითად, დღეს თქვენ გაეცით 100 დოლარის ოდენობის კრედიტი წლიური 5%-ით. წლის ბოლოს თქვენ 105 დოლარი უნდა დაგიბრუნონ. მაგრამ ინფლაციის გამო წლის ბოლოს თქვენ ვერ შეძლებთ იგივე რაოდენობის საქონელის შეძენას, რომლითაც წლის დასაწყისში 105 დოლარით შეგეძლოთ შეგეძინათ.

ცხადია, რომ ინფლაციის შემოსავლიანობის გაანგარიშებისათვის სხვა მეთოდია საჭირო, რომელიც საქონლისა და მომსახურების რეალურ ღირებულებას დაეყრდნობოდა. ამ მიზნით, საჭიროა რეალური საპროცენტო განაკვეთის გამოყენება, რომელიც რეალურად შეძლებს ხვალ შესაძენი იმ საქონელის რაოდენობა გვაჩვენოს, რის შეძენაზეც დღეს უარს ვამბობთ. რეალური საპროცენტო განაკვეთის სიდიდის ცვლილება ინფლაციის ზრდის შესაბამისად ხდება.

ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი (მას, იმეითად, ფულად საპროცენტო განაკვეთ-

საც უწოდებენ). ეს ის განაკვეთია, რომელიც ქვეყნდება ოფიციალურად და გვირგვინებს თუ რა ოდენობის შემოსავლის მიიღებაა შესაძლებელი გარკვეული პერიოდის შემდეგ.

რეალური საპროცენტო განაკვეთი - არის ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი ინფლაციის გათვალისწინების გარეშე. განვიხილოთ რეალური საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება შემდეგ მაგალითის მიხედვით: დავუშვათ, რომ ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი 8%, ხოლო ინფლაციის ტემპი - 3%-ია ტოლია. აქედან გამომდინარე, რეალური საპროცენტო განაკვეთი ტოლი იქნება $(8 - 3) = 5\%$ (ანუ თუ თქვენ დღეს სესხულობთ რომელიმე საქონლის 100 ერთეულს, მაშინ ერთი წლის შემდეგ თქვენ დაგიბრუნებენ არა 108-ს, არამედ მის 105 ერთეულს).

მოვიყვანოთ უმარტივესი მაგალითი. დავუშვათ, თქვენ ცხოვრობთ ქვეყანაში, სადაც ინარმოება ერთადერთი პროდუქტი - პური. დავუშვათ ასევე, რომ 1 კგ. პურის ფასი საწყის პერიოდში ტოლია 1 დოლარის და პურზე ფასის წლიური ინფლაცია 3%-ია. თუ თქვენ სესხად გაცემთ 100 დოლარს წლიური 8%-ით, მაშინ პირველი წლის ბოლოს მიიღებთ 108 დოლარს. მაგრამ ინფლაციის შედეგად, შემდეგ წელს თქვენ ამ ფულით მხოლოდ 105 კგ. პური მოგივთ და არა 108 კგ. ამრიგად, რეალური (ანუ „პურისეული“) საპროცენტო განაკვეთი ტოლი იქნება $(8 - 3) = 5\%$.

იმისათვის, რომ ინვესტიციის შემოსავლიანობა (გამოხატული წლის განმავლობაში შექმნილი საქონლის რაოდენობით) ინფლაციის პირობებში იქნას გაანგარიშებული, უნდა გამოვიყენოთ რეალური და არა ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი. შეგახსენებთ, რომ რეალური საპროცენტო განაკვეთი ტოლია ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთს მინუს ინფლაციის დონე.

ქვემოთ მოყვანილია რეალური საპროცენტო განაკვეთის გაანგარიშების მათემატიკური აღწერა. დავუშვათ, რომ: „ i “ - ინფლაციის დონეა, i - ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი, ხოლო r - რეალური საპროცენტო განაკვეთი. თუ თქვენ 1 დოლარის ინვესტირებას განახორციელებთ დღეს, მაშინ ზუსტად ერთი წლის შემდეგ მიიღებთ $(1 + i)$ დოლარს. მაგრამ ამ დროში ფასებიც მოასწრებენ გაზრდას და ამიტომ, ერთი წლის შემდეგ იგივე რაოდენობის საქონლის შესაძენად, რომლის შეძენა დღეს 1 დოლარად შეგიძლიათ, დაგჭირდებათ $(1 + „i“)$ დოლარი. ამრიგად, იმის ნაცვლად, რომ დღეს 1 ერთეულზე იყიდოთ საქონელი, თქვენ შეძლებთ შეიძინოთ $(1 + r)$ ერთეული საქონელი, სადაც:

$$(1 + r) = (1 + i) / (1 + „i“). \text{ } i \text{ და „} i\text{“ - ს მცირე მნიშვნელობების შემთხვევაში } r = i + „i“.$$

საკუთარი ფინანსური სტრატეგიები:

მიუხედავად იმისა რომ ეკონომიკის შესწავლა სულაც არ შეიძლება მშვიდი ცხოვრებისა და ევებერთელა სიმდიდრის უზრუნველყოფის გარანტიად ჩაითვალოს, თანამედროვე ფინანსური სისტემის ფუნქციონირების საფუძვლების ცოდნა უსათუოდ, საკუთარი ფულის ინვესტირების გონივრული ხერხების არჩევანში და უხეში ფინანსური გაანგარიშებებისაგან თავის არიდებაში დაგვეხმარება. რას გვასწავლის ეკონომიკა პირად საინვესტიციო გადაწყვეტილებებთან დაკავშირებით? მსოფლიოს საუკეთესო ეკონომისტთა სწავლებიდან ავირჩიეთ ზოგი საუკეთესო წესი:

წესი 1. იცოდეთ საკუთარი ინვესტიციები. ინვესტიციის საიმედოობის ფუძემდებლური პრინციპი მდგომარეობს იმაში, რომ კაპიტალის დაბანდების შესახებ ნებისმიერი გადწყვეტილება უნდა იყოს რეალისტური და კარგად აწონილი. გასწავლული სიფრთხილით მოეპყარით შეთავაზებებს, რომელიც წარმატებისაკენ სწრაფ და „ყველაზე მოკლე“ გზებს გპირდებათ. საქმარისად ხანგრძლივი პერიოდის მერე ცოტა ინტენსივად დაგეხმარებათ.

წესი 2. მოახდინეთ დივერსიფიკაცია, დივერსიფიკაცია და კიდევ ერთხელ დივერსიფიცირება. ერთ-ერთი ძირითადი და უპირატესი ფინანსური პრინციპია საკუთარი კაპიტალდაბანდების დივერსიფიკაცია. ხატონად ამბობენ, რომ არ შეიძლება ყველა კვერცხის ერთ კა-

ლათში ჩადება. დივერსიფიკაციის საჭიროება აიხსნება იმით, რომ სხვადასხვა ინვესტიციაში კაპიტალის დაბანდებით, თქვენ ამცირებთ რისკს და იღებთ მოგების საკმაოდ მაღალ ჯამურ მარჯვენელს. დავუშვათ, აქციები და უძრავი ქონება ცალკეულ საშუალოდ 10%-იან შემოსავლიანობას უზრუნველყოფს, მაშინ როცა რისკის ინდექსი (საშუალოკუადრატული გადახრა) შეადგენს 30%. პორტფელი, რომელშიც ინვესტიციების წილი ერთმანეთის ტოლი იქნება, ასევე 10%-იან საშუალო შემოსავლიანობას უნდა უზრუნველყოფდეს. მაგრამ, ვინაიდან, ერთი სახის აქციებისათვის არასახარბილო წელი არ ნიშნავს სხვა ტიპის აქციებისთვისაც წარუმატებელს, რამდენადმე გამარტივებულ სიტუაციაში (რისკის დამოუკიდებლობა და ალბათობათა ნორმალური განაწილება) ასეთი დივერსიფიცირებული პორტფელისათვის რისკის ინდექსი მხოლოდ 21,2% იქნება. შესაბამისი გაანგარიშებები გვიჩვენებენ, რომ, საკუთარი კაპიტალის ინვესტირების ფართო სპექტრში - ნებისმიერი ჩვეულებრივი აქციითაც, ვალდებულებების ინფლაციის, ინდექსირების და, შესაძლოა, უძრავი ქონების დივერსიფიცირების გათვალისწინებით, კაპიტალდაბანდების დანაკარგების რისკის მინიმიზირება ხდება და მფლობელს შეუძლია საკმაოდ კარგი შემოსავალი მიიღოს.

წესი 3. სააქციო საურთიერთობო ინდექსური ფონდების გამოყენების შესაძლებლობა. ინვესტორებს, რომელთაც თავიანთი კაპიტალის საფონდო ბაზარზე დაბანდება სურთ, ჩვეულებრივი აქციების ფართოდ დივერსიფიცირებული პორტფელის შექმნით, და შესაძლო მინიმალური რისკით, საკმარისი მოგების მიღება შეუძლიათ. ასეთი გადაწყვეტილების კარგ ვარიანტს ეგვრეთ წოდებული საინდექსო ფონდი წარმოადგენს, რომელიც თავისთავად, უმსხვილესი კომპანიების აქციების პორტფელს წარმოადგენს.

წესი 4. არასავალდებულო ხარჯებისა და გადასახადების მინიმიზირება. ადამიანი ხშირად მიდის იმ დასკვნამდე, რომ მისი საინვესტიციო შემოსავლების მნიშვნელოვანი ნაწილს „შეჭამს“ გადასახადები ან არასავალდებულო ხარჯები. მაგალითად, საურთიერთობო ფონდები მათი აქციების შეძენაზე მაღალ საწყის შესატანს იღებენ. სხვებს შეუძლიათ ადმინისტრაციული საკომისიოები ყოველწლიურად გადაახდევინონ და ეს აქციების ღირებულების 1 ან 2%-ს შეადგენს. საკუთარი ინვესტიციების გულმოდგინედ დაგეგმვა საშუალებას მოგცემთ, საინვესტიციო შემოსავლიდან ზედმეტი ხარჯების თავიდან აიცილოთ.

წესი 5. მოიყვანეთ თქვენი ინვესტიციები თქვენთვის მისაღები რისკის ხარისხთან შესაბამისობაში. მოსალოდნელი შემოსავლიანობის გაზრდა რისკიანი კაპიტალდაბანდებების განხორციელებითაცაა შესაძლებელი. მაგრამ ამ შემთხვევაში, საჭიროა კარგად იქნას გააზრებული თუ რა დონის რისკის ალება არის შესაძლებელი საკუთარ თავზე როგორც ფინანსური, ისე ფსიქოლოგიური თვალსაზრისით. და როგორც ერთ გონიერ ადამიანს უთქვამს: „ინვესტიცია არის კარგად ჭამის და მშვიდად დაძინების შესაძლებლობებს შორის კომპრომისი“.

აქვე გვინდა შეგახსენოთ, რომ არ დაგავიწყდეს ამერიკის გენიალური ფინანსისტის, - ბერნანდ ბარუხის სიტყვები: „თუ თქვენ მზად ხართ, ყოველივე სხვა დაივიწყეთ მხოლოდ იმიტომ, რომ ბაზრის მთელი ისტორია შეისწავლოთ და საფონდო ბირჟაზე წარმატებული აქციების გამოყვანილი ყველა უმნიშვნელოვანესი კომპანია გაიცნოთ ისევე დანერჩილებით, როგორც ამას სამედიცინოს სტუდენტები ანატომიის სწავლისას აკეთებენ, თუ თქვენ ყველაფერი ამისთვის გეყოფათ ნებისყოფა და ამასთან, დიდი მოთამაშის მაგარ ნერვებს, ნათელმზილველის მეექვსე გრძნობას და ლომის სიმამაცესაც ფლობთ, მაშინ შეგიძლიათ ჩათვალოთ, რომ გარკვეული, თუმცა, ცოტა მოჩვენებითი, შანსი გაქვთ“.



თემა 9. თანამედროვე საკრედიტო სისტემის სტრუქტურა, სახელმწიფოს მონაბარაული პოლიტიკის თავისებურებები და ინსტრუმენტები

9.1. ფულადი სისტემის ცნება, ტიპები, კრედიტის არსი, ფორმები, თანამედროვე საკრედიტო სისტემის სტრუქტურა

ფული საბაზრო ეკონომიკაში განსაკუთრებულად მნიშვნელოვან როლს ასრულებს. ბაზარი ფულის, ფულის მიმოქცევის გარეშე შეუძლებელია. ფულის მიმოქცევა ფულის მოძრაობაა, რომელიც საქონლისა და მომსახურების ბრუნვას განაპირობებს. იგი საქონელის რეალიზაციას, ასევე ფინანსური ბაზრის მიძრაობას ემსახურება. ქვეყანაში საგადახდო ბრუნვის 3/5 ფინანსურ ოპერაციებზე (ფასიან ქაღალდებთან გარიგებებზე, სასესხო ოპერაციებზე, გადახდებზე და ა.შ.) მოდის.

მსოფლიოში არსებობს ფულის მიმოქცევის სხვადასხვა სისტემები, რომლებიც თითოეულ სახელმწიფოში ისტორიულადაა ჩამოყალიბებული და კანონმდებლობით განმტკიცებული. ფულადი სისტემის უმნიშვნელოვანეს კომპონენტებს მიეკუთვნებიან:

- 1) ეროვნული ფულის ერთეული (დოლარი, ევრო, ფრანკი, იენა, იუანი, ლარი და ა.შ.), რომელიც საქონლისა და მომსახურების ფასები გამოიხატება;
- 2) საკრედიტო ბარათების, ქაღალდის ფულის და გასაცემელი მონეტების სისტემა, რომლებიც ნაღდით ბრუნვაში კანონიერ საგადახდო საშუალებებს წარმოადგენენ;
- 3) ფულის ემისიის სისტემა, ანუ მიმოქცევაში ფულის გამოშვების კანონმდებლობით განმტკიცებული წესი;
- 4) სახელმწიფო ორგანოები, რომლებიც ფულის მიმოქცევის რეგულირების საკითხებს განაგებენ.

გამოეყოფთ ფულის მიმოქცევის სისტემების ორ ძირითად ტიპს:

- 1) ლითონის ფულის მიმოქცევის სისტემები. როდესაც მიმოქცევაში სრულფასოვანი ოქროსი და (ან) ვერცხლის მონეტები იმყოფებიან, რომლებიც ფულის ყველა ფუნქციას ასრულებენ და თავისუფლად შეუძლიათ საკრედიტო ფულის ლითონის ფულში (მონეტებში ან ზოდებში) გადაცემა;

- 2) საკრედიტო და ქაღალდის ფულის მიმოქცევის სისტემა, რომელიც არ შეიძლება ოქროზე გადაიცვალოს, ხოლო თვით ოქრო მიმოქცევიდან ამოღებულია.

ისტორიულად ლითონის ფულის მიმოქცევის სისტემის ორი სახე ჩამოყალიბდა: ბიმეტალიზმი და მონომეტალიზმი. ბიმეტალიზმი ფულის სახით ორ ლითონის - ოქროს და ვერცხლის გამოყენებაზეა დაფუძნებული, დასავლეთ ევროპის რიგ ქვეყნებში XVI-XIX საუკუნეებში არსებობდა. მაგრამ XIX საუკუნის ბოლოს ვერცხლის წარმოების პირობების შეცვლით გამონეულმა გაუფასურებამ, ვერცხლისა და ოქროს ღირებულების თანაფარდობის მკვეთრი სხვაობა გამოიწვია, რის შედეგადაც, ოქროს მონეტები მიმოქცევიდან იქნა გამოდევნილი. საბოლოოდ, ვერცხლის მონეტების სიჭარბემ მათი ჭედვის შეჩერება გამოიწვია. შედეგად კი ბიმეტალიზმა ადგილი მონომეტალიზმს დაუთმო, როდესაც ფულის მასალის სახით მხოლოდ ერთი ლითონის - ოქროს გამოყენება დაიწყო, ქაღალდისა და საკრედიტო ფული კი ამ ლითონზე თავისუფლად გადაიცვლებოდა.

ცნობილია მონომეტალიზმის სამი სახე:

- 1) ოქრო-სამონეტო სტანდარტი, რომელიც თითქმის პირველი მსოფლიო ომის დასაწყისამდე არსებობდა და ოქროს მონეტების მიმოქცევით და ქაღალდისა და საკრედიტო ფულის ოქროზე თავისუფალი გაცვლით ხასიათდებოდა;

2) ოქროს ზოდის სტანდარტი, რომელიც ინგლისში და საფრანგეთში პირველი მსოფლიო ომის წლებში იქნა შემოღებული და რომელიც ღირებულების ნიშნების მხოლოდ და მხოლოდ ოქროს სტანდარტული ზოდის ფასის შესაბამისი თანხის ოქროზე გადაცვლის შესაძლებლობას ითვლისწინება;

3) ოქროს დევიზული სტანდარტი, რომელიც სხვა ქვეყნების უმეტესობაში 20-იან წლებში იქნა შემოღებული, როდესაც ბანკოტების გადაცვლა ოქროზე გადაცვლად უცხოურ ვალუტაზე (დევიზებზე) იყო ნებადართული.

1923-1933 წლების მსოფლიო ეკონომიკურმა კრიზისმა მონომეტალიზმის ეპოქის დასასრული გამოიწვია.

XX საუკუნის 30-იანი წლებიდან დასავლეთის ქვეყნებში თანდათანობით დაიწყო გადაუცვლადი საკრედიტო ფულის სისტემის ფორმირება. რომლისთვისაც დამახასიათებელია:

- 1) საკრედიტო ფულის გაბატონებული მდგომარეობა;
- 2) ოქროს დემონეტიზაცია, ანუ მიმოქცევიდან მისი გასვლა;
- 3) ბანკოტების ოქროზე გადაცვლაზე უარი და მათი ოქროს შემცველობის გაუქმება;
- 4) ფულის ემისიის გაძლიერება კერძო მენარმეობისა და სახელმწიფოს დაკრედიტების მიზნით;

5) ფულის მიმოქცევის სახელმწიფოებრივი რეგულირება.

თანამედროვე პირობებში როგორც ქალაღდის, ასევე საკრედიტო ფულის გამოშვება სახელმწიფოს მიერ აღმოჩნდა მონოპოლიზირებული. სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებული ცენტრალური ბანკი, ზოგჯერ, დანაზოგების უკმარისობის კომპენსირებას ფულის მასის გაღღღებით, ღირებულების ჭარბი ნიშნების ემისიის გზით ცდილობს.

რას წარმოადგენს თავად ფულის მასა?

ფულის მასა - არის ნაღდი და უნაღდო მსყიდველობითი და საგადახდო საშუალებების ერთობლიობა, რომლებიც კერძო პირების, ინსტიტუციონალური მესაკუთრეებისა (საწარმოები, გაერთიანებები, ორგანიზაციები) და სახელმწიფოს განკარგულებაში არსებულ საქონელისა და მომსახურების მიმოქცევის უზრუნველყოფენ. ფულის მასის სტრუქტურაში გამოყოფენ:

1) **აქტიურ ნაწილს**, რომელსაც სამეურნეო ბრუნვის რეალურად მომსახურების ფულადი სახსრები მიეკუთვნება;

2) **პასიურ ნაწილს**, რომელიც მოიცავს მომსახურე კლიენტების ანგარიშებზე ნაშთების ფულად დაგროვებას, რაც, პოტენციურად, საანგარიშსწორებო საშუალებად შეიძლება იქნას გამოყენებული.

ამრიგად, ფულის მასის სტრუქტურა საკმაოდ რთულია და იგი არ შეესაბამება სტერეოტიპს, რაც რიგითი მომხმარებლის გონებაშია ჩამოყალიბებული და, რომელიც ფულად აღიქვამს მხოლოდ ნაღდ სახსრებს - ქალაღდის ფულსა და ცაცვლებს მონეტებს. საბანკო სექტორის ფულის მასაში ქალაღდის ფულის წილი მუდმივად დაბალია (5 - 10%-ზე ნაკლები), განვითარებულ საბაზრო ეკონომიკის დროს გარიგებების უმეტესობა საწარმოებსა და ორგანიზაციებს შორის, საცალო ვაჭრობაშიც კი, საბანკო ანგარიშების გამოყენებით ხორციელდება. შედეგად - სასაქონლო ჩეკების, საკრედიტო ბარათების, სამგზავრო ჩეკების და ა.შ. სახით საბანკო ფულის **ერა** ჩამოყალიბდა. ანგარიშსწორებების აღნიშნული ინსტრუმენტები საბანკო დეპოზიტების, ანუ უნაღდო ფულის განკარგვის შესაძლებლობას იძლევა. საქონელზე და მომსახურებაზე გადახდის მიზნით მყიდველი, ჩეკის ან საკრედიტო ბარათის მეშვეობით, ბანკს „უბრძანებს“ შესაძენი თანხა თავისი სადეპოზიტო ანგარიშიდან გამყიდველის ანგარიშზე გადარიცხოს ან მას ნაღდი ფული მისცეს.

გარდა ამისა, ფულის მასის სტრუქტურაში ერთეებიან ისეთი კომპონენტებიც, რომლებიც შეუძლებელია გადახდის საშუალებად იქნას გამოყენებული. საუბარია შესახებ კომერციული

ბანკების ფულად რესურსებზე რომლებიც განთავსებულია სხვა საკრედიტო-საფინანსო და-
ნესებულებებში ვადიან ანაბრებზე, დეპოზიტურ სერთიფიკატებზე, საინვესტიციო ფონდების
აქციებზე, რომლებიც რესურსებს მხოლოდ მოკლევადიან ფულად ვალდებულებებში დებენ და
ა.შ. ფულის მიმოქცევის ჩამოთვლილმა კომპონენტებმა „კვაზი-ფულის“ (ლათინურიდან quasi
- ვითომც, თითქოს) საერთო სახელწოდება მიიღო. კვაზი-ფული თავისთავად ფულის მიმოქცე-
ვის სტრუქტურაში ყველაზე მნიშვნელოვან და სწრაფად მზარდ ნაწილს წარმოადგენს.

ეკონომისტები კვაზი-ფულის ლიკვიდურ აქტივებს უწოდებენ. ლიკვიდობის ცნება, ფულის
კატეგორიის განსაზღვრისათვის ძალიან მნიშვნელოვანია. ნებისმიერი ქონების ან აქტივის
ლიკვიდობის ქვეშ მათი ღირებულების დანაკარგების გარეშე ადვილადრეალიზებადობა, მათი
ფულად ფორმაში გარდაქმნის შესაძლებლობა იგულისხმება. აღნიშნულიდან გამომდინარე,
აქტივების ყველაზე ლიკვიდურ სახეობას წარმოადგენს ფული (ამბნული, რომ ნაღდი ფული აბ-
სოლუტურად ლიკვიდურია). ქონების მაღალიკვიდურ სახეობებს მიეკუთვნებიან - ოქრო, სხვა
ძვირფასი ლითონები, ძვირფასი ქვები, ნავთობი, ხელოვნების ნიმუშები. ნაკლებ ლიკვიდობას
ფლობენ - შენობები, დანადგარები (ბიზნესმენები, ზოგჯერ, მათ „გაყინულ“ სახსრებს უწოდე-
ბენ).

კვაზი-ფული ნამდვილად მიეკუთვნება ლიკვიდურ აქტივებს, რამდენადაც ვადიანი ანა-
ბრები, ობლიგაციები და აქციების ზოგიერთი სახეობა შეიძლება სწრაფად ნაღდ ფულად იქნას
ქცეული.

ზემოთ აღნიშნულის გათვალისწინებით, ფულის მასის სტრუქტურაში გამოყოფენ ისეთ
ერთობლივ კომპონენტებს, ან, როგორც მათ კიდევ უწოდებენ, ისეთ ფულის აგრეგატებს, რო-
გორიცაა M1 და M2, რომელთა განმარტებანი ჩვენ წინა თავებში უკვე გაეცათ. განსხვავება
M1 და M2 აგრეგატს შორის უპირველეს ყოვლისა არის ის, რომ M2-ის შემადგენლობაში ჩა-
რთულია კვაზი-ფული, რომელიც, გარკვეული მოსაზრებით, გარიგებებისათვის გამოსაყენებ-
ლად რთულია და ნაღდ ფულად მისი გარდაქმნა არ არის იოლი.

უნდა აღინიშნოს, რომ ფულის ბაზარს (მოკლევადიანი სესხების მოძრაობა), ინვესტიციე-
ბის ბაზარსა (საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი სასესხო კაპიტალის მიმოქცევა) და ფასიანი
ქაღალდების ბაზარს შორის მჭიდრო კავშირი არსებობს. პოტენციურად, ვადიან ანგარიშებზე
წალადევი და ფასიანი ქაღალდების შეიძლება ანგარიშსწორებებისათვის იქნას გამოყენებული.
გარდა ამისა, ვადიანი ანგარიშების მფლობელებს შესაძლებლობა აქვთ ისინი მოთხოვნამდე
ანგარიშებში გადაიტანონ. შემოსავლები ფასიანი ქაღალდებიდან შეიძლება მიმდინარე ანგა-
რიშებზე იქნას განთავსებული, ისევე, როგორც მათი გაყიდვიდან მიღებული ფულადი სახ-
სრები. ფულის აგრეგატები, პრაქტიკულად, როგორც სახელმწიფოს ფულის პოლიტიკის ორი-
ენტირები პოზიტიურ როლს ასრულებენ.

საბაზრო ეკონომიკაში უდავო კანონს წარმოადგენს ის, რომ ფული მუდმივ ბრუნვაში
უნდა იყოს, უწყვეტად უნდა მიმოიქცეოდეს. დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრები დაუ-
ყოვნებლივ სასესხო კაპიტალის ბაზარზე უნდა გადაიდგეს, საკრედიტო-საფინანსო დაწესებუ-
ლებებში უნდა აკუმულირდებოდეს. შემდეგ კი საქმეში ეფექტურად უნდა ჩაეშვას, ეკონომიკის
იმ დარგებში უნდა განთავსდეს, სადაც დამატებითი კაპიტალდამანდებებზეა მოთხოვნა.

კრედიტი, თავისთავად ვადიანობის, დაბრუნებადობისა და სარგებლიანობის საწყისებზე
განხორციელებადი სასესხო კაპიტალის მოძრაობას წარმოადგენს. თუმცა აღნიშნული ეკო-
ნომიკური კატეგორია ჯერ კიდევ მონათმფლობელურ საზოგადოებაში წარმოიშვა, როდესაც
ფული ვალად მევახშეებს მიენოვებოდათ. კრედიტი, როგორც სასესხო კაპიტალი, ყველაზე
უფრო განვითარდა ბურჟუაზიულ საზოგადოებაში.

კრედიტის საბაზრო ეკონომიკაში მნიშვნელოვან როლი აქისრია. ისტორიულად, ის საზო-
გადოებრივი წარმოების ჩარჩოების მნიშვნელოვანი გაფართოების ფუნქციას ასრულებს და
მისი ჩარჩოების გაფართოების შესაძლებლობას იძლევა იმაზე მეტად, ვიდრე ამას, ამა თუ იმ

ქვეყანაში ოქროს ფულის არსებული რაოდენობა აკეთებდა.

მეორეს მხრივ, კრედიტი გადამანაწილებელ ფუნქციას ასრულებს. მისი წყალობით კერძო დანაშოგები, სანარმოების მოგება, სახელმწიფოს შემოსავლები სასესხო კაპიტალად გარდაიქმნება და წარმოების მომგებიანი სფეროებისკენ მიემართება.

მესამე, კრედიტი მიმოქცევის ხარჯების ეკონომიის ხელშეწყობის ფუნქციას ასრულებს. მისი განვითარების პროცესში საბანკო ანგარიშებისა და ანაბრების (საკრედიტო ბარათის, ანგარიშების სხვადასხვა სახეობების, დეპოზიტური სერთიფიკატების) გამოყენების მრავალფეროვანი საშუალებები წარმოიქმნება, უნაღდო ბრუნვის წინმსწრები ზრდა, ფულის ნაკადების მოძრაობის დაჩქარებით ხორციელდება.

მეოთხე, კრედიტი კაპიტალის კონცენტრაციისა და ცენტრალიზაციის დსაჩქარების ფუნქციას ასრულებს - აქტიურად გამოიყენება კონკურენციაში, კომპანიების შთანთქმისა და შერწყმის პროცესს უწყობს ხელს.

ისტორიული განვითარების პროცესში კრედიტმა მრავალსახოვანი ფორმები შეიძინა, რომელთაგან ძირითადია - კომერციული და საბანკო კრედიტი.

კომერციული კრედიტი - არის სანარმოების, გაერთიანებებისა და სხვა მენარმე სუბიექტების მიერ ერთმანეთისათვის კრედიტის სახით ფულის რესურსის მიწოდება. კომერციული კრედიტი, უპირველეს ყოვლისა, გადახდის განვადების გზით, სასაქონლო ფორმაში გაიცემა. ზოგ შემთხვევებში, კომერციული კრედიტი თამასუქით ფორმდება. თამასუქი - არის ფასიანი ქაღალდი, რომელიც თავისთავად წარმოადგენს თამასუქის მფლობელის უპირობო ფულად ვალდებულებას, თამასუქის მფლობელს ვადის დადგომისას გადაუხადოს ფულის გარკვეული თანხა.

კომერციული კრედიტის ფართო გამოყენებას წინააღმდეგობას უწევს ის, რომ იგი სანარმოო-კრედიტორის სარეზერვო ფონდის სიდიდებით არის შეზღუდული. გაიცემა რა სასაქონლო ფორმაში, მას არ შეუძლია, მაგალითად, შრომის ანაზღაურების ანგარიშშორებისთვის იქნას გამოყენებული და ბოლოს, იგი შეიძლება მხოლოდ წარმოების საშუალებების მწარმოებელი სანარმოების მიერ იქნას გაცემული, იმ სანარმოებზე, რომლებიც მათ პროდუქციას მოიხმარენ, და არა პირიქით.

კომერციული კრედიტის აღნიშნული შეზღუდულობა საბანკო კრედიტის განვითარებით დაიძლევა.

საბანკო კრედიტი - არის საკრედიტო-საფინანსო დაწესებულებების (ბანკების, ფონდების, ასოციაციების) მიერ ნებისმიერ მენარმე სუბიექტზე (კერძო მენარმეებზე, სანარმოებზე, ორგანიზაციებზე და ა.შ.) ფულის სესხის სახით მიწოდება. საბანკო კრედიტები იყოფა: მოკლევადიან (1 წლამდე), საშუალოვადიან (1-დან 5 წლამდე) და გრძელვადიანებად (5 წელზე ზევით). აღნიშნულ კრედიტს შეუძლია არა მარტო საქონელის მიმოქცევის, არამედ კაპიტალის დაგროვებასაც მოემსახუროს.

კომერციული კრედიტი გამომდინარე მისი პოზიციონირებიდან, გარიგებების ვადებისა და თანხებიდან, საკრედიტო ურთიერთობების ძირითად და უპირატეს ფორმად გარდაიქმნა.

არსებობს სესხების სხვადასხვა სახე:

არაუზრუნველყოფილი სესხი: სესხი, რომელიც ნებისმიერი მიზნობრიობით გაიცემა გირაოს გარეშე. ასეთი სესხი, შეიძლება იყოს სოლიდარული თავდებობით უზრუნველყოფილი, ან საბლანკო - რაც ნიშნავს, რომ არანაირი უზრუნველყოფის საგანი არ გააჩნია.

უზრუნველყოფილი სესხი: სესხი, რომელიც გაიცემა რაიმე სახის გირაოს უზრუნველყოფით: უძრავი ქონებით (მიწა, ბინა, სახლი, კომერციული ფართი), ან მოძრავი ქონებით (ავტომანქანა, მანქანა-დანადგარები, მოწყობილობები, საბრუნავი საშუალებები).

სამომხმარებლო კრედიტი - გაიცემა ფიზიკურ პირებზე, უპირველეს ყოვლისა, ხანგრძლივი მოხმარების სამომხმარებლო საქონელის შეძენისთვის, სესხის უზრუნველყოფიდან

გამომდინარე, სხვადასხვა ვადით. მისი გაცემა ხდება - ან საცალო მაღაზიების მეშვეობით სა-
ქონლზე გადახდის განცხადების ფორმით, ან საბანკო სამომხმარებლო სესხის სახით.

იპოთეკური კრედიტი - გაიცემა საცხოვრებელი ბინის შეძენა-აშენება- რემონტის მიზნო-
ბრიობით, არის გრძელვადიანი სესხი უძრავი ქონების უზრუნველყოფით. ასეთი სესხების გა-
ცემა ხდება ბანკების საშუალებით, ან ორგანიზაციების მიერ გამოშვებული იპოთეკური ობლი-
გაციებით, ანაღ შესაბამისი ხელშეკრულებების საფუძველზე (მაგ. სამშენებლო ორგანიზაციე-
ბის შიდა სესხები გადახდის განცხადებით, ბინის შეძენის მსურველთათვის).

კომერციული კრედიტი - მენარმე სუბიექტების მიერ სესხების ერთმანეთზე გაცემა, რო-
გორც ნესი, სანარმოებისა და ორგანიზაციების მიერ აქციების, ობლიგაციების და ფასიანი
ქაღალდების სხვა სახეების გამოშვების გზით. აღნიშნულმა საოერაციებმა სანარმოების დეცე-
ნტრალიზებული დაფინანსებისა (აქციების გამოშვება) და დაკრედიტების (ობლიგაციებისა
და სხვა ფასიანი ქაღალდების გამოშვება) სახელწოდება მიიღო.

სამთავრობო კრედიტი - თავისთავად საკრედიტო ურთიერთობების სისტემას წარმოა-
დგენს, რომელშიც - სახელმწიფო ფულადი სახსრების მსესხებლად, ხოლო - მოსახლეობა და
კერძო ბიზნესი კი - კრედიტორებად გვევლინებიან. სახელმწიფო კრედიტის სახსრების წყაროს
სახელმწიფოებრივი სესხების ობლიგაციები ემსახურებიან, რომლებიც შეიძლება არა მარტო
ხელისუფლების ორგანოების, არამედ ადგილობრივი თვითმმართველი ორგანოების მიერაც
იქნას გამოშვებული.

სამთავრობო კრედიტის მიცემულ ფორმას ხელისუფლება, უპირველეს ყოვლისა, სამთა-
ვრობო ხარჯების დეფიციტის გადასაფარად იყენებს. სამთავრობო ობლიგაციების ემისიისა და
მათი გაერცელების შედეგად ქვეყანას საკმადი დიდი სამთავრობო ვალი შეიძლება დაუკროვდეს.

საგარეო კრედიტი - თავისთავად, საერთაშორისო ეკონომიკური ურთიერთობების სფე-
როში სასესხო კაპიტალის მოძრაობას წარმოადგენს. საგარეო კრედიტის ადება სასაქონლო ან
ფულად (სავალუტო) ფორმაში ხდება. კრედიტორებს და მსესხებლებს წარმოადგენენ ბანკები,
კერძო კომპანიები, სახელმწიფოები, საერთაშორისო და რეგიონალური ორგანიზაციები.

თანამედროვე საკრედიტო სისტემა საბაზრო ეკონომიკის ხანგრძლივი ისტორიული გა-
ნეითარებასა შედეგს წარმოადგენს. საკრედიტო სისტემა, თუ მას ინსტიტუციონალური თვალ-
საზრისიდან განვიხილავთ, ეკონომიკის რეგულირების მიზნით სახელმწიფოს მიერ აქტიურად
გამოყენებადი სავალუტო-საფინანსო დაწესებულებების კომპლექსს წარმოადგენს. საკრე-
დიტო სისტემა საზოგადოებრივი კელსაენარმოების ყველა მექანიზმს იყენებს და კაპიტალის
წარმოებისა და ცენტრალიზაციის კინცენტრაციის მძლავრ ფაქტორს ემსახურება, ქვეყნის
ეკონომიკაში თავისუფალი ფულადი სახსრების სწრაფ მობილიზაციასა და მათ გამოყენებას
უწყობს ხელს.

თანამედროვე საკრედიტო სისტემა დასავლეთის ქვეყნებში ჩამოყალიბდა ისეთი უმნიშ-
ვნელოვანესი პროცესების ზემოქმედების ქვეშ, როგორიცაა: საბანკო კაპიტალის კონცენტრა-
ცია და ცენტრალიზაცია, რამაც ბანკ-გვიგანტების წარმოქმნამდე მიგვიყვანა; საკრედიტო-სა-
ფინანსო დაწესებულებების სპეციალიზაცია და საკრედიტო სისტემის ფუნქციონალური
სტრუქტურის გართულება; საბანკო და სამენარმეო მონოპოლიის შერწყმა ან შეზრდა და ფი-
ნანსური კაპიტალის წარმოშობა; საბანკო საქმის ინტერნაციონალიზაცია, ტრანსნეროვნული
ბანკებისა და ფინანსური ჯგუფების წარმოქმნა.

თანამედროვე საკრედიტო სისტემაში გამოიყოფა სამი ძირითადი რგოლი: ცენტრალური
ბანკი; კომერციული ბანკები; სპეციალური საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები.

საკრედიტო სისტემაში უმთავრესი ადგილი უკავია ცენტრალურ ბანკს, რომელიც ისტო-
რიულად კომერციული ბანკების მასას ჯერ კიდევ XVIII-XIX საუკუნეში, კაპიტალიზმის ად-
რეულ სტადიაზე გამოიყო. სწორედ ცენტრალურ ბანკს დააკისრა სახელმწიფომ ბანკნოტების
ემისიის განსაკუთრებული უფლება. ცენტრალური ბანკებიდან ზოგი იმთავითვე დაფუძნდა,

როგორც სახელმწიფოებრივი ინსტიტუტი (გარმანული ფედერალური ბანკი, ავსტრალიის სა-რეზერვო ბანკი), სხვების (საფრანგეთის ბანკი, ინგლისის ბანკი, იაპონიის ბანკი, კანადის ბა-ნკი, ნიდერლანდების ბანკი) ნაციონალიზება კი, მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ მოხდა. ზოგი ცენტრალური ბანკი, დღემდე, სახელმწიფოსა და კერძო საკუთრების შერევის საფუძველზე არსებობს (მაგალითად, 1913 წლიდან აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა). ცენტრა-ლური ბანკები ასრულებენ რიგ მნიშვნელოვან ფუნქციებს, რომელთა შორის უნდა გამოიყოს:

- ბანკოტების ემისია;
სახელმწიფო სავალუტო რეზერვების შენახვა;
სხვა საკრედიტო დაწესებულებების სარეზერვო ფონდების შენახვა;
ეკონომიკის ფულად-საკრედიტო რეგულირება;
- კომერციული ბანკების დაკრედიტების და სახელმწიფო დაწესებულებების საკასო მომსახურების განხორციელება;

- ანგარიშსწორებებისა და გადასაცემი ოპერაციების განხორციელება;
- საკრედიტო დაწესებულებების საქმიანობაზე კონტროლი.

ზატონად რომ ვთქვათ, კომერციული ბანკები საკრედიტო სისტემის მთავარ „ნერვულ“ სისტემას წარმოადგენენ. თანამედროვე კომერციული ბანკი უნივერსალურ საკრედიტო-საფი-ნანსო დაწესებულებას წარმოადგენს. რომელიც ფიზიკური და იურიდიული პირებისგან იღებს ანაბრებს, გასცემს კრედიტებს და კლიენტთა ფინანსურ მომსახურებას ახორციელებს. კომე-რციული ბანკის ოპერაციები იყოფა: პასიურის (რესურსის მოზიდვა) და აქტიური (რესურსის განთავსება) ოპერაციებად. გარდა ამისა, ბანკებს - საშუაშალო ოპერაციების შესრულებაც შეუძლიათ (კლიენტის დაევალების მიხედვით, მომსახურების საკომისიოს გადახდით) და ნდო-ბითი ოპერაციები (ქონების მართვა, ფსაიანი ქაღალდების მართვა) განახორციელონ.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკაში განსაკუთრებული ადგილი უკავია სპეციალიზირე-ბულ საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტებს. ისეთებს, როგორებიცაა: მიკროსაფინანსო ინ-სტიტუტები, საპენსიო ფონდები, სადაზღვეო კომპანიები, საურთიერთობო ფონდები, საინ-ვესტიციო ბანკები, იპოთეკური ბანკები, საკრედიტო ასოციაციები და ა.შ. აღნიშნული ინსტი-ტუტები, დიდი მოცულობის ფულადი რესურსების აკუმულირებით, აქტიურად მონაწილეობენ კაპიტალის დაგროვებისა და ფუნქტურად განთავსების პროცესებში.

9.2. ცენტრალური ბანკის არსი და ფუნქციები, მონეტარული პოლიტიკის მიმართულებები და თავისებურებები

ცენტრალური ბანკი - სახელმწიფო საკრედიტო დაწესებულებაა, რომელსაც მინიჭებული აქვს შემდეგი უფლებები: ბანკოტების გამოშვება; ფულის მიმოქცევის, კრედიტისა და სავა-ლუტო კურსის რეგულირების; ფოციალური სავალუტო რეზერვის შენახვის და წარმოადგენს ბანკთა ბანკს, მთავრობის აგენტს სახელმწიფო ბიუჯეტის მომსახურებისათვის.

ცენტრალურ ბანკს მინიჭებული აქვს ასევე: ფულისა და სახელმწიფო ფსაიანი ქაღალდე-ბის გამოშვების უფლება, ადგენს საკრედიტო მოთხოვნის ნორმას, ინახავს კომერციული ბა-ნკების ფულად რეზერვებს და აწვდის მათ კრედიტს, წარმოადგენს სალაროთა კენამს. მისი ძირითადი ამოცანაა - ემისიის, კრედიტისა და ფულის მიმოქცევის სფეროში სახელმწიფო პო-ლიტიკის გატარება.

ეროვნული ბანკის, როგორც საჯარო-სამართლებრივი ორგანიზაციის საქმიანობის სტა-ტუსი, ამოცანები, ფუნქციები, უფლებამოსილებები და პრინციპები - საქართველოს კონსტი-ტუციით, „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონით და სხვა კანონებით

განისაზღვრება. საქართველოს კონსტიტუციის თანახმად, ეროვნული ბანკი მთავარ ამოცანას - ლარის მდგრადობის უზრუნველყოფა წარმოადგენს.

ცენტრალური ბანკის ძირითად ამოცანებს წარმოადგენს: მსყიდველობითი შესაძლებლობისა და ლარის კურსის განმტკიცება უცხოურ ვალუტებთან მიმართებაში; საქართველოს საბანკო სისტემის განვითარება და განმტკიცება; ანგარიშსწორების სისტემების ფუნქციონირების ეფექტური და უწყვეტი უზრუნველყოფა. აღნიშნული მიზნების განხორციელებას ცენტრალური ბანკი სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოებისაგან დამოუკიდებლად ახდენს. ცენტრალური ბანკის საქმიანობა მოგების მიღებას არ ითვალისწინებს.

დამოუკიდებლობის პრინციპი - საქართველოს ეროვნული ბანკის სტატუსის საკანონო ელემენტი - ვლინდება, უპირველეს ყოვლისა, იმაში, რომ ეროვნული ბანკი სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოების სტრუქტურაში არ შედის და ფულის ემისიისა და ფულის მიმოქცევის ორგანიზების განსაკუთრებული უფლების მქონე განსაკუთრებულ ინსტიტუტად გვევლინება. ეროვნული ბანკი იურიდიულ პირია და საჯარო სუბიექტი. ეროვნული ბანკის საწესდებო კაპიტალი და სხვა ქონება სახელმწიფო საკუთრებას წარმოადგენს. ცენტრალური ბანკის ქონების ფლობის, გამოყენებასა და განკარგვასთან დაკავშირებით უფლებამოსილება თვით ცენტრალური ბანკის მიერ ხორციელდება; ეროვნული ბანკის ქონების ვალდებულებების ამოღება ან დატვირთვა მისი თანხმობის გარეშე დაუშვებელია. მისი ფინანსური დამოუკიდებლობა გამოხატულებათა, რომ ხარჯებს საკუთარი შემოსავლებით ფარავს და საგადასახადო ორგანოებში არ რეგისტრირდება.

ეროვნული ბანკი ანგარიშვალდებულია ქვეყნის პარლამენტის (საკანონმდებლო ორგანოს) წინაშე, რომელიც ეროვნული ბანკის პრეზიდენტს და დირექტორთა საბჭოს წევრებს პრემიერ-მინისტრის წარდგინებით ნიშნავს და ათავისუფლებს თანამდებობიდან, ეროვნული ბანკის აუდიტორებს ნიშნავს და ეროვნული ბანკის წლიურ ანგარიშგებას და აუდიტორულ დასკვნას ამტკიცებს.

ცენტრალური ბანკის ფუნქციები:

- ქვეყნის მთავრობასთან ურთიერთქმედებით ერთიანი სახელმწიფო ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემუშავება და გატარება, რომელიც ლარის მდგრადობის დაცვაზე და უზრუნველყოფაზეა მიმართული;

- ნაღდი ფულის ემისიის მონოპოლიურად განხორციელება და მათი მიმოქცევის ორგანიზება;

- წარმოადგენს ბოლო ინსტანციის კრედიტორს საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის, ახორციელებს რეფინანსირებას სისტემის ორგანიზებას;

- ანგარიშსწორებების წესების დადგენა ქვეყანაში;

- საბანკო ოპერაციების ბუღალტრული აღრიცხვისა და ანგარიშგების განხორციელების წესების დადგენა საბანკო სისტემისათვის.

- საკრედიტო ორგანიზაციების სახელმწიფო რეგისტრაცია, საკრედიტო ორგანიზაციებისა და მათი აუდიტის განმხორციელებელი ორგანიზაციების ლიცენზიების გაცემა და გამოთხოვა;

- საკრედიტო საქმიანობაზე ზედამხედველობის განხორციელება;

- საკრედიტო ორგანიზაციების ფასიანი ქაღალდების ემისიის რეგისტრირება კანონის შესაბამისობაში;

- საკუთარი ძირითადი ამოცანების შესრულებისათვის საჭირო ყველა სახეის საბანკო ოპერაციების დამოუკიდებლად ან ქვეყნის მთავრობის დავალების შესაბამისად განხორციელება;

- სავალუტო, უცხოური ვალუტის შეძენასთან და გაყიდვასთან დაკავშირებული ოპერაციების ჩათვლით, რეგულირების განხორციელება;

- უცხოელ სახელმწიფოებთან ანგარიშსწორებების განხორციელების წესის განსაზღვრა;

- საეკონომიკური კონტროლის როგორც უშუალოდ, ასევე კომერციული ბანკების მეშვეობით, ქვეყნის კანონმდებლობასთან შეთანხმებული ორგანიზება და ქმედება;

- ქვეყნის საგადახლო ბალანსის პროგნოზის შემუშავებაში მონაწილეობა და შედეგების ორგანიზება;

- მთლიანობაში და რეგიონების მიხედვით ქვეყნის ეკონომიკის მდგომარეობის, უპირველეს ყოვლისა ფულად-საკრედიტოს, საეკონომიკური-ფინანსური და ფასობრივი ურთიერთობების ანალიზისა და პროგნოზირების განხორციელება;

- შესაბამისი მასალებისა და სტატისტიკური მონაცემების პუბლიკაცია, ასევე სხვა ფუნქციების შესრულება ქვეყნის კანონმდებლობასთან შესაბამისობაში.

ცენტრალური ბანკი, მასზე დაკისრებული ფუნქციების რეალიზაციისათვის, მონაწილეობს ქვეყნის მთავრობის ეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავებაში.

ცენტრალური ბანკი და ქვეყნის მთავრობა ერთმანეთს მუდმივად აყენებენ საქმის კურსში გასატარებელი საერთო სახელმწიფოებრივი მნიშვნელობის ღონისძიებების შესახებ, ახდენენ საკუთარი პოლიტიკის კოორდინირებას და რეგულარულ კონსულტაციებს გადიან.

ცენტრალური ბანკი რეკომენდაციებს აძლევს ქვეყნის ფინანსთა სამინისტროს სახელმწიფო ფასიანი ქარღვების გამოშვებისა და სახელმწიფო ვალის დაფარვის გრაფიკის საკითხებთან დაკავშირებით, საბანკო სისტემის მდგომარეობისა და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პროორიტიტეტებზე საკუთარი ზემოქმედების შედეგების შესახებ.

ცენტრალური ბანკის მონეტარული (ფულად-საკრედიტო) პოლიტიკის მიმართულებები და თავისებურებები:

როგორც წინა თავში აღვნიშნეთ, სახელმწიფოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მეშვეობით, როგორც წესი, შემდეგი ორი მიმართულებით ხორციელდება: ექსპანსიური და რესტრიქტიული ან შემზღუდავი.

ცენტრალური ბანკი საშუალოვადიან პერსპექტივაზე ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მთავარ მიზანდასახლად - მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) ზრდის შენარჩუნებისა და შესაძლო დაჩქარების, ამავდროულად, უმუშევრობის შემცირებისა და მოსახლეობის რეალური შემოსავლების გადიდებისათვის წინაპირობების შექმნით, იფლაციის შემცირებას მიიჩნევს.

ცენტრალური ბანკის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის რეგულირების თანამედროვე სამართლებრივი საფუძვლებია:

ცენტრალური ბანკი - არის ბანკოტების ემისიის მონოპოლური უფლების მქონე და ეროვნული ეკონომიკის ინტერესებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განმახორციელებელი, ქვეყნის საბანკო სისტემის ხელმძღვანელი.

ცენტრალური ბანკი - შუამავალია სახელმწიფოსა და დანარჩენ ეკონომიკას შორის ბანკების მეშვეობით. რომეომელიც მასზე კანონიერი უფლებებით და ინსტრუმენტებით, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის რეგულირებაზე პასუხისმგებელი.

როგორც უკვე ვიცით, ქვეყნის თანამედროვე საბანკო სისტემა საბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელ ორსაფეხურიანს (ორიარუსიან) სტრუქტურას წარმოადგენს და იგი ცენტრალურ ბანკსა და საკრედიტო ორგანიზაციებს მოიცავს.

საკრედიტო ორგანიზაცია - არის იურიდიული პირი, რომლის მიზანი მოგების მიღებაა და საკუთარი საქმიანობისთვის ცენტრალური ბანკის სპეციალური ნებართვის (ლიცენზიის) საფუძველზე საბანკო ოპერაციების განხორციელების უფლება გააჩნია.

საკრედიტო ორგანიზაცია, როგორც კომერციული სწარმო, ნებისმიერი საკუთრების საფუძველზე შეიძლება შეიქმნას. საქართველოში, ძირითადად, ფუნქციონირებენ სააქციო საზოგადოებების სახით.

საკრედიტო ორგანიზაციები იყოფა - ბანკებად, რომლებიც საბანკო ოპერაციების მთლიან სპექტრს ახორციელებენ და არასაბანკო საკრედიტო ორგანიზაციებად, რომელთაც მხოლოდ კონკრეტული საბანკო ოპერაციების განხორციელების უფლება გააჩნიათ.

საქართველოს ეროვნული ბანკი წარმოადგენს იურიდიულ პირს, რომელსაც ქვეყნის სახელმწიფო გერბის გამოსახულებიანი ბეჭედი და საკუთარი სახელწოდება გააჩნია.

როგორც ცნობილია, საქართველოს ეროვნული ბანკის საქმიანობა ქვეყნის კონსტიტუციით, „ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონით და სხვა ნორმატიული აქტებით განისაზღვრება.

ცენტრალური ბანკი ერთი მხრივ, ფულად-საკრედიტო სისტემის მართვასთან მიმართებაში ფართო სახელისუფლებო უფლებამოსილებებით არის აღჭურვილი, ხოლო მეორეს მხრივ - იურიდიული პირია და ბანკებთან და სხვა საკრედიტო ორგანიზაციებთან შესაბამის სამოქალაქო-სამართლებრივ ურთიერთობებში მონაწილეობს.

ცენტრალური ბანკი ზედამხედველობს საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობას, იღებს საჭირო გადატყვევტილებებს მენაბრეების ინტერესების დასაცავად.

საბანკო სამართლის საკონსტიტუციო საფუძვლები განსაზღვრავენ შემდეგ ფუნქციებს:

1) ახდენენ საბანკო საქმიანობის ნორმებს მასზე სამეწარმეო სამართლის რეჟიმის გავრცელებით, კაპიტალისა და ფინანსური მომსახურების გადაადგილების თავისუფლების დონის განსაზღვრით;

2) ადგენენ საბანკო სამართლებრივი ურთიერთობის მონაწილეების უფლებებისა და ინტერესების გარანტიების იმ მინიმუმს, რომელიც არ შეიძლება იქნას შეზღუდული სპეციალური საბანკო ნორმებით;

3) ქმნიან ერთიანი საბანკო სამართლებრივი რეგულაციების ბაზას. ერთიანი ფინანსური ბაზარი, ფინანსური, სავალუტო, საკრედიტო რეგულირება და ფულის ემისია ცენტრალური ბანკის კომპეტენციას მიეკუთვნება.

ცენტრალურ ბანკს უფლება აქვს, საკრედიტო ორგანიზაციებზე კრედიტი გასცეს არაუმეტეს ერთი წლის ვადით, რომელთათვის უზრუნველყოფად შეიძლება გამოყენებული იქნება:

- ოქრო ან სხვა ძვირფასი ლითონები სხვადასხვა ფორმით;

- უცხოური ვალუტა;

- თამასუქები ქართულ და უცხოურ ვალუტაში ექვს თვემდე ვადაში დაფარვით;

- სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები.

ცენტრალური ბანკის კრედიტის უზრუნველყოფად შიძლება დირექტორთა საბჭოს მიერ დადგენილი იქნას სხვა ფასეულობები, გარანტიები, თავდებობა და სხვა აქტივები.

ცენტრალური ბანკის, როგორც საკრედიტო სისტემის მართვის ორგანოს, საქმიანობის მიზნებს წარმოადგენენ:

- ლარის როგორც სახელმწიფო ვალუტის კურსის მდგრადობის უზრუნველყოფა;

- ქვეყნის საბანკო სისტემის განვითარება და განმტკიცება;

- საგადახდო სისტემის ეფექტური და უწყვეტი ფუნქციონირების უზრუნველყოფა.

ცენტრალური ბანკის საქმიანობის მიზანს მოგების მიღება არ წარმოადგენს.

ცენტრალური ბანკის ძირითად ამოცანებს შეიძლება მივაკუთვნოთ შემდეგი:

- აქტიური მონაწილეობა ქვეყნის მთავრობის ფულად-საკრედიტო და საფინანსო-საბიუჯეტო პოლიტიკის შემუშავებაში;

- საბიუჯეტო დეფიციტის შემცირება;

- სტაბილური ფულადი მიმოქცევის მხარდაჭერა;

- სავალუტო რეზერვების სახელმწიფო ფონდის უზრუნველყოფა;

- კომერციული ბანკების დაკრედიტების გაფართოება, ძირითადად საემიზიო ფონდის რესურსების ხარჯზე;

არამისიური დაკრედიტების შესაძლებლობების გაფართოება და ხელისუფლების სისტემის სხვადასხვა დონეებზე საბიუჯეტო დეფიციტის გადაფარვა;

- საბანკო სისტემის ფულად-საკრედიტო მართვის, მეთოდების მაქსიმალური გამოყენება.

9.3. ცენტრალური ბანკის მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი ინსტრუმენტები

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტის ქვეშ იგულისხმება - ცენტრალური ბანკის როგორც ფულად-საკრედიტო რეგულირების ორგანოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ობიექტებზე ზემოქმედების საშუალება, ხერხი.

საქართველოს ორგანული კანონის „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ შესაბამისად ცენტრალური ბანკები იყენებენ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემდეგ ინსტრუმენტებსა და მეთოდებს

- 1) საპროცენტო განაკვეთები ცენტრალური ბანკის ოპერაციების მიხედვით;
- 2) სავალდებულო რეზერვების ნორმა (სარეზერვო მოთხოვნები), დეპონირებადი ცენტრალურ ბანკში;

- 3) ოპერაციები ღია ბაზარზე;

- 4) საკრედიტო ორგანიზაციების რეფინანსირება;

- 5) სავალუტო ინტერვენციები;

- 6) ფულის მასის ზრდის ორიენტირების დადგენას;

- 7) პირდაპირ რაოდენობრივი შეზღუდვები;

- 8) ობლიგაციების ემისია საკუთარი სახელით განხორციელებული.

სავალდებულო რეზერვები - არის კომერციული ბანკის ვალდებულებებიდან პროცენტული წილი, რომლებიც მათ ცენტრალურ ბანკში უნდა შეინახონ (დაარეზერვონ).

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის აღნიშნული ინსტრუმენტის მოქმედების მექანიზმი მდგომარეობს შემდეგში:

- თუ ცენტრალური ბანკზრდის სავალდებულო რეზერვების ნორმას, მას ბანკების ჭარბი რეზერვების შემცირება მოჰყვება, რომლებიც სესხთან დაკავშირებული ოპერაციების განსახორციელებლად დასჭირდებოდათ. ეს, კი ფულის მიწოდების მულტიპლიკაციურ შემცირებას იწვევს, რადგან სავალდებულო რეზერვების ნორმის ცვლილებისას დეპოზიტური მულტიპლიკატორის სიდიდე იცვლება;

- სავალდებულო რეზერვების ნორმის შემცირებისას ფულის მიწოდების მულტიპლიკაციური ზრდა ხდება.

ცენტრალური ბანკის შესახებ ორგანული კანონის შესაბამისად, სავალდებულო რეზერვების სიდიდე საკრედიტო ორგანიზაციის ვალდებულებებისადმი პროცენტულ თანაფარდობაში (სავალდებულო რეზერვების ნორმატივი), ასევე სავალდებულო რეზერვების ცენტრალურ ბანკში დეპონირების წესი ცენტრალური ბანკის დირექტორთა საბჭოს მიერ დგინდება.

სავალდებულო რეზერვების ნორმატივები საკრედიტო ორგანიზაციის ვალდებულებების 20% არ უნდა აღემატებოდეს და სხვადასხვა საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის უნდა იყოს დიფერენცირებული, ასევე არ შეიძლება ერთდროულად ხუთ პუნქტზე მეტად იქნას შეცვლილი.

ბანკებს შეუძლიათ ჭარბი რეზერვებიც - სავალდებულო რეზერვების ზევით გარკვეული თანხა, მაგალითად, გაუთვალისწინებელ შემთხვევებში ლიკვიდურ სახსრებში მოთხოვნილების გადრევისათვის შეინახონ (განათავსონ). მაგრამ აღნიშნული ბანკებს შემოსავლების თანხას არ შესძენს, რომლის მიღება მათ შეეძლოთ, თუ აღნიშნულ ფიულს (რესურსებს) ბრუნვაში გაშვებდა. ამიტომ საპროცენტო განაკვეთის ზრდასთან ჭარბი რეზერვების დონე მცირდება.

ცენტრალური ბანკი სავალდებულო რეზერვების ნორმას რამდენად უფრო მაღლა ადგენს, იმდენად სახსრების ნაკლები წილი შეიძლება კომერციული ბანკების მიერ აქტიური ოპერაციებისათვის იქნას გამოყენებული. რეზერვების ნორმის გადიდება ამცირებს ფულად მულტიპლიკატორს და ფულადი მასის შემცირებისაკენ მიყვავართ. ამრიგად, სავალდებულო რეზერვების ნორმის ცვლილებით, ცენტრალური ბანკი ზემოქმედებას ახდენს ფულადი მინოდების დინამიკაზე:

$$Ms = \{(cr + 1)/(cr + rr)\} \times MB,$$

სადაც: Ms - არის ფულის მინოდება,

cr - არის დეპონირების კოეფიციენტი (წალდი ფული - დეპოზიტები),

rr - არის დარეზერვების ნორმა (რეზერვები - დეპოზიტები),

MB - არის ფულის ბაზა.

ცენტრალური ბანკის საპროცენტო პოლიტიკა შეიძლება წარმოდგენილი იქნას ორი მიმართულებით: როგორც ცენტრალურ ბანკში კომერციული ბანკების სესხების რეგულირების პოლიტიკა და როგორც ცენტრალური ბანკის დეპოზიტური პოლიტიკა. მას რეფინანსირების განაკვეთი ეწოდება.

რეფინანსირების განაკვეთი - არის პროცენტი, რომლითაც ცენტრალური ბანკი - ფინანსურად მდგრად კომერციულ ბანკებს აძლევს კრედიტს (გვევლინება ბოლო ინსტანციის კრედიტორად).

სააღრიცხვო განაკვეთი - არის პროცენტი (დისკონტი), რომლის მიხედვით ცენტრალური ბანკი კომერციული ბანკების თამასუქებს აღრიცხავს, რაც ფასიანი ქაღალდებით უზრუნველყოფილი კრედიტის სახეს წარმოადგენს.

სააღრიცხვო და რეფინანსირების განაკვეთს ადგენს ცენტრალური ბანკი. მისი შემცირება - კომერციული ბანკებისათვის სესხებს აიაფებს. კრედიტის აღებისას კომერციული ბანკების რეზერვები იზრდება და მიმოქცევაში არსებული ფულის რაოდენობის მულტიპლიკაციურ გადიდებას იწვევს.

სააღრიცხვო განაკვეთის სიდიდის განსაზღვრა - ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი ასპექტია, ხოლო მისი ცვლილება ფულად-საკრედიტო რეგულირების სფეროში ცვლილებების მაჩვენებელს წარმოადგენს.

სავალუტო ინტერვენციები - არის უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვა ეროვნული ფულის ერთეულის კურსის გარკვეულ ზღვარზე მხარდაჭერისათვის.

სავალუტო ინტერვენციების ეფექტიანობის განსაზღვრის სამი ალტერნატიული კრიტერიუმი არსებობს:

- „მიმართულება“ - თუ სავალუტო კურსის მოძრაობის მიმართულება ემთხვევა ინტერვენციის მიმართულებას, მაშინ ეფექტიანია, სხვა სიტყვებით, რომ ეთქვას, ვალუტის ყიდვა-გაყიდვისას, მისი კურსი, შესაბამისად, უნდა შემცირდეს ან გაიზარდოს.

- „გასწორება“ - ინტერვენცია ეფექტურია, როდესაც ცენტრალური ბანკის ძალისხმევით ტრენდის განვითარება ნელდება. თუ კურსი ეცემა, მაშინ ინტერვენციამ მდორე დაცემა, ხოლო თუ იზრდება, მაშინ - ზრდის დამუხრუჭება უნდა გამოიწვიოს.

- „მოზრუნება“ - ინტერვენცია ეფექტურია, როდესაც სრულდება არა მარტო პირველი კრიტერიუმი, არამედ ინტერვენციის მსვლელობისას წინა პერიოდის სავალუტო კურსის მერყეობა მთლიანად ნიველირდება. ხდება ტრენდის მოზრუნება, ან ცენტრალური ბანკი „დინების სანინააღმდეგოდ მიცურავს“.

ცენტრალური ბანკის ოპერაციები ღია ბაზარზე - თანამედროვე პირობებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითად ინსტრუმენტს წარმოადგენს. ცენტრალური ბანკი ამ შემთხვევაში წინასწარ დადგენილი კურსის მიხედვით ყიდის ან ყიდულობს ფასიან ქაღალდებს, მათ

პორის, ქვეყნის შიდა ვალის განმსაზღვრელ სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებს. ეს ინსტრუმენტი კომერციული ბანკების საკრედიტო დაბანდებისა და ლიკვიდობის რეგულირებისას ყველაზე უფრო მოქნილად ითვლება.

თუ ცენტრალური ბანკი ფასიან ქაღალდებს კომერციული ბანკებისაგან ყიდულობს, ფული მათ საკორესპონდენტო ანგარიშებზე გადაყავს და ამით ბანკების საკრედიტო შესაძლებლობას ზრდის. კომერციული ბანკები სესხების გაცემას იწყებენ, უნაღდო, რეალური ფულის საშუალებით მონაწილეობენ ფულის მიმოქცევაში, ხოლო საჭიროებისას, ნაღდ ფულში უკეთებენ ტრანსფორმაციას.

ღია ბაზარზე ოპერაციებს ცენტრალური ბანკი, ჩვეულებრივ, მსხვილ საბანკო ჯგუფებთან და სხვა საფინანსო-საკრედიტო დაწესებულებებთან ერთად ახორციელებს.

გარდა განხილული, ტრადიციული ფულად-საკრედიტო ინსტრუმენტებისა, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ჩარჩოებში შეიძლება ფულის მასის ზრდის ორიენტირები დადგინდეს და სავალუტო რეგულირება განხორციელდეს.

ნაღდი ფულის მასით (M0 აგრეგატით) მართვა ცენტრალური ბანკის მიერ ნაღდი ფულის მიმოქცევის, ემისიის, მათი მიმოქცევის ორგანიზებისა და მიმოქცევიდან ამოღების რეგულირებას ნარმოადგენს.

სავალუტო რეგულირების, როგორც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტის გამოყენება ცენტრალურმა ბანკებმა XX საუკუნის 30-იანი წლებიდან დაიწყეს.

სავალუტო რეგულირებაში იგულისხმება - ნაკადებისა და საგარეო გადახდების მართვა, ეროვნული ფულის ერთეულის სავალუტო კურსის ფორმირება.



თემა 10. ფინანსური გლობალიზაცია, მონეტარული პოლიტიკის კლასიკური მოდელები, სავალუტო კურსის რეჟიმის შერჩევა

10.1. ფინანსური გლობალიზაციის საერთო დახასიათება

უნდა აღინიშნოს, რომ ფულისა და კრედიტის თეორია საქმად ხანგრძლივი დროის განმავლობაში ვითარდებოდა. ფულად-საკრედიტო სფეროს ანალიზის პირველი ოფიციალური თეორიული ვერსია ფულის კლასიკური თეორია გახდა, რომლის ძირითადი დებულებები ჯერ კიდევ XVI საუკუნეში სალამანკის სკოლის წარმომადგენლების შრომებშია შეტანილი და XVIII საუკუნის მეორე ნახევარში დიუმას ნაშრომებში იქნა განვითარებული. ფულისა და კრედიტის შესწავლისას, ეკონომიკური აზრის განვითარების პროცესი თვით ფულად-საკრედიტო სისტემის ცვლილებას უკავშირდებოდა და იძულებული იყო უკვე შეცვლილი კვლევის ობიექტზე მოეხდინა რეაგირება. შეიძლება დავასახელოთ ფულად-საკრედიტო სფეროს რამდენიმე მნიშვნელოვანი ძეგლი: ცენტრალური ბანკების შექმნა, როგორც მარეგულირებელი ორგანო, სასაქონლოდან დეკრეტირებულ ფულზე გადასვლა და სხვები. განვითარების მიუხედავად, ფულისა და კრედიტის თეორიის მთელი რიგი დებულებანი, რომელიც ეკონომიკური მეცნიერების XVII-XIX საუკუნეში მცხოვრებ კლასიკოსებს ეკუთვნის, ჯერ კიდევ აქტიურად გამოიყენება საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, ფულად-საკრედიტო სისტემებისთვის.

ეკონომიკურ სისტემაში მომხდარი ბოლო მნიშვნელოვანი ცვლილება მსოფლიო ეკონომიკის გლობალიზაცია გახდა. ამ სახელმძღვანელოს დასაწყისში ჩვენ ვისაუბრეთ, განგვეხილა, თუ რა ცვლილებები შეაქვს გლობალიზაციას ეროვნული ფულად-საკრედიტო სფეროს ფუნქციონირებაში, როგორ მოქმედებს ცენტრალური ბანკის საქმიანობაზე რეგულირებასთან დაკავშირებით და რამდენადაა ეს ცვლილებები ასახული ეკონომიკური აზრის სხვადასხვა სკოლისთვის დამახასიათებელ თეორიულ კვლევებში.

ფინანსური გლობალიზაციის შრავალი განმარტება არსებობს. იაპონელი მეცნიერები კ. ოკინა (K. Okina), მ. შირაკავა (M. Shirakawa) და შ. შირასტუკა (S. Shiratsuka), განასხვავებენ ცნებებს „გლობალიზაციას“ და „ინტერნაციონალიზაციას“ და აღნიშნავენ, რომ ტერმინი „ინტერნაციონალიზაცია“ მათი აზრით, განსაზღვრავს სიტუაციას, როდესაც მსოფლიო მასშტაბით, საგარეო ეკონომიკური გარიგებების მოცულობები იზრდება, ხოლო „გლობალიზაცია“ ნიშნავს პროცესს, რომლის დროსაც თითოეული ეროვნული ეკონომიკა, (მის ფინანსური ბაზრის ჩართვით) ერთიანი მსოფლიო ბაზრის შექმნისაკენ მიისწრაფის (70, გვ. 5).

მ. გუდმუნდსონი (M. Gudmundsson) საუბრობს არა ერთიანი, არამედ ინტეგრირებული ფინანსური ბაზრის შესახებ (ტერმინს „ფინანსური ინტეგრაცია“ იყენებს, როგორც ფინანსური გლობალიზაციის სინონიმს). მთლიანად ინტეგრირებული ბაზარი, მისი ინტერპრეტაციით, არის ისეთი ბაზარი, რომელზეც ეკონომიკური აგენტები ნესების ერთიან ნაკრებს იყენებენ, ბაზრისადმი თანაბარი ხელმისაწვდომობა გააჩნიათ და როგორც თანასწორნი, ისე განიხილებიან. გუდმუნდსონი ამბობს, რომ ფინანსური ინტეგრაციისას ერთიანი ფასის კანონი მოქმედებს. უნდა აღინიშნოს, რომ ამ განმარტებაში შეფარვით მოჩანს ინტეგრირებული ბაზრის ერთიანი რეგულირება (ერთიანი ნესების შესახებასაუბრიდან გამომდინარე), რომელიც პრაქტიკაში შეიძლება მხოლოდ შორეულ მომავალში იქნას მიღწეული. რაც შეეხება ერთიანი ფასის კანონს, მსოფლიო საფინანსო ბაზრებზე აქტივების ფასების დაახლოვების მიუხედავად, მკვლევარები მასთან დაკავშირებულ რისკებს მაინც არც განიხილეს, ვინაიდან, ფინანსური გლობალიზაცია ეროვნული პოლიტიკური სისტემებისა და ეკონომიკის ეროვნული რეგულირების გაუქმებას არ ითვალისწინებს.

ფინანსური გლობალიზაცია მსოფლიო ფინანსური ბაზრების მეშვეობით კაპიტალის გა-

დინების მნიშვნელოვანი ზრდით ხასიათდება. მაგალითად, მსოფლიო სავალუტო ბაზარზე ეაჭრობის საშუალო დღიური მოცულობა 1992 წელს არსებული 820 მლრდი დოლარიდან 2007 წელს 13210 მლრდ დოლარამდე გაიზარდა. საერთაშორისო ფასიანი ქაღალდების საერთო მოცულობა კი 1994 წლის ბოლოს არსებული 2441 მლრდ დოლარიდან 2008 წლის ბოლოსათვის 22030 მლრდ დოლარამდე გაიზარდა.

ფინანსური გლობალიზაციის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი წინაპირობა გახდა კაპიტალის ტრანსნაციონალურ მოძრაობასთან დაკავშირებული ოპერაციების ლიბერალიზაცია. თეორიაში ამის შედეგი კაპიტალის სრული მობილობაა, რომელიც ქვეყნებს შორის საპროცენტო განაკვეთების გათანაბრებას იწვევს. განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში კაპიტალზე ტრანსნაციონალურ ოპერაციებთან დაკავშირებული შეზღუდვების თანდათანობითი მოხსნა 1960-90-იან წლებში ხდებოდა. ეს, პერიოდულად წარმოქმნილი კრიზისების გამო, ზოგჯერ შექცევად ხასიათს ატარებდა. მათ შორის კი ყველაზე მნიშვნელოვანი ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის დაშლა გახდა 1970-იანი წლების დასაწყისში. მაგალითად, ევროპის ქვეყნებიდან გერმანიამ და დიდმა ბრიტანეთმა კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობასთან დაკავშირებული ყველაზე მეტი შეზღუდვა 1970-იანი წლების ბოლოსათვის მოხსნეს, ხოლო ევროპის რომანულმა ქვეყნებმა (საფრანგეთი, ესპანეთი, პორტუგალია) კი - 1980-იანი წლების განმავლობაში. ამასთან, კაპიტალთან დაკავშირებული ოპერაციების ლიბერალიზაციამ ევროპული ინტეგრაციის პროცესს, კერძოდ კი, 1990-იან წლებში საერთო ბაზრის ჩამოყალიბების აუცილებლობას შეუნყო ხელი, რომელიც, ევროპის ეკონომიკური თანამეგობრობის ნევრ-ქვეყნებს შორის კაპიტალის თავისუფალ გადაადგილებას ითვალისწინებდა.

თუმცა, კაპიტალის ტრანსნაციონალურ მოძრაობაზე ფორმალური შეზღუდვების მოხსნის მიუხედავად, შენარჩუნებულია ბარიერები, რომლებიც კაპიტალის ეროვნულ ბაზრებს აღიზიარებენ და კაპიტალის ერთიანი მსოფლიო ბაზრის საბოლოო ჩამოყალიბების შესახებ საუბრის შესაძლებლობას არ იძლევიან. ამას მონაწილე ორი, ე. წ. „გლობალიზაციის გამოცანა“: „საშინაო გადაანაცვლების“ (home-bias) ეფექტისა და „ფელდსტაინ-ხორიოკის პარადოქსის“ არსებობა.

„საშინაო გადაანაცვლების“ ეფექტი უკავშირდება განვითარებულ ქვეყნებში მცხოვრები ინვესტორების პორტფელში კაპიტალის შიდა, აქტივების მხარეს გადაანაცვლების ტენდენციას. ეკონომიკურ ლიტიტრატურაში ამ ეფექტს ასე განმარტავენ: ესაა მკვეთრი ბარიერი საერთაშორისო ინვესტირებისათვის; დაზღვევა; ინფორმაციის ხელმისაწვდომობა; ქცევა. თუმცა „საშინაო გადაანაცვლების“ „გამოცანა“ ლიტერატურაში საკმაოდ ადრეულ პერიოდშიც იყო აღწერილი და მისი მოქმედება დღესაც არის შენარჩუნებული. ბ. ქსო (B. Xø), რ. შტულცი (R. Stulz) და ფ. უორნოკი (F. Warnock) „საშინაო გადაანაცვლების“ ეფექტის მდგრადობის მიზეზად კომპანიების მნიშვნელოვან წილის ინსაიდერების მიერ ფლობას ასახელებენ. მათი ზრით, „საშინაო გადაანაცვლება“ უნდა იქნას შეფასებული არა პორტფელური ინვესტირების ოპტიმალური შერჩევის მოდელის მეშვეობით (აღნიშნული მოდელით შეფასება რეალურებისგან შორსაა), არამედ ოპტიმალური ინსაიდერული საკუთრების თეორიის მეშვეობით (აღნიშნული საკუთრების ფაქტორი დონე „საშინაო გადაანაცვლების“ ზღვრის დამდგენი იქნება) (70, გვ. 7).

„ფელდსტაინ-ხორიოკის პარადოქსი“ ითვალისწინებს, რომ მსოფლიო ფინანსური ბაზრების სრული ინტეგრაციისას, შეიძლება, დანაზოგები ნებისმიერი ქვეყნის ბაზარზე იქნას განთავსებული აქტივების შეთავაზებული შემოსავლიანობიდან გამომდინარე. მაგრამ, ასეთ დროს, არ უნდა არსებობდეს ერთი ქვეყნის შიგნით ეროვნულ დანაზოგებსა და ეროვნულ ინვესტიციებს შორის კორელაციები. თუმცა, მ. ფელდსტაინისა და რ. ხორიოკის ნაშრომიდან „შიდა დანაზოგები და კაპიტალის საერთაშორისო ნაკადები“ ვიკებთ (ნაშრომი გამოიცა 1980 წელს, ანუ პერიოდში, როდესაც ფინანსური ბაზრების მთლიანი ინტეგრაციის შესახებ საუბრის გამართვა რეალურად ნაადრევნი იყო), რომ პრაქტიკაში მსგავსი კორელაცია შეიმჩნევა და თან საკმაოდ მაღალი. მიუხედავად იმისა, რომ ამ დროიდან განვითარებულ ქვეყნებს შორის კაპი-

ტალის მობილობა მნიშვნელოვნად გაიზარდა, შიდა დანაზოგებსა და ინვესტიციებს შორის კორელაცია მხოლოდ უმნიშვნელოდ შემცირდა (70, გვ.8).

აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემის ყოფილი თავმჯდომარე ა. გრინსპენი ფინანსური გლობალიზაციის პროცესის დამამთავრებელ სტადიას ასე ახასიათებს: ფინანსურ რისკებს მთლიანად საკუთარ თავზე ისინი აიღებენ, ვისაც რიკის მაღა შედარებით მაღალი აქვს; დანაზოგების შენახვა ეროვნული ბაზრებზე თანდათანობით მინიმუმადე იქნება დაყვანილი, ხოლო ეროვნულ ბაზრებს შორის არბიტრაჟის შესაძლებლობა გაქრება. მიუხედავად ამისა, იგი ადასტურებს ისეთი ფაქტორების არსებობას, რომლებიც ფინანსური გლობალიზაციის განვითარებას ამუხრუჭებენ, რაზეც ზემოთ უკვე ვისაუბრეთ (70, გვ. 8).

თუ ვივარაუდებთ, რომ ფინანსურ გლობალიზაციას კაპიტალის სრული მობილობისაკენ მივყავართ, მაშინ, ეკონომიკურ ლიტერატურაში მიღებული წარმოდგენის შესაბამისად (მანდელ-ფლემინგის მოდელის ზომიერი გათვალისწინებით), „ფულის ხელისუფალნი“ აღმოჩნდებიან არჩევანის წინაშე: ან უნდა განახორციელონ დამოუკიდებელი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, მაგრამ მოუწვევთ სავალუტო კურსის რეგულირებაზე თქვენ უარი, ანდა ფიქსირებული სავალუტო კურსის რეჟიმს გამოიყენონ, დამოუკიდებელ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე უარს თქმის სანაცვლოდ. ამ დებულებას იცნობენ ე.წ. „შუშლებელი სამების“ („impossible trinity“) სახელწოდებით: ეკონომიკაში შუშლებელია ერთდროულად არსებობდეს - ფიქსირებული სავალუტო კურსი, კაპიტალის სრული მობილობა და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, რომელიც შიდა მიზნებზე იქნება ორიენტირებული. მაგრამ, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკისათვის ფინანსური გლობალიზაციის თანამდევი გამოწვევები მხოლოდ ამ სამი არჩევანიდან როდია შუზღუდული. შესაძლებლობები განხილულია მრავალი მეცნიერის ნაშრომში, განსაკუთრებით მასში, რომელიც ეკონომიკური აზრის ორთოდოქსულ მიმართულებას არ განეკუთვნება. წინამდებარე სახელმძღვანელო ითვალისწინებს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე ფინანსური გლობალიზაციით განპირობებული ახალი გამოწვევების თვალსაჩინო ზემოქმედების სხვადასხვა თეორიული მიდგომის მაქსიმალურად ფართო სპექტრის გაანალიზებას.

10.2. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მოდელები ღია ეკონომიკისათვის

ღია ეკონომიკის პირობებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანობის შეფასებისათვის უკვე ტრადიციული გახდა მანდელ-ფლემინგის მოდელის გამოყენება, რომელიც, თავისი არსით, ღია ეკონომიკისათვის ნეოკლასიკური სინთეზის LS-LM მოდელის გაფართოებულ ვერსიას წარმოადგენს და იგი პრაქტიკულად მაკროეკონომიკასთან მიმართებაში ყველა სახელმძღვანელოშია განხილული. აღნიშნულ მოდელში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანობა სავალუტო კურსის არჩეულ რეჟიმზეა დამოკიდებული.

მოდელის ერთ-ერთ საკვანძო მოცემულობას მცირე, ღია ეკონომიკის შესახებ წინაპირობა წარმოადგენს, რომლისათვის პროცენტის შიდა განაკვეთი ემთხვევა მსოფლიო განაკვეთს. ასევე, დაშვებულია, ქვეყნებს შორის კაპიტალის სრული მობილობის შესახებ კიდევ ერთი წინაპირობა: სწორედ კაპიტალის ნაკადები, რომლებიც პროცენტის შიდა განაკვეთის ცვლილების კვალდაკვალ ქვეყანაში შემოედინებიან, ან ქვეყნიდან გაედინებიან, ზემოხსენებული საპროცენტო განაკვეთების ტოლობის შესაძლებლობას იძლევა.

აღნიშნული წინაპირობების დაშვებით მოდელი იძლევა ცნობილი დასკვნის გაკეთების შესაძლებლობას, რომ სავალუტო კურსის მცურავი რეჟიმის დროს ეროვნული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ეფექტურია (რეალურ ეროვნულ შემოსავალზე ზემოქმედების გათვალისწინებით), საბოუჯეტო-საგადასახადო ან საგარეო-სააქრო პოლიტიკისაგან განსხვავებით, მაშინ, როცა ფიქსირებული სავალუტო კურსის დროს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა მთლიანად

არაფექტურია, ხოლო შემოსავლის დონეზე მხოლოდ საბიუჯეტო-საგადასახადო და საგარეო-სავაჭრო პოლიტიკა ახდენს გავლენას. და ვინაიდან, ეკონომიკაზე ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ზემოქმედების მექანიზმი, უმთავრესად, სავალუტო კურსზე ამ პოლიტიკის გავლენითაა განპირობებული, საპროცენტო განაკვეთზე ზემოქმედება შეუძლებელი ხდება, რადგან მას უკვე ქვეყნის შიგნით მიმდინარე პროცესები განსაზღვრავენ.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ფიქსირებული სავალუტო კურსის რეჟიმის მოდელში ფექტური მხოლოდ დევალუაციის ან რევალუაციის დროს შეიძლება გახდეს. მაგრამ აღნიშნული ფექტი იქნება დროებითი, რადგან შემდგომში ქვეყნებს შორის ფასების დონეთა გათანაბრებას განაპირობებს, ხოლო ფიქსირებული კურსის ხშირი გადახედა ფულის მართვის პოლიტიკისადმი ნდობის დასუსტებას გამოწვევს.

მანდელ-ფლემინგის თეორიის თვალსაჩინო გამოწვევის დიდი ღია ეკონომიკის მქონე ქვეყნის მოდელი წარმოადგენს, რომელმაც თავად შეიძლება მოახდინოს გავლენა მსოფლიო საპროცენტო განაკვეთზე. ასეთი ეკონომიკის კლასიკურ მაგალითს ამერიკის შეერთებული შტატები (აშშ) წარმოადგენს. ასეთ შემთხვევაში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გავლენა გამოვლენაზე დახურულსა და მცირე ღია ეკონომიკის შემთხვევებს შორის შუალედური აღმოჩნდება.

მანდელ-ფლემინგის თეორია არ ითვალისწინებს, ასევე, თავისუფალ, მცურავ და ფიქსირებულ სავალუტო კურსებს შორის მოქცეული რეჟიმების ფართო სპექტრს. მაგალითად: მართვადი მცურავი სავალუტო კურსის სახეს, ე. წ. „რბილ ბმას“ (რომელსაც მიეკუთვნება „მცოცავი ბმა“, პორიზონტალური და დახრილი საზღვრების მქონე სავალუტო დერეფანი და სხვ). „რბილი ბმის“ გამოყენების შემთხვევაში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ავტონომიურობა შეზღუდულია, ფიქსირებულ სავალუტო კურსთან შედარებით.

ცალკე საკითხია, თუ როგორ განისაზღვრება მსოფლიო საპროცენტო განაკვეთი. თეორიულად იგი შეიძლება ქვეყნების ჯგუფების, მათი ცენტრალური ბანკების, ან მსოფლიო სავალუტო სისტემის უზსხილეის ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ მიღწეული შეთანხმების საფუძველზე იქნას დადგენილი. ნათელია, რომ თანამედროვე რეალობა მეორე ვარიანტით არის განსაზღვრული (70, გვ. 12).

სილრმისეულად, ფულად-საკრედიტო რეგულირების გავლენა, ღია ეკონომიკის პირობებში, საგადახდო ბალანსის მონეტარულ ჭრილში გაანალიზებით შეისწავლება. მისი განვითარება ორი, ერთმანეთისაგან მკვეთრად განსხვავებული, დამოუკიდებელი მიმართულების მიხედვით მოხდა: რ. კანისა, ჯ. კეინის (თუმცა, საგადახდო ბალანსის მულტიპლიკატორზე მონეტარული ფაქტორების გავლენის ჩამოყალიბებაში მნიშვნელოვანი როლი ე. პოლაკმა შეასრულა) და გ. ჯონსონის (ხაზგასმულია ანტიკეინსიანური და მონეტარული მიდგომა) მიერ აღნიშნული მიმართულებების გაგრძელებით. საინტერესოა, რომ კეინსიანური მოდელი ვითარდებოდა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კვლევით დეპარტამენტში, ხოლო გ. ჯონსონის კვლევები ჩიკაგოს უნივერსიტეტში ხორციელდებოდა. მასში, შედარებით მოგვიანებით, გამოქვეყნებული ნაშრომებით მნიშვნელოვანი წვლილი რ. მანდელმაც შეიტანა (1960-იანი წლების შუა პერიოდიდან).

სავალუტო კურსის სხვადასხვა რეჟიმისას ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შესაძლებლობების შესახებ განხილვისას, მ. დევრესი (M. Devereux) და ჩ. ენგელი (C. Engel) საკმაოდ მოულოდნელ დასკვნებამდე მივიდნენ. მ. ოსტფელდისა (M. Ostfeld) და კ. როგოფის (K. Rogoff) ნაშრომის საფუძველზე. მათ ორი ქვეყნისა და ხისტი ფასების საერთო ნონსანსიანობის სტოხასტიკური, ოპტიმიზაციური მოდელი შემუშავეს. კრიტერიუმის სახით, მომხმარებელთა კეთილდღეობა გამოიყენეს და ოპტიმალური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა განსაზღვრეს. მოდელის შედეგი დამოკიდებული იყო იმაზე, თუ რა ვალუტაში დადგინდებოდა ფასები. ერთ-ერთ ვარიანტში - ფასები დგინდებოდა მწარმოებლის ვალუტაში (producer-currency pricing,

PCP). შედეგად, სავალუტო კურსის ცვლილებისას, იმპორტირებადი საქონლის ფასები იმავე სიდიდეზე იცვლებოდა. მაგრამ მათ მიემუშავეს მეორე ვარიანტიც (ავტორების მოსაზრებით, იგი უფრო მეტად შეესაბამებოდა ემპირიულ მონაცემებს), სადაც: ფასები დგინდებოდა მომხმარებლების ვალუტაში (local-currency pricing, ICP). მ. დევერეს და ჩ. ენგელის ნაშრომის საბოლოო დასკვნა მდგომარეობს იმაში, რომ ფასების მომხმარებლის ვალუტაში დადგენის შემთხვევაში ოპტიმალური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, რეალურ შოკებზე საპასუხოდ, ფიქსირებული სავალუტო კურსის რეჟიმთან სრულად თანხვედრია. აღნიშნული დასკვნა ერთობ საყურადღებოა, ვინაიდან ის, ფაქტურად უარყოფს მანდელ-ფლემინგის მოდელის დასკვნებს (70, გვ. 13).

მსოფლიო ეკონომიკაში არსებულ ცვლელად პირობებზე, რომლებიც ქვეყნებს შორის კაპიტალის მობილობის ზრდასთან არის დაკავშირებული, მონეტარიზმმაც მოახდინა გავლენა. ხოლო მასთან დაკავშირებულმა მიმართულებამ „გლობალური მონეტარიზმის“ სახელწოდება მიიღო. ერთი მხრივ, ეს ნიშნავს, რომ მოკლევადიან პერიოდში, მცურავი სავალუტო კურსის პირობებში, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის დამოუკიდებლობის დონე რეალურად იზრდება, მაგრამ, აქვე, ეკონომიკურ აქტივობაზე ცენტრალური ბანკის ზემოქმედების შესაძლებლობას ზღუდავს, მოკლევადიანი კაპიტალის ნაკადების მობილობის სწრაფი ზრდა. როდესაც ცენტრალური ბანკი საპროცენტო განაკვეთს ამცირებს, აღნიშნული კაპიტალი, უფრო მაღალი შემოსავლიანობის ძიებაში, ტოვებს ქვეყანას და ამით ეკონომიკურ განვითარებაზე ნეგატიურ გავლენას ახდენს. გრძელვადიან პერიოდში ქვეყნიდან კაპიტალის გადინება, რომელიც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შერბილებით არის გამოწვეული, შეიძლება სავალუტო კურსის ვარდნის მიზეზი გახდეს. შედეგად, ერთი მხრივ, მოხდება ექსპორტის სტიმულირება, ხოლო მეორე მხრივ - ინფლაციის დაჩქარება. მათ შორის, იმპორტირებად საქონელზე ფასების ზრდის ხარჯზე. ამ შემთხვევაში, ფაქტობრივად, რეალური და ნომინალური ცვლადების ურთიერთდამოუკიდებლობით, მოკლევადიან პერსპექტივაში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის არაეფექტიანობის შესახებ კლასიკური დიხტომის თეზისთან დაბრუნება ხდება.

10.3. სავალუტო კურსის რეჟიმის შერჩევა

ა) სავალუტო კურსის რეჟიმის შერჩევა

როგორც უკვე ვნახეთ, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანობა სავალუტო კურსის რეჟიმის შერჩევასთან პირდაპირ კავშირშია და ამის გამო ფინანსური გლობალიზაციის პირობებში მნიშვნელოვან როლს ასრულებს. ამ არჩევისას რეალური შესაძლებლობა ბრეტონ-ვუდის მსოფლიო სავალუტო სისტემის დაშლის შემდეგ სავალუტო კურსის რეგულირების ახალი მსოფლიო მექანიზმის არ არსებობის გამო წარმოიშვა (70, გვ. 14).

ტრადიციულად, ითვლება, რომ მოქნილი სავალუტო კურსები ქვეყნისათვის სასურველია სპეციფიკური რეალური შოკების პირობებში, რომლებიც ფასების შეთანხმებას მოითხოვენ. მეორე მხრივ, ფიქსირებული სავალუტო კურსი ქვეყანას შესაძლებლობას აძლევს ფულად-საკრედიტო სფეროს სტაბილურობა იმ ქვეყნისაგან მიიღოს, რომელიც მხარს უჭერს ფულის დისციპლინის მკაცრ რეჟიმს.

მოქნილი სავალუტო კურსის დაცვა ერთ-ერთმა პირველმა მ. ფრიდმანმა განახორციელა. თავის ნაშრომში „მოსაზრებები მოქნილი სავალუტო კურსების სასარგებლოდ“ იგი აღნიშნავდა, რომ „თუ კი შიდა ფასები ისეთივე მოქნილი იქნებოდნენ, როგორც სავალუტო კურსები, ეკონომიკური თვალსაზრისიდან გამომდინარე, სავალუტო კურსების ცვლილებით ან შიდა

ფასების ეკვივალენტური ცვლილების გზით შესაძლებელი იქნებოდა შეთანხმების მიღწევა. თუმცა, სინამდვილეში, აღნიშნული პირობა არ სრულდება. სავალუტო კურსი პოტენციურად მოქნილია მისი გაყინვასთან მიმართებაში, ადმინისტრაციული ქმედებების არ არსებობის დროსაც კი. უფრო ზუსტად, თანამედროვე სამყაროში შიდა ფასები მნიშვნელოვნად მოუქნელია". გარდა ამისა, იგი უარყოფდა არგუმენტს, რომელიც ფიქსირებული სავალუტო კურსის მეშვეობით ფასების სტაბილურობის იმპორტირებასთან იყო დაკავშირებული და ხაზს უსვამდა მოსაზრებას, რომ მცურავი სავალუტო კურსები დამოუკიდებელი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელების შესაძლებლობას იძლევა (70, გვ. 15).

აქ შეიძლება გავიხსენოთ კ. ვიკსელი, რომელიც წერდა, რომ ხელისუფლებას აქვს ორი ალტერნატივა:

- ან მხარი დაუჭიროს ფასების დონეს ქვეყნის შიგნით;
- ან მხარი დაუჭიროს ეროვნული ვალუტის პარიტეტს სხვა ვალუტებთან მიმართებაში.

საინტერესოა, რომ კ. ვიკსელი აღნიშნული სიტუაციიდან გამოსავალს ეროვნულ ბანკებს შორის საერთაშორისო შეთანხმებების დადების გზით, მოქმედებათა კოორდინაციაში ხედავდა.

არგუმენტები ფიქსირებული სავალუტო კურსების სასარგებლოდ, ორ ან მეტ ქვეყანას შორის, შემუშავებული იყო ოპტიმალური სავალუტო ზონის კონცეფციის თანახმად, რომელიც, როგორც ცნობილია, ჯერ კიდევ 1960-იანი წლების დასაწყისში მომავალი ნობელის ლაურეატის რ. მანდელის მიერ იყო შემუშავებული და შემდგომში რ. მაკკინონმა (R. McKinnon) და პ. კენონმა (P. Kenen) განავითარეს.

ფაქტობრივად, ოპტიმალური სავალუტო ზონის კონცეფცია მოწოდებულია უპასუხოს კითხვას: - თუ რომელ ქვეყნებს შორის არის ეკონომიკურად მიზანშეწონილი სავალუტო კავშირების ჩამოყალიბება. თეორია ასახელებს კრიტერიუმებს, რომლებსაც უნდა შეესაბამებოდეს აღნიშნული ქვეყნები. მათ შორისაა - წარმოების ფაქტორების რეგიონთა შორის მობილობის არსებობა, ფასებისა და შრომის ანაზღაურების მოქნილობა, ეროვნული ეკონომიკების დივერსიფიკაციის დონე, მსგავსი ინფლაციის ტემპები და ა.შ. (70, გვ. 15).

ოპტიმალური სავალუტო ზონის კონცეფცია დაფუძნებულია იმაზე, რომ სავალუტო კურსის დინამიკა მყისიერ და მნიშვნელოვან ზემოქმედებას ახდენს ერთობლივ მოთხოვნაზე, რითაც შედარებითი ფასების მყისიერი შეთანხმების შესაძლებლობას იძლევა. თუმცა, ბოლო დროინდელი ემპირიული ნაშრომები გვიჩვენებენ, რომ მოკლევადიან პერიოდში ნომინალური სავალუტო კურსების ცვლილებებზე სამომხმარებლო ფასები ძალიან სუსტად რეაგირებენ.

თანამედროვე პირობებში მკვლევარებს შორის სავალუტო კურსის რეჟიმზე ე.წ. „ბიბლიურული შეხედულების“ მიდგომა ჭარბობს. რაც ნიშნავს, რომ ქვეყნებმა შეიძლება აირჩიონ როგორც ფიქსირებული სავალუტო კურსის განაპირა ფორმები, ისე საკუთარი ვალუტის თავისუფალი, ან რეგულირებადი ცურვის რეჟიმები. სავალუტო კურსის ფიქსირების შუალედურ ფორმებზე (ეგრეთ უპირისპირდება „შეუძლებელი დერეფანის“, „მცოცავი ბმის“ და ა.შ.) კი უარს ამბობენ. აღნიშნული მიდგომის ერთ-ერთი მომხრე, მსოფლიო სავალუტო ფონდის ყოფილი ვიცე-პრეზიდენტი ს. ფიშერი ამას იმით ხსნის, რომ ე.წ. „რბილი ბმის“ რეჟიმებმა თავისი უუნარობა დაადასტურეს, როცა ქვეყნებმა კაპიტალის საკუთარი ეროვნულ ბაზრები გახსნეს. მაგალითების სახით მოყავს ევროპის სავალუტო სისტემის 1992-1993 წლების კრიზისი და კრიზისების შემდგომი სერიები განვითარებად ბაზრებზე. მნიშვნელოვანია, რომ ეროვნული ვალუტის „რბილი ბმის“ სისტემის კრაზი ქვეყნის ეკონომიკისათვის მნიშვნელოვანი ზიანის მიყენებას განაპირობებს. აღნიშნულ არგუმენტს შეიძლება ეწოდოს „ემპირიული“, მაშინ როდესაც თეორიულად, რბილი ბმის რეჟიმი უპირისპირდება „შეუძლებელი სამების“ პრინციპთან, რომლის შესახებ ზემოთ უკვე ვისაუბრეთ. კაპიტალის მზარდი მობილობისას ფულის მმართველები ცდილობენ სავალუტო კურსის მერყეობის ზღვრების მხარდაჭერით შედარებით დამოუკიდებელი ფუ-

ლად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარებას. ს. ფიშრის მოსაზრებით ასეთი სიტუაცია, ადრე თუ გვიან, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნების შეუთავსებლობამდე მიგვიყვანს.

ს. ფიშრი, მსოფლიო სავალუტო ფონდის (მსფ) ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის რეჟიმების კლასიფიკაციაზე დაყრდნობით, ემპირიულად ახდენს დემონსტრირებას, რომ 1990-იანი წლების განმავლობაში ნამდვილად განხორციელდა გადახრა ზღერული რეჟიმების - მცურავი სავალუტო კურსების და „მყარი ბმის“ (სავალუტო მართვა, უარის თქმა ეროვნულ ვალუტაზე) მხარეს. მაგრამ უნდა აღინიშნოს, რომ მალევე, 2000-იან წლებში აღნიშნული ტენდენცია უკვე შენეულა. თუ შევადარებთ სავალუტო კურსების რეჟიმებს 2003 წლის ივნისისა და 2006 წლის ივნისის თვის ბოლოთა მონაცემებს, დაეინახავთ, რომ ეროვნულ ვალუტაზე უარის მთქმელი ქვეყნების რიცხვი ისევ 41 დარჩა (მათ შორის ევროზონის 12 ქვეყანა, რომელთა ერთიანი ვალუტა - ევრო თავისუფალი ცურვის რეჟიმით ხასიათდება). ქვეყანათა რიცხვი „რბილი ბმის“ მრავალფეროვანი ფორმით 57-დან 63-მდე გაიზარდა, ხოლო ის ქვეყნები, რომელთა ვალუტა თავისუფალ ან მართვადი ცურვის რეჟიმშია, 82-დან 76-მდე შემცირდა (ამასთან, თავისუფლად მცურავი ვალუტის ქვეყანათა რიცხვი 35-დან 25-მდე შემცირებული). ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ 2000 წლის პირველ ნახევარში ზოგიერთი ქვეყანა, რომელიც საკუთარ ვალუტას „რბილი ბმის“ მეშვეობით არეგულირებს, ხშირად კაპიტალის ტრანსპორტულ მოძრაობაზე კონტროლისთვის სხვადასხვა ფორმას იყენებს, მათ შორის სავალუტო შეზღუდვებს, რომლის ნათელ მაგალითად შეიძლება მოყვანილი იქნას ჩინეთი.

თანამედროვე პირობებში, სავალუტო კურსის თანდათანობითი ცვლის თეორიული ინტერპრეტაცია, ასევე, მნიშვნელოვან როლს ასრულებს, მთელი რიგი მკვლევარებისა, განსაკუთრებით, პოსტკეინსიანური მიმართულების მიმდევარნი, ხაზს უსვამენ, რომ სავალუტო კურსის დინამიკას საგარეო ფაქტორების პროცესი კი არ განსაზღვრავს, არამედ ინვესტირების სპექულაციური პოზიციების ცვლა. აქედან გამომდინარე, სავალუტო კურსი განიხილება, როგორც ფინანსური აქტივის ფასი. ასეთი მიდგომისას კი, მანდელ-ფლემინგის კლასიკური მოდელი უკვე აღარ მოქმედებს (70, გვ. 19).

გლობალიზაციის პროცესი ისეთი მსოფლიო სავალუტო სისტემის პირობებში, მიმდინარეობს რომელშიც ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო შეთანხმება შეცვალა და იმავიკის სავალუტო შეთანხმების სახელმწიფოებრივი არის ცნობილი (რომელიც 1975 წლის იანვარში კინგსტონში - იამაიკაზე დადებული შეთანხმების მიხედვით იყო დაკანონებული, 1978 წლის აპრილში კი რატიფიცირებული). ახალი სისტემა დაფუძნებულია იმაზე, რომ ქვეყნებს შეუძლიათ თავისუფლად აირჩიონ სავალუტო კურსის რეჟიმი, მაგრამ დე-ფაქტო - აშშ-ის დოლარი მსოფლიო ვალუტის სტატუსს ინარჩუნებს. ეს აშშ-ს შესაძლებლობას აძლევს, მსოფლიო სავალუტო სისტემის მდგრადობისათვის შიდა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა განახორციელოს ისე, რომ მას არ დაეკეზმდებაროს (რაც, ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმების პერიოდშიც ხორციელდებოდა).

ზოგი მეცნიერი, მათ შორის სავალუტო პრობლემებზე მომუშავე ქართველი სპეციალისტი თელის, რომ თანამედროვე პირობებში მსოფლიო სავალუტო სისტემის ბივალუტუიანობის (ევრო-მეორე მსოფლიო ვალუტად ჩამოყალიბდა) ან უფრო მულტივალუტუიანობის (აქ აზიაში რეგიონალური ვალუტის წარმოქმნის შესაძლებლობა ან ჩინეთის იუანის პოზიციის გაძლიერება იგულისხმება) მორიგი ტრანსფორმაცია მიმდინარეობს.

მიუხედავად ამისა, ო. ზუტორინამ თავის ნაშრომში წარმოაჩინა, რომ სავალუტო რეჟიმების გაზრდის პროცესი მსოფლიო სავალუტო სისტემაში გამოიწვევს აშშ დოლარის პოზიციის და სარეზერვო ვალუტის სტატუსის მხარდაჭერას, რასაც ხელს უწყობს საკუთარი სავალუტო კურსის აქტიურად მარეგულირებელი მთელი რიგი ქვეყანა (მათ შორის, ნავთობმომპოვებელი ქვეყნები, რუსეთისა და ჩინეთის ჩათვლით), რომელიც არ უშვებს აშშ დოლარის მიმართ საკუთარი ვალუტის კურსის ზრდას. ქვეყნების ერთობლივი სავალუტო რეზერვები, რომელთა სტატისტიკას მსოფლიო სავალუტო ფონდი ახორციელებს (ოქროს აღრიცხვის გარეშე), 2004

ნლის ბოლოდან 2007 წლის ბოლომდე 2,49 ტრილიონი SDR-დან (Special Drawing Rights)¹ 4,08 ტრილიონ SDR-მდე გაიზარდა. ამასთან დოლარის ნილი მსოფლიო სავალუტო რეზერვებში შე-
მცირდა, მაგრამ არც ისე მნიშვნელოვნად: 1999 წლის 71%-დან 2007 წლის ბოლოსათვის 64%-
მდე.

ქვეყნების უმეტესობა, რომლებიც მნიშვნელოვანი სავალუტო რეზერვების დაგროვებას
ახდენენ, საგარეო კონომიკური პირობების ცვლილების შემთხვევაში „უსაფრთხოების ბა-
ლიშის“ შექმნის მიზანი კი არ ამოძრავებთ (ბევრმა უკვე გადააჭარბა სავალუტო რეზერვების
საკმარისობის ყველა რეზერვებს), არამედ, მსოფლიო ბაზარზე საკუთარი ექსპორტის კონკუ-
რენტუნარიანობას ზრდას.

გ.გ. ფუტისოვი მულტივალუტიანობას განიხილავს, როგორც გლობალიზაციასთან დაკავ-
შირებულ ერთ-ერთ პირობულ ეროვნული ფულად-საქრედიტო პოლიტიკისათვის. მულტე-
ვალუტიანობა, მისი მოსაზრებით, ერთიანი მსოფლიო ვალუტისა და ერთიანი ფულად-საქრე-
დიტო პოლიტიკის არარსებობა, ლიბერალიზებულ გლობალურ ეკონომიკაში წამყვანი ვალუ-
ტათა კურსებისათვის დამახასიათებელი არამდგრადობა და არასტაბილურობა, ხოლო დანარჩენი
ქვეყნებისათვის კი - მათი ვალუტების საერთაშორისო კონკურენტუნარიანობაზე და ფულად-
საქრედიტო პოლიტიკაზე „თავისუფლად გამოყენებადი ვალუტების“ მქონე ქვეყნების სტა-
ბილურობაზე დამოკიდებულებაა. იგი თვლის, რომ მსოფლიო სავალუტო სისტემაში დოლარის
მიერ მონოპოლიური პოზიციების დაკარგვა იწვევს მსოფლიო ვალუტის შექმნის აქტუალურ
პირობულსა და მსოფლიო სავალუტო ფონდის (მსფ) მოსესხების საექციალური უფლებების
საფუძველზე მისი შექმნის თავაზობს (70, გვ. 20).

მ.უ. გოლოვინის თვალსაზრისით, პოსტ-ბრეტონ-ვუდსის სისტემა გარკვეული მდგრადო-
ბის დემონსტრირებას ახდენდა. ბოლო დრომდე მდგრადი იყო სხვადასხვა ვალუტებს შორი-
საც, პირველ რიგში კი აშშ დოლარის უპირატესობის ჩამოყალიბება. ეს განპირობებული იყო
ჩინეთის, იაპონიის, აზიის სამხრეთ-აღმოსავლეთის ქვეყნებისა და სხვა ქვეყნების მიერ აშე-
რიკულ დოლართან მიმართებაში საკუთარი ვალუტის კურსის რეგულირების ხარჯზე და ეს-
წინააღმდეგაშა აშშ-ის ბაზარზე საკუთარი საქონლის კონკურენტუნარიანობის ზრდას. სწორედ
აქედან დაიწყო ბოლო წლებში სავალუტო რეზერვების მოცულობის ზრდის ტენდენცია. თუ კი
აღნიშნული ქვეყნები საერთაშორისო რეზერვების შემადგენელი ვალუტების კალათასთან და-
კავშირებული გადანაცვლებების პორტფელურ მიდგომებს დაუჭერენ მხარს, მაშინ მათი ვა-
ლუტის დოლართან მეტობას შეიძლება ენოდოს არაოპტიმალური, 2002 წლის დასაწყისიდან
2008 წლის ივნისამდე დოლარის კურსის ევროსთან მიმართებაში მუდმივი დაცემის ტენდენ-
ციის გამო. მაგრამ პრაქტიკაში ისინი კონკურენტუნარიანობის ზრდასთან დაკავშირებული
სავალუტო პოლიტიკის პრინციპებით ხელმძღვანელობენ. მიუხედავად ამისა, აღნიშნულ
ქვეყნებს სავალუტო აქტივების დივერსიფიკაციის შესაძლებლობები უზრუნველყოფს მათ მიერ ე.წ.
„ეროვნული კეთილდღეობის ფონდების“ შექმნით, რომელთა სახსრების განთავსებისას სახე-
ლმწიფო მოქმედებს მეტი პასუხისმგებლობით და კლასიკურ პორტფელურ ინვესტიორად გვე-
ვლინება.(70, გვ. 21).

ამრიგად, სახეზე გვაქვს ორგანოი სიტუაცია. ერთი მხრივ, ევრო გვევლინება, უფრო ძლიერ
რეგიონალურ ვალუტად, მაგრამ ევროზონის ქვეყნების ეკონომიკა ბოლო დრომდე ზრდის შე-
დარებით დაბალი ტემპით ხასიათდება, ვიდრე აშშ-ის ეკონომიკა. გარდა ამისა, ევროში ნომი-
ნირებული აქტივებს განიხილავდნენ როგორც დაბანდებისათვის მიმზიდველ ობიექტს. ევროს
ნილი საერთაშორისო ფასიანი ქაღალდების გამოშვებებში იზრდებოდა. მაგრამ, გრძელდებოდა

1 <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR> -24.0-
3.20. -საერთაშორისო სავალუტო ფონდის განმარტება: SDR-საერთაშორისო სარეზერვო აქტივია, რომელიც მსოფლიო
სავალუტო ფონდში შემოიღო 1969 წელს ნევირ ქვეყნების ოფიციალური რეზერვების მისაღებად. დღემდე, ნევირ
ქვეყნებზე გამოყოფილია 204.2 მლრდ SDR, რაც აშშ დოლარში 281 მლრდ-ის ექვივალენტია. აქედან 182.6 მლრდ SDR
2009 წელს გამოიყო მსოფლიო ფინანსურ კრიზისთან დაკავშირებით. SDR-ს ღირებულება განისაზღვრება 5 ვალუტის
კალათით: აშშ დოლარი, ევრო, ჩინური იუანი, იაპონური იენი და ბრიტანული გირვანკა სტერლინგი.

საეკონომიკური რეზერვების აშშ დოლარში დაგროვება იმ ქვეყნების მიერ, რომლებიც ამერიკული ვალუტის მიმართ საკუთარი ვალუტის კურსის ზრდით არ იყვნენ დაინტერესებული. შედეგად, ევროს მიერ მეორე მსოფლიო ვალუტის სტატუსის მიღებისათვის ზოგიერთი წინაპირობა ჩამოყალიბდა, მაგრამ ამასთან, ევროპული ვალუტა ჯერ კიდევ რეალურად არ არის მზად თავისთავზე აილოს მსოფლიო საეკონომიკურ სისტემაში სარეზერვო ვალუტის და არა მხოლოდ საერთაშორისო პორტფელური აქტივების განთავსების ვალუტის ფუნქციები ისე, როგორც ამას აშშ დოლარი აკეთებს. ეროვნული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელების თვალსაზრისით „თავისუფალი ცურვის შიში“ პრობლემიდან გამომდინარე, ეს ნიშნავს, რომ ევროპის კავშირთან გეოგრაფიულად და ისტორიულად ახლო მდებარე ქვეყნების გამოკლებით, დანარჩენი ქვეყნები საკუთარი ვალუტის კურსის რეგულირებისას (მართლაც ეძრება იქნება თუ მრავალფეროვანი ბაზა), ორიენტირებას ისე აშშ დოლარზე გააგრძელებენ.

ერთ-ერთ თეორიულ ვარიანტად შეიძლება განხილული იქნას აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო სისტემისა და ევროპის ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკათა კოორდინაცია. მაგრამ, პრაქტიკაში, ასეთი ვარიანტის განხორციელება, მათი საკუთარი ეკონომიკური პრობლემების განსაკუთრებით დიდი ოდენობის გამო ნაკლებად რეალურია. მაგალითად, დღეს აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო სისტემა, პირველ რიგში, ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფის პრობლემების მოგვარებაზე, ხოლო ევროპის ცენტრალური ბანკი - ინფლაციური პროცესების შეკავებაზე არის ორიენტირებული.

ბ) ვალუტის ბაზვლითი კურსის გაანგარიშება

I. ფულის დროითი ფასეულობა, ანუ ფულის ღირებულების უტოლობა სხვადასხვა დროში. ფინანსურ ბაზრებზე ფულადი ფასები მისაღები საინვესტიციო გადაწყვეტილებებიდან სამომავლო სარგებლიანობის ნაკადის ასახვის მეშვეობით დგინდება. სხვა სიტყვებით, ფასები თავის თავში ფულადი ნაკადების შესახებ წარმოდგენის აკუმულირებას ახორციელებენ, რომელსაც ამა თუ იმ აქტივებში დაბანდებული ფული მოიტანს მომავალში. სხვაანაირად, მყიდველი-გამყიდველის წყვილში ვიღაცა ნაგებული დარჩება, რადგანაც აქტივის დაკარგვაზე კომპენსაციის სიდიდე აქტივის ნამდვილ ფასეულობას არ შეესაბამებოდა იქნება. აღნიშნულიდან გამომდინარე, თუ ჩვენ ამა თუ იმ აქტივის სამართლიანი ფასეულობის შეფასება გვინდა, საჭიროა აღნიშნული აქტივისაგან მომავალში მოსალოდნელი ნაკადები იქნას დაჯამებული.

მაგრამ ფულის ერთნაირ თანხებს, რომლებიც დროის სხვადასხვა პერიოდებშია მიღებული ან გადახდილი, არაერთნაირი მნიშვნელობა გააჩნიათ იმისათვის, ვინ ასაბუთებს საინვესტიციო გადაწყვეტილებას. ამიტომ ნაკადების დაჯამებამდე საჭიროა ისინი შედარებად სახეობამდე იქნას დაყვანილი. წარმოიშობა კითხვა: როგორ შევადაროთ ერთმანეთს გადახდები (ფულადი ნაკადები), რომლებიც დროის სხვადასხვა პერიოდებს მოეკუთვნება? აღნიშნულის გაკეთება მეთოდური მიდგომის საფუძველზე არის შესაძლებელი, რომელმაც ფულის დროითი ფასეულობის (Time Value of Money - TVM) სახელწოდება მიიღო.

ფულის დროითი ფასეულობის არსი მდგომარეობს შემდეგში: მაგალითად, ინვესტორი ბიზნესში აბანდება 200 ათას ლარს იმის იმედით, რომ ინვესტიციაზე შემოსავლიანობამ მინიმუმ ნულიური 15% შეადგინოს. ამასთან, რამდენად მეტ რისკზე წავა იგი, დაბანდებულ კაპიტალზე იმდენად მეტ შემოსავლიანობას მოითხოვს. როგორც ზემოთ არის აღნიშნული, რომ შემოსავლიანობის მინიმალურმა მოთხოვნამ წლის ბოლოს წელიწადში ერთხელ დარიცხვით (კაპიტალიზაციით) ნულიურ 15%-ი უნდა შეადგინოს, აღნიშნული ნიშნავს, რომ:

- ერთი წლის შემდეგ იგი მოელის მიიღოს 230 ათ. ლარი = $(200 \text{ ათ. ლარი} \times (1+0,15))$;
- ორი წლის შემდეგ - 264,5 ათ. ლარი = $(230 \text{ ათ. ლარი} \times (1+0,15)) = 200 \times (1+0,15)^2$;

• სამი წლის შემდეგ - $304,18$ ათ. ლარი = $(264,5 \text{ ათ. ლარი} \times (1+0,15)) = 200 \times (1+0,15)^3$; და ა.შ.

ერთჯერადი გადახდის სამომავლო ფასეულობა განისაზღვრება ფორმულით:

$$FV = PV \times (1+r)^n$$

სადაც: PV - არის საწყისი თანხა (ჩვენს შემთხვევაში - 200 ათ. ლარი);

r - არის შემოსავლიანობის განაკვეთი დროის ერთეულზე (ჩვენს მაგალითში - 15% წლიური, ანუ $0,15$);

n - არის დროის ერთეული პერიოდების რიცხვი, რომლის განმავლობაში კაპიტალს r განაკვეთის მიხედვით მოაქვს შემოსავალი.

FV - არის ნაზარდი თანხა, ანუ მომავალი ფასეულობა (future value), რომელიც მიუთითებს, თუ PV ინვესტიციები n წლის შემდეგ რა სიდიდის გახდება (თუ მოლოდინი გამართლდება).

ერთჯერადი გადახდის დაყვანილი (დღევანდელი) ფასეულობა განისაზღვრება ფორმულით:

$$PV = FV / (1+r)^n$$

ამრიგად, დღეს 200 ათ. ლარის ქონა და მათი წლიური 15% -ის ქვეშ დაბანდების შესაძლებლობა იგივეა, რაც ერთი წლის შემდეგ - 230 ათ. ლარის, ორი წლის შემდეგ - $264,5$ ათ. ლარის და ა.შ. მიღების შესაძლებლობა.

სწორია უუქმედებაც: წლიური 15% -იანი განაკვეთიანი $264,5$ ათ. ლარი ორი წლის შემდეგ ასევე 230 ათ. ლარი ერთი წლის შემდეგ, დღეს 200 ათ. ლარის ეკვივალენტურია.

ამიტომ იმისათვის, რომ ნებისმიერი გადახდის (FV)-ის დღევანდელი ეკვივალენტი (PV) იქნას მოძიებული, აღნიშნული გადახდა საჭიროა დისკონტირებული იქნას ფორმულით (1.2) , რომელიც ფორმულა (1.1) -ის უუქმნიშვნელობას წარმოადგენს.

მაგალითი: რა თანხა უნდა ჩადოთ დღეს ბანკში დეპოზიტებზე, რომ სამი წლის შემდეგ ანგარიშზე 300 ათასი ლარი მივიღოთ? ბანკი გვთავაზობს წლიური 12% -ს კაპიტალიზაციით ერთხელ ნახევარ წელიწადში, ანუ:

$FV=300$ ათ. ლარს;

$n=3$ წელს $\times 2,5$ წელიწადზე = $6,5$ წელს.

$r=12\% : 2,5$ წელზე = 6% ნახევარ წელზე;

$$PV = FV / (1+r)^n = 300 \text{ ათ. ლარი} / 1+0,06^2 = 211,49 \text{ ათ. ლარ.}$$

შემოსავლიანობის ეფექტური განაკვეთი. ზემოთ მოყვანილ მაგალითებში ასევე მნიშვნელოვანია, რომ განაკვეთის ზომიერება შეესაბამებოდეს ფულად ნაკადებს შორის ინტერვალს: როდესაც ჩვენ დროის წლიურ ინტერვალთან გვაქვს საქმე, ვიღებთ წლიურ განაკვეთს, ხოლო როდესაც ინტერვალები კვარტალურია, მაშინ განაკვეთი ერთ კვარტალზე გაანგარიშებით უნდა იქნას განსაზღვრული.

იმისათვის, რომ შესაბამისი მიზნებისათვის წლიური განაკვეთი, დამაბინჯების გარეშე, კვარტალურში (ნახევარკვარტალურში, თვიურში და ა.შ.) იქნას გადაყვანილი, შემდეგ სახის ფორმულა უნდა იქნას გამოყენებული: $r_k = \sqrt[k]{1+r} - 1$.

და პირიქით, იმისათვის რომ კვარტალური (ნახევარწლიური, თვიური და სხვა) განაკვეთი წლიურში იქნას გადაყვანილი, იყენებენ უუდამოკიდებულებას: $r = (1 + r_k)^k - 1$.

სადაც: r - არის წლიური განაკვეთი;

r_k - არის განაკვეთი, გაანგარიშებული ერთ ერთეულ ინტერვალზე (წელი, თვე, კვარტალი);
 k - არის წელიწადში დროის ერთეული ინტერვალების რიცხვი.

გაანგარიშების ასეთი ხერხისას ე.წ. ფეფქტური წლიური განაკვეთი მიიღება, რომელიც არა მარტო მომავალში მისაღებ შემოსავლებს, არამედ მათ კაპიტალიზაციასაც (რეინვესტირება) ითვალისწინებს k -ს ტოლი პერიოდულობით.

მაგალითი: დავეუშვათ სახელმწიფო სამთვლიანი მოკლევადიანი ობლიგაციების საშუალო კვარტალურმა შემოსავლიანობამ ბოლო სამი წლის განმავლობაში კვარტალში 1,7% შეადგინა. საინტერესოა განისაზღვროს მოცემულმა ფინანსურმა ინსტრუმენტმა თავიანთი ინვესტირებისათვის უზრუნველყო თუ არა უფრო მაღალი შემოსავლიანობა, ვიდრე ინფლაცია არის დაფიქსირებული, თუ ეკონომიკაში აღნიშნული სამი წლის განმავლობაში ფასები 26%-ით გაზარდა?

ამოხსნა: უპირველეს ყოვლისა ინფლაცია და ფინანსური ინსტრუმენტების შემოსავლიანობა წლიურ ზომიერებამდე უნდა იქნას დაყვანილი:

- კვარტალური შემოსავლიანობის წლიურში გადაყვანა გაიანგარიშება ფორმულით:

$$r_k = \sqrt[k]{1+r} - 1 = (1 + 0,017)^4 - 1 = 6,98\% \text{ წლიური.}$$

- სამწლიანი ინფლაციის წლიურში გადაყვანა გაიანგარიშება ფორმულით:

$$r_k = \sqrt[k]{1+r} - 1 = \sqrt[3]{1 + 0,26} - 1 = 8,01\% \text{ წლიური.}$$

აღნიშნული გაანგარიშებებიდან ჩანს, რომ მითითებული სამი წლის განმავლობაში ინფლაციამ საშუალოდ დაფარვის პერიოდის ობლიგაციის შემოსავლიანობას ($8,01 - 6,98$) = 1,03%-ით გადააჭარბა.

ზემოთაღნიშნულიდან გამომდინარე უნდა აღინიშნოს, რომ:

- ფულადი ნაკადები არ შეიძლება უბრალოდ იქნას შედარებული (დაჯამებული, გამოქვითული), რომლებიც დროის სხვადასხვა პერიოდებს მიეკუთვნებიან და ამისათვის ისინი წინასწარ შედარებად სახეობამდე უნდა იქნას დაყვანილი;

- სხვადასხვადროითი გადახდების შედარებად სახეობამდე დაყვანისათვის თითოეული მათგანი საჭიროა დისკონტურ მამრავლზე (დამადაბლებელი კოეფიციენტი) იქნას გადამრავლებული, რომელიც განისაზღვრება ფორმულით:

$$V_{nr} = \frac{1}{(1+r)^n};$$

სადაც: r არის დისკონტის განაკვეთი, ანუ მას ასევე შემოსავლიანობის დონესაც უწოდებენ.

II. გაცვლითი განაკვეთები, ანუ სავალუტო კურსის კოტირებები.

სავალუტო ბაზარი - არის უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ბაზარი, სადაც ძირითად მონაწილეებს საერთაშორისო ბანკები და ორგანიზაციები წარმოადგენენ.

გაცვლითი განაკვეთები, ანუ სავალუტო კურსები მიუთითებენ, თუ ერთი ვალუტის (ვალუტა-1) რამდენი ფულადი ერთეული გადაიხდება მეორე ვალუტის (ვალუტა-2) ერთ ფულად ერთეულზე.

ჩვეულებრივად ფასების, ანუ გაცვლითი კურსის კოტირებების ჩანერა წილადის სახით სორცხედება, რომლის მრიცხველში განთავსებულია

ვალუტა-1, ხოლო მნიშვნელში კი - ვალუტა-2, მაგალითად:

- RUB 26,6 / USD 1 - ერთ აშშ დოლარზე გადაიხდება 26,6 რუსული რუბლი;
- USD 1,7934 / UKP 1 - ერთ ფუნტ სტერლინგზე გადაიხდება 1,7934 აშშ დოლარი;

- CAD 2,0061 / IEP 1 - ერთ ირლანდიურ ფუნტზე გადაიხდება 2,0061 კანადური დოლარი;
- GEL 1,7736 / USD 1 - ერთ აშშ დოლარზე გადაიხდება 1,7736 ქართული ლარი;
- GEL 2,4128 / EUR 1 - ერთ ევროზე გადაიხდება 2,4128 ქართული ლარი;
- GEL 2,9151 / GBP 1 - ერთ ბრიტანეთის გირვანქა სტერლინგზე გადაიხდება 2,9151 ქართული ლარი;

- GEL 5,3047 / RUB 100 - ას რუბლზე გადაიხდება 5,3047 ქართული ლარი.

გაცვლითი განაკვეთების ჩანერის ასეთი ფორმა მასალის აღქმის გაადვილების მიზნით არის არჩეული (კომპიუტერული ინფორმაციული სისტემების უმეტესობაში სხვანაირი მიდგომაა მიღებული: სავალუტო კურსების აღნიშვნისას გამოიყენება ნილადი, რომლის მრიცხველში ჩაიწერება ვალუტა-2, ხოლო მნიშვნელში კი - ვალუტა-1. მაგალითად, კოტირება USD / EUR = 1,28 უნდა გავიგოთ როგორც ევროს რაოდენობა 1 აშშ დოლარზე. ამიტომ კოტირება RUB 26,6 / USD უნდა გავიგოთ, როგორც რუბლების რაოდენობა (26,6) გადახდადი ერთ აშშ დოლარზე, ანუ რაც ნიშნავს - დოლარის კურსს რუსულ რუბლთან მიმართებაში.

თუ გვეცოდინება ვალუტა-2 როგორც კოტირდება ვალუტა-1-ში, ყოველთვის შეგვიძლია მივიღოთ უკუკოტირება, ანუ ვალუტა-1-ის ფასი ვალუტა-2-ში. აზსათვის საკმარისია ნილადი გადავბრუნოთ, და მრიცხველსა და მნიშვნელს ადგილები შევუცვალოთ. მაგალითად, თუ დოლარის კურსია RUB 26,6 / USD, შეიძლება ადვილად განვსაზღვროთ, რომ ერთ რუსულ რუბლზე $1/26,6 = 0,038$ აშშ დოლარი, ანუ 3,8 ცენტი გადაიხდება.

ვალუტის შეძენისა და გაყიდვის კურსები. ჩვეულებრივად ბანკი, როგორც ბაზრის მონაწილე, თითოეულ ვალუტაზე წარადგენს არა ერთ, არამედ ორ კოტირებას: პირველი, რომლის მიხედვითაც ბანკი თანახმაა შეიძინოს ვალუტა, და მეორე - რომლის მიხედვითაც იგი თანახმაა გაყიდოს ვალუტა. მაგალითად, აშშ დოლარის რუსულ რუბლებში შეფასებისას მას შეუძლია 26,95 - 26,37 კოტირება წარადგინოს. აღნიშნული ნიშნავს, რომ ბანკი თანახმაა ერთი აშშ დოლარი შეიძინოს 25 რუბლი 95 კაპიკად, ხოლო გაყიდოს 26 რუბლი 37 კაპიკად.

ამრიგად, კოტირებაში ყოველთვის ორი ციფრი მონაწილეობს - ციფრი №1 - მოთხოვნის ფასი და ციფრი №2 - მიწოდების ფასი.

ვალუტის შეძენისა და გაყიდვის წესი. სავალუტო კურსის კოტირებების გამოყენების წესი, ბაზარზე გარკვეული ვალუტის შეძენის ან გაყიდვის გარიგებების განხორციელებისას, შეიძლება სქემატურად ცხრილის სახით წარმოვიდგინოთ (ცხრ. 1):

ცხრილი 1. სავალუტო კურსის კოტირებების გამოყენების წესი

გარიგების ობიექტი	ოპერაცია	კოტირება	
		ციფრი №1	ციფრი №2
ვალუტა 1		შეძენა	გაყიდვა
ვალუტა 2	X	გაყიდვა	შეძენა

აღნიშნული ნიშნავს, რომ თუ შეძენა-გაყიდვის ობიექტს წარმოადგენს ვალუტა-1, მისი ვალუტა-2-ში გადასაყვანად გამოიყენება მათემატიკური ოპერაცია - "გაყოფა" (ამასთან, ვალუტა-1-ის შეძენისას აიღება კოტირების პირველი ციფრი, ხოლო გაყიდვისას კი - მეორე ციფრი).

მაგალითი: დავუშვათ, კომპანია "ა"-ს უნდა 60 მლნ რუსული რუბლი შეიძინოს, ხოლო კომპანია "ბ"-ს - 56 მლნ რუბლი აშშ დოლარზე გაყიდოს. რამდენი დოლარი უნდა დახარჯოს კომპანია "ა" რუბლების შეძენაზე და უცხოური ვალუტის რა თანხის შეძენა შეუძლია თავისი ფულით კომპანია "ბ"-ს, თუ ბანკს, რომელშიც ხორციელდება ოპერაცია, კოტირება 25,95 - 26,37-ზე აქვს წარმოდგენილ?

ამოხსნა: კოტირების ჩანაწერი RUB 25,95 / USD - RUB 26,37 / USD ნიშნავს, რომ ვალუტა-1-ს წარმოადგენს რუსული რუბლი, ხოლო ვალუტა-2-ს კი - აშშ დოლარი. გარიგების ობიექტად გამოდის თანხა რუბლებში, ანუ ვალუტა-1-ში. ცხრილის შესაბამისად მათემატიკური ოპერაცია - გაყოფაა. მაგრამ თანხები რუბლებში კოტირების რომელ ციფრზე უნდა გაიყოს?

კომპანია "ა"-ს შემთხვევაში საუბარია შეძენის ოპერაციის შესახებ, ამიტომ ცხრილის მიხედვით გამოყენებული უნდა იქნას ციფრი №1, ანუ 26,95:

60 000 რუბლი : 25,95 რუბლზე = 2 312 139 დოლარი.

კომპანია "ბ"-ს შემთხვევაში პირიქით, ხორციელდება ვალუტა-1-ის გაყიდვის ოპერაცია, ანუ გაანგარიშებისათვის საჭიროა ციფრი №2 იქნას არჩეული:

56 000 რუბლი : 26,37 რუბლზე = 2 123 625 დოლარი,

და პირიქით: ვალუტა-2-თან ოპერაციებისას საჭიროა კოტირებაზე გამრავლება იქნას განხორციელებული, ამასთან გაყიდვისას გამოყენებული უნდა იქნას ციფრი №1, ხოლო შეძენისას - ციფრი №2.

მაგალითი: აშშ-ის კორპორაცია "გ"-ს რუსეთის ფედერაციაში საინვესტიციო პროექტის განხორციელება აქვს განზრახული და სურს საკუთარი ფული რუსეთის კომპანია „პ“-ს სანვლდებო კაპიტალში დააბანდოს. ამისათვის იგი

50 000 დოლარს ყიდის რუბლზე. გერმანული ფირმა „დ“, რომელიც უკვე ახორციელებს ბიზნესს რუსეთში, მიღებული შემოსავლების გერმანიაში რეპატრირების მიზნით, რუბლებზე 300 000 ევროს შეძენას გეგმავს. საეკონომიკო ბაზრის გაცხადებული კოტირებებია:

- RUB 25,95 / USD - RUB 26,37 / USD;
- RUB 34,35 / USD - RUB 35,51 / EUR.

საჭიროა განისაზღვროს, თუ რა თანხას (რუბლებში) ჩადებს თავის ბიზნესში კორპორაცია "გ" და რამდენ რუბლს დახარჯავს ფირმა "დ" ევროს შეძენაზე?

ამოხსნა: პირობის მიხედვით, ოპერაციები ვალუტა-2-თან ხორციელდება (დოლარების გაყიდვა ან ევროს შეძენა). აქედან გამომდინარე, კურსების გადასაყვანად გამრავლება უნდა იქნას გამოყენებული:

• პირველ შემთხვევაში საუბარი მიდის ვალუტა-2-ის გაყიდვის შესახებ და, შესაბამისად, კოტირებაში ვირჩევთ ციფრი №1-ს:

500 000 დოლარი X 25,95 = 12 975 ათ. რუბლი.

• გერმანული ფირმა "დ"-ს შემთხვევაში ვალუტა-2-ის შეძენის შესაძლებლობა განიხილება, ანუ ევროს კოტირებაში ციფრი №2 გამოიყენება:

300 000 ევრო X 35,51 = 10 563 ათ. რუბლი.

უკუკოტირებები. ვალუტების უკუკოტირებების განსაზღვრისას საჭიროა არა მარტო გადაბრუნებული იქნას შესაბამისი ნილადები და შეცვლილი იქნას მრიცხველისა და მნიშვნელის ადგილები, არამედ შეძენისა და გაყიდვის კურსების ურთიერთ გადაადგილებაც უნდა განხორციელდეს, მაგალითად, გვეცოდინება რა რუსული რუბლის კოტირებები (RUB 25,95 / USD - RUB 26,37/USD), შეიძლება შესაბამისი გაცვლითი განაკვეთები განესაზღვროთ, რომლებიც რუბლის ღირებულებას დოლარებში გამოხატავენ. ამისათვის შემდეგი მოქმედებების განხორციელება არის საჭირო:

1 : 25,95 = 0,039; 1 : 26,37 = 0,038,

ხოლო შემდეგ მითითებულ ციფრებს ადგილები უნდა შეეცვალოს:

USD 0,038/RUB - USD 0,039/RUB.

კროს-კურსები. ზოგიერთ შემთხვევაში სასარგებლოა ვიცოდეთ, რა თანაფარდობითაა ერთმანეთში წაშყვანი მსოფლიო ვალუტები. ქვემოთ მოყვანილ ორგანზომილებიან ცხრილს, რომელშიც ასეთი ურთიერთ გაცვლითი განაკვეთები ნათლად არის წარმოდგენილი, კროს-კურსების ცხრილს უწოდებენ (ცხრილი 2).

ცხრილი 2. კროს-კურსების ცხრილი

ვალუტა1 / ვალუტა2	USD	UKP	100Y
USD	1	0,6117	127,49
UKP	1,6358	1	208,42
100Y	0,7844	0,4800	1

კერძოდ, ასეთი ცხრილის გამოყენებით შეიძლება ვალუტის კურსი იქნას გაანგარიშებული, რომლის ოფიციალური კოტირება შეიძლება ძნელადმიწევადი იყოს. მაგალითად, თუ ჩვენ ფუნტი სტერლინგების კურსის რუბლებში შეფასება გვჭირდება, შეიძლება აშშ დოლარის მიმდინარე კოტირებისა (მაგალითად, RUB 26,37 / USD) და ფუნტი-სტერლინგების კროსს-კურსი USD 1,6358 / UKP იქნას გამოყენებული, მაშინ:

$$\text{RUB} / \text{USD} \times \text{USD} / \text{UKP} = 26,37 \times 1,6358 = \text{RUB } 43,136 / \text{UKP}.$$

განაკვეთები „სპოტი“ და „ფორვარდი“: განაკვეთი „სპოტი“ ვალუტის იმავდროულ (მყისიერ) მიწოდებას, ხოლო განაკვეთი „ფორვარდი“ კი - შეთანხმებული დროის შემდეგ მომავალში ვალუტის მიწოდებას ითვალისწინებს. სავალუტო ბაზრის კოტირებები ვალუტის მიწოდების ვადებზეა დამოკიდებული. გაცვლითი განაკვეთები „სპოტი“ ვალუტის ფასს მისი იმავდროული მიწოდების პირობებისას, კურსები „ფორვარდი“ (tomorrow - ხვალ) კი - გარკვეული ვადით განვადებას ასახავენ.

„ფორვარდული“ განაკვეთები გამოიყენება გარიგებებისათვის, რომლებიც დაიდება ეხლა, მაგრამ მიწოდებას მომავალში გარკვეული თარიღისათვის ითვალისწინებენ. შესაბამისად, სავალუტო ბაზრის ორი სექტორიც არსებობს - სალაროს „სპოტ“ გარიგების ბაზარი და „ფორვარდული“ გარიგებების ბაზარი. ამიტომ, თუ როგორ იცვლებიან მიწოდების ვადებზე დამოკიდებულებაში „ფორვარდული“ განაკვეთები, ხშირად კეთდება დასკვნა იმის შესახებ, თუ სავალუტო კურსის როგორი ცვლილებებია მომავალში „სპოტ“ ბაზარზე მოსალოდნელი.

მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტი. ნებისმიერი ვალუტის კურსის ნაზარდი სხვა მეორე ვალუტის მსყიდველობითი შესაძლებლობის ცვლილებასთან მიმართებაში, მისი მსყიდველობითი შესაძლებლობის ცვლილებას გამოხატავს. მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტის თეორია ერთმანეთთან სხვადასხვა ვალუტების ინფლაციის დონეს აკავშირებს მათი კურსების დინამიკასთან. აღნიშნული თეორიის თანახმად, სხვადასხვა ვალუტების გაცვლითი კურსები იცვლება ისე, რომ ნებისმიერი ვალუტა-1-ის კურსის ნაზარდი, სხვა ვალუტის (ვალუტა-2) მსყიდველობითი შესაძლებლობასთან მიმართებაში, მისი მსყიდველობითი შესაძლებლობის ცვლილებას ასახავს.

მაგალითად, რომელიმე საქონლის, ეტყათ, ბურთულაქიანი კალამის ერთეულის ფასი 9 რუსული რუბლის ტოლია. გაცვლითი განაკვეთი შეადგენს RUB36/EUR, და აქედან გამომდინარე, 1 ევროზე შეიძლება ოთხი ბურთულაქიანი კალამი იქნას შეძენილი. იმავე რაოდენობის კალამი შეიძლება 36 რუბლად იქნას შეძენილი.

ეხლა დავშვავთ, რომ ხუთი წლის შემდეგ ევრო გაიფუდა ორჯერ, ხოლო რუბლი კი - ოთხჯერ. მაშინ 36 რუბლად შეიძლება სულ ერთი კალამი იქნას შეძენილი, ხოლო ერთ ევროზე კი - ორი კალამი. როგორი იქნება უკვე ამჟამად მოსალოდნელი ერთი ევროს რუბლიანი ექვივალენტი? რა თქმა უნდა:

$$1 \text{ ევრო} = 2 \text{ კალამს} = 36 \text{ რუბლი} \times 2 = 72 \text{ რუბლი.}$$

თუ სხვა საქონლის ფასებზეც მიახლოებით იგივე მოხდება, მაშინ ვალუტების ახალი გაცვლითი განაკვეთის შეფასება აშ ხუთი წლის შემდეგ ტოლი იქნება: RUB 72 / EUR.

უცხოური ვალუტის კურსის ნაზარდი. ასეთ განხილვებს შემდეგი სახის არართული ფო-

რბოლის გამოყენებამდე მივყავართ, რომელიც ნებისმიერი ვალუტის კურსის თეორიული ნაზარდის შეფასების შესაძლებლობას იძლევა:

$$\Delta XR = (1=H_j)/(1=H_i) - 1,$$

სადაც: H_j - არის ინფლაცია ნებისმიერი j ვალუტის, მაგალითად, ლარის მიმართებაში;
 H_i - არის ინფლაცია ალტერნატიული ვალუტის, მაგალითად, აშშ დოლარის მიმართებაში;
 ΔXR - არის აშშ დოლარის კურსის ნაზარდი, გამოსახული j ვალუტის ერთეულებში.

მაგალითი: დავუშვათ, რომ რუსული რუბლის ინფლაციის მოსალოდნელი დონე $H=7\%$ წლიურის ტოლია; აშშ დოლარის ინფლაციის დონე - $H_5=5\%$ -ია წლიური, დოლარის "საოტ" კურსი რუბლთან მიმართებაში (USD/RUB) = 26 - ია.

იმისათვის, რომ დოლარის კურსის მოსალოდნელი ყოველწლიური ნაზარდი იქნას შეფასებული, მსყიდველობითი პარიტეტის თეორია უნდა იქნას გამოყენებული:

$$\Delta XR = \frac{1 + H_j}{1 + H_i} - 1 = \frac{1 + 0,07}{1 + 0,05} - 1 = 0,019, \quad \text{ანუ } 1,9\% \text{ წლიურს.}$$

აღნიშნული, ნაწილობრივ ნიშნავს, რომ ერთი წლის შემდეგ დოლარის მოსალოდნელი კურსი ტოლი იქნება: $(26 \times (1+0,019)) = 26,494$ რუბლის.

ყოველივე ზემოთაღნიშნულიდან გამომდინარე, შეიძლება შემდეგი სახის მოკლე დასკვნის იქნას გაკეთებული:

1. დაზუსტებულია, რომ დროის სხვადასხვა პერიოდებში მიღებული ან გადახდილი ფულადი მასის ერთნაირ თანხებს არაერთნაირი მნიშვნელობა გააჩნიათ და აღნიშნული გადახდების შედარება შეიძლება მხოლოდ შესაბამისი მეთოდოლოგიური მიდგომის საფუძველზე იქნას განხორციელებული, რომელმაც ფულის დროითი ფასეულობის სახელწოდება მიიღო.

2. შესწავლილია, რომ გაცვლითი განაკვეთები, ანუ სავალუტო კურსები გვიჩვენებენ, თუ ერთი ვალუტის რამდენი ფულადი ერთეული გადაიხდება მეორე ვალუტის ერთ ფულად ერთეულზე. ნაპრომში შემოთავაზებულია სავალუტო კურსების კოტირებების გამოყენების წესები, რომელთა პროგნოზირებისათვის საპროცენტო განაკვეთებისა და მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტების თეორიები გამოყენებული.

3. ჩამოყალიბებულია სავალუტო კურსის კოტირებისა და კროს-კურსების გაანგარიშების ავტორისებული ცხრილური წესი, რაც პრაქტიკულად აადვილებს ვალუტის კურსების დადგენის შესაძლებლობას.



თემა 11. ინფლაციის პრობლემა, ფინანსური ბაზრის როლი. ტრანსმისიური მემანისებები გლობალიზაციის პირობებში

11.1. ინფლაციის პრობლემა და ფინანსური გლობალიზაცია

მრავალ მეკლევარმა შინაა, რომ გლობალიზაციის პირობებში მსოფლიო ინფლაციის ტემპებმა იკლო და ამაზე განმარტების გაკეთება სცადა. მსოფლიო სავალუტო ფონდის ყოფილი მთავარი ეკონომისტი კ. როგოფი ამის მიზეზად საერთაშორისო კონკურენციის გაძლიერების როლს ასახელებს. პოლონეთის ეროვნული ბანკის თავმჯდომარის ყოფილი მოადგილე კ. რიბინსკი (K. Rybinski) - ფასების დინამიკაზე გლობალიზაციის ზემოქმედებას, ძირითადად, შრომის გლობალური ბაზრების წარმოშობას და პროფკავშირების მხრიდან შრომის ანაზღაურების გაზრდაზე ზეწოლის შესძლებლობების შემცირებას უკავშირებს. რის შედეგადაც „ფასი - შრომის ანაზღაურება - ფასები“ - ს სპირალის მოქმედება იხლუდება.

აღნიშნული ტენდენციის რეალიზაციისათვის მნიშვნელოვანი წინაპირობა გახდა მსხვილი განვითარებადი ქვეყნების (განსაკუთრებით ჩინეთისა და ინდოეთის) მსოფლიო ბაზარზე იაფი სამუშაო ძალით და, როგორც შედეგი, წარმოების უფრო დაბალი დანახარჯებით შესვლა. შედეგად, ლიტერატურაში გამოჩნდა თვალსაზრისი, რომ ჩინეთი მსოფლიო ეკონომიკაში „დეფლაციის ექსპორტირებას“ ახორციელებს. მაგრამ ყველა მეკლევარი არ იზიარებს ამ მოსაზრებას. კ. როგოფი, ეთანხმება აზრს, რომ ჩინეთის მიერ გლობალურ ეკონომიკაში შრომის მიწოდების ზრდა იწვევს შრომის ანაზღაურების შემცირებას და აკეთებს დასკვნას, რომ უფრო მართებული იქნება თუ ვისაუბრებთ ფარდობით ფასებზე ჩინური ექსპორტის ზემოქმედების შესახებ. სხვაგვარად რომ ვთქვათ, ჩინეთი გლობალური ეკონომიკის სხვა სექტორებში ინფლაციის ექსპორტირებას ახდენს. ამის შედეგი იყო 2000-იან წლებში ენერგომატარებლებზე და ლითონზე ფასების ზრდა, ხოლო შემდგომ XXI საუკუნის პირველი ათწლეულის მეორე ნახევრიდან, - სურსათზე მსოფლიო ფასების ზრდა.

და მაინც, ყველაფრის მიუხედავად, შენარჩუნებულია შეხედულება, რომ გლობალიზაცია მოქმედებს არა ფასების საერთო დონეზე (ანუ ინფლაციაზე), არამედ ფარდობით ფასებზე. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე გლობალიზაციის ზემოქმედებასთან დაკავშირებით კ. როგოფის საჯარო გამოსვლაზე საკუთარ კომენტარები გააკეთა ჩ. ბინმა (C. Bean) და ხაზს გაუსვა, რომ ინფლაცია, ფულთან დაკავშირებული მოვლენაა და ქვეყნის შიგნით მისი დონე ფულის მმართველი ხელისუფლების ქმედებაზე დამოკიდებული. ფარდობითი ფასების ცვლილების შესახებ საკითხის ილუსტრირებისათვის აღვნიშნავთ, რომ 1999 წლიდან 2007 წლის ჩათვლით მსოფლიო სავაჭრო ოპერაციებში მონაწილე გადამამუშებელი მრეწველობის პროდუქციაზე ფასები აშშ დოლარში 38%-ით გაიზარდა, მაშინ როცა, იმავე პერიოდში ნედლეული ნავთობზე ფასები 3,96 ჯერ გაიზარდა, ლითონზე - 3,3 ჯერ, ხოლო კვებით პროდუქტებზე - 59%-ით. მიუხედავად ამისა, ნათელია, რომ განსახილველ პერიოდში დანახარჯების მნიშვნელოვანი ზრდა მზა პროდუქციის ფასების პროპორციულ ზრდაში არ ტრანსფორმირდა.

აქედან გამომდინარე, 1970-იანი წლების ნავთობის კრიზისებისა და 2000-იან წლებში ნავთობზე ფასების ზრდის შედარებისას, ისმება საინტერესო კითხვა დანახარჯებთან დაკავშირებული შოკების შიდა ინფლაციაზე გავლენის დონის ცვლილების შესახებ. შედეგები ინფლაციაზე ზემოქმედების თვალსაზრისით, სხვადასხვაა: 1970-იან წლებში განხორციელდა ფასების საერთო დონის ზრდა, მათ შორის განვითარებულ ქვეყნებშიც. მაშინ როცა, 2000-იან წლებში ინფლაციის ტემპები დარჩა რეკორდულად დაბალი, თუმცა, მათი ზრდა ხშირად სწორედ ნავთობის ქვეყანა-ექსპორტიორებში ხდებოდახოლომე. ჩ. ბინი თვლის, მსგავსი ცვლილებები, რომ თუნდაც ნაწილობრივ, შეიძლება ზემოთ მითითებული მზარდი კონკურენტული ზე-

ნოლით იქნას ახსნილი, რომელიც კომპანიებს საკუთარი დანახარჯების ისეთი მნიშვნელოვანი გადიდების შესაძლებლობას არ აძლევს, როგორც ეს 1070-იან წლებში განხორციელდა.

ბოლო წლების ინფლაციის დაბალ ტემპებთან დაკავშირებით არსებობს კიდევ ერთი განმარტება, რომელიც რიგი მკვლევარების მიერ არის გაკეთებული. ის ვარაუდობს, რომ ფულის მმართველი ხელისუფლებები გლობალიზაციის პირობებში ნაკლებად არიან მიდრეკილი მასტიმულირებელი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელებისაკენ. პირველ რიგში, ეს განპირობებულია წინა წლებში მიღებული გამოცდილებით (გავიხსენოთ 1990-იანი წლების უკიდურესად მაღალი ინფლაციის ტემპები ლათინური ამერიკისა და ცენტრალური თუ აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნებში). მეორე, კაპიტალის, განსაკუთრებით კი მოკლევადიანი კაპიტალის გაზრდილი მობილობა, რომელიც ზრდის „შეცდომის ფასს“. აქ იგულისხმება, რომ არასაანდო ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელებამ, შეიძლება ქვეყნიდან მოკლევადიანი კაპიტალის გადინება და ეკონომიკისათვის მნიშვნელოვანი ნეგატიური შედეგები გამოიწვიოს. ამიტომ, ცენტრალური ბანკები უფრო ფრთხილი პოლიტიკის გატარებას ანიჭებენ უპირატესობას. უნდა აღინიშნოს ის ფაქტიც, რომ 1990-2000-იან წლებში მნიშვნელოვნად გაიზარდა იმ ქვეყნების რიცხვი, რომლებიც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში ინფლაციის თარგეთირების რეჟიმს იყენებენ და რომლებიც მისი განხორციელებისას ძირითად აქცენტს სწორედ ინფლაციის დასახული ტემპის მიღწევაზე აკეთებენ.

განსაკუთრებულ ინტერესს იწვევს ფინანსური გლობალიზაციის გავლენა ინფლაციასა და გამოშვებას შორის დამოკიდებულებების ცვლილებაზე. კარგოფი თვლის, რომ გლობალიზაციის პირობებში ფილიპის მრუდი უფრო შეკრული ხდება, ასეთ დროს ცენტრალური ბანკის ვალდებულებები დაბალი ინფლაციის უზრუნველსაყოფად უფრო საიმედოა და ძირითადი არგუმენტის სახით, პირველ ადგილზე ისევ საერთაშორისო კონკურენციის ზრდას აყენებს. თუმცა, ჩ. ბონი მის ამ მოსაზრებას ეწინააღმდეგება და აღნიშნავს, რომ გლობალიზაციის ფონზე ქვეყნის შიგნით ფაქტიურ და პოტენციური გამოშვებას შორის სხვაობაზე (output gap) ინფლაციის რეაქცია მცირდება, მაშინ როცა მსოფლიო ეკონომიკის მასშტაბით, აღნიშნულ სხვაობაზე იგივე რეაქცია მზარდია (world output gap).

11.2. ახალი მიდგომები: ფინანსური ბაზრების როლი

გლობალიზაციის პირობებში თეორიულ კონცეფციათა უმეტესობა, რომლებიც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში კლასიკური მიდგომების ალტერნატივას წარმოადგენენ, აქცენტს ეროვნული და მსოფლიო ფინანსური ბაზრების განვითარებასთან დაკავშირებულ ახალ მოვლენებზე აკეთებენ.

გლობალიზაციის პროცესში კაპიტალის ქვეყნებს შორის მოძილობის ზრდა და მსოფლიო ფინანსური ბაზრების გაფართოება ეროვნული ფინანსური ბაზრის ზრდის ფონზე მიმდინარეობს. ანუ ფინანსური კაპიტალი სულ უფრო მეტ მნიშვნელობას იძენს როგორც ეროვნულ, ასევე გლობალურ ეკონომიკაში. ეს, რაოდენობრივად, შეიძლება წარმოადგენილი იქნას საბანკო სისტემების აქტივების ზრდის მაჩვენებლების, საფონდო ბაზრის კაპიტალიზაციისა და ფინანსური მომსახურებების ბაზრის სხვა მაჩვენებლების საფუძველზე მთლიან შიდა პროდუქტთან (მშპ) შედარებით. ფინანსური ინოვაციის პროცესი, რომელიც ჯერ კიდევ ფინანსური მომსახურების შიდა ბაზრებზე მოქმედი შეზღუდვებისა და სავალუტო შეზღუდვების გვერდის ავლის აუცილებლობის გამო დაიწყო, ფინანსური ბაზრების ინსტრუმენტების გაფართოება გამოიწვია. ცვლილებებს შორის შეიძლება ფინანსური დერივატების წარმოშობა და ფართო გავრცელება დავასახელოთ.

მ. აგლიეტი და ა. ორლეანი ხაზს უსვამენ კიდევ ერთ, ჩვენი მოსაზრებით, ძალიან მნიშვნელოვან თაყვისებურებას, რომელიც გლობალიზაციის პირობებში ფინანსური სისტემების განვითარებისათვის არის დამახასიათებელი და რომელიც ხარისხობრივ ხასიათს ატარებს: მათში სულ უფრო დიდ როლს ასრულებენ ფინანსური ბაზრები ტრადიციულ საბანკო დაფინანსებასთან შედარებით. ამავდროულად, თვით ფინანსურ ბაზრებზე იზრდება ინსტიტუციონალური ინვესტიორების მნიშვნელობა. ე.ი. ცვლილებები ხორციელდება ფინანსური შუამავლების სისტემის შიგნით. თუმცა, ცენტრალური ბანკების მიერ ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის განხორციელება ჯერ ისევ საბანკო ინსტიტუტებზეა დამყარებული (მხოლოდ მათ შეუძლიათ ცენტრალური ბანკიდან კრედიტის აღება ან ღია ბაზარზე ოპერირება).

აღნიშნული ფინანსური ბაზრების დინამიკის შედეგებთან დაკავშირებით, მკვლევარებს ორი განსხვავებული მოსაზრება აქვთ. ერთი აკეთებენ აქცენტს იმაზე, რომ ფინანსური გლობალიზაციის პირობებში კაპიტალის ტრანსეროვული ნაკადების ზრდისა და მსოფლიო ფინანსური ბაზრების სიღრმისა და ლიკვიდობის გადიდების შედეგად ქვეყნებს შორის საპროცენტო განაკვეთების სხვაობის შემცირება მიმდინარეობს. აღნიშნული ტენდენცია, ერთი შეხედვით, იმ თეორიულ წინაპირობებს ადასტურებს, რომლებიც ზემოთ განვიხილეთ, რომელიც ქვეყნებს შორის კაპიტალის მთლიან მობილობას ეხება და ფინანსური შუამავლის ეფექტიანობის ამაღლებას მოწმობს. ფ. მილკინი ამ არგუმენტებს განვითარებადი ქვეყნებისათვის ფინანსური გლობალიზაციიდან სარგებლის მიღების ჭრილობინარმოაჩენს. მისი და სხვა მკვლევარების აზრით, კაპიტალი შიდა ბაზართან შედარებით უფრო დაბალი ფასით მოიზიდის შესაძლებლობას; ქვეყანაში უცხოური ფინანსური ინსტიტუტების შემოსვლიდან მოხდება დადებით ეფექტის მიღება; ეკონომიკაში ინსტიტუტების ხარისხი გაუმჯობესდება.

სხვა მკვლევარები ყურადღებას ამახვილებენ იმ ფაქტზე, რომ მსოფლიო ფინანსური ბაზრების არასტაბილურობა გაიზარდა. 1980-იანი წლების დასაწყისში მრავალ განვითარებად, უპირველეს ყოვლისა ლათინოამერიკულ ქვეყნებში, ადგილი ჰქონდა საველო კრიზისს. ხოლო 1990-იანი წლების დასაწყისში, გარდამავალ ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში ტრანსფორმაციული კრიზისი დაიწყო, რომელიც საგარეო-ეკონომიკური ლიბერალიზაციით იყო დამძიმებული. 1992-1993 წლებში ევროპულმა საგაულტო სისტემამ განიცადა კრიზისი, რომელმაც მასში შემავალი ქვეყნები აიძულა საკუთარი ვალუტის კურსის ცვალებადობის საზღვრები გაეფართოებინათ. 1994-2001 წლები ფინანსური კრიზისების სერიებით იყო გამორჩეული უმსხვილეს განვითარებად ბაზრებზე: მაგალითად, მექსიკაში, სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნებში, რუსეთში, ბრაზილიაში, თურქეთში, არგენტინაში, ამის შემდეგ არასტაბილურობის ცენტრმა განვითარებულ ქვეყნებში გადაინაცვლა, რასაც 2001-2003 წლებში საფონდო ბაზრებზე ფასების ვარდნა მოჰყვა, ხოლო 2007 წელს აშშ-ი იპოთეკური კრიზისი დაიწყო, რამაც მსოფლიო ფინანსური ბაზრებზე მნიშვნელოვანი რყევები გამოიწვია.

დასკვნები, რომლებიც შეიძლება ავაკეთდეს ამ რყევების შედეგებიდან ისაა, რომ: ეროვნული ეკონომიკის მდგომარეობაზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს მოკლევადიანი კაპიტალის შემოდინება და გადინება; კრიზისებს „მოწამვლის“ ეფექტის გამოვლენა ახასიათებთ; განვითარებადი ქვეყნები კრიზისების გამო გაცილებით დიდ ზარალს განიცდიან, ვიდრე განვითარებული ქვეყნები; მრავალმა მკვლევარმა აღიარა, რომ საგაულტო შეზღუდვების ლიბერალიზაცია უფრო ფრთხილად უნდა იქნას გამოყენებული, რადგან მას თან დამატებითი რისკები ახლავს. ამასთან, ეროვნული ბანკების წინაშე დგას ორმაგი ამოცანა: უზრუნველყოს შიდა ფულად-საქრედიტო სფეროს სტაბილურობა და ფინანსური სისტემის მხარდაჭერა.

დღეს, ფინანსური ბაზრებთან დაკავშირებით, საკუთარ კონცეფციას გვთავაზობს ცნობილ ფინანსისტს ჯ.სოროსს, რომელმაც მას „რეფლექსიურობის თეორია“ უწოდა. იგი ეფექტური ბაზრის კლასიკური მოდელისაგან განსხვავდება და მდგომარეობს შემდეგში: ერთი მხრივ, ადამიანები ცდილობენ რეალობა გაითავისონ, მაგრამ მაინც განუსაზღვრელობის გარემოში

მოქმედებენ, რომელიც ყველა არსებული ინფორმაციის დამუშავების შეუძლებლობასთან და შედეგად არასწორი წარმოდგენების წარმოშობასთან არის დაკავშირებული, ხოლო მეორე მხრივ, ადამიანები ისწრაფვიან შეცვალონ მდგომარეობა და მათი ქმედებებით ფინანსურ ბაზრებზე რეალურ ეკონომიკურ მაჩვენებლებზე ახდენენ გავლენას. ფინანსურ ბაზარზე ე.წ. „ბუშტის“ შესახებ საუბრისას, ჯ. სოროსი თვლის, რომ ის შედეგებიან ტრენდისაგან და გარკვეული არასწორი წარმოდგენისაგან, რომლებიც რეფლექსურად ურთიერთქმედებენ (70, გვ. 31).

მაგალითის სახით მოყვანილი ინტერპრეტაციები მოწმობენ, რომ ფინანსური კრიზისები ზოგიერთი მკვლევარისა და ეკონომიკური თეორიის მიმართულების მიერ განიხილება, არა როგორც გამოწვევის, არამედ, როგორც თანამედროვე სისტემისათვის დამახასიათებელი და ბაზრის მოთამაშეთა რაციონალურ ქმედებებზე დაფუძნებული მოვლენა. აღიარებულია, რომ მათი წარმოშობისათვის ერთ-ერთ საწყის იმპულსს შეიძლება წარმოადგენდეს საპროცენტო განაკვეთების დაბალი დონის მხარდამჭერი, ზედმეტად რბილი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა.

თამამად შეიძლება აღინიშნოს, რომ თანამედროვე პირობებში ჯერ-ჯერობით უცნობია ფინანსური ბაზრების ცვალებადი ბუნების, მათი ფუნქციონირებისთვის საგარეო ფაქტორების გავლენის გაძლიერებისა და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის რაიმე სახის სრულმასშტაბიანი ახალი თეორიული მოდელის შესახებ. თუმცა, შესაძლებლად მიგვაჩნია, საგარეო ფაქტორის გავლენით ენდოგენური ფულის პოსტკეინსიანური თეორიის ბაზაზე დაფუძნებული მოდელის განვითარება, რომელშიც ეროვნულ ვალუტაზე მოთხოვნა შეიძლება გაჩნდეს არა მარტო ქვეყნის შიგნით, არამედ უცხოეთიდანაც, მათ შორის, ფინანსური აქტივების შეძსაძენად.

ერთ-ერთი ნაბიჯი ამ მიმართულებით უკვე გადადგეს ბ. გრინვალდმა და ჯ. სტიგლიცმა, რომელთა ნიგნი ფულად-საკრედიტო სფეროს ეკონომიკის ახალი პარადიგმისადმი მიძღვნილი (monetary economics). ნასში განხილულია არა ფულზე მოთხოვნა არამედ, საბანკო სესხებზე არსებულ მოთხოვნა-მიწოდება, რომელიც ბანკების მიერ ნასესხებ რესურსს წარმოადგენს (ენდოგენური ფულის პოსტკეინსიანური კონცეფციით) და რომელიც მნიშვნელოვან ყურადღებას უთმობს ინსტიტუტებს. ავტორები აღნიშნავენ, რომ ქვეყნის ცენტრალურ ბანკს შესაძლებლობა აქვს სრულად დააყაყაოთ კომერციული ბანკების მოთხოვნა სესხებზე და ამით კრედიტის მიწოდებაზე მოახდინოს ზემოქმედება.

დავამატებთ, რომ დღეს ჩვენ ქვეყანაში ფულის ემისიის ახორციელებს არა მარტო ეროვნული ბანკი, არამედ კრედიტის გაძეგმი კომერციული ბანკები და არასაბანკო საფინანსო დაწესებულებები. ბანკის მიერ გაცემული თითოეული სესხი მიმოქცევაში ხვდება, ზრდის არსებული ფულის მასას და ინფლაციაზე მოქმედი ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია. აქედან გამომდინარე, ქვეყნის ინფლაციური პროცესების მართვაში მათი გაუთვალისწინებლობა უარყოფით შედეგებამდე მიგვიყვანს (დეტალურად იხილეთ: ცაავა გიორგი. - ფულის თეორიის ევოლუცია და ირ. ფიშერის „მიმოქცევაში არსებული ფულის მასის გაანგარიშების ფორმულაში“ კორექტივის შეტანის შესახებ. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2016. - 30 გვ. ISBN 978-9941-0-8422-5).

11.3. ტრანსმისიური მექანიზმები და ფულად-საკრედიტო (მონეტარული) პოლიტიკის დამოუკიდებლობა გლობალიზაციის პირობებში

განვიხილოთ ფინანსური გლობალიზაციის პირდაპირი გავლენა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგებზე, მონეტარული პოლიტიკის ტრანსმისიურ მექანიზმებზე მისი ზემოქმედების გაანალიზების საფუძველზე.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკისადმი სხვადასხვა თეორიული მიდგომის სინთეზირების მცდელობამ მიგვიყვანა იქამდე, რომ გამოვყავით ამ პოლიტიკის ეკონომიკურ აქტივობაზე

მოქმედი რამდენიმე არხი: საპროცენტო განაკვეთის არხი; სავალუტო კურსის არხი; საკრედიტო არხი; აქტივების ფასებთან დაკავშირებული არხი.

საპროცენტო განაკვეთთან დაკავშირებული არხი- ეყრდნობა კლასიკურ IS-LM - მოდელს (ამაზე წინა თავებშიც ვისაუბრეთ). ცენტრალური ბანკის მიერ საპროცენტო განაკვეთის შემცირება იწვევს - სესხთან დაკავშირებული (იგივე, რაც ეფექტური) ხარჯების შემცირებას და როგორც შედეგი, ინვესტიციისა და მოხმარების ზრდას.

სავალუტო კურსთან დაკავშირებული არხი - გამოხატავს საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების გავლენას სავალუტო კურსზე (კაპიტალის შემოდინება- გადინების საშუალებით) და ერთობლივ გამომწევაზე (ექსპორტი-იმპორტში ცვლილების საშუალებით).

საკრედიტო არხის - გავლენას ადგენს აქვს, როდესაც ბანკები ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის რეგულაციის ღონისძიებებზე რეაგირებენ არა საპროცენტო განაკვეთების, არამედ საკრედიტო მოცულობის ცვლილებით რეაგირებენ.

აქტივების ფასებთან დაკავშირებული არხი - თვალსაჩინოა ხდის, საპროცენტო პოლიტიკის რეგულირების გავლენით აქტივების შეცვლილი ფასების შედეგად როგორ იცვლება ინვესტიციისა და მოხმარების დონე.

როგორც ზემოაღნიშნულიდან ჩანს, გლობალიზაციის პროცესები საპროცენტო განაკვეთთან დაკავშირებული არხის მეშვეობით ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეკონომიკაზე ზემოქმედების შესაძლებლობას ამცირებენ, მაგრამ სავალუტო კურსთან დაკავშირებული არხის მოქმედებას აძლიერებენ. ამასთან, ზოგი შეკვლევარი აღნიშნავს, რომ საპროცენტო განაკვეთსა და სავალუტო კურსს შორის კავშირი საკმაოდ უმნიშვნელოა და აქედან გამომდინარე ასეთი ჩანაცვლების შესაძლებლობა შეზღუდულია.

სავალუტო კურსთან დაკავშირებული არხის მოქმედება შეიძლება გართულდეს იმით, რომ სავალუტო კურსი, საპროცენტო განაკვეთის გარდა, მრავალ სხვა ფაქტორებზეცაა დამოკიდებული, მათ შორის, საგარეო ვაჭრობაში არსებულ სიტუაციაზე. სავაჭრო პარტნიორ ქვეყნებში არსებულ ეკონომიკურ სიტუაციაზე, ბაზრის მოთამაშეებსა და ხელისუფლებას პოლიტიკისადმი ნდობის ცვლილებებზე (თუ სავალუტო კურსი განიხილება როგორც აქტივის ფასი). თანამედროვე პირობებში სავალუტო კურსი ხასიათდება საკმაოდ მაღალი ვალატიურობით, თუ ცენტრალური ბანკი მას შეგნებულად, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ირიბი ღონისძიებებით (მაგალითად, საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებით), ან ინტერვენციებით არ არეგულირებს და მათზე ზემოქმედების შედეგების განჭვრეტას ართულებს.

საპროცენტო განაკვეთთან დაკავშირებული არხის მოქმედება განსაკუთრებით რთულდება იმ ქვეყნებში, სადაც ფინანსური ბაზრები (მათ შორის ობლიგაციების ბაზრები) არასაკმარისადაა განვითარებული, ხოლო საბანკო სისტემა, ქვეყნის შიგნით ძირითადად მოკლევადიანი კრედიტების გაცემით, უცხოეთიდან მიღებულ დაფინანსებაზეა დაფუძნებული. ასეთი სიტუაცია მრავალი განვითარებადი ქვეყნისათვის არის დამახასიათებელი. მაგრამ მ. გუდმუნდსონი აღნიშნავს, რომ ფინანსურ გლობალიზაციას შეუძლია ფინანსური ლიბერალიზაციის პროცესში, ეროვნული ფინანსური ბაზრების განვითარების ხელშეწყობით, საპროცენტო განაკვეთთან დაკავშირებული არხის მოქმედების გაძლიერება მოახდინოს გავლენა. მაგრამ შემდგომ, იგი მაინც აღიარებს, რომ შიდა და მსოფლიო ფინანსურ ბაზარზე აქტივების ფასების შემდგომი გათანაბრებისას, ეკონომიკაზე აღნიშნული მექანიზმის მოქმედება კვლავ სუსტდება.

საპროცენტო განაკვეთების გათანაბრებასთან დაკავშირებული ტენდენციების ზემოქმედების გარდა, ტრანსმისიურ მექანიზმზე გავლენას ახდენს ფინანსური ინოვაციები, რომლებიც ფინანსური ინსტრუმენტების გაფართოებას და ფულის აგრეგატების საზღვრების მოშლას განაპირობებენ. მსგავსი ინოვაციის მაგალითად ვაგერს და ბერგერს ელექტრონული ფულის გავრცელების შესაძლებლობა მოჰყავთ, რომელიც ფულის აგრეგატების განსაზღვრას

ართულებს.

პრაქტიკულად, ყველა ტრანსმისიულ არხთან დაკავშირებით უნდა აღინიშნოს ფულად-სა-კრედიტო პოლიტიკის ეკონომიკაზე გავლენის განუსაზღვრელობის გაძლიერება. ეს განუსა-ზღვრელობა შეიძლება დაკავშირებული იყოს სხვადასხვა ფაქტორთან. მაგალითად როგორი-ცაა: მოკლევადიანი კაპიტალის განუქვრეტადი ზღერული ტრანსნაციონალური მოძრაობა, მსოფლიო ბაზრებზე ფასების ცვლილება, სხვა ქვეყნების ფინანსური შოკები და ა.შ.

მრავალი მკვლევარი აღნიშნავს, რომ ფინანსური გლობალიზაციის დროს, ეკონომიკური და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელების სფეროში, ნაწილობრივ იკარგება ერო-ვნული სუვერენიტეტი.

მაგრამ გლობალიზაციის პირობებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის დამოუკიდებლო-ბის სრულად დაკარგვის შესახებ მხოლოდ რიგ შემთხვევებში შეიძლება ვისაუბროთ: პირველი, როდესაც ქვეყანა შეგნებულად უარს ამბობს ეროვნულ ვალუტაზე (სრული დოლარიზაციის შემთხვევა) და ეს არ არის ეფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ზეეროვნულ გადაცემა (საეა-ლუტო კავშირის სიტუაცია). მეორე: - როცა არჩევანი „სავალუტო მმართველობის“ სასარგებ-ლოდ კეთდება.

ერთ-ერთი მოვლენა, რომელიც განვითარებადი ქვეყნების ფულად-საკრედიტო პოლი-ტიკის დამოუკიდებლობის ნაწილობრივ შეზღუდვას ახდენს, ეკონომიკის დოლარიზაციაა და საყოველთაოდ მიღებული განსაზღვრების მიხედვით, ითვალისწინებს უცხოური ვალუტით (ძირითადად აშშ დოლარით) ეროვნული ვალუტის ერთი ან რამდენიმე ფუნქციის განხორცი-ელებას. ეროვნულ ფულად-საკრედიტო სფეროზე დოლარიზაციის გავლენა დამოკიდებულია იმაზე, თუ როგორ ფორმას იღებს ის. ჩვეულებრივ, გამოყოფენ ორ ძირითად ფორმას: აქტი-ვების ჩანაცვლებას (asset substitution) და ვალუტის ჩანაცვლებას (currency substitution). პირ-ველი ითვალისწინებს ეროვნული ვალუტის, როგორც დაგროვების საშუალების ფუნქციის, ხოლო მეორე - როგორც მიმოქცევის საშუალების ჩანაცვლებას. როგორც წესი, აქტივების ჩანაცვლების შემთხვევა გვხვდება უფრო ხშირად, ვიდრე ვალუტის ჩანაცვლების შემთხვევა. ამასთან, შესაძლებელია, პორტფელის დივერსიფიკაციის ჩვეულებრივი სიტუაცია, რომელიც ეროვნულ ფულად-საკრედიტო სფეროზე მნიშვნელოვან გავლენას არ ახდენს. მიუხედავად ამისა, ფულის მმართველი ხელისუფლების დამატებითი ქმედებები შეიძლება, სავალუტო კუ-რსის დინამიკაზე მეტი ყურადღების აუცილებლობასთან იყოს დაკავშირებული, როდესაც პა-სივების მნიშვნელოვანი წილი უცხოურ ვალუტაშია ნომინირებული, რადგანაც მისი კურსის მკვეთრად ზრდად შეიძლება მოვალეებს პრობლემები შეუქმნას. ანალოგიურად, პრობლემა კრედიტორებსაც შეიძლება გაუჩნდეთ ეროვნული ვალუტის კურსის მკვეთრად ზრდის გამო.

სხვა სიტუაცია ყალიბდება, როდესაც ეკონომიკაში გარიგებების ნაწილი უცხოური ვა-ლუტაშია და ის მიმოქცევის საშუალების ფუნქციას ასრულებს. ამ შემთხვევაში ცენტრალური ბანკი ფულის მიმოქცევის ნაწილის გაკონტროლებას ვერ ახდენს და მისი სტაბილურობის ზო-მიერი უზრუნველყოფა არ შეუძლია. ფულზე მოთხოვნით დოლარიზაცია სავალუტო კურსის დინამიკისადმი მის მგრძნობელობას აძლიერებს და საპროცენტო განაკვეთთან მიმართებაში ელასტიურობას ადიდებს.

გარდა ამისა, ეკონომიკური აგენტების მოლოდინების ცვლილებებისადმი მეტად მგრძნო-ბიარე საგარეო ეკონომიკური გარიგებებისათვის მოთხოვნის გარდა, დოლარიზაცია უცხოურ ვალუტაზე დამატებით მოთხოვნასაც წარმოქმნის. ამიტომ ფინანსური კრიზისის დროს, რო-გორც წესი, დოლარიზაციის უფრო მაღალი დონის მქონე ქვეყნები ეროვნულ ვალუტის კურსის მნიშვნელოვანი მერყეობით ხასიათდებიან (გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში მაგალითია ბულგარეთის 1996 წლის და რუსეთის 1998 წლის ფინანსური კრიზისი).

უნდა აღინიშნოს, რომ ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ცალკეულ ღონის-ძიებებს, თავის მხრივ, გავლენის მოხდენა შეუძლიათ დოლარიზაციის დონის ცვლილებაზე. აღ-

ნიშნული ღონისძიებები უცხოურ ვალუტაში ინსტრუმენტების შეძენისა და შენახვის ხარჯების ზრდაზეა ორიენტირებული. მათ მეკუთვნება უცხოურ ვალუტაში არსებულ დეპოზიტებზე უფრო მაღალი საავალდებულო სარეზერვო ნორმის დანესება ეროვნულ ვალუტაში არსებულ დეპოზიტებთან შედარებით. ან, ნაღდი უცხოური ვალუტის შეძენაზე გადასახადის შემოღება. ძლიერ გავლენას ახდენს, აგრეთვე, ეკონომიკური პოლიტიკა, რომელიც ეროვნული ვალუტის კურსის სტაბილიზაციისკენაა მიმართული.

დოლარიზაციის თეორიული ანალიზისას შეიძლება გამოვეყოთ რამდენიმე მიდგომა. პირველი: - იგი ფულზე მოთხოვნის პორტფელური თეორიის პოზიციიდან შეიძლება იქნას განხილული, რომელიც კეინსიანელების მიერ შეფასებულია, როგორც ეროვნულ ვალუტაზე უკეთესი მახასიათებლების მქონე აქტივი. მეორე: - დოლარიზაციის მიმართ შეიძლება „ვალუტების კონკურენციის“ მიდგომა გამოვიყენოთ, რომელიც ფ. ფონ ზაიკის თეორიულ მოსაზრებებზეა დაფუძნებული და სხვადასხვა სახელმწიფოს მიერ ემიტირებულ ფულის ერთეულს შორის კონკრეტული ფულის არჩევას და მისი მიმოქცევის მხარდაჭერას ითვალისწინებდა.

თანამედროვე პირობებში ქვეყნები ცდილობენ შედარებით დამოუკიდებელი ფულად-საქრედიტო პოლიტიკა შენარჩუნონ ცდილობენ, თუმცა მათზე დანესებული შეზღუდვების რაოდენობა და დაკავშირებული რისკები იზრდება.

ფინანსური გლობალიზაციის პროცესებში ქვეყნების ჩართვის ეფექტიანობა დამოკიდებულია მათ მიერ გატარებულ ეკონომიკურ, მათ შორის ფულად-საქრედიტო პოლიტიკაზე და ამის გამო, არ შეიძლება ვუწოდოთ ნეიტრალური. მსოფლიო ბანკის ნაშრომში ჩოთელილი იყო ფინანსურ გლობალიზაციაში წარმატებული მონაწილეობის კრიტერიუმები, რომლებიც „ნეტარი სამების“ (blessed trinity) სახელწოდებით არის ცნობილი:

- ეროვნული ვალუტის მიერ საერთაშორისო ვალუტის ფუნქციის შესრულება;
- მოქნილი სავალუტო კურსი;
- სტაბილური საკონტრაქტო გარემო და რეგულირების სისტემა.

„blessed trinity-ს“ საპირისპირო პირობების არსებობისას, გლობალიზაციამ შეიძლება არაკეთილსაზურველი შედეგები გამოიწვიოს „unblessed trinity-ს“, ანუ „საძრალ სამების“ სახით:

- სუსტი ეროვნული ვალუტა;
- თავისუფალი მცურავი კურსის „შიში“;
- სუსტი ინსტიტუციური სისტემა.

რთული არ არის იმის დანახვა, რომ „ნეტარი სამების“ კრიტერიუმებთან შესაბამისობა მხოლოდ განვითარებულ ქვეყნებს შორის ყველაზე მსხვილებს გააჩნიათ, ყველა დანარჩენი განვითარებული ქვეყანა კი - მეორე ჯგუფს მიეკუთვნება.

განვითარებული ქვეყნების უმეტესობამ და განვითარებად ქვეყნებს შორის ყველაზე უფრო წარმატებულებმა, გლობალიზაციის ტენდენციების განვითარების პროცესში (1990-2000 წლების განმავლობაში) ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის გატარებისას არჩევანი ინფლაციური თარგმთვლების სასარგებლოდ გააკეთეს და საპროცენტო ბაზარზე გარიგებების მეშვეობით, შიდა ინფლაციურ პროცესებზე უფრო მოქნილი კონტროლის შესაძლებლობა გაუზრდოთ. მაგრამ მოუწიათ სავალუტო კურსის რეგულირებაზე უარის თქმა (იმ ზომით, რაც ინფლაციასთან დაკავშირებული მიზნების მიღწევას არ შეუშლიდა ხელს).

თეორიულად, ბევრი პრობლემა შეიძლება გადაიჭრას ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის გატარებით. მაგრამ ეს კაპიტალის მოკლევადიანი ნაკადების შეზღუდვას მოითხოვს. ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის დამოუკიდებლობის დონის ზრდისა და მსოფლიო ფინანსურ ბაზრებზე მოკების შემცირების მიზნით ჯ. ტობინმა, 1971 წელს, სავალუტო ბაზარზე გარიგებებზე გადასახადის დანესება შესთავაზა, რომელიც სპეკულაციური კაპიტალისათვის ტრანზაქციული დანახარჯების გაზრდისა და სხვადასხვა ვალუტის მიხედვით საპროცენტო განაკვეთის სხვაობის შენარჩუნების შესაძლებლობას იძლეოდა. აღნიშნულმა გადასახადმა აეტორის - ტობი-

ნის სახელი მიიღო - და ფართო თეორიული დისკუსია გამოიწვია. პრაქტიკაში მისი სხვადასხვა სახეს მხოლოდ ცალკეული განვითარებადი ქვეყნები იყენებდნენ და მან მნიშვნელოვანი გავრცელება ვერ პოვა.

ზოგიერთ განვითარებულ ქვეყანაში, განსაკუთრებით 1990-იანი წლების მეორე ნახევრიდან 2000-იანი წლების დასაწყისისათვის, შემოიღეს გარკვეული დამატებითი სავალუტო შეზღუდვები, თემცა, აღნიშნულ სფეროში პროტექციონიზმის გაძლიერების შესახებ საუბარი აშკარად ნაადრევია. ჯერჯერობით, მხარდაჭერით სარგებლობს მდგომა, რომლის თანახმადაც ლიბერალური სავალუტო რეჟიმის უზრუნველყოფას ქვეყნის ეკონომიკისათვის სარგებელი უფრო მეტი მოაქვს, ვიდრე დანაკარგი.

დაბოლოს, დასკვნის სახით შეიძლება აღვნიშნოთ, რომ: ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ანალიზი ფინანსური გლობალიზაციის პირობებშიც, ძირითადად, მანდელ-ფლემინგის მოდელისა და მასთან მიახლოებული მოდელების საკვანძო დასკვნებზეა დამყარებული: ვინაიდან ფიქსირებული კურსების პირობებში დამოუკიდებელი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელება შეუძლებელია, უპირატესობა ვალუტის თავისუფალი ცურვის რეჟიმს ენიჭება. პრინციპში, განიხილება აგრეთვე, როგორც შესაძლო, ასევე მკაცრი ფიქსაციის ვარიანტიც.

პრაქტიკულად, განვითარებადი ქვეყნების უმეტესობა მიიღტვის საკუთარი ვალუტის კურსის რეგულირებისაკენ და მათი რიცხვი არ მცირდება. ამ ტენდენციის ერთ-ერთი ნათელი გამოვლენა ბოლო წლებში მსოფლიო სავალუტო რეზერვების მნიშვნელოვანი ზრდა გახლავთ. აღნიშნული პროცესები, შეუფარვით, სარგებრო ვალუტის სახით აშშ დოლარზე დაფუძნებულ მსოფლიო სავალუტო სისტემას უჭერენ მხარს. იმ შემთხვევაში, თუ მსოფლიო სავალუტო სისტემა ბიპოლარობის მხარეს გადაიხრება სარგებრო აქტივების ვალუტად ევროს მნიშვნელოვანი გაძლიერებით, მაშინ ეროვნული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ახალ, არსებით სავარაუდო რისკებს შეეჯახება. საკმარისია გავიხსენოთ ბრეტონ-უუდსის სისტემის დაშლის პროცესი, როდესაც მრავალმა ქვეყანამ, რომლებმაც აღნიშნული პროცესის წინ კაპიტალის მოძრაობაზე მთელი რიგი შეზღუდვები მოხსნა, იძულებული გახდა ამ მიმართულებით საკმაოდ მკაცრი რეგულაციები გაეტარებინა. ფინანსური გლობალიზაციის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე გავლენის თანამედროვე თეორიული კვლევები ძირითადად ქვეყნის შიგნით ინფლაციის ტემპებზე და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ტრანზისიურ მექანიზმებზე მისი ზემოქმედების საკითხებზეა კონცენტრირებული. მკვლევართა უმეტესობის დასკვნა მდგომარეობს იმაში, რომ გლობალიზაცია მსოფლიო ინფლაციის ტემპზე დამთრგუნველ ზემოქმედებას ახდენს და ქვეყნებს შორის საპროცენტო განაკვეთების გათანაბრებას უწყობს ხელს, რაც ეკონომიკაზე ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის, როგორც ინსტრუმენტის გავლენის შესაძლებლობას ზღუდავს.

ფინანსური გლობალიზაციის პროცესში განსაკუთრებით იზრდება ეროვნულ ეკონომიკაზე ეროვნული და მსოფლიო ფინანსური ბაზრების დინამიკის მოქმედება. სწორედ ამ ფაქტორის ბოლომდე გამოკვლევა, ჩვენი აზრით, ძალზე მნიშვნელოვანია ფულად-საკრედიტო სფეროს თეორიულ მოდელთა ჩამოყალიბებისა და ახალ პირობებში მისი რეგულირებისათვის.

უნდა აღინიშნოს, რომ ჩვენი შეხედულებით, ფულისა და კრედიტის თეორიაში ყველაზე უფრო პერსპექტიულია ფინანსური ბაზრების ინტეგრირების საკითხის სიღრმისეული კვლევა პოსტკინსიანური მიმართულების ფარგლებში. რაც, მნიშვნელოვანწილად, ფულის ენდოგენური მიწოდების კონცეფციის ჩამოყალიბების, თანამედროვე პირობებში საბანკო სისტემის ფინანსურ ბაზრებთან ერთობლივი საქმიანობის, ცენტრალური ბანკის მიერ ფინანსური სისტემის სტაბილიზაციის უზრუნველყოფის და ახალ პირობებში ფულად-საკრედიტო სფეროს რყევების განსაზღვრის საფუძველი შეიძლება გახდეს.

თემა 12. საემისიო ინსტიტუტების ადგილი და როლი გლობალურ მსოფლიო ეკონომიკაში

12.1. საემისიო ინსტიტუტების წარმოქმნის ისტორია

ცენტრალური ბანკის მსგავსი პირველი სუბიექტის წარმოქმნის დრო უცნობია. ისტორიულად, საემისიო დაწესებულებებთან მიახლოებული ფუნქციებით პირველები შვეიცარიისა და ინგლისის ბანკები იყვნენ, რომლებმაც მსგავსი სტატუსი XVII საუკუნის ბოლოს და XVIII საუკუნის დასაწყისში მიიღეს. მაგრამ თანამედროვე ცენტრალური ბანკის ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმა და ფუნქციები წარსულში მოქმედ და უახლეს ისტორიაში ფუნქციონირებად საემისიო ინსტიტუტებს შორის ანალოგიური პარალელების გავლების შესაძლებლობას არ იძლევა. თუ წარსულში ცენტრალური ბანკის სახელის ქვეშ ძირითადად კერძო ბანკი იგულისხმებოდა, რომელსაც ოქროთი უზრუნველყოფილი ქალაქის ბანკოტების გამოშვების (საემისიო ოპერაცია) პრივილეგია კანონით ჰქონდა მინიჭებული, თანამედროვე ცენტრალური ბანკის სახელმწიფო დაწესებულებაა, რომელიც ფულის მიმოქცევის, ფინანსურ ბაზრების და საფინანსო ინსტიტუტების რეგულირებასა და კონტროლს ჯიხრცილებს. ანუ, ფინანსური ინსტიტუტია, რომელსაც კანონის შესაბამისად, ფულის ემისიისა და მიმოქცევის, სესხებისა და სავალუტო კურსის რეგულირების მონოპოლიური უფლება აქვს მინიჭებული (54, გვ. 9).

ცენტრალურმა ბანკმა ევოლუციის საკმაოდ ხანგრძლივი გზა გაიარა და ზოგი ეკონომისტის მოსაზრებით, ცალკე ინსტიტუტად მხოლოდ XIX-XX საუკუნეების ზღვარზე ჩამოყალიბდა. თავდაპირველად, მათი საქმიანობა ჩვეულებრივი ბანკის საქმიანობისაგან არ განსხვავდებოდა - ბანკოტების ემისია საქმიანობის ერთ-ერთ სახეს წარმოადგენდა, რომელიც სასესხო-სადეპოზიტო ოპერაციებთან ერთად ხორციელდებოდა. მთელი რიგი ქვეყნების კანონმდებლობით ცენტრალური (საემისიო) ბანკების მიერ ემიტირებული ბანკოტების გადახდის საშუალებად აღიარების შესახებ ნორმების ჩამოყალიბებისა და ამ უკანასკნელებზე ქალაქის ფულის ლითონზე თავისუფლად გადაცვლის ვალდებულების შემოღების შესაბამისად, საემისიო ინსტიტუტები ფულად-საქრედიტო სისტემაში ცენტრალური ადგილის განმტკიცებას იწყებენ და ეს მათ სტატუსის და ფულის ემისიაზე მონოპოლიის განსახელმწიფოების საფუძველზე ხდება. სწორედ ამ პერიოდში დამკვიდრდა თანამედროვე ცენტრალური ბანკების ძირითადი ფუნქციები.

ცენტრალური ბანკების წარმოშობის მიზეზების შესახებ თემა დისკუსიის საგნად რჩება. ვ. სმიტმა, გამოიკვლია რა ცენტრალური ბანკების ბუნება, გააკეთა დასკვნა იმის შესახებ, რომ მათი ჩამოყალიბება შემთხვევითი მიზეზებით იყო განპირობებული. ნაშრომში „ცენტრალური ბანკების წარმოშობა“ იგი მივიდა დასკვნამდე, რომ ფინანსური ინსტიტუტის საჭიროებამ, როგორც მონარქების ურთიერთგაცესების მოთხოვნილებას უწყვეტად უზრუნველყოფდა, საბანკო სფეროდან სტიქიურად გამოყო უმსხვილესი, სახელისუფლო წრეებთან დაახლოებული, საკრედიტო დაწესებულებები და მათ სხვა ბანკებთან შედარებით მთელი რიგი პრივილეგიები მიანიჭა. ამის საფუძველზე ვ. სმიტი ასკვნის, რომ ცენტრალური ბანკების წარმოქმნის ძირითად მიზეზს საზოგადოებრივი შემოსავლის ფულის მიმოქცევით საშუალებით სახელმწიფოს სასარგებლოდ გადანაწილების მოთხოვნა წარმოადგენს. მაგალითად, ინგლისის ბანკი 1694 წელს შეიქმნა მონარქ კარლ II-ის ვალდებულებების მომსახურებისას გარეწილი სირთულეების მოგვარებისთვის. ინგლისის ბანკის ემისია აღნიშნულ ეტაპზე წარმოადგენდა არა მარტო სასაქონლო-ფულადი ბრუნვისთვის საჭირო სავალდებულო საშუალებას, არამედ, როგორც ხაზინის შემავსებელი ინსტრუმენტი. ცენტრალური ბანკის კონსტრუქცია მას შესაძლებლობას

აძლევს, ერთი მხრივ, არ დაარღვიოს ფულის მიმოქცევის კანონზომიერებები, ხოლო მეორე მხრივ - მისთვის მინიჭებული უფლებამოსილებების საფუძველზე - ფინანსების გადანაწილება და საბანკო სექტორის ადმინისტრაციული რეგულირების ფუნქცია შეასრულოს.

უცხოური ლიტერატურის მიმოხილვა ცენტრალური ბანკების წარმოშობის შესახებ ქვეყნის მთავარი ფინანსური დაწესებულების წარმოშობაში პოლიტიკური მოტივების უპირატესობას უფრო აღიარებს, ვიდრე ეკონომიკურს. ცენტრალური ბანკის წარმოშობის ეკონომიკური მიზეზების მომხრეებს შორის უნდა გამოვეყოთ ვ. გულდპარტი, რომელიც თვლიდა, რომ ცენტრალური ბანკები გაჩნდნენ კერძო ბანკების მასიური საბანკო პანიკისთვის წინააღმდეგობის გაწევის უუნარობის შედეგად. ვ. ხუანგი, ანვითარებდა რა აღნიშნულ იდეას, თვლიდა, რომ ცენტრალური ბანკის ჩამოყალიბება, უშუალოდ, საბანკო დეპოზიტების დაზღვევის იდეასთან არის დაკავშირებული ამ სიტყვის ფართო გაგებით. ცალკეულ ბანკებს და მთლიანად საბანკო სისტემას კომერციული ბანკების ბანკოტების ოქროზე მასიურად გადაცვლისთვის წინააღმდეგობის გაწევა არ შეუძლიათ, რადგან მოკლევადიანი პასივების დაბალი კვიდურ აქტივებში ტრანსფორმირებისას, დროის მოკლე შუალედში მენაბრებისათვის ფულის მთლიანად დაბრუნებისათვის საკრედიტო ორგანიზაციებს რესურსების მოპოვება არ შეუძლიათ. სწორედ ამიტომაც საჭიროი ბსეთი ბანკი, რომელიც, განსაკუთრებული სახელმწიფოებრივი გარანტიებით აღჭურვილი იქნებოდა და კერძო სექტორიდან თავიანთი კოლეგების თუ კლიენტების მიერ დეპოზიტების ერთდროულად, პანიკურად გატანას დააზღვევდა. ცენტრალური ბანკი, კრედიტის სახით საკუთარი, ან ოქროზე გადაცვლად, ან სახელმწიფო გარანტიებით უზრუნველყოფილი ბანკოტების მინოდებით, ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ან საბანკო სექტორის დაზღვევის ფუნქციას ასრულებს (54, გვ.11).

ვ. ლივინგსტონი თვლის; რომ აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა ფინანსური კაპიტალის მოცულობის მკვეთრი ზრდისა და მასთან დაკავშირებული რეგულაციების მოთხოვნის შედეგად წარმოიშვა (55).

ჩვენი თვალსაზრისით, ცენტრალური ბანკების წარმოქმნა არ შეიძლება განვიხილოთ ფულის წარმოშობის თეორიის, უფრო ზუსტად - კერძო და სახელმწიფო ფულის შორის არსებული დამოკიდებულებების გარეშე. დისკუსია ერთიანი მონოპოლიური დაწესებულების ან სხვადასხვა კერძო ემიტენტის მიერ ემისიის განხორციელების შესაძლებლობის შესახებ დისკუსია XIX საუკუნის ბოლოს აქტიურად გაიშალა. თანამედროვე მომენტში იგი პრაქტიკულად შერეებულია ცენტრალური (ეროვნული) ბანკების საყველთაოდ დამკვიდრებისა და მათთვის ემისიის განხორციელების განსაკუთრებული უფლების მინიჭების გამო. მიუხედავად ამისა, ეროვნული ფულის სისტემაში სახელმწიფო კვაზი საემისიო ინსტიტუტების ცენტრალური ადგილის შესახებ თეორიული საკითხი არ არის გადაწყვეტილი, ხოლო კერძო ფულის თემა, როგორც ფულადი სფეროს თანამედროვე პრობლემების პანაცეა, დრო და დრო ისევ წამოიჭრება ხოლმე სამეცნიერო ლიტერატურაში.

ცენტრალური ბანკების პირველი წარმონაქმნების (შვედეთის, ინგლისის, შოტლანდიის, საფრანგეთის ბანკები) საქმიანობის გამოცდილება მონშობს, რომ ისინი სამეფო ხაზინის შევსებისათვის, როგორც დე-იურე, ისე დე-ფაქტო კერძო ემიტენტებს თანდათან საკმაოდ სწრაფად ავიწროებდნენ და ფულის ემისიაზე მონოპოლიურ უფლებას ისაკუთრებდნენ. მიუხედავად ამისა, კაპიტალიზმის განვითარების ადრეულ სტადიებზე ემისიის უკონტროლოდ განხორციელება შუძლებელი იყო. კაპიტალის მოძრაობისათვის საზღვრების გახსნით, ეროვნული ფულის მკვეთრად გაუფასურების შემთხვევაში, მოთხოვნის გადართვა ან სხვა ქვეყნის ფულზე ზეზობად, ან ბანკოტების ოქროზე მასიურად გადაცვლასა და მის საგანძურად აღიარებით რეალიზდებოდა. ამრიგად, სამისიო შემოსავალი ყოველთვის შეზღუდული იყო, ხოლო ოქროთი უზრუნველყოფის მოცულობა XIX საუკუნესა და XX საუკუნის დასაწყისში 50-100% -ს შეადგენდა (56, გვ. 19).

ემისიის შეზღუდული ხასიათი, ფულის მიმოქცევის ლითონური სისტემის პირობებში, ცენტრალიზებული ემისიური ინსტიტუტების განვითარებას XX საუკუნის შუა პერიოდამდე აფერხებდა. მაგრამ უკვე 1950-იანი წლებისათვის ცენტრალური ბანკების სტატუსი გააფორმა 59 ქვეყანამ (1900 წლისთვის სულ დაახლოებით 18-მდე იყო). სამისიო ინსტიტუტების აქტიური გასახელმწიფოების მიზეზად ითვლება არა მარტო წინა საუკუნის 30-50-იან წლებში გაბატონებული, ეკონომიკაში სახელმწიფოებრივ ჩარევაზე კეისიანური შეხედულებები და ცენტრალური ბანკის სტატუსის, როგორც ფულის სუვერენიტეტის მნიშვნელოვანი ატრიბუტის ზრდა, არამედ ემისიის პრაქტიკულად შეუზღუდავი შესაძლებლობებიც, რომელიც სახელმწიფოს წინაშე ქალაქის ფულის ეპოქის დადგომით და კერძო სექტორიდან კონკურენტების მოცილებით გაჩნდა.

ცენტრალ ბანკზე ემისიის მონოპოლური უფლების მინიჭების შედეგად ჩამოყალიბდა პარადოქსული სიტუაცია: იმ დროს, როდესაც ქვეყნის მთავარი ფინანსური დანესხებულების მიზანს ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფა წარმოადგენს, პრაქტიკულად, სწორედ მისი არაკონტროლირებადი სამისიო საქმიანობა ინფლაციის ძირითად წყაროდ შეიძლება იქცეს.

ჩვენი შეხედულებით, ცენტრალური ბანკის მიერ გამოშვებული ფულის რაოდენობის, ასევე ემიტენტის მიერ მისაღები შემოსავლის სიდიდის შესახებ საკითხი, რომელიც სამეცნიერო დისკუსიებში იშვიათად ისმოდა, სხვადასხვა ქვეყნის ცენტრალური ბანკის საქმიანობის მოტივის თვალსაზრისით მეტად მნიშვნელოვანია.

სენიორაჟი ანუ სამისიო ინსტიტუტის შემოსავლები. თანამედროვე ლიტერატურაში სენიორაჟი იგულისხმება სამისიო ინსტიტუტის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკით, მათ შორის, ფულის ემისიაზე მონოპოლური უფლების ქონით შემოსავლების მიღება (57, გვ. 293). შედარებით ზუსტ განსაზღვრას იძლევა დ. საქსი, განიხილავს რა სენიორაჟს, როგორც მთავრობის მიერ ფულის დაბეჭდვით, მისი მონოპოლური უფლების შედეგად მიღებულ შემოსავალს. (58). ემისიური შემოსავალი წარსულში ხაზინის შევსების ექსტრაორდინალური წყაროდან თანამედროვე სახელმწიფოს ბიუჯეტის უზრუნველყოფის სტაბილურ არხად გადაიქცა.

მეცნიერები სენიორაჟის მიღების ეკონომიკურ შედეგებს სხვადასხვანაირად განიხილავენ. დ. კეისი ამტკიცებს, რომ „მთავრობას შეუძლია ასეთი სახსრების ხარჯზე იცხოვროს, თუ მას სხვანაირად ცხოვრება არ შეუძლია“ (59). საკუთრივ „სენიორაჟი“, ფულის მიმოქცევაში გაშვების ხარჯებსა და ამ ფულით შესაძენი საქონელის ღირებულებას შორის სხვაობის ტოლი იყო. მონეტის მოჭრის გადასახადი მოიცავდა როგორც მოჭრაზე არსებულ ხარჯებს, ასევე ფულის ემისიაზე პერეოგატივის მქონე მმართველის შემოსავალსაც. თანამედროვე პირობებში ცნება „სენიორაჟმა“ ევოლუცია განიცადა და სამისიო ინსტიტუტის მიერ მიმოქცევაში გამოშვებული ნაღდი ფულის მოცულობა გახდა. მსოფლიო სავალუტო ფონდი სენიორაჟის ფართო განსაზღვრას გვთავაზობს და მასში არა მარტო მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფულის მოცულობის ნაზრდს, არამედ ცენტრალურ ბანკებში კომერციული ბანკების ანგარიშებზე არსებული რეზერვების ზრდასაც ითვალისწინებს (60, გვ. 77-87). ს. ფიშერმა შემოგვთავაზა სენიორაჟის შემოსავლების ნაკადის გაანალიზება ორი კომპონენტის გამოყენებით, რომელიც ფულის ბაზის ნაზრდის ყოველწლიური ტემპით იქნებოდა გამოსახული, ნაღდი ფულის მიმოქცევის უზრუნველყოფისთვის დაგროვებული ხარჯების გამოკვეთით (61).

მიუხედავად სენიორაჟის განმარტებათა მრავალფეროვნებისა, აღნიშნული მოვლენის ეკონომიკური არსი, ჩვენი მოსაზრებით, საკმაოდ ნათელია: ეს არის ქვეყნის ეროვნული შემოსავლის ნაწილის სამისიო ფულის მოცულობაში გადანაწილება. სფეროა.უფრო ზუსტად. ვის ინტერესებს ეს სახსურება მისი მიღება და გამოყენება.

ემისიური შემოსავლის ასახვის ძირითადი მაჩვენებელი ცენტრალური ბანკის მოგების სიდიდეა და ეს მაჩვენებელი ფულის მასის ყველა ფორმის ნაზრდის აკუმულირებას ახდენს. სამისიო ინსტიტუტის საქმიანობისას განვლილი საოპერაციო ხარჯების გამოკლებით.

თანამედროვე ცენტრალური ბანკის შემოსავლების ძირითადი წილი სავალუტო რეზერვების განთავსებიდან და რეზინანსირების რესურსების მიწოდებიდან მიღებულ პროცენტულ შემოსულობებს უკავია. აღნიშნული შემოსავლები, რომლებიც ემისიის ხარჯზე არის ხოლმე განხორციელებული, უფაოდ ავსებენ ფულის ბრუნვას. საერთაშორისო რეზერვების შემთხვევაში, უცხოური აქტივებიდან მიღებული პროცენტული შემოსავლები სარეზერვო აქტივებს ავსებენ, ხოლო მათი ექვივალენტი ეროვნულ ვალუტაში ცენტრალური ბანკის შემოსავლებში აისახება.

ცენტრალური ბანკის მიერ მიღებული შემოსავლები პროცენტის გადახდის დაფინანსებისათვის გამოიყენება, ლიკვიდობის აბსორბირების ინსტრუმენტების მიხედვით; ნაღდი ფულის ბრუნვის ორგანიზების მიხედვით; საოპერაციო ხარჯების გადაფარვის მიხედვით, პერსონალის შენახვაზე ხარჯებისა და სხვების ჩათვლით.

აქედან გამომდინარე, განასხვავებენ - ბრუტო და ნეტო სენიორაჟს. მთლიანი (ბრუტო) სენიორაჟი - არის ემისიური შემოსავალი ხარჯების დამოქვითვამდე. სუფთა (ნეტო) სენიორაჟი გაიანგარიშება როგორც სხვაობა ბრუტო სენიორაჟსა და ემისიასთან დაკავშირებულ ხარჯებს შორის და მოიცავს მითითებულ ხარჯებს ფულის მიმოქცევის ორგანიზებასა და ცენტრალური ბანკის აპარატის შენახვაზე.

საკუთრივ, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განორციელებაზე მონაპოლიასთან დაკავშირებული ემისიური ინსტიტუტის შემოსავლები ცენტრალური ბანკის მიერ სახელმწიფო ბიუჯეტში გადარიცხვის საფუძველს წარმოადგენს. მაგრამ გადარიცხვების სიდიდე დამოკიდებულია მთელ რიგ ფაქტორებზე და ისინი ყოველთვის მიღებულ ნეტო-სენიორაჟზე ნაკლებია. საბიუჯეტო ანარიცხვების მოცულობაზე (ფისკალური სენიორაჟი) ზემოქმედებას ახდენს: სახელმწიფო გადახდას დაქვემდებარებული საემისიო ინსტიტუტის ნორმატიულად დადგენილი მოგების წილი, ცენტრალური ბანკის მიერ საოპერაციო საქმიანობაზე განეული ხარჯების მოცულობა და საემისიო დაწესებულებების ფონდებში არსებული ანარიცხვები. მიუხედავად ამისა, პრაქტიკულად, ყველა ქვეყანაში ცენტრალური ბანკის მოგების ნაწილი ბიუჯეტში ხვდება, მაგრამ ცენტრალური ბანკის ბიუჯეტში ანარიცხვების სიდიდე არ ასახავს ყველა ემისიურ შემოსავალს.

საერთაშორისო პრაქტიკაში საერთო სენიორაჟის რაოდენობრივი შეფასებისათვის რამდენიმე მიდგომაა მიღებული. პირველი ეფუძნება სენიორაჟის, როგორც ინფლაციური გადასახადის, ანუ გამოშვებული ფულის ნომინალური ღირებულების მისი გამოშვების ხარჯებთან სხვაობის სიდიდის ანალიზს. მოცემული კონცეფციის ჩარჩოებში სახელმწიფოს შემოსავალი ფორმირდება კორპორაციული სექტორის შემოსავლების ნაწილის მითვისების ხარჯზე, რომელთა რეალური ღირებულება ფულის ჭარბი გამოშვების შედეგად მცირდება. სენიორაჟი შეიძლება გაანგარიშებული იქნას შემდეგი ფორმულის მიხედვით:

$$MS = p / M,$$

სადაც:

MS - არის ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი ალტერნატიული აქტივის მიხედვით;

p - არის ინფლაცია;

$1/M$ - არის ფულის ბაზის ანუ M_0 ფულის აგრეგატის ნაზარდი.

მონეტარული სკოლა, განიხილავს რა, ფულად ნაშთებს, როგორც მენარმე სუბიექტების აქტივების ერთ-ერთ სახეს, რომელსაც არ მოაქვს შემოსავალი, მაგრამ მოსახერხებლობის გამო გამოიყენებენ და ფულის მფლობელის მიერ ბოლომდე მიუღებელი სარგებლის საფუძველზე სენიორაჟის გაანგარიშებისათვის არის გამოსადეგი:

$$MS = i / \Delta M,$$

სადაც:

MS - არის ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი ალტერნატიული აქტივის მიხედვით;

$1/\Delta M$ - არის ფულადი ბაზის ანუ M_0 ფულადი აგრეგატის ნაზრდი.

სენიორაჟის გაანგარიშების ა. დრეიზენისული მიდგომით, ჩართულია ყველა შემოსავალი, რომელიც დაკავშირებულია როგორც ფულის, ასევე სახელმწიფოს სხვა ფინანსური აქტივის, კერძოდ, ფასიანი ქაღალდების ღირებულებასთან (62). ჩვენს შემთხვევაში სენიორაჟი შეიძლება გამოვსახოთ შემდეგი ტოლობით:

$$MS = mM + (r - n)a,$$

სადაც:

m - არის არა საბანკო სისტემის ფულის მოცულობის ზრდის ტემპი;

(r - n) - არის რეალურ საპროცენტო განაკვეთსა და რეალური მშპ-ის ზრდის ტემპებს შორის სხვაობა;

a - არის სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების რეალური ღირებულება, ამასთან $a > 0$.

როგორც კონცეფციის ავტორები ამტკიცებენ, მოცემული ტოლობა სენიორაჟის წინა განმარტებას განიხილავს, როგორც კერძო შემთხვევას.

დაბოლოს, მ. კლეინისა და მ. ნეიმანის მიერ შემოთავაზებულია სენიორაჟის გაანგარიშების კონცეფცია, რომლის მიხედვითაც, შემოსავალი გაანგარიშდება უნდა მოხდეს ცენტრალური ბანკის მიერ საკუთარი ფულის ემისიით მოზიდული სახსრების განთავსებიდან მიღებული ყველა შემოსავლის ჯამის შედეგად (62).

ა. ნავოსი მოსაზრებით სენიორაჟის ეკონომიკური არსი სახელმწიფოებრივისაგან განსხვავებულია, ეკონომიკის სექტორების მიერ ემისიის შედეგად ბოლომდე მიუღებელი შემოსავლის სიდიდესთან ერთად ეროვნული პროდუქტის საემისიო ბანკის სასარგებლოდ პირდაპირ გადანაწილებაში მდგომარეობს (54, გვ. 17).

ჩვენი თვალსაზრისით, სენიორაჟი ყველაზე უფრო ზუსტად შეიძლება ცენტრალური ბანკის ბრუტო-შემოსავლების მოცულობით იქნას შეფასებული, რადგან ის საემისიო დაწესებულების შემდგომი ხარჯებისათვის რესურსის ფორმირებას ახდენს. ფაქტიურად, ცენტრალური ბანკი, ახორციელებს რა საკუთარ საქმიანობას (მონეოპოლიზების, კომუნიკაციის, მომსახურების შეძენისას), ემისიისაგან მიღებულ შემოსავალს იყენებს. ამავე წყაროს ხარჯზე ხდება ბანკის მიერ ლიკვიდობის აბსორბირების ინსტრუმენტების შესაბამისი საპროცენტო გადახდები, რომელიც საბოლოო ჯამში ერთობლივი მოთხოვნის სტიმულირებას იწვევს. ამასთან დაკავშირებით დაუსაბუთებელი მოჩანს მიდგომა, თითქოს ცენტრალური ბანკის საოპერაციო და საპროცენტო ხარჯები სენიორაჟს ამცირებს. ჩვენი მოსაზრებით, ეს ხარჯები სასაქონლო და სხვა ფასეულობების შეძენით გზით უკვე მიღებული ემისიური შემოსავლის მატერიალიზაციას წარმოადგენენ.

ემისიური შემოსავლის მეორე ელემენტის სახით გვევლინება წარმოების სუბიექტების ვალდებულებების ზრდა ცენტრალური ბანკის მიმართ. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელების პროცესში ემიტენტები მუდმივად ახდენს რაფინანსირების კრედიტების პროლონგირებას. ამასთან, ცენტრალური ბანკის სესხების საერთო მოცულობას მიმოქცევაში არსებული ფულის ზრდის ტენდენცია აწასიათებს. ცენტრალური ბანკის მიმართ ვალდებულებების ზრდა სხვა ოპერაციების, მაგალითად, შიდა ბაზარზე ვალუტის შეძენის სახითაც ხდება, თუმცა, ემისიური შემოსავლის მიღების მითითებული არსები, თეორიულად, უეადოს არ წარმოადგენენ (როგორც პროცენტული შემოსავლის მიღების შემთხვევაში) და დღეს სენიორაჟის პერმანენტულად ამოღების წყაროდ გვევლინებიან: თანამედროვე ფულის ეპოქაში ემისიის განსაკუთრებულობა მდგომარეობს იმაში, რომ ცენტრალური ბანკის მიერ გამოშვებული ფული არ არის უზრუნველყოფილი არც ძვირფასი და არც არანაირი სხვა სახის ლითონით, ანუ საკუთარი ვალდებულებების გაზრდით საქმიანობისთვის რესურსების მოზიდვა ხდება, თუმცა ემიტენტი ვალდებული არ არის ის უკან დაიბრუნოს, ან სხვა სახეობის სასაქონლო ფასეულობაზე გადაცელოს.

ცენტრალური ბანკის ემისიური შემოსავლის მიღების და ვალდებულებების ზრდის თვალსაჩინო მაგალითის შიდა ბაზარზე უცხოური ვალუტის შეძენა წარმოადგენს. მოცემული ოპერაციით, ცენტრალური ბანკი, ფულის უვადო ემისიის ხარჯზე რეალურ, საერთაშორისოდ აღიარებულ სასაქონლო ეკვივალენტს ყიდულობს. ამასთან, ემიტენტს არ წარმოექმნება ვალდებულება მისი გაყიდვასთან დაკავშირებით (ასეთი ვალდებულება მხოლოდ მკაცრად ფიქსირებული სავალუტო კურსის შემთხვევაში არსებობს). ე.ი. შეძენილი ვალუტა ცენტრალური ბანკის უვადო სარგებლობაში გადაინაცვლებს და თავისთავად, ემისიის მონოპოლური უფლების გამოყენებით, მისი შემოსავლის წყაროდ გადაიქცევა. აღნიშნულიდან გამომდინარე, ეფიქრობთ, რომ ემისიური შემოსავლით ცენტრალური ბანკის უცხოური აქტივების ნაზრდის შემცირების მცდელობა შეუძლოა. ამ უკანასკნელის ზრდა სხვა არაფერია, თუ არა უკვე მიღებული სენიორაჟის გამოყენების ფორმა. ამრიგად, ცენტრალური ბანკის ვალდებულებების ზრდა მისთვის უვადო ემისიურ შემოსავალს წარმოადგენს.

ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, ემისიური შემოსავლის საერთო თანხა, ჩვენი თვალსაზრისით, შიძლება გაანგარიშებული იქნას როგორც თანხა ცენტრალური ბანკის ბრუტო-შემოსავლის თანხა და ემიტენტის საბალანსო ვალდებულებების ნაზრდის თანხა (ეს უკანასკნელი ფულზე გადაცვლილი, ცენტრალური ბანკის ფუნქციონირებისთვის აუცილებელი რესურსია).

ემირიული გაანგარიშებები გვიჩვენებენ, რომ ა. დრეიზენის მეთოდის მიხედვით გამოთვლილი სენიორაჟი სხვადასხვა ქვეყანაში, ყოველკვარტალურად, ფული ბაზის 0,1-დან - 7%-მდე მერყეობს (64, გვ.594), ხოლო განვითარებად ქვეყნებში 30%-ს აღწევს, ე.ი. სახელმწიფოსათვის რეალურ ეკონომიკურ ბერეკტს წარმოადგენს ყველაზე მსხვილი საგადასახადო შენატანების დონესთან შედარებით. ა.ბ. ნავოსის აზრით, სახელმწიფოს ხელში ასეთი ბერეკტის არსებობა და მონოპოლიზაცია, ხელისუფლების კონტროლს დაქვემდებარებული, თანამედროვე ტიპის ცენტრალური ბანკების ჩამოყალიბების ძირითად მიზეზს წარმოადგენს, რომელთაც ემისიური შემოსავლის მიღებისა და გადანაწილების უფლება გააჩნიათ (54, გვ.18-19).

დასავლეთის თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში გაბატონებულია თვალსაზრისი, რომ ცენტრალური ბანკების (ნაღდი ფულის) ემისია მკაცრ ფიდუციალურ ხასიათს ატარებს, როდესაც მიმოქცევაში გამოშვებული ბანკნოტები სახელმწიფოს აქტივებით არ არის უზრუნველყოფილი და ოქროზე სავალდებულო გადაცვლას არ ექვემდებარება. საკრედიტო ფული (ბანკნოტები, თამასუქები და ა.შ.) იმ საგნების ღირებულებას ასახავს, რომლებიც ამ ფულითაა უზრუნველყოფილი. ჩვენი თვალსაზრისით, სწორედ გააზრებული, შიდა ღირებულების არსებობა, კერძოდ კი, ცენტრალური ბანკის ფულის უზრუნველყოფა აქტივებით, მას იმ საქონლად აქცევს, რომელიც სხვა, ეკვივალენტურ საქონელზე და მომსახურებაზე გადაიცვლება.

თეორიული თვალსაზრისით, ცენტრალური ბანკის ყველაზე დიდი ეკონომიკური ეფექტი ანობა შიძლება მასზე არაკომერციული სტატუსის ნორმად დამკვიდრების მეშვეობით მოხდეს. მოცემული ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმა, გარკვეული დონით, სახელმწიფოს მხრიდან ემიტენტზე ზეწოლის შესუსტებისა და ხარისხიანი ფულის გამოშვებაზე კონცენტრირების შესაძლებლობას შექმნიდა. ცენტრალური ბანკის მიერ ამ სახით შექმნილი საზოგადოებრივი კეთილდღეობა ქვეყნის მაკროეკონომიკური განვითარების წინაპირობა იქნებოდა.

ვიკრობთ, რომ საემისიო საქმეს მოგების მიღების საშუალო ნორმისაკენ მიმართული შემოსავალი უნდა მოჰქონდეს. ეკონომიკურად მიზანშეწონილია ფულის გამოშვებიდან მიღებული მთლიანი მოგება ცენტრალური ბანკების განკარგულებაში იქნას შენარჩუნებული. აღნიშნული გარემოება ემისიური მოგებით ეროვნული შემოსავლის ნაწილის ირიბი ამოღების თავიდან აცილების შესაძლებლობას შექმნის. თავის მხრივ, ემისიური დანახებულების მიერ მოგების ბიუჯეტში გადარიცხვის კანონის დამკვიდრებით, სახელმწიფო, უპირველეს ყოვლისა, დეიურე მენარმე სუბიექტების ირიბი გადასახადებით დაბეგვრის ფაქტს ადასტურებს

(თუ ასეთი მოგება წარმოიქმნება, მაშინ მისი წარმოშობა ცენტრალური ბანკის სასარგებლოდ ეროვნული შემოსავლის ნაწილის გადანაწილებას მოწმობს), მეორე მხრივ, ფულის მეურნეობისა და უზრუნველყოფის გარეშე საგადახდო საშუალებათა გამოშვების პროპორციების დარღვევის შესაძლებლობის შექმნით, მისი სიდიდეზე არანაირ შეზღუდვებს არ აწესებს, რაც, საბოლოო ჯამში, ეკონომიკაში საქონელის ინფლაციური გაძვირების წინაპირობებს ქმნის.

12.2. ფულის ფუნქციონირების თავისებურებები გლობალურ ფულად ურთიერთობებში

ცენტრალური ბანკის საქმიანობის თავისებურებების გამოვლენა ფულის მიმოქცევის ბუნებისა და სპეციფიკის ანალიზის განუყოფელია. თანამედროვე ეკონომიკური საქმიანობა, განვითარებული კაპიტალიზმის პირობებში, მიღებული საკრედიტო ფულის საფუძველზე ფუნქციონირებს. კაპიტალიზმის განვითარების სდრეულ სტადიებზე წარმოების საბოლოო მიზანი გახდა არა საქონელი, არამედ დამატებული ღირებულების მიღება, რაც გაცვლითი ურთიერთობების ობიექტის სპეციფიკას - ობიექტი ხდება არა საქონელი, არამედ სასაქონლო კაპიტალი. განვითარებული კაპიტალიზმისას გაცვლითი ურთიერთობები კიდევ უფრო შორს მიდიან. ამ შემთხვევაში ღირებულების გაცვლის ფორმულა - $ფ - ს = ფ - ს$, გარდაიქმნება ფორმულაში $ფ - ს = ... კ - ს$ - $ფ$, ანუ ღირებულების თანხა ფულად ექვივალენტში გადაეცემა გაცვლის პროცესში საქონელს. აღნიშნულის სანაცვლოდ ფულის მესაკუთრე ავანსირებული თანხის ნაზრდით დაბრუნების მდგომარეობას იღებს. ამრიგად, თუ ადრე მიმოქცევაში არსებული ფული $ს - ფ - ს$, ბოლოს და ბოლოს, გარდაიქმნებოდა საქონლად, რომელიც შემდეგ სამომხმარებლო ღირებულებას ემსახურებოდა, გაცვლის თანამედროვე, განვითარებულ პირობებში კი, მარქსის სიტყვების მიხედვით: „ფული არ იხარჯება ... როგორც ფული, არამედ მხოლოდ ავანსირდება და ამიტომ, მხოლოდ კაპიტალის ფულად ფორმას, ფულად კაპიტალს წარმოადგენს“ (65, გვ. 66-67).

სესხის გაცემისას ბანკი კაპიტალს სასესხო ვალდებულების ნებისმიერი ფორმით გაცემს. ამრიგად, ფულადი კაპიტალის ღირებულება განისაზღვრება უკვე არა მისი ღირებულებით, როგორც ფულის, არამედ დამატებული ღირებულების იმ რაოდენობით, რომელსაც ის თავისი მფლობელისათვის გამოიმუშავებს. ამ შემთხვევაში ბანკს აინტერესებს არა სასაქონლო ექვივალენტი, რომლის მიღება მას შეუძლია აღებული კაპიტალით, არამედ დამატებული ღირებულების ის რაოდენობა, რომელსაც იგი საბოლოო ჯამში მასზე დარიცხვით მიიღებს. მისი სამომხმარებლო ღირებულება წარმოდგენილია, უპირველეს ყოვლისა, ფულის სამომხმარებლო ღირებულებით, რომელიც გამოხატულია ეკონომიკურ პროცესებში მონაწილე საქონელზე მათი გაცვლის შესაძლებლობაში; ხოლო მეორე მხრივ, ფულადი კაპიტალის, როგორც სამომხმარებლო ღირებულების მექონე კაპიტალით, ე.ი. მოგების მატანის მისი შესაძლებლობით. საკუთრივ, ფულადი კაპიტალის მიერ თავისი ფუნქციების შესრულებისათვის იქმნება განსაკუთრებული იარაღი - საკრედიტო ფული.

გამყოფენ საკრედიტო ფულის ევოლუციის რამდენიმე ეტაპს. საკრედიტო ფულის წარმოშობის ისტორიული მიზეზი გახდა წყვეტა პროცესში $ს - ფ$ და $ფ - ს$, რომელმაც სანარმოო ციკლებს შორის შუალედში ღირებულების შენარჩუნებისათვის გარკვეული ინსტრუმენტის ფორმირება მოითხოვა. საკრედიტო ფულის შემდგომ განვითარებას ვაჟულობით თამასუქებში, რომელიც ფულად-საგადახდო გარანტიას - საბანკო აქცეპტს წარმოადგენს. თამასუქების ნაკლი მდგომარეობს იმაში, რომ არ გააჩნიათ მიმოქცევის საშუალების ფუნქციის შესასრულებლად საჭირო, ზოგიერთი მახასიათებელი (დაუყოფელობა და ბრუნვაში მონაწილე ურთიერთ-

ვალდებულებების სრული კომპენსაციის აუცილებლობა). აღნიშნული პრობლემა საკრედიტო ფულის უმაღლეს ფორმაზე - საბანკო ბილეთზე (ბანკნოტი) გადასვლით გადაწყდა.

საბანკო ბილეთს აღარ აქვს თამასუქის მთავარ ნაკლოვანებები. იგი დაყოფადია, უეადოა, ემსახურება გადახდის საშუალებას, თუნდაც ბრუნვაში მონაწილეებთან არ ურთიერთკომპენსირდებოდეს. თავისი სავაჭრო არსიდან გამომდინარე, საბანკო ბილეთი თამასუქის მიმოქცევაზე უნდა იყოს დაფუძნებული, ხოლო მისი გამოშვება მკაცრად უნდა იყოს შეზღუდული სავაჭრო კრედიტის იარაღების რაოდენობით, რომლებიც თავის მხრივ, გაცვლითი ოპერაციების რაოდენობაზეა დამოკიდებული. გ. მატეუხინის აზრით, საბანკო ბილეთს გააჩნია ორი უზრუნველყოფა: კერძო სასაქონლო გარიგებები და ქვეყნის სასაქონელბრუნვის საზოგადოებრივად აუცილებელი მინიმუმი (66, გვ. 42).

საბანკო ბილეთები წარმოიშვა კაპიტალისტურ ეპოქამდე როგორც საბუთი, ბანკში ოქროს მონეტების შესატანის შესახებ, შემდგომში ისინი მნიშვნელოვნად მოდიფიცირდნენ - საბანკო ბილეთი ანაბარის სახელობითი მონმობა კი არ გახდა, არამედ ასეთი მონმობის ნებისმიერი წარმომდგენისთვის ოქროთი გადასახდელი, ბანკირების გაუპიროვნებული ვალდებულები. საბანკო ბილეთის როლის ცვლილება მოხდა მაშინ, როცა ბანკებმა მათი გამოშვება არა მარტო ოქროთი, არამედ კომერციული თამასუქების უზრუნველყოფითაც დაიწყეს. ანუ, ფაქტიურად ღირებულების ერთ ნიშანს ცვლიდნენ მეორეზე. საბანკო ბილეთით გამოხატული საკრედიტო ფულის შემდგომი განვითარება კერძო საემისიო ბანკების ცენტრალიზაციისა და გასახელმწიფოებრიობის გზით ხდებოდა, რომელთა მსვლელობისას კერძო საბანკო ბილეთი მიმოქცევისა და გადახდის საყოველთაო საშუალებად გადაიქცა. ცენტრალური (საემისიო) ბანკის საბანკო ბილეთი, კერძო საბანკო ბილეთებისგან განსხვავებით, სახელმწიფო ხელისუფლების ავტორიტეტით იყო გარანტირებული, რაც მისი მიმოქცევის სფეროს ეროვნულ მასშტაბებამდე აფართოებდა.

საბანკო ბილეთს რიგი ნაკლოვანებებიც აქვს. უპირველეს ყოვლისა, იგი ყიდვა-გაყიდვის უკვე არსებული გარიგების ქვეშ გამოიშვება (არ ასახავს წარმოების მიმდინარე და სამომავლო მოთხოვნილებებს). მეორე მხრივ, სახელმწიფოებრივი მონოპოლიისას, იგი შეიძლება ბრუნვის მოთხოვნის ზემოდ იქნას ემიტირებული, რაც ქაღალდის ფულში გარდაქმნის სამიზნოებას ატარებს. იდეალური საბანკო ბილეთი მოქნილად უნდა მიჰყევოდეს წარმოების მოთხოვნილებებს (უნდა ასახავდეს მის შემცირება-ზრდას) და საკრედიტო ინსტრუმენტებთან (კერძოდ, თამასუქთან) კავშირს უნდა ინარჩუნებდეს.

საკრედიტო ფულის შემდგომი ევოლუცია ე.წ. კვაზისაკრედიტო ფულის წარმოქმნაში გამოიხატა. აღნიშნულ ეტაპზე კომერციული თამასუქის გარდაქმნა განხორციელდა არა საბანკო ბილეთში, არამედ აქციებში, ობლიგაციებში და სხვა ფინანსურ დოკუმენტებში.

ეკონომიკურ თეორიაში კვაზისაკრედიტო ფულის, ანუ კვაზიფულის ბუნებასთან დაკავშირებით ერთი აზრი არ არსებობს. ჩვეულებრივ, ტერმინი „კვაზიფული“ (quasi money) ფულის მასის კომპონენტს აღნიშნავს, რომლის უშუალოდ საგადახდო საშუალებად გამოყენება არ შეიძლება. მიღებულია კვაზიფულად ჩაითვალოს ობლიგაციები, ვადიანი ანაბრები, დეპოზიტები და საშემნახველო სერთიფიკატები, ზოგიერთი საინვესტიციო ფონდების აქციები და სხვები. კვაზიფული ფულისგან ძირითადად განსხვავდება იმით, რომ მას შედარებით ნაკლები ლიკვიდობა აქვს და გადახდის კანონიერ საშუალებას არ წარმოადგენს. ეს ზოგიერთ მეცნიერს შეაძლებლობას აძლევს გამოიყენოს ტერმინი „კერძო კვაზიფული“, რომლის ქვეშ იგულისხმება კერძო ვალდებულებები, რომლებიც ამა თუ იმ დოზით, ფულის ყველა ფუნქციას ასრულებენ და რომელთა გამოშვების მოცულობა მათი არსებობის მოცემულ ეტაპზე სახელმწიფოს კონტროლის ქვეშ არ ხდება (67). ე.ი. კვაზიფულის გამოშვება მხოლოდ და მხოლოდ კერძო და სახელმწიფოებრივი კონტროლის გარეშეა მოქცეული.

კვაზიფული მსოფლიო სავალუტო ფონდის ტერმინოლოგიაში მოიცავს როგორც ვადიან დეპოზიტებს და შემნახველ ანაბრებს, ასევე უცხოურ ვალუტას. განვითარებული ქვეყნების

ცენტრალურ ბანკებში გამოიყენება კვაზიფულის ანალოგიური სტატისტიკური მაჩვენებლები: ფულადი აგრეგატი M2 და M3. ეკონომიკური და სავალუტო კავშირის განმარტების შესაბამისად, აგრეგატი M2 მიმოქცევაში არსებული ფულისა და ერთდღიანი კრედიტების (M1) გარდა, მოიცავს დეპოზიტებს ორწლიანი ვადით და მოთხოვნამდე დეპოზიტებს 3 თვემდე. მაჩვენებელი M3, რომელსაც ანგარიშობენ ევროპის ცენტრალური ბანკი, აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემა, ასევე სხვა განვითარებული ქვეყნების ცენტრალური ბანკები, ფულის ბაზარზე მიმოქცევაში არსებული M2 ინსტრუმენტის გარდა მოიცავს - აქციებს, ობლიგაციებს და მათ მსგავს ფინანსურ ინსტრუმენტებს (რეპო), - დაფარვის 2 წლამდე ვადით (68, გვ. 98).

მომავალში ტერმინები „კვაზიფული“, „კერძო კვაზიფული“ და „ფულის სუროგატები“ როგორც სინონიმები, ისე იქნება გამოყენებული. მათი ფართო მახასიათებლები, რომლებიც შეიძლება პირობითად დაჯგუფებული იქნას „კერძო კვაზიფულისა“ და „ცენტრალიზებული ფულის“ კატეგორიებად, ცხრილი 12.1-შია მოყვანილი.

ცხრილი 12.1. ფულის, კვაზიფულისა და ფულადი სუროგატების ძირითადი მახასიათებლები

კატეგორია	სახეობა	შემაჯგუფება	შედარებითი ნიშნები	შესრულებადი ფულადი ფუნქციები
ცენტრალიზებული ფული	ფული	ნაღდი ფული მიმოქცევაში, ცენტრალურ ბანკში საკრედიტო ორგანიზაციების ანგარიშებზე არსებული ნაშთები	ქვეყანაში ემისიის აბსოლუტური ლიკვიდობა; ემიტენტი - ეროვნული ბანკი; როგორც წესი, არ მოაქვს შემოსავალი; უნივერსალური საგადახადო საშუალება, ეკონომიკის ყველა სუბიექტისათვის ნებისმიერი სახის გადახდასათვის	მიმოქცევის საშუალება; გადახდის საშუალება; ლირებულების საზომი; დაზოგვის საშუალება.
კერძო კვაზი-ფული	კვაზი-ფული	ვადიანი საშემნახევლო ანგარები და დეპოზიტები; ფასიანი ქაღალდები, ობლიგაციები, აქციები, თამასუქები, ჩეკები	საკმაოდ მაღალი ლიკვიდობა; მოქცეულია ცენტრალური ბანკის ირიბი კონტროლის ქვეშ; ითვალისწინებს შემოსავლის მიღებას; ურთიერთ ანგარიშსწორებების განხორციელებისათვის სუბიექტების ფართო წრე გამოიყენება; ძირითადი ემიტენტების - ბანკები; ჩართულია საბანკო ბრუნვაში; უპირატესად სტაბილურია. უზრუნველყოფილია, კანონით დაცულია.	გადახდის საშუალება; ვალდებულებების დაფარვის საშუალება; დაზოგვის საშუალება; ფულში გადაყვანისას ფლობის ფულის ყველა ფუნქციას
კერძო კვაზი-ფული	ფულის სუროგატები	თამასუქები, დებიტორული დაფალიანება, ურთიერთრითული, საგადასახადო შეღავათები, დროულად გამოუქვითავი ფასიანი ქაღალდები	მაღალი ლიკვიდობა; მოქცეულია ცენტრალური ბანკის კონტროლის გარეშე, როგორც წესი, შემოსავალი არ მოაქვს; გამოიყენება ფულით ან კვაზიფულით ანგარიშსწორების შესაძლებლობის არარსებობისას; არ არის ჩართული საბანკო ბრუნვაში; არასტაბილურია და არაუზრუნველია, ახასიათებს მეზღუდული ბრუნვა	შიდა ანგარიშსწორებისას გადახდის საშუალება; ვალდებულებების დაფარვის საშუალება. ნაწილობრივ ფლობს ფულის ფუნქციებს, ზოგჯერ ნატურალურ ფორმაში.

უფრო დეტალურად შეეჩერდეთ ცენტრალიზებული ფულის ემისიის პროცესის კონომიკურ არსზე და მასთან დაკავშირებულ ეკონომიკურ ინტერესებზე.

ფულის მიმოქცევის ადრეული სტადიებისაგან განსხვავებით, როდესაც ჭარბ ემისიას ფულის ღირებულების შემცირება შეეძლო, ბანკებიდან შემდგომში ოქროს საყოველთაოდ ამოღებამ და ოქროზე უცვლადი ფულის ემისიის ახალი პარიტეტის დადგენამ, ემიტენტს უზრუნველყოფის გარეშე ფულის გამოშვებისა და კაპიტალის მიმოქცევის კანონში ცვლილების შესაძლებლობა მისცა. რა არის არაუზრუნველყოფილი ემისია? აღნიშნული, უპირველეს ყოვლისა, ფულის მიმოქცევის მოთხოვნაზე ჭარბი ემისიის განხორციელებაა, რომელიც თავის მხრივ კ. მარქსის მიერ განსაზღვრულია როგორც:

$$M = (P - C + N - BN) / Co,$$

სადაც:

M - ფულის რაოდენობაა, რომელიც მოცემულ პერიოდში მიმოქცევისათვისაა საჭირო;

P - სარეალიზაციო საქონლის ფასების ჯამია;

C - საქონლის ფასების ჯამია რომელთა მიხედვით გადახდის ვადებიმოცემული პერიოდს სცდება;

N - საქონელის ფასების ჯამია რომელთა მიხედვით გადახდის ვადები დამდგარია;

BN - ურთიერთდაფარვადი გადახდების ჯამია;

Co - ფულის ბრუნვის სიჩქარეა.

არაუზრუნველყოფილი ემისია კაპიტალის ბრუნვის რეალური მოთხოვნის გათვალისწინების გარეშე, ოქროზე უცვლადი ქალაქის ფულის გამოშვების ხარჯზე ხორციელდება. არაუზრუნველყოფილი ემისიის შემთხვევაში ფ - ს ჯაჭვში მყიდველი კაპიტალის მიმოქცევის პროცესში იმაზე ნაკლები მოცულობის საქონელს შეიძენს, ვიდრე მან ს - ფ ჯაჭვში ადრე ფულად გადააქცია. თავის მხრივ, საქონლის მფლობელს ს - ფ ჯაჭვში მეტი ექვივალენტის მიღების შესაძლებლობა აქვს, ვიდრე მანამდე ფ - ს ჯაჭვში ჩადო. მთლიანობაში, ეკონომიკის მიხედვით, არაუზრუნველყოფილი ფულის გამოშვების შედეგად ღირებულების ფულადი ექვივალენტის შემცირება მოხდა, ამასთან სასაქონლო ექვივალენტის მფლობელმა ჭარბი ემისიისაგან არც არაფერი შეიძინა და არც დაკარგა, ღირებულების ფულადი ექვივალენტის მფლობელმა კი არაუზრუნველყოფილი ემისიის სიდიდის ტოლი დანაკარგი განიცადა. კონკრეტული მფლობელისათვის ღირებულების ფულადი ექვივალენტის დანაკარგები ს - ფ - ს ჯაჭვში არ შეიძლება ს - ს კაპიტალის ნაზრდის სიდიდეს აჭარბებდეს, რადგან, თუ ფულის გაუფასურებიდან კაპიტალის მფლობელის დანაკარგების სიდიდე ს - ს ნამეტი პროდუქტის მოცულობას გადააჭარბებს, კაპიტალი მისთვის ზარალის მოტანას დაიწყებს და იგი წარმოებაზე იტყვის უარს. ამიტომ ცენტრალური ბანკის არაუზრუნველყოფილი ემისიის ზღვრული სიდიდე, რომელიც მიმდინარე წარმოებას არაუზრუნველყოფილი ფულის ემისიის შესაძლებლობას ზარალის გარეშე აძლევს, ეკონომიკაში ნამეტი ღირებულების შექმნილი მოცულობით არის შეზღუდული. სხვა სიტყვებით:

$$em < s - ს,$$

სადაც:

em - არის არაუზრუნველყოფილი ფულადი ემისიის სიდიდე;

ს - არის ღირებულების სასაქონლო ექვივალენტი ნამეტ პროდუქტთან ერთად;

ს - არის ღირებულების საწყისი სასაქონლო ექვივალენტი.

ამრიგად, ფულის ემიტენტი - ცენტრალური ბანკი - ემისიაზე თავისი მონოპოლური უფლე-

ბის საფუძველზე მის მიერ ფულის მიმოქცევის მოთხოვნის ზემოთ გამოშვებული ფულის მოცულობის ტოლი ღირებულების ექვივალენტს იღებს. ეს ღირებულება მან ფულის ექვივალენტის ყველა მფლობელს ჩამოართვა. ამასთან, პროდუქტის გადანაწილების შესაძლებლობა ეკონომიკაში ახლად შექმნილი ღირებულების სიდიდით, უფრო ობიექტურად კი, მისი იმ ნაწილით არის შეზღუდული, რომელიც ფულად ფორმაშია გამოხატული.

როგორც მოყვანილი მსჯელობებიდან ჩანს, საემისიო ბანკი ნამდვილ ღირებულებას არ ქმნის და არც შეუძლია შექმნას (ფულადი მეურნეობის რეგულირების მომსახურების გამოკლებით). თეორიულად დასტურდება, რომ მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როდესაც ცენტრალური ბანკი თავისი რესურსებით ღირებულების ციკლში ამოქმედებულ (მაგალითად, საეაჭრო თამაშსუბების აღრიცხვისას, ან სასაქონლო აქტივების შეფინასს) ნამდვილ ფულად კაპიტალს, ანაცვლებს, იგი, საკრედიტო ფულის ემიტირებით, ნამეტ პროდუქტის შექმნაში მონაწილეობს. ყველა სხვა დანარჩენ შემთხვევაში, მაგალითად, ბანკების რეფინანსირებისას, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გირაოს, ან სხვა ფინანსური ინსტრუმენტების და ბიუჯეტის პირდაპირი ან ირიბი ფორმით დაკრედიტებისას, ემისიური ინსტიტუტი, თავისი არსით, კერძო და სახელმწიფო სექტორების მიერ გამოშვებულ კვაზიფულს საკუთარ საგადახდო საშუალებებზე ცვლის. ასეთი სახით, ცენტრალური ბანკი, ფაქტობრივად კაპიტალის ემიტირებით, ნამდვილი ფულადი კაპიტალის ბრუნვაში გაშვებით და მისი მექანიზმების დამახინჯებით, ეკონომიკაში ახლად შექმნილი ღირებულების თავის სასარგებლოდ გადანაწილებას ახდენს.

მსოფლიო პრაქტიკაში კერძო ფულის გამოშვების დიდი გამოცდილებაა დაგროვილი, მაგრამ ეკონომიკურად ყველაზე უფრო ეფექტურ ემიტენტად საკრედიტო ორგანიზაციები უნდა იქნას აღიარებული. ჩეკებისა და კონტოკორენტული ანგარიშების სისტემის განვითარებამ, როდესაც ბანკი კლიენტურის თამაშსუბებს აბსტრაქტულ ბანკნოტებზე კი არა, თავად მის მიერ გამოშვებულ საკრედიტო იარაღებზე - ჩეკებზე, დეპოზიტებზე ან სპეციალური ანგარიშების ნაშთებზე ცვლიდა, თავისთავად უკვე საბანკო ფულის ემისიას ახდენდა. მიუხედავად ამისა, ფულის კერძო საფუძველზე გამოშვების მოდელი ყველაზე ხშირად გამოიყენება - ე.წ. საბანკო დეპოზიტური ემისია. მისი მასშტაბები საბანკო მულტიპლიკატორის მაჩვენებელს ასახავს.

ჩამოყალიბებული სტერეოტიპის მიხედვით, საბანკო მულტიპლიკატორი კომერციული ბანკების დეპოზიტურ ანგარიშებზე, ერთი კომერციული ბანკიდან მეორისაკენ მოძრაობის დროს, ფულის გადიდების (მულტიპლიკაციის) პროცესს წარმოადგენს (69, გვ. 50). მაგრამ ვერ დავეთანხმებით ო.ი. ლაფრინინის მოსაზრებას იმის შესახებ, რომ ფულის მულტიპლიკაცია მხოლოდ კომერციულ ბანკებს შეუძლიათ და, რომ უნაღდო ფულის ემისიის მართვა საკუთრივ მხოლოდ ცენტრალური ბანკის მიერ ხორციელდება. ჩვენი თვალსაზრისით, კომერციულ ბანკს შეუძლია საკუთარი ფული - დეპოზიტები დამოუკიდებლად გამოუშვას. მაგალითად, ბანკში, კლიენტის მიერ ადრე განთავსებული დეპოზიტის რესურსით, სხვა კლიენტზე კრედიტის გაცემის შემთხვევაში, ბანკი ფაქტობრივად თავისი ბალანსის პასივში ახალ დეპოზიტს წარმოქმნის. თუ მესესხებელს თავისი ანგარიშიდან ფული სხვა ბანკში არ გადააქვს, მიღებული კრედიტის ხარჯზე შექმნილი დეპოზიტი შეიძლება კიდევ ერთი აქტიური ოპერაციის განხორციელების საფუძველი გახდეს, რომლის შედეგად, პოტენციურად, კიდევ ერთი ახალი დეპოზიტის შექმნა შეიძლება და ა.შ. სხვა სიტყვებით, რომ ეთქვას, ფულადი ურთიერთობების განვითარების ადრეულ სტადიებზე კლიენტების ოქროს ანაბრებით უზრუნველყოფილი საკუთარი ფულის ემისიის მსგავსად, თანამედროვე კომერციული ბანკი კლიენტურის მის ანგარიშებზე განთავსებული ანაბრების საფუძველზე საკუთარი დეპოზიტების ემიტირებას ახდენს. შინაარსობრივად, ბანკი, აქტივის მიხედვით ოპერაციის შესრულებისას, მაგალითად, კრედიტის გაცემისას, საკუთარი ბალანსის პასივში დეპოზიტს ქმნის. აღნიშნული ბუღალტერიაში დამკვიდრებული ორმაგი ჩანერის მარტივი წესიდან გამომდინარეობს, ე.ი. შესაბამისი პასივი არ არსებობს, არის

კრედიტზე მოთხოვნა და შემდგომ, აქტიური ოპერაციის შესრულება ქმნის კერძო საბანკო ფულს. კომერციულ ბანკში ცენტრალიზებული ფულის არსებობის შესახებ საკითხი მხოლოდ მაშინ წამოიჭრება, როდესაც კლიენტი თავისი ანგარიშიდან სხვა საკრედიტო ორგანიზაციის ანგარიშზე სახსრების გადარიცხვას მოითხოვს.

აზრი იმის შესახებ, რომ თანამედროვე საბანკო პასივები, შესაბამისი აქტიური ოპერაციების განხორციელებით, უკვე მიმოქცევაში არსებული რესურსების ხარჯზე, მეორეჯერ ფორმირდებიან, ლ. კრასავინაც ადასტურებს: ბანკები, - წერს იგი, - კლიენტებზე სესხს გაცემენ არა მარტო დროებით თავისუფალი კაპიტალის და ანაბრების აკუმულირების ხარჯზე, არამედ დეპოზიტური ემისიის გზითაც. ისინი თვითონ ქმნიან ანაბრებს სესხების გაცემის პროცესში. კრედიტის გაცემით, ბანკი ფულს ჩარიცხავს ანაბარზე ანგარიშზე არსებული ნაშთის ფარგლებში. ამ შემთხვევაში კრედიტის გაცემას წინ უსწრებს კლიენტის ანგარიშზე თანხის განთავსება (ანაბრის გახსნა) (74).

ახალ ტენდენციას კერძო ფულის ემისიის სისტემაში ბაზარზე ფულის სუროგატების შემოსვლა წარმოადგენს, რომლებიც არა მარტო საკრედიტო ორგანიზაციების მიერ, ვისი საქმიანობა მკაცრ სახელმწიფოებრივ კონტროლს ექვემდებარება, არამედ კერძო კომპანიების მიერაც შეიძლება იქნას გამოშვებული. ფულადი სახსრების მრავალრიცხოვანი ფონდების შექმნა (მაგ. საპაიო საინვესტიციო ფონდების), რომლებიც კლიენტების სახსრებს განკარგავენ, თავისი არსით, სუროგატების (მსგავს ორგანიზაციებში პაიების, სერთიფიკატების ან სხვა სახეობის მონუმენტების შენატანების შესახებ) არაუზრუნვეყოფილ ემისიას წარმოადგენენ.

არასაფინანსო ორგანიზაციების მიერ კერძო ფულის ემისიის ცალკე შემთხვევას წარმოადგენს ელექტრონული ფულის (ელექტრონული სკრიპების, ბიტკოინებისა და მისი მსგავსი სხვა სახეობების) გამოშვება, რომლებიც დაბალ ტრანსაქციულ ღირებულებას, მაღალ ანონიმურობას ფლობენ და ეკონომიკური საქმიანობის სუბიექტებს შორის გადახდების განხორციელებისას, ფინანსური ინსტიტუტების შუამავლობას არ საჭიროებენ.

12.3. მსოფლიო ფულის ფუნქციონირების სპეციფიკა

გლობალიზაციის პირობებში საერთაშორისო ბაზარზე ფულის ფუნქციონირება განსაკუთრებული სპეციფიურობით ხასიათდება. შიდა საგადასახადო ბრუნვისაგან განსხვავებით, სადაც ფულის მიმოქცევა ქვეყნის მთელ ტერიტორიაზე სახელმწიფოს ნებითაა სანქციონირებული, მსოფლიო დონეზე ერთიანი სახელისუფლებო ორგანო არ არსებობს (ამ შემთხვევაში ჩვენ არ განვიხილავთ რეგიონალური სახელისუფლებო ორგანოების მაგალითებს, ისეთებს როგორცაა ევროპის გაერთიანების კომისია). ამასთან, ობიექტურად, არსებობს მსოფლიო ფულზე მოთხოვნა. იგი განპირობებულია იმით, რომ ქვეყნებს შორის ეკონომიკური გაცვლა, რომელიც საგადახდო ბალანსებში აისახება, მუდმივად გაუნწონასწორებელია: ცალკეული ეროვნული მეურნეობები დანარჩენ სამყაროსთან მიმართებაში ან რეციფიკატებს, ან საქონელისა და მომსახურების დონორებს წარმოადგენენ. გარდა ამისა, ქვეყნების ერთი ნაწილი, რომლებიც უპირატესად მსოფლიო მეურნეობის ცენტრს მიეკუთვნებიან, დაგროვებული კაპიტალის სიჭარბითა და მოგების ნორმის დაცემით ხასიათდებიან, მაშინ, როცა სხვა ქვეყნები (პერიფერია) - მწვავედ საჭიროებენ დამატებით კაპიტალს, მისი შიდა რესურსებით დაგროვების დაბალი ტემპის გამო. ამასთან დაკავშირებით, მსოფლიო ფული, ჩვენი მოსაზრებით, საჭიროა არა მხოლოდ იმისთვის, რომ საბოლოოდ და უპირობოდ დაარეგულიროს პერიოდულად წარმოქმნილი სავაჭრო წყვეტა ღირებულების უნივერსალური ექვივალენტის გადაცემის გზით, არამედ, მსოფლიო ეკონომიკის მასშტაბით მოემსახუროს კაპიტალის დაგროვების, ცე-

ნტრალიზაციისა და კონცენტრაციის პროცესებსაც. უკანასკნელი მიზეზი თანამედროვე ეკონომიკაში სულ უფრო მნიშვნელოვან როლს ასრულებს. ვფიქრობთ, რომ დ. სმისლოვის მიერ შეთავაზებული მსოფლიო ფულის განსაზღვრა: „მსოფლიო ფულის ქვეშ ნაგულისხმები უნდა იქნას ფული, რომელიც საერთაშორისო ბრუნვაში ცირკულირებს და ქვეყნების ურთიერთ საგადახდო ვალდებულებებს ფარავს“ (73, გვ. 73) - საჭიროებს გაფართოებას და მიზანშეწონილია, ჩამოყალიბდეს ასეთი სახით: მსოფლიო ფული არის - მსოფლიო ბაზარზე მიმოქცევაში მყოფი, ქვეყნების ურთიერთსაგადახდო ვალდებულებების საბოლოო დაფარვის და საერთაშორისო ბაზარზე კაპიტალის ტრანსეროვნული მოძრაობის მომსახურებისათვის საერთაშორისოდ აღიარებული საგადახდო საშუალება.

საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობების ფუნქციონირების სხვადასხვა ეტაზე მსოფლიო ფულის როლზე წამოყენებული იყო სხვადასხვა საგადახდო საშუალება. ოქროს სტანდარტის ეპოქაში ქვეყნებს შორის, მათი საგადახდო ბალანსის მიხედვით, საბოლოო ანგარიშსწორებები ავტომატურად - ერთი ქვეყნიდან მეორეში ოქროს სპონტანური გადადინების საშუალებით ხდებოდა. ოქროდევოშული სტანდარტის პირობებში მსოფლიო ფულის როლზე წამოყენებული იქნა სარეზერვო ვალუტები და საბოლოო საერთაშორისო ანგარიშსწორებები უკვე ოფიციალური ხელისუფლებების პრეროგატივა გახდა. იამაიკის შეთანხმების შემდეგ კი საერთაშორისო საგადახდო საშუალებად, უკვე მსოფლიო ფულის ზოგიერთი ფუნქციის მქონე, თავისუფლად გამოყენებადი ვალუტები მოგვეყვლინენ.

ფულის მსოფლიო ფუნქციებში საგადახდო საშუალებების მიმოქცევის კანონზომიერებების თეორიულ ანალიზთან დაკავშირებით სამეცნიერო საზოგადოების ინტერესის გარკვეული „გაცივების“ მიუხედავად, იგი საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობების თეორიის „აქტილესის ქუსლად“ რჩება.

მსოფლიო ფული - ნერდა კ მარქსი, - ფუნქციონირებს, როგორც გადახდის და მსყიდველობითი უნარის მქონე საყოველთაო საშუალება და წარმოადგენს საერთო სიმდიდრის აბსოლუტურ საზოგადოებრივ მატერიალიზაციას. ამ მოსაზრების გაშიფვრისას, კ მარქსი აღნიშნავს: „ჩვენ ვხედავდით, რომ შიდა ბრუნვაში ღირებულების საზომს მხოლოდ ერთი საქონელი ემსახურება. მაგრამ, ვინაიდან, ერთ ქვეყანაში აღნიშნულ ფუნქციას ასრულებს ოქრო, მერეში კი - ვერცხლი, ამიტომ მსოფლიო ბაზარზე მოქმედებს ღირებულების ორმაგი საზომი, ხოლო ფული, ყველა სხვა ფუნქციაში თავის არსებობას აორმაგებს“.

დღეს, საყოველთაოდ აღიარებულია, რომ ფულის ოქროს სტანდარტზე, ანუ ძვირფასი ლითონით საყოველთაოდ უზრუნველყოფილ საანგარიშსწორებო სტანდარტზე, უინფლაციო პერიოდზე დაბრუნება არარეალურია. გამომდინარე საერთო ოქროს მარაგის სიმცირის, მისი მოპოვების ტემპის დაცემის, სახელმწიფოებისა და მოსახლეობის მნიშვნელოვანად გამრავლების, მთლიანი შიდა პროდუქტის მოცულობის გადიდებისა და სხვა სუბიექტური და ობიექტური მიზეზების გამო. თანამედროვე პირობებში ოქროს ბაზარზე ოქროს შეძენა ხდება არაა ქალაქის ფული, არამედ ქალაქის ფულის ნიშნები იცვლება ოქროს და პირიქით. ამდენად ოქროს, როგორც ერთადერთი, საყოველთაოდ აღიარებულ ღირებულებითი ექვივალენტის მქონე მსოფლიო ფულად გამოყენება - ნამდვილად შეუძლებელია.

ვფიქრობთ, რომ საერთაშორისო ფულის ბრუნვა საჭიროებს უფრო მოქნილი ფორმის საგადახდო საშუალებას, რომელიც მსოფლიო ფულის სრულფასოვანი შემცველი და მასთან მუდმივად დაკავშირებული იქნება. მისი კონსტრუირება რამდენიმე საკვანძო საკითხის გადაჭრას მოითხოვს. ერთ-ერთი მატერიალურ-სასაქონლო ფულად ექვივალენტსა და სიმბოლურ ფულის შორის არჩევანის გაკეთებაა. მეორე საკითხი ეხება საერთაშორისო საგადახდო საშუალებების იურისდიქციას. ეფექტური იქნება თუ არა ეროვნული ვალუტები მსოფლიო ფულის ზოგიერთი ფუნქციის შესრულებისათვის, თუ ამისათვის ზეეროვნული ფულია საჭირო?

ცალკეული სახელმწიფოს საკრედიტო ფული, რომელიც ღირებულების სიმბოლურ ნიშანს

წარმოადგენს, არ შეიძლება სხვა ქვეყნებში გადახდის კანონიერი სტატუსით სარგებლობდეს. ის, შინაარსით, საბოლოო ანგარიშსწორების საშუალება კი არაა, ქვეყანა-ემიტენტის მიერ საკუთარი დავალიანების ეროვნული რესურსების ხარჯზე ანაზღაურების ვალდებულებაა. აქედან გამომდინარეობს მსოფლიო ფულის როლზე ეროვნული ფულის ერთეულების წამოწევის ერთ-ერთი ძირითადი პრობლემა - ისინი აბსოლუტურად ლიკვიდური, საყოველთაოდ აღიარებული გადახდის საშუალებების გადაადგილებით განხორციელებული საბოლოო ანგარიშსწორებებისთვის საჭირო მოთხოვნებს არ აკმაყოფილებენ.

საერთაშორისო ვალუტების ეროვნული ხასიათი წარმოადგენს კიდევ ერთი ნაკლს: მიმოქცევის საერთაშორისო საშუალების როლის შესრულებით, ისინი მაინც ცალკეული სახელმწიფოს იურისდიქციის ქვეშ არიან მოქცეული. ეს მათდამი გარკვეულ არასაიმედოობას და არამდგრადობას წარმოშობს. მათ შორის, ცალმხრივი საკონფისკაციო ოპერაციების (მაგ. ოქროს პარიტეტის შემცირება, ან სხვა ქვეყნების ანგარიშების გაყინვა) შესაძლებლობში ვლინდება.

ზეეროვნული ფულის შექმნის ერთ-ერთი პირველი მცდელობა 1969 წელს, სესხების სპეციალური უფლებების - კოლექტიურად მართვადი საერთაშორისო სარეზერვო, საგადასახადო საშუალების წარმოშობაში გამოიხატა. მოიაზრებოდა, რომ იგი საერთაშორისო სავალუტო მექანიზმის მთავარ რგოლად გარდაიქმნებოდა და აშშ დოლარის დაფუძნებულ ოქროდევოზურ სტანდარტს შეცვლიდა. მაგრამ ასეთი ფულის ერთეული, საბოლოოდ, მსოფლიო ფულის სახით ვერ ჩამოყალიბდა.

ზეეროვნული საერთაშორისო საგადასახადო საშუალებების შექმნის მცდელობების ჩაყარდნამ აღნიშნული ნიშის სწრაფი შევსება განაპირობა განვითარებული ქვეყნების ეროვნული ვალუტებით: აშშ დოლარით, გერმანული მარკით, ინგლისური ფუნტით, იაპონური იენით, მიუხედავად დამახასიათებელი ნაკლოვანებებისა.

დღეს მსოფლიოში არ არსებობს მსოფლიო მთავრობა, რომელიც თავისი სახელისუფლებო ავტორიტეტით ფულის მსყიდველობითი უნარის გარანტია იქნებოდა. სასაქონლო უზრუნველყოფის სხვადასხვა ვარიანტის საფუძველზე მსოფლიო ფულის შექმნის პროექტსაც არ აქვს სერიოზული პერსპექტივები. არც ერთი წელეული, იქნება ეს ოქრო, ნავთობი თუ რომელიმე სასარგებლო წიაღისეული, საკრედიტო ფულის ემისიის იმ რაოდენობით გადაფარავს ვერ შეძლებს, რომელიც წამდვილად სჭირდება მსოფლიო ეკონომიკას. უპირველეს ყოვლისა, მომსახურებისა და ვაჭრობის გაფართოების გამო; მეორე - საერთაშორისო კოოპერაციის მოცულობების ზრდის გამო; მესამე - კაპიტალის ტრანსეროვნული გადაადინების მასშტაბის მრავალჯერადი ზრდა, მზარდი მოთხოვნის გამო.

მსოფლიო ფულის კონსტრუქციის პერსპექტივების განხილვისას, საკითხი უნდა იქნას დასმული, არა მათი ემიტენტის ან შესაბამისი გიროს თაობაზე, არამედ ემისიის მექანიზმის შესახებ, რომელიც საერთაშორისო მოთხოვნის ფულის მიმოქცევის არხებში საგადასახადო საშუალებების შემოსულობების მკაცრ შესაბამისობას უზრუნველყოფდა. მოცემული შესაბამისობა, ჩვენი აზრით, შეიძლება მიღწეული იქნას მხოლოდ საემისიო დანესებულების განსაკუთრებული სტატუსის საფუძველზე: ემიტენტის ინტერესს არ უნდა წარმოადგენდეს არც საემისიო საქმიანობიდან შემოსავლის მიღება, არც ერთი, ან რამდენიმე ქვეყნისთვის სასარგებლო ქმედება. თუმცა, საემისიო დანესებულების მსგავსი სტატუსი, უეჭველად, მსოფლიო ეკონომიკის ლიდერებსა და დანარჩენ ქვეყნებს შორის ინტერესთა კომფლიქტს წარმოშობს. თუ ახლა სენიორაჟი მხოლოდ სარეზერვო ვალუტების ემიტენტების შემოსავალია, კოლექტიური მსოფლიო ფულის შემოღება მსოფლიო ეკონომიკის ლიდერებს ემისიური შემოსავლის სხვა ქვეყნებთან გაყოფას, ან საერთოდ, მაზე უარის თქმას აიძულებს. სწორედ ეს ფაქტორია, რომ მსოფლიო ფულის ფუნქციების შემსრულებელი ფულის ერთეულის შექმნასთან დაკავშირებულ ყველა ძალისხმევას ბლოკავს და საერთაშორისო ფულის ბრუნვის არხებში, საერთაშორისო

ფულად ბაზარს საკუთარი ეროვნული ფულის მინოდების უფლებისათვის მკაცრი კონკურენტული ბრძოლის არენად იყენებს.

ჩვენი შეხედულებით, მსოფლიო ფულის ახალი ფორმების მოძიება უახლოეს მომავალში ორი მიმართულებით განხორციელდება. ზეეროვნული ცენტრალიზებული ფულის ფორმირებისთვის, ადგილი ექნება რეგიონული კოლექტიური ვალუტის შექმნის მცდელობას. ამ მიმართულებით, ყველაზე უფრო წარმატებულ პროექტს - ერთიანი ევროპული ვალუტის - ევროს შემოღება წარმოადგენს. დღეისათვის, ეს საერთაშორისო საგადახდო საშუალების კონსტრუირების ყველაზე ამბიციური და წარმატებული პროექტია.

ევროს - ევროპის სავალუტო კავშირის ქვეყნების გაერთიანებული ფულადი სუვერენიტეტის ემისიის საფუძველს არაიმდენად ერთიან ეკონომიკურ სივრცე, არამედ, ზეეროვნული მართვის ორგანოების: - ევროპარლამენტის, ევროპული მთავრობის, ევროპის ცენტრალური ბანკის სახით, ერთიან პოლიტიკურ ხელისუფლება წარმოადგენს.

ერთიანი ზეეროვნული, ანუ საერთოეროვნული ვალუტის შექმნაზე ამა თუ იმ ფორმით ამბიციები აქვთ სხვადასხვა რეგიონებში: ამერო - ჩრდილოეთ ამერიკაში (მექსიკა, კანადა, აშშ), აფრო - აფრიკის ქვეყნებში, დრამი - უახლესი აღმოსავლეთის ქვეყნებში. ჩერვონეცი - დამოუკიდებელ სახელმწიფოთა თანამეგობრობის ქვეყნებში (დსთ - პოსტსაბჭოთა ქვეყნების ნაწილის თანამეგობრობა).



თემა 13. ცენტრალური ბანკის მიერ ეკონომიკის ანალიზისა და განვითარების პროგნოზირების ფუნქციის განხორციელება და ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდები და ინსტრუმენტები

13.1. ცენტრალური ბანკის მიერ ეკონომიკის ანალიზისა და განვითარების პროგნოზირების ფუნქციის განხორციელება

საქართველოს ორგანულ კანონში «საქართველოს ცენტრალური ბანკის შესახებ» გათვალისწინებულია, რომ საქართველოს ეროვნული ბანკი თავისი ფუნქციების განხორციელების მიზნით მთლიანობაში და რეგიონების მიხედვით, უპირველეს ყოვლისა ფულად-საკრედიტო, სავალუტო-საფინანსო და ფასობრივი ურთიერთობების მიმართებაში საქართველოს ეკონომიკის ანალიზსა და მდგომარეობის პროგნოზირებას ახორციელებს. ეროვნული ბანკის მიერ ეკონომიკური პროცესების ანალიზისა და პროგნოზირების განხორციელების აუცილებლობა გამოწვეულია იმით, რომ მის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემუშავება და რეალიზაცია მნიშვნელოვანი ხარისხით მთლიანობაში ეკონომიკის განვითარების დონის ობიექტურად შეფასების შესაძლებლობით, ასევე მისი ცალკეული სექტორების განვითარების დინამიკით, უმნიშვნელოვანესი პროპორციებისა და სტრუქტურული ძვრებით, ეკონომიკის რეალურ სექტორში სამეურნეო აქტიურობის გათვალისწინებით განისაზღვრება (Соколов Ю.А., Дубова С.Е., Кузнецова А.С. – Организация денежно-кредитного регулирования: Учеб. Пособие. – Москва, «Флита Наука», 2011. – 133 с. გვ. 57-64).

სწორედ ამიტომ ეროვნული ბანკის მიერ შემუშავებული „ერთიანი სახელმწიფო ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებები“, მოიცავს მიმდინარე წელს განხორციელებული საერთოეკონომიკური პროცესების მახასიათებლებს, ასევე ეკონომიკის შემდგომი განვითარების პროგნოზს და მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ძირითადი ამოცანების განსაზღვრას შემდგომი წლისათვის. ამასთან ერთად საქართველოს ეროვნული ბანკი, მიმდინარე წლის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის უმნიშვნელოვანესი მიმართულებების განსაზღვრისას, ვალდებულია ეკონომიკის სამინისტროს ზოგიციალური პროგნოზები გაითვალისწინოს. ამასთან, თუ საწყისი პროგნოზები შემდგომში კორექტირდება, ეროვნული ბანკი, თავის მხრივ, ასევე იძულებულია „ერთიან ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითად მიმართულებებში“ დაზუსტებები შეიტანოს. ამ სიტუაციაში ძალიან აქტუალურად გვესახება უცხოეთის ქვეყნების გამოცდილება, რომლებიც ცენტრალური ბანკებისათვის ფულად-საკრედიტო რეგულირების სფეროში გადანაწევრებების მიღებასთან მიმართებაში თავისუფლების მნიშვნელოვანი ხარისხის არსებობის, ასევე ორგანიზაციის დამოუკიდებელ ექსპერტებად გამოსვლის აუცილებლობის შესახებ მოწმობენ.

აღნიშნულთან დაკავშირებით საქართველოს ეროვნულ ბანკზე ანალიზის დამოუკიდებლად განხორციელებისა და საკუთარი საინფორმაციო ბაზის შექმნის შესაძლებლობის დაკისრება განსაკუთრებით მნიშვნელოვნად გვესახება. სახელმწიფო სტატისტიკური და საგადასახადო სამსახურების მონაცემები მოცემულ შემთხვევაში საქართველოს ეროვნული ბანკის კვლევებისათვის როგორც ალტერნატივა არ უნდა იქნას გამოყენებული. აღნიშნულის მიზეზებს შორის შეიძლება - საგადასახადო ორგანოებში მინოდებადი ანგარიშგებების უტყუარობის რისკი, სტატისტიკური ორგანოებისაგან ცენტრალურ ბანკში ანგარიშგებების მინოდების მნიშვნელოვანი დროითი ლაგი (შუალედი), რომელიც ზემდგომ ორგანოებში ანგარიშგებების დამუშავებაზე და მინოდებაზე დახარჯული დროითაა განპირობებული, საგადასახადო და სტატისტიკურ ორგანოებში მინოდებადი პირველადი ინფორმაციების კონფიდენციალურობის სამართლებრივი საკითხები იქნას დასახელებული.

„თუ ცენტრალური ბანკის ყოველკვარტალური მიმოხილვებიდან მიღებულ ინფორმაციას შეედარებთ სტატისტიკური საშასხურის კელეების მონაცემებს, შეიძლება დაეინახოთ, რომ ყოველკვარტალურ მიმოხილვებს ცენტრალური ბანკი „რეალური დროის“ რეჟიმში, ხოლო სტატისტიკურ მაჩვენებლებს კი - ფაქტის მიხედვით, მინიმუმ ერთი თვის დაგვიანებით ღებულობს. საწარმოებისა და ცენტრალური ბანკის დარგობრივი მონაცემები ინტერესს წარმოადგენს საბანკო სისტემისათვის, სტატისტიკური ორგანოების მონაცემები კი - მთლიანი და გაერცობილია. გარდა ამისა, ცენტრალური ბანკის ყოველკვარტალური მიმოხილვები ხარისხობრივ და რაოდენობრივ ინდიკატორებს, სტატისტიკური მაჩვენებლები კი - მხოლოდ რაოდენობრივებს მოიცავენ“ (Свиридов Н.П. – Модель типа – предпосылки введения мониторинга предприятия в деятельности Центрального Банка Российской Федерации // Финансы и кредит. 2007. № 3. С. 11. «Input-Output»).

დაწყებული 1994 წლიდან ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემუშავებისა და ეკონომიკაში სტაბილიზაციის პროცესებზე მისი ზემოქმედების შეფასების, საბანკო სისტემისა და ფინანსური ბაზრების განვითარების სტრატეგიის განსაზღვრის, ეკონომიკის რეალური და ფინანსური სექტორების განვითარებაში დისპროპორციის გამოვლენის მიზნით საქართველოს ეროვნული ბანკი საერთოეკონომიკური პროცესების ანალიზისა და პროგნოზირების მთლიანი სისტემის რეალიზებას ახორციელებს. მოცემული სისტემის შექმნის ჩარჩოებში გადანაწილად ძირითად ამოცანებს მთლიანობაში, ასევე ცალკეული რეგიონების დონეზე ეკონომიკაში უძნევენელოვანესი ტენდენციების ანალიზი და პროგნოზირება, ინფლაციური პროცესებისა და მათი განსაზღვრელი ფაქტორების მონიტორინგი, ეკონომიკაში კელაენარმოებოი პროცესების კელეა, საინვესტიციო აქტიურობის განსაზღვრა, ფინანსური ნაადების ანალიზი, ეკონომიკის რელურ სექტორში სამეურნეო აქტიურობის დონის პროგნოზირება და სხვა წარმოადგენს.

უმეტესი სახელმწიფოების ცენტრალურ ბანკებზე უფლებამოსილებებში ძირითადი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების ანალიზისა და შეფასების განხორციელება არის დაკისრებული, რომლებიც ასე თუ ისე ფულად-საკრედიტო სფეროზე ზემოქმედებენ. ასეთ მაჩვენებლებს ევროპული ცენტრალური ბანკის მეთოდოლოგიის მიხედვით მიეკუთვნებიან, მაგალითად, საფონდო ინდექსების, კომერციულ უძრავ ქონებაზე და საცხოვრებელზე ფასების დინამიკა, ინფლურიკების დანაზოგების კოეფიციენტი, მშპ ზრდის ტემპი, ინვესტიციების დინამიკა, უმუშევრობის მაჩვენებლები, სამომხმარებლო ფასების ინდექსის ცვლილების ტემპები, ფულადი მასის ცვლილების ტემპები და სავა.

მსოფლიო სავალუტო ფონდის (მსფ) მეთოდოლოგიის მიხედვით ფინანსური სტაბილურობის ძირითადი ინდიკატორების (Financial soundness indicators) შემადგენლობაში ჩართულია - საბანკო სექტორის, არასაბანკო ფინანსური ინსტიტუტების სექტორის, რელური სექტორის, საოჯახო მეურნეობებისა და ფინანსური ბაზრის მდგომარეობის მაჩვენებლები. მითითებული ამოცანების შესაბამისობაში, მაგალითად, რუსეთის ფედერაციის ცენტრალური ბანკის მიერ მაკროეკონომიკური ანალიზისა და პროგნოზირების რიგი მოდელები იქნა შემუშავებული, რომლებიც უმნიშვნელოვანესი ელემენტების პროგნოზირების შესაძლებლობას იძლევა, კერძოდ, მოდელი, რომელიც მშპ, ძირითადი ფასობრივი პროპორციების (ნ.პ. სერიდოვის ტიპის მოდელი. - ქეენის ცენტრალური ბანკის საქმიანობაში საწარმოების მონიტორინგის შემოღების წინაპირობები // Финансы и кредит. 2007. № 3. С. 11. «Input-Output»); სამეურნეო აქტიურობის (მათ შორის რეგიონალურების) ინდექსების გაანგარიშების მოდელი სტრუქტურაშექმნადი პროდუქტების სახეობების წარმოების გათვალისწინებით; მოდელი, რომელიც რუსეთის ეკონომიკის რელური და ფინანსური სექტორების ურთიერკავშირის მახასიათებელია (განიხილება მშპ კატეგორიები მისი ფორმირების სხვადასხვა სტადიებზე); ეკონომიკური მოდელი რუსეთის ეკონომიკის. დროითი პარამეტრების სახით ამასთან გამოიყენება თვე, კვარტალი,

ნახევარწელი, წელი, ასევე საშუალოვადიანი პერიოდი (3 – 5 წელი). მოცემული მოდელების შემუშავებისას, რუსეთის ცენტრალური ბანკის სპეციალისტები გამოდიოდნენ იქედან, რომ ტენდენციები მაკროეკონომიკაში ვლინდება არა მამინათვე, არამედ გარკვეული პერიოდის განმავლობაში (ეკონომიკური ანალიზისა და პროგნოზირების თეორიასთან შესაბამისობაში, მაკროეკონომიკის გამოკვლევა იმ დროის მონაკვეთში, რომელიც ერთ წელზე ნაკლებს შეადგენს, მიზანშეწონილად არ არის მიჩნეული). ამასთან ერთად, ანალიზისა და პროგნოზირების სისტემის შექმნისას, ცენტრალური ბანკი ეკონომიკაში, ფულად-საკრედიტო სფეროში სიტუაციაზე ოპერატიული ზემოქმედების აუცილებლობას ითვალისწინებდა. ამრიგად, შექმნადი სისტემა ყოველთიერი მონიტორინგის თვალსაზრისიდან გამომდინარე უნდა ყოფილიყო ოპერატიული და ერთდროულად მაკროეკონომიკური პროგნოზირების საფუძველს უნდა მომსახურებოდა, რომელიც ერთი წლის განმავლობაში შეფასების გაკეთების შესაძლებლობას იძლეოდა.

პრინციპული განსხვავება ოფიციალურ პროგნოზებს, რომლებიც შემუშავებულია რუსეთის ფედერაციის მთავრობის (ეკონომიკის სამინისტრო, ფინანსთა სამინისტრო) მიერ და ცენტრალური ბანკის მიერ განხორციელებულ პროგნოზებს შორის, მდგომარეობს იმაში, რომ ოფიციალური პროგნოზები აგებულია კლასიკური სქემის მიხედვით, რომლის არსი შემდეგი სახის კითხვაზე პასუხისაქენ არის დაყვანილი „რა ვანარმოთ, თუ ეკონომიკაში ჩამოყალიბდებადი გარკვეული ტენდენცია იქნება გაგრძელებული?“. რუსეთის ცენტრალურ ბანკში შემუშავებული საერთოეკონომიკური პროცესების ანალიზისა და პროგნოზირების სისტემა შესაძლებლობას იძლევა შეფასებული იქნას, თუ ესა თუ ის ეკონომიკური პროცესები როგორ განვითარდება გარკვეული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარებისას. რუსეთის ფედერაციის ცენტრალური ბანკის მიერ უმნიშვნელოვანესი ეკონომიკური პროცესების ანალიზისა და პროგნოზირების მეთოდოლოგიის საფუძველს სამეურნეო აქტიურობის ინდექსების (საი) სისტემა შეადგენს. მისი გაანგარიშება ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ერთიანი სახელმწიფოებრივი ეკონომიკური პოლიტიკის, ცენტრალური ბანკის მიერ შემუშავებადი ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების პროგნოზების ხარისხის ამაღლების ამოცანებთან უფრო მჭიდროდ შერწყმის უზრუნველყოფაზე მონო-დებული. სამეურნეო აქტიურობის ინდექსის შემუშავების პროცესში რუსეთის ფედერაციის ცენტრალურმა ბანკმა გამოიყენა უცხოელი სახელმწიფოების ცენტრალური ბანკების, როგორებიცაა - გერმანიის, დიდი ბრიტანეთის, იაპონიის, ისრაელის, თურქეთის და სხვა ქვეყნების გამოცდილება. ასე, მაგალითად, იაპონიის ბანკი ქვეყნის 700-ზე მეტი მსხვილი საწარმოების, ასევე ეკონომიკის რეალური სექტორის 10 ათასი საშუალო ბიზნესის საწარმოებისა და ფინანსური სექტორის მიახლოებით 200-მდე საწარმოების საქმიანობის შესახებ მონაცემების საფუძველზე TANKAN- ის ინდექსის გაანგარიშებას ახორციელებს; ისრაელის ბანკი ყოველთიერი ბიზნესის საფუძველზე ოფიციალურად აქვეყნებს ინდექსს, რომელიც მშპ-ს დინამიკასა და ეკონომიკის არასაფინანსო სექტორის დარგებში პროდუქციის წარმოებას, საქონელის ექსპორტსა და იმპორტს, დასაქმების დონეს, სხვა უმნიშვნელოვანეს მაკროეკონომიკურ პროცესებს შორის ძირითად დამოკიდებულებებს გამოხატავს. ინდექსების სისტემის ჩამოყალიბების ფუძემდებლურ პრინციპს - პირველადი ინფორმაციების ნატურალურ განზომილებებში გამოყენება და, ასეთი სახით, განხილვადი მაჩვენებლების დონისა და დინამიკის არსებითად გაყალბების ფასობრივი (ინფლაციური) ფაქტორების ზემოქმედების თავიდან აცილება წარმოადგენს. რუსეთის ფედერაციის ცენტრალური ბანკი თანამედროვე პირობებში თვლის, რომ ფიზიკური მოცულობის ინდექსების გამოყენება არამიზანშეწონილია, რამდენადაც მათში ახალი კოეფიციენტების სახით სხვადასხვა ღირებულებები მაჩვენებლები გამოყენდება, რაც მათი ხშირი კორექტირებების აუცილებლობას განაპირობებს. რუსეთის ფედერაციის ცენტრალური ბანკის მიერ გამოყენებადი სამეურნეო აქტიურობის ინდექსი (საი) მოიცავს - ინდივიდუალურ ინდექ-

სებს, რომლებიც პროდუქციის ცალკეული სახეობების წარმოების ინტენსიურობას განაპირობებს, ჯგუფურ ინდექსებს, რომლებიც ეკონომიკის ცალკეულ დარგებში და სფეროებში სამეურნეო აქტიურობის დინამიკას გამოხატავენ, და ჯამურ ინდექსებს, რომლებიც ცალკეული რეგიონის, ასევე მთლიანობაში ქვეყნის დონეზე სამეურნეო აქტიურობის დინამიკის მაჩვენებელია. საი-ის სისტემის ინფორმაციული ბაზის სახით ქვეყნის სტატისტიკური სამსახურის ყოველთვიური ანგარიშგება გამოიყენება, რომელიც მოიცავს პროდუქციის ძირითადი სახეობების წარმოების შესახებ მონაცემებს - მრეწველობაში, მშენებლობაში, სოფლის მეურნეობაში, ტრანსპორტში, კავშირგაბმულობაში, ეკონომიკის სხვა დარგებში. ანგარიშგებების საფუძველზე ნატურალური მაჩვენებლების დინამიური რიგები აიგება და თითოეულისათვის მთლიანი გამოშვების ინდექსები გაიანგარიშება, ხოლო დინამიური რიგების დროითი დიაპაზონის გაფართოების შესაძლებლობა სამეურნეო აქტიურობის ცვლილებების პროგნოზირების შესაძლებლობას იძლევა. ეკონომიკასთან მიმართებით მთლიანობაში სამეურნეო აქტიურობის ინდექსის შემუშავება - ინდექსების სტრუქტურაში დაკვირვებადი მაჩვენებლების რიცხოვნობის გაფართოებას, ასევე ეკონომიკის სხვა სექტორების მიმდინარე პროცესების გამოხატველი ინდექსების, მაგალითად, ფინანსური აქტიურობის ინდექსის (ფაი) ჩამოყალიბებას ითვალისწინებს.

მიუხედავად ინდექსების მონაცემების ჩამოყალიბების მეთოდოლოგიაში არსებული განსხვავებებისა ისინი უცხოეთის ქვეყნების ცენტრალური ბანკების მიერ მიკროდონზე ეკონომიკური კონიუნქტურის ოპერატიული მონიტორინგის მიზნით ფართოდ გამოიყენებიან. განსაკუთრებულ მნიშვნელობას იძენს ერთობლივი მოლოდინგის ინდექსის (ემი) გაანგარიშება. აუცილებელია აღინიშნოს, რომ უკვე დღეს ემი-ის მონაცემები ეკონომიკური ანალიზის ჩარჩოებში - საფრანგეთის, ბელგიის, იტალიის, დიდი ბრიტანეთის, იაპონიის და სხვა ქვეყნების ცენტრალური ბანკების მიერ გამოიყენება. აღნიშნული ინდექსი განსაკუთრებულობა იმაშია, რომ იგი ეკონომიკური ურთიერთობების მონაწილეების სიტუაციებს მაკრო- და მიკროეკონომიკურ დონეებზე და მისი მოკლევადიან პერიოდში ცვლილებების ტენდენციების შეფასებას გამოხატავს.

სოციალურ სფეროში მიმდინარე ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის ცვლილებების ძირითადი მიმართულებების შემუშავების პროცესში უფრო სრულად გათვალისწინებისათვის, რუსეთის ფედერაციის ცენტრალური ბანკი ასევე რიგი ინდიკატორების შემუშავებას ახორციელებს, ერთ-ერთ რომელთაგანს სოციალური პირობების ინდექსი (სპი) წარმოადგენს. აღნიშნული ინდექსი მოსახლეობის ცხოვრებაში სოციალური პირობების ცვლილებების გამოხატველი მაჩვენებლებების დინამიკის შესახებ ინფორმაციების აკუმულირებას ახორციელებს, ისეთების, როგორებიცაა - მოსახლეობაში მომინალურად არსებული ფულადი შემოსავლები ინფლაციის დინამიკის მაჩვენებლებზე (დეფლატორებზე) კორექტირებული, შრომის ანაზღაურება, დავალიანება შრომის ანაზღაურების მიხედვით, საყოფაცხოვრებო მინიმუმი, ხანგრძლივი გამოყენების საკონფერის შეძენა, დასაქმება. ამასთან მითითებული მაჩვენებლების ერთიან ინდექსში აგრეგირება ხორციელდება სამეურნეო აქტიურობის ინდექსისათვის (საი) შემუშავებული მეთოდოლოგიის გამოყენებით, ხოლო სოციალური პირობების ინდექსი (სპი) შეიძლება როგორც მთლიანობაში ქვეყნის მიხედვით, ასევე რეგიონის დონეზეც იქნას გაანგარიშებული. გარდა ამისა, ანალიზისა და პროგნოზირების სრულყოფის ჩარჩოებში რუსეთის ფედერაციის ცენტრალური ბანკი მიმდინარეობს მუშაობა ეგრეთ ნოდებული ინტეგრირებული რუსეთის ბანკის ინდექსის (რბი) შექმნასთან დაკავშირებული, რომელიც ეკონომიკის მაკროეკონომიკუს, ასევე რეგიონალურ დონეზე განვითარების ძირითად ტენდენციებს გამოხატავს.

რუსეთის ფედერაციის ცენტრალური ბანკისათვის განსაკუთრებულ პრაქტიკულ მნიშვნელობას წარმოადგენს რუსეთის ფედერაციის ეკონომიკის ეკონომიკური მოდელის - მა-

კრო-ბანკის როგორც ღია დინამიური ქვემოდებების სისტემის ჩამოყალიბება, რომელიც ეკონომიკის ცალკეული სფეროების ურთიერთკავშირში ფუნქციონირების მახასიათებელია. რუსეთის ბანკის სპეციალისტების მიერ შემუშავებული მოდელი - სცენარებში რაიმე სახის „გამოაცვბლი“ ფაქტორის შეყვანისას, კონკრეტული ეკონომიკური პროცესის მახასიათებლის მიღების, ანუ ალტერნატიული სცენარების ზემოქმედების შეფასებისა და შესაძლო გადაწყვეტილებების სექტორის განსაზღვრის შესაძლებლობას იძლევა. მოცემული მოდელის მეშვეობით უმნიშვნელოვანესი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების დინამიკის პროგნოზირების საშუალო- და გრძელვადიან პერსპექტივაზე, ძირითადი სანარმოო ფონდების სტრუქტურის ანალიზის, კვლავნარმოების პროცესის დარღვევით გამოწვეული შედეგების შეფასების, ეკონომიკაში ერთობლივი მოთხოვნისა და მიწოდების დაბალანსებულობის შეფასების ამოცანის გადაწყვეტა ხორციელდება. ამასთან, კვლავნარმოებითი ციკლების მოდელის ჩამოყალიბების პროცესში ძირითადი მაჩვენებლის სახით გამოდის - წარმოების მიხედვით, შემოსავლების გამოყენების მეთოდისა და წყაროების ფორმირების მიხედვით - გაანგარიშებადი მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ). მაკრო-ბანკის სისტემის ჩამოყალიბების პროცესში არსებითი ნაბიჯი იქნა გაკეთებული ეგრეთ წოდებული არატოლწონადი მოდულების გამოყენების მიმართულებით, რომლებიც ეკონომიკის გრძელვადიანი სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების ვარიანტების განხილვისას კვლავნარმოების პროცესში ჩამოყალიბებული წინააღმდეგობების გათვალისწინების შესაძლებლობებს იძლევა. მეთოდოლოგიურ საფუძველს ამასთან წარმოადგენს შემდეგი. სახალხო მეურნეობის სტრუქტურის განვითარების იმპლაცეის პროცესში გამოიყენება მაჩვენებლები, რომელთა შორის ობიექტურად არსებული ურთიერთკავშირები შეიძლება იყოს როგორც ფორმალურიზებადები (ანუ მათემატიკურ ფორმაში წარმოდგენილები და მოდელში ანალიტიკური განტოლებების სახით გამოხატულები), ასევე არაფორმალურიზებადები (შეუძლებელია მათემატიკურად საკმაოდ ზუსტად იქნას გამოხატული). ამიტომ მოცემული მაჩვენებლების შესაძლო განვითარება პროგნოზირებად პერიოდში სოციალურ-ეკონომიკური მიზნებისა და პროგრამების გათვალისწინებით სცენარების ან გეგმების სახით დაისახება, ხოლო მომზადებული, მიზნობრივ მონაცემებსა და მათი მიღწევის შესაძლებლობებს შორის მოდელირების პროცესში წარმოქმნილი წინააღმდეგობების აღმოფხვრის მიზნით, ეკონომიკური პროცესების ლოგიკისა და პრაქტიკული მოდელში ძირითადი ეკონომიკური მაჩვენებლების მიმდინარე, ასევე შედარებით ფასებში ჩართვის აუცილებლობა განაპირობა.

მაკრო-ბანკის ეკონომიკური მოდელის ჩამოყალიბების ჩარჩოებში რუსეთის ცენტრალური ბანკის მიერ ღონისძიებების კომპლექსი იქნა რეალიზებული, რომლებიც ეროვნული ანგარიშები სისტემის მეთოდოლოგიების გამოყენებაზეა მიმართული. აღნიშნულმა, თავის მხრივ, რიგი ცვლილებების შეტანის, რომლებიც მისი წარმოებისა და განაწილების სტადიაზე საბოლოო პროდუქტის ფირმირებასთან არის დაკავშირებული (ეკონომიკური აგენტების სახით აქ გამოდიან სახელმწიფო, სანარმოები, ასევე კერძო მეურნეობების სექტორი), და მოცემულ მოდელში ძირითადი ეკონომიკური მაჩვენებლების მიმდინარე, ასევე შედარებით ფასებში ჩართვის აუცილებლობა განაპირობა.

განხორციელებადი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტებისა და მეთოდების სრულყოფის, ქვეყნის ეკონომიკაში უმნიშვნელოვანესი პროპორციებისა და სტრუქტურული ძვრების უფრო სრულად ანალიზისა და პროგნოზირების საფუძველზე მისი ეფექტიანობის ამაღლების, ეკონომიკური კონიუნქტურის მაკროეკონომიკური, რეგიონალური და მიკროეკონომიკური დონეებზე ცვლილების ოპერატიული შეფასების, ერთიანი სახელმწიფოებრივი ეკონომიკური პოლიტიკის ფორმირების მიზნით, რომლებიც სოციალურ-ეკონომიკური მდგომარეობის სტაბილიზაციაზე, წარმოების შემდგომი დაცემის აღმოფხვრაზე, შიდა მოთხოვნის სტიმულირებაზე არის მიმართული, ცენტრალური ბანკის მიერ ეკონომიკის რეალური სექტორის

სანარმოების მონიტორინგის სისტემის შექმნასთან მიმართებაში ღონისძიებების კომპლექსის რეალიზება ხორციელდება.

უცხოეთის გამოცდილება გვიჩვენებს, რომ ეკონომიკურად განვითარებული ქვეყნების ცენტრალური ბანკები, ეკონომიკის განვითარების ანალიზისა და პროგნოზირების განხორციელებისას, ფართოდ იყენებენ სანარმოების, ძირითადად ეკონომიკის არაფინანსური სექტორის შემომწებების მონაცემებს. მაგალითად, თურქეთის ბანკის მიერ შექმნილია ეგრეთ წოდებული რისკ-ცენტრი, რომელიც ინფორმაციის აკუმულირებას ახორციელებს 2 000 სანარმოს - პოტენციალური მსესხებლების შესახებ, აანალიზებს მათ ფინანსურ მდგომარეობას და ახორციელებს პისკების დონის შეფასებას. გერმანიაში და რიგ ქვეყნებში სანარმოების მონიტორინგი ხორციელდება ცენტრალური ბანკის მიერ, ძირითადად, ბანკების რეფინანსირების სისტემის სრულყოფის ჩარჩოებში. როგორც წესი, ბანკები ეკონომიკის არაფინანსური სექტორის სანარმოების მიერ ემიტირებული თამასუქების აღრიცხვაში არიან დაინტერესებულები მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ცენტრალური ბანკიდან გადააღრიცხვადი კრედიტის მიღების შესაძლებლობა არსებობს, ამიტომ ამ უკანასკნელის მიერ დადგენილი კრიტერიუმების მოპასუხე სანარმოების წრის განსაზღვრა, ზის მიერ კორპორაციული თამასუქების გადაფასებასთან მიართებაში ოპერაციების განხორციელების მთავარ პირობად, ასევე ეკონომიკის რეალურ სექტორში ბანკების მუშაობის აქტიუზაციის ერთ-ერთ მიმართულებად გამოდის.

იაპონიის ცენტრალური ბანკი სანარმოების მონიტორინგს ფაქტიური და მოსალოდნელი ინვესტიციების დონის განსაზღვრის მიზნით ახორციელებს. იაპონიის ბანკის მიერ მიღებული ინფორმაცია, რომელიც განხილადი სანარმოების ფინანსური მდგომარეობის მახასიათებელია, ინვესტიციაზე მოთხოვნის შეფასებასთან შეხამებაში რეგიონის პერსპექტიული სანარმოების გამოვლენის შესაძლებლობას იძლევა, რომლებიც ეკონომიკური ზრდის საფუძველს ქმნიან, და გრძელვადიანი დაკრედიტების განმხორციელებელი კომერციული ბანკების რისკების შემცირებას უწყობენ ხელს. საფრანგეთის ბანკი განხორციელებადი შემომწების ჩარჩოებში რეალური სექტორის სანარმოებზე ბანკების მიერ მინოდებადი კრედიტების ღირებულების მონიტორინგს ახორციელებს. საპროცენტო განაკვეთების, საბანკო რისკების დონისა და დინამიკის შესახებ ანალიზი ბანკებსა და სანარმოებს ფინანსური რესურსების ნაკლები რისკებით მოზიდვისა და განთავსების შესაძლებლობა აძლევს, რაც, თავის მხრივ, ეკონომიკურად დასაბუთებული პროცენტული პოლიტიკის ფორმირებას უწყობს ხელს.

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით მზანშვნონილად მიგვაჩნია შემდეგ სახის მოკლე დასკვნის გაკეთება:

1. საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა ეკონომიკის მდგომარეობის ანალიზისა და პროგნოზირების მიზნით რეგულარულად უნდა განახორციელოს ქვეყნის ძირითადი სანარმოების მონიტორინგი.

2. სანარმოს მონიტორინგი ითვალისწინებს მუდმივი დაკვირვებისა და გამოკითხვის გზით ქვეყნის არასაფინანსო დასაფინასო სუბიექტების ერთობლიობაზე ძირითადი მაჩვენებლების შესახებ მონაცემების შეგროვება ეკონომიკური კონიუნქტურის, საინვესტიციო აქტიურობის, სანარმოების ფინანსური მდგომარეობის, ასევე მიღებული ინფორმაციების სისტემატიზაციისა და ანალიზის ცვლილებების შესახებ.

3. შერჩევითი ერთობლიობის ფორმირებაში უნდა იქნას წარმოდგენილები - რეგიონის სტრუქტურაშექმნადი სანარმოები; სანარმოები/მსესხებლები, რომლებიც საკრედიტო ორგანიზაციების სანესდებო კაპიტალის ფორმირებაში მონაწილეობენ.

4. შერჩევის ფორმირება მოქმედი მეთოდის შესაბამისად რეპრეზიდენტატიულობის კრიტერიუმებად გამოყენებული უნდა იქნას:

- ასახვის კრიტერიუმები რეგიონში ეკონომიკის დარგობრივი სტრუქტურის შესახებ; დაკავშირებულობა კრიტერიუმები საკრედიტო ორგანიზაციასთან.

5. საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ შემუშავებული უნდა იქნას სანარმოების გამოკითხვის ანკეტიები:

- ყოველთვიურები - სანარმოების მიერ ეკონომიკური კონიუნქტურის შფასების მიხედვით;
- ყოველკვარტალურები - სანარმოო პოტენციალისა და საინვესტიციო კლიმატის შეფასების მიხედვით;
- ასევე ყოველკვარტალურები - სანარმოების ფინანსური მდგომარეობის შეფასების მიხედვით.

6. საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა უნდა განსაზღვროს სანარმოების მონიტორინგის სისტემის შექმნის ძირითადი პრინციპები. კერძოდ:

- სანარმოების გამონაკლისის გარეშე ნებაყოფლობითი მონაწილეობა განხორციელდება ანკეტირებაში, კონკრეტული სანარმოოსაგან მიღბადი ინფორმაციების კონფიდენციალურობა;
- სანარმოების შერჩევის კრიტერიუმების შემუშავება, რომლებიც გამოკვლევას დაექვემდებარებიან, რეგიონების გარკვეული წრის ეკონომიკის მდგომარეობის სპეციფიკის გათვალისწინებით.

7. სანარმოების მონიტორინგის სისტემის შემდგომი განვითარება ისეთი ამოცანების ჩარჩოებში უნდა იქნას განხორციელებული, როგორიცაა ბანკების ეკონომიკის რეალურ სექტორში მუშაობის აქტიუზაციისათვის წინაპირობების შექმნა და კორპორატიული ვალდებულებების ბაზრის განვითარებასთან მიმართებაში ღონისძიებების შემუშავება, სანარმოების გადახდისუნარიანობის შეფასების სისტემის შექმნა და საკრედიტო ბიუროების შექმნა, რომლებიც ბანკის კლიენტების საკრედიტო ისტორიის შესახებ ბაზებს დააგროვებენ.

8. თანამედროვე პირობებში ზემოთაღნიშნული საკითხები განსაკუთრებულ აქტუალობას იძენენ და ეროვნული ბანკის მიერ ძირითადი ეკონომიკური პროცესების ანალიზისა და პროგნოზირებისათვის გამოყენებადი ინდექსებისა და მოდელების სისტემის შემდგომ განვითარებასთან შეხამებით, შეიძლება მაკროეკონომიკური ანალიზისა და პროგნოზირების სისტემის სრულყოფის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი მიმართულების სახით იქნას განხილული.

9. ეკონომიკის განვითარების ანალიზისა და პროგნოზირების მნიშვნელოვან შედეგად გვესახება საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ მთავრობასთან ერთობლივად „ერთიანი სახელმწიფოებრივი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის“ მომზადება და შესაბამისი კანონის სახით დამკვიდრება.

10. ერთიანი სახელმწიფო ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებები უნდა მოიცავდეს შემდეგ დებულებებს:

- კონცეპტუალური პრინციპები, რომლებიც ცენტრალური ბანკის მიერ განხორციელებადი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის საფუძველშია ჩადებული;
- საქართველოს ეკონომიკის მდგომარეობის მოკლე დახასიათებას;
- ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი პარამეტრების მოსალოდნელი შესრულების პროგნოზს;
- ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნებიდან გადახრების მიზეზების რაოდენობრივ ანალიზს, მითითებული მიზნების მიღწევის პერსპექტივების შეფასებას და მათი შესაძლო კორექტირების დასაბუთებას;
- ქვეყნის ეკონომიკის განვითარების სცენარული (რომელიც უნდა შედგებოდეს არანაკლებ ორი ვარიანტისაგან) პროგნოზს ნავთობზე და ქვეყნიშუქსპორტის სხვა საქონელზე ფასების მითითებით;
- საქართველოს საგადახდო ბალანსის ძირითადი მაჩვენებლების პროგნოზს;

• მიზნობრივ მახასიათებლებს, რომლებიც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი მიზნების მახასიათებლებია, ინფლაციის ინტერვალური მაჩვენებლების, ფულადი ბაზის, ფულადი მასის, საპროცენტო განაკვეთების, ოქროსავალუტო რეზერვების ცვლილებების ჩართვით;

• ფულადი პროგრამის ძირითად მაჩვენებლებს მომავალი წლისათვის;

• ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტებისა და მეთოდების გამოყენების ვარიანტებს, რომელიც ეკონომიკური კონიუნქტურის სხვადასხვა სცენარებისას მიზნობრივი ორიენტირების მიღწევას უზრუნველყოფენ.

11. მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების ვარიანტების წარმატებული რეალიზაციის საერთო წინაპირობას და პირობას ეკონომიკის ფინანსური სტაბილურობის მხარდაჭერა და განმტკიცება წარმოადგენს, რომლებიც ეკონომიკის სხვადასხვა სექტორებში საბაზრო აგენტების მდგრადი ფინანსური მდგომარეობის უზრუნველყოფისათვის პირობების ფორმირებას ითვალისწინებენ და ეკონომიკურ რესურსებსა და რისკებსა ეფექტურად ანაწილებენ.

12. ფინანსური სტაბილურობა განიხილება როგორც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განუყოფლობის პირობა, რომელიც მარეგულირებელი ორგანოებისადმი ეკონომიკური საქმიანობის ყველა სუბიექტების მაღალი ხარისხის ნდობის შენარჩუნებას და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ტრანსმისიური მექანიზმის მუშაობის მდგრადობას უზრუნველყოფენ.

13.2. ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდები და ინსტრუმენტები: ეკონომიკური და ადმინისტრაციული, საეკონომიკური რეზერვები, ოპერაციები ღია ბაზარზე

ა) ფულად-საკრედიტო რეგულირების ეკონომიკური და ადმინისტრაციული მეთოდები

ფულად-საკრედიტო რეგულირების სისტემის უმნიშვნელოვანეს ელემენტებს ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტები და მეთოდები წარმოადგენენ. სწორედ მათი გამოყენება სახელმწიფოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის კონცეფციების ცხოვრებაში განხორციელების შესაძლებლობას იძლევა (Соколов Ю.А., Дубова С.Е., Кузнецова А.С. – Организация денежно-кредитного регулирования: учеб. Пособие. – Москва, из-во «Флита Наука», 2011. – 133 с. გვ. 82-84).

ძირითადი მკვლევარების და ჩვენს მიერაც უკვე აღნიშნული იყო, რომ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდებისა და ინსტრუმენტების მკაფიო განსაზღვრა არ არის ჩამოყალიბებული, რასაც ხშირად აღნიშნული ცნებების გაიგივებამდე მივყავართ. მაგარი ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდები უფრო საერთო ცნებებს წარმოადგენენ, ვიდრე ინსტრუმენტები. ისინი თავისთავად ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტების ნაკრებს წარმოადგენენ, რომლებიც რაიმე საერთო ნიშანთვისებით არიან გაერთიანებული (Савинский Ю.П. – Указ. Соч. С. 57). აღნიშნული ნიშანთვისებები შეიძლება სხვადასხვა იყოს. საქართველოში, ისევე როგორც ქვეყნების უმეტესობაში, მაგალითად, ფართოდ გამოიყენება ისეთი ნიშანთვისება, როგორიცაა ფულად-საკრედიტო რეგულირების გამოყენებადი ინსტრუმენტების ხასიათი. აღნიშნული ნიშანთვისების მიხედვით ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდები დაიყოფა 1) ეკონომიკურებად და 2) ადმინისტრაციულებად.

პირველი მათგანი თავისთავში მოიცავს ინსტრუმენტების ნაკრებს, რომლებიც ფულად-საკრედიტო რეგულირების ობიექტებზე ეკონომიკურ სემოქმედებას ახორციელებენ. მათ განსაკუთრებულობას გადაწყვეტილების მიღებაში ფულად-საკრედიტო რეგულირების სუბიექტების შერჩევის გარკვეული თავისუფლება წარმოადგენს, რომლებიც ეკონომიკური ინსტრუმენტების გამოყენებიდან გამომდინარეობენ. მაგალითად, ცენტრალური ბანკის სააღრიცხვო განაკვეთის შემცირება კომერციული ბანკებისათვის მისგან სესხების მიღებას უფრო სარგებლიანს ხდის, მაგრამ სრულიად არ აიძულებს მათ ასეთი სესხების მიღებას.

მეორე მეთოდი თავისთავში ინსტრუმენტების ნაკრებს მოიცავს რომლებიც ფულად-საკრედიტო რეგულირების ობიექტებზე ადმინისტრაციულ ზემოქმედებას ახდენენ. ისინი დირექტივებს, ანუ მხოლოდ მკაცრად განსაზღვრული გადაწყვეტილებების გამოყენების მაიქულებლებს და ფულად-საკრედიტო რეგულირების სუბიექტებისათვის არჩევის თავისუფლების გამომრიცხველებს წარმოადგენენ. მაგალითად, ლიკვიდობის დირექტიული ნორმების დაცვა ნებისმიერი კომერციული ბანკისათვის სავალდებულოს წარმოადგენს; „მეურნეობაში საკასო ოპერაციების განხორციელების წესების“ დაცვა საკუთრების სხვადასხვა ფორმის ნებისმიერი საწარმოებისა და ორგანიზაციებისათვის სავალდებულოა (თუ მათში ფულად-საკრედიტო რეგულირების გარკვეული სუბიექტებთან მიმართებაში გარკვეული გამონაკლისები არ არის გათვალისწინებული). ადმინისტრაციულებს მიეკუთვნებიან უპირველეს ყოვლისა ფინანსურ ინსტიტუტებში საპროცენტო განაკვეთებზე, კრედიტებისა და დეპოზიტების მოცულობებზე პირდაპირი კონტროლის საშუალებები.

პირდაპირი რაოდენობრივი შეზღუდვები კრედიტების, საბანკო ანაბრების ზღვრების, მაქსიმალური სასესხო და დეპოზიტური განაკვეთების სიდიდეების მიმართებაში სახელმწიფოსი ცენტრალური ბანკის სახით, მისი ცალკეული სემენტების (საკრედიტოსი, ფასიანი ქაღალდების, სავალუტოსი) არასაკმარისად განვითარებისას და განსაკუთრებით ეკონომიკის კრიზისულ მდგომარეობაში, ფინანსური ბაზრის საქმიანობაში ჩაგრევის შესაძლებლობას იძლევა. აღნიშნულ პირობებში პირდაპირი ინსტრუმენტები ცენტრალურ ბანკს ეკონომიკაში ფულისა და კრედიტის მაქსიმალური რაოდენობის უფრო ეფექტიანად გაკონტროლების შესაძლებლობას აძლევს.

მართვის ეკონომიკური მეთოდები ფულად მინოდებასთან მიმართებაში დაიყოფა:

- საგადასახობად;
- ნორმატიულებად;
- მაკორექტირებლებად.

საგადასახობო მეთოდები ცენტრალური ბანკის ფუნქციას არ წარმოადგენს, მისი პრეროგატივაა - ნორმატიული და მაკორექტირებელი მეთოდენი. ნორმატიული მეთოდებს მიეკუთვნებიან - ყველა სახის ანარიცხები და შესრულებისათვის სავალდებულო და ნორმატივების სახით დადგენადი კოეფიციენტები. ნორმატიული მეთოდები ორი სიდიდის თანაფარდობის სახით, საკონტროლო ციფრების დადგენის და მათი გადიდების ან შემცირების მხარეს პერიოდულად გადახედვის გზით გამოიყენება.

ძირითად ნორმატიული ინსტრუმენტს წარმოადგენს - სავალდებულო რეზერვების ნორმატივი, რომელიც ბევრად განსაზღვრავს ფულადი მულტიპლიკატორის სიდიდეს. მაკორექტირებელი ზემოქმედება ხორციელდება ცენტრალური ბანკის საკრედიტო ოპერაციების (როდესაც იგი ბოლო ინსტანციის კრედიტორის სახით გამოდის), ფასიან ქაღალდებთან ოპერაციების (რომლებიც შეიძლება ცენტრალური ბანკის მიერ იქნას განხორციელებული საჭირო მასშტაბებში და საჭირო პერიოდულობით, რის ხარჯზე ეფექტი საკმაოდ ჩქარა მიიღწევა) განხორციელების გზით.

მაკორექტირებელი ტიპის ოპერაციების უპირატესობებს უნდა იქნას მიკუთვნებული - სიტუაციაზე დამოკიდებულებაში მოქნილობა, ოპერატიულობა, საკრედიტო-დეპოზიტურ ემი-

სიაზე მასტიმულირებული ან შემზღუდავი ზემოქმედების განხორციელების შესაძლებლობა.

ეკონომიკური მეთოდები უფრო მეტი ხარისხით მაღალკონკურენტული ბაზრების ძლიერი ტრადიციებიანი საბაზრო ტიპის ეკონომიკისათვის არის დამახასიათებელი. ასე მაგალითად, აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა (ფრს, ანუ მათი ცენტრალური ბანკი) დღეს უკვე პრაქტიკულად ადმინისტრაციულ მეთოდებად არ იყენებს. ადმინისტრაციული მეთოდები, როგორც წესი, ეკონომიკის სახელმწიფოებრივი რეგულირების განვითარების სისტემიდან ქვეყნებში გამოიყენება. არ შეიძლება ითქვას, რომ ისინი განვითარებული ქვეყნების მიერ სულ არ გამოიყენება. საბაზრო ორგანიზებულ ქვეყნებში ადმინისტრაციული მეთოდების შემოღება გლობალური ეკონომიკური კრიზისის პერიოდში (Рабогошвили П.С. Указ. соч. С. 26.; Банковское дело: справ. пособие / под ред. Ю.А. Баничева. М., 1994. С. 297) ხორციელდება (აშშ-ში - დიდი დეპრესიის ეპოქაში, კორეის ომის დროს).

უმეტესი ქვეყნების ცენტრალური ბანკები საბანკო ოპერაციების მართვისა და რეგულირების მიზნით ძირითადად ეკონომიკური მეთოდების გამოყენებაზე არიან ორიენტირებულები, თუმცა ადმინისტრაციული მეთოდებითაც მუშაობენ. უნდა აღინიშნოს, რომ ხშირად ფულად-საქრედიტო რეგულირების ადმინისტრაციულ და ეკონომიკურ ინსტრუმენტებს შორის მკაფიო ხაზის გავლება საკმაოდ რთულია.

ზოგიერთი ავტორები სარეზერვო მოთხოვნებს რეგულირების პირდაპირი ფორმებიდან ირიბებისაკენ გარდამავალ ინსტრუმენტებს მიაკუთვნებენ, სხვები საბანკო ლიკვიდობისა და კაპიტალის საკმარისობის ნორმატივების, თვლიან რა მათ ადმინისტრაციულებად, ნორმატიულ ეკონომიკურ ინსტრუმენტებისადმი მიკუთვნებას ეწინააღმდეგებიან.

დასახელებული მიზეზების ძალისხმევით, განვითარებული საბაზრო ურთიერთობიანი ქვეყნების უმეტესობაში გამოიყენება ფულად-საქრედიტო რეგულირების კლასიფიკაციის სხვა ნიშანთვისება - სფეროები, რომელთა მეშვეობით ფულად-საქრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტები აღნიშნული რეგულირების სუბიექტებზე და ობიექტებზე ზემოქმედებას ახორციელებენ. აღნიშნული ნიშანთვისების მიხედვით განასხვავებენ ორ მეთოდს:

- სხვადასხვა ნორმებს, ნორმატივებს, რომლებიც ფულად-საქრედიტო რეგულირების სუბიექტების მხრიდან შესრულებისათვის სავალდებულოა;

- ოპერაციები ღია ფულად ბაზარზე, რომლებიც ფულად-საქრედიტო რეგულირების სუბიექტებზე და ობიექტებზე ზემოქმედებას ახდენენ.

მეთოდებიდან თითოეული ფულად-საქრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტების ნაკრებს მოიცავს. საქართველოში, ისევე როგორც მეზობელ რისეთის ფედერაციაში, ცენტრალური ბანკის ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის ძირითად ინსტრუმენტებს და მეთოდებს წარმოადგენენ:

- 1) საპროცენტო განაკვეთები ცენტრალური ბანკის ოპერაციების მიხედვით;
- 2) სავალდებულო რეზერვების ნორმატივი, რომლებიც ცენტრალურ ბანკშია დეპონირებული;
- 3) ოპერაციები ღია ბაზარზე;
- 4) საქრედიტო ორგანიზაციების რეფინანსირება;
- 5) სავალუტო ინტერვენციები;
- 6) ორიენტირების დადგენა ფულადი მასის ზრდასთან მიმართებაში;
- 7) პირდაპირი რაოდენობრივი შეზღუდვები;
- 8) ობლიგაციების ემისია თავისი სახელით.

ფულად-საქრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტების სისტემა, ერთის მხრივ, უნდა უზრუნველყოფდეს ფულად ბაზრის სტაბილურობას, ხოლო მეორეს მხრივ, უნდა ასტიმულირებდეს საქრედიტო ორგანიზაციებს საკუთარი ლიკვიდობის უფრო ეფექტურად მართვას.

ზემოთაღნიშნულიდან გამომდინარე შემდეგი სახის მოკლე დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. აღნიშნულია, რომ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ფულად-საკრედიტო რეგულირების მეთოდებისა და ინსტრუმენტების მკაფიო განსაზღვრა არ არის ჩამოყალიბებული, ისინი თავისთავად ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტების ნაერებს წარმოადგენენ. აღნიშნული მეთოდები დაიყოფა: 1) ეკონომიკურებად და 2) ადმინისტრაციულებად, ამასთან მართვის ეკონომიკური მეთოდები ფულად მინოდებასთან მიმართებაში დაიყოფა: საგადასახოებად; ნორმატიულებად; მაკორექტირებლებად.

2. მითითებულია, რომ საგადასახადო მეთოდები ცენტრალური ბანკის ფუნქციას არ წარმოადგენს, მისი პრეროგატივაა - ნორმატიული და მაკორექტირებელი მეთოდები. ნორმატიული მეთოდებს მიეკუთვნებიან - ყველა სახის ანარიცხები და შესრულებისათვის სავალდებულო და ნორმატივების სახით დადგენადი კოეფიციენტები. ნორმატიული მეთოდები ორი სიდიდის თანაფარდობის სახით, საკონტროლო ციფრების დადგენის და მათი გადიდების ან შემცირების მხარეს პერიოდულად გადახედვის გზით გამოიყენება.

3. აღნიშნულია, რომ მაკორექტირებელი ტიპის ოპერაციების უპირატესობებს უნდა იქნას მიკუთვნებული მოქნილობა, ოპერატიულობა, საკრედიტო-დემოზიტურ ემისიაზე მასტიმულირებელი ან შემზღუდავი ზემოქმედების განხორციელების შესაძლებლობა სიტუაციაზე დამოკიდებულებაში.

4. მითითებულია, რომ უმეტესი ქვეყნების ცენტრალური ბანკები საბანკო ოპერაციების მართვისა და რეგულირების მიზნით, ძირითადად ეკონომიკური მეთოდების გამოყენებაზე არიან ორიენტირებულები, თუმცა ადმინისტრაციული მეთოდებითაც მუშაობენ. უნდა აღინიშნოს, რომ ხშირად ფულად-საკრედიტო რეგულირების ადმინისტრაციულ და ეკონომიკურ ინსტრუმენტებს შორის მკაფიო ხაზის გავლება საკმაოდ რთულია.

5. შეთავაზებულია, რომ ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტების სისტემა, ერთის მხრივ, უნდა უზრუნველყოფდეს ფულადი ბაზრის სტაბილურობას, ხოლო მეორეს მხრივ, უნდა ასტიმულირებდეს საკრედიტო ორგანიზაციებს საკუთარი ლიკვიდობის უფრო ეფექტურად მართ

ბ) სავალდებულო რაზმარეგულირებელი მოქმედებები ფულად-საპარკული რეგულირების ინსტრუმენტები

სარეზერვო მოთხოვნების ნორმატივი, თავისი შიდა შინაარსის მიხედვით, თავისთავად საწარმოო ურთიერთობების ერთ-ერთ სავალდებულო მოთხოვნას წარმოადგენს (Соколов Ю.А., Дубова С.Е., Кузнецова А.С. – Организация денежно-кредитного регулирования: учеб. Пособие. – Москва, из-во «Флита Наука», 2011. – 133 с.

გვ. 85-90), რომელიც კომერციულ და ცენტრალურ ბანკებს შორის წარმოიქმნება, რომელთა პროცესში:

- იქმნება ცენტრალიზებული საბანკო სისტემის ჩარჩოებში ფულადი სახსრების ფონდი;
- ხორციელდება სახელმწიფოებრივი რეგულირება კომერციული ბანკების საქმიანობის.

სავალდებულო რეზერვები - არის ყველაზე უფრო ლიკვიდური აქტივები, რომლებიც ვალდებულია ყველა საკრედიტო დაწესებულებებს გააჩნდეს, როგორც წესი, ან ნაღდი ფულის სახით, ან დემოზიტების ფორმით ცენტრალურ ბანკში, ან ცენტრალური ბანკის მიერ განსაზღვრულ სხვა მალალიკვიდურ ფორმებში.

სავალდებულო რეზერვების გამოყენების თავისებურებები - ქვეყნების ტრადიციებთან, მათი ფულად-საპარკული სისტემების თვისებებთან არის დაკავშირებული. მათი მოცულობები და შენახვის ფორმები მეტად მრავალფეროვანია. ასე, მაგალითად, აშშ-ში, იაპონიაში და სხვაგანაც - არის სპეციალური უპროცენტო ანგარიშები ეროვნულ (ცენტრალურ) ბანკში,

საფრანგეთში რეზერვები ნებადართულია მთლიანად ან ნაწილობრივ სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებში დაბანდების ფორმაში იქონიონ. სარეზერვო მოთხოვნების ნორმატივი - კანონმდებლური წესით დადგენილი პასიური (დეპოზიტების) ან აქტიური (საკრედიტო დაბანდებები) ოპერაციების მინიმალური რეზერვების თანხის პროცენტული თანაფარდობაა აბსოლუტურ (მოცულობითი) ან შეფარდებით (ნაზარდის) მაჩვენებლებთან.

პირველად სავალდებულო რეზერვირება (სრ) აშშ-ში 1863 წელს იქნა გამოყენებული. დასაწყისში სავალდებულო რეზერვები ნაღდი ფულის გადინების გაუთვალისწინებელ შემთხვევაზე გამოიყენებოდა. უფრო გვიან პერიოდში მათი, კვლავინდებურად რეზერვების როლის შესრულებით, ლიკვიდობასთან წარმოქმნადი პრობლემების დაზღვევის შემთხვევაზეც, ასევე ანბარების დაბრუნების გარანტიის სახითაც დაიწყო გამოყენება.

საქართველოში სავალდებულო რეზერვების (სრ) სისტემა 1992 წლიდან დაიწყო გამოყენება. მაგრამ თანამედროვე პირობებში, როდესაც ლიკვიდობის უზრუნველყოფისა და ანაბრების გარანტირების დამატებითი მექანიზმებია შექმნილი, სარეზერვო მოთხოვნილებები ძირითადად ფულად-საკრედიტო რეგულირების, როგორც ინსტრუმენტი გამოიყენება და პრაქტიკულად საბაზრო ეკონომიკიან ყველა ქვეყანაში არსებობს. არ გამოიყენება იგი დიდ ბრიტანეთში, კანადაში და ლუქსემბურგში.

ინსტრუმენტი შეიძლება გამოყენებული იქნას ორი ხერხით:

- მოზიდული დეპოზიტების მოცულობაზე დამოკიდებულებაში (უფრო ადრეული და გავრცელებული ხერხია);

- პროცენტებში დაკრედიტების თანხიდან (ნაკლებად გამოყენებადი ხერხია).

დარეზერვების წესის დადგენა ფულადი მიწოდების რეგულირების ინსტრუმენტს ემსახურება. დარეზერვება კომერციული ბანკების შესაძლებლობების შეზღუდვაზე არის მიმართული ფულადი მასის გადიდებასთან მიმართებაში (აღმოჩენა ეუთო-ის ა. მარშალს). სავალდებულო რეზერვირების (სრ) პროცესი ფულადი მულტიპლიკატორის საფუძველზეა ჩადებული. თუ სავალდებულო რეზერვების (სრ) ნორმა იზრდება, ფულადი მიწოდების მულტიპლიკატორი მცირდება და პირიქით, რამდენადაც ბანკის მულტიპლიკატორების კოეფიციენტი (ბმკ) უკუპროპორციულია (ბმკ = $1 / \text{სრ}$) სავალდებულო რეზერვების ფონდში ანარიცხების ნორმის. მაგრამ სავალდებულო რეზერვირების მოთხოვნის (სრმ) პოლიტიკა ფულადი მასის მთავარ დეტერმინანტს არ წარმოადგენს. ფულადი მიწოდების ცვლილების ძირითად მიზეზს ფულადი ბაზა გამოდის. სავალდებულო რეზერვები ასრულებენ შემდეგ ფუნქციებს:

- წარმოადგენენ თავისთავად ლიკვიდობის რეგულირების მექანიზმს როგორც ცალკე ბანკის, ასევე მთლიანობაში საბანკო სისტემისაც (ფუნქციისათვის თანმდევია მაკროეკონომიკური ასპექტი. ისტორიულად უპირატესი იყო სწორედ იგი). ისინი მათი კლიენტების დეპოზიტების მიხედვით კომერციული ბანკების ვალდებულებების უზრუნველყოფას ემსახურებიან (ლიცენზიის გამოთხოვისას მენაბრებისა და კრედიტარების ნინაზე საკრედიტო ორგანიზაციის ვალდებულებების დასაფარავად გამოიყენება), ასევე ეკონომიკაში სისტემური რისკის წარმოქმნის შესახებ გაფრთხილებს მანიშნებელია (5; 6).

- წარმოადგენს სახელმწიფოს მონეტარული პოლიტიკის განხორციელების ინსტრუმენტს, ქვეყანაში ნაღდი და უნაღდო ფულადი მასის ერთობლივ მოცულობაზე ზემოქმედების მეთოდს (მაკროეკონომიკური ასპექტი. ფუნქცია გაძლერდა ოქრის სტანდარტის გაუქმების შედეგად 70-იან წლებში);

- დარეზერვების ნორმაზე დამოკიდებულებაში კომერციული ორგანიზაციების სარესურსო შესაძლებლობები იცეცება ან ფართოვდება საკრედიტო და სხვა ოპერაციების განსახორციელებლად;

- ემსახურება ბაზის სახით რეფინანსირებასთან ოპერაციების მიმართებაში და ცენტრალური ბანკის ღია ბაზარზე ოპერაციების განსახორციელებლად.

ყველა მითითებული ფუნქციები დაქვემდებარებულია ერთ ამოცანას - სახალხო მეურნეობის ფულადი მიმოქცევის რაციონალურ დონეზე დაქვემდებარებას. ინსტრუმენტში ჩადებული როგორც მაკრო- (ფონდის ზემოქმედება ეკონომიკაზე მთლიანობაში), ასევე მიკროეკონომიკური ასპექტი (რესტრიქტიული ზემოქმედება ცალკე აღებული ბანკის საქმიანობაზე). ამიტომ სავალდებულო რეზერვების (სრ) ტექნოლოგიების შესწავლა მათი მოვლენის ეკონომიკის მთლიანობაში და ცალკეული სამეურნეო სუბიექტის თვალსაზრისიდან გაშუქებას ითვალისწინებს.

ქვეყანაში ფულის მიმოქცევის მდგომარეობის მართვა მთლიანობაში თავისთავად მაკროეკონომიკური რეგულირების ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ფორმას წარმოადგენს. ფულადი სისტემის მახასიათებელი მონაცემები მთლიანობაში სახელმწიფო სტატისტიკაში ეროვნული ანგარიშების ერთ-ერთის სახით არის ჩართული, რომლებიც მაკროეკონომიკური ანალიზისა და გადაწყვეტილებების მიღებისათვის ბაზის სახით ემსახურება.

ძირითად აგრეგირებულ მაჩვენებლებს, რომლებიც მაკროეკონომიკური ანალიზისა და ეკონომიკური პოლიტიკის შეფასებისათვის გამოიყენება, წარმოადგენენ:

- მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ);
- უმუშევრობის დონე;
- სამომხმარებლო ფასების ინდექსი (ინფლაციის ტემპი).

ეს უკანასკნელი ფულადი აგრეგატების ნაზარდისაგან ფუნქციონალურ დამოკიდებულებაში იმყოფება, ხოლო სავალდებულო რეზერვების (სრ) დონე აღნიშნულ ნაზარდს განსაზღვრავს. ამრიგად, სავალდებულო რეზერვების მაკროეკონომიკური ასპექტი თვით ამ უკანასკნელის ბუნებით არის განპირობებული და მიკროეკონომიკური ასპექტისადმი მიმართებაში მთავარის სახით გამოდის.

მინიმალური რეზერვების მაკროეკონომიკური მინაარსი, ეკონომიკაში საბანკო სისტემის მთლიანობაში და კომერციული ბანკებისა კერძოდ, როლიდანაც და ფუნქციიდანაც გამომდინარეობს. ბანკები (ცენტრალური ბანკი და კომერციული ბანკები) ფულის მიწოდების ძირითადი არხის სახით ემსახურებიან, რომლებიც მყიდველობით შესაძლებლობას და ეკონომიკის განვითარებას განსაზღვრავენ.

სავალდებულო რეზერვების (სრ) ტექნოლოგიის მაკროეკონომიკური ასპექტი სხვა მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე მათი ზემოქმედების მექანიზმის გამოვლენას ითვალისწინებს. სავალდებულო რეზერვების (სრ) ურთიერთქმედება სხვა მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებთან ინვესტიციების ბაზრებზე, საბოლოო პროდუქციაზე და სამუშაო ძალეზე ფულადი ბაზრის ცვლილების ზემოქმედების ტრანსმისიური მექანიზმის მეშვეობით ხორციელდება. ამასთან სარეზერვო მოთხოვნების როლი საბაზრო, კონკურენტული ურთიერთობების განვითარებაზე, პრაქტიკაში გამოყენებადი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის კონცეპტიაზე არის დამოკიდებული.

თუ საუბარია მიკროეკონომიკური ზემოქმედების შესახებ, მაშინ საერთო აღიარების მიხედვით - სავალდებულო რეზერვებისათვის (სრ) - საგადასახადო ეფექტია დამახასიათებელი. საგადასახადო ეფექტი - არის სავალდებულო რეზერვების (სრ) ზემოქმედების ქვეშ ბანკის შემოსავლის (მოგების) შემცირება (ჟ. სინკის მოსაზრების მიხედვით, იგი ირიბი გადასახადია, რომელსაც იხდის საბანკო სისტემა).

კომერციული ბანკებისათვის სავალდებულო რეზერვები (სრ) - არის სახსრების შემოსავლის არ მომტან აქტივებში გაყინვა. კომერციული ბანკები მოგების დანაკარგების ნიველირებას ცდილობენ. სარეზერვო მოთხოვნების გადიდების მიზეზით მიუღებელი მოგების ნაწილის ანაზღაურების ძირითად ხერხებს მიეკუთვნებიან:

- საპროცენტო განაკვეთების შემცირება ანაბრების მიხედვით;
- ფასის გადიდება მიწოდებად კრედიტებზე და სხვა მომსახურებაზე (7, გვ. 82);

თანაფარდობის ოპტიმიზაცია აქტივისა და პასივის ცალკეულ სახეობებს შორის.

ითვლება, რომ სარეზერვო მოთხოვნები უმეტესი ხარისხით ფულად-საკრედიტო სფეროზე გრძელვადიანი ზემოქმედების ინსტრუმენტს წარმოადგენს, მაშინ როდესაც საბაზრო ინსტრუმენტები მოკლევადიან პერიოდში გამოიყენება. სარეზერვო მოთხოვნების ნორმატივების ცვლილება კომერციული ბანკების საკრედიტო პოტენციალის, ანუ ბანკების მიერ დაკრედიტების გადღების შესაძლებლობის კორექტირებას ახდენს და ერთდროულად ფულად მულტიპლიკატორზე ზემოქმედებს. ყოველივე აღნიშნული ფულადი მასის ფართე მარევენებელს ცვლილებას ახორციელებს, ამიტომ სარეზერვო მოთხოვნები საბანკო სისტემის ლიკვიდურობის რეგულირების „უხეში“ ინსტრუმენტის სახით ესახურება. აქედან გამომდინარე, სარეზერვო მოთხოვნების ხშირად ცვლილება პრობლემატურია.

ფულადი მინოდების ცვლილებამ, თავის მხრივ, შესაძლოა ბანკების საკრედიტო და დეპოზიტურ განაკვეთების დონეზე მოახდინოს ზემოქმედება. მხედველობაში უნდა ექონიოს, რომ ფულადი მიმოქცევის რეაქცია სავალდებულო რეზერვების ნორმატივის ცვლილებაზე, საკრედიტო რესურსებზე მოთხოვნისა და მინოდების თანაფარდობაზეა დამოკიდებული. მაგალითად, სარეზერვო მოთხოვნების ამალევისას საბანკო სისტემაში დეპოზიტების რეალური შემცირება შეიძლება მხოლოდ თავისუფალი საკრედიტო რესურსების არარსებობისას განხორციელდეს. მითითებული მიზეზების ძალისხმევით სარეზერვო მოთხოვნების ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტის სახით აქტიური გამოყენება განვითარებული ქვეყნების უმეტესობაში შეჩერებულია, და მათ ამჟამად დაბალ და შედარებით სტაბილურ დონეებზე ადგენენ. სავალდებულო რეზერვების ნორმატივები შეიძლება - ეკონომიკის სუბიექტების, ვალუტების მიხედვით დეპოზიტების სახეობებზე, სახსრების მოზიდვის ვადებზე დამოკიდებულებაში, ბანკის სიდიდეზე დამოკიდებულებაში და ა.შ. იქნას დიფერენცირებული. ამიტომ ნორმატივის გამოყენებას შეიძლება გააჩნდეს - ტოტალური (ვალდებულებების ან სესხების მთლიანი თანხისადმი დადგენა) ან სელექციური (მათი გარკვეული ნაწილისადმი) ხასიათი.

სარეზერვო პოლიტიკა განვითარებულ ქვეყნებში განსხვავებულია ცენტრალურ ბანკებს ეძლევათ უფლება, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნებზე დამოკიდებულებაში, დამოუკიდებლად შეცვალონ ბანკების მოზიდული სახსრების სავალდებულო დარეზერვების ნორმატივების დონე და მოცვის ბაზა. საბანკო კანონმდებლობით მხოლოდ სარეზერვო მოთხოვნების მაქსიმალურად დასაშვები სიდიდე განისაზღვრება, რომლის ზევით ცენტრალურ ბანკებს სავალდებულო რეზერვების ნორმატივების დადგენა არ შეუძლიათ. სარეზერვო მოთხოვნების მიხედვით პროცენტები ჩვეულებრივ არ გადაიხდება ან შეიძლება ძალიან მცირე ოდენობით და საბაზრო დონეზე დაბალი იქნას გადახდილი. რამდენადაც კომერციულ ბანკებში დეპოზიტურ ანგარიშებზე კლიენტების სახსრების უწყვეტად მოდინება და გადინება ხორციელდება, ამდენად რეზერვების თანხა მუდმივად იცვლება. ამიტომ რეზერვირების თანხის გარკვეული პერიოდისათვის (ვთქვათ, თვის განმავლობაში) განსაზღვრისას სავალდებულო რეზერვების საშუალო სიდიდე აღნიშნული პერიოდისათვის გაიანგარიშება. ასეთი გაშუალედურება დეპოზიტებზე სახსრების ნაშთების დღიური მერყეობების გამოთანაბრების შესაძლებლობას იძლევა.

საქართველოში სავალდებულო რეზერვების ნორმატივების შესრულების უფლებამოსილება საკრედიტო ორგანიზაციებზეა დაკისრებული და იგი მსაბამისი ოპერაციის შესრულების უფლებაზე ცენტრალური ბანკიდან ლიცენზიის მიღების მომენტიდან წარმოიქმნება. დარეზერვება ხორციელდება პირველი ხერხის მიხედვით (დეპოზიტების მიხედვით) ცენტრალური ბანკის დებულების მოთხოვნის შემთხვევაში შესაბამისობაში. ამასთან სავალდებულო რეზერვების შემოსავლის მომტანი აქტივების სხვადასხვა სახეობებით გადაფარვა არ დაიშვება. გარდა ამისა, სავალდებულო რეზერვებზე, რომლებიც საკრედიტო ორგანიზაციების მიერ ცენტრალურ ბანკშია დეპონირებული, პროცენტები არ დაირიცხება. სავალდებულო რეზერვების ნო-

რმატივი საქარელოს შესაბამისი ორგანული კანონის თანახმად არ შეიძლება საკრედიტო ორგანიზაციის ვალდებულებების 20% აჭარბებდეს, ერთდროულად ხუთ პუნქტზე უფრო მეტად იქნას შეცვლილი, ამასთან შეიძლება სხვადასხვა საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის იქნას დიფერენცირებული.

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით შემდეგი სახის დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. აღნიშნულია, რომ სარეზერვო მოთხოვნების ნორმატივი თავისი შიდა შინაარსის მიხედვით თავისთავად სანარმოო ურთიერთობების ერთ-ერთ სავალდებულო მოთხოვნას წარმოადგენს, რომელიც კომერციულ და ცენტრალურ ბანკებს შორის წარმოიქმნება და რომელთა პროცესში: იქმნება ცენტრალიზებული საბანკო სისტემის ჩარჩოებში ფულადი სახსრების ფონდი; ხორციელდება სახელმწიფოებრივი რეგულირება კომერციული ბანკების საქმიანობის.

2. განსაზღვრულია, რომ სავალდებულო რეზერვები არის ყველაზე უფრო ლიკვიდური აქტივები, რომლებიც ვალდებულია ყველა საკრედიტო დაწესებულებებს გააჩნდეს, როგორც ნესი, ან ნალდი ფულის სახით, ან დეპოზიტების ფორმით ცენტრალურ ბანკში, ან ცენტრალური ბანკის მიერ განსაზღვრულ სხვა მაღალი ლიკვიდურ ფორმებში.

3. მითითებულია, რომ თანამედროვე პირობებში, როდესაც ლიკვიდობის უზრუნველყოფისა და ანაბრების გარანტირების დამატებითი მექანიზმებია შექმნილი, სარეზერვო მოთხოვნები ძირითადად ფულად-საკრედიტო რეგულირების როგორც ინსტრუმენტი გამოიყენება და პრაქტიკულად საბაზრო ეკონომიკიან ყველა ქვეყანაში არსებობს.

4. დადგენილია, რომ საერთო აღიარების მიხედვით სავალდებულო რეზერვებისათვის უშუალოდ საგადასახადო ეფექტია დამახასიათებელი და აღნიშნული ეფექტი სავალდებულო რეზერვების ზემოქმედების ქვეშ ბანკის შემოსავლის (მოგების) შემცირების მახასიათებელია, იგი ირიბი გადასახადია, რომელსაც იხდის საბანკო სისტემა.

5. მითითებულია, რომ სარეზერვო მოთხოვნები უმეტესი ხარისხით ფულად-საკრედიტო სფეროზე გრძელვადიანი ზემოქმედების ინსტრუმენტს წარმოადგენს, მაშინ როდესაც საბაზრო ინსტრუმენტები ძირითადად მოკლევადიან პერიოდში გამოიყენება. სარეზერვო მოთხოვნების ნორმატივების ცვლილება კომერციული ბანკების საკრედიტო პოტენციალის, ანუ ბანკების მიერ დაკრედიტების გადიდების შესაძლებლობის კორექტირებას ახორციელებს და ერთდროულად ფულად მულტიპლიკატორზე ზემოქმედებს. ყოველივე აღნიშნული ფულადი მასის ფართე მაჩვენებლის ცელორბასაც ახდენს, ამდენად შეიძლება სარეზერვო მოთხოვნები საბანკო სისტემის ლიკვიდურობის რეგულირების საიმედო ინსტრუმენტია და შეანაბრე ფიზიკური პირების მიერ იურიდიულად დაშვებული საკუთარი დეპოზიტების ვადაზე ადრე გამოთხოვის (ეს უფლება იურიდიულ დეპოზიტარებზე არ მოქმედებს) შემთხვევაში ანგარიშსწორების განხორციელების თიღქმის ერთად-ერთი საიმედო წყაროა.

ბ) ოპერაციები ღია ბაზარზე რომორც ფულად-საპარედიტო რეგულირების ინსტრუმენტი

ოპერაციები ღია ბაზარზე (ოღბ) - არის ფულადი მიმოქცევის რეგულირების ერთ-ერთი ყველაზე უმნიშვნელოვანესი საშუალება. რეგულირების აღნიშნული მეთოდი ფულად-საკრედიტო სისტემის განვითარების საკმაოდ მაღალი საფეხურის ადეკვატურია. ღია ბაზარზე ოპერაციების ქვეშ ანუ შუამავლებისაგან და მოსახლეობისაგან ღია ბაზარზე სახელმწიფოებრივი ფასიანი ქაღალდების (სახელმწიფოებრივი სასესხო ობლიგაციების) შეძენა და გაყიდვა გაიგება (Соколов Ю.А., Дубова С.Е., Кузнецова А.С. – Организация денежно-кредитного регулирования: учеб. Пособие. – Москва, из-во «Флита Наука», 2011. - გვ. 90-95).

ოპერაციები ღია ბაზარზე პირველად იქნა აქტიურად გამოყენებული აშშ-ში, კანადაში და დიდ ბრიტანეთში აღნიშნულ ქვეყნებში განვითარებული ფასიანი ქაღალდების ბაზრის არსებობასთან დაკავშირებით, უფრო გვიან კი - დასავლეთ ევროპაში, რისეთში - 1993 წლის მაისიდან. დასაწყისში აღნიშნული ინსტრუმენტის ფულად-საკრედიტო სფეროს რეგულატორის სახით გამოყენება არ იყო გათვალისწინებული. ასე მაგალითად, აშშ-ის ფედერალური რეზერვების სისტემა (ფრს) (ანუ ცენტრალური ბანკი) ფედერალური მთავრობის ფასიან ქაღალდებს იძენდა, რომ სახსრები შემოსავლის მომტან აქტივებში განეთავსებია, რომლებიც ფედერალური რეზერვების ბანკების მიერ მინოდებული კრედიტებისაგან შემოსაულების დაცემის შემთხვევაში დაზღვევის სახით მოემსახურებოდა.

ოპერაციები ღია ბაზარში (ღბ) განსაზღვრაში სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის და ფინანსებასთან მიმართებაში ცენტრალური ბანკის უშუალო ქმედებები არ შედის. საქართველოში პირველად აუქციონებზე სახელმწიფოებრივი ფასიანი ქაღალდების განთავსებასთან მიმართებაში ეროვნული ბანკი ძირითადად ფინანსთა სამინისტროს გენერალური აგენტის, და არა ობლიგაციების ვაჭრობის მონაწილის როლში გამოდის, თუმცა მას გამონაკლისის შემთხვევებში პირველადი განთავსებისას სახელმწიფოებრივი ფასიანი ქაღალდების შეძენის უფლებაც აქვს მინიჭებული ამ უკანასკნელის შემთხვევაში ცენტრალური ბიუჯეტის დეფიციტის დაკრედიტება ხორციელდება.

ღია ბაზარზე ოპერაციის განსაზღვრის ქვეშ - მეორადად - უკვე არსებული მიმოქცევაში და ობლიგაციის ფორმის მქონე, სახელმწიფოს ვალებთან ქმედება ხდება. ობლიგაციები მხოლოდ მაშინ იძენენ თავის პირველ მფლობელს, ისინი შეიძლება ღია ბაზარზე ცენტრალური ბანკის ოპერაციების ობიექტის სახით გამოვიდნენ.

აღნიშნული ინსტრუმენტების მოქმედების მექანიზმი საკმაოდ მარტივია. ფასიანი ქაღალდების კომერციულ ბანკებზე ან უშუალოდ ამ ბანკების კლიენტებზე გაყიდვისას, იზრდება აქტიური ანგარიშები - ფასიან ქაღალდებში დაბანდების მიხედვით და მცირდება სახსრები კლიენტების (ფასიანი ქაღალდების მყიდველების) დეპოზიტურ ანგარიშებზე. ამრიგად, კომერციული ბანკების სისტემის ერთობლივი თავისუფალი რეზერვების სიდიდე და, შესაბამისად, მათი ემისიური შესაძლებლობები მცირდება. იმ შემთხვევაში, თუ ფასიანი ქაღალდები ნაღდფულზე იყიდება, აღნიშნული ფული უკვე საბანკო ანგარიშებზე წრებრუნვის პროცესში არ შედის და ბანკის მულტიპლიკატორის მექანიზმში არ მიიღებენ მონაწილეობას. ამ შემთხვევაშიც ბანკების შესაძლებლობები მცირდება. ცენტრალური ბანკის მიერ კომერციული ბანკებისაგან ფასიანი ქაღალდების შეძენის შემთხვევაში მცირდება დაბანდებული აქტიურ ანგარიშებზე და იზრდება სახსრები პასიურ ანგარიშებზე (ფასიანი ქაღალდების გამყიდველების დეპოზიტები), რაც ბანკების სისტემის ერთობლივი თავისუფალი რეზერვის ზრდისაკენ და დანარჩენი ტოლი პირობებისას მათი (ბანკების) ემისიურ შესაძლებლობებს გააფართოებს.

ოპერაციები ღია ფინანსურ ბაზრებზე ფულად-საკრედიტო რეგულირების ერთ-ერთ ყველაზე უფრო გავრცელებულ ინსტრუმენტს წარმოადგენს, რაც მათი უპირატესობებით არის განპირობებული. აღნიშნული ინსტრუმენტები, რა თქმა უნდა, საბაზრო სისტემისათვის დამახასიათებელ ეკონომიკურებს წარმოადგენენ. იურიდიულ და ფიზიკურ პირებზე ფასიანი ქაღალდების გაყიდვის ან შეძენის მთლიანი თავისუფლებაა შენარჩუნებული. ფასიანი ქაღალდების შეძენა და გაყიდვა ქმედით ინსტრუმენტებს წარმოადგენენ, რომლებიც არა მართო სამომავლო, არამედ ბრუნვაში უკვე არსებულ ფულად მასაზეც მნიშვნელოვანი ხარისხით ზემოქმედების შესაძლებლობას იძლევა (Василишен Э.Н., Маршавина Л.Я. Указ. соч. С. 88.; Савинский Ю.П. Указ. соч. С. 96).

ფულად-საკრედიტო რეგულირების მოცემული ინსტრუმენტები მაღალოპერატიულებს მიეკუთვნებიან (მაგალითად, ღვს ცენტრალურმა ბანკმა გაყიდვის ან შეძენის შესახებ შეიძლება მიიღო გადაწყვეტილება და უკვე შემდეგი საოპერაციო დღის დილიდან ბირჟაზე მას

უკვე შეუძლია განახორციელოს აღნიშნული ოპერაციები). ბოლოს, აღნიშნული ინსტრუმენტები ძალიან ელასტიურებს ნატმოდგენენ; ისინი სხვადასხვა ფასიან ქაღალდებთან ოპერაციების განხორციელების შესაძლებლობას იძლევიან (უფრო სასარგებლო კოტირებების გათვალისწინებით) პირველად ან მეორად ბაზრებზე, ერთ დღეს - შეძენა, ხოლო მეორე დღეს - გაყიდვა, როგორც პირდაპირი, ასევე უკუ ოპერაციებით განახორციელონ.

როგორც აღნიშნავს ა.ე. ულიუკაევი, „საბაზრო ინსტრუმენტები, ისეთები, როგორიცაა მთავრობის ან ცენტრალური ბანკის მიერ ფასიანი ქაღალდების გამოშვება, ჩვეულებრივად უფრო მოქნილებს წარმოადგენენ, რამდენადაც ეკონომიკიდან რეალური დროის რეჟიმში ლიკვიდული საშუალებების ამოღების შესაძლებლობას იძლევიან, ამასთანავე ფინანსურ სისტემის შესაძლებლობებზე და თავისებურებებზე პირდაპირი ზემოქმედების განხორციელებისა და მისი ფუნქციონირების პირობების გაუარესების გარეშე. მაგრამ, როგორც გვიჩვენებს პრაქტიკა, განვითარებად ქვეყნებში ფინანსური ბაზრების სისუსტეს მიყვავართიქეთენ, რომ ღია ბაზარზე ოპერაციები ფასიანი ქაღალდების ღირებულებაში არსებით ცვლილებებს იწვევენ. მსგავს შემთხვევებში ხშირად უფრო მიმზიდველები ხდებოდნენ არასაბაზრო (ადმინისტრაციული) ინსტრუმენტები, ისეთი როგორიცაა - სავალდებულო რეზერვების ნორმის ცვლილება ან ცენტრალური ბანკის ანგარიშზე ბანკების დეპოზიტების იძულებით გადაადგილება.“

ოპერაციები ღია ბაზარზე (ოლბ) როგორც ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტი, არ არის გამორიცხული გარკვეული სახის ნაკლოვანებები. კერძოდ, თუ ფასიანი ქაღალდების ბაზარი მაღალგანვითარებულია და მასზე მაღალიკლასის (მაღალი მოგებიანობისა და ლიკვიდობის) ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვანი რაოდენობა მონაწილეობს, მაშინ ცენტრალური ბანკის წილი აღნიშნული ქაღალდების საერთო პორტფელში შეიძლება იყოს მცირე, და მაშინ ცენტრალური ბანკების მიერ ქაღალდების გაყიდვა და შეძენა აღმოჩნდება მცირეფექტიანი. მაგალითად, პოტენციალურმა მყიდველებმა შეიძლება სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებთან მიმართებაში, უპირატესობა ლიკვიდობის მიხედვით იჩიეცს, მაგრამ კერძო ფირმების მაღალმოშეგებიან ფასიან ქაღალდებს მიაწიჭონ. გარდა ამისა, თვით ფასიანი ქაღალდების ბაზარი შეიძლება ზეგავლენიერი იყოს (იტალიაში, მაგალითად, ფასიანი ქაღალდების 2000 მეტი სახეობა ითვლება).

ფასიანი ქაღალდების სუსტად განვითარებული ბაზრის პირობებში ცენტრალური ბანკის წილი შეიძლება, პირიქით, მეტად დიდი იყოს, ამიტომ ყოველთვის არსებობს საშიშროება, რომ ფასიანი ქაღალდების მსხვილი პარტიების გაყიდვისას (შეძენისას) და მათი კურსის არსებითად შემცირებისას (გადიდებისას), ცენტრალურმა ბანკმა შეიძლება მთლიანად ფინანსური ბაზრის დეზორგანიზებაც მოახდინოს. ზოგიერთ ქვეყნებში ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ფულად-საკრედიტო რეგულირების ადმინისტრაციული ინსტრუმენტებით გამოიყენება. ასე, მაგალითად, ცენტრალურმა ბანკებმა შეიძლება აიძულონ კომერციული ბანკები, რომ მათ აქტივების გარკვეული ნაწილი ფიქსირებული კურსით სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებში იქონიონ.

ცენტრალური ბანკის მიერ ღია ბაზარზე ოპერაციების განხორციელების პრაქტიკისათვის, პირველად წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების სიის განსაზღვრა, რომელთა მიმართებაში ოპერაციების განხორციელება დასახული მიზნების მიღწევის შესაძლებლობას მისცემს. შეიძლება გამოიყოს სამი ძირითადი კრიტერიუმი, რომელთა შესაბამისობა ასეთ სიაში მოხვედრისათვის აუცილებელ პირობას წარმოადგენს:

1. დაბალი საკრედიტო რისკი, რომელიც გიაროს და საკრედიტო რისკზე კონტროლის სხვა მეთოდების გამოყენების გარეშე, ცენტრალური ბანკის მიერ თავისთავზე მიღებად მისცეს დაშვებად დონეზე უჭირს მხარს. დაბალი საკრედიტო რისკი აუცილებელია იმასთან დაკავშირებითაც, რომ ღია ბაზარზე ოპერაციებისათვის ცენტრალური ბანკის აქტივების სტრუქტურაში გარკვეული სახეობის ფასიანი ქაღალდების ეფექტური გამოყენება მოითხოვს მათი არსებითი მოცულობით მუდმივად არსებობას. პირდაპირ და უკუ ოპერაციები (რეპო) - ცენტრა-

ლური ბანკის მიერ ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა, ნინასნარ დადგენილი კურსის მიხედვით უკუ გაყიდვს-შეძენის ვალდებულებით (Улюкаев А.В. Современная денежно-кредитная политика. Проблемы и перспективы. М.: ДЕЛО, 2008. С. 86).

2. მაღალი ლიკვიდურობა, რომლის დროს ცენტრალური ბანკის თუნდაც ცალკე აღებული ფასიან ქაღალდებთან მოცულობით მნიშვნელოვანი ოპერაციები არ შეიძლება მათი კოტირებების ძლიერი მერყეობის წყარო გახდეს. მაღალი ლიკვიდობა - როგორც მიმოქცევაში ასებულ ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვან მოცულობას, ასევე ფასიანი ქაღალდების მფლობელების ფართე წრესაც გულისხმობს.

3. მიმოქცევა ორგანიზებულ ბაზარზე. ორგანიზებული ბაზარი - გარიგებების დადებისას წარმოქმნადი რისკების კონტროლისა და აღმოფხვრის მაღალეფექტიან სისტემას, და მონაწილეების ბაზარზე დაშვების სისტემას ნიშნავს. რისკების ძირითად სახეობებს ფასიან ქაღალდებთან გარიგებების დადების მსვლელობაში - საკრედიტო (ანუ კონტრაგენტის რისკი) და საოპერაციო რისკები წარმოადგენენ. პირველი სახეობის რისკის კონტროლი და აღმოფხვრა - მგს (მინოდება გადახდის საპირისპიროდ), ხოლო მეორესი - შესაბამის საოპერაციო პროცედურების შემუშავებითა და რწგლამენტაციით რეალიზდება. ორგანიზებული ბაზრის მონაწილეები შიძლება იყოს მხოლოდ ორგანიზაციები, რომლებსაც შესაბამისი ლიცენზია აქვთ მიღებული და ამის ძალისხმევით კონტროლის ობიექტს წარმოადგენენ. აღნიშნული ბაზრის მაღალ ლიკვიდობასთან ერთად, ფასებთან მანიპულირებას გამორიცხავს.

დასახელებული კრიტერიუმების დაცვისას გარკვეული ემიტენტებისა და სახეობის ფასიანი ქაღალდები შეიძლება ცენტრალური ბანკის მიერ ღია ბაზარზე ოპერაციებისათვის იქნას გამოყენებული. ფასიანი ქაღალდების კლასიკურ სახეობას, რომლებიც ღია ბაზარზე ოპერაციებისათვის გამოიყენება, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები წარმოადგენენ. ცალკეულ ქვეყნებში, როგორც უკვე იყო აღნიშნული, ღია ბაზარზე ოპერაციებისათვის მაღალი კლასის კორპორაციული ფასიანი ქაღალდები გამოიყენება. ჩატარების ფორმის მიხედვით ცენტრალური ბანკის საბაზრო ოპერაციები ფასიან ქაღალდებთან შეიძლება თავისთავად - რეპო - გარიგებებს წარმოადგენდნენ. აღნიშნულმა გარიგებებმა „პირდაპირი და უკუ ოპერაციები ღია ბაზარზე“ სახელწოდება მიიღეს. გარიგება რეპო - შედგება ორი ნაწილისაგან. გარიგების პირველი ნაწილის მიხედვით - ერთი მხარე მიყიდის ფასიან ქაღალდებს მეორე მხარეს. იმავე დროს პირველი მხარე თავისთავზე იღებს მითითებული ფასიანი ქაღალდების, გარკვეულ ვადაში ან მეორე მხარის მოთხოვნის მიხედვით, გამისყიდვის ვალდებულებას. აღნიშნულ ვალდებულებას უკუ გამოსყიდვაზე შეესაბამება ვალდებულება უკუ გაყიდვაზე, რომელსაც თავისთავზე იღებს მეორე მხარე. გარიგების მეორე ნაწილი მდგომარეობს ფასიანი ქაღალდების უკუ გამოსყიდვაში ისეთი ფასის მიხედვით, რომელიც საწყისი გაყიდვის ფასისაგან განსხვავდება. ფასებს შორის სხვაობა სწორედ იმ შემოსავალს წარმოადგენს, რომელიც უნდა მიიღოს მხარე, რომელიც რეპოს პირველი ნაწილის მიხედვით ფასიანი ქაღალდების (ფულაი სახსრების გამყიდველის) მიიდველის სახით გამოდის.

ოპერაცია რეპო - თავისი არსის მიხედვით ფასიანი ქაღალდების გირაოს ქვეშ კრედიტის მინოდების ანალოგს წარმოადგენს. იმავე დროს ოპერაცია რეპო - ყიდვა-გაყიდვის ორი გარიგების დროში განაწილებით შესრულების გზით ხორციელდება, რომლის დროსაც ქაღალდებზე საკუთრების უფლება რიგითობით ერთი მხარიდან მეორე მხარეზე გადადის.

იურიდიულად ხელშეკრულება რეპო გარიგების მონაწილეებს შორის ყიდვა-გაყიდვის განსაკუთრებულ სახეობას წარმოადგენს, რომელშიც მხარეები გამყიდველებად და მიიდველებად რიგითობით გამოდიან. უპირატესობები რეპო-სი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის სხვა ინსტრუმენტებთან შედარებით მდგომარეობს იმაში, რომ ისინი, უპირატესეს ყოვლისა, უზრუნველყოფენ ფინასური სისტემის ლიკვიდურობას გარკვეული ვადით, რომლის დამთავრების შემდეგ არ არის აუცილებლობა კვლავ ბაზარზე გასვლასთან მიმართებაში, რომ მიმოქცევიდან ჭარბი ფულადი

მასა იქნას ამოღებული; მეორეს მხრივ, ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც უზრუნველყოფის სახით გამოდიან, კი არ გადაიან მიმოქცევიდან, არამედ აგრძელებენ მასში მონაწილეობას.

ცენტრალური ბანკის ღია ბაზარზე ოპერაციების ქვეშ გაიგება:

1. ყიდვა-გაყიდვა სახაზინო თამასუქების, სახელმწიფო ობლიგაციების, სხვა დანარჩენი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების, ასევე რეპო ხელშეკრულებების დადება მითითებულ ფასიან ქაღალდებთან;

2. ყოველ-გაყიდვა სხვა სახეობის ფასიანი ქაღალდების, რომლებიც დირექტორთა საბჭოს მიერ არის განსაზღვრული, ასევე რეპო ხელშეკრულებების დადება მითითებულ ფასიან ქაღალდებთან.

უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ჯერ-ჯერობით სუსტადაა განვითარებული, მაგრამ მიუხადავად ამისა ქვეყანაში დასახული ეკონომიკური ზრდა შეიძლება გახდეს სტიმული ეკონომიკის რეალურ სექტორში ინვესტიციებისათვის, რისთვისაც შემდეგი პირობები უნდა არსებობდეს: უნდა არსებობდეს საკრედიტო რესურსების ლირებული საბაზრო შფასება; ბანკებს უნდა ქონდეთ თავიანთი აქტივების ვადიანობის მოქნილად მართვის შესაძლებლობა (აქტივების „ვითომ მარაგის სახით“ ლიკვიდურ, მაგრამ ფირმისათვის შემოსავლის არ მომტანად არსებობის საჭიროების აღმოფხვრის მიზნით).

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით შემდეგი სახის მოკლე დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. მითითებულია, რომ ოპერაციები ღია ბაზარზე არის ფულადი მიმოქცევის რეგულირების ერთ-ერთი ყველაზე უმნიშვნელოვანესი საშუალება. რეგულირების აღნიშნული მეთოდი ფულად-საკრედიტო სისტემის განვითარების საკმაოდ მაღალი საფეხურის ადეკვატურია. ღია ბაზარზე ოპერაციების ქვეშ, ანუ შუამავლებისაგან და მოსახლეობისაგან ღია ბაზარზე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების (სახელმწიფოებრივი სასესხო ობლიგაციების) შეძენა და გაყიდვა გაიგება.

2. აღნიშნულია, რომ აუქციონებზე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების განთავსებასთან მიმართებაში ეროვნული ბანკი ძირითადად ფინანსთა სამინისტროს გენერალური აგენტის, და არა ობლიგაციების ვაჭრობის მონაწილის როლში გამოდის, თუმცა მას გამონაკლისის შემთხვევებში პირველადი განთავსებისას, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შეძენის უფლებაც აქვს მინიჭებული. ამ უკანასკნელის შემთხვევაში ცენტრალური ბიუჯეტის დეფიციტის დაკრედიტება ხორციელდება.

3. განმარტებულია, რომ ოპაცია რეპო - თავისი არსის მიხედვით ფასიანი ქაღალდების გიროს ქვეშ კრედიტის მიწოდების ანალოგს წარმოადგენს. იმავე დროს ოპერაცია რეპო - ყიდვა-გაყიდვის ორი გარიგების დროში განაწილებით შესრულების გზით ხორციელდება, რომლის დროსაც ქაღალდებზე საკუთრების უფლება რიგითობით ერთი მხარიდან მეორე მხარეზე გადადის.

13.3. ფულად-საპრაფიტო რეგულირების მეთოდები და ინსტრუმენტები: რეფინანსირება, სავალუტო რეგულირება, საბანკო ზედამხედველობა

ა) რეფინანსირება როგორც ფულად-საპრაფიტო რეგულირების ინსტრუმენტი

კომერციული ბანკების რეფინანსირება ეკონომიკის ფულად-საკრედიტო რეგულირების ერთ-ერთ ძირითად ინსტრუმენტს წარმოადგენს. ტერმინი „რეფინანსირება“ ცენტრალური ბანკისაგან საკრედიტო ორგანიზაციების მიერ ფულადი სახსრების მიღებას ნიშნავს. რეფინანსირების განხორციელებით, ცენტრალური ბანკი „ბანკთა ბანკისა“ და „ბოლო ინსტანციის კრედიტორის“ ფუნქციის რეალიზებას ახორციელებს. ინსტრუმენტის ზემოქმედების მექა-

ნიშმი გამოიხატება შემდეგში. კომერციული ბანკი, რომელიც ცენტრალური ბანკის სესხებს იყენებს, ერთობლივ რეზერვებს ადიდებს და ამით ფულად მასას მულტიპლიკაციურად აფაროებს. ამასთან შესაძლებელია ფულადი სახსრების გადაცემის ორი ვარიანტი (Сokolov Ю.А., Дубова С.Е., Кузнецова А.С. – Организация денежно-кредитного регулирования: учеб. Пособие. – Москва, из-во «Флита Наука», 2011. - გვ. 95-107):

1. კომერციული ბანკების კლიენტების სავალო ვალდებულებების გადაფასება;
2. კრედიტების გაცემა.

პირველი ვარიანტისას კომერციული ბანკის აქტივები გადაიცემა ცენტრალურ ბანკში ნაღდი ფულის სანაცვლოდ. აღნიშნულ სფეროში შეზღუდვების არ არსებობისას ბანკები, საბაზრო ეკონომიკის მეურნე სუბიექტების სესხებით უზრუნველყოფისას, თავიანთ (უფრო ძვირ) რესურსებს არასოდეს არ გამოიყენებდნენ. ამიტომ არც ერთი ცენტრალური ბანკი გადააღრიცხვას შეუზღუდავი ოდენობით არ ახორციელებს (შემოღებულია გადააღრიცხვის ლიმიტები, გადააღრიცხვ ის კონტიგენტი). ცენტრალური ბანკების უმეტესობა კი ცენტრალიზებულ საკრედიტო რესურსებს კომერციულ ბანკებს კრედიტების გაცემის მეშვეობით, ხშირად - ფასიანი ქაღალდების გირაოს ქვეშ გამოუყოფენ.

ცენტრალური ბანკები სააღრიცხვო პოლიტიკას ახორციელებენ ორი ძირითადი სახეობის ოფიციალური საპროცენტო განაკვეთის დადგენისა და გადახედვის მეშვეობით:

- რედისკონტირების (ფასიანი ქაღალდების გადააღრიცხვის);

რეფინანსირების (საბანკო დანსებულებების უშუალო დაკრედიტებით).

განაკვეთები ზემოქმედებენ ეკონომიკაზე მაკრო- და მიკროდონეზე. მაკროდონეზე ისინი ფინანსურ სისტემაში კრედიტების საერთო მოცულობაზე ზემოქმედებენ (ახორციელებენ ზემოქმედებას ინვესტიციებისა და ფულადი მასის მოცულობაზე), მიკროდონეზე - კრედიტზე საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებაზე ზემოქმედებენ: სხვა დანარჩენი ტოლი პირობებისას კომერციული კრედიტის ფასი დამოკიდებულია უშუალოდ მასზე, სახქაღალდების სხვა საპროცენტო განაკვეთებისა და შემოსავლიანობისათვის იგი მნიშვნელოვან ზღვრულ ინდიკატორს წარმოადგენს; ზემოქმედებენ კომერციული ბანკების ლიკვიდობაზე. საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებაზე ყოველთვის ატარებს მნიშვნელოვან ინფორმაციულ დატვირთვას:

- სიგნალიზებას ახდენს აქტიური რეგულირების საერთო მიმართულების შესახებ, რომელსაც ცენტრალური ბანკი ახორციელებს (განაკვეთის ზრდა - ფულად-საკრედიტო შეზღუდვებია ცენტრალური ბანკის მხრიდან);

- გამოწვეულია საბაზრო პროცენტის წინა ცვლილებებით (განაკვეთის ზრდა სხვა განაკვეთების ზრდის შედეგად ცენტრალური ბანკის მიერ შეღავათიანი ცეცხების მიწოდებისაგან თავიდან ასაცილებლად).

განვითარებული ეკონომიკიან ქვეყნებში სააღრიცხვო განაკვეთი - მნიშვნელობის მიხედვით მეორე ინსტრუმენტს წარმოადგენს, ღია ბაზარზე ოპერაციის შემდეგ. ზოგიერთ ქვეყნებში სწორედ სააღრიცხვო განაკვეთი - ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ნაკრების ძირითად შემადგენელს ემსახურება. ისმება კითხვა იმის შესახებ თუ ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტებს შორის სააღრიცხვო განაკვეთი მნიშვნელობის მიხედვით რატომ უთმობს ოპერაციებს ღია ბაზარზე? ნაკლოვანებები რამდენიმეა. უპირველეს ყოვლისა, რეგულირება ეხება მხოლოდ იმ ბანკებს, რომლებიც ცენტრალიზებულ რეფინანსირებაში მოთხოვნილებას განიცდიან. თუ რეფინანსირება მცირედ გამოიყენება ან არა ცენტრალურ ბანკში ხორციელდება, მაშინ მეოთხედი თითქმის მთლიანად კარგავს თავის ეფექტიანობას. მეორეს მხრივ, კომერციული ბანკების რეზერვების რაოდენობა, რომლებიც ცენტრალური ბანკისაგან სესხების გზით არის მიღებული, ჩვეულებრივად ძალიან მცირეა. სააღრიცხვო ოპერაციების აქტიუიზაციისაკენ მხოლოდ ღია ბაზარზე მსხვილმასშტაბიან ქმედებებს მიეყვარათ. რამდენად უფრო შორს ევოლუციონირებს ფულადი ბაზარი საფინანსო-საკრედიტო ინსტრუმენტარის

დუერსიფიკაციის არხში, იმდენად ნაკლებად მნიშვნელოვანი ხდება ფულად-საკრედიტო სფეროზე რეფინანსირების განაკვეთის ზემოქმედება.

საქართველოს ორგანულ კანონში „ეროვნული ბანკის შესახებ“ ჩამოყალიბებულია ფულად-საკრედიტო რეგულირების მონიშვნა მაშინათვე, ორ ინსტრუმენტზე რეფინანსირებასთან მიმართებაში - „საპროცენტო განაკვეთები ცენტრალური ბანკის ოპერაციების მიხედვით“ და „საკრედიტო ორგანიზაციების რეფინანსირება“. კანონში აღნიშნულია, რომ ცენტრალური ბანკი საპროცენტო პოლიტიკას საბაზრო საპროცენტო განაკვეთებზე ზემოქმედებისათვის იყენებს. მას შეუძლია ერთი ან რამდენიმე პროცენტული განაკვეთი დაადგინოს ოპერაციების სხვადასვა სახეობების მიხედვით ან საპროცენტო პოლიტიკა საპროცენტო განაკვეთის ფიქსაციის გარეშე განახორციელოს. რეფინანსირების ქვეშ კი გაიგება ცენტრალური ბანკის მიერ საკრედიტო ორგანიზაციების დაკრედიტება. რეფინანსირების ფორმები, წესი და პირობები ცენტრალური ბანკის მიერ დგინდება. საპროცენტო განაკვეთების რეგულირება ცენტრალური ბანკის საკუთარი ოპერაციების მიხედვით ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ინსტრუმენტს წარმოადგენს, რომელიც მისი ძირითადი მიზნის მიღწევის ხელშეწყობია. ცვალებადი საგარეო ეკონომიკური კონიუნქტურის პირობებში საპროცენტო პოლიტიკის მნიშვნელოვან ამოცანას აქტივების მიხედვით ეროვნულ და უცხოურ ვალუტებში ნომინირებული საპროცენტო განაკვეთებს შორის დისბალანსის მოწირება წარმოადგენს, რაც საგადახდო ბალანსში სხვადასხვა ტენდენციებისას კაპიტალის დამატებითი მოდინება ან გადინება უნდა აღმოფხვრას და საკრედიტო რესურსების ღირებულება რეალური სექტორისათვის მიღწევად დონეზე უნდა შეაკავოს.

მოქმედი კანონმდებლობის მიხედვით რეფინანსირების განაკვეთი, რომელიც ცენტრალური ბანკის მიერ დგინდება, გამოიყენება ჯარიმების და პენიების, გადასახადების განაკვეთების, ასევე კორპორაციის მოგებაზე გადასახადის მიხედვით გადასახადდასაბეგრი ბაზის გაანგარიშებისას გამოიყენება. რეფინანსირების განაკვეთის დაუსაბუთებელმა ცვლილებამ შეიძლება საკრედიტო ორგანიზაციებს მათ საპროცენტო პოლიტიკაში არასწორი ორიენტირები მისცეს და საგადასახდო სფეროში დისპროპორციებისაკენ მიიყვანოს.

როგორც უკვე იყო აღნიშნული, ფულადი სახსრების ცენტრალური ბანკიდან კომერციულ ბანკებზე გადაცემა (რეფინანსირება) შესაძლებელია ორი ხერხით - კომერციულ ბანკებზე უშუალოდ კრედიტის გაცემის გზით, ასევე მათი კლიენტების სავალო ვალდებულებების გადააღრიცხვის გზით.

რეფინანსირების სისტემამ საქართველოში ფორმირება ორდონიანი საბანკო სისტემის ჩამოყალიბებასთან ერთად დაიწყო. 1995 წლამდე ცენტრალური ბანკის კრედიტების ძირითად სახეობა იყო - კრედიტები ფინანსთა სამინისტროზე ცენტრალური ბიუჯეტის დეფიციტის დაფინანსებისათვის, ასევე კომერციულ ბანკებზე ცენტრალიზებული კრედიტები. ფორმალური თვალსაზრისიდან გამომდინარე აღნიშნული იყო რეფინანსირების სისტემა, რომელიც საბაზრო ეკონომიკიანი ქვეყნების რეფინანსირების სისტემის ანალოგიური იყო. თუმცა შინაარსობრივად - არსებობდა განსხვავება: საუბარი მიდიოდა არა კომერციული ბანკების საკრედიტო საქმიანობის რეგულირების შესახებ რეფინანსირების დადგენადი განაკვეთის მეშვეობით, არამედ მათი როგორც ცენტრალიზებული კრედიტების გამტარების სახით გამოყენების შესახებ, რომლებიც მისამართებელიც საფუძველზე მიენოვებოდა. კომერციული ბანკები მათი ეფექტიან გამოყენებაში დაინტერესებულები არ იყვნენ.

ცენტრალიზებული დაკრედიტების დირექტიული სისტემის ნაკლოვანებების შესახებ საუბრისას შეიძლება აღინიშნოს, რომ ცენტრალიზებული კრედიტები ხშირად „მომაკვდავ“ დარგებს ეძლეოდა, რომლებიც თუნდაც შესაძენი საკრედიტო მხარდაჭერის პირობებშიც კი, საქმიანობის ნორმალურ გაგრძელებას ვერ ახერხებდნენ, მათი მნიშვნელოვანი ნაწილი არა-დანაშნულებისამებრ გამოიყენებოდა.

მიუხედავად ამისა, უნდა აღინიშნოს, რომ ცენტრალიზებულმა კრედიტებმა ქვეყნის საკრედიტო ბაზრის განვითარებაში, კომერციული ბანკების სარესურსო ბაზის შევსების საკითხის გადაწყვეტაში, დაფინანსების მიზნებზე ცენტრალიზებული სახსრების გამოყენებაში გარკვეული დადებითი როლი შეასრულეს. 1995 წელს ცენტრალურმა ბანკმა უარი თქვა მათ გამოყენებაზე. აღნიშნული მომენტიდან კომერციული ბანკების რეფინანსირებამ საბაზრო საფუძველზე, საკრედიტო აუქციონები, თამასქების გადაადგილცხვასთან მიმართებაში ოპერაციების, ლომბარდული კრედიტების მიწოდების და ასე შემდეგ სახით, სათანადო განვითარება მოიპოვა.

ცენტრალური ბანკის კრედიტების უზრუნველყოფა შეიძლება ორ ჯგუფად დაიყოს გამოყენებადი უზრუნველყოფისაგან დამოკიდებულებაში: კრედიტები, უზრუნველყოფილი საბაზრო აქტივებით (ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც ცენტრალური ბანკის ლომბარდულ საში შედიან), და კრედიტები, უზრუნველყოფილი არასაბაზრო აქტივებით (ეკონომიკის რეალური სექტორის ორგანიზაციების თამასქებით ან მითითებულ ორგანიზაციებთან საკრედიტო ხელშეკრულებების მიხედვით მოთხოვნების უფლებით) ანუ საკრედიტო ორგანიზაციების თავდებობებით.

ცენტრალური ბანკის დებულება „ცენტრალური ბანკის მიერ საკრედიტო ორგანიზაციებზე ფასიანი ქაღალდების გირაოთი უზრუნველყოფილი (ბლოკირებით) კრედიტების მიწოდების წესის შესახებ“ ცენტრალური ბანკის მიერ კომერციულ ბანკებზე რეფინანსირების კრედიტების მიწოდების პროცედურის რეგლამენტირებას ახდენს. ცენტრალური ბანკის კრედიტები ბანკებს მიეწოდებათ ქვეყნის ეროვნულ ვალუტაში საბანკო სისტემის ლიკვიდობის მხარდაჭერისა და რეგულირების მიზნით, უზრუნველყოფის, გადინაობის, დაბრუნებადობისა და ფასიანობის პირობებზე. ცენტრალური ბანკის კრედიტების უზრუნველყოფას ლომბარდულ საში ჩართული ფასიანი ქაღალდების გირაო (ბლოკირება) წარმოადგენს. დებულების შესაბამისად კომერციულ ბანკებს შეუძლიათ გამოიყენონ ცენტრალური ბანკის შემდეგი კრედიტები:

- შიდადღიური კრედიტი - ცენტრალური ბანკის კრედიტი, რომელიც ბანკის მოცემულ ძირითად ანგარიშზე ფულადი სახსრების ნაშთის ზევით ბანკის ძირითადი ანგარიშიდან გადახდის განხორციელებისას მიეწოდება;

- კრედიტი „ოვერნაიტი“ - ცენტრალური ბანკის კრედიტი, რომელიც კომერციულ ბანკს ცენტრალური ბანკის საანგარიშსწორებო ქსელის ქვედანაყოფის მუშაობისათვის დღის ბოლოს ბანკის მიერ დაუფარავი შიდადღიური კრედიტის თანხის ოდენობით მიეწოდება;

- ლომბარდული კრედიტი - ცენტრალური ბანკის კრედიტი, რომელიც კომერციულ ბანკს ლომბარდული კრედიტის ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთით მიღებაზე მისი განაცხადის ან ლომბარდულ საკრედიტო აუქციონში მონაწილეობაზე განაცხადის მიხედვით მიეწოდება.

შიდადღიური კრედიტი ცენტრალური ბანკის საანგარიშსწორებო ქსელის ქვედანაყოფის დღის მუშაობის განმავლობაში მიეწოდება (ცენტრალური ბანკის კლიენტების საბანკო ანგარიშებისადმი წაყენებული საანგარიშსწორებო დოკუმენტების მიღებისა და დამუშავების დროის პერიოდში). კრედიტები ოვერნაიტი ერთი სამუშაო დღით მიეწოდება. ლომბარდული კრედიტი მიეწოდება ვედებით, რომელიც ცენტრალური ბანკის მიერ არის დადგენილი და პრესაშია გამოქვეყნებული. ბანკები-მსესხებლების მიერ ცენტრალური ბანკის კრედიტების დაბრუნება და მათზე პროცენტების გადახდა ხორციელდება ვადებში, რომლებიც ცენტრალური ბანკისა და კომერციულ ბანკებს შორის დადებული გენერალური საკრედიტო ხელშეკრულებებშია დაგეგმილი. ცენტრალური ბანკის კრედიტების ვადების ცვლილება არ დაიშვება.

საკმარისი უზრუნველყოფის არსებობისას კომერციულ ბანკს შეუძლია ცენტრალური ბანკის რამდენიმე კრედიტი მიიღოს, მათ შორის ერთი სამუშაო დღის განმავლობაში. ბანკი-პოტენციური მსესხებელი უნდა პასუხობდეს შემდეგ კრიტერიუმებს:

უნდა მიეკუთვნებოდეს ცენტრალური ბანკის ნორმატიულ აქტებთან შესაბამისობაში პირველ ან მეორე კლასიფიკაციურ ჯგუფებს;

- არ უნდა გააჩნდეს - ბოლომდე შეუტანელი თანხა სავალდებულო რეზერვებში, გადაუხდელი ჯარიმები სავალდებულო რეზერვების ნორმატივების დარღვევაზე, სავალდებულო რეზერვების სიდიდის წარმოუდგენელი გაანგარიშება;

- არ უნდა გააჩნდეს ცენტრალური ბანკის წინაშე ვადაგადაცილებული ფულადი ვალდებულებები, მათ შორის ცენტრალური ბანკის კრედიტების და მათზე დარიცხული პროცენტების მიხედვით.

ფასიანი ქაღალდები (დაბლომირებულები, გირაოში მიღებადები) წინამდებარე დებულებების მიზნებისათვის უნდა პასუხობდეს შემდეგ მოთხოვნებს:

- უნდა იყოს ჩართული ლომბარდულ სიაში;
უნდა იყოს აღრიცხული დეპოზიტარიებში გახსნილი ბანკის დეპო ანგარიშზე;
უნდა იყოს ბანკის კუთვნილებაში როგორც საკუთრების უფლება, ბანკის სხვა ვალდებულებებით დაუტვირთავი, ფასიანი ქაღალდების მიმართებაში არ გააჩნდეს დავეები და წაყენებული დადენილი წესით მოთხოვნილებები;

- გააჩნდეს დაფარვის ვადა არა უფრო ადრე ვიდრე ექვსი სამუშაო დღე, ბანკის მიერ მოთხოვნილი ცენტრალური ბანკის კრედიტის დაფარვის ვადის დადგომის შემდეგ.

ლომბარდული სია მოიცავს შემდეგი სახეობის ფასიან ქაღალდებს:

- სახელმწიფო მოკლევადიანი უკუპონო ობლიგაციები და ფედერალური სასესხო ობლიგაციები;

- ქვეყნის გარე ობლიგაციური სესხების ობლიგაციები;
ცენტრალური ბანკის ობლიგაციები;
იპოთეკური აგენტების ობლიგაციები;
ქვეყნის სუბიექტების ობლიგაციები;
იურიდიული პირების - ქვეყნის რეზიდენტების ობლიგაციები, მათ შორის საბირჟო ობლიგაციები, რომლებიც საკრედიტო ორგანიზაციებს არ წარმოადგენენ;

- ობლიგაციები იპოთეკური დაფარვით;
- საერთაშორისო ფინანსური ორგანიზაციების ობლიგაციები, რომლებიც ქვეყნის კანონმდებლობის შესაბამისობაშია გამომშვებული;
- სავალ ემისური ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც იურიდიული პირების - ქვეყნის არარეზიდენტების მიერ ქვეყნის გარეთ არის გამომშვებული.

უნდა აღინიშნოს, რომ საბანკო სექტორის ლიკვიდობის არსებითი დეფიციტის წარმოქმნის შემთხვევაში ცენტრალური ბანკი რეფინანსირების ინსტრუმენტების მთლიანი სპექტრის გამოყენებას გააგრძელებს, რაც როგორც უზრუნველყოფის ქვეშ ლიკვიდობის მიწოდებასთან მიმართებაში, ასევე უზრუნველყოფის გარეშე კრედიტების მიწოდებასთან მიმართებაშიც ოპერაციების შესაძლებას ითვალისწინებს.

ზემოთაღნიშნულიდან გამომდინარე შემდეგი სახის მოკლე დასკვნის გაკეთება არის შეაძლებელი:

1. აღნიშნულია, რომ რეფინანსირების მიწოდების ვადების სპექტრის (ერთი დღიდან ერთ წლამდე) გაფართოება ცენტრალურ ბანკს მიმდინარე ლიკვიდობის უფრო მოქნილად მართვის და საბანკო სექტორის საკრედიტო აქტიურობაზე და ფულადი ბაზრის გრძელვადიან საპროცენტო განაკვეთების ფორმირებაზე მასტიმულირებელი ზემოქმედების განხორციელების შესაძლებლობას მისცემს.

2. მითითებულია, რომ საშუალოვადიან პერსპექტივაში ცენტრალური ბანკის პოლიტიკა, საკრედიტო ორგანიზაციების რეფინანსირების მექანიზმისაკენ გადასვლის რეალიზაციის ჩარჩოებში უზრუნველყოფის ერთიანი პულის გამოყენებით, რეფინანსირების ინსტრუმენტების

გირაობით უზრუნველყოფილი პოტენციალის შემდგომ ამაღლებაზე უნდა იქნას მიმართული.

3. შეთვალულია, რომ ცენტრალურმა ბანკმა საკრედიტო ორგანიზაციისათვის რეფინანსირების (დაკრედიტების) ინსტრუმენტების მიღწეადობის ამაღლებაზე, კერძოდ რეფინანსირების ოპერაციების მიხედვით უზრუნველყოფის სახით გამოყენებადი აქტივების ჩამონათვალის გაფართოების ხარჯზე მიმართულ მუშაობა უნდა გააგრძელებს.

4. მითითებულია, რომ ქარბი ფულადი მიწოდების ფორმირებისას ცენტრალურმა ბანკმა საკრედიტო ორგანიზაციის თავისუფალი ლიკვიდობის მოკლევადიანი „შეკერის“ ინსტრუმენტის სახით, დეპოზიტური ოპერაციების განხორციელება უნდა გააგრძელოს.

5. აღნიშნულია, რომ თავისუფალი ლიკვიდობის ამოღების საბაზრო ინსტრუმენტები - დეპოზიტური აუქციონები, ასევე მიდმევი მოქმედების ინსტრუმენტები - დეპოზიტური ოპერაციები ფიქსირებული საპროცენტო განაკვეთების მიხედვით უნდა იქნას გამოყენებული.

ბ) სავალუტო რეგულირება ფულად-საპარედიტო რეგულირების სისტემაში

სავალუტო ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების ზემოქმედების ქვეშ ვალუტების საკუთრს თანაფარდობა ყალიბდება. შესაბამისად ხორციელდება საბაზრო რეგულირება, რომელიც თვითრეგულაციის, კონკურენციისა და ლიბერალიზაციის მექანიზმებზე არის დაფუძნებული. საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობების საბაზრო რეგულირება ვალუტების მოთხოვნისა და მიწოდების სავალუტო ბაზარზე თავისუფალ ფორმირებას და ამის შესაბამისად მათი საკუთრს თანაფარდობების დადგენას ითვალისწინებს. მაგრამ საბაზრო რეგულირება სავალუტო სისტემის სტაბილურობის უზრუნველყოფისათვის არ არის საკმარისი. ამიტომ სახელმწიფო სავალუტო რეგულირების გატარებით სავალუტო ურთიერთობებში ერევა. განსაკუთრებით ძლიერდება სახელმწიფოს ჩარევა სავალუტო სფეროში სავალუტო კრიზისების პერიოდში, რომლებიც ხან ერთ, ხან სხვა რეგიონებს მოიცავენ, რამდენადაც აღნიშნული კრიზისების „გამოსმაურებები“ მეტი ან ნაკლები ხარისხით ყველა ქვეყნებზე ზემოქმედებენ (Соколов Ю.А., Дубова С.Е., Кузнецова А.С. – Организация денежно-кредитного регулирования: учеб. Пособие. – Москва, из-во «Флитта Наука», 2011. - გვ. 107-117).

„სავალუტო რეგულირება - არის სახელმწიფოს მიერ ქვეყნის შიდა და საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობების რეგლამენტაცია მათი ეფექტიანობის, სავალუტო სისტემის სრულყოფისა და სავალუტო სტაბილიზაციის უზრუნველყოფის მიზნით“. საბაზრო და სახელმწიფოებრივი რეგულირება ავსებენ ერთმანეთს, ხოლო განვითარების ცალკეულ ეტაპებზე ჭრბობენ ხან საბაზრო (ლიბერალიზაციის წლებში), ხან სახელმწიფოებრივი (კრიზისის, ომების, სტიქიური უბედურობების პირობებში) ზემოქმედების ბერკეტები. ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ სახელმწიფოები სავალუტო ურთიერთობების გარკვეულ რეგლამენტაციას ყოველთვის ატარებენ და მათ ტერიტორიებზე როგორც იურიდიული, ასევე ფიზიკური პირების მიერაც განხორციელებად სავალუტო-საკრედიტო ოპერაციებზე კონტროლს ახორციელებენ.

სავალუტო რეგულირება სავალუტო პოლიტიკის შემოქმედებისა და განხორციელების გზით რეალობდება. სახელმწიფოს სავალუტო პოლიტიკა - არის სავალუტო-საკრედიტო სფეროში ქვეყნის ეროვნულ საზღვრებში და მის საერთაშორისო სავალუტო-საკრედიტო კავშირებში განხორციელებადი სამართლებრივი, ორგანიზაციული და სხვა ღონისძიებების ერთობლიობა (Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / под ред. И.Н. Красавиной. М.: Финансы и статистика, 2007. С. 161.). როგორც ქვეყნის საერთო ეკონომიკური პოლიტიკის შემადგენელი ნაწილი, სავალუტო პოლიტიკა მონოდებულია უზრუნველყოს მისთვის დამახასიათებელი საშუალებებით სახელმწიფო რეგულირების საერთო ეკონომიკური ამოცანების შესრულება, როგორებიცაა: ქვეყნის მდგრადი და დამოუკიდებელი განვითარების, მისი საგა-

რეგეკონომიკური კავშირების დაბალანსებულობის, შრომოს საერთაშორისო დაცოფაში აქტიური მონაწილეობის უზრუნველყოფა.

განვითარებული ქვეყნების ცენტრალური ბანკებს სავალუტო ურთიერთობებზე ზემოქმედების გარკვეული მეთოდები გააჩნიათ. ცენტრალური ბანკების სტრატეგიის განსაზღვრის ერთ-ერთ ძირითად პრინციპს ეროვნულ ეკონომიკაში ფულადი მასის ზრდის ტემპის რეგულირებაზე ორიენტაცია ან რომელიმე სტაბილური უცხოური ვალუტისადმი მიმართებაში, ანუ შიდა ან გარე მაჩვენებლებზე ეროვნული ფულადი ერთეულის სავალუტო კურსის რეგულირება ემსახურება. ცენტრალური ბანკის ამა თუ იმ სტრატეგიის შერჩევა ქვეყნის ეკონომიკის ორიენტაციაზეა დამოკიდებული. ამასთან შეიმჩნევა შემდეგი ტენდენცია. მძლავრი შიდა ბაზრიანი განვითარებული ქვეყნების ცენტრალური ბანკები საანგარიშო ინდექსის ჩარჩოებში ფულადი მასის ზრდის ტემპების რეგულირებაზე არიან ორიენტირებულები. ასეთ სტრატეგია მხარს უჭერც, მაგალითად, გერმანული ფედერალური ბანკი, ინგლისის ბანკი, აშშ-ის ფედერალური რეზერვების სისტემა (ფრს).

განასხვავებენ ეროვნული ფულადი ერთეულის შიდა და საგარეო სტაბილურობას (შიდას ქვეშ გაიგება უინფლაციო განვითარება, საგარეოს ქვეშ - ეროვნული ფულადი ერთეულის სხვა ვალუტებისადმი მიმართებაში სავალუტო კურსის სტაბილურობა). შერჩეული სტრატეგიის შესაბამისობაში ცენტრალური ბანკები პრიორიტეტულის სახით ან ფულად, ან სავალუტო პოლიტიკას ახორციელებენ და შესაბამის ინსტრუმენტებს იყენებენ. სავალუტო პოლიტიკის ფორმებს შორის გამოყოფენ: სავალუტო კურსის რეჟიმის და ვალუტის კონვერტირებადობის ხარისხის რეგულირებას, დისკონტურ და დევიზურ პოლიტიკას, სავალუტო შეზღუდვებს, დე-ვალუაციასდა რევალუაციას, ასევე ოქრისავალუტო რეზერვების მართვის პოლიტიკას.

ეროვნული ფულადი ერთეულის სავალუტო კურსის რეგულირებას ანიჭებენ უპირატესობას განვითარებული, ექსპორტზე ორიენტირებული ეკონომიკიანი ევროპული ქვეყნები. მაგალითის სახით შეიძლება მოვიყვანოთ ავსტრია, ბელგია, ნიდერლანდები. სავალუტო პოლიტიკა ქვეყანაში მიღებულ სავალუტო კურსზე არის დამოკიდებული. სავალუტო კურსის ძირითად რეჟიმებს - ფიქსირებული სავალუტო კურსი და მცურავი სავალუტო კურსი წარმოადგენს. პირველის არსი იმაშია, რომ ცენტრალური ბანკი სავალუტო კურსს არეგულირებს ნებისმიერ დროს და ნებისმიერი მოცულობით. დასახელებული რეჟიმის უპირატესობებია: მთლიანად აღმოფხვრება ბაზრის მონაწილეებისათვის სავალუტო კურსის ცვლილების რისკი. იგი უპირატესად ითვლება შიდა კრიზისული სიტუაციებისას არსტაბილურ ეკონომიკაში; უზრუნველყოფს უფრო დაბალი ინფლაციის ტემპებს (Финансы, деньги, кредит: учебник / под ред. О.В Соколовой. М., 2000. С. 679.; Деньги, кредит, банки: учебник / под ред. О.И. Лаврушина. М.: КноРус, 2008. С. 387, 388.). ფიქსირებული სავალუტო კურსის ნაკლოვანებებია: ქვეყანა ამცირებს თავისი ფულად-სა-კრედიტო პოლიტიკის ავტონომიას „სავალუტო ლუზიანი“ ქვეყნის მიმართებაში.

მცურავი სავალუტო კურსისას ცენტრალური ბანკი დიდი გადახრების თავიდან აცილებით ბაზრების „მონესრიგებელი“ მდგომარეობის მხარდაჭერისათვის ინტერვენციებს იყენებს. იგი ეკონომიკურ შერყევებზე რეგულირების დიდ შესაძლებლობებს იძლევა. მაგრამ თუ ეროვნული ვალუტა ხშირ და მნიშვნელოვან მერყეობებს არის დაქვემდებარებული, ეკონომიკა დესტაბილიზაციის შესაძლო შედეგებისაგან უარყოფით ზემოქმედებას განიცდის. მცურავი სავალუტო კურსის რეჟიმის გამოყენებისას ხშირად გამოიყენება „სავალუტო დერეფანის“, ანუ მერყეობების შალაღი და ქვედა ზღვრების დადგენა.

ღია ეკონომიკურ სისტემაში გაცვლითი სავალუტო კურსი და მისი ცვლილების ალბათობა (მიმოქცევაში ფულის რაოდენობისა და ფასების ღონის სტაბილურობის უზრუნველყოფასთან ერთად) განიხილება როგორც ეკონომიკური პოლიტიკის მნიშვნელოვანი შუალედური მიზანი.

სავალუტო კურსის რეგულირება - ფინანსთა სამინისტროების, ცენტრალური ბანკების ან სავალუტო კონტროლისათვის სპეციალურად შექმნილი ორგანოების მიერ ხორციელდება.

ამასთან შესაძლოა საეკლესიო კურსზე ზემოქმედების ორი მიმართულება - დევალვაცია და რევალვაცია. დევალვაცია ნიშნავს ფულადი ერთეულის კურსის ოფიციალურ შემცირებას. დევალვაციის მიზეზები დაკავშირებულია - ინფლაციასთან, საეჭრო ბალანსების შეუთანა-ნონადობასთან, მათ შორის უცხოურ ვალუტებში მსხვილი საგარეო ვალებთან. დევალვაცია, ეროვნული ვალუტის კურსის შემცირებით, უპირატესობებს აძლევს ექსპორტიორებს (საეკლესიო ამონაგების გაცვლისას ღებულობენ მეტ ეროვნულ ფულად ერთეულს). რევალვაცია - არის ეროვნული ფულადი ერთეულის უცხოურებთან მიმართებაში ოფიციალური კურსის ამაღლება. რევალვაციის ზემოქმედება საგარეო ვაჭრობაზე საპირისპიროა: ამუხრუჭებს ექსპორტის განვითარებას (აძვირებს მას) და აიაფებს იმპორტს.

საეკლესიო პოლიტიკის შემდეგი ფორმაა - ვალუტის კონვერტირებადობის ხარისხის რეგულირება. განასხვავებენ თავისუფლად კონვერტირებად ვალუტებს, რომლებიც საეკლესიო შუღლდევების არარსებობისას, უცხოურ ვალუტებზე შუღლდევების გარეშე გადიცვებიან; ნაწილობრივ კონვერტირებადი ვალუტები - გამოიყენებადებიან სახელმწიფოებში, სადაც ვალუტების გადაცვლის აკრძალვა არის შემოღებული. ვალუტის კონვერტირებადობის ხარისხის რეგულირებით, შეიძლება ზეგავლენა იქნას განხორციელებული საგადახდო ბალანსის სტრუქტურაზე, მიმოქცევაში ფულადი მასის სტრუქტურაზე, საეკლესიო კურსზე და სხვა მნიშვნელოვან პარამეტრებზე.

საეკლესიო პოლიტიკის ფორმებს შორის უმნიშვნელოვანეს როლს ასრულებს - საეკლესიო რეგულირებები. აღნიშნული არის ეკონომიკური, სამართლებრივი და ორგანიზაციული ღონისძიებების სისტემა, რომელიც ეროვნულ და უცხოურ ვალუტებთან, სხვა საეკლესიო ფასეულობებთან ოპერაციებს არეგლამენტირებს. პირველად ისინი - იქნა შემოღებული რიგ ქვეყნებში პირველი მსოფლიო ომის პერიოდში, ფართედ იქნს გამოყენებული 1923-1933 წლების ეკონომიკური კრიზისის წლებში. მეორე მსოფლიო ომის დროს ყველა ქვეყნების მიერ გამოყენებოდა, აშშ-ის, შვეიცარიის, ლათინური ამერიკის რიგი ქვეყნების გამოცხადებით. 1958-1960-იან წლებში პრაქტიკულად იგი გაუქმებული იქნა ყველა განვითარებულ და მრავალ განვითარებად ქვეყნებში (ეკონომიკური მდგომარეობა დასტაბილურდა, საგარეო ვაჭრობის მოცულობებმა გადააჭარბეს ომავედ დროინდელ დონეს). ამრიგად, საეკლესიო შუღლდევები ქვეყნის საეკლესიო-ეკონომიკური მდგომარეობის გამწვავების პერიოდებში გამოიყენება. საეკლესიო შუღლდევების შემოღების მიზეზია - ქვეყნიდან უცხოური ვალუტების და საეკლესიო ფასეულობების მნიშვნელოვანი გადინება (შედეგად წარმოიქმნება საგადახდო ბალანსის უარყოფითი საღდო და ეროვნული ვალუტის კურსი ეცემა). საეკლესიო შუღლდევების შემოღების მიზანია - ქვეყნის საგადახდო ბალანსის განონასწორება საეკლესიო გადახდების შემცირების და საეკლესიო შემონატანების გადინების, ეროვნული ვალუტის კურსის სტაბილიზირების გზით; საეკლესიო რესურსების სახელმწიფოს ხელში კონცენტრირება მიმდინარე და სტრატეგიული ამოცანების გადასაწყვეტისათვის. (Долан Э. Дж. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / пер. с англ. В. Лукашевича и др.; под общ. ред. В. Лукашевича, М. Ярцева. СПб., 1994. С. 446-451; 679, 681).

საეკლესიო შუღლდევების შემოღების პირობებში საეკლესიო ფასეულობებთან ოპერაციებს ცენტრალური ბანკი და რწმუნებული ბანკები ახორციელებენ. საეკლესიო კანონმდებლობით განისაზღვრება საეკლესიო ოპერაციების სახეობები, რომლებზეც შემოიღება შუღლდევები (ანგარიშსწორებები საგარეო ვაჭრობის მიმართებაში, კაპიტალის მოძრაობა, საერთაშორისო კრედიტი, ოპერაციები ოქრისთან და უცხოურ ვალუტასთან, არასაეჭრო გადახდები). არსებობენ საეკლესიო შუღლდევების შემდეგი სახეობები:

- ექსპორტიორების ვალდებულება მათ მიერ მიღებადი უცხოური ვალუტის ცენტრალურ ბანკზე მიყიდვა;
- იმპორტიორების ვალდებულება იმპორტის მხოლოდ გარკვეული ან ქვეყნების გარ-

კვეთილი ჯგუფებიდან შემოტანადი საქონელის გადახდაზე ნებართვის მიღება;

- აკრძალვა კაპიტალის საზღვრგარეთ თავისუფლად გადაადგილება;

- შეზღუდვები საერთაშორისო საკრედიტო კავშირებზე;

- შეჩერება გადახდების სახელმწიფო ვალების, კომერციული და საბანკო კრედიტების მიმართებაში.

საავალუტო შეზღუდვების როგორც საავალუტო რეგულირების ნაკლოვანება მდგომარეობს იმაში, რომ მიღწეული მიზანი - საგადახდო ბალანსისა და საავალუტო კურსის გამოთანაბრება - მოკლევადიან წარმოადგენს. მაგრამ მსგავსი ჩარევის შედეგები შეიძლება იყოს საშიში: ექსპორტიორების დამალავით საავალუტო ამონაგების ნაწილს, რამდენადაც იძულებულნი არიან იგი არამისაღებო კურსით გაყიდონ, ამცირებენ ექსპორტს; ქვეყანაში საავალუტო შემონატანები მცირდება; საგადახდო ბალანსის დეფიციტი წარმოიქმნება და ეროვნული ფულადი ერთეულის კურსი ეცემა. ამასთან იმპორტიორები, პირიქით, აფართოებენ იმპორტულ ოპერაციებს (ღებულობენ დიდ მოგებას უცხოური ვალუტის მათთვის სარგებელიანი ოფიციალური კურსით შეძენისას). მაგრამ აღნიშნული პროცესის ყველაზე ნეგატიურ შედეგს - საერთაშორისო ურთიერთობებში და საგარეო ვაჭრობის სფეროში წინააღმდეგობების გაღრმავება წარმოადგენს. ითვლება, რომ საავალუტო შეზღუდვები მთლიანობაში მონოპოლისტური გაერთიანებების ინტერესებს შეესაბამებოდა, რამდენადაც სახელმწიფოს სასარგებლოდ საავალუტო ფასეულობების გადანაწილებას უწყობენ ხელს, და მცირე და საშუალო მენარმეების საქმიანობაზე უარყოფითად ზემოქმედებენ.

საავალუტოპოლიტიკის კიდევ ერთი ფორმაა - დევიზური პოლიტიკა. მისი არსი იმაშია, რომ ცენტრალური ბანკი, უცხოური ვალუტების შეძენისას ან გაყიდვისას (დევიზები), ეროვნული ფულადი ერთეულის კურსის ცვლილებაზე (საავალუტო ინტერვენციებზე) საჭირო მიმართულებით ზემოქმედებს. ოფიციალური ოქროსავალუტო რეზერვების ხარჯზე (ან „სკოპ“ შეთანხმების გზით) ეროვნული ვალუტის შეძენისას, ცენტრალური ბანკი ადიდებს მოთხოვნას, აქედან გამომდინარე კი, მის კურსსაც ამაღლებს. დევიზური პოლიტიკის განხორციელების მიზანს - უცხოური ვალუტებისადმი ეროვნული ვალუტის კურსის მერყეობის ამპლიტუდისა და სიხშირის შემცირება წარმოადგენს. აღნიშნული ინსტრუმენტის უპიტატესობებს შეიძლება მივაკუთვნოთ - ეფექტის მიღწევის სიჩქარე, ნაკლოვანებებს - ეფექტის მოკლევადიანობა მაღალი საავალუტო დანახარჯებისას.

საავალუტო პოლიტიკის ფორმას ასევე - ოქროსავალუტო რეზერვების მართვა წარმოადგენს. ოქროსავალუტო რეზერვების შნარჩუნების აუცილებლობა მთელი რიგი ფაქტორებით არის ნაკარნახევი. უპირველეს ყოვლისა, რეზერვები სახელმწიფოსი ან კერძო სექტორის მხრიდან პროგნოზირებადი საავალუტო მოთხოვნის დაფინანსებისათვის არის საჭირო. საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ასეთი აუცილებლობა, როგორც წესი, არ წარმოიქმნება. განვითარებად ქვეყნებში საგარეო სესხებისადმი მიღწევადობა შეზღუდულია, საავალუტო რეზერვების გამოყენებით საგადახდო ბალანსის დეფიციტის დაფინანსება უფრო იაფია, ვიდრე სესხე-მის მინოდების მეშვეობით. მეორეს მხრივ, ოქროსავალუტო რეზერვები საავალუტო ბაზარზე ინტერვენციების განსახორციელებლად არის აუცილებელი. ქვეყნების უმეტესობისათვის აღნიშნული რეზერვებზე მოთხოვნის ყველაზე მნიშვნელოვანი წყაროა, განსაკუთრებით თუ ეკნომიკა შედარებით ღიაა და გასატარებელი პოლიტიკა საავალუტო კურსის სტაბილურობის უზრუნველყოფაზე არის დამიზნებული. როგორი უნდა იყოს რეზერვების სიდიდე, რომ სახელმწიფომ საავალუტო ბაზარზე ინტერვენციების ეფექტიანად განხორციელება შეძლოს. ერთის მხრივ, ოქროსავალუტო რეზერვების მნიშვნელოვანი მოცულობები საავალუტო რეგულირების ღონის ზიგებების განხორციელებისათვის ფინანსური მდგომარეობის მძლავრ მარაგს და საჭირო ბაზას ქმნიან. მაგრამ, როგორც აღნიშნავს ა.ვ. ულიუჟაევი, ოქროსავალუტო რეზერვების ხანგრძლივად დაგროვებას ნეგატიური შედეგებიც აქვს. „რეზერვების დიდი მოცულობების

გროვებამ შეიძლება ინტერვენციების დანახარჯების მნიშვნელობანი გადიდებისაქენ, მონეტარული დისბალანსისაქენ, ფულადი და ფინანსური ბაზრების გადახურებისაქენ, საბანკო სისტემის ჭარბი ლიკვიდობისაქენ მიგვიყვანოს. ძირითადი ნევატიური ცვლილებები მსგავსი ინტერვენციების შედეგად ცენტრალური ბანკის, საბანკო სისტემისა და კერძო სექტორის ბალანსების სტრუქტურაში ხორციელდება. მათ შეიძლება ეკონომიკაზე მნიშვნელოვანი მაკროეკონომიკური ზეგავლენა ქონდეს დამოკიდებულებაში იმაზე, თუ როგორ განაწილდება შესაბამისი რისკები, და იაზე, თუ როგორ ფინანსირდება ინტერვენციები". რეზერვების შედარებით ოპტიმალური დონის თეორები არ არსებობენ. აღნიშნული დონე დამოკიდებულია მიზეზებისაგან, რომელთა მიხედვით ისინი იქმნებიან. რეზერვების სასურველ დონეზე შეიძლება მოქმედონ: სავალუტო კურსის რეჟიმმა, საერთაშორისო ვაჭრობისათვის ეკონომიკის ლიადობამ და სხვა. ასე მაგალითად, მეფურავი სავალუტო კურსის რეჟიმი (ფიქსირებულიაგან განსხვავებით) სარეზერვო მოთხოვნებს ამცირებს, იმიტომ რომ „თავისუფალი ცურვა" საგადახდო ბალანსის ნონანსრობის დარღვევას ავტომატურად აკორექტირებს. მეორეს მხრივ, რამდენად მეტია ქვეყნის სავაჭრო ნაკადების სიდიდე მშპ-სადმი მიმართებაში, იმდენად მეტია მიმდინარე საგადახდო ბალანსის ფაქტიური და პოტენციალური დაუბალანსებულობა, აქედან გამომდინარე კი, რეზერვებში მოთხოვნილებაც. რეზერვების ოპტიმალური დონის ორიენტირად შეიძლება „რეზერვები - იმპორტის" თანაფარდობა (რეზერვები იმპორტის 3-4 თვიანი გადაფარვის ტოლია) ან საგადახდო ბალანსის ცვალებადობასთან დაკავშირებული რეზერვების დონის საბაზო ორიენტირის დადგენა (დამოკიდებულია საგადახდო ბალანსის დარღვევის მიზეზებზე) გამოდგეს.

თუ ოქროსავალუტო რეზერვებს განვიხილავთ, მასში ჩართულებია: ძვირფასი ლითონები; ნაღდი სავალუტო სახსრები; პროცენტული შემოსავლის მომტანი აქტივები (ვალიანი დეპოზიტები, გრძელვადიანი ობლიგაციები). თუ სახელმწიფოს ცენტრალური ბანკი მიზანშეწონილად ჩათვლის რეზერვები მხოლოდ ნაღდი ფულის ფორმით იყოს შექმნილი, ქვეყანა გარკვეულ შემოსავალს დაკარგავს. რეზერვების სტრუქტურა დამოკიდებულია მიზეზებზე, რომელთა მიხედვით ისინი არიან მხარდაჭერილები: თუ ძირითადად ინვესტიციების განხორციელებისათვის, მაშინ რეზერვების ლიკვიდობის მაღალი დონეა საჭირო, აქედან გამომდინარე კი, უდიდესი ხვერილი წონა ნაღდი ფულად სახსრებს ექნება (ქვეყანა ამასთან დაკავშირებით დაკარგავს შესაძლას). ოქროსავალუტო რეზერვების მართვასთან მიმართებაშიც ამომწურავი თეორია არ არსებობს. განვითარებულ ქვეყნებში მათი სტრუქტურა სავალუტო ბაზრებზე ინტერვენციების განხორციელების აუცილებლობას გამოხატავს, განვითარებადებში კი - რეზერვების შემადგენლობა საერთაშორისო ვაჭრობის სტრუქტურის ან საგარეო ვალის სტრუქტურის გამოხატვისაქენ მიისწრაფის (Улюкаев А.В. Современная денежно-кредитная политика. Проблемы и перспективы. М.: ДЕЛО, 2008. С. 128; www.cbr.ru).

საქონლის, მომსახურეობისა და კაპიტალის ტრანსსასაზღვრო ნაკადების ციტუაციების ცვლილებებამ განაპირობა შიდა სავალუტო ბაზრის კონიუნქტურის ფორმირებაში ცენტრალური ბანკის მონაწილეობის აქტიუიზაცია, რომელიც მათ შორის სავალუტო ინტერვენციების განხორციელებაში გამოიხატა. სავალუტო პოლიტიკის ფორმის სახით, გარდა ამისა, დისკონტური (სააღრიცხვო) პოლიტიკა გამოდის. მისი არსი ცენტრალური ბანკის სააღრიცხვო განაკვეთის ცვლილებაში მდგომარეობს, რის შედეგად ქვეყანაში უცხოური კაპიტალის მოდინება იზრდება (ან წყდება) და ამის შესაბამისად იზრდება (ან ეცემა) ეროვნულ ვალუტაზე მოთხოვნა და მისი კურსი სხვა ვალუტებისადმი მიმართებაში იცვლება. სააღრიცხვო განაკვეთის ამაღლებით (ქვეყანაში უცხოურ ვალუტაში მოზიდული სახსრების მიხედვით უფრო მაღალი პროცენტის გადახდით), ცენტრალური ბანკი ქვეყნის საგადახდო ბალანსის გაუმჯობესებას და ეროვნული ვალუტის კურსის ამაღლებას უწყობს ხელს. სააღრიცხვო განაკვეთის შემცირებით, ცენტრალური ბანკი ქვეყნიდან ეროვნული და უცხოური კაპიტალის გადინებას ასი-

მულირებს, საგადახდო ბალანსის მდგომარეობს უარესდება, ეროვნულ ვალუტაზე მოთხოვნა მცირდება და მისი კურსი ეცემს.

სავალუტო რეგულირებისა და სავალუტო კონტროლის ძირითად პრინციპებს წარმოადგენენ:

1) ეკონომიკური ღონისძიებების პრიორიტეტი სავალუტო რეგულირების სფეროში სახელმწიფოებრივი პოლიტიკის რეალიზაციაში;

2) გაუმართებელი ჩარევის გამორიცხვა სახელმწიფოსი და მისი ორგანოების მიერ რეზიდენტებისა და არარეზიდენტების სავალუტო ოპერაციებში;

3) ერთიანობა საგარეო და შიდა სავალუტო პოლიტიკის;

4) ერთიანობა სავალუტო რეგულირებისა და სავალუტო კონტროლის;

5) სახელმწიფოს მიერ სავალუტო ოპერაციების განხორციელებისას რეზიდენტების და არარეზიდენტების უფლებებისა და ეკონომიკური ინტერესების დაცვის უზრუნველყოფა.

საკრედიტო ორგანიზაციების, ასევე სავალუტო ბირჟების მიერ სავალუტო ოპერაციების განხორციელებაზე კონტროლს ცენტრალური ბანკი ახორციელებს. ცენტრალური ბანკი სავალუტო კონტროლის სხვა ორგანოებთან ურთიერთქმედებას ახორციელებს და მათთან, ასევე საბაჟო ორგანოებთან ბანკების რწმუნებულების როგორც სავალუტო კონტროლის აგენტების ურთიერთქმედებას უზრუნველყოფს. სავალუტო კონტროლის ორგანოებს და აგენტებს და მათ თანამდებობრივ პირებს უფლება აქვთ:

1) შემოწმებულ განხორციელება რეზიდენტებისა და არარეზიდენტების მიერ სავალუტო კანონმდებლობისა და სავალუტო რეგულირების ორგანოების აქტების დაცვასთან მიმართებაში;

2) პასუხისმგებლობის ღონისძიებების მიღება სავალუტო კანონმდებლობის აქტებისა და სავალუტო რეგულირების აქტების დარღვევაზე.

ქვეყნის სავალუტო-ეკონომიკური მდგომარეობის კონკრეტული პირობებიდან, მსოფლიო და რეგიონალური სავალუტო სისტემების მდგომარეობიდან დამოკიდებულებაში, სავალუტო პოლიტიკის ამოცანებიცაა ფორმები იცვლება. ერთ შემთხვევაში მთავარი ძალიან მსოფლიო ან რეგიონალური სავალუტო კრიზისის შედეგების გადალახვაზე, სხვა შემთხვევაში - ქვეყნის სავალუტო კავშირების ლიბერალიზაციაზე, მესამე შემთხვევაში - ეროვნული ვალუტის სტაბილიზაციაზე და მისი კონვერტირებადობაზე და ა.შ. მიიმართება.

ცენტრალური ბანკის წინაშე მდგარი ძირითადი მიზანი სავალუტო პოლიტიკის სფეროში „ცენტრალური ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონის შესაბამისობაში - არის ეროვნული ვალუტის - ლარის მდგრადობის, მათ შორის მისი მყიდველობითი შესაძლებლობისა და უცხოურ ვალუტისადმი მიმართებაში კურსის დაცვა და უზრუნველყოფა. ცენტრალური ბანკი მთავრობასთან ერთობლივად ეროვნული ვალუტის გაცვლითი კურსის სფეროში სახელმწიფოს მიმდინარე პოლიტიკას განსაზღვრავს. სავალუტო პოლიტიკის კონკრეტული მიმართულებების როგორც ფულად-საკრედიტო რეგულირების ერთ-ერთი ძირითადი ინსტრუმენტი, ცენტრალური ბანკი ანალიზის შედეგად განსაზღვრავს მრავალი მიმდინარე და პროგნოზირებადი ეკონომიკურ პარამეტრებს, რომელთა შორის უმნიშვნელოვანესებს წარმოადგენენ: ქვეყნის საგადახდო ბალანსის მდგომარეობა, შიდა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, სავალუტო რეგულირების სისტემა. გარდა ამისა, ცენტრალური ბანკის სავალუტო პოლიტიკის შერჩევაზე ზემოქმედებენ ეროვნული ვალუტის კონვერსიის მიმართებაში საერთაშორისო ვალდებულები, რომლებსაც ქვეყანა საერთაშორისო ორგანიზაციების წინაშე (კერძოდ, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წინაშე) არის მიღებული.

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით შემდეგი სახის მოკლე დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. აღნიშნულია, რომ გაცვლითი კურსის ფუნქცია არის ქვეყანაში ეროვნულ ვალუტაში

გამოშვებულ აქტივებზე საგარეო მოთხოვნის და უცხოურ აქტივებზე შიდა მოთხოვნის განონანსნორება.

2. მითითებულია, რომ სახელმწიფოს საველუტო პოლიტიკის შმშუაგების მსვლელობაში ცენტრალური ბანკი წყვეტს ორ ფუნდამენტალურ საკითხს: გაცვლითი კურსის ოპტიმალური რეჟიმის შერჩევა და გაცვლითი კურსის ეკონომიკურად დასაბუთებული დონის განსაზღვრა.

3. აღნიშნულია, რომ ცენტრალურმა ბანკმა თავის ამოცანად კურსშექმნის პროცესებში პირდაპირი ჩარევის თანდათანობითი შეშცირებით, ინფლაციური თარგეტირების საფუძველზე ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მოდელის რეალიზაციისათვის შესაბამისი პირობები უნდა შექმნას.

4. შერჩეული საველუტო პოლიტიკის უშუალო რეალიზაციისას ცენტრალურმა ბანკმა უნდა გამოიყენოს მეთოდები, რომლებიც პირობითად შეიძლება კლასიფიცირებული იქნას შემდეგი სახით: საბაზრო მეთოდები, ადმინისტრაციული მეთოდები.

5. საბაზრო მეთოდები არის ცენტრალური ბანკის მიერ საველუტო კურსის დასახულ სიდიდემდე მიყვანის მიზნით, საბირჟო და ბანკთაშორისო ბაზარზე უცხოური ვალუტის შეძენა-გაყიდვის ოპერაციების (ინტერვენციის) განხორციელება

6. ადმინისტრაციული მეთოდები - არის ცენტრალური ბანკის მიერ უცხოური ვალუტის ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების ცვლილებაზე მიმართული ქმედებებისაქენ ბაზრის მონაწილეების დაძალებაზე დაფუძნებული ღონისძიებების გამოყენება.

ბ) საბანკო ზედამხედველობა როგორც საბანკო სისტემის მდგრადობის უზრუნველყოფის საშუალება და ფულად-საპრადიტო რეზერვების დამატება

საბანკო სფერო თითქმის ყველა ქვეყანაში ყველაზე უფრო რეგულირებადებს მიეკუთვნება, რაც საბანკო სისტემაში მიმდინარე პროცესების მნიშვნელობით აიხსნება. რეგულირება და ზედამხედველობა ბანკებზე - საერთოეკონომიკური პროცესების სახელმწიფოებრივი რეგულირების სისტემის შემადგენელი ნაწილია. ჩვენი მხრიდან გვინდა აღნიშნოთ, რომ თანამედროვე პირობებში კომერციული ბანკი არის: უნივერსალური ინსტიტუციური ნარმონაქმნი, რომელიც ყველა დარგს ემსახურება და ყველა ოპერაციებს ნებისმიერ ვალუტაში ახორციელებს; ერთადერთი ორგანიზაცია, რომელიც ყოველდღიურ ბალანსს აწარმოებს; ერთადერთი სტრუქტურა, რომელიც ძირითადად სხვის რესურსებზე (85-90%-ზე მეტი, საკუთარი სახსრები მხოლოდ 10-15% შეადგენს) ახორციელებს მუშაობას; „სამედიცინო ტერმინოლოგიის გამოყენებით“ იგი ქვეყნის ეკონომიკურ „სისხლ-ძარღვთა სისტემაში“ თავისებური „ტუმბოს“ ფუნქციის შენსრულებელია, რომელიც ფულის (სისხლის) მეტწილად ზომიერ მიმოქცევას ახორციელებს; ძირითად საქმიანობას ეროვნული ცენტრალური ბანკის მიერ დადგენილი საველდებულო და ნებაყოფლობითი ხასიათის ეკონომიკური ლიმიტებისა და ნორმატივების დაცვით ახორციელებს (ასეთი ეკონომიკური ზედამხედველობის სახეა დარგებშიც ჩამოყალიბება ქვეყნის აღორძინების პირობად გვესახება). სახელმწიფოებრივი რეგულირების აუცილებლობა აიხსნება შემდეგი გარემოებები:

- საბანკო სისტემის ეფექტური მუშაობისათვის საზოგადოების ნდობა არის აუცილებელი (სხვანაირად ბანკები ანგარიშებზე სახსრების აკუმულირებას ვერ შეძლებენ);

- ბანკები ფლობენ შესაძლებლობას მიმოქცევაში ფული დაკრედიტების მეშვეობით გამოუშვან (დეპოზიტური ემისია);

- საგადახდო სისტემაში პრობლემებმა შეიძლება საზოგადოებისათვის უდიდესი დანახარჯები გამოიწვიოს;

- საკრედიტო დანსებულები მოგების მიღების მიზნით იქმნება, აქედან გამომდინარე კი,

თავისთავში გარკვეული რისკის მატარებელია. საკრედიტო ორგანიზაციების მიერ თავისთავზე მიღებადი რისკები ცენტრალიზებულად უნდა იქნას შეზღუდული.

ამრიგად, საბანკო რეგულირება - არის ღონისძიებების სისტემა, რომელთა მიხედვით სახელმწიფო ცენტრალური ბანკის ან სხვა საზედამხედველო ორგანოს მეშვეობით საბანკო სისტემის სტაბილურ და უსაფრთხო ფუნქციონირებას, საბანკო სექტორში მადესტაბილური ტენდენციების აღმოფხვრას უზრუნველყოფს. საბანკო რეგულირების მიზნები (საერთო ყველა ქვეყნისათვის) ითვალისწინებენ უზრუნველყოფას (Голикова К).С., Хохленкова М.А. Банк России: организация деятельности. М.: ДЕКА, 2000. Т. 2. С. 15-16):

- დეპოზიტური დაწესებულებების გადახდისუნარიანობის, გაკოტრებების გაფრთხილების;

- დეპოზიტური დაწესებულებების ლიკვიდობის; საბანკო სფეროს ეკონომიკურ ეფექტიანობის და ეკონომიკის ფუნქციონირების გაუმჯობესების.

ბოლო რამდენიმე წელია საზოგადოება მიზნების სახით ირჩევს სტაბილურობის უზრუნველყოფას, ეფექტიანობის საზიანოდ. საბანკო ზედამხედველობის მიზნები და ფუნქციები ბევრ რამეში უცხოეთის ქვეყნებშიც ასევე თანხვედრია:

- ყველგან არის საკრედიტო ორგანიზაციის ფინანსური მდგრადობის შემოწმება პირველ ადგილზე დაყენებული;

- ზედამხედველობა იქმნება საკრედიტო-საფინანსო სისტემის სტაბილურობის, ბაზრების უწყვეტად, ეფექტიანად და საიმედოდ ფუნქციონირების უზრუნველყოფისათვის, მენაბრებისა და კრედიტორების ინტერესების დაცვისათვის;

- ზედამხედველობის ამოცანაში მდის ფულად-საკრედიტო ურთიერთობების სფეროში კონკურენციის განვითარების პირობების უზრუნველყოფა;

- მნიშვნელოვანი ყურადღება ეთმობა კომერციული ორგანიზაციების საქმიანობის იურიდიულ მხარეებს (ინგლისის ბანკში მოკვლევების სპეციალური განყოფილება არსებობს, რომელიც იმისათვის არის შექმნილი, რომ გასცეს კონსულტაციები და საჭიროების შემთხვევაში მოკვლევები მიიღოს მონაწილეობა, თუ წინასწარ დაგეგმილი კრიმინალური ქმედებებთან მიმართებაში ეჭვი წარმოიშობა).

საბანკო რეგულირებისა და ზედამხედველობის სისტემა ქმედითი რომ იყოს იგი თავისთავში უნდა მოიცავდეს კომპროლის სხვადასხვა სახეობებს:

- სახელმწიფოებრივი (გამოიხატება საბანკო კანონმდებლობის სისტემის არსებობაში); საზოგადოებრივი (კონტროლი საზოგადოების მხრიდან);

დამოუკიდებელი (კონტროლი დამოუკიდებელი აუდიტორული ფირმების).

არსებობს საბანკო რეგულირების ორი სახეობა: საველუტო და პრუდენციალური. საველუტო რეგულირების ამოცანას - საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გონივრული განხორციელება წარმოადგენს (სახელმწიფოს მაკროეკონომიკური მიზნების მიღწევის ინსტრუმენტია), პრუდენციალური ამოცანისა კი - ბანკების საიმედოობისა და სტაბილურობის უზრუნველყოფა, აქციონერებისა და მენაბრების ინტერესების დაცვა. პრუდენციალური რეგულირება რეალიზდება კანონების, ნორმატიული აქტებისა და მიწერილობების გამოცემის გზით, რომლებიც საბანკო საქმიანობის ისეთი პირობების შექმნაზეა მიმართული, ისინი ლიკვიდობის, გადახდისუნარიანობის რისკს ამცირებენ და საკრედიტო ორგანიზაციის ფინანსურ მდგრადობას განამტკიცებენ. ამასთან ერთად, პრუდენციალური რეგულირება - თვითმიზანი არ არის. იგი ეკონომიკის ფულად-საკრედიტო რეგულირებისას საბანკო სისტემაში არასტაბილურობის აღმოფხვრისათვის არის საჭირო. ზედამხედველობა - საბანკო საქმიანობის სახელმწიფოებრივი რეგულირების ნაირსახეობაა, პრუდენციალური ზედამხედველობის უზრუნველყოფის საშუალებაა (ზედამხედველობა ცალკეულ საკრედიტო ორგანი-

ზაციებზე როგორც საბანკო სისტემის ნაწილზე).

საბანკო ზედამხედველობა - არის ზედამხედველობა საბანკო საქმიანობაში ნორმატიული ბრძანებების რეალიზაციაზე, დაკვირვება (დისტანციური და კონტაქტური) კონკრეტული საკრედიტოორგანიზაციების მიერ კანონმდებლობის, ნორმატიული აქტების, ფინანსური ნორმატივებისა და ბუღალტრული აღრიცხვისა და ანგარიშგების წესების აღსრულებაზე და დავაზე. საბანკო ზედამხედველობის მიზნებს დამოუკიდებელი მნიშვნელობები კი არ გააჩნიათ, არამედ საბანკო სისტემის რეგულირების მიზნებზეა დაქვემდებარებული. საზედამხედველო ორგანო კომერციული ბანკების მიერ რისკების მართვის შესრულებაზეა მოწოდებული. ბანკის კომიტეტის საბანკო ზედამხედველობასთან მომართებაში დოკუმენტთან შესაბამისობაში „ეფექტიანი საბანკო ზედამხედველობისათვის ძირითადი პრინციპები“ (Миллер P.J., Ван-Хуз Д.Д. *Современные деньги и банковское дело*: пер. с англ. М.: ИНФРАМ, 2000. С. 256) გამოყოფილია საბანკო რისკების სამი ჯგუფი, რომლებიც დაკავშირებულია:

1) არასამართლებრივ ან არაკომპეტენტურ მმართველობით გადანაწილებებთან (მოცემული რისკები მოიცავენ ფასულობების მოპარვას, ბანკისათვის ზარალის მომტანი გარიგებებისა და ოპერაციების განხორციელებას, ბანკის კომერციულ ურთიერთობებში ჩრდილოვან ან კრიმინალურ ეკონომიკასთან კომერციულ ურთიერთობებში ჩათვლას);

2) ლიკვიდობის დაკარგვასთან ან კაპიტალიზაციის შემცირებასთან (მოცემული რისკები მოიცავენ საკრედიტო, საბაზრო, ქვეყნურ, საპროცენტო, საოპერაციო და სამართლებრივ რისკებს, ბანკის ლიკვიდობის დაკარგვის, რეპუტაციის დაკარგვის რისკს);

3) საბანკო საქმიანობის მაკროეკონომიკურ პირობებთან (მოცემული რისკები განპირობებულია ბანკთან მიმართებაში საგარეო ფაქტორებით, რომლებიც მოიცავენ ეკონომიკური განვითარების საერთო და სტრუქტურულ - დარგობრივ და რეგიონალურ ნეგატიურ ტენდენციებს, სახელმწიფო ეკონომიკური პოლიტიკის არაკეთილსასურველ ცვლილებებს, საერთაშორისო ფინანსური ბაზრების არადაშლამყოფილებელ შემოსავლიანობას, რომლებზეც ბანკი ოპერაციებსა და გარიგებებს ახორციელებს).

საბანკო საქმიანობის პრუდენციული რეგულირება მიმართულია იმაზე, რომ მითითებული რისკების მინიმიზირება განხორციელდეს და ამით მთლიანობაში ეკონომიკის საბანკო სექტორის სტაბილური ფუნქციონირება იქნას უზრუნველყოფილი. საბანკო ზედამხედველობის ორგანოების მიერ გამოყენებად ინსტრუმენტებს მიეკუთვნებიან - კომერციული ორგანიზაციის ბაზარზე შესვლის წესების განმსაზღვრელი პრუდენციული ნორმები და მოთხოვნები; საბანკო საქმიანობის აკრძალვის პირობები. საზედამხედველო ორგანოების მიერ მითითებული ინსტრუმენტების გამოყენება მოწმობს იმის შესახებ, რომ საბანკო ზედამხედველობა საკრედიტო ორგანიზაციებზე, მათ უშუალო საქმიანობაში ჩარევის გარეშე, ზემოქმედების აქტიურ პროცესს წარმოადგენს.

განვითარებულ ქვეყნებში საბანკო ზედამხედველობის სხვადასხვა სისტემები არსებობენ. ყველა ქვეყნები შეიძლება დაიყოს სამ ჯგუფად, რომლებიც:

1) ცენტრალური ბანკი ზედამხედველობასთან მიმართებაში უფლებამოსილებებს იყოფს სხვა სახელმწიფოებრივ ორგანოებთან - შრეული სისტემა (აშშ, გერმანია, საფრანგეთი, იაპონია, სხვა);

2) ზედამხედველობას ახორციელებენ მხოლოდ ცენტრალური ბანკები (იტალია, ნიდერლანდები, რუსეთი, საქართველო);

3) ზედამხედველობის ორგანოები გამოყოფილია ცენტრალური ბანკისაგან (კანადა, შვეიცარია).

უცხოეთის სახელმწიფოების პრაქტიკაში და საქართველოში საბანკო ზედამხედველობა ხორციელდება ორი ფორმით: დისტანციური (დოკუმენტარული ზედამხედველობა) და კონტაქტური ზედამხედველობა (ინსპექტირება). დისტანციური - არის კომერციული ორგანიზა-

ციის საქმიანობაზე დაკვირვება მის მიერ მოწოდებული ბუღალტრული დოკუმენტების საფუძველზე. ასეთმა ზედამხედველობამ ფართო გამოხმაურება მიიღო დიდ ბრიტანეთში (მას ინდივიდუალური ხასიათი აქვს, რამდენადაც თითოეულ ბანკზე ცალ-ცალკე ხორციელდება). კონტაქტური - არის საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობის ცენტრალური ბანკის წარმომადგენლების მიერ უშუალოდ საკრედიტო ორგანიზაციებში განხორციელებული შემოწმებები. მრავალ ქვეყანაში ზედამხედველობა კერძო აუდიტის მუშაობაზეა დაფუძნებული. ასე, მაგალითად, დიდ ბრიტანეთში, ნიდერლანდებში, საფრანგეთში საზედამხედველო ორგანოები კერძო აუდიტორულ ფირმებთან მჭიდრო კონტაქტში მოქმედებენ (ნიდერლანდების ბანკში ყოველწლიურად ხორციელდება შეხვედრები გარე აუდიტორებთან, რომლებიც კურიერებადი ბანკისათვის მათ მიერ ზარალის შექმნის შემთხვევაში პერსონალურ პასუხისმგებობას იღებენ თავიანთ თავზე). გერმანიაში გეგმიური რეგულარული ინსპექციები არ ტარდება, საკმარისია ფინანსური ანგარიშგებები, რომლებიც დამოუკიდებელი აუდიტორული ფირმების მიერ დადასტურებული.

საგარეო აუდიტთან ერთობლივად მრავალ ქვეყანაში შიდა აუდიტს დიდი მნიშვნელობა აქვს, რომელიც საგარეოსთან მჭიდრო კონტაქტში ხორციელდება. ცენტრალური ბანკი საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობაზე საბანკო რეგულირებისა და ზედამხედველობის ორგანოს წარმომადგენს. ამასთან ასეთი რეგულირებისა და ზედამხედველობის მიზანია - მთლიანობაში საბანკო სისტემის სტაბილური ფუნქციონირების მხარდაჭერა. საზედამხედველო ფუნქციის რეალიზებით, ცენტრალური ბანკი „ცენტრალური ბანკის შესახებ“ ორგანულ კანონში დაფიქსირებული ერთ-ერთი მიზნის - ქვეყნის საბანკო სისტემის განვითარებას და განმტკიცებას უწყობს ხელს. (საბანკო საქმიანობაზე ეფექტური ზედამხედველობის საბაზო პრინციპები. განვითარებისა და განმტკიცების მიღწევას უწყობს ხელს (Базовые принципы эффективного надзора за банковской деятельностью. Консультативное письмо Базельского комитета по банковскому регулированию. Базель, апрель 1997 //Бизнес и банки. 1997. № 21). აღნიშნულის მიზნით ცენტრალური ბანკის სტრუქტურაში შედის განსაკუთრებული ორგანო - საბანკო ზედამხედველობის კომიტეტი, რომლის კომპეტენციას მიეკუთვნება საკითხები, რომლებიც დაკავშირებულია განხორციელებასთან:

- ცენტრალური ბანკის მარეგულირებელი და საზედამხედველო, მათ შორის საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობის საბანკო ზედამხედველობისა და რეგულირების მეთოდოლოგიის სრულყოფასთან ფუნქციების;
 - ცენტრალური ბანკის სავალუტო რეგულირებისა და სავალუტო კონტროლის ცალკეული ფუნქციების;
 - კომიტეტზე კანონმდებლობით დაკისრებული სხვა ფუნქციების.
- კომიტეტი მისი კომპეტენციისადმი მიკუთვნებული საკითხების მიხედვით:
- 1) ახორციელებს მომსახურებას, მათ შორის ცენტრალური ბანკისდირექტორთა საბჭოს დავალებების მიხედვით;
 - 2) ამზადებს ცენტრალური ბანკით თავმჯდომარის დავალებით მის კომპეტენციაში შემავალი საკითხების მიხედვით საჭირო ინფორმაციას;
 - 3) უმზადებს წინადადებებს დირექტორთა საბჭოს;
 - 4) ლეზულობს გადაწყვეტილებებს შემდეგი საკითხების მიხედვით:
 - საკრედიტო ორგანიზაციის მათი შექმნისას სახელმწიფო რეგისტრაციის;
 - გენერალური ლიცენზიის გაცემის საბანკო ოპერაციების განხორციელებაზე;
 - დასკვნის გამოტანისა ბანკების ანაბრების დაზღვევის სისტემაში მონაწილეობისათვის მოთხოვნილებებთან შესაბამისობის შესახებ;
 - საკრედიტო ორგანიზაციების საკუთარი საშუალებების (კაპიტალის) ფორმირების ინვესტირების მიერ არაშესაბამისი აქტივების გამოყენით;

საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობის პროდენციალური ნორმების შემოღებისა და ცვლილების იმ შემთხვევებში, როდესაც ამისათვის ცენტრალური ბანკის დირექტორთა საბჭოს გადაწყვეტილება არ არის საჭირო;

- დროებითი აღმინისტრაციის დანიშნვის საკრედიტო ორგანიზაციის მართვასთან მიმართებაში;

- საკრედიტო ორგანიზაციებისაგან საბანკო ოპერაციების განხორციელებაზე ლიცენზიის ანულირებისა და გამოთხოვნის;

- საკრედიტო ორგანიზაციებზე უცხოური სახელმწიფოს ტერიტორიაზე შეილობილი ორგანიზაციების შექმნაზე ნებართვის გაცემის;

- საკრედიტო ორგანიზაციებისადმი ზემოქმედების ღონისძიებების გამოყენების.

5) განიხილავს ცენტრალური ბანკის ნორმატიული აქტების პროექტებს, რომელთა შემოღებამ შეიძლება ქვეყნის ანონმდებლობით დადგენილი საბანკო რეგულირებისა და საბანკო ზედამხედველობის მიზნების მიღწევაზე იმოქმედოს;

6) მოუსმენს კომიტეტის სხდომაზე საჭიროების შემთხვევაში ცენტრალური ბანკის ტერიტორიალური დაწესებულებების ხელმძღვანელებს (წარმომადგენლებს);

7) კოორდინირებს ახორციელებს საჭიროების შემთხვევაში ცენტრალური ბანკის სტრუქტურული ქვედანაყოფების საქმიანობას იმ საკითხებთან დაკავშირებით, რომლებიც კომიტეტის კომპეტენციას წარმოადგენს;

როგორც უკვე იყო აღნიშნული, საბანკო საქმიანობის პროდენციალური რეგულირება მიმართულია იქეთებს, რომ არსებული რისკები იქნას მინიმიზირებული და ამით მთლიანობაში ეკონომიკის საბანკო სექტორის სტაბილური ფინეციონირება იქნას უზრუნველყოფილი. აღნიშნული ამოცანის შესრულებისათვის ცენტრალური ბანკი გარკვეული ფუნქციებითა და უფლებამოსილებებით არის აღჭურვილი. განვიხილოთ ისინი უფრო დეტალურად. ცენტრალური ბანკის საზედამხედველო და მარეგულირებელი ფუნქციები გამოიხატება - საკრედიტო ორგანიზაციის სახელმწიფო რეგისტრაციაში და საბანკო ოპერაციების ლიცენზირებაში; საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის საეაღდებულო ეკონომიკური ნორმატივების, ასევე საბანკო ოპერაციების განხორციელების წესების, ბუღალტრული აღრიცხვის წესების, სტატისტიკური ანგარიშების შედგენის დადგენაში; საკრედიტო ორგანიზაციის აღმასრულებელი ორგანოების ხელმძღვანელებისადმი და მთავარი ბუღალტერისადმი საეკავლიფიციო მოთხოვნილებების წაყენებაში. ცენტრალურ ბანკს უფლება აქვს საკრედიტო ორგანიზაციებისაგან მათი საქმიანობის შესახებ საჭირო ინფორმაცია მოითხოვოს და მიიღოს, მიღებული ინფორმაციის მიხედვით განმარტებები მოითხოვოს. საკრედიტო ორგანიზაციების მიერ ცენტრალური ბანკის კანონმდებლობისა და აქტების ნორმების დარღვევის შემთხვევაში ამ უკანასკნელს ზემოქმედების ზომების მიღების უფლება გააჩნია. მოქმედი ინსტრუქციის შესაბამისობაში საზედამხედველო ორგანოები (ცენტრალური ბანკის ცენტრალური აპარატი და მისი ტერიტორიალური დაწესებულებები) საკრედიტო ორგანიზაციებისადმი იყენებენ ორი ტიპის ზემოქმედების ღონისძიებებს: გამაფრთხილებლებს და იძულებითებს. ზემოქმედების ღონისძიებების შერჩევა საზედამხედველო ორგანოების მიერ დამოუკიდებლად ხორციელდება, ცენტრალური ბანკის ნორმატიული აქტების დებულებიდან გამომდინარე და გათვალისწინებით:

- საკრედიტო ორგანიზაციის მიერ დაშეებული დარღვევების ხასიათის;

- დამოუკლენილი დარღვევების წარმოშობის განმარტობებელი მიზეზების;

- საკრედიტო ორგანიზაციის საეთო ფინანსური მდგომარეობის, საკრედიტო ორგანიზაციის საბანკო მომსახურების ბაზრებზე აგლის.

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით შემდეგი სახის მოკლე დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. მიზანშეწონილად გვესახება ცენტრალური ბანკის სისტემაში საბანკო ზედამხედვე-

ლობის პრაქტიკუს განმტკიცების გზაზე ახალი ნაბიჯის ინიცირება, როგორცაა საკრედიტო ორგანიზაციის კურატორობის - ახალი საზედამხებველო ინსტიტუტის დანერგვასთან მიმართებაში ექსპერიმენტის განხორციელება.

2. მითითებულია, რომ კურატორობის ინსტიტუტი ფართოდაა გავრცელებული უცხოეთის ქვეყნების საბანკო პრაქტიკაში (განსაკუთრებით დასავლეთ ევროპაში და, კერძოდ დიდ ბრიტანეთში), რომლის სამართლებრივ საფუძველს და ძირითად ამოცანას მასზე მიმაგრებული საკრედიტო ორგანიზაციის საქმიანობაში დარღვევნის (ნაკლოვანებების) წარმოშობის შესაძლო უფრო ადრეულ სტადიებზე გამოვლენა და ეკონომიკური მდგომარეობის თავისდროული და ზუსტი შეფასება წარმოადგენს.

3. აღნიშნულია, რომ კურატორად უნდა დაინიშნოს ცენტრალური ბანკის ისეთი თანამშრომელი, რომლის პროფესიონალური და პირადი ხარისხი ამოცანის ეფექტურ გადაწყვეტას უზრუნველყოფენ. კურატორმა (თუნდაც ნახევარ წელიწადში ერთჯერ) გაშლილი დასკვნა უნდა მოამზადოს მასზე მიმაგრებული ორგანიზაციის ეკონომიკური მდგომარეობის შესახებ, მათ შორის - კაპიტალის, აქტივების ხარისხის, შემოსავლიანობის, ლიკვიდობის, მართვის ხარისხის, სტრატეგიული რისკების მართვის, საკუთრების სტრუქტურის გამჭვირვალობის, ასევე ანალიზირებად პერიოდში მიმაგრებულ ორგანიზაციაში განხორციელებული არსებითი გარემოებების, მისი საქმიანობის მოკლევადიანი და საშუალოვადიანი პერსპექტივების, მისი განვითარების პერსპექტივების შესახებ.

4. შეთავაზებულია, რომ კურატორმა მასზე მიმაგრებული საკრედიტო ორგანიზაციის შესახებ მუდმივი დოსიე უნდა აწარმოოს, ფულად-საკრედიტო ერთიანი სახელმწიფოებრივი პოლიტიკის ძირითად მიმართულებებს და საბანკო რეგულირებისა და საბანკო ზედამხეველობის სფეროში რისკ-ორიენტირებული ზედამხეველობის პრობლემატიკას განსაკუთრებული ადგილი უნდა დაუთმოს.

5. მითითებულია, რომ თავისი ძირითადი არსის მიხედვით, რისკ-ორიენტირებული ზედამხეველობა - არის საზედამხებველო პრაქტიკის განვითარების ხარისხობრივად ახალი ეტაპი, რომელიც ბანკის საქმიანობის ყველა რეგულირებადი ასპექტების ანალიზიდან და განხილვიდან, თითოეულ კონკრეტულ ბანკში ამაღლებული რისკის ზონებზე ყურადღების აქცენტირებითა და ძირითადი საზედამხებველო რესურსების თავმოყრით, მისი რისკებისადმი მიდრეკილების თვალსაზრისიდან განხილვისა კენ გადასვლას ნიშნავს.



14.1. ცენტრალური საემისიო ბანკების ფუნქციების თეორიული ანალიზი

ეკონომიკის თეორიაში თანამედროვე ცენტრალური ბანკების ფუნქციების ერთიანი, ოპტიმალური ჩამონათვალი არ არსებობს, ხოლო ტერმინი: „მიზნები“, „ფუნქციები“, „ამოცანები“, „ოპერაციები“ ხშირად შერეული და აღრულები. ცენტრალური ბანკის საქმიანობის მთავარი მიმართულებას, ჩვეულებრივ, ტერმინი „მიზნები“ მოიცავს და შედეგის იდეალურ, გონივრული განჭვრეტას გულისხმობს. „ფუნქციები“ მიზნებთან ახლოსაა და ხშირად რთულია მათი ერთმანეთისგან გამოყოფა. როგორც წესი, ტერმინ „ცენტრალური ბანკის ფუნქციების“ გამოყენებისას გაცხადებულია მიზნის მიღწევის საშუალებები, ანუ მექანიზმი, რომლის მეშვეობითაც ცენტრალური საემისიო ბანკი დასახულ ამოცანებს გადაჭრის. ტერმინი „ფუნქციები“ შეიძლება განხილული იქნას, როგორც კატეგორია, რომელიც ყველაზე უფრო ახლოა ამოცანებთან და ოპერაციებთან, და ასახავს საერთო მიზნობრივ მითითებებს, რომლებიც საბაზრო ეკონომიკაში საემისიო ბანკების წინაშე დგას. ფუნქციის რეალიზაცია, დინამიკაში საქმიანობას გულისხმობს, ხოლო საქმიანობის ქვეშ პრაქტიკული საბანკო ოპერაციის შესრულება იგულისხმება. თავის მხრივ, „ამოცანები“ გულისხმობს კონკრეტული პრობლემების იმ ნაერებს, რომელთა გადაჭრა, საბოლოოდ, მიზნობრივი ფუნქციების შესრულებას შეუწყობს ხელს (73, გვ. 150).

დასაწყისში, მოკლედ დავახასიათოთ ცენტრალური ბანკების მიზნები. მსოფლიო გამოცდილება მოწმობს, რომ ცენტრალურ ბანკებს თავიანთი მიზნების დეკლარირება სხვადასხვანაირად შეუძლიათ. საემისიო ორგანიზაციათა ერთი ჯგუფი საქმიანობის მიზნებში აშკარა პრიორიტეტებს არ ასახელებს. მაგალითად, აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ პრიორიტეტებად განსაზღვრულია, „... მაქსიმალური დასაქმების, ფასებისა და გრძელვადიანი საპროცენტო განაკვეთების მდგრადობის მიზნით, სტაბილური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელება ფულად-საკრედიტო სფეროზე ზემოქმედების მეშვეობით“ (The Federal Reserve System. Purposes and Functions // www.federalreserve.gov/pf/pf.htm). აიპონიის ბანკის შესახებ კანონის მიხედვით (Bank of Japan Act), „... ფულზე კონტროლის განხორციელება სტაბილური ფასების მიღწევის მიზნით და ამით ეროვნული ეკონომიკის მდგრად განვითარებაში წვლილის შეტანა“ (Bank of Japan Act - Act N.89 of Japan 18, 1997. Article 1, 3. // www.boj.or.jp/en/tu/pe/law/boj-laws/bojlaw.1.htm). ცენტრალური ბანკების სხვა ჯგუფებს მაჟიოდ აქვთ გამოყოფილი ფასების სტაბილურობის უპირატესობა, მაშინ როცა სხვა დანარჩენი მიზნები მას ექვემდებარება. მაგალითად, ევროპული სისტემის ცენტრალურ ბანკებში ძირითად მიზანს ფასების სტაბილურობა წარმოადგენს. „... თუ აღნიშნული ზიანს არ აყენებს ფასების სტაბილურობას, ბანკი საერთო ეკონომიკური პოლიტიკის მხარდაჭერას განახორციელებს თანამეგობრობის მიზნების (მაღალი დასაქმებისა და არაინფლაციური ზრდის ჩათვლით) მიღწევაში წვლილის შეტანის მიზნით“ (Protocol on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank. Chapter II. Article 2.).

მიზნების საერთო იერარქიაში ფასების სტაბილიზაციის პრიორიტეტულობა შეიმჩნევა იმ ქვეყნებშიც, რომლებიც ინფლაციის თარგეთირების კონცეფციას იყენებენ. კერძოდ, ინგლისის ბანკი ვალდებულია „ფასების სტაბილურობა უზრუნველყოს და ამ უკანასკნელის მიღწევისათვის, მთავრობის ეკონომიკურ პოლიტიკას დაუჭიროს მხარი, ეკონომიკური ზრდისა და დასაქმების სფერო მიზნების ჩათვლით“. ახალი ზელანდიის ბანკი ვალდებულია ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ფასების სტაბილურობის მხარდაჭერის მიზნით განახორციელოს,

მდგრადი და ეფექტური ფინანსური სისტემის მხარდაჭერას შეუწყოს ხელი და საზოგადოების საჯალუტო მოთხოვნა დააკმაყოფილოს.

განვითარებად და გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში ცენტრალური ბანკის ამა თუ იმ ძირითად მიზანს ეროვნული ვალუტის მდგრადობის უზრუნველყოფა და მათ შორის, გაცვლითი კურსის სტაბილურობის მხარდაჭერა არის დამკვიდრებული. მაგალითად, ბრაზილიის ბანკის მიზნებს ბრაზილიური ვალუტის სტაბილური მსყიდველობითი უნარის და ფინანსური სისტემის მდგრადობის უზრუნველყოფა წარმოადგენს.

მსგავსი მიდგომა საქართველოს ეროვნული ბანკის ორგანულ კანონშიც, სადაც განსაზღვრულია ბანკის ძირითადი ამოცანები - ლარის მდგრადობის, გაცვლითი კურსის და ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფა.

ცენტრალური ბანკის მიზნების ჩამონათვალში ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობა გარკვეულ კითხვებს ბადებს. პირველ რიგში, ინფლაციისაგან განსხვავებით, რომელიც ფულად სფეროსთან არის დაკავშირებული და გარკვეული დოზით ცენტრალური ბანკის კონტროლის ქვეშაა, ეკონომიკური ზრდა რთულ, მრავალფაქტორულ მოვლენას წარმოადგენს და იგი საემისიო ინსტიტუტის კომპეტენციის გარეთ არსებული მაკროეკონომიკური პროექციების ცვლილებების შედეგია (მიმდინარე მოხმარებასა და დანაზოგებს შორის თანაფარდობა; აქტივების ცვლა და ა.შ.). ზოგადად, ფულადი და წარმოების სფეროების კავშირი რთულ, წინააღმდეგობრივ ხასიათს ატარებს და ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის განხორციელებით ბოლომდე არ ამოიწურება. მნიშვნელოვან როლს, აქ, ირიბი საბაზრო და ადმინისტრაციული ზემოქმედების ბერკეტები ასრულებენ, რომლებიც ხელისუფლების აღმასრულებელი ორგანოების (საგადასახადო, საბაჟო, საინვესტიციო პოლიტიკა, საბიუჯეტო პრიცესი) განკარგულებაში იმყოფებიან.

მეორე მხრივ, ფულად-საქრედიტო პოლიტიკა, ზოგიერთ შემთხვევაში, შეიძლება ეკონომიკის ზრდის სტიმულირების ნაცვლად, მისი დამუხრუჭებისკენ იყოს მიმართული, მაგალითად, ეკონომიკის ე.წ. „გადახურების“ თავიდან აცილებისთვის, რომელიც რეგულირების რესტრიქციული ღონისძიებების გამოყენებას საჭიროებს.

ინსტიტუციონალური თვალსაზრისიდან გამომდინარე, უფრო მეტ კითხვას წარმოშობს ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობისთვის განხორციელებული ქმედებები. იმის გათვალისწინებით, რომ კანონით, ცენტრალური ბანკის კონტროლს მხოლოდ საქრედიტო ორგანიზაციები ექვემდებარებიან, ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობის მიზნის მიღწევის ერთადერთ წყაროს, საბანკო სესხებზე ზემოქმედება წარმოადგენს. მაგრამ საკითხის ასეთი სახით დაყენება საემისიო ინსტიტუტის ეკონომიკურ როლთან წინააღმდეგობაში მოდის. ცენტრალური ბანკის რეგულაციების არსი - საქრედიტო ორგანიზაციებისა; ლიკვიდობის უზრუნველყოფა, მათი მდგრადობისა და მენაბრეების მიმართ არსებული ვალდებულებების დროული უზრუნველყოფა. ე.ი. ეკონომიკური ზრდის მინიშ, საბანკო სექტორის მიერ რესურსების ეფექტურად გადადინებისათვის ინსტიტუციონალური წინაპირობების შექმნა. ცენტრალური ბანკის კომპეტენციებისადმი წარმოების ზრდის სტიმულირების მიკუთვნება წინშეა ბანკის მიერ რესურსების განთავსების მიმართულებების განსაზღვრას, ჩარევის შესაძლებლობას და რეგულატორის პასუხისმგებლობას. ფიქრობთ, რომ ეს, როგორც ეკონომიკური (საქრედიტო ორგანიზაციისთვის წინასწარ ცნობილი, თუმცა არახელსაყრელი და რისიკანი საქრედიტო პროექტების თავს მოხვევის შესაძლებლობა), ასევე იურიდიული (თითქმის ყველა მოზიდულ რესურსს, ცენტრალური ბანკის რესურსის ჩათვლით, ბანკი თავისი სახელით და თავის შეხედულებებით განკარგავს) თვალსაზრისიდანაც არაეფექტიანად გვესახება. მიზნების ასეთი განსჯა, ჩვენი აზრით, ასეთი დამოკიდებულება საემისიო ინსტიტუტს საქრედიტო ორგანიზაციების რესურსების განთავსების მიმართულებაზე მისთვის უჩვეულო კონტროლის განხორციელებას ავალდებულებს.

მხედველობიდან არ უნდა გამოგვრჩეს, რომ საერთო ეკონომიკური ამოცანების გადაჭრაში ცენტრალური ბანკის ჩართვამ შეიძლება მნიშვნელოვნად გაზარდოს მასზე პოლიტიკური

ზენოლა. დასაქმების ან ეკონომიკური ზრდის ტემპების სანარმოო ხასიათიდან გამომდინარე, პოტენციური ვარდნა, რომელიც ფულად-საკრედიტო პოლიტიკასთან (შრომის მხარმოებულ-რობის, საექსპორტო საქონელზე საგარეო მოთხოვნის დაცემის გამო) არ არის დაკავშირებული, შესაძლებელია, გამოწვეული იყოს ბანკების მიერ ბიზნესებზე კრედიტების გაცემით, როგორც ცენტრალური ბანკის რესურსების მიწოდების მცდელობა, რაც, საბოლოოდ, საბანკო სექტორის რისკების მკვეთრ ზრდას გამოიწვევს. გარდა ამისა, ეკონომიკური ზრდის ტემპის შესაძლო დაცემამ, პოტენციურად, ცენტრალური ბანკის მიმართ შეიძლება გააჩინოს პრეტენზიები მიზნების არასათანადო შესრულებასთან დაკავშირებით.

განვიხილოთ საემისიო დანესხებულებების ფუნქციების ანალიზი. ცენტრალური ბანკების ფუნქციების განსაზღვრის სირთულე - ეკონომიკის განვითარების სხვადასხვა ეტაპზე საქმიანობის მიმართულებისა და მეთოდების ცვლილებით, საემისო ორგანიზაციების მიერ შესასრულებელი ოპერაციების ფართო სპექტრით, ასევე სხვა, შიდა სირთულეებით არის განპირობებული.

დასაუღეთის მეცნიერ-მკვლევართა უმეტესობა ცენტრალური ბანკების შემდეგ ფუნქციებს აღიარებს: ნაღდი ფულის ემისია; მთავრობის ბანკირის ფუნქცია; ბანკთა ბანკის ფუნქცია; ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნქცია ბანკებისათვის და მთელი ფინანსური სისტემისათვის; ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარების ფუნქცია ქვეყანაში სავალუტო კურსზე და ფასების დონეზე ზემოქმედების მიზნით; ქვეყანაში ეკონომიკური აქტუალობის რეგულატორის ფუნქცია; კრედიტის ფასის რეგულირების ფუნქცია. მაგრამ მოცემულ ჩამონათვალში ამა თუ იმ ფუნქციის ჩართვის დასაბუთებულობის შესახებ საკითხი, უცხოელ ეკონომისტებს შორის დისკუსიის თემად რჩება.

თანამედროვე რუსი მეცნიერი ო. ლაურუშინი ცენტრალური ბანკის სამ ძირითად ფუნქციას ასე განსაზღვრავს: მარეგულირებელ, მაკონტროლებელ და ინფორმაციულ-კვლევით ფუნქციებს. მარეგულირებელ ფუნქციას მიეკუთვნება მიმოქცევაში არსებული ფულის მასის მოცულობის მართვა, რომელიც ნაღდი და უნაღდო ფულის ემისიის, დისკონტის პოლიტიკის, მინიმალური რეზერვების პოლიტიკისა და სავალუტო პოლიტიკის გატარების გზით ხორციელდება. მარეგულბელ ფუნქციასთან ერთადაა მაკონტროლებელი ფუნქცია, რომელიც მოიცავს - საბანკო სისტემის დონისადმი გარკვეულ მოთხოვნებს, საკრედიტო ინსტიტუტებისათვის ეკონომიკური კოეფიციენტების განსაზღვრული მნიშვნელობების ჩამონათვალი და მათზე კონტროლი. დაბოლოს, ინფორმაციულ-კვლევითი ფუნქცია ითვალისწინებს როგორც ღია, ასევე კონფიდენციალურ ეკონომიკურ და საბანკო ინფორმაციათა ფართო სპექტრის თავმოყრასა და ანალიზს, ასევე ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარების თეორიული მიდგომების შემუშავებას (Лаврушин О.И. – Деньги, кредит, банки. – Москва: Финансы и статистика, 2016. С. 48.).

გ. ფეტისოვმა კი ჩამოაყალიბა ცენტრალური ბანკების ფუნქციები (Фетисов Г.Г., Лаврушин О.И., Мамонова И.Д. – Организация деятельности центрального банка. – МоскваЖ КноРус, 2006), რომელიც იმეორებს საქართველოს ეროვნული ბანკის ფუნქციებს :

- 1) ფულად-საკრედიტო მარეგულირებელი ფუნქცია - გულისხმობს ერთიანი, სახელმწიფო ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარებას, ნაღდი ფულის მონოპოლურ ემისიას და ფულის მიმოქცევის ორგანიზებას, ბოლო ინსტანციის კრედიტორის როლს.
- 2) საკანონმდებლო-რეგულირების (კანონმდებლობითი) ფუნქცია-ითვალისწინებს საბანკო ოპერაციების განხორციელების წესების შემუშავებას, საკრედიტო ორგანიზაციებში ფინანსური აღრიცხვისა და ანგარიშგების წესის განსაზღვრას, შიდა ანგარიშსწორებების დროს და უცხოელ კონტრაგენტებთან ურთიერთობის წესების დადგენას.
- 3) საოპერაციო ფუნქცია - ითვალისწინებს - ყველა სახის საბანკო ოპერაციის განხორციელებას, სავალუტო რეზერვების მართვას, სახელმწიფო ბიუჯეტის ანგარიშების მომსახურებას და ხელისუფლების აღმასრულებელი ორგანოების დაეალებების მიხედვით ანგარიშსწორებების განხორციელებას.

4) ინფორმაციულ-ანალიტიკური ფუნქცია - რომელიც მოიცავს ეკონომიკის მდგომარეობის ანალიზს და პროგნოზირებას, სტატისტიკური მონაცემების პუბლიკაციას, საგადახდო ბალანსის მდგომარეობისა და პროგნოზის ორგანიზებას, ეროვნული ვალუტის კურსის დადგენასა და პუბლიკაციას.

5) საზედამხედველო და მაკონტროლებელი ფუნქცია - მოიცავს ბანკებსა და საბანკო ჯგუფების საქმიანობაზე ზედამხედველობას, ბანკების სახელმწიფოებრივ რეგულირებას, ფასიანი ქაღალდების ემისიის რეგისტრაციას, სავალუტო რეგულირებას და სავალუტო კონტროლს.

ვფიქრობთ, რომ ცენტრალური ბანკისათვის ზედმეტია ქვეყანაში ეკონომიკური ზრდისა და დასაქმების მხარდაჭერის ფუნქცია. რადგან, შინაარსით ეს სახელმწიფოებრივი პოლიტიკის მიზნებია და ცენტრალურ ბანკს მათზე ზემოქმედების პირდაპირი ბერკეტები არ გააჩნია. ეკონომიკური კონიუნქტურის ინდიკატორები დამოკიდებულია მრავალ ფაქტორზე: ერთ-ერთია ეკონომიკური ციკლის ფაზა, რომელშიც იმყოფება და ფორმირდება წარმოების პროცესების სპეციფიკა (კერძოდ, გრძელვადიანი აქტივების განახლების ტემპი), ძირითადი და ნამეტი პროდუქტის თანაფარდობა. მათზე ფულად-საკრედიტო რეგულირების ბერკეტების მეშვეობით ზემოქმედება დაახლოებით ისეთივე რთულია, როგორც ბალიშში „ლურსმნის ჩაჭედების“ მცდელობა.

ყოველივე ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, ვიქრობთ, რომ საქართველოს კონსტიტუციამ უნდა განმარტებული ეროვნული ბანკის ფუნქციების უნივერსალური განსაზღვრა ეკონომიკურად გამართლებულია და ეროვნული ბანკის მთავარი ფუნქცია ლარის დაცვა და მდგრადობის უზრუნველყოფაა, რასაც სახელმწიფო ხელისუფლებისაგან დამოუკიდებლად ახორციელებს. მოცემული ფუნქციის ასეთი განმარტება ეროვნული ბანკის მიერ შიდა ბაზარზე ლარის მსყიდველობითი უნარის (ინფლაციის დაბალი ტემპების უზრუნველყოფა) შენარჩუნებას და საერთაშორისო სავალუტო სისტემის პირობებში - თავისუფლად გამოყენებადი ვალუტებისადმი სტაბილური კურსის უზრუნველყოფას ითვალისწინებს.

ჩვენი შეხედულებით, ცენტრალური ბანკი არ უნდა იყოს „გადატვირთული“ ისეთი ფუნქციებით, რომლებიც ხშირად ერთმანეთთან წინააღმდეგობაში მოდიან, ან მის კომპეტენციას სცდებიან. საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი ამოცანა, ალბათ, ქვეყნის გრძელვადიანი, თანმიმდევრული განვითარება უნდა იყოს. მათ შორის, საერთაშორისო ბაზარზე მისი ექსპანსიის შეთანხმება. ასეთი კომპრომისი მხოლოდ ფულის მიწოდების ზრდის გონივრული ტემპით, ულიმიტო დაკრედიტებით პოპულისტურ იდეებზე და საზედამხედველო-მაკონტროლებელი ფუნქციების გაფართოებაზე უარის თქმით არ იქნება შესაძლებელი.

14.2. გლობალიზაციის პირობებში ფულად-საკრედიტო რეგულირების ფუნქციათა გადანაწილების ტენდენციები სახელმწიფო ხელისუფლებას, ცენტრალურ ბანკსა და საკრედიტო ორგანიზაციებს შორის

მოცემულ ქვეთავში შევხვით ცენტრალური ბანკის და აღმასრულებელი ხელისუფლების ორგანოების მიერ გასატარებელი ღონისძიებების ურთიერთგადაფარვას და მათი უფლებამოსილებების ოპტიმალური განაწილების შესახებ დამოკიდებულების საკითხს. ცენტრალურ ბანკსა და ხელისუფლების აღმასრულებელ ორგანოებს შორის ფორმალური დამოუკიდებლობის მიუხედავად, რომელიც დე-იურე, უმეტესი ქვეყნების კანონმდებლობითაა განსაზღვრული, დე-ფაქტო გარკვეული იერარქიული დამოკიდებულება მათ შორის მაინც არსებობს, რომელიც სახელმწიფო ხელისუფლების ყველა შტოებისათვის დამახასიათებელ სარეგულაციო ადმინისტრაციული მეთოდების უცვლელ თანამგზავრს წარმოადგენს. ამ თვალსაზრისით, ადმი-

ინსტრაციული უფლებამოსილებით აღჭურვილ საემისიო ინსტიტუტს სახელმწიფოს მართვის კიბეზე გარკვეული საფეხური უკავია.

ცენტრალური ბანკის ქვეყნის ხელისუფლებასთან თანამშროლობის ორგანიზება სხვადასხვა სახისაა. ეკონომისტების ინფორმაციით, ევროპის განვითარებული ქვეყნების მაგალითზე, ხელისუფლების სხვა დანარჩენი აპარატებისგან განსხვავებით, ყველაზე უფრო დამოუკიდებელი ცენტრალური ბანკები არიან, რამაც შემდგომ ევროპის ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობის მაღალ დონე განაპირობა. აღმასრულებელი ხელისუფლების მხრიდან ფულად საკრედიტო პოლიტიკის მიმართ ფრო მეტი დამოკიდებულება განვითარებადი ქვეყნების და გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებისათვის არის დამახასიათებელი. სინამდვილეში, ვფიქრობთ, რომ უნდა ვისაუბროთ მხოლოდ საემისიო ინსტიტუტისა და ხელისუფლების ურთიერთდამოკიდებულების შესახებ, ვინაიდან, ფულის ემისიაზე მონოპოლიური უფლების მქონე ინსტიტუტი ყოველთვის და ყველგან იქნება იმავე ხელისუფლების კონტროლის ქვეშ, რომელმაც მას ეს უფლება მიანიჭა.

ჩვენი მოსაზრებით, საემისიო ბანკი ყოველთვის მართვადი იქნება, ვინაიდან, სწორედ სახელმწიფო უმტიციცებს მას ემისიის უფლებას და აქედან გამომდინარე, ყოველთვის შეუძლია გააკონტროლოს ამ უფლების პრაქტიკული განხორციელება. ეს არ უშლის ხელს ცენტრალურ ბანკს ჰქონდეს საბაზრო ატრიბუტები, ისეთი, როგორიცაა დამოუკიდებელი ბუღალტრული ბალანსი, საკუთარი კაპიტალი, მოგება და საქმიანობაში საბაზრო ეკონომიკის ისეთი მეთოდები გამოიყენოს, როგორიცაა: თავისუფლად განახორციელოს თანაბარუფლებიანი გარიგებები სხვა კონტრაგენტებთან, საკუთარი უფლებები დაიცვას სასამართლოში და ა.შ.

ყველაზე ხშირად გვხვდება საემისიო ინსტიტუტი ისეთი ფორმა, სადაც ორგანიზაციის 100% სახელმწიფო კაპიტალის მონაწილეობითაა (არგენტინა, დიდი ბრიტანეთი, გერმანია, ინდოეთი, ირლანდია, ესპანეთი, კანადა, ნიდერლანდები, ახალი ზელანდია, ნორვეგია, რუსეთი, ფინეთი, საფრანგეთი, შვედეთი, საქართველო და სხვები). ამასთან, ზოგიერთი თავდაპირველადვე დაფუძნებული იქნა, როგორც სახელმწიფო საემისიო ბანკი (ავსტრია, გერმანია, რუსეთი), ხოლო ნაწილი კი, სახელმწიფო ბანკად სააქციო საზოგადოებებიდან გარდაიქმნა (დიდი ბრიტანეთი, ესპანეთი, საფრანგეთი და სხვები). კვაზისახელმწიფოებრივებს შორის გამოყოფენ საემისიო დანესებულებებს, რომლებიც დასაწყისში ეკრძა აქციონერული კომპანიების ფორმით იყენებ შექმნილი და ამ საფუძველზე დღესაც მოქმედებენ (იტალიის ბანკი, აშშ-ის ფედარალური სარეზერვო სისტემა) და შერეული საემისიო ბანკები, რომელთა თანადამფუძნებლებად და თანამფლობელებად, აქციონერებად გვევლინებიან სახელმწიფო ორგანოები, ადგილობრივი ხელისუფლების ორგანოები, კომერციული ბანკები და სხვა საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები. აღნიშნულ საემისიო ინსტიტუტებს მიეკუთვნებიან - შვეიცარიის ეროვნული ბანკი - აქციათა 58,6% ეკუთვნის კანტონებს და სხვა საჯარო წარმონაქმნებს, 41,4% - ფიზიკურ და იურული პირებს. ავსტრიის ბანკი - 50% ეკუთვნის სახელმწიფოს; იაპონიის ბანკი - 55% ეკუთვნის სახელმწიფოს; მექსიკის ბანკი - 51%; ბელგიისა და ჩილის - 50%; თურქეთის - 25%; საბერძნეთის - 10%¹.

ცენტრალური ბანკი, საქმიანობის შექმნისა და ორგანიზაციის ნებისმიერი ვარიანტის განხილვისას, მისი კაპიტალის კუთვნილების მიუხედავად, წარმოადგენს დამოუკიდებელ იურიდიულ პირს, აქვს საკუთარი ფინანსური ანგარიში და ბუღალტრული ბალანსი, ფლობს ფულად და მატერიალურ ქონებას, ფორმირებას ახდენს და განკარგავს საწესდებო და სარეზერვო კაპიტალს, ასევე, სხვა ფონდებს, ქირაობს საკუთარ პერსონალს. ამასთან, აქვს სახელმწიფოს ქონებისა და აქტივებისაგან დამოუკიდებელი მატერიალური ქონება და აქტივები.

საკუთარი კაპიტალი - საემისიო ინსტიტუტების აქტიურ-პასიური ოპერაციების დამოუკიდებლობის საწყის წერტილს წარმოადგენს. საშუალოდ, საკუთარი კაპიტალის წილად,

ცენტრალური ბანკების პასივების მიახლოებით 4% მოდის - 2%-დან (აშშ-ის ფედერალური სა-რეზერვო სისტემა) - 8%-მდე (იაპონია). საემისიო ბანკისათვის საკუთარი კაპიტალი წარმოადგენს რესურსს, რომელიც სპეციფიურ ნიშნებს ფლობს. უპირველეს ყოვლისა, ის ფაქტიურად განუსაზღვრელი ვადით მოზიდული რესურსია. მეორე მხრივ - უფასოა. მესამე, სახსრებია, რომელიც შეიძლება განათავსდეს გრძელვადიან საინვესტიციო აქტივებში. მეოთხე - თავად საემისიო დაწესებულების ინფრასტრუქტურის (შენობის, ნაგებობის, მოწყობილობის) განვითარების რესურსს წარმოადგენს.

ჩვენი მოსაზრებით, ცენტრალური ბანკის სანესდებო კაპიტალსა და კერძო საკრედიტო ორგანიზაციის კაპიტალს შორის ანალოგიის გავლება უსაფუძლოა. თანამედროვე ცენტრალური ბანკი არასდროს განიცდის რესურსების უკმარისობას, რადგან საჭირო მოცულობით თავად ქმნის მათ.

ცენტრალური ბანკის საკუთარი კაპიტალი წარმოადგენს პასივების ყველაზე უფრო მდგრად და სტაბილურ ნაწილს, რამდენადაც იგი მუდმივად იმყოფება ხანგრძლივ სამეურნეო ბრუნვაში, ხოლო ზოგიერთ ქვეყანაში აღნიშნული კომპონენტი განუწყვეტლივ მზარდია. დასაუღესის ზოგიერთი ეკონომისტი მას მუდმივ კომპონენტად თვლის, რომელიც, შეიძლება, ფართო სექტორის აქტიური და პასიური ოპერაციების შესასრულებლად იქნას გამოყენებული.

განსაკუთრებულ ყურადღებას იმსახურებს საემისიო ინსტიტუტის როლი და ადგილი ხელისუფლების დაყოფის სისტემაში. ხელისუფლების დაყოფის თეორია მუშავდებოდა ჯერ კიდევ არისტოტელეს მიერ, რომელიც გამოყოფდა სახელმწიფო მონყოფის სამ ელემენტს: ხელისუფლებას, რომელიც სახელმწიფოებრივ საკითხებს ემსახურებოდა, სამთავრობო ხელისუფლებას და სასამართლო ხელისუფლებას. შემდგომში ამ თეორიამ განვითარება ჰპოვა ჯ.ლიკის კვლევებში¹, რომელიც გამოყოფდა: საკანონმდებლო, აღმასრულებელ, ფედერალურ და ე.წ. პერერგატიულ, ანუ განსაკუთრებულ ხელისუფლებას, რომელიც ვალდებული იყო კანონი შეესრულებინა, ხოლო საჭიროების შემთხვევაში - კანონის სანინაალმდეგოდ ემოქმედა. ხელისუფლების დაყოფის თეორიის იდეებს საბოლოოდ ე.წ. რუსო ძღვეს ფორმას, რომელიც ნაშრომში „საზოგადოებრივი ხელშეკრულების შესახებ ან პოლიტიკური სამართალის პრინციპები“² ასახუთებს ხელისუფლების საკანონმდებლო შტოს აღმასრულებელი ხელისუფლებისაგან გამოყოფის აუცილებლობას. ყველაზე უფრო თანმიმდევრულად ხელისუფლების დაყოფის თეორია შ. მონტესკიემ ჩამოაყალიბა „კანონთა სულისკვეთების შესახებ“³ ნაშრომით, პიროვნების თავისუფლების იდეებიდან გამომდინარე. მონტესკიე ამბობს, რომ ხელისუფლება არის საშუალება, რომელსაც პიროვნების უსაფრთხოების დაცვა ძალუძს, საკუთარი უფლებამოსილების ბოროტად გამოყენების მიდრეკილების მიუხედავად. განუკითხაობის აღმოსაფხვრელად, მონტესკიე, შემკავებული ხელისუფლების შტოების შექმნას გეთავაზობს: საკანონმდებლოს, რეგულირებულს საერთაშორისო აღმასრულებელი სამართალით; აღმასრულებელს - რეგულირებულს სამოქალაქო სამართალით, რომელშიც იგი ხელისუფლების სასამართლო შტოსაც გულისხმობს.

საინტერესო მიდგომა აქვთ რუსეთის მეცნიერებს გ.ა. ტოსუნიანს და ა.უ. ვიკულისს, რომლებიც ხელისუფლების სისტემის ტრადიციული სამწევრიანი კონსტრუქციის მეოთხე - ფულადი (ავტორების ჩამატებით - მონეტარული) ხელისუფლებით შევსებას თავაზობენ⁴. თავის მოსაზრებას მეცნიერები ასახუთებენ თანამედროვე ფულის ბუნების და ორი ძირითადი ფუნქციით: მიმოქცევის საშუალება და გადახდის საშუალება. მოცემულ პირობებში ძლიერდება საემისიო ცენტრის ავტორიტეტი, ვინაიდან ადრე მოქმედი სისტემისაგან განსხვავებით, სწო-

1 Нерсисян В.С. – Философия права Учебник для вузов. – Москва, 1997

2 Русо Ж.Ж. – Об общественном договоре или принципы политического права. Трактаты. – Москва, 1969

3 Монтескье Ш. – О духе законов: пер. с фр. – Москва, 1999

4 Тосунян Г.А., Вилулин А.Ю. – Деньги и власть: теория разделения властей современность. – Москва: Дело, 1999.

რედ იგი განსაზღვრავს გამოშვებული ფულის ღირებულებას და საიმედოობას. გ.ა. ტოსუნია-ნის მოსაზრებით ფულის მეშვეობით ფულადი ხელისუფლება აღმასრულებელი ხელისუფლების განსაკუთრებულ ფორმად გარდაიქმნება.

ავტორების მიერ აღმასრულებელ ხელისუფლებასა და აღმასრულებელ ფულად ხელისუფლებას შორის კომპეტენციების ასეთი განაწილებაა შემოთავაზებული: თუ აღმასრულებელი ხელისუფლება ადმინისტრაციულ-სამართლებრივი მეთოდებით ფულადი სახსრების სახელმწიფო ფონდების ფორმირებას, განაწილებასა და გამოყენებასთან დაკავშირებულ ურთიერთობას ახორციელებს, აღმასრულებელი ფულადი ხელისუფლება კი, არსებული საემი-სიო ინსტიტუტის სახით მართავს მენარმე სუბიექტების განკარგულებაში არსებული ფულის ხელმისაწვდომობას და ღირებულებას, უპირატესად, მართვის ეკონომიკური დისპოზიტიური მეთოდების საფუძველზე.

ფულადი მართვის სპეციფიურობა გ. ტოსუნიანისა და ა. ვიკულინის მიხედვით მდგომარეობს იმაში, რომ მოცემულ ურთიერთობაში სახელმწიფო მართვის ორგანოს ნება-სურვილს უკავშირდება დიდი რაოდენობის მენარმე სუბიექტის ეკონომიკური ნება-სურვილი, რომელიც გადაწყვეტილებების მიღებისას გათვალისწინებული უნდა იყოს. ამასთან, ერთის მხრივ, ფულადი ხელისუფლების ღონისძიებები, რომლებიც ობიექტურ ეკონომიკურ კანონზომიერებებს ეწინააღმდეგებიან, მთლიანი ეროვნული ეკონომიკური სისტემის გარდაუვალ მოშლას გამოიწვევენ და როგორც სახელმწიფოსათვის, ასევე მენარმე სუბიექტებისათვისაც მიუღებელია. მეორეს მხრივ, ფულადი მართვა, მისი ყოვლისმომცველი და ობიექტური ხასიათის გამო, ყველა სუბიექტებისათვის უფრო მკაცრი და საუაღდებულოა, ვიდრე ადმინისტრაციული მართვა. ფულადი მართვის საგნისა და მეთოდის სპეციფიურობიდან გამომდინარე, მოცემული კონცეფციის ავტორები მართვის განსაკუთრებულ ორგანოზე (ორგანოების სისტემაზე) მისი გადაცემის აუცილებლობის შესახებ საუბრობენ. ასეთ ორგანოს, მეცნიერების მოსაზრებით, ცენტრალური ბანკი წარმოადგენს.

ხელისუფლების მეოთხე შტოსათვის თავისთავადობისა და დამოუკიდებლობის უფლების მიჩიჭება საერთაშორისო სამართლებრივი პრაქტიკითაც დასტურდება. ი. ელსტერი ამტკიცებს, რომ ცენტრალური ბანკი თავისი დამოუკიდებლობის დონის მიხედვით საკონსტიტუციო სასამართლოებს უტოლდება¹. ეს თემატაზრისი ევროპულ თეორიასა და პრაქტიკაშიც ჭარბობს, სადაც ოფიციალურად გაცხადებულია ევროპის ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობა ევროპის კავშირის სხვა ორგანოებისაგან, ასევე ევროკავშირის წევრი ქვეყნების სახელისუფლებო ორგანოებისაგანაც. ფულადი (მონეტარული) ხელისუფლების ცალკე შტოდ გამოყოფის აუცილებლობის თეორიული დასაბუთება მოყვანილია, ასევე, რ. მეხნერტი-მელანდის ნაშრომშიც: „ევროპული კავშირის ცენტრალური ბანკი.“²

ქვეყნის მთავარი ბანკის დამოუკიდებლობის იდეა ცენტრალური ბანკების თეორიისთვის ახალი არ არის. მისი საფუძვლები ჯერ კიდევ ამერიკელი თეორეტიკოსების (კერძოდ, რ. დორნ-ბუშის და ს. ფიშერის) მიერ იყო ჩადებული, რამდენადაც სწორედ აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა, ანუ ამერიკის ცენტრალური ბანკი ერთ-ერთი პირველი დამოუკიდებელი საემი-სიო ინსტიტუტი გახდა. ამერიკელი მეცნიერებიც თავიანთ მსჯელობას ხელისუფლების დაყოფის თეორიაზე ამყარებენ. მაგრამ, რუსი მკვლევარებისაგან განსხვავებით, ამერიკელი ეკონომისტების დასკვნა ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობის შესახებ იმაში მდგომარეობს, რომ ნებისმიერ მთავრობას პოლიტიკური თუ სხვა მყისიერად მისაღები ფინანსური გადაწყვეტილებების გამო, შეუძლია გამოიყენოს თავისი ემისიური უფლებამოსილებები.

სხვადასხვა მდგომარეობის მიუხედავად, მეცნიერების დიდი ნაწილი ემხრობა მოსაზრებას,

1 Элстер Я. - Конституционные суды и центральные банки: представление самоубийства или соглашение о самоубийстве // Конституционные право: восточно-европейское обозрение. - 1994. - № 3-4

2 Mehnert-Meland R. - Central Bank of the European Union. - London-The Hague; Boston: Kluwer Law International, 1995.

რომ რაც უფრო უფრო დამოუკიდებელი იქნება ცენტრალური ბანკი, მით უფრო მეტი ალბათობით შეძლებს ის უზრუნველყოს ინფლაციის დაბალი ტემპები და ეკონომიკის მდგრადი განვითარების წინაპირობები. როგორც ჩვენი, ასევე უცხოელი ავტორების ნაშრომებში უხვადაა მაგალითები, რომლებიც ცენტრალური ბანკების დამოუკიდებლობასა და ფასების სტაბილურ დონეს შორის მჭიდრო სტატისტიკურ კავშირს ადასტურებენ¹.

აღნიშნული კვლევების ძირითად დასკვნას წარმოადგენს ის, რომ ცენტრალურ ბანკებზე სახელმწიფო ხელისუფლების სხვა ორგანოების მხრიდან პოლიტიკურ კონტროლს მაღალი ინფლაციის გამოწვევა შეუძლია და რეალურად, საკრედიტო სექტორის, უმუშევრობის შემცირების, ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფის საქმეში არანაირ დადებით შედეგებს არ იძლევა.

უფრო დეტალურად შევჩერდეთ ტერმინის „ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობა“ კონომიკურ არსზე. კონსტიტუცია და საკანონმდებლო აქტები, რომლებიც ცენტრალური ბანკის სტატუსს განსაზღვრავენ, უმეტეს შემთხვევებში „დამოუკიდებლობის“ დეკლარირებას არ ახდენენ. მეცნიერები აღნიშნულ ტერმინს რამდენიმე კრიტერიუმის ჭრილში განმარტავენ. მაგალითად, ეკონომისტები გრომლი და დე ხაანი დამოუკიდებელი პოლიტიკის განხორციელებისათვის აუცილებელი პირობების სახით გამოყოფენ: ფულადი პოლიტიკის მიზნების არსებობას; ინფლაციური მაჩვენებლების განსაზღვრის ნებს, რომლისაკენ მიისწავის ცენტრალური ბანკი; ნორმების იურიდიულ წყაროს, რომელთა საფუძველზე ფუნქციონირებს საემისო ცენტრი; ცენტრალური ბანკის მიერ მისაღებ გადაწყვეტილებებში მთავრობისა და სხვა ორგანოების ჩარევის დონეს; ცენტრალურ ბანკში თანამდებობის პირების დანიშვნის ნებს. ვ.პ. პოლიაკოვმა და ლ.ა. მოსკეინამ ჩამოაყალიბეს ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობის შემდეგი კრიტერიუმები: ცენტრალურ ბანკში ცალკე ქონების არსებობა; სამთავრობო ორგანოებისაგან დამოუკიდებლობა; ცენტრალური ბანკის მართვის ორგანოების წევრების პირადი დამოუკიდებლობა; ბანკის იურიდიული სტატუსი, რომლის ქვეშაც ავტორები გულისხმობენ როგორც საკუთრივ ბანკის სტატუსს, ასევე „ცენტრალური ბანკის წესდებაში ცვლილებების შეტანის შესაძლებლობებსაც“² პროფესორი ი. ლუის თეორიის მიხედვით³, ცენტრალური ბანკი წარმოადგენს დამოუკიდებელს, თუ არსებობს: პირადი ავტონომია (ცენტრალური ბანკის მმართველობის წევრების პირადი დამოუკიდებლობა); ინსტიტუციონალური ავტონომია (ცენტრალური ბანკის იურიდიული პირის მახასიათებლების არსებობა); ფუნქციონალური ავტონომია (დასახული ამოცანების სხვა ორგანოების ჩარევის გარეშე გადაწყვეტის შესაძლებლობა); ფინანსური ავტონომია (საკუთარი კაპიტალისა და სახსრების განკარგვის შესაძლებლობა).

ჩვენი მოსაზრებით, მეოთხე ფულადი ხელისუფლების თეორია, ასევე მისგან გამომდინარე მისი გამოყოფის აუცილებლობისა და ეკონომიკური მიზანშეწონილობის შესახებ დასკვნა საკმარისად დამაჯერებლად გამოიყურება და მსოფლიო პრაქტიკაში ჩამოყალიბებული ტენდენციებით დასტურდება, მაგრამ ცენტრალურ ბანკზე დამოუკიდებელი სტატუსის მინიჭების ტენდენცია, როგორც ჩანს, განპირობებულია ობიექტური ეკონომიკური კანონების მოქმედებით და არა სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოების ნება-სურვილით. ცხადია, თანამედროვე ფულის ღირებულების საფუძვლის დაკარგვამ, ფაქტობრივად, ეროვნული ვალუტის ნდობის აქცენტი ფულის უზრუნველყოფიდან ემიტენტის - ავტორიტეტზე გადაიტანა. სხვა სიტყვებით, თანამედროვე ფულის ერთეულების ნომინალური ღირებულება, ოქროზე გადაცვლის არ არსებობის პირობებში, მთლიანად მათი ემიტენტი ინსტიტუტის ავტორიტეტზე გადადის. მო-

1 Cuklerman A. Webs S., Neyapti B. Measuring. - Central bank Independence and ITs Effects on Policy Outcomes. - San Francisco, 1994.

2 Поляков В.П., Москвина Л.А. - Структура и функции зарубежных центральных банков: зарубежный опыт. - Москва: Инфра-М, 1996.

3 (Louis J.-V. - The Prjlect of a European Economic Community: Legal, Institutional and Economic Aspects. - Deventer, Boston, Kluwer, 1993

ცემულ შემთხვევაში ემიგრანტის ფორმალური იურიდიული დამოუკიდებლობა მათ მიერ გამოყენებული ფულის ხარისხის თავისებურ გარანტიად იქცევა და აქედან გამომდინარე, მათზე მოთხოვნის ატიმულირებას ახდენს. იმ შემთხვევაში, თუ გამოყენებული გადხდის საშუალების ხარისხი გაურკვეველია, მასზე მოთხოვნა, ბუნებრივია საემისიო შემოსავლის (სენიორაჟის) მოცულობის შემცირებას იწვევს. ამიტომ სენიორაჟის მაქსიმალზაციის მიზნით, სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოები იძულებულიები ხდებიან, გამოსაშვები ვალუტის მოცულობის გაზრდით, დე-იურე ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობა აღიარონ.

ნებისმიერი მენარმე სუბიექტის დამოუკიდებლობის რეალური სურათი კი, ჩვენი შეხედულებით, ყველაზე უფრო მოგების განკარგვის შესაძლებლობებში ელნიდება. საბაზრო ეკონომიკის დროს, მოგება ყველაზე უფრო მოცულობითი და ზუსტი ფინანსური ინდიკატორია. მოგება თავისთავად ბიზნესის ორგანიზაციის სანყის ნერტილს და მის საბოლოო შედეგს - პროდუქტის შექმნაში სუბიექტის მონაწილეობას წარმოადგენს. დაბანდებების პერსპექტიულობის კრიტერიუმია, კომპასია კაპიტალთან მიმართებაში. ამიტომ, მოგების განაწილების ხერხი ძირითადი საქმიანობისა და იურიდიული დამოუკიდებლობის უმნიშვნელოვანეს მაჩვენებელს წარმოადგენს. ყველაზე მეტი დამოუკიდებლობა გააჩნია იმ სანარმოებსა და ორგანიზაციებს, რომლებიც ფუნქციონირებენ კომერციული ანგარიშსწორების პრინციპებზე - მათ განკარგულებაში არსებული მოგების სრულად მართვა მათ არა მარტო გამოსაშვები პროდუქტის რაოდენობრივი (მოცულობა) და ხარისხობრივი პარამეტრების (ასორტიმენტი) შეცვლის, არამედ ბიზნესის გაყიდვის, მისი ლიკვიდაციის ან გარდაქმნის შესახებ გადაწყვეტილების მიღების შესაძლებლობას აძლევს. ეკონომიკურ საქმიანობასთან დაკავშირებული გადანყეტილებების არჩევანში შედარებით ნაკლებ თავისუფალი არიან არაკომერციული ორგანიზაციები, რომლებსაც მიღებული მოგების მხოლოდ კაპიტალში რეინვესტირების უფლება გააჩნიათ, მათი საქმიანობა სადამფუძნებლო დოკუმენტებით მკაცრად რეგლამენტირებულია, ხოლო პროფილის შეცვლა - დაუშვებელი. კიდევ უფრო მკაცრი კონსტრუქცია გამოიყენება სახელმწიფო დაწესებულებებში და სახაზინო სანარმოებში, რომელთა საქმიანობა ერთადერთი სრულყოფილიანი მესაკუთრის - სახელმწიფოს მიერ არის რეგლამენტირებული. თუ ორგანიზაციებთან მიმართებაში მესაკუთრე უნარჩუნებს სანარმოს ზოგიერთ, ეკონომიკური საქმიანობასთან დაკავშირებულ უფლებამოსილებას, სახაზინო სანარმოებში ყველა გადანყეტილება, თვით საბოლოო პროდუქტისავე ფასების განსაზღვრაც, მხოლოდ დამფუძნებლის მიერ ხდება.

მსოფლიოს უმეტეს ქვეყანაში ცენტრალური ბანკების სამართლებრივი კონსტრუქცია, ჩვენი მოსაზრებით, ყველაზე ახლოს სახელმწიფო ორგანიზაციის ან სახაზინო სანარმოს, ანუ საბაზრო თვალსაზრისით გადანყეტილებების მიღების თავისუფლებასა და დამოუკიდებლობის ყველაზე ნაკლებად მფლობელ ორგანიზაციის შესაბამაძება. პრაქტიკულად, ყველა ცენტრალური ბანკი საქმიანობა კანონის ან სხვა სახის ნორმატიულ-სამართლებრივი აქტით არის შეზღუდული, ანუ მხოლოდ კონკრეტული მიზნით იქმნება. საემისიო ინსტიტუტების დიდი ნაწილი, ორგანიზების ფორმის მიუხედავად - კომპანიები ან სახელმწიფო ბანკები, - მოგების გარკვეული (როგორც წესი, მეტი) ნაწილის სახელმწიფო ბიუჯეტში გადარიცხვის ვალდებულებით არიან შეზღუდული. ცენტრალური ბანკის მოგების განაწილების შესახებ საკითხი ჩვენ საკვანძოდ მიგვაჩნია, როგორც თვით საემისიო ინსტიტუტის არსის განსაზღვრის თვალსაზრისით, ასევე მისი ხელისუფლების სხვა ორგანოებთან ურთიერთობის თვალსაზრისითაც.

ცენტრალური ბანკების მოგების განაწილების სისტემები სხვადასხვანაირია და მათი ეკონომიკურ-სამართლებრივი სიტატუსის სპეციფიურობით, ისტორიული ტრადიციებითა და ეროვნულ საბანკო სისტემების თავისებურებებით განისაზღვრება. უ. ს. კრუშნოვი გამოყოფს თანამედროვე ცენტრალური ბანკების მოგების განაწილების მექანიზმის ასეთ ნიშან-თვისებებს: უპირველეს ყოვლისა, მოგების ასახვის ნორმები სარეზერვო და სხვა სპეციალურ ფონდებში, რომლებიც სუფთა მოგების მოცულობაზე ახდენენ გავლენას; მეორე მხრივ, სუფთა მოგების

ნორმა მიმართული დივიდენდების გადახდაზე - ქონებაზე საკუთრების უფლებების რეალიზაციის ფორმები; მესამე, სახელმწიფო ბიუჯეტში გადასარიცხი სუფთა მოგების წილი¹.

საერთაშორისო პრაქტიკაში განვითარებული ქვეყნების ცენტრალური ბანკების უმეტესობა თავისი მოგების ძირითად ნაწილს სახელმწიფო ხაზინაში რიცხავს. მაგალითად, ავსტრიის ეროვნული ბანკი ბიუჯეტში იხდის მიღებული მთლიანი შემოსავლის 30%-ს და კიდევ, დივიდენდების სახით ძირითად აქციონერს - სახელმწიფოს მთლიანი მოგებიდან 42% ურიცხავს. ინგლისის ბანკში საემისიო დეპარტამენტის (რომლის ოპერაციები ბანკნოტების გამოშვებასთანაა დაკავშირებული) სუფთა მოგება მთლიანად ხაზინაში გადაირიცხება ექვემდებარება. გერმანიის ფედერალური ბანკი სავალდებულო ფონდების შევსების შემდეგ შემოსავალს მთლიანად რიცხავს ფედერაციის ბიუჯეტში. აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა მთლიან მოგებას, ნეერ ბანკებზე დივიდენდების გადასახადისა (6%) და ძირითადი კაპიტალის მხარდაჭერაზე ხარჯების გამოქვითვის შემდეგ, ფინანსთა სამინისტროს ანგარიშზე როცხავს (აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა შექმნიდანვე, სახელმწიფო ბიუჯეტს სუფთა მოგების 95% ურიცხავდა).

საემისიო დაწესებულებების მოგებაზე კონტროლის გარდა სახელმწიფო მათ საქმიანობას და საოპერაციო ხარჯებს მკაცრ რეგლამენტს აწესებს. როგორც წესი, საემისიო ინსტიტუტები თავიანთი ბიუჯეტს წინასწარ ადგენენ და ის ხელისუფლების საკანონმდებლო ან აღმასრულებელი ორგანოს მიერ დამტკიცებას ექვემდებარება.

ანალიზის შესაძლებლობას იძლევა, რომ გავაცეთით დასკვნა - ცენტრალური ბანკის ფორმალურად დამოუკიდებელი სტატუსი, საემისიო ინსტიტუტის სახელმწიფო ხელისუფლებაზე დაქვემდებარებულობის დასაფარ შირმას წარმოადგენს. არც ერთ სახელმწიფოს არ შეუძლია თავის ისეთი ფუფუნების მისცეს, როგორიც დამოუკიდებელი საემისიო დაწესებულებებია. რა მნიშვნელობა ექნებოდა, ასეთ შემთხვევაში, მისი ბანკნოტებისათვის ქვეყნის ტერიტორიაზე ერთადერთი კანონიერი გადახდის საშუალების სტატუსის მინიჭებას? სენიორაჟის მიღება (საემისიო ინსტიტუტის ძირითადი დანიშნულება) მის ადგილსაც განსაზღვრავს: ცენტრალური ბანკი, მისი დამოუკიდებელი სტატუსის თაობაზე თეორიულ-ინფორმაციული დემაგოგიის მიხედვად, სახაზინო (სახელმწიფოებრივი, უნიტარული) სანარმოო ქვესახეობას წარმოადგენს, რომელიც სახელმწიფოსათვის განსაკუთრებული სახის შემოსავლის - სენიორაჟის მიღებისათვის არის შექმნილი. ამ მოსაზრებით, საემისიო ინსტიტუტის იურიდიული ფორმის შესახებ საკითხი მნიშვნელოვან როლს არ ასრულებს - იქნება ის კერძო სააქციო ორგანიზაცია, თუ სახელმწიფო ბანკი. კანონით განსაზღვრული სტატუსი, მოგების განაწილების მექანიზმი, სახელმწიფო ფინანსური კონტროლის შესაძლებლობა ნებისმიერი სახის დამოუკიდებლობას უკარგავს. კიდევ ერთხელ განსაკუთრებულად უნდა აღვნიშნოთ, რომ ღირებულების საფუძველდაკარგული თანამედროვე ქალაქის ფულისადმი მოთხოვნა, სახელმწიფოებს თავიანთ საემისიო დაწესებულებებისათვის იურიდიული დამოუკიდებლობის სტატუსის მინიჭებას აიძულებს. მოცემულ შემთხვევაში ფორმალური დამოუკიდებლობა ცენტრალური ბანკის ფულს მდგრადობის დამატებით გარანტიას აძლევს.

ზემოთ მოყვანილი მსჯელობების საფუძველზე ძნელია გა. ტოსუნიანის ფულადი ხელისუფლების მეოთხე შტოს არსებობის შესახებ მისაზრებას დათანხმდე. მაშინ, როცა, სახელმწიფო აღმასრულებელი ხელისუფლება ფულის ერთეულებს მსყიდველობით უნარს და გადახდის საშუალების მონოპოლიას ანიჭებს, საემისიო დაწესებულებას გადაწყვეტილებების მისაღებად, რეალური დამოუკიდებლობა და თავისუფლება არასდროს ექნება. იგი, ყოველთვის ტექნიკური აგენტის ფუნქციებს შეასრულებს სენიორაჟის მიღებასთან და გადანაწილებასთან დაკავშირებით.

1 Крупнов Ю.С. - О сущности, функциях и некоторых тенденциях развития центральных банков // Финансы и кредит. 2004. - № 15.

როგორც მეცნიერების მიერ აღწერილ დისკუსიებში იყო აღნიშნული, ფული სახელმწიფო-ებრივი მართვის განსაკუთრებულ სფეროს წარმოადგენს, სადაც ობიექტური ეკონომიკური კანონების მიხედვით, მოუღებელია რეგულირების ადმინისტრაციული მეთოდი. ამიტომ, საე-მისიო ინსტიტუტი საბაზრო, ანუ ეკონომიკურ გარემოში უნდა მოქმედებდეს. ეს მას ფულის ყველაზე უფრო ეფექტურ ფორმაში გამოშვების, ანუ გადახდის საშუალებების ბრუნვაში გა-მოშვების ლიმიტირების შესაძლებლობას იძლევა. მიუხედავად ყოველთვისა, მოცემული ფაქტი ცალკე, დამოუკიდებელი მონეტარული ხელისუფლების არსებობის შესახებ საუბრის შე-საძლებლობას არ იძლევა. აქ საუბარია ფულადი სფეროში აღმასრულებელი ხელისუფლების ჩართულობის განსაკუთრებული მეთოდებისა და ფორმების შესახებ.

თანამედროვე საემისიო ინსტიტუტის როლი თანამედროვე ეკონომიკაში განისაზღვრება იმით, რომ მან მიმოქცევაში გადახდის საშუალებების ჭარბი გამოშვება არა მარტო რბილად დაარეგულიროს, არამედ აღმასრულებელი ხელისუფლების ორგანოების სვა მექანიზმებიც შეა-სრულოს. ამ უკანასკნელს უნდა მიეკუთვნოთ, მაგალითად, ხელისუფლების საკანონმდებლო და აღმასრულებელ ორგანოებში ეკონომიკის ცალკეული, პრივილეგირებული სექტორების ფინანსური უზრუნველყოფისათვის რესურსების გამოყოფა; შერწყმასთან და შთანთქმასთან დაკავშირებული საკრედიტო მხარდაჭერა; განსაზღვრულ აქტივებში სავალუტო რეზერვების განთავსება და სხვა. აქ საუბარია ობიექტური ეკონომიკური კანონების მოქმედებაზე, რომლე-ბიც ცენტრალურ ბანკს ყველაზე და ყოველთვის დაქვემდებარებულის როლს ანიჭებს ხელი-სუფლების აღმასრულებელ ორგანოებთან მიმართებაში.

მოცემულ დასკვნას მხარს უჭერენ დასავლეთის სპეციალისტებიც, რომლებიც ფულა-დ-საკრედიტო პოლიტიკის სელექციურ (მიმართულები მეურნეობის ცალკეული დარგების სტიმულირებაზე) მეთოდებს განიხილავენ, როგორც ცენტრალური ბანკის პოლიტიკური პრე-ვენციების ერთ-ერთ გამოვლენას. მაგალითად, დ. ემპტინი წერს: „... პრაქტიკულად ყველა ცე-ნტრალური ბანკი, ინგლისის ბანკისა და აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემის ჩათვლით, თავისი ისტორიის ამა თუ იმ პერიოდში ატარებდნენ პოლიტიკას, რომელიც ეკონომიკის ცალ-კეული სექტორების მხარდაჭერას ემსახურებოდა. ამრიგად, ნებისმიერი ცენტრალური ბანკი ამა თუ იმ დონით ჩართულ იყო „ბიზნესის პოლიტიკის“ გახორციელებაში, ან სხვა სიტყვებით, „შერჩეულ თარგეთირებას“ ახდენდა. ძირითადი სხვაობა იყო ეკონომიკის სექტორების შერჩე-ვა“.¹ ბევრ ცენტრალურ ბანკს, არაერთგვარადად გაუცია სავალუტო სესხები ბანკებზე სახელ-მწიფოს მონაწილეობით, ამა თუ იმ საკრედიტო ორგანიზაციებში აქციების საკონტროლო პაქე-ტის შესაძენად. მაგალითად რუსეთის ცენტრალურ ბანკს -2008-2009 წლებში კრიზისის დროს სახელმწიფოს მონაწილეობით და ცენტრალიზებული კრედიტის საშუალებით ხუთი მსხვილი ბანკი იქნა შეძენილი. აღნიშნულ საკრედიტო ორგანიზაციებზე სახელმწიფო მმართველობის გავრცელებამ რუსეთის მრეწველობაში საკუთრების დიდი გარდაქმნა გამოიწვია.

ანალოგიური პრაქტიკა აქვს საფრანგეთის ბანკსაც, რომელმაც სხვადასხვა დროს, სახელ-მწიფოს მონაწილეობით, მსხვილი საკრედიტო ორგანიზაციების საკრედიტო მხარდაჭერა განახორციელა შერწყმასთან და შთანთქმასთან დაკავშირებულ გარიგებებში შემდგომი მო-ნაწილეობისათვის.

ცენტრალური ბანკისა და ხელისუფლების აღმასრულებელი ორგანოების მონეტარულ პროცესებში მონაწილეობა შესაძლებლობას გვაზღვეს, გავაკეთოთ დასკვნა, რომ ქვეყნის ცენტრალური (ეროვნული) ბანკი საემისიო და რიგი სხვა ფუნქციების შესრულებისას, ფორ-მალური იურიდიული დამოუკიდებლობის მიუხედავად, თავისი არსით, ქვეყნის მთავარი ფი-ნანსური დანესტრუქტურა და ფულადი სფეროში მთავრობის აგენტის როლს ასრულებს. ამის გათვალისწინებით, საემისიო ფუნქციაზე კი არ შეიძლება მხოლოდ ცენტრალური ბანკის შე-

1 Эпштейн Д. - Центральные банки как агенты экономического развития // Центральные банки - ключевые фгенты экономического развития: сборник статей / Институт комплексных стратегических исследований. - Москва, 2007. - С. 9-10.

სასრულებელ ფუნქციად განვიხილოთ. ანუ ფუნქცია, რომელიც კვაზისახელმწიფოებრივი ფინანსური ინსტიტუტის საფუძველზე ყველაზე ეფექტური იქნებოდა. ეს ფუნქცია შეიძლება მივაკუთვნოთ ისეთ ფუნქციეთა რიგს, როგორიცაა: ბანკთა ბანკის, ანგარიშსწორებისა და ნაღდი-ფულადი მიმოქცევის ორგანიზების, რეზერვების მართვის, მთავრობის ბანკირის, საინფორმაციო-კვლევით და საკრედიტო ორგანიზაციებზე კონტროლი.

14.3. ცენტრალური საემისიო ბანკების ძირითადი ფუნქციები გლობალურ სამყაროში

ბანკთა ბანკის ფუნქცია. ბანკების საკრედიტო მხარდაჭერის აუცილებლობა მათ მიერ პასიური და აქტიური ოპერაციების განხორციელების დროში წინაღმდეგობის არსებობისას, რაც მოკლევადიანი საბანკო ანაბრების საშუალო თუ გრძელვადიან კრედიტებში და ფინანსურ ინვესტიციებში სულ უფრო ფართო ტრანსფორმაციასთან არის დაკავშირებული. საკუთარ კაპიტალსა და ანაბრებთან ერთად, საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის რესურსების დამატებით წყაროს წარმოადგენენ, რომლებიც ლიკვიდური რესურსების მოთხოვნას უზრუნველყოფენ (73, გვ. 189).

ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნქციის თეორიული საფუძვლები გ. ტორტინისა და უ. ბედფორტის ნაშრომებში ჯერ კიდევ XIX საუკუნეში იყო ჩადებული. მათი მოსაზრებით, ბოლო ინსტანციის დაკრედიტება ნიშნავს, ბანკების ლიკვიდობის პრობლემის მოგვარებას ლიკვიდობის კრიზისისა და საბანკო პანიკის სიტუაციაში, რომლის დროსაც ბანკებს მათი შენაბრეებისა და კრედიტორების მოთხოვნათა დაკმაყოფილებისათვის რესურსის დეფიციტი წარმოექმნებათ¹. მეცნიერების ძირითადი დასკვნები მდგომარეობდა იმაში, რომ ბოლო ინსტანციის კრედიტორის როლში ცენტრალურმა ბანკმა კრიზისების აღმოფხვრის ნაცვლად მათი მეორადი შედეგების მინიმიზება უნდა მოახდინოს (კრიზისის გაერცვლება შეაფერხოს); უნდა ამოქმედდეს მხოლოდ კრიტიკულ სიტუაციებში, რომელიც მთლიან საბანკო სისტემას შეეხება; მოახდინოს მთლიანი საბანკო სისტემის არა ცალკეული ბანკების ლიკვიდობის უზრუნველყოფა; განახორციელოს არალიკვიდური, მაგრამ გადახდისუნარიანი ბანკების მხარდაჭერა.

შეხედულებები ცენტრალური ბანკების ბოლო ინსტანციის კრედიტორის როლთან დაკავშირებით, დროდადრო ევოლუციას განიცდიდა. დღეისათვის, ამ როლის შესახებ დისკუსიის ქვეკუთხედს მისი გამოყენების სფეროს საკითხი წარმოადგენს: კონკრეტულ ბანკებთან ურთიერთობა საბაზრო ეკონომიკის პირობებში.

პირველი კონცეფციის მომხრეები (ა. შვარცი, პ. ხოფმანი), რომლებიც თავიანთ თავს ბანკთა ბანკის თეორიის დამფუძნებლების საქმიანობის გამგრძელებლებად მიიჩნევენ, თვლიან, რომ ცალკეული გადახდისუნარო საფინანსო ინსტიტუტების დაკრედიტება დანაკარგების მომტანი რაგორც ეკონომიკისათვის, ასევე ცენტრალური ბანკისათვისაც.

ამერიკის ფედერალური სარეზერვო სისტემის ე.წ. „დისკონტის ფანჯრის“² მუშაობის პრაქტიკის ანალიზის საფუძველზე მეცნიერები აკეთებდნენ დასკვნას, რომ ცალკეულ ბანკებზე გადაჭარბებული დახმარების განევა მხოლოდ კონკრეტული საკრედიტო დაწესებულების არასათანადო პრეფერენციებითაა განპირობებული.

მოცემული მიდგომის ფარგლებში მიჩნეულია, რომ ცალკეული ბანკის მხარდაჭერის იდეა მათი ფინანსური მდგომარეობის მუდმივ მონიტორინგს ითვალისწინებს, რაც ფინანსური სექტორის რეგულირების იდეას ეწინააღმდეგება. გამოსავალს მეცნიერები ცენტრალური ბა-

1 Bordo M. - The Lender of Last Resort: Alternative Views and Historical Experience. Fedreal Reserve Bank of Richmond Economic Review. 1990. - January, February

2 Discount Window - აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემის უზრუნველყოფილი სესხები, რომელსაც გაცემს ლიკვიდობის საჭიროების შემთხვევაში საფინანსო ორგანიზაციებზე. მათი მოთხოვნის შესაბამისად.

ნაკის მიერ ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნქციის შესრულებისთვის სხვა ინსტრუმენტების (დაკრედიტებისაგან განსხვავებული) მოძიებაში ხედავენ, რომლებიც გადახდისუნარიანი ბანკების ლიკვიდობის უზრუნველყოფას შეძლებდნენ მათთან უშუალო საკრედიტო ურთიერთობების გარეშე. ასეთ ინსტრუმენტს, მათი მოსაზრებით, წარმოადგენს ოპერაციები ღია ბაზარზე, რომლებიც „დისკონტი ფანჯრის“ ფარგლებში გასაცემ კრედიტებზე უკეთესია და ბანკების ფინანსური მონიტორინგის განხორციელების აუცილებლობას არ მოითხოვს.

მეორე კონცეფციის მომხრეები (ცენტრალური ბანკი როგორც ბოლო ინსტანციის კრედიტორი კონკრეტულ ბანკებთან მიმართებაში) თვლიან, რომ მოცემული ფუნქციის მხოლოდ ღია ბაზარზე ოპერაციებამდე დაყვანა იმ ღონისძიებების პრაქტიკულ დანაწევრებას ართულებს, რომლებიც მონეტარული პოლიტიკით და ბანკის გადაჭარბებული მხარდაჭერით ხორციელდება. ამ საფუძველზე მეცნიერები თვლიან, რომ ცნება „ბოლო ინსტანციის დაკრედიტება“ მხოლოდ კონკრეტული ბანკებისადმი გამოყენებადი და უნდა ხდებოდეს ინდივიდუალურ გადანაწილებების საფუძველზე.

ზემოთ მოცემული პოლემიკის გაანალიზებით, უფრო პირველი ჯგუფის მეცნიერების პოზიციას ვემხრობით და ვთვლით, რომ ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნქცია არ შეიძლება კონკრეტული ბანკის ლიკვიდობის უმარისობის შემთხვევაში უბრალო ტექნიურ დაკრედიტებამდე იქნას დაყვანილი. საკრედიტო ორგანიზაციამ თავად უნდა შეძლოს დაიკმაყოფილოს მოთხოვნა ლიკვიდობასთან დაკავშირებით და ამისათვის ნაღდი ფულის საჭირო რეზერვი უნდა შეიქმნას ცენტრალურ ბანკში არსებულ საკუთარ ანგარიშზე. ემიტენტისგან ნებისმიერ დროს სესხის აღების შესაძლებლობა ბანკს რისკის მადის გაზრდისკენ უბიძგებს, ის უარს არ ამბობს შედარებით მაღალრისკიანი საკრედიტო პორტფელის შექმნაზე, ვინაიდან ბოლო ინსტანციის კრედიტორისგან სესხის აღების შესაძლებლობა ყოველთვის ეგულება.

ბანკთა ბანკის ფუნქცია, ხშირად ცენტრალური ბანკის მიერ საკრედიტო ორგანიზაციების რეფინანსირებაში ერევთ. ამაში უკეთ გარკვევის მიზნით, მოცემული ტერმინების შედარების მეცნიერული ანალიზი გაუაქეთთ.

ეკონომიკისა და ფინანსური ტერმინოლოგიის განმარტებით ლექსიკონში რეფინანსირება ასნილია, როგორც „მოცემული მომენტისათვის გახარჯული სახსრების სხვა სახის ფინანსური რესურსებით ანაზღაურება, სესხის გაგრძელების მიზნით, როდესაც ყველა რესურსი განანილებულია, ან მანამდე წარმოქმნილი დავალიანების გადაფარვის ვადა დამდგრია“¹.

ჩვენი თვალსაზრისით, რეფინანსირება არ შეიძლება ბანკთა ბანკის ფუნქციის შესრულებაში იქნას აღრუული. ბანკთა ბანკის ფუნქციის შემთხვევაში საუბარია ბოლო ინსტანციის კრედიტორის როლზე, როცა სესხის გაცემა ხდება ორმხრივი ხელშეკრულების საფუძველზე, ბანკის გაკოტრების ან დროებითი სირთულეების თავიდან აცილების მიზნით.

პრაქტიკაში ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნქცია ე. წ. მოქმედი მექანიზმების მეშვეობით ხორციელდება. ესაა „ლომბარდის ფანჯარა“ გერმანიაში, „დისკონტის ფანჯარა“ აშშ-ში და გვიანი დაკრედიტების მექანიზმი (Late Lending Facility) გაერთიანებულ სამეფოში. ასეთი ოპერაციების საერთო მახასიათებელს წარმოადგენს ის, რომ მათ ინიციატორებად საკრედიტო ორგანიზაცია გვევლინება, ასეთი სესხების განაკვეთი ჩვეულებრივ აჭარბებს საბაზროს, ხოლო კრედიტის მოცულობა, როგორც ნესი, ლიმიტირებულია.

უმეტეს ქვეყნებში ემიტენტის მიერ ბანკთა ბანკის ფუნქციის შესრულება ყველაზე მოთხოვნად ყოველდღიურ პროცედურას წარმოადგენს. ბოლო ინსტანციის კრედიტის საბანკო ლიკვიდობის ოპერატიული შევსებისა და ანგარიშსწორებების სრული და დროული უზრუნველყოფისათვის, ერთ-ერთ ყველაზე უფრო გავრცელებულ ფორმას მოკლევადიანი კრედიტების გაცემა წარმოადგენს. არსებობენ - დღის შიდა სესხები (daylight credits) და ერთდღი-

1 Бернар И., Колин Ж.К. – Толковый экономический и финансовый словарь. Французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология: пер. С фр. – Москва: Международные отношения, 1994, Том 2. – Стр 454.

ანი სესხები (overnight credits) - დღის შიდა და ერთდღიანი კრედიტების ვადა ჩვეულებრივად, 24 საათზე ნაკლებს შეადგენს.

საემისიო ბანკი, საოპერაციო დღის განმავლობაში, რომელიმე ბანკის ძირითად ანგარიშზე საკრედიტო ნაშთის ლიმიტსაზღვრავს სახსრების გამოყენების ნებართვის გაცემით, ზემოთ ნახსენები საკრედიტო რისკის ზემოქმედების ქვეშ ექცევა. სწორედ საკრედიტო რისკის თავიდან აცილების მიზნით, მას შეუძლია კომერციული ბანკებისაგან ერთდღიანი სესხების გასაცემად უზრუნველყოფის წარმოდგენა მოითხოვოს და მისი მაქსიმალურად დასაშვები მოცულობა დაადგინოს.

თანამედროვე პრაქტიკაში, ცენტრალური ბანკები სულ უფრო აქტიურად იყენებენ ოპერაციებს ღია ბაზარზე. ამასთან დაკავშირებით, გვინდა აღვნიშნოთ, რომ საგანგებო კრედიტებისაგან განსხვავებით, ოპერაციები ღია ბაზარზე, საემისიო ბანკის მიერ, როგორც წესი, კონკურსის საფუძველზე და მოქნილი საპროცენტო განაკვეთის საშუალებით ხორციელდება.

პრუდენციული ზედამხედველობა. ცენტრალური ბანკების ფუნქციებს შორის განსაკუთრებული ადგილი უკავია საბანკო სექტორზე კონტროლის სისტემას. უმეტეს ქვეყანაში, საემისიო ინსტიტუტისთვის ოფიციალურად დამკვიდრების მიუხედავად, დღემდე ეს ფუნქცია მეცნიერული დავის საგნად რჩება. საბანკო საქმიანობის რეგულირების ქვეშ იგულისხმება კომერციული ბანკებისათვის საბანკო საქმის განხორციელების სტრუქტურის და ხერხების განმსაზღვრელი საკანონმდებლო აქტების, კონკრეტული წესებისა და ინსტრუქციების შემუშავება და გამოცემა.

საბანკო სექტორის რეგულირების სისტემაში მოთხოვნა, უპირველეს ყოვლისა, გამომდინარეობს ეკონომიკური სუბიექტების მიერ საშუალო და გრძელვადიან აქტივებში შედარებით არამდგრადი პასივების აკუმულირებისაგან, ტრანსფორმირების განმახორციელებელი საკრედიტო ორგანიზაციის ბუნებიდან და ფინანსური სისტემის ფუნქციონირების შეფერხების გამომწვევი ლიკვიდობის რისკის წარმოქმნის საშიშროებიდან.

მაკროეკონომიკურ კონტექსტში საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობის პრუდენციული რეგულირება საჭიროა: პირველ რიგში, ფინანსური რესურსების ფორმირებისათვის, დაკრედიტების მიზნით; მეორე: - დეპოზიტურ ემისიაზე კონტროლისათვის; მესამე: - ბანკის მენაბრეებისა და კლიენტების გაკოტრებისაგან დაცვისა და მათი უსაფრთხოების უზრუნველყოფისათვის; მეოთხე: - საბანკო სისტემის მეშვეობით მიმდინარე საერთაშორისო ფულადი ნაკადების რეგულირებისათვის.

მიუხედავად იმისა, რომ ბანკები საბაზრო თავისუფლების, ინიციატივისა და პასუხისმგებლობის პრინციპებზე დაყრდნობით ფუნქციონირებენ, მათი საქმიანობა, მსოფლიოს უმეტესი ქვეყნის კანონმდებლობის მიხედვით, გარკვეულ სახელმწიფოებრივ ზედამხედველობას და რეგულირებას ექვემდებარება. სახელმწიფოს მხრიდან საკრედიტო ორგანიზაციებზე ზემოქმედება მოიცავს შემდეგ პროცედურებს: ლიცენზირებას; ფინანსურ გაჯანსაღებას, სანაციებს (გაკოტრებებს); ნორმატიულ-სამართლებრივ აქტებს, მათ შორის ეკონომიკური ნორმების შესრულებასთან დაკავშირებულ ზედამხედველობას და ა.შ. მაგრამ, თანამედროვე საბანკო რეგულირება კერძო და საზოგადოებრივ ინტერესებს შორის რთულ ბალანს წარმოადგენს. მსოფლიოს ბევრ ქვეყანაში საკრედიტო ორგანიზაციების საქმიანობის რეგულირების პრინციპების თანდათანობითი პარმონიზაციის მიუხედავად, ძირითად საკამათო თემად მაინც რჩება იურიდიულად თავისუფალი ეკონომიკური სუბიექტის - ბანკის საქმიანობაში ცენტრალური ბანკის ჩარევის დონის განსაზღვრა. ზოგიერთი ექსპერტის აზრით, ბანკის მარეგულირებელი ორგანოს მიზანს ცალკეული ბანკის საქმიანობის მხარდაჭერა კი არა, მთელი საბანკო სექტორის სტაბილურობის უზრუნველყოფა წარმოადგენს.

ეკონომისტების მეორე უკუფიქრო თვლის, რომ რადგან საკრედიტო ორგანიზაციას, რომელიც მნიშვნელოვან ფინანსურ ბერკეტს ფლობს, მაგრამ არ შეუძლია საკუთარი კაპიტალით

უზრუნველყოს მესაბნარეების წინაშე თავისი ვალდებულებების სრულად დაფარვა, გამართლებულია, მის საქმიანობაში ცენტრალური ბანკი ჩაერიოს და მესაბნარეების ფართო წრისა საზოგადოების ინტერესები დაიცვას.

საქციალისტიები გამოყოფენ საბანკო რეგულირების სამ ძირითად სისტემას: პირველი: - რომელიც ცენტრალური ბანკის მიერ კომერციული ბანკების საქმიანობას არეგულირებს (იტალია, რუსეთის ფედერაცია, საქართველო); შერეული რეგულირების სისტემა, სადაც რეგულირებას ცენტრალური ბანკი სხვა სახელმწიფო ორგანოებთან ერთად ახორციელებს (საფრანგეთი, აშშ); მესამე: - განსაკუთრებული სახელმწიფოებრივი ორგანოს საფუძველზე შედამხედველობის ორგანიზების სისტემა ფინანსური ბაზრის ყველა სექტორზე, საბანკო ინსტიტუტების ჩათვლით.

ევროპის საეკლუტო კავშირში საზედამხედველო უფლებამოსილებები განაწილებულია ევროპის ცენტრალურ ბანკსა და მონაწილე ქვეყნების ეროვნულ ბანკებს შორის. ევროპის საეკლუტო კავშირის მონაწილეთა საბანკო რეგულირების სისტემა, ორგანიზების მიხედვით, შეიძლება დაიყოს სამ ჯგუფად: ქვეყნები, სადაც საზედამხედველო ორგანოს წარმოადგენს ცენტრალური ბანკი (ესპანეთი, ნიდერლანდები, პორტუგალია, ირლანდია, იტალია); ქვეყნები, სადაც საემისიო ინსტიტუტი მონაწილეობს პრუდენციული გადანყვებილების მიღებაში (საფრანგეთი, გერმანია, ფინეთი); ქვეყნები, სადაც ცენტრალური ბანკები, პრაქტიკულად, საბანკო ზედამხედველობას არ ახორციელებენ (ავსტრია, ბელგია, ლუქსემბურგი).

გერმანიაში, გერმანიის ფედერალური ბანკი საკრედიტო დანესებულებების საქმიანობაზე კონტროლსა და ზედამხედველობას არ ახორციელებს. მოცემული ფუნქციები საკრედიტო დანესებულებებზე ზედამხედველობისა და კონტროლის ფედერალური ორგანოს კომპეტენციაა, რომელიც თვალყურს ადევნებს ბანკების მიერ კანონის დაცვას, აგრეებს ინფორმაციას მათი მდგომარეობის შესახებ და ა.შ.

საფრანგეთში საკრედიტო დანესებულებების საქმიანობის რეგულირების უფლებამოსილებები განაწილებულია სამ სხვადასხვა კოლეგიურ ორგანოს შორის: საბანკო რეგლამენტების კომიტეტი; საკრედიტო დანესებულებების კომიტეტი; ბაზელის კომისია. საფრანგეთის ბანკი აღნიშნულ ორგანიზაციებში მმართველისა და მისი წარმომადგენლების წყალობით მნიშვნელოვან როლს ასრულებს.

დიდი ბრიტანეთი საბანკო რეგულირების ორგანიზების პოლარულ მოდელს წარმოადგენს. მის ცენტრში - ძირითადი რეგულატორი - ინგლისის ბანკია. რომელიც ისტორიულად, უშუალოდ, თითოეულ ბანკის ზედამხედველობას არაფორმალური, ინდივიდუალური შეთანხმების საფუძველზე ახორციელებდა. საბანკო საქმიანობაზე ლიცენზირებისა და ზედამხედველობის პროცედურები კანონის სახით მხოლოდ 1970-იანი წლების შუა პერიოდიდან, საბანკო კრიზისის შემდეგ ჩამოყალიბდა. 1979 წელს, კანონით განისაზღვრა საბანკო საქმიანობის ლიცენზირება, ჩამოყალიბდა დეპოზიტების დაზღვევის საერთო ეროვნული ფონდი, საბანკო საქმიანობაზე დაიდგა პრუდენციული ზედამხედველობის კონკრეტული ჩარჩოები (შემოწმებების, ბანკებზე დახმარების განხორციელების რეგლამენტი და ა.შ.).

აშშ-ში საბანკო ზედამხედველობის სისტემა ჩამოყალიბებულია ფედერალური სარეზერვო სისტემის - სხვა მარეგულირებლების საქმიანობის მაკოორდინირებელი და მაკონტროლებელი ორგანოს საფუძველზე. ეროვნული ბანკების საქმიანობა ფედერალური სარეზერვო სისტემის, ფინანსთა სამინისტროს დაქვემდებარებული ფულის მიმოქცევის მაკონტროლირებული სააგენტოსა და დეპოზიტების დაზღვევის ფედერალური კორპორაციის ზედამხედველობის ქვეშ იმყოფება.

იაპონიაში ისტორიულად საბანკო საქმიანობის რეგულირების სისტემა - იაპონიის ბანკის საფუძველზეა ჩამოყალიბებული. მაგრამ როგორც სხვა განვითარებულ ქვეყნებშიც, წინა საუკუნის 90-იანი წლების ბოლოს ბანკებზე პრუდენციულ ზედამხედველობასთან დაკავშირე-

ბული უფლებამოსილებები ბაზრის ერთიან რეგულატორს - ფინანსური მომსახურების სააგენტოს გადაეცა. ამრიგად, იაპონია, დიდი ბრიტანეთის კვალდაკვალ, ფინანსური ბაზრის ყველა სექტორზე პასუხისმგებელი, ერთ მსხვილ სახელმწიფო ორგანოზე მარეგულირებელი უფლებამოსილებების კონცენტრაციის გზით წავიდა.

მთლიანობაში, განვითარებული ქვეყნების გამოცდილება გვჩვენებს, რომ საბანკო საქმიანობის რეგულირება არა მარტო ცენტრალური ბანკის, არამედ სპეციალური სახელმწიფო ორგანოების პრეროგატივასაც წარმოადგენს. ბოლო წლებში არსებული ტენდენცია - საზედამხედველო უფლებამოსილებების ფინანსური ბაზრის ერთიან რეგულატორზე გადაცემასა და საემისიო ინსტიტუტებისთვის საბანკო ზედამხედველობის ჩამოერთმევისკენაა მიმართული.

საინფორმაციო-კვლევითი ფუნქცია ცენტრალურ ბანკისთვის შედარებით ბოლო წლებში იქნა დამყარებული. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის კონცეფციის თეორიულმა დასაბუთებამ, ფულის მიმოქცევის თანამედროვე კანონზომიერებების კვლევამ და ცენტრალური ბანკის ძირითადი ფუნქციის - ემისიის განხორციელებასთან დაკავშირებული რეკომენდაციების გამოშვებებამ ქვეყნის მთავარ ფინანსურ დაწესებულებას შესაბამისი ანალიტიკური ქვედანაყოფების შექმნის მოთხოვნილება გაუჩინა.

სავალუტო რეზერვების მართვის ფუნქცია ცენტრალური ბანკების საქმიანობაში ყველაზე ნაკლებ კითხვებს ბადებს. სავალუტო რეზერვების ქვეშიგულისხმება აქტივების საერთო მარაგი, რომელიც უცხოურ ვალუტაშია გამოხატული და მათი მფლობელების ანგარიშებზეა განთავსებული. სახელმწიფო რეზერვების შემთხვევაში საუბარი ეხება ქვეყნის ფინანსთა სამინისტროს ან ხაზინის მართვას და ცენტრალურ ბანკში განთავსებულ მთავრობის აქტივებს.

ანგარიშსწორებების ორგანიზების ფუნქცია ცენტრალური ბანკების ანგარიშსწორების ოპერაციებში გამოიხატება. ანგარიშსწორების ოპერაციების ეკონომიკური არსი მათი საკრედიტო საფუძველია, ვინიდან უნაღდო ანგარიშსწორებების პროცესში თითქმის ყოველთვის არსებობს დროის შუალედი ერთი საბანკო ანგარიშიდან ფულადი სახსრების ჩამოწმასა და სხვა საბანკო ანგარიშებზე ჩარიცხვას შორის. ცენტრალური ბანკი გადახდებს სახსრების მიმღების სასარგებლოდ ახორციელებს, გადახდელისაგან თანხის ჩარიცხვის დადასტურების დებოლებს გარეშე. ამრიგად, გადახდის საშუალების სახით საბანკო სისტემის მოთხოვნა ფულზე მცირდება, ანგარიშსწორებები ჩქარდება, ხოლო ცენტრალური ბანკი თავის განკარგულებაში ფულის მინოდების ნაზარდის მძლავრ ინსტრუმენტს იღებს.

ამრიგად, ცენტრალური ბანკების საქმიანობის მთავრობის ბანკირის ფუნქცია, გლობალიზაციის პირობებში, დასრულებულ ეკონომიკურ შინაარსს იძენს. ცენტრალური ბანკის ადგილი სახელმწიფო-მონოპოლისტური კაპიტალიზმის სისტემაში მკაფიოდაა გამოყოფილი. ის განვითარებადი ქვეყნების ბაზრებზე მსოფლიო ლიდერების ეკონომიკური ექსპანსიის პოლიტიკის ძირითად ფინანსურ გამმტარებლად, ტრანსეროვნული კაპიტალის ინტერესებში მსოფლიო დანაშოგების აკუმულირების იარაღად გამოდის, სხვა სიტყვებით, ცენტრალური ბანკები გლობალური სამყაროს ეპოქაში, მსოფლიო რესურსების საკუთარ ინტერესებში ფორმირებით და გადანაწილებით, ტრანსკონტინენტური ფინანსური კაპიტალის ინტერესებს გამოხატავენ. ფინანსური, ეკონომიკური და სახელისუფლებო უფლებამოსილების საემისიო ბანკების სახით მომსახურე ეკონომიკური ძალის ერთიან ცენტრში კონცენტრირება (აშშ, დასავლეთ ევროპა, იაპონია), ზოგიერთ მკვლევარს ერთიანი მსოფლიო ეკონომიკური ხელისუფლების არსებობაზე ფიქრის შესაძლებლობას აძლევს. ალბათ, ცენტრალური ბანკების ყველა დანარჩენი ფუნქციები დამოკიდებულ, დაქვემდებარებულ როლს ასრულებენ. ისინი, მხოლოდ, ფორმირებად ბაზრებზე კაპიტალის დადასტურებას (მაგალითად, ანგარიშსწორებების, საინფორმაციო კვლევითი და საზედამხედველო საქმიანობის ორგანიზება) ახდენენ, ან განვითარებული ქვეყნების სასარგებლოდ ეროვნული დანაშოგების აკუმულირებასთან (რეზერვების მართვის ფუნქცია) დაკავშირებულ ტექნიკურ პროცედურებს უზრუნველყვენ.

თემა 15. ცენტრალური საემისიო ბანკების ოპერაციები გლობალურ მკონომიკაში

15.1. რეფინანსირების ინსტრუმენტების გამოყენების თეორიისა და პრაქტიკის ანალიზი გლობალიზაციის პირობებში

ცენტრალური ბანკის ფუნქციები ოპერაციების მსვლელობისას გამოიკვეთება. მთავარი საფინანსო ორგანიზაციის ოპერაციებს გარკვეული სპეციფიკა ახასიათებს და განსაკუთრებულ უფლებამოსილებებს მოიცავს.

ეკონომიკის ლიტერატურაში საბანკო ოპერაციის ცნება მკაფიოდ არ არის განსაზღვრული. თანამედროვე ფინანსურ სექტორში მომსახურების სირთულეების, გამო, ჩვენ იმ ეკონომისტების მოსაზრებას ვიზიარებთ, რომლებიც „საბანკო მომსახურებას“ განიხილავენ როგორც უფრო ფართო ცნებას, ვიდრე „საბანკო ოპერაციებს“. ამ თვალსაზრისით, საბანკო მომსახურება, ეკონომიკური თეორიის მიხედვით, შეიძლება განხილული იქნას როგორც საბოლოო პროდუქტი, რომელსაც გააჩნია ღირებულება (მატერიალურ-ტექნიკური, შრომითი დანახარჯები) და სამომხმარებლო ღირებულება, რომელიც ფულის დაგროვებისა და გასესხების შესაძლებლობის მომხმარებლებისათვის მიწოდებითაა გამოხატული (73, გვ. 278).

ოპერაციების წრე, რომლებიც საემისიო ბანკები ასრულებენ, მნიშვნელოვნად მცირეა იმ ოპერაციების ჩამონათვალთან შედარებით, რომლებსაც კომერციული ბანკები ასრულებენ. ნაწილობრივ, ეს აიხსნება ცენტრალური ბანკის, როგორც ეროვნული ეკონომიკის ფულად-საკრედიტო და სავალუტო რეგულირების განსაკუთრებული სტატუსით, ნაწილობრივ - მის მიერ მომსახურე ძირითადი ინსტიტუციონალური მომხმარებლის სპეციფიურობითა და თავისებურებებით.

ოპერაციებს, რომლებიც მხოლოდ ცენტრალური ბანკის მიერ ხორციელდება, მიეკუთვნება - ნაღდი და უნაღდო ფულის ემისია, ოფიციალური სავალუტო რეზერვების მართვა, ქვეყნის ტერიტორიაზე ანგარიშსწორებების განხორციელება, მთავრობის ანგარიშების მომსახურება და სხვები. ცენტრალური ბანკების სპეციფიურობა ამ ოპერაციათა განხორციელებაზე ნებართვის მიღების საჭიროების არ არსებობაში მდგომარეობს, ლიცენზია გარეშე ხორციელდება. აღნიშნული საემისიო ინსტიტუტის საქმიანობის განსაკუთრებული ეკონომიკური მდგომარეობა გულისხმობს, რომ სანქციონირებულია ხელისუფლების მიერ და როგორც წესი, უმაღლესი იურიდიული ძალის მქონე დოკუმენტითაა გამყარებული. გარდა ამისა, ოპერაციების განხორციელებისას ცენტრალური ბანკის მთავარ მიზანს მოგების მიღება არ წარმოადგენს - ეს, მხოლოდ მისი საოპერაციო საქმიანობის თანმდევი შედეგია, რაც ინფლაციური ასიმეტრიისა და დანაშაულებრივი გამოყენების რისკს ამცირებს.

ცენტრალური ბანკების ოპერაციების სტრუქტურა, ისტორიულად, არსებითი ცვლილებები განიცადა. თუ მთავარი ბანკების ჩამოყალიბების პერიოდში მათი ოპერაციები ჰგავდა საკრედიტო ორგანიზაციების ოპერაციებს (მათ შორის, სავაჭრო და ბიზნესკლიენტთა დაკრედიტებასთან დაკავშირებით), ხოლო საემისიო ოპერაციები ხორციელდებოდა კერძო ბანკებთან კონკურსის საფუძველზე, XX საუკუნის შუა პერიოდისათვის კი, ემისიაზე მონოპოლიური უფლების დამკვიდრების შედეგად, ცენტრალური ბანკის ოპერაციები, საბოლოოდ, საბანკო ოპერაციების ცალკე კატეგორიად გამოიყო.

ოქროსა და ქაღალდის ფულზე გადაცვლადი ფულის ეპოქაში ცენტრალური ბანკების ოპერაციები მდგომარეობდა იმაში, რომ პასიური ოპერაციები ყოველთვის წინ უსწრებდა აქტიურ ოპერაციებს, რადგან, შესაბამისი პასივების მოზიდვის გარეშე შეუძლებელი იყო აქტიური ოპერაციების განხორციელება. ბანკოტების ეპიზოდის არსი კლიენტების ოქროს სახსრების

მოზიდვაში იყო, შემდგომში მათი აქტიურ ოპერაციებში გამოყენებისათვის. სხვა სიტყვებით, ორმაგი ჩანერის წესის შესაბამისად, ცენტრალური ბანკები ფულს ქმნიან უკვე განხორციელებული აქტიური ოპერაციებით. უპირველეს ყოვლისა, ძირითად ამოცანას, რომელიც თანამედროვე საემისიო დანესებულებების წინაშე დგას, წარმოადგენს საემისიო საქმიანობის ხერხის არჩევა, რომელიც აისახება მისი აქტიური ოპერაციების სტრუქტურაში (უზრუნველყოფილი კრედიტები, რეპო, სვოპი). პასივებში აისახება ემიტირებული ფულადი სახსრების ბიზნესის სექტორებსა და ემისიის ფორმებს (ნაღდი, უნაღდო) შორის ტექნიკური გადაწინაღობა.

თანამედროვე ცენტრალური ბანკის ფულის ემისიის მექანიზმის სპეციფიკა მდგომარეობს იმაში, რომ, საემისიო დანესებულების აქტიური ოპერაციების ფორმალური წინგების (დაბრუნებადობა, ფასიანობა, ვადიანობა) მიუხედავად, მათი მოცულობა მუდმივად რეფინანსირდება, ძველის დაბრუნების ნაცვლად, ახლად მიწოდებული რესურსების ხარჯზე. ამასთან, ცენტრალური ბანკისაგან შემოსული ახალი ლიკვიდობის მოცულობა დაფარვის ვადამოსული ვალდებულებების მოცულობას აჭარბებს. სხვა სიტყვებით, საემისიო ინსტიტუტი მუდმივად ავსებს ბრუნვას გადახდის ახალი საშუალებებით. მაგრამ ამას ვადიანობის საფუძველზე აკეთებს. ამრიგად, იკვეთება საკრედიტო ორგანიზაციების რეფინანსირების მეტად მნიშვნელოვანი თავისებურება: ცენტრალური ბანკის მოკლევადიანი რესურსების შედარებით გრძელვადიანი აქტივებში განთავსებით საკრედიტო ორგანიზაციებს რეფინანსირების ახალი სესხების პერმანენტული მოთხოვნა წარმოეშობათ.

დღეს განსაკუთრებულ ყურადღებას იქცევს თეორიული პრობლემა უნაღდო ფულის საკუთრებასთან დაკავშირებით. უნაღდო ფული, რომელსაც არ გააჩნია მატერიალური სახე და არ წარმოადგენს ნივთს, არ შეიძლება საკუთრების ობიექტი იყოს. აქედნ გამომავალი ყველა შედეგით. რომელთაგან ერთ-ერთს საემისიო ინსტიტუტის მიერ მიმოქცევაში უნაღდო ფულის გამოშვებასთან დაკავშირებით სანივთო ვალდებულების არარსებობა წარმოადგენს. გადახდის საშუალებების წარმოქმნა, შესაძლებელია ახალი ვალდებულების გამოშვებით, ან ნაღდი ბანკნოტების გამოცემით. ორივე შემთხვევაში საემისიო ინსტიტუტს არანაირი სანივთო ვალდებულება არ წარმოეშობა საკუთარი ფულის რაიმე სახის აქტივებზე გადაცვლასთან დაკავშირებით.

განვითარებული ქვეყნების უმეტესობის ფულის ემისიისას საკვანძო როლს ასრულებენ რეფინანსირების ოპერაციები. რეფინანსირებაში, მიღებულია, განხილული იქნას საემისიო ბანკის კომერციულ ბანკებთან დაკავშირებული ოპერაციები, რომლებიც მდგომარეობენ - ეროვნული ბანკის კრედიტის მიწოდებას საკრედიტო ორგანიზაციაზე, აქტივების გირაოს ქვეშ, ფულის მიმოქცევისა და სესხების რეგულირების მიზნით.

საბანკო რეფინანსირება განსხვავდება - ნყარების მიხედვით, სადაც გამოყოფილია ბანკთაშორისი დაკრედიტების და ცენტრალური ბანკის რესურსებით რეფინანსირება.

საბანკო რეფინანსირება განსხვავდება, ასევე, სესხის ვადებით, უზრუნველყოფის სახეობებით, მიწოდების მითოდების და სხვ.

ვადების მიხედვით არსებობს მოკლევადიანი (1-დან რამდენიმე დღემდე) და საშუალოვადიანებს (1-დან 3-4 თვემდე).

უზრუნველყოფის სახეების მიხედვით - დისკონტურ კრედიტებს - სესხებს, რომლებიც ცენტრალური ბანკის მიერ მიეწოდება საკრედიტო ორგანიზაციებზე თამასუქების საფუძველზე და ბანკში დეპონირებული ფასიანი ქაღალდების გირაოს ქვეშ გაცემული კრედიტები.

მიწოდების მეთოდების მიხედვით რეფინანსირების ოპერაციები დაიყოფა - პირდაპირ სესხებად, რომლებიც კომერციულ ბანკებს მიეწოდება მათი განაცხადის მიღების შესაბამისად და კრედიტები, რომლებიც აუქციონის ფარგლებში, ანუ საბაზრო კონკურსის საფუძველზე მიეწოდება.

ცენტრალური ბანკების საქმიანობის პრაქტიკაში რეფინანსირების ინსტრუმენტები დაი-

ყოფა - მუდმივადმოქმედ შექანიზმებად და ღია ბაზარზე ოპერაციებად.

ამრიგად, თეორიულად, თანამედროვე ცენტრალური ბანკი, ბაზარზე გადახდის საშუალებების საჭირო რაოდენობით ბრუნვის უზრუნველყოფი ინსტიტუტიდან გარდაიქმნება საკუთარი ემისიური შემოსავლის მოთხოვნის შესაბამისი ფულის რაოდენობის შემთავაზებელ ინსტიტუტად.

სწორედ ამ ამოცანას ემსახურება ემისიის (ოპერაციები ღია ბაზარზე) მრავალრიცხოვანი არხების შექმნა, რომლებშიც ცენტრალური ბანკი გარიგებების განხორციელების ინიციატორ ინსტიტუტს წარმოადგენს.

15.2. რეფინანსირების განხორციელების პრობლემები გლობალურ ეკონომიკაში

აღრიცხვის ოპერაციებს ცენტრალური ბანკებში XX საუკუნის 40-იან წლებამდე ბანკების რეფინანსირებაში საკანონო პოზიციები ეკავა. 1940-1950-იან წლებში ღია ბაზარზე ოპერაციებმა მათი განდევნა დაიწყო. მაგრამ რიგ ქვეყნებში ცენტრალურ ბანკში თამასუქების აღრიცხვა, კვლავინდებურად, რეფინანსირების ბერკეტებს შორის მნიშვნელოვან ადგილს ინარჩუნებს და საკრედიტო ორგანიზაციების მიერ აქტიურად გამოიყენება (73, გვ. 308).

ავსტრიის ეროვნული ბანკის მიერ, ევროპის ცენტრალური ბანკის ჩამოყალიბებამდე, დისკონტური ოპერაციების განხორციელების წესი პრაქტიკულად მთლიანად შეესაბამებოდა გერმანიის ფედერალური ბანკის მიერ თამასუქების აღრიცხვის წესებს, როგორც გერმანიაში, ავსტრიის ეროვნულ ბანკშიც მოქმედებდა სპეციალური კანონი, რომელიც თამასუქებთან დაკავშირებულ ურთიერთობებს არეგულირებდა და რომლის შესაბამისად, ავსტრიის ეროვნული ბანკი კომერციული ბანკებისაგან როგორც მარტივ, ასევე გადასაპირებელ თამასუქებსაც ყოფულობდა. ავსტრიის ეროვნული ბანკი აღრიცხვას ახორციელებდა ბანკისაგან თამასუქის შეძენით მისი დაფარვის მომენტამდე გამყოფის მიერ გამოსყიდვის უფლებით.

კანონი გერმანიის ფედერალური ბანკის შესახებ თამასუქების აღრიცხვისადმი მინიმალური მოთხოვნების განსაზღვრით შეზღუდულია. თამასუქი უნდა იყოს საიმედო და აღრიცხვის მომენტიდან სამი თვის განმავლობაში დაფარული. გერმანიის ფედერალური ბანკის დისკონტირების პოლიტიკის მნიშვნელოვან ინსტრუმენტს კომერციული ბანკების დისკონტირების მოცულობის რაოდენობრივი შეზღუდვა წარმოადგენს. ლიმიტები დირექტორთა საბჭოს მიერ კონკრეტული ბანკისათვის ლიმიტის ნორმის საფუძველზე დგინდება.

იტალიის ბანკის მიერ გამოიყენებოდა კომერციული თამასუქები, რომელთა მოქმედების ვადა ოთხ თვეს არ აჭარბებდა. თამასუქებს უნდა ჰქონოდა ორი გადამხდელუნარიანი თავდების ხელმოწერა. თამასუქების დისკონტირება ბანკის განაკვეთის ოფიციალურ დონესთან შესაბამისად ხორციელდებოდა. 1960-იან წლებამდე კომერციული თამასუქების დისკონტირება კომერციული ბანკების რეფინანსირების ძირითად ფორმას წარმადგენდა. მოგვიანებით კომპანიების მიერ გადასაპირებელი თამასუქების წყალბუთის გასაცემი კრედიტების მოცულობის დაცემის გამო, თამასუქების დისკონტირებით ბანკების რეფინანსირებამ თავისი წამყვანი მნიშვნელობა დაკარგა.

ფულის ბაზარზე ოპერაციებით საფრანგეთის ბანკი კერძო, მოკლევადიანი თამასუქების დისკონტურ ოპერაციებს ახორციელებდა, მათ გამოსყიდვისთვის აუქციონების ჩატარების გზით. ევროპის ცენტრალური ბანკის ჩამოყალიბების შემდეგ საფრანგეთის ბანკმა დისკონტური ოპერაციები კომერციულ ფასიან ქალაქებზე რეზო ოპერაციებით ჩაანაცვლა.

შვეიცარიის ეროვნულ ბანკს ისეთი კომერციული თამასუქების აღრიცხვის უფლება აქვს, რომლებსაც სულ მცირე, ორი ხელმოწერა გააჩნიათ, რომელთაგან თითოეული თამასუქის მიხედ-

ვით, გადახდის გარანტორია. აღრიცხვას ექვემდებარება თამასუქი, რომელთა დაფარვის ვადა მათ შეძენამდე ექვს თვეს აღემატება. როგორც ავსტრიის ეროვნულ ბანკს, შვეიცარიის ეროვნულ ბანკსაც, კომერციული ბანკისაგან თამასუქის შეძენასთან ერთად, მითითებული თამასუქის განსაზღვრული ვადის გასვლის შემდეგ გამოსყიდვის შესახებ შეთანხმება აქვს გაკეთებული.

ჩინეთის სახალხო ბანკი მონეტარული პოლიტიკის განსახორციელებლად - საკრედიტო ორგანიზაციების ანგარიშს ხსნის და ემსახურება, ახორციელებს ბანკთაშორის ანგარიშსწორებებს, თამასუქების დისკონტირებას ახორციელებს, მაგრამ ბანკებს მიმდინარე ანგარიშებზე არსებული თანხის მიხედვით ოვერდრაფტს არ უხსნის. მონეტარული პოლიტიკით ჩინეთის ეროვნულ ბანკს შეუძლია მიიღოს გადაწყვეტილებები საბანკო სესხების მოცულობის, ფორმებისა და ვადების შესახებ, განსაზღვროს საბაზისო საპროცენტო და სასესხო ოპერაციების მიხედვით საპროცენტო განაკვეთები.

ევროპის ცენტრალურ ბანკში დისკონტირების ოპერაციები მუდმივმოქმედი მექანიზმების ფარგლებში ხორციელდება. რესურსების მინოდება, მოცემულ შემთხვევაში, აქტივების მეორე ჯგუფს მიკუთვნებული თამასუქების ქვეშ ხდება. ევროპის ცენტრალური ბანკი ეროვნულ ცენტრალურ ბანკებს რეფინანსირების ოპერაციებში მეორე კატეგორიის აქტივების გამოყენებისათვის მინიმალური კოტის დადგენის უფლებას ანიჭებს, მაგრამ, დღემდე იგი არც ერთ ეროვნულ ცენტრალურ ბანკს არ გამოუყენებია.

მოუხედავად დიდი ეკონომიკური ფექტიანობისა, თანამედროვე პირობებში, ხდება ცენტრალური ბანკების სააღრიცხვო პოლიტიკის ინსტრუმენტების გამოყენების შემცირება. აღნიშნული ტენდენციები განპირობებულია სანარმოების თვითდაფინანსების ზრდისა და თამასუქების ბრუნვის შემცირებით. ბოლო ფაქტორი დაკავშირებულია კომერციული კრედიტის სტრუქტურის ცვლილებასთან. კერძოდ, მისი ძირითადი ინსტრუმენტის - თამასუქის ხვედრითი წილის დაცემასთან, ხოლო სავაჭრო დაკრედიტების სხვა სახეების - კომპანიათაშორისი კრედიტების, ოვერდრაფტის, აკრედიტების და საკრედიტო ხაზის გაზრდასთან.

საკრედიტო მოთხოვნების უზრუნველყოფილი რეფინანსირება ყველაზე უფრო განვითარებულია გერმანიაში და საფრანგეთში.

ჩატარებულმა კვლევამ აჩვენა, რომ მთლიანობაში, განვითარებული ქვეყნების ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტები გარკვეულ სისტემად არის ჩამოყალიბებული, რომლის ძირითადი პარამეტრები განვითარებადი ქვეყნებისათვის თავისებურ სტანდარტებად იქცენ. ყველაზე უფრო განვითარებულად როგორც ინფრასტრუქტურულ, ასევე სამართლებრივი სახით, ალბათ, ევროპის ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო რეგულირების სისტემა უნდა იქნას აღიარებული. ეკონომისტები გამოყოფენ ევროპის ცენტრალური ბანკის მონეტარული პოლიტიკის შემდეგ დადებით ფექტებს: ინსტრუმენტების უნივერსალიზმი და ურთიერთანაცვლადობა, რომლებიც მომხმარებელ ბანკებს საოპერაციო პრობლემების არსებობისასაც აზღვევენ როგორც ფინანსურ ბაზარზე არასტაბილურობის შემთხვევაში, ასევე შიდა სირთულეების არსებობისას; რეგულირების საბაზრო პრინციპების დაცვა (ევროპის სავალუტო კავშირის ნევრი ქვეყანების მთავრობების მიერ დაკრედიტების სხვადასხვა ფორმაზე უარის თქმა, სავალდებულო რეზერვების მიხედვით საბაზრო საპროცენტო განაკვეთების გადახდა, რეფინანსირების რესურსების განაწილების საექციო პრინციპი და სხვ.); ფულის ბაზარზე მინიმალური მონაწილეობა; ცენტრალიზებული რესურსების მიწოდების მოქნილი მექანიზმი (კერძოდ, ეროვნული ცენტრალური ბანკების მიერ, მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად, მისაღები აქტივების, გირაოს, ან რეპო ოპერაციებით რეფინანსირების სესხების თავისუფალი არჩევის შესაძლებლობა); ანტიკრიზისული საგანგებო ღონისძიებების და სტრუქტურული ოპერაციების კომპლექსის არსებობა; ევროპის ცენტრალური ბანკის რეფინანსირების პროცესებში ეკონომიკის რეალური სექტორის - ბიზნესის ფინანსური ვალდებულებების ჩართვა.

აქვე უნდა აღინიშნოს ევროკავშირის ცენტრალური ბანკის ინსტრუმენტების ნაკლოვანებებიც, რომელსაც პირველ რიგში, მისი ინსტრუმენტების დუბლირება და ურთიერთანაცვლებადობა მიეკუთვნება. როგორც საერთაშორისო პრაქტიკა მოწმობს, ცენტრალური ბანკების რესურსების ალტერნატიული ხერხების არსებობა იწვევს ბანკებს შორის არაპოპულარული ინსტრუმენტების ბუნებრივ გაქრობას. მაგალითად, ევროპის ცენტრალური ბანკის ფუნქციონირების პირველმა თვეებმა დაგვანახა, რომ მეორე კატეგორიის აქტივების უზრუნველყოფით შესრულებულმა რეფინანსირების ოპერაციებზე შედარებით დაბალი მოთხოვნა დაფიქსირდა, რაც ბანკების მიერ აღნიშნული აქტივების შეფასებასთან დაკავშირებულ მნიშვნელოვან საოპერაციო ხარჯებთან იყო დაკავშირებული.

ევროპის ცენტრალური ბანკის ინსტრუმენტების სხვა სისუსტედ, ალბათ, უნდა განვიხილოთ ეროვნული ცენტრალური ბანკების პოლიტიკისადმი მკაცრი იერარქიული დაქვემდებარებულობის კონცეფცია და ევროპის ცენტრალური ბანკის გადანაცვტილების მიღების პროცესის უკონტროლობა. ლიკვიდობის ლოკალური კრიზისის შემთხვევაში, ცენტრალური ბანკისგან ლიკვიდობის უზრუნველყოფის შესახებ გადანაცვტილების განუხრელად მიიღება (მათ შორის, ექსტერნულის), საბანკო მომსახურების კონკრეტულ, ეროვნულ ბაზარზე არსებული თავისებურებების გათვალისწინების გარეშე, ეროვნული ფულის ერთეულთა სისტემის მდგრადობას გარკვეულ რისკებს უქმნის.

ზოგადად, განვითარებული ქვეყნების რეფინანსირების სისტემის დახასიათებისას, შეიძლება დავასკვნათ, რომ თანამედროვე ეპოქაში, ის, ანგარიშსწორებების სისტემაში მცირე პრობლემების გადაჭრისა და ლიკვიდობასთან დაკავშირებული სისტემური სიძნელეების მოგვარების "გუშაგის" როლს ასრულებს. ლიკვიდობის მოკლევადიან რეგულირებაზე (ძირითადად, რეპო კრედიტის ფორმაში) აქცენტის გადატანის მიუხედავად, ცენტრალური ბანკების უპეტესობას ინსტრუმენტებში გათვალისწინებული აქვს მთელი რიგი ღონისძიებები, რომლებიც ბანკების სისტემური სირთულეების მოგვარებისთვის არის განსაზღვრული. მექანიზმები ითვლისწინებენ: საჭიროების შემთხვევაში გარკვეულ საბანკო წრეში არაფორმალური ოპერაციების განხორციელებას და ყველაზე მრავალფეროვანი გიაროს სახეობების გამოყენებას, მათ შორის უცხოური ვალუტის, ფასიანი ქაღალდების და სხვების, ასევე, სტანდარტული პროცედურების საფუძველზე ცენტრალური რესურსების ექსტრენული წესით გამოყენების შესაძლებელ, წუდმივად მოქმედ ინსტრუმენტებს.

განვითარებად ქვეყნებში, რეფინანსირების სისტემის ჩამოყალიბების გზაზე, ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი წინააღმდეგობა, ჩვენი აზრით, ცენტრალურ ბანკში ყველაზე უფრო საიმედო გიაროს, მაღალლიკვიდური აქტივების მოთხოვნით წარმოქმნილი ინსტიტუციური პრობლემაა, რაც, ცენტრალური ბანკის ექსტრენული კრედიტების მიწოდების შესაძლებლობის შეზღუდვას იწვევს. მოცემული დასკვნა განსაკუთრებით აქტუალურია განვითარებადი ბაზრების მქონე ქვეყნებისათვის. მათი უმეტესობა ჯერ კიდევ არ ფლობს დასავლეთის ქვეყნების რეფინანსირების სისტემების დამკვიდრებისათვის საჭირო მახასიათებლებს. პირველი კლასის ფასიანი ქაღალდების ძირითადი მასა ეროვნულ ფინანსურ ბაზრებზე შეზღუდული მოცულობის ემისიის სახელმწიფო ობლიგაციებით არის წარმოდგენილი, სავალო ქაღალდების კორპორატიული სემენტი სუსტადაა განვითარებული, გააჩნია მაღალი რისკი და დაბალი ლიკვიდობა.

განვითარებად ქვეყნებში, რეფინანსირების სისტემის ჩამოყალიბების გზაზე მეორე მნიშვნელოვან წინააღმდეგობას ფულის ბაზარზე კაპიტალის მეტად დაბალი მობილურობა წარმოადგენს. ბანკთაშორისი კრედიტის მკაფიოდ გამოხატული სეგმენტურობა რესურსების გააღვიძებას ძლიერ ართულებს. კეთილსასურველ დროშიც კი, მაღალი რისკების გამო, მსხვილი ბანკების მიერ თავიანთ მცირემასშტაბიან კოლეგებზე სესხების გაცემა შეზღუდულია, რომ აღარაფერი ვთქვათ კრიზისის პერიოდში საბანკო სექტორის მიერ ამუშავებულ შეზღუდვათა

მექანიზმებზე, ასეთ პირობებში, რაც უნდა ეფექტური იყოს მარეგულირებელი ორგანოს მხრიდან ლიკვიდობის მხარდაჭერა, საბანკო სისტემაში მოხვედრილი რესურსი პოტენციური საჭიროების მისახებლემად ვერ აღწევს და მსხვილი ბანკების ანგარიშებზე ილექება. ეს უკანასკნელნი „სხედან ფულზე“, ახდენენ ლიკვიდობის დეფიციტთან დაკავშირებული საკუთარი რისკების მინიმიზაციას და თავიანთი კოლეგების პოტენციური საკრედიტო რისკების დაზღვევას.

საბოლოოდ, შეგვიძლია ვთქვათ, რომ განვითარებად ქვეყნებში რეფინანსირების დასაქმებული მოდელის გამოყენებისათვის ყველაზე მნიშვნელოვან წინააღმდეგობას წარმოადგენს მათი სიღრმისეული დამოკიდებულება საქონელზე, მომსახურებასა და კაპიტალის ნაკადებთან დაკავშირებით. თუ, განვითარებულ ქვეყნებში საეკონომიკური კურსი, ფულად-საქრედიტო რეგულირების შედეგი უფროა, ვიდრე მიზანი, ხოლო საეკონომიკური ინტერვენციები, ექსტრაორდინალური შემთხვევების გარდა, წარსულში დარჩა, განვითარებად ქვეყნებში და გადამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში - საეკონომიკური კურსის დინამიკა ეროვნული ბაზრის ფინანსური მდგომარეობის უმნიშვნელოვანეს ინდიკატორად რჩება. ამიტომ, საგადახდო ბალანსის მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის სტაბილური დადებითი საღდო საეკონომიკური ბაზრის კონიუნქტურის ფორმირებაში ცენტრალური ბანკის ჩარევის აუცილებლობას და როგორც შედეგი, საეკონომიკური ინტერვენციებით ემისიის უპირატეს როლს განაპირობებს.

ჩვენი მოსაზრებით, მოცემული სირთულეებიდან გამოსავალი საემისიო დაწესებულების მიერ საკრედიტო რისკების საბანკო სექტორთან ერთად საკუთარ თავზე აღების მზაობაში მდგომარეობს. ეკონომიკური არსის მიხედვით, რეფინანსირების რისკზე საკრედიტო ორგანიზაციებთან ერთად ნასვლის მზადყოფნა, თავისთავად, ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნქციის განუყოფელ შემადგენელს წარმოადგენს. საბანკო სექტორის სისტემური რისკის დადგომის პოტენციური საშუალება, მაგ. ანაბრების მასიურად გადინების შემთხვევაში, თავისთავად, ბანკის დეპოზიტების ცენტრალური ბანკის ფულზე შეუზღუდავი რაოდენობით გაცვლის მექანიზმის შექმნის აუცილებლობასაც წარმოშობს. სწორედ სახელმწიფოსგან უზრუნველყოფად ფულზე საბანკო დეპოზიტების ყოველდღიური და შეუზღუდავი მოცულობის გაცვლის შესაძლებლობა, საბანკო ფულის ნორმალური ფუნქციონირების საწინააღმდეგო გამოდის.

რეფინანსირების თანამედროვე სისტემის ფუნქციის წარმოადგენს ერთი მხრივ, საკრედიტო ორგანიზაციების რისკიანი სასესხო პროექტებისა და ფინანსურ ბაზრებზე სპეკულაციებში მონაწილეობის სტიმულირება და შედეგად, აქტივების „ბუშტიების“ მიღება, ხოლო მეორე მხრივ - განვითარებული ქვეყნების ტრანსეროვნული ბანკების მიერ ფორმირებულ ბაზრებზე კაპიტალის ექსპორტის მხარდაჭერის შესაძლებლობა. ზოგჯერ, უცხოეთში ინვესტირებული აქტივების რეფინანსირების შემოსავლიანობის გაზრდილი ნორმით და ტრანსეროვნული კომპანიების განაცხადის მიხედვით პირდაპირი მოლაპარაკებებითაც, საერთაშორისო ბანკებს კაპიტალის ქვეყნიდან გატანისაკენ უბიძგებს, რომელიც, შემდგომში, რეფინანსირების სახსრებით, ანუ ცენტრალური ბანკის ფიქტიური კაპიტალით არის განმტკიცებული. სწორედ ამაში იმალება „ცხელი ფულის“ და „მოხეტიალე კაპიტალის“ შექმნის მიზეზი.

ვფიქრობთ, რომ უცხოეთში კაპიტალის აქტიური ექსპორტი, თავისი არსით, სარეზერვო ვალუტების ემიგრენტების ეროვნული ფულის საერთაშორისო ფულის მიმოქცევის არხებში შესვლის აღმნიშვნელია და განვითარებულ ქვეყნებში ბოლო ათწლეულში შედარებით დაბალი ინფლაციის ტემპებით აიხსნება. ფინანსურ ბაზრებთან კავშირით ან უცხოელი კონტრაგენტების განკარგულებაში გადასვლით, ემიგრირებული ფული უბრალოდ, ტრანსნაციონალური ლირებულების მიმოქცევის იარაღად და საერთაშორისო ფიქტიური კაპიტალის ბრუნვი მომსახურედ იქცევა, არ დადის ეროვნულ სასაქონლო ბაზრებამდე და განვითარებული ქვეყნების რეფინანსირების მექანიზმების გამართობა და ეფექტური მუშაობა სარეზერვო ვალუტების საერთაშორისო გადახდების ბრუნვაში უნტყვეტად გადასვლის წინაპირობა ხდება.

15.3. საემისიო ინსტიტუტების ფულად-საკრედიტო (მონეტარული) პოლიტიკის გატარების საერთაშორისო ფაქტორი

ზემოთ განხილული იყო საემისიო ინსტიტუტების ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარების თეორიული და პრაქტიკული პრობლემები ეროვნულ დონეზე. მაგრამ თანამედროვე ცენტრალური ბანკი არ არის იზოლირებული, იგი საერთაშორისო ფინანსურ ორგანიზაციებთან კავშირით დაწყებული და საგარეო ბაზრებზე აქტიური რეზერვების მართვით დამთავრებული, მრავალფეროვან ეკონომიკურ ურთიერთობებშია ჩაფლული. გლობალიზაციის ტენდენცია, უპირველეს ყოვლისა, გამოვლინებას ეკონომიკის კერძო სექტორის დონეზე პოულობს. ეროვნული კორპორაციები, როგორც შიდა, ასევე საერთაშორისო ბაზრებზე, უცხოელ მენარმეთა მხრიდან კონკურენციას ეჯახებიან. უცხოური, ნასესხები კაპიტალი, განვითარებადი ქვეყნებისთვის სულ უფრო ხშირად წარმოადგენს დაფინანსების მნიშვნელოვან წყაროს. თავის მხრივ, განვითარებული ქვეყნები ფორმირებულ ბაზრების დანაშოგებს საგადახდო ბალანსის, მიმდინარე ანგარიშისა და სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის დაფინანსებისათვის იყენებენ.

ქვეყნებს შორის საფინანსო-ეკონომიკური კავშირების გაფართოება საქონლის, მომსახურებისა და კაპიტალის მოძრაობის გზაზე არსებული ბარიერების შესუსტება ხდება ეროვნულ ვალუტათა საყოველთაო კონვერტირებადობის შემოღებით. ღია ეკონომიკა გვაიძულებს ეროვნული ვალუტები განხილული იქნას არა როგორც ცალკეული ინსტიტუციონალური ერთეულები, არამედ, როგორც ერთიანი საფინანსო-ეკონომიკური მექანიზმის ელემენტები და რგოლები. სწორედ ამიტომ, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ამა თუ იმ სახელმწიფოს დონეზე გატარება არ შეიძლება საერთაშორისო ფინანსურ ბაზრებზე სიტუაციის კონტექსტის გარეშე იქნას განხილული. ვთქვათ, რთულია ჩვენთვის, წარმოვიდგინოთ ბანკი, რომელიც კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრებისადმი ხელმისაწვდომობის პირობებში საკუთარი ვალის რეფინანსირების სიძნელეებს განიცდის.

ამ კონტექსტში, ტრანსფორმაციული მექანიზმის ადრე გამოვლენილი კლასიკური არხები მნიშვნელოვან მოდიფიკაციას განიცდიან. ცვლილებები ხორციელდება სენიორატის მიღებაზე ბრძოლაში ჩაბმული მონეტარული ხელისუფლებების პოლიტიკაში, რომლებიც ცენტრალურ ბანკებთან - სარეზერვო ვალუტების ემიტენტებთან კონკურენციაში მონაწილეობენ. ეს მოვლენები არ შეძლება არსებულიყო ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნქციაზე ეროვნული ბანკების მონოპოლიის ეპოქაში.

ბოლოს, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის საერთაშორისო ფაქტორის ეკონომიკური ანალიზის უმნიშვნელოვანეს ასპექტს წარმოადგენს ტრანსეროვნული კაპიტალის ეკონომიკური ინტერესების და საემისიო ინსტიტუტების პოლიტიკის როგორც ეროვნულ, ასევე საერთაშორისო დონეზე გამოვლენა.

უფრო დეტალურად განვიხილოთ ფულად-საკრედიტო რეგულირების პროცედურები. ცენტრალური ბანკების საქმიანობას აქვს - საბოლოო, შუალედურ და საოპერაციო მიზნები. როგორც ზემოთ იყო აღნიშნული, თანამედროვე პირობებში ფასების სტაბილურობა, ანუ ეროვნული ფულის კურსის მხარდაჭერა, უმეტეს განვითარებულ და განვითარებად ქვეყნებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის საბოლოო მიზანს წარმოადგენს.

შუალედური მიზნები დამაკავშირებელ რგოლს წარმოადგენენ, რომლებიც ფულად-საკრედიტო რეგულირების საბოლოო მიზნებსა და საოპერაციო ორიენტირებს აერთიანებენ, რომლებზეც ცენტრალური ბანკი უშუალო გავლენას ახდენს. შუალედური მიზნები მჭიდროდ უნდა იყოს დაკავშირებული როგორც საბოლოო, ასევე საოპერაციო ორიენტირებთანაც. შუალედური მიზნების მისაღწევად ხშირად ცნება „თარგეთირებას“ იყენებენ.

ცენტრალური ბანკების საქმიანობის პრაქტიკაში შუალედური მიზნები, ჩვეულებრივ, სა-

ვალუტო კურსი და ფულის მიწოდება. სავალუტო კურსის თარგეთირება საქანდო მაკროეკონომიკურ ცვლადებზე მოქმედ მაჩვენებლად, ძირითადად, ეროვნული ვალუტის საერთაშორისო ფულად ერთეულებთან საკურსო თანაფარდობას იყენებს. მოცემული რეჟიმი, როგორც წესი, მსხვილ პარტნიორებზე ორიენტირებული, ეკონომიკურად განვითარებულ ქვეყნებზე დამოკიდებული, დაქვემდებარებული ტიპის ქვეყნების მიერ გამოიყენებოდა (დამახასიათებელი იყო ევროს შემოღებამდე ავსტრიისათვის და ნიდერლანდებისათვის).

ფულის მიწოდების თარგეთირება მიმოქცევაში ფულის მასის ნაზრდის მიზნობრივი ორიენტირის დადგენას ითვალისწინებს. მოცემული მოდელის გამოყენების ყველაზე უფრო ნათელ მაგალითს ეკონომიკური ძალის ცენტრი ქვეყნები (აშშ, გერმანია, ჩინეთი, იაპონია, დიდი ბრიტანეთი) წარმოადგენენ. ეროვნული ბაზრების განვითარებულთა, მათი ვალუტების საერთაშორისო გადახდის საშუალებად საყოველთაო გამოყენება, მათ შესაძლებლობას აძლევს, ეკონომიკური ზრდის და განვითარების ინტერესებზე ორიენტირებული, ფულად-საკრედიტო რეგულირების ბერკეტები გამოიყენონ. ამ რეჟიმში ეროვნული ვალუტის კურსი მონეტარული პოლიტიკის მეორეხარისხოვანი შედეგის სახით გვევლინება.

როგორც ტრანსმისიული მექანიზმის თეორიის მომხრეები თვლიან, ცენტრალური ბანკის ძირითად ამოცანას წარმოადგენს ფულად-საკრედიტო რეგულირების საოპერაციო, შუალედური და საბოლოო მიზნებს შორის ურთიერთობის რაოდენობრივი მაჩასიათებლების ზუსტი განსაზღვრა და ცენტრალური ბანკის ინსტრუმენტების ისეთი პარამეტრების გამომუშავება, რომლებიც მას ყველაზე უფრო მეტად დაახლოვებდა სახელმწიფოებრივი მაკროეკონომიკური რეგულირების ამოცანების გადაჭრასთან.

ტრანსმისიული მექანიზმის თეორიაში, როგორც უკვე ვიცით, ცენტრალური ბანკის ინსტრუმენტებიდან ფულად-საკრედიტო რეგულირების საბოლოო მიზნებზე მოქმედ შემდეგი ოთხ ძირითადი არხს გამოყოფენ: პირველი არხი - შიდა მოთხოვნის მეშვეობით. იგი გამომდინარეობს პოსტულატიდან, რომ საპროცენტო განაკვეთების გაზრდა, ეკონომიკის სუბიექტების მიმდინარე ხარჯების უზრდის და მათ დაზოგვისაკენ განაწყობს; მეორე არხი - სავალუტო კურსის მეშვეობით, რომელიც ემყარება საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებების გავლენას ქვეყნის საგადახდო ბალანსის მუხლების მდგომარეობაზე; მესამე და მეოთხე არხი, ანუ ეროვნულ და საერთაშორისო ბაზრებზე სასესხო განაკვეთებს შორის სხვაობის ფორმირების ფაქტორები განსაკუთრებულ ყურადღებას იმსახურებენ. მსოფლიო ეკონომიკური ლიდერების მიერ განხორციელებული შეუზღუდავი ემისიის შესაძლებლობის მიუხედავად, პრაქტიკაში, უმსხვილესი ტრანსეროვნული ბანკები რისკებს, განვითარებად ქვეყნებზე გასესხებული რესურსების მიზნობრივ ხასიათს და დაბრუნებადობას საკმაოდ მკაცრად აკონტროლებენ. ასეთი კონტროლი გასაცემი სესხის მოცულობაზე მაქსიმალური ლიმიტის დაწესებით გამოიხატება. ალბათ, კონტროლის მოცემული ფორმით გამოიხატება საერთაშორისო ბაზარზე ემისიის პროცესის ამონტონური საბაზრო რეგულირება: ტრანსეროვნული ბანკები გადახდის საერთაშორისო საშუალებების გამოშვებას ზღუდავენ, რომ ბაზრის მონაწილეებმა სარეზერვო ვალუტების გაუფასურება და ან მისდამი ნდობის დაკარგვა არ დაუშვან.

ამრიგად, უცხოური კაპიტალის გამოყენების შესაძლებლობის ზრდით, ეროვნული საკრედიტო ბაზრის რესურსების სულ უფრო მეტი ნაწილი იქნება ფორმირებული უცხოური წყაროების ხარჯზე. ეს კი ნიშნავს, რომ სენიორაჟიდან მიღებული შემოსავალი თანდათანობით გადაინაცვლებს მინიმალური განაკვეთით რესურსების მიწოდებულ სახელმწიფოებზე - სარეზერვო ვალუტების ემიტენტებთან.



გამოყენებული ლიტერატურა

1. Малкина М.Ю. – Монетарная политика: Учебное пособие. – Нижний Новгород: Нижегородский госуниверситет, 2010. – 78 с.
2. ჩანტლაძე ვ. – შოთა რუსთაველის ეკონომიკური შეხედულებები, მონოგრაფია. - თბილისი, გამომცემლობა „მეცნიერება“, 1992. – 305 გვ.
3. ცაავა გ., ბურდიაშვილი რ., მოსიაშვილი ვ. – ფული, ფულის მიმოქცევა და კრედიტი, სასწავლო-პრაქტიკული სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2017. – 670 გვ.
4. ცაავა გ. – ფულის ფუნქციების გაფართოების რეალობა, მონოგრაფია. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2016. – 36 გვ.
5. Усоскин В.М. – «Денежный мир» Милтона Фридмана. – Москва: Мысль, 1989.
6. Кириев А.П. – Прикладная макроэкономика: Учебник. – Москва: Международные отношения.
7. Самуельсон Пол Э., Нордхаус Вильям Д. – Экономика: Пер. с англ. – Москва: ЩЩЩ «И.Д. Вильяис», 2015. – 1360 с.
8. ცაავა გ., ბინაძე ბ., ლიპარტია ზ. – ფინანსური მენეჯმენტი: ფინანსების თეორიული საფუძვლები, სანარმოს ფინანსების მართვა, ფინანსური დაგეგმვა, ანგარიშგება და კომპლექსური ანალიზი, კორპორატიული ფინანსები, საკონტროლო დავალებები, ტესტები და ამოცანები, სახელმძღვანელო. - თბილისი, აფხაზეთის მეცნიერებათა აკადემია, 2006. – 992 გვ.
9. Sachs, Jeffrey D (1995), Alternative Approaches to Financial Crises in Emerging Markets, The paper was prepared at background for discussion during meeting in Basel, SZ, December 9-10. P.13.
10. Cottarelli, Carlo, and Peter Doyle (1999), "Taming Inflation in the Transition Economies", IMF: Finance and Development, Volume 36, No.2, June.
11. Малкина М.Ю. – Анализ динамики уровня монетаризации экономики и особенностей денежно-кредитной политики в современной России // Финансы и кредит. 2007. № 34 (274). С. 4-7.
12. Садков В., Греков И. – О целевых ориентирах уровней монетаризации экономики и инфляции с позиций конечных результатов развития общества // Общество и экономика. 2008. № 4. С. 3-22; С. 5-8.
13. Сандоян Э.М., Акопян Л.М. – Неинфляционная монетизация экономики как фактор экономического развития // Вестник Нижегородского университета им. Лобачевского. 2008. № 6. С. 204-207.
14. Малкина М.Ю. – Уровень монетизации, структура денежной массы и качество денег в экономике (сравнительный анализ положения в России и зарубежных странах) // Финансы и кредит. 2010. № 30. С. 2-10
15. Бюллетень банковской статистики, 1999. № 4. С. 25; IMF, "International Financial Statistics", Vpl.1, №10, October 1998.
16. საქართველოს ეროვნული ბანკის წლიური ანგარიში, 2014, www.nbg.ge.
17. Малкина М.Ю. – Экономическая теория. Часть 2. Микроэкономика. – Нижний Новгород: Изд-во ННГУ, 2009. С. 229.
18. Обзорение российской экономики (за период с 7 декабря по 19 декабря 2005 г.). – Москва: Центр Развития, 2005. – С. 22. (<http://www.dcenter.ru>).
19. Heyman Daniel, and Axel Leijonhufvud (1995), High Inflation. The Arne Ryde Memorial Lectures, Oxford: Clarendon Press. С. 44-45; Crockett Andrew D. (1994), "Rules versus Discretion in Monetary Policy", In: A Framework for Monetary Stability, London: Kluwer Academic Publishers, Pp. 165-184.
20. Cukierman Alex (1994), Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence, Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.

21. ცაავა გ. - საბანკო საქმე: ლექციების კურსი, სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „აფხაზეთის მეცნიერებათა აკადემია“, 2005. - 663 გვ.
22. ცაავა გ., ხანთაძე გ. - საბანკო საქმე (თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა), სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2014. - 600 გვ.
23. Мишкин Ф. - Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. - Москва: ООО «И.Д. Вильямс», 2006. - С. 734-743.
24. Иванченко А., Маслов А. - Методологический эклектизм трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики // Вопросы экономики. - 2010. № 12.
25. Kydland, Finn E., and Edward C. Prescott (1977), "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", *Journal of Political Economy*, Vol. 85, journal, Pp. 473-492.
26. Cukierman, Alex (1994), *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*, Cambridge, Massachusetts: The MIT Press. Pp. 15-21.
27. Cagan, Phillip (1956), "The Monetary Dynamics of Hyperinflation", In: Friedman, Milton (ed), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago: University of Chicago Press.
28. Bailey, Martin J. (1956), "The Welfare Cost of Inflationary Finance", *Journal of Political Economy*, Vol. 64, Pp. 93-110.
29. Brock, W.A. (1975), "A simple perfect foresight monetary model", *Journal of Monetary Economics*, No. 1, Pp. 133-150; Calvo, Guillermo A. (1979), "On models of money and perfect foresight", *International Economic Review*, Vol. 20, Pp. 83-103; Gale, D. (1973), "pure exchange equilibrium of dynamic economic models", *Journal of Economic Theory*, No. 6, Pp. 12-36; Obstfeld, M., and K. Rogoff (1983), "Speculative hyperinflations in maximizing models: Can we rule them out?", *Journal of Political Economy*, Vol. 91, Pp. 657-687.
30. McCallum, Bennett T. (1993), "Inflation: Theory and Evidence", In: Friedman, B.M., and Frank H. Hahn (eds.), *Handbook of Monetary Economics*, Volume 2, North-Holland, Amsterdam, London, NY, Tokyo. P. 966.
31. Hahn, Frank H. (1983), *Money and Inflation*, Cambridge, Mass.: MIT Press. Pp. 11-31, 71.
32. Полтеровичи В.М. - Трансформационный спад России // Экономика и математические методы. - 1996, Том 32, Вып. 1; Calvo, Guillermo A. (1991), "Are High Interest Rates Effective for Stopping High Inflation?", In: Commander, Simon (ed), *Managing Inflation in Socialist Economies in Transition*, Washington D.C.: World Bank, Pp. 247-260; Calvo, Guillermo A., and Fabrizio Coricelli (1992), "Stabilizing a Previously Centrally Planned Economy", *Economic Policy*, Vol. 14 (April); Ickes, Barry W., and Randi Rytman (1993), "Roadblock to Economic Reform: Inter-Enterprise Debt and the Transition to Markets", *Post-Soviet Affairs*, Vol. 9, No. 3 (July-September), Pp. 231-251.
33. Valasco, Andreas (1993), "Real Interest Rates and Government Debt during Stabilization", *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 25, No. 2 (May).
34. De Melo, Martha, Cevdet Denizler, and Alan Gekb (1997), "From Plan to Market: Patterns of Transition", In: Blejer, M., and M. Skreb (eds), *Macroeconomic Stabilization in Transition Economies*, Cambridge: Cambridge University Press. P. 170.
35. Kornai, Janos (1997), "The Political Economy of Hungarian Stabilization and Austerity Program", In: Blejer, M., and M. Skreb (eds), *Macroeconomic Stabilization in Transition Economies*, Cambridge: Cambridge University Press. P. 189.
36. Cornwall, John (1989), "Inflation as a Cause of Economic Stagnation: Dual Model", In: J.A. Kregel (ed), *Inflation and Income Distribution in Capitalist Crisis. Essays in Memory of Sidney Weintraub*, G.B.: Macmillan Press. P. 105-108.
37. Бофингер П., Флассбек Г., Чоффман Л. - Экономика ортодоксальной монетарной стабилизации: пример России, Украины и Казахстана // Вопросы экономики. - 1995. №12; Calvo,

Guillermo A., and Fabrizio Coricelli (1993), "Output Collapse in Eastern Europe. The Role of Credit", International Monetary Fund Staff Papers, Vol. 40, No 1 (March), Pp. 32-52; Hilbers, Paul (1993), "Monetary Instruments and Their Use During The Transition from a Centrally Planned To a Market Economy", IMF Working Paper WP/93/87.

38. Bole, Velmir (1997), "Stabilization in Slovenia: From High Inflation to Excessive Inflow of Foreign Capital", Un: Blejer, M., and M. Skreb (eds.), Macroeconomic Stabilization in Transition Economies, Cambridge: Cambridge University Press.

39. Dornbusch, Rudiger, and Mario Henrique Simonsen (1988), "Inflation Stabilization: the Role of Incomes Policy and of Monetization", In: Dornbusch, Rudiger (ed.), Exchange Rates and Inflation, Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.

40. Rostowski, Jacek (1998), Macroeconomic Instability in Post-Communist Countries, Oxford: Clarendon Press. P. 251.

41. Ghosh, A.R., Gulde, A.M., and H.C. Wolf (1998), "Currency Boards: The Ultimate Fix", IMF Working Paper, WP/98/8. P.4.

42. Balino, Tomas, Charles Enoch, Alain Ize, Veerattai Santiprabhob, and Peter Stella (1997), "Currency Board Arrangements: Issues and experiences", IMF Occasional Paper, Vol. 151, August.

43. Hanke, S., and K. Schuler (1991), Monetary Reform and the Development of a Yugoslav Market Economy, London: Centre Research into Communist Economies.

44. Hanke S., L. Jonung, and K. Schuler (1993), Russian Currency and Finance. A Currency Board Approach to Reform, London, NY: Routledge.

45. Попов В. – Уроки валютного кризиса в России и в других странах // Вопросы экономики. 1999. №6. С. 111.

46. Crockett, Andrew D. (1994), "Rules versus Discretion in Monetary Policy", In: A Framework for Monetary Stability, London: Kluwer Academic Publishers, Pp. 165-184.

47. Левченко Д.В. – О таргетировании инфляции // Деньги и кредит, 2001 № 10. – С. 29.

48. Корищенко К.Н. – Общие черты инфляционного таргетирования в развитых странах // Экономические науки, 2003, № 5. – С. 26.

49. DeBelle, Guy (1997), "Inflation Targeting in Practice", IMF Working Paper, WP/97/35.

50. Green, John H. (1996), "Inflation Targeting: Theory and Policy Implications", IMF Working Paper, WP/96/65.

51. Woodford, Michael (1999), "Optimal Monetary Policy Inertia", NBER Working Paper, Vol. 7261, July.

52. Глазьев С.Ю. – Критические замечания по фундаментальным вопросам денежной политики // Вопросы экономики. 1999. № 2. С. 47.

53. Голева Н.И., Ермакова С.И. – Мониторинг экономической конъюнктуры на базе предприятий России // Деньги и кредит. 1999. № 2; Степанов Ю.В. – Вопросы организации мониторинга предприятий в системе Банка России // Деньги и кредит. 1999. № 2.

54. Навой А.В. – Центральный банк в глобальном хозяйстве. – Москва: ГОУ ВПО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2010. – 528 с.

55. Livigstone J. – Origins of The Federal Reserve System. – New York: Cornell University Press, 1986.

56. Петров Ю.А. – В борьбе за золотой рубль: Государственный банк и проблемы денежного обращения в начале XX века // Деньги и кредит. – 2010. - № 7. – С. 19.

57. Моисеев С.Р. – Денежно-кредитный энциклопедический словарь. – Москва: Дело и Сервис, 2005. – С. 293.

58. Сакс Д. – Макроэкономика. – Глобальный подход. – Москва, 1999.

59. Кейнс Д.М. – Общая теория занятости, процента и денег: пер. с англ.- Москва : Прогресс, 1978.
60. Ize A. Spending Seigniorage: Do Central Banks Have a Governance Problem? // International Monetary Fund. IMF Working Paper. – USA: IMF. – 2006. - № 58. - . 1-32; Bogetig Z. –Seigniorage and Dollarization // Central Banking. – 1999 / 2000. Vol. 10. - № 4. – P. 77-87.
61. Fischer S. – Seigniorage and the Case for National Money // Journal of Political Economy. – 1982. – Vol. 90. - № 2.
62. Drazen A. – General Measure of Inflation Tax Revenues // Economic Letters. – 1985. № 17.
63. Klein M., Neumann M. Seigniorage: What is It and Who Gets It? // Weltwirtschaftliches Archiv. – 1990. - № 126ю
64. Моисеев С.Р. Денежно-кредитная политика: теория и практикаб учеб. пособие. – Москваб Экономист, 2005.
65. Маркс К., Энгельс Ф. – СоЧ. – Т. 24. – С. 66-67.
66. Матюхин Г.Г. – Проблемы кредитных денег при капитализме. – Москва: Наука, 1977. – С. 42.
67. Луцаев Д. – Частные квазиденьги (денежные сурогаты) в современной экономике: дисс. ... канд. экон. наук. – Красноярск, 1999.
68. International Financial Statistics, 2008. – May. World and Country Notes. IMF. – P. 98.
69. Деньги. Кредит. Банки / под ред. ОИ. Лаврушина. – Москва. Финансы и статистика, 1998. – С. 50.
70. Головин М.Ю. – Теоретические основы денежно-кредитной политики в условиях глобализации. – Москва: Институт экономики РАН, 2008. – 48 с.
71. Чепурин М.Н., Киселева Е.А. – Курс экономической теории, учебник. – Киров, издательство «АСА». 1997. – 625 с.
72. Самуельсон Пол Э., Нордхаус Вильям Д. – Экономика: Пер. С англ. – Москва: ООО «И.Д. Вильямс», 2015. – 1360 с.
73. Навой А.В. – Центральный банк в глобальном хозяйстве. – Москва: ГОУ ВПО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2010. – 528 с.
74. Красавина Л.Н. – Денежное обращение и кредит при капитализме. – Москва: «Финансы и статистика», 1989. – С. 70.



ავტორთა მოკლე ბიოგრაფია

ცაბაზ ბიორგი თომას ძე - საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის ბიზნეს-ინჟინერინგის ფაკულტეტის პროფესორი, ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, საქართველოს ეკონომიკურ მეცნიერებათა და აფხაზეთის მეცნიერებათა აკადემიების წამდელი წევრი. ომისა და სამხედრო ძალების ვეტერანი, ღირსების ორდენისკავალერი.

დაბადებულია საქართველოში, ქ. სოხუმში. დაოჯახებულია, ჰყავს მეუღლე, ორი შვილი და ექვსი შვილიშვილი. 1952 წლიდან სწავლობდა სოხუმის მე-17-ე საშუალო სკოლაში. დამთავრებული აქვს: 1964 წელს სოხუმის ინდუსტრიული ტექნიკური საეციალობით - სამრეწველო და სამოქალაქო მშენებლობა; 1974 წელს საკავშირო პოლიტექნიკური ინსტიტუტი (მოსკოვი) საეციალობით - სამრეწველო და სამოქალაქო მშენებლობა; 1982 წელს საკავშირო პოლიტექნიკური ინსტიტუტის (მოსკოვი) ასპირანტურა და 1985 წელს საქართველოს პოლიტექნიკურ ინსტიტუტში (თბილისი) დაიცვა საკანდიდატო დისერტაცია თემაზე: „ბეტონის მუშაობა გაჭიმვისას მასალეების თავისებურებების გათვალისწინებით“ ტექნიკურ მეცნიერებათა კანდიდატის სამეცნიერო ხარისხის მინიჭებით (საეციალობა 05.23.05 - „სამშენებლო მასალები და კონსტრუქციები“); 2000 წელს ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის სოხუმის ფილიალი (თბილისი) საეციალობით - წარმოების ეკონომიკა და მართვა; 2003 წელს ვ. მელქაძის სახელობის სოციალურ-ეკონომიკური და რეგიონული პრობლემების სამეცნიერო-კვლევით ინსტიტუტის (თბილისი) დოქტორანტურა და 2004 წელს დაიცვა დისერტაცია თემაზე: „საბანკო მენეჯმენტის განვითარების პრობლემები საქართველოში“ ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორის სამეცნიერო ხარისხის მინიჭებით (საეციალობა 08.00.05 - ფინანსები, ფულის მიმოქცევა და კრედიტი).

მუშაობდა: 1961 - 1975 წლებში აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკის კომუნალური მეურნეობის სამინისტროს ჯერ სამშენებლო სამმართველოში მუშად, შემდეგ კი საპროექტო ორგანიზაციაში ინჟინერ-დამპროექტებლად; 1975 - 1979 წლებში საქართველოს პარტიის ცენტრალური კომიტეტის აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკის პარტიის საოლქო კომიტეტში - სამშენებლო და სამრეწველო განყოფილების ინსტრუქტორად; 1979 - 2006 წლებში მმართველად (27 წლის განმავლობაში) - ჯერ საქართველოს „მშენბანკის“ აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკის „მშენბანკის“ რესპუბლიკურ სამმართველოში, რომელიც გარდაიქმნა - 1987 წლიდან „მრეგმშენბანკად“, 1992 წლიდან - „ინდუსტრიაბანკად“, 1996 წლიდან - „გაერთიანებულ ქართულ ბანკად“ და 2005 წლიდან „ვი-თი-ბი“ ჯორჯია ბანკად.

ძირითად საქმიანობასთან ერთად, პარალელურად ეწეოდა პედაგოგიურ საქმიანობას: 1975 - 1985 წლებში სოხუმის ინდუსტრიულ ტექნიკურში - მასწავლებლად; 1985 - 1990 წლებში საქართველოს პოლიტექნიკური ინსტიტუტის სოხუმის ფილიალის სამშენებლო ფაკულტეტზე - მასწავლებლად; 1990 - 1996 წლებში სოხუმის სახელმწიფო და ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტების ეკონომიკურ ფაკულტეტებზე - მასწავლებლად, 1996 - 2004 წლებში - დოცენტად, 2004 - 2006 წლებში - პროფესორად; 2006 წლიდან დღემდე პედაგოგიურ საქმიანობას აგრძელებს საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის ბიზნესტექნოლოგიების ფაკულტეტის საფინანსო და საბანკო ტექნოლოგიების დეპარტამენტში პროფესორის თანამდებობაზე.

გამოქვეყნებული აქვს მონოგრაფიები და სახელმძღვანელოები: „ფინანსები, ფულის მიმოქცევა, ფინანსური ინჟინერია, კრედიტი“ (დამხმარე სახელმძღვანელო) - თბილისი, გამომცემლობა: სს „პირველი სტამბა“, 1999. - 637 გვ.; „საბანკო მენეჯმენტი: ანალიზი, პრობლემები, სრულყოფის გზები“, მონოგრაფია, ტომი I. - თბილისი, გამომცემლობა: სს „პირველი სტამბა“, 2002. - 537 გვ.; „ფინანსური მენეჯმენტი: ფინანსური საქმიანობის ანალიზის რაოდენობრივი მეთოდების პრაქტიკუმი“, მონოგრაფია, ტომი II. - თბილისი, გამომცემლობა: სს „პირველი სტამბა“, 2002. - 310

გვ.; „საბანკო საქმე: ლექციების კურსი“. - თბილისი, გამომცემლობა „აფხ., მეცნ., აკადემია“, 2005. - 663 გვ.; „ფინანსური მენეჯმენტი: ფინანსების თეორიული საფუძვლები, სანარმოს ფინანსების მართვა, ფინანსური დაგეგმვა-ანგარიშგება-ანალიზი, კორპორაციული ფინანსები, ტესტები და ამოცანები“ (თანავტორებთან). - თბილისი, გამომცემლობა: „აფხ., მეცნ., აკად.“, 2006. - 992 გვ.; „რისკოლოგია: ფინანსური და საბანკო საკრედიტო რისკების მართვა“ (თანავტორებთან). - თბილისი, გამომცემლობა: „აფხ., მეცნ., აკად.“, 2007. - 567 გვ., ISBN 978-99940-69-39-2; „მონეტარული პოლიტიკა და მსოფლიო სავალუტო სისტემა“ (თანავტორებთან). - თბილისი, გამომცემლობა: „უნივერსალი“, 2009. - 455 გვ., ISBN 979-9941-12-480-8; „საბანკო ინფორმაციული სისტემები და ტექნოლოგიები“ (თანავტორებთან). - თბილისი, საგამომცემლო სახლი „ტექნიკური უნივერსიტეტი“, 2009. - 400 გვ.; „ფინანსური მენეჯმენტი“. - თბილისი, საგამომცემლო სახლი „ტექნიკური უნივერსიტეტი“, 2009. - 205 გვ. (დაფინანსებულია USAID-ის „მცირე და საშუალო ბიზნესის მხარდაჭერის პროექტის“ ასოციაცია „სათემო კოლეჯები საერთაშორისო განვითარებისათვის ინქ-ის“ გრანტის პროგრამის ფარგლებში. - ISBN 978-9941-14-630-5); „ფინანსური მარკეტინგი“. - თბილისი, გამომცემლობა „უნივერსალი“, 2009. - 180 გვ.; „ფინანსური მენეჯმენტი: თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა. - ორგანიზაციებისა და დაწესებულებების ფინანსების მართვა“, ტომი I (თანავტორებთან). - თბილისი, გამომცემლობა „გრაალი“, 2011. - 470 გვ.; „ფინანსური მენეჯმენტი: თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა. - სანარმოს (კორპორაციის) ფინანსების მართვა“, ტომი II (თანავტორებთან). - თბილისი, გამომცემლობა „გრაალი“, 2011. - 702 გვ.; „საბანკო ოპერაციები (სახელმძღვანელო)“ (თანავტორებთან). - თბილისი, გამომცემლობა შპს „ნიგნის სახელსონო“, 2012. - 400 გვ.; ფინანსური ინჟინერია: ლექციების კურსი. - თბილისი, გამომცემლობა „უნივერსალი“, 2013. - 665 გვ.; საჯარო ფინანსები (თეორია და მეთოდები), სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2013. - 430 გვ.; საბანკო საქმე (თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა), სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2014. - 600 გვ.; კომერციული ბანკების საქმიანობის ფინანსური ანალიზი (თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა), - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2014. - 500 გვ.; საბანკო მენეჯმენტი (თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა), სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2015. - 800 გვ.; კორპორაციული ფინანსები (ეკონომიკური მდგრადი განვითარების სტრატეგია), სასწავლო-პრაქტიკული სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი“, 2016. - 726 გვ.; ფული, ფულის მიმოქცევა და კრედიტი - სასწავლო პრაქტიკული სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2017. - 670 გვ.; რისკოლოგია: ეკონომიკური, ფინანსური და საბანკო-საკრედიტო რისკების მენეჯმენტი, სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2018. - 665 გვ. გამოქვეყნებული აქვს საერთაშორისო რეცენზირებად და რეფერირებად სამეცნიერო ჟურნალებში 125 სტატია. აწევა საზოგადოებრივ საქმიანობას: არის ჟურნალების - „სოციალური ეკონომიკა“, „მეცნიერება და ცხოვრება“ და „ბიზნეს-ინჟინერინგის“ სარედაქციო საბჭოს წევრი, ჟურნალი „ეკონომიკა და ფინანსების“ სარედაქციო კოლეგიის თავმჯდომარე.



ალექსანდრე სიჭინავაძე. ეკონომიკის დოქტორი;

2011 წლიდან საქართველოს საინჟინრო აკადემიის ნამდვილი წევრი-აკადემიკოსი.

2013 წლიდან ვარ საქართველოს საინჟინრო აკადემიის პრეზიდენტის წევრი.

2012 წლიდან ვარ საქართველოს სოციალურ მეცნიერებათა აკადემიის ნამდვილი წევრი-აკადემიკოსი. ვიცე-პრეზიდენტი. ვიცე-პრეზიდენტი.

2014 წლიდან ვარ საქართველოს სოციალურ მეცნიერებათა აკადემიის ვიცე-პრეზიდენტი.

2015 წლიდან ვარ სოციალურ-ეკონომიკურ მეცნიერებათა საერთაშორისო აკადემიის ნამდვილი წევრი-აკადემიკოსი

1995 წლიდან ვარ ეკოლოგიურ მეცნიერებათა აკადემიის წევრ-კორესპონდენტი;

პირადი ინფორმაცია:

დაბადების თარიღი: 6 იანვარი 1954 წელი;

ოჯახური მდგომარეობა: ჰყავს მეუღლე და სამი ვაჟიშვილი;

1996 წელს მიღებული აქვს უნმინდესისა და უნეტარესის ილია მეორის მადლობა ეკლესია მონასტრების აღდგენასა და მშენებლობაში შეტანილი წვლილისათვის;

განათლება:

1971 წ. - დამათვარა ჩხოროწყუს რაიონის სოფ. ლესიჭინის N1 საშუალო სკოლა;

1976 წ. - თბილისის ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკის ფაკულტეტი პოლიტიკური ეკონომიის სპეციალობით;

კვალიფიკაცია: ეკონომისტი.

1983 წელს დაიცვა საკანდიდატო დისერტაცია და მიენიჭა ეკონომიკის მეცნიერებათა კანდიდატის ხარისხი;

1985 წელს არჩეულ იქნა დოცენტის თანამდებობაზე;

გამოქვეყნებული აქვს 75-ზე მეტი ნაშრომი;

2010 წელს გამოაქვეყნა ლექციების კურსი ინვესტიციებში; აქვს რამდენიმე ნაშრომი ინგლისურ ენაზე;

ბოლო 10 წელიწადი მონაწილეობდა 20-ზე მეტ საერთაშორისო და ადგილობრივ კონფერენციასა და სემინარში;

2012 წელს დააფუძნა კონფერენცია: "ეროვნული ეკონომიკის განვითარების მოდელები: გუშინ, დღეს, ხვალ". ჩატარდა რიგით მე-7 კონფერენცია. ამჟამად ტარდება 8 ფორუმი. სამუშაო გამოცდილება:

1976-1983 წწ. - საქართველოს პოლიტექნიკური ინსტიტუტის პოლიტიკური ეკონომიის კათედრის მასწავლებელი;

1983-1984 წწ. - ამავე კათედრის უფროსი მასწავლებელი;

1984-1994 წწ. - ამავე კათედრის დოცენტი;

1983-1991 წწ. - ენერგეტიკის ფაკულტეტის დეკანის მოადგილე;

1991-1994 წწ. - ბიზნესის უმაღლესი სკოლის საერთაშორისო ურთიერთობების ფაკულტეტის დეკანი და საერთაშორისო ეკონომიკური ურთიერთობების კათედრის გამგე;

1994-1995 წწ. - საქართველოს ეკონომიკის სამინისტროს რეგიონული მართვის სამმართველოს უფროსის მოადგილე;

1995-1997 წწ. - ჩხოროწყუს რაიონის გამგებელი;

1997-2001 წწ. - პუბლიკატორულ-ეკონომიკური ინსტიტუტ „მერიდიანის“ პრორექტორი;

2001-2002 წწ. - ამავე ინსტიტუტის რექტორი;

2003-2005 წწ. - კოლეჯ „ინტელექტუალის“ დირექტორი;

2004 - 2005 წწ. - თსუ სოხუმის ფილიალის დოცენტი;

2005-2006 წწ. - თსუ სოხუმის ფილიალის შიდა აუდიტის უფროსი;

2006-2009 წწ. – სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ასოცირებული პროფესორი;
 2009 წლიდან სტუ-ს ეკონომიკისა და ბიზნესის დეპარტამენტის სრული პროფესორი;
 2009 წლის სექტემბრიდან ბიზნეს-ინჟინერინგის ფაკულტეტის საბჭოს წევრი;
 2009 წლის სექტემბრიდან ბიზნეს-ინჟინერინგის ფაკულტეტის სადისერტაციო საბჭოს წევრი;
 2010 წლიდან ვარ აკადემიური საბჭოს წევრი;
 2012 წლის 25 იანვარს აიპ-ად სტუ-ს გადასვლასთან დაკავშირებით ხელახლა არჩეულ იქნა აკადემიური საბჭოს წევრად;
 2011 წლიდან ვარ საერთაშორისო ჟურნალ „ ბიზნეს-ინჟინერინგის“ მთავარი რედაქტორი.
 2012 წლიდან იყო ეკონომიკური განვითარებისა და მისი სამართლებრივი უზრუნველყოფის სამეცნიერო- კვლევითი ცენტრის ხელმძღვანელი
 2019 წლიდან დღემდე ვარ „ქონების საერთაშორისო სტანდარტებით შეფასებისა და პროფესიონალ შემფასებელთა მომზადების სასწავლო-სამეცნიერო ცენტრის ხელმძღვანელი
 2013 წლიდან დღემდე ვარ საინჟინრო ეკონომიკის დეპარტამენტის უფროსი.
 2015 წლიდან ვარ ეკონომიკის სადოქტორო პროგრამის ხელმძღვანელი.
 2015 წლიდან ვარ საინჟინრო ეკონომიკის,მედიატექნოლოგიისა და სოციალურ მეცნიერე-ბათა ფაკულტეტის სამეცნიერო და სადისერტაციო საბჭოს წევრი.
 2019 წლიდან ვარ ეკონომიკის სადოქტორო პროგრამის საუნივერსიტეტო სამეცნიერო საბ-ჭოს თავმჯდომარე
 2020 წლიდან ვარ სტუ-ს სენატის წევრი (სენატორი)



ბურღიშვილი რატი რევაზის ძე - ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი, საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის ბიზნესტექნოლოგიების ფაკულტეტის საფინანსო და საბანკო ტექნოლოგიების დეპარტამენტის პროფესორი.

დაიბადა საქართველოში, ქალაქ თბილისში 1971 წელს. 1977-1988 წლებში სწავლობდა ჯერ ქალაქ თბილისის 14-ე საშუალო სკოლაში, ხოლო შემდეგ - 22-ე საშუალო სკოლაში. 1988 წლიდან სწავლობდა ქ. თბილისის ივანე ჯავახიშვილის სახელობის სახელმწიფო უნივერსიტეტში ეკონომიკის ფაკულტეტზე, ფინანსების და კრედიტის სპეციალობით, რომელიც წარმატებით დაამთავრა 1993 წელს. 2009 წელს საქართველოს ტექნიკურ უნივერსიტეტში დაიცვა დისერტაცია თემაზე: „მმართველობითი ანალიზის პრობლემები და მათი დაძლევის გზები კომერციულ ბანკებში“.

სამუშაო გამოცდილება: 1992-1995 წლები - საქართველოს ექსიმბანკი: სპეციალისტი, აღრიცხვა-ანგარიშგების დირექციის დირექტორი; 1995-2001 წლები - სს „გაერთიანებული ქართული ბანკი“: საოპერაციო დეპარტამენტის და თბილისის რეგიონული ფილიალის მთავარი ბუღალტერი, გენერალური დირექტორის თანამშემდ აღრიცხვა-ანგარიშგების დარგი; 2002-2003 წლები - საქართველოს მსხვილ გადამხდელთა ინსპექცია: ექსპერტი; 1999-2012 წლები - საქართველოს პარლამენტთან არსებული ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების კომისია: წევრი; 1999-დღემდე - აუდიტორული კომპანია „რანგი“: პარტნიორი, დირექტორი; 2004-დღემდე - საკონსულტაციო კომპანია „რატი შილდელი“: პარტნიორი, დირექტორი; 2000-დღემდე - საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი: საბანკო საქმის კათედრის მონეული სპეციალისტი, ასისტენტი, ასისტენტ-პროფესორი, ასოცირებული პროფესორი, პროფესორი.

გამოქვეყნებული აქვს სახელმძღვანელოები და სტატიები: „ფინანსური აღრიცხვა ბანკში“. სასწავლო-პრაქტიკული სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „პოლიგრაფისტი“, 2013. გვ. 264. - ISBN 978-9941-0-5781-1; „ფული, ფულის მიმოქცევა და კრედიტი“. სასწავლო-პრაქტიკული სახელმძღვანელო. - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2017. გვ. 672. - ISBN 978-9941-0-9755-3; სტატიები: „კომერციული ბანკების მოთხოვნილება ლიკვიდურ სახსრებზე და მათი მართვა“, ყოველთვიური საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „ეკონომიკა“ N9, 2008 წ.; „ბანკის სახსრების მართვის სტრატეგიები“. ყოველთვიური საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „ეკონომიკა“ N9, 2008 წ.; „საკრედიტო რისკი და მისი მართვის სირთულეები“. ყოველთვიური საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „ეკონომიკა“ N10, 2008 წ.; „სქორინგი იურიდიულ პირთა დაკრედიტებაში“. ყოველთვიური საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „ეკონომიკა“ N3-4, 2017 წ.; „სარეიტინგო კომპანიები და რეიტინგული შეფასების მეთოდები“. ყოველთვიური საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „ეკონომიკა“ N3-4, 2017 წ.; „რისკების შეფასების დელფის მეთოდი“. საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენცია სეუ-2017. საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი „სეუ და მეცნიერება“, N4, 2017 წ.

ენევა სხვადასხვა საქმიანობას: აქვს აუდიტორის სერტიფიკატები ზოგად, საბანკო და სა-დაზღვევო აუდიტში; არის საქართველოს აუდიტორთა, ბუღალტერთა და ფინანსურ მენეჯერთა პროფესიული ფედერაციის წევრი; არის საქართველოს მრავალგზის ჩემპიონი და ეროვნული ნაკრების წევრი სპორტულ ბრჯში.



კუტიბაშვილი ნინო ილიას ასული - ეკონომიკის დოქტორი, საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის საინჟინრო-ეკონომიკის დეპარტამენტის მოწვეული პროფესორი; თიბისი ბანკის საკრედიტო რისკების მონიტორინგის მთავარი სპეციალისტი.

დაიბადა საქართველოში, ქალაქ წნორში, 1971 წელს. 1977-1988 წლებში სწავლობდა ქალაქ წნორის პირველ საშუალო სკოლაში. 1989 წლიდან სწავლობდა ქ. თბილისის ივანე ჯავახიშვილის სახელობის სახელმწიფო უნივერსიტეტში საინჟინრო-ეკონომიკის ფაკულტეტზე, მანქანათმშენებლობის ეკონომიკისა და მართვის სპეციალობით, რომელიც წარმატებით დაამთავრა 1995 წელს. 2016 წელს ჩააბარა სტუ-ს ეკონომიკის სადოქტორო პროგრამაზე და 2019 წელს წარმატებით დაიცვა დისერტაცია თემაზე: „უძრავი ქონების იმპოტეკური დაკრედიტების სრულყოფის გზები“.

სამუშაო გამოცდილება: 1993 -1994 წლებში- საქართველოს თავდაცვის სამინისტრო: ტოპოგრაფიული განყოფილების საქმის მწარმოებელი; 2000 -2003 წწ -კერძო კომპანიების ფინანსური მენეჯერი; 2003 -2005 წწ - ფონდი „კონსტანტას“ ქ. წნორის განყოფილების საკრედიტო მენეჯერი; 2005-2008 წლებში სს „კონსტანტას“ ქ. წნორის ფილიალის მმართველი; 2008-2012 წწ ბანკი „რესპუბლიკას“ კახეთის რეგიონალური საკრედიტო მენეჯერი და SME ანალიტიკოსი; 2012-2016 წწ - ბანკი „რესპუბლიკას“ კონტროლის დეპარტამენტის უფროსი ოფიცერი და 2015 წლიდან, აქვე, ჯგუფის უფროსი, 2016-2017 წწ- კონტროლის დეპარტამენტის უფროსი; ბანკ „რესპუბლიკას“ „თიბისი“ ბანკთან შერწყმის შემდეგ, 2017 წლის მაისიდან, დღემდე - „თიბისი“ ბანკის საკრედიტო რისკების მონიტორინგის მთავარი სპეციალისტი; გამოქვეყნებული აქვს სტატიები და სახელმძღვანელოები (თანაავტორობით). მათ შორის აღსანიშნავია: „უძრავი ქონების შეფასება“.



მოსიპილი ვალარი ზურაბის ძე - ეკონომიკის დოქტორი, საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის ასოც. პროფესორი, საქართველოს ეროვნული უნივერსიტეტის ბიზნესის მართვის ფაკულტეტის დეკანი, პროფსორი. საქართველოს მწერალთა, მეცნიერთა და საზოგადო მოღვაწეთა აკადემია „ქალაქი“, ჯუმბერ ლეფავას სახელობის მეცნიერთა მრავალპროფილიანი საერთაშორისო აკადემიის და საერო აკადემია „ფაზისის“, წამდელი წევრი.

დაიბადა საქართველოში, ქარელის რაიონის სოფ. საციხურში. 1983-1990 წ. სწავლობდა ქარელის რაიონის ს. საციხურის სკოლაში, 1990-1992 წ. ქარელის რაიონის ს. აბისის საშუალო სკოლაში. 1992-1994 წ. სწავლობდა თბილისის აფინანსო-ეკონომიკურ აკადემიაში, რომელიც დაამთავრა წარჩინებით 1997-2000 წ. სწავლობდა საქართველოს ეკონომიკის სამინისტროსთან არსებული ეკონომიკური და სოციალური პრობლემების ინსტიტუტის ასპირანტურაში. 2002 წ. დაიცვა დისერტაცია თემაზე "ეკონომიკური დინამიკის ფაქტორები და რეგულირება". მიენიჭა ეკონომიკურ მეცნიერებათა კანდიდატის სამეცნიერო ხარისხი.

სამუშაო გამოცდილება: 1996-2006 წ. საქართველოს ეკონომიკის სამინისტროსთან არსებული ეკონომიკური და სოციალური პრობლემების სკ ინსტიტუტი. უმცროსი მეცნიერ-მუშაკიდან წამყვან მეცნიერ-მუშაკამდე. 2006-2007 წ. საქართველოს მეცნიერებათა ეროვნული აკადემიის ი. აბაშიძის სახელობის ენციკლოპედიის ქართული რედაქცია. ეკონომიკისა და სამართლის რედაქციის წამყვანი სამეცნიერო რედაქტორი. 2004-2006 წ. თბილისის აზიისა და აფრიკის ინსტიტუტის ასოცირებული პროფესორი. 2000-2009 წ. თბილისის დავით აღმაშენებლის სახელობის უნივერსიტეტი. 2007-2009 წ. ეკონომიკისა და მართვის კათედრის გამგე. 2009-2012 წ. საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის მოწვეული ასოცირებული პროფესორი. 2013 წლიდან დღემდე ასოცირებული პროფესორი. 2009-2011 წ. საქართველოს ეროვნული უნივერსიტეტის ასოცირებული პროფესორი, 2011 წლიდან დღემდე პროფესორი, ბიზნესის მართვის ფაკულტეტის დეკანი. 2004-2009 წ. პერიოდული სამეცნიერო ჟურნალის „აღმავნებელი“ სარედაქციო კოლეგიის წევრი. თბილისის დავით აღმაშენებლის სახელობის უნივერსიტეტის სამეცნიერო საბჭოს წევრი.

გამოქვეყნებული აქვს მონოგრაფიები და სახელმძღვანელოები: ეკონომიკური თეორიის საკითხები (ლექციების მოკლე კურსი), თბ., 2006. ეკონომიკა (ლექციების კურსი), თბ., 2008. ეკონომიკა (დინამიკა, ზრდა-განვითარება), მონოგრაფია. ISBN 978-9941-0-0869-6 თბ., 2008. ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის თეორიები, (ლექციების კურსი), თბ., 2009. საბანკო საქმე (ლექციების კურსი), ISBN 978-9941-0-1953-1. თბ., 2009. საბანკო საქმის საფუძვლები (ლექციების კურსი), ISBN 978-9941-0-2768-0. თბ., 2010. ფინანსების საფუძვლები (სახელმძღვანელო), ISBN 978-9941-17-566-4. თბ., 2012. საბანკო საქმის საფუძვლები (სახელმძღვანელო), ISBN 978-9941-0-5344-3 თბ., 2013. ფულის მიმოქცევა და კრედიტი (სახელმძღვანელო), ISBN 978-9941-0-5984-3 თბ., 2014. ნუმიზმატიკა და ბონისტიკა (სახელმძღვანელო), ISBN 978-9941-0-7618-3. თბ., გამოცემლობა „დანი“, 2015. ფინანსები (სახელმძღვანელო), ISBN 978-9941-0-9207-7. თბ., გამომცემლობა „დანი“, 2016. ფული, ფულის მიმოქცევა და კრედიტი. სასწავლო-პრაქტიკული სახელმძღვანელო. ISBN 978-9941-0-9755-3. თბ., გამომცემლობა „დანი“, 2017 - 670 გვ.

ენევა საზოგადოებრივ საქმიანობას: ეკონომიკის კვლევის და განვითარების ინსტიტუტის დირექტორი, ჟურნალების „ათინათი“, „ეკონომიკა და ფინანსები“ სარედაქციო კოლეგიის წევრი, ყოველწლიური საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენციების - საორგანიზაციო კომიტეტის თავმჯდომარე.



**ცაავა გ., სიჭინავა ა., ბურდიაშვილი რ.,
კუტიბაშვილი ნ., მოსიაშვილი ვ.**

მონეტარული ეკონომიკა და პოლიტიკა

**Tsaava G., Sichinava A., Burdiashvili R.,
Kutibashvili N., Mosiashvili V.**

MONETARY ECONOMY AND POLITIC

**Цаава Г.Ф. Сичинава А., Бурдиашвили Р.,
Кутибашвили Н., Мосиашвили В.**

МОНЕТАРНАЯ ЭКОНОМИКА И ПОЛИТИКА

დაიბეჭდა შპს „საჩინოში“
e-mail: sachino64@mail.ru
მისამართი: ც. დადიანის ქ. 100
ტელ.: 593-99-34-88