გიორგი ცაავა,
შოთა გავაშელი, თინათინ ცაავა

მონეტარული პოლიტიკა და მსოფლიო სავალუტო სისტემა

რეკომენდირებულია გამოსაცემად
შპს "თბილისის უნივერსიტეტის" ეკონომიკისა და
სამართლის ფაკულტეტის სამეცნიერო საბჭოს
(ოქმი №7, 09.07.2008) მიერ.

გამომცემლობა „უნივერსალი"
თბილისი 2009

ცავ (უაკ) 336.746+336.743
ც-12

ცაავა გიორგი, შოთა გავაშელი, ცაავა თინათინი – მონეტარული პოლიტიკა და მსოფლიო საგალუტო სისტემა. –თბილისი, გამომცემლობა „უნივერსალი“, 2009 – 455 გვ.

ნაშრომში მონეტარული პოლიტიკისა და მსოფლიო საგალუტო სისტემის ძირითადი საკითხებია განხილული, რომლებიც მთლიანობაში საკმაოდ სრულ და მთლიან სურათს იძლევა მონეტარული სისტემებსა და საგალუტო რეჟიმების შესახებ.

მონეტარული პოლიტიკისა და გაცვლითი კურსების რეჟიმების როგორც ერთიანი მთლიანის სახით გაგება, ფინანსური ბაზრების მონაწილეებს ფასიან აქტივებთან და საგალუტო ბაზრებზე სხვადასხვა სახის ფინანსური ოპერაციების განხორციელებასთან მიმართებაში ლოგიკურად სწორი გადაწყვეტილების მიღებაში დაეხმარება. მონეტარული პოლიტიკა არის ფულადი პოლიტიკა, რომელიც ფულის მიმოქცევის მართვისა და აღნიშნული ცირკულაციის ღირებულების რეგულირებისაკენ მიისწრაფის. მონეტარული პოლიტიკა ვალუტების გაცვლითი კურსის სისტემის ინტეგრალური ნაწილია, რომლის მიზანს ფულის ღირებულების შენარჩუნება წარმოადგენს.

ნაშრომი განკუთვნილია ბაკალავრიატის და მაგისტრატურის სტუდენტებისათვის, პედაგოგებისათვის, მეცნიერ-მუშაკებისათვის, დოქტორანტებისათვის.

მეცნიერ-რედაქტორები:
პროფ. გივი გამსახურდია
პროფ. კარკო ღურწკაია
პროფ. რუსუდან ქუთათელაძე
პროფ. ანტონ ინგოროყვა

რეცენზენტები:
პროფ. ევგენი ბარათაშვილი
პროფ. ბესარიონ ბიწაძე
პროფ. გურამ ჯოლია
პროფ. ზურაბ ჩხაიძე
პროფ. ზურაბ ლიპარტია

© გ. ცაავა, შ. გავაშელი, თ. ცაავა, 2009
გამომცემლობა „უნივერსალი“, 2009
თბილისი, 0179, ი. ვაჩნაძის ქუჩა, 19, ☎: 22 36 09, 8(99) 17 22 30
E-mail: universal@internet.ge

ISBN 978-9941-12-480-8

სარჩევი

შესავალი 21

თავი I. ფული თავისუფალ საზოგადოებაში 29

1.1. გაცვლის მნიშვნელობა, ბარტერი და ირიბი გაცვლა 29

1.2. ფულის მნიშვნელობა, ფულადი ერთეულები და ფულის ფორმები 35

1.3. მონეტების კერძო „ჭედვის", ფულის „საჭირო რაოდენობის", „ტეზაერაციისა" და „ფულის სტაბილური დონის" პრობლემები 41

1.4. „პარალელური ფულადი" სისტემები და ფულადი „საწყობები" 56

თავი II. სახელმწიფოებრივი ჩარევა ფულად სისტემაში 72

2.1. სახელმწიფოს შემოსაყალები, ინფლაციის ეკონომიკური შედეგები 72

2.2. სახელმწიფოებრივი მონოპოლია მონეტების ჭედვაზე და ფულის „გაფუჭება" 76

2.3. გრეშემის კანონი და მონეტები 79

2.3.1. ბიმეტალიზმი 79

2.3.2. გადახდის კანონიერი საშუალება 81

2.3.3. სახელმწიფო და სამონეტო საქმე 82

2.4. გაუმართავი საბანკო სისტემა, როგორც ინფლაციის გზაზე დაბრკოლებების მოშლისა და ინფლაციის ორგანიზების ინიციატორი 83

2.5. ოქროს სტანდარტის გაუქმება, უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფული და ოქრო, გრეშემის კანონი, სახელმწიფო და ფული 98

თავი III. დასავლეთის შინანსური დაისი 102

3.1 პირველი ეტაპი: კლასიკური ოქროს სტანდარტი (1815-1914 წწ.) 102

3.2. მეორე ეტაპი: პირველი მსოფლიო ომი და ომისშემდგომი წლები (1914-1926 წწ.) 105

3.3. მესამე ეტაპი: ოქროდევიზური სტანდარტი (დიდი ბრიტანეთი და აშშ), ოქროდევიზური სტანდარტები დანარჩენ ქვეყნებში (1926-1931 წწ.) 106
3.4. მეოთხე ეტაპი: მცურავი უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტები (1931-1945 წწ.) 110
3.5. მეხუთე ეტაპი: ბრეტონ-ვუდსის სისტემა და ახალი ოქროდევიზური სტანდარტი (აშშ), (1945-1968 წწ.) 112
3.6. მეექვსე ეტაპი: ბრეტონ-ვუდსის სისტემის მოშლა (1968-1971 წწ.) 116
3.7. მეშვიდე ეტაპი: ბრუტონ-ვუდსის სისტემის დასასრული: უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის ვალუტების მცურავი კურსი (1971 წლის აგვისტო-დეკემბერი) 118
3.8. მერვე ეტაპი: სმიტსონისეული შეთანხმება (1971 წ. დეკემბერი – 1973 წ. თებერვალი) 119
3.9. მეცხრე ეტაპი: უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტების მცურავი კურსი (1973 წ. მარტიდან) 120

თავი IV. ევროპული სავალუტო სისტემა (EBC) 126
4.1. ახალი ფულადი ხელისუფლება და „ახალი მსოფლიო წესრიგი“ 126
4.2. ევროპული სავალუტო სისტემის (ბა) წარმოშობა 131
4.3. ევროპული სავალუტო სისტემის (ბა) მნიშვნელობა (1979-1998 წწ.) 134
4.4. ბუნდესბანკის როლი ევროპულ სავალუტო სისტემაში (ბა) 140
4.5. ევროპის სავალუტო სისტემის (ბა) დასასრული და ევროპული ცენტრალური ბანკის (ბმო) შექმნა 141
4.6. ევროპული ცენტრალური ბანკი (ბმო) და ევრო: ეკონომიკური და პოლიტიკური პერსპექტივები 147
4.7. არსებობს თუ არა ევროს ალტერნატივა? 148
4.8. ამერიკული ინფლაცია და ბუმი საფონდო ბაზარზე (1982-2001 წწ.) 151
4.9. მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისები 90-იანი წლების ბოლო პერიოდში (1997-1998 წწ.) 157

თავი V. ვალუტების გაცვლითი კურსი
და მონეტარული პოლიტიკა 159
5.1. მონეტარული პოლიტიკა და საგალუტო
ინტერვენციები 159
5.2. ვალუტების სწორი გაცვლითი კურსების არსებობა 171
5.3. ვალუტების გაცვლითი კურსების რეჟიმი 183
5.4. ვალუტით მართვა 192
5.5. დოლარიზაცია (ევროიზაცია) 197
5.6. საგალუტო მიბმა – გაცვლითი კურსის
რეგულირებადი და მცოცავი მიბმა 203
5.7. ვალუტების მსყიდველობითი შესაძლებლობების
პარიტეტი 209

თავი VI. კლასიკური ოქროს სტანდარტი 217
6.1. ბიმეტალიზმი და ოქროს კლასიკური სტანდარტის
ძირითადი წესები 217
6.2. ბიმეტალიზმი საფრანგეთში და ლათინური
საგალუტო კავშირი 224
6.3. გერმანული საგალუტო კავშირი 226
6.4. სკანდინავიური საგალუტო კავშირი 229
6.5. ბიმეტალიზმი და აშშ-ის ოქროს სტანდარტი 229
6.6. ბიმეტალიზმი და ოქროს სტანდარტი რუსეთში 231
6.7. ოქროს სტრანდარტი პირველ მსოფლიო ომამდე
და მისი მსლერელობის პერიოდში 238
6.8. კლასიკური ოქროს სტანდარტის ნაკლოვანებები 242

თავი VII. ოქროგაცვლითი სტანდარტი 246
7.1. ოქროს სტანდარტი პირველ მსოფლიო ომამდე
და მის პერიოდში 246
7.2. დიდი დეპრესია (1929-1939 წწ.) და ოქროს სტანდარტი 264
7.3. ომებშორისი ოქროს სრანდარტის რღვევის მიზეზები 275

თავი VIII. ბრეტონ-ვუდსის საგალუტო სისტემა 282
8.1. ბრეტონ-ვუდსის საგალუტო სისტემისაკენ გზაზე 282
8.2. ბრეტონ-ვუდსის საგალუტო სისტემის წარმოშობა 288

8.3. მარშალის გეგმა – ანუ მსოფლიო ეკონომიკის აღდგენის რევოლუციური პროგრამა 297
8.4. მსოფლიო ბანკი და „ვაჭრობაზე და ტარიფებზე ახალი შეთანხმება“ (GATT) 302
8.5. ბრეტონ-ვუდსის სისტემის კრახი და აშშ-ის საგადასახადო ბალანსის დეფიციტის მიზეზები 304
8.6. ენერგეტიკული კრიზისი და ბრეტონ-ვუდსის სისტემის კრახი 320
8.7. ოქროს სტანდარტის ფუნქციონირების ქრონოლოგია: 1821-1971 წლები 331

თავი IX. მსოფლიო სავალუტო სისტემა ბრეტონ-ვუდსის სისტემის შემდეგ პერიოდში 335
9.1. იამაიკის შეთანხმება 335
9.2. სესხების სპეციალური უფლებები (სსუ-ბ©:) 337
9.3. ეკონომიკის რეგულირების კლასიკური ლიბერალიზმის ახალი ვარიანტი 343

თავი X. მონეტარული ოძრო 349
10.1. ოქროს სესხები და ვალუტების კურსები 349
10.2. ვაშინგტონის შეთანხმება 352

თავი XI. სავალუტო სისტემა და ევროპული ეკონომიკური თანამეგობრობა 355
11.1. ევროპული საგადასახადო კავშირი 355
11.2. ევროპული საინვესტიციო ბანკი 360
11.3. ევროპული მონეტარული შეთანხმება 361
11.4. ევროპული მონეტარული სისტემა 365
11.5. ევროპული სავალუტო სისტემის განვითარების ეტაპები 372
11.6. სავალუტო სისტემის ფუნქციონირების ქრონოლოგია: 1950-2000 წლები 374

თავი XII. სავალუტო კრიზისები ბრეტონ-ვუდსის სისტემის შემდეგ 381
12.1. ვალუტის გაცვლითი კურსების არასტაბილურობის წყაროები 381
12.2. ევროპული ვალუტების კრიზისი 1992-1993 წლებში 384
12.3. სავალუტო კრიზისი აზიაში 1997-1998 წლებში 387

თავი XIII. სახელმწიფოს მონეტარული პოლიტიკა 391
13.1. ფულადი ბაზრის ცნება 391
13.2. ფულზე მოთხოვნის თეორიული კონცეფციები 393
3.3. ფულადი მიწოდების გრაფიკული გამოსახვა: ახალი მონეტები 395

თავი XIV. სახელმწიფო სავალუტო პოლიტიკის მიზნები და კრიტერიუმები 400
14.1. სავალუტო რეგულირების მიზანი და შინაარსი 400
14.2. ვალუტის მიმოქცევის ორგანიზაცია ქვეყნის შიგნით და მის გარეთ 405
14.3. სავალუტო კურსის დადგენა 407

თავი XV. ფულის რაოდენობრივი თეორიის ძირითადი საკითხები 412
15.1. ირვინგ ფიშერის გაცვლის ფორმულის ფუნქციონალური კავშირები 412
15.2. მილტონ ფრიდმანის ფულის რაოდენობრივი თეორიის შინაარსი და თავისებურებები 414
15.3. ეკონომიკური აზროვნების ცნობილი ეკონომისტები და ეკონომიკური თეორიებისა და სკოლების ისტორიული განვითარების რეტროსპექტივა 418

მოკლე ეკონომიკური ლექსიკონი 420

გამოყენებული და რეკომენდირებული ლიტერატურის სია 457

მოკლე ბიოგრაფიული მონაცემები 460

Цаава Г. Ф, Гавашели Ш.Н, Цаава Т.Г. - МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА И МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА. Тбилиси, Издательство: „УНИВЕРСАЛ", 2009. - 455с.

Рассматрены основные вопросы монетарной политики и мировой валютной системы, которые в целом дают довольно полную и целостную картину монетарных систем и валютных режимов.

Понимание монетарной политики и режимов обменных курсов как единого целого, помогает участникам финансовых рынков принимать правильные логически решения относительно тех или иных финансовых операций на валютных рынках и с ценными активами на финансовых рынках. Монетарная политика это денежная политика, которая стремится управлять обращением денег и регулировать стоимость этой циркулации. Монетарная политика интегральная часть системы обменного курса валют, целью которой является сохранение стоимости денег.

Издание предназначено для студентов бакалавриата и магистратуры, преподователей, научных работников, докторантов.

Научные Редакторы: **Проф. Гиви Гамсахурдиа**
Проф. Карло Гурцкая
Проф. Русудан Кутателадзе
Проф. Антон Ингороква

Рецензенты: **Проф. Евгений Бараташвили**
Проф. Виссарион Бицадзе
Проф. Гурам Джолиа
Проф. Зураб Чхандзе
Проф. Зураб Липартиа

СОДЕРЖАНИЕ

Введение 21

ГЛАВА I. ДЕНЬГИ В СВОБОДНОМ ОБЩЕСТВЕ 29

1.1. Значение обмена, бартер и косвенный обмен 29

1.2. Значение денег, денежная единица и формы денег 35

1.3. Частный чекан денег, проблемы „правильного количества" денег, „тезаврации" и „стабильного уровня денег" 41

1.4. "Параллельные денежные" системы и денежные "склады" 56

ГЛАВА II. ГОСУДАРСТВЕННОЕ ВМЕШАТЕЛЬСТВО В ДЕНЕЖНУЮ СИСТЕМУ 72

2.1. Доходы государства, Экономические последствия инфляции 72

2.2. Государственная монополия на чекан и "порча" денег 76

2.3. Закон Грэшема и монеты:

2.3.1. Биметализм 79

2.3.2. Узаконенное средство платежа 81

2.3.3. Государство и монетное дело 82

2.4. Неуправляемая Банковская система как разрушитель барьеров на пути инфляции и возможной инициатор организатора инфляции 83

2.5. Отклаз от золотого стандарта, необеспеченные бумажные деньги и золото, закон Грэшема, Государство и деньги 93

ГЛАВА III. ФИНАНСОВЫЙ ЗАКАТ ЗАПАДА 102

3.1. Первый этап: классический золотой стандарт (1815-1914 гг.) 102

3.2. Второй этап: Первая мировая война и послевоенные годы (1914-1926 гг.) 105

3.3. Третий этап: золотослитковый стандарт (Великобритания и США), золотодевизные стандарты в осиальных странах (1926-1931 гг.) 106

3.4. Четвертый этап: плавающие необеспеченные бумажные валюты (1931-1945 гг.) 110

3.5. Пятый этап: система Бреттон-Вудса и новый золотодевизный стандарт (США), (1945-1968 гг.) 112

3.6. Шестой этап: Распад Бреттон-Вудской системы (1968-1971 гг.) 116
3.7. Седьмой этап: конец Бреттон-Вудской системы - плавающий курс необеспеченных бумажных валют (август-декабрь 1971 г.) 118
3.8. Восьмой этар: Смитсоновское соглашение (декабрь 1971 - февраль 1973 гг.) 119
3.9. Девятый этап: Плавающий курс необеспеченных бумажных валют (с марта 1973 г.) 120

ГЛАВА IV. ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА (ЕВС) 126
4.1. Новые денежные власти и „новый Мировый порадок" 126
4.2. Возникновение Европейской валютной системы (ЕВС) 131
4.3. Значение Европейской валютной системы (ЕВС) (1979-1998 гг.) 134
4.4. Роль Бундесбанка в Европейской валютной системе (ЕВС) 140
4.5. Конец Европейской валютной системы (ЕВС) и создание Европейского центрального банка (ЕЦБ) 141
4.6. Европейский центральный банк и ЕВРО: экономические и политические перспективы 147
4.7. Существует ли алтернатива ЕВРО 148
4.8. Американская инфляция и бум на фондовом рынке (1982-2001 гг.) 151
4.9. Мировые экономические кризисы конца 90-х годов (1997 г.) 157

ГЛАВА V. ОБМЕННЫЕ КУРСЫ ВАЛЮТ И МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА 159
5.1. Монетарная политика и валютные интервенции 159
5.2. Выбор правильного обменного курса валют 171
5.3. Режим обменных курсов валют 183
5.4. Валютное управление 192
5.5. Долларизация (евроизация) 197
5.6. Валютная привязка-регулируемая и ползучая привязка обменного курса 203
5.7. Паритет покупательной способности валют 209

ГЛАВА VI. КЛАСИЧЕСКИЙ ЗОЛОТОЙ СТАНДАРТ 217
6.1. Биметализм и основные правала класического золотого стандарта 217
6.2. Биметализми во Франции и Латинский Валютный союз 224
6.3. Германский валютный союз 226
6.4. Скандинавский валютный союз 229
6.5. Биметализм и золотой стандарт США 229
6.6. Биметализм и золоиой стандарт в России 231
6.7. Золотой стандарт до первой Войны и военный пермод 238
6.8. Недостаткикласического золотого стандарта 242

ГЛАВА VII. ЗОЛОТООБМЕННЫЙ СТАНДАРТ 246
7.1. Золотой стандарт до и во время Первой мировой войны 246
7.2. Великая Депресия (1929-1939 гг.) и золотой стандарт 264
7.3. Причины развала межвоенного золотого стандарта 275

ГЛАВА VIII. БРЕТТОН-ВУДСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА 282
8.1. На пути к Бреттон-Вудской валютной системе 282
8.2. Рождение Бреттон-Вудской валютной системы 288
8.3. План Маршала - или революционная програма востановления Мировой экономики 297
8.4. Мировой банк и „новое соглашение на торговлю и на тарифы" (GATT) 302
8.5. Крах Бреттон-Вудской системы и причины дефицита платежного баланса США 304
8.6. Энергетический кризис и крах Бреттон-Вудской системы 320
8.7. Хронология функционирования золотого стандарта: 1821-1977 г.г. 331

ГЛАВА IX. МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ СМСИЕМА ПОСЛЕ БРЕТТОН-ВУДСКОЙ СИСТЕМЫ 335
9.1. Ямайское соглашение 335
9.2 Специальные Права Заимствования (SDR) 337
9.3. Новый вариант класического либерализма

регулирования экономики 343

ГЛАВА X. МОНЕТАРНОЕ ЗОЛОТО 349

10.1. Золотые займы и курсы валют 349

10.2. Вашингтонское соглашение 352

ГЛАВА XI. ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА И ЕВРОПЕЙСКОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СООБЩЕСТВО 355

11.1. Европейский Платежный союз 355

11.2. Европейский Инвестиционный банк 360

11.3. Европейскоу Монетарное Соглашение 361

11.4. Европейская Монетарная система 365

11.5. Этапы розвития европейской валютной системы 372

11.6. Хронология функционирования валютной системы: 1950-2000 г.г. 374

ГЛАВА XII. ВАЛЮТНЫЕ КРИЗИСЫ ПОСЛЕ БРЕТТОН-ВУДСКОЙ СИСТЕМЫ 381

12.1. Источники нестобильности обменного курса валюты 381

12.2. Кризис европейских валют 1992-1993 годах 384

12.3. Валютный кризис в Азии в 1997-1998 годах 387

ГЛАВА XIII. МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА 391

13.1. Понятие денежного режима 391

13.2. Теоретические концепции спроса на деньги 393

13.3. Графическое изображение денежнего предложения: новые моменты 395

ГЛАВА XIV. ЦЕЛИ И КРИТЕРИУМЫ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ 400

14.1. Цель и содержание валютного регулирования 400

14.2. Организация валютного обращения внутри страны и за его пределами 405
14.3. Установление валютного курса 407
ГЛАВА XV. ОСНОВНЫЕ ВОПРОСЫ КОЛИЧЕСТВЕННОЙ ТЕОРИИ ДЕНЕГ 412
15.1. Фунуциональные союзы формулы обмена Ирвинга Фмшера 412
15.2. Содержание и особенности количественной теории денег Милтона Фридмана 414
15.3. Известные экономисты экономического мишления и схематическая ретроспектива исторического развития экономической теории и школы 418

Краткий экономический словарь 420

Список использованной и рекомендованной литературы 457

Краткий биографические данные 460

Tsaava Giorgi, Gavasheli Shota, Tsaava Tinatin - Monetary policy and World Currency System - Tbilisi, Publishing House "Universal", 2009 – p. 455.

The study considers main issues of the monetary policy and of the world currency system, which in whole give a rather full picture of monetary systems and currency regimes.

The understanding of regimes of monetary policy and of exchange rate as an entity will help the participants to the financial markets to make a logically true decision in relation with material assets and various financial operations in the currency markets. The monetary policy is a money policy seeking to regulate money turnover and the mentioned circulation cost. The monetary policy is an integral part of the system of exchange rate aiming at keeping the value of money.

The study is intended for students of baccalaureate and magistrate, professors, scientific workers, doctorates.

Scientific editors: Prof. Givi Gamsakhurdia,
Prof. Carlo Gurtskaia,
Prof. Rusudan Kutateladze,
Prof. Anton Ingorokva.

Reviewers: Prof. Evgeni Baratashvili,
Prof. Besarion Bitsadze
Prof. Guram Dzolia,
Prof. Zurab Chkhaidze,
Prof. Zurab Lipartia.

TABLE OF CONTENTS

Introduction 21

CHAPTER I. MONEY IN FREE SOCIETY. 29
1.1. Importance of exchange, barter and indirect exchange. 29
1.2. Value of money, monetary units and forms of money. 35
1.3. Problems of coins' private "coinage", money's "required quantity", "tezavration" and money's stable level 41
1.4. "Parallel monetary" systems and monetary "stocks" 56

CHAPTER II. STATE INTERFERENCE IN MONETARY SYSTEM. 72
2.1 Profits of the State, economical results of inflation 72
2.2 State monopoly on coins' coinage and "spoiling" of money.
2.3 Law of Gresham and coins 76
2.3.1 Bimetallism 79
2.3.2 Legal means of payment 79
2.3.3 State and monetary business 81
2.4 Defective banking system as an initiator of inflation and of obstacles' elimination in way of inflation 82
2.5 Annulment of gold standard, uncovered paper money and gold, Law of Grasham 83
2.6 State and money 93

CHAPTER III. FINANCIAL DECLINE OF THE WEST. 102
3.1 The first stage: Standard of classic gold (1815 - 1914) 102
3.2 The second stage: The first World War and post-war years (1914 - 1926) 105
3.3 The third stage: Gold exchange standard (Great Britain and USA), gold exchange standards in other countries (1926 - 1931) 106
3.4 The forth stage: Floating uncovered paper currency (1931-1945) 110
3.5 The fifth stage: Breton – Woods System and new gold exchange standards (USA), (1945 - 1968) 112
3.6 The sixth stage: Disturbance of Breton – Woods system (1968 - 1971) 116
3.7. The seventh stage: The end of Breton-Woods system, uncovered paper currencies' floating rate (1971, August – December) ... 118
3.8. The eighth stage: Agreement like Smithson (December 1071-

February 1973) 119
3.9. The ninth stage: Uncovered paper currency's floating rate (from March 1973). 120

CHAPTER IV. THE EUROPEAN CURRENCY SYSTEM (EBC). 126
4.1. New monetary authority and "new world order" 126
4.2. Appearance of European currency system (NASH) 131
4.3. Significance of the European currency system (NASH) (1979 - 1998) 134
4.4. Role of Bundesbank in the European currency system (NASH) 140
4.5. End of the European currency system (NASH) and creation of the European Central Bank (NRO) 141
4.6. The European Central Bank (NRO) and the euro–economic and political perspectives 147
4.7. Does it exist the alternative of EUR? 148
4.8. The American inflation and boom at the stock market (1982-2001) 151
4.9. The world economical crisis in the last period of 90-s years (1997 - 1998) 157

CHAPTER V. EXCHANGE RATE OF CURRENCIES AND MONETARY POLICY. 159
5.1. Monetary policy and currency interventions 159
5.2. Choice of due exchange rate 171
5.3. Regime of exchange rate 183
5.4. Currency regulation 192
5.5. Dollarization (euroization) 197
5.6. Currency pegged to regulated and floating exchange rate 203
5.7. Purchasing – power parity 209

CHAPTER VI. GOLD CLASSIC STANDARD 217
6.1. Bimetallism and main rules of gold classic standard 217
6.2. Bimetallism in France and Latin monetary union 224
6.3. German monetary union 226
6.4. Scandinavian monetary union 229
6.5. Bimetallism and United States gold standard 229
6.6. Bimetallism and gold standard in Russia 231
6.7. Gold standard before the First World War and during the war 238

6.8. Shortcoming of gold classic standard 242
CHAPTER VII. GOLD EXCHANGE STANDARD. 246
7.1. Gold standard before the First World War and during its period 246
7.2. The Great Depression (1929 - 1933) and gold standard 264
7.3. Reasons of interwar gold standard's breach 275

CHAPTER VIII. BRETON – WOODS CURRENCY SYSTEM. 282
8.1. On the way to Breton – Woods currency system 282
8.2. Origin of Breton – Woods currency system 288
8.3. Marshall's Plan – or revolutionary program of the world economy's restoration 297
8.4. World Bank and "New Agreement on trade and tariffs" 302
8.5. Crash of Breton – Woods system and reasons of United States deficit of balance of payment 304
8.6. Energy crisis and crash of Breton – Woods system 320
8.7. Chronology of gold standard's functioning 331

CHAPTER IX. WORLD CURRENCY SYSTEM IN THE PERIOD AFTER BRETON – WOODS SYSTEM. 335
9.1. Jamaica Agreement 335
9.2. Special drawing rights 337
9.3. New version of classic liberalism of economic regulation 343

CHAPTER X. MONETARY GOLD. 349
10.1. Gold loans and exchange rates 349
10.2. Washington Agreement 352

CHAPTER XI. CURRENCY SYSTEM AND EUROPEAN ECONOMIC COOPERATION 355
11.1 European Payment Unit. 355
11.2 European Investment Bank. 360
11.3 European Monetary Agreement. 361
11.4 European Monetary System. 365
11.5 Stages of development of European currency system. 372
11.6 Chronology of currency system's functioning 1950 – 2000. 374

CHAPTER XII. CURRENCY CRISES AFTER BRETON – WOODS SYSTEM. 381
12.1. Sources of nonstability of currency exchange rates 381

12.2. Crisis of European currencies in 1992 – 1993 384
12.3. Exchange crisis in Asia in 1997 – 1998 387

CHAPTER XIII. STATE MONETARY POLICY. 391
13.1. Conception of monetary market 391
13.2. Theoretical conceptions of demand for money 393
13.3. Graphical picture of money supply: new coins 395

CHAPTER XIV. TARGETS AND CRITERIONS OF STATE CURRENCY-THEORY 400
14.1. Target and content of currency regulation. 400
14.2. Organization of currency turnover within the country and outside the country. 405
14.3. Definition of exchange rate. 407

CHAPTER XV. BASIC ISSUES OF QUANTITY THEORY OF MONEY. 412
15.1 Functional connections of Irving Fisher's formula of ex change 412
15.2 Content and particularities of Milton Friedman quantity theory of money 414
15.3 Well – known economists of economic thinking and the retrospect of historical development of economic theories and schools 418
Short economical dictionary 420
List of used and recommended literature 457
Short biographical data 460

„იტორიაში, ეკონომიკაში, ფინანსებში,... **ახალი** –საკმაოდ დამკვიდრებული ანდა'ხური თქმის მიუხედავად, არის – **არა კარგად დავიწყებული** ძველი, არამედ – ჯერჯერობით **უჩინარის, უხილავისა და უცნობის** მომავალი“ ავტორები.

შესავალი

ფული – ეკონომიკურ მოვლენებში გარკვევის თვალსაზრისით, ერთ-ერთ ყველაზე რთულ ფენომენს წარმოადგენს. როგორი ეკონომიკური – მკაცრი თუ რბილი პოლიტიკის გატარებაა უფრო მიზანშეწონილი? რა როლს უნდა ასრულებდეს ქვეყნის ცენტრალური (ეროვნული) ბანკი და ფინანსთა სამინისტრო? როგორი იყო და როგორი შეიძლება იყოს **„ოქროს სტანდარტის“** სხვადასხვა ვარიანტები? როგორი უნდა იყოს **ვალუტების გაცვლითი კურსი და მომენტარული პოლიტიკა**? როგორია მსოფლიო სავალუტო სისტემა ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის ფუნქციონირებისას და სავალუტო კრიზისები აღნიშნული სისტემის შემდეგ? როგორია სავალუტო სისტემა და ევროპის ეკონომიკური თანამეგობრობა? მსოფლიოში დღეს ყველა ზემოთჩამოთვლილ საკითხებზე გაცხარებული კამათი მიმდინარეობს. **საჭიროა თუ არა სახელმწიფომ ფული „ჩატუმბოს“ ეკონომიკაში თუ, პირიქით, მან უნდა მისგან „გამოტუმბოს“ იგი?** სწორედ რომელი სახელმწიფო ორგანო უნდა ახორციელებდეს აღნიშნულ საქმიანობას? სახელმწიფომ კრედიტის სტიმულირება უნდა განახორციელოს, თუ მან უნდა შეაკავოს იგი? შესაძლებელია თუ არა **„ოქროს სტანდარტზე დაბრუნება**? თუ „კი“, მაშინ როგორი კურსით? მიგვაჩნია, რომ ამ და ანალოგიურ კითხვებს ბოლო არ უჩანს, და მათი რიცხვი უსასრულოდ იზრდება.

რამდენადაც **ფული** – ეკონომიკური მოვლენებიდან ყველაზე რთული ფენომენია, სწორედ აღნიშნულ სფეროში ფართო პერსპექტივების მიღწევა არის შესაძლებელი. გარდა ამისა, სწორედ ფულადი სისტემა – ეკონომიკის ის სფეროა, სადაც ასწლეულობით

სახელმწიფოებრივი ჩარევის დამახინჯებულ ზემოქმედებას ჰქონდა ადგილ და იგი ყველაზე მეტი ზომიერებით თანამედროვე პირობებშიც გამომჟღავნდა.

თავისუფალი ბაზრის იდეების მომხრე მრავალი ეკონომისტი ფულის ფენომენის კვლევის დასაწყისში, თავისებურ ინტელექტუალურ გაუგებრობაში ხვდება. ფული, ამბობენ ისინი, სულ „სხვა საქმეა“. ფულის მიწოდება სახელმწიფოს მიერ უნდა იქნას უზრუნველყოფილი. სახელმწიფო, მათი თვალსაზრისით, ვალდებული არ არის ეკონომიკურ მოვლენებში ჩაერიოს, მაგრამ მან ფულადი სისტემა აუცილებლად უნდა დაარეგულიროს. ფულადი სფეროს სახელმწიფოებრივი რეგულირება მათ მიერ თავისუფალ საბაზრო ურთიერთობებში ჩარევად არ არის მიჩნეული. მათი თვალსაზრისით, სწორედ სახელმწიფომ და მხოლოდ მან უნდა ჭედოს მონეტა, გამოუშვას ქაღალდის ფული, დააკანონოს „გადახდის საშუალება“, შექმნას ცენტრალური ბანკი, „ჩატუმბოს“ ფული ეკონომიკაში (და „გამოტუმბოს“ ისინი იქედან), მხარი დაუჭიროს „ფასების მუდმივ დონეს“ და ა.შ.

ისტორიულად ფული სინამდვილეში სახელმწიფოს მხრიდან კონტროლის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ობიექტი იყო, მაგრამ XVIII-XIX საუკუნეების თავისუფალი ბაზრის რევოლუციამ ფულად სფეროში სიტუაცია ძირფესვიანად ვერ შეცვალა. ამიტომ დიდი ხანია რომ ძირითადი ყურადღება ფულად სისტემაზეა გამახვილებული. იგი ბიზნესისათვის ნამდვილად ისეთივე მნიშვნელოვანია, როგორც ადაემიანისათვის სისხლის მიმოქცევის სისტემა.

უპირველეს ყოვლისა საკითხი ასე უნდა დაისვას: შესაძლებელია თუ არა ფულადი სფეროს ისეთი სახით ორგანიზაცია, რომ იგი თავისუფალი ეკონომიკური საქმიანობის პრინციპებზე დაყრდნობით განხორციელდეს? შესაძლებელია თუ არა, რომ ფულის ისეთივე თავისუფალი ბაზარი გექონდეს, როგორიც საქონლისა და მომსახურების შემთხვევაში გვაქვს? როგორი უნდა იყოს ასეთი სახის ბაზარი? რა შედეგებამდე შეიძლება მიგვიყვანოს მისმა სახელმწიფოებრიემა რეგულირებამ? **თუ კი სხვა სფეროებში თავისუფალ ბაზარს ვუჭერთ მხარს და კერძო**

პირების საქმიანობაში და მესაკუთრის უფლებამოსილებაში სახელმწიფოს მხრიდან ჩარევის აღმოფხვრისაკენ მივისწრაფით, მაშინ უფრო მნიშვნელოვანი ამოცანა არც კი უნდა არსებობდეს, ვიდრე ფულად სფეროში თავისუფალი ბაზრის ფუნქციონირების ხერხების უფრო სიღრმისეული გამოკვლევა.

სასიხარულოა, რომ ფინანსებისა და ფულის თეორიის მეცნიერულ დამუშავებაში, უცხოეთის გამოჩენილ მეცნიერებთან ერთად, განსაკუთრებული წვლილი ქართველ მეცნიერებსაც: ვასილ ჩანტლაძეს და ნიკოლოზ ქოიავას მიუძღვით, რომლებიც ქვეყნის ფინანსების, ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის პრობლემების კვლევის სამეცნიერო ცენტრს – იგივე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის „ფინანსებისა და კრედიტის“ კათედრას სხვადასხვა პერიოდებში ხელმძღვანელობდნენ. საქართველოში ფინანსური პრობლემატიკის მკვლევარ მეცნიერთა შორის ასევე მნიშვნელოვანი კვლევები აქვთ გამოქვეყნებული: ი. მესხიას, გ. გამსახურდიას, ი. კოზანაძეს, რ. გოგოხიას, ნ. ჭინათავას, გ. მალაშხიას, ჯ. შათირიშვილს, გ. ხალაიას, შ. ქისტაურს, ვ. პაპავას, ვ. ზურაბიშვილს, რ. ასათიანს, ლ. ჩიქავას, რ. კაკულიას, კ. ღურწკაიას ე. ჯგერენაის, გ. ცაავას და სხვებს, რომლებმაც მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანეს ეროვნული ფინანსური მეცნიერების განვითარებაში, რუსთაველის ბრძნულ სტრიქონებში მოტანილი – იმპერიის მიერ დასტყვევილი ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკური ჩიხიდან გამოსვლის გზებისა და საშუალებების მოძიების საქმეში, და მათი პედაგოგიური მოღვაწეობა მეტად სასარგებლოა საქართველოს უმაღლესი სასწავლებლების სტუდენტებისათვის.

განსაკუთრებით აღნიშვნის ღირსია სასიქადულო მეცნიერის **ვასილი ჩანტლაძის** მონოგრაფიული სამეცნიერო ნაშრომი – შოთა რუსთაველის ეკონომიკურ შეხედულებებთან დაკავშირებით, სადაც შესწავლილია რუსთაველის შეხედულებები სიმდიდრის, შრომის, ფულის, ვაჭრობის, ტრანსპორტისა და სახელმწიფო ფინანსების სფეროში. ავტორის უმნიშვნელოვანეს გამოკვლევები-

დან მეტად საყურადღებოდ გვესახება მის მიერ რუსთაველის ეპოქაში – ფულისათვის დამახასიათებელი ყველა: **ღირებულების საზომის, მიმოქცევის საშუალების, გადახდის საშუალების, განძეულობის დაგროვებისა და მსოფლიო ფუნქციებში გამოვლინება,** რომელიც დღემდე თითქმის უცვლელად დარჩა.

ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ **აღნიშნული ფუნქციები შოთა რუსთაველის, ადამ სმიტის, კარლ მარქსის, ჯონ კეინსის ეპოქისათვის იყო სამართლიანი, როდესაც მსოფლიოში (1821-1971 წწ.) „ოქროს სტანდარტი" ფუნქციონირებდა.** ცნობილია, რომ ფულის მნიშვნელობა, ტექნოლოგიები და ფუნქციები მუდმივად ცვალებად მოვლენას წარმოადგენს და **რომ, შოთა რუსთაველის მიერ XI-XIII საუკუნეებში და ადამ სმიტის მიერ XVIII საუკუნისათვის მოცემული პასუხი – თუ რა არის ფული, XX საუკუნის დასასრულისათვის და მითუმეტეს XXI საუკუნის დასაწყისისათვის დამაკმაყოფილებელი** ვერ იქნება. თუ ფული ადრე ოქროთი იყო უზრუნველყოფილი, დღეს იგი უზრუნველყოფის გარეშე ქაღალდის ბანკნოტებით არის წარმოდგენილი და მის საწარმოო ღირებულებას უკვე გაცილით ექვივალენტთან არანაირი კავშირი არ გააჩნია. რეალობაა, რომ ფული დღეს არც ოქროთი და არც რაიმე სახის სხვა ლითონით უზრუნველყოფილი არ არის, **თუმცა ჩვენი ღრმა რწმენით, დღეს იგი ეროვნული (ცენტრალური) ბანკების რეზერვებით არის უზრუნველყოფილი,** ფულადი მასის ემისია მისი პრეროგატივაა, მაგრამ ამასთან „საპირწონე" უფლებამოსილებები სრულად არ არის გამიჯნული.

თანამედროვე პირობებში ფულს, ჩვენი აზრით დამატებით კიდევ რამდენიმე ფუნქციების შესრულება უხდება, როგორებიცაა: **წარმოების რეგულირება (ანუ სამეწარმეო), მოხმარების რეგულირება (ანუ სოციალური), ადამიანის საზოგადოებრივი სარგებლიანობის საზომი, სამეცნიერო და ტექნიკური პროგრესის სტიმულირება, ეკოლოგიური უსაფრთხოება, სახელმწიფოებრივი მართვა, სიმდიდრის საერთაშორისო გადანაწილება, კრიმინოგენური ინსტიტუცია, სამხედ-**

რო ძლიერება, მშვიდობისმყოფადობა. ფულს თანამედროვე პირობებში სასაქონლო უზრუნველყოფასთან მიმართებაში პირდაპირი კავშირი გაწყვეტილი აქვს და მან, როგორც ე.წ. „ფულის სასაქონლო თეორიიდან“ გამომდინარე გაგებამ აზრი დაკარგა.

ისიც ნიშანდობლიცია, რომ XX საუკუნის დასაწყისში, ფულადი სისტემების რეჟოლუციური გარდაქმნის გრანდიოზული პროცესები ორ ეტაპად და უდიდესი ციცილიზაციური კატაკლიზმების პირობებში განხორციელდა: **პირველი ფულადი რეჟოლუციური გარდაქმნა** – პირველი მსოფლიო ომის მეშვეობით გადაწყდა და ერც პერცოგის მკვლელობა მხოლოდ ომის დაწყების საბაბი იყო, ხოლო ძირითადი მიზეზი კი – ქვეყანათაშიდა ეროვნულ ფულად სისტემაში არსებული პრობლემების – უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტების უშუალოდ ოქროზე გადაცვლადობის ლიკვიდაციის პრობლემატიკაა. **მეორე ფულადი რეჟოლუციური გარდაქმნა** – მეორე მსოფლიო ომის მეშვეობით განხორციელდა და გერმანულ ჯარისკაცებზე პოლონეთის არმიის ფორმების გადაცმეცა და მოსაზღვრე გერმანელი (საკუთარი) სოფლების მოსახლეობის აწიოკება მხოლოდ საბაბი იყო, ხოლო ძირითადი მიზეზი კი – აშშ დოლარზე დაფუძნებული საერთაშორისო ფინანსური ურთიერთობებისათვის უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ბანკნოტებიანი ფულადი სისტემის (ბრეტონ-ეუდსის საეალუტო სისტემის) დამკვიდრების პრობლემატიკა გახდა.

ვიმედოვნებთ, რომ მსოფლიო ფინანსური სისტემის მორიგი რევოლუციური გარდაქმნა – საყოველთაო ერთიანი მსოფლიო ფულადი ერთეულის ჩამოყალიბებისათვის ახალი „ბრძოლების“ გაჩაღება არა შეიარაღებულ ველებზე, არამედ უშუალოდ ფინანსებისა და ფულის მიმოქცევის „ბრძოლის“ ველებზე მოგვიწევს. მსოფლიო დღეს ისეთი რეალობის წინაშე დგას, როდესაც მსოფლიოში ე.წ. „სისხლგამტარი სისტემის“, – ფისკალური და საბანკო სისტემები როგორც „სისხლგამტარი არტერიებისა“ და „სისხლის სახით“ კი – თვით ფულადი (მონეტარული) სისტემის, რადიკალური რეორგანიზაცია უნდა განხორციელდეს. რეალობაა, რომ ძირითადად, საომარი მოქმედებების ფულის გარეშე გაჩაღება თითქმის

შეუძლებელია და თუ ნებისმიერი საომარი და კონფლიქტური მხარეების მიმართ უშუალოდ „ფულადი -ფინანსური ბლოკადით“ შევიარაღდებით, გვერწმუნეთ ნებისმიერი დაპირისპირება უმოკლეს ვადებში მშვიდობიანად გადაწყდება.

უდიდესმა ცელილებებმა, რომლებიც უკანასკნელ პერიოდში ჩვენს ცხოერებაში მოხდა, რთული პრობლემების წინაშე დააყენა მთელი საზოგადოება. ეკონომიკის მბრძანებლურ-ადმინისტრაციული სისტემიდან თავისუფალ საბაზრო ურთიერთობებზე უეცარი გადასვლა დიდ ეკონომიკურ და სოციალურ წინააღმდეგობებს წააწყდა. აღნიშნული სიძნელეების დაძლევა გაცილებით ადვილი იქნებოდა მოსახლეობის ეკონომიკური განათლების მაღალი დონის პირობებში, ამიტომ ყოველმხრივ უნდა ვეცადოთ მისი სწორად გამოსწორებას და საერთაშორისო დონემდე ამაღლებას.

რეალობაა, რომ ქვეყნისა და, ბუნებრივია, ეკონომიკური მეცნიერების წინაშე სადღეისო ამოცანები უპრეცენდენტოა. მბრძანებლურ-ადმინისტრაციული ეკონომიკიდან საბაზრო ეკონომიკაზე (თუ ბაზრების ეკონომიკაზე – ჩვენი აზრით იგი ცალკე კვლევის საგანია) გადასვლა ბოლომდე შეუსწავლელია და მას ისტორიაში ანალოგი არ გააჩნია. დღეს ინიციატივიანი, ჭკვიანი, ენერგიული და აქტიური ადამიანების ეპოქაა. წინამდებარე ნაშრომი იმ დიდი ხარვეზების გასწორების კიდევ ერთი ცდაა, რომელიც დღემდე იგრძნობოდა მონეტარიზმის საკითხებთან მიმართებაში შესაბამისი სახელმძღვანელოების უქონლობის გამო.

საბაზრო ეკონომიკაზე საქართველოს გადასვლის არანაირი მზა მოდელი არ გამოადგება, თუ ქვეყნის ეკონომიკურ თავისებურებათა სპეციფიკა არ იქნება გათვალისწინებული. ქართველებმა საკუთარი ეკონომიკა თვითონ უნდა შეექმნათ. ამისათვის არც ბუნებრივი სიმდიდრის ქონას და არც მათ უქონლობას გადამწყვეტი მნიშვნელობა. გერმანია და იაპონია ბუნებამ დიდი სიმდიდრით ვერ დააჯილდოვა, მაგრამ ისინი სუპერეკონომიკური სახელმწიფოები გახდნენ. მათ სიმდიდრე თავიანთ თავში მოიძიეს, როგორებიცაა აზროვნების განვითარება, მეცნიერების წინსვლა, საკაცობრიო კულტურის ათვისება და მისი ეფექტიანად გამოყენება. ჩვენც ამ გზით უნდა ვიაროთ. სასურველია სახელმწიფო

ბიუჯეტი ხელოვნურად კი არ უნდა ბალანსდებოდეს და მის საფუძველზე ეკონომიკა კი არ უნდა იმართებოდეს, არამედ პირიქით, ქვეყნის რეალური ბიუჯეტი ეკონომიკის ამოქმედებით უნდა ბალანსდებოდეს.

ბოლო ორი საუკუნის მანძილზე საქართველოსათვის ცენტრალური და საბედისწერო პრობლემა რუსეთთან ურთიერთდამოკიდებულებაა. აღნიშნული იმთავითვე გათვითცნობიერებული ჰქონდათ ჩვენს წინაპრებს და მათ (ნ. ბარათაშვილმა, ი. ჭაჭავაძემ, ი. გოგებაშვილმა, დ. ყიფიანმა და სხვა) გენიალურად გაიაზრეს რუსეთთან ურთიერთობის პრინციპები. ჩვენ კი დღეს ნაკლებ ყურადღებას ვაქცევთ წინაპართა ნაანდერძევს, არადა დავიწყებული წარმატებული ფაქტორების გახსენება და აღქმა აღორძინების აუცილებელ პირობად გვესახება. ჩვენი სახელოვანი წინაპრები (პირველ ყოვლისა დიდი ილია), აფასებდნენ რა საქართველოს რუსეთთან შეერთების მნიშვნელობას, ამავდროულად მრავალ უარყოფით მხარესაც ღიად აღნიშნავდნენ. ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ ისინი დადებით შედეგს გაცილებით მეტს ხედავდნენ და საბოლოოდ ერეკლე II-ის გადაწყვეტილებას დადებითად აფასებდნენ. რაც შეეხება რუსეთთან ურთიერთობის სამომავლო მიზნებს, ილია თვლიდა, რომ საჭიროა... ერთი მხრივ, რუსეთთან მიმართებაში მაქსიმალური პოლიტიკური დამოუკიდებულება იქნას მიღწეული, მეორე მხრივ, მასთან უმჭიდროესი კულტურული, ეკონომიკური, პოლიტიკური და სხვა კავშირები იქნას აღორძინებული. დიდი ილიას კონცეფციის ამოსავალი წერტილი იმის გაცნობიერებაში გამოიხატებოდა, რომ უზარმაზარ ჩრდილოელ მეზობელს თავისი გეოსტრატეგიული მიზნები ჰქონდა, აქვს და ექნება კავკასიაში და ქართველებმა აღნიშნულის გათვალისწინებით უნდა იმოქმედონ. ხშირად გაიგონებთ ოპონენტებისაგან, რომ რუსეთი დღეს ქაოსითაა მოცული, პოდა, მით უფრო საშიშია იგი. დიდი ილია მაქსიმალურად სუვერენული საქართველოს თანასწორუფლებიანობის საფუძველზე რუსეთთან უმჭიდროვეს თანამშრომლებისაკენ ისწრაფოდა და ამ მხრივ ჩვენც დიდი საფიქრალი გვმართებთ.

ავტორიების აზრით, წინამდებარე ნაშრომი დახღეული არ

იქნება გარკვეული ხარვეზებისაგან. ყველა დასაბუთებული შენიშვნა მადლიერების გრძნობით იქნება მიღებული და სამომავლო მუშაობაში გათვალისწინებული. ისტორია მომავლის მეგზურია, სამომავლოდ ჩვენ ქვეყანაში და მსოფლიოში ეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესების გაგრძელებას უნდა ველოდოთ და მძიმე შრომით, სწავლითა და ცოდნის მწვერვალების დაუფლებით ქვეყნის კეთილდღეობა უნდა განვამტკიცოთ, ბაზრის მნიშვნელოვანი ხარისხის ეფექტიანობა, ჰუმანური საზოგადოების ინტერესებისათვის უნდა გამოვიყენოთ.

ყველასათვის გასაგები უნდა იყოს, რომ სტუდენტი ერთი ან ერთეული სახელმძღვანელოებით ვერ გახდება სრულფასოვანი სპეციალისტი ეკონომიკაში, ამიტომ ახალგაზრდობას შემდეგი სიტყვებით მივმართავთ: ნაშრომზე მუშაობისას ჩვენ მხედველობაში გვყავდა ერთი პერსონა – სწავლას მოწყურებული ახალგაზრდობის, ბაკალავრებისა და მაგისტრების სახით. ამიტომ, იკითხეთ აქტიურად! რეგულარულად შეეკითხეთ თქვენს თავს, თუ „რატომ არის ესა თუ ის საკითხი მნიშვნელოვანი! ან რაში გამოიხატება აღნიშნული პოზიციის უპირატესობა?“ თეორიული და პრაქტიკული საკითხების ირგვლივ აქტიურად ეკამათეთ ერთმანეთს, რაც კარგი საკვების მსგავსად, იგი უფრო მეტად დაგასაჩუქრებთ, თუ თქვენ თითოეულ „ულუფას“ განსაკუთრებული გემოვნებით და გულმოდგინედ „გადაღეჭავთ“. მსოფლიო გამოცდილება ადასტურებს, რომ:

–„ცოდნაში
დაბანდებული
კაპიტალი –
საუკეთესო
ინვესტიციაა“...

–„ყველაზე
ეფექტიანი
კაპიტანდაბანდება –
მეცნიერების
განვითარების
ინვესტირებაა“...

თავი I. ფული თავისუფალ საზოგადოებაში

1.1. გაცვლის მნიშვნელობა, ბარტერი და ირიბი გაცვლა

როგორ წარმოიშვა ფული? გასაგებია, რომ უკაცრიელ კუნძულზე რობიზონ კრუზოსათვის ფული საჭირო არ იყო. მას კვება ოქროს მონეტებით არ შეეძლო. თუნდაც თუ კი რობინზონი გაცვლას განახორციელებდა პარასკევასთან, მაგალითად, ფიცარს გაცვლიდა თევზზე, მათ ორივეს შეეძლოთ ფულთან დაკავშირებით წუხილი არ გამოეხატათ. სიტუაცია, რომლის დროსაც შეიძლება ფული წარმოიშვას, ადგილი აქვს მხოლოდ მაშინ, როდესაც საზოგადოება მთლიანობაში რაოდენობრივად რამდენიმე ოჯახის ფარგლებს აღემატება..

იმისათვის, რომ ფულის არსებობის არსში გაეერკვიოთ, თავდაპირველად უნდა გავიგოთ, თუ ადამიანები საერთოდ რატომ ახორციელებდნენ გაცვლას? გაცვლა ხომ ფულისა და მთლიანობაში ეკონომიკური ცხოვრების საფუძველში დევს. თავისი არსით გაცვლის გარეშე არც საზოგადოება შეიქნებოდა.

აშკარაა, ნებაყოფლობითი გაცვლა იმიტომ არის შესაძლებელი, რომ თითოეული მხარე ბარტერის შედეგად შესაბამისი სარგებელის მიღებას, გაცვლამდე არსებული სიტუაციის გაიუმჯობესებას მოელის.

გაცვლა – ნიშნავს ა- და ბ- მხარეებს შორის ერთი ადამიანის (ა) კუთვნილებაში არსებული საქონელის ან მომსახურების მეორე ადამიანის (ბ) – საქონელზე და მომსახურებაზე გადაცემის შესახებ შეთანხმების არსებობას. აშკარაა, რომ აღნიშნული პირობები ორივე მხარესათვის უნდა იყოს ხელსაყრელი, რადგანაც თითოეული მათგანი აფასებს იმას, რომ ღებულობს უფრო მეტს, ვიდრე რაზედაც ამბობს უარს. დავუშვათ, როდესაც რობინზონი გარკვეული რაოდენობის ფიცრებს ცვლის ერთი ბადის მოცულობის თევზზე, იგი სხვის თევზს, რომელსაც „ღებულობს“

პარასკევასაგან, აფასებს უფრო მეტად, ვიდრე ფიცრებს, რომელსაც იგი „ყიდის“. ამავე დროს პარასკევა, პირიქით, ფიცრებს უფრო მეტად აფასებს, ვიდრე თავის თევზს.

არისტოტელედან – კ. მარქსამდე ადამიანებს შეცდომით მიაჩნდათ, რომ გაცვლა **ფასების ტოლობას** ითვალისწინებდა. თუ ერთი ბადე თევზი იცვლებოდა ათ ფიცარზე, ისინი ფიქრობდნენ, რომ ამ საგნებს შორის გარკვეული შიდა ერთიანობა არსებობდა. სინამდვილეში კი გაცვლა მხოლოდ იმიტომ ხორციელდებოა, რომ თითოეული მხარე ამ ორ სიკეთეს **სხვადასხვანაირად აფასებდა.**

გაცვლის ფართოდ გავრცელების მთავარ მიზეზს უდიდესი ბუნებრივი სიმდიდრის ნაირსახეობა წარმოადგენს. თითოეული ადამიანი თავისთავში საკუთარ უნიკალურ ტალანტსა და შესაძლებლობების ნაერთს მოიცავს. თითოეული მიწის ნაკვეთი საკუთარი უნიკალური თვისებებით, საკუთარი სპეციფიკური რესურსებით განსხვავდება. გაცვლის საფუძველში სწორედ ბუნების მიერ მინიჭებული ნაირსახეობის ფაქტორი დევს. ადამიანები ხორბალს – რკინაზე, სამედიცინო მომსახურებას – მევიოლინეს ოსტატობაზე ცვლიან. სპეციალიზაცია თითოეულ ადამიანს საკუთარი ტალანტის განვითარების, ხოლო თითოეულ რეგიონს – საკუთარი სპეციფიკური რესურსების გამოყენების შესაძლებლობას აძლევს. თუ კი არაეის ექნებოდა გაცვლის შესაძლებლობა, თუ კი თითოეული ადამიანი მხოლოდ თვითუზრუნველყოფაზე იქნებოდა დამოკიდებული, კაცობრიობის უმეტესი ნაწილი შიმშილისაგან დაიხოცებოდა, ხოლო დარჩენილ ნაწილს კი – დიდი სიძნელეებით მოუწევდა არსებობა. **გაცვლა – არა მარტო ეკონომიკურ საქმიანობას, არამედ თვით ცივილიზაციის სასიცოცხლო წყაროს წარმოადგენს.**

სასარგებლო საქონელისა და მომსახურების პირდაპირ გაცვლას ეკონომიკისათვის მხოლოდ არსებულის ცოტათი მაღალ დონეზე მხარდაჭერის შესაძლებლობა ექნებოდა. ასეთი სახის პირდაპირი გაცვლა ანუ **ბარტერი,** თვითუზრუნველყოფაზე სულ მცირედით უფრო ეფექტიანია. რატომ? მხოლოდ ერთადერთი მიზეზის გამო: ნათელია, რომ ამ შემთხვევაში ძალიან მცირე რაოდე-

ნობის პროდუქციის წარმოება თუ იქნებოდა შესაძლებელი. თუ კი მხოლოდ ბარტერი არსებობს და ვინმე ჯონსი ქირაობს მუშებს, რომ სახლი ააშენოს, მაშინ რით უნდა აუნაზღაუროს მან შრომის საფასური? სახლის ნაწილებით? მშენებლობის მსვლელობისას გამოუყენებელი სამშენებლო მასალებით?

ორი მთავარი პრობლემა, რომელიც ბარტერის შემთხვევაში წარმოშობა მდგომარეობს შემდეგში:

- დაუყოფადობის პრობლემა;
- მოთხოვნილების დაუმთხვევადობის პრობლემა.

თუ კი ვინმე სმიტმა გუთანი დაამზადა, რომელზედაც მისთვის საჭირო რამდენიმე ნივთის (მაგალითად, ფქვილი, ხორცი და ტანსაცმელი) მიღება უნდოდა, მაშინ როგორ უნდა განეხორციელებინა იგი? მას ხომ შეუძლია გუთანი ნაწილებად დაშალოს (დაანაწევროს) და მისი ერთი ნაწილი ფერმერს, ხოლო მეორე ნაწილი კი — მკერავს გადასცეს. მაგრამ თუნდაც იმ შემთხვევაშიც კი, როდესაც საქონელი ფიზიკურად დაყოფადს წარმოადგენს, საერთოდ რომ ვთქვათ, მეტად არარეალურია, რომ მათთვის მისაღებ დროში ორივე გამცვლელი მხარეები ერთმანეთს შეხვდებიან. დავუშვათ, რომ ა– მხარეს აქვს ბოსტნეული, ხოლო ბ– მხარეს კი — წყვილი ფეხსაცმელი. როგორ უნდა იქნას მიღწეული შეთანხმება, თუ კი — ა- მხარეს ფეხსაცმლი კი არა, არამედ ტანსაცმლის მიღება სურს? ან წარმოვიდგინოთ სიტუაცია, როდესაც ეკონომიკური თეორიის პედაგოგი იძულებულია პურის მცხობელი ეძებოს იმისათვის, რომ გაცვლა განხორციელდეს. მცხობელს სწორედ ეკონომიკურ თეორიაში რამდენიმე ლექციის მოსმენა უნდა სურდეს თავისი პროდუქციაზე გაცვლის სანაცვლოდ. ეკონომიკური თეორიის ნებისმიერი პედაგოგი იტყვის, რომ **პირდაპირი გაცვლის პირობებში ნებისმიერი ცივილიზებური ეკონომიკის არსებობა შეუძლებელია.**

ცდებისა და შეცდომების საფუძველზე, ადამიანებმა ისეთი საშუალება აღმოაჩინეს, რომელმაც მათ ეკონომიკური საქმიანობის განხორციელებისა და მისი მაშსტაბების გაფართოების შესაძლებლობა მისცა. აღნიშნულ საშუალებას — **ორიბი გაცვლა** ეწოდა.

ირიბი გაცვლის პირობებში თქვენი პროდუქტი იყიდება არა იმ საქონელზე, რომელიც პირდაპირ გჭირდებათ, არამედ რომელიღაც სხვა საქონელზე. ამის შემდეგ თქვენ ამ საქონელს იმ სხვა საქონელზე გადაცვლის მიზნით გადასცემთ, რომლებიც თქვენ ნამდვილად გჭირდებათ.

ერთი შეხედვით აღნიშნული მოუქნელ, შემოვლით ოპერაციად შეიძლება ჩაითვალოს, მაგრამ სინამდვილეში იგი — საოცარი ინსტრუმენტია, რომელიც ცივილიზაციის განვითარების შესაძლებლობას იძლევა.

განვიხილოთ ისეთი შემთხვევა, როდესაც მაგალითად, პურის მცხობელ ფერმერს ჩექმების ყიდვა უნდა, რომელიც მეწაღის მიერ არის დამზადებული. ამასთან დავუშვათ, რომ მეწაღეს პური არ უნდა და ჩექმების გადაცვლა პურზე არ სურს. ფერმერმა გაიგო მეწაღისაგან, რომ მას თევზი ჭირდება. ამ შემთხვევაში ფერმერი თავის პურს გადაცვლის თევზზე, რის შემდეგ აღნიშნულ თევზს იგი გადასცემს მეწაღეს ჩექმების სანაცვლოდ. იგი თავიდან ყიდულობს თევზს იმიტომ კი არა, რომ ის მას ჭირდება, არამედ მხოლოდ იმიტომ, რომ აღნიშნული მას ჩექმების შეძენის შესაძლებლობას აძლევს.

ზუსტად ასეთივე მდგომარეობაა დაუყოფადი ნაკეთობის მაგალითშიც. სმიტი (გუთნის მფლობელი) გუთანს ისეთ საქონელზე გადაცვლის, რომლის ადვილად დაყოფა იქნება შესაძლებელი, ეთქვათ კარაქი, — და შემდეგ, აღნიშნული კარაქი ნაწილებად დაიყოფა და გადაიცვლება ფქვილზე, ხორცზე, ტანსაცმელზე და ა.შ.

ორივე შემთხვევაში თევზისა და კარაქის უპირატესობას (და მათზე დამატებითი მოთხოვნის მიზეზი) მათ უკეთესი გაცვლადობა წარმოადგენს. თუ ერთი საქონელი უკეთეს გაცვლადობას ფლობს, ვიდრე სხვები, სხვა სიტყვებით, თუ ყველა დარწმუნებულია, რომ ამ საქონელის გაყიდვა უფრო ადვილია, ვიდრე სხვების, მაშინ ამ შემთხვევაში მასზე მოთხოვნაც უფრო მეტი იქნება, რადგანაც მას გაცვლის საშუალების სახით გამოიყენებენ. სწორედ იგი გახდება იმ საშუალებად, რომლის მეშვეობით ადამიანი, რომელმაც გარკვეული ხელობა აითვისა, შეუძლია თავის პროდუქტი იმ

ადამიანების საქონელზე გადაცვალოს, რომლებიც სხვა ცოდნასა და ხელოვნებას ფლობენ.

ღირებულების ძირითადი ფორმებია: 1) ღირებულების მარტივი ანუ შემთხვევითი ფორმა; 2) ღირებულების სრული ანუ გაშლილი ფორმა და 3) ღირებულების საყოველთაო ექვივალენტის ფორმა.

ბუნებისათვის, როგორც ცნობილია, უდიდესი ნაირსახეობის პირობები და რესურსებია დამახასიათებელი. ადამიანებს შორისაც არანაკლები ნაირსახეობა შეიმჩნევა. ზუსტად ასეთივე მდგომარეობაა საქონელის გადაცვლადობასთან მიმართებაში. ზოგიერთი საქონელი სხვებთან მიმართებაში უფრო ფართო მოთხოვნით სარგებლობს. ზოგიერთი ფასეულობის დანაკარგების გარეშე ადვილად იყოფა ნაწილებად. ზოგიერთი სხვებზე უფრო მეტი პერიოდით გამოიყენება. ზოგიერთების გადაზიდვა შორ მანძილზე უფრო მოხერხებულია. ყოველივე აღნიშნული უპირატესობანი გადიდებულ გადაცვლადობას უწყობს ხელს. ცხადია, რომ ნებისმიერ საზოგადოებაში გაცვლის საშუალების სახით თანდათანობით ყველაზე უფრო რეალიზებადი საქონელი იქნება არჩეული. იმის შესაბამისად, თუ როგორ გაფართოვდება ასეთი საშუალების სახით მათი აღიარება, მათზე მოთხოვნა გაიზრდება, და ისინი უფრო რეალიზებადი გახდებიან. შედეგი იქნება თვითგაძლიერებადი დადებითი უკუკავშირი: გაცვლის საშუალების სახით დიდი გადაცვლადობა უფრო ფართო გამოყენების მიზეზი ხდება, რასაც კიდევ უფრო მეტ გადაცვლადობამდე მივყავართ და ბოლოს და ბოლოს, ერთი ან ორი საქონელი რჩება, რომლებიც პრაქტიკულად ადამიანების მიერ ყველა გაცვლით აქტებში, როგორც საერთო უნივერსალური გაცვლის საშუალების სახით გამოიყენება. **სწორედ აღნიშნულმა საქონელმა – ფულის სახელწოდება მიიღეს.**

ისტორიულად სხვადასხვა ქვეყნებში გაცვლის საშუალების სახით სხვადასხვა საქონელი გამოიყენებოდა: **თამბაქო** – კოლონიალური დროის ვირჯინიაში, **შაქარი** – ინდოეთში, **მარილი** – აბისინიაში, **საქონელი** – ძველი საბერძნეთში, **ლურსმანი** – შოტლანდიაში, **სპილენძი, ხორბლეული, ნიჟარა, მძივები** და **თევზსაჭერი ანკესები** – ძველ ეგვიპტეში. თანდათანობით **ფულის როლის** შესრულება ორმა ლითონმა – **ოქრომ** და **ვერცხლმა**

დაისაკუთრეს, რომლებიც სხვა საქონელების გამოდევნის მრავალსაუკუნიანი კონკურენციის შედეგად თავისუფალ ბაზარზე დამკვიდრდნენ, როგორც გაცვლის საშუალება. აღნიშნული ორიე ლითონი – გადაცვლადობის უნიკალურად მაღალ ხარისხს ფლობს. ისინი მასალის სახით, ძვირფასი სამკაულების დასამზადებლად მდგრადი მოთხოვნით სარგებლობენ და ყველა სხვა საჭირო უნიკალურ თვისებებსაც ფლობენ. არც ისე შორეულ წარსულში ვერცხლი, რომელიც ნაკლებად იშვიათს წარმოადგენს, ვიდრე ოქრო, მცირე სახის გაცვლის შემთხვევებში უფრო გამოყენებადად ითვლებოდა, ხოლო **ოქრო** კი – უფრო მოხერხებული იყო მსხვილი გარიგებების შემთხვევებში. საბოლოოდ მნიშვნელოვანია ის, რომ **თავისუფალმა ბაზარმა ოქრო და ვერცხლი ყველაზე უფრო ეფექტიან ფულის სახეობად ცნო** შემდეგი მნიშვნელოვანი თვისებებიდან გამომდინარე: **მაღალი ღირებულება, ერთგვაროვნება, დაყოფადობა, პორტატულობა, შენახვის უნარი (არ იჟანგება), სტაბილურობა, გამძლეობა, ცნობადობა, მიმზიდველობა და ა.შ.**

აღნიშნული პროცესი – ანუ თავისუფალ ბაზარზე გაცვლის საშუალების კუმულაციური განვითარება – თავისთავად ერთადერთ ხერხს წარმოადგენს, რომლის მეშვეობით საქონელმა შეიძლება ფულადი თვისობრიობა დაიმკვიდროს. ფული არ შეიძლება არანაირი სხვა ხერხით დამზადდეს. იგი არ შეიძლება წარმოიშვას, თუ კი ყველამ უეცრად ფულის რომელიმე უსარგებლო მასალისაგან დამზადება დაიწყო. იგი არ შეიძლება სახელმწიფო აქტის მიღების შედეგად წარმოიშვას, რომელშიც გარკვეულ ზომებად დაჭრილ ქაღალდს დაერქმევა „ფული“.

საქმე იმაშია, რომ ფულად საქონელზე მოთხოვნის არსებობა, უშუალო გამოყენებად საქონელზე მოთხოვნისაგან განსხვავებით ითვალისწინებს, რომ ადამიანებს ჯერ კიდევ ფულადი ფასების შესახებ უახლესი წარსულის წარმოდგენა გააჩნიათ. ოქროზე, როგორც გაცვლის საშუალებაზე მოთხოვნა სამკაულის დამზადებისათვის საჭირო მასალაზე დამატებითი მოთხოვნის სახით[1] წარმოიშობა. ამრიგად, **სახელმწიფო უძლურია თავისთავად**

1. Менегер К. - Основания политической экономии: О происхождении денег. - Москва: „Экономика“ 1992. – с. 217-242.

შექმნას ფული, იგი შეიძლება მხოლოდ თავისუფალ ბაზარზე განხორციელებადი გაცვლის შედეგად წარმოიშვას.

უმნიშვნელოვანესი ჭეშმარიტებაა, რომ ფული – არის საქონელი. ამასთან ფული – არც კონკრეტული საქონელისაგან ცალკე არსებული აღრიცხვის აბსტრაქტული ერთეულია, იგი მხოლოდ გაცვლისათვის გამოყენებად უსარგებლო ერთეულს არ წარმოადგენს, ის ფასების ფიქსირებული დონის გარანტიაც არ არის. **ფული – განსაკუთრებული საქონელია** და იგი სხვა საქონელისაგან მხოლოდ იმით გამოირჩევა, რომ საზოგადოებაში მნიშვნელოვანი მოთხოვნით სარგებლობს როგორც გაცვლის საშუალება.

როგორც ყველა საქონელი, ფულიც განსაზღვრული მარაგის არსებობითაც ხასიათდება. ადამიანები მოთხოვნას გამოხატავენ არჩეული საქონელის შეძენაზე და მის ფლობაზე. როგორც ჩვეულებრივი საქონელისათვის, სხვა საქონელში გამოხატული ფულის „ფასიც“ – მათი **ერთობლივი მიწოდების,** ან **მარაგის,** მათ შეძენაზე და შენახვაზე **ერთობლივ მოთხოვნასთან თანაფარდობით** განისაზღვრება. ადამიანები ფულის „შეძენას“ მათზე საკუთარი საქონელისა და მომსახურების გაყიდის გზით ახორციელებენ, ხოლო საქონელისა და მომსახურების შეძენისას კი – ისინი ფულს „გაყიდიან“.

12. ფულის მნიშვნელობა, ფულადი ერთეულები და ფულის ფორმები

ფულის წარმოშობა ადამიანური ცივილიზაციისათვის უდიდესი კეთილდღეობა გახდა. ფულის, ანუ, ასეთი საერთო გაცვლის საშუალების გარეშე, ნამდვილი სპეციალიზაცია ვერ იარსებებდა, განვითარებული ეკონომიკა ვერ წარმოიშობოდა და ეკონომიკური განვითარება ლოკალურ და პრიმიტიულ დონეს ვერ გასცდებოდა. „ფულის“ სახელწოდებით საქონელის წარმოშობამ – დაუყოფადობისა და „მოთხოვნილებების დაუმთხვევლობის“ პრობლემე-

ბი გააქრო, რომლებიც ბარტერულ საზოგადოებას მძიმედ აწვებოდა. ვინმე ჯონსს ეხლა უკვე შეუძლია დაიქირაოს მუშები და საზღაური გადაუხადოს მათ... ფულით. სმიტი მის მიერ დამზადებულ გუთანს გაასხვისებს, სანაცვლოდ ერთეულის სახით... ფულის მიღების გზით. ფულადი საქონელი – წერილ ერთეულებად დაყოფადია და იგი ყველას მიერ მიღებადია. აღნიშნული ნიშნავს, რომ ყველა საქონელი და მომსახურება იყიდება ფულზე, რის შემდეგ ფული ადამიანისათვის სხვა საჭირო საქონლისა და მომსახურების შეძენისათვის შეიძლება ყველგან იქნას გამოიყენებული. ფულის მეშვეობით განვითარებული „წარმოების სტრუქტურის" ფორმირება არის შესაძლებელი, რომლის ჩარჩოებში მიწა, შრომითი მომსახურება და კაპიტალური საქონელი ერთობლივად მონაწილეობენ წარმოების განვითარების თითოეულ სტადიაზე და გადახდებს ფულადი სახით ღებულობენ.

ფულის წარმოშობას კიდევ ერთი უდიდესი სარგებლის მოტანის შესაძლებლობა გაუჩნდა. იმდენად, რამდენადაც ყველა გაცვლა ფულის მეშვეობით ხორციელდება, ამიტომ ყველა გაცვლითი ურთიერთობები ფულად ერთეულებში გამოიხატება. ამით ადამიანებს თითოეული საქონლის საბაზრო ღირებულების ნებისმიერი სხვა საქონლის ღირებულებასთან შედარების შესაძლებლობა ეძლევათ. დავუშვათ თუ ტელევიზორი იცვლება 3 უნცია ოქროზე, ხოლო ავტომობილი იცვლება 60 უნცია ოქროზე, ყველასათვის გასაგები უნდა იყოს, რომ ბაზარზე ერთი ავტომობილი „ღირს" 20 ტელევიზორი. სწორედ **აღნიშნული გაცვლითი ურთიერთობები წარმოადგენს – ფასს, ხოლო ფულადი საქონელი კი – ყველა ფასებისათვის საერთო გამყოფის როლს ასრულებს.** ფულადი ფასების მხოლოდ ბაზარზე დადგენა ქმნის პირობებს ცივილიზებული ეკონომიკის განვითარებისათვის, რამდენადაც მხოლოდ მათი მეშვეობით ეძლევათ მეწარმეებს ეკონომიკური ანგარიშსწორების განხორციელების შესაძლებლობები. ახლა უკვე მეწარმეებს შესაძლებლობა ეძლევათ იმსჯელონ იმის შესახებ, თუ რამდენად კარგად აკმაყოფილებენ ისინი მომხმარებლების მოთხოვნილებებს, რისი დადგენა საკუთარი პროდუქციის გასაყიდი ფასისა და წარმოების ფაქტორების ფასების (თავიანთი

„დანახარჯები“) თანაფარდობით არის შესაძლებელი. ფულად ერთეულებში გამოსახული ყველა აღნიშნული ფასებით მეწარმეებს შეუძლიათ დაადგინონ, ღებულობენ ისინი მოგებას თუ მათი საქმიანობა ზარალიანია. მხოლოდ ასეთი გაანგარიშების შედეგად ხორციელდება რესურსების, მათი გამოყენების ყველაზე წარმადობრივი ხარისხით განაწილება, ანუ ისეთი ხერხით, რომლებიც მომხმარებელთა მოთხოვნებს ყველაზე მაღალი ხარისხით აკმაყოფილებენ.

მრავალ ეკონომიკურ სახელმძღვანელოში მითითებულია, რომ ფული რამდენიმე ფუნქციას ასრულებს. ფული წარმოადგენს: გაცვლის საშუალებასაც, აღრიცხვის ერთეულსაც, ფასეულობის საზომსაც, ფასეულობის შენარჩუნების საშუალებასაც და ა.შ. მაგრამ ყველა ზემოთაღნიშნული ფუნქციები ერთი ძირითადი გარემოების შედეგს წარმოადგენს: ემსახუროს გაცვლის საშუალებას. სწორედ იმიტომ, რომ ოქრო საერთომიღებულ გაცვლის საშუალებას წარმოადგენს, ანუ ყველაზე უფრო მეტი გაცვლადობის შესაძლებლობას ფლობს, იგი შეიძლება დაგროვდეს კიდევაც, რომ გაცვლის საშუალების სახით იქნას გამოყენებული მომავალში, ზუსტად ისევე, როგორც ისინი დღესაც გამოყენება. სწორედ ამიტომ არის, რომ ყველა ფასები ოქროს ერთეულებშია გამოხატული.

ფული არ „ზომავს“ ფასებს ან ფასეულობებს; ისინი ფასების გამოსახვისათვის საერთო გამყოფს წარმოადგენენ. ფასები გამოიხატება ფულში და არა მათი მეშვეობით იზომება. რადგანაც ოქრო ყველა გაცვლისათვის საქონლურ შუამავალს წარმოადგენს, იგი დღევანდელი და მომავალში მოსალოდნელი ფასების აღრიცხვის ერთეულის სახით შეიძლება იქნას გამოყენებული. მნიშვნელოვანია გაგებული იქნას, რომ ფული არ შეიძლება აღრიცხვის აბსტრაქტული ერთეული ან მოთხოვნილების უფლება იყოს. ისინი ასეთი სახის შეიძლება მხოლოდ იმ ზომიერებით იყოს, როგორითაც მან გაცვლის საშუალებას უნდა მოემსახუროს.

ფულადი ერთეული. ეხლა უკვე როდესაც ჩვენ გავიგეთ, თუ როგორ წარმოიშვა ფული და რისი გამოწვევა შეუძლია მათ, ჩვენ შეიძლება ვიკითხოთ, როგორ გამოიყენება ფულადი საქონელი?

ანუ, უფრო კონკრეტულად, თუ რას წარმოადგენს თავისთავად ფულადი მარაგი, ანუ ფულის მიწოდების საერთო მოცულობა საზოგადოებაში და როგორ არის მოწყობილი ფულადი გაცვლა?

უპირველეს ყოვლისა, უნდა აღინიშნოს, რომ საქონლის უმეტესობის გაყიდვა შეიძლება თითქმის ყველაფერზე განხორციელდეს, ყველა მატერიალური საქონელის განმასხვავებელი ნიშანთვისებები გააჩნიათ, ამიტომ ვაჭრობა ისეთ ერთეულებში მიმდინარეობს, როგორებიცაა: ტონა, ფუნტი, უნცია, გრანი (გრანი არის წონის საზომი =0,065 გრ.), გრამი და ა.შ.; ოქრო გამონაკლისს არ წარმოადგენს. ოქროზე, სხვა საქონელის მსგავსად, ვაჭრობა წონით ერთეულებში ხორციელდება (ოქროს ერთ-ერთ მთავარ უპირატესობას მისი ერთგვაროვნება წარმოადგენს: სხვა მრავალი საქონელისაგან განსხვავებით მას თვით ხარისხში განსხვავება არ გააჩნია. ერთი უნცია სუფთა ოქრო მთელ მსოფლიოში ნებისმიერი სხვა უნცია სუფთა ოქროს ტოლია).

ცხადია, რომ საერთო ერთეულის განზომილებას, რომელიც ვაჭრობაში გამოყენებისათვის არის არჩეული, ეკონომისტისათვის მას მნიშვნელობა არ აქვს. თუ ერთ ქვეყანაში ადამიანები მეტრულ სისტემას იყენებენ და **გრამებში** გაანგარიშებას ანიჭებენ უპირატესობას, სხვებში, როგორიცაა ინგლისი და ამერიკა – ისინი უპირატესობას **გრანებს** და **უნციებს** ანიჭებენ. წონის ყველა ერთეულები – ერთიდან მეორეში ადვილად გადაიყვანება: ერთი ფუნტი უდრის 16 უნციას; **ერთი უნცია =437,5 გრანს, ანუ 28,35 გრამს, ერთი გრანი =0,65 გრამს** და ა.შ.[1]

იმის გათვალისწინებით, რომ ფულის სახით არჩეულია ოქრო, გაანგარიშებაში გამოყენებული ოქროს ერთეულის ზომიერების შესახებ საკითხი არსებითად არ არის მიჩნეული. ჯონსს შეუძლია ქურთუკი ერთ უნცია ოქროზე გაყიდოს ამერიკაში ან 28,35 გრამ ოქროდ საფრანგეთში, ამასთან ორივე ფასი იდენტურია.

შეიძლება მოგვეჩვენოს, რომ ჩვენ ყველასათვის უკვე ცნობილ საკითხებს ვიხილავთ. მაგრამ რამდენი უბედურების თავიდან აცილება იქნებოდა შესაძლებელი, თუ კი ადამიანები აღნიშნულ უბ-

1. Ротбард М. - Государство и деньги: как Государство завладело денежной системой общества (Пер. с Англ.). - Челябинск: Социум, 2004. – с. 20-68.

რალო ჭეშმარიტებების სრულად გაგებას შეძლებდნენ! მაგალითად, თითქმის ყველა ფულის შესახებ შეიძლება ითქვას, რომ ისინი სხვადასხვა აბსტრაქტული ერთეულია, რომელთაგან თითოეული განსაზღვრული ქვეყნისათვის არის დამახასიათებელი. ოქროს სტანდარტის პერიოდშიც კი ადამიანები ასეევე ფიქრობდნენ. მაშინაც კი – ამერიკული ფული იყო „დოლარი“, საფრანგეთის – „ფრანკი“, გერმანიის – „მარკა“ და ა.შ. აღიარებული იყო, რომ ყველა ეროვნული ვალუტები „ოქროსთან იყო მიბმული“, მაგრამ ამასთან ყველა ისინი სუვერენულობისა და დამოუკიდებლობის სახით განიხილებოდა. აღნიშნულმა გარემოებამ, მოგეიანებით, ქვეყნებს ოქროს სტანდარტზე უარის თქმა გაუადვილა. მაგრამ ქვეყნების ყველა ფულადი ერთეულები უბრალოდ ოქროსა და ვერცხლის წონითი ერთეულის სახელწოდებებს წარმოადგენდნენ.

ბრიტანეთის **ფუნტი სტერლინგი** თავიდან **ფუნტი ვერცხლის წონას** აღნიშნავდა. ხოლო რა არის დოლარი? თავიდან **დოლარი** წარმოადგენდა **უნცია ვერცხლის წონის** საერთომიღებულ სახელწოდებას, რომელიც ბოჰემის გრაფის ფონ შლიკის მიერ XVI საუკუნეში იჭედებოდა. გრაფი ფონ შლიკი წმინდა იოხამას ხეობაში (გერმანულად Joachimstal _ „იოჰამას ხეობას“ ნიშნავს) ცხოვრობდა. გრაფის მონეტებმს, მათი ერთნაირობისა და ლითონის სისუფთავის შედეგად, მაღალი რეპუტაცია დაუმსახურებია. მის ფულად ერთეულს მაშინ „Joachim's taler“-ის სახელწოდება ანუ უბრალოდ **„ტალერის“** სახელწოდება დაერქვა. **ამ სიტყვიდან (“ტალერი“) წარმოიშვა სიტყვა „დოლარი“.**

ამრიგად, თავისუფალ ბაზარზე ფულადი ერთეულების სხვადასხვა სახელწოდებები – უბრალოდ წონითი ერთეულების განმსაზღვრელებს წარმოადგენენ. როდესაც 1933 წლამდე აშშ-ში ოქროს სტანდარტი არსებობდა, ადამიანები ხშირად ამბობდნენ, რომ „ოქროს ფასი“ „დაფიქსირებულია დონეზე: ოცი დოლარი – ერთ უნცია ოქროზე“. მაგრამ ასეთი შეხედულება ფულზე საშიშ შეცდომად შეიძლება ჩაითვალოს. სინამდვილეში **დოლარი იყო განსაზღვრული როგორც ოქროს ისეთი რაოდენობის სახელწოდება, რომელიც დაახლოებით 1/20 უნციას იწონიდა.** სწორედ ამიტომ ერთი ქვეყნის ვალუტის მეორე ქვეყნის ვალუტაზე „გაცვლის კურსების“ შესახებ ყველა საუბარს ადამიანები შეცდომაში

შეყავდა. „ფუნტი სტერლინგი“ სინამდვილეში 5 „დოლარზე“ არ „იცვლებოდა“ (რეალურად ფუნტი სტერლინგი 4,87 დოლარზე იცვლებოდა, და ციფრი 5 დოლარი – გაანგარიშების გამარტივებისათვის გამოიყენებოდა). დოლარი როგორც 1/20 უნცია ოქროს დონეზე იყო განსაზღვრული, ხოლო ფუნტი სტერლინგი მაშინ – 1/4 უნცია ოქროს დონეზე იყო დადგენილი. აი, რატომ არის, რომ ფუნტი სტერლინგი „იყიდებოდა“ 5 დოლარად – 1/4 უნცია ოქრო უბრალოდ 5/20 უნცია ოქროზე იცვლებოდა. ცხადია, რომ ასეთ „გაცვლებს“ და სახელწოდებების ასე დახლართულობას შეცდომაშიც შეეყავდით.

სახელმწიფოს მიერ ფულადი გაცვლის სისტემაში ჩარევის შესახებ საკითხის განხილვისას, ქვემოთ, ჩვენ შევეცდებით აღვნიშნოთ თუ აღნიშნული არეულობა როგორ წარმოიშვა. **აბსოლუტურად თავისუფალ ბაზარზე** ოქრო შეიძლებოდა გაცვლილი ყოფილიყო უბრალოდ როგორც „გრამები“, „გრანები ან უნციები, და ყველა აღნიშნული ქვეყნების ფულადი ერთეულების სახელწოდება – „დოლარი“, „ფრანკი“ და ა.შ. შეიძლება ზედმეტადაც კი ჩაითვალოს. ამიტომ ჯერჯერობით ჩვენ ჩაეთვლით, რომ ფული უშუალოდ გრამებში ან გრანებში იცვლებოდა.

ცხადია, რომ საერთომიღებული ერთეულის სახით ბაზარი ფულადი საქონლის ყველაზე მოხერხებულ წონას ირჩევს. თუ კი **ფული** დამზადებული იქნებოდა **პლატინისაგან,** ალბათ იგი უნციის წილებით გაიყიდებოდა; თუ კი გამოყენებული იქნებოდა **რკინა,** მაშინ გაანგარიშება იქნებოდა **ფუნტებში** ან **ტონებში. ეკონომისტისათვის ფულადი ერთეულის მასშტაბს მნიშვნელობა არ აქვს.**

ფულის ფორმები. თუ კი ფულადი ერთეულის მასშტაბსა და სახელწოდებას ეკონომიკური მნიშვნელობა არ გააჩნია, მაგრამ აღნიშნულის თქმა **ფულადი ლითონის ფორმის შესახებ** მიუღებელია. იმ მომენტიდან, როდესაც რომელიღაც სახეობის ლითონის საქონელი ფულის სახელწოდებას ღებულობს, ადამიანებისათვის ყველა მისაწვდომი ლითონის მარაგი ფულის მსოფლიო მარაგს ქმნის. თუ კი **ფულს** წარმოადგენს **რკინა,** მაშინ ფული იქნება ყველა რკინა დამოუკიდებლად იმისა, ისინი არსებობენ

ბერკეტების (ზოდების) ან რთული მექანიზმების დეტალებში არიან წარმოდგენილები (აზიაში და აფრიკაში რკინის თოხები ფულის სახით აქტიურად გამოიყენებოდა). **ოქრო** გამოიყენებოდა ფულის სახით როგორც: თეითნაბადის, ოქროს ქვიშის და იუველური სამკაულების სახითაც. გასაკვირი არ არის, რომ ოქროთი ან სხვა სახის ფულით ვაჭრობა მათი სხვადასხვა ფორმებში არსებობის შემთხვევებშიც არის შესაძლებელი, რადგანაც მათი ერთადერთი მნიშვნელოვანი მახასიათებელია – წონა.

აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ერთი სახის ფორმები უფრო მოხერხებულია, ვიდრე სხვები. საუკუნეების განმავლობაში **მცირე ყოფელდღიური გარიგებების** მომსახურებისათვის **ოქრო** და **ვერცხლი მონეტების** ფორმით, ხოლო მსხვილი გარიგებებისათვის კი – დიდი ბერკეტების სახით გამოიყენებოდა. დანარჩენი ოქროსაგან იუველირული ნაკეთობები და სხვა ძვირფასეულობა მზადდებოდა. ლითონის ერთი ფორმიდან მეორეში ნებისმიერი გარდაქმნა – დროის, ძალისხმევისა და სხვა რესურსების დანახარჯებს მოითხოვს. აღნიშნული სამუშაოს შესრულება – ისეთივე ბიზნესია, როგორც ნებისმიერი სხვა საქმიანობა. ფასებიც აღნიშნულ მომსახურებაზე ისეთნაირადვე უნდა იქნას დადგენილი, როგორც ნებისმიერი ჩვეულებრივი მომსახურება.

ოქროს სტანდარტის პერიოდში მრავალი **მონეტა** რამდენადმე უფრო „ნამდვილ“ ფულად ითვლებოდა, ვიდრე უბრალო, დაუჭედავი ოქროს „სხმულები“ (ბერკეტების, ან რაიმე სხვა ფორმით). უბრალოდ სხმულისაგან მონეტების დამზადება უფრო მეტი ღირს, ვიდრე მონეტების სხმულებად გადადნობა, ამიტომ ბაზარზე მონეტებს მეტი ფასეულობა გააჩნდა.

13. მონეტების კერძო „ჭედვის“, ფულის „საჭირო რაოდენობის“, „ტეზავრაციისა“ და „ფულის სტაბილური დონის“ პრობლემები

მონეტების კერძო ჭედვის იდეა დღეს იმდენად იდენტურად აღიქმება, რომ მისი უფრო დეტალურად გამოკვლევა მიეიჩნიეთ მიზანშეწონილად. ადამიანები მიჩვეულები არიან მონეტების ჭედ-

ეის შესახებ, როგორც „ხელისუფლების ატრიბუტის“ განუყოველი ნაწილის სახით იფიქრონ.

როგორ შეიძლებოდა ეფუნქციონირა კერძო ჭედვას? აღნიშნულ საკითხზე ზემოთ გაცემულია პასუხი – იგი ისევე როგორც ნებისმიერი სხვა კერძო ბიზნესი, უნდა ფუნქციონირებდეს. დამამზადებელი თითოეული მონეტას ისეთი წონითა და ფორმით დაამზადებდა, რომლებიც მომხმარებლებს ყველაზე უფრო მეტი ხარისხით აწყობდა. ფასებიც მონეტაზე თავისუფალი საბაზრო კონკურენციის პირობებში დგინდებოდა.

ჩვეულებრივად აღნიშნულის უარყოფა იმაში მდგომარეობდა, რომ თითოეული გარიგების დროს მაშინ ძალიან ბევრი სირთულეებიც წარმოიშობოდა ოქროს ცალკეული დეტალების (ნაკეთობების) კერძო სახით დამზადებულის წონისა და სინჯის განსაზღვრასთან დაკავშირებით. ადამიანები ასეთ შემთხვევებში, იმ იუველირების მონეტებს ანიჭებდნენ უპირატესობას, რომელთა პროდუქციასაც ყველაზე მაღალი რეპუტაცია და ხარისხი ექნებოდა. ზემოთ ჩვენ უკვე დავინახეთ, რომ სწორედ ამ გზით გამოეყო **დოლარი** წინამორბედ – **ტალერს,** რომელიც კონკურენტუნარიან **ვერცხლის მონეტას** წარმოადგენდა.

კერძო სექტორის ჭედვას თან თაღლითობის შემთხვევებიც ახასიათებდა. ითვლება, რომ სწორედ თაღლითობის, ქურდობისა და სხვა დანაშაულობების თავიდან აცილება და დასჯა თვით სახელმწიფოს არსებობის სამართლიანობაზე მიუთითებს. მაგრამ, ამასთან, თუ ბაზარზე სახელმწიფო ერთადერთ ოპერატორს წარმოადგენს, იგი შესაძლებელია ერთადერთი პოტენციალური დამრღვევიც გახდეს, და რამდენადაც იგი იქნება მაკონტროლებელი ორგანოც, მაშინ მონეტების ხარისხის, ფასისა და სხვა აუცილებელი ატრიბუტიკის დარღვევაც გარდაუვალი შეიძლება გახდეს.

უნდა აღინიშნოს, რომ სტანდარტების გარანტირების პრაქტიკა ფაქტიურად ბიზნესის ყველა სახეობას უდევს საფუძვლად. აფთიაქები წამლებს ბოთლის პატარა შუშებში ყიდიან 8 უნციად, საქონლის ხორცი ერთფუნტიანი დაფასოებებით იყიდება. მყიდველები წონის სტანდარტის დაცულობაში არიან დარწმუნებულები და აღნიშნული გარანტია ნამდვილად დაცულია. გავიხსენოთ დღეს

მილიონი სახეობის გამოშვებული სამრეწველო პროდუქციის შესახებ, რომლებიც მეტად მკაცრ სპეციფიკაციასა და სტანდარტების მოთხოვნილებებს აკმაყოფილებენ. როგორც ადმინისტრაციული, ასევე საბაზრო ურთიერთობების პირობებში ჩვენ დავრწმუნდით, რომ პრაქტიკულად რაოდენობისა და ხარისხის სტანდარტები სულ უფრო და უფრო მეტი ხარისხით არის დაცული და პრაქტიკულად თაღლითობები მინიმუმამდეა დაყვანილი.

მონეტების დამზადებაზე სახელმწიფოებრივი მონოპოლიის დადგენის მომხრეები მიუთითებენ იმაზე, რომ ფული განსხვავდება სხვა საქონელისაგან. ისინი ამ შემთხვევაში **„გრეშემის კანონს“** ეყრდნობიან, რომელიც ამტკიცებს, რომ აღნიშნული კანონის თანახმად, მიმოქცევის პროცესში „ცუდი ფული გამოდევნის კარგს“. ამიტომ, მათი თქმით, შეიძლება საზოგადოების კარგი ფულით უზრუნველყოფასთან დაკავშირებით თავისუფალ ბაზარზე ნდობა გამართლებული არ არის.

აღნიშნული ფორმულირება ცნობილი **გრეშემის კანონის** არასწორ ინტერპრეტაციაზეა დაფუძნებული. სინამდვილეში აღნიშნული კანონი შემდეგნაირად ჟღერს: **„ფული, რომელიც სახელმწიფოს მიერ ხელოვნურად მეტად არის გადაფასებული, მიმოქცევიდან იმ ფულს გამოდევნის, რომლებიც მათ მიერ ხელოვნურად ნაკლებად (შემცირებულად) არის შეფასებული.“**

დავუშვათ, მაგალითად, რომ მიმოქცევაშია ისეთი ოქროს მონეტები, რომელთაგან თითოეული ერთ უნციას იწონის. რამდენიმე წლის შემდეგ ბუნებრივი ცვეთის შედეგად ზოგიერთი მონეტას წონა, დავუშვათ, 0,9 უნცია გახდა. ცხადია, რომ თავისუფალ ბაზარზე 100 გაცვეთილ მონეტაზე მხოლოდ 90 სურლფასოვანი მონეტის მიღება არის შესაძლებელი. სხვა სიტყვებით, გაცვეთილი მონეტა თავისთავში სრულფასოვანი მონეტის მხოლოდ 90%-ს განასახიერებდეს იქნება. აღნიშნული კი ნიშნავს, რომ გაცვლის შედეგად გაცვეთილი მონეტების ნომინალური ფასეულობა მხედველობაში არ მიიღება და საბოლოოდ სწორედ „ცუდი“ მონეტები ბაზრიდან გამოდევნილი იქნება.

სიტუაცია კარდინალურად იცვლება, როდესაც სახელმწიფოებ-

რივი აქტების შესაბამისად დადგინდება, რომ თითოეულმა გაცვეთილი მონეტები სრულფასოვანი მონეტების ტოლად უნდა ჩაითვალოს და ისინი ვალდებულები არიან სრულფასოვანთან ერთად მიიღონ საგადასახადო საშუალების სახით. აღნიშნული დადგენილებით, სახელმწიფომ ფასების იძულებითი სახელმწიფოებრივი რეგულირება შემოიღო და ამით მონეტების ორი ტიპის „გაცვლითი კურსების“ დადგენის პროცესში ჩარევა განახორციელა. გაცვეთილი და სრულფასოვანი მონეტები უკვე ნომინალური ფასეულობებით (ერთნაირად) გამოიყენებოდა და ამ შემთხვევაში, რა თქმა უნდა, გაცვლისას ყველა უფრო გაცვეთილ მონეტებს გამოიყენებდა, ხოლო სრულფასოვანს კი – შეინახავდა ან ექსპორტირებას განახორციელებდა. ხოლო თავისუფალ ბაზარზე ამ შემთხვევაში „ცუდი ფული“ ვერ გამოდევნიდა „კარგს“. გრეშების კანონი თავისთავად სახელმწიფოებრივი ჩარევის უშუალო შედეგს წარმოადგენს. ინფორმაციისათვის, კალიფორნიაში კერძო ჭედური ოქროს მონეტები 1848 წლამდე მიმოიქცეოდა.

ფულის „საჭირო რაოდენობის“ პრობლემების განხილვისას აუცილებელია ისეთ საკითხს შევეხოთ, თუ რისგან შედგება ფულის ერთობლივი მიწოდება საზოგადოებაში და აღნიშნული წინადადება როგორ გამოიყენება? კერძოდ, ჩვენ შეიძლება მიზნად მუდმივი საკითხი დავისახოთ: რამდენი ფული „გვჭირდება ჩვენ“? შესაძლებელი არის თუ არა ფულის მიწოდების რეგულირება რაიმე „კრიტერიუმის“ შესაბამისად ან აღნიშნული ამოცანის გადაწყვეტაში თავისუფალ ბაზარზე დაყრდნობა არის შესაძლებელი?

პირველ რიგში, თითოეული დროის მოცემულ მომენტში საზოგადოებაში ფულის ერთობლივი მარაგი ან მიწოდება – არსებული ფულადი მასალის საერთო წონას წარმოადგენს. განხილვის მოცემულ ეტაპზე დავუშვათ, რომ თავისუფალ ბაზარზე კონკურენციის შედეგად ფულის როლში მხოლოდ ერთი საქონელი დამკვიდრდა. დავუშვათ, რომ აღნიშნული საქონელი არის ოქრო (ან ვერცხლი, ან რკინა და ა.შ., მაგრამ მისი არჩევანი ბაზარზე ხორციელდება). ოქროს ფორმას მნიშვნელობა არ აქვს.

ოქროს ერთობლივი მარაგის ცვლილება იგივე მიზეზებით

გაირკვევა, როგორითაც ნებისმიერი სხვა საქონელის მარაგის ცვლილება განისაზღვრება. ოქროს მარაგი, ერთობლივი ოქროს ფონდი, ოქრომოპოვების ზრდის შესაბამისად გაიზრდება და მრეწველობაში მისი გამოყენების პროცესში ცვეთის შესაბამისად შემცირდება. რამდენადაც ფულის როლზე ხანგრძლივი მოხმარების საქონელს ირჩევს ბაზარი და ფული სხვა საქონელის მოხმარების ინტენსიურობით კი არ მოიხმარება, არამედ გაცვლის საშუალების სახით გამოიყენება. ახალი ყოველწლიური წარმოების წილი ერთობლივად დაგროვებულ მარაგში მეტად უმნიშვნელო იქნება, ამიტომ ოქროს ერთობლივ მარაგში ცვლილებები ძალიან ნელა განხორციელდება.

როგორი უნდა იყოს ფულის „მიწოდება"? აღნიშნულ კითხვაზე პასუხის გაცემის მიზნით ყველაზე განსხვავებული კრიტერიები იყო შეთავაზებული. ამბობდნენ, რომ „ფულის მოცულობა მოსახლეობის რაოდენობის ცვლილებების შესაბამისად უნდა იცვლებოდესო", რომ ფულადი მიწოდების დინამიკა, „ვაჭრობის მოცულობაზე", „წარმოებული საქონელის რაოდენობაზე" უნდა იყოს დამოკიდებული. ზოგიერთები თელიდნენ აღნიშნული საკითხის გადაწყვეტა ბაზრის შეხედულებაზე დაეტოვებინათ.

ფული სხვა საქონელისაგან ერთი არსებითი თავისებურებით განსხვავდება. სწორედ აღნიშნული განსხვავების გათვითცნობიერება ფულადი საკითხების გაგების გასაღებს იძლევა. ნებისმიერი სხვა საქონელის მიწოდების გაზრდას საზოგადოებრივი სარგებელი მოაქვს, და იგი საყოველთაო ზეიმსაც კი იწვევს. სამომხმარებლო საქონელის დიდი რაოდენობა ადამიანების ცხოვრების უფრო მაღალ დონეს ნიშნავს. კაპიტალური საქონელის რაოდენობის გადიდება ცხოვრების დონის შენარჩუნებას და სამომავლოდ მის გადიდებას ნიშნავს. ახალი ნოყიერი მიწების ან ღირებული ბუნებრივი რესურსების მარაგების მოძიება ასევე დღეს ან მომავალში ცხოვრების დონის ამაღლებას გვპირდება. აღნიშნულთან დაკავშირებით რა შეიძლება ითქვას ფულის შესახებ? არსებულ ერთობლივ მარაგზე ფულის დამატება ნიშნავს კი ყველასათვის რაღაცა სახის ახალი სარგებლის აღმოცენებას?

მოხმარების საგნები იხარჯება მოხმარების პროცესში, კაპიტა-

ლური საქონელი და ბუნებრივი რესურსები მოხმარების საგნების წარმოების პროცესში იხარჯება. მაგრამ ამ გაგებით ფული არ იხარჯება, მათი ფუნქციას ხომ – გაცვლის პროცესში შუამავლის როლის შესრულება წარმოადგენს. მათი მოწოდებაა რომ საქონელისა და მომსახურების ერთი ადამიანიდან მეორეზე სწრაფ გადაადგილებაში შეუწყოს ხელი. აღნიშნული გაცვლა ადამიანების მიერ ხორციელდება, რომლებიც ფულადი ფასების საფუძველზე ღებულობენ გადაწყვეტილებებს. მაგალითად, თუ ერთი ტელევიზორი სამ უნცია ოქროზე იცვლება, ჩვენ ვამბობთ, რომ სამი უნცია ოქრო არის ტელევიზორის ფასი. დროის ნებისმიერ მომენტში ეკონომიკაში ყველა საქონელი იცვლება ოქროზე და როგორც ზემოთ უკვე გვქონდა აღნიშნული: **ფული ან ოქრო ყველა ფასების საერთო გამყოფის როლს ემსახურება.** ისმება კითხვა იმის შესახებ თუ რას წარმოადგენს თვით ფული? მათ აქვთ თუ არა „ფასი“?

რამდენადაც ფასი უბრალოდ გაცვლით ურთიერთობას გამოხატავს, ამიტომაც გასაგებია, რომ იგი ფულსაც უნდა გააჩნდეს. მაგრამ ფულის შემთხვევაში **„ფასი“ არსი ბაზარზე არსებული ყველა საქონლის უსასრულო რაოდენობის გაცვლითი ურთიერთობების ნაკრები.**

დავუშვათ, რომ ტელევიზორი – სამი უნცია, ავტომანქანა 60 უნცია, ერთი აგური პური – 1/100 უნცია, იურიდიული კონსულტაციის ერთი საათი – ერთი უნცია ოქრო ღირს. მაშინ **„ფულის ფასი“ – ალტერნატიული გაცვლითი თანაფარდობების უსასრულო ნაკრები იქნება.** 1 უნცია ოქროს „ღირებულება“ იქნება ან 1/3 ტელევიზორი, ან 1/60 ავტომობილი, ან 100 აგური პური, ან 1 საათის იურიდიული კონსულტაცია და ა.შ. არსებული შესაძლებლობების მთლიანი სიის მიხედვით. **ფულის ფასი** – არის ფულადი ერთეულის „მსყიდველობითი შესაძლებლობა“, მოცემულ შემთხვევაში – 1 უნცია ოქრო. იგი მიგვითითებს, რომ რისი ყიდვა არის შესაძლებელი აღნიშნულ უნციაზე გაცვლის შედეგად, ზუსტად ისევე, როგორც ტელევიზორის ფულადი ფასი მიგვანიშნებს, თუ რამდენი ფული შეიძლება მივიღოთ ტელევიზორზე გადაცვლის შედეგად.

რით განისაზღვრება ფულის ფასი? იგივეთი, რითაც განისაზღვრება ყველა ფასები ბაზარზე – **მოთხოვნისა და მიწოდების ძველი, მაგრამ უტყუარი კანონის შესაბამისად.**

ყველასათვის ცნობილია, რომ ტომატის მიწოდება იზრდება მაშინ, როდესაც მათი ფასი მცირდება. ჩვენ ასევე ვიცით, რომ ტომატზე მსყიდველობითი მოთხოვნა გაიზრდება მაშინ, როდესაც ფასებიც გადიდდება. აბსოლუტურად იგი უტყუარია ფულთან მიმართებაშიც. ფულის მიწოდების გადიდება მათი „ფასის“ შემცირების საფუძველი იქნება, ფულზე მოთხოვნის გადიდება კი – მისი „ფასის“ გადიდების საწინდარი გახდება.

მაგრამ თავისთავად „ფულზე მოთხოვნა რას წარმოადგენს? ცნობილია თუ რას ნიშნავს ტომატზე „მოთხოვნა“ – იგი ტომატების ის რაოდენობაა, რომელთა შესაძენად მომხმარებლები მზად არიან დახარჯონ ფული, პლიუს ის ტომატები, რომელთაც მომწოდებლები დროებით იმარაგებენ და სავაჭრო ქსელში ჯერჯერობით არ გააქვთ. იგივე ეხება ფულსაც.

“ფულზე მოთხოვნა“ – ნიშნავს სხვადასხვა საქონელის ფულზე გასაცვლელად შეთავაზებას, პლიუს ნაღდი ფული, რომელიც გარკვეული პერიოდის განმავლობაში არ იხარჯება. ორივე შემთხვევაში ტერმინი „მიწოდება“ ბაზარზე საქონლის ერთობლივი მარაგის იდენტურია.

საინტერესოა, რა შეიძლება მოხდეს, თუ კი– ოქროს მიწოდება გაიზრდება, ხოლო ფულზე მოთხოვნა კი – უცვლელი დარჩება? აღნიშნულ შემთხვევაში „ფულის ფასი“ დაეცემა. სხვა სიტყვებით, ფულადი ერთეული მსყიდველობითი შესაძლებლობა დაეცემა საქონელის ყველა ჩამონათვალზე. უნცია ოქრო უკვე ნაკლები ღირდეს იქნება, ვიდრე 100 აგურა პური, 1/3 ტელევიზორი და ა.შ. და პირიქით, თუ კი – ფულის მიწოდება შემცირდება, მაშინ უნცია ოქროს მსყიდველობითი შესაძლებლობა გაიზრდება.

როგორია ფულის „მიწოდების“ ცვალებადობის შედეგი? ფილოსოფოსი დევიდ იუმის (რომელიც, ამასთან, ერთ-ერთ პირველ ეკონომისტად არის მიჩნეული) ნააზრევი ექსპერიმენტის გამოყენებით, დავსვათ კითხვა: რა მოხდება, თუ კი ვინმე კეთილი ფეია შეუმჩნეველად ჩადებს ფულს (ჩვენს შემთხვევაში – ოქროს)

ჩვენს ჯიბეში, ხელჩანთაში და ბანკების საცავში და ამით ფულის საერთო მარაგი გაორმაგდება? გავხდებით თუ არა ჩვენ ორჯერ მდიდარი? ალბათ, არა. უფრო მდიდარს ჩვენ საქონელის სიუხვე გაგვხდის. იგი რესურსების, უფრო სწორედ მიწის, შრომისა და კაპიტალის იშვიათობით არის შეზღუდული. მონეტების რაოდენობის **თავისთავადი** გადიდება აღნიშნულ რესურსებს რაღაცა სახის სარგებელში არ გარდაიქმნება. ჩვენ შეგვიძლია წამიერად **ვიგრძნოთ**, რომ **თითქოსდა** ორჯერ უფრო მდიდარი გავხდით, მაგრამ სინამდვილეში ჩვენ რეალურად ფულის არსებული მიწოდება მხოლოდ გავაზავეთ. როგორც კი მოსახლეობა აღნიშნული მოულოდნელად – დაუმსახურებლად შეძენილი სიმდიდრის გახარჯვას დაიწყებს, ფასები იმავე ზომიერებით გაიზრდება, ანუ მიახლოებით ორჯერ. აღნიშნული შეფასება ძალიან მიახლოებითია, მაგრამ რისი მტკიცებაც დარწმუნებით არის შესაძლებელი, ეს ის არის, რომ ფასები მანამ გაიზრდება, სანამ არ იქნება დაკმაყოფილებული მოთხოვნა და არსებული საქონელის დარჩენილ უცვლელ მარაგზე ფული ერთმანეთთან კონკურირებას არ გაწყვეტს.

ამრიგად, გასაგები უნდა იყოს, რომ ფულის მიწოდების გადიდებისას მათი ფასი მცირდება (როგორც იგი ნებისმიერი სხვა საქონელის შემთხვევაში ხორციელდება). ამასთან, სხვა საქონელისაგან განსხვავებით, ფულის მოცულობის გაზრდას არანაირი საზოგადოებრივი სარგებელი არ მოაქვს. მთლიანობაში მოსახლეობა უფრო მდიდარი ვერ გახდება. თუ სამომხმარებლო ან კაპიტალურ საქონელს ცხოვრების დონის ამაღლებაში შესაბამისი წვლილი შეაქვს, დამატებითი ფულის წარმოშობას კი – მხოლოდ ფასების გადიდება მოყვება, ანუ მათი საკუთარი მსყიდველობითი შესაძლებლობის გაზავება ხორციელდება.

აღნიშნული თავსატეხის გამოცნობის რეალობა იმაში მდგომარეობს, რომ ფული **მხოლოდ იმ ზომიერებით არის სასარგებლო, რამდენადაც ისინი გაცვლითი ფასეულობების შენარჩუნებას შეძლებენ.** სხვა საქონელი „რეალურ“ გამოყენებადობას ფლობს და ისინი კიდევაც მოიხმარება. სწორედ ამიტომ მათი მიწოდების გადიდება მზარდი სამომხმარებლო მოთხოვნილებების დაკმაყოფილებას ახორციელებს. მაგრამ ფულის შემთხ-

ეევაში მათი ერთადერთი სარგებლიანობა – გეგმიურ გაცვლებში მონაწილეობის შესაძლებლობაში გამოიხატება. მათი სარგებლიანობა მათი გაცვლითი ფასეულობით, მათი „მსყიდველობითი შესაძლებლობით“ გამოიხატება. ზემოთ **ჩამოყალიბებული კანონის** თანახმად: **ფულის მოცულობის გადიდებას საზოგადოებრივი სარგებელი არ მოაქვს და მათი გამოყენების ხერხის უნიკალურობიდან გამომდინარეობს– რომ ემსახუროს გაცვლის საშუალებას.**

ამრიგად, ფულის მიწოდების გადიდება – მხოლოდ თითოეული უნცია ოქროს ეფექტიანობას ამცირებს. მეორე მხრივ, ფულის მიწოდების შემცირება – თითოეული უნცია ოქროს მიერ თავისი ფუნქციის შესრულების შესაძლებლობას აამაღლებს. ზემოთაღნიშნულიდან გამომდინარე შემდეგი სახის გასაოცარი დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი: **ფულის მიწოდების სიდიდეს არანაირი მნიშვნელობა არ გააჩნია.** ფულადი მიწოდების ნებისმიერ მოცულობას ისეთივე ქმედება ექნება, როგორიც ნებისმიერ სხვას. თავისუფალი ბაზარი უბრალოდ ადაპტირდება, ოქროს ფულადი ერთეულის მსყიდველობითი შესაძლებლობის ან ეფექტიანობის შეცვლით. არანაირი საფუძველი არ არსებობს მის მიერ განსაზღვრული ფულის მიწოდების შეცვლის მიზნით, ბაზრის ქმედებაში ჩარევასთან დაკავშირებით.

ამ შემთხვევაში სახელმწიფოებრივი რეგულირების მომხრეები შეიძლება შეგვედაეონ: „დაეუშვათ ფულის მიწოდების გადიდება მართლაც უაზრობაა. მაგრამ რესურსებისა და ოქროს მოპოვება უსარგებლო ფლანგვას ხომ არ წარმოადგენს? აქედან ხომ არ გამომდინარეობს, რომ სახელმწიფომ ოქროს მოპოვება აკრძალოს და ფულის მიწოდება მუდმივ დონეზე შეინარჩუნოს?

აღნიშნულმა არგუმენტმა შესაძლოა მხოლოდ ისინი დაარწმუნოს, ვისაც სახელმწიფოს მხრიდან თავიანთ საქმეებში ჩარევის საპირისპირო პრინციპული შეთანხმებულობა არ გააჩნია, მაგრამ თავისუფლების თანმიმდევრულ დამცველებს იგი ვერ დაარწმუნებს. ამ შედავებაში ერთი მნიშვნელოვანი დეტალია მხედველობიდან გამორჩენილი: ოქრო არა მარტო ფულს, არამედ საქონელსაც წარმოადგენს. ოქროს მიწოდების გადიდებას შეიძლება ფუ-

ლადი სარგებელი არ მოჰქონდეს, მაგრამ აღნიშნულ გადიდებას ასევე „არაფულადი“ შედეგიც აქვს, რაც იმაში გამოიხატება, რომ სწორედ იგი ზრდის ოქროს მიწოდებას, რომელიც როგორც მოხმარებაში (სამკაულები, სტომატოლოგები და ა.შ.) ასევე წარმოებაშიც (მრეწველობის მრავალ დარგში) გამოიყენება. ამიტომ ოქროს მოპოვება საზოგადოებისათვის არც გაფლანგვას და არც დანაკარგებს გამოხატავს.

ამრიგად, ჩვენ იმ დასკვნამდე მივდივართ, რომ ისევე როგორც სხვა ნებისმიერი საქონელისათვის, ფულის მიწოდების მოცულობის დადგენა ყველაზე უკეთესია თავისუფალ ბაზარს მიენდოს. გარდა საერთო ეთიკური და ეკონომიკური უპირატესობებისა, თავისუფალ ბაზარზე დადგენილი ფულის რაოდენობაზე უკეთესად, არანაირი სხვა წესით დაღგენილი რაოდენობა უკეთესად ვერ იმოქმედებს. თავისუფალი ბაზარი ოქროს წარმოებას იმ დონეზე დაადგენს, რომელიც მომხმარებლების მოთხოვნილებების, მისი შეფარდებითი (ყველა დანარჩენი წარმოებულია საქონელთან მიმართებაში) შესაძლებლობების დაკმაყოფილების უზრენელმყოფელი იქნება.

“ტეზავრაციის“ პრობლემა. სიტყვა „ძუნწი შემსყიდველის“ წარმოსახვა ძველი, ეგოისტურად ძუნწი ადამიანის გამოსახულებას ქმნის, რომელსაც რაღაცა სახის ირაციონალური მისწრაფება ამოძრავებს. იგი თავისი ბუნებრივი მანკიერი ძალისხმევით, თავის სარდაფში აგროვებს ოქროს ან სამარხებში მარხავს მათ. ამით იგი მიმოქცევის პროცესს შესაბამისად წყვეტს, აჩერებს ეკონომიკურ ზრდას, იწვევს დეპრესიას და სხვა ეკონომიკურ პრობლემებსაც წარმოშობს. გავარკვიოთ, ტეზაერაცია თავისთავად ნამდვილად წარმოადგენს თუ არა საშიშროებას?

უპირველეს ყოვლისა უნდა აღინიშნოს, რომ სწორედ ამ „ძუნწი შემსყიდველის“ მიერ განხორციელებული ქმედების შედეგად მხოლოდ **ფულზე მოთხოვნის გადიდება განხორციელდა.** შედეგად საქონელზე ფასები ეცემა და ოქროს თითოეული უნციის მსყიდველობითი შესაძლებლობები იზრდება. საზოგადოებას არანაირი დანაკარგები არ მიუღია. იგი უბრალოდ ფულის უფრო ნაკლები აქტიური მიწოდებით ოპერირებს, ხოლო ოქროს თითოუ-

ლი უნცია კეთილდღეობის რაოდენობის ტერმინებში უფრო „ძლიერს“ წარმოადგენს, რომლებიც მათი მეშვეობით შეიძლება იქნაეს შეძენილი.

აღნიშნულ პრობლემაზე ყველაზე პესიმისტური შეხედულება მიუთითებს, რომ ყველაფერი ნორმალურად მიმდინარეობს და ფულადი თავისუფლება სიძნელეებს არ ქმნის. მაგრამ აღნიშნულ პრობლემას კიდევ ერთი ასპექტი გააჩნია. არაფერი ირაციონალური არ არის იმაში, რომ ადამიანებს სურთ მეტი ან ნაკლები ნაღდი ფულის მარაგი, ან, როგორც ასეთ მარაგს კიდევ უწოდებენ, ნაღდი ფულის ნაშთი ჰქონდეთ.

უფრო დეტალურად შევჩერდეთ ნაღდი ფულის ნაშთებზე. რატომ არის რომ ადამიანები ნაღდი ფულის მარაგებს ქმნიან. დავუშვათ, რომ თითოეულ ჩვენგანს აბსოლუტური სიზუსტით შეუძლია მომავლის განჭვრეტა. ამ შემთხვევაში არავინ ისურვებდა ხელზე ნაღდი ფულის მარაგი დაეგროვებია. თითოეულს ეცოდინებოდა ზუსტად, თუ მომავალში ნებისმიერ დროს როგორ შემოსავალს მიიღებს და რამდენს დახარჯავს იგი. ფულის ხელზე შენარჩუნების არანაირი საჭიროებას არ ექნებოდა ადგილი. მოცემული მომენტისათვის არსებულ ჭარბ ოქროს გაასესხებდნენ იმ მიზნით, რომ საჭირო თანხას ზუსტად იმ დღეს მიიღებდნენ, როდესაც დაგეგმილის ხარჯების განხორციელება იქნებოდა საჭირო. მაგრამ ჩვენ ისეთ სამყაროში ვცხოვრობთ, რომელიც პრინციპულად განუსაზღვრელს წარმოადგენს. ადამიანებს არ შეუძლიათ ზუსტად იცოდნენ ის, რაც მათ მოუვათ ან როგორი იქნება მათი სამომავლო შემოსავლები და ხარჯები. რამდენად მეტია გაუცნობადობა და უიმედობა, იმდენად მეტი ნაღდი ფულის მარაგის არსებობას ისურვებდა თითოეული ადამიანი.

ნაღდი ფულის საკუთრივ შენახვის კიდევ ერთ მიზეზს – რეალური მსოფლიოს განუსაზღვრელობა წარმოადგენს. თუ კი ადამიანების მოელიან, რომ უახლოეს დროში ფულის ფასი დაეცემა, ისინი თავიანთი ფულის ხარჯვას დააჩქარებენ მანამ, სანამ მათი ფასი მაღალია და ამით მათი **„დეტეზავრაირებას“** და ფულზე საკუთარი მოთხოვნის შემცირებას განახორციელებენ. პირიქით, თუ კი ისინი ჩათელიან, რომ ფულის ფასი გაიზრდება, მაშინ იგი ამ მომენტს დაელოდება, რათა თავისი ფული ფურო გეიან

დახარჯოს, როდესაც ისინი უფრო ფასეული გახდება, ხოლო ნაღდ ფულზე მოთხოვნა გაიზრდება. ამრიგად, ადამიანების მოთხოვნა ნაღდ ფულზე გარკვეული მიზეზებით და სრულად გასაგები თვალსაზრისების საფუძველზე იზრდება ან მცირდება.

ეკონომისტები შეცდომით თვლიან „არასწორად" სიტუაციას, რომლის დროსაც **ფული მუდმივი აქტიური „ცირკულაციის" პროცესში არ იმყოფება**. დიახ, ფული სასარგებლოა მხოლოდ მათი გაცვლითი ფასეულობის შედეგად, მაგრამ **ისინი არა მარტო იმ მომენტშია სასარგებლო, როდესაც ფაქტიურად გაცვლის აქტი ხორციელდება**. აღნიშნულ ჭეშმარიტებას ხშირად იგნორირებას უკეთებენ. „უსაქმოდ" ვისიმე ნაშთების შემადგენლობაში ჩადებული ნაღდი ფული და თუნდაც „შემსყიდველის" საუნჯეში ჩადებული ფული, ნაკლებად სასარგებლო არ არის, ვიდრე მიმოქცევაში არსებული ფული. ასეთი სახით ფულის შენახვა გაცვლის გაკეთების შესაძლებლობას იძლევა ნებისმიერ დროს – ეხლა ან მომავალში – როგორც კი მათ მფლობელებს ასეთი სურვილი გაუჩნდებათ.

შეგახსენებთ, რომ ყველა ოქრო ვიღაცის საკუთრებას წარმოადგენს. ამიტომ მთლიანი ოქროს მარაგი ადამიანებისა და სახელმწიფოს კუთნილების ნაშთებში უნდა იმყოფებოდეს. თუ საზოგადოებაში 3000ტონა ოქრო არსებობს, ამ 3000 ტონა ოქროს თავისი მფლობელები უნდა ყავდეს და დროის ნებისმიერ მომენტში მათი საკუთრების ნაშთების შემადგენლობაში უნდა იმყოფებოდეს. ნაღდის სახით ინდივიდუალური ნაშთების საერთო თანხა ყოველთვის საზოგადოებაში ფულის ერთობლივი მიწოდების ტოლი უნდა იყოს.

ირონია იმაში მდგომარეობს, რომ თუ კი რეალურ სამყაროში განუსაზღვრელობა არ იქნებოდა, მაშინ ფულადი სისტემა საერთოდ შეიძლებოდა არ არსებულიყო! სრულად განსაზღვრულ სამყაროში ნაღდი ფულის შენახვას არავინ შეეცდებოდა, ამიტომ ასეთ საზოგადოებაში ფულზე მოთხოვნა უსასრულოდ მცირე სიდიდემდე შემცირდებოდა, ფასები კი უსასრულოდ გაიზრდებოდა და მთლიანი ფულადი სისტემაც დაინგრეოდა. ნაღდი ფულის ნაშთების არსებობა დასანანს, უხერხულობის შემქმნელ და ფუ-

ლადი გაცვლის დამახინჯების ფაქტორს არ წარმოადგენს. პირიქით, აღნიშნული ნაშთები ნებისმიერი ფულადი ეკონომიკისათვის აბსოლუტურ აუცილებლობასაც კი წარმოადგენს.

შევეცადოთ „ფულადი მიმოქცევის“ გამოთქმაზე გავამახვილოთ ყურადღება. იგი ითვალისწინებს, რომ „ფული მიმოიქცევა“, ან, როგორც კიდევ ამბობენ, „ცირკულირებენ“. სწორედ აღნიშნული სიტყვების მსგავსებას შეცდომაში შევყავართ. ამასთან ფულადი მიმოქცევის ნაკადი არსებობს, რომლისათვის **„მიმოქცევის სიჩქარის“** ცნებაა განსაზღვრული. სინამდვილეში, მაინც, ფული არ **„ცირკულირებს“**. ისინი დროდადრო ერთი ადამიანიდან მეორეს გადაეცემა, ერთის ნაღდი მარაგი მეორეს ნაღდის მარაგში გადაადგილდება. კიდევ ერთხელ გავიმეორებთ, რომ ადამიანების მიერ ნაღდის მარაგის შენახვის სურვილზე თვით ფულის არსებობა არის დამოკიდებული.

ზემოთ უკვე იყო ნათქვამი იმის შესახებ, რომ **„ტეზავრაცია“** საზოგადოებას არანაირ ზარალს არ აყენებს. ეხლა კი ჩვენ გავიგებთ, რომ ფულის ფასის ცვლილება, რომელიც ფულზე მოთხოვნის ცვლილებით არის გამოწვეული, საზოგადოებრივი სარგებელი მოაქვს – ზუსტად ისეთივე, როგორიც საქონელისა და მომსახურების მიწოდების გადიდებას მოაქვს.

ჩვენ უკვე გვაქვს აღნიშნული, რომ საზოგადოებაში არსებული ყველა ნაღდი ფულის ნაშთებისა და ფულის ერთობლივი მიწოდების მოცულობა ტოლია. დავუშვათ მიწოდება რჩება მდუმიეი, ეთქვათ, 3000 ერთეულის დონეზე. შემდეგ წარმოვიდგინოთ, რომ გარკვეული მიზეზით (შესაძლოა, გაძლიერებული ცუდი წინათგრძნობის ზემოქმედების ქვეშ) ადამიანებმა ნაღდი ფულის ნაშთებზე მოთხოვნა გაზარდეს. უეჭველია, რომ აღნიშნული მოთხოვნის დაკმაყოფილება საზოგადოებისათვის სიკეთეს წარმოადგენს. მაგრამ როგორ შეიძლება იგი იქნას დაკმაყოფილებული, თუ კი ნაღდის საერთო თანხა მუდმივია? ძალიან მარტივად: რადგანაც ადამიანები ნაღდის ნაშთებს უფრო მეტად აფასებენ, ვიდრე საქონლის ნაშთებს, ამიტომ ფულზე მოთხოვნა გაიზრდება, ხოლო საქონლის ფასები კი – დაეცემა. შედეგად, ნაღდის ნაშთები იმავე სიდიდით იქნება განხორციელებული უფრო მაღალი, ვიდრე ადრე

„რეალური“ ნაღდის ნაშთების სიდიდე. სხვა სიტყვებით, ნაღდის ნაშთები, **საქონლის ფასებთან მიმართებაში,** გახდა უფრო მაღალი – იმ „სამუშაოსთან მიმართებაში, რომელიც ფულს უნდა „შეესრულებინა“. მოკლედ აღნიშნულს ნაღდის ეფექტიანი ნაშთების გადიდებას უწოდებენ. ნაღდზე მოთხოვნის შემცირება, პირიქით, ხარჯების გადიდებამდე და უფრო მაღალ ფასებამდე მიეყვანართ. ადამიანების მისწრაფება უფრო დაბალი ნაღდის ეფექტიანი ნაშთები იქონიონ იმით იქნება დაკმაყოფილებული, რომ ნაღდის მოცემულ თანხას მეტი სამუშაოს შესრულება მოუწევს.

ამრიგად, ფულის ფასის ცვლილება, რომელიც ფულადი მიწოდების ცვლილებით არის გამოწვეული, მხოლოდ ფულადი ერთეულის ეფექტურობის შეცვლას ახორციელებს, ამასთან მას არანაირი საზოგადოებრივი სარგებელი არ მოაქვს. ამავე დროს, შემცირება ან გადიდება, რომელიც ნაღდის ნაშთებზე **მოთხოვნაში** ცვლილებით არის გამოწვეული, საზოგადოებრიეი სარგებელი **მოაქვს** – იგი ადამიანების სურვილს აკმაყოფილებს ჰქონდეთ ან უფრო მაღალი, ან უფრო დაბალი ნაღდის ნაშთების თანაფარდობა იმ სამუშაოსთან, რომელიც ნაღდი ფულით უნდა შესრულებულიყო. მეორე მხრივ, **ფულის მიწოდების** გადიდება წინააღმდეგობას გაუწევს ადამიანების მოთხოვნას ნაღდის ეფექტიან (მყიდველობითი შესაძლებლობის ტერმინებში) ერთობლივ მოცულობაზე.

ადამიანებს თითქმის ყოველთვის სურდათ, რომ მათ რაც შეიძლება მეტი ფული ჰქონდეთ. მაგრამ სინამდვილეში მათ უბრალოდ არა მეტი ფულადი ერთეულის – უნცია ოქროს ან „დოლარების“ ქონა უნდათ. ადამიანები მიისწრაფიან მეტი **ეფექტიანი** ერთეული ჰქონდეთ, ანუ მათი სურვილია ფულზე მეტი საქონლისა და მომსახურების შეძენის შესაძლებლობა ჰქონდეთ. ჩვენ ვნახეთ, რომ საზოგადოებას არ შეუძლია უფრო მეტი რაოდენობის ფულზე თავისი მოთხოვნა მათი მიწოდების გადიდების გზით დაიკმაყოფილოს, რადგანაც გადიდებული მიწოდება უბრალოდ გააჯერებს თითოეული უნციის ეფექტიანობას, და „ფულის სიჭარბე“ უფრო მაღალი არ იქნება, ვიდრე აქამდე იყო. ცხოვრების დონის ოქროს მოპოვების გადიდების გზით ამაღლება შეუძლებე-

ლია (ოქროს არამონეტარული გამოყენება ამ შემთხვევაში მხედველობაში არ მიიღება). თუ ადამიანებს სურთ ნაღდის თაეისი ნაშთების შემადგენლობაში უფრო ეფექტიანი უნცია ოქრო იქონიონ, მათ ამის მიღწევა მხოლოდ ფასების შემცირებით და თითოეული უნციის ეფექტიანობის ამაღლებით შეუძლიათ.

"ფასების სტაბილური დონის" პრობლემა. ზოგიერთი თეორეტიკოსები თავისუფალ ფულად სისტემას უგუნურს უწოდებენ იმის საფუძველზე, რომ იგი „ფასების დონის სტაბილიზირებას" ვერ ახორციელებს, ანუ ფულადი ერთეულის მუდმივ ფასს ვერ ინარჩუნებს. ამასთან ისინი იმ დაშვებიდან გამოდიან, რომლის თანახმად ფული ფიქსირებულს და შეუცვლელ სახომს წარმოადგენს. ამიტომ, ამბობენ ისინი, ფულის ფასეულობა, მათი მსყიდველობითი შესაძლებლობა უნდა იქნას სტაბილიზირებული. რამდენადაც თავისუფალ ბაზარზე ფულის ფასი უეჭველად დაიწყებს მერყეობას, ამიტომ სტაბილურობის უზრუნველყოფისათვის თავისუფლება სახელმწიფოებრივი მმართველობით უნდა იქნას შეცვლილი. ფულის სტაბილურობა სამართლიანობას უზრუნველყოფს, მაგალითად, მევალეებისა და კრედიტორების მიმართებაში, რომლებიც დარწმუნებული იქნებიან, რომ გადახდილ დოლარებს ან ოქროს უნციას იგივე მსყიდველობითი შესაძლებლობა აქვთ, რაც ვალად გაცემულებს ჰქონდათ.

მაგრამ, თუ კრედიტორებს და მევალეებს მსყიდველობით შესაძლებლობებში სამომავლო ცვლილებებისაგან დაზღვევის სურვილი ექნებათ, მათ აღნიშნულის გაკეთება თავისუფალ ბაზარზე შეუძლიათ. კონტრაქტში შეიძლება ჩაწერილი იქნეს, რომ გადახდების თანხა ფულის ფასეულობის ცვლილების შეთანხმებული ინდექსის შესაბამისად იქნება კორექტირებული. სტაბილიზაციის მომხრეები დიდი ხანია ასეთ ღონისძიებებს თავაზობენ, მაგრამ როგორი გასაკვირიც არ უნდა იყოს, იგივე კრედიტორები და მსესხებლები, რომლებიც, სტაბილიზაციისაგან ყველაზე მეტს მოიგებენ, იშვიათად სარგებლობენ ასეთი შესაძლებლობებით. ვფიქრობთ, რომ აღმოუფხვრელი განუსაზღვრელობის სამყაროში კომერსანტები ბაზარზე სიტუაციის პროგნოზირებისათვის საკუთარი ინტუიციის მეტი ნდობა გააჩნიათ, ვიდრე სახელმწიფოსაგან „ასე-

თი სარგებლის“ ძალისხმიერად თავსმოხვევისა. მათ უძნელდებათ მოთხოვნის შეცვლის პასუხად თავიანთი ქცევა შეცვალონ. რატომ არ შეუძლიათ მათ გააკეთონ ფულის ფასის აღნიშნული ცვლილებაზე რეაგირება?

პრაქტიკაში ხელოვნური სტაბილიზაციის რეალიზაცია ბაზრის ქმედებაეს სერიოზულად დაამახინჯებს და მის დეფორმაციას გამოიწვევს. ადამიანები ვერ შეძლებენ საკუთარი სურვილის რეალიზებას ნაღდი ფულის ნაშთების რეალური პროპორციის შეცვლასთან დაკავშირებით. მათ არანაირი შესაძლებლობა არ ექნება ნაღდი ფულის ნაშთებსა და ფასებს შორის თანაფარდობის შეცვლასთან მიმართებაში. გარდა ამისა, ცხოვრების დონის ამაღლებას ინვესტირების განხორციელების საწინდარია. წარმადობის ამაღლება ფასების (და დანახარჯების) შემცირებისაკენ მივყავართ და ამით ყველა ადამიანს შორის თავისუფალ მეწარმეობას აერცელებს, ყველა მომხმარებლის ცხოვრების დონეს ამაღლებს. ფასების დონის დაძალებითი მხარდაჭერა ცხოვრების უფრო მაღალი დონის დამკვიდრებას უშლის ხელს.

ერთი სიტყვით, **ფული „ფიქსირებულ საზომს“** არ წარმოადგენს. ფული – არის საქონელი, რომელიც გაცვლის საშუალების ფუნქციას ასრულებს. მომხმარებლების მოთხოვნაზე პასუხად მისი ფასეულობის მოქნილობა იმდენადვეა მნიშვნელოვანი და სასურველი, როგორც ყველანაირი საბაზრო ფასწარმოქმნა.

1.4. „პარალელური ფულადი“ სისტემები და ფულადი „საწყობები“

მოცემული მომენტისათვის სრულიად თავისუფალ საბაზრო ეკონომიკაში ფულის ფუნქციონირების პრინციპების შემდეგი სისტემა არსებობს:

ოქრო და ვერცხლი გაცვლის საშუალების სახით გამოიყენება. ოქროს მონეტები კონკურირებადი კერძო ფირმების მიერ იწარმოება, ისინი წონითი გაცვლის შედეგად მიმოიქცევიან. საბაზრო ფასები მომხმარებლების მოთხოვნისა და საწარმოო რესურსე-

ბის მიწოდების ცვალებადობებზე პასუხად თავისუფლად მერყეობენ. ფასების თავისუფლებისაგან გამომდინარეობს ფულადი ერთეულის მსყიდველობითი უნარიანობის ცვალებადობის შესაძლებლობები. შეუძლებელია ძალისმიერი მეთოდებით ჩარევა ფულის ფასეულობის ცვლილებასთან დაკავშირებით იმის გარეშე, რომ ყველა საქონელს თავისუფალი ფასების მოქნილ სისტემას ზიანი არ მივაყენოთ.

ეკონომიკას,რომელიც აღნიშნულ პრინციპებზე იქნება დაფუძნებული, ქაოტიურობა არ ახასიათებს. პირიქით, მომხმარებლების სურვილების დაკმაყოფილების შემთხვევაში, ასეთი ეკონომიკა სწრაფად და ეფექტიანად იმუშავებს. ფულადი ბაზარიც ასევე შეიძლება თავისუფალი იყოს.

პრობლემის გამარტივება მაშინ იმის გათვალისწინებით ხორციელდებოდა, რომ მხოლოდ ერთი ფულადი ლითონის,დავუშვათ ოქროს არსებობით იყო განპირობებული.

დავუშვათ, რომ მსოფლიო ბაზარზე ორი ან მეტი სახეობის ფული, მაგალითად ოქრო და ვერცხლი მიმოიქცევა. შესაძლებელია, რომ ოქრო ისეთი ფული იყოს, რომელიც გაცვლის რომელიმე ერთ სფეროში მიმოქცეოდეს, ხოლო ვერცხლი – მეორეში. ასევე შესაძლებელია, რომ ისინი მიმოქცევაში ერთდროულადაც გამოიყენებოდეს. მაგალითად, ოქრო, რომელსაც მეტი ხვედრითი ფასეულობა გააჩნია, შეიძლება მსხვილ გარიგებებში იქნას გამოყენებული, ვერცხლი კი – მცირე გარიგებებში. ფულის ორი სახეობის არსებობა ქაოსამდე ხომ არ მიგვიყვანს? ხომ არ არის საჭირო, რომ აღნიშნულ საკითხში სახელმწიფო ჩაერიოს და მათ შორის ფიქსირებული თანაფარდობა დაადგინოს **(ბიმეტალიზმი)** ან რაიმე საშუალებით ერთი ლითონის დემონეტიზაცია განახორციელოს, ანუ დაადგინოს **„ერთიანი სტანდარტი“ (მონომეტალიზმი)**.

სავსებით შესაძლებელია, რომ თავისუფალი ბაზარი, რომელიც თავისთავად არის წარმოდგენილი, ბოლოს და ბოლოს ფულის სახით ერთ ლითონს დაამკვიდრებს. ისტორიული მასალები მოწმობენ, რომ ბოლო რამდენიმე საუკუნის მანძილზე ვერცხლი მდგრად კონკურირებას უწევდა ოქროს. მაგრამ ბაზრის გადარჩენის მიზნით

ფულის ორი სახეობის ერთდროულად მიმოქცევის საკითხებში სახელმწიფოს ჩარევა აუცილებლობას არ წარმოადგენდა. ვერცხლი რჩებოდა მიმოქცევაში სწორედ მის მოხერხებულობის (მაგალითად, მცირე გაცვლებისათვის მონეტების სახით) გამო. ვერცხლს და ოქროს საეხებით შესწევთ უნარი ერთდროულად იყოს მიმოქცევაში, და წარსულში სწორედ ასეთ სიტუაციას ჰქონდა ადგილი. ამ ორ ლითონს შორის გაცვლის კურსი მათზე მოთხოვნისა და მიწოდების მეშვეობით განისაზღვრებოდა. აღნიშნული კურსი, ისევე როგორც ნებისმიერი სხვა ფასი, შეფარდებითი მოთხოვნისა და მიწოდების ცვლილებების პასუხად მუდმივად ცვალებადი იყო. დროის რომელიღაც მონაკვეთში ვერცხლი და ოქრო იცვლებოდა, ეთქვათ, 16:1 პროპორციით, სხვა პერიოდში კი – 15:1 და ა.შ. აღრიცხვის ერთეულის ფუნქციის სახით თუ რომელი ლითონი დაიმკვიდრებდა მეტ გამოყენებადობას, ბაზრის კონკურენტულ გარემოებებზე იყო დამოკიდებული. თუ საანგარიშო ფულადი ერთეული იქნებოდა ოქირო, მაშინ გარიგებების უმეტესი ნაწილი ოქროს უნციებში განხორციელდებოდა, ხოლო ვერცხლის უნციები გაიცვლებოდა ოქროში გამოსახულ თავისუფლად ცვალებად ფასებში.

უნდა გვახსოვდეს, რომ ამ ორი ლითონის ერთეულების გაცვლის კურსი და მსყიდველობითი შესაძლებლობა პროპორციულობისაკენ უნდა მიისწრაფოდნენ.

თუ ვერცხლში გამოსახული საქონელის ფასი 15-ჯერ მაღალია, ვიდრე ოქროში გამოსახული ფასი, მაშინ კურსი მნიშვნელობა 15:1 დონეზე იქნება. წინააღმდეგ შემთხვევაში ერთი ლითონის მეორეზე გაცვლა მომგებიანი იქნება მანამ, სანამ არ იქნებოდა პარიტეტი მიღწეული. ამიტომ თუ კი ვერცხლში გამოსახული ფასები 15-ჯერ მაღალია, ვიდრე ოქროში გამოსახული ფასი, აღნიშნულ პერიოდში ბაზარზე ვერცხლი იცვლებოდა ოქროზე როგორც 20:1 თანაფარდობით, რაც ადამიანებს აიძულებდა თავიანთი საქონელი ოქროზე გაყიდა, მასზე შეიძინა ვერცხლი, შემდეგ შეეყიდა საქონელი ვერცხლზე და ამით მნიშვნელოვან მოგებას ნახავენ. მაგრამ ისიც უნდა იქნას გათვალისწინებული, რომ აღნიშნულ უთანასწორობას გაცვლითი კურსის „მსყიდველობითი

შესაძლებლობის პარიტეტი“ სწრაფადვე აღადგენდა. იმის შესაბამისად, თუ როგორ გაიაფდება ოქრო ვერცხლთან მიმართებაში, ვერცხლში გამოხატული საქონლის ფასი გაიზრდება, ხოლო ოქროში გამოსახული საქონლის ფასები კი – შემცირდებოდა.

ერთი სიტყვით, თავისუფალი ფულადი სისტემის პირობებში ბაზარი საკმაოდ მარეგულირებელი და ეფექტიანი მექანიზმია, მაშინაც კი, როდესაც მიმოქცევაში ერთდროლად ფულის რამდენიმე სახეობა ფუნქციონირებს.

სწორედ რომელი სტანდარტი დამკვიდრდება, ფულის თავისუფალიშემოქცევის პირობებში ამას მნიშვნელობა არ აქვს, ვინაიდანმთავარია, რომ სტანდარტი სახელმწიფოებრივი აქტით არ იყოს დადგენილი. თავისთავად ფუნქციონირებადმა ბაზარმა ფულის ერთეულის როლზე შეიძლება აირჩიოს როგორც ოქრო (“ოქროს სტანდარტი“), ასევე ვერცხლი (“ვერცხლის სტანდარტი“), ან, რაც ყველაზე რეალურია, ფული შეიძლება ორიეე ლითონისაგან იქნას დამზადებულიგაცვლის თავისუფლად ცვალებადი კურსით (“პარალელური სტანდარტი“).

ფულადი „საწყობები“. დავუშვათ, რომ თავისუფალმა ბაზარმა ფულის ერთეულის სახით აირჩია ოქრო, მაგრამ უშუალოდ ოქროს მონეტების თითოეულ გარიგებაში გამოყენება მოუხერხებელს წარმოადგენს. მაგალითად, დიდი შენაძენის განხორციელებისას რამდენიმე ასეული ფუნტის გადაზიდვა – ძვირი და შრომატევადი საქმეა. აქაც დახმარებას თავისუფალი ბაზრიდან მოველით, რომელიც ყოველთვის მზადაა საზოგადოებრივი მოთხოვნილება დააკმაყოფილოს.

უპირველეს ყოვლისა აუცილებელი პირობაა, რომ ოქრო საიმედოდ ინახებოდეს. ისევე, როგორც თავისუფალი ბაზრის პირობებში ბიზნესის სხვა სფეროებშიც ეფექტიანი სპეციალიზაცია წარმოიშობა და იგი სასაწყობო ბიზნესშიც ყალიბდება. ბაზარზე სავსებით წარმატებული ის კომპანიებიც იქნებიან, რომლებიც საქონელის საწყობებში შენახვის მომსახურეობას განახორციელებენ. ამ საწყობებიდან ზოგიერთი, ოქროს შენახვასთან მიმართებაში სპეციალიზირებული საწყობი იქნება, სადაც სხვადასხვა მფლობელების ოქრო იქნება შენახული. კომერციულ საწყობში

შესანახად გადაცემული საქონლის შენახვაზე მფლობელის უფლება, **სასაწყობო ხელწერილით** (warehouse recipt) უნდა იქნას დადასტურებული, რომელსაც მესაკუთრე მის მიერ ჩაბარებული ფასეულობის სანაცვლოდ ღებულობს. აღნიშნული ხელწერა მფლობელს უფლებას აძლევს თავისი საქონელი ნებისმიერ დროს მოითხოვოს. ასეთი საწყობის შემოსავალი შენახვაზე გადახდილი გადასახადი იქნება.

უნდა აღინიშნოს, რომ ფულის საწყობები ("ფულადი საწყობები") უფრო მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ, ვიდრე საწყობები საქონელისათვის. ყველა სხვა საქონელი, საბოლოო ჯამში, **მოხმარებისათვის** არის განკუთვნილი, ამიტომ გარკვეული დროის შემდეგ მათ აღნიშნული საწყობი უნდა დატოვონ, რათა ან უშუალოდ ან სხვა საქონელის წარმოებაში იქნან გამოყენებული. მაგრამ, როგორც ჩვენთვის უკვე ცნობილია, ფული ასეთი ფიზიკური არსით არ „გამოიყენება". **ისინი სხვა საქონელზე გაცვლისათვის არის საჭირო, აგრეთვე იმისათვის, რომ ნაღდის ფულიფ ნაშთის ფარგლებში სამომავლო გაცვლის მოლოდინში იყოს. ერთი სიტყვით, ფული იმდენად არ „იხარჯება" ფიზიკურად, რამდენადაც უბრალოდ ერთი ადამიანის ხელიდან მეორე ადამიანის ხელში გადადის.**

ასეთ სიტუაციაში უფრო მოსახერხებელია ერთი ადამიანის ხელიდან მეორეში **ოქროს არა ფიზიკური მასისს, არამედ მხოლოდ სასაწყობო ხელნაწერების სახით გადაიცეს.** დავუშვათ, მაგალითად, რომ ვინმე სმიტი და ჯონსი თაეიანთ ოქროს ერთი და იგივე საწყობში ინახავენ დაეუშვათ ჯონსმა მიყიდა ავტომობილი სმიტს 100 უნცია ოქროზე. მათ შეუძლიათ აღნიშნული გარიგების განხორციელების ძვირი ხერხიც აირჩიონ, რომელიც შემდეგში მდგომარეობს: სმიტი საწყობს წარუდგენს ხელწერილს, აიღებს თავის ოქროს და მას ჯონსის ოფისში წაიღებს. ჯონსი მიღებულ ოქროს საწყობში უკან მიიტანს და უკვე თავის სახელზე განახორციელებს დეპონირებას. მათ შეუძლიათ უფრო მარტივი და მოხერხებული წესიც აირჩიონ (ჩვენ ეჭვიც არ გვეპარება, რომ პრაქტიკაში ისინი სწორედ ამ ხერხს აირჩევენ):

ავტომობილის შეძენის სანაცვლოდ სმიტი უბრალოდ გადასცემს ჯონსს მის კუთვნილებაში არსებულ 100 უნცია ოქროზე სასაწყობო ხელწერილს.

სწორედ დეპონირებულ ფულზე **სასაწყობო ხელწერილებმა**, თანდათანობით, **ფულის შემცვლელის** (money substatutes) ფუნქციის შესრულება დაიწყეს. უშუალოდ ოქროს გადაზიდვა სულ უფრო და უფრო იშვიათ ხასიათს ღებულობს. გარიგებებში სულ უფრო და უფრო ოქროს ფიზიკური მასის შემცვლელი ქაღალდის მოწმობები ან სხვა სახის საკუთრების დოკუმენტური უფლებები გამოიყენება.

ბაზრის განვითარების შესაბამისად ასეთი ჩანაცვლების პროცესის შეზღუდვას სამი ფაქტორი განაპირობებს:

პირველ რიგში – შემზღუდავ ფაქტორს წარმოადგენს ადამიანების მიდრეკილება ნაღდის მაგიერ ფულადი საწყობების (საბანკო დაწესებულების სახით) გამოყენება.

მეორე მხრივ – სასაწყობო ხელწერილების გავრცელების ხარისხის შემზღუდავ ფაქტორს, თითოეული ბანკის კლიენტების რაოდენობა წარმოადგენს. სხვა ტოლი პირობების შემთხვევაში, სხვადასხვა ბანკების კლიენტებს შორის რამდენად უფრო მეტი გარიგება ხორციელდება, მით მეტი ოქროს ტრანსპორტირება მოხდება. ერთი ბანკის კლიენტებს შორის რამდენად მეტი მოცულობის ოპერაციები განხორციელდება, იმდენად ნაკლები ოქროს გადაზიდვის საჭიროება იქნება საჭირო. თუ ჯონსი და სმიტი სხვადასხვა საწყობების კლიენტები იქნებიან, მაშინ სმიტის მომსახურების ბანკი (ან თვით სმიტი) იძულებული იქნებოდა ოქრო ჯონსის მომსახურე ბანკში გადაეტვირთა.

მესამე – კლიენტები თავიანთი ბანკის საიმედოობაში უნდა იყვნენ დარწმუნებული. მაგალითად, თუ კლიენტები საიდანმე გაიგებენ, რომ მათი მომსახურების ბანკის ხელმძღვანელობას სისხლის სამართლებრივი წარსული აქვთ, მაშინ სავსებით რეალურია, რომ ასეთმა ბანკმა ძალიან მალე თავისი ბიზნესი დაკარგოს. ამ თვალსაზრისით, საწყობებიც რეპუტაციაზეა დაფუძნებული და იგი ყველა სხვა ბიზნესის სახეობის იდენტურია.

ბანკებისადმი ნდობის ამაღლების შესაბამისად, კლიენტმა **ქაღალდის ხელწერილის** (საბანკო სისტემაში აღნიშნულ ხელწერას **ბანკნოტებს** უწოდებენ) მიღების უფლებაზე შეიძლება უარის თქვას და აღნიშნულის მაგიერ უპირატესობა მიანიჭონ **ღია ბულალტრულ ანგაერიშებს** (ბანკების სამყაროში აღნიშნულს **საბანკო დეპოზიტებს** უწოდებენ). ქაღალდის სახის ხელწერილის (ბანკნოტას) მიღების სანაცვლოდ, კლიენტი ბანკისადმი მოთხოვნის საბუთს გაამზადებს, რომელიც საბანკო წიგნში იქნება დაფიქსირებული და შესაბამისი საბუთებით (ხელშეკრულება ან ჩეკი) იქნება დადასტურებული. აღნიშნულ შემთხვევაში სმიტი თავის მომსახურე ბანკს შესაბამის განკარგულებას თხოვნის საბუთს გადასცემს – რომ მის კუთვნილებაში არსებული 100 უნცია ოქრო ჯონსის ანგარიშზე იქნას გადატანილი (გადარიცხული). სწორედ ასეთი წერილობითი განკარგულება შეიძლება იყოს – ჩეკი.

ნათელია, რომ ეკონომიკური თვალსაზრისით ბანკნოტებსა და საბანკო დეპოზიტებს შორის არანაირი სხვაობა არ არსებობს. ბანკნოტაც და დეპოზიტიც თავისთავად ოქროზე მოთხოვნას წარმოადგენენ, რომელიც მფლობელებს მიერ შესანახად აქვთ ჩაბარებული. ბანკნოტაც და დეპოზიტიც ფულადი შემცველის სახით გამოიყენება. ორივეს გამოყენებადობის მასშტაბებზე სამი ზემოთჩამოთვლილი შეზღუდვა მოქმედებს.

საინტერესოა ზემოთაღწერილი ოპერაციები როგორ ზემოქმედებას მოახდენენ ფულის მიწოდებაზე? თუ კი ქაღალდის ბანკნოტები და საბანკო დეპოზიტები ფულის შემცველობის სახით იქნება გამოყენებული, ნიშნავს თუ არა ეს, რომ ეკონომიკაში ფაქტიური (effektivve) ფულადი მიწოდება გაიზრდება, თუმცა ოქროს მარაგი იგივე დონეზე შენარჩუნდება? რა თქმა უნდა არა. თუ ჯონსმა 100 უნცია ოქრო თავის ბანკში დაადეპონირა და მასზე შესაბამისი ხელწერილი მიიღო, აღნიშნული ხელწერილი შეიძლება ფულის სახით იქნას გამოყენებული. მაგრამ იგი ჯონსის ოქროს მარაგის მოხერხებულ **დუბლიკატს** წარმოადგენს, და **არა მასზე დანამატს**. ჯონსის ოქრო საბანკო სარდაფში უკვე

ფაქტიური ფულადი მიწოდების ნაწილს არ წარმოადგენს, იგი **რეზერვის სახით ინახება, რომელიც მის ქვეშ გაცემული ხელწერილით არის უზრუნველყოფილი,** და რომელიც შეიძლება მფლობელის გადაწყვეტილების მიხედვით ნებისმიერ დროს იქნას გამოთხოვილი. ამიტომ ფულადი შემცვლელების რაოდენობის არც გადიდება და არც შემცირებას ფულის ჯამური მიწოდების ცვლილებები არ მოყვება. იცვლება მხოლდ მიწოდების **ფორმა,** მაგრამ არა მისი საერთო თანხა.

დაეუშვათ **საერთო ფულადი მიწოდება** 10 მილიონ უნცია ოქროს შეადგენს. ასევე დაეუშვათ, რომ 6 მილიონი უნცია ბანკებშია დეპონირებული, და სანაცვლოდ ბანკნოტებია გაცემული. მაშინ **ფაქტიური მიწოდების საერთო მცულობა** ტოლი იქნება: ბანკში 4 მილონი უნცია ოქრო პლიუს 6 მილიონი უნციის მოთხოვნა ოქროზე, რომელიც ქაღადის ბანკნოტების ფორმით არსებობს. ფულის მიწოდების საერთო სიდიდე იგივე დარჩება, რაც ადრე იყო – 10 მილიონი უნცია.

ზოგიერთი ეკონომისტები ამტკიცებენ, რომ ბანკები ვერანაირ ვერ **გამოიმუშავებენ,** თუ კი ისინი „100 პროცენტიანი რეზერვის" საფუძველზე იმოქმედებდნენ, რომლის დროსაც თითოეული ხელწერილი ოქროს განსაზღვრულ რაოდენობას წარმოადგენს. მაგრამ, ისევე როგორც ნებისმიერი საწყობის შემთხვევაში, აქ არანაირი პრობლემა არ არსებობს. სასაწყობო ბიზნესისათვის თავისთავად აუცილებელ პირობად ითვლება საწყობში ყველა საქონელის მუდმივად არსებობა, რომლებიც მისმა მფლობელებმა დატოვეს შესანახად (100 პროცენტიანი რეზერვის არსეობა). საქმის არსიდან გამომდინარე, სხვა სახის ქცევა როგორც თაღლითობა ან ქურდობის სახით განიხილებოდა. საწყობების შემოსაელები იმ გადასახადებისაგან იქმნება, რომელსაც ისინი თავიანთი კლიენტებისაგან ფასეულობის შენახვისათვის გაწეული მომსახურებისათვის იღებენ. ბანკებსაც შეუძლიათ ზუსტად ასეთივე სახით აიღონ გადასახადი გაწეულ მომსახურებაზე.

ყოველივე ზემოთალნიშნულში გარკვევის შემდეგ ჩვენ ისეთ პრობლემას მივადექით, რომელიც **ფულადი თეორიის სპეცია-**

ლისტებს ყველაზე უფრო აღელვებს. ჩვენ „ნაწილობრივი და რეზერვების“ საბანკო საქმიანობის (fractional reserve banking) პრაქტიკას უნდა მიეცეთ შესაბამისი შეფასება. პასუხი უნდა გაიცეს კითხვაზე: შესაძლებელია თუ არა თავისუფალი ბაზრის პირობებში საბანკო საქმიანობაში ნაწილობრივი დარეზერვებით განხორციელდეს? ან იგი აკრძალული უნდა იქნას როგორც თაღლითობა? კარგად არის ცნობილი, რომ ბანკები ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში 100 პროცენტიან დარეზერვებს იშვიათად ახორციელებენ. რამდენადაც ფული საცავებში შეიძლება ძალიან დიდი ხნით დარჩეს, ბანკებს ცდუნება უჩნდებათ ფულის ნაწილი საკუთარი ოპერაციებისათვის გამოიყენონ. აღნიშნულს ასევე ხელს უწყობს ის ფაქტი, რომ ადამიანებისათვის ჩვეულებრივად სულ ერთია, საცავებიდან მიღებული ოქროს მონეტები მათ მიერ იქ დეპონირებული ოქროს მონეტების იდენტურები იქნება თუ არა. ამიტომ ბანკი სხვისი ფულის გამოყენების ცდუნებას იყენებს, რათა საკუთარი ოპერაციებიდან მეტი შემოსავალი მიიღოს.

რა თქმა უნდა, თუ კი ბანკი ოქროს პირდაპირ გაასესხებს, მაშინ გაცემული ხელწერილები თავის პირვანდელ (საწყისი) და კანონიერ ძალას დაკარგავს, ისინი ისეთ ხელწერილებად გადაიქცევიან, რომელთაც უკვე ოქროს ის რაოდენობა არ შეესაბამება, რომელზედაც იგი უშუალოდ იყო გამოწერილი. ფაქტიურად ამ მომენტიდან ბანკი შეიძლება, „გაკოტრებულას“ ჩაითვალოს. მას თავისი შემდგომი ვალდებულებების შესრულება არ შეეძლება, თუ კლიენტები თავიანთი საკუთრების დაბრუნებას მოისურვებენ.

როგორც წესი, ბანკები რეალურად სხვანაირად იქცევიან. იმის მაგივრად, რომ უშუალოდ ოქრო გასცენ, ისინი **ფსევდოხელწერებს,** ანუ იმდენ სასაწყობო საბუთებს ბეჭდავენ, რომელთაც ბანკის საკუჭნაოში არსებული ოქროს რაოდენობა არ შეესაბამება. ბანკი ვალად სწორედ ამ უზრუნველყოფისგარეშე ხელწერილებს გასცემს, რაც მნიშვნელოვანი პროცენტული შემოსავლების მიღების შესაძლებლობას იძლევა.

როგორც ჩანს, ეკონომიკური შედეგები ორივე შემთხვევაში ერთნაირი იქნება. ბანკმა სასაწყობო ხელწერილები დაბეჭდა, რომ თავის საცავში შესაბამისი ოქროს რაოდენობა არ ჰქონდა. ნახეთ,

რა მოხდა: ბანკმა სასაწყობო ხელწერილები გამოუშვა ოქროზე, რომელთაც მისი რეალური მოცულობა არ შეესაბამება. ამასთან, ადამიანები თელიან, რომ ყველა ხელწერილები ოქროთი თავისი ნომინალის 100% არის უზრუნველყოფილი. ფსევდოხელწერილები ბაზრის მიერ ისეთივე ნდობით მიიღება, როგორც ნამდვილები, და ამით ქვეყანაში ფულის ფაქტიური საერთო მიწოდება იზრდება.

შეგახსენებთ, რომ მაგალითის თანაეხმად ხელზე იმყოფება 4 მილიონი უნცია ოქრო და 6 მილიონი უნცია დეპონირებული ბანკებში. შესაბამისად ფულის მიწოდება 10 მილიონი უნციის ტოლია და იგი წარმოდგენილია ნაღდი ოქროს სახით (4 მილიონი) და ბანკნოტებით (10 მილიონი), რომელიც ოქროთი მთლიანად არის უზრუნველყოფილი. თუ ბანკმა უზრუნველყოფისგარეშე ხელწერილების ემიტირება განახორციელა 2 მილიონი უნცია ოქროს მოცულობით (რომელიც არ არსებობს), მაშინ ქვეყანაში ფულდის მიწოდება 10-დან 12 მილიონი უნცია ოქრომდე გაიზრდება – სულ მცირე მანამ, სანამ აღნიშნული ქმედება არ იქნება გახსნილი და შესაბამისი კორექცია არ მოხდება. აღნიშნულ მომენტამდე 4 მილიონ ნაღდ ოქროს, რომელიც ხელზე იმყოფება, დაემატება 8 მილიონი უნციის ხელწერილები, ამასთან მხოლოდ 6 მილიონი მათგან ოქროთი იქნება უზრუნველყოფილი.

ფსევდოხელწერის გამოშვება, მონეტების გაფუჭების მსგავსად, ინფლაციის ტიპიურ მაგალითს – მოვლენას წარმოადგენს, რომელიც უფრო დეტალურად შემდეგ თავებში იქნება გამოკვლეული. ინფლაცია შეიძლება როგორც ასეთი – ფულის მიწოდების გადიდების სახით განისაზღვროს,რომელსაც ფულადი ლითონის საერთო მოცულობის გადიდება არ შეესაბამება. **ამრიგად, საბანკო სისტემა ნაწილობრივ რეზერვირებით თავისი ბუნებით ინფლაციურ ინსტრუმენტს წარმოადგენს.**

აღნიშნული სისტემის დამცველები შემდეგ არგუმენტს ასახელებენ. ბანკები, ამბობენ ისინი, ისევე იქცევიან როგორც ნებისმიერი სხვა ბიზნესიც. ნებისმიერ ბიზნესს აღმოუფხვრელი რისკიც ახასიათებს. ბანკირები – ბიზნესმენებია, ისინი რისკულობენ, როგორც ყველა სხვა ბიზნესმენები. რა თქმა უნდა, თუ ყველა მეა-

ნაბრეები ერთდროულად წარმოადგენენ თავიანთ მოთხოვნებს, მაშინ ბანკები გაკოტრდებიან, – რადგანაც მიმოქცეული ხელწერები საცავებში არსებული ოქროს მოცულობას ორჯერ აჭარბებენ. მაგრამ ბანკები უბრალოდ იმის იმედად არიან (და ჩვეულებრივად დასაბუთებულად), რომ ყველა მეანაბრე თავიანთ ოქროს ერთდროულად არ მოითხოვენ.

ამასთან მიმართებაშიც, ბანკებსა (ნაწილობრივი და რეზერვებით) და ნებისმიერ სხვა ბიზნესს შორის პრინციპული სხვაობა არსებობს. რაც შემდეგში მდგომარეობს: **რისკის გაწევის შემთხვევაში, ბიზნესის მფლობელები (მენეჯერები) ან საკუთარ, ან ნასესხებ კაპიტალს იყენებენ.** მაგრამ თუ ისინი კრედიტს იღებენ, მაშინ ვალდებულებასაც იღებენ რომ ვადებში დაფარონ იგი, და ზრუნაენ იმაზე, რომ დადგენილი თარიღებისათვის ფულის ის თანხა ჰქონდეთ, რომელიც საკმარისი იქნება ვალდებულებების შესასრულებლად. თუ სმიტმა 100 უნცია ოქრო 1 წლით ისესხა, მაშინ იგი იზრუნებს იმაზე, რომ გადახდის მომენტისათვის მას აღნიშნული თანხა დაუგროვდეს. მაგრამ **ბანკი, მსესხებლებისაგან განსხვავებით,** თავიანთი მეანაბრეებისაგან სახსრებს არ სესხულობს. იგი დაპირებას არ იძლევა იმის შესახებ, რომ ოქროს რომელიმე კონკრეტული დროისათვის (მომავალში) დააბრუნებს. აღნიშნულის მაგიერ იგი გარანტიას იძლევა ხელწერილების სახით, რომ მფლობელის მოთხოვნისთანავე ნებისმიერ დროში ოქროთი დააბრუნოს. სხვანაირად რომ ვთქვათ, არც ბანკნოტა, და არც დეპოზიტი სავალო საბუთს, ისევე როგორც გამოშვებული ბანკნოტებისა და დეპოზიტების თანხა – ბანკის დავალიანებას არ წარმოადგენენ. ეს უბრალოდ სასაწყობო ხელწერებია, რომლებიც შესანახად ჩაბარებული ოქროს მფლობელის საკუთრების უფლების დამადასტურებელი დოკუმენტებია.

უფრო მეტიც, როდესაც კომერსანტი სესხულობს ან გაასესხებს ფულს, იგი ფულის მიწოდებას არაფერს ამატებს. სახსრები, რომლებიც სესხად გაიცემა, თავისი არსით **დაზოგილ თანხებს,** ანუ ფულის მიწოდების **არსებულ** ნაწილს წარმოადგენენ, რომელიც უბრალოდ დამზოგავიდან მსესხებელზე გადაეცემა. **აღნიშნულიდან განსხვავებით, უზრუნველყოფისგარეშე არსებუ-**

ლი ბანკნოტების საბანკო ემისია ხელოვნურად ადიდებს ფულის მიწოდებას.

ბანკი ჩვეულებრივ საქმიან რისკს არ ეწევა კიდევ ერთ ურთიერთობაში. **ყველა სხვა ბიზნესმენისაგან განსხვავებით იგი თავისი აქტივების დროებით სტრუქტურას ვალდებულებების დროებითი სტრუქტურის შესაბამისად არ აყალიბებს, ანუ ყურადღებას არ აქცევს გარემოებას, რომ განსაზღვრული დღისათვის თავისი ანგარიშების გადასახდელად საკმარისი ფული ჰქონდეს.** მისი პასივები ვადიანი დაფარვის ვალდებულებებს წარმოადგენენ, ხოლო აქტივები კი — არა.

ბანკი ახალ ფულს ე.წ. „ჰაერიდან" ქმნის. იგი მათ, სხვა დარგების მსგავსად , მხოლოდ მომსახურების გაწევით და საქონელის გაყიდვით არ ღებულობს. უფრო მარტივად თუ ვიტყვით, ბანკი მოცემულ და დროის ნებისმიერ სხვა მომენტში შეიძლება გაკოტრებულად არც კი ჩაითვალოს. ამასთან, მისი გაკოტრება რეალური გახდება, როდესაც მისი კლიენტები, აღნიშნულში დაეჭვების შედეგად, თავიანთი ანაბრების მასიურად გატანას დაიწყებენ. არც ერთ სხვა სახეობის ბიზნესში აღნიშნულის ანალოგიური ფენომენი არ არსებობს. არც ერთი ბიზნესი უეცარი გაკოტრების საშიშროების წინაშე ვერ აღმოჩნდება იმიტომ, რომ მათ კლიენტებმა თავიანთი საკუთრების კვლავ მფლობელებად გახდომა მოისურვეს. არც ერთი სხვა ბიზნესის სახეობა ფაქტიურად ახალ ფულის მასას არ ქმნის.

ბანკის ნაწილობრივი დარეზერვების ფაქტი ფულის ემისიის დამანგრეველი შედეგების საფუძველია, რომელიც უფრო დეტალურად ქვემოთ იქნება განხილული. რეალობაა, რომ ბანკნოტას არც წინა მხარეზე, არც კლიენტის მიერ დეპოზიტური ანგარიშის გახსნისას მითითებული არ არის იმის შესახებ, რომ ბანკი დროის თითოეულ მომენტში საჭირო რეზერვების სრულ გარანტიას იძლევა. ეს სიმართლეა. მაგრამ ბანკი პირველი მოთხოვნისთანავე მათ დაფარვას პირდება. აქედან გამომდინარე, როდესაც იგი ოქროთი უზრუნველყოფისგარეშე ბანკნოტების (ფსევდოხელწერილები არარსებულ ოქროზე) ემიტირებას ახორციელებს, იგი ამით უკვე ახალი ფულადი მასის შექმნას ეწევა.

ბანკებზე იგივე სამი შეზღუდვა იმოქმედებს, რომელთა შესახებ ჩვენ უკვე ზემოთ გექონდა საუბარი, ამასთან მათი ქმედება საკმაოდ მკაცრი იქნება. **პირველ რიგში,** თითოეული ასეთი ბანკის მიერ განხორციელებული არაუზრუნველყოფილი ბანკნოტების ემისია ოქროს სხვა ბანკში გადინებით იქნება შეზღუდული, რადგანაც იგი მათი მხოლოდ თავისი საკუთარი კლიენტებს შორის განაწილების შედეგად, ემისიის განხორციელებას შეძლებს. დაეუშვათ, რომ ბანკი – ა- რომელსაც შესანახად 10 ათასი უნცია ოქრო აქვს მიღებული, ხელწერილის ჭარბი რაოდენობა გამოუშვა 2 ათასი უნცია ოქროს (რომელიც მას არ აქვს) მიღებაზე, რის შემდეგ მათ სხვადასხვა საწარმოებზე კრედიტის სახით გასცემს ან მათი მეშვეობით ფასიან ქაღალდებს შიძენს. მსესხებელი ან ფასიანი ქაღალდების გამყიდველი აღნიშნულ ფულს სხვადასხვა სახის საქონელისა და მომსახურების შეძენაზე გახარჯავს. ბოლოს და ბოლოს, ფული (სინამდვილეში კი, როგორც ჩვენ ზემოთ უკვე აღვნიშნეთ, ფსევდოხელწერილები, რომლებიც ნამდვილისგან არ განსხვაყლებიან) კუთვნილ ბრუნვას ახორციელებს და ხვდება იმ პიროვნებას, რომელიც **სხვა ბანკის** კლიენტს წარმოადგენს.

აღნიშნული დროის მომენტში ბანკი – ბ მიმართავს თხოვნით ბანკ -ა-ს ხელწერილებით ოქრზე ისე გადაცვალოს, რომ ოქრო ბანკი – ბ-ს საკუჭნაოში იქნას გადაადგილებული. ცნობილია, რომ რამდენად ფართოა თითოეული ბანკის საკლიენტო ბაზა და ერთი ბანკის კლიენტები რამდენად მეტად ვაჭრობენ ერთმანეთში, იმდენად ფართეა ის ზღვარი, რომელშიც თითოეულმა ბანკმა თავისი კრედიტი და ფულის მიწოდება შეძლოს გააფართოოს და თუ ბანკის კლიენტურის ბაზა დიდი არ არის, მაშინ ემისიის შემდეგ იგი სწრაფად აღმოჩნდება ოქროზე გადაცვლილი ხელწერილების დაფარვის მოთხოვნის წინაშე. ჩვენი მაგალითის პირობების მიხედვით ხომ ბანკი ვალდებულების შესასრულებლად სახსრებს მხოლოდ ნაწილობრივი მოცულობით ფლობს. გაკოტრების თავიდან აცილების მიზნით ბანკი იძულებული იქნება რეზერვებში ოქროს წილი გაზარდოს, ამასთან აღნიშნული წილი იმდენად მეტი უნდა იყოს, რამდენადაც ბანკის კლიენტურის ბაზა იქნება ვიწრო. ამრი-

გად, რომელიღაც ბანკის კლიენტურის ბაზა რამდენად უფრო ეიწრო იქნება, მისი პოლიტიკა იმდენად ნაკლებად განსხვავდებოდეს იქნება 100%-იანი რეზერვირებისაგან, იმდენად მას უზრუნველყოფისგარეშე ფულის შექმნის ნაკლები შესაძლებლობები ექნება.

აუცილებლად ხაზი უნდა გაესვას იმ გარემოებას, რომ აღნიშნული არგუმენტების მოყვანით, ჩვენ არანაირი სახით საერთოდ **კრედიტის ფენომენის** დაკნინებისა და საკრედიტო გარიგებების კონკრეტული პრაქტიკის გაკიცხვის მცდელობაც კი არ გვქონია. **ჩვენ კრედიტი თავისუფალი ბაზრის სასიცოცხლო მნიშვნელოვან ფუნქციად სავსებით სამართლიანად მიგვაჩნია.** საკრედიტო გარიგების მსელელობისას ფულის (კეთილღეობის, რომელიც თანამედროვე პირობებში სასარგებლოს წარმოადგენს) მფლობელი მსესხებლის ვალდებულებაზე ცვლის მათ, რათა მომავალ'ში განსაზღვრული თანხა (სამომაელო კეთილღეობა) გადაიხადოს. ამასთან პროცენტის აღება, დღევანდელი კეთილდღეობის სამომაელო კეთილდღეობასთან შედარებით, უფრო მაღალ საბაზრო შეფასებას გამოხატავს, მაგრამ, არც ბანკნოტები, და არც დეპოზიტები კრედიტს არ წარმოადგენენ. ისინი სასაწყობო ხელწერებია, იმავდროულად იგი ნაღდზე ანუ ბანკის სარდაფებში შენახულ ოქროზე გადაცვლის მოთხოვნებია. მევაჭრე თავისი დავალიანების გადახდის მომენტში მთლიანად უნდა იყოს უზრუნველყოფილი, ბანკირი კი, რომელიც ნაწილობრივ და რეზერვირებას ახორციელებს, პრაქტიკულად არასოდეს არ იხდის თავისი ვალდებულებების უმნიშვნელო ნაწილზე მეტს.

შემდეგ თავში ფულად სისტემაში სახელმწიფოებრიეი ჩარევის სხვადასხვა ფორმების განხილვას შევეცდებით. იგი უზრუნველყოფის გარეშე ხელწერილების მეშვეობით ემიიის შეზღუდვაზე კი არ იქნება მიმართული, არამედ, პირიქით, სახელმწიფოებრიეი ჩარევა ინფლაციის პროცესის აღნიშნული და სხვა ბუნებრიეი შეზღუდვების აღმოფხერის ერთ-ერთ ძირითად ბერკეტად არის მიჩნეული.

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით შემდეგი მოკლე დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

აღნიშნავთ, რომ თავისუფალი საზოგადოების პირობებში ფუ-

ლის ფენომენის შესახებ გაეცნოთ. დავადგინეთ, რომ ყველა ფული რომელიღაც სასარგებლო კეთილდღეობიდან წარმოიშვა (და უნდა წარმოშობილიყო), რომელიც ბანკმა გაცვლის საშუალების სახით აირჩია. ფულადი ერთეული – ფულადი საქონლის წონით ერთეულს წარმოადგენს, როგორც წესი, ისეთი ლითონის, როგორიცაა ოქრო ან ვერცხლი. თავისუფალი საქმიანობის პირობებში სიკეთე, რომელიც აირჩევა ფულის სახით, მისი ფორმა და ზომა თავისუფალი ადამიანების ნებაყოფლობითი გადაწყვეტილებების მოქმედებაზეა დამოკიდებული. სწორედ ამიტომ არის მონეტების კერძო ჭედვა ისეთივე ლეგიტიმური და მიმზიდველი, როგორც ბიზნესის ნებისმიერი სხვა სახეობა. „ფულის ფასი“ – მათი მსყიდველობითი შესაძლებლობა ეკონომიკაში არსებული ყველა საქონლის ტერმინებში, ფულის მიწოდებით და ფულზე მრავალი ინდივიდუალური მოთხოვნის მნიშვნელობებით განისაზღვრება. სახელმწიფოს ნებისმიერი მცდელობა გარკვეული ფასი დააფიქსიროს, თითოეული ადამიანის მიერ წაყენებულ ფულზე მოთხოვნის დაკმაყოფილების მახასიათებლებზე მოახდენს ზემოქმედებას. თუ კი ადამიანები ფულადი მასალის სახით, ერთზე მეტი ლითონის გამოყენებას უფრო მოხერხებულად ჩათვლიან, შესაბამისი გაცვლითი კურსი, რომელიც ჩამოყალიბდება ბაზარზე, აღნიშნული ლითონების შეფარდებით მოთხოვნასა და მიწოდებას გამოხატავენ. გაცვლით კურსს ამ სხვადასხვა სახეობის ლითონების შესაბამისი მსყიდველობითი შესაძლებლობების თანაფარდობის გათანაბრების ტენდენცია ექნება, რადგანაც მოცემული ლითონის რაოდენობა საკმარისი აღმოჩნდა იმისათვის, რომ ბაზარმა ისინი ფულის სახით აირჩია, ამიტომ აღნიშნული ლითონის მიწოდების არანაირმა გადიდებამ არ შეიძლება მისი ფუნქციონირება გააუმჯობესოს. ფულადი მიწოდების გადიდება ფულადი ლითონის თითოეული არსებული უნციის ეფექტიანობას შეამცირებს ისე, რომ ეკონომიკას არანაირ დახმარებას არ გაუწევს. მზარდი ოქროსა და ვერცხლის მარაგი არაფულად მოთხოვნას (მოთხოვნა სამკაულებზე, სამრეწველო მოთხოვნა და ა.შ.) დააკმაყოფილებს, და იგი ამავე დროს საზოგადოებრივად სასარგებლო იქნება. ინფლაცია (ფულადი შემცველების რაოდენობის

გადიდება ფულადი ლითონის ადექვატური გადიდების გარეშე) „საზოგადოებისათვის სასარგებლოს“ არადსროს არ წარმოადგენდა. ინფლაცია, საკუთრების თაღლითური ამოღების შესაძლებლობას წარმოადგენს და მას თავისუფალ ბაზარზე ადგილი არ უნდა ჰქონდეს.

ფულადი მიმოქცევისათვის, ისევე როგორც ადამიანის სხვა ნებისმიერი საქმიანობისათვის, სამართლიანია გამონათქვამი: **„თავისუფლება – წესრიგის შედეგი კი არ არის, არამედ იგი მისი მიზეზია“.**

თავი II. სახელმწიფოებრივი ჩარევა ფულად სისტემაში

2.1. სახელმწიფოს შემოსავლები, ინფლაციის ეკონომიკური შედეგები

სახელმწიფოს შემოსავლები. ადამიანი გასამრჯელოს ღებულობს სხვაზე საჭირო ნივთების (საქონელის, ცოდნის, მომსახურების) გაყიდვის შედეგად. მხოლოდ სახელმწიფოა ისეთი სუბიექტი, რომელიც შემოსავალს ღებულობს სრულიად არა იმისაგან, რომ ადამიანები (სუბიექტები) გაწეული მომსახურებისათვის ნებაყოფლობით უხდიან მას. აქედან გამომდინარე სახელმწიფო თავისი შემოსაელების გადიდების პრობლემას წყვეტს არა ისე, როგორც ყველა დანარჩენი სუბიექტი. თუ კი ადამიანს მეტის შეძენის სურვილი გაუჩნდა, მან სხვებისთვის საჭირო საქონელისა და მომსახურების მეტი მოცულობის წარმოება და გაყიდვა უნდა განახორციელოს. სახელმწიფოსათვის კი ამ შემთხვევაში საკმარისია ისეთი ხერხის მოძიება, რომელიც მას მესაკუთრის საკუთრებაში არსებული ქონების (ფული, საქონელი, მომსახურება) დამატებითი მოცულობის ამოღების შესაძლებლობას მისცემს.

ბარტერულ ეკონომიკაში სახელმწიფო მოხელეებს შემოსავლების მიღების მხოლოდ ერთი შესაძლებლობა გააჩნდათ. ისინი აღნიშნულს მესაკუთრეებისაგან მხოლოდ მატერიალური ფასეულობების ჩამორთმევით, ანუ საქონელის პირდაპირი კონფისკაციის განხორციელებით აღწევდნენ. **ფულად ეკონომიკაში** უფრო მარტივი ხერხი არსებობს: საკმარისია სახელმწიფოს მიერ შემოსავლების სახით ნებისმიერი ხერხით მითვისებული იქნას სხვა სუბიექტების **ფული,** რომელიც შემდეგ იგი სახელმწიფოსათვის – ან საქონელისა და მომსახურების შეძენის, ან სუბსიდიის სახით პრივილეგირებულ ჯგუფებზე გადანაწილების წყარო გახდება. აღნიშნულ ქმედებას – **გადასახადებით დაბეგვრას** უწოდებენ.

ამასთან, გადასახადებით დაბეგვრა იშვიათად ხდება პოპულა-

რული. ფულს – მის ყველა მნიშვნელოვან თვისებებთან ერთად, ისეთი ნაკლოვანებაც გააჩნია, რომელიც სახელმწიფოს უფრო დახვეწილი (ვიდრე გადასახადებია) მატერიალური ფასეულობების მითვისების მეთოდის გამოყენების შესაძლებლობას აძლევს. ადამიანები თავისუფალ ბაზარზე ფულს მათ მიერ გაყიდული საქონელის ან განხორციელებული მომსახურების სანაცვლოდ ღებულობენ. ფულის შოვნის სხვა მეთოდია ასევე – ოქროს საბადოების დამუშავება წარმოადგენს (გრძელვადიან პერსპექტივაში აღნიშნული საქმიანობა უფრო მეტი მომგებიანი არ არის, ვიდრე ნებისმიერი სხვა საქმიანობა). მაგრამ იმ შემთხვევაში, როდესაც სახელმწიფო დასჯის გარეშე **ყალბი ფულის მოჭრას** (ანუ მულტიპლიცირების სახით „ახალ ფულს" ქმნის) ახორციელებს, ამ შემთხვევაში მისთვის უკვე საჭირო არ იქნება გაყიდოს მომსახურება ან ახალი ოქროს საბადოები დაამუშაოს – მას უბრალოდ არაფრისაგან ახალი ფულადი მასის შექმნის და ამასთან, მატერიალური რესურსების მითვისების შესაძლებლობაც ეძლევა. გადასახადებით დაბეგვრისაგან განსხვავებით აღნიშნული ხერხი მკაცრ წინააღმდეგობას არ აწყდება, უფრო მეტიც, იგი იმათთვის, ვინც ფულის გაყალბების მსხვერპლი გახდა, უპრეცედენტო ხელშეწყობის ილუზიას უქმნის.

ნათელია, რომ **ფულის გაყალბება** – უბრალოდ **ინფლაციის გამომწვევი** ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი წყაროა. მათი ქმედების მექანიზმები ერთნაირია: ორივე შემთხვევაში ახალი ფსევდოფული იქმნება ჩვეულებრივ ოქროსთან ან ვერცხლთან მიმართებაში. ამრიგად, გასაგები ხდება, რომ თვით სახელმწიფოს თავისი ბუნებიდან გამომდინარე ინფლაციისაკენ აქვს მიდრეკილება. **ინფლაცია** – მძლავრი და უხილავი ხერხია, რომლის მეშვეობით სახელმწიფო მოსახლეობის ფულს ითვისებს, იგი უმტკივნეულოა და ამასთან გადასახადებით დაბეგვრის კიდევ უფრო საშიში ფორმაა.

ინფლაციის ეკონომიკური შედეგები. ინფლაციის ეკონომიკური შედეგების შეფასების მიზნით წარმოვიდგინოთ, რომ ბრუნვაში (მიმოქცევაში) ფალსიფიცირებული ფული იქნა გამოშვებული, რომლებიც ნამდვილისაგან არ განსხვავდებიან. დაეუშვათ,

რომ ოქროს საერთო 10000 უნციის მარაგს კიდევ 2000 უნციის ფალსიფიცირებული ფული დაემატა. რა მოხდება ამ შემთხვევაში? გასაგებია, რომ თვით ფალსიფიცირებული ფულის „მომჭრელები" მოიგებენ – ისინი "აღნიშნულ ფულს" საქონელისა და მომსახურების შეძენაზე გახარჯავენ. მოიგებენ ის გამყიდველებიც, რომელთანაც ისინი შესყიდვებს განახორციელებენ. ფულის მიწოდების გადიდებას, როგორც ჩვენ უკვე ვნახეთ, მხოლოდ მის **გაზავებამდე** მივყავართ (ანუ საქონელზე ფასების გადიდებამდე და ფულის ფასების შემცირებამდე), მაგრამ რადგანაც აღნიშნული პროცესი ხანგრძლივი და თანდათანობითია, მაშინ, სანამ ფასების ახალი თანაფარდობა არ დადგინდება, ადამიანების ერთი ნაწილი მოიგებს, ხოლო მეორე კი – დაზარალდება. ამრიგად, ის, ვინც პირველი მიიღებს „ახალ ფულს", ყველაზე მეტს მოიგებს, სხვების ხარჯზე.

ინფლაცია საზოგადოებისათვის არანაირი სასარგებლო ეფექტის მომენტი არ არის. მისი მეშვეობით სიმდიდრე იმათ სასარგებლოდ გადაანაწილდება, ვისაც აღნიშნული სახსრების ერთ-ერთი პირველი ხელში ჩაგდების შესაძლებლობა ექნება.

ინფლაციას თან კიდევ სვა კატასტროფული შედეგებიც ახლავს. იგი ეკონომიკური გაანგარიშებების ფიქციაში გარდაქმნისა და მთლიანობაში, ეკონომიკური სისტემის საფუძვლის შერყევის საშიში ხდება. რამდენადაც ინფლაციის დროს ფასები სხვადასხვა სიჩქარით იცვლება, მეწარმეებს არც სამომხმარებლო მოთხოვნის და არც საკუთარი დანახარჯების რეალურად (სწორად) შეფასება შეუძლიათ. მაგალითად, რამდენადაც ბუღალტერიაში აქტივებს მათი ნომინალური ღირებულებით (პრინციპით "რამდენად შევიძინეთ") აღრიცხავენ, ამიტომ ინფლაციის პირობებში აქტივების შეცვლაზე რეალური დანახარჯები მნიშვნელოვნად უფრო მაღალი იქნება, ვიდრე ისინი, რომლებიც ანგარიშგებაშია დაფიქსირებული. ამიტომ მეწარმის მიერ წინასწარი გაანგარიშებით მისაღები მოგების მოცულობა შეიძლება მნიშვნელოვნად გადიდებული იყოს. ზუსტად ასევე შეიძლება მოტყუებულები იყვნენ აქციების მფლობელებიც და უძრავი ქონებისი მესაკუთრეებიც, რომელთა ნომინალური შემოსაელები გაიზრდება, ხოლო

რეალური კი – შემცირდება. ისინი, ისევე როგორც აქტივების მფლობელები, ასევე შეიძლება მოხვდნენ ინფლაციურ ხაფანგში და „გაანიავონ“ თავიანთი ძირითადი კაპიტალი ისე, რომ საერთოდ ვერ აღიქვან იგი.

ანგარიშგების დამახინჯებითა და მოჩვენებითი მოგების მითების შესაძლებლობის შექმნით, ინფლაცია თავისუალ ბაზარს შესაძლებლობას არ აძლევს არაეფექტიანი ბიზნესი დააჯარიმოს და ეფექტიანები კი წაახალისოს. ასე წარმოიშობა მოჩვენებითი წარმატებულობა. "გამყიდველის ბაზრის“ გაბატონება საქონლისა და მომსახურების ხარისხის შემცირებას უწყობს ხელს – მომხმარებლისთვის ბევრად უფრო იოლია ფასების ფარულ გადიდებას შეეჩვიოს, როდესაც ფასი თითქოსდა იგივე რჩება, ხოლო "მხოლოდ“ ხარისხი მცირდება. სამუშაოს ხარისხიც მცირდება ასევე, მაგრამ უფრო სხვა, უფრო ფაქიზი მიზეზით. ყველა უბედურებას შეგუებული ინფლაცია დასჯის იმათ, ვისაც დანაზოგები გააჩნია, და წაახალისებს იმათ, ვინც ვალად სესხულობენ (იღებენ). ინფლაციის პირობებში ხომ ფული, რომელსაც ვალად იღებენ, ერთი ოდენობის მსყიდველობითი შესაძლებლობა გააჩნია, ხოლო იმ ფულს, რომელსაც გარკვეული პერიოდის შემდეგ აბრუნებენ – სხვა, მნიშვნელოვნად უფრო დაბალი (იგივე ნომინალის შემთხვევაშიც) მსყიდველობითი შესაძლებლობა ექნება. ინფლაცია ცხოვრების საშუალო დონის შემცირების მიზეზია.

საბედნიეროდ ინფლაცია არ შეიძლება მუდმივად გაგრძელდეს. ერთ მშვენიერ დღეს ადამიანები მიხვდებიან, რომ მათ დამატებითი გადასახადი მოახვიეს, ისინი ბოლოს და ბოლოს შეამჩნევენ, რომ ფულის მსყიდველობითი შესაძლებლობა თანდათანობით ეცემა.

ჰიპერინფლაციის ყველაზე უფრო ცნობილი მაგალითები დაკავშირებულია: საფრანგეთის რევოლუციასთან (ასიგნატები), ამერიკულ რევოლუციასთან (კონტინენტალური ვალუტა), გერმანიაში 1923 წლის კრიზისთან დაკავშირებულ პერიოდთან, მეორე მსოფლიო ომის დასრულების შემდეგ პერიოდთან (ჩინეთი), საქართველოში 1992-1995 წლების კრიზისთან (დეკუპონიზაცია).

ინფლაციას კიდევ ერთი საშიში თვისება გააჩნია. თუ ინფლა-

ციური (ახალი) ფული დასაწყისში როგორც საწარმოებზე გაცემული სესხების სახით გამოიყენება, მაშინ ინფლაცია ისეთ მექანიზმს გამოიმუშავებს, რომელიც ეკონომიკური ციკლის სახით არის ცნობილი. ციკლის დასაწყისში სახელმწიფოს ხელშეწყობით საბანკო სისტემა ახალ საკრედიტო ფულს გამოუშვებს (ქმნის) საწარმოების დასაკრედიტებლად (მულტიპლიცირების პროცესი). მეწარმეები ფიქრობენ, რომ მათ „ნორმალურ" საკრედიტო რესურსებთან აქვთ საქმე, მაგრამ ეს ასე არ არის იმიტომ, რომ აღნიშნული კრედიტების წყაროს ნებაყოფლობითი დანაზოგები წარმოადგენენ, როგორც ეს თავისუფალ ბაზარზე ხორციელდება. ხელოვნურად შექმნილი ახალი ფული სხვადასხვა პროექტებში ჩაიდება, მათი მეშვეობით ხელფასების ანაზღაურებაც ხორციელდება, ისინი ფასებისა და ხელფასების ზრდას ასტიმულირებენ. როდესაც ახალი საკრედიტო ფული ეკონომიკის ყველა სფეროში შეაღწევს, ადამიანები ცდილობენ მომხმარებელსა და მეანაბრეებს შორის ჩვეულებრივი პროპორცია აღადგინონ. დაეუშვათ, რომ ადამიანები თავიანთი შემოსავლების 20%-ს ზოგავენ (ინახავენ), ხოლო დანარჩენს კი – გახარჯავენ. მაშინ ეკონომიკაში ახალი ფულის კრედიტების სახით „ჩატუმბვა" დასაწყისში საწარმოებისათვის ილუზიას ქმნის იმისა, რომ დანაზოგების მოცულობა გაიზარდა, რაც ეითომცდა საინვესტიციო აქტიურობის მკვეთრად გაზრდის საწინდარია. მაგრამ, როდესაც ახალი ფული მოსახლეობამდე მივა, 20:80-თან თანაფარდობის რეჟიმი აღდგება. ადვილი მისახვედრი იქნება, რომ ინვესტიციების უმეტესობა შეცდომით არის განხორციელებული. იფნლაციური ბუმით გამოწვეული შეცდომების გასწორება სწორედ **ეკონომიკური ციკლის** ფაზის შემადგენელი ნაწილია, რომელსაც **"დეპრესიას"** უწოდებენ.

2.2. სახელმწიფოებრივი მონოპოლია მონეტების ჭედვაზე და ფულის „გაფუჭება"

სახელმწიფოს თავისთავად, ერთ მშვენიერ დღეს, უმიზეზოდ, თავისი სურვილით ფალსიფიცირებული ფულის გამოშვების დაწ-

ყების უნარი არ შესწევს. თავისუფალი ბაზრიდან იმ მდგომარეობამდე, როდესაც ასეთის განხორციელება ხდება შესაძლებელი, საკმოად ხანგრძლივ გზას წარმოადგენს. სახელმწიფოს არ შეუძლია თავისუფალ ბაზარში უბრალოდ შეიჭრას და საკუთარი ქაღალდის "ქვითრების" ბეჭდვა დაიწყოს. თუ კი იგი ასე მოიქცევა, სახელმწიფოებრივი ფულით არავინ ისარგებლებს. ამიტომ სახელმწიფომ „გონივრულად" და თანდათანობით უნდა იმოქმედოს.

ბანკები თითქმის რამდენიმე საუკუნეა არსებობენ, მანამდე სახელმწიფოს ინფლაციური პროცესების "განვითარებისათვის" საბანკო სისტემის გამოყენება არ შეეძლო. ისმება კითხვა თუ რისი გაკეთება შეეძლო მას, როდესაც ქვეყანაში მხოლოდ ოქრო და ვერცხლი მიმოიქცეოდა?

ნებისმიერი მსხვილი სახელმწიფო საქმიანობა მონეტების დამზადებაზე აბსოლუტური მონოპოლიის დამკვიდრებიდან იწყებდა. აღნიშნული ნაბიჯი იმისათვის იყო საჭირო, რომ ფულის მიწოდების საერთო მოცულობა კონტროლის ქვეშ მოექცია. მონეტებზე მეფეებისა ან ფეოდალების გამოსახულება იყო დატვირთული, რაც ისეთი მაფიის გავრცელებას უწოყბდა ხელს, თითქოსდა საკუთარი მონეტები – ფეოდალური, კერძოდ, სამეფო ხელისუფლების განუყოფელ ატრიბუტს წარმოადგენდა. მონოპოლიამ სახელმწიფოს შესაძლებლობა მისცა მოსახლეობის სურვილის გათვალისწინების გარეშე თვითონ გადაეწყვიტა თუ როგორი ნომინალის მონეტები გამოეშვა მიმოქცევაში. შედეგად მიმოქცევაში არსებული სხვადასხვა მონეტების შემადგენლობა (ნომინალების რაოდენობა) შემცირდა, თუმცა აღნიშნული უკვე მნიშვნელოვან უხერხულობასაც კი იწვევდა. სახელმწიფოს მონეტოებს კერძოსაგან განსხვავებით, შესაძლებლობა გააჩნდა ფასები თვითნებურად დაედგინა ან მონეტები მიმოქცევაში უფასოდაც კი გამოუშვა. ფასი შესაძლებელი იყო უფრო მაღალიც ყოფილიყო, ვიდრე რეალური საწარმოო დანახარჯები ("სენიორაჟი"), ასევე შესაძლოა ზუსტად დანახარჯების ტოლიც კი ყოფილიყო ("ბრასაჟი"). სენიორაჟი, სხვანაირად რომ ვთქვათ, მონოპოლისტის მიერ ფასების ხელოვნურ გადიდებას მოყვებოდა ის, რომ სხმულებისაგან მონე-

ტების დამზადება შესაძლებელია მომგებიანი არ ყოფილიყო. მეორე მხრივ, იმ შემთხვევებში, როდესაც სახელმწიფო სამონეტო ეზოს მომსახურეობა უფასო იყო, ყველა ცდილობდა სხმულები მონეტებად გადაექციათ. აღნიშნულის ანა'ხღაურება, ბუნებრივია, უბრალო გადასახადის გადამხდელის ჯიბიდან ხორციელდებოდა.

ფულის დამ'ხადებაზე მონოპოლიის დადგენით, სახელმწიფოს თავისი ფულადი ერთეულისათვის განსაკუთრებული სახელის დამკვიდრების შესაძლებლობა უჩნდება. ამასთან იგი სპეციალურ ძალისხმევას ახორციელებს იმისათვის, რომ მონეტის სახელმა მის წონასთან ასოცირება შეწყვიტოს. აღნიშნულის შესაძლებლობა ძალიან მნიშვნელოვან ნაბიჯად არის მიჩნეული – თითოეული ქვეყნის მიერ ცალ-ცალკე სახელმწიფო "ფულზე" გადასვლის შედეგად, სახელმწიფოებს ფულადი სისტემის მნიშვნელოვანი და აუცილებლად საჭირო თავისებურებების იგნორირების შესაძლებლობაც უჩნდება, რომელიც მთლიანად მსოლფიოში ფულის თავისუფალი ბაზრის განვითარების მსელველობაში ბუნებრივად წარმოშობადობის (ოქრო და ვერხლი) არსებობიდან გამომდინარეობენ. სახელმწიფოებმა ფულადი პატრიოტიზმის მიზეზის ქვეშ თავიანთ ფულს "წონის მიხედვით" (გრამებით ან გრანებით) სახელის დარქმევა შეწყვიტეს და მათთვის ახალი "საკუთარი სახელები" მოიგონეს: დოლარი, მარკა, ფრანკი, რუბლი, ლარი და ა.შ. აღნიშნულის შედეგად გამონაკლისის სახით შეიქმნა შესაძლებლობა იმისა, რომ სახელმწიფოსათვის მისაწვდომი ყოფილიყო ფულის „გაფუჭება".

ფულის გაფუჭება ხორციელდება მაშინ, როდესაც სახელმწიფო სწორედ იმ მონეტების გაყალბებას ახდენს, რომელთა დამზადება მან ფულადი სტანდარტის დაცვის საბაბის ქვეშ კერძო პირებს აუკრძალა. ზოგჯერ სახელმწიფო ოქროში არაკეთილშობილი სხმულების მალულად დამატებით ან მონეტების წონის შემცირებით, პრიმიტიულ თვითნებობასაც კი ახორციელებს.

ფულის გაფუჭებას საუკუნეების მანძილზე პრაქტიკულად თითქმის ყველა ევროპელი სახელმწიფოები ახორციელებენ. ასე, XIII საუკუნეში **ფრანგული ტუორსკის** ლიერი (livre tournois) 98 გრამ სუფთა ოქროს შეადგენდა; XVII საუკუნეში იგი 11 გრამამდე „დასუსტდა". მეტად საინტერესო ისტორია არის ცნობილი დინარ-

თან მიმართებაში (ესპანეთის სარანცინების მონეტა). თავიდან – VII საუკუნის ბოლოსათვის – დინარი 65 გრან ოქროს იწონიდა. სარანცინები ფულად საქმეში პატიოსნებით გამოირჩეოდნენ და XII საუკუნის შუა პერიოდისათვის დინარი ჯერ კიდევ 60 გრანის ტოლი იყო. მაგრამ ამ პერიოდში ესპანეთში მეფეებმა ჩაიგდეს ხელში და XII საუკუნის დასაწყისისათვის დინარისაგან (ახლა მას "მარაველებს") უწოდებენ, 14 გრანი დარჩა. შემდგომში ოქროს მონეტა იმდენად მსუბუქი და მცირე გახდა, რომ იძულებული გახდნენ იგი ვერცხლის მონეტით შეეცვალათ, რომელიც 26 გრან ვერცხლს იწონიდა. ბოლოს და ბოლოს ეს მონეტაც „გააფუჭეს" – XV საუკუნის შუა პერიოდისათვის, როდესაც მარავადი მიმოქცევიდან გამოიყვანეს, 26 გრანი ვერცხლიდან მხოლოდ 1,5 გრანი დარჩა.

2.3. გრეშემის კანონი და მონეტები

2.3.1. ბიმეტალიზმი

სახელმწიფო ფასების რეგულირებას მნიშვნელოვანი ზომიერებით ახორციელებს იმისათვის, რომ ინფლაციური პროცესებისგან ადამიანების ყურადღების გადატანა განხორციელდეს (სახელმწიფო, თავისი ბუნებით – ინფლაციური ინსტიტუტია). ზემოთ უკვე განხილული იყო, რომ გრეშემის კანონი ("ფული რომელიც სახელმწიფოს მიერ ხელოვნურად უფრო მეტად არის შეფასებული, მიმოქცევიდან ისეთ ფულს გამოდევნის, რომელიც მის მიერ ხელოვნურად უფრო ნაკლებად არის შეფასებული") – აღნიშნული იმის მაგალითია, თუ ფასების რეგულირება ფულად სისტემაზე როგორ ზემოქმედებას ახდენს. სახელმწიფო ფულის ორი ტიპის "გაცვლითი კურსის" იძულებითი წესით დადგენას ახორციელებს. რა თქმა უნდა, აღნიშნულ გარემოებას ხელოვნურად გაუფასურებული ფულის უკმარისობამდე მიეყვანართ, რომლებიც ამ სიტუაციაში დაგროვების საშუალების სახით გამოიყენება ან მისი ექსპორტირება ხროციელდება. როგორც შედეგი, მათ მიმოქცევაში სახელმწიფოს მიერ ხელოვნურად უფრო მეტად შეფასე-

ბული ფული შეცვლის.

საჭიროა გავიხსენოთ, თუ როგორ მოქმედებდა **გრეშემის კანონი** ახალი მონეტებისა და გაცვეთილი მონეტების სიტუაციაში. მონეტების სახელწოდების წონის ერთეულისაგან გამოცალკევებით და მონეტების ნომინალის თავისი სურვილის მიხედვით დადგენით, სახელმწიფომ ახალი და გაცვეთილი მონეტები ერთმანეთს გაუტოლა. რეალობაა, რომ ადამიანები დაგროვებისათვის და გადატანისათვის სრულფასოვან მონეტებს მიანიჭებენ უპირატესობას, ხოლო გაცვლისათვის კი – გაცვეთილ მონეტებს გამოიყენებდნენ.

"სტანდარტის" საუკუნოვანი პრობლემა – გრეშემის კანონის გამოვლენის კერძო შემთხვევას წარმოადგენს. როგორც ჩვენ უკვე დავინახეთ, თავისუფალი ბაზარი გაცვლის საშუალების სახით ოქროს ან ვერცხლის "პარალელურ სტანდარტებს" იყენებს. გაცვლის კურსი მოთხოვნისა და მიწოდების ცვლილების საპასუხოდ მუდმივად იცვლება. მაგრამ საინტერესოა როგორი სიტუაცია შეიძლება განვითარდეს თუ სახელმწიფომ გადაწყვიტა რომ ბაზარს დაეხმაროს, მაშინ რამდენად გამარტივდებოდა ცხოვრება, თუ კი ოქროსა და ვერცხლს შორის ფიქსირებული, მაგალითად 20 უნცია ვერცხლი 1 უნცია ოქროზე თანაფარდობა იქნებოდა დამკვიდრებული! მაშინ ხომ "გაცვლითი კურსი" მუდმივი იქნებოდა, ხოლო რაც მთავარია – სახელმწიფო მიიღებდა შესაძლებლობას ფული ისე დაეთვალა, რომ მათ წონაზე ყურადღება არ მიექცია.

ოქროსა და ვერცხლის ფიქსირებული თანაფარდობის, ანუ **ბიმეტალიზმის** პირობებში გრეშემის კანონის მოქმედების ძალისხმევით ფულადი სისტემის სასურველი გამარტივება არ ხორციელდება. ჩვეულებრივად სახელმწიფო თავისუფალი ბაზრის პირობებში მიმდინარე კურსის მიხედვით ვერცხლსა და ოქროს შორის (ვთქვათ 20:1) საწყის თანაფარდობას ადგენს. მაგრამ აღნიშნული კურსი, როგორც ნებისმიერი საბაზრო ფასი, მოთხოვნისა და მიწოდების ცვლილებებზე საპასუხოდ აუცილებლად შეიცვლება და სახელმწიფოს მიერ ადრე დადგენილი თანაფარდობა კი შესაცვლელი გახდება. ცვლილებების შედეგად, აღნიშნული ორი ლითონიდან

ერთ-ერთი მათგანი ხელოვნურად უფრო ნაკლებად იქნება შეფასებული – დაეუშვათ რომ ეს არის ოქრო. რა მოხდება მაშინ? აღნიშნული ოქროს ტეზაერირებას გამოიწვევს, იგი ან შავ ბაზარზე გადაადგილდება ან მისი ექსპორტირება მოხდება, ხოლო ეერცხლი კი – პირიქით, ქვეყანაში მეტი რაოდენობით შემოვა, იგი გაცვლის საშუალებად დამკვიდრდება და ამით ლეგალურ ბაზარზე ერთადერთ მიმოქცევად ვალუტად გადაიქცევა და პირიქით.

საბოლოოდ **ბიმეტალური ქაოსის** შემდეგ სახელმწიფომ ჩვეულებრივად სტანდარტის სახით ერთადერთი ლითონი – ოქრო აირჩია. ამ შემთხვევაში ვერცხლს მცირე გაცვლითი მონეტას როლი დაეკისრა, მაგრამ რეალური წონის გათვალისწინების გარეშე. ვერცხლის, როგორც ფულის სახით გამოყენებაზე უარის თქმით, რა თქმა უნდა, მრავალმა ადამიანმა განიცადა ზარალი, რომლებიც გაცვლის ოპერაციებში სწორედ აღნიშნული ლითონის გამოყენებას ანიჭებდნენ უპირატესობას. მსოფლიოში ფულის თავისუფალი სტანდარტის სახით **ოქროს სტანდარტი** დამკვიდრდა.

2.3.2. გადახდის კანონიერი საშუალება

როგორ მოახერხა სახელმწიფომ გაცვლითი კურსის რეგულირების ჩამოეყალიბება? მან იგი "დაკანონებული საგადასახადო საშუალების" (legal tender) დამკვიდრებით განახორციელა. ფული არა მარტო მიმდინარე გაცვლებში, არამედ ვალების დასაბრუნებლადაც გამოიყენება. რამდენადაც ფულის წონას მნიშვნელობა არ ჰქონდა და ბუღალტრული აღრიცხვა ეროვნულ ვალუტაში იწარმოებოდა, ამიტომ მევალესა და გამსესხებელს შორის ხელშეკრულებებშიც "ფულადი თანხა" მიეთითება, და არა გრამები. სწორედ აქ ჩაერია სახელმწიფო და მიიღო კანონი, რომლის თანახმადაც ადამიანები ვალდებულები არიან რომ უკვე ფული დაითვალონ რაოდენობრივად და არა ძვირფასი ლითონი გრამებში. სახელმწიფოს მიერ გადახდის კანონიერ საშუალებად ოქროსა და ეერცხლის ოფიციალურად გამოცხადებას ადამიანები უნებელად, თუმცა გასაკვირადაც მიიჩნევდნენ. ფული საგადასახა-

დო საშუალებად ისედაც გამოიყენებოდა, და განსაკუთრებული კანონის მიღება სრულიად ზედმეტი იყო. მაგრამ აქ ყველაზე მნიშვნელოვანია ის გარემოება, რომ სახელმწიფომ ასეთი სახით საში ში პრეცედენტი შექმნა! სახელმწიფოს ხომ შემდეგ ეტაპზე დაკანონებულ საგადასახადო საშუალებად უფრო დაბალი ხარისხის ფულის გამოცხადების შესაძლებლობა მიეცა, ვიდრე თავისუფალი ბაზრის მიერ საერთოდ მიღებული ფული იქნებოდა. მაგალითად, კანონში შეიძლება ჩაწერილიყო, რომ გაცვეთილი მონეტები ახლებზე არაფრით უარესი არ არის და ვალების გადახდისათვის არც ნაკლებად გამოსადეგი. შესაძლებელია ოქროსა და ვერცხლს შორის ფიქსირებული თანაფარდობა კანონმდებლობით დადგენილიყო. აღნიშნულ და სხვა შემთხვევებში **გრეშემის კანონი** იწყებს მოქმედებას, მიუხედავად იმისა, რომ იგი რამდენად ჩვენთვის ცნობილია არც ერთი სახელმწიფოს მიერ მიღებული არ არის.

მაშინ, როდესაც კანონი ადამიანებს ავალდებულებს გადახდის საშუალების სახით ხელოვნურად გადაფასებული ფული იქნას გამოყენებული, აღნიშნულს დამატებითი არასასურველი შედეგიც გააჩნია. ასეთი კანონი მსესხებლებს ანიჭებს პრივილეგიას გამსესხებლის ხარჯზე. იგი მსესხებელს ნებას რთავს ძირითადი ვალი ვალადაღებულთან შედარებით გაუფასურებული ფულითაც გადაიხადოს. ამრიგად, გამსესხებელი მოტყუებული რჩება: მას ამით მის კანონიერად კუთვნილ ფულის ნაწილს ართმევენ. ამასთან აღნიშნული მოცულობა საერთოდ არა მსესხებლების სასარგებლოდ მიდის, არამედ მხოლოდ იმათკენ, ვისაც სახელმწიფოს საგადასახადო საშუალებების უფრო სწრაფად გამოყენების შესაძლებლობა გაუჩნდება.

2.3.3. სახელმწიფო და სამონეტო საქმე

ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით შეიძლება დავასკვნათ, რომ მონეტების დამზადებაზე მონოპოლიის დამკვიდრება და აღნიშნულ საკითხში საკანონმდებლო რეგულირებაზე გადასვლა, ადამიანებს დაკანონებული საგადასახადო საშუალების გამოყენებას ავალდებულებს – იგი გადამწყვეტ ნაბიჯს წარმოადგენს, რომე-

ლიც სახელმწიფოს ფულადი სისტემის კონტროლის ქვეშ აყვანას ითვალისწინებს. საესებით ლოგიკურია, რომ თითოეულმა ცალკე აღებულმა სახელმწიფომ თავიანთ ტერიტორიებზე სხვა სახელმწიფოების მონეტების გამოყენება აკრძალეს. ქვეყნის შიგნით მხოლოდ "ეროვნული" მონეტების გამოყენება იყო ნებადართული. სახელმწიფოებს შორის გაცვლებში ვერცხლისა და ოქროს სხმულები გამოიყენებდა. შედეგად მსოფლიო ბაზრის ცალკეულ რგოლებს შორის კავშირები გაწყვეტილი იქნა, ქვეყნები ერთმანეთისაგან გაიმიჯნენ, შრომის საერთაშორისო დაყოფას ბზარი გაუჩნდა. მაგრამ ის, რომ ვალუტა მყარი რჩებოდა (ანუ იგი ოქროსთან იყო მიბმული), მკვეთრად ავიწროვებდა სახელმწიფოს შესაძლებლობებს ინფლაციის განვითარებასთან და ფულის გაფუჭებასთან მიმართებაში. ქვეყნები ფულის სახით ოქროსა და ვერცხლის გამოყენებას აგრძელებდნენ, და აღნიშნული ფაქტი სახელმწიფოს შესაძლო ფულად თვითნებობას ზღუდავდა. მთლიანად მსოფლიოში საერთო ლითინური ფულის არსებობა სახელმწიფო მოხელეებს საერთო წესებთან შეგუებას ავალდებულებდა.

სახელმწიფომ ფულად სისტემაზე სრული კონტროლის განხოციელება (და შესაბამისად დასჯის გარეშე ყალბის გამოშვება) მხოლოდ მაშინ შეძლო, როდესაც „ფულის შემცვლელების" გავრცელება გახდა შესაძლებელი. ქაღალდის ფული და საბანკო დეპოზიტები – უდიდეს სასიკეთო საქმედ ჩაითვლებოდა, თუ კი ისინი მთლიანობაში ოქროთი და ვერცხლით იქნებოდა უზრუნველყოფილი. მაგრამ სახელმწიფომ აღნიშნული ინსტიტუტების გამოყენება შეძლო იმისათვის, რომ ფულად სისტემაზე და საბოლოოდ მთლიანობაში ეკონომიკაზე კონტროლის უფლებამოსილებები ჩაეგდო ხელში.

2.4. გაუმართავი საბანკო სისტემა როგორც ინფლაციის გზაზე დაბრკოლებების მოშლისა და ინფლაციის ორგანიზების შესაძლო ინიციატორი

თანამედროვე ეკონომიკა მისი განვითარებული საბანკო სისტე-

მით და ფულის შემცველების ფართო გაერცელებით შექმნილია იმისათვის, რომ სახელმწიფომ ფულის მიწოდებაზე კონტროლი საბოლოოდ თავის ხელში აიღოს და ინფლაციური „თამაშები“ განახორციელოს. ზემოთ ჩვენ უკვე აღვნიშნეთ, რომ თავისუფალი საბანკო საქმიანობის პირობებში ცალკე აღებული ბანკის მიერ ინფლაციის ამოქმედება შემდეგი სამი ფაქტორით იყო შეზღუდული:

1) ბანკის კლიენტურის რაოდენობით;

2) ადამიანების მიდრეკილება ბანკების მომსახურების გამოყენებასთან, ანუ ფულის შემცველებთან ზომიერი კავშირების დამყარებასთან დაკავშირებით;

3) კლიენტების რწმენით მომსახურე ბანკების საიმედობასთან დაკავშირებით.

რამდენად უფრო ვიწროა თითოეული ბანკის და მთლიანობაში საბანკო სისტემის კლიენტურა, რამდენად კლიენტის ნაკლები ნდობა არსებობს ბანკებისადმი, იმდენად ინფლაციის ალბათობა ნაკლებია. ბანკების საქმიანობის რეგულირების სფეროში სახელმწიფოებრივ საქმიანობას მივყავართ იქამდე, რომ ინფლაციის შემზღუდავი ფაქტორები ქრება.

ბანკის მთავარი ვალდებულება იმაში მდგომარეობს, რომ ფული პირველი მოთხოვნისთანავე დაუბრუნოს კლიენტს. ამავე დროს არც ერთ ბანკს ნაწილობრივი და რეზერვებით პრინციპში ყველა კლიენტების ერთდროულად დაკმაყოფილება არ შეუძლია, მაგრამ ყველა ბანკი აღნიშნულ რისკზე მიდის. რამდენადაც არსებობს კერძო საკუთრება, ამიტომ სახელშეკრულებო ვალდებულებები დროულად უნდა სრულდებოდეს, მაგრამ, როგორც ჩვენ ვხედავთ, ბანკებთან მიმართებაში აღნიშნულის განხორციელება სავალდებულოს არ წარმოადგენს. სახელმწიფო შექმნილი მდგომარეობიდან შემდეგნაირად გამოდის: ბანკებს მულტიპლიცირების სახით ინფლაციური პროცესების განვითარების განსაკუთრებული შესაძლებლობები გააჩნიათ. ყველა სხვა დანარჩენი სუბიექტებისგან განსხვავებით, ბანკს კონტრაგენტებთან (მეანაბრეებთან) მიმართებაში სახელშეკრულებო ვალდებულებების შესრულების შეწყვიტა შეუძლია და ამასთან იგი გაკოტრებულად არ ჩაითე-

ლება. უფრო მეტიც, ბანკი, რომელიც თითოეული ანგარიშის მიხედვით გადამხდელი ვერ არის, უფლება აქვს ფული მოსთხოვოს იმათ, ვისაც მან კრედიტი მიაწოდა. აღნიშნული უსამართლობა "ანგარიშების მიხედვით გადახდების შეჩერების" სახით არის ცნობილი, თუმცა აღნიშნულს უფრო მეტად "მითვისებაზე ლიცენზიის" სახელწოდება უფრო მიესადაგებოდა.

აშშ-ი ერთ პერიოდში ჩვეულებად დამკვიდრდა, რომ ბანკში სიძნელეების წარმოშობის შემთხვევაში გაადხდების განხორციელების საყოველთაოდ შეჩერება ხორციელდებოდა. აღნიშნული გარემოება 1812 წლის ომის პერიოდიდან დაიწყო. იმ ბანკების უმეტესობა **ინგლისში** იყო განთავსებული, რომლებიც ამერიკის ომში მონაწილეებს მხარს არ უჭერდნენ. ინგლისის ბანკებმა ომის განხორციელების მიზნით კრედიტების გაცემაზე უარი თქვეს, ამიტომ ომში მონაწილე სახელმწიფოებმა სესხები სხვა შტატების ახალ ბანკებში აიღეს. აღნიშნულის მიზნით ახალმა ბანკებმა ემიტირება განახორციელეს, ანუ ჰაერიდან ახალი ქაღალდის ფული შექმნეს. ინფლაციამ ისეთ დონეს მიაღწია, რომ აღნიშნულ ბანკებს დავალიანების დაფარვასთან მიმართებაში უამრავი მოთხოვნები გაუჩნდათ. განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი მოთხოვნები იმ ბანკებიდან შემოვიდა, რომლებიც ფულის ემისიაში არ მონაწილეობდნენ, რადგანაც ომის წარმოებისათვის საჭირო საქონელის მეტ ნაწილს სახელმწიფოები **ინგლისში** იძენდა. 1814 წელს აღნიშნულმა გარემოებამ გადახდების მასიური შეჩერება გამოიწვია, რომელიც ორ წელზე მეტი პერიოდით, ანუ ომის დამთავრების შემდეგაც გრძელდებოდა. იმ პერიოდში, სანამ გადახდები არ ხორციელდებოდა (შეჩერებული იყო), ბანკები გადასახდელად წარდგენის შესაძლებლობის გარეშე ახალი საკრედიტო უნაღდო ფულის შექმნის ხარჯზე გაიზარდნენ და გამტკიცდნენ.

1814 წლის სცენარები 1819, 1837, 1857 წლების ეკონომიკური კრიზისებისათვის გახდა სანიმუშო. ბანკებმა გააკეთეს დასკვნა, რომ ინფლაციის შედეგად მათ გაკოტრების საშიშროება არ ემუქრებოდათ. აღნიშნული, რა თქმა უნდა, ინფლაციას და საბანკო ბიზნესის განვითარებას ასტიმულირებდა. ინფლაციურმა ვაკხანალიამ **"მტკიცე ფულზე"** გადასვლის სურვილი წარმოშვა, რომე-

ლიც აშშ-ის მეშვიდე პრეზიდენტის **ენდრიუ ჯექსონის** სახელთან არის დაკავშირებული.

ზემოთაღნიშნულმა საბანკო პრივილეგიებმა, საბედნიეროდ, ფართო გავრცელება ვერ მოიპოვა. ხელშეკრულებების მიხედვით ვალდებულებების შეუსრულებლობაზე ნებართვა – მეტისმეტად უხეშ ინსტრუმენტს წარმოადგენს, რომელიც არ შეიძლება მუდმივად იქნას გამოყენებული, ვინაიდან სუბიექტებმა შესაძლებელია საბანკო მომსახურებაზე უარი თქვან. მაგრამ ასეთი სახის პრივილეგირების ყველაზე მთავარი ნაკლოვანება სახელმწიფოს თვალსაზრისით იმაში მდგომარეობს, რომ ისინი სახელმწიფოს მხრიდან საბანკო სისტემაზე სრული კონტროლის განხორციელებას ვერ უზრუნველყოფენ. ბოლოს და ბოლოს სახელმწიფოს ესაჭიროება არა უბრალოდ ინფლაცია, არამედ მას საკუთარი, სრულად კონტროლირებადი ინფლაცია ჭირედბა და არა ისეთი, რომელსაც თვით ბანკი გააკონტროლებს. იმისათვის, რომ ინფლაციური პროცესების მართვისაგან ბანკები იქნან ჩამოშორებული, სახელმწიფოებმა თავის მხრივ საოცარი სახელმწიფო ინსტიტუტი ჩამოაყალიბა, რომელიც ცენტრალური ბანკის სახელწოდებით არის დამკვიდრებული.

დღეს ცენტრალური ბანკი – ინფლაციის გზაზე დაბრკოლებების მომშლელი მძლავრი ბერკეტია და პროგრესის სიმბოლოა. ამერიკაში 1913 წელს **ცენტრალური ბანკის – ანუ ფედერალური სარეზერვო სისტემის** (ფსს– fpc) შექმნა – ქვეყნის "წამყვანი" სახელმწიფოების წრეში შესვლის სიმბოლოს სახით არის აღქმული.

ცენტრალური ბანკი ნომინალურად შეიძლება კერძო პირების საკუთრებაში ან, როგორც აშშ-შია, კერძო ბანკების ერთობლივ საკუთრებაში იმყოფებოდეს. ცენტრალური ბანკი ფაქტიურად, – სახელმწიფო ორგანოს წარმოადგენს და მათ სახელმწიფოს მიერ დანიშნული მოხელეები მართავენ. თუ კი ცენტრალური ბანკი კერძო სტრუქტურას წარმოადგენს, როგორც ოდესღაც **ინგლისის ბანკი და შეერთებული შტატების მეორე ბანკი** იყო, მაშინ მას შესაძლებლობა ექნება ინფლაციური პროცესები წარ-

მოშვას არა მარტო სახელმწიფოს შეკვეთით, არამედ საკუთარი მოგების გადიდების თვალსაზრისითაც.

საბანკო სისტემაში ცენტრალური ბანკს დომინირებული მდგომარეობა გამონაკლისის სახით იმიტომ უკავია, რომ სახელმწიფო მას ბანკნოტების ემისიაზე მონოპოლიის გარანტიას უქმნის. აღნიშნულ გარემოებას იშვიათად იხსენებენ, მაგრამ სწორედ ბანკნოტების გამოშვებაზე მონოპოლია ცენტრალურ ბანკს დანარჩენ ბანკებზე ზემომქედებისა და დაქვემდებარების ძალაუფლებას აძლევს. კერძო ბანკებმა დღეს ბანკნოტების ემისიაზე უფლებები დაკარგეს, და აღნიშნული პრივილეგია ცენტრალურ ბანკზე დამკვიდრდა და **ცენტრალური ბანკები** უკვე "ბანკთა ბანკებს" წარმოადგენენ. აღნიშნულის შედეგად შესაძლებელი გახდა ანგარიშების მიხედვით ვალდებულებები დაიფაროს არა მარტო ოქროთი, არამედ ქაღალდის ხელწერებით — ცენტრალური ბანკის ბანკნოტებით. დღეს უკვე ყველასათვის ცნობილია, რომ სწორედ სახელმწიფო ნიშნავს ცენტრალური ბანკის მოხელეებს და ცენტრალური ბანკის პოლიტიკა სახელმწიფო პოლიტიკის სხვა ასპექტებთან არის კოორდინირებული. მას უფლება მიეცა მულტიპლიცირების საფუძველზე ახალი უნაღდო საკრედიტო რესურსები (ახალი ფული) შექმნას და იგი კანონიერი საგადასახადო საშუალების სახით ცნოს.

სახელმწიფოს ძალისხმევის შედეგად ქვეყანაში არსებული ყველა ბანკები ცენტრალური ბანკის კლიენტები გახდნენ. ოქრო, რომელიც ყოველდღიური მოხმარებიდან გამოვიდა (ოქროს სტანდარტი საყოველთაოდ გაუქმდა) ცენტრალური ბანკის საცავებში იგი რეზერვების სახით განთავსდა. "ცენტრალიზებული" ოქროს მარაგის წარმოშობამ და მიმოქცევაში ქაღალდის ფულის (ფულის შემცვლელების) გამოყენებამ ცენტრალური ბანკის ინფლაციური შესაძლებლობები მნიშვნელოვნად გააფართოვა.

აშშ-ში ფედერალური სარეზერვო სისტემის შესახებ კანონი, ისევე როგორც ყველა ცენტრალური ბანკის შესახებ ორგანული კანონი, თითოეულ ბანკს რეზერვირების მინიმალურ დონეზე შენარჩუნებას ავალდებულებს, რომელიც დეპოზიტების საერთო მოცულობაზეა დამოკიდებული. 1917 წლიდან დარეზერვება თორმეტი

ფედერალური სარეზერვო ბანკიდან ერთ-ერთში დეპოზიტების იძულებითი განთავსების გზით ხორციელდება. სწორედ მაშინ დაკარგეს ბანკებმა ოქროს ლეგალურად შენახვაზე უფლება. მათეე დაეკალათ რომ დეპოზიტების გარკვეული ნაწილი ერთ-ერთ ფედერალურ სარეზერვო ბანკში დაედეპონირებინათ.

ყოველივე აღნიშნულმა მოსახლეობა ოქროს ყოველდღიურ მოხმარებას გადააჩვია. ადამიანების კუთვნილი ოქრო სახელმწიფოს განკარგვის ქვეშ მოექცა, რამაც მისი კონფისკაცია თითქმის შეუმჩნეველი გახადა. საერთაშორისო სავაჭრო გარიგებებში ოქროს სხმულები გამოიყენებოდა, მაგრამ ისინი, ვინც მათ იყენებდა, ელექტორატის უმნიშვნელო ნაწილს შეადგენდა. ერთ-ერთი ფაქტორი, რომელიც ოქროდან ქაღალდის ბანკნოტებზე გადასვლას უწყობდა ხელს, იყო ის, რომ ადამიანები სრულად ენდობოდნენ ცენტრალურ ბანკს. ყველა თელიდა, რომ ცენტრალური ბანკი უკვე, რომელიც ოქროს კოლოსალური მარაგის და სახელმწიფოს განუსაზღვრელ მხარდაჭერას ფლობდა, ნებისმიერი პირობების ზეგავლენის შედეგად არ შეიძლება გაკოტრებულიყო. სინამდვილეში ისტორიას ცენტრალური ბანკის გაკოტრების არცერთი შემთხვევა არ ახსოვს იმიტომ, რომ დაუწერელი კანონი მოქმედებს: ცენტრალური ბანკი გაკოტრებული არ შეიძლება იყოს. ჩვენ გვახსოვს, რომ სახელმწიფო დროდადრო კერძო ბანკებს საჭირო შემთხვევაში გადასახადების გადახდასაც კი შეუწერებდა! ისტორიულად პრეცენდენტი XVIII საუკუნის ბოლოს განხორციელებულა, როდესაც სახელმწიფომ პირველ ცენტრალურ ბანკს – ინგლისის ბანკს – ნება დართო ანგარიშების მიხედვით 20 წლის განმავლობაში არ გადაეხადათ. თავისი წარმოშობის მომენტისათვის ცენტრალური ბანკები მოსახლეობის თითქმის შეუზღუდავი ნდობით სარგებლობდნენ. მაშინ ადამიანებს არ ესმოდათ, რომ ცენტრალურ ბანკს ფსევდოფულის შეუზღუდავი რაოდენობის ბეჭდვა შეუძლია და იგი აღნიშნულზე არანაირ პასუხისმგებლობას არ კისრულობს. ცენტრალური ბანკი მათ უბრალოდ დიდ საერთოსაზოგადოებრივ ბანკად მიაჩნდათ, რომლის ამოცანა – საზოგადოებისათვის მსახურება იყო. ამავე დროს, ადამიანები თელიდნენ, რომ ცენტრალუ-

რი ბანკის სახელმწიფოებრივი სტატუსი მათ გაკოტრებისაგან იცავდა.

ცენტრალური ბანკი დაკავდა იმით, რომ მან კერძო ბანკებისადმი ნდობა გააღრმავა. აღნიშნული რთულ ამოცანას წარმოადგენდა, მაგრამ ცენტრალურმა ბანკმა მისი გადაწყვეტის ხერხიც მოიძია. გაცხადდა, რომ იგი ბანკებისათვის ყოველთვის იქნება "ბოლო ინსტანციის კრედიტორი". სხვანაირად რომ ვთქვათ, ცენტრალურმა ბანკმა ივალდებულა, რომ იგი ფულს ნებისმიერ ბანკს ასესხებდა, რომელიც თავის ვალდებულებებს ვერ გადაიხდიდა, განსაკუთრებით იმ შემთხვევაში, თუ კი ბანკები კლიენტების მასიური მოთხოვნების წინაშე აღმოჩნდებოდა.

ბანკების სახელმწიფოებრივი მხარდაჭერა იმაშიც გამოიხატა, რომ სახელმწიფო აქტიურად უპირისპირდებოდა ეგრეთ წოდებულ "ბანკებზე ზეწოლას", და ამის მაგალითად შეიძლება ჩაითვალოს აშერიკაში 1933 წელს გამოცხადებული იძულებითი საბანკო "შვებულებები". 1933 წელს ამერიკამ **დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის** შექმნით, ბოლოს და ბოლოს კერძო ბანკების არასაიმედობის პრობლემის "გადაწყვეტის" საშუალება იპოვა (იმედია აღნიშნული პრობლემა საქართველოშიც გადაწყდება დეპოზიტების დაზღვევის ფონდის შექმნის მეშვეობით). ამრიგად ნდობა, რომელსაც მოსახლეობა სახელმწიფოსთან მიმართებაში განიცდიდა, არა მარტო სახელმწიფო ორგანოზე – ცენტრალურ ბანკზე, არამედ ყველა დანარჩენ ბანკებზეც გავრცელდა.

ამრიგად, ცენტრალური ბანკის ინსტიტუტის შექმნით, სახელმწიფომ პრაქტიკულად ინფლაციის შემზღუდავი სამი ფაქტიდან ორის აღმოხფერა მოახერხა. ადამიანები მიეჩვივნენ ბანკების მომსახურებას და მათ ისევე ენდობოდნენ, როგორც სახელმწიფოს. ინფლაციის შემზღუდავი მესამე ფაქტორი თითოეული ბანკის კლიენტების წრის შეზღუდვას ითვალისწინებდა. თუ საბანკო საქმიანობა თავისუფალია, მაშინ ბანკს ინფლაციის დაუსჯელად გამოწვევა არ შეუძლია. თუ კი იგი უზრუნველყოფის გარეშე ხელწერილების გამოშვებას განახორციელებს, იმის გათვალისწინებით, რომ მისი საკლიენტო ბაზა შეზღუდულია, დიდია იმის

ალბათობა, რომ მას სხვა ბანკები ხელწერილების დაფარვის მიზნით თავიანთ მოთხოვნილებებს საკმაოდ სწრაფად წარუდგენენ. მაგრამ ცენტრალურ ბანკს შესაძლებლობა გააჩნია საბანკო სისტემაში მთლიანობაში უზრუნველყოფისგარეშე ფული ჩატუმბოს, ასე რომ ყველა ბანკები ერთდროულად და ერთნაირი სიჩქარით გააგრძელებენ კრედიტებისა და ფულის მიწოდების გაფართოებას. ამ შემთხვევაში ერთი ბანკის მიერ მეორე ბანკის მოთხოვნის დაფარვის პრობლემაც გაქრება იმიტომ, რომ ნებისმიერი ცალკე აღებული ბანკის საკლიენტო ბაზას ქვეყნის მთლიანი მოსახლეობა წარმოადგენს. ბანკის ექსპანსიის შესაძლებლობა უზომოდ ფართოვდება, მაგრამ მათი ზღვარი უშუალოდ ცენტრალურ ბანკზე, იმ სახელმწიფო ორგანოზე არის დამოკიდებული, რომელიც ბანკებს ფულით ამარაგებს. ამრიგად, სახელმწიფომ საბანკო სისტემაზე ზემოქმედების შესაძლებლობის მიღება შეძლო, რომელიც ამიერიდან ინფლაციის კონტროლირებას და მის რეგულირებას განახორციელებს.

ამრიგად, ცენტრალური ბანკის შექმნით, ინფლაციური პროცესების შემზღუდავი ფაქტორების აღმოფხვრის შესაძლებლობაც გაჩნდა. სანამ ცენტრალური ბანკი არ იყო, ბანკები რეზერვების სახით ოქროს ინახავდნენ. როგორც კი ცენტრალური ბანკი წარმოიშვა, ბანკებმა თავიანთი ოქრო ცენტრალური ბანკის დეპოზიტებზე გადაცვლით მის საცავებში (საკუჭნაოებში) გადაიტანეს. ამრიგად, კომერციული ბანკებისათვის რეზერვების როლს უკვე ცენტრაური ბანკის დეპოზიტები ასრულებენ. მაგრამ ცენტრალური ბანკი – კომერციული ბანკების ნაწილობრივ დარეზერვებას უჭერს მხარს და ამიტომ მათი დეპოზიტები მცირე ხარისხით არიან ოქროთი უზრუნველყოფილები. ამიტომ თვით ცენტრალური ბანკის არსებობის ფაქტი კრედიტისა და ფულის მიწოდების მრავალჯერადად გაფართოებას იძლევა, ანუ სახელმწიფოს ინფლაციური პოტენციალი იზრდება. ფედერალური სარეზერვო სისტემის შექმნამ აშშ-ის საბანკო სისტემაში კრედიტისა და ფულის მიწოდების სულ მცირე სამჯერადი გადადება გამოიწვია. მის მიერ ბანკებისათვის კანონით დადგენილი სარეზერვო მოთხოვ-

ნები 1913 წელს 21%-დან – 1917 წელს 10%-მდე შეამცირა. აღნიშნულმა ღონისძიებამ უკვე სამჯერ გადიდებული ინფლაციური პოტენციალი გააორმაგა და იგი ჯამში ექვსჯერადი გახდა.

როგორი საშუალებებით არეგულირებს ცენტრალური ბანკი კერძო ბანკებს? იგი ბანკების "რეზერვებს" (მათ დეპოზიტურ ანგარიშებს ცენტრალურ ბანკში) აკონტროლებს. კერძო ბანკი, როგორც წესი, თავის "რეზერვებსა" და ერთობლივ ვალდებულებებს შორის განსაზღვრულ თანაფარდობას ინარჩუნებენ. აშშ-ში, საქართველოშიც და დანარჩენ თითქმის ყველა ქვეყნებში სახელმწიფო კანონმდებლურად ადგენს ბანკებისათვის აღნიშნული თანაფარდობის ("რეზერვირების ნორმას") მინიმალურ დონეს, რაც სახელმწიფო კონტროლს არსებითად ამარტივებს. ცენტრალურ ბანკს ინფლაციის სტიმულირება შეუძლია, პირველ რიგში, რეზერვების საბანკო სისტემაში ჩატუმბვით, მეორე მხრივ, დარეზერვების ნორმატივის შემცირებით. მეორე შემთხვევაში მთელი ქვეყნის მაშსტაბით კრედიტის გაფართოება ხორციელდება. თუ დარეზერვების ნორმატივი 1:10 დონეზეა დადგენილი (ანუ კერძო ბანკის ვალდებულებები ცენტრალურ ბანკში 10%-ით არის უზრუნველყოფილი), მაშინ 10 მილიონიანი დოლარის რეზერვები ნაზარდის სახით ქვეყნების მასშტაბით კერძო კრედიტების 100 მილიონ დოლარამდე ზრდას გამოიწვევს. ბანკებისათვის მომგებიანია დაკრედიტების მოცულობის გაფართოება, და რამდენადაც სახელმწიფომ ბანკების გაკოტრებისაგან გადარჩენის ვალდებულება თავისთავზე აიღო, ისინიც ჩვეულებრივად კრედიტების მაქსიმალურად გაცემას ცდილობენ.

ცენტრალური ბანკი ბაზარზე აქტივების შეძენით, ბანკების რეზერვების სიდიდეს ადიდებს. წარმოვიდგინოთ, რომ ბანკი ვინმე ჯონსისაგან რაღაცას (არ აქვს მნიშვნელობა რას) 1000 დოლარად ყიდულობს, ანუ ჯონსს 1000 დოლარის ჩეკს გამოუწერს. ცენტრალური ბანკი კერძო პირების ანგარიშებს არ ემსახურება, ამიტომ ჯონსი იღებს ჩეკს და მას თავის მომსახურე ბანკში ადეპონირებს. ჯონსის მომსახურე ბანკი, პირველ რიგში, ჯონსის ანგარიშზე დამატებით 1000 დოლარს ჩაუწერს, მეორე მხრივ, ჩეკს ცენტრალურ ბანკს გადასცემს. შესაბამისად ჯონსის მომსახურე

ბანკის დეპოზიტები ცენტრალურ ბანკში, ან მისი "რეზერვები" 1000 დოლარით გაიზრდება. რეზერვების 1000 დოლარით გადიდება ჯონსის მომსახურე ბანკს თავისი ვალდებულების შესაძლებლობას აძლევს (მაგათილად, 10%-იანი რეზერვირებისას — 10000 დოლარით) გაზრდის შესაძლებოლბას, ანუ კრედიტის გაფართოების შესაძლებლობას აძლევს, განსაკუთრებით მაშინ, როდესაც მრავალი ბანკები საკუთარ რეზერვებს ასეთივე გზით ადიდებენ.

თუ ცენტრალური ბანკი აქტივებს უშუალოდ კერძო ბანკებიდან იძენს, მაშინ შედეგი კიდევ უფრო ნათელია. კერძო ბანკების რეზერვები იზრდება, რომელიც კრედიტის მრავალჯერადი გაფართოებისათვის ბაზას ქმნის.

უეჭველია, რომ ცენტრალური ბანკი ყველაზე უფრო სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებთან მუშაობს. სახელმწიფოს ფულის მიწოდება თავისუფლად შეუძლია გაზარდოს, თუ იგი ჯერ ახალ ფასიან ქაღალდს გამოუშვებს, შემდეგ კი — ცენტრალურ ბანკს მათ გამოსყიდვას უბრძანებს. ცენტრალური ბანკი ხშირად იძენს ფასიან ქაღალდებს, რომ მათი ფასი განსაზღვრულ დონეზე შეინარჩუნოს. აღნიშნულის საფუძველზე პერმანენტალური ინფლაცია ვითარდება.

ცენტრალურ ბანკს საბანკო სისტემის რეზერვების გადიდების სხვა ხერხებიც გააჩნია: მას შეუძლია კერძო ბანკებზე სესხები გასცეს. პროცენტი, რომელსაც ცენტრალური ბანკი აღნიშნულ მომსახურებაზე კერძო ბანკებისაგან იღებს, — იგი ეგრეთ ოწდებული ცენტრალური ბანკის "სააღრიცხვო განაკვეთია".

როდესაც ცენტრალური ბანკი ბანკებს ან მოსახლეობას აქტივებს მიყიდის, იგი ამით ამცირებს საბანკო რეზერვებს, რაც კრედიტების შეკეცვას, ანუ ფულის მიწოდების დეფლაციას (შემცირებას) იწვევს. ამასთან ჩვენ დაერწმუნდით რომ სახელმწიფო თავისი არსით ინფლაციურ ინსტიტუტს წარმოადგენს. ისტორიულად სახელმწიფო პოლიტიკა, რომელიც დეფლაციის სტიმულირებას ახორციელებს, იშვიათად გვხვდება და იგი ხანმოკლე პერიოდში გრძელდებდა. ხშირად ივიწყებენ, რომ დეფლაცია მხოლოდ ინფლაციის შემდეგ შეიძლება მოხდეს, იმიტომ, რომ ბაზრებიდან მხოლოდ ფსეედო ხელწერილების ამოღება არის შესაძლებელი და არა ოქროს მონეტებისა.

2.5. ოქროს სტანდარტის გაუქმება, უზრუნველყოფისგარეშე ძალალდის ფული და ოქრო, გრეშემის კანონი, სახელმწიფო და ფული

ახალი სახელმწიფოებრივი ინსტიტუტის – ცენტრალური ბანკის ჩამოყალიბება – საბანკო კრედიტის გაფართოებისაკენ მიმართული წინააღმდეგობების აღმოფხვრის სუბიექტიცაა და იგი ინფლაციური მექანიზმის გაშვების საფუძველიც გახდა. ცენტრალური ბანკის საცავებში ოქროს მოცულობის შემცირება სხვა ქვეყნების მიერ მათი დაეალიანების ოქროთი დაფარეის მოთხოვნების შედეგად შეიძლება მოხდეს, რაც რეალურ და სერიოზულ საფრთხეს წარმოადგენს. ზემოთ უკვე აღვნიშნეთ, რომ თუ ბანკი აფართოებს კრედიტებს, მაშინ მისი საცავებიდან ოქრო იმ კლიენტების ბანკში გადადის, რომლებიც კრედიტების გაფართოებას არ ახორციელებენ. ზუსტად ასევე, თუ კი სახელმწიფო ფულის მიწოდებას (უფრო ზუსტად, მათი შემცველელების) აფართოებს, აღნიშნულის შედეგად ოქრომ შეიძლება სხვა ქვეყნების მოსახლეობისაკენ გადაინაცვლოს. **ის ქვეყანა, რომელიც ფულის მიწოდების სიჩქარის გადიდების მიხედვით დანარჩენებს უსწრებს, რისკის წინაშე აღმოჩნდება, რომ ოქრო მისგან სხვა ქვეყნებში "გაიქცევა", ხოლო მისი საბანკო სისტემა კი – ხელწერილებზე მოთხოვნების ოქროთი დაფარვას ვერ შეძლებს.** XIX საუკუნეში განსახღერული სცენარი ჩამოყალიბდა, რომელიც ციკლურად მეორდებოდა. ქვეყნის ცენტრალური ბანკი ახალი ფულის გამოშვებით კრედიტის გაფართოებას უწყობს ხელს და ფასებიც იზრდება. იმის შესაბამისად, როგორც კი ახალი ფული უცხოელების ხელში მოხვდება, ისინი მათ ოქროზე გადაცვლას ითხოვენ. აღნიშნული იმით მთავრდება, რომ ცენტრალური ბანკი თავისი გადაწყვეტილებით კრედიტის მოცულობას ამცირებს, რათა ფულის სტანდარტი გაამყაროს.

ზემოთ აღწერილი ციკლის უსასრულოდ გამეორების თავიდან აცილების მიზნით მხოლოდ ერთი ხერხი არსებობს: შეთანხმება ცენტრალურ ბანკებს შორის. თუ კი ყველა ცენტრალური ბანკები ფულის შემცველელების ერთნაირი ტემპით გაზრდაში შეთანხმ-

დებიან, მაშინ ოქროც დარჩებოდა ადგილზე, და კრედიტიც ზომიერად გაფართოვდებოდა. უნდა აღინიშნოს, რომ ცენტრალურმა ბანკებმა დღემდე შეთანხმებას ვერ მიაღწიეს – პირველ რიგში იმიტომ, რომ ნებისმიერი სახელმწიფო მეტად ეჭვიანად ეპყრობა თავის სახელისუფლებო უფლებამოსილებას და გარედან ზეწოლას ითმენს. თანამშრომლობის იშვიათი მაგალითებიდან შეიძლება გავიხსენოთ, თუ XX საუკუნის 20-იან წლებში ფედერალური სარეზერვო სისტემა ქვეყანაში როგორ ასტიმულირებდა ინფლაციას, რათა აშშ-იდან ოქროს გადინების თავიდან აცილების მიზნით, ინგლისის ბანკისათვის დახმარება გაეწია.

XX საუკუნეში სახელმწიფოს მიერ ინფლაციასთან ბრძოლისა და ცენტრალური ბანკის გაკოტრების მუქარის მიზნით, არაპოპულარული ღონისძიებების (კრედიტების შემცირება, გადახდების შეჩერება) გატარება შეაჩერა და **ამ მიზნით სხვა გადაწყვეტილება აირჩია, რაც ოქროს სტანდარტზე უარის თქმით არის** ცნობილი. რა თქმა უნდა, ოქროს სტანდარტზე უარის თქმის შემთხვევაში ცენტრალური ბანკი არანაირ პირობებში ვერ გაკოტრდება იმიტომ, რომ მისი ხელწერილები უკვე უშუალოდ ფულად სტანდარტად დამკვიდრდა, რომლის გამოშვების შესაძლებლობა მას უსაზღვროდ შეუძლია. ამრიგად, სახელმწიფომ უარი თქვა თავიანთი ვალდებულების გადახდები ეწარმოებინა და ფაქტიურად ბანკებსაც მისცა უფლება ასევე მოქცეულიყვნენ თაივანთ ვალდებულებებთან მიმართებაში. როგორ მოხდა ეს? თავიდან სახელმწიფომ "უზრუნველყოფისგარეშე" ხელწერილები გამოუშვა (ბუნებრივია, მას თავისი კრედიტორები არ გაუფრთხილებია, რომ ხელწერილები ოქროთი უზრუნველყოფილი არ არის), ხოლო როდესაც მათი დაფარვის ვადები დადგა გამოვლინდა, რომ ვალდებულებების ოქროთი გადახდა გაუქმებულია. თუ კი საგანს თავის სახელს დავარქმევთ, ამით სახელმწიფო სრულად გაკოტრდა, და შედეგად ეროვნულ ვალუტებსა (დოლარს, ფუნტს, მარკასა და სხვებს) და ოქროს შორის კავშირი საბოლოოდ იქნა გაწყვეტილი.

სახელმწიფო დიდხანს ცდილობდა ოფიციალურად ეცნო, რომ მათი ოქროს სტანდარტზე უარის თქმა საბოლოოა და სიტუაციის განმუხტისათვის შემდეგი ფორმულირება გამოიყენებოდა: "ვალდე-

ბულებების გადახდის შეჩერება“, ვითომ ითვალისწინებდნენ, რომ შორეულ პერსპექტივაში (“აი დამთავრდება ომი, და...“) სახელმწიფო თავისთავზე აღებულ ვალდებულებებს მაინც შეასრულებდა. XVIII საუკუნის ბოლოსათვის როდესაც ინგლისის ბანკმა ოქროს სტანდარტზე უარი გამოაცხადა, პირველ 20 წელს აღნიშნულს მათ “შეჩერაბა“ უწოდეს, რადგანაც ითელებოდა, რომ ინგლის-საფრანგეთის ომების დასრულების შემდეგ ვალდებულებების ოქროთი დაფარვა აღდგებოდა.

როგორც ცნობილია, **არაფერი ისე უფრო მუდმივი არ არის, ვიდრე დროებითი შეჩერება.** სწროედ ასეა იმ გაუგებარ “შეჩერებასთან“ მიმართებაშიც. **ბოლოს და ბოლოს ოქროს სტანდარტი – წყალსადენის ონკანი არ არის, რომელიც სახელმწიფოს გაღებაც, და დაკეტვაც შეუძლოს. ოქროზე მოთხოვნა ან უნდა ექვემდებარებოდეს გადახდას ან არა, მესამე საშუალება არ არსებობს.**

ოქროს ფულის “დასამარების“ შემდეგ ეტაპზე “ოქროს სხმულის სტანდარტი“ დამკვიდრდა. ვალუტაში მოთხოვნების ყველასათეის მისაწვდომი ოქროს მონეტებით დაფარეა უკვე შეუძლებლად გამოცხადდა– და ნება დაირთო მხოლოდ მაღალი ღირებულების მქონე – ოქროს სხმულებით (ბერკეტები) გადახდების განხორციელებაზე. ამ სიტუაციაში ოქროს სტანდარტის ადრინდელი გაგებით გამოყენება უკვე არ არსებობდა, მაგრამ სახელმწიფოს იმ პერიოდში აღნიშნული საკითხი ბოლომდის არ აუღიარებია. 1920-იანი წლების ევროპული “ოქროს სტანდარტი“ – სწორედ ასეთი სახის ფსევდოსტანდარტს წარმოადგენდა.

საბოლოოდ სახელმწიფომ ოქროზე ოფიციალურად უარი განაცხადა და უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულზე გადასვლა დააკანონა, რომელსაც თვითონ აწარმოებდა და ისინი უფრო ხშირად ცენტრალური ბანკის ხელწერილებს წარმოადგენდნენ. ზოგჯერ ასეთი სახის უზრუნველყოფის გარეშე ქაღალდის ფულად სახაზინო ხელწერილებსაც ასრულებდნენ, როგორებიცაა: **კონტინენტალური ვალუტა,** ფედერალური მთავრობის **პირველი ქაღალდის ფული (“გრიბნეკი“)** და ფრანგული რევოლუციის ასსიგნატები – კონფედერატების ქაღალდები ამერიკაში. ის, თუ სწორედ რომელი სახელმწიფო ინსტიტუტი უშვებს

უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდსი ფულს, მნიშვნელობა არ აქვს. მნიშვნელოვანია ის, რომ ოქროს სტანდარტზე უარის თქმის შემდეგ უკვე ფულადი სტანდარტი მხოლოდ სახელმწიფოზეა დამოკიდებული. როგორც შედეგი, საბანკო დეპოზიტები დღეს უკვე ოქროს სანაცვლოდ მხოლოდ სახელმწიფოს ქაღალდებით იფარება.

როდესაც ქვეყნებმა ოქროს სტანდარტზე უარი თქვა და ოქროთი უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულზე გადავიდა, **პარალელური ფულადი სტანდარტების რიცხვმა მოიმატა.** ბუნებრივ (ოქროსი და ვერცხლის) ფულს სხვადასხვა სახელმწიფოების ქაღალდის ფულები დაემატა. ზემოთ ჩვენ უკვე საკმაოდ დეტალურად განვიხილეთ, თუ თავისუფალ ბაზარზე ოქროსა და ვერცხლს შორის გაცვლითი კურსი როგორ დგინდება. ზუსტად ასევე ჩამოყალიბდა ბაზარზე არსებული ყველა ვალუტების ურთიერთგაცვლითი კურსებიც. სპეციალური შეზღუდვების არ არსებობის შემთხვევაში ვალუტების კურსი ერთმანეთთან მიმართებაში თავისუფლად მერყეობენ. თუ კი ორ ნებისმიერ ვალუტას ავიღებთ, მათი გაცვლითი კურსი მათი მსყიდველობით შესაძლებლობებს შორის თანაფარდობაზე იქნება დამოკიდებული. ვალუტის მსყიდველობითი შესაძლებლობა თავის მხრივ – ბაზარზე, ვალუტაზე მოთხოვნაზე და მისი მიწოდების მოცულობაზე არის დამოკიდებული. თვალსაჩინოა, რომ დღეს ვალუტების მიწოდება გაიზარდა, ხოლო მათზე მოთხოვნა დაეცა. ამიტომ აღნიშნული ვალუტის მსყიდველობითი შესაძლებლობაც, და შესაბამისად გაცვლითი კურსიც ეცემა ოქროსთან შედარებით. იმასთან დაკავშირებით, რომ თვით სახელმწიფო თავისი ბუნებით – ინფლაციურ ინსტიტუტს წარმოადგენს, ამიტომ იგი მომავალშიც შეეცდება თავისი ვალუტის გაუფასურებას.

როდესაც ვალუტა უფასურდება, აღნიშნული გარემოება არასასიამოვნოა სახელმწიფოსათვის და საზინოა იმპორტიორებისათვისაც. სანამ ბაზარზე ოქროს ფული დარჩება, ყოველთვის იქნება საშიშროება იმისა, რომ ისინი უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულს მიმოქცევიდან გამოდევნიან იმიტომ, რომ სახელმწიფოს ქაღალდის ფულის „ხარისხი" უარესია, ვიდრე ოქროსი. სახელმწიფომ თავიანთი უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის მხარდაჭერა რამდენადაც არ უნდა შეეცადოს (კერძოდ, კანონმდებლუ-

რად) ადამიანების მიერ გაცვლებში გამოყენებადი, ოქროს მონეტების გამოყენების შედეგად, ფულად სისტემაზე სახელმწიფოებრივი კონტროლის ხარისხი ყოველთვის საშიშროების წინაშე აღმოჩნდება.

1819-1821 წლებში ამერიკაში პირველი დეპრესიის პერიოდში, დასავლეთის ოთხ შტატში (ტენნესების, კენტუკების, ილლინოისებისა და მისსურიელების) შტატების საკუთარი (სახელმწიფო) ბანკები დააფუძნეს, რომლებსაც უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულების გამოშვებაც დაეკისრათ. შტატების კანონმდებლობა აღნიშნულ ქაღალდის ფულს შეძლებისდაგვარად იცავდა. ისინი გადახდის კანონიერ საშუალებად გამოცხადდა და ამასთან, შტატების ხელმძღვანელობა დროდადრო მათ კურსს აფიქსირებდა. მიუხედავად ასეთი უპრეცედენტო მხარდაჭერისა, ექსპერმიენტი მაინც ჩაავარდა: ახალი ქაღალდის ფული მკისიერად გაუფასურდა. უფრო გვიან (სამოქალაქო ომის პერიოდში და მას შემდეგაც) ჩრდილოეთში "გრინბეკები" – უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფული მიმოიქცეოდა, რომელსაც ფედერალური მთავრობა უშვებდა, მაგრამ კალიფორნიაში ადამიანებმა მის გამოყენებაზე უარი თქვეს და ოქროს გამოყენებას აგრძელებდნენ.

ამრიგად, სახელმწიფოსათვის ნათელი გახდა, რომ ადამიანებს დიდი ოდენობის ოქრო გააჩნდათ და მათზე თავისი შეხედულებისამებრ განკარგვის უფლება ჰქონდეთ, ვინაიდან ამ შემთხვევაში ფულად სისტემაზე სახელმწიფოებრივი უფლებამოსილებებიც აბსოლუტური ვერ იქნება. კანონმდებლობით კერძო პირებს ოქროს ქონა აეკრძალათ. თითქმის მთლიანი ოქრო (იუველიური და სამრეწველო საჭიროების გარდა) სახელმწიფომ „მიითვისა", ანუ მათი "ნაციონალიზირება" განახორციელა.

როგორც კი ოქრო კანონგარეშედ გამოცხადდა, ხოლო ფულად სტანდარტად უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფული დამკვიდრდა, სახელმწიფოს მაღალი ინფლაციის ინიცირების გზაც გაეხსნა. ერთადერთი, რაც მთავრობა ინფლაციურ ინიციატივებისაგან თავშეკავებაზე უბიძგებს – ჰიპერინფლაციის საშიშროება და ეროვნული ვალუტის კრახი წარმოადგენს. ჰიპერინფლაცია იმ შემთხვევაში წარმოიშობა, როდესაც ადამიანები მიხვდებიან, რომ მთავრობა სპეციალურად აღრმავებს ინფლაციურ პროცესებს, რათა მათგან ინფლაციური გადასახადები მოაგროვოს. აღნიშნუ-

ლის საპირისპიროდ ადამიანები თითქმის ყველა არსებული დანაზოგების გახარჯვას შეეცდებიან მანამ, სანამ ისინი მთლიანად არ გაუფასურდება. სინამდვილეში სახელმწიფოს მხრიდან რომელიმე ერთი პრობლემის გადაწყვეტის მცდელობა ყოველთვის მასიურად სხვა პრობლემების წარმოშობას იწვევს. მსოფლიოში უზრუნველყოფისგარეშე საკუთარი ქაღალდის ფული თითქმის თითოეულ ქვეყანას გააჩნია. **შრომის საერთაშორისო დაყოფა, რომელიც მთელი სამყაროსათვის საერთო ფულის არსებობაზე იყო დაფუძნებული,** დანგრეულია, ცალკეული სახელმწიფოების შიგნითაც ასეთიეე ტენდენცია ძლიერდება. გაცვლითი კურსების არასტაბილურობა მსოფლიო ვაჭრობის საფუძვლებს მოარყევს. **როგორც შედეგი, ცხოვრების დონე თითოეულ ქვეყანაში ეცემა.** თითოეული ცალკე აღებული ვალუტის კურსი ყველა დანარჩენ ვალუტებთან მიმართებაში თავისუფლად მერყეობს. ქვეყანა, რომელშიც ინფლაცია უფრო მაღალია, ვიდრე მეზობლად, მას უკვე ოქროს დაკარგვა არ ემუქრება, მაგრამ იგი სხვა პრობლემების წინაშე აღმოჩნდება. ეროვნული ვალუტის კურსის შემცირება მოსახლეობას აფიქრებინებს, რომ მათი ფული შემდგომშიც გაუფასურდება. გარდა ამისა, ძვირდება იმპორტული საქონელიც, რაც არსებითია იმ ქვეყნებისათვის რომლებიც აქტიურ საგარეო ვაჭრობას ახორციელებენ.

იმისათვის, რომ საკურსო ცვლილებების არასასურველი შედეგები თავიდან იქნას აცილებული, სახელმწიფოები ოფიციალური გაცვლითი კურსის ფიქსაციას მიმართავენ. **გრეშემის კანონი** იმის შესახებ მიუთითებს, თუ რეგულირებას საბოლოოდ რა შეიძლება მოყვეს. არ შეიძლება საბაზრო ფასი ხელოვნურად დადგინდეს, იმიტომ, რომ ბაზარზე ფასები მოთხოვნისა და მიწოდების ცვლილებების საპასუხოდ მუდმივად იცვლება. ამიტომ, რა სახითაც იქნება ფიქსირებული ფასი დადგენილი, ერთი ვალუტა ყოველთვის ხელოვნურად გადაფასებული (მეტად შეფასებული) იქნება, მეორე კი – ხელოვნურად ნაკლებად შეფასებული. აღნიშნულს გადაფასებული ვალუტის სიჭარბემდე და ნაკლებად შეფასებულების დეფიციტამდე მივყავართ. უფრო მარტივად რომ ვთქვათ, გაცვლითი კურსის ფიქსაცია სავალუტო ბაზარზე დაბალანსების მიღწევის ხელშემშლელ პროცესად არის მიჩნეული (ცნობილი). უცხოური ვალუტები, როგორც წესი, გადაფასებული იყო დოლარ-

თან მიმართებაში. აღნიშნულმა გარემოებამ"დოლარების უკმარისობის" ცნობილი ფენომენი გამოიწვია – რაც გრეშემის კანონის მოქმედების მორიგ დადასტურებას წარმოადგენს.

რა თქმა უნდა, იმის მიზეზი, რომ ზოგიერთ ქვეყნებში დოლარების საკმარისი მოცულობა არ იყო, ამის მიზეზი სწორედ მათი სახელმწიფოებრივი პოლიტიკა, უფრო სწორედ, ამერიკული ვალუტის ხელოვნური შეუფასებლობა იყო. სავსებით შესაძლებელია, რომ სინამდვილეში ამ ქვეყნებს დოლარების უკმარისობა სრულად აწყობდა. პირველ რიგში, ეს ბრწყინვალე საბაბი იყო, რათა ამერიკიდან ფინანსური დახმარება მოეთხოვა. მეორე მხრივ, დოლარების უკმარისობის საბაბის ქვეშ ამერიკული საქონლის იმპორტზე ქვოტების დადგენა იყო ადვილი. დოლარის შეუფასებლობას თან ამერიკულ იმპორტზე ფასების ხელოვნურად გადიდება მოყვებოდა. შედეგად – აშშ-სთან ვაჭრობაში დეფიციტი და დოლარების გადინება, რაც იმპორტის რეგულირების აუცილებლობას იწვევს. იმისათვის, რომ იმპორტის სახელმწიფოებრივი რეგულირება იქნეს უზრუნველყოფილი, ქვეყნების უმეტესობაში უცხოური ვალუტის ხელოვნურად შემცირებული კურსით საგალდებულო გაყიდვის წესი დააღგინეს, ანუ ამით მოქალაქეებს უცხოურ ვალუტაში მათი დანაზოგების ნაწილი „ჩამოართვეს". ამრიგად, სახელმწიფომ მითვისება, ანუ უცხოური ვალუტის ნაციონალიზირება განახორციელა, ისეთის როგორიც თავის დროს – ოქროსთან მიმართებაში განხორციელდა. ამ შემთხვევაში ყველაზე მეტად ექსპორტიორები დაზარალდნენ.

თანამედროვე პირობებში სავალუტო ბაზარზე შეიძლება ითქვას სრული ქაოსი მძვინვარებს. პრაქტიკულად ყველა ქვეყნები უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულზე გადაყიდნენ, მაგრამ ამას ოფიციალურად არ აღიარებენ და ამტკიცებენ, რომ მათში "შეზღუდული ოქროსხმულის სტანდარტი" მოქმედებს (მხედველობაშია, რომ ოქროს მონეტების მიმოქცევაზე შეზღუდვებია მიღებული) – სრული ფიქციაა! სინამდვილეში ოქრო მხოლდ „მოხერხებულობის" გამო და არა უზრუნველყოფის სახით გამოიყენება. პირველ რიგში, ოქროსთან მიმართებაში ვალუტების კურსის დადგენა გაანგარიშებას ამარტივებს და აიოლებს. მეორე მხრივ, ოქრო ქვეყნებს შორის გარიგებებში ჯერ კიდევ მაინც გამოიყენება. ფიქსირებული გაცვლითი კურსების შემთხვევაში თუნდაც რაღა-

ცა სახის ისეთი საქონელი მაინც უნდა არსებობდეს, რომლის კურსიც შესაბამისად შეიცვლებოდა (ოქრო აღნიშნულ როლს იდეალურად ასრულებდა). ამრიგად, უნივერსალური ფულის სახით ოქრომ არსებობა შეწყვიტა, რომელსაც ადრე ყველა და ყველგან იყენებდნენ. ამჟამად აღნიშნულ ფუნქციას ქაღალდის ფული ასრულებს, რომელსაც სახელმწიფოები ერთმანეთს შორის ანგარიშსწორებისათვის იყენებენ.

ინფლაციის მომხრეები ერთიან **მსოფლიო ქაღალდის ფულზე** ოცნებობენ,რომლითაც მანიპულირებას მსოფლიო მთავრობა ან მსოფლიო ცენტრალური ბანკი შეძლებდა. **მთელ მსოფლიოში ერთიან უზრუნველყოფისგარეშე ფულზე გადასვლა თანაბარი ინფლაციის დამკვიდრების საფუძველი გახდებოდა.** მაგრამ ეს შორეული მომავლის საქმეა. მსოფლიო მთავრობის ჩამოყალიბებამდე ჯერ შორი გზაა გასავლელი, ხოლო ეროვნული ვალუტების პრობლემები იმდენად მრავალფეროვანი და განსხვავებულია, რომ მათ ბაზაზე **საერთო ფულადი ერთეულის** შექმნა საკმაოდ რთულია. მსოფლიო ამასთან, ერთიანი ვალუტის მიმართულებით გარკვეულ ნაბიჯებს დგამს. მსოფლიო სავალუტო ფონდი– МВФ, მაგალითად, – არის ინსტიტუტი,რომელიც სავალუტო კონტროლის პრინციპის დაცვისათვის და დოლარის არსებული მდგმოარეობის შენარჩუნებისათვის იყო შექმნილი. „ ՍՆ -ის სახელმწიფო-მონაწილეები ვალდებულები არიან თავიანთი ვალუტების ფიქსირებული გაცვლითი კურსი დაადგინონ და საერთო ფონდში ქვოტების მიხედვით დოლარებში და ოქროში სავალდებულო შენატანები განახორციელონ. „ ՍՆ სესხებს იმ სახელმწიფოებზე გასცემს, რომელთაც საკუთარი ეროვნული ვალუტების ხელოვნურად დაფიქსირებული კურსის მხარდაჭერის მიზნით მყარი ვალუტის უკმარისობა წამოეჭრებათ.

სახელმწიფო და ფული. ბევრი თვლის, რომ თავისუფალი ბაზარი – არის მოუწესრიგებლობა, თუმცა მას გარკვეული უპირატესობაც გააჩნია. თავისუფალი ბაზრის პირობებში თითქმის არაფერი არ იგეგმება, ფასები მოთხოვნა – მოწოდებსი საფუძველზე დგინდება. მეორე მხრივ, თვლიან ზოგიერთები რომ სახელმწიფო დიქტატი წესრიგის უზრუნველმყოფელია, რასაც იგი ჩვეულებრივად განკარგულებით "უზრუნველყოფს". სახელმწიფო გამოსცემს კანონებს, ხოლო ადამიანები მათ იცავენ. მითი იმის შესახებ, რომ

სახელმწიფოს წესრიგის დამყარების შესაძლებლობები გააჩნია ფულად სისტემასთან მიმართებაში განსაკუთრებით საკმაოდ მდგრადია. მიგეაჩნია, რომ ფული უეჭველად მაინც სახელმწიფოს კონტროლის ქვეშ უნდა იყოს. მაგრამ ფული ხომ – ეკონომიკის „სისხლს“ წარმოადგენს. ისინი ყველა გარიგებებში მონაწილეობენ. თუ სახელმწიფო ფულად სისტემას აკონტროლებს, ეს იმას ნიშნავს, რომ მას ხელში მთლიანად ეკონომიკური სისტემის კონტროლისადმი საჭირო „გასაღებიც“ გააჩნია. ეკონომისტების ნაწილის აზრით ფულის თავისუფალ ბაზარს ქაოსთან არაფერი საერთო არ გააჩნია, პირიქით, თავისუფალი საზოგადოების ფულადი სისტემა – წესრიგისა და ეფექტიანობის ნიმუშია.

იყო დრო, როდესაც სახელმწიფო თანდათანობით, ნაბიჯ-ნაბიჯ თავისუფალ ბაზარს „სპობდა“ და საბოლოოდ ფულად სისტემაზე სრულ კონტროლს ხორციელებდა. აღნიშნულ პერიოდში კონტროლის სისტემა საკმაოდ გაფართოვდა, რაც თავიდან უმტკივნეულოდ იყო მიჩნეული, თუმცა თავისუფალი ბაზრის ერთი სახის შეზღუდვებს თან სხვა ახალ ფაქტორების წარმოშობა ახლდა. ისიც გახდა გასაგები, რომ სახელმწიფო თავისი ბუნებით ინფლაციურ ინსტიტუტს წარმოადგენს, იმიტომ, რომ ინფლაცია – მოქალაქეების შემოსავლების მითვისების მეტად მაცდუნებელი ხერხია. სახელმწიფო ფულადი სისტემის მართვის ბერკეტებს ნელა, მაგრამ მიზანმიმართულად იღებდა თავის ხელში რათა, პირველ რიგში, ეკონომიკაში ფულის შემცველელები თავისი შეხედულებისამებრ „ჩაეტუმბა“, მეორე მხრივ, ეკონომიკის მთლიანად სოციალისტური მართვის სისტემაზე გადასვლა განხორციელებულიყო.

ფულის მიმოქცევის სფეროში სახელმწიფოებრივმა ჩარევამ მსოლფიოს არა მარტო ტირანია, არამედ დაპირებული წესრიგის ნაცვლად ქაოსიც მოუტანა. მსოფლიო ბაზარი ათასობით ნაწილად დაიყო. ადამიანების თავისუფლად ვაჭრობისა და ინვესტირების შესაძლებლობები მრავალი აკრძალვებით, იძულებითი გაცვლითი კურსების დამკვიდრებით და ვალუტების კრახის საშიშროებით აღმოჩნდა შეზღუდული. სახელმწიფოებრივმა ჩარევამ სამყარო, ურთიერთსასარგებლო და ნებაყოფლობითი თანამშრომლობის სანაცვლოდ, ერთმანეთთან დაპირისპირებული საეალუტო ბლოკების წარმოშობით შეიცვალა, რამაც კაცობრიობას ომებისაკენ მოუწოდა. **ამრიგად, ფულადი მიმოქცევის სფეროში, ისევე როგორც ადამიანური საქმიანობის სხვა სფეროებშიც, დაძალება წესრიგის გამომწვევი კი არა, არამედ კონფლიქტებისა და ქაოსის წარმოშობის საწინდარია.**

თავი III. დასავლეთის ფინანსური დაისი

თანამედროვე ფულად ქაოსში გარკვევის მიზნით ყურადღება უნდა იქნას გამახვილებული იმაზე, თუ რა ბედი ეწია მსოფლიო ფულად სისტემას XX ს. განმავლობაში. ჩვენ დავინახეთ, რომ სახელმწიფოებრივი ჩარევის მეშვეობით ფინანსურ კრიზისთან ბრძოლის არც ერთმა რეცეპტმა არ იმოქმედა. ფულადმა ინტერვენციონიზმა მხოლოდ კრიზისის ციკლური გამეორება გამოიწვია.

თითოეულ შემთხვევაში, როგორც კი რაიმე სახის დადებითი გადაწყვეტილება მოიძებნებოდა, რომელიც მორიგი კრიზისის შესუსტებას ითვალისწინებდა, დასავლეთის სახელმწიფოები ხმამაღლა აცხადებდნენ, რომ მსოფლიო ფულად სისტემას საიმედო ბაზა გაუჩნდა და მომავალში არანაირი კრიზისი არ იქნებოდა. პრეზიდენტმა **ნიქსონმა** 1971 წლის 18 დეკემბერს მსოფლიო ფულადი სისტემის რეგულირების პრინციპების შესახებ **სმიტისეულ შეთანხმებას „კაცობრიობის მთელი ისტორიის მანძილზე უდიდესი შეთანხმება"** უწოდა. და მერე რა? წელიწადნახევარიც არ იყო გასული მას შემდეგ, რაც უდიდესი შეთანხმება „დაინგრა". კრიზისის თითოეული „ახალი წამალი" სულ უფრო უარესად და უარესად მოქმედებდა. **ფულადი სისტემის ევოლუციის თვალსაზრისიდან გამომდინარე XIX-XX სს ისტორიაში შეიძლება ცხრა ეტაპი გამოიყოს.** ქვემოთ ჩვენ შევეცდებით კონკრეტულად განვიხილოთ თითოეული მათგანი.

3.1. პირველი ეტაპი: კლასიკური ოქროს სტანდარტი (1815-1914 წწ.)

შეიძლება ითქვას, რომ პირდაპირი და გადატანითი თვალსაზრისითაც XIX საუკუნე ჭეშმარიტად დასავლეთის ცივილიზაციის ოქროს საუკუნედ და **კლასიკური ოქროს სტანდარტის** გაბატონობის საუკუნედ არის მიჩნეული. მართალია, ვერცხლის პრობლემა არსებობდა, მაგრამ ამ გამონაკლისის მიუხედავად მსოფლიო

ოქროს სტანდარტით იყო გაერთიანებული. სხვა სიტყვებით, ეროვნული ვალუტების სახელწოდებები (დოლარი, ფუნტი, ფრანკი და ა.შ.) ოქროს წონითი ერთეულის განმსაზღვრელს წარმოადგენდა. ასე, მაგალითად, **დოლარი** ოქროს ისეთი რაოდენობის სახელწოდება იყო, რომელიც მიახლოებით 1/20 უნციას იწონიდა, **ფუნტი სტერლინგი** კი — 1/4 უნცია ოქროს სახელწოდება და ა.შ. აღნიშნული ნიშნავდა, რომ გაცვლითი კურსიც იყო დაფიქსირებული, მაგრამ ამ შემთხვევაში სახელმწიფო აღნიშნულ საკითხებში არ ერეოდა. ეროვნულ ვალუტებს ერთმანეთს შორის წონითი ერთეულის მტკიცე თანაფარდობა გააჩნდათ. ისევე, როგორც **1 ფუნტი** (წონითი ერთეული) ყოველთვის 16 უნციის ტოლი იყო, ზუსტად ასევე **1 ფუნტი სტერლინგი** (ოქროს წონითი ერთეული) ყოველთვის **4,86 დოლარს** უტოლდებოდა.

საერთაშორისო ოქროს სტანდარტი ნიშნავდა, რომ ადამიანები მთელ მსოფლიოში იმ უპირატესობებით სარგებლობდნენ, რომლებიც **უნივერსალური ფულის** არსებობასთან იყო დაკავშირებული. შეერთებული შტატები მნიშვნელოვანი ხარისხის მდიდარი და განვითარებადი ქვეყანა გახდა იმიტომ, რომ მათ მთლიანობაში ქვეყნისათვის საერთო ფული გაჩნდათ. შეერთებულ შტატებოში არ იყო ქაოსი, რომელიც წარმოიშობა მაშინ, როდესაც თითოეული ქალაქი და თითოეული საგრაფო თავიანთ ფულს გამოუშვებენ და ამ მრავალრიცხოვან ფულს შორის თანაფარდობა მუდმივად ცვალებადია. XIX ს. გამოცდილებამ დაგვანახა, თუ ცივილიზაციისათვის ყველასათვის ერთიანი ფული როგორ კეთილდღეობად შეიძლება გადაიქცეს. ადამიანებისათვის მარტივი ხდება ვაჭრობა, სხვა ქვეყნებში მგზავრობა, ტვირთების გადაზიდვა, ფულის დედამიწის ნებისმიერ წერტილში დაბანდება, რასაც თავის მხრივ სპეციალიზაციის განვითარებისაკენ და შრომის საერთაშორისო დაყოფამდე მივყავართ.

უნდა აღინიშნოს, რომ **ოქრო ერთიანი საყოველთაო ფულადი სტანდარტი** გახდა არა იმიტომ, რომ სახელმწიფომ გადაწყვიტა ასე. ასწლეულები გახდა საჭირო, რომ **თავისუფალ ბაზარს ოქრო ყველაზე უკეთეს ფულად,** ანუ ყველაზე უფრო ეფექტიან საქონლად ეცნო, რომელიც ყველაზე უფრო დიდ გადაცე-

ლადობას ფლობდა. ძალიან მნიშვნელოვანია ისიც, რომ თავისუფალ ბაზარზე ოქროს მიწოდება განსაკუთრებულად იყო დამოკიდებული, და არა სახელმწიფოსაგან მისი საბეჭდი დაზგის გამოყენებით.

საერთაშორისო **ოქროს სტანდარტი ინფლაციური პროცესების განვითარებასთან** დაკავშირებულ სახელმწიფო მცდელობებს **ავტომატურად ბლოკავდა**. გარდა ამისა, იგი თითოეულ ცალკე აღებულ ქვეყანაში საგადასახადო ბალანსის წონასწორობის უზრუნველყოფას ავტომატურად ახორციელებდა. როგორც XVII საუკუნის შუა პერიოდში ცნობილი ფილოსოფოსი და ეკონომისტი **დევიდ იუმი** წერდა, თუ ერთი ქვეყანა (დავუშვათ საფრანგეთი) ქაღალდის ფრანკების მიწოდებას ზრდის, მაშინ ფასები იქ მატულობს. მოსახლეობის შემოსავლების (ქაღალდის ფრანკებში) გადიდება იმპორტის სტიმულირებას ახდენს. გარდა ამისა, იმპორტი კიდევ იმიტომ მატულობს, რომ იმპორტულ საქონელზე ფასები უფრო დაბალია, ვიდრე ეროვნულზე. მეორე მხრივ, ეროვნულ საქონელზე მაღალი ფასების გამო ექსპორტი მცირდება. რამდენადაც ქვეყანა მეტის მოცულობის იმპორტირებას განახორციელებს, ვიდრე ექსპორტირებას, საგარეო ვაჭრობის ბალანსის დეფიციტი წარმოიშობა. ქვეყნიდან ოქროს გადინება იწყება იმიტომ, რომ უცხოეთის სახელმწიფოები ფრანგული ვალდებულებების (ქაღალდის ფრანკების) ოქროთი დაფარვას მოითხოვენ. ამ სიტუაციაში საფრანგეთი იძულებული იქნება ბუნებრივად გაბერილი ქაღალდის ფრანკების მიწოდება შეამციროს იმიტომ, რომ თავისი ოქრო მთლიანად არ დაკარგოს. თუ კი საბანკო დეპოზიტები ხელოვნურად გადიდებული იქნება, მაშინ საფრანგეთის ბანკებს კრედიტების მიწოდების შემცირება მოუწევთ, სხვანაირად მათ გარდაუვალი გაკოტრება მოელის, როდესაც უცხოელები დეპოზიტების ოქროთი დაფარვას მოითხოვენ. როდესაც კრედიტების მიწოდება შემცირდება, ფასები შიდა ბაზარზე ეცემა. აღნიშნულს ექსპორტის მეტობა იმპორტებთან მიმართებაში მოყვება, და ოქროს გადინების ნაცვლად, პირიქით, მისი მოდინება დაიწყება. იგი მანამ გაგრძელდება, სანამ ფასები ყველა ქვეყანაში, რომლებიც ერთმანეთთან ვაჭრობენ, მიახლოებით ერთი და იმავე

დონეზე არ დადგინდება.

ცნობილი ფაქტია, რომ სახელმწიფოებრივი ჩარევა ბაზრის თვითრეგულირების ეფექტიანობას ამცირებს და იქამდე მიეყვანართ, რომ მიუხედავად ოქროს სტანდარტისა, ეკონომიკური ციკლის (ინფლაციიდან რეცესიამდე) კვლავწარმოება მუდმივად ხორციელდება. ფულის თავისუფალი ბაზრის რეგულირებაზე მიმართული სახელმწიფოს ნაბიჯებიდან აღვნიშნავთ შემდეგს: მონეტების დამზადებაზე სახელმწიფო მონოპოლიის დამკვიდრება, გადახდის საშუალებების დაკანონების შესახებ კანონების გამოცემა, ქაღალდის ფულის დამკვიდრება, საბანკო ინფლაციის წახალისება. მიუხედავად აღნიშნულისა, თუმცა სახელმწიფო ფულად მიმოქცევაზე ზემოქმედებას ცდილობდა, უფრო მეტი ხარისხით ფულად სფეროში სიტუაცია ბაზრის მოთხოვნებით განისაზღვრებოდა. მიუხედავად იმისა, რომ XIX საუკუნის **კლასიკური ოქროს სტანდარტი სრულყოფილი არ იყო** და მცირე კრიზისებს მაინც ჰქონდა ადგილი, **კაცობრიობას მასზე უკეთესი არაფერი მოუფიქრებია.** ფულად სისტემაში ოქროს სტანდარტის საფუძველზე წესრიგი იყო დამყარებული, ყველაფერი მუშაობდა, ეკონომიკური ციკლები კონტროლის ქვეშ იმყოფებოდა, საერთაშორისო ვაჭრობა და ინვესტიციური საქმიანობა თავისუფლად ვითარდებოდა.

3.2. მეორე ეტაპი: პირველი მსოფლიო ომი და ომისშემდგომი წლები (1914-1926 წწ.)

თუ **კლასიკური ოქროს სტანდარტი** ასე კარგად **მუშაობდა,** მაშინ **რატომ გახდა იგი შესაცვლელი?** იმიტომ, რომ ხალხი ზედმეტად ენდობოდა სახელმწიფოს. ისინი დარწმუნებული იყვნენ, რომ სახელმწიფო (ბანკებიც, რომელსაც იგი აკონტროლებდა) თავიანთ ვალდებულებებს შეასრულებდნენ და ფუნტებს, დოლარებს, ფრანკებს ნებისმიერ მომენტში გაცვლიდნენ ოქროზე. აღნიშნულ საკითხებში ოქრო არაფერში არ არის „დამნაშაე", უბრალოდ სახელმწიფოზე ნდობა – ბოლომდე დადებითი მოვლე-

ნა არ არის. ყველა სახელმწიფოები, რომლებიც **პირველი მსოფლიო ომის სამხედრო კატასტროფაში იყვნენ ჩაბმულები, იძულებული იყვნენ ფულის მიწოდება გაეზარდათ.** ინფლაციის დონე იმდენად მაღალი იყო, რომ ომის ქარ-ცეცხლში ჩაფლულ ქვეყნებს უკვე ქაღალდებისა და დეპოზიტების ოქროზე გაცვლასთან დაკავშირებით თავიანთი ვალდებულებების შესრულება არ შეეძლოთ, ამიტომ ომის დაწყების შემდეგ მაშინათვე მათ უარი თქვეს ოქროს სტანდარტზე, ანუ თავიანთი თავი გაკოტრებულებად გამოაცხადეს. ერთადერთი გამონაკლისი იყო – შეერთებული შტატები, რომელიც ომში გვიან ჩაერთო და მათ დოლარების მიწოდება იმ დონემდე არ გაუზრდიათ, რომ მათი ოქროთი დაფარვა შეუძლებელი ყოფილიყო. დანარჩენი ქვეყნები, სამწუხაროდ, ქაოსში ჩაეფლო: დევალვაციის კონკურენცია, მტრულად განწყობილი სავალუტო ბლოკები, სავალუტო კონტროლის, საბაჟო ტარიფებისა და ქვოტების ურიცხვი ნაირსახეობები, საერთაშორისო ვაჭრობის დაშლა, საინვესტიციო საქმიანობის კრიზისი – ერთი სიტყვით, თავისუფლად მერყეველი გაცვლითი კურსების ყველა მშვენიერება (ახლა მას „ჭუჭყიან ცურვას“ უწოდებენ). **ინფლაციამ ქვეყნები ისეთ მდგომარეობამდე მიიყვანა, რომ ფუნტები, ფრანკები, მარკები და ა.შ. ოქროსა და დოლართან მიმართებაში გაუფასურდა და ყოფილი წესრიგისაგან ნაკვალევიც კი არ დარჩა.**

სამედნიეროდ, იმ პერიოდში რამდენიმე სპეციალისტი მოინახა, რომლებიც **მსოფლიო ფულადი სისტემის ნგრევას** გახარებული მისალმებებით შეხვდნენ. ჭარბობდა მოსაზრება იმისა, რომ მსოფლიოს კატასტროფა ემუქრება. ეკონომისტები და პოლიტიკოსები ეძებდნენ საშუალებებს, რომლებიც ადამიანებს კლასიკური ოქროს სტანდარტის საუკუნისათვის დამახასიათებელ სტაბილურობას და თავისუფლებას დაუბრუნებდა.

3.3. მესამე ეტაპი: ოქროზოდური სტანდარტი (დიდი ბრიტანეთი და ა.შ.), ოქროდევიზური სტანდარტები დანარჩენ ქვეყნებში (1926-1931 წწ.)

როგორ დავიბრუნოთ ოქროს საუკუნე? ვფიქრობთ, რომ გონიერული ზომიერი პოლიტიკა შეიძლება იმაში მდგომარეობდეს, რომ საზოგადოება შეეგუოს სინამდვილეს, ანუ ევროპული

ქვეყნების ვალუტების გაუფასურების ფაქტი იქნას აღიარებული და ფულის რეალური მიწოდებისა და ფასების დონის შესაბამისად იქნას ვალუტის კურსი დადგენილი, რაც შეიძლება ოქროს სტანდარტზე დაბრუნების საბაბიც ყოფილიყო. **ფუნტი სტერლინგი ომამდე ოქროს ისეთ წონას შეესაბამებოდა, რომელიც დოლარის ტოლი იყო. მაგრამ პირველი მსოფლიო ომის ბოლოს თავისუფალ სავალუტო ბაზარზე ინფლაციის შედეგად ფუნტის კურსი 3,50 დოლარამდე შემცირდა.** მიახლოებით იმავე ხარისხით გაუფასურდა სხვა ვალუტებიც. **დიდი ბრიტანეთის მხრიდან გონივრულ ზომიერებად ჩაითვლებოდა, რომ ფუნტი ფაქტიურად ახალი – 3,50 დოლარის კურსით დადგენილიყო, რაც ახალ ოქროს სტანდარტზე დაბრუნების ტოლფასი იქნებოდა.** და თუ ყველა ქვეყანები ასევე მოიქცეოდნენ, მაშინ **კლასიკური ოქროს სტანდარტი** აღდგენილი იქნებოდა. მაგრამ, სამწუხაროდ ბრიტანელებმა ოქროს სტანდარტზე დაბრუნების შესახებ საბედისწერო გადაწყვეტილება მიიღეს და ფუნტის ადრინდელი გაცვლის კურსის – 4,86 დოლარამდე აწიეს, ანუ შეცდომა დაუშვეს (შედეგმაც არ დააყოვნა – 1929 წლის დეპრესია). ისინი ასე ეროვნული „პრესტიჟის" მოსაზრებით მოიქცნენ და იმის გამოც, რომ ლონდონისათვის ფინანსური სამყაროს ცენტრის საამაყო სახელის დაბრუნება სურდათ. შედეგად ბრიტანელებმა ფულის მიწოდების შემდგომ გადიდებას დაუჭირეს მხარი, რაც, რა თქმა უნდა, ფასების ზრდის საფუძველიც გახდა. გამომდინარე იქედან, რომ ფუნტი გადაფასებული იყო, ხოლო ინფლაცია გრძელდებოდა, 20-იან წლებში ქვეყანას ექსპორტთან პრობლემები შეექმნა, და უმუშევრობა მძვინვარებდა, მიუხედავად იმისა, რომ მსოფლიოს უმეტესი ნაწილი ეკონომიკურ ბუმს განიცდიდა.

როგორ შეეძლო დიდ ბრიტანეთს მიღებულ გადაწყვეტილებებზე უარის თქმის გარეშე იმ მძიმე მდგომარეობიდან გამოსვლა, რომელშიც იგი აღმოჩნდა? ბრიტანელებისათვის უფრო მომგებიანი იქნებოდა, თუ კი სხვა ქვეყნებშიც გაგრძელდებოდა ინფლაციური პროცესები, ან სხვა ვარიანტი – ოქროს სტანდარტზე დაბრუნება განხორციელებულიყო, მაგრამ უკვე ფუნტი სტერლინ-

გის მსგავსად ეროვნული ვალუტების გადაფასების საფუძველზე. ამასთან მოხდებოდა, რომ დიდი ბრიტანეთის საკეთილდღეოდ სხვა სახელმწიფოები ბრიტანეთის საქონელის უხილავ სუბსიდირებას განახორციელებდნენ. ასეთი სახის წინაპირობიდან გამომდინარე, **1922 წ. დიდმა ბრიტანეთმა გენუეზის კონფერენციაზე ახალი ფულადი – ოქროდევიზური სტანდარტის იდეა წამოაყენა.**

ოქროდევიზური სტანდარტი შემდეგნაირად მუშაობდა: **„აშშ-ში კლასიკური ოქროს სტანდარტი იყო შენარჩუნებული,** მაგრამ ოქროსი უკვე დოლარების მეშვეობით დაფარვით. დიდი ბრიტანეთი და სხვა ევროპის ქვეყნები 1926 წლისათვის – **ფსევდოოქროს სტანდარტს დაუბრუნდნენ.** ბრიტანული ფუნტები და სხვა ვალუტები იცვლებოდა ოქროზე, მაგრამ უშუალოდ არა ოქროს მონეტებზე, არამედ დიდი ზომის ოქროს ბერკეტებზე (ზოდებზე), რომლებიც მხოლოდ მსხვილ საგარეოვაჭრობის გაცვლებში გამოიყენებოდა. დიდი ბრიტანეთისა და ევროპის სხვა ქვეყნების მოქალაქეებს ოქროს ყოველდღიურ გაცვლებში გამოყენება უკვე არ შეეძლოთ. აღნიშნული გარემოება ქაღალდის ფულისა და საბანკო კრედიტების მიწოდების (ინფლაციის) გადიდებას ასტიმულირებდა. დიდი ბრიტანეთი ფუნტების დაფარვას ერთდროულად არა მარტო ოქროთი, არამედ ასევე დოლარებითაც ახორციელებდა, მაშინ როდესაც დანარჩენი ქვეყნები თავიანთ ვალუტებს ცვლიდა არა ოქროზე, არამედ მხოლოდ ფუნტებზე. ამასთან, ბრიტანეთის ზემოქმედებით ქვეყნების უმრავლესობა, ეროვნული ვალუტების ხელოვნურად გადიდებული კურსის დადგენით, ოქროს სტანდარტს დაუბრუნდნენ. **შედეგად, ტიპიური ფინანსური პირამიდა იქნა აგებული,** რომლის ფუძეს ოქრო წარმოადგენდა, მასზე კი – ოქროთი უზრუნველყოფილი დოლარები იყო განთავსებული, მათზე კი – დოლარებით ნაწილობრივ უზრუნველყოფილი ფუნტები იყო ჩადებული და, ბოლოს, კენწეროში კონტინენტალური ევროპის ფუნტებით ნაწილობრივ უზრუნველყოფილი ეროვნული ვალუტებით მთავრდებოდა. აღნიშნულ ნაგებობას (პირამიდას) **„ოქროდევიზური სტანდარტის“** სახელი ეწოდა, ხოლო დოლარებსა და ფუნტებს კი – **„საკვანძო ვალუტების“**

სახელი დაერქვათ.

ამრიგად, როდესაც დიდმა ბრიტანეთმა ეკონომიკაში ფულისა და კრედიტების „ჩატუმბვა“, და შედეგად საგარეო სავაჭრო დეფიციტის მიღება დაიწყო, ოქროს სტანდარტი როგორც ინფლაციის შემზღუდაეი ბერკეტის სახით უკვე არ მუშაობდა. კონტინენტალური ევროპის ქვეყნები ბრიტანეთის უკვე ფუნტების ოქროთი დაფარვას არ თხოვდნენ. ოქროდევიზური სტანდარტის წესების შესაბამისად დიდ ბრიტანეთში ინფლაციის ზრდა მათ საკუთარი ვალუტის მიწოდების გადიდებას და ინფლაციური ბუმის გახანგრძლივების შესაძლებლობას აძლევდა. ამრიგად, დიდი ბრიტანეთი და ევროპა არაფრით შეუწყერებად ინფლაციურ პოლიტიკას ახორციელებდნენ, ხოლო ბრიტანეთის საგარეო ვაჭრობის დეფიციტი სულ უფრო და უფრო იზრდებოდა, რომელიც ოქროს სტანდარტის მადისციპლინირებელი ზემოქმედებით არ იყო შეზღუდული. დამატებითად დიდმა ბრიტანეთმა ოქროსა და დოლარების აშშ-ში გადინების მაშსტაბების შეზღუდვა შეძლო, ამასთან, ფედერალურ სარეზერვო სისტემას მოელაპარაკა, რომ დოლარის ინფლაციის სტიმულირება მოეხდინა.

ოქროდევიზური სტანდარტის განსაკუთრებულობა იმაში მდგომარეობს, რომ იგი ხანგრძლივი არ იყო და ინფლაციით გამოწვეული გახანგრძლივებული ბუმი, სრულმაშსტაბიანი ეკონომიკური კრიზისით სრულდება. პირამიდის ნგრევა გარდაუვალი იყო. აშშ-ში, საფრანგეთში და სხვა ქვეყნებში უზრუნველყოფისგარეშე ფუნტების კოლოსალური მარაგი დაგროვდა: საკმარისი იყო, რომ ფუნტისადმი ცოტათი მაინც ნდობა შერყეულიყო, რომ პირამიდის მთლიანი კონსტრუქცია დანგრეულიყო. აღნიშნული 1931 წელს მოხდა. ევროპული ბანკების (ჯერ ავსტრიული, შემდეგ კი გერმანული) გაკოტრება და საფრანგეთის მცდელობა, რომლეიც „მყარი ფულის“ პოლიტიკას ატარებდა, დაგროვებული ფუნტების ოქროზე გადაცვლა განეხორციელებინა, მიიყვანა იქამდე, რომ დიდმა ბრიტანეთმა სრულიად უარი განაცხადა ოქროს სტანდარტზე. მალე მას სხვა ევროპულმა ქვეყნებმაც მიბაძეს.

3.4. მეოთხე ეტაპი: მცურავი უზრუნველყოფისგარეშე ძაღლდის ვალუტები (1931-1945 წწ.)

პირველი მსოფლიო ომის დროის მსოფლიო ე.წ. ფულად ქაოსს დაუბრუნდა, მაგრამ ამ შემთხვევაში ოქროს სტანდარტის აღდგენის იმედი უკვე პრაქტიკულად არ იყო. საერთაშორისო ეკონომიკური წესრიგი სრულად დეზინტეგრირებული იქნა და გაურკვევლობის სრული სინდრომი დამკვიდრდა: სუფთა (მცურავი კურსი ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების კანონის ქმედებით განისაზღვრება) და **ბინძური მცურავი სავალუტო კურსები,** კონკურირებადი დევალვაციები, სავაჭრო ბარიერები და სავალუტო კონტროლის მრავალფეროვანი ფორმები. **ვალუტებსა და სავალუტო ბლოკებს შორის ფაქტიურად ეკონომიკური და ფინანსური ომები გაჩაღდა.** საერთაშორისო ვაჭრობა და ინვესტიციები ფაქტიურად ჩაკვდა. ვაჭრობა სახელმწიფოებს შორის განხორციელებად ორმხრივ ბარტერულ გარიგებებამდე დავიდა. როგორც აშშ-ის სახელმწიფო მდივანი **კორდელ ჰოლი** აღნიშნავდა, **30-იანი წლების ფინანსური და ეკონომიკური კონფლიქტები მეორე მსოფლიო ომის მთავარი მიზეზი იყო".**[1]

აშშ-ში ოქროს სტანდარტი ორ წელზე მეტი ხნით გაგრძელდა, ვიდრე ევროპაში. 1933-1934 წწ. ამერიკელებმა შეცდომით ჩათვალეს, რომ აღნიშნული მათ დეპრესიასთან შებრძოლებაში დაეხმარებოდა და უარი თქვეს ოქროს სტანდარტზე. ამერიკელ მოსახლეობას დოლარების ოქროთი დაფარება უკვე არ შეეძლოთ, მათ საერთოდ ოქროს ქონა აეკრძალათ (მათ შორის უცხოეთშიც). **მაგრამ 1934 წლის შემდეგაც აშშ-ში თავისებური ოქროს სტანდარტსი ახალი ფორმა არსებობდა.** გაუფასურებული დოლარი 1/35 უნცია ოქროსთან იქნა გატოლებული, ამასთან ოქროთი მხოლოდ უცხოეთის მთავრობებისა და ცენტრალური ბანკების მოთხოვნები იფარებოდა. დოლარის კავშირი ოქროსთან,

---

[1] [illegible]

თუმცა სუსტი, მაინც რჩებოდა. გარდა ამისა, ევროპაში ფულადი ქაოსი აშშ-ში ოქროს მილიონებს ასტიმულირებდა.

1930-იანი წლების ქაოსიდან მნიშვნელოვანი გაკვეთილის გამოტანა არის შესაძლებელი: **ისტორიამ დემონსტრირება მოახდინა იმისა, რომ მილტონ ფრიდმანისა და ჩიკაგოს სკოლის თავისუფლად მცურავი, უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის კონცეფციას, ეკონომიკური ნაკლოვანებების გარდა, ასევე სერიოზული პოლიტიკური ნაკლოვანებებიც გააჩნდა.** კერძოდ, – **თავისუფალი ბაზრის სახით** – რას გეთავაზობს ფრიდმანი და მისი სკოლა? დასაწყისში ოქროსთან ყველა კავშირების სრულად გაწყვეტას და ეროვნული ვალუტების განკარგვის სახელმწიფოს ხელში გადასვლას, სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, დაკანონებული საგადასახადო საშუალების სახით უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის გამოშვების უფლების სახელმწიფოზე დაკისრებას. ამის შემდეგ, თვლიან ისინი, სახელმწიფომ უნდა: პირველ რიგში, თავისუფალ ცურვაში გაუშვას ვალუტა, და ამით მას ცვალებადობის უფლება მიეცა სხვა ვალუტებთან მიმართებაში; მეორე მხრივ, არ იქნას დაშვებული მეტისმეტად მაღალი ინფლაციის დამკვიდრება. ამრიგად, თავიდან ისინი ფულის მიწოდების რეგულირების საკითხის სახელმწიფოს ხელში გადაცემას გეგმავენ, შემდეგ კი – რატომღაც ფიქრობდნენ, რომ თვით სახელმწიფო ფულად სისტემაზე კონტროლის განხორციელებასთან დაკავშირებით მიღებული შესაძლებლობებისაგან თავს შეიკავებენ. მაგრამ, როგორც ყველასათვის ცნობილია (და 1930-იან წლებში აღნიშნულის ნათელი დემონსტრირება განხორციელდა) სახელმწიფოს თავშეკავების თვისება არ გააჩნია, განსაკუთრებით თუ კი ინფლაციის შესახებ არის საუბარი. ამიტომ ფრიდმანის მომხრეების მიუტევებელი გულუბრყვილობა და ილუზიები, იმასთან დაკავშირებით, რომ მათ სრეიოზული გათვლები გააჩნდათ იმაზე, რომ სახელმწიფო ფალსიფიცირებული ფულის უკონტროლოდ ბეჭდვაზე თავს შეიკავებდა (უარს იტყოდა) სულ მცირე, არასერიოზულ წინადადებას წარმოადგენს.

ამრიგად, 30-იანი წლების ფულადი სისტემის არსებულმა გამოცდილებამ, რომელიც უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულზე

იყო დაფუძნებული, და ამასთან დაკავშირებულმა ეკონომიკურმა განუკითხაობამ იქამდე მიგვიყვანა, რომ აშშ-ის წინაშე მეორე მსოფლიო ომისშემდგომ პერიოში წამოჭრილი ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ამოცანა გახდა – **სიცოცხლისუნარიანი ერთიანი მსოფლიო ფულადი სისტემის აღდგენა,** რომლოის საფუძველზე საგარეო ვაჭრობისა და შრომის საერთაშორისო დაყოფის აღორძინება იქნებოდა შესაძლებელი.

3.5. მეხუთე ეტაპი: ბრეტტონ-ვუდსის სისტემა და ახალი ოქროდევიზური სტანდარტი (აშშ), (1945-1968 წწ.)

მთელი მსოფლიოსათვის ახალი ფულადი სისტემა შეერთებული შტატების მიერ იქნა ჩამოყალიბებული. მისი წესები საერთაშორისო კონფერენციაზე ბრეტტონ-ვუდსში (ნიუ-გემპშირის შტატი) 1944 წლის შუა პერიოდში იქნა შეთანხმებული და 1945 წლის იელისში კონგრესის მიერ რატიფიცირებული. მიუხედავად იმისა, რომ ბრეტტონ-ვუდსის სისტემა წინამორბედ ქაოსებთან შედარებით წინ გადადგმულ ნაბიჯს წარმოადგენდა, მაგრამ ისიც დასაწყისიდანვე იყო განწირული, რადგანაც იგი 1920-იანი წლების **ოქროდევიზური სტანდარტის** არაზუსტ ასლს წარმოადგენდა.

ახალი სისტემა თავისი არსით 1920-იან წლების უკვე განწირული ოქროდევიზური სისტემისაგან იმით განსხვავდებოდა, რომ მასში არა ორი **„საკვანძო ვალუტა"** (ფუნტი და დოლარი), არამედ ბუნებრივია მხოლოდ **ერთი ვალუტა – დოლარი** იყო (რომელიც მაშინ 1/35 უნცია ოქროს შეადგენდა). 20-იანი წლებისაგან განსხვავებით, კიდევ ერთი სახეცვლილება იმაში მდგომარეობდა, რომ ამერიკელებს დოლარების უკვე ოქროთი დაფარვის შესაძლებლობა არ ჰქონდათ; 30-იანი წლების წესებმაც გააგრძელა მოქმედება, ანუ დოლარების დაფარვა ოქროთი შეეძლოთ **მხოლოდ** უცხოეთის მთავრობას და ცენტრალურ ბანკებს. დოლარების მსოფლიო ფულით (ანუ ოქროთი) დაფარვის პრივილეგია, ამრიგად, როგორც გამონაკლისი, მხოლოდ სახელმწიფო ორგა-

ნოებმა მიიღეს. **ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის**, ისევე, როგორც 1920-იანი წლების **ოქროდევიზური სტანდარტის** შექმნამ, კვლავ **ფინანსური პირამიდის** შექმნა განაპირობა. აშშ-ში პირამიდის საფუძველში – იყო ოქრო, რომელზეც მათ კუთვნილებაში არსებული დოლარების გაცვლა მხოლოდ უცხოეთის მთავრობებს შეეძლოთ; ზემოთ კი – უზრუნველყოფის გარეშე დოლარები (ქაღალდის ფული და საბანკო დეპოზიტები) იყო. დანარჩენ ქვეყნებში პირამიდის საფუძველში იყო – დოლარები, რომელშიც საკალუტო რეზერვები ინახებოდა, მას ზემოთ კი – უზრუნველყოფისგარეშე ეროვნული ვალუტები. რამდენადაც ომის შემდეგ აშშ-ის ოქროს მარაგი კოლოსალური (დაახლოებით 25 მილიარდი დოლარი) იყო, პირამიდის მშენებლობის შესაძლებლობები ფართოდ გაიშალა. სისტემა **მომუშავის** შთაბეჭდილებას კიდევ იმიტომ ტოვებდა, რომ **ომის შემდეგ ძველი გაცვლითი კურსები იქნა აღდგენილი** სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ევროპული ვალუტები დოლართან მიმართებაში ძლიერ გადაფასებული (აფასებული) იყო. მაგალითად, ფუნტის კურსი, როგორიც ომამდე იყო, იმაევ დონეზე – 4,86 დოლარზე დარჩა, თუმცა, თუ მსყიდველობითი შესაძლებლობიდან გამოვალთ, იგი მნიშვნელოვნად ნაკლები უნდა ყოფილიყო. ვინაიდან 1945 წელს დოლარი ხელოვნურად ბოლომდე შეუფასებელი, ხოლო სხვა ვალუტების უმეტესობა – გადაფასებული იყო, ამიტომ ე.წ. **„დოლარების უკმარისობა“** წარმოშვა. იმისათვის რომ აშშ-ის ფარგლებს გარეთ „დოლარების უკმარისობა“ გადაელახათ, ამერიკულმა მთავრობამ (უფრო ზუსტად, ამერიკელმა გადასახადის გადამხდელებმა, რომელთაგან თანხმობა არავის არ მოუთხოვია) ევროპულ ქვეყნებს ფინანსურ დახმარებაზე უარი უთხრა. სხვა სიტყვებით, ამერიკული გადასახადის გადამხდელები, რომელთა ჯიბეებიდან ხელისუფლება ევროპის ქვეყნების დასახმარებელ ფულს იღებდა, სინამდვილეში ნაწილობრივ აშშ-ის საგადასახადო ბალანსის **პროფიციტი** ფინანსდებოდა, რომელიც დოლარის ხელოვნურად შემცირებული კურსის შედეგად იყო წარმოშობილი.

ამერიკულმა მთავრობამ სწრაფად გაითავისა, რომ ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის ჩარჩოებში ინფლაცია დაუსჯელი რჩებოდა.

როგორც აღნიშნულის შედეგი, ომის შემდეგ აშშ-ში ინფლაციის სტიმულირება – სახელმწიფო პოლიტიკის დონეზე იქნა აყვანილი. 50–იანი წლების დასაწყისისათვის ამერიკული ინფლაციის ზემოქმედების ქვეშ საერთაშორისო ვაჭრობის ნაკადებმა მიმართულება შეიცვალა. სანამ აშშ-ში ფულისა და კრედიტის მიწოდება იზრდებოდა, ევროპული სახელმწიფოების უმეტესობამ (დასავლეთ გერმანია, შვეიცარია, საფრანგეთი, იტალია) – უფრო ხშირად ავსტრიული სკოლის ეკონომისტების ზემოქმედების ქვეშ – თავიანთი ვალუტების განმტკიცება შეძლეს. დიდი ბრიტანეთი, სადაც ინფლაციის მაღალი ტემპი მძვინვარებდა, დოლარების გადინებამ აიძულა ფუნტის 2,40 დოლარამდე დეევალვაცია განეხორციელებინა. აღნიშნული გარემოებები, აგრეთვე შრომის ნაყოფიერების ამაღლებამ ჯერ ევროპაში, უფრო მოგვიანებით კი – იაპონიაშიც, აშშ-ი საგადასახადო ბალანსის მდგრად დეფიციტამდე მიიყვანა. 50-60-იანი წლების განმავლობაში აშშ-ში ინფლაციის ტემპები სულ უფრო იზრდებოდა როგორც აბსოლუტურ გამოსახულებაში, ასევე იაპონიასთან და დასავლეთ ევროპასთან მიმართებაში. ინფლაციის (განსაკუთრებით ამერიკულის) კლასიკური შემზღუდავი – ოქროს სტანდარტი უკვე არ არსებობდა, ხოლო ბრეტტონ-ვუდსის წესები დასავლეთის ქვეყნებს თავიანთი სადოლარე რეზერვების შეუწყვეტლად გაზრდას და აღნიშნულის საფუძველზე ეროვნული ვალუტებისა და კრედიტების მიწოდების გადიდებას აძალებდა.

50-60-იან წლებში „მყარი ვალუტიანი“ (დასავლეთევროპული სახელმწიფოები და იაპონია) ქვეყნები შეშფოთდნენ იმისაგან, რომ მათ დოლარების დაგროვებას აძალებენ, რომელიც იმ მომენტისათვის უკვე ნაკლებად შეფასებელი კი არა, როგორც ახალი სისტემის შექმნის მომენტისათვის იყო გათვალისწინებული, არამედ ხელოვნურად იყო გადაფასებული. იმის შესაბამისად, როგორც დოლარის მსყიდველობითმა შესაძლებლობამ (ნამდვილი ღირებულება) დაცემა დაიწყო, დასავლეთის სახელმწიფოები მათ გამოყენებაზე უარს აცხადებდნენ, მაგრამ უკვე რეალური წინააღმდეგობის გაწევა რაიმეს გაკეთება არ შეეძლოთ. **ევროპელებისათვის ბრეტტონ-ვუდსის სისტემა ხაფანგად გადაიქცა,** და

მათ პროტესტიც კი გამოაცხადეს. ოქროდევიზიური სტანდარტის მოწინააღმდეგეებს საფრანგეთმა უმეთაურა, რომელთა სახელით დე გოლის მთავარი ფინანსური მრჩეველი ჟაკ რიუეფფი გამოვიდა, რომელიც კლასიკური ოქროს სტანდარტის მომხრე იყო. ამერიკელები ბრეტტონ-ვუდსის კოშმარის (საშინელების) მსხვერპლების პრეტენზიებს უყურადღებოდ მოექცნენ. ამერიკელ პოლიტიკოსებს და ეკონომისტებს ახსოვდათ, რომ მათ ევროპა, სრული ამ სიტყვის მნიშვნელობით, აიძულეს რომ დოლარი საკვანძო ვალუტის სახით გამოეყენებინათ. მათი თვალსაზრისით, თავიანთი პრობლემები ევროპელებს თვითონ უნდა გადაეწყვიტათ, ხოლო აშშ-ს სრული უფლება ჰქონდა ინფლაციის ტემპების ზრდა შემდგომშიც გაეგრძელებია და ყურადღება არ მიექცია იმაზე, თუ აღნიშნული დანარჩენი სამყაროსათვის რა შედეგებამდე მიიყვანდა.

მაგრამ ევროპელებს კანონიერი შესაძლებლობა რჩებოდათ დოლარები ოქროთი დაეფარათ კურსით 35 დოლარი უნციაზე. იმის შესაბამისად, თუ დოლარი ოქროსთან და „მყარ“ ევროპულ ვალუტებთან მიმართებაში სულ უფრო როგორი გადაფასებული ხდებოდა, აღნიშნული შესაძლებლობა სულ უფრო ხშირად გამოიყენებოდა, იგი 50-იანი წლების დასაწყისიდან ორი ათეული წლების განმავლობაში ხორციელდებოდა და ამით აშშ-დან ოქროს გადინების პროცესიც წარმოიშვა. შედეგად, ქვეყნის ოქროს მარაგი ხელსა და ხელს შუა „გაქნა“: 20 მილიარდი დოლარის მარაგიდან მხოლოდ 9 მილიარდი დოლარი დარჩა, მაგრამ ამით უზრუნველყოფისგარეშე ფულის გამოშვება არ შეჩერებულა. ამრიგად, საშიშროების ქვეშ აღმოჩნდა ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის „მრავალწახნაგა ქვა“: მთავრობებისა და ცენტრალური ბანკების მოთხოვნის საფუძველზე დოლარების ოქროთი დაფარვის აუცილებელი ვალდებულება. მაგრამ აღნიშნულმა საშიშროებამაც კი ვერ აიძულა აშშ ინფლაციის ტემპები შეემცირებია და ოქროდევიზური სტანდარტის სისტემის ევროპელი მონაწილეების პრობლემებზე ყურადღება გაემახვილებია. 60-იანი წლების ბოლოსათვის ევროპაში არასასურველი დოლარის 80 მილიარდამდე მასა დაგროვდა, რომელთაც „ევროდოლარების“ სახელწოდება მიიღეს. იმისათვის, რომ ევროდოლარების ოქროთი დაფარვის შესა-

ხებ მოთხოვნილებების ნაკადი შეეჩერებიათ, აშშ-ბმა ევროპაში უპრეცედენტო პოლიტიკური ზეწოლის ხერხს მიმართეს. მიახლოებით მსგავსი, მაგრამ მნიშვნელოვნად ნაკლებ მასშტაბებში იყო 1931 წ. განხორციელებული, როდესაც დიდი ბრიტანეთი ცდილობდა საფრანგეთს მოლაპარაკებოდა, რომ იქ დაგროვებული ფუნტები ოქროთი არ ყოფილიყო დაფარული, მაგრამ ეკონომიკური კანონზომიერებები გარდაუვალია, და ბოლოს და ბოლოს ამერიკულმა სახელმწიფომ ინფლაციასთან თამაშებზე შესაბამისი სასჯელი დაიმსახურა. 1968 წელს, ამერიკული ისტებლიშმენტის აზრით, „მუდმივი და დაუშლელი" ბრეტტონ-ვუდსის სისტემამ ყველას თვალწინ თანდათანობით დაშლა დაიწყო.

3.6. მეექვსე ეტაპი: ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის მოშლა (1968-1971 წწ.)

აშშ-ს ოქროს ფასის 35 დოლარი უნციაზე შენარჩუნება ლონდონისა და ციურიხის ოქროს თავისუფალ ბაზრებზე სულ უფრო უძნელდებოდა იმის გამო, რომ, ერთი მხრივ, ქვეყნიდან ოქროს გადინება მიმდინარეობდა, მეორე მხრივ – ევროპაში დოლარების დაგროვება გრძელდებოდა. აღნიშნული ფასი (35 დოლარი – უნცია ოქროზე) მთლიანი სისტემის უხერხულ მრავალწახნაგოვან ქვას წარმოადგენდა. ამერიკელ მოქალაქეებს 1934 წლიდან ოქროს ქონა აეკრძალათ, მაგრამ სხვა ქვეყნების მოქალაქეებს უფლება მიეცათ კანონიერ მფლობელობაში ოქროს სხმულები და ოქროს მონეტები ჰქონოდათ. მათ დოლარების ოქროთი დაფარვის მხოლოდ ერთი ხერხი გააჩნდათ: თავისუფალ ბაზარზე იგი ფასით 35 დოლარი უნცია ოქროზე გაეყიდათ. იმის შესაბამისად, თუ ამერიკაში ინფლაციის ტემპები როგორ იზრდებოდა, დოლარი სულ უფრო უფასურდებოდა, ხოლო აშშ-ის საგადასახადო ბალანსის დეფიციტი იზრდებოდა, კერძო პირებმა სულ უფრო აქტიურად დაიწყეს დოლარების ოქროს თავისუფალ ბაზარზე გატანა. აშშ-ში იძულებულები იყვნენ ოქრო თავიანთი სწრაფად შემცირებადი

მარაგებიდან გაეხარჯათ იმაზე, რომ ლონდონში და ციურიხში ოქროს ფასი უნცია ოქროზე 35 დოლარის დონეზე შენარჩუნებულიყო.

დოლარისადმი ოქროს თავისუფალ ბაზარზე ნდობის კრიზისის შედეგად მდგომარეობა იქამდე მივიდა, რომ 1968 წლის მარტში აშშ-მა **ფულად სისტემაში მნიშვნელოვანი ცვლილებები** შეიტანეს. მიზანი იმაში მდგომარეობდა, რომ ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის გადარჩენის მიზნით, ფულადი სისტემა ოქროს თავისუფალი ბაზრიდან გამოეცალკევებიათ. ასე წარმოიშვა **„ოქროს ორიარუსიანი ბაზარი“**: თავისუფალი ბაზარი – თავისთავად და ცენტრალური ბანკების ოქროც – ასევე თავისთვის დამოუკიდებლად. აშშ-ში მიიღეს გადაწყვეტილება ოქროს თავისუფალი ბაზარი უგულებელეყოთ და უკვე 35 დოლარის დონეზე უნცია ოქროს საბაზრო ფასზე მხარი არ დაეჭირათ. ყველა სახელმწიფოები აშშ-ის წინადადებაზე შეთანხმდნენ, რომ უნცია ოქროს ფასი სამუდამოდ, როგორც ფულადი ერთეულის – 35 დოლარის დონეზე დაფიქსირებულიყო. მთავრობები და მსოფლიოს ცენტრალური ბანკები „საგარეო“ (თავისუფალ) ბაზარზე ოქროს გაყიდვაზე და შეძენაზე უარი თქვეს. ოქრო ძირითადად ცენტრალურ ბანკებს შორის გაცვლებში საანგარიშო ერთეულის სახით უნდა ყოფილიყო გამოყენებული (1 უნცია = 35 დოლარს). ოქროს თავისუფალ ბაზარს შეეძლო როგორც უნდოდა ისე ემოქმედა, რადგანაც მსოფლიო ფულად სისტემასთან მას არანაირი კავშირი არ გააჩნდა.

ორიარუსიანი ოქროს ბაზრის ჩამოყალიბების პარალელურად, აშშ-მა ახალი სახეობის სარეზერვო ქაღალდის ხელწერების – **გასესხების სპეციალური უფლებების** (ბსუ – CDP) დამკვიდრების იდეას აქტიურად დაუჭირეს მხარი. ამერიკელები იმედოვნებდნენ, რომ **CDP** შეძლებდა შეეცვალა ოქრო და მსოფლიო ქაღალდის ფული გამხდარიყო. გაითვალისწინებოდა, რომ მათ ემიტირებას სამომავლო საყოველთაო სარეზერვო ბანკი განახორციელებდა. როგორც კი ასეთი სისტემის შექმნა იქნებოდა შესაძლებელი, აშშ-ში, სხვა ქვეყნებთან კოოპერირების შედეგად, უზრუნველყოფისგარეშე ფულის მიწოდების უწყვეტად გადიდებას შეძლებდა. მართალია, ერთი შეზღუდვა მაინც დარჩებოდა: საყოველთაო ჰიპერინფლაციის საშიშ-

როება და მსოფლიო ქაღალდის ფულის კრახი. პრაქტიკაში СДР, რომლის გაერცელების წინააღმდეგ დასავლეთ ევროპა და მყარი ვალუტების მქონე ქვეყნები აქტიურად იბრძოდნენ, აშშ-ისა და სხვა ქვეყნების სავალუტო რეზერვებში უმნიშვნელო წილი დაიკავა.

ქაღალდის ფულის მომხრეები – ეკონომისტები, კეინსიანელებიდან მილტონ ფრიდმანის მიმდევრებამდე, არც კი ეჭვობდნენ, რომ ოქრო საერთაშორისო ფულადი სისტემიდან გაქრებოდა. ისინი ვარაუდობდნენ, რომ დოლარის „მხარდაჭერის" დაკარგვით, თავისუფალ ბაზარზე ოქროს ფასი 35 დოლარი უნციაზე დონიდან ბევრად დაბლა, მიახლოებით 10 დოლარის დონის ქვემოთ არაოსდეს არ ჩამოვიდოდა. 1973 წლის დასაწყისში მისი ფასი 12 დოლარი უნციაზე დავიდა, თუმცა ეს მოხდა, მაგრამ ქაღალდის ფულის მომხრეების აზრით, აღნიშნული თეორიულად შეუძლებელია.

ოქროს ორიარუსიანი ბაზრის დამკვიდრებით ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის მოქმედება მხოლოდ რამდენიმე წლით გახანგრძლივდა. ინფლაცია ამერიკაში მძვინვარებას აგრძელებდა, ოქროს მარაგი მცირდებოდა, საგადასახადო ბალანსის დეფიციტი იზრდებოდა. ევროდოლარები ევროპის ცენტრალურ ბანკების ანგარიშებზე სულ უფრო მეტი რაოდენობით აკუმულირდებოდა. თავისუფალ ბაზარზე ოქროს ფასის დინამიკა დოლარისადმი ნდობის დაკლების მისწრაფების ნათელ დემონსტრირებას ახდენდა. ორიარუსიანი სისტემის კრიზისი და მასთან ერთად ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის საბოლოო დაშლა სწრაფი ტემპებით განვითარდა.

3.7. მეშვიდე ეტაპი: ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის დასასრული – უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის ვალუტების მცურავი კურსი (1971 წლის აგვისტო-დეკემბერი)

1971 წლის 15 აგვისტოს აშშ-ის პრეზიდენტმა **ნიქსონმა**, მზარდი ინფლაციური პროცესების შეჩერების წარუმატებელი მცდელობის შედეგად, ფასები და ხელფასები გაყინა. მან ასევე ისეთი გადაწყვეტილება მიიღო, რომელმაც ბრეტტონ-ვუდსის სისტემა საბოლოოდ დაასამარა. დასავლეთ ეროპული ქვეყნების ცენტრალური ბანკების დემარშზე საპასუხოდ, რომლებმაც ბოლოს და

ბოლოს მათთან დაგროვებული ევროდოლარების მასის ოქროთი დაფარვა მოითხოვეს, ნიქსონმა საეროთდ უარი თქვა ოქროს სტანდარტზე. ამერიკის ისტორიაში დოლარი პირველად მთლიანად ქაღალდის ფულად გადაიქცა, რომელსაც არანაირი ოქროს უზრუნველყოფა არ გააჩნდა. დოლარის მოჩვენებითი კავშირი ოქროსთან, რომელიც 1933 წლამდე არსებობდა, მთლიანად გაწყვეტილი იქნა. მსოფლიო 30-იან წლებში, ფულადი განუკითხაობის ეპოქას დაუბრუნდა, უფრო მეტიც, ამჟამად ყველაფერი მნიშვნელოვნად უარესად იყო, იმიტომ, რომ მაშინ დოლარი მაინც ოქროსთან კავშირს ინარჩუნებდა. წინ სავალუტო ბლოკების პერსპექტივა გამოჩნდა, რომელიც მიზნად დევალვაციასთან და ეკონომიკურ ომებთან კონკურირებას, საერთაშორისო ვაჭრობისა და საინვესტიციო საქმიანობის შეწყვეტას ისახავდა. საყოველთაო დეპრესია რეალურ საშიშროებად მოევლინა.

რა უნდა განხორციელებულიყო? აშშ-ის მიერ საერთაშორისო ფულადი სისტემის შენარჩუნების მისწრაფების მიზნით (მაგრამ ახალ საფუძვლებზე – ოქროზე დაყრდნობის გარეშე) 1971 წლის 18 დეკემბერს სმიტსონური შეთანხმების მიღწევა გახდა შესაძლებელი.

3.8. მერვე ეტაპი: სმიტსონური შეთანხმება (1971 წ. დეკემბერი – 1973 წ. თებერვალი)

სმიტსონური შეთანხმება, რომელსაც ნიქსონმა „ისტორიაში უმნიშვნელოვანესი“ მოვლენა უწოდა, კიდევ უფრო რყევადი და არასაიმედო იყო, ვიდრე 20-იანი წლების ძველი ოქროდევიზური სტანდარტი ან ბრეტტონ-ვუდსის სისტემა. მსოფლიოს ქვეყნებმა ვალუტის ფიქსირებული კურსის მხარდაჭერის მორიგი ვალდებულება აიღეს, მაგრამ ამ შემთხვევაში უკვე ვალუტები არაფრით არ იყვნენ უზრუნველყოფილი: არც ოქროთი, და არც მსოფლიო ფულითაც. ევროპული ვალუტები ხელოვნურად ნაკლებად იყო შეფასებული. დოლარის დევალვაცია დაგვიანებული და სრულიად უმნიშვნელო იყო: იგი ტოლი გახდა 38 დოლარი უნციაზე. მართალია, აშშ-ის უსასრულო განცხადება იმის შესახებ, რომ 35

დოლარი ოქროს უნციაზე კურსი საუკუნობით უცვლელი იქნებოდა, არ გამართლდა, და ასეთ დევალვაციას მხოლოდ სიმბოლური მნიშვნელობა ჰქონდა.

ფიქსირებულმა გაცვლითმა კურსებმა, თუმცა მათთვის „სავალუტო დერეფნებიც" კი იყო გათვალისწინებული, ვერ შეინარჩუნდა იმიტომ, რომ **ახალ სისტემაში გაცვლის ერთიანი საშუალება არ არსებობდა.** სიტუაცია კიდევ იმით გამწვავდა, რომ სმიტსონური შეთანხმება ამერიკულ ინფლაციას, დოლარის კურსის შემცირებას და საგარეო ვაჭრობის დეფიციტის ზრდას ვერანაირად ვერ ზღუდავდა.

ევროდოლარების მიწოდების „გაბერვამ" ინფლაციასთან შერწყმით და ოქროზე როგორც გაცვლის ერთიან საშუალებაზე უარის თქმამ იქამდე მიგვიყვანა, რომ თავისუფალ ბაზარზე უნცია ოქროს ფასი 215 დოლარამდე აიწია. საესებით ნათელი გახდა, რომ დოლარი ხელოვნურადაა გადაფასებული, ხოლო დასავლეთ ევროპისა და იაპონიის მყარი ვალუტები კი – ხელოვნურად ნაკლებად არის შეფასებული. 1973 წლის თებერვალ-მარტში მსოფლიო ფინანსური ბაზრები პანიკამ მოიცვა. დოლარი მოიშალა, და მყარი ვალუტების მქონე ქვეყნებმა მისი შეძენა შეწყვიტეს (ანუ ამერიკული ვალუტის ხელოვნურად გაზრდილი კურსის მხარდაჭერაზე უარი განაცხადეს). ამრიგად, ერთ წელზე ცოტათი მეტი დრო გავიდა, და სმიტსონურმა სისტემამ (უზრუნველყოფის გარეშე ქაღალდის ფულის ფიქსირებული გაცვლითი კურსი) რეალობასთან შებრძოლებას ვერ გაუძლო და ისიც მოიშალა.

3.9. მეცხრე ეტაპი: უზრუნველყოფის გარეშე ქაღალდის ვალუტების მცურავი კურსი (1973 წ. მარტიდან)

როდესაც დოლარის ძლევამოსილება მოიშალა, მსოფლიო უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტის მცურავ გაცვლით კურსი დაუბრუნდა, ევროპაში ვალუტების გაცვლითი კურსები ერთმანეთთან იყო მიბმული, ხოლო აშშ-ში ხელახლა დოლარის სიმბოლური დევალვაცია განახორციელეს და მისი კურსი – 42 დოლარი უნცია ოქროზე დონემდე დაიყვანეს. საავალუტო ბირჟებ-

ზე დოლარის კურსი სულ უფრო და უფრო ეცემოდა, ხოლო გერმანული მარკა, შვეიცარული ფრანკი და იაპონური ენი მაღლა მიისწრაფოდნენ, ამასთან აშშ-ის ხელისუფლება ფრიდმანის განმარტებების საფუძველზე დარწმუნდა, რომ სწორედ აღნიშნული – იდეალურ ფულად სისტემას წარმოადგენდა. ამ პირობებში ევროდოლარების სირთულეებიც სადღაც გაქრა და საგადასახადო ბალანსის დეფიციტიც სადღაც გაიწოვა. ამერიკელი ექსპორტიორებიც მეტად კმაყოფილები იყვნენ იმით, რომ კურსის დაცემამ საკეთილდღეოდ იმოქმედა ექსპორტზე – და აღნიშნული სწორიცაა, კეთილშობილურიცაა, საქონელი ხომ გაიაფდა. მართალია, სახელმწიფოები დროდადრო საჭალუტო ინტერვენციებს (ანუ ვალუტები მაინც სრულად თავისუფლად არ მერყეობდნენ) ახორციელებდნენ, მაგრამ საერთოდ და მთლიანობაში ფრიდმანის იდეები მოქმედებდა.

საბედნიეროდ, ძალიან მალე გაირკვა, რომ თავისუფლად მცურავი ვალუტების სისტემა, რომლებიც ოქროთი უზრუნველყოფილი არ არის, მაინცდამაინც იდეალური არაა. გრძელვადიან პერსპექტივაში მტკიცე ვალუტებიანი ქვეყნები, უეჭველია, უარს იტყვიან იმასთან მიმართებაში, რომ მათი ფული ძვირდება, ხოლო მათ ბაზრებს, დოლარის გაიაფების გამო, ამერიკული საქონელი ითვისებს. ამერიკულ ინფლაციაზე და დოლარის გაუფასურებაზე პასუხად სხვა ქვეყნებიც შეეცდებიან შესაბამისი ღონისძიებები განახორციელონ: თავის მხრივ ვალუტების დევალვაციის განხორციელება, საჭალუტო კონტროლის დამკვიდრება, საჭალუტო ბლოკების შექმნა და ეკონომიკური ომების გამოცხადება – ყოველივე ისევე , როგორც 30–იან წლებში იყო. მაგრამ მოკლევადიან პერსპექტივაში მთავარი საშიშროება სულ სხვაა. თუ დოლარი უფასურდება, აღნიშნული ნიშნავს, რომ ამერიკაში იმპორტულ საქონელზე ფასები იზრდება, ამერიკელი ტურისტები უცხოეთში უხერხულობას გრძნობენ, ხოლო სხვა ქვეყნებში იაფ ამერიკულ საქონელზე მოთხოვნა ისეთი დიდია, რომ ქვეყნის შიგნით საექსპორტო საქონელზე ფასები იზრდება (სწორედ ისე, როცა ხორბლისა და ხორცის ფასებთან მიმართებაში მოხდა). ამერიკელი ექსპორტიორები სინამდვილეში იგებენ, მაგრამ აღნიშნული ამერიკელი მომხმარებ-

ლების ხარჯზე ხორციელდება, რომლებსაც ინფლაციური გადასახადების გადახდა უწევთ. 1973 წლის ივლისში, როდესაც მსოფლიო სავალუტო ბაზრებზე დოლარის კურსის დაცემა განხორციელდა, ამერიკელებმა თავისთავზე გამოსცადეს, თუ სავალუტო კურსის მკვეთრი ნახტომების შედეგად ფულადი ორიენტირების დაკარგვისას რა მდგომარეობა შეიძლება წარმოიშვას.

მას შემდეგ, როგორც 1971 წლის აგვისტოში აშშ-მა ოქროს სტანდარტზე სრული უარი განაცხადეს და 1973 წლის მარტში „ფრიდმანის" მიხედვით მცურავ სავალუტო კურსზე გადავიდნენ, ამერიკამ და მთლიანობაში მსოფლიომ ყველაზე უფრო მტკიცნეული და ხანგრძლივი ინფლაცია განიცადეს, რაც კი მშვიდობიან დროს ოდესმე მომხდარა. ამჟამად აბსოლუტურად გასაგებია, რომ საქმე თანხვედრასთან არ არის. მანამ, სანამ დოლარი კავშირს დაკარგავდა ოქროსთან, უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის მომხრეების ძირითადი ჯგუფები — კეინსიანელები და მილტონ ფრიდმანის წრის ეკონომისტები — დაბეჯითებით მიუთითებდნენ, რომ ოქროს საბაზრო ფასი უმალ დაეცემა და იგი მრეწველობაში გამოყენებად ფასებს — ანუ 8 დოლარი უნცია ოქროზე ფასამდე დავა. ისინიც და სხვებიც ვისაც ოქროსადმი სიძულვილი ამოძრავებდათ, ამტკიცებდნენ, რომ ოქროს ფასის „გადიდებას" სწორედ და მხოლოდ საყოველთაო და უმძლავრესი დოლარის მხარდაჭერის შედეგად აღწევდა. 1971 წლიდან ოქროს საბაზრო ფასი არც ერთხელ იმ დონეზე დაბლა არ დაწეულა, რომელიც დოლარის ოქროთი უზრუნველყოფადობის პერიოდში არსებობდა (35 დოლარი უნციაზე), თუმცა ჩვეულებრივად, ოქრო უფრო ძვირი ღირდა. როდესაც 50-60-იან წლებში ზოგიერთი ეკონომისტები, მათ შორის ჟაკ რიუეფფი, ოქროს უნციის 70 დოლარზე გადაცვლის კრუსით, ოქროს სტანდარტის დადგენას თავაზობდნენ, აღნიშნული კურსი უზომოდ გაზრდილად იქნა მიჩნეული. ეხლა იგი აღიქმება როგორც უზომოდ დაბალი. ოქროზე ფასების ჯერადად გადიდება მას შემდეგ, რაც „თანამედროვე" ეკონომისტების ზეგავლენის ქვეშ დოლარის ოქროთი უზრუნველყოფა იქნა ლიკვიდი-

რებული, ამერიკული ვალუტის დოლარის – დეგრადაციაზე მიუთითებს.

ამჟამად იმის უარყოფა არ შეიძლება, რომ აშშ-ში და მთლიანად მსოფლიოში უპრეცედენტო ინფლაციისაგან ყველა დაიღალა, რომელიც მცურავი უზრუნველყოფისგარეშე ვალუტების ერამ წარმოშვა და იგი 1973 წლიდან გრძელდება. გარდა ამისა, გაცვლითი კურსების არამდგრადობა და განუსაზღვრელობა ყველას მობეზრდა. თავისუფალ ბაზარზე ფასების ფორმირებაზე ბუნებრივი განუსაზღვრელობა ახდენს ზემოქმედებას.

თანამედროვე პირობებში აღნიშნულ ბუნებრივ განუსაზღვრელობაზე დამატებითად კიდევ ხელოვნური პოლიტიკური არასტაბილურობაც ზემოქმედებს, რომელიც ფულის მიმოქცევის სფეროში საქმის მდგომარეობით არის გამოწვეული (თითოეული ქვეყანა საკუთარ უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულს უშვებს, ხოლო ყველასათვის საერთო – მსოფლიო ფული უკვე არ არსებობს). მცურავი უზრუნველყოფისგარეშე ფულის შესახებ ფრიდმანის ოცნებები ფერფლად იქცა, და ფიქსირებულ გაცვლითი კურსების სისტემაზე დაბრუნების სურვილი სავსებით გასაგებია.

საუბედუროდ, **კლასიკური ოქროს სტანდარტი დავიწყებას მიეცა.** ამერიკელი და მსოფლიო ლიდერების უმეტესობის მიზანია – **კეინსიანურ სტანდარტზე გადასვლა,** რომელიც თავისთავად მსოფლიო სარეზერვო ბანკის (მსბ – უ ო)მიერ ემიტირებული – **საყოველთაო უზრუნველყოფის გარეშე ქაღალდის ფულს წარმოადგენდა.**

არანაირი მნიშვნელობა არ აქვს იმას, თუ რა სახელი დაერქმევა ახალ ვალუტას: **„ბანკორი"** (როგორც კეინსი თავაზობდა), **„უნიტა"** (ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის – МВФ და საყოველთაო მსოფლიო სარეზერვო ბანკის – ВРБ-ის მამად წოდებული – ჰარრი დექსტერ უაიტის იდეა) ან **„ფენიქსი"** (გაზეთი „The Economist"-ის თვასაზრისი). პრინციპულია ის, რომ იგი შეუზღუდავი ინფლაციის შესაძლებლობებს ქმნის მსოფლიო მასშტაბით. შეზღუდვები, რომელსაც ინფლა-

ციის ტემპებზე საგადასახადო კრიზისის ან კურსის დაცემის პერსპექტივის სახით დაელექტება, ლიკვიდირებული იქნება – რადგანაც ВРБ ნებისმიერ დროს შეძლებს საჭირო **საყოველთაო ახალი ფულადი ერთეულის** ("ბანკორი", „უნიტა", „ფენიქსი" ან ნებისმიერი სხვა სახელწოდების) საჭირო რაოდენობის „მიბეჭდვას" და მათი ამა თუ იმ სახელმწიფოს მომარაგებას შეძლებს. **ახალი საბანკო ინსტიტუტი** ერთპიროვნულად დაარეგულირებს ფულის მიწოდებასაც, და მათ სახელმწიფოებს შორის განაწილებასაც. ერთადერთი შემზღუდავი მექანიზმი, რომელიც კაცობრიობას ეკონომიკური კატასტროფებისაგან გადაარჩენს – **მსოფლიო მასშტაბის ჰიპერინფლაცია წარმოადგენს** – და სწორედ იგი აიძულებს საყოველთაო ცენტრალური ბანკის – ВСБ ფულად სისტემაში შესაძლო ჩაჯარდნებზე დროული რეაგირება მოახდინოს, თუმცა აღნიშნული არც ისე საიმედო პერსპექტივაა.

კეინსიანელებად ორიენტირებული მსოფლიო ლიდერების საბოლოო მიზანს – **საყოველთაო ქადალდის ფულისა** და **საყოველთაო ცენტრალური ბანკის** ჩამოყალიბება წარმოადგენს. მათი უახლესი მიზანია – **ბრეტტონ-ვუდსის სისტემაზე დაბრუნება, მხოლოდ ოქროს უზრუნველყოფასთან დაკავშირებული შეზღუდვების გარეშე.** მსოფლიოს უმსხვილესი ცენტრალური ბანკები ერთმანეთს შორის – ფულად სფეროში და ეკონომიკურ პოლიტიკაში ქმედებების კოორდინაციას, ინფლაციის ტემპებისა და ფიქსირებული გაცვლითი კურსების შეთანხმების შესახებ უკვე ცდილობენ მოლაპარაკებას. **საერთო ევროპული ქადალდის ვალუტის – „ევროს"** ჩამოყალიბების ინიციატივა, რომლის ემიტირებას ევროპის ცენტრალური ბანკი ახორციელებს, თითქმის წარმატებით სრულდება. შემდეგი ეტაპი უნდა გახდეს ევროპის ცენტრალური ბანკის, ფედერალური სარეზერვო სისტემისა და სხვა უმსხვილესი ცენტრალური ბანკების (ყოფილი სოციალური ორიენტაციის ქვეყნების, ჩრდილო-აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნების, იაპონიის, ისლამური რეგიონის ქვეყნების და სხვა მნიშვნელოვანი რეგიონების) მოლაპარაკება და შემდეგ კი – **საყოველთაო ცენტრალური ბანკის** ჩამოყალიბებამდე არც ისე

შორი დრო იქნება საჭირო. სხვათა შორის, მიგვაჩნია, რომ **საყოველთაო ცენტრალურ ბანკამდე და საყოველთაო ფულად ერთეულამდე** გზამ დანამდვილებით: ბრუტტონ-ვუდსის (მისი ყველა სირთულეებით – საეაჭრო ბალანსის კრიზისისა და გრეშემის კანონის ქმედების შედეგების გათვალისწინებით, რომელიც უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტების ფიქსირებულ გაცვლით კურსზე დაფუძნებული სისტემისთვის არის გარდაუვალი) სისტემაც უნდა გაიაროს.

მსოფლიო ფულადი სისტემის მომავალი ჯერ-ჯერობით ბუნდოვანია. სანამ **კლასიკური ოქროს სტანდარტი** არ იქნება აღდგენილი, ქანქარა – მცურავი კურსების სისტემიდან ფიქსირებული კურსების სისტემისკენ და პირიქით – მერყეობდეს იქნება. არც ერთი და არც მეორე სისტემა ნორმალურად ვერ იმუშაებს. ფულადი სისტემის დეზინტეგრაცია **ეკონომიკური ომების** საფუძველიც შეიძლება გახდეს. **კატასტროფიდან თავის დაღწევის ერთადერთ გზად – ამერიკული და მსოფლიო ფულადი სისტემის რადიკალურ გარდაქმნაში** მდგომარეობს მსოფლიო ფულის თავისუფალ ბაზარს – ოქროს უნდა დაუბრუნდეს, რომელიც ბაზრის მიერ ბუნებრივად არჩეულ ფულად საქონელს წარმოადგენს. რაც შეეხება სახელმწიფოს მხრიდან ფულადი მიმოქცევის რეგულირებაზე უფლებებთან დაკავშირებით, აქ ვალდებულებებისა და პასუხისმგებლობის (საპირწონეების) ახლებური გააზრება არის საჭირო.

თავი IV. ევროპული სავალუტო სისტემა (EBC)

4.1. ახალი ფულადი ხელისუფლება და „ახალი მსოფლიო წესრიგი"

მსოფლიო ფინანსური სისტემის ზემოთ განხილული ისტორიული საკითხები ისეთი სახით არის ჩამოყალიბებული, რომ მკითხველი მუდმივად ხვდება ფულადი თეორიის ერთ-ერთ ძირითად დებულებას იმასთან დაკავშირებით, რომ გაცვლის ეფექტიანობა ფულის რაოდენობაზე არ არის დამოკიდებული, ანუ ბაზარზე ფულის მიწოდების მოცულობას არანაირი მნიშვნელობა არ აქვს. მნიშვნელობა არ აქვს, ასევე თუ რამდენი ფული იმყოფება მიმოქცევაში: ბაზარზე მოცემულ მომენტში არსებული საქონლისა და მომსახურების ერთობლივ მარაგზე მათი ყოველთვის გაცვლა არის შესაძლებელი. თუ კი მიმოქცევაში ფულის რაოდენობა იზრდება, მაშინ ისინი უბრალოდ იცვლება საქონელზე და მომსახურებაზე, მაგრამ უკვე უფრო მაღალ ფასებში, ხოლო შემცირების შემთხვევაში კი – შესაბამისად უფრო დაბალ ფასებში.

ფასების დონეს მომხმარებლისთვისაც მნიშვნელობა არ აქვს, როდესაც ფულის მოცულობა მიმოქცევაში ნაკლები ხდება, მათი ნომინალური შემოსავლები მცირდება და ამასთან ერთდროულად ფასებიც მცირდება, და პირიქით, როდესაც ფულის მიწოდება იზრდება, მომხმარებლების ნომინალრი შემოსავლები იზრდება, ამასთან ფასებიც იზრდება. სავსებით ნათელია, რომ ადამიანების **რეალურ** შემოსავლებზე ფულის მიწოდების ცვლილებები არანაირად არ ზემოქმედებენ.

იგივე ეხება ბიზნესმენებსაც. მათი ბიზნესის წარმატებულობა ფასების დონესთან არანაირად დამოკიდებული არ არის. აქ გადამწყვეტი მნიშვნელობა – **მოგების ნორმასთან** არის დაკავშირებული, ანუ საქონელისა და მომსახურების წარმოებაზე დანახარჯებსა და მათი გაყიდვებიდან მიღებულ შემოსავლებს შორის სხვაობაზეა დამოკიდებული. რენტაბელურ საწარმოებს მოგების

საკმარისი ნორმა გააჩნიათ, არარენტაბელურებს კი – არასაკმარისი, ზოგჯერ შეიძლება ზარალიც კი (როდესაც დანახარჯები მეტია შემოსავლებზე) დაიგეგმოს. გასაგებია, რომ მოგების ნორმა ფასების ნომინალურ მნიშვნელობაზე არანაირად არ არის დამოკიდებული. თუ კი ფულის მიწოდება ბაზარზე იზრდება, შესაბამისად ფასებიც გაიზრდება, და აღნიშნული – მეწარმის დანახარჯებზეც და გაყიდვებიდან შემოსავლებზეც იქონიებს ‘სეგაელენას.

მაგრამ თუ ფულის ერთობლივი მიწოდების მოცულობა მისი გაცვლის საშუალების სახით გამოყენების ეფექტიანობაზე არანაირად არ ზემოქმედებს, მაშინ რატომ არის რომ აღნიშნული პარამეტრი ასე ძლიერ აინტერესებთ როგორც ეკონომისტებს, ასევე პოლიტიკოსებსაც? რისთვის არის ისეთი ფინანსური ინსტიტუტები საჭირო, როგორებიცაა: ცენტრალური ბანკები ან საერთაშორისო სავალუტო ფონდი „შნ მათი მთავარი ფუნქცია ხომ სწორედ იმაში მდგომარეობს, რომ ფულის მიწოდების რეგულირება და მათი განაწილება განახორციელონ.

ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, რომ განსაკუთრებული ყურადღება მხოლოდ ფულის ერთობლივი მიწოდების **ცვლილებაზე** უნდა იქნას გამახვილებული არა იმიტომ, რომ გაცვლის საშუალების სახით ფულის ერთობლივი მიწოდების ცვლილებებთან მათი **გადანაწილება** მტკიცედ არის დაკავშირებული. როდესაც ფულადი მასა იზრდება, მაშინ დამატებული ფული თავიდან ვიწრო წრის პიროვნებების ხელში ხვდება და მხოლოდ შემდეგ თანდათანობით ბაზრის სხვა მონაწილეებამდე აღწევს. ისინი ვინც დამატებულ ფულის მასას **პირველები** ღებულობენ, ისინი მათი თავიანთ სასარგებლოდ გამოყენებას ასწრებენ და საქონელს ძველ (დაბალ) ფასებში შეიძენენ (მათთან შედარებით, ვინც ახალ ფულად მასას მხოლოდ მაშინ ღებულობენ, როდესაც ფასები უკვე გაზრდილია), რაც უეჭველად სხვების ხარჯზე ხორციელდება.

მოკლედ რომ ვთქვათ, გაცვლის საშუალების სახით ფულის მიწოდების ცვლილება პრაქტიკულად მათ ეფექტიანობაზე არ ზემოქმედებს, მაგრამ თვით საზოგადოების შიგნით შემოსავლების გადანაწილებაზე იგი – მნიშვნელოვან ზემოქმედებას ახორ-

ციელებს.

სახელმწიფო უხსოვარი დროიდან ცდილობდა ფულის დამზადება თავისი კონტროლის ქვეშ მოექცია და იგი საკუთარი ინტერესების დაცვით გადაეწყვიტა და სახელმწიფომ აღნიშნულ მიზანს მთლიანად და სრულიად მიაღწია. ადრეულ პერიოდში ფული ლითონური (ოქროს ან ვერცხლის) იყო, და ამიტომ მათი დამზადება შესაბამისი ლითონის არსებული მარაგებით იყო შეზღუდული. თანამედროვე ქაღალდის ფული — დაკანონებულ გადახდის საშუალებას, ანუ ფულის შემცვლელებს წარმოადგენენ. მათი ნებისმიერ დროს ნებისმიერი რაოდენობით დაბეჭდვა არის შესაძლებელი, იმდენის, რამდენს მოისურვებს დამამზადებელი (კერძო პირი ან სახელმწიფო). პრივილეგირებული მოქალაქეები ან მოქალაქეთა ჯგუფი, რომელთაც თავიანთი სურვილის მიხედვით ფულის დაბეჭდვის შესაძლებლობა გააჩნიათ, ბუნებრივია, ყველა დანარჩენების ხარჯზე უფრო მდიდრები ხდებიან.

უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფული ( ) 09 ( ) — არის ფულის განსაკუთრებული ტიპი, რომელთაც იძულებითი კურსი აქვთ. ერთი მხრივ, ისინი საქონელს არ წარმოადგენენ, ანუ არ შეიძლება რაიმე სახის სხვა მიზნებისთვის იქნას გამოყენებული, გარდა ირიბი გაცვლისა. იგი ნამდვილად „უბრალო ქაღალდია", ამიტომ ასეთ ფულს ბაზარზე ბუნებრივი სახით გამოჩენის შესაძლებლობა არ გააჩნია. ქაღალდის ფული შეიძლება მხოლოდ და მხოლოდ სახელმწიფოს ნებით წარმოიშვას და მიმოქცევას ისინი მხოლოდ მისი მხარდაჭერის საფუძველზე აგრძელებენ. მეორე მხრივ, უსრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის მიწოდება შეიძლება უსასრულობამდე გაგრძელდეს იმიტომ, რომ მათ უკან, ამ სიტყვის სრული მნიშვნელობით, არაფერი არ დგას. ასეთი ფულის უძლურება ყველაზე ნათლად იმაში ვლინდება, რომ **ფულადი (ფინანსური) ხელისუფლების** წარმომადგენლის (ჩვეულებრივად ცენტრალური ბანკის ხელმძღვანელის) უბრალო განკარგულება საკმარისია იმისათვის, რომ მათი მარაგი იქნას შეცვლილი. თანამედროვე ქაღალდის ფული, ყველა არსებული ეროვნული ვალუტების ჩათვლით,— ტიპიურ უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულს

წარმოადგენენ. ისინი ან ცენტრალური ბანკის ბანკნოტების სახით, ან დეპოზიტების ფორმით არსებობენ. ამასთან, დეპოზიტების შემთხვევაში ტექნიკური მხარე, მაგალითად, ინტერნეტის მეშვეობით სხვის ანგარიშებში შეღწევა გამორიცხული არ არის.

განსაკუთრებული ძალისხმევა არ არის საჭირო იმისათვის, რომ ფულის გადანაწილებაზე ფულადი ფინანსური ხელისუფლების ზემოქმედება იქნას შეფასებული. თავისუფალ ბაზარზე მხოლოდ და მხოლოდ მომხმარებლების აზრი განსაზღვრავს თუ რომელი საქონელის რა რაოდენობის გამოშვება იქნება რენტაბელური. ამრიგად, მწარმოებლის შემოსავლები მხოლოდ მომხმარებლებზე არის დამოკიდებული. მაგრამ ფულადი (ფინანსური) ხელისუფლების ჩარევა თავისუფალი ბაზრის მექანიზმების მოქმედებას ამახინჯებს. რადგანაც მათ არაფერი უღირთ რამდენიც უნდათ იმდენი ფული გამოუშვან, ამასთან ისინი რატომღაც ითმენენ არარენტაბელური საწარმოების არსებობასაც, და მათში ახალ ფულის ჩატუმბვას აგრძელებენ. რა თქმა უნდა, აღნიშნულზე გადახდას ბაზრის არაპრივილეგირებული მონაწილეები ახორციელებენ. ფულადი ფინანსური ხელისუფლების ასეთი ქმედება საბაზრო კონკურენციას საფუძველს ურყევს. საბეჭდი დაზგის სახელმწიფოებრივი მანიპულაცია საბიუჯეტო დეფიციტის უსასრულოდ გადიდებისა და საფონდო ბაზრის ზრდის ილუზიის შესაძლებლობას იძლევა.

ამრიგად, ქაღალდის ფული – უპირველეს ყოვლისა, ფულის ხელისუფლებასთან დაახლოებული, ელიტას მიკუთვნებული პრივილეგირებული ჯგუფების უმნიშვნელოვანეს ინსტრუმენტს წარმოადგენს. ისინი მდიდრებს კიდევ უფრო მდიდრებად, ძლიერებს – კიდევ უფრო ძლიერებად აქცევენ. ხელისუფლებას თავის განკარგულებაში ქაღალდის ფულის გამოშვების შესაძლებლობის არსებობით, საკუთარი ხარჯების უწყვეტად გადიდება შეუძლია, რომლის გადამხდელი კლავ მოსახლეობაა.

საერთაშორისო გაცვლებში ქაღალდის ფულის სხვადასხვა ფორმები გამოიყენება, მაგრამ თავისი არსით აღნიშნული არაფერს არ ცვლის. ქაღალდის ფული (ქაღალდის ფული ხომ – აუცილე-

ბლად სახელმწიფო ფულია) ყოველთვის უსამართლო გამდიდრებისათვის გამოიყენება. **ნებისმიერი მსოფლიო ფულადი სისტემა, რომელიც მხოლოდ ქაღალდის ფულზეა დაფუძნებული, იგი სახელმწიფოს მხრიდან სხვა ელიტურ დონეებზე სიმდიდრის გადამანაწილებელი პოლიტიკის განხორციელების ბერკეტს წარმოადგენს.**

თავის დროზე სახელმწიფოს მიერ ეროვნული ფულადი ერთეულები იმიტომ იყო შექმნილი, რომ ყველა დანარჩენი მოქალაქეების ხარჯზე პოლიტიკური ელიტის პრივილეგირებული მდგომარეობა ყოფილიყო უზრუნველყოფილი. საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტებიც ასევე (ევროპული სავალუტო სისტემა, ევროპული ცენტრალური ბანკი, საერთაშორისო სავალუტო ფონდი და ა.შ.) იმისათვის არსებობენ, რომ პოლიტიკური და ადმინისტრაციული ელიტის პრივილეგიები იქნას შენარჩუნებული და განმტკიცებული.

ბოლო წლებში ჩვენ მნიშვნელოვნად უფრო ახლოს ვართ „ახალ მსოფლიო წესრიგთან", რომლისკენ მიისწრაფოდნენ კეინსიანელების გაელენიანი – პოლიტიკოსების, ბიზნესმენებისა და ინტელექტუალების ჯგუფები, რათა იგი თავს მოახვიონ ევროპას, იაპონიას და აშშ-ს. მათი სურვილია, რომ საერთაშორისო ბიუროკრატიამ თავისუფალი ბაზრის სრული კონტროლის შესაძლებლობა მოიპოვოს. ახალი წესრიგის პირობებში მთელი მსოფლიო **ერთიან ქაღალდის ფულზე** უნდა გადავიდეს. საოყოველთაო ბიუროკრატიის, ბრძანებებისა და მითითებების შესრულებაზე ზედამხედველობა საყოველთაო პოლიციამ უნდა განახორციელოს (ზოგიერთი ეკონომისტები ევროპული ცენტრალური ბანკის შექმნას – მსოფლიო ცენტრალური ბანკისა და შესაბამისად მსოფლიო ერთიანი ფულის შექმნისაკენ პირველ ნაბიჯად მიიჩნევენ).

თუ 1990 წლისათვის აღნიშნული გეგმა შორეული მომავლის საქმედ იყო მიჩნეული, დღეს იგი უკვე ნაწილობრივ შესრულებულია. ასეთი „ახალი სამყაროს" პირველი აგური გახდა „საყოველთაო სავაჭრო ორგანიზაციის" შექმნა, რომელმაც -ის ჩარჩოებში მოქმედი მრავალმხრივი სახელმწიფოთაშორისო სავაჭრო შეთანხმებები შეცვალა. 1994 წ. თავისუფალი ვაჭრობის

შესახებ (6) ჩრდილო ამერიკული შეთანხმება იქნა დადებული, ხოლო 5 წლის შემდეგ, 1999 წ. დასაწყისში, ევროპული ცენტრალური ბანკი შეიქმნა. ევროპული კომისიის ზემოქმედება იზრდება, რომელიც თავის თავს მომავალი ევროპული მთავრობის წინამორბედად თვლის. საყოველთაო ცენტრალური ბანკის შექმნა ჯერ არ იგეგმება, მაგრამ უკვე ნათელია, რომ აღნიშნული **მსოფლიო ფულადი სისტემის** განვითარების შემდეგი საფეხური უნდა გახდეს მას შემდეგ, როგორც კი მთლიანად **ევროპაში ეროვნული ვალუტები საბოლოოდ გაქრება.** საყოველთაო ცენტრალური ბანკი საკმაოდ დასაშვებია რომ იგი მსოფლიო ბანკის ბაზაზე შექმნას, რომელიც უკვე დიდი ხანია არსებობს და გაუგებარია რით არის იგი დასაქმებული. დღემდე მსოფლიო ბანკი ახორციელებდა იმას, რომ იგი დასავლეთის გადასახადების გადამხდელებისაგან ამოღებული სახსრებით მესამე სამყაროს ქვეყნებში კრედიტების მიწოდებით კორუმპირებული ელიტის ხელისუფლებისათვის ძალაუფლების შენარჩუნებას უზრუნველყოფდა. მიღებული იაფი კრედიტების სანაცვლოდ კორუმპირებული რეჟიმი ციცი ომის მსვლელობისას დასავლეთთან სამხედრო თანამშრომლობაზე თანხმდებოდნენ. გარდა ამისა, ის საწარმო-ექსპორტიორები, რომლებიც მსოფლიო ბანკთან კარგი ურთიერთობებს დაამყარებენ, შეუძლიათ პრივილეგიებზეც იფიქრონ (ამას „ექსპორტის ზუსტი ლიბერალიზაცია“ ეწოდება).

4.2. ევროპული საგალუტო სისტემის (EBC) ფარმოშობა

ბრეტტონ-ვუდსის საგალუტო სისტემის და სმიტსონისეული შეთანხმების კრახის შემდეგ 1973 წელს ცენტრალურ ბანკებს თავისუფალი მოქმედებების შესაძლებლობა გაუჩნდათ. მათ მიერ ახალი ფულადი მასა იქნა დაბეჭდილი, რომლებიც სახელმწიფოს სოციალური ხარჯების დაფინანსებაზე, ე.წ. „ სახელმწიფოს საყოველთაო კეთილდღეობისა“ და არარენტაბელური საწარმოების

იდეების მხარდასაჭერად წავიდა. აღნიშნული საწარმოები ან უშუალოდ სახელმწიფოს საკუთრებაში იმყოფებოდა, ან სახელმწიფოებრივ სუბსიდიებზე არსებობდა. გარდა ამისა, ცენტრალურმა ბანკებმა კომერციული ბანკებისათვის მეტად „მოქნილი“ საკრედიტო ხაზები გახსნეს, ასე რომ, კომერციულმა ბანკებმა რეგიონალურ და მუნიციპალურ ხელისუფლებებზე საკმაოდ დიდი მოცულობის კრედირების გაცემა შეძლეს.

იმათთვის, ვისაც ახალ ფულად მასასთან პირველი შეხების შესაძლებლობა გაუჩნდათ, მათ ე.წ. „ოქროს დღეები“ დაუდგათ. გერმანიაში ემისიისაგან პირველ რიგში ბანკებმა, მეტალურგებმა, ავტომობილების მწარმოებლებმა, სახელისუფლებო მოხელეებმა (ჩინოვნიკებმა) და წამლების მწარმოებლებმა მიიღეს სარგებელი.

პირველ რიგში, ემისიით გამოწვეული ფასების ზრდამ (ანუ ინფლაციამ) „ფულიდან გაქცევა“ გამოიწვია, რაც კრედიტის ბაზარზეც უარყოფითად იმოქმედა. აღნიშნულმა ბუნებრივია, ბანკებისა და მრეწველობის მხრიდან უკმაყოფილება გამოიწვია.

მეორე, ინფლაციამ ფიქსირებული შემოსავლების მქონე ადამიანებზე მტკივნეული დარტყმა განახორციელა და მოსახლეობის დანაზოგები გააუფასურა. აღნიშნულმა გარემოებამ საშუალო კლასის, განსაკუთრებით სახელმწიფო მოხელეების მხრიდან უკმაყოფილება გამოიწვია.

მესამე, ინფლაციის შედეგად მოქალაქეები დანაზოგების შექმნაზე ნაკლებ ინიციატივას ავლენდნენ. აღნიშნული ტენდენცია ქვეყნების უმრავლესობაში დასაწყისის სტადიაში იყო, მაგრამ ყველა დაინტერესებულმა პირებმა გაიგეს, რომ ინფლაციის ტემპების ზრდა უეჭველად დანაზოგების მკვეთრ შემცირებას გამოიწვევდა. რამდენადაც მაშინ კაპიტალის გადაადგილებაზე მნიშვნელოვნად უფრო მკაცრი შეზღუდვები არსებობდა, ამიტომ აღნიშნულმა პერსპექტივამ ბიზნესმენებში კანონიერი განგაში გამოიწვია. საგადასახადო შემოსავლების შესაძლო შემცირების შედეგად ქვეყანაში გაურკვევლობა დამკვიდრდა.

მეოთხე, ახალი პრობლემა წარმოიშვა – საყოველთაო კურსების ჭენების სახით. როგორც ცნობილია, ბრეტტონ-ვუდსის სისტე-

მა შემდეგი ძირითადი ელემენტისაგან შედგებოდა:

• აშშ-ის ცენტრალურმა ბანკმა (ანუ ნ) უცხოეთის მთავრობებისა და ცენტრალური ბანკების მოთხოვნების თანახმად დოლარების ოქროთი დაფარვის ვალდებულება იკისრა;

• ყველა დანარჩენმა ცენტრალურმა ბანკებმა თავის თავზე ეროვნულ ვალუტებში მოქალაქეების მოთხოვნების დოლარებით დაფარვის ვალდებულება აიღეს;

• ეროვნული ვალუტები, აქედან გამომდინარე, ოქროს განსაზღვრული რაოდენობის მიღებაზე ხელწერილს წარმოადგენდა – მათი კურსი შესაბამისად იყო დაფიქსირებული.

ახალ ფულად სისტემაში, რომელიც უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულზე იყო დაფუძნებული, ეროვნულმა ვალუტამ ოქროსთან მიმართებაში ყველა სახის კავშირი დაკარგა და ცენტრალურ ბანკებს საკუთარი შეხედულებისამებრ ახალი ფულადი მასის „დაბეჭდვის“ შესაძლებლობა გაუჩნდათ. აქედან გამომდინარე, რამდენადაც ბრიტანული **ფრანკები** იბეჭდებოდა მეტი, ვიდრე **გერმანული მარკა**, ხოლო გერმანული მარკა – მეტი, ვიდრე **შვეიცარული ფრანკი** და ა.შ. ამიტომ პროპორციები, რომლებშიც ვალუტები ერთი მეორეზე იცვლებოდა, მუდმივად გაურკვეველი ოდენობით ცვალებადი გახდა, რაც საერთაშორისო ვაჭრობაზე, კერძოდ, კაპიტალის მოძრაობაზე ნეგატიურად ზემოქმედებდა.

აღნიშნულ ფონზე ინტერესების ახალი ჯგუფები წარმოიშვა, რომლებიც ფიქსირებულ კურსზე დაბრუნებას მოითხოვდნენ. 1979 წელს მათი ძალისხმევა **ევროპული სავალუტო სისტემის** შექმნის საფუძველი გახდა. 1978 წ. საფრანგეთის, გერმანიის, იტალიის,ჰოლანდიის,ბელგიის, ლუქსემბურგის,დანიისა და ირლანდიის მთავრობებმა **ბრემენის** კონფერენციაზე ეროვნული ვალუტებისათვის „დერეფნების“ დადგენის შესახებ მოილაპარაკეს. შედეგად პრეტენზიული კონსტრუქცია წარმოიშვა, რომელმაც დეზინფორმირებადი – „ევროპული სავალუტო სისტემის“ (ბა) სახელწოდება მიიღო. მისი დამკვიდრების შემდეგ გაცვლითი კურსების სტაბილიზაცია განხორციელდა. რისკი, რომელიც საერთაშორისო

ინვესტიციებთან იყო დაკავშირებული, საგრძნობლად შემცირდა და საგარეო ვაჭრობის კონტარქტების გამოყენების მდგრადი გრანტები წარმოშვა. უნდა აღინიშნოს, რომ ჩამოთელილი ცვლილებებისგან არა მხოლოდ „კაპიტალისტებმა“, არამედ ყველა მოქალაქემაც მოიგეს იმიტომ, რომ შრომის საერთაშორისო დაყოფის გაღრმავება ყველა ქვეყნებში შრომის ნაყოფიერებას ზრდის.

ამავე დროს ბა ეროვნული ვალუტების ოქროში გადაცვლას არ ითვალისწინებდა. ამ სისტემაში ოქროს მსგავსი ფულადი საქონელი საერთოდ არ იყო. ეროვნულმა ვალუტებმა უზრუნველყოფის გარეშე ქაღალდის ფულის სახით არსებობა გააგრძელეს, ბა მხოლოდ კურსებს არეგულირებდა, რომლებითაც ისინი ერთმანეთზე იცვლებოდნენ.

გასაგებია, თუ ბა სწორედ ასეთი სახით რატომ იყო მოწყობილი. ფულადი საქონლის (ოქროს) არსებობა უზრუნველყოფის-გარეშე ფულის ემისიას მკვეთრად ზღუდავს. მაგრამ 2ბა შემქმნელი ქვეყნების მმართველი წრეები, სწორედ ყველაზე უფრო დაინტერესებულები იყვნენ იმაში, რომ „ცარიელი“ ფულის მიბეჭდვის შესაძლებლობები ჰქონოდათ. სწორედ ახალ ფულთან პროპორციული შეხების შესაძლებლობა მათი ეკონომიკური პოზიციების განმტკიცების უზრუნველყოფის ბერკეტს წარმოადგენდა. ამიტომ ბა 2მხოლოდ ქაღალდის ფულზე შეიძლება ყოფილიყო დაფუძნებული.

4.3. ევროპული სავალუტო სისტემის (EBC) მნიშვნელობა (1979-1998 წწ.)

იმისთვის რომ, ბა -ის მნიშვნელობა რეალურად იქნას შეფასებული, ერთ მეტად გავრცელებულ ცდომილებაზე უნდა ითქვას უარი. არ შეიძლება რაიმეს შესახებ, მათ შორის ფინანსური ინსტიტუტების შესახებაც, მათი შემქმნელების **განზრახვიდან** გამომდინარე ვიმსჯელოთ. **EBC იმისათვის იქნებოდა, რომ უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტების ფიქსირებული გაცვლითი კურსი დადგენილიყო.** მაგრამ ცხოერებაში

ყოველიეე სულ სხეანაირად განეითარდა.

წარმოეიდგინოთ თუ რა სახით შეეძლო ეფუნქციონერა ისეთ ფულად სისტემას, რომელიც უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტიანი ფიქსირებულ კურსზე იქნებოდა დაფუძნებული. ტექნიკურად იგი იქამდე დაიყვანება, რომ **ყველა** ცენტრალური ბანკი თავისთავზე ვალუტების **ერთმანეთისგან** ყიდეის ვალდებულებას ღებულობენ. ცალკე აღებული ქეეყნის ცენტრალურ ბანკს „თავისი" ვალუტის კურსი მხოლოდ ნაწილობრიე შეუძლია დაარეგულიროს. როდესაც კურსი იზრდება, მას მისი შემცირების შესაძლებლობა გააჩნია, ამისათეის მისთეის საბეჭდი დაზგის გაშეება და შესაბამისი რაოდენობის ქაღალდის ფულის მიბეჭდეა არის საკმარისი. მაგრამ თუ კი კურსი ეცემა, ყოველიეე მნიშვნელოვნად უფრო რთულია. ბანკს, რა თქმა უნდა, თავისი რეზერვების ნაწილის გახარჯეა შეუძლია, რომ საკუთარი ვალუტა გამოისყიდოს და ამით მისი კურსი გაზარდოს. მაგრამ შეუძლებელია აღნიშნული ხანგრძლიეად გაგრძელდეს. ბუნდესბანკის რეზერვებსაც კი, მათაც გააჩნია ზღვარი და სხეა ბანკების შესახებ რა უნდა ითქვას. ამიტომ იმ ვალუტის გამოსყიდეა, რომლის კურსი ეცემა, იდეის თანახმად სხეა ქეეყნების ცენტრალურ ბანკებს უნდა განეხორციელებიათ (სხეათა შორის აღნიშნულის განსახორციელებლად იგი „თავისი" ვალუტის დამატებით ემისიაზე უნდა წავიდეს).

აღნიშნული თვალსაზრისი სავსებით საკმარისია, რომ გაეიგოთ, თუ უზრუნველყოფისგარეშე ფულის ფიქსირებულ კურსებზე დაფუძნებულ სისტემას როგორი პრინციპული ნაკლოვანება (წუნი) გააჩნია. ასეთი სახის სისტემის ადეილად მანიპულირება არის შესაძლებელი. გაეიხსენოთ თუ უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფული საერთოდ რისთეის არის საჭირო. იმ ქაღალდისგან განსხვავებით, რომელიც ფულადი საქონელით (ოქროთი) არის უზრუნველყოფილი, უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის სახით გამოყენება ემისიისათეის უსაზღვრო შესაძლებლობებს ქმნის. ხოლო სახელმწიფოსათეის ემისია იმისათეის არის საჭირო, რომ შემოსავლები თავისი შეხედულებისამებრ გადააანაწილოს. ამასთან აღნიშნული გადანაწილება მხოლოდ და მხოლოდ ქეეჯ

ნის შიგნით ხორციელდება იმიტომ, რომ ეროვნული ცენტრალური ბანკების ზემოქმედების სფერო შესაბამისი სახელმწიფოების ფარგლებით არის შეზღუდული. ეროვნულ ცენტრალურ ბანკს არ შეუძლია „თავისი“ სახელმწიფო მეზობელი ქვეყნის ხარჯზე უფრო მდიდარი გახადოს. თუ იგი ახალი ფულის ემიტირებას ახორციელებს, ამით მისი ეროვნული ვალუტის კურსი დაცემას დაიწყებს და კურსის აღნიშნულ ცვილებას იმპორტსა და ექსპორტს შორის ახალი პროპორციების ჩამოყალიბებამდე მივყავართ.

უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტების ფიქსირებული კურსების სისტემაში ყველაფერი სხვანაირად ხდება. როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, ასეთ პირობებში ინფლაცია დაუსჯელი რჩება, უფრო მეტიც, ნაწილდება კიდევაც: ცნობილია, რომ თუ კი რომელიმე ვალუტის კურსი ეცემა, მაშინ ბაზრის მონაწილეები (ცენტრალური ბანკები) ვალდებულები არიან მის შენარჩუნებაზე იღონონ, რაც მხოლოდ ამ ვალუტის ძველი, ანუ გაზრდილი კურსით შეძენის მეშვეობით არის შესაძლებელი. ამ სიტუაციაში ეროვნული ცენტრალური ბანკისათვის რაც შეიძლება მეტი ქაღალდის ფულის დაბეჭდვა იქნება ყველაზე ხელსაყრელ ქმედებად, რათა ამაში დანარჩენ ცენტრალურ ბანკებს გაუსწროს. თუ იგი ამის მიღწევას შეძლებს, მაშინ ინფლაციის წინმსწრები ტემპების შედეგად „მისი“ ქვეყანა მეზობლების ხარჯზე გამდიდრებას შეძლებს, რადგანაც იგი, რამდენადაც აღნიშნული აბსურდულად არ ულერდეს, ერთდროულად შეამცირებს საკუთარ ექსპორტს(?) და გაადიდებს საქონლისა და მომსახურების იმპორტს(?).

ზემოთაღნიშნულიდან გამომდინარეობს, რომ ნებისმიერი სისტემა, რომელიც უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის ფიქსირებულ კურსებზე არის დაფუძნებული, განწირულია. დავუშვათ, რომ თითოეულ პრეფექტს თავის განკარგულებაში საბეჭდი მანქანა გადაცა იმისათვის, რომ მიახლოებით ისეთი „ქაღალდები“ ბეჭდოს, როგორც ამას საფრანგეთის ბანკი ახორციელებს. აბსოლუტურად გასაგებია, რომ ნებისმიერი ნორმალური პრეფექტი რაც შეიძლება მეტი რაოდენობის ქაღალდის ფულს დაბეჭდავს, რომ სხვების ხარჯზე საკუთარი დეპარტამენტის (რეგიონის) კეთილდღეობას მიაღწიოს. ამასთან, არანაირი

მნიშვნელობა არ აქვს იმ გარემოებებს, პრეფექტი ინფლაციის მომხრე ან მისი მოწინააღმდეგეა: იგი ნებისმიერ შემთხვევაში იძულებული იქნება ბეჭდოს ფული, სხვანაირად მას სხვები გაუსწრებენ და მისი დეპარტამენტის მდგომარეობა ცუდად წავა. სავსებით ნათელია, რომ ასეთი სისტემა სიცოცხლისუუნაროა და იგი ეროვნული ვალუტის ჰიპერინფლაციას და კრახს საკმაოდ სწრაფად გამოიწვევს (ჩვენს შემთხვევაში ფრანკის). სისტემაში, რომელიც უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ვალუტების ფიქსირებულ კურსზეა დაფუძნებული, იგივე მოხდება. სხვადასხვა ქვეყნების ცენტრალური ბანკები თითქოსდა სხვადასხვა ქაღალდის ფულს უშვებენ, მაგრამ რამდენადაც მათი კურსი მკაცრად დაფიქსირებულია, ამიტომ თავისი არსით ყველა ეს ქაღალდები სრულიად ერთნაირებია. ამიტომ საკუთარი ვალუტის მიწოდების მაქსიმალურად შესაძლო სიჩქარით გადიდება თითოეული ცალკე აღებული ცენტრალური ბანკის ინტერესებშია.

რეალურად ბა გაცელის ფიქსირებულ კურსს არ ითვალისწინებდა. ცენტრალურ ბანკებს ერთმანეთში ვალუტების ფიქსირებული კურსით გამოშვებაზე ვალდებულებები არ ჰქონდათ. სხვანაირად ბა ყველა დანარჩენი ცენტრალური ბანკების ხარჯზე ეროვნული ცენტრალურ ბანკებს შორის ინფლაციის მოყვარულთა გადარჩენის ორგანიზაციად შეიძლება გარდაქმნილიყო. უნდა აღინიშნოს, რომ ამისაგან არაფერი, გარდა საერთოევროპული ჰიპერინფლაციისა, არ იქნება მიღებული.

ბა -ის მონაწილე ქვეყნების ცენტრალურმა ბანკებმა თავის თავზე მხოლოდ „საკუთარი" ვალუტების კურსის მხარდაჭერასთან დაკავშირებული ვალდებულებები აიღეს. ეროვნული ფულადი ხელისუფლება ვალდებული იყო თავიანთი ემისიური მოთხოვნილებები შეეზღუდათ, რათა ეროვნული ვალუტის კურსის დაცემა არ დაეშვა. მაგრამ თუ კურსი მაინც დაცემას იწყებდა, შესაბამისი ცენტრალური ბანკი ვალდებული იყო თავიანთი რეზერვები გაეყიდა, რათა კურსის დაცემა შეეჩერებინა. ბანკს შესაძლოა იმედიც ჰქონდა რომ მას დაეხმარებოდნენ, მაგრამ სხვა ქვეყნების ცენტრალურ ბანკებს სხვისი ვალუტის მხარდაჭერაზე ვალდებულება არ აუღიათ.

აღნიშნულ პირობებში ეროვნული ვალუტების სტაბილიზაციისაკენ ცენტრალური ბანკების გზა მხოლოდ თვითშეზღუდვის მეშვეობით შეიძლება განხორციელებულიყო. თითოეული მათგანი ვალდებული იყო ემისიის შეზღუდვის შესახებ გადაწყვეტილება თვითონ მიეღო. მაგრამ აღნიშნული არასასურველი რეალობის აღქმის პროცესი მეტად ნელი იყო. ევროპული სახელმწიფოების უმეტესობას ინფლაციის შეწყვეტის სურვილი არ ჰქონდათ. მათ უნდოდათ როგორც ეროვნული ვალუტების სტაბილური კურსიდან, ასევე ემისიის მეშვეობით ქვეყნის შიგნით შემოსავლების გადანაწილების მეშვეობით,სარგებელი მიეღოთ. პრინციპში აღნიშნული შეიძლება მხოლოდ იმ პირობებში ყოფილიყო შესაძლებელი, თუ კი ფულის მიწოდების თანაბარ გადიდებასთან დაკავშირებით ცენტრალური ბანკები ერთნაირად იმოქმედებდნენ. მაგრამ ბა -ის შიგნით ყოველთვის იყო თუნდაც ერთი ცენტრალური ბანკი, რომელიც სხვებისაგან ჩამორჩებოდა იმაში, რაც ინფლაციის ტემპებს ეხებოდა. ისტორიულად ჩემოყალიბდა ისე, რომ ასეთი ბანკი – ბუნდესბანკი, ანუ გერმანიის ცენტრალური ბანკი იყო.

ბა -ის არსებობის პირველ წლებში ყველა ცენტრალური ბანკები ბუნდესბანკს ემისიის ტემპებთან დაკავშირებით უსწრებდნენ, ამიტომ მარკასთან მიმართებაში ყველა ევროპული ვალუტების კურსი ეცემოდა. აღნიშნულის შედეგად, ე.წ. ვალუტის კურსების „კორექცია“ ხორციელდებოდა, ამასთან კურსები ფიქსირებულებად ითვლებოდა. 1979 წლიდან 1983 წლის ჩათვლით კურსები როგორც მინიმუმ 9-ჯერ გადაისინჯა. გარდატეხა 1983 წელს განხორციელდა, როგორც კი საფრანგეთის მთავრობა ინფლაციონისტურ პროცესებს „შეეჯახა“ და მას, საბეჭდი დაზგის შესაძლებლობებზე იმედი გაუცრუვდა. მას შემდეგ კურსების გადასინჯვა უფრო იშვიათი მოვლენა გახდა. მართალია, როდესაც მისი გაკეთება მაინც აუცილებელი ხდებოდა, ცვლილების ხარისხი იყო უფრო ღრმა, ვიდრე კურსების მუდმივი კორექციის პერიოდში. 1987 წლიდან 1992 წლის ჩათვლით ყველაფერი დარეგულირდა, და ევროპული სავალუტო სისტემის ენთუზიაზისტებმა საზეიმოდ განაცხადეს, რომ სავალუტო კურსები სამუდამო დროით არის დაფიქ

სირებულიო. მათი სიხარული ხანგრძლივი არ იყო: 1992 წლის ზაფხულში ირლანდიამ და ესპანეთმა თავიანთი ვალუტების დევალვაცია მოახდინეს.

1993 წლის შემოდგომაზე სისტემა დაიმსხვრა. ფუნტი სტერლინგი იმდენად დაეცა, რომ დიდი ბრიტანეთის მთავრობამ მისი სტაბილურობის მცდელობებზე უარი განაცხადა და ბა -დან გამოვიდა. მალე ფრანგების რიგიც დადგა: საფრანგეთის ბანკის რეზერვები საკმარისი არ აღმოჩნდა, რათა ფრანკის კურსის მხარდაჭერა განეხორციელებია. ნათელი გახდა, რომ ბა -დან არაფერი გამოვიდა.

მაგრამ, მიუხედავად ყოველიეისი, ფრანგებისა და გერმანელების „ევროკრატებმა“ („ევროპის გაერთიანებული ბიუროკრატების“ მომხრეები) თავიანთი მარცხი საყოველთაოდ მაინც არ ცნეს. ისინი საესებით სამართლიანად შიშობდნენ, რომ ბა -ის წევრობაზე ოფიციალური უარის თქმით ევროპის პოლიტიკური გაერთიანების კურსს საშიშროებას შეუქმნიდა. ამიტომ მათ ნებისმიერ ფასად უნდა გაეკეთებიათ ისე, რომ ბა -მა ევროპული სავალუტო კავშირის შექმნის მომენტს მიაღწია. მათ საკმაოდ უცნაური წესი გამოიყენეს „ბა -ის ჩარჩოებში“ და სავალუტო დერეფნის საზღვრები 2,5-დან 15%-მდე გაფართოვდა. აღნიშნულმა საკმაოდ კარგად იმუშავა, მაგრამ ეს უკვე ბა -ის არა ძველი, არამედ ნამდვილი ახალი სისტემა იყო და თუ ვიწრო დერეფნის პირობებში კურსების სტაბილურობა მეტ-ნაკლებად მაინც მიიღწეოდა, ხოლო ახალ ბა -ის პირობებში სრული განუკითხაობის ჟამი დადგა. სავალუტო კურსების სტაბილურობის შესახებ ლაპარაკიც კი არ იყო, მაგრამ რიტორიკასთან საქმე საუკეთესო სახით ვითარდებოდა.

ბა -ის წევრი ქვეყნების ფულად ხელისუფლებებს მხოლოდ ერთი რამ აერთიანებდათ: გაცვლითი კურსების სტაბილიზაციის სურვილი. ამასთან, თითოეული ცენტრალური ბანკების საქმიანობის გაუთვალისწინებლად, არანაირი საერთო ფულადი პოლიტიკა არ არსებობდა. ეროვნული ცენტრალური ბანკების საქმიანობის კოორდინაცია მხოლოდ დეკლარაციის დონეზე არსებობდა. რაც შეეხება -ს, იგი ბა -ის საანგარიშო ერთეული იყო.

ევროპაში 1979 წლიდან საერთო ეკონომიკური პოლიტიკა ხორ-

ციელდებოდა და სწორედ ამ პოლიტიკის (და ასევე ЭКЮ-ს) დამსახურებაა, რომ 80-90-იანი წლები კურსების სტაბილურობისა და ეკონომიკური აღორძინების პერიოდი გახდა. ამ პერიოდში ევროპის ცენტრალური ბანკის შექმნას ჩაეყარა საფუძველი, რაც ახალი ცენტრალიზებული სახელმწიფოს – „ერთიანი ევროპის“ ჩამოყალიბების საფუძველი უნდა გამხდარიყო.

4.4. ბუნდესბანკის როლი ევროპულ სავალუტო სისტემაში (EBC)

როდესაც ბა -ის ჩარჩოებში სავალუტო კურსების კორექციის შესახებ გადაწყვეტილება მიიღებოდა, **ბუნდესბანკი** ყოველთვის მწვავე თავდასხმების სამიზნე იყო. მას იმაში ადანაშაულებდნენ, რომ იგი უარს ამბობდა თანამშრომლობაზე, ბა -ის წევრი-ქვეყნების ეკონომიკას ახშობდა, სხვა ცენტრალურ ბანკებს ავიწროებდა და ა.შ. მაგრამ ისმება კითხვა: როგორ შეიძლებოდა ასეთი სიტუაცია განვითარებულიყო თავისუფალ ბაზარზე, რომელშიც მონაწილეთაგან ერთ-ერთ მათგანს ასეთ ხარისხით დაექვემდებარებია დანარჩენები? რით შეიძლება აიხსნას ევროპის სავალუტო ბაზარზე **ბუნდესბანკის** ისეთი აბსოლუტური მბრძანებლობა ეკონომისტებს უამრავი საფიქრალი გაუჩნდათ.

კითხვაზე პასუხი ასეთია: საქმე არა **ბუნდესბანკის** ძალაში, არამედ დანარჩენი ცენტრალური ბანკების სისუსტეში გამოიხატებოდა. ის რომ, ამა თუ იმ ქვეყნების ეროვნული ვალუტა იყო სუსტი, დამნაშავეა **არა ბუნდესბანკი და არც გერმანული მარკა**, არამედ ადგილობრივი პოლიტიკური და ეკონომიკური ისტებლიშმენტის უსაზღვრო ხარბობა. თვითრეგურილების შესაძლებლობის არ მქონე ელიტები საბეჭდ დაზგებს მაქსიმალურად სარგებლობდნენ, და ამასთან, მათ ისეთი არაკეთილსინდისიერებაც კი გამოამჟღავნეს, რომ გერმანული მარკების მიწოდების გაზრდით ბუნდესბანკს მათი ვალუტაც რომ გადაერჩინა.

ეგერეთწოდებული ბუნდესბანკის „შეცდომა“ იმაში გამოიხატებოდა, რომ იგი ფულის მიწოდებას უფრო ნაკლები სიჩქარით

ზრდიდა, ვიდრე დანარჩენი ცენტრალური ბანკები. ამით მან გერმანელი ხალხის საყოველთაო მადლიერება დაიმსახურა, მაგრამ გერმანიისა და ევროპის პოლიტიკურმა ელიტამ იგი არ აპატია.

ფულადი ხელისუფლებებისთვით ბუნებამ არანაირი ეჭვიანობა არ უნდა დატოვოს. ყველა ცენტრალური ბანკები იმისათვის არსებობენ, რომ მათ მოსახლეობის ხარჯზე პოლიტიკური ელიტის სასარგებლოდ ფულის გადანაწილება მოახდინონ და ბუნდესბანკიც – გამონაკლისი არ იყო. მიუხედავად ამისა, ბუნდესბანკმა ყველა დანარჩენი ცენტრალური ბანკებისაგან განსხვავებით, მოსახლეობას **ყველაზე ნაკლები ზიანი** მიაყენა. მისმა ასეთმა ქმედებამ სარგებელი მოუტანა არა მარტო გერმანიის მოქალაქეებს, არამედ ევროპის ქვეყნების ყველა მოსახლეობასაც, იმიტომ რომ დანარჩენი ცენტრალური ბანკები იძულებულნი იყვნენ ორიენტაცია მასზე გაეკეთებინა. ამრიგად, გერმანული **მარკა გიჟ**თვის არა მარტო **ვალუტა-ღუზა** იყო, არამედ იგი **ინფლაციის შემზღუდავის** სახითაც გამოდიოდა და ევროპის მოსახლეობას სახელმწიფოების ელიტარული წრის სიხარბისგან იცავდა.

4.5. ევროპული სავალუტო სისტემის (EBC) დასასრული და ევროპული ცენტრალური ბანკის (ეცბ) შექმნა

როდესაც სახელმწიფო ცდილობს კიდევ ერთხელ გაძარცვოს მოქალაქეები და მათი თავისუფლება შეზღუდოს, იგი პროპაგანდისტული სტრუქტურების გარეშე ფონს ვერ გავა. სწორედ ასე იყო ევროპული ცენტრალური ბანკის შექმნის შემთხვევაშიც, როდესაც მოქალაქეებს ოფიციალურად ამცნობდნენ, რომ ეცბ მხოლოდ ბა -ის გაუმჯობესებაზე იზრუნებდა.

მაგრამ აღნიშნული სიცრუე აღმოჩნდა, რადგანაც ევროპულ ცენტრალურ ბანკს ევროპის სავალუტო სისტემასთან არანაირი საერთო არ გააჩნდა. იგი სულ სხვა პრინციპებზე იყო დაფუძნებული, მას სულ სხვა ამოცანები გააჩნდა. 2ბა -ის სტაბილურობა მხოლოდ ქვეყანა-მონაწილეთა ქმედებებზე იყო დამოკიდებული,

რომლებიც საკუთარ ფულად პოლიტიკას დამოუკიდებლად ახორციელებდნენ. თუ ბა -ის არსებობის წყალობით სახელმწიფოს სტაბილური ვალუტის ქონა უნდოდა, იგი იძულებული იყო სისტემაში ყველაზე ძლიერ ვალუტაზე მოეხდინა ორიენტაცია და შესაბამისად, საკუთარი ვალუტის მიწოდება უნდა შეეზღუდა. აღნიშნული კი – არა მარტო გაცვლითი კურსების შედარებით მდგრადობამდე მიიყვანდა, არამედ ინფლაციის ტემპების შემცირებამდეც, თუნდაც აღნიშნული გარემოება ბა -ის შემქმნელების სურვილის საწინააღმდეგო ყოფილიყო.

ევროპული ცენტრალური ბანკი ისტორიაში ფულადი ემისიის პირველი ცენტრი გახდა. მისი მეშვეობით ევროპული სახელმწიფოები საბიუჯეტო დისციპლინის დაცვის აუცილებლობისგან განთავისუფლდა და ყველა დანარჩენი მოქალაქეების ხარჯზე პოლიტიკური ელიტის გამდიდრებისათვის ახალი ხერხები ჩამოყალიბდა. ასეთია ევროპული ცენტრალური ბანკის ნამდვილი ამოცანა, ასეთია რეალური მცდელობა იმათი, ვინც შექმნეს იგი. იმისათვის რომ გაევრკვეთ, თუ როგორ მოხდა ეს, 70-იან წლებს უნდა დაეუბრუნდეთ.

ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის კრახის შემდეგ საბეჭდი დაზგა (ინფლაციის წარმოშობის ბერკეტი) სახელმწიფო შემოსავლების მნიშვნელოვან წყაროდ გადაიქცა. რა თქმა უნდა, არც ერთი სახელმწიფო, რომლებიც ბრეტტონ-ვუდსის სისტემიდან განთავისუფლდნენ, არც გადასახადები და არც საკუტარი დავალიანება შეუმცირებიათ. პირიქით, სახელმწიფოებმა თავიანთი ზემოქმედების სფეროს გაფართოება და მზარდი ხარჯების დაფინანსებისათვის საბეჭდი დაზგის გამოყენება დაიწყეს.

70-იანი წლების დასასრულისათვის, როგორც ცნობილია, ეროვნული ვალუტების ფიქსირებულ (ანუ მდგრად) კურსზე პოლიტიკური მოთხოვნა წარმოშვა, ამიტომ ევროპულ სახელმწიფოებს ინფლაციის ტემპების მკვეთრი შემცირების განხორციელება მოუწიათ. ინფლაციის შემცირების შედეგად გამოწვეული სახელმწიფო ხარჯების დანაკლისი, იდეის თანახმად, სახელმწიფო ხარჯების შემცირების ხარჯზე უნდა ყოფილიყო კომპენსირებული. მაგრამ პოლიტიკურ ელიტებს ასეთი პერსპექტივა არ აწყობდათ.

„სოციალური მონაპოვრის“ შენარჩუნება ორი ხერხით იყო შესაძლებელი. პირველ რიგში, გადასახადებისა და სხვა სოციალური ანარიცხების გადიდება იქნებოდა საჭირო. აღნიშნული ხერხი ცუდია იმით, რომ ყველაზე მშვიდობიანი გადასახადის გადამხდელიც კი შეიძლება აღშფოთდეს, როდესაც სახელმწიფო მის ჯიბეში კიდევ უფრო ღრმად „ჩაუშვებს“ ხელს. მეორე მხრივ, სახელმწიფო ვალის გადიდება უნდა განხორციელებულიყო. სახელმწიფო ბიუჯეტის ის ნაწილი, რომელიც ადრე ინფლაციის ხარჯზე ფინანსდებოდა, ახლა უკვე სახელმწიფო ვალის ზრდით უნდა ყოფილიყო უზრუნველყოფილი. აღნიშნულის გადამოწმება არც ისე რთულია: 70-იანი წლების დასასრულიდან ინფლაციის შემცირებას ყოველთვის ვალის გადადება ახლდა თან.

სახელმწიფო ბიუჯეტის ორგანიზაციის ახალი პრინციპი – ინფლაციის სანაცვლოდ ვალების გაზრდა – აბსოლუტურად მიღებული გახდა 80-იან წლებში. **სწორედ აღნიშნულმა გარემოებამ განსაზღვრა მსოფლიო ფულადი სისტემის განვითარების ვექტორი.**

თავიდანვე გასაგები იყო, რომ არ შეიძლება სახელმწიფო ბიუჯეტი უსასრულოდ სახელმწიფო ვალის გაზრდის ხარჯზე ფინანსდებოდეს. სახელმწიფოს, ისევე როგორც ნებისმიერ სხვა მევალეს კრედიტით ცხოვრება მანამ შეუძლია, სანამ იგი ვალის დაბრუნების შემძლე იქნება. რამდენად მეტია ვალი, იმდენად ნაკლებია მისი დაბრუნების ალბათობა.

80-იანი წლების განმავლობაში, სახელმწიფო ბიუჯეტის დაფინანსების ახალი გზების მოძიება ხორციელდებოდა და როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, ასეთი მხოლოდ ორი გზა არსებობდა: იმასთან დაკავშირებით, რომ პოლიტიკური მოსაზრებით გადასახადების გადიდება შეუძლებელი იყო, ერთადერთი გამოსავალი რჩებოდა – საბეჭდი დაზგის ამოქმედება. მაგრამ **ინფლაცია და სტაბილური ფასი შეუთავსებადია** იმ შემთხვევაში, თუ კი თუნდაც ერთადერთი ცენტრალური ბანკი (ჩვენს შემთხვევაში – ბუნდესბანკი) ძლიერი ეროვნული ვალუტის პოლიტიკას დაუჭერდა მხარს. ამიტომ ევროპული სავალუტო სისტემის კრიზისი

გარდაუვალი იყო, ისევე როგორც სავალუტო დერეფნის გადიდებაც. ყოველივე ზემოაღნიშნულის შედეგად – კურსების კორექცია გახდა გარდაუვალი.

ამრიგად, EBC ქვეყანა – მონაწილეთა ფინანსური კრიზისი დასანანი შემთხვევითობა კი არ იყო – არამედ იგი მთლიანი სისტემის ნგრევის მომასწავებელი გარდა. ყოველივე დაიწყო იტალიიდან – იმ ქვეყნიდან, რომლის ვალუტას ყველაზე სუსტი ფულის სახელი ჰქონდა. მას მრავალი ქვეყანა მიყვა, რომლებშიც სახელმწიფო ვალის დონე მიახლოებით ისეთივე იყო. მხოლოდ ევროპული სავალუტო კავშირის ორ მომავალ წევრს – ლუქსემბურგსა და გერმანიას – **მაასტრიხტის** შეთანხმებით დაფიქსირებული სახელმწიფო დავალიანების ზღვრულ დონეზე არ გადაუჭარბებიათ. ყველა დანარჩენ სახელმწიფოებში, მიუხედავად ტიტანური ძალისხმევისა, მაასტრიხტის ნორმატივი – 60% მშპ (აა) – მნიშვნელოვნად გადააჭარბეს. უიმედო მევალეების კრახი უკვე მხოლოდ დროის ფაქტორი იყო. ყველა ევროპულ ვალუტას – **იტალიური ლირას** ბედი, ხოლო ევროპას კი – 70-იან წლებში არსებული მცურავი კურსების სისტემა და მის მიერ გამოწვეული ინფლაციური კატაკლიზმები ელოდა.

უნდა აღინიშნოს რომ სიტუაციის წლებისდონეზე დაბრუნება არ განხორციელდა, ყოველივე უფრო უარესი გზით განვითარდა. საერთო ევროპული ცენტრალური ბანკი, მაგრამ არც მისმა ჩამოყალიბებამ და არც მისმა ახალმა ფულადმა **„პროდუქციამ“** – **ევრომ** – ოქროს სტანდარტზე უარის თქმის შედეგად წარმოშობილი პრობლემები ვერ გადაწყვიტა, პირიქით, უფრო გაამწვავა.

ეცბ და ევრო – პოლიტიკური და საბაზრო ფაქტორების ურთიერთქმედებების შედაგად წარმოიშვნენ. საერთაშორისო გაცვლის საქონლური განვითარებით და სავალუტო კურსების შედარებითმა სტაბილურობამ შესამჩნევი ეკონომიკური აღმავლობა, ხოლო მსოფლიო ვაჭრობის განვითარებამ კი – მოსახლეობის მნიშვნელოვანი ნაწილის ცხოვრების დონის ზრდა გამოიწვია. ევროპულ ბაზარზე თამაშის საერთო წესების დამკვიდრება დაიწყო, რაც კაპიტალის საერთაშორისო ბაზარზე მოქმედი ექსპორტიო-

რებისათვის, ბანკებისათვის და საფინანსო კომპანიებისათვის – ერთიანი ეკონომიკური სივრცის მონაწილეებისათვის საკმაოდ მომგებიანი და **ევროპული კავშირის** შექმნის ერთ-ერთი მამოძრავებელი ფაქორი გახდა.

ევროპული კავშირის შექმნის ხელშემწყობი კიდევ ერთ ბერკეტის სახით, პოლიტიკური ხასიათის ფაქტორი მოევლინა. ჩვენ უკვე ავღნიშნეთ, რომ ბუნდესბანკი თავისი ეროვნული ვალუტის მიმოქცეის გადიდებას ყოველთვის უფრო ნელი ტემპით ახორციელებდა, ვიდრე სხვა მოკავშირე ბანკები. აღნიშნულის შედეგად მას, პოლიტიკურ ელიტებს შორის როგორც თვით გერმანიაში, ასევე მის ფარგლებს გარეთაც, საკმაოდ გაელენიანი მტრები გაუჩნდა. დანარჩენი ევროპული ქვეყნების მთავრობებს ძალიან უნდოდათ ისეთი ფულადი რეფორმა გაეტარებიათ, რომელიც ბუნდესბანკზე მათ ზემოქმედებას გაზრდიდა.

კანცლერ **კოლს** ზოგიერთი ოპონენტები საყვედურობდნენ, რომ „მარკა“ ერთიანი გერმანიის შექმნას ემსხვერპლა. ისინი თელიდნენ, რომ ძველი ბუნდესბანკის გაუქმება იმის ფასი იყო, რომელიც კოლმა საფრანგეთის, ინგლისისა და ამერიკის მთავრობას ქვეჯნის გაერთიანების თანხმობისათვის გადაუხადა. აღნიშნული განმარტება სავსებით სამართლიანია, მაგრამ არასაკმარისი, იმიტომ რომ მთავრობებს ასეთი მნიშვნელოვანი საკითხების დამოუკიდებლად გადაწყვეტა არ შეუძლიათ, აქ ასევე პოლიტიკური და ეკონომიკური ელიტების თვალსაზრისებიც არის გასათვალისწინებელი.

გერმანიის ეკონომიკის ცალკეული სექტორების გაელენიანი წარმომადგენლები სტაბილური გაცვლითი კავშირებით იყვნენ დაინტერესებულები, მაშინ როდესაც ამავე დროს სხვა ელიტარულმა ჯგუფებმა (თავისი არსით პოლიტიკურებმა) ძლიერ მარკაზე უარის თქმის შედეგად მნიშვნელოვანი პრივილეგიები მიიღეს. მოვიყვანთ ორ მაგალითს.

გერმანული ავტომანქანები – ყველაზე ხარისხიანი, მაგრამ ამასთან ყველაზე ძვირია ევროპაში. მისი ექსპორტირებისაგან – გერმანული საავტომობილო მრეწველობა უფრო მომგებიანი ხდება, ხოლო წაგებაში კი – უცხოეთს კონკურენტები და

მომხმარებლები იყვნენ.

იგივე ხდება შრომით კანონმდებლობაშიც. მეწარმეების უმეტესობა, თავისუფალი არჩევანის პირობებში, ნაკლები კვალიფიკაციის მქონე მუშაკებს და უფრო დაბალ ანაზღაურებას ანიჭებენ უპირატესობას. სწორედ ამიტომ არის, რომ ბიზნესმენები ფულს იმ ქვეყნებში აბანდებენ, სადაც იაფი მუშახელია, რასაც ამ ქვეყნებში ხელფასის (და ცხოვრების დონის) ზრდა ახლავს თან. მაგრამ მუშა ხელის ღირებულების გადიდებისას, ასევე ინვესტიციის სტიმული კლებულობს.

აღნიშნული ნათელი მაგალითია იმისა, რომ გერმანიის მთავრობას თავის კამპანიაში ევროკავშირის სასარგებლოდ მათი საესებით კანონიერი მხარდაჭერის იმედი ჰქონოდა.

საუბედუროდ, 1999 წლის დასაწყისისათვის ეროვნულმა ბანკებმა ფულადი პოლიტიკის სფეროში თავიანთი უფლებამოსილებები ევროპის ცენტრალურ ბანკს გადასცეს, რაც ერთიანი ევროპული ვალუტის – **ევროს** ერთპიროვნულ დამკვიდრებას ნიშნავდა, იმიტომ რომ ამ მომენტიდან ევროკავშირის წევრი ქვეყნების ეროვნულ ვალუტებთან დაკავშირებულ ყველა გადაწყვეტილებას – ევროპის ცენტრალური ბანკი იღებდა. **ევროსაც** – ჯერჯერობით ბანკნოტების ან მონეტების მატერიალური უზრუნველყოფა არ გააჩნდა, მაგრამ ფაქტიურად მხოლოდ „ევროს“ ფულადი ერთეული მიმოიქცეოდა, ხოლო ევროპული სახელმწიფოების ყოფილი ყველა ფულადი ერთეულები – თანდათან განადგურდა ამასთან . 100 მარკის ნომინალის ბანკნოტა, მაგალითად, – უკვე იმ 100 მარკის ტოლი არ იყო, რომელიც 1999 წლამდე მიმოიქცეოდა, როდესაც მარკა დამოუკიდებელ ფულად ერთეულს წარმოადგენდა. იგი გარკვეული რაოდენობის ევროს მხოლოდ შემცველელსწარმოადგენს. ევროკავშირის ქვეყნების ყველა დანარჩენ ვალუტებთანაც იგივე მოხდა: მათ თვითმყოფადობა დაკარგეს და ერთიანი ევროპული ვალუტის ფსევდონიმებად გადაიქცნენ.

4.6. ევროპული ცენტრალური ბანკი და ევრო: ეკონომიკური და პოლიტიკური პერსპექტივები

ყველაზე მნიშვნელოვანი საკითხი, ბუნებრივია, იმაში მდგომარეობდა თუ ევროპის ცენტრალური ბანკი როგორი პოლიტიკის გატარებას აპირებდა. ეცბ და ევრო მხოლოდ იმიტომ წარმოიშვა, რომ მონაწილე-ქვეყნების წინანდელი სისტემა სახელმწიფო დავალიანებების ზეწოლის შედეგად ინგრეოდა, მაგრამ მათ სახელმწიფო ვალების ბედის გადაწყვეტა ვერ შეძლეს. გარდა ამისა, ეცბ-ის წარმოშობისა და ფაქტიურად **ევროზე** გადასვლის მიუხედავად, ევროპის ქვეყნებს, წინანდებურად, მზარდი საბიუჯეტო ხარჯების დაფინანსების წყაროს ესაჭიროებოდა. ამრიგად, ეცბ-ის და **ევრო**-მ ფინანსური პრობლემებიდან ყველაზე მნიშვნელოვანის გადაწყვეტა ვერ შეძლო, უფრო მეტიც, ისინი ევროპული ფინანსური მფდგომარეობის გაუარესების ხელშემწყობიც კი გახდნენ.

ევროპის თითქმის მთლიან ტერიტორიაზე **ევროს** დამკვიდრებით, ევროკავშირის ქვეყნებმა ახალი კრედიტების გამოყენების შესაძლებლობა მიიღეს, ამასთან საბიუჯეტო დისციპლინას ნაკლებ ყურადღება ექცეოსა. აღნიშნული შეიძლება უკვე არა ცალკეული ქვეყნების, როგორც ეს ადრე იყო, არამედ მთლიანი ევროპის სახელმწიფო დავალიანების გიგანტური ზრდის შედეგი გახდეს. როდესაც სახელმწიფო ვალის ბუნებრივი ზღვარი იქნება მიღწეული და საერთო ევროპულ მთავრობებს მეტი კრედიტის მიღების შესაძლებლობა არ ექნებათ, 70-იანი წლების შესაბამისი ინფლაციური პროცესები შეიძლება განვითარებულიყო. სამწუხაროდ, ევრო – ასეთი სახის – ეროვნულ-ინფლაციური ფულადი ერთეული აღმოჩნდა. ამჟამად წარმოქმნილი საერთო ევროპული სუპერსახელმწიფოებისაგან დაცვა მნიშვნელოვნად უფრო რთული, ვიდრე ძველი, დაცალკავებული ეროვნული სახელმწიფოებისაგან.

ევროპული კონსტიტუცია, რომელიც სახელმწიფო ვალის სიდიდის შემზღუდავი და ევროპის ცენტრალური ბანკის ფულადი პოლიტიკის განმსაზღვრელია, იგი თავისთავად ზემოთაღწერილი

სცენარებისათვის ხელის შეშლას ვერ შეძლებს. კანონი – არაფერია, თუ კი იგი საზოგადოებრივ აზრს არ ეფუძნება, ხოლო ჩვენს შემთხვევაში საზოგადოებრივი აზრი მეტისმეტად კეთილმოსურნეა როგორც სახელმწიფო ვალის ზრდისადმი, ასევე ინფლაციისადმი.

ეცბ და ევრო არა მარტო ინფლაციური ინსტიტუტებია – არამედ ისინი პოლიტიკური ინსტიტუტების ცენტრალიზაციის ხელშემწყობიცაა. საუსებით მოსალოდნელია, რომ ეროვნული სახელმწიფოები ახალი ცენტრალიზებული სახელმწიფოს შექმნით – ჯერ ფინანსურ, შემდეგ კი პოლიტიკურ დამოკიდებულებაშიც აღმოჩნდებიან. ნებისმიერ შემთხვევაში ვალებში ჩაფლული ეროვნული სახელმწიფოები შეიძლება პირდაპირ ახალი ცენტრალიზებული სახელმწიფოს ვასალებად გადაიქცნენ, როგორც პოლიტიკური, ასევე ფინანსური თვალსაზრისითაც. საშუალოვადიან და გრძელვადიან პერსპექტივაში ევროპაში (თუ კი რაიმე მნიშვნელოვანი ფულადი, ფინანსური, ეკონომიკური და პოლიტიკური ქმედებები არ განხორციელდა) შეიძლება ფინანსური კრახიც კი განვითარდეს: ან კონტროლიდან გამოვა ინფლაცია, ან საერთოევროპული სახელმწიფო არაეფექტიანობას გამოამჟღავნებს და შედეგიც არ დაყოვნდება.

4.7. არსებობს თუ არა ევროს ალტერნატივა?

თანამედროვე პირობებში ცნობილ ეკონომისტებს შორის სულ უფრო და უფრო სერიოზული განხილვის საგანი გახდა ევროპის სავალუტო კავშირთან (ესკ) დაკავშირებული საშიშროება. **სტაბილური მსოფლიო ფულადი სისტემის** შექმნა ნამდვილად საკმაოდ აქტუალურია, ამიტომ **ევროს** ირგვლივ დისკუსიების მსვლელობისას გამოთქმული თვალსაზრისების საფუძველზე ძირითადი მიდგომის ჩამოყალიბებას აზრი აქვს. სამწუხაროდ ნათელი ხდება რომ **ეცბ** და **ევრო**-ც მთლიანობაში ფინანსური სტაბილურობის გარანტია ვერ გახდა. თანამედროვე ფულადი სისტემა

მნიშვნელოვნად არასტაბილურია და აღნიშნულ ფაქტს იოლად ვერ გავექცეით. **რაში მდგომარეობს ფინანსური განვითარების სტაბილური ალტერნატიული შესაძლებლობა და რომელი მათგანი შეიძლება იქნეს ოპტიმალურად ცნობილი?**

ერთ-ერთი ვარიანტი იმაში მდგომარეობს, რომ ევროპული სავალუტო სისტემა მთლიანად თავის თავს მიენდოს და მისი შესაძლო გარდაუვალი კრახის შემდეგ, 70-იანი წლების სისტემაზე დაბრუნება განხორციელდეს. რა თქმა უნდა, ინფლაცია და სავალუტო კურსების არასტაბილურობა შრომის საერთაშორისო დაყოფაზე ნეგატიურად იმოქმედებს, მაგრამ ძლიერი ვალუტის მქონე ქვეყნების მოქალაქეები საკუთარი და განსაკუთრებით სხვა სახელმწიფოების მხრიდან მათ ფულზე ზეწოლის მცდელობებისგან შედარებით კარგად დაცული იქნება. აღნიშნული ვარიანტი, თუმცა, ახლო მომავალში (უფრო კონკრეტულად, ევროპული სახელმწიფოების ეროვნულ ვალუტაზე უარის თქმის მომენტში) სუფთა თეორიის სიბრტყეში გადავა.

მეორე ვარიანტის სახეთ – ევროპის პარალელური ვალუტის დამკვიდრება შეიძლება იქნას განხილული. იგი გამომდინარეობს პოსტულატიდან იმის შესახებ, რომ თითოეული ვალუტისათვის ბუნებრივი „ვალუტის ზონა“ არსებობს. თუმცა თეორიული თვალსაზრისით აღნიშნული პოსტულატის დამტკიცება ძნელი ან საერთოდ შეუძლებელია, ამიტომ ევროპული ქვეყნების მოქალაქეებისათვის ეროვნულ ვალუტებსა და ევროს შორის თავისუფალი არჩევანის მინდობით შეიძლებოდა ექსპერიმენტი ჩატარებულიყო. თუ ერთიან ევროპულ ვალუტას ეროვნულ ვალუტებთან შედარებით ნამდვილად უპირატესობა ექნებოდა, მაშინ იგი მათ მიმოქცევიდან გამოდევნიდა. ამასთან, არჩევანის უშუალოდ ბაზარი გააკეთებდა და არა ელიტარული ჯგუფი, რომლებიც ბაზრის მოთხოვნილების შესახებ გადაწყვეტილებებს საკუთარ წარმოდგენაზე დამოკიდებულებით ღებულობენ.

ცალკეული ეკონომისტები, უბრალოდ, შესაბამისი ნომინალის ქაღალდის დაბეჭდვით, **ევროს** პარალელური ვალუტის სახით შემოღებას თავაზობდნენ. ისინი იმ სიძნელეებს ვერ აფასებდნენ, რომლებიც ასეთი სახის ქაღალდის მიმოქცევაში გაშვებასთან

იყო დაკავშირებული. რაიმე სახის კეთილდღეობის გაცვლის საშუალებით (სხვანაირად რომ ეთქვათ, ფულით) მიღწევა მხოლოდ იმ შემთხვევაში არის შესაძლებელი, თუ იგი უკვე ბაზარზე კონვენტირებადს წარმოადგენს. მხოლოდ ასეთი სახით შეიძლება ბაზრის მონაწილეებმა განსაზღვრონ, თუ როგორია მისი მსყიდველობითი შესაძლებლობა. მაგალითად, თუ კი ავტომობილის გამყიდველს გასაყიდი ავტომანქანის სანაცვლოდ ბაზარზე უცნობი სახეობის ფულის ბანკნოტებს შეთავაზებენ, უფრო შესაძლებელია გაცვლა არ განხორციელდეს, იმიტომ რომ გამყიდველისათვის მის შესახებ არაფერი არ არის ცნობილი თუ იგი რაზე შეიძლება იქნას გადაცვლი. ზუსტად იგივე მოხდებოდა იმ ქაღალდებთან მიმართებაშიც, რომელზეც „ევრო“ იქნება დაწერილი.

ევროს პარალელური მიმოქცევის უზრუნველყოფის მხოლოდ ორი სწორი ხერხი არსებობს. შესაძლებელი იყო მთლიანი ევროპის ფარგლებში ერთი ან რამდენიმე ეროვნული ვალუტების მიმოქცევის უფლება დაეკანონებიათ. საერთოევროპული გაცვლის სახით შეიძლება **მარკაც** გამხდარიყო, მაგრამ აღნიშნული ვარიანტი სუფთა პოლიტიკური ხასიათის თვალსაზრისითაც არ შეიძლებოდა განხილულიყო ბრიტანეთისა და საფრანგეთის პოლიტიკოსებისათვის ფრანკებისა და ფუნტების ნაცვლად მარკის გამოყენების მიუღებლობის გამო.

ამრიგად, საერთო ევროპული გაცვლის საშუალების სახით მხოლოდ ერთის – ნებისმიერი „კეთილდღეობის“ გამოყენების შესაძლებლობა რჩებოდა. მაგრამ ისიც უნდა ყოფილიყო გათვალისწინებული, რომ თუ არჩევანის უფლებას უშუალოდ მოქალაქეებს დააკისრებენ, მაშინ ფულის თავისუფალი არჩევანი ლითონური მონეტების გამოყენების სასარგებლოდ გადაიხრებოდა. ოქროს, სპილენძისა და ვერცხლის მონეტები ბაზარზე თავისუფლად მიმოქცევას დაიწყებდა, როგორც ეს საუკუნის დასაწყისში იყო. მაგრამ პოლიტიკურ ელიტებს ასეთი არჩევანის გაკეთება არ შეეძლოთ, ვინაიდან სწორედ მათი ძალისხმევის შედეგად იქნა ლითონური ფულის მიმოქცევიდან გამოდევნა განხორციელებუ-

ლი. ოქროს სტანდარტზე უარის თქმითა და უზრუნველყოფის გარეშე ქაღალდის ფულზე გადასვლით ელიტებს ფულადი ნაკადების გადანაწილებაზე კონტროლის ფუნქციების ხელში ჩაგდებისა და მათი საკუთარი შეხედულებისამებრ გამოყენების შესაძლებლობა მიეცათ.

დაეუშვათ, რომ თავისუფალი ბაზრის მიერ შემოთავაზებული ფულის სახეობის ვარიანტი პოლიტიკური ელიტის მიერ უარყოფილი იქნებოდა, მაგრამ მისი უგულებელყოფა მაინც მიზანშეწონილი არ იყო. ევროს ან სხვა პარალელური მიმოქცევის ვარიანტისგან განსხვავებით, თავისუფალი ბაზრის მიერ არჩეული ფულის სახეობა ყოველთვის იქნება აქტუალური. საქმე იმაშია, რომ, ფულის თავისუფალი ბაზრის შექმნისათვის, მხოლოდ შეზღუდვების მოხსნა არის საკმარისი, ხოლო იმისათის რომ ოქროსა და ვერცხლის მონეტები მიმოქცევაში დაბრუნდეს, – ამ შემთხვევაში გადახდის საშუალების სახით მათ გამოყენებაზე ნებართვის დაკანონება და ძვირფასი ლითონებისგან დამზადებული მონეტების გამოყენებასთან დაკავშირებული ამჟამად არსებული – დღგს სახის გადახდის გაუქმება იქნებოდა აუცილებელი. ასეთი რეფორმა შეიძლება საერთო ევროპულიც, ცალკე აღებულ ერთ ქვეყანაშიც, რეგიონალურ ან მუნიციპალურ დონეზეც შეიძლებოდა განხორციელებულიყო. ზემოთარნიშნულიდან შეიძლება დავასკვნათ, რომ ფულის თავისუფალი ბაზარი შეიძლება ნებისმიერ სივრცეში შეიქმნას – ამისთვის მხოლოდ სურვილი, ნებისყოფა და სიმტკიცე არის საჭირო.

4.8. ამერიკული ინფლაცია და ბუმი საფონდო ბაზარზე (1982-2001 წწ.)

აქამდე მხოლოდ ევროპის შესახებ მსჯელობა სავსებით გასაგები მიზეზების გამო მიმდინარეობდა: გერმანელებისათვის აღნიშნული გარემოება ყველაზე ახლოსაა. მაგრამ ბოლო პერიოდის კრიზისი, პირველ რიგში, ამერიკული ფულადი ხელისუფლების,

უფრო კონკრეტულად კი – ფედერალური სარეზერვო სისტემის (ნ) ქმედებასთან არის დაკავშირებული.

ნ გაელენიანი ბანკირების (ჯ.პ. მორგანის, როკფელერის, საბანკო სახლის „კუნ, ლებ და ") ინიციატივის საფუძველზე 1913 წ. იქნა შექმნილი. აღნიშნული დროიდან ხორციელდება ათვლა იმისა, თუ რა შეიძლება ეწოდოს „ამერიკულ კულტურულ ინფლაციას". სწორედ ამერიკული ინფლაცია, რომელიც უკვე თითქმის 90 წელია გრძელდება, ადრე გაუგონარი მასშტაბის მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისების (მაგალითად, 1929-1931 წწ. საყოველთაო დეპრესია, ან ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის კრახის შემდეგ წარმოქმნილი კრიზისი) წყაროს წარმოადგენდა.

ბრეტონ-ვუდსის შემდეგ გარკვეული პერიოდის განმავლობაში ეგონათ, რომ სახელმწიფო ფულად პოლიტიკასა და ეკონომიკის კრიზისებს შორის **მიურრეი რომბარდის მიერ**[1] ბრწყინვალედ გაანალიზებული ურთიერთკავშირი გაწყვეტილია. მრავალი ეკონომისტების თვალსაზრისით, ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის კრახის შემდეგ ნ -ის ამოცანა ძლიერ გამარტივდა. ინფლაცია ან შიდა ბაზარზე დოლარის გაუფასურებაში (ანუ ფასების ზრდაში), ან სავალუტო ბაზარზე დოლარის კურსის შემცირებაში გამოიხატებოდა. ერთადერთი, თუ რა შეეძლო ამ სიტუაციაში ФРС-ს განეხორციელებინა, – ეს იმის გადაწყვეტა იყო, თუ რა დონემდე უნდოდა მას დოლარის გაუფასურება.

რეალურად, ისევე როგორც ყველა ცენტრალიზებულ ეკონომიკაში, ფინანსური დაგეგმვის მცდელობები, მოულოდნელ და გადაულახავ ზღუდეების წინაშე აღმოჩნდა. რიგი მიზეზების გამო, რომელიც ქვემოთ იქნება განხილული, როგორებიცაა 80-90 იანი წლების ძლიერმა ინფლაციამ დოლარის კურსზე ზემოქმედება მაშინათვე არ მოახდინა. თავიდან მან, ერთი მხრივ, საფონდო ბაზრის ეკონომიკურად გაუმართლებელი ზრდა („საპნის ბუშტის" ეფექტი) და მეორე მხრივ, რეგიონალური ეკონომიკური კრიზისების (სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის, რუსეთისა და სამხრეთ

1. Ромбард М. - Государство и деньги: Как государство завладело денежной системой общества (Пер. с англ.). - Челябмнск: Социум, 2004. - 176 с.

ამერიკის) ჯაჭვი გამოიწვია.

საჭირო არ არის გენიალური ეკონომისტი იყო, რომ მსოფლიო ფულადი სისტემის განვითარების ახლანდელი ეტაპის სამწუხარო ფინალის წინასწარმეტყველება შეეძლოთ. აღნიშნული სისტემა, ისევე როგორც სხვა მრავალი მოვლენა, სიცოცხლისუნარიანი არ არის. სამხრეთ აღმოსავლეთის,რუსეთისა და ლათინური ამერიკის უახლესი კრიზისები – ეს მხოლოდ სუსტი გაკერითი საუბარია იმაზე, თუ მისი გარდაუვალი კრახის მომენტში რა შეიძლება მოხდეს.

ბოლო 20 წლის განმავლობაში საბირჟო კოტირებების უწყვეტი ზრდა მიმდინარეობდა. ამასთან საწარმოს აქციების ღირებულება მის რეალურ ფინანსურ მდგომარეობასთან აბსოლუტურად არანაირად დაკავშირებული არ იყო. **საწარმოს აქციის ღირებულებასა და მის რენტაბელურობას შორის ნორმატივებშიშე მჭიდრო ურთიერთკავშირი უნდა არსებობდეს.** აღნიშნული კავშირის სპეციფიკის ილუსტრირება უბრალო მაგალითზე განვახორციელოთ. **თუ კი დეტალების წარმოებისათვის გამოიყენება დაზგა, მაშინ იგი არ შეიძლება უფრო მეტი ღირდეს, ვიდრე მისი მეშვეობით წარმოებული ყველა დეტალი. ზუსტად ასევე, პრინციპში საწარმოს ღირებულება არ შეიძლება მეტი იყოს, ვიდრე ის მოგება, რომელიც მისი პროდუქციის გაყიდვისაგან არის მოსალოდნელი.** ამიტომ საწარმოს საბირჟო ღირებულება მის პოტენციალურ ერთობლივ მოგებას არ უნდა აჭარბებდეს. აქციის ფასი სწორედ სამომავლო მოგების შეფასებიდან გამომდინარე უნდა დგინდებოდეს. დავუშვათ, რომ საწარმო შემდეგი წლისათვის გარკვეული სიდიდის მოგებას მიიღებს და კიდევ ერთი წლის შემდეგ – ისევე განსაზღვრულ რაოდენობას და ა.შ., შემდეგ კი – აღნიშნული ყველა მოლოდინის დაჯამებით – ერთობლივი მოგება გაინგარიშება. აღნიშნული ციფრი – სწორედ საწარმოს საბირჟო ღირებულების საორენტაციო შეფასებას წარმოადგენს. იმისათვის, რომ ერთი აქციის ღირებულება იქნას გაანგარიშებული, საჭიროა საწარმოს ღირებულება გაიყოს მიმოქცევაში არსებული აქციების რაოდე-

ნობაზე.

ხშირია შემთხვევა, როდესაც აქციების ღირებულება არასწორად გაიანგარიშება. საქმე იმაშია, რომ აქციის კურსი საწარმოს **რეალურ** მოგებაზე დაფუძნებული არ არის. აქცია ყოველთვის ან გადაფასებულია, ან რეალურზე უფრო ნაკლებად არის შეფასებული. საკუთრივ, პრობლემა იმაში არ არის, რომ აქციები ძვირი ღირს, არამედ იმაში, რომ მათი ღირებულება საწარმოს რეალური ფინანსური მაჩვენებლებისაგან სრულიად მოწყვეტილია. ის, რომ აქციის კურსი იზრდება, გასაკვირი არ უნდა იყოს, იმიტომ რომ, როდესაც ახალი ფული მთლიანად ეკონომიკაზე თანაბრად ნაწილდება, ფასების, საწარმოების მოგების თანდათანობით ზრდა და ჯამში – აქციის კურსის ზრდა იწყება. ამ პირობებში აქციებზე ფასების ამაღლება საგანგაშო სიმპტომს არ წარმოადგენს – იგი მხოლოდ და მხოლოდ ფულის გაუფასურებას გამოხატავს.

თავისუფალ ბაზარზე სავსებით შესაძლებელია მოხდეს ისე, რომ საწარმოების უმეტესი ნაწილის აქციები ერთდროულად მეტად გაფასებული აღმოჩნდეს. ასეთი სიტუაცია შეიძლება ყველა ფინანსურ ბაზარზე ჩამოყალიბდეს და 15 წლითაც შენარჩუნდეს. ყოველივე აღნიშნული პრინციპში შესაძლებელია, თუმცა დღემდე ასეთი არ მომხდარა. მაგრამ თავისუფალ ბაზარზე აქციის კურსი არ შეიძლება საწარმოს სამომავლო მოგების შეფასებასთან არანაირად არ იყოს დაკავშირებული, რაც აბსოლუტურად დაუშვებელია.

საფონდო ბაზარზე ამჟამინდელი ბუმის თავისებურება არა მარტო იმაში მდგომარეობს, რომ აქციის კურსი სრულად მოწყვეტილია რეალურ ეკონომიკისაგან, არამედ იმაშიც, რომ აღნიშნული მსხვილი და მცირე მოთამაშეების უმეტესობისათვის არის გათვითცნობიერებული. ისმება კითხვა: როგორ არის ეს შესაძლებელი? ნუთუ ბირჟაზე თამაში პირამიდად გარდაიქმნა და აქციების კურსის ზრდა მხოლოდ და მხოლოდ იმის გათვალისწინებით აიხსნება, რომ ყოველთვის მოიძებნება ვინმე, ვინც აქციებს გაზრდილ ფასებში შეიძენს იმის იმედით, რომ მათ იგი კიდევ უფრო ძვირად გაყიდის და ასე გაგრძელდება უსასრულოდ?

ყველასათვის ცნობილია, რომ ასეთი სახის პირამიდები უსასრულოდ არსებობას ვერ შეძლებენ. კლასიკურ პირამიდაში მონაწილეობენ, ერთი მხრივ, ავანტიურისტები, მეორე მხრივ – ძალიან გულუბრყვილო ხალხი. ასეთი ადამიანების წრე მათი ერთობლივი დანაზოგებიც – ასევე შეზღუდულია. როგორც კი ნათელი გახდება, რომ რესურსები ამოწურულია, პირამიდა დაიმსხვრევა. იგი იმ მომენტში ინგრევა, როდესაც მონაწილეების ნაკადი და აქედან გამომდინარე, სახსრების მოდინება შეწყდება. მაგრამ აქციების ბაზარზე ამჟამინდელი ბუმი თითქმის 20 წელია გრძელდება, და მასში სულ უფრო და უფრო მეტი ადამიანი მონაწილეობს. რა აიძულებს ინვესტორებს აქციებში სულ ახალი და ახალი ფულადი თანხები ჩადონ, რომელთა ფასი საწარმო-ემიტენტის რეალურ ფინანსურ მდგომარეობას სულ უფრო და უფრო ნაკლებად გამოხატავს?

საქმე იმაშია, რომ ФРС სხვა ფულადი ხელისუფლების თანხმობით, მუდმივად ახალი ფულის გამოშვებას ახორციელებენ და მათ ბირჟაზე გამოყრის (მიმოქცევაში გამოუშვებს).

ნებისმიერ პირამიდას, მათ შორის საბირჟო პირამიდასაც, „ჩაშენებული“ შემზღუდავი მექანიზმი გააჩნია: როდესაც პირამიდაში მოთამაშე ადამიანთა ჯგუფს მათ საკუთრებაში არსებული ფული უთავდებათ, კონსტრუქცია ინგრევა. მაგრამ მოცემულ შემთხვევაში ფულის (ფინანსურ) ხელისუფლებას შესაძლებლობა გააჩნია ფულის მიწოდება თავისუფლად გაზარდოს და ისინი ისეთნაირად გადაანაწილოს, რომ აქციების ბაზარზე გავიდეს, ამიტომ **კერძო საკუთრებით განპირობებული ბუნებრივი შეზღუდვები მოქმედებას წყვეტენ**. ბირჟა თამაშის მოედნად გარდაიქმნება, და შესაბამისად, ინვესტორი მოთამაშე ხდება. ის მოთამაშეები, რომელთაც ფულად ხელისუფლებასთან მჭიდრო კავშირები გააჩნიათ, უკვე **საკუთარი** ფულით კი არ რისკავენ, არამედ იმ ახალი ფულით, რომლის დასაწყისშივე გამოყენების „შესაძლებლობა“ აქვთ „მოგვარებული“. ისინი უბრალოდ თამაშს აგრძელებენ, ამასთან არ უფიქრდებიან იმას, რომ შეძლებენ თუ არა აქციების სარგებლიანად გაყიდვას: სანამ სახელმწიფო ახალი

ფულის ბეჭდვას აგრძელებს, აქციების კურსი ყოველთვის გაიზრდება. აქედან ნათელია, თუ რატომ არის, **რომ ინფლაციის კონტექსტში აქციის კურსი საწარმოს რენტაბელობის შეფასებასთან არანაირად დაკავშირებული არ არის:** როდესაც სახელმწიფო უზრუნველყოფისგარეშე ქაღალდის ფულის მიწოდების გადიდებას უწყვეტად ახორციელებს და მათ ბირჟაზე მიმართავს, მაშინ ბირჟა თავისებური სახეობის – მუდმივ ძრავად გარდაიქმნება.

აღწერილი ფულადი პოლიტიკის შედეგები ასეთია: მისგან სარგებელს მხოლოდ ფინანსური სექტორი ღებულობს, დანარჩენი კი – წაგებულია. ამრიგად, ინფლაცია შრომის ბუნებრივ დაყოფაზე ნეგატიურ ზემოქმედებას ახორციელებს (ექიმები და ადვოკატები პრაქტიკული საქმიანობის სანაცვლოდ აქციების ბირჟაზე „მუშაობას" ანიჭებენ უპირატესობას). მდიდრებსა და ღარიბებს შორის სხვაობა სულ უფრო და უფრო იზრდება. უფრო მეტი, ინფლაცია იმ ადამიანების რიცხვის ზრდის, რომლებიც სახელმწიფოზე პირდაპირარიან დამოკიდებული, შესაბამისად, სახელმწიფოს ინფალციური პოლიტიკის მხარდაჭერა იზრდება. ჩვეულებრივ, ინფლაცია შემდეგნაირად ვითარდება: ახალი ფული ეკონომიკის ყველა სფეროში თანაბრად უნდა ნაწილდებოდეს, მაგრამ ბოლო 20 წელია ყველაფერი სულ სხვანაირად ვითარდება – ინფლაცია ფინანსური ბაზრის იქით არ გადიოდა. რატომ? ამაზე შემდეგი არგუმენტები უნდა იქნას მოყვანილი: დღეყანდელი სიტუაციის თავისებურება იმაშია, რომ დოლარების დიდი მოცულობის ექსპორტირება ხორციელდება, ყველა დოლარის დაახლოებით 60-70% აშშ-ის ფარგლებს გარეთ მიმოიქცევა და იგი მათ ინფლაციასთან ერთად გადაეცემა. საიდან ღებულობენ ასეთი მოცულობის დოლარებს? ისინი საქონელზე და მომსახურებაზე იცვლება – ანუ დოლარების იმპორტის ხარჯზე აშშ-ში საქონელისა და მომსახურების ექსპორტის ზრდა ხორციელდება.

ფულად ხელისუფლებას შეუძლია სხვა გადაწყვეტილებაც მიიღოს და ამით ინფლაციას მოუღოს ბოლო. ამ შემთხვევაში საწარმოს რეალური მდგომარეობის შესაბამისად უეჭველად აქციების კურსის კორექტირება განხორციელდება, ამასთან მას აუცილებლად საბირჟო კრახი მოყვება.

4.9. მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი 90-იანი წლების ბოლო პერიოდში (1997-1998 წწ.)

80-90-იანი წლების უჩინარმა ინფლაციამ ბირჟაზე არა მარტო „საპნის ბუშტის" შექმნას დაუდო საფუძველი, არამედ ინფლაციის სხვა ქვეყნებში გავრცელების წყაროც გახდა. სწორედ ამასთან არის ბოლო წლების ეკონომიკური და ფინანსური კრიზისები დაკავშირებული.

უხილავ ინფლაციასა და ხილულ ფინანსურ კრიზისებს შორის მიზეზ-შედეგობრივი კავშირის დემონსტრირება მიგვაჩნია მიზანშეწონილად. ცნობილია, რომ მოკლევადიან ან გრძელვადიან პერსპექტივაში ინფლაცია შესაბამისი ეროვნული ვალუტების გაცვლითი კურსის შემცირებას იწვევს. ბოლო 10 წლის მეტი ხნის განმავლობაში ამერიკის ფულადი ხელისუფლება ეროვნული ვალუტების კურსის მხარდაჭერის მეშვეობით, უცხოეთში ამერიკელი ინვესტირების ინტერესების დაცვას ახორციელებდა. აღნიშნული პერიოდების „კრიზისების დაძლევა" ან აშშ-ის პირდაპირი ფინანსური მხარდაჭერის მეშვეობით, ან საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტების კრედიტების ხარჯზე ხორციელდებოდა.

აღნიშნული ტიპის ერთ-ერთი პირველი კრიზისი, მექსიკაში განვითარდა. მექსიკის მთავრობა დარწმუნებული იყო, რომ ФРС, ვაჭრობის თავისუფლების შესახებ ჩრდილო-ამერიკულ შეთანხმებაში (НАФТА) შესვლის ძალისხმევით, პესოს კურსის მხარდაჭერაში დაეხმარებოდა, მაგრამ როგორც აღმოჩნდა, მათი იმედი არ გამართლდა. მექსიკის პრეზიდენტმა ფაქტიურად სახელისუფლებო უფლებამოსილებები მეტისმეტად დიდი მოცულობის – 50 მილიარდი დოლარის კრედიტზე გაცვალა. მას შემდეგ ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკა ამერიკული ადმინისტრაციის მკაცრი კონტროლის ქვეშ აღმოჩნდა.

1997 წელს იელის-აგვისტოში კრიზისები ტაილანდებში, ფილიპინებში, მალაიზიაში, ინდონეზიაში, სინგაპურში და კორეაში მძვინვარებდა. რამდენიმე დღის განმავლობაში საბირჟო ინდექსები მკვეთრად დაეცა (24%-დან – 48%-მდე). ყველა ქვეყანამ ФРС-სგან შესაბამისი (ზოგჯერ მეტად გიგანტური მოცულობის) კრედ-

იტები მიიღეს და კორუმპირებული და უუნარო მთავრობას ხელისუფლრბის შენარჩუნებაში დაეხმარნენ.

რუსეთშიც 1998 წლის ივნისიდან ხანგრძლივი კრიზისი განვითარდა და მისი შედეგების აღმოფხვრის მიზნით, რუსეთმა ФРС-სგან და დასავლეთის ქვეყნებისგან, ახალი კრედიტების მიღება იქნა შესაძლებელი.

ჩრდილოეთ ამერიკა და ევროპაც ასევე, როგორც ნებისმიერი ეკონომიკა, რომელიც იძულებით შემოთავაზებული სახელმწიფო ფულზეა დაფუძნებული, საბოლოოდ განწირულია. ეს მხოლოდ დროის საკითხია, მაგრამ ისეთი დროც დადგება, როდესაც ინფლაციასთან და სახელმწიფო ვალთან დაკავშირებული დღევანდელი „თამაშები" დასრულდება და შემდგომი განვითარება შეიძლება ორი სცენარით განვითარდეს: პირველი – ჰიპერინფლაცია, მეორე – სახელმწიფო ეკონომიკა მიახლოებით იგივე ტიპის იქნება, როგორიც ეს იყო ეროვნულ-სოციალისტურ გერმანიაში. კრიზისი დოლარსა და ევროს (და იენს?) შორის სავალუტო კავშირის დახმარებით შეიძლება იქნას განვადებული, მაგრამ ეს პრინციპული არ იქნება. მხოლოდ რადიკალური საბაზრო რეფორმა გვეხსახება გადამრჩენელ ბერკეტად. როგორც მიურრეი როტბარდი ამბობდა – **მსოფლიო ფულის თავისუფალ ბაზარს უნდა დაუბრუნდეს (კონკრეტულად რომ ვთქვათ – ბაზრის მიერ ბუნებრივად არჩეულ ფულად საქონელს – ოქროს უნდა დაუბრუნდეს), ხოლო სახელმწიფომ კი – ფულის მიმოქცევის კონტროლზე უარი უნდა თქვას.**

თავი V. ვალუტების გაცვლითი კურსები და მონეტარული პოლიტიკა

5.1. მონეტრაული პოლიტიკა და საგალუტო ინტერვენციები

როგორც ცნობილია, საერთაშორისო ფინანსური სისტემა სხვადასხვა ბაზრებში მყიდველებსა და გამყიდველებს შორის ფულადი ნაკადების მიმართვაში ეხმარება და იგი საერთაშორისო გაცვლის საკითხების დარეგულირებას უწყობს ხელს. **მსოფლიო ფინანსური სიტემის ცენტრში – საერთაშორისო მონეტარული სისტემა** არის წარმოდგენილი, რომელიც საერთაშორისო ფულის როგორც ვალუტების გაცვლისა და ღირებულების გარანტიის საშუალების სახით გამოყენებისათვის არის აუცილებელი. შიდა და საგარეო ბაზრებს შორის ერთ-ერთი განსხვავება იმაში გამოიხატება, რომ საერთაშორისო გარიგებებში სხვადასხვა სახეობის ვალუტები გამოიყენება. არსებობს შემდეგი სახის სამი მოთხოვნილება, რომლებიც ნებისმიერი საერთაშორისო მონეტარული სისტემების მიერ უნდა იქნას დაკმაყოფილებული.

პირველ რიგში, – გაცვლითი კურსის რეჟიმი უნდა იქნას დადგენილი, რომ ინდივიდუალური ვალუტების შედარებითი ფასები განისაზღვროს. მაგალითად, რამდენი ევრო ან შვედური კრონი იქნება საჭირო, რომ ერთი ამერიკული დოლარი შევიძინოთ? **საერთაშორისო მონეტარულმა სისტემამ აღნიშნულ საკითხს პასუხი უნდა გასცეს.**

მეორე მხრივ, – სარეზერვო რეჟიმი უნდა იქნას დადგენილი, რომელიც იმ აქტივების მოცულობას განსაზღვრავს, რომლებიც გადაადგილებული იქნება, მაშინ როდესაც დაუბალანსირებადობას ექნება ადგილი. რა მოხდება, თუ აშშ-ში აზიიდან იმპორტის მოცულობა მეტი იქნება, ვიდრე ექსპორტი აზიაში? რის მიღებას ეცდება აზია სავაჭრო დაუბალანსებლობის საფასურად? **საერთაშორისო მონეტარულმა სისტემამ აღნიშნულ საკითხს პასუხი უნდა გასცეს.**

მესამე, – დარეგულირების ვალდებულებები უნდა იქნას განსაზღვრული, ანუ როგორი ქმედებები იქნება განხორციელებული, რომ მდგრადი დაუბალანსებლობა იქნას გამოსწორებული და ეინ უნდა დაიწყოს დარეგულირებასთან დაკავშირებული ქმედებები. რა მოხდება, თუ ერთი ან მეორე მხარე მუდმივად სავაჭრო დეფიციტს განიცდიდეს იქნება? უნდა იყოს მექანიზმი, რმოელიც აღნიშნულ დაუბალანსებლობას გამოასწორებს. **საერთაშორისო მონეტარულმა სისტემამ აღნიშნულ საკითხს პასუხი უნდა გასცეს.**

საერთაშორისო მონეტარული სისტემა სხვადასხვა სახეობის ვალუტების სიმრავლით ხასიათდება. ძირითადად ისინი სუვერენული სახელმწიფოების ბაზაზეა დაფუძნებული. **მონეტარული პოლიტიკა,** უბრალოდ რომ ეთქვათ, არის **ფულადი პოლიტიკა,** რომელიც ფულის მიმოქცევის მართვისაკენ და აღნიშნული მიმოქცევის (ცირკულაციის) ღირებულების რეგულირებისაკენ იქნება მიმართული. სხვა სიტყვებით, **მონეტარული პოლიტიკის მიზანია – ფულის ღირებულების შენარჩუნება.**

სავალუტო ბაზრები ფულის ღირებულებაზე და, აქედან გამომდინარე, ადამიანური ცხოვრების მრავალ სფეროებზეც ზემოქმედებენ. მათი ზემოქმედება მოიცავს როგორც იმპორტისა და ექსპორტის ფაქტორებს, ასევე იმ ფაქტორებსაც, რომელთაც ადამიანების მხრიდან ირიბი ზემოქმედება გააჩნიათ, მაგალითად, საპროცენტო განაკვეთებსა და ვალუტების გაცვლით კურსებს შორის დამოკიდებულება. ისინი თავის მხრივ ამა თუ იმ სახის ეკონომიკურ გადაწყვეტილებებზეც ზემოქმედებენ.

ვალუტის კურსებში ცვალებადობა – ერთ-ერთი ძირითადი რისკის სახეობაა, რომელიც ზემოქმედებას განიცდიან როგორც კომპანიები, ასევე ინვესტორებიც. შეუძლებელია წარმოვიდგინოთ კომპანიის მენეჯერები ან საინვესტიციო ფონდების მენეჯერები, რომლებიც მსოფლიო ვალუტების კურსების ცვლილებასთან დაკავშირებული რისკების იგნორირებას ახდენენ.

ნებისმიერი ადამიანი , რომელიც უცხოეთში მიემგზავრება, მას მათ ფულის გაცვლასთან დაკავშირებული ზოგიერთი რისკის ელემენტიც აქვთ გათვითცნობიერებული. უცხოურ ვალუტაზე გადახდილი ფასი – „გაცვლით კურსს“ წარმოადგენს – და მისი

სიდიდე ცვალებადია. ასე მაგალითად, გასული საუკუნის 80-იანი წლების შუა პერიოდისათვის ევროპა ამერიკული ტურისტებით იყო გაჯერებული, რატომ? იმიტომ, რომ დოლარი ძალიან ძლიერი ვალუტა იყო, და ამერიკელებს უცხოეთში გამგზავრება იაფი უჯდებოდა. 80-იანი წლების მეორე ნახევარში დოლარი შესუსტდა და მაშინ ევროპელებმა აქტიურად დაიწყეს აშშ-ში ჩამოსვლა.

მაინც **როგორი კავშირი არსებობს** ამა თუ იმ **ქვეყნის გაცვლით კურსებსა და მონეტარულ პოლიტიკას შორის?** გაცვლითი კურსი და მონეტარული პოლიტიკა შეიძლება ქვეყნების ეკონომიკურ მართვაში ორ საკვანძო ინსტრუმენტებად ჩაითვალოს, რომლებშიც დაბალი ინფლაცია და საერთაშორისო კონკურენტუნარიანობა დღეს ეკონომიკურ პოლიტიკაში ძირითად მიზნებს წარმოადგენენ.

რეალური გაცვლითი კურსი – ამა თუ იმ ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის ათვლის წერტილს წარმოადგენს, მაშინ როდესაც ინფლაცია ძირითადად ფულად-საკრედიტო ექსპანსიიდან, ვალუტების დევალვაციიდან და სხვა სტრუქტურული ფაქტორებისგან გამომდინარეობს. **მონეტარული პოლიტიკა – არის ვალუტების გაცვლითი კურსის სისტემის ინტეგრაციული ნაწილი.**

გაცვლითი კურსის რეჟიმის შერჩევა სხვადასხვა ფაქტორებით განისაზღვრება, როგორებიცაა: მიზნები, განხორციელებადი პოლიტიკა, ეკონომიკის დამანგრეველი დარტყმის წყაროები და მთლიანობაში ეკონომიკის სტრუქტურული მახასიათებლები. მაგრამ როგორც კი არჩევანი გაკეთდება, ამა თუ იმ ქვეყნის ხელისუფლება, როგორც ეს მოსალოდნელია, გაცვლითი კურსის არჩეული სტრატეგიის შესაბამისობიდან გამომდინარე, თავიანთი მაკროეკონომიკური პოლიტიკის (განსაკუთრებით საფინანსო და სავალუტო პოლიტიკის) კორექტირებას ახორციელებენ.

მთლიანობაში, ნებისმიერი მონეტარული პოლიტიკის უპირველეს მიზანს დღეს – ფასისებრი სტაბილურობა წარმოადგენს, რომელსაც ასევე ერთობლივი პროდუქტის, საპროცენტო განაკეთებისა და გაცვლითი კურსების კორექტირებაც უნდა დაემატოს. მონეტარულ პოლიტიკასა და ვალუტის გაცვლით კურსს შორის თანაფარდობა იმაზეა დამოკიდებული, თუ რამდენად შორს ვიხედებ-

ით მომავალში.

გრძელვადიანი შეხედულება ხასიათდება ორი ძირითადი შედეგით: ფულის „ნეიტრალურობით“ და „ვალუტის მსყიდველობითი ძალის პარიტეტით“ (უფრო დეტალურად იხ. ქვემოთ). შემდეგი შეხედულებაა – მოკლევადიანი პრაქტიკა, როდესაც რეალური და მონეტარული პრობლემები გარემოების მსვლელობაში ერევა.

მაკროეკონომიკის საკვანძო პრინციპი გრძელვადიან პერსპექტივაში იმაში მდგომარეობს, რომ ფული „ნეიტრალურ ფაქტორად“ ხდება (თუმცა აღნიშნული პრინციპი რიგი ეკონომისტებისათვის, მაგალითად, ლუდვიგ ფონ მაისიბისათვის სადაოს წარმოადგენს).

ამასთან მიმართებაში ფულის „ნეიტრალურობა“ – საერთო პრინციპია. ეს იმას ნიშნავს, რომ ფულადი რესურსების ცვალებადობას გრძელვადიან პერსპექტივაში მხოლოდო ნომინალურ ცვლილებებზე შეიძლება ჰქონდეს ზემოქმედება, და არა რეალურ ცვლილებებზე, ანუ ფულადი რესურსების ცვალებადობას რეალურ ეროვნულ შემოსავალზე, უმუშევრობაზე ან რეალურ საპროცენტო განაკვეთზე არანაირი შორეული ეფექტი არ ექნება. რეალური შემოსავალი, საბოლოო ჯამში, თავისი არსით განისაზღვრება ისეთი ფაქტორებით, როგორებიცაა: ტექნოლოგია, მოსახლეობის რაოდენობის ნაზარდი, ბაზრების მოქნილობა და ეკონომიკის ორგანიზაციული სტრუქტურების ეფექტიანობა.

ამრიგად – ეს ისეთი სიტუაციაა, როდესაც ფულადი მასის ან საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებები ეკონომიკურ ზრდაზე, უმუშევრობაზე, კეთილდღეობაზე, წარმადობაზე და კონკურენტუნარიანობაზე არ ზემოქმედებენ. ფორმალურად, აღნიშნული მაშინ ხორციელდება, როდესაც ფულადი მასის ზრდასთან ერთად ფასების პროპორციული გადიდებაც ხორციელდება. ამიტომ, შეიძლება ითქვას, რომ **მონეტარული ცვლილებები – გრძელვადიან პერსპექტივაში ნეიტრალური ფაქტორია.** აღნიშნულ პრობლემაზე მუშაობისათვის (რაციონალური მოლოდინის ჰიპოთეზაზე, მაკროეკონომიკური ანალიზის ტრანსფორმაციაზე და ეკონომიკური პოლიტიკის გაგების გაღრმავების განვითარებაზე და გამოყენებაზე) **რობერტ ლუკასმა** 1995 წელს ნობელის პრემია

მიიღო.

ნეიტრალურობის პრინციპი გრძელვადიან პერსპექტივაში გაცვლით კურსზეც ვრცელდება. აღნიშნული ასპექტი როგორც ვალუტების მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტის პრინციპის სახით არის ცნობილი.

მოკლევადიან პერსპექტივაში ფულადი მასის გადიდება კრედიტებს უფრო მისაწვდომადს ხდის. აღნიშნულის შედეგად, საპროცენტო განაკვეთები მცირდება, ამასთან ამას ორი მნიშვნელოვანი შედეგი აქვს. **პირველ რიგში** – ადამიანები უპირატესად დაბალი საპროცენტო განაკვეთების უპირატესობას იყენებენ, რომ მეტი მოცულობის ფული ისესხონ და მეტი გახარჯონ. ამასთან ეკონომიკური ზრდა შეიმჩნევა, უმუშევრობა მცირდება, ფირმები განვითარებაში მეტ ინვესტირებას ახორციელებენ. **მეორე მხრივ** – ინვესტორები ქვეყნიდან თავიანთი აქტივების გადაადგილებას იწყებენ, რადგანაც ამ აქტივებიდან შემოსავლიანობამ კლება დაიწყო. ამასთან დაკავშირებით შიდა ვალუტის გაყიდვები იწყებს ზრდას და ვალუტის ნომინალური გაცვლითი კურსიც იწყებს გაუფასურებას. აღნიშნულ შემთხვევაში ვალუტის ნომინალური გაუფასურება რეალურ გაუფასურებასაც წარმოადგენს, რაც საგარეო ბაზრებზე შიდა ვალუტების კონკურენტუნარიანობის ზრდაზე აისახება. ექსპორტიორები ყიდიან მეტს. **ამდენად, მოკლევადიან პერსპექტივაში ფული ნეიტრალურს არ წარმოადგენს, და იგი ეკონომიკაზე აქტიურ ზემოქმედებას ახდენს.**

მონეტარული პოლიტიკა – მეტად სასარგებლო ინსტრუმენტია ამა თუ იმ ქვეყნის წარმატებული ხელისუფლების ხელში. იგი შეიძლება გამოყენებული ქნას იმისათვის, რომ ეკონომიკაზე დარტყმები იქნას შერბილებული. მაგალითად, ეკონომიკური დაცემის დროს, მონეტარული პოლიტიკის შესუსტება ეკონომიკური ზრდისაკენ სწრაფად დაბრუნებას უწყობს ხელს. მაგრამ ისევე როგორც ნებისმიერი სხვა ინსტრუმენტი, მონეტარული პოლიტიკა შეიძლება აბსოლუტურად უსარგებლო იყოს, მაგალითად, როდესაც ფულადი მასის გადიდება საბეჭდი დაზგების მაუშაობის გზით ხორციელდება.

მონეტარული პოლიტიკა – ცენტრალური ბანკის მიერ მიმოქცევაში ფულადი მასისა და საპროცენტო განაკვეთის რეგულირებაა. ასეთი სახით ხორციელდება ინფლაციაზე კონტროლი და ვალუტის გაცვლითი კურსის სტაბილიზაცია. თუ **ეკონომიკა გადახურებულია,** მაშინ ცენტრალური ბანკი საბანკო სისტემიდან ფულის ამოღებას ახორციელებს და ამით ფულად მასაზე მოთხოვნას ადიდებს. თუ კი **ეკონომიკის ზრდა შენელებულია,** მაშინ ცენტრალური ბანკი მიმოქცევაში ფულად მასას ზრდის და ფულზე მოთხოვნას ამცირებს. გაცვლითი კურსი ასეთ შემთხვევებში **სავალუტო ინტერვენციების** მეშვეობით სტაბილიზირდება, რომელსაც **რამდენიმე ნაირსახეობა** ახასიათებს:

პირველ ნაირსახეობას – ნეიტრალიზირებული ინტერვენცია წარმოადგენს, როდესაც ცენტრალური ბანკი სხვა აქტივების მეშვეობით უცხოურ ვალუტას შეიძენს (ან გაყიდის) საკომპენსაციო გარიგების გარეშე. ამით, მიმოქცევაში ფულადი მასა ან იზრდება ან მცირდება.

მეორე ნაირსახეობას – სტერილიზებული ინტერვენცია წარმოადგენს, როდესაც ცენტრალური ბანკი უცხოურ ვალუტას შეიძენს ან გაყიდის და საპირისპირო გარიგებით მის კომპენსირებას ახდენს, მაგალითად, ბანკებში დენომირებულ შიდა ვალუტას შეიძენს ან გაყიდის. სტერილიზებული ინტერვენცია – ფაქტიურად სავალუტო ჩარევას ნიშნავს. სტერილიზაცია ნიშნავს, რომ შიდა ლიკვიდურობა და საპროცენტო განაკვეთები შესაბამისი შიდა მონეტარული ქმედებების გამოყენების მეშვეობით უცხოური ვალუტის შეძენის ან გაყიდვის შემთხვევაში ცვლილებებისაგან დაცულია. ამით, ფულადი მასა მუდმივი სიდიდის რჩება.

ამრიგად, მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი მიზანია – მაკროეკონომიკური სტაბილურობა, რომელიც ითვალისწინებს: დაბალ ინფლაციას, დაბალ უმუშევრობას, ეკონომიკურ ზრდას, საგარეო გადახდების ბალანსს და ფასისებრ სტაბილურობას.

მონეტარული პოლიტიკის მიზნებია:

1. მდგრადი ეკონომიკური ზრდა.
2. მაღალი დასაქმება.
3. ფასისმიერი სტაბილურობა.

4. საპროცენტო განაკვეთის სტაბილურობა
5. ფინანსური ბაზრების სტაბილურობა
6. სავალუტო ბაზრების სტაბილურობა

მონეტარული პოლიტიკის ინსტრუმენტების ქვეშ ცენტრალური ბანკის მხრიდან მონეტარულ პოლიტიკაზე კონტროლის განხორციელება იგულისხმება და იგი ითვალისწინებს:

1. ოპერაციები ღია ბაზარზე.
2. დისკონტური განაკვეთის დადგენა.
3. სარეზერვო მოთხოვნები ანუ სავალდებულო რეზერვები.

1. ღია ბაზარზე ოპერაციების განხორციელებისას ცენტრალური ბანკი ღია ბაზარზე შეიძენს (გაყიდის) სამთავრობო ბონდებს (სახაზინო სავალო ვალდებულებები), რომლებიც სამთავრობო გარანტიით და ფიქსირებული შემოსავლის გარანტირებულად მიღებით არის უზრუნველყოფილი. ასეთი სახით, ცენტრალური ბანკი საბანკო სისტემაში ფულადი რეზერვების დონეზე ზემოქმედებას ახორციელებს. თუ ცენტრალური ბანკი მოკლევადიან ბონდებს იძენს, ამით ფულს უხდის ბანკებს, რითაც საბანკო რეზერვების გადიდება ხორციელდება. საბანკო რეზერვების გადიდება იწვევს იმას, რომ იზრდება ფულადი მასა, რაც, თავის მხრივ, ბანკების მიერ მეტი კრედიტების გაცემის საშუალებას იძლევა.

თუ ცენტრალური ბანკი ყიდის მოკლევადიან სახელმწიფო სავალო ვალდებულებებს, მაშინ ამით ბანკები ფულს უხდიან ცენტრალურ ბანკს, და ამით ბანკების რეზერვები მცირდება, რაც ფულადი მასის შემცირებას და ბანკების მიერ კრედიტების გაცემის მოცულობას ამცირებს. ე.წ. „ვიწრო" ფულადი მასა M1 – არის მიმოქცევაში არსებული ვალუტა და ვალუტა, რომელიც ჩეკებისა და საშემნახველო ანგარიშების მეშვეობით შეიძლება ადვილად იქნას მიღებული. „ფართო" ფულადი მასაა M2 და M3 – რომლებიც დეპოზიტებსა და მაგალითად, საურთიერთობო ფონდებში ცირკულირებადი ფულის ბაზრის ინსტრუმენტებს მოიცავს.

2. დისკონტური განაკვეთი – არის საპროცენტო განაკვეთი, რომელსაც ცენტრალური ბანკები მისგან ბანკების მიერ ფონდების სესხებისას აწესებენ. ციფრი, რომელშიც დისკონტური გა-

ნაკეთი არის გამოსახული, ქვეყნის მონეტარულ პოლიტიკაში ამა თუ იმ განზრახვის შესახებ ნიშანს წარმოადგენს. როდესაც დისკონტური კრედიტები იზრდება, ამით ბანკებში რეზერვებიც მატულობს და ფულადი მასაც იზრდება და, პირიქით.

3. სავალდებულო რეზერვები – არის რეზერვების კოეფიციენტი დეპოზიტებისადმი, რომელიც კომერციული ბანკებისაგან და სხვა დეპოზიტური ინსტიტუტებისაგან საკანონმდებლო წესით მოითხოვება. სარეზერვო მოთხოვნების გადიდება საპროცენტო განაკვეთების ზრდას იწვევს, რადგანაც ბანკებს გასესხებისათვის ნაკლები ვალუტა (რესურსი) რჩებათ.

მონეტარულ პოლიტიკაში **ნომინალური ღუზის** ცნება არსებობს, რომლის მიზანს ფასისმიერი სტაბილურობა წარმოადგენს.

ნომინალური ღუზის როლი შეიძლება შეასრულოს:

- ვალუტის გაცვლითმა კურსმა;
- ინფლაციის დონემ;
- ფულადმა მასამ.

მაგალითად, ევროზონის მონეტარულ პოლიტიკაზე პასუხისმგებელი, რომელიც აშშ-ის შემდეგ მსოფლიოში მეორე უმსხვილეს ეკონომიკურ ზონას წარმოადგენს, 1999 წლის 1 იანვრიდან **ევროპული ცენტრალური ბანკი** გახდა, რომლის უპირველეს მონეტარული პოლიტიკის მიზანს ფასისმიერი სტაბილრურობის მხარდაჭერა წარმოადგენს.

სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, აღნიშნული ბანკის ძირითად ამოცანას ხანგრძლივი ინფლაციისა და ხანგრძლივი დეფლაციის თავიდან აცილება წარმოადგენს და ამით ეკონომიკური აქტიურობისა და შრომისუნარიანი მოსახლეობის დასაქმების მაღალი დონის უზრუნველყოფა ხორციელდება. შეიძლება ითქვას, რომ ფასისმიერი სტაბილურობის უზრუნველყოფა ეკონომიკის სამეწარმეო პოტენციალის ზრდის უზრუნველყოფას და იგი ბაზრებს რესურსების უფრო ეფექტიანად განთავსებაში უწყობს ხელს. რეალურ საპროცენტო განაკვეთში პრემიალური რისკის შემცირება **მონეტარულ ხელისუფლებას** კაპიტალის ბაზრების უფრო ეფექტიანად გამოყენების შესაძლებლობას აძლევს და იგი ინვესტიციებისადმი ძლიერი იმპულსის საწინდარია.

როდესაც მონეტარულ პოლიტიკაზე მსჯელობენ, მაშინ ტერმინები **„მიზნები“** და **„ინსტრუმენტების“** გარდა, ასევე ტერმინი **„ინდიკატორი“** გამოიყენება. **ინდიკატორების** ქვეშ სხვადასხვა ფასები და ინდექსები გაიგება, რომლებიც ცენტრალურ ბანკს მიმდინარე და სამომავლო ეკონომიკური და მონეტარული სიტუაციის შესახებ საჭირო ინფორმაციით უზრუნველყოფას ახორციელებს. ასეთ ინდიკატორებს ხშირად „წინმსწრებ ინდიკატორებს“ (leading indicators) უწოდებენ.

ითვლება, რომ ერთ ან რამდენიმე ძირითად ინდიკატორს ეკონომიკაში სამომავლო სიტუაციის კარგი პროგნოზის გაკეთების შესაძლებლობებიც გააჩნია. მაგალითად, ასეთი წინმსწრებ ინდიკატორებს შორის შეიძლება **ფულადი მასის ზრდის ინდიკატორი** დავასახელოთ, რომელიც უახლოესი 1-3 წლის განმავლობაში ინფლაციის დონის შესაძლო ცვლილებებზე მიუთითებს.

დიდი ბრიტანეთისათვის „წინმსწრები ინდიკატორები“ დღეს – 8 ერთეულით, გერმაანიისათვის – 8, იაპონიისათვის 10, საფრანგეთისათვის – 10 ერთეულით არის განსაზღვრული. უფრო დეტალურად განვიხილოთ აშშ-ის – 10 ძირითადი „წინმსწრები ინდიკატორების“ კომპიონენტები, რომელიც მოიცავს:

1. **საშუალო დროითი შრომის ანაზღაურება** სამეწარმეო მრეწველობაში. მრეწველობაში **საწარმოო მუშების** მიერ გამომუშავებული საათების საშუალო რაოდენობა **საქმიან ციკლს** განსაზღვრავს იმიტომ, რომ მოსამსახურეები ეკონომიკაში ზრდის ან დაცემის წინ ყოველთვის სამუშაო საათების რაოდენობის კორექტირებას ახდენენ.

2. **საშუალო ყოველკვირეული განაცხადი** სოციალურ დახმარებაზე და უმუშევრობაზე. უმუშევრობის შესახებ შემოსული ყოფილი ახალი განაცხადის რაოდენობა ურფო მგრძნობიარე ინდიკატორს წარმოადგენს, ვიდრე საერთო დასაქმებისა და უმუშევრობის დონე.

3. **ახალი შეკვეთები სამრეწველო სექტორში** (საქონელი მოხმარებისათვის და მასალები). ეს ისეთ სამომხმარებლო საქონელია, რომელიც მოსახლეობის მიერ პირველ რიგში გამოიყენება.

4. **ახალი შეკვეთები სამრეწველო სექტორში** (შეკვეთები კაპ-

იტალურ საქონელზე – არა თავდაცვითი: თვითმფრინაეები, სატრანსპორტო საშუალებები...).

5. ნებართვების ინდექსი ახალი სახლების მშენებლობაზე (კერძო სექტორი). ახალი ნებართვების რაოდენობა მშენებლობებზე – სამშენებლო ინდუსტრიაში აქტიურობას ინდიკატორის სახით გამოიყენება.

6. ფასები აქციებზე, რომლებიც ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟაზე (NYSE) იყიდება. ინდექსის დაცემა ან ზრდა ინვესტორების საერთო ხასიათზე და საპროცენტო განაკეთის დონის ცვალებადობაზე მიუთითებს. იგი ეკონომიკური აქტიურობის კარგი ინდიკატორია.

7. ფულადი მასსა (M2) – მოიცავს: ვალუტას, სხვადასხვა დეპოზიტებსა და ფულადი ბაზრის საურთიერთობო ფონდებს. როდესაც მოცემული ფულადი მასა ინფლაციური პროცესების ცვლილების ტემპების შესაბამისი არ არის, საბანკო კრედიტების მოცულობა მცირდება და ეკონომიკური ექსპანსია ძნელდება.

8. სპრედი – საპროცენტო განაკვეთის ანუ შემოსავლიანობის მრუდი. აქ ჩვეულებრივად საპროცენტო განაკვეთებში განსხვავებები გამოიყენება – 10 წლიანი სახაზინო საეალო ვალდებულებსა და ფედერალურ ფონდებს (ბანკთაშორისი საპროცენტო განაკვეთები) შორის. აღნიშნული ინდიკატორი იმაზე მიუთითებს, რომ მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთების დაბალი დონის შემთხვევაში საერთო ფინანსური მდგომარეობა უმჯობესდება და პირიქით.

9. სამომხმარებლო მოლოდინის ინდექსი, რომელიც მომხმარებლების სამომაელო ეკონომიკურ პირობებთან დამოკიდებულებას ასახავს. აღნიშნული ინდიკატორის ფორმირება შემდეგ სამ კითხვაზე გაცემული პასუხიდან ყალიბდება:

ა) ეკონომიკური პერსპექტივები ცალკე აღებულ ოჯახთან მიმართებაში შემდგომი 12 თვის განმაელობაში;

ბ) ეკონომიკური პერსპექტივები მთლიანობაში ყველა ხალხისათვის შედგომი 12 თვის განმაელობაში;

გ) ეკონომიკური პერსპექტივები შემდგომი ხუთი წლისათვის.

10. კომპანიის მენეჯერების აქტიურობის ინდიკატორი ამა თუ

იმ სახის საქონელის შეძენის შემთხვევისათვის. აქტიურობის შემცირება ეკონომიკის ტემპების შენელების შესახებ მიუთითებს.

ამრიგად, შეიძლება დავასკვნათ, რომ ვალუტის გაცვლითი კურსები და მონეტარული სტრატეგია გლობალურ ეკონომიკაში ერთ-ერთ საკვანძო როლს ასრულებს. აღნიშნული იმასთან არის დაკავშირებული, რომ ბოლო რამდენიმე ათწლეულის განმავლობაში გლობალურმა ეკონომიკამ უდიდესი ცვლილებები განიცადა. მსოფლიო ეკონომიკა უფრო ინტეგრირებული გახდა. მსოფლიო ვაჭრობა უფრო სწრაფად იზრდება, ვიდრე მსოფლიო ეროვნული შემოსავალი, და კაპიტალის საერთაშორისო გადაადგილება მნიშვნელოვნად გაძლიერდა. საერთაშორისო ბაზრების მზარდი ინტეგრაცია საქონელისათვის და მომსახურებისათვის სავაჭრო შეზღუდვების ლიბერალიზაციაში გადამწყვეტი გახდა. აღნიშნული მიღწევების შედეგად, მოსახლეობა და მეწარმეები ყველა ქვეყნებში სამომხმარებლო საქონელისა და სანედლეულო უცხოეთიდან რესურსების მიწოდებაზე უფრო მეტად დამოკიდებული ხდება. კომპანიები უცხოეთის ბაზრებს როგორც თავიანთი განვითარების მუხრუჭებელი ფაქტორის სახით უკვე არ განიხილავენ და ისინი უკვე უცხოეთის ქვეყნებს, როგორც პოტენციალური ბაზრების სახით განიხილავენ.

თავის მხრივ, საერთაშორისო ინტეგრაციის ზრდა როგორც საქონელისათვის, ასევე ფინანსური ბაზრებისათვის, მონეტარულ პოლიტიკაზე მნიშვნელოვნად ზემოქმედებენ (შიდა ექსპორტზე მოთხოვნის შემცირება ერთდროულად შიდა ეკონომიკისათვის როგორც მუხრუჭი მოქმედებს, სანაეთობო რესურსების მსოფლიო ბაზარზე შემცირებამ შეიძლება შიდა წარმოების სასარგებლო ქმედების კოეფიციენტი შეამციროს და შიდა ფასების საერთო დონე გაზარდოს, უცხოეთში დროებით უფრო მაღალი საპროცენტო განაკვეთების შედეგად კაპიტალის გადინება შეიძლება გამოიწვიოს).

ამიტომ, დღეს ვალუტის გაცვლით კურსებში ამა თუ იმ სახით ჩადებული პოლიტიკა – მიკროეკონომიკურ მართვაში ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ბერკეტს წარმოადგენს. გაცვლითი კურსი ზემოქმედებს როგორც ვაჭრობაზე, ასევე ინვესტიციებზეც. გაცვლი-

თი კურსის სტაბილურობა აუმჯობესებს ვაჭრობას და ზრდის ინვესტიციებს, აგრეთვე, კაპიტალის მოდინების ზრდას უწყობს ხელს. გაცვლითი კურსი ინფლაციაზეც ზემოქმედებს და საბოლოო ჯამში იგი მონეტარულ პოლიტიკაზეა დამოკიდებული.

გაცვლითი კურსების რისკის კრიტერიუმს ანუ საზომს – კურსების ცვალებადობა ანუ ვალატილურობა წარმოადგენს. **ვალატილურობა** – არის ხარისხის ინდიკატორი, რომლის მიხედვითაც მერყეობს გაცვლითი კურსები. აღნიშნული ინდიკატორი რისკების შეფასებისათვის მეტად მნიშვნელოვანია ამა თუ იმ სახის ვალუტასთან მიმართებაში და იგი შეფასებითი პარამეტრების საფუძველს წარმოადგენს. გერმანიის ფინანსთა მინისტრს **ჰენს ეიკელის** (7 თებერვალი, 2004 წ.) განმარტებით – „გაცვლითი კურსების ვალატილურობა მსოფლიო ეკონომიკისათვის ერთ-ერთ ყველაზე ურფო დიდ რისკს წარმოადგენს".

ვალუტების ვალატილურობაზე ისტორიულმა დაკვირვებებმა შეიძლება პესიმიზმშიც კი ჩაგვაგდოს. განვიხილოთ გერმანული მარკისა და დოლარის გაცვლითი კურსების მაგალითები. 1975 წელს დოლარი დაახლოებით 3,5 გერმანული მარკა ღირდა. ხუთი წლის შემდეგ – 1980 წელს იგი უკვე 1,7 მარკის ტოლი იყო. კიდევ ხუთი წლის შემდეგ – 1985 წელს დოლარი 3,4 მარკას გაუტოლდა. 1992 წლისათვის დოლარი 1,4 გერმანულ მარკამდე დაეცა. ამის შემდეგ დოლარი 2 მარკამდე გაიზარდა.

როგორც ვხედავთ, ვალატილურობა სერიოზულ პრობლემას წარმოადგენს. ასე, მაგალითად, ევროს 50 ცენტამდე შემცირება დოლართან მიმართებაში, ჰიპერინფლაციას გამოიწვევდა, ხოლო ევროს 2 დოლარამდე გაზრდა კი – ჰიპერუმუშევრობის მიზეზი გახდებოდა. იგივე პრობლემა არსებობს აზიაშიც. თვალყური მივადევნოთ **დოლარსა** და **იენას** შორის **ვალატიულრობაზე**. 1983 წელს დოლარი ღირდა 250 იენი. ათი წლის შემდეგ – 1995 წლის აპრილში დოლარი უკვე 79 იენის ტოლი გახდა. 1998 წლის ივნისში დოლარის ღირებულება 148 იენამდე გაიზარდა, შემდეგ კი 105 იენამდე დაეცა.

ვალატიულრობა – კატასტროფულს წარმოადგენს იაპონიისა და აშშ-ს ბაზრებთან ახლოს მიბმული ქვეყნებისათვის. აღნიშ-

ნულმა ვალატილურობამ მნიშვნელოვანი როლი შეასრულა აზიურ კრიზისში (კრიზისი ტაილანდში, ინდონეზიაში, სამხრეთ კორეაში და მალაზიაში). მათი ვალუტები დოლართან იყო მიბმული და დოლარის იენთან მიმართებაში ძლიერი ზრდის შედეგად საეალო ვალდებულებების შესრულება შეუძლებელი გახდა, რადგანაც დოლართან მიბმის შედეგად ვალდებულებების მოუცლობა მნიშვნელოვნად გაიზარდა.

ვალატილურობის გაზომვას ახორციელებენ როგორც გაცვლითი კურსების წლიური გაანგარიშებიდან პროცენტული ცვლილების სტანდარტული გადახის სახით.

5.2. ვალუტების სწორი გაცვლითი კურსის არჩევა

ვალუტების სწორი გაცვლითი კურსის არჩევა ეკონომიკური სტაბილურობისათვის და ნებისმიერი განვითარებადი ქვეყნის ზრდისათვის არსებითს წარმოადგენს. როგორია გაცვლითი კურსების სხვადასხვა რეჟიმების უპირატესობები ან ნაკლოვანებები? როგორია გაცვლითი კურსის არჩევის დეტერმინანტები? საერთოდ რეჟიმის არჩევა მრავალ ფაქტორებზეა დამოკიდებული, როგორებიცაა:

- ქვეყნის ეაჭრობისა და ფინანსური ნაკადების სიდიდე და ღიადობა;
- წარმოებისა და ექსპორტის სტრუქტურა, ფინანსური განვითარების სტადია, ინფლაციური ისტორია, ეკონომიკური შერხევების ბუნება და წყაროები, რომელთანაც მოცემული ქვეყანა ხვდება;
- პოლიტიკური პირობები ქვეყანაში და პოლიტიკოსების პრიორიტეტები, ნდობა პოლიტიკური ინსტრუმენტებისადმი.

ამასთან არ შეიძლება ითქვას, რომ ვალუტების იდეალური გაცვლითი კურსი არსებობს, რომელიც ყველა ქვეყნისათვის იქნებოდა მისაღები. ეკონომისტების უმრავლესობა თვლიან, რომ ვალუტების გაცვლითი კურსების რეჟიმების შედარებითი უპირატესობები ეკონომიკურ შოკზეა დამოკიდებული. როდესაც

დარტყმები ფულის შიდა ბაზრდიან გამომდინარეობს, მაშინ **ფიქსირებული გაცვლითი რეჟიმები** აღნიშნულ დარტყმებს ავტომატურად ანელებს რეალურ ეკონომიკაზე ზემოქმედებისაგან. ფულადი რესურსები იზრდება, რადგანაც მონეტარული ხელისუფლება, ადგილობრივი ვალუტის ღირებულების გადიდების თავიდან აცილების მიზნით, სავალუტო რეზერვებს ყიდულობენ და რეალური შემოსავალი უცვლელი დარჩება.

საპირისპიროდ, გაცვლითი კურსების **მოქნილი გაცვლითი რეჟიმები** შემოსავლების შემცირებას მოითხოვს, რომ ფულად სახსრებზე რეალური მოთხოვნა შემცირდეს და რეალური ფულადი მასა უცვლელ დონეზე დარჩეს. ამიტომ, თუ ეკონომიკაში დარტყმები მეტად ბევრია, მაშინ აქცენტი ფიქსირებულ რეჟიმზე უნდა გაკეთდეს.

ამასთან, როდესაც დარტყმები ძირითადი სახით რეალურია (არა ნომინალური), მაშინ მცურავი რეჟიმები თეორიულად უფრო ეფექტიან არჩევანს წარმოადგენს.

მთლიანობაში, დღეს სულ უფრო ისეთ სურათს ვხედავთ, როდესაც ქვეყნის მიერ განხორციელებადი ეროვნული ვალუტის გაცვლითი კურსის რეჟიმი ხშირად გამოცხადებულისაგან მნიშვნელოვნად განსხვავდება. მაგალითად, ავიღოთ ცენტრალური ამერიკა 80-იანი წლების შუა პერიოდიდან: სალვადორი (1983-84), გვატამალა (1986-88) და ნიკარაგუა (1985-87) კლასიფიცირდებოდნენ როგორც დოლართან მიბმული რეჟიმები, მიუხედავად იმისა, რომ სამი ქვეყნიდან თითოეულმა რამდენიმე დევალვაცია განახორციელა, რომელიც ადგილობრივი ვალუტების ტოტალური გაუფასურებით დასრულდა 10%, 41% და 106%,ით შესაბამისად.

მცურავი კურსების შემთხვევაში, ცენტრალურ ბანკებს შეუძლიათ მონეტარული პოლიტიკა გაცვლით კურსში ფლუქტუაციის შემცირებას დაუქვემდებაროს, რაც ფაქტიურად მცურავ კურსს ტოლს ხდის ფიქსირებულთან. ნათელ მაგალითად აქ შეიძლება ისეთი ქვეყნები გამოდგეს, როგორიცაა ინდოეთი (1993-96) და ბრაზილია (1985-90).

ამიტომ ვალუტების გაცვლითი კურსების რეჟიმების კლასიფიკაცია საკმაოდ რთულ საქმეს წარმოადგენს. მთლიანობაში,

შეიძლება დავასკვნათ, რომ გაცვლითი კურსის, ერთიანი რეჟიმის არ არსებობა, რომელიც ნებისმიერი გარემოების პირობებში ყველა ქვეყნისათვის ოპტიმალური იქნებოდა, დღეს თანამედროვე მსოფლიოში ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს პრობლემას წარმოადგენს. საერთოდ, დღეს ნებისმიერი ქვეყნისათვის ვალუტების გაცვლითი კურსების მხოლოდ ორი განსხვავებული (და მათი ნაირსახეობები) ტიპი ან რეჟიმი არსებობს – ესენია: **ფიქსირებული** და **მოქნილი** გაცვლითი კურსები.

თითოეულ ტიპს თავისი უპირატესობები და თავისი ნაკლოვანებები გააჩნია ქვეყნების მიერ. მყარი სავალუტო კურსი გასული საუკუნის 70-იანი წლების დასაწყისამდე გამოიყენებოდა. თანამედროვე პირობებში მსოფლიო ვალუტების გაცვლითი კურსების მოქნილ სისტემას იყენებს. აღნიშნულ სისტემას ისტორიულად ნაკლებად მდგრადობა ახასიათებს და როგორც წესი, მას ინფლაციის ზრდა და მიმდინარე ანგარიშების დეფიციტი ახლავს თან.

თანამედროვე პირობებში ფართოდ გამოყენებადი საქონლის ფიუჩერსული ბაზარი არსებობს, რომელიც გაცვლით კურსთან მიმართებაში განუსაზღვრელობის შემცირების შესაძლებლობას იძლევა სამომავლოდ, სხვა სიტყვებით დღეს ისეთი სახის ფინანსური ინსტრუმენტები არსებობს, რომლებიც სამომავლო გაცვლითი კურსების ცვალებადობისაგან საიმედოდ აზღვევენ. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ ასეთი დაზღვევა განსაზღვრული, ხშირად, არც ისე მცირე დანახარჯები ღირს.

მონეტარული პოლიტიკა თავსებადი უნდა იყოს გაცვლითი კურსის მიზნებთან. კარგად მართვადი და კონტროლირებადი ფინანსური სისტემა, აღრიცხვის სტანდარტების ადექვატურობა, ეფექტური კანონმდებლობა და იურიდიული დაწესებულებების სისტემები, საბანკო სფეროს რისკების კეთილსასურველი სავალუტო პოლიტიკა – ასეთია ვალუტის გაცვლითი კურსის რეჟიმისათვის მნიშვნელოვანი აუცილებელი პირობები, რათა კონკურენტუნარიანობა შენარჩუნდეს და სავალუტო კრიზისები იქნას აცილებული.

შედეგად – გაცვლითი რეჟიმების სპექტრის ე.წ. პოლუსებისაკენ გადანაცვლებადი ქვეყნების რიცხვი გაიზარდა, ანუ, ერთ პოლუსზე აღმოჩნდნენ ვალუტებზე დამოუკიდებელი მცურავი კურსების მიმდევრები და მეორე პოლუსზე კი – დოლარიზაციის მხარდამჭერები. ჯამში შუალედური მიდგომა თანდათან ქრება, თუმცა შუალედურის გაქრობა არ ითვალისწინებს, რომ ყველა ქვეყნები პოლუსებისაკენ უნდა მიისწრაფოდნენ.

ბოლო ორი ათწლეულის განმავლობაში **მოქნილი** და **ფიქსირებული** გაცვლითი კურსის მხარდამჭერთა თვალსაზრისები მუდმივად იცვლება. თუმცა **ერთიანი მსოფლიო ვალუტის** სასარგებლოდ აზრი მეტი სიხშირით მუსირებს.

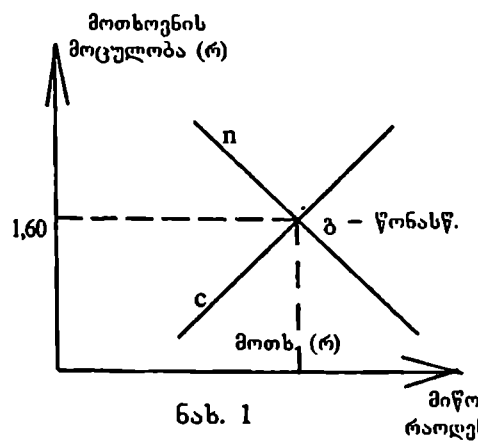
საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (სსფ – МВФ) – ევროს, იენისა და დოლარის სავალუტო ზონების ფიქსირებული გაცვლითი კურსების არსებითი მიღწევის მიზნით, ნებისმიერი მექანიზმის გამოყენების მცდელობის წინააღმდეგ გამოდის. МВФ-ი თვლის, რომ აღნიშნული სამი წამყვანი სავალუტო ბონები ოპტიმალური სავალუტო ზონების ჩვეულებრივ კრიტერიუმებს არ პასუხობენ.

გაცვლითი კურსის სტრატეგიის საკვანძო მიზანი იმაში მდგომარეობს, რომ მდგრადი და კონკურენტული რეალური გაცვლითი კურსისათვის იქნას მხარი დაჭერილი, რომელიც ქვეყნის ეკონომიკურ ძირითად პრინციპებთან იქნება თავსებადი.

რეალური გაცვლითი კურსი – თავისთავად ერთი და იგივე საქონელის ღირებულების ორ ქვეყანაში შედარების შესაძლებლობას ითვალისწინებს. ამ მიზნით ერთმანეთის ავტომობილების ფასები შეეადაროთ ისეთი შემთხვევებისათვის, როდესაც აშშ-ში და იაპონიაში ვალუტების კურსის თანაფარდობა ტოლია 120–იენი ერთ დოლარზე. ახალი მანქანა აშშ-ში კი – 15000 დოლარი ღირს, ხოლო იაპონიაში – 1400000 იენია. ამ შემთხვევაში რეალური გაცვლითი კურსი ტოლი იქნება (15000X120):1400000=1.29 აღნიშნული ნიშნავს, რომ ახალი მანქანა 29%-ით უფრო ძვირია აშშ-ში, ანუ დოლარი უფრო მეტად არის გადაფასებული. აშშ-ში მანქანის მყიდველებს ურჩევნიათ იენი იაპონიაში შეიძინონ. შედეგად იენზე მოთხოვნა იზრდება, ხოლო დოლარი უფასურდება.

ნომინალური გაცვლითი კურსი – მიუთითებს თუ რაოდენობის უცხოური ვალუტის შეძენა არის შესაძლებელი ეროვნულ ვალუტაზე. დავუშვათ, რომ აშშ დოლარის გაცვლითი კურსი იენთან მიმართებაში 110 იენის ტოლია. ერთი დღის შემდეგ სიტუაცია შეიცვალა – ერთ დოლარზე შეიძლება მეტი იენი იქნას შეძენილი.

გაცვლითი კურსის თეორიული საფუძველი საკმაოდ უბრალოა. თავისუფალი ბაზრის პირობებში გაცვლითი კურსი – სხვადასხვა ვალუტების **მოთხოვნისა** და **მიწოდების** ურთიერთქმედებების შედეგია. სპეციფიკურ ვალუტაზე მოთხოვნა ქვეყნიდან ექსპორტს ნიშნავს, იმიტომ რომ ადამიანებს აღნიშნული სპეციფიკური ვალუტის შეძენა ექსპორტის საჭიროებისათვის ესაჭიროებათ. მეორე მხრივ, სპეციფიკური ვალუტის მიწოდება განისაზღვრება იმ თანხით, რომლის იმპორტირებას ახორციელებს მოცემული ქვეყანა, რადგანაც მოცემული ქვეყნის იმპორტიორებმა თავიანთი ვალუტა სხვა გარკვეულ ვალუტაზე უნდა გადაცვალონ, იმისათვის რომ საქონლის შეძენა შეძლონ. გადაკეთის ის წერტილი, რომელშიც მოთხოვნა და მიწოდება ერთმანეთს გადაკვეთაენ, **გაცვლითი კურსების წონასწორობის წერტილს** წარმოქმნის. ქვემოთ მოყვანილ ნახაზზე (იხ. ნახ. 1) წონასწორობის წერტილი 1,60 (E) დონეზე იმყოფება, რომელშიც განსაზღვრული ვალუტის **მოთხოვნა** (C) და გარკვეული სხვა სპეციფიკური ვალუტის **მიწოდება** (П) არის გამოსახული.



ნახ. 1

გაცვლითი კურსი სხვადასხვა ქვეყნებში ვალუტის მსყიდველობით შესაძლებლობაზე მიუთითებს. ისინი საქონლის, მომ-

სახურების, კაპიტალდაბანდებებისა და ინვესტიციების ფულად-საკრედიტო ფასეულობებს ურთიერთ შედარებადებად აქცევენ მთელ მსოფლიოში. გაცვლითი კურსი, მაგალითად, USD/CHF, 1,39 ამერიკული დოლარის ღირებულებას შვეიცარულ ფრანკებში გამოხატავს. თვით USD/CHF აღნიშვნის სისტემა – ისეთი სისტემაა, რომელიც **სავალუტო ტრეიდერების** მიერ გამოიყენება, თუმცა **მათემატიკურად უფრო სწორი** იქნებოდა **გაცვლითი კურსი** ისეთი ხერხით ყოფილიყო გამოსახული, რომელიც მიუთითებდა თუ რამდენი შვეიცარული ფრანკი უნდა გადავიხადოთ, რომ აშშ-ის ერთი დოლარი მიეიღოთ. ასეთი გაცვლითი კურსის ფუნქციონირების შემთხვევაში, 1000000 შვეიცარულ ფრანკის საქონლის მომსახურების ან ფასი ქაღალდების შეძენა იქნებოდა შესაძლებელი, რომელიც 719424 აშშ დოლარი ეღირებოდა. თუ კი გაცვლითი კურსი 1,39-დან – 1,37-მდე დაეცემოდა, მაშინ შვეიცარული ფრანკი ფასებში გაიზრდებოდა. ამ შემთხვევაში გაცვლითი კურსი უფრო სასარგებლო იქნებოდა, და 1000 000 ფრანკზე ჩვენ უკვე საქონელის, მომსახურების და ა.შ. შეძენას შევძლებდით, რომლეიც 729929 აშშ დოლარი ეღირებოდა. თუ კი ერთი ვალუტა ფასში მატულობს, მაშინ მეორე – ავტომატურად მცირდება.

სხვადასხვა ქვეყნებს შორსი შეთანხმებიდან გამომდინარე, გაცვლითი კურსები შეიძლება **ფიქსირებული** ან **მცურავი** იყოს. თუ იგი **თავისუფლად მცურავია**, მაშინ მათი კურსები მხოლოდ თავისუფალი ვაჭრობის ძალისხმევით განისაზღვრება. ასევე ე.წ. გაცვლითი **კურსის შუალედური რეჟიმიც** არსებობს, რომელიც იმაში გამოიხატება, რომ ვალუტის კურსებმა რაღაც ზღვრამდე შეუძლიათ თავისუფლად იცურაონ, რის შემდეგ ცენტრალური ბანკი სავალუტო ინტერვენციას ახრციელებს, და ამით შემდგომ ფლუკტუაციას ზღუდავს. ასეთ მიდგომას ზოგჯერ – **„რეგულირებად მცურავ კურსს“** უწოდებენ. არსებობს შუალედური რეჟიმიც, რომლის დროსაც მცურავ კურსს დაუწესდება მყარი პარამეტრები ან დერეფანი, რომელშიც ვალუტის კურსი შეიძლება იმყოფბეოდეს. ასეთ რეჟიმს – **„მიზნობრივ ზონებს“** უწოდებენ.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მონაცემების თანახმად, **184 ქვეყნიდან** დაახლოებით **47 ქვეყანას** – ვალუტის გაცე-

ლის **დამოუკიდებელი მცურავი კურსი** გააჩნიათ; 45-ს — **მტკიცე მიბმა** აქვთ; 89-ს — **საშუალო რეჟიმი** ახასიათებთ; 37-მა ქვეყანამ — უარი თქვეს დამოუკიდებელ ვალუტაზე, რომელთაგან 12 ქვეყანა — ევროზონიდანაა, 14 ქვეყანა — აფრიკის ქვეყნებია, რომლებიც ჯერ საფრანგეთის ფრანკის ზონაში შედიოდნენ, შემდეგ კი — ევროს ზონაში.

ნებისმიერი ქვეყნისათვის სწორი გაცვლითი კურსის შერჩევა მეტად არსებითია, განსაკუთრებით განვითარებადი ქვეყნებისათვის. თუ კი კურსი ფიქსირებულია, მაშინ ქვეყნები, რომლებიც მასში არიან ჩართულები, გარანტირებულია, რომ მათი ცენტრალური ბანკები ერთი სახეობის ვალუტას მეორეზე ფიქსირებული გაცვლითი კურსით გადაცვლიან. მცურავი ვალუტების კურსის შემთხვევაში, გაცვლითი კურსები მხოლოდ სავალუტო ბაზარზე დაფიქსირებული მოთხოვნისა და მიწოდებში მონაცემებით განისაზღვრება.

სისტემაში, რომელიც **ევროპული მონეტარული სისტემის ტიპის**, ვალუტების ფიქსირებული და მცურავი კურსების ნაერთზე არის დაფუძნებული, ვალუტებს შორის პარიტეტები წინასწარ იქნა დაფიქსირებული, ხოლო გაცვლით კურსებთან მიმართებაში პარიტეტიდან განსაზღვრულ პროცენტულ დონეზე გადახრა იყო ნებადართული. ცენტრალური ბანკები ვალდებულები არიან ჩაერიონ მაშინ, როდესაც ვალუტები დერეფნის ზედა ან ქვედა ზღვრებს აღწევდნენ, რომელშიც ვალუტებს ცურვის უფლება ჰქონდათ.

"შეუძლებელი გასამმაგებულობის" თეორიის თანახმად ქვეყანას უფლება არ აქვს ერთდროულად: ფიქსირებული გაცვლითი კურსი, კაპიტალის თავისუფალი გადაადგილება და დამოუკიდებელი მონეტარული პოლიტიკა გააჩნდეს ქვეყანას სამი მიზნიდან ერთდროულად მხოლოდ ორის დაცვის უფლება აქვს. მაგალითად, თუ ქვეყანამ ფიქსირებული გაცვლითი კურსი აირჩია, მაშინ მან დამოუკიედბელ მონეტარულ პოლიტიკაზე ან კაპიტალის გადაადგილებაზე კონტროლის დაწესებაზე უარი უნდა თქვას.

როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, გაცვლითი კურსების ორი ძირითადი რეჟიმი არსებობს: **ფიქსირებული** და **მცურავი**. მაგრამ ამ ორ რეჟიმს პრაქტიკულად სხვადასხვა ფორმა გააჩნია. **მსოფლიო საგალუტო ფონდმა** 1982 წელს **ვალუტების გა-**

ცვლითი კურსის კლასიფიკაცირება ხუთ კატეგორიით განახორციელა:

1. ფიქსირებული ერთ საკვანძო ვალუტასთან (სავალუტო მართვის რეჟიმის ჩათვლით).

2. ფიქსირებული რეჟიმი ვალუტების კალათასთან.

3. შეზღუდული მცურავი კურსი (ცვალებადობის), მცოცავი მიბმისა და ინდიკატორების ნაკრებზე დამოკიდებული მიბმის ჩათვლით.

4. მართვადი მცურავი კურსი (დერეფნების რეჟიმების ჩათვლით).

5. დამოუკიდებელი მცურავი კურსი.

თანამედროვე ეტაპზე **მსოფლიო სავალუტო ფონდმა** (МВФ) **ვალუტების გაცვლითი კურსების რეჟიმების კლასიფიცირება** შემდეგნაირად ჩამოაყალიბა:

1. **გაცვლითი კურსის რეგულირება** ცალკე საგადასახადო საშუალების არსებობის გარეშე. იგი გამოიყენება: ევროზონაში, აღმოსავლეთ-აფრიკული ეკონომიკური და მონეტარული კავშირი, ცენტრალურ-აფრიკული ეკონომიკური და მონეტარული კავშირი.

2. **სავალუტო მართვა** (არგენტინა, ბოსნია, ჰერცოგოვინა, ბრუნეი, ბულგარეთი, ჰონკონგი, ჯიბუტი, ესტონეთი, ლიტვა).

3. **კონვენციური ფიქსირებული მიბმა**, როდესაც ქვეყანა თავის ვალუტას (ფორმალურად ან დე-ფაქტო) ძირითად ვალუტასთან ან ვალუტების კალათასთან ფიქსირებული კურსით არის მიბმული, სადაც ეროვნული კურსი ცენტრალური კურსიდან ვიწრო ზღვრების ჩარჩოებში (+/– 1%) იცვლება (ჩინეთი, სალვადორი, ირანი, ერაყი, მაკედონია, სირია, თურქეთი, ქუვეითი, ლატვია და სხვა).

4. **მიბმული ვალუტის გაცვლითი კურსების ჰორიზონტალური საზღვრების ჩარჩოებში.** ვალუტის ღირებულების მხარდაჭერა ფორმალური ან ფაქტიური ფიქსირებული მიბმის ირგვლივ ფლუქტუაციის საზღვრების ჩარჩოებში, რომელთა ზღვრები უფრო ფართეა, ვიდრე +/-1%. მაგალითად, კიპრში (+-2,25%), ისლანდიაში (+-9%), ლივიაში (+-77,5%), ვიეტნამში (0,1%).

5. **მცოცავი მიბმა** (კოსტა-რიკა, ნიკარაგუა, ტუნისი, ბოლივია

და ზიმბაბვე).

6. გაცვლითი კურსები მცოცავი საზღვრების ჩარჩოებში (ისრაელი +22%, გონდურასი +7%, უნგრეთი +2,25%, შრი-ლანკა +1%, ურუგვაი +3% და ვენესუელა +7,5%).

7. მართვადი მცურავი კურსი რაიმე სახის წინასწარი მითითებების გარეშე (ჩეხეთი, აზერბაიჯანი, ყირგიზეთი, ნიგერია, პაკისტანი, რუმინეთი, ტაჯიკეთი, უკრაინა, ალჟირი, ბელორუსია, ნორვეგია, სინგაპური, სლოვენია, უზბეკეთი).

8. დამოუკიდებელი ან თავისუფლად მცურავი კურსი (კოლუმბია, გვინეა, მონგოლეთი, ფილიპინები, ავსტრია, ბრაზილია, კანადა, ჩილი, პოლონეთი, შვეიცია, დიდი ბრიტანეთი, ალბანეთი, სომხეთი, საქართველო, მექსიკა, მოლდავეთი, რუსეთი, ინდოეთი, იაპონია, შვეიცარია, აშშ).

სავალუტო რეჟიმების კიდევ ერთი ცნობილი კლასიფიკაცია არსებობს, რომელიც **რეინგარტის** და **როგოვის** მიერ არის დამუშავებული. აღნიშნული კლასიფიკაცია **„ნატურალურის“** სახელწოდებას ატარებს და მათ ვალუტების **„თავისუფალი ვარდნის“** რეჟიმი ცალკე კატეგორიად გამოყავს, სადაც **პარალელური გაცვლითი კურსი ოფიციალური კურსისაგან** მნიშვნელოვნად განსხვავდება. მოცემული კლასიფიკაცია გაცვლითი რეჟიმების **ხუთ კატეგორიას** განასხვავებს – **ფიქსირებული, შეზღუდულად ფიქსირებული, მართვადი მცურავი, თავისუფლად მცურავი** და **თავისუფლად ვარდნადი.** ამ კატეგორიაში კიდევ **თხუთმეტი დაშენებული სუბკატეგორია** არსებობს.

შეგახსენებთ, რომ ვალუტის გაცვლითი კურსის რეჟიმების კლასიფიკაცია – ძალიან ძნელი საქმეა, რადგანაც მაკროეკონომიკური მოუწესრიგებლობა შეიძლება არაკორექტურად იქნას განსაზღვრული და აქედან გამომდინარე რეალური კურსები ოფიციალურისაგან შეიძლება მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს.

ოპტიმალური სავალუტო ზონები. სავალუტო კავშირების საქმიანობაში შესაბამისი საკუთარი „მომხრეები“ და „მოწინააღმდეგეები“ არსებობს. აქ ყველაზე რეალური სარგებელი იმაშია, რომ ტრანზაქციული დანახარჯების და გაცვლითი კურსის გა-

ნუსაზღვრელობა მცირდება. ამავე დროს საეალუტო კავშირში – ფასების ტრანსპარატიულობა,პოლიტიკური დისციპლინა და გაცვლითი კურსის საიმედოობა იზრდება. მაგრამ მის ყველაზე მთავარ ნაკლოვანებას – კავშირის მონაწილე ქვეყნებში დამოუკიდებელი მონეტარული პოლიტიკის არარსებობა წარმოადგენს.

მსოფლიოში სამი საეალუტო ზონა არსებობს: **დოლარების, ევროსი და იენის.** (თუმცა იუანის ზონაც მნიშვნელოვნად გვესახება). აღნიშნული სამი საეალუტო ზონა მსოფლიო ეკონომიკის 60%-ს მოიცავს. იმდენად, რამდენადაც ამ ზონებში ფასისებრი სტაბილურობის მაღალი ხარისხი არსებობს, ამიტომ ისინი სტაბილურობის კუნძულების სახით შეიძლება იქნას განხილული. სტაბილურობის მიუხედავად, ვალუტების გაცვლითი კურსები ვალატილურებია – დოლარის კურსი იენთან მიმართებაში ბოლო ათწლეულების მანძილზე არასტაბილურია, ასევე არასტაბილურია. დოლარის კურსი ევროსთან მიმართებაშიც.

XXI საუკუნის ძირითადი ამოცანაა – მოხდება თუ არა ფულად-საკრედიტო ბლოკების ფორმირება აღმოსაელეთ აზიაში და დასაელეთის ნახევარსფეროში. დოლართან, იენთან და ერთიან ევროპულ ვალუტასთან მიმართებაში, ერთი მეორესთან მიმართებაში მცურავი კურსებით ხასიათდებიან, ყველა დანარჩენი მცირე ღია ეკონომიკის ქვეყნებს სამიდან ერთ-ერთი ბლოკისადმი სწრაფვას გამოამუღავნებენ, თუმცა მიბმა საერთაშორისო თანამშრომლობას მოითხოვს, ხოლო ეფექტიანი თანამშრომლობა კი – ფულად-საკრედიტო უნიფიკაციას საჭიროებს.

ოპტიმალური საეალუტო ზონების თეორია საგადასახადო ბალანსების დაუბალანსებულობის კორექტირებისათვის გაცვლითი კურსების როლის ურფო სიღრმისეულად გაგების შესაძლებლობას იძლევა. მსოფლიო მთლიანობაში – პოლიტიკური თვალსაზრისით მთლიანობაში ერთი ერთეული არ არის. მსოფლიო თითქმის ორი ასეული დამოუკიდებელ ქვეყნებად არის დაყოფილი, რომელთა უმეტესობა კიდევ რეგიონებადაც არის დანაწევრებული.

ოპტიმალური საეალუტო ზონის შესახებ საკითხის განხილვა ორი მიმართულებით მიმდინარეობს. თავიდან გარკვეული უნდა

იქნას ესა თუ ის ქვეყანა ოპტიმალურ სავალუტო ზონას წარმოადგენს თუ არა? ასევე, ასეთი ქვეყანა ფლობს თუ არა ისეთ თვისებებს, რომელიც მთელი ქვეყნის მაშსტაბით შესაძლებლობას მისცემს მას საკუთარი ვალუტა ოპტიმალურად გამოიყენოს ან რეგიონალური ვალუტების დამკვიდრებისათვის უფრო უკეთესი შესაძლებლობებიც არსებობს. ასე, მაგალითად, ზოგიერთი ეკონომისტები (გხოში და ეოლფი – 1994 წ.) თვლიან, რომ აშშ ოპტიმალურ სავალუტო ზონას არ წარმოადგენს, და ისინი აშშ-ს სხვადასხვა რეგიონებისათვის ცალკეულ ვალუტებს თავაზობენ. თუ ასეთი ქვეყანა არა, თუ იგი დამოუკიდებელ ვალუტაზე იტყვის უარს და საერთო სავალუტო ზონის ნაწილი გახდება?

ოპტიმალური სავალუტო ზონების თეორია, რომელიც 1961 წელს რობერტ მანდელას მიერ იქნა დამუშავებული და იგი მაკკინენის მიერ – 1963 და კენენის მიერ – 1969 წელს იქნა გაფართოებული, იმ ქვეყნის ან ქვეყნების ჯგუფის განსაზღვრის შესაძლებლობას იძლევა, რომლებიც სავალუტო კავშირების შექმნას ყველაზე უკეთესად მიესადაგებიან. რობერტ მაკკინენი მიუთითებს, რომ სავალუტო რეჟიმის არჩევისას ეკონომიკის ღიადობა და სიდიდე ფუნდამენტალურს წარმოადგენს. იგი ამტკიცებდა, რომ მცირე და ღია ეკონომიკამ, ყველაზე რეალურია, ფიქსირებული გაცვლითი კურსი აირჩიოს. პიტერ კენენმა თავის მხრივ შეამოგვთავაზა, რომ ძალიან კონცენტრირებული საწარმოო სტრუქტურიანი ქვეყანაში უფრო მეტი ალბათობა არსებობს, რომ იქ ვალუტის გაცვლითი კურსის მოქნილი სისტემა იქნება არჩეული.

ოპტიმალური სავალუტო ზონების თეორია ითვალისწინებს, რომ საერთო ვალუტის მიღებისათვის ოთხი კრიტერიუმი არსებობს:

1. ქვეყნებს შორის ვაჭრობის ხარისხი, რომლებიც საერთო ვალუტის შემოღებას აპირებენ.

2. ხარისხი, რა დონემდეც სხვადასხვა ქვეყნები მსგავსი ეკონომიკურ დარტყმებს განიცდიან.

3. მუშახელის მობილურობის ხარისხი თითოეულ რეგიონში.

4. ფისკალური ტრანსფერტების თანხა რეგიონებს შორის.

იმისათვის, რომ ოპტიმალური სავალუტო ზონის თეორია ურფო

სიღრმისეულად იქნას გაგებული, პიტერ კენნენის აზრით, მის საწყისებს უნდა დაეუბრუნდეთ. იგი იყო კეინსიანური მაკროეკონომიკის პროდუქტი რომელიც ითვალისწინებდა, რომ შრომის ანაზღაურება და ფასები ურთიერთდაკავშირებულია, და რომ კაპიტალის საერთაშორისო გადაადგილება მეტად არასაკმარისია, რათა შიდა პოლიტიკის ფუნქციონირებაზე მოახდინოს ზემოქმედება. აღნიშნული მოსაზრებების თანახმად ნომინალური სავალუტო კურსი განსაზღვრავს რეალურ სავალუტო კურსს, რაც, თავის მხრივ, მიმდინარე ანგარიშის ბალანსს გამოხატავს.

ამიტომ, ნომინალური გაცვლითი კურსი შეიძლება იქნას გამოყენებული, რომ რათა საგარეო ბალანსს (ანუ მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის სასურველ მდგომარეობას) დაუჭიროს მხარი მაშინ, როდესაც მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკა იმისთვის გამოიყენება, რომ შიდა ბალანსი იქნას მხარდაჭერილი (ანუ, მრეწველობის ზრდისა და დასაქმების ყველაზე მაღალი ნორმები, რომლებიც ფასების სტაბილურობასთან თავსებადია). გაცვლითი კურსი, **ჰარი ჯონსონის** თვალსაზრისით, **ხარჯვით გადამრთველი ინსტრუმენტია,** გაცვლითი კურსის ცვლილება ოპტიმაპლური რეაქციაა მაკროეკონომიკურ შოკზე, მაშინ როდესაც **მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკა** – სწორედ თვით **შოკურ გადამრთველს** წარმოადგენს.

ოპტიმალური სავალუტო ზონების თეორია, გარკვეული ხარისხით, იმის განსაზღვრის შესაძლებლობას იძლევა, ჯგუფი ქვეყნებისათვის გონივრულია თუ არა ერთიანი ვალუტის სასარგებლოდ საკუთარ ვალუტებზე თქვან უარი. ხანგრძლივი დროის განმავლობაში ერთი წესი არსებობდა: ერთი ქვეყანა – ერთი ვალუტა. ეროვნული სიმბოლიკა მონეტებზე და ბანკნოტებზე აისახებოდა. საკითხი იმაში მდგომარეობს, თუ რა პირობებშია აღნიშნული შესაძლებელი. აღნიშნულ თეორიას ასეთი ქმედებისათვის ეკონომიკური და პოლიტიკური კრიტერიუმი გააჩნია. რამდენად მეტია გეოგრაფიული ზონები (მცირე გეოგრაფიული ზონები არ შეიძლება ოპტრიმალური იყოს) იმდენად მეტად დივერსიფიცირებულია იგი. ხოლო დივერსიფიკაცია მოცემულ შემთხვევაში – ეს ყოველთვის დიდი პრობლემებია: ეკონომიკურიც და პოლიტიკუ-

რიც. საერთო ვალუტა ერთიანი ცენტრალური ბანკის შექმნას მოითხოვს, რომელსაც თითოეულ ლოკალურ შემთხვევაზე რეაგირების შესაძლებლობა ყოველთვის არ აქვს. ქვეყნების მიერ საერთო ვალუტის არჩევისას ყველაზე დიდ პრობლემას – ეკონომიკური დარტყმების ასსიმეტრიულობა წარმოადგენს, რომლებმაც შეიძლება ზემოქმედება მოახდინონ ქვეყნების ერთ კატეგორიაზე, ხოლო სხვებზე – არა.

გაცვლითი კურსი მნიშვნელოვან როლს კიდევ იმიტომ ასრულებს, რომ ფასები და შრომის ანაზღაურება ერთმანეთთან არის დაკავშირებული. ოპტიმალური სავალუტო ზონა იმ მახასიათებლებზე ფოკუსირდება, რომლებიც გაცვლით კურსს სტაბილურად და მონეტარულ პოლიტიკას კი– მეტ-ნაკლებად უნიტარულად აქცევენ.

5.3. ვალუტების გაცვლითი კურსების რეჟიმი

ზემოთაღნიშნული წერილი გაცვლითი სავალუტო კურსების არსებული წესები და ფორმები უფრო დეტალურად განვიხილოთ.

დამოუკიდებელი მცურავი კურსი ქვეყანას საკუთარი საკრედიტო -ფულად და სავალუტო პოლიტიკაზე ეროვნული კონტროლის ხარისხის შენარჩუნების შესაძლებლობას იძლევა. იგი ყველაზე უბრალო რეჟიმია, როდესაც ქვეყნის მონეტარულ მართვას გაცვლით კურსზე არანაირი პასუხისმგებლობა არ გააჩნია. კურსი ბაზრის მიერ თავისუფლად განისაზღვრება და შეუძლია ნებისმიერ მომენტში საკუთარი შეხედულებისამებრ შეიცვალოს. ქვეყნის ცენტრალური ბანკი ვალდებული არ არის საკუთარი ვალუტის საპირისპიროდ სავალუტო ინტერვენცია განახორციელოს. თუ ბანკს სურს შიდა საკრედიტო-ფულადი პოლიტიკა როგორღაც შეარბილოს, მაშინ იგი აძლიერებს ფულად ლიკვიდურობას და ადიდებს ფულად მასას.

ეკონომიკის მხარდაჭერის მიზნით ცენტრალურ ბანკს ასევე რეფინანსირების მიმდინარე საპროცენტო განაკვეთის შემცირება შეუძლია ან იმდენად გაზარდოს იგი, რომ ეკონომიკის ზრდის

ტემპები შეანელოს და მისი გადახურებისა და ინფლაციის ზრდა თავიდან აიცილოს. მონეტარული ხელისუფლების მიერ საპროცენტო განაკვეთის შემცირებისაგან უცხოური ვალუტის მოთხოვნაზე და მიწოდებებზე უნდა განახორციელოს ზემოქმედება. შედეგად, უცხოური ვალუტის ღირებულება გაიზრდება ეროვნულ ვალუტასთან მიმართებაში. და საკუთარი ვალუტის გაუფასურება მოხდება. დაეუშვათ, რომ შვეიცარიული ფრანკის კურსი 0,74 USD/CHF-დან 0,80-მდე გაიზარდა. მოცემულ შემთხვევაში, შვეიცარული ფრანკის ზრდა მოხდება დოლართან მიმართებაში, რომელიც შეიძლება შემდეგი ფორმულით იქნას გაანგარიშებული:

$$S_t=(S_1 - S_{t-1})/S_{t-1}=(0,80 - 0,74)/0,74=0,0811\ (8,11\%),$$

ანუ შვეიცარული ფრანკი აშშ დოლართან მიმართებაში 8,11%-ით გაიზარდა. დოლარის გაუფასურება შვეიცარულ ფრანკან მიმართებაში იგივე ხერხით შეიძლება იქნას გაანგარიშებული: დაეუშვათ დოლარი ფრანკთან მიმართებაში შემცირდა (1,35CHF/USD-დან – 1,25 CHF/USD), მაშინ:

$$S_t=(S_1 - S_{t-1})/S_{t-1}=(1,25 - 1,35)/1,35=-0,0741\ (-7,41\%),$$

ანუ ამერიკული დოლარი შვეიცარულ ფრანკთან მიმართებაში 7,41%-ით გაუფასურდა.

მცურავი კურსის უპირატესობები:

1. უბრალოება (სიმარტივე).

2. საქმიანი ციკლების უთანაბრობის გასწორების მიზნით ქვეყანას საკრედიტო-ფულადი პოლიტიკის ბერკეტების გამოყენება შეუძლია.

3. გაცვლითი კურსის მხარდაჭერის მიზნით ქვეყანას სტაბილიზაციის ფონდი არ არის საჭირო.

4. ქვეყანა ცენტრალური ბანკის ხარჯზე სპეკულაციურ შეტევებს არ განიცდის.

მცურავი კურსის ნაკლოვანებები:

1. თითქმის ყოველთვის ინფლაციის ზრდისაკენ მივყავართ.

2. ვალუტის გაცვლითი კურსის ფლუქტუაციაში დიდი გაფანტულობა, რამაც შეიძლება მთლიანობაში ეკონომიკის დესტაბილიზაცია გამოიწვიოს.

3. ინვესტიციების უკმარისობა.

4. სპეკულაცია

5. დისციპლინის არ არსებობა.

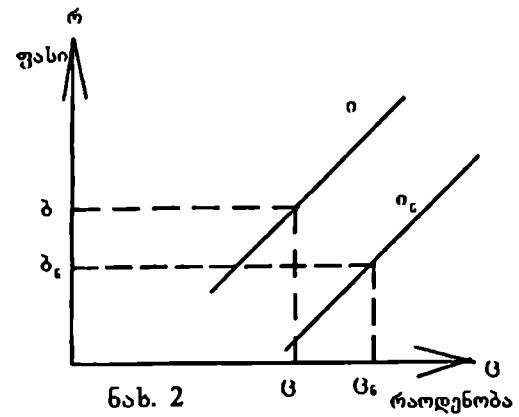
ვალუტების გაცვლითი კურსის მდგომარეობაზე დამოკიდებულებაში ორ ქვეყანაში საქონელზე ფასების ზრდისა და დაცემის გაანგარიშება შემდეგნაირად არის შესაძლებელი. მაგალითად, თუ ერთი ფილა შოკოლადის ფასი 2,50 დოლარიდან 2,60-მდე გაიზარდა, ჩვენ შეგვიძლია ვთქვათ, რომ შოკოლადი შვეიცარიული ფრანკების ფასებში 4%-ით გაიზარდა აშშ-დოლართან მიმართებაში:

$$S_t=(S_1 - S_{t-1})/S_{t-1}=(2,50 - 2,60)/2,60=-0,038\ (-4\%)\ .$$

მცურავ კურსს კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი უპირატესობა გააჩნია – ეს არის ეკონომიკური დარტყმების ბუფერულობა ან შერბილება. გაცვლითი კურსების თავისუფალმა ცურვამ ნეგატიური ეკონომიკური ზეწოლის რამდენადმე კომპენსირება შეიძლება მოახდინოს მისი მცირე ხანგრძლივობის შემთხვევაში, ვალუტის ახალ პირობებზე გადასვლაში შეუწყოს ხელი, თუ კი ეკონომიკური დარტყმა ხანგრძლივი აღმოჩნდა. დღეს მხოლოდ აშშ დოლარი და ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი შეიძლება სრულად თავისუფალი მცურავი კურსებიან ვალუტებად ჩაითვალოს.

ქვეყნის მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის გადახრა შეიძლება წონასწორობაში ავტომატურად იქნას მოყვანილი. ასე, მაგალითად, ქვეყნის საგადასახადო ბალანსის დეფიციტი, რომლეიც მოცემული ქვეყნის ექსპორტზე მოთხოვნის შემცირებით არის გამოწვეული, უცხოეთის ვალუტის დეფიციტამდე მიგვიყვანს, როდესაც ქვეყნის განკარგულებაში არსებული უცხოეთის ვალუტის რაოდენობა შემცირდება. აღნიშნული გარემოება აიძულებს ვალუტის ღირებულებას P1 წერტილიდან P2 წერტილისაკენ გადაინაცვლოს, ხოლო შემდეგ კი – ეროვნული ვალუტის გაუფასურებასაც გამოიწვევს (იხ. ნახ. 2).

ეროვნული ვალუტის ღირებულებაში დაცემა ამ ქვეყნიდან ექსპორტზე ფასების შემცირებას და იმპორტზე ფასების გადიდებას გამოიწვევს. აღნიშნულის შედეგად ექსპორტზე მოთხოვნა გაიზრდება, ხოლო იმპორტზე მოთხოვნა – დაიკლებს. დეფიციტი შემცირდება და საგადასახადო ბალანსი წონასწორობაში მოვა.



ნახ. 2

ამიტომ, თეორიულად, ქვეყნის მთავრობამ საგადასახადო ბალანსში გადახრების გასწორების შესახებ არ უნდა შეწუხდეს. საგადასახადო ბალანსის დეფიციტის დაფინანსებისათვის არც ზედმეტი უცხოური სესხების მოზიდვაა საჭირო. მთავრობის მთლიანი ყურადღება ინფლაციაზე, დაუსაქმიანობაზე და ეკონომიკურ ზრდაზე უნდა იქნას გამახვილებული. თუმცა ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ მრავალ განვითარებულ ქვეყნებში ვალუტის გაცვლით კურსსა და საგადასახადო ბალანსში გადახრების გაუმჯობესებას შორის კავშირი იმდენად ქმედითი არ არის, როგორც ამაზე მრავალი მკვლევარი მიუთითებენ. მრავალი ეკონომისტი სწორედ ასეთი კავშირების არ არსებობაზეც მიუთითებენ.

ამასთან უნდა გვახსოვდეს, რომ **ინფლაცია — მთლიანობაში მონეტარული მოვლენაა** და საკრედიტო-ფულადი მაღალი ზრდის ხანგრძლივი პერიოდები ჩვეულებრივად ინფლაციასთან არის დაკავშირებული.

მართვადი მცურავი კურსი – ქვეყნის მონეტარულ ხელისუფლებებს, მსოფლიო საალუტო ბაზრებზე დროდადრო საალუტო ინტერვენციის განხორციელების მეშვეობით, კურსების რეგულირების შესაძლებლობას აძლევს, რათა კურსების ცვლილებები შეასუსტოს. იაპონია საალუტო ინტერვენციის ყველაზე თვალსაჩინო მაგალითს წარმოადგენს ბოლო პერიოდში აშშ დოლარისა და ევროს სასარგებლოდ საალუტო ინტერვენციების ჩატარების მხრივ.

სინამდვილეში, გაცვლითი მცურავი კურსი სრულად საბაზრო პირობებით არ განისაზღვრება. ცენტრალურ ბანკებს საალუტო

ბაზრებზე, ამა თუ იმ ვალუტის ყიდვის ან გაყიდვის მეშვეობით, ინტერვენციების განხორციელება ხშირად უხდება. მოკლევადიან პერსპექტივაში გაცვლითი კურსი ასევე მისი გრძელვადიანი წონასწორობითი მაჩვენებლიდან შეიძლება გადიახაროს.

დავუშვათ, რომ ქვეყნის შემოსავლების დროებითი გადიდება (ზრდა) წარმოიშვა. როგორც შეიძლება მან გაცვლით კურსზე იმოქმედოს? საჭირო თუ არა რომ ცენტრალურმა ბანკმა ინტერვენცია განახორიციელოს? თუ აუცილებელია, მაშინ როგორ უნდა განახორციელოს? პასუხი – ინტერვენცია საჭირო არ არის! იმპორტზე და უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნა უცხოურ ვალუტას გააუფასურებს. ამასთან ქვეყნის შემოსავლების დროებითი ზრდის შედეგად, მოთხოვნა დაეცემა და გაცვლითი კურსი მის საწყის ღირებულებას დაუბრუნდება.

საინტერესოა თუ რა სახით ახორციელებს ცენტრალური ბანკი გაცვლითი კურსების დროებითი ფლუქტუაციისაგან დაცვას? აქ ორი შესაძლებლობა შეიძლება არსებობდეს: პირველი – საკალუტო ინტერვენცია ბაზარზე, მეორე – საკრედიტო-ფულადი პოლიტიკა, როდესაც ფულადი მასის შემცირება არის შესაძლებელი, რაც ადგილობრივი ვალუტის ღირებულების ზრდას გამოიწვევს. მცურავი კურსის პოპულარულობის ზრდა ინფლაციის საყოველთაო შემცირებასთან არის დაკავშირებული. ფიქსირებული კურსი განსაკუთრებით ეფექტური იყო ჰიპერინფლაციის მოთიკეისათვის. დაბალი ინფლაციის მქონე ქვეყნებისათვის მცურავი კურსი ყველაზე ურფო მიმზიდველია.

მცურავი კურსების განხილვისას ზოგჯერ „სუფთა" და „ჭუჭყიანი" ტერმინებიც გამოიყენება. „სუფთა" მცურავი კურსის შემთხვევაში ცენტრალური ბანკი გაცვლით კურსზე სისტემატურ ზემოქმედებას არ ახორციელებს. ჩვეულებრივად ცენტრალური ბანკი „ჭუჭყიანი" მცურავი კურსის ოპერირებას ახორციელებს, როდესაც ბანკი, უცხოური ვალუტის ყიდვისა და გაყიდვის მეშვეობით, გაცვლით კურსზე სისტემატურ ზემოქმედებას ახდენს. აღნიშნუ-

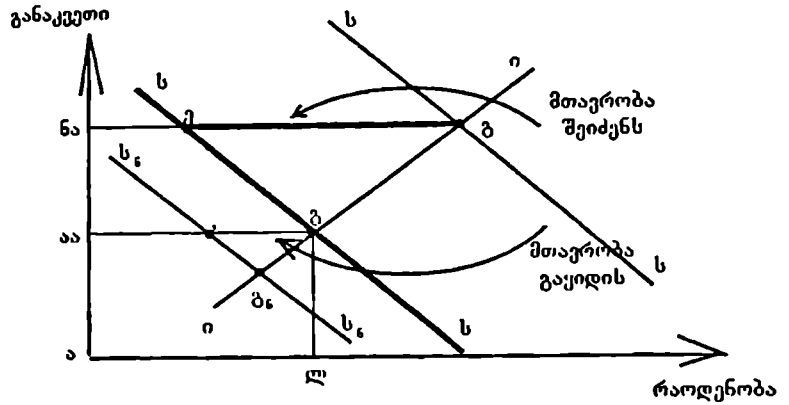
ლი ოპერაცია შეიძლება მნიშვნელოვნად მომგებიანიც იყოს, მაგრამ საკუთარი ვალუტის გაუფასურების წინააღმდეგ ბრძოლის შემთხვევაში იგი – ზარალიანია. „ჯუჯყიანი“ მცურავი კურსის მთავარი უპირატესობა იმაში მდგომარეობს, რომ მას მთავრობის მხრიდან არარეალური გაცვლითი კურსების დადგენის გარეშეც, ციკლური ცვლილებების გამოთანაბრება შეუძლია.

მცურავი კურსის ნაკლოვანებად შეიძლება ჩაითვალოს ის, რომ **რეალური საპროცენტო განაკვეთები** შეიძლება მაღალიც იყოს, თუ მაღალი ინფლაცია რეალობას წარმოადგენს. **რეალური საპროცენტო** განაკვეთი – არის ისეთი განაკვეთია, რომელიშც ინფლაციის დონე არის გათვალისწინებული. **ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთში** ინფლაციის დონე გათვალისწინებული არ არის. **ინფლაციის მოსალოდნელი დონის** გაანგარიშებისათვის მაკროეკონომიკური ინდიკატორი – CPI (სამომხმარებლო ფასების ინდექსი) შეიძლება იქნას გამოყენებული: **j=[CPI(ამ წელს) - CPI(გასული წლის)]/CPI(გასული წლის).**

ვალუტის მცურავი კურსის მთავარი უპირატესობა ყველაზე ურფო – მისი მხრიდან სხვა ქვეყნებთან ვაჭრობის ავტომატურ სტაბილიზებაში გამოხატება, როდესაც ეკონომიკაში სიტუაცია იცვლება (მაგალითად, ეკონომიკური ზრდა ჩერდება). კრიზისების არ არსებობაც – ასევე ვალუტების გაცვლითი კურსების უპირატესობაა.

ფიქსირებული გაცვლითი კურსები – ამა თუ იმ ქვეყნის პოლიტიკით განისაზღვრება. ისინი ვალუტის ოფიციალური ნომინალურ ღირებულებას ადგენენ, ანუ ცენტრალური ბანკი შიდა ვალუტასთან მიმართებაში უცხოური ვალუტის ფასს აფიქსირებს. ამ შემთხვევაში ცენტრალურ ბანკს უცხოური ვალუტის შეუზღუდავი რაოდენობის ყიდვა-გაყიდვის უფლება გააჩნია და ამისათვის მას ორი რამ უნდა გააჩნდეს: პირველი, უცხოური ვალუტის მეტი რეზერვები, და მეორე, საკუთარი ვალუტის დიდი რაოდენობა (მოთხოვნა-მოწოდების დარეგულირების მიზნით).

მაღალი რეზერვების არსებობა, მყარი სავალუტო კურსის შემთხვევაში, აუცილებელ პირობას წარმოადგენს, რათა ერთი და იგივე



ნახ. 3

კურსი მუდმივად იქნას შენარჩუნებული. მთავრობა ჩვეულებრივად, ბაზარზე ჭარბი ვალუტის შესყიდვას ახორციელებს ან ყიდის მას თუ ვალუტაზე დიდი მოთხოვნა წამოიჭრება.

მოცემულ ნახაზზე (იხ. ნახ. 3) ჩვენ ვალუტის ფიქსირებული კურს (100) და მოთხოვნა – მიწოდების წონასწორობის წერტილს (E) ვხედავთ. როდესაც ვალუტაზე მოთხოვნა წონასწორობის წერტილს აჭარბებს და D1 დონემდე ავა, მთავრობა ჭარბ ვალუტას (E_1A) შეიძენს და ამით ახორციელებს წინა ფიქსირებული კურსის წონასწორობას წერტილში (E) შენარჩუნებას. როდესაც ვალუტაზე მოთხოვნა ეცემა და D_2 დონემდე დაიწევს, მთავრობა ვალუტის (E_2B) გაყიდვას დაიწყებს და ამით **ფიქსირებულ კურსს** კვლავ წონასწორობის წერტილში (E) შეინარჩუნებს. ფიქსირებული კურსის შემთხვევაში **ნომინალური გაუფასურება** და რეალური გაუფასურება არ შეიძლება ერთდროულად ხდებოდეს. ფასების თანდათანობითი ზრდის შესაბამისად, რეალური გაცვლითი კურსი იზრდება, კონკურენტულობა მცირდება და სავაჭრო დეფიციტი ვითარდება. ცენტრალური ბანკი ვალდებულია სავალუტო ინტერვენციის განხორციელების მეშვეობით ფიქსირებული კურსის დაცვა განახორციელოს. აღნიშნულის შედეგად ცენტრალური ბანკი, როგორც „მტეერმსრუტავი“ მის მიერ ადრე ემიტირებული ფულადი მასის საჭირო მოცულობას „შეიწოვს“ და ამით მიმო-

ქცევაში არსებული ფულადი მასის მოუცლობა შემცირდება.

ფიქსირებული გაცვლითი კურსის გარანტირების აუცილებლობა იმაზე მიუთითებს, რომ მონეტარულმა პოლიტიკამ თავისი დამოუკიდებლობა სრულად დაკარგა. საკრედიტო-ფულადი ექსპანსია შიდა ფულად ბაზარზე სიჭარბეს და მიმდინარე საპროცენტო განაკვეთის შემცირებას იწვევს:

ფიქსირებული გაცვლითი კურსის შემთხვევაში მთავრობას ხშირად დადგენილი ვალუტის გაცვლითი კურსის მხარდაჭერის შესაძლებლობა არ გააჩნია და იგი იძულებულია ე.წ. დევალვაცია (რევალვაცია) განახორციელოს.

დევალვაციის საკვანძო შედეგია ის, რომ აღნიშნული გარემოება ადგილობრივ ვალუტას სხვა ვალუტებთან მიმართებაში უფრო იაფს ხდის. ქვეყნების მიერ საკუთარი ვალუტების უარის თქმის ძირითადი მიზეზები შემდეგი სახით შეიძლება ჩამოყალიბდეს:

1. აღნიშნული მთავრობის სისუსტის გამოვლინება, რაც მთავრობას პოლიტიკურად არამდგრადად აქცევს.
2. გაცვლითი კურსი კანონმდებლური გზით დაადგენს, კანონის შეცვლა კი — ფული ღირს.
3. დევალვაციას მივყავართ ინფლაციისაკენ და საიმპორტო ფასები იზრდება.

ფიქსირებული გაცვლითი კურსის შემხთვევაში არსებობს **საკვანძო ვალუტის** ცნება. **ღუზისნ მსგავსი ანუ საკვანძო ვალუტა** — არის ვალუტა, რომლეიც, მაგალითად, დოლარის, ევროს ან იენის მსგავსად, მსოფლიო ფულად ბაზარზე ფაროთდ გამოიყენება და ვაჭრობა მათი მეშვეობით ხორციელდება.

ფიქსირებული გაცვლითი კურსის შემთხვევაში ფლუქტუაციის საზღვრების ცნება არსებობს. 1945 -დან 1973 წლების ჩათვლით ბრეტტონ-ვუდსის შეთანხმების თანახმად, ფიქსირებულ-გადაადგილებადი გაცვლითი კურსი არსებობდა. 1971 წლამდე გადაადგილების საზღვრები +/-1%-მდე ფარგლებში იყო, ხოლო 1973 წლამდე უკვე +/-2,25%-მდე გაიზარდა.

1979 წლიდან 1993 წლის ჩათვლით ევროპულმა მონეტარულმა სისტემამ (EMS) მსგავსი სისტემა გამოიყენა (თავიდან +/– 2,25%,

ხოლო შემდეგ კი +/-15%).

ფიქსირებული გაცვლითი კურსის უპირატესობებია:

1. ქვეყნებს ექსპორტულ-იმპორტულ ოპერაციებში ეროვნული ვალუტების სტაბილიზაციის შესაძლებლობები ეძლევათ.
2. მისი მეშვეობით ინფლაციის დონის შემცირება მიიღწევა, თუ კი ეროვნული ვალუტა ქვეყნის საკვანძო ვალუტასთან (დაბალი დონის ინფლაციით) არის მიბმული.

ფიქსირებულეი გაცვლითი კურსის ნაკლოვანებებია:

1. ფიქსირებული კურსის დადგენა კანონმდებლური წესით ხროციელდება, კანონის შეცვლას კი – დრო და დანახარჯები ჭირდება.
2. ეროვნული ვალუტის დაცვა ძნელი საქმეა იმიტომ, რომ სავალუტო რეზერვები უსაზღვრო ვერ იქნება.
3. ეროვნული ვალუტა სპეკულაციური თავდასხმებისაგან დაცული არ არის.
4. კორუფციისა და შაეი ბაზრის მძეინვარება.

ამრიგად, ფიქსირებული გაცელითი კურსის განხილეისათვის ქვეყნებს **სამი ვარიანტი** აქვთ:

1. ეროვნული ვალუტის მიბმა ერთ წამყვან მსოფლიო ვალუტასთან.
2. ეროვნული ეალუტის, ამა თუ იმ ქვეყანასთან ვაჭრობის მოცულობის პროპორციების შესაბამისად, უცხოური ვალუტების კალათასთან მიბმა.
3. მსოფლიო სავალუტო ფონდის (МВФ), ე.წ. „ოქროს ქაღალდთან“ ან სესხების სპეციალურ უფლებასთან (SDR) მიბმა.

ეროვნული ვალუტის მართვის შემდეგი **სამი ხერხი** არსებობს:

1. ცენტრალური ბანკი უცხოურ ვალუტას ყიდულობს ან გაყიდის იმისათვის, რომ ოფიციალური კურსის გადახრისაგან გაცელითი კურსი შეინარჩუნოს.

2. ვალუტით მართვა (Curreny Boara), რომელიც საკვანძო ვალუტებთან მიმართებაში კონვენტირებად ეროვნულ ვალუტას გამოუშვებს.

4. დოლარიზაცია (ეეროზაცია), როდესაც ქვეყანა საკუთარ ეროვნულ ვალუტაზე, უცხოურის სასარგებლოდ, უარს ამბობს.

ქვემოთ ეროვნული ვალუტების მართვის მეორე და მესამე ხერხს უფრო დეტალურად განვიხილოთ.

5.4. ვალუტით მართვა

ვალუტით მართვა **სამი ელემენტის** კომბინირებას ითვალისწინებს:

- ფიქსირებული გაცვლითი კურსი ეროვნულ ვალუტასა და ღუზისმსგავს ვალუტას შორის;
- ავტომატური კონვერტირებადობა;
- გრძელვადიანი კანონმდებლური ვალდებულება სახელმწიფოს მხრიდან სავალუტო სისტემის წინაშე.

ვალუტით მართვის შემთხვევაში ცენტრალური ბანკი ვალდებულებას იღებს ეროვნული ვალუტის ერთეული უფრო ძლიერ და სტაბილურ უცხოურ ვალუტაზე ფიქსირებული კურსით გაცვალოს.

ვალუტით მართვა მოითხოვს, რომ ეროვნული ვალუტა მხოლოდ უცხოური ვალუტის საპირისპიროდ იქნას გამოშვებული და იგი უცხოური ვალუტით სრულად იქნა უზრუნველყოფილი (ეს ძირითადი პრინციპია). მთლიანობაში, **შეიძლება აღინიშნოს, რომ რამდენად უფრო მეტადაა ეკონომიკა ღია, ფიქსირებული გაცვლითი კურსი იმდენად უფრო შეესადაგება მას.**

ვალუტის მართვის სისტემა – არის ცენტრალური ბანკების მიერ საკუთარი ვალუტის გამოშვებასთან დაკავშირებით აღებული საკრედიტო-ფულადი ვალდებულება. ცენტრალურ ბანკს მხოლოდ იმდენი რაოდენობის საკუთარი ეროვნული ფულადი ერთეულის გამოშვების უფლება აქვს, რამდენი უცხოური ვალუტის (რომელთანაც არის მიბმული ეროვნული ვალუტა) რეზერვები გააჩნია. მაგალითად, ჰონკონგის ცენტრალურ ბანკს ვალუტით მართვის (currengy board) სისტემის ოპერირება HKS7,80:USD1-თან თანაფარდობის გაცვლის კურსით შეუძლია. თუ აღნიშნულ ცენტრალურ ბანკს თავის რეზერვებში 80 მილიარდი დოლარი გააჩნია, მაშინ მას 7,80 X 80 მილიარდ დოლარზე – HKS 624 მილიარდის მოცულობის ეროვნული ვალუტის გამოშვების უფლება გააჩნია. ცენტრალურ ბანკს საკუთარი ეროვნული ფულადი მასის გადიდება მხოლოდ იმ შემთხ-

გვაში შეუძლია, თუ კი იგი აშშ დოლარების რეზერვებს გაადიდებს და თუ კი რეზერვები შემცირდება, მაშინ შესაბამისად ეროვნული ფულადი მასაც უნდა შემცირდეს (ანუ ეროვნული ვალუტის უცხოური აქტივებით 100%-იანი უზრუნველყოფა უნდა იქნას დაცული).

რა შეიძლება ვალუტით მართვის საქმიანობის შესახებ ფინანსური ფილოსოფიის თვალსაზრისით ითქვას? კარლ შილლერი – დასავლეთ-გერმანიის ეკონომიკის მინისტრი (1866-1972 წწ.)– ამბობდა, რომ „სტაბილურობა შესაძლებელია ყველაფერი არ იყოს, მაგრამ სტაბილურობის გარეშე, ყველაფერი – არაფერს ნიშნავს".

ვალუტით მართვის სისტემა – ანუ ასეთი სახის მონეტარული სისტემა ინგლისში 1800–იანი წლების დასაწყისში წარმოშვა და იგი თითქმის 70 ქვეყანაში არსებობდა. 2000 წლისათვის არსებობდა, ათი ქვეყანა, რომლებშიც აშშ დოლართან მიმაგრებული ვალუტით მართვის (eurency boards) სისტემა იყო დამკვიდრებული: არგენტინა, ანტიგუა, ჯიბუტი, დომინიკი რესპუბლიკა,გრენადა,კიტსი და ნევისი, ლუჩიაჯინსენტგორკოგი და ლიტვა. სამი ქვეყანა გერმანულ მარკასთან მიბმული ვალუტით მართვის სისტემას იყენებდა: ბოსნია, ბულგარეთი და ესტონეთი. ერთი ქვეყანა სინგაპურის დოლართან იყო მიბმული: ბრუნეი.

ისეთი სახის ინსტრუმენტის არსებობის შემთხვევაში, როგორიცაა ვალუტით მართვა, ცენტრალური ბანკი მხოლოდ ერთ როლს ასრულებს: ეროვნული ვალუტის უცხოურ ვალუტაზე გადაცვლა წინასწარ განსაზღვრული კურსით. ამასთან ცენტრალური ბანკი ქაღალდის (დეკრეტული) ფულის გამოშვებისათვის საბეჭდ დაზგას არასოდეს არ იყენებს.

ყველაზე ძლიერი ეფექტი ვალუტით მართვის სისტემის გამოყენებისას – ინფლაციის სტაბილიზაციის ეფექტი წარმოადგენს. ასე, მაგალითად, როდესაც 1991 წლის აპრილში არგენტინამ ვალუტით მართვის სისტემა შემოიღო, მაშინ ინფლაცია წლიური 267% ტოლი იყო, სამი წლის შემდეგ კი ინფლაცია – 4,5%-მდე დავიდა, ხოლო 1998 წლისათვის – უკვე 0,7%-ის ტოლი გახდა.

ავიღოთ ესტონეთის მაგალითი, როდესაც ქვეყანამ 1992 წელს ვალუტით მმართველობის სისტემა შემოიღო, ინფლაციის დონე წლიურ 1086% (თითქმის როგორც საქართველოში 1994 წელს) შეადგენდა. სამი წლის შემდეგ ინფლაცია მკვეთრად დაეცა. წლიური 29,2%-

მდე დაეცა, ხოლო 1998 წლისათვის იგი წლიური 4,4%-ის დონეზე დასტაბილურდა. ლიტვაში ინფლაციის დონე 1994 წლის აპრილში წლიურ 189%-ს შეადგენდა, სამი წლის შემდეგ კი– ვალუტით მმართველობის შემოღების შედეგად – ინფლაციის დონე – 8,4%-მდე დავიდა და 1998 წლისათვის მხოლოდ 2,4%-ს შემადგენდა. მეტად დამახასიათებლად შეიძლება ბულგარეთის მაგალითი ჩაითვალოს, სადაც 1997 წლისათვის ინფლაცია წლიური დონე 1472% შეადგენდა. ვალუტით მართვამ ამ ქვეყანაში ინფლაციის სტაბილიზაცია გამოიწვია და უკვე ერთი წლის შემდეგ მისი დონე – წლიური 3,2% დონეზე დაფიქსირდა.

მაგრამ, მიუხედავად იმისა, რომ **ვალუტით მმართველობის სისტემა** საკმაოდ ეფექტიანად ამცირებს ინფლაციას, აღნიშნული სისტემისათვის მეტად მტკივნეულია საკუთარი ვალუტის ღირებულების უცხოეთის ვალუტასთან მიმართებაში რეალურად გადადების შემთხვევაში. ასე, მაგალითად, 1992 წლიდან 1996 წლის ჩათვლით ესტონეთის კრონას გაცვლითი კურსის რეალური ღირებულების 70%-ის გაზრდის შედეგად, ქვეყნის კონკურენტუნარიანობაზე ძლიერი დარტყმა იქნა მიტანილი და ესტონეთის მიმდინარე ანგარიში მშპ-თან მიმართებაში – 3,4%-იანი სიჭარბიდან – 6,8%-ის დეფიციტამდე დავიდა.

ზემოთაღნიშნულიდან გამომდინარე, საჭიროდ მიეიჩნიეთ ის განსხვავებები გამოგვეკვლინა, რომლებიც **ვალუტით მართვის** სისტემასა და **ცენტრალური ბანკის მეშვეობით მართვის სისტემას** შორის არსებობს:

- **ჯანმრთელი ვალუტა** შეიძლება ისეთ ვალუტას ეწოდოს, რომელიც სტაბილური, საიმედო და მთლიანად კონვერტირებადია;
- **სტაბილურობა** ნიშნავს, რომ მიმდინარე წლიური ინფლაცია შედარებით დაბალია;
- **საიმედობა** ნიშნავს, რომ ვალუტის ემიტენტი იმის რწმენას იძლევა, რომ ინფლაციას მომავალშიც დაბალ დონეზე შეინარჩუნებს;
- **სრული კონვერტირებადობა** ნიშნავს, რომ ბაზარზე აღნიშნულ ვალუტით შიდა და უცხოური როგორც საქონელის, ასევე ვალუტების შეუზღუდავად შეძენა არის შესაძლებელი;

• თამამად შეიძლება ითქვას, რომ დღეს ყველაზე უფრო განვითარებულ ქვეყნებს აქვთ ვალუტა, რომლებიც, შეიძლება ითქვას **ჯანმრთელია**, თუმცა ისინი **იმდენად მდგრადი და სტაბილური** არ არის, როგორც **ოქროს სტანდარტი** იყო;

• განვითარებადი ქვეყნების უმეტესობას, ძირითადად, **არაჯანმრთელი ვალუტები** გააჩნიათ;

• **ჯანმრთელი ვალუტების რაოდენობის შემცირება**, როგორც ამას ზოგიერთი ეკონომისტები აღნიშნავენ, განვითარებად ქვეყნებში დღეს არსებული ცენტრალური ბანკებისათვის მინიჭებულ ფუნქციებთან არის დაკავშირებული;

• **ცენტრალური ბანკი** – არის ფულად-საკრედიტო ხელისუფლება (ფინანსური ხელისუფლება), რომელსაც კომერციულ ბანკებში ფულადი რესურსების (ქაღალდის ფულადი ნიშნების – ბანკნოტებისა და მონეტების) მიწოდებაზე მონოპოლიური კონტროლი გააჩნია;

• **ვალუტით მართვის სისტემა** – არის ფულად-საკრედიტო დაწესებულება, რომელიც ისეთი სახის ბანკნოტებსა და მონეტებს (ზოგიერთ შემთხვევაში დეპოზიტებსაც) გამოუშვებს და რომლებიც მთლიანად მხარდაჭერილია უცხოური „სარეზერვო" ვალუტით და მთლიანად ფიქსირებული გაცვლითი კურსით პირველი მოთხოვნისთანავე სარეზერვო ვალუტად გარდაქმნადია;

• **სარეზერვო ვალუტა** – არის კონვერტირებადი უცხოური ვალუტა ან საქონელი, რომელიც მისი მოსალოდნელი სტაბილურობის გამო არის შერჩეული.

• **ვალუტით მართვის სისტემას** – საკუთარ ქვეყანაში მიმოქცევადი ეროვნული ფულადი მასის 100%-იანი კონვერტირებადი უცხოეთის ვალუტა უნდა გააჩნდეს და ალინინული კანონი უნდა იყოს მოქმედი ქვეყნისათვის;

• **ვალუტის მართვის სისტემას** – ბანკნოტების, მონეტებისა და დეპოზიტებში რაოდენობის საკუთარი შეხედულებისამებრ გამოშვების უფლება არ აქვს, მათი რაოდენობა საბაზრო ძალებით განისაზღვრება.

• **ვალუტით მმართველობა** – არის ნებისმიერი ქვეყნის ფულად-საკრედიტო სისტემის მხოლოდ ნაწილი, რომელიც კომერციულ ბანკე-

ბს და სხვა საფინანსო დაწესაებულებებს გააჩნიათ. იგი ასევე მოიცავს როგორც თვით ვალუტით მმართველობისათვის, ასევე მთავრობის მხრიდანაც– გაცვლის კურსებთან, კონვერტირებადობასთან, სახელმწიფო ფინანსებთან და ა.შ. დაკავშირებით საჭირო წესების დაცვის აუცილებლობას;

• **დეპოზიტები ცენტრალურ ბანკში** – კომერციული ბანკებისათვის რეზერვების მთავარ ფორმას წარმოადგენს ტიპიურ ცენტრალურრ საბანკო სისტემაში;

• **ვალუტით მართვის ტიპიურ სისტემაში** – კომერციული ბანკები ვალუტით მართვის სისტემაში არანაირ დეპოზიტებს არ არეზერვირებენ. აღნიშნულის სანაცვლოდ, სარაეზერვო-სავალუტო აქტივები – ვალუტით მართვის მთავარ ფორმას წარმოადგენს;

• **ტიპიურ ვალუტით მმართველობას** – საკუთარი ვალუტის მთლიანი კონვერტირება ახასიათებს;

• **ტიპიურ ვალუტით მმართველობას** – საკუთარი ვალუტის მთლიანი კონვერტირება ახასიათებს;

• **ვალუტით მმართველობის სისტემის როლი** – პასიურია. საბაზრო ძალები მხოლოდ თვითრეგულირებადი პროცესის მეშვეობით ფულადი მასის მოცულობის განსაზღვრას ახორციელებენ. მისი საქმიანობა გამჭვირვალე და ძალიან უბრალო დაწესებულებაა. იგი, ფასიანი ქაღალდებისა და სარეზერვო ვალუტების თავისებურ საწყობს წარმოადგენს, რომლებითაც მიმოქცევადი ბანკნოტები და მონეტებია 100%-ით უზრუნველყოფილი. იგი სრულად დაცულია პოლიტიკური ზეწოლისაგან (ცენტრალური ბანკები, როგორც წესი – პოლიტიზირებულია).

5.5. დოლარიზაცია (ევროიზაცია)

ბოლო რამდენიმე ათწლეულის მანძილზე დოლარიზაციის ტემპები (უცხოური ვალუტის როგორც წესი, აშშ დოლარის, ქვეყნის შიგნით გამოყენება) განვითარებად და გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში მკვეთრად ამაღლდა. აშშ დოლარის, საკუთარ ვალუტებთან ერთდა, გამოყენება ფულის ყველა სამივე (გადახდის საშუალების, შენახვისა და საანგარიშო ერთეულის) კლასიკურ ფუნქციაში მნიშვნელოვნად გაიზარდა. მრავალი ქვეყნისათვის დოლარიზაციის დამკვიდრების ძირითადი მიზანია – ადგილობრივი საკრედიტო-ფულადი ინსტიტუტებისადმი დაბალი ნდობის ნეიტრალიზაცია, რომელიც წარსულში ფიქსირებული კურსის ან იმ დერეფნის რეჟიმის დარღვევით, რომელშიც ვალუტა უნდა ყოფილიყო, ან მაღალი ინფლაციითა და საბანკო სისტემის მოშლილობით არის გამოწვეული.

დაბალი ნდობა ეროვნული ვალუტის სამომავლო დევალვაციის შიშს და ინფლაციის ზრდას იწვევს, რაც მთავრობებს ასეთი ვალუტით საპროცენტო განაკვეთის დონის ამაღლებას ავალდებულებს. მკაცრად ფიქსირებული და მოქნილად ფიქსირებული გაცვლილი კურსები ზოგჯერ მაღალი საპროცენტო განაკვეთის დამკვიდრების საფუძველი ხდება, რაც საგადასახადო მდგრადობისათვის და კერძო ინვესტიციებისათვის სერიოზულ შედეგებს იწვევს. მცურავ კურსებს, როგორ ცნობილია, მაღალი ვალატილურობისაგან პრობლემები უჩნდება.

საკუთარი ეროვნული ვალუტისადმი უნდობლობა სპონტანურ დოლარიზაციას იწვევს, როდესაც ქვეყნის მოქალაქეები თავიანთ დანაზოგებს სადოლარე ანაბრებში განათავსებენ. აღნიშნული უნდობლობის ერთ-ერთ ფორმას კაპიტალის გაქცევა წარმოადგენს, მეორე ფორმას კი – როდესაც შიდა აქტივების მნიშვნელოვანი ნაწილი (საბანკო დეპოზიტები და ნაღდი ფული) უცხოურ ვალუტაში ინახება. დოლარიზაცია ხორციელდება მაშინ, როდესაც ქვეყანა – რეზიდენტები აშშ დოლარს, ან სხვა უცხოურ ვალუტას საკუთარი ვალუტის ნაცვლად ან მასთან ერთად, ექსტენსიურად იყენებენ. არაოფიციალური დოლრაიზაცია ხორციელდება მაშინ,

როდესაც მოქალაქეებს თავიანთ ნაღდ ფულს ან საბანკო დეპოზიტებს უცხოურ ვალუტაში იყენებს, რათა საკუთარი ვალუტის მაღალი ინფლაციური დონისაგან იყვნენ დაცულები.

არაოფიციალური დოლარიზაცია მრავალ ქვეყანაში წლობით არსებობს და იგი, როგორც ეკონომიკური არასტაბილურობისა და მაალი ინფლაციის შედეგად, ასევე საკუთარი ვალუტის გაუფასურებით, საკუთარი აქტივების დივერსიფიცირებისა და დაცვისაკენ რეზიდენტების სწრაფვით გამოწვეული საშიშროებისაგან წარმოიშობა.

ოფიციალური ანუ სრული დოლარიზაცია ხორციელდება მაშინ, როდესაც მთავრობა საკუთარ ვალუტასთან მიმართებაში უცხოეთის ვალუტის კანონიერი საშუალების თვალსაზრისით ან უპირატესობას ანიჭებს, ან ძირითადად უშუალოდ მას იყენებს. მაგალითად, **პანამა,** როგორც კანონიერ საგადასახადო საშუალებას, აშშ დოლარს ოფიციალურად 1904 წლიდან იყენებს. 1999 წლის დასაწყისში **არგენტინის** მთავრობამ განაცხადა, რომ ოფიციალური საგადასახადო საშუალების სახით აშშ დოლარის დამკვიდრება სურს. ნებისმიერ სხვა ქვეყანას ოფიციალურად დოლარიზებული შეიძლება აშშ-ს მთავრობასთან ფორმალური შეთანხმების გარეშეც გახდეს, მაგრამ ფორმალური შეთანხმების შემთხვევაში ეკონომიკური და პოლიტიკური სარგებლის მიღებაც არის შესაძლებელი.

სრული დოლარიზაციის მიმზიდველი მხარე – ქვეყნის სავალუტო კურსის უეცარი მკვეთრი დევალვაციის რისკის აღმოფხვრის შესაძლებლობას ემსახურება. დოლარიზებული ქვეყნები უცხოელი ინვესტორებისაგან უფრო მაღალი ნდობით სარგებლობენ, უცხოურ სესხებზე საპროცენტო განაკეთების უფრო დაბალი **სპრედი** აქვთ, საბიუჯეტო ხარჯების შემცირების შესაძლებლობები გააჩნიათ და მეტი ინვესტიციებისა და ზრდის მიღწევა შეუძლიათ. ამასთან, აქ შესაძლებელია საკუთარ ვალუტაზე უარის თქმასთან დაკავშირებული დანახარჯებიც წარმოიშვას.

სრული დოლარიზაციის მომხრეები ამტკიცებენ, რომ ვალუტების თავისუფლად მცურავი კურსის რეჟიმი მრავალი განვითარე-

ბადი ქვეყნებისათვის, კურსის ზედმეტად ვალატილურობის გამო, სიცოცხლისუნარიანი არ არის.

მთავარი განსხვავება დოლარიზაციასა და ორთოდოქსალური ვალუტით მმართველობას შორის იმაში გამოიხატება, რომ დოლარიზაციის ქვეშ ეროვნული ვალუტა გამჭვირვალედ არ არსებობს. გარდა ამისა, დოლარიზაციაზე უარის თქმა მნიშვნელოვნად უფრო ძნელია, ვიდრე ვალუტით მართვის რეჟიმის გაუქმება. **დოლარიზაცია პრაქტიკულად შეუქცევადია.**

დოლარიზებულ ქვეყანას მონეტის ჭედვის უფლების ბაჟი (ემისიური შემოსავალი) ეკარგება, რისი ოფიციალურად მიღების შესაძლებლობა არსებობს, ვალუტით მმართველობის შემთხვევაში. **დოლარიზაცია ემისიური შემოსავლების ორი სახეობის დაკარგვას ითვალისწინებს:** პირველ რიგში, ეს არის „დაგროვებული შემოსავლის“ დაკარგვა– დოლარის მიმოქცევაში შემოტანითა და შესაბამისად მიმოქცევიდან ეროვნული ვალუტის ამოღებით, ფულად-საკრედიტო რეგულირების ორგანოები ვალდებულები არიან, მოსახლეობაში და ბანკებში არსებული ეროვნული ვალუტების მარაგების ნაწილი გამოისყიდონ, ანუ, ამით ადრე მიღებული ემისიური შემოსავლების დაბრუნება ხორციელდება. მეორე მხრივ, ფულად-საკრედიტო რეგულირების ორგანოები მომავალში გამოშვების ახალი ვალუტის შედეგად შესაძლო მისაღებ შემოსავალსაც კარგავენ, რომელიც ფულზე მზარდი მოთხოვნის დაკმაყოფილების მიზნით, ყოველ წელს იბეჭდება და ემისია ხორციელდება.

დოლარიზაცია ასევე ქვეყანას ნებისმიერ პოლიტიკურ სარგებელსაც ართმევს, რაც სრულფასოვანი, ეროვნული ვალუტის არარსებობით არის გამოწვეული. მეორე მხრივ, თუ პრაქტიკული არჩევანი გაკეთდებოდა ორთოდოქსალური ვალუტით მმართველობასა და დოლარიზაციას შორის კი არა, არამედ ვალუტით მმართველობის მხოლოდ მსგავს სისტემასა და დოლარიზაციას შორის, მაშინ სწორედ დოლარიზაცია, ალბათ, უფრო გამჭვირვალე, უფრო საიმედო და მომგებიანი იქნებოდა ეკონომიკისათვის.

ემისიური შემოსავალი – არის სახელმწიფოს მიერ ბანკნოტებისა და მონეტების გამოშვებიდან მიღებული მოგება (მონეტების

ჭედვის ღირებულება ყოველთვის ნაკლებია მათ ნომინალურ ღირებულებაზე და იგი თავისი არსით, იგიეეა ქაღალდის ფულთანაც მიმართებაში). თუ კი ქაღალდის ფულის ბეჭდვაზე გაწეული მცირეოდენ დანახარჯებს (ღირებულების ერთი მეხუთედი – ერთი მეექვსედი) არ გავითვალისწინებთ, მაშინ ემისიური შემოსავალი თითქმის ეროენული ვალუტის მასის ნაზარდის ტოლი იქნება. აქედან გამომდინარე, ვალუტას შეიძლება **უპროცენტო საგადახდო ინსტრუმენტიც** კი ეწოდოს, რომელსაც ფულად-საკრედიტო რეგულირების ორგანოები, შემოსავლის მიღების მიზნით, გამოუშვებენ. გარდა ამისა, საბანკო ნორმატიული რეზერვებიც ასევე შეიძლება უპროცენტო იყოს (ან საკმაოდ დაბალიც კი იყოს) და აქედან გამომდინარე, ისიც ემისიური შემოსავლის ელემენტსაც წარმოადგენს. **ამრიგად, ემისიური შემოსავლის წლიური მოცულობა, ხშირად, ფულადი მასის ნაზარდის სახითაც (ვალუტის ჯამი პლიუს საბანკო რეზერვები) შეიძლება განისაზღვროს.**

უნდა აღინიშნოს, რომ სრული დოლარიზაციის ყველა უპირატესობებისა და ნაკლოვანებების შედარებისას, ერთი არსებითი ნეგატიური ფაქტორიც არსებობს – ისტორიული გამოცდილების არ ქონა. პანამა – ერთადერთი საკმაოდ დიდი ქვეყანაა, რომელსაც კანონიერი საგადასახადო საშუალების სახით აშშ დოლარის გამოყენების ხანგრძლივი ისტორიული გამოცდილება გააჩნია, – მაგრამ აღნიშნულ ქვეყანას შეერთებულ შტატებთან მჭიდრო ისტორიული, პოლიტიკური და ეკონომიკური კავშირები გააჩნიათ. ანალიზისათვის მონეტარული და სავალუტო პოლიტიკის სხვადასხვა ვარიანტების შეფასების ანალიზისათვის დროის ხანგრძლივი პერიოდი არის საჭირო.

დოლარიზაციის დონე სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიაში ძალიან დაბალია ლათინურ ამერიკასთან შედარებით. ერთი მხრივ, აღნიშნული მნიშვნელოვან ეკონომიკურ როლთან არის დაკავშირებული, რომელსაც იაპონია და მისი ვალუტა (იენა) სამხრეთ-აღმოსავლეთისა და აღმოსავლეთ აზიაში ასრულებს, ხოლო მეორე მხრივ, დოლარიზაცია და ევროზაცია მოცემული რეგიონისათვის საერთოდ სერიოზულ არჩევანს არ წარმოადგენს.

დოლარიზაციის უპირატესობებია:

1. ინფლაციის დაბალი დონე.
2. ნდობის ამაღლება ინვესტორებს შორის.
3. დაბალი პროცენტული განაკეთები.
4. კაპიტალიზაციის ზრდა.

დოლარიზაციის ნაკლოვანებები:

1. ქვეყანაა, რომელსაც საქმიანი ციკლების შეძახილების მიზნით, საკრედიტო-ფულადი პოლიტიკის ბერკეტების გამოყენება არ შეუძლია. ასე, მაგალითად, ფულად მასაზე კონტროლი არ არსებობს.
2. აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემა არ შეიძლება ბოლო ინსტანციის კრედიტორი იყოს მოცემული ქვეყნისათვის.
3. ქვეყანა სენიორაჟზე ვერ გამოიმუშავებს.

ევროზაციას, ისევე როგორც დოლარიზაციას მთლიანობაში, რიგი პოზიტიური უპირატესობები გააჩნია, განსაკუთრებით, გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებისათვის, რომლებშიც სამთავრობო ინსტიტუტებს დაბალი ნდობა აქვთ. ევროზაციის (ან დოლარიზაციისა) არგუმენტებია – ეროვნული მთავრობების თანმიმდევრული შესაძლებლობა მათ ადგილობრივ ვალუტაში საერთაშორისო სესხების სიძნელეები გადალახოს. ევროზაციაც ასევე თავს არიდებს ვოლატილურობას და ვალუტების მცურავი კურსების ინფლაციურ არევას, სპეკულაციური სავალუტო კრიზისებისადმი მიდრეკილებას, რომლებიც ფიქსირებული გაცვლითი კურსების შედეგია.

მყარი სავალუტო კურსის წარმატებული რეჟიმებიც კი საკუთრივ წარმატების შედეგად სავალუტო კრიზისებისადმი შეიძლება მიდრეკილება გამოავლინონ, იმიტომ რომ მყარი სავალუტო კურსების წარმატებული რეჟიმები ისეთი კაპიტალის მოზიდვის საბაბი ხდება, რომელსაც საბოლოო ჯამში, გაცვლითი კურსის რეალური ღირებულების ზრდისკენ მივყავართ, და რაც საგარეო ბაზარზე მოცემული ქვეყნის კონკურენტუნარიანობას უქმნის საფრთხეს. რაღაც დროის შემდეგ კაპიტალის მოდინება შესუსტებას იწყებს და უცრად უკუ კაპიტალის გაქცევის პროცესი იწყება.

ევროზაციის მთავარი უპირატესობები:

1. სოლიდური მონეტარული ინფლაციური ღუზის შექმნა, რადგანაც მთავრობებს საზოგადოებრივი ხარჯების დაფინანსებისათვის

ფულის ბეჭდვა არ შეუძლია.

2. ევროზაციას, სავალუტო რისკის შემცირების ხარჯზე, უფრო დაბალი საპროცენტო განაკვეთების უზრუნველყოფა შეუძლია.

3. დაბალი ტრანზაქციული დანახარჯები – ვაჭრობის განხორციელებისას ორის ნაცვლად მხოლოდ ერთი ვალუტის გამოყენების შედეგად.

4. ევროზაციამ შეიძლება ფასისმიერი სტაბილურობის ურფო ძლიერი გარანტია უზრუნველყოს, ვიდრე, მაგალითად, ვალუტით მართვა და ეკონომიკური პოლიტიკის გამჭვირვალობა უზრუნველყოს.

ევრიზაციის მთავარი ნაკლოვანება:

1. შეიძლება დანაკარგები წარმოიშვას ე.წ. „სენიორაჟისაგან" (ემისიური შემოსავალი, რომელსაც ფულის გამომშვები ბანკი ღებულობს – როგორც წესი, პროცენტული შემოსავლის სახით დაახლოებით 0,3%-0,4% მთლიანი შიდა პროდუქტიდან).

2. ლატი/ევროზე პარიტეტის შეცვლის შესაძლებლობის შედეგად დანაკარგები – ევროპულ კავშირში შესვლის წინ, რაც კონკურენტუნარიანობას შეამცირებს.

3. ე.წ. ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ნაკლოვანება (უფრო სწორად არ არსებობს), როდესაც ქვეყნის ცენიტრალურ ბანკს რაღაც საშუალებებით ქვეყნის ფინანსური სიმყიფის დაბალანსება ან კომპანიის გაკოტრებისაგან გადარჩენა შეუძლია. ასე მაგალითად, აშშ ფედერალურ სარეზერვო სისტემა ბოლო ინსტანციის კრედიტორად არ გამოდის დოლარიზებული ქვეყნების ფინანსური სისტემებისათვის.

გაცვლითი კურსის მიზნობრივი ზონები (Target Zone) _ გაცვლითი კურსებს ფართო ასორტიმენტის არჩევის შესაძლებლობას იძლევა, რომელშიც ვალუტას არჩეული ღუზისებრი ვალუტის საპირისპირო მოძრაობის შესაძლებლობა ეძლევა. აღნიშნული თავისებური კომპრომისია მცურავ და ფიქსირებულ ვალუტის კურსებს შორის. დადგენილი ცენტრალური განაკვეთი შეიძლება იყოს: ფიქსირებული, მცოცავი ან მცურავი და ერთდროულად შემოსაზღვრული იყოს დერეფნით, რომლის ფარგლებში განაკვეთს ცურვის უფლება გააჩნია. ცენტრალური ბანკი სავალუტო ინტერ-

ევნციას ახორციელებს, როდესაც ვალუტის კურსი საშიშ დონეს უახლოვდება, მაგრამ მას ასევე შეუძლია ინტერვენცია განახორციელოს, რომ ვალუტამ მხოლოდ დასაშვების ფარგლებში შეინარჩუნოს დონე. ევროპული მონეტარული სისტემა (იხ ქვემოთ) გაცვლითი კურსის მიზნობრივი ზონების ნათელ მაგალითს წარმოადგენს, რომლებმაც პარიტეტული ცენტრის ირგვლივ მისი დახურვისადმი +/-15% შეადგინეს.

5.6. სავალუტო მიბმა – გაცვლითი კურსის რეგულირებადი და მცოცავი მიბმა

სავალუტო მიბმისას (Currency Reg) _ ადგილობრივი ვალუტა რომელიღაც გარე, მაგალითად, იმ ქვეყნის ვალუტასთან არის მიბმული, რომელიც წარმოადგენს: ან დომინირებულ სავაჭრო პარტნიორს, ან ადგილობრივი ვალუტა მიბმულია ვალუტების კალათასთან, რომლებიც ამ ქვეყანასთან ვაჭრობაში განსაზღვრულ პროცენტულ წონას გამოხატავს. ერთ ვალუტასთან მიბმამ შეიძლება რიგი უპირატესობა გამოიწვიოს, რომელთა შორის მთავარს გაცვლითი კურსის ფლუქტუაციის შემცირება წარმოადგენს ფოკუსურ ქვეყანასა და იმ ქვეყანას შორის, რომელთანაც მიბმა ხორციელდება. აღნიშნულის შედეგად ამ ქვეყნებს შორის ვაჭრობის პირობები და კაპიტალის მოძრაობა მარტივდება.

ერთი ვალუტისადმი მიბმის არსებით სისუსტეს წარმოადგენს ის, რომ ეროვნული ვალუტის მიბმა იმ საკვანძო ვალუტასთან ხორციელდება, რომელსაც თავისთავად მცურავი კურსი გააჩნია. მაგალითად, თუ ადგილობრივი ვალუტა აშშ დოლართან არის მიბმული, მაშინ ადგილობრივი ვალუტა, ყველა დანარჩენი ვალუტების საპირისპიროდ, აშშ დოლართან ერთად იცურავებს. კიდევ ერთ ნაკლოვანებას წარმოადგენს ის, რომ სხვა ქვეყნების ვალუტებთან მიმართებაში გაცვლითი კურსების მოძროაბაში ფოკუსური ქვეყნის შიდა მაკროეკონომიკური ცხოერება შეიძლება ჩაერიოს.

განვითარებად ქვეყნებს საკუთარი ეფექტიანი გაცვლითი კურ-

სის სტაბილიზაციის მცდელობისას, შეუძლიათ საკუთარი ვალუტა ვალუტების კალათას მიაბან. აღნიშნული კალათაც ხშირად რამოდენიმე ვალუტების ღირებულების საშუალოშეწონილ მდგომარეობას ითვალისწინებს. შედეგად ისეთი გაცვლითი კურსი მიიღება, რომელიც სავაჭრო-შეწონილ ჯამს წარმოადგენს, ანუ ექსპორტთან და იმპორტთან მიმართებაში ვალუტის საშუალოშეწონილი ღირებულება წარმოიშობა. ვალუტის კალათასთან მიბმის ერთ-ერთი მთავარი უპირატესობა იმაში გამოიხატება, რომ ქვეყანას შეუძლია საკუთარი ვალუტის გაცვლით კურსში თავის სავაჭრო პარტნიორებსი ვალუტებთან მიმართებაში დიდი ფლუქტუაცია აიცილოს თავიდან. აქედან გამომდინარე, ასეთ ქვეყანას საკუთარი **ნომინალური ეფექტური გაცვლითი კურსის** სტაბილიზაცია შეუძლია. კიდევ ერთი უპირატესობა იმაში მდგომარეობს, რომ მოცემულ სავალუტო სისტემას ფასისებრი არასტაბილურობის შემცირებამდე მივყავართ, რომლეიც გაცვლითი კურსის ცვლილების შედეგს წარმოადგენს. ამასთან, ვალუტის კალათასთან მიბმის ერთ-ერთ მთავარ ნაკლოვანებას – მოცემული ქვეყნის ფინანსური ხელისუფლების შიდა პოლიტიკის გათვალისწინების გარეშე გაცვლითი კურსის განსაზღვრა წარმოადგენს. მეორე ნაკლოვანება იმაში მდგომარეობს, რომ აღნიშნულმა კალათა-შეწონილმა გაცვლითმა კურსმა, რომელიც ყველა დანარჩენი ვალუტების მოძრაობის საპირისპიროდ მოძრაობს, შეიძლება უცხოეთის ინვესტორების მხრიდან ნდობა შეასუსტოს და კაპიტალის მოდინება შეამციროს.

მიბმული გაცვლითი კურსები ნაკლები ინფლაციით ასოცირდებიან, ვიდრე მცურავი გაცვლითი კურსების შემთხვევაში. ძირითადად აღნიშნული კურსის მკაცრი მიბმის შემთხვევაში არის დამახასიათებელი. ქვეყნები, რომელთაც უფრო მაღალი ინფლაცია ახასიათებთ, ვალუტის მცურაე კურსს ანიჭებენ უპირატესობას ან მცურავი კურსიდან გადაერთვებიან მიბმულისაკენ ან პირიქით.

მსოფლიო საველუტო ფონდის (МВФ) განმარტებით, ცალკეული ქვეყნის მიერ სავალუტო მიბმის ამა თუ იმ ფორმის რეჟიმის მიღების მიზანშეწონილობა შემდეგი პირობებით განისაზღვრე-

ბა, როგორებიცაა:

• მონაწილეობის დაბალი ხარისხი კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრების საქმიანობაში;

• ვაჭრობის მაღალი წილი ქვეყანასთან, რომლის ვალუტასთან ხორციელდება მიბმა;

• ეკონომიკური შოკები, რომელიც მოცემულ ქვეყანას ახასიათებს, ანალოგიურია იმ შოკების, რომელიც ამ ქვეყნებს ახასიათებთ, რმოელთა ვალუტებთან მიბმა ხორციელდება;

• ქვეყნის მზადყოფნა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის თავისუფლებაზე უარი თქვან სანაცვლოდ პარტნიორის ნდობით მოსარგებლე ქვეყნის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე;

• ქვეყნის ეკონომიკა და ფინანსური სისტემა უკვე სახელმწიფო-პარტნიორის ვალუტისაგან არსებითად არის დამოკიდებული;

• საგადასახადო-საბიუჯეტო პოლიტიკა მოქნილ და მდგრად ხასიათს ატარებს;

• შრომის ბაზრები მოქნილ ხასიათს ატარებენ;

• ქვეყანგას მსხვილი სავალუტო რეზერვები აქვთ.

რეგულირებადი მიბმული გაცვლითი კურსი (Aoljustable peg Exchange Rate) _ ითვალისწინებს, რომ ამ შემთხვევაში ეროვნული ვალუტა, რომელიღაც საკვანძო ვალუტასთან, მაგალითად, აშშ დოლართან არის მიბმული, მაგრამ მიბმის ხარისხი შემთხვევიდან შემთხვევამდე დასახული დერეფნის ჩარჩოებში შეიძლება იცვლებოდეს. ასეთი გაცვლითი კურსი, მაგალითისათვის, 90-იან წლებში ბრაზილიაში, მექსიკაში და ტაილანდში იყო დამკვიდრებული. შედეგად ხელისუფლება საკუთარი ვალუტების მიბმის მხარდაჭერის სიძნელეებს წააწყდნენ. შეიძლება ითქვას, რომ მოცემული სავალუტო რეჟიმი უფრო კაპიტალის დაბალი მოძრაობის ბაზრებს (მაგალითად, ღარიბი ქვეყნების) მიესადაგება ან იმათ, სადაც კაპიტალის გადაადგილებაზე ეფექტური კონტროლი არსებობს (მაგალითად, ჩინეთში).

მიბმული გაცვლითი კურსის რბილ (რეგულირებადი) რეჟიმებს შეუძლია მდგრად და კონკურენტულ გაცვლით კურსებს დაუჭირონ მხარი მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ კი ხელისუფლება

ეკონომიკურ ძირითად პრინციპებთან თავსებად კურსს ადგენენ და არწმუნებენ ბაზარის მონაწილეებს, რომ ისინი დისციპლინირებულ მაკროეკონომიკურ პოლიტიკას განახორციელებენ. როგორც დრომ დაგვანახა, მონეტარული და ფინანსური დისციპლინის არ არსებობის შემთხვევაში, შეუსაბამო ფინანსური პოლიტიკას და რბილი მიბმული გაცვლითი კურსების შემთხვევაში შეუთანხმებად და დამანგრეველ სავალუტო კრიზისამდე მიეყვანართ.

შუალედური რეჟიმები გაცვლითი კურსის სტაბილურობასთან და მოქნილობასთან შორის შესაბამისი ბალანსის დადგენის შესაძლებლობას იძლევა. თუ რეჟიმები ჯანმრთელი მაკროეკონომიკური პოლიტიკით არის მხარდაჭერილი, მაშინ მათ მისაღები ჩარჩოების საზღვრებში გაცვლითი კურსების სხვადასხვა ვარიანტების გაძლების შესაძლებლობა შესწევთ. ამით განუსაზღვრელობის ხარისხი მცირდება და ამავე დროს საკმაოდ მოქნილობის შესაძლებლობასაც იძლევა, რომ ძირითადი ეკონომიკური პრინციპების მოთხოვნებთან შესაბამისად, პროტესტის კორექტირება განხორციელდეს. შუალედური რეჟიმი, ამიტომ ვოლატილურობისადმი შეუთავსებადობის ნაკლებად აღქმადია, ვიდრე მიბმული გაცვლითი კურსების რბილი რეჟიმები და მცურავი რეჟიმები.

მცოცავი მიბმა – არის ფიქსირებულ და მცურავ კურსებს შორის შუალედური სახეობა. გაცვლითი კურსის მტკიცე მიბმის მხარდაჭერის სიძნელეების ხარისხმა ზოგიერთი ცენტრალური ბანკები აიძულა, რომ მას ექსპერიმენტი განეხორციელებინა, პერიოდული ფიქსაციის მეშვეობით მოქნილი სისტემის კურსთან მიმართებაში, და რომელიც მცოცავი მიბმის (crawling peg) სახელწოდებას ამცირებს. მოქნილი სისტემის კურსი პერიოდული ფიქსაციით – არის ვალუტის ღირებულების ლიმიტირებული ამაღლება ანუ ღირებულების ლიმიტირებული შემცირება. გაცვლითი კურსის ნომინალური ღირებულება დადგენილი გრაფიკის მიხედვით იცვლება. მაგალითად, ცენტრალურ ბანკს შეუძლია ივალდებულოს, რომ იგი საკუთარი ვალუტის ღირებულებას აშშ დოლართან მიმართებაში წელიწადში 20%-ზე მეტად არ შეამცირებს.

მცოცავი მიბმა უფრო მისაღებია იმ ქვეყნებისათვის, რომელთაც საეჭრო პარტნიორებთან შედარებით ინფლაციის უფრო მა-

ღალი დონე გააჩნიათ. მიბმა ნიშნავს მთავრობის მიერ ოფიციალური პროცენტის გამოცხადებას ღუზისებრ ვალუტასთან მიმართებაში რომელიღაც დღისათვის, მაგრამ შემდეგ გარკვეული დროის შემდეგ ფიქსირებული კურსი შეიძლება შეცვლილი იქნეს ადგილობრივ ვალუტასა და სავაჭრო პარტნიორებს შორის ინფლაციური სხვაობის გათვალისწინებით. ამასთან, შესაძლო გადახრების საზღვრები მკვეთრად არის განსაზღვრული. მცოცავი მიბმის კურსისათვის აღნიშნული გადახრები, როგორც წესი, ცენტრალური პარიტეტის ირგვლივ +/-5%-ზე ნაკლებია.

არსებითია, რომ მიბმა შეიძლება იყოს ან პასიური, როდესაც გაცვლითი კურსი იცვლება წარსულში ინფლაციის სიდიდიდან გამომდინარე, ან აქტიურია, როდესაც ქვეყანა გაცვლითი კურსის კორექტირების შესახებ წინასწარ აცხადებს. ასეთი მიბმის უპირატესობა იმაშია, რომ იგი ექსპორტიორებისა და იმპორტიორებისათვის სამომავლო გაცვლითი კურსის შესახებ შედარებით განსაზღვრულობას უჭერს მხარს და ერთდროულად ქვეყნებს შორის ინფლაციის სხვადასხვა ტენდენციებისათვის საჭირო მოქნილობას ანიჭებს. მცოცავი მიბმის ნაკლოვანება იმაში გამოიხატება, რომ ვალუტა სპეკულაციური თავდასხმებიდან დაცული არ არის, იმიტომ, რომ მთავრობა გაცვლით კურსს მხოლოდ დროის გარკვეული პერიოდისათვის აფიქსირებს.

მიბმული გაცვლითი კურსი ინფლაციის დონის დიდი და ჩქარი დაცემის მიღწევის მიზნით გამოიყენება, როდესაც ქვეყანას ქრონიკულად მაღალი ინფლაცია (ჰიპერინფლაციაც კი) აწუხებს. მიბმული გაცვლითი კურსი, ერთი მხრივ, ფასების სტაბილურობას უწყობს ხელს, მეორე მხრივ, მიბმული გაცვლითი კურსი – თავისებურ მონეტარულ და ფისკალურ სტაბილურობას ნიშნავს, რომლის გარეშე ფიქსირებული კურსი უბრალოდ ვერ იარსებებს, იგი ეროვნული ვალუტისადმი ნდობის დამსახურების საფუძველია.

ფიქსირებული კურსიდან მცურავი კურსისაკენ – უნდა აღინიშნოს, რომ წინასაუკუნის ორი მესამედის განმავლობაში მსოფლიოში – ფიქსირებული გაცვლითი კურსი იყო დამკვიდრებული. ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის ფუნქციონირების პერიოდში, ომის შემდგომი სისტემის არქიტექტორები ვალუტაზე ფიქსირებულ

განაკვეთს ანიჭებდნენ უპირატესობას, რადგანაც მაშინ ითვლებოდა, რომ მოქნილ განაკვეთებს ორიენ მსოფლიო ომებს შორის პერიოში ეკონომიკური არამდგრადობაში მნიშვნელოვანი წვლილი მიუძღოდა. მაგრამ 1960-იანი წლებისათვის, ეკონომისტების უმეტესობა მოქნილ განგაკვეთებზე დაბრუნებას უჭერდა მხარს და ამის მიზეზი აშშ-ის საგადასახადო ბალანსის დაუბალანსებურობის გაფართოება იყო, რამაც, საბოლოო ჯამში, ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის რღვევა გამოიწვია.

ფიქსირებული კურსიდან უფრო მოქნილ გაცვლით კურსზე გადასვლა თანდათანობით მიმდინარეობდა და იგი ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის კრახის დასაწყისიდან, 1970-იანი წლების დასაწყისში მტკიცე სავალუტო კურსზე გადასვლით განხორციელდა, როდესაც მსოფლიო ძირითადი ვალუტები თავისუფალ ცურვაში იქნა გაშვებული. თაეიდან, განეითარებადი ქვეყნების უმეტესობამ საკუთარი გაცვლითი კურსების ერთ-ერთ სტაბილურო ვალუტაზე, მაგალითად, აშშ დოლარზე, ფრანგულ ფრანკზე ან სავალუტო კალათაზე (საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ხელოვნური ვალუტის სახით – სესხების სპეციალურ უფლებაზე – SDR-ზე) მიბმა დაიწყეს.

სავალუტო რეჟიმის არჩევისას გათვალისწინებული უნდა იქნას, რომ მცირე და „უფრო" ღია ეოკნომიკის მქონე ქვეყნებს (ანუ, რომლეიც ექსპორტზე და იმპორტზე არიან დამოკიდებულები) **უფრო ფიქსირებული გაცვლითი კურსი** მიესადაგება. მაგრამ მთლიანობაში, ყველაზე უკეთესი რეჟიმი ისაა, რომელიც შიდა ეკონომიკის სტაბილიზაციას უწყობს ხელს, ანუ მთლიან პროდუქციაში, მოხმარებაში, შიდა ფასების დონეში და რიგ სხვა მაკროეკონომიკურ ინდიკატორებში ფლუქტუაციის მინიმიზირებას ახდენს.

საბოლოო ჯამში, ვალუტის გაცვლითი კურსები ან გარკვეულ ხარისხამდე უნდა ცურავდეს, ან მუდმივად და უცვლელად უნდა იყოს დაფიქსირებული. ორიენ კურსს როგორც უპირატესობა, ასევე რიგ ნაკლოვანებებიც გააჩნია.

5.7. ვალუტების მსყიდველობითი შესაძლებლობების პარიტეტი

მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტი (parchasing power pariyty -PPP) _ საერთაშორისო ეკონომიკაში ერთ-ერთ ყველაზე უფრო მნიშვნელოვანი თეორიაა. აღნიშნულ თეორიას ორი ძირითადი გამოყენება გააჩნია: თავიდან იგი საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი რეალური გაცვლითი კურსის განსაზღვრისათვის იყო დამუშავებული, ხოლო შემდეგ კი – ქვეყნებს შორის სიცოცხლისუნარიანობის დონის შედარებისათვისაც დაიწყეს მისი გამოყენება. გარდა ამისა, ვალუტების მყიდველობითი ძალის პარიტეტი ასევე – ახლადშექმნილი დამოუკიდებლი ქვეყნების მიერ ვალუტის ყველაზე უფრო ოპტიმალური გაცვლითი კურსის არჩევისას გამოიყენება. მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტის თეორია განმარტებას იძლევა, თუ როგორ განისაზღვრება გაცვლითი კურსი. **აღნიშნული თეორია კონსტანტაციას აკეთებს, რომ ორი ქვეყნის ფასების დონეში ნებისმიერი ცვლილებები გაცვლით კურსებზე აისახება.** თეორია PPP ითვალისწინებს, რომ თუ ერთ ქვეყანაში ფასები იზრდება, მეორე ქვეყნის ფასებთან მიმართებაში, მაშინ მისი ვალუტა უნდა გაუფასურდეს (ხოლო მეორე ქვეყნის ვალუტა კი – უნდა განმტკიცდეს). აღნიშნული თეორიის სისუსტე ის არის, რომ მას გაცვლითი კურსის განჭვრეტა მოკლევადიან პერიოდში არ შეუძლია. იგი გრძელვადიანი პერიოდისათვის გამოიყენება, მაგრამ, რა თქმა უნდა, აქაც გაცვლითი კურსის ზუსტად განსაზღვრა შეუძლებელია.

PPP _ კონცეფციის შესახებ პირველი ცნობები შუასაუკუნოვან ესპანეთში (XVI საუკუნე, სალამანკის სკოლა) იყო გავრცელებული. ვალუტების გაცვლითი კურსის PPP თეორიის მეშვეობით განსაზღვრა პირველად შვედი ეკონომისტის გუსტავ კასელის ნაშრომში გამოიხატა, რომელმაც PPP თეორია, როგორც გაცვლითი კურსების რეგულირების საშუალების სახით არი შემოთავაზებული იმისათვის, რომ პირველი მსოლფიო ომის დასრულების შემდეგ ქვეყნები ოქროს სტანდარტის კალაპოტში დაებრუნებინათ (იხ. ქვემოთ).

გრძელვადიან პერსპექტივაში ვალუტების გაცვლითი კურსი მსყიდველობითი ძალის პარიტეტზეა დამოკიდებული, რომელიც გაცვლით კურსის ინფლაციასთან თანაფარდობას ითვალისწინებს.

მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტის კონცეფცია (purchasing power parity _ PPP) ამტკიცებს, რომ ვალუტების გაცვლითი კურსები წონასწორობაში იქნება, როდესაც მათ მსყიდველობითი ძალა ორ ქვეყანაში ერთნაირია. აღნიშნული კი ნიშნავს, რომ ორი ქვეყნის გაცვლითი კურსი ამ ქვეყნების სამომხმარებლო კალათას ფასისმიერი კოეფიციენტის ტოლი უნდა იყოს.

PPP-თეორიის განსაზღვრა შეიძლება შემდეგი სახითაც იყოს:

- იგი ვალუტების გაცვლითი კურსების ცვლილებას გამოხატავს ნებისმიერ ორ ქვეყანას შორის;
- იგი ორ ქვეყანას შორის ფასების შეფარდებითი დონის ცვლილების გამომხატველია.

რადგანაც PPP – ფასისმიერ ცვლილებებს ეხება, ამიტომ მსყიდველობითი ძალის პარიტეტს კიდევ შეიძლება – **გაცვლითი კურსების ინფლაციური თეორიაც** ეწოდოს. ანუ მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტის თეორია ადასტურებს, რომ ვალუტების გაცვლით კურსებში მოძრაობამ შეფარდებითი ინფლაციური მოძრაობა უნდა გამოხატოს. თუ ერთ ქვეყანაში ყოველ წელს ინფლაცია 5 პროცენტით უფრო მაღალია, ვიდრე მეორე ქვეყანაში, მაშინ ვალუტის რეალური გაცვლითი კურსი პირველ ქვეყანაში თითოეულ წელს 5 პროცენტით უნდა გაუფასურდეს.

PPP-ს აკადემიურ საფუძველს ეგრეთწოდებული – **ერთი ფასის კანონი** (law of one price) ემსახურება. საქონლის ფასი ერთ ქვეყანაში მეორე ქვეყნის საქონლის ფასის ტოლი უნდა იყოს. ამასთან, რამდენადაც აღნიშნული ფასები სხვადასხვა ვალუტებშია ასახული, სწორედ ამიტომ ფასების თანაფარდობაც ერთი ვალუტის მეორეზე გაცვლის კურსს განსაზღვრავს (თუმცა, ისიც უნდა იქნას გათვალისწინებული, რომ აკადემიური ბაზირება – გიპოტეტურია, ვინაიდან იგი იდეალურ პირობებს მოითხოვს, რაც ჯერჯერობით არ არსებობს). სინამდვილეში ერთი ფასის კანონი

თუნდაც ერთი ქვეყნის შიგნითაც შეიძლება ითქვას, რომ არ მუშაობს.

იმისათვის, რომ ერთი ფასის კანონის განსაზღვრა კიდევ უფრო შორს განეითარდეს, რიგი დაშვებებია გასათვალისწინებელი:

1. საქონელი ერთი ქვეყნიდან მეორეში შეიძლება დანახარჯების გარეშე იქნას ტრანსპორტირებული.

2. ქვეყნებს შორის არანაირი ბარიერი არ არსებობს.

თუ 1 და 2 დაშვებები რეალობაა, მაშინ რომელიმე საქონლის საერთო სავალუტო ფასი იგივე იქნება ნებისმიერ ქვეყანაში, სადაც საქონელი გაიყიდება, ანუ:

$$P_i = EP^l_i ,$$

სადაც: P_i – არის რომელიღაც საქონელის ფასი შიდა ბაზარზე;

P^l_i – არის რომელიღაც საქონლის ფასი გარე ბაზარზე;

E – არის ვალუტის გაცვლითი კურსი მოცემული მომენტისათვის.

ერთი ფასის კანონის თანახმად, თუ იგი ნორმალურად მუშაობს, მაშინ PPP-ს თანახმად შეიძლება დადგინდეს, რომ $EP^l=P$. აღნიშნული ფორმულა – PPP-ს **ძლიერი ფორმის ანუ აბსოლუტური ფორმის** სახელს ატარებს. იგი ითვალისწინებს, რომ ყველა საქონელის საშუალო ფასი რომელიც შიდა ბაზარზე მოიხმარება, იგივე იქნება, როგორც უცხოეთის ბაზრებზე მოხმარებადი საქონლის საშუალო ფასის იდენტური იქნება. აქედან გამომდინარე, ძლიერი ფორმა ანუ აბსოლუტური ფორმა სხვადასხვა ქვეყნებში ფასების გამოთანაბრებას ითვალისწინებს.

მსყიდველობითი ძალის აბსოლუტური პარიტეტი ქვეყნებში ფასების დონის გამოთანაბრებას მიეკუთვნება და იგი ერთი ფასის კანონზეა დაფუძნებული, რომელიც სავაჭრო, სატრანსპორტო და ა.შ. ბარიერების არ არსებობას ითვალისწინებს, ეს იდეალური შემთხვევაა და ამიტომ, აქედან გამომდინარე, PPP-ს ძლიერი ფორმა არ მუშაობს. ამის მიზეზს, ზემოთჩამოთვლილი დაშვებების არ მუშაობა წარმოადგენს და დაშვებების კიდევ უფრო დაკონკრეტება არის შესაძლებელი:

პირველი მიზეზი იმაში, მდგომარეობს, რომ – ქვეყნებს შორის

საეჭრო ბარიერები და სატრანსპორტო დანახარჯები არსად არ გამქრალა.

მეორე მიზეზი იმაში გამოიხატება, რომ – პროდუქციის დახასიათებაში და ხარისხში თუნდაც უმნიშვნელო განსხვავება მაინც არსებობს, რომელიც ფასთა სხვაობაზე ზემოქმედებს.

მესამე მიზეზი იმაშია, რომ – რიგი საქონელი შეიძლება არასაჭირო საქონელის კატეგორიას მიეკუთვნებოდეს)სამედიცინო მომსახურების დიდი ნაწილი და სხვა).

მეოთხე მიზეზი იმაშია, რომ – სხვადასხვა ქვეყნებში მოხმარების დონე – ერთნაირი არ არის.

აღნიშნული დაშვებების გათვალისწინებით, PPP-ს თეორია – ერთ-ერთი ყველაზე საკამათო თემაა საერთაშორისო ფინანსებში. იგი 1964 წელს პოლ სამუელსონმა – მომავალმა ნობელის ლაურეატმა გააკრიტიკა და იგი უსარგებლოდაც კი მოიხსენია, თუმცა მას კლოზკიმ და ცეხერმა (1984 წ.) დაუმტკიცეს, რომ PPP-ს თეორია ოქროს სტანდარტის ზრდაში 1914 წლამდე ძალიან კარგად მუშაობდა. პროფესორებმა ფ. დიბოლდმა, სტ. ხასტიდმა და მ. რუშმა (1991 წ.) მე-19 საუკუნის საკმაოდ ხანგრძლივი პერიოდი გამოიკვლიეს და მათ ასევე შეამჩნიეს, რომ PPP-ის თეორია კარგად მუშაობს.

მსყიდველობითი ძალის პარიტეტს **ვალუტების რეალური გაცვლითი კურსის** რეგულირებასთან პირდაპირი კავშირი გააჩნია.

საქონელის ფასების კალათაში ზრდა შეიძლება ფასების დონის გადიდებით განსაზღვრისათვის იქნას გამოყენებული, რასაც სხვანაირად კიდევ – **ინფლაციას** უწოდებენ. გაცვლითი კურსების მოძრაობის საკვანძო ფაქტორებს მსყიდველობითი ძალის პარიტეტის მიხედვით საცალო საქონელის ფასები წარმოადგენენ, რომლებიც საბითუმო ფასების ინდექსის ან საწარმოო ფასების ინდექსის მეშვეობით იზომებიან. ვალუტების მსყიდველობითი ძალის შეფარდებითი პარიტეტის შემთხვევაში, გაცვლითი კურსში მოძრაობა აღებულ ქვეყანაში საბაზრო საქონელის ფასების დონეში ცვლილებები უნდა ასახოს. რეალური სავალუტო კურსი მუდმივი სიდიდე უნდა იყოს, ვინაიდან მყიდველობითი შესაძლებლობის ფარდობითი პარიტეტის პრინციპი ნიშნავს,რომ გაცვლით კურსებში

ცვლილებები ქვეყნებს შორის ინფლაციის დონის სხვაობას შეესაბამება.

განვიხილოთ, მაგალითად, საწარმოო (საბითუმო) ფასები გერმანიაში და საფრანგეთში გაცვლითი კურსების DEM/FRF ცვლილებებთან მიმართებაში. მონაცემები ადასტურებენ, რომ გრძელვადიან გაცვლით კურსს ისეთი ტენდენცია აქვს, რომ იგი ინფლაციის დონეებში სხვაობის მეშვეობით განისაზღვროს. 1979 და 1987 წლებს შორის საბითუმო ფასებზე ინფლაცია საფრანგეთში უფრო მაღალი იყო, ვიდრე გერმანიაში. შედეგად საფრანგეთის ფრანკის კურსი შემცირდა გერმანულ ფრანკთან მიმართებაში. გაცვლითმა კურსმა შედარებითი მდგრადობა მხოლოდ 1988 წელს მიიღო, როდესაც ინფლაციის დონე ორივე ქვეყანაში პრაქტიკულად ერთნაირი იყო.

ისიც უნდა გავითვალისწინოთ, რომ ვალუტების მყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტის თეორიის თანახმად, რეალური გაცვლითი კურსი მუდმივი უნდა დარჩეს, თუნდაც ხანგრძლივ პერსპექტივაში.

ვალუტების მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტის თეორია იმ დაშვებაზეა დაფუძნებული, რომ ვალუტების გაცვლითი კურსები საქონლის კალათას ფასების ცვლილებებით განისაზღვრება, მაგალითად, თუ რომელიმე საქონელი აშშ-ში 15 ფუნტია, ხოლო იგივე საქმე ინგლისში 12 ფუნტი ღირს, მაშინ მსყიდველობით შესაძლებლობის პარიტეტი მოელის, რომ გაცვლითი კურსი ფუნტი/დოლარი ტოლი იქნება 1.2500 (თ15/12=1.2500 GBP/USD). თუ მიმდინარე სპოტური კურსი 1.4000 GBP/USD ტოლია, მაშინ PPP _ თეორიის თანახმად შეიძლება ითქვას, რომ ბრიტანული ფუნტი გადაფასებულია, ხოლო დოლარი – ნაკლებად არის შეფასებული და უნდა მოველოდეთ, რომ გაცვლითი კურსს GBP/USD გაწონასწორების ტენდენცია ექნება – 1.2500-ის ფარგლებში. ამრიგად, შეიძლება 10 ერთეული ასეთი საქონელი 150 აშშ დოლარად იქნას შეძენილი და იგი ინგლისში 12 ფუნტად თითოეული გაიყიდოს. შემდეგ მიღებული ფუნტების კონვერტაცია განხორციელდეს დოლარებში გაცვლითი კურსით 1.4000თ, რის შედეგად უკვე 168 დოლარის მიღება არის შესაძლებელი. აშშ-სა და ინგლისის ფასებს

შორის სხვაობა, როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, არბიტრაჟულ რისკისგარეშე გარიგებას იძლევა 18 დოლარის ოდენობით. როდესაც გაცვლითი კურსი 1.2500 GBP/USD დონეზე დაფიქსირდება, მაშინ გაცვლითი კურსი დაბალანსებულად ჩაითვლება.

საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტი. ფაქტორი, რომელიც მოკლევადიან პერიოდში გაცვლით კურსზე ზემოქმედების ახორციელებს, საპროცენტო განაკვეთის პარიტეტი წარმოადგენს. უნდა აღინიშნოს, რომ ეკონომიკური ინდიკატორებიდან სავალუტო ბაზრების დინამიკის დაკვირვებისათვის არც ერთ სხვა მაჩვენებელს ისეთი მნიშვნელობა არ აქვს, როგორც საპროცენტო განაკვეთებს. საპროცენტო განაკვეთების სხვაობა ანუ პროცენტული დიფერენციაცია, რომელიც ორ ვალუტასთან მიმართებაში მოქმედებს – აღნიშნული მთავარი ფაქტორია, რომელიც ვალუტებთან მიმართებაში ინტერესს განაპირობებენ. **გაცვლით კურსებსა და საპროცენტო განაკვეთებს შორის თანაფარდობას – საპროცენტო განაკვეთის პარიტეტს ანუ გადაფარულ პროცენტულ არბიტრაჟს უწოდებენ.**

როდესაც ქვეყნიდან კაპიტალის გადინება იწყება, შიდა ბაზარზე კაპიტალის დეფიციტი წარმოიშობა. შედეგად საპროცენტო განაკვეთი იწყებს ზრდას. ამის შესაბამისად უცხოეთის სავალუტო ბაზრებზე უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნა და ადგილობრივ ვალუტის მიწოდება იზრდება. სწორედ აქედან წარმოიშვა **საპროცენტო განაკვეთის პარიტეტის ცნება, რომელიც მიუთითებს, რომ შიდა საპროცენტო განაკვეთი ტოლია უცხოეთის საპროცენტო განაკვეთის წლიურ გაცვლით კურსებში მოსალოდნელი ცვლილებები. პროცენტული სხვაობა გაცვლითი კურსის მოსალოდნელ მომავალ ცვლილებას ასახავს.**

საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტი ნიშნავს, რომ ეროვნულ ვალუტაში დეპოზიტების საპროცენტო განაკვეთები (ID) ტოლია უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტის საპროცენტო განაკვეთებისა (IF) და მინუს ეროვნული ვალუტის საპროცენტო განაკვეთის მოსალოდნელი ზრდის ტემპი (%ER):

$$Id=If-\%ER$$

მაგალითად, თუ Id=7%, If=10%, ამ შემთხვევაში ეროვნული ვალუტის მოსალოდნელი გაძლიერება 3%-ს შეადგენდეს იქნება:

If-Id=ER% ანუ 10-7=3%.

საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტი ნიშნავს, რომ შიდა და უცხოური ინვესტიციურ დაბანდებებზე (ანაბრები) მოსალოდნელი შემოსავლიანობა ერთნაირია. საპროცენტო განაკვეთის პარიტეტი – სავალუტო ბაზარზე წონასწორობის პირობას წარმოადგენს.

საგადასახადო ბალანსი და ვალუტების კურსი. ვალუტების მსყიდველობით შესაძლებლობის პარიტეტის გამოთანაბრების პროცესს ამა თუ იმ ქვეყნის ეკონომიკაში შემოსავლის ქმნაზე უშუალო ზემოქმედება გააჩნია. ვალუტების მსყიდველობითი შესაძლებლობის პარიტეტი ქვეყნის საგადასახადო ბალანსის ერთ მხარეს კონცენტრირდება – ესენია სავაჭრო საქონელი და მომსახურება და აღნიშნული ნიშნავს, რომ ვალუტების გაცვლითი კურსი განისაზღვრება სხვაობით საერთაშორისო ფასებში ან ამ ფასებში ცვლილებებით. საგადასახადო ბალანსის მიმდინარე ანგარიში და გრძელვადიანი კაპიტალი (ნასესხები კაპიტალი, რომელიც დაბრუნებას ექვემდებარება) ასევე შესაბამისი გაცვლითი კურსის განსაზღვრაში გზამკვლევს წარმოადგენს. ამიტომ თანამედროვე მსოფლიოში საგადასახადო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშიც და კაპიტალისა და კრედიტების მოძრაობის ანგარიშიც, ანუ სრული ბალანსის მონაცემების განგხილვა ვალუტის გაცვლითი კურსის განსაზღვრისას აუცილებელ პირობას წარმოადგენს. **გაცვლითი კურსი წამყვან ფაქტორს წარმოადგენს, რომელიც საიმპორტო და საექსპორტო ფასეზე ზემოქმედებენ, რაც ნიშნავს, რომ იგი ქვეყნის საგადასახადო ბალანსზეც მნიშვნელოვან ზემოქმედებას ახდენს.**

ექსპორტი – არის შიდა საქონელისა და მომსახურების გაყიდვა უცხოეთში. იმპორტი – არის უცხოური საქონელისა და მომსახურების შეძენა შიდა მოხმარებისათვის. „ნეტტო ექსპორტი" – არის განსაზღვრული დროისათვის ექსპორტის ჯამს მინუს იმპორტის ჯამი. ექსპორტი – შიდა შემოსავლის შექმნას იწვევს. იმპორტი – წარმოადგენს ქვეყნის მოსახლეობის მიერ მოხმარე-

ბულ საქონელსა და მომსახურებას და იგი შემოსავლების გამოყენებას განაპირობებს.

საგადასახადო ბალანსი – არის თითოეული ქვეყნის მიერ დანარჩენ სამყაროსთან ყველა ფულადი გარიგებების აღრიცხვა. გარიგებები შეიძლება იყოს საკრედიტო ან სადებეტო. თვით საგადასახადო ბალანსი შემდეგ კატეგორიებად არის დაყოფილი:

1. მიმდინარე ოპერაციების ანგარიში:

- **სავაჭრო ბალანსი**
- – საქონლური ექსპორტი
- – საქონლური იმპორტი
- **მომსახურების ბალანსი**
- – მომსახურების ექსპორტი
- – მომსახურების იმპორტი
- **ინვესტიციური შემოსავლების ბალანსი**
- – მისაღები შემოსაყლები
- – გადასახდელი შემოსაელები
- **მიმდინარე ტრანსფერების ბალანსი**

2. კაპიტალის მოძრაობის ანგარიში (კაპიტალთან და ფინანსურ ინსტიტუტებთან განხორციელებული ოპერაციების ანგარიში):

- **კაპიტალთან მიმართებაში ოპერაციების ანგარიშის ბალანსი**
- **ფინანსური ანგარიშის ბალანსი**
- – პირდაპირი ინვესტიციები
- – პორტფელური ნვესტიციები
- – დანარჩენი ნვესტიციები

3. შეცდომები და დაუდევრობები:

მოცემული კატეგორია თავისთავში მოიცავს ტრანზაქციებს, რომელთა ოფიციალურად აღრიცხვა შესაძლებელი არ არის.

4. ოფიციალური რეზერვები:

საგადასახადო ბალანსი = მიმდინარე ანგარიში + კაპიტალის ანგარიში + შეცდომა და დაუდევრობები – ოფიციალურ სავალუტო რეზერვებში ცვლილებები.

თავი VI. კლასიკური ოქროს სტანდარტი

6.1. ბიმეტალიზმი და ოქროს კლასიკური სტანდარტის ძირითადი ფესვები

საერთაშორისო სავალუტო სისტემის ამა თუ იმ სახით წარმოშობას ყოველთვის მსოფლიო ეკონომიკის ან წარმატებამდე ან მის გაუმართაობამდე მივყავართ. მე-19 საუკუნის პირველ ნახევარში **ბიმეტალიზმი** და მეორე ნახევარში **ოქროს სტანდარტი** დიდი ბრიტანეთის დომინირების ეპოქაში **წარმატებული მონეტარული სისტემის მნიშვნელოვანი კატალიზატორები იყო.**

ტიპიურ ფულად სისტემას მე-16-18 საუკუნეებში ტიპიურ ფულად სისტემას ბიმეტალიზმი წარმოადგენდა, რომელიც შუასაუკუნეებიდან მემკვიდრეობით არის გადმოსული. ბიმეტალიზმი ყველაზე ნათლად ე.წ. ნაპოლეონის ომების დასასრულიდან 1873 წლამდე გამოვლინდა. **ბიმეტალიზმი** თავისთავად ისეთ ფულად სისტემას წარმოადგენდა, რომლის დროსაც **საყოველთაო ფულადი ეკვივალენტის როლი** ორ ლითონზე – **ოქროზე და ვერცხლზე** იყო მიკუთვნებული. ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ ორივე ლითონის მონეტები მიმოქცევაში თანაბარი უფლებებით სარგებლობდა.

თავის მხრივ, ბიმეტალიზმი როგორც **ე. ბრეგელი თავის წიგნში: „კაპიტალისტური ქვეყნების ფულადი მიმოქცევა და კრედიტი“** მიუთითებს, სავალუტო სისტემა ორდონიან სისტემად იყო დაყოფილი: **ა) პარალელური ვალუტის სისტემა,** როდესაც ოქროსა და ვერცხლის მონეტები ნამდვილი ღირებულების მიხედვით მიმოიქცევა; **ბ) ორმაგი ვალუტის სისტემა,** რომლის დროსაც სახელმწიფო საკანონმდებლო წესით ადგენდა ოქროსა და ვერცხლს შორის სავალდებულო ღირებულებით თანაფარდობას.

ე. ბრეგელის თვალსაზრისით **ღირებულების საზომის** სახით ერთდროულად ორი ლითონის – ოქროსა და ვერცხლის გამოყენება – **ფულის აღნიშნული ფუნქციის** თვით ბუნებას ეწი-

ნააღმდეგება: **ღირებულების საყოველთაო საზომის სახით შეიძლება მხოლოდ ერთი საქონელი ემსახურეოდეს, მეორე მხრივ, ოქროსა და ვერცხლს შორის თანაფარდობის კანონმდებლურადდაფიქსირება ღირებულების სტიქიურ კანონს ეწინააღმდეგება.** „თუ კი ოქროსა და ვერცხლის საბაზრო ღირებულებების თანაფარდობა კანონით დადგენილისაგან განსხვავებული გახდება, მაშინ ორივე ლითონი ერთდროულად მიმოქცევაში თავს ვერ შეინარჩუნებს: ის ლითონი, რომელიც კანონით ზედმეტად ნაკლებად იქნება შეფასებული მის საბაზრო ღირებულებასთან შედარებით, იგი უეჭველად გამოიდევნება მიმოქცევიდან, და სწორედ იმ ლითონით ჩაინაცვლება, რომელიც უფრო მაღალი ფასით იქნება შეფასებული“.[1]

ცნობილია, რომ დიდი ბრიტანეთი მე-18 საუკუნის ტრადიციულად ვერცხლის სტანდარტს იყენებდა და 1717 წელს ინგლისის მთავრობამ მომავალში საყოველთაოდ ცნობილ მეცნიერს, იმ დროისთვის ინგლისის ზარაფხანას ხელმძღვანელს **ი.ნიუტონს** ოქროს სტანდარტის დადგენა დაავალა, რასაც მან ბრწყინვალედ გაართვა თავი. **ისააკ ნიუტონმა** ძვირფასი ლითონების კონკრეტულ ღირებულებებს გაუწია რეკომენდაცია, რომლის მიხედვითაც **ოქროს გინეა ვერცხლის შილინგებში ფიქსირდებოდა და მან ბიმეტალური სისტის სახელწოდება მიიღო.** ინგლისმა უშუალოდ ოქროს სტანდარტზე მხოლოდ 1816 წელს (სათანადო ოქროს მარაგის დაგროვების შემდეგ) შეძლო გადასვლა. ოქროსი წონითი თანაფარდობა ვერცხლთან განისაზღვრებოდა **ი. ნიუტონის** მიერ **შემოთავაზებული ფორმულით** და იგი საფრანგეთში პირველად **ნაპოლეონის** მიერ იქნა **შემოღებული** 1:15,5-თან თანაფარდობით.

უნდა აღინიშნოს, რომ ინგლისში ოფიციალურად ოქროს სტანდარტის შესახებ კანონი, 1816 წელს გამოიცა როგორც ინგლისის მონეტარული სისტემის საფუძველი, და ოქრო ყოველგვარი საზღაურის გარეშე თავისუფალ ჩამოსხმას ექვემდებარებოდა გაანგარიშებით: 3 ფუნტი 17 შილინგი და 10,5 პენსი ერთ უნციაზე (31,1 გრამი ოქრო). ამასთან, ქვეყანაში ოქროს მარაგის სიმცირის გამო, ბანკნოტების თავისუფალი გაცვლა ოქროზე მხოლოდ 1921 წელს იქნა აღდგენილი.

1. Э. Брегель - "Денежное обращение и кредит капиталистических стран". - Москва, Госфиниздат, 1955 г.

მაშინ სტანდარტული ერთეულის სახით მიმოქცევაში პირველად **ოქროს სოვერენები იქნა** მიმოქცევაში **გამოშვებული.**

ინგლისისაგან განსხვავებით, ბიმეტალიზმი კონტინენტალური ევროპის სხვა ქვეყნებში და აშშ-ში მნიშვნელოვნად მეტი ხანგრძლივობით შენარჩუნდა. საფრანგეთში კანონით 1803 წლამდე, ხოლო აშშ-ში 1792 წლამდე ოქრო და ვერცხლი თავისუფალ ჩამოსხმას ექვემდებარებოდა და ორივე ლითონიდან მონეტები ყოველგვარი შეზღუდვების გარეშე კანონიერ საგადამხდელო საშუალებად იყო მიღებული. **ამასთან, საფრანგეთში 1 კგ. ოქროსაგან 3100 ფრანკი ჩამოისხმებოდა, ხოლო 1 კგ. ვერცხლისაგან კი — 200 ფრანკი.** ამრიგად, ოქროსა და ვერცხლს შორის კანონიერი ღირებულებითი თანაფადრობა 1:15,5-თან სიდიდით იქნა დაკანონებული; აშშ-ში აღნიშნული თანაფარდობა თავიდან 1:15-თან, ხოლო შემდგომში (1832 წლის კანონის მიხედვით) 1:16-თან თანაფარდობით დამკვიდრდა.

ბიმეტალიზმი მთლიანობაში არამტკიცე ფულადი სისტემის სახით არის ცნობილი იმიტომ, რომ ოქროსა და ვერცხლს შორის სახელმწიფოს მიერ დადგენილი ღირებულებითი თანაფარდობა საბაზრო პირობების გამო ხშირად ირღვეოდა. ნათელი ხდებოდა, რომ ორი ძვირფასი ლითონის ერთდროული მიმოქცევა გარკვეულ სიძნელეებს ქმნიდა და ერთ-ერთი ლითონი მიმოქცევიდან მეორეს გამოძევებას ცდილობდა. ბიმეტალიზმთან მიმართებაში **თომას გრეშემის ცნობილი კანონის** (მე-16 საუკუნეში ინგლისელი ბანკირი) მოქმედება გამოვლინდა, რომლის მიხედვით **„ცუდი მონეტა" გამოდევნის მიმოქცევიდან „კარგ მონეტას"** აღნიშნული კანონის თანახმად მიმოქცევიდან ისეთი ფული იწყებს გაქრობას, რომელთა საბაზრო ღირებულება უფრო მაღალია „ცუდ" ფულთან და ოფიციალურად დადგენილ კურსთან მიმართებაში. მათი განძის სახით შენახვა ხდება სახლებში, დაილექება საცავებში და საბანკო ანგარიშებზე.

ამრიგად, **კლასიკური ანუ მონომონეტური ოქროს სტანდარტი პირველი სავალუტო (მონეტარული) რეჟიმად არის ცნობილი სწორედ მაშინ ჩამოყალიბდა უცხოური ვალუტის ცნება. — იყო, რომელიც მრეწველობა განვითარებულმა ქვეყნებმა XIX ს. ბოლოსათვის — 1870 წელს დაადგინეს. სწორედ**

უცხოეთის ვალუტის ცნება მაშინ იქნა ჩამოყალიბებული.

ოქროს სტანდარტი – არის მონეტარული სისტემა, რომელშიც **ვალუტის სტანდარტული ერთეული** დაფიქსირებულია ოქროს წონით ანუ იგი თავის ღირებულებას ინარჩუნებს ოქროს ფიქსირებული განაკეთის ღირებულებასთან მიმართებაში და პირველივე მოთხოვნისთანავე შეიძლება შესაბამის ოქროზე იქნას კონვერტირებული. ასეთი სახის ფულის სისტემა არის მონეტები, რომლებიც ოქროს შესაბამისი რაოდენობისაგანაა დამზადებული, მონეტები და ბანკნოტები, რომლებიც სპეციალურ საცავებში (რეზერვებში) განთავსებულ ოქროს განსაზღვრულ რაოდენობას შეესაბამება. ქვეყნებს შორის ვალუტის გაცვლითი განაკეთები ამა თუ იმ სახის ვალუტის ღირებულება ოქროსთან მიმართებაში ფიქსირდებოდა.

სწორედ ოქროს სტანდარტის მეშვეობით წარმოიშვა XIX საუკუნეში საერთაშორისო ეკონომიკა. 1815 წლამდე რაიმე სახით სტრუქტურირებული და მეტ-ნაკლებად ჯანსაღი საერთაშორისო ეკონომიკა არ არსებობდა. განსხვავებული მსოფლიო ეკონომიკა უკვე ერთიანი საგადამხდელო საშუალებით – ოქროთი იყო შეკავშირებული, რამაც საერთაშორისო ვაჭრობა მნიშვნელოვნად გაადვილა (მანამდე ბარტერი ჭარბობდა). საერთაშორისო **ოქროს სტანდარტი** ითვასისწინებდა ფულადი საშუალების არსებობიდან სარგებლიანობის მთელ მსოფლიოში გავრცელებას.

ბრიტანეთში მსოფლიო პოლიტიკური მდგრადობის ხარისხი მნიშვნელოვნად ამაღლება ოქროზე დაფუძნებული ვალუტების გაცვლითი კურსის მრავალმხრივი რეჟიმის ჩამოყალიბებისა და განვითარების შედეგად ფუნტის სტერლინგი მსოფლიოში ძირითად საერთაშორისო ვალუტა იყო.

ამასთან დაკავშირებით ქვეყნის ეროვნულ ვალუტასა და ოქროს შორის შესაბამისი სახის ფორმალური ურთიერთობის ჩამოყალიბება გახდა საჭირო. აღნიშნულიდან გამომდინარე, ბრიტანეთის პარლამენტმა 1816 წელს სპეციალური საკანონმდებლო აქტის მიღებით პირველი ნაბიჯი გადადგა და დაადგინა, რომ ინგლისის ბანკი ბანკნოტებს პირველი მოთხოვნისთანავე გაცვლიდა ოქროზე კურსით 4,252 ფუნტი უნცია 1 გრ. ოქროზე.

ინგლისის ბანკი, სინამდვილეში, მსოფლიოს ცენტრალურ ბანკად

გარდაიქმნა იგი საერთაშორისო ოქროს სტანდარტის მართავდა საპროცენტო განაკვეთების მეშვეობით და ევროპული ცენტრალური ბანკის წინამორბედის მსგავსად მოქმედებდა. ოქროს სტანდარტი უკვე მტკიცე სავალუტო კურსის სისტემის არსებობას ითვალისწინებდა. ქვეყნების საბანკო სისტემამ მთლიანობაში, ოქროს ადეკვატური მარაგის დარეზერვებით, სტაბილურობას მიაღწია.

სისტემის ძირითადი წესი იყო:

- თითოეული ქვეყანა თავისი ვალუტის შეფასებას ოქროს ფიქსირებული რაოდენობასთან მიმართებაში ახორციელებდა;
- ყველა ქვეყანას ოქროს მონეტების სამონეტო ეზოში „ზარაფხანაში" ჩამოსხმის უფლება მიეცა;
- ოქროს იმპორტი და ექსპორტი შეზღუდული იყო.

აღნიშნული წესი ვალუტის გაცვლისას რისკების აღმოფხერის შესაძლებლობას იძლეოდა, ვინაიდან სწორედ ოქროს ღირებულება – და არა ვალუტების ღირებულება – განსაზღვრავდა საერთაშორისო ვაჭრობასთან დაკავშირებულ რისკებთან ურთიერთობას.

კლასიკური ოქროს სტანდარტის უპირატესობა – მისთვის დამახასიათებელ სტაბილურობაში გამოიხატებოდა. ქვეყანა, რომელსაც მიმდინარე ანგარიშის სიჭარბე გააჩნდა, თავისი ექსპორტის საზღაურის სახით უშუალოდ ოქროს ღებულობდა. ოქროს ასეთი სახით შემოდინება ამ ქვეყნის ვალუტის ღირებულებას ამცირებდა და შიდა ფასებს ზრდიდა. საქონელზე და მომსახურებაზე ფასების ზრდა ამ შემთხვევაში ექსპორტზე მოთხოვნას ამცირებდა და ფასები ქვეყნის შიგნით კვლავ სტაბილურდებოდა.

ოქროს მონეტების ნაკადის შემოდინება-გადინების მექანიზმი გაცვლითი კურსის სისტემის მხარდამჭერი ბერკეტი იყო. თუ ქვეყნის ვალუტა გაადფასებული აღმოჩნდებოდა, მაშინ ოქრო ასეთი ქვეყნიდან სხვა ქვეყნებში გადადიოდა, და ამით ვალუტის გაცვლითი კურსი მის ნორმალურ დონეზე დაფიქსირდებოდა. ოქროს სტანდარტი სახელმწიფოებს შორის თავისუფალი მიმოქცევის უზრუნველყოფას ახორციელებდა. ოქროს მონეტების საერთაშორისო ვაჭრობაში ოქროს მონეტების გამოყენება გადა – status guo, და აღნიშნულის შედეგად საერთაშორისო ვაჭრობამ ექსპონენციალურად გაღიდება დაიწყო.

ოქროს სტანდარტის გამოყენებამ, თავისი არსით, მოთხოვნას და მიიწვდებას ფასების დონის დადგენის შესაძლებლობა მისცა, რითაც საერთაშორისო ვაჭრობას ჭეშმარიტ ეკონომკურ გარემოში არსებობის შესაძლებლობები შეუქმნა.

რამდენადაც **ოქრო** – უშუალოდ **იყო ფული**, და არა საქონელი, ამიტომ ეროვნული ვალუტის გაცვლითი კურსების მერყეობის შესახებ ფიქრიც კი არარეალური იყო. **ოქროს სტანდარტის ფუნქციონირებისას** – გაცვლითი კურსი იყო – არა ფასი, არამედ კონვერსიული ერთეული, რადგანაც თითოეული ეროვნული სავალუტო ერთეული ამ შემთხვევაში ოქროში გამოხატულ განსაზღვრულ წონას შეესაბამებოდა. **ვალუტების თანაფარდობა უცვლელი იყო.** გაცვლითი კურსის ასეთი მუდმივობა პრაქტიკულად გაცვლითი კურსის რისკების დაზღვევის მიზნით რეალური რესურსების გამოყენების აუცილებლობას გამორიცხავდა.

ასეთი სახის სისტემების ფუნქციონირებისას ადამიანებს შორის სხვადასხვა ქვეყანაში ვაჭრობა უფრო რთული არ იყო, ვიდრე, დღეს ერთი ქვეყნის შიგნით ადამიანებს შორის ვაჭრობა. **სწორედ ოქროს სტანდარტის ფუნქციონირების აღმავლობის ეპოქაში მსოფლიომ თავისუფალი საერთაშორისო ვაჭრობის განხორციელების იდეალს მიაღწია.**

საერთაშორისო ოქროს სტანდარტი მთავრობის ინფლაციური პოტენციალის შემოწმებისათვის ავტომატურად საბაზრო მექანიზმის წარმოშობისათვის უზრუნველყოფდა. ოქროს სტანდარტი ასევე საგადასახადო ბალანსის გამოთანაბრების ავტომატურ მექანიზმის უზრუნველყოფასაც განაპირობებდა.

ვალუტებს შორის და ფიქსირებული გაცვლითი კურსში ინდივიდუალური ვალუტების ოქროსადმი პარიტეტისაგან მიიღებოდა. მე-19-ე და მე-20 საუკუნის დასაწყისი დასაელეთ სამყაროსთვის ნამდვილად „ოქროს საუკუნედ“ არის ცნობილი და მსოფლიო ამ პერიოდში უშუალოდ ოქროს სტანდარტს იყენებდა. აღსანიშნული ნიშნავდა, რომ თითოეული ეროვნული ვალუტა (დოლარი, ფუნტი, რუბლი და ა.შ.) ოქროს განსაზღვრული დადგენილი წონისათვის უშუალოდ მხოლოდ სახელწოდებას წარმოადგენდა. მაგალითად, დოლარი, განსაზღვრული იყო როგორც ოქროს უნციის 1/20, ფუნტი სტერლინგი

კი როგორც ოქროს უნციის 1/4 ნაწილი და ა.შ. აღნიშნული ითვალისწინებდა, რომ სხვადასხვა ქვეყნების ვალუტებს შორის გაცვლითი კურსები დადგენილი და დაფიქსირებული იყო არა იმიტომ, რომ იგი მთავრობის მიერ საკუთარი შეხედულებისამებრ დგინდებოდა, არამედ სწორედ იმიტომ, რომ წონის ერთი ფუნტი თექვსმეტი უნციის (დაახლოებით 497,6 გრამი) ტოლად განისაზღვრებოდა.

"კლასიკური" ოქროს სტანდარტი მოითხოვდა, რომ ოქროს სტანდარტის წევრი – სახელმწიფოების ცენტრალურ ბანკებს მათ მიერ გამოშვებული ყველა ბანკნოტები პირველი მოთხოვნისთანავე ნებისმიერ დროს ოქროთი შეესყიდათ და მიმოქცევაში არსებული ფულადი მასის განსაზღვრული პროცენტი ოქროს მარაგით ყოფილიყო უზრუნველყოფილი.

ნაღდი ფულადი მიმოქცევის ოქროთი უზრუნველყოფის, ქვეყნებში ოქროს მარაგისმიშვეწობით განისაზღვრებოდა მიმოქცევაში ფულადი სახსრების მოცულობა. სავაჭრო დეფიციტი ან სიჭარბე ოქროს ნაკადებით იყო ნეიტრალიზებული. სავაჭრო დეფიციტები თავისთავად ავტომატურად ოქროს გადინებას წარმოადგენდა. ამავე დროს, იგი შიდა ფულადი რესურსის შემცირებასაც ნიშნავდა. ფულადი რესურსების შემცირება უფრო მაღალი საპროცენტო განაკვეთების დადგენის საფუძველი იყო.

უფრო დაბალი ფულადი რესურსი ფასების ავტომატურ შემცირებას ითვალისწინებდა და იგი საერთაშორისო ბაზარზე კონკურენტუნარიანობას (შესაძლებლობა) აძლიერებდა. ექსპორტის გადიდება სავაჭრო ბალანსის წონასწორობისაკენ დაბრუნებას უწყობდა ხელს და ფულადი რესურსი კვლავ გაფართოებას იწყებდა. ოქროს აღნიშნული, „ავტომატური ფუნქცია" ქვეყნებში სავაჭრო ბალანსის წონასწორობის აღდგენას ითვალისწინებდა. დიდი ბრიტანეთის ლიდერის როლი როგორც სავაჭრო ზესახელმწიფო და გლობალური კრედიტორი ნიშნავდა, რომ ინგლისის ბანკს გლობალური ეკონომიკის განვითარებაზე მნიშვნელოვანი ზემოქმედების განხორციელება შეეძლო.

6.2. ბიმეტალიზმი საფრანგეთში და ლათინური სავალუტო კავშირი

ირვინგ ფიშერი თავის წიგნში „ფულის მსყიდველობითი ძალა" აღნიშნავდა, რომ ვერცხლსა და ოქროს შორის როგორც 15,5:1-თან თანაფარდობა საფრანგეთში 1785 წელს იქნა მიღებული და 1803 წელს კი კანონით იქნა დაფიქსირებული.

საფრანგეთში 1803 წლიდან 1850 წლამდე ოქრო მიმოქცევიდან თანდათანობით ვერცხლის მეშვეობით გამოიდევნებოდა. აღნიშნულ პერიოდში საფრანგეთის სავაჭრო ბრუნვა კოლოსალური ტემპებით იზრდებოდა. საფრანგეთში ბიმეტალიზმს 1850 წელს შეეძლო კრახი განეცადა და ვერცხლის მონომეტალიზმად გარდაქმნილიყო, რომ ამ მომენტისათვის კალიფორნიაში და ავსტრალიაში ოქროს საბადოების დამუშავება არ დაწყებულიყო. საფრანგეთში ოქროს ახალი და მზარდი წარმოების განვითარების შედეგად, საპირისპირო მოძრაობა – საფრანგეთის ფულად მიმოქცევაში ოქროს მოდინება და ვერცხლის გადინება განხორციელდა. ამ მომენტში საფრანგეთს შეეძლო მოლიანად უარი ეთქვა ვერცხლზე და მზარდი ფულადი მიმოქცევა ოქროს მონომეტალიზმზე გადასვლით გადაეწყვიტა.[1]

მიუხედავად იმისა, რომ ევროპის ეკონომიკურ საქმიანობაში ვერცხლმა თავიანთი პოზიციების დათმობა დაიწყო მე-19 საუკუნის მეორე ნახევრის დასაწყისში ევროპის რამდენიმე სახელმწიფომ ე.წ. საერთაშორისო შეთანხმების – ლათინური მონეტარული კავშირის მეშვეობით, ბიმეტალიზმის შენარჩუნების მცდელობა გადაწყვიტა. აღნიშნული კავშირი საფრანგეთის ინიციატივის საფუძველზე 1865 წელს პარიზის კონფერენციაზე იქნა შექმნილი, რომელიც ამ დროისათვის უდიდეს ეკონომიკურ სამყაროდ ყალიბდებოდა. მაშინ კავშირში საფრანგეთი, ბელგია, შვეიცარია და იტალია შევიდა და მათ შორის 15 წლის ხანგრძლივობით დაიდო სამონეტო კონვენცია. ხელშეკრულება ძალაში 1866 წლის 1 აგვისტოს შევიდა, რომლის თანახმად:

---

1. И. Фишер - "Покупательная сила денег". - Москва, 1925 г.

• ყველა ქვეყანაში, ვინც ხელშეკრულებას მოაწერა ხელი, ფულადი ერთეულის ერთნაირი ლითონური შემადგენლობა იქნა დადგენილი, რომელიც ფრანგული ფრანკის შემადგენლობის ტოლი იყო და იგი თავისთავში 4,5 გრამ სუფთა ვერცხლს ან 0,29 გრამ სუფთა ოქროს მოიცავდა;

• გაცხადებული იქნა ორიენ ლითონისაგან მონეტების თავისუფალი ჩამოსხმა და ოქროსა და ვერცხლს შორის კანონიერი ღირებულებითი თანაფარდობა 1:15,5-ის ფარგლებში დადგინდა;

• აღნიშნული მონეტები სამონეტო კავშირის შემადგენლობაში შესული ყველა ქვეყნების სახელმწიფო სალაროებში ექვემდებარებოდა მიღებას;

• არასრულფასოვანი უფრო მცირე, ვერცხლის მონეტებისათვის დახურული ჩამოსხმის სისტემა იქნა შემოღებული; მათი გამოშვება ერთ სულ მოსახლეზე 6 ფრანკს არ უნდა აღემატებოდა, ხოლო თითოეული გადახდისას მათი საგადამხდელო ძალა 50 ფრანკის თანხით იზღუდებოდა.

1867 წლისათვის კავშირში ასევე შევიდნენ: ესპანეთი, ავსტრია, რუმინეთი, ვენესუელა, სერბეთი, სან მარინო, პაპის სახელმწიფო — მთლიანობაში 18 ქვეყანა. ყველა **ამ ქვეყანაში ბიმეტალისებური სისტემა მოქმედებდა, რომელიც საფრანგეთის ფრანკზე იყო დაფუძნებული.** პარიზის შეთანხმების თანახმად, ოთხმა ქვეყანა-მონაწილემ **ოქროს მონეტების** — 100, 50, 20, 10 და 5 **ფრანკის ნომინალით** და **ვერცხლის მონეტების** — 5,2 და 1 **ფრანკისა** და 50 და 20 **სანტიმის ნომინალების** გამოშვება დაიწყეს. სხვა ვალუტებთან მიმართებაში გაცვლითი კურსი შემდეგ პრინციპზე იყო აგებული: მაგალითად, ბრიტანეთის ფუნტი 7,322 გრამი ოქროს ტოლი იყო მაშინ, როდესაც ლათინური კავშირის ფულადი ერთეული 0,2903 გრამი ოქროს ტოლი იყო. აქედან გამომდინარე, ერთი ბრიტანული ფრანკი 25,22 ფრანკის, ხოლო ერთი აშშ-ს დოლარი კი — 5,18 ფრანკის ტოლი იყო.

მაგრამ საფრანგეთს ნაპოლეონ III და მისი ფინანსთა მინისტრი აშილ ფოულდის სახით, რეგიონალური გაერთიანების საზღვრების, მნიშვნელოვნად შორს გასელას გეგმავდა. 1867 წელს საფრანგეთში, საყოველთაო საეალუტო კავშირის დაფუძნების მიზნით, შესა-

ბამისი კონფერენციაიქნა მოწვეული, სადაც **ერთიანი ვალუტის** შექმნის შესახებ წინადადება იქნა შეთავაზებული, რომელიც **„Europe"-ს სახელწოდების ათფრანკიან მონეტაზე იყო დაფუძნებული.** აღნიშნული კონფერენცია (26 ივნისიდან – 6 ივლისამდე) უშედეგოდ დასრულდა და თვით ლათინური კავშირის ფუნქციონირება პირველი მსოფლიო ომის პერიოდში დროებით შეწყდა, ხოლო 1927 წელს კი – გაუქმდა.

ლათინურ კავშირს შესაძლოა, ბიმეტალიზმის მხარდაჭერა შემდგომშიც შეძლებოდა, თუ კი სხვა ქვეყნები მას შეუერთდებოდნენ, მაგრამ გარკვეული მიზეზით ვერ განხორციელდა. გარდა ამისა, აღნიშნულს სკანდინავიურ ქვეყნებში და აშშ-ში ოქროს ვალუტის სასარგებლოდ მიდრეკილება დაემატა, რამაც აღნიშნული კავშირის დასასრული განაპირობა.

6.3. გერმანული სავალუტო კავშირი

ყველაზე მეტად თვალსაჩინო **პირველი სავალუტო კავშირად,** რომელიც ვერცხლის სტანდარტზე იყო დაფუძნებული, შეიძლება **ნაპოლეონისშემდგომ დაქუცმაცებულ ევროპაში ერთიანი ფულადი სტანდარტის შექმნა** დასახელდეს, რომელიც დამოუკიდებელმა გერმანულმა ქვეყნებმა დაადგინეს. გერმანიის ფედერაციის არსებობა პირველად ვენის კონგრესმა 1815 წელს დააფიქსირა, რომელიც ოცდათხუთმეტი დამოუკიდებელი სახელმწიფოსა (მონარქიები) და ოთხი თავისუფალი ქალაქისაგან (რესპუბლიკები) შედგებოდა.

ფედერაციის ფარგლებში პრუსიამ 1834 წელს ფედერაციაში შემავალი (ავსტრიის გარდა) ოცდახუთ სხვა სახელმწიფოსთან ერთად კავშირის ყველა მონაწილეებისათვის ერთიანი საგარეო ტარიფით საბაჟო კავშირი ჩამოაყალიბა. ამასთან, ერთიანი ვალუტის პრობლემაც წარმოიშვა და ფედერაციაში შემავალი ქვეყნები ერთიანი ვალუტის ჩამოყალიბებაზე შეთანხმდნენ. რამდენადაც ვერცხლის მონეტები მაშინ მიმოქცევადი ფულადი მასის ძირითად ნაწილს წარმოადგენდა, მაგრამ ისინი უნიფიცირებული არ

იყო, ვინაიდან მათ ჩამოსხმას გერმანიის სხვადასხვა სახელმწიფოები თავიანთი შეხედულებისამებრ ახროციელებდნენ.

გერმანიის ჩრდილოეთის სახელმწიფოებში (პრუსიასთან ერთად) მიმოქცევაში **ტალერი** გამოიყენებოდა, სამხრეთში (ავსტრიასთან ერთად) **გულდენი** ფუნქციონირებდა, ხოლო განაპირა ქალაქებში კი – **შილინგი** მიმოიქცეოდა. გერმანიის ფედერაციის სამხრეთის სახელმწიფოების მიერ პირველი მონეტარული შეთანხმება 1837 წელს (მიუნხენის შეთანხმება) იქნა ჩამოყალიბებული, სადაც კანონიერ ფულად ერთეულად – **გულდენი** დადგინდა. 1842 წელს გერმანიის ფედერაციის სავალუტო სისტემის შემდგომი უნიფიკაციისა და ერთიანი სავალუტო ერთეულის გამოშვების მცდელობას ჰქონდა ადგილი. ერთიანი მონეტა ღირდა 2 ტალერი ანუ 3,5 გულდენი, მაგრამ გამოსაყენებლად იგი მეტად მძიმე გამოდგა და ჩვეულებრივი ადამიანებისათვის მას მეტად მაღალი დენომინაცია გააჩნდა.

ავსტრიას ოქროს სტანდარტის დადგენა უნდოდა, ყველა გერმანულ სახელმწიფოში მაგრამ იგი მიუღებელი აღმოჩნდა, ვინაიდან იქ ვერცხლის მონეტა დომინირებდა. ახალ საბაზისო წონად 500 გრამი სუფთა ვერცხლი დადგინდა და ვენის ხელშეკრულების თანახმად ვერცხლის ფიქსირებული პარიტეტით შემდეგი სამი ვალუტა ჩამოყალიბდა: 500 გრამი ვერცხლი ტოლი იყო 30 ტალერის, 52,50 გერმანული გულდენის ან 45 ავსტრიული გულდენის. ვენისა ხელშეკრულებამ ასევე მცირე მონეტების ცირკულაცია გაამკაცრა, რომელთაც სავალუტო კავშირის საზღვრებს გარეთ მიმოქცევის უფლება არ ჰქონდათ.

1866 წელს გერმანიის ფედერაციამ ფიდუციარული ფულის (ბანკნოტების) გამოშვება დააკანონა. 1871 წელს ერთიანი ვალუტა – **მარკა** იქნა ჩამოყალიბებული, რომელიც **ტალერის** ერთი მესამედის ტოლი იყო. გერმანული სავალუტო უნიფიკაციის საბოლოო ეტაპი 1876 წელს – **რეიხსბანკის** შექმნისას განხორციელდა.

ამრიგად, კონტინენტალური ევროპის ქვეყნებიდან გერმანია ოქროს სტანდარტზე პირველმა გადავიდა. გერმანული იმპერიის ფეოდალური დაქუცმაცებულობისა და წარმონაქმნების 1871 წელს ლიკვიდაციამ მრეწველობისა და ვაჭრობის

უფრო მძლავრ ზრდას შეუწყო ხელი, ვიდრე სხვა ევროპულ ქვეყნებში. გერმანიის მიერ ოქროს ვალუტაზე გადასვლას მეტი ზომიერებით, გერმანიის მიერ საფრანგეთზე ფრანკ-პრუსიული ომის (1870–1871 წწ.) შემდეგ სამხედრო რეპარაციის ხარჯზე მიღებული დიდი ოქროს მარაგის დაგროვებას უწყობდა ხელს. გერმანიამ ბიმეტალიზმის არსებობაზე სერიოზული დარტყმა განახორციელა და აღნიშნულ დარტყმას ორი პოლიტიკური მიზეზი ჩაედო საფუძვლად. პირველი მიზეზი ფრანკი-პრუსიული ომის შედეგად წარმოიშვა, როდესაც ახლად შექმნილმა გერმანულმა იმპერიამ ოქროს სტანდარტი აირჩია იმისათვის, რომ საფრანგეთზე, რომელიც ბიმეტალიზმს იყენებდა, ეკონომიკური დარტყმა განეხორციელებინა. მეორე პოლიტიკური მიზეზი – ლათინურ კავშირთან დაკავშირებულ ქვეყნებზე გერმანიის მიერ ზიანის მიყენების სურვილი იყო.

გერმანიაში 1871 და 1873 წლებში ფულადი რეფორმა განხორციელდა, რომლის მიხედვით:

- მოქმედი ფულადი ერთეული – **ვერცხლის ტალერი** – ახალით – **ოქროს მარკით** შეიცვალა, რომელიც თავისთავში 0,36 გრამ სუფთა ოქროს მოიცავდა;
- ოქროს მონეტა ყოველგვარი შეზღუდვის გარეშე იჭედებოდა და თავისუფალი ჭედავდა და კანონიერი საგადამხდელო საშუალების სრული უფლებამოსილება სწორედ ოქროს მიეკუთვნა;
- ვერცხლის ჭედვა მოსახლეობის ერთ სულზე არაუმეტესი 10 მარკის, ხოლო ხურდა ვერცხლის მონეტის საგადასახადო ძალა 20 მარკის ოდენობით იყო შეზღუდული.

გერმანიამ სავალუტო უნიფიკაციის შედეგად ეკონომიკურ განვითარებაში სოლიდური ნახტომი გააკეთა. გერმანიის კვალდაკვალ ოქროს სტანდარტი 1873-1876 წლებში დანიამ, შვეციამ, ნორვეგიამ და პოლანდიამ დაადგინეს.

1878 წელს ლათინური სავალუტო კავშირის ქვეყნებში ვერცხლის ჭედვა სრულიად იქნა შეჩერებული. აღნიშნული ქვეყნებიც ოქროს სტანდარტზე გადავიდნენ,თუმცა ყოფილი ლათინური კავშირის ქვეყნების ოქროს სტანდარტის განსხვავებული თავისებურებაც გააჩნდა. მიუხედავად იმისა, რომ თავისუფალი ხედვა მხოლოდ ოქროსაგან იყო დასაშვები, მიმოქცევაში დარჩენილი 5 ფრანკიანი ნომინალის

ვერცხლის მონეტებიც შეუზღუდავ საგადასახადო ძალას ინარჩუნებდა. მრავალმა მკვლევარმა, მათ შორის ე. ბრეგელმაც ასეთი სახის ოქროს სტანდარტი დაახასიათეს,როგორც „არასრულფასოვანი (კოჭლი) ტიპის ოქროს მომენტალიზმი.

6.4. სკანდინავიური სავალუტო კავშირი

გერმანული და ლათინური სავალუტო კავშირების გარდა 1873 წელს ოქროს სტანდარტის საფუძველზე ასევე სკანდინავიური სავალუტო კავშირიც შეიქმნა, სადაც შედიოდნენ: დანია, შვეცია და ნორვეგია.

უნიფიკაციის წინა პერიოდში აღნიშნული ქვეყნები იყენებდნენ ვერცხლის სტანდარტს და მათი სავალუტო ერთეული იყო – **ტალერი.** მაგრამ ერთი ნორვეგიული ტალერი ორი დანიური და ოთხი შვედური ტალერის ტოლი იყო. საქმეს ისიც ართულებდა, რომ ნორვეგიის ტალერი 120 შილინგისაგან შედგებოდა, მაშინ როდესაც დანიური ტალერი **ექვს მარკაზე** იყოფოდა, თითოეული რომელთაგან 16 შილინგისგან შედგებოდა, და მხოლოდ შვედური ტალერის მეათედი იყო.

პოლიტიკური მოსაზრებებით დანიას გერმანიის სავალუტო სისტემის მიღება არ შეეძლო, რამდენადაც მან 1864 წლის ომის დროს პრუსიის სასარგებლოდ თავისი ტერიტორიის 2/5 დაკარგა, და თვით გერმანიაც ამაში დაინტერესებული არ იყო. დანია და შვეცია ლათინური სავალუტო კავშირში შესვლას ცდილობდნენ, მაგრამ ბიმეტალისტური სტანდარტი სკანდინავიისათვის საერთოდ არ იყო დამახასიათებელი და მისთვის ეკონომიკურად ოქროს სტანდარტი იყო მომგებიანი და სწორედ იგი სკანდინავიის ქვეყნებმა ინგლისისა და გერმანიის შემდეგ 1873 წელს მიიღეს. სკანდინავიის სავალუტო კავშირმა სავალუტო ერთეულის საზომის სახით **კრონას** სახელწოდების ფულადი ერთეული მიიღო.

6.5. ბიმეტალიზმი და ოქროს სტანდარტი აშშ-ში

ამერიკის შეერთებული შტატების განმტკიცებისა და განვითარებისათვის ერთ-ერთი მიზეზთაგანი ის ფაქტი იყო, რომ ქვეყნის მთლიან (უდიდესი) ტერიტორიაზე ერთი და იგივე ფულადი

საშუალება გამოიყენებოდა. ადრე ამერიკელი კოლონიალისტები ინგლისურ, ესპარურ და ფრანგულ ფულს იყენებდნენ. 1775 წელს კონტინენტალურმა კონგრესმა რევოლუციური ომების წარმოებისათვის ქაღალდის ფულის გამოშვება დააკანონეს. იგი სპეციალურ კონტინენტალურ ფულად ერთეულს წარმოადგენდა, რომლის ესპანურ დოლარებზე გაცვლა იყო შესაძლებელი. 1785 წლის 6 ივნისს აშშ ფულადი ერთეულის სახით **დოლარი** შემოიღო და ოქროსა და ვერცხლისადმი ფიქსირებული ღირებულება დააწესა. 1786 წლის 8 აგვისტოს კანონმდებლობით იქნა დადგენილი, რომ **ოქროსა და ვერცხლის ჭედვისათვის სტანდარტის სახით უნდა ყოფილიყო სუფთა ლითონის თორმეტი ნაწილი და შენადნობის ერთი ნაწილი.**

1792 წელს აშშ-მა ბიმეტალიზმი ოფიციალურად სპეციალური მონეტური აქტით მიიღო. დომინირებული ლითონის სახით ვერცხლი იქნა მიღებული. 1792-1873 წლებში დოლარი ვერცხლზე და ოქროზე თავისუფლად იცვლებოდა (ბიმეტალიზმის სისტემა). ოქრო დოლარის მონეტებში ნომინაციით 5,10 და 2,50, ვერცხლი კი – მონეტებში 1 დოლარის, 50, 25, 10 და 5 ცენტის ნომინალებში გამოიყენებოდა. ერთი ცენტისა და ნახევარი ცენტის მონეტები სპილენძისაგან მზადდება. დოლარი ტოლი იყო 24,75 გრამი (ერთი გრანი =0,0648 გრამს) ოქროსი და 371,25 გრანი ვერცხლის ღირებულების ტოლი იყო. გამომდინარე იქედან, რომ ერთი უნცია ოქრო 480 გრანის ტოლი იყო, ამიტომ ოქროს უნცია 19,394 (480/24,75) დოლარის ღირებულების ტოლი გახდა, ხოლო ვერცხლის უნცია კი – 1,293 (480/371,25) დოლარის ღირებულებას შეადგენდა. ვერცხლსა და ოქროს შორის ღირებულებითი კოეფიციენტი 15:1 (ვერცხლსი თხუთმეტი უნცია ოქროს ერთ უნციაზე) ტოლი იყო.

1. ამერიკის მთავრობა ქაღალდის ფულს 1861 წლამდე არ აწარმოებდა. მაგრამ უნდა აღინიშნოს, რომ ფინანსური კრიზისების დროს, რომელიც აშშ-ში აღნიშნულ პერიოდში ხანდახან წარმოიშობოდა, სახაზინო საშუალოვადიანი სავალო ვალდებულებები (ნოტები) გამოიშვებოდა. აღნიშნული განხორციელდა: 1812 წელს – ე.წ. ნაპოლეონის ომების დროს, შემდეგ 1847 წელს – მექსიკანური ომის პერიოდში და 1857 წელს – ფინანსური კრიზისის დროს. პირველი ქაღალდის ფული, რომელიც მთავრობამ ოფიციალურად გამოუშვა – იყო ფული **„გრინბეკების"** სახელწოდებით. ფული, რომელიც 1961 წლის 17 ივნისს დაიბეჭდა, ქვეყანაში იგი კანონიერი ფულის მიმოქცევად იქნა აღიარებული.

აშშ-ში 1793 წლიდან 1861 წლამდე ლითონის მონეტებთან ერთდროულად ქაღალდის ფულიც იბეჭდებოდა.[1] აღნიშნული ფულის ემიტირებას 1600 კერძო ბანკი ახორციელებდა და იმ დროისათვის დაახლოებით 7000 ბანკნოტების სახეობა არსებობდა.

აშშ-ში ბიმეტალისეული სტანდარტის მოქმედება 1861 წლამდე გრძელდებოდა, როდესაც სამოქალაქო ომის პერიოდში კონვერტირებადობა შეჩერებული იქნა.

აშშ-ში, სამოქალაქო ომის დამთავრების რამდენიმე წლის შემდეგ, ოქროს მონომეტალიზმი დამკვიდრდა. **1873 წლის კანონით ფულად ერთეულად ოქროს დოლარი** დადგინდა, რომელიც 1,5 გრამი სუფთა ოქროს ტოლი იყო, ხოლო ვერცხლის მონეტების საგადამხდელო ძალა 5 დოლარის თანხით შეიზღუდა. ბიმეტალიზმის მფარველებმა აღნიშნულ კანონს „73-იანი წლების დანაშაული" უწოდეს. მაგრამ, როდესაც 1879 წელს გადასახადების განხორციელება ოქროთი და ვერცხლით კვლავ აღსდგა, ვერცხლის თავისუფალ ჭედვაზე უარის თქმის შედეგად ქვეყანა არა ვერცხლის, არამედ ოქროს მონომეტალიზმზე გადავიდა.

აშშ-ში 1900 წლის 14 მარტს კანონით ოქრო როგორც ერთადერთი სავალუტო ლითონად გამოცხადდა და ოქროს წონა დოლარში – 24 კარატით ანუ 23,22 გრანით (0,04375 ერთი სამება უნციისაგან ანუ 1,5046 გრამი 20,6718 დოლარი ერთ უნციაზე) განისაზღვრა.

6.6. ბიმეტალიზმი და ოქროს სტანდარტი რუსეთში

რუსეთში მე-18 საუკუნეში ერთდროულად ოქროსა და ვერცხლის მონეტები მიმოიქცეოდა. მაგრამ ეკატერინე II (1729-1796 წ.წ.) მმართველობის დროს, უფრო ზუსტად 1769 წელს თურქეთთან ომის დაფინანსების მიზნით, **ქაღალდის ფული – ასიგნაციების** სახელწოდებით პირველად იქნა გამოშვებული, რაც სამხედრო ხარჯებისა და საბიუჯეტო მზარდი დეფიციტის დასაფინანსებლად გამოიყენებოდა. 1817 წელს ქაღალდის ფულის მიმოქცევამ მაქსიმუმს მიაღწია და მთლიანობაში 836 მილიონი რუბლი შეადგინა. ასეთი რაოდენობის ქაღალდის ფულის გამოშ-

ვება მნიშვნელოვნად აჭარბებდა მიმოქცევისათვის საჭირო ფულადი მასის მოცულობას და იგი ინფლაციური ხასიათის როლს ასრულებდა. ასიგნაციების გამოშვება განსაკუთრებით 1812 წლის სამამულო ომის პერიოდში გაძლიერდა. შედეგად — **რუბლი 20 კაპიკამდე გაუფასურდა ვერცხლთან მიმართებაში.**

რუსეთში 1839 წელს ფულადი რეფორმა დაიწყო და გამოცხადებული იქნა, რომ რუსეთის ძირითადი **ფულადი სისტემა — ვერცხლი, ხოლო კანონიერ მონეტურ ერთეულად კი — ვერცხლის რუბლი** დაკანონდა. ქაღალდის ასიგნაციები ოფიციალურად ღირებულების დამხმარე ნიშნებად გამოცხადდა, ამასთან მათი ოფიციალური კურსი დადგინდა — 3 რუბლი და 50 კაპიკი ერთ ვერცხლის რუბლზე.

შემდგომში იმპერატორის მანიფესტის თანახმად, რომელიც 1841 წლის 1 იელისს გამოიცა, ახალი ქაღალდის ფულის გამოშვება დაიწყო „საკრედიტო ბილეთების" სახელწოდებით, რომელიც უძრავი ქონების გირაოს ქვეშ სესხების გასაცემად გამოიყენებოდა.

1839-1843 წლების ფულადი რეფორმის დასაწყისიდან და 1853-1856 წლების ყირიმის ომამდე რუსეთში **ვერცხლის სტანდარტის** ფორმით მყარი ვალუტა არსებობდა. მაგრამ ყირიმის ომის დროს საკრედიტო ბილეთების ვერცხლზე გადაცვლა შეჩერებული იქნა, და ახალი ინფლაციური პროცესები დაიწყო, რომელიც ფაქტიურად მე-19 საუკუნის ბოლომდე გრძელდებოდა. საკრედიტო ბილეთები იძულებითი კურსით ქაღალდის ფულად გადაიქცა. ქაღალდის ფულის სახეობის მომოქცევის გაძლიერებამ საკრედიტო ბილეთების კურსის დაცემა გამოიწვია. 1854-დან 1861 წლამდე კურსი მეტ მოცულობით შენარჩუნდა ერთი რუბლი ქაღალდის ფულზე 91-93 ლითონის კაპიკის დონეზე.

1862 წლის 25 აპრილის განკარგულების თანახმად საკრედიტო ბილეთების ოფიციალური კურსი დადგინდა ოქროსთან და ვერცხლთან მიმართებაში (ოქროს ხუთრუბლიანი მონეტა გაუტოლდა 5 რუბლისა და 10,5 კაპიკის საკრედიტო ბილეთებს), მაგრამ გადაცვლის მიზნით საკრედიტო ბილეთების მასიური წარმოდგენის შედეგად, ბანკის ლითონური მაარაგი მნიშვნელოვნად შემცირდა და უკვე 1863 წელს საკრედიტო ბილეთების გაცვლა შე-

ჩერებული.

ამრიგად, რუსეთში **ე.ფ. კონკრინის** (1839-1843) დროინდელი ფინანსური რეფორმის დროიდან ოქროს მონომეტალიზმისა და ქაღალდურ-ფულადი მიმოქცევის სისტემა მოქმედებდა, სადაც ბანკნოტების გადაცვლა არ ხორციელდებოდა. მაგრამ აღნიშნული სისტემა რუსეთის სახალო მეურნეობის რეფორმების მოთხოვნებს არ შეესაბამებოდა (70-80-იან წლებში საკრედიტო რუბლის კურსი საშუალოდ ოქროთი 64,3 კაპიკს შეადგენდა). მთავრობამ რუბლის მხარდაჭერის მიზნით ფულადი მასის ემისიაც განახორციელა, მაგრამ ფულადი მასის შემცირება რუსეთში ეკონომიკური ზრდის მამუხრუჭებელ ძალად გადაიქცა, ვინაიდან მიმოქცევაში არსებული ფულადი მასა მოსახლეობისა და სახელმწიფოებრივი საჭიროებისათვის არასაკმარისი აღმოჩნდა.

რუსეთში მე-19 საუკუნის ბოლო ათწლეულში გაუფასურებული ქაღალდის ფულიდან მყარ ოქროს ვალუტაზე გადასვლა განხორციელდა. რუსეთმა 1895-1898 წლებში ფინანსთა მინისტრ **ს.ი. ვიტტეს** (1849-1915) ხელმძღვანელობთი **ახალი ფულადი რეფორმა განახორციელა, რომლის საფუძველზე რუსეთში ოქროს მონომეტალიზმი დადგინდა.** უნდა აღინიშნოს, რომ აღნიშნული ფულადი რეფორმის განხორციელებაში სამმა წინამორბედმა ფინანსთა მინისტრებმაც – მ.ხ. რეიტერმა, ნ.ხ. ბუნგემ და ი.ა. ვიშნეგრადსკიმ მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანეს.

სახელმწიფო საბჭოში მწვავე დებატები მიდიოდა იმასთან დაკავშირებით, თუ რომელი ლითონი უნდა მიეღოთ ფულადი ერთეულის საფუძვლად – ოქრო თუ ვერცხლი ან ოქრო და ვერცხლი ერთდროულად? ამასთან დაკავშირებით ს. ვიტტე მხოლოდ ერთი ლითონის – ოქროს გამოყენებას უჭერდა მხარს, ვინაიდან მისი განმარტებით, ბიმეტალიზმი ბევრ უხერხულობას წარმოშობდა და იგი სავალუტო სპეკულაციის ხელშემწყობიც იქნებოდა. ს. ვიტტეს მტკიცებით, ფული ისეთი ლითონისაგან უნდა იყოს დამზადებული, რომელიც სახელმწიფოს სიძლიერეში და ეკონომიკურ ძალაში რაიმე სახის ეჭვის საბაბს არ გამოიწვევდა.

რუსეთში ოქროს სტანდარტის დამკვიდრებისაკენ გადადგმულ გადამწყვეტ ნაბიჯად ნიკოლოზ II მიერ 1895 წლის 2

მაისის დამტკიცებული კანონი ითვლება, რომელიც ორ მნიშვნელოვან დებულებას მოიცავდა:

• კანონით დაშვებული ყოველგვარი წერილობითი გარიგებები შეიძლება რუსულ ოქროს მონეტაზე იქნას განხორციელებული;

• ასეთი სახის გარიგებებზე გადახდები შეიძლება ან ოქროს მონეტებით, ან საკრედიტო ბილეთებით გადახდის დღისათვის ოქროს კურსით განხორციელდეს.

1897 წლის 2 იანვარს ფინანსების კომიტეტის სხდომაზე, რომელსაც იმპერატორი ნიკოლოზ II თავმჯდომარეობდა, საბოლოოდ გადაწყდა **რუსეთის** იმპერიაში **ოქროს სტანდარტის** დამტკიცების შესახებ. აღნიშნული დადგენილების თანახმად, ხუთრუბლიანი ოქროს მონეტას (ნახევარიმპერიალი) კურსი 7 რუბლისა და 50 კაპიკის დონეზე, ხოლო ათრუბლიანი ოქროს მონეტას (იმპერიალის) კურსი კი – 15 რუბლი საკრედიტო ბილეთებით დადგინდა. აღნიშნული ბრძანების თანახმად დაკანონდა, რომ ოქროს მონეტების ჭედვა ადრინდელი ოქროს შემცველობით გაგრძელდებოდა, მაგრამ ამასთან, იმპერიალებზე 15 რუბლის და ნახევარიმპერიალებზე 7 რუბლი და 50 კაპიკის ნომინალი იქნებოდა აღინიშნული.

აღნიშნული გარემოება რუბლის დევალვაციას, ანუ მისი ოქროს მოცულობის ერთი მესამედით შემცირებას – 26,1-დან 17,424 სუფთა ოქროს წილამდე დაყვანას ნიშნავდა (ერთი წილი – 44,43 მილიგრამის ტოლი იყო).

1898 წლის 27 მარტის ბრძანებით ვერცხლის მონეტის ჭედვა და საგადამხდელო ძალა შეიზღუდა, იგი ოქროს ნიშნის როლამდე იქნა დაყვანილი. **ყოველივე აღნიშნული რუსეთში ოქროს მონომეტალიზმის დამკვიდრებაზე მიუთითებდა.**

რუსეთის ოქროს სტანდარტი თავისთავში შემდეგ ელემენტებს მოიცავდა:

1. ახალი ჭედვის ათრუბლიანი ოქროს მონეტა რუსეთის ძირითად მონეტას და კანონიერ საგადამხდელო საშუალებას წარმოადგენდა. 1885 წლის კანონის მიხედვით ჭედური ოქროს მონეტები ყველა გადახდებისათვის მისაღებად, მათი მიმოქცევიდან

ამოღებამდე საეალდებულო იყო თანაფარდობით 1 რუბლი = 1 რუბლს და 50 კაპიკს ახალ ჭედურ ოქროს მონეტაში.

2. ვერცხლის საგადამხდელო ძალა 50 რუბლით იზღუდებოდა.

3. სახელმწიფო საკრედიტო ბილეთებს გადახდის კანონიერი საშუალების ძალა გააჩნდა და იგი ბანკის პასივში ჩაირთვებოდა. მათი გაცვლა ოქროზე ხორციელდებოდა კურსით: საკრედიტოდ 1 რუბლი 50 კაპიკი — ოქროს 1 რუბლზე, ან 66 და ორი მესამედი კაპიკი ოქროთი ერთ საკრედიტო რუბლზე.

4. საკრედიტო ბილეთების ემისია იმპერატორის ბანკის მიერ კომერციული ოპერაციებისათვის ხორციელდებოდა.

5. სამთავრობო და კერძო სესხების მიხედვით ყველა ვალდებულებები ერთნაირი სიდიდის ახალი რუბლებში გადახდას ექვემდებარებოდა.

1899 წლის 7 ივნისს რუსეთის იმპერიის ახალი მონეტური წესდება იქნა მიღებული. რუსეთის სახელმწიფოებრივი მონეტური ერთეული გახდა **რუბლი, რომელიც სუფთა ოქროს წილის ფიქსირებულ რაოდენობას მოიცავდა.** ვერცხლისა და სპილენძის მონეტები მიმოქცევაში და გადასახადებში დამხმარე სახეობად გადაიქცა. ახალი წესდების ძირითადი დებულებები დაყვანილი იყო შემდეგზე:

• რუსეთის სახელმწიფოებრივი ფულადი ერთეული იყო **რუბლი, რომელიც 17,424 სუფთა ოქროს წილს მოიცავდა;**

• სრულფასოვანი ოქროს მონეტა ყველა გადასახადებისათვის და შეუზღუდავი თანხით მისაღებად საეალდებულოს წარმოადგენდა;

• ვერცხლისა და სპილენძის მონეტები მხოლოდ ხაზინის ლიტონისაგან მზადდებოდა, ისინი მიმოქცევაში დამხმარე საშუალებას წარმოადგენდა და 25 რუბლის გადასახადი საეალდებულოს წარმოადგენდა;

• ერთი რუბლისა და 50 კაპიკის ვერცხლის მონეტა თაეისთაეში სუფთა ვერცხლის 900 ნაწილსა და 100 ნაწილ სპილენძს მოიცავდა, ხოლო 20,15,10 და 5 კაპიკიანი ვერცხლის მონეტები კი — სპილენძის 500 ნაწილს;

• თხუთმეტი რუბლიანი (იმპერიალი) ოქროს მონეტის გარდა,

ადრე ნაჭედი ათი რუბლის, 7 რუბლისა და 50 კაპიკის და კრულის მონეტები მიმოიქცეოდა.

ოქრო ძირითადი საგადასახადო საშუალების სახით საბოლოოდ სწრაფად დამკვიდრდა, რამაც კურსის მერყეობის შეწყვეტას შეუწყო ხელი.

რუსეთის ფულადი მიმოქცევა XX საუკუნის დასაწყისში საერთო სახით შემდეგნაირად გამოიყურებოდა:

• მონეტის ერთეულს ემსახურებოდა **რუბლი**, რომელიც 0,7742 გრამი (17,424 წილი) სუფთა ოქრო გაყოფილი 100 კაპიკზე მოიცავდა;

• მთავარ მონეტას წარმოადგენდა ოქრო, რომელიც აუცილებლად მზადდებოდა 900-იანი სინჯის ოქროსაგან, ხოლო ნომინალი: 15 რუბლის (იმპერიალი – 40 ფრანკის ტოლფასი), 10 რუბლის, 7 რუბლისა და 50 კაპიკის და 5 რუბლის ოდენობით განისაზღვრებოდა;

• გადასახადებში დამხმარე მონეტას სახით ვერცხლისა და სპილენძის მონეტები გამოიყენებოდა. ვერცხლის მონეტები ორი სახის სინჯისაგან მზადდებოდა: 900-იანი სინჯისაგან – ერთი, 50 და 25 კაპიკიანები და 500-იანი სინჯისაგან – 20, 15, 10 და 5 კაპიკიანები. ხოლო სპილენძის მონეტა იჭედებოდა – 5, 3,2,1, 1/2 და 1/4 კაპიკის ნომინალით;

• სამონეტო საქმე იმპერიაში ფინანსთა სამინისტროს დაქვემდებარებაში იმყოფებოდა, ხოლო თვით მონეტა კი – პეტერბურგის სამონეტო ეზოში იჭედებოდა.

საკრედიტო ბანკნოტები ბანკის იმპერატორის მიერ ფულადი მიმოქცევის მოთხოვნილებებით შეზღუდული სიდიდით გამოიშვებოდა, მაგრამ ოქროთი უზრუნველყოფის აუცილებელი პირობით. „იმპერატორის“ ბანკი საკრედიტო ბილეთებს ცვლიდა ოქროს მონეტაზე შეუზღუდავი თანხის მოცულობით. საკრედიტო ბილეთები 500, 100, 25, 10 რუბლისა და 5,3 და 1 რუბლის ნომინალით გამოიშვებოდა.

ოქროს ვალუტის დამკვიდრებამ სახელმწიფო ფინანსები განამტკიცა და იგი ეკონომიკური განვითარების სტიმულირებას ახორციელებდა. ს. ვიტტემ თავის მემუარებში დაწერა, რომ ყველაზე წარმატებული რეფორმა, რომელიც მას ოდესმე განუხორ-

ციელებია, ოქროს ვალუტის დამკვიდრების ფულადი რეფორმა იყო, რომლის მეშვეობით რუსეთის კრედიტი საბოლოოდ განმტკიცდა და ამით რუსეთი ფინანსებთან მიმართებაში სხვა დიდი ევროპული სახელმწიფოების გვერდით დადგა. მე-19 საუკუნის ბოლოსათვის სამრეწველო წარმოების ზრდის ტემპების მიხედვით რუსეთი ყველა ევროპულ ქვეყნებს უსწრებდა. **თითქმის პირველი მსოფლიო ომის დაწყებამდე რუსეთმა შეძლო სავალუტო რეფორმის უმნიშვნელოვანესი პრინციპი ხელშეუხებლად შეენარჩუნებინა, რომელიც ქაღალდის ფულის ოქრომზე თავისუფალ გაცვლას ითვალისწინებდა.**

ოქროს მიმოქცევამ და საკრედიტო რუბლის ოქროზე თავისუფალმა გაცვლამ რუსეთის ვალუტა მსოფლიოში თითქმის 1914 წლამდე ერთ-ერთ ყველაზე მდგრად ვალუტად გადააქცია.

რუსეთში 90-იანი წლების პირველ ნაევარში საეალუტო ინტერვენციის პოლიტიკის წარმატებული გამოყენების შედეგად, ქაღალდის ვალუტის კურსის მეტად მნიშვნელოვანი და ხანგრძლივი სტაბილურობა იქნა მიღწეული და აქედან რეფორმის კიდევ ერთი განსაკუთრებულობა – დევალვაციის თავისებური დონე გამომდინარეობდა. რუსეთში მიღებული რუბლის დევალვაციის დონე, რომლის მიხედვით **ოქროს ერთი რუბლი – საკრედიტო ბილეთის ერთ რუბლსა და 50 კაპიკს**, არც სრულად ბუნებრივი (ანუ რაღაცა დროის განმავლობაში ჩამოყალიბებული), და არც რაღაც მომენტის შემთხვევითი დონე იყო. ეს ისეთი დონე იყო, რომელიც როგორც ფაქტიურად ჩამოყალიბებულ საშუალო კურსთან მიახლოებული, ამასთან ამავე დროს ინტერვენციის პოლიტიკის მეშვეობით ხელოვნურად შემცირებული და შენარჩუნებული იყო. რუსეთმა საკრედიტო რუბლი კი არ მიუახლოვა ოქროს, არამედ პირიქით, ოქროს რუბლი მიუახლოვა საკრედიტო რუბლს. მიმოქცევაში ქაღალდის ფული იქნა დატოვებული და დევალვაციის არჩეული დონის შესაბამისად ოქროს რუბლის ლითონური შემადგენლობა ერთი მესამედით იქნა შემცირებული, ჯერ – ადრეული ჭედვის ოქროს მონეტების– ნახევარიმპერიალის 7,5 რუბლად, ხოლო იმპერიალის– 15 რუბლად, შემდეგ კი – ოქროს

რაოდენობის ხუთ და 10 რუბლიან მონეტებად შემცირების გზით. ფარული დევალვაციის გამოყენების შედეგად რუბლის სტაბილიზაცია ისეთი სახით განხორიელდა, რომ გარეგნულად ყველაფერი უცვლელად დარჩა. ამით არც ფულადი ნიშნების შეცვლა, და არც ფასების გადაანგარიშება გახდა საჭირო.

6.7. ოქროს სტანდარტი პირველ მსოფლიო ომამდე და მისი მსვლელობის პერიოდში

ბრიტანეთმა ოქროს სტანდარტი დე-ფაქტო-1717 წელს და დე-იურე – 1819 წელს, გერმანიამ – 1871 წელს და აშშ დე-ფაქტო – 1834 წელს და დე-იურე – 1900 წელს მიიღეს. მცირე ევროპულმა სახელმწიფოებმა: ავსტრო-უნგრეთმა, ბელგიამ, ჰოლანდიამ, იტალიამ, ნორვეგიამ და შვეციამ – ოქროს სტანდარტის სისტემაში 1870-იან წლებში შევიდნენ. ოქროს სტანდარტის ქვეყნების კლუბი 1880-იან წლებში გაფართოვდა. რუსეთი კლუბი 1893 წელს, იაპონია – 1897 წელს, ინდოეთი – 1898 წელს და აშშ – 1900 წელს შეუერთდნენ. საბოლოო ჯამში – ოქროს სტანდარტის სისტემაში 59 ქვეყანა იყო გაერთიანებული (იხ. ცხრ. 1). დიდ ერებს შორის მხოლოდ ჩინეთი დარჩა ვერცხლის სტანდარტის ერთგული.

აღნიშნული სახის ოქროს სტანდარტი ისეთი დროის პერიოდი იყო, როდესაც წამყვანი ქვეყნების უმეტესობა თავის ქვეყანაში ოქროს სტანდარტს იყენებდნენ და ამავე დროს ისეთი სახის პოლიტიკას ახორციელებდნენ, რომელსაც „თამაშის წესს“ უწოდებდნენ. აღნიშნული წესები 1875-დან 1914 წლამდე სრულდებოდა. თამაშის წესი შემდეგში მდგომარეობდა:

- მთავრობა თავის ეროვნულ ვალუტას მისი ოქროში კონვერტაციის პირობებით აფიქსირებდა;
- ცენტრალურ ბანკს ოქროს რეზერვები ემიტირებულ ფულთან მაიმართებაში პირდაპირი თანაფარდობით უნდა შეექმნა.

როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, **ოქროს სტანდარტის სისტემის ფუნქციონირებისას ცენტრალური ბანკები ეროვნული ვალუტების გაცვლითი კურსების ფიქსირებას**

კი არ ახდენდნენ, არამედ აღნიშნულის მაგიერ ოქროს ფასის ფიქსირება ხორციელდებოდა. რამდენადაც ყველა დანარჩენი მონაწილეები იგივეს ახორციელებდნენ, ამიტომ ფიქსირებული გაცვლითი კურსის ეფექტი წარმოიშობოდა.

ცხრილი 1.

ოქროს სტანდარტის სისტემაში ჩართული ქვეყნები		
ქვეყანა	ტიპი	პერიოდი
ცენტრალური ქვეყანები:		
დიდი ბრიტანეთი	მონეტური	1774-1797
		1821-1914
აშშ	მონეტური	1879-1917
საფრანგეთი	მონეტური	1878-1914
გერმანია	მონეტური	1871-1914
ბრიტანული კოლონიები და დომინანტები:		
ავსტრალია	მონეტური	1852-1915
ინდოეთი	ბრიტანეთის ფუნტი	1898-1914
კანადა	მონეტური	1854-1914
ცეილონი	მონეტური	1901-1914
დასავლეთი ევროპა:		
ავსტრია-უნგრეთი	მონეტური	1892-1914
ბელგია	მონეტური	1878-1914
იტალია	მონეტური	1884-1894
ლიხტენშტეინი	მონეტური	1898-1914
ნიდერლანდები	მონეტური	1875-1914
პორტუგალია	მონეტური	1854-1891
შვეიცარია	მონეტური	1878-1914
სკანდინავია:		
დანია	მონეტური	1872-1914
ნორვეგია	მონეტური	1875-1914
ფინეთი	მონეტური	1877-1914
შვეცია	მონეტური	1873-1914

(იხ. გაგრძელება)

(ცხრ, 1-ისგაგრძელება)

ქვეყანა	ტიპი	პერიოდი
ალმოსავლეთი ევროპა:		
ბულგარეთი	მონეტური	1906-1914
საბერძნეთი	მონეტური	1885, 1910-1914
მონტენერრია	მონეტური	1911-1914
რუსეთი	მონეტური	1897-1914
რუმინეთი	მონეტური	1890-1914
შუა ალმოსავლეთი:		
ეგვიპტე	მონეტური	1885-1914
თურქეთი	მონეტური	1881-1914
აზია:		
იაპონია	მონეტარული	1897-1917
ფილიპინები	აშშ დოლარი	1903-1914
სუამი	ბრიტანული ფუნტი	1908-1914
მექსიკა და ცენტრალური ამერიკა:		
კოსტა-რიკა	მონეტური	1896-1914
მექსიკა	მონეტური	1905-1913
ჩრდილოეთ ამერიკა:		
არგენტინა	მონეტარული	1867-1876 1883-1885, 1900-1914
ბოლივია	მონეტარული	1908-1914
ბრაზილია	მონეტარული	1888-1889, 1906-1914
პერუ	მონეტარული	1901-1914
ურუგვაი	მონეტარული	1876-1914
ჩილი	მონეტარული	1895-1898
ეკვადორი	მონეტარული	1898-1914
აფრიკა:		
ერიტრეა	იტალიური ლირა	1890-1914
გერმანული აღმო- სავლეთ აფრიკა	გერმანული მარკა	1885-1914

წყარო: შ–ფბ.კ გვშშ-ღხდ.ზბ

2. დავიდოვი ვ.გ. – მონეტური სისტემები და ვალუტების გაცვლითი კურსები – რიგა, 2004, გვ. 174-175

დადგენილი წესის თანახმად, ამერიკელს, რომელსაც ბრიტანული ფუნტის შეძენა სურდა, ოქრო ინგლისში უნდა გაეგზავნა. თუ კი მას ერთი ფუნტი სტერლინგის შეძენა სურდა, მას ოქრო ინგლისის ბანკში უნდა გადაეგზავნა რაოდენობით: ერთი/ერთი უნცია ოქრო ფუნტებში. ცენტრალურ ბანკებს შორის აღნიშნულ გაცვლით კურსს მონეტური პარიტეტი ეწოდებოდა. **მონეტური პარიტეტი** დოლარსა და ფუნტს შორის იყო 20,67 დოლარი 4,24 ფუნტ სტერლინგზე.

ოქროს სტანდარტის დამკვიდრდების შედეგად: მყარი ფასები; დაბალი ინფლაცია (აშშ 1880-დან 1914 წლამდე ინფლაცია მხოლოდ 0,1%-ს შეადგენდა); ეკონომიკის ჯანსაღი ზრდა; საქონლის კაპიტალისა და შრომის შედარებით თავისუფალი გადაადგილება.

კლასიკური ოქროს სტანდარტის სისტემა მსფოლიო ეკონომიკის ისეთი მდგომარეობის უზრუნველყოფას ახორციელებდა, რომელიც კომერციული აქტიურობისათვის იყო საჭირო. შედეგად მსოფლიო ვაჭრობის მოცულობა 1880-იანი წლებიდან 1910-იან წლებამდე 37%-ით გაიზარდა (იხ. ცხრ. 2).

მსოფლიო ვაჭრობის მოცულობა წამყვან ქვეყნებში

ცხრილი 2

ქვეყნები	იმპორტი 1860 წ.	ექსპორტი 1860 წ.	იმპორტი 1913 წ.	ექსპორტი 1913 წ.	% მსოფლიო ვაჭრობიდან
დიდი ბრიტანეთი	990	739	3467	2322	14
აშშ	336	306	1797	1797	14
საფრანგეთი	372	443	1590	1590	7,5
გერმანია	–	–	2483	2483	14

ოქროს ფულთან მიმართებაში მსოფლიომ არ იცოდა თუ რა იყო ინფლაცია – იგი როგორც ავადმყოფობა, ძირითადადმეოცე საუკუნეში წარმოიშვა. კლასიკური ოქროს სტანდარტის პირობებშიც კი, როდესაც ბანკები რეზერვების ნაწილს ვალუტაში, ხოლო დანარჩენს – ოქროში ინახავდნენ, ფასები აშშ-

ში 1933 წელს ისეთივე დაბალი იყო, როგორც ასი წლით ადრე. დიდ ბრიტანეთში, რომელმაც ოქროს სტანდარტი პირველ მსოფლიო ომამდე შეინარჩუნა, ფასები ისეთივე იყო, როგორიც იგი მე-19 საუკუნეში არსებობდა. **მეცხრამეტე ასწლეული არა ინფლაციის პერიოდად მთლიანობაში არამედ დეფლაციის პერიოდად დამკვიდრდა.**

ნაპოლეონის ომების დასასრულიდან 1815 წელს პირველი მსოფლიო ომის დაწყებამდე, 1914 წელს უმეტეს ქვეყნებში არანაირი ინფლაცია არ შეიმჩნეოდა, და უმეტეს შემთხვევაში ფასები 1914 წლის ფასებზე დაბალი იყო, ვიდრე იგი 1815 წელს დაფიქსირდა. ამერიკული დოლარის ღირებულება ბრიტანული ფუნტ სტერლინგთან მიმართებაში 1914 წელს იგივე იყო, როგორც 1830 წელს. რამდენადაც ვალუტები ოქროსთან იყო მიბმული, ამიტომ გაცვლითი კურსების ცვალებადობა მინიმალური (+-1%) იყო.

ინგლისის ბანკი, როგორც ოქროს სტანდარტის მთლიანი სისტემის ცენტრალური ბანკი, უნიერსალურ ნდობის ხარისხს ფლობდა, რაც ფაქტიურად მისგან, რეზერვების სახით საკმაოდ მცირე ოქროს რაოდენობის საჭიროებას მოითხოვდა.

6.8. კლასიკური ოქროს სტანდარტის ნაკლოვანებები

კლასიკურმა ოქროს სტანდარტმა დადებითთან ერთად ნაკლოვანებებიც გამოავლინა. ვაჭრობის გაფართოვებამ და სხვა ეკონომიკურმა ქმედებებმა მეტი მოქნილობა, და შესაბამისად, ფულადი მასის დიდი რაოდენობის გამოშვება მოითხოვა.

ისმება კითხვა – თუ კი კლასიკური ოქროს სტანდარტი ასე კარგად მუშაობდა, რატომ დაიმსხერა იგი? ოქროს სტანდარტი იმიტომ დაიმსხერა, რომ ქვეყნების მთავრობებს მათ მიერ განხორციელებული ყველა ფულად-საკრედიტო ვალდებულებების შესრულება მოუწიათ, რაც ეროვნული ფულადი ერთეულების – ფუნტების, დოლარების, ფრანკების, მარკებისა და ა.შ. ყოველთვის ოქროთი გამოსყიდვას მოითხოვდა, რამდენადაც საბანკო სისტემას სწორედ ოქრო აკონტროლებდა და მართავდა. უნდა აღინიშნოს, რომ წარუმატებლობა ოქრომ კი არ განიცადა, არამედ მთავრო-

ბისადმი ნდობის ხარისხმა განიცადა კრახი, რომლებსაც თავიანთი საკრედიტო-ფულადი დაპირებების შესრულება არ შეეძლოთ და არც მისი შესრულების დიდი სურვილი ჰქონდათ. **ოქროს სტანდარტის მტკიცე (მყარი) კონსტრუქცია ქვეყნების შიდა ეკონომიკურ და ფინანსურ პოლიტიკას ზღუდავდა. ნათელი გახდა, რომ ფიქსირებულ ყალუტებს უწყვეტად ეკონომიკური ზრდის მხარდაჭერა არ შეუძლიათ.**

სამწუხაროდ, ოქროს სტანდარტს არსებითი ნაკლოვანებებიც გააჩნდა — აღნიშნული ნაკლოვანებები იმდენად ძლიერი იყო, რომ მათ, საბოლოო ჯამში, ოქროს სტანდარტის სისტემა მთლიანობაში გაუქმებამდე მიიყვანეს. შესაძლოა, ოქროს სტანდარტის მთავარი ნაკლოვანება იყო ის, რომ მან ლიკვიდურობის პრობლემა გამოაშკარავა. რამდენადაც ოქროზე მოთხოვნა და მიწოდება სულ ურფო და უფრო შეუსაბამო იყო ვალუტების მოთხოვნისა და მიწოდების წონასწორობასთან მიმართებაში, ამიტომ ოქროს სტანდარტი საერთაშორისო ეკონომიკის რეგულირებისათვის მიუღებელი აღმოჩნდა. დაწყებული 1492 წლიდან, ოქროს მსოფლიო რეზერვები ყოველწლიურად 5%-ით იზრდებოდა. მე-20 საუკუნეში ნაზარდმა მხოლოდ 2% შეადგინა, რითაც მსოფლიო ვაჭრობაში ექსპანსიის დაკმაყოფილება შეუძლებელი გახადა, სადაც სულ უფრო მეტი ლიკვიდურობა იყო საჭირო.

შესაძლებელია თუ არა დღეს ოქროს სტანდარტზე დაბრუნება? პრინციპში, შესაძლებელია! მაგრამ მთავრობები ამისათვის მზად არ არიან. ამისათვის მრავალი რეფორმის განხორციელება იქნება აუცილებელი, რომელთა შორის შეიძლება სამი მთავარი და ძირითადი პირობა დასახელდეს:

- ინფლაციის შეჩერება;
- ბიუჯეტის დაბალანსება;
- სახელმწიფოებრივი სოციალური პროგრამების განხორციელებაზე უარის თქმა.

აღნიშნული რეფორმების განხორიელებისას ინფლაცია გარკვეული თარიღიდან ყველგან უნდა იქნას შეჩერებული. აღნიშნული ასევე **ცენტრალური და კომერციული ბანკების სისტემების მეშვეობით, კრედიტის დაუსაბუთებელი გაფართოების შეწყვეტასაც** ნიშნავს.

გარდა ამისა, მთავრობებმა უნდა ისურვონ, რომ ოქრო უშუა-

ლოდ აქტიურად შეძენადი და გასაღებადი, **იმპორტირებადი** და **ექსპორტირებადი** გახდეს. ამასთან მთავრობები არ უნდა ახდენდნენ ოქროს ბაზრებზე რაიმე სახის ზემოქმედებას, როგორც ეს დღეს ხორციელდება. ცირკულირებადი ფულის სახით ოქროს მონეტების ჭედვა, სხვა ფულთან ერთად, უნდა განახლდეს.

ფულად-საკრედიტო სისტემისაგან მთავრობის დაფინანსება მთლიანად უნდა იქნას გამოცალკევებული. მთავრობა არ უნდა ხარჯავდეს უფრო მეტს, ვიდრე იგი გადასახადების მეშვეობით აგროვებს ან კერძო ინვესტორებისაგან სესხულობს.

უნდა გვახსოვდეს, რომ ჩამოთვლილი რეფორმები არც პოლიტიკოსების და არც სახელისუფლებო ვიწრო ჯგუფების ინტერესებში არ შედის. ამიტომ **ოქროს სტანდარტის აღდგენის გზაზე არსებული წინააღმდეგობები დღეს უფრო იდეოლოგიურია, ვიდრე სუფთა ეკონომიკური. თუ კი აღნიშნული წინააღმდეგობები დაძლეული იქნება, მაშინ ოქროს სტანდარტზე დაბრუნება სავსებით რეალური და შესაძლებელია.**

ფაქტიურად, მთავრობებმა ოქროს სტანდარტზე უარი თქვეს იმიტომ, რომ აღნიშნული სისტემა ხარვეზების გარეშესრულად და ზუსტად მუშაობდა, როგორც იგი თავიდანვე იყო გათვალისწინებული:

- სისტემა მთავრობებს და მათ ცენიტრალურ ბანკებს, სხვების ხარჯზე უკანონოდ ან მალულად გამდიდრების შესაძლებლობას არ აძლევდა;
- ოქროს კონვერტირებადობის მხარდაჭერის ვალდებულება კრედიტების მიწოდებას ზღუდავდა, რომელიც ქვეყნიდან ოქროს გადინებას უწყობდა ხელს და ამით თვით კონვერტირებადობას უქმნიდა საშიშროებას.

ფრანგმა ეკონომისტმა – **ჩარლზ რისტმა** თავის დროზე აღნიშა, რომ: **„დემოკრატიამ მოკლა ოქროს სტანდარტი“**.

მე-19 საუკუნის განმავლობაში მოპოვებული ყველა ოქრო ფაქტიურად მონეტებად იქნა ჩამოსხმული შესაბამისად: **სოვერენები** – დიდ ბრიტანეთში და ავსტრალიაში, **იგელები** (არწივები) – შეერთებულ შტატებში, **მარკები** – გერმანიაში, **რუბლები** – რუსეთში, **კრონები** – ავსტრიაში, **ფლორინები** – უნგრეთში და ნაპო-

ლეონები – საფრანგეთში მთლიანობაში 13000 ტონაზე მეტი (მონეტური წონის 418 მილიონი უნცია) გაიხარჯა ოქროს სტანდარტის კლასიკურ პერიოდში პირველ მსოფლიო ომამდე. მაგრამ, როდესაც სამყარო მეორე მსოფლიო ომში (1914 წ.) ჩაერთო, მთავრობებმა ოქროს ეკონომიურად ხარჯვა დაიწყეს და ოქროს მონეტების ჭედვა მნიშვნელოვანი ხარისხით შეწყდა. პირველი მსოფლიო ომის წინ ცენტრალური ბანკები მონეტარული ოქროს ძირითად მფლობელებად გადაიქცნენ. და თუ 1895 წელს მათი მარაგი 2,750 ტონას შეადგენდა, 1914 წლისათვის კი – მონეტარული ოქრის მოცულობა 8,000 ტონამდე გაიზარდა.

პირველი მსოფლიო ომის პერიოდში უმეტესმა ქვეყნებმა საკუთარი ვალუტების ოქროზე კონვერტირება ფაქტიურად შეაჩერეს. ქვეყნების უმეტესობაში ფასების დონემ მკვეთრად მოიმატა, რამაც ნაღდი ფულის მიმოქცევის მოცულობის და მყარი ოქროთი უზრუნველყოფა .შეუთავსებადი გახადა.

პირველ მსოფლიო ომში მონაწილე თითოეული ქვეყნის მთავრობები იძულებული შეიქნა მიმოქცევაში ქაღალდის ფულის დიდი მოცუობა გაეშვათ. ომის პერიოდში ფულადი მასა მიმოქცევაში საშუალოდ წელიწადში 28,8%-ით იზრდებოდა, ვიდრე ომის წინანდელ წლებში კლასიკური ოქროს სტანდარტის პირობებში, როდესაც ზრდის ტემპი 2,9%-ის ფარგლებში მერყეობდა. ფულადი მასის ასეთმა ზრდამ მსოფლიოში ინფლაციური პროცესები გააღრმავა, მეომარმა ექვეყნებმა თავიანთი საკრედიტო-ფულადი დაპირებების შესრულება ვერ შეძლეს, იძულებული გახდნენ „ოქროს სტანდარტს“ დაშორებოდნენ და თავი გაკოტრებულებად გამოეცხადებინათ.

სტატისტიკური მონაცემების თანახმად პირველი მსოფლიო ომის ხარჯები დაფიქსირებულია: საფრანგეთში – 157 მილიონი ოქროს ფრანკი, რუსეთში – 50 მილიონი რუბლი. თუ 1914 წლის ივლისიდან 1917 წლის თებერვლის ჩათვლით, ანუ 2 წელი და 8 თვის განმავლობაში ქაღალდურ-ფულადი მასის ნაზარდი 8,3 მილიარდი რუბლი იყო; 1917 წლის მარტიდან ოქტომბრის თვის ჩათვლით, ანუ სულ 8 თვის განმავლობაში, ქაღალდის ფულის ახალმა ემისიამ 9,5 მილიარდი რუბლი შეადგინა და რუბლის მსყიდველობითი ძალა 4-ჯერ შემცირდა.

თავი VII. ოქროგაცვლითი სტანდარტი

7.1. ოქროს სტანდარტი პირველი მოსფლიო ომამდე და მის პერიოდში

1919 წელს პირველი მსოფლიო ომი დასრულების შემდეგ, ინდუსტრიულმა ქვეყნებმა თავიანთი ეკონომიკის აღდგენა დაიწყეს. იმდენად, რამდენადაც მათი ვალუტები ოქროზე მიბმისაგან იყო თავისუფალი, ისინი ძლიერ დევალვირებულები იყვნენ იმისათვის, რომ მსოფლიოში საქონლის საექსპორტო კონკურენციისათვის მხარი აებათ. აღნიშნული დევალვაციის შედეგები დამანგრეველ ხასიათს ატარებდა, ვინაიდან კორპორაციების მოგებამ კატასტროფულად იკლო, ხოლო ინფლაცია კი – მკვეთრად გაიზარდა.

ბრიტანულმა მთავრობამ 1919 წლის მარტის შემდეგ ოქროს ექსპორტის აკრძალვის შესახებ მიიღო გადაწყვეტილება და **ფუნტი სტერლინგის** გაცვლითი კურსი თავისუფალ ცურვაში გაუშვა. მართალია, ამასთან მთავრობა ფუნტის ომამდელი ოქროს პარიტეტის შესაძლო აღდგენის მცდელობის შესახებაც ფიქრობდა. 1919 წლის ბოლოსათვის ფუნტი სტერლინგი მხოლოდ 3,81 დოლარის ტოლი გახდა, ანუ მიახლოებით ოცდახუთი პროცენტით ნაკლები ვიდრე პირველი მსოლფიო ომის წინ იყო, როდესაც დოლარის პარიტეტი 4,86 დოლარს შეადგენდა.

საინტერესოა, თუ რატომ არ იქნა ომის დამთავრების შემდეგ ოქროს სტანდარტი მაშინათვე აღდგენილი? აღნიშნულ კითხვაზე პასუხი მოკლეა – ვალების დიდი მოცულობის შედეგად, რომელიც ომის განმალვობაში მნიშვნელოვნად გაიზარდა.

ევროპული მთავრობების მთავარ პრობლემას ვალების დარეგულირება წარმოადგენდა. ცენტრალური ბანკები თავიანთი მთავრობების ძლიერი ზეწოლის ქვეშ იმყოფებოდნენ, რომლებიც დაბალი საპროცენტო განაკვეთების შენარჩუნებას მოითხოვდნენ, მაგრამ დაბალი საპროცენტო განაკვეთებს მყისიერად ფულადი მასის გადიდება და ინფლაციაზე ზემოქმედება არ შეეძლოთ. მთავრობებისათვის უბრალო საპროცენტო განაკვეთების დაბალ დონეზე შენარჩუნება იყო აუცილებელი, რომ მათ დიდი სამხედრო

ვალების უფრო ხელსაყრელ პირობებში რეფინანსირების განხორციელება შესძლებოდათ.

სხვადასხვა ქვეყნებში ინფლაციის არათანაბარი დონეების შედეგად, მყარი სავალუტო კურსის სისტემის აღდგენა შეუძლებელი გახდა მანამდე, სანამ ომის შედეგად გამოწვეული ვალების რეგულირების პრობლემა არ იქნებოდა გადაწყვეტილი. ამისათვის ან გადასახადების გაზრდა ან საბიუჯეტო ხარჯების შემცირება იყო საჭირო, მაგრამ რეალურად არც ერთი ღონისძიების განხორციელება არ აღმოჩნდა მარტივი საქმე.

სანამ პოლიტიკოსები მსჯელობდნენ, ცენტრალურმა ბანკებმა საპროცენტო განაკვეთების დაბალ დონეზე შენარჩუნება გააგრძელეს, ფულადი მასის მოცულობა აგრძელებდა გადიდებას, ფულზე მოთხოვნა უსწრებდა მიწოდებას, ინფლაცია სხვადასხვა ქვეყნებში სხვადასხვა სიჩქარით მატულობდა. საბოლოოდ, ინფლაციამ მთავრობების ომისდროინდელი ვალების რეალური ღირებულება დაანგრია იმდენად, რომ მათი ფინანსური პრობლემები უმართავი გახადა.

უნდა აღინიშნოს, რომ მთავრობებმა უკვე ომის პირობებში იგემეს ინფლაციისაგან სარგებელის მიღების შესაძლებლობა. ომის შემდეგ, ევროპული ეკონომიკის უმეტესობამ ინფლაციის ხელოვნურ ზრდას შეუწყვეს ხელი.

მოსახლეობა მთავრობებისაგან დახმარებას ითხოვდა, ხოლო შემოსავლები საგადასახადო მოსაკრებლებიდან მეტად მცირე იყო. გამოსავალი იყო ერთი – ფულის ბეჭდვა. შედეგად იქნა მიღებული – ინფლაციის თანდათანობითი ზრდა ჰიპერინფლაციაზე გადასვლით. ომის შემდეგ ჰიპერინფლაციის შედეგად ფასებმა შესაბამისად მოიმატეს: ავსტრიაში – 14000-ჯერ, უნგრეთში – 23000-ჯერ, პოლონეთში – 2,5 მილიონჯერ, რუსეთში 4-მილიარდჯერ, გერმანიაში – ერთი ტრილიონჯერ. მაგალითისათვის, ხორცი რომელიც პირველ მსოფლიო ომის დაწყების წინ ერთი გერმანული მარკა ღირდა, 1923 წლისათვის იგი ერთი ტრილიონი მარკის ღირებულების ტოლი გახდა. ერთი აგურა პური 1923 წელს 428 მილიონი მარკა ღირდა, ხოლო ერთი კილოგრამი კარაქი კი – 6 ტრილიონი მარკა.

უნდა აღინიშნოს, რომ პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ გერმანიის წინააღმდეგ ომში მონაწილე მოკავშირე ქვეყნებიდან, არც ერთმა არ იწვნია ჰიპერინფლაცია. ფასები აღნიშნული ქვეყნების უმეტესობაში – გაორმაგდა, გასამმაგდა ან ოთხჯერ გაიზარდა, მაგრამ მას ზემოთხსენებულ ჰიპერინფლაციასთან არანაირი კავშირი არ ჰქონდა.

ჰიპერინფლაცია კონტროლიდან შემდეგი ორი მიზეზის შედეგად გამოდის: თავიდან იგი **ვალუტის ღირებულების დაცემის** მეშვეობით (იზრდება იმპორტის ღირებულება) წარმოიშობა, რომელიც უარყოფითი საგადასახადო ბალანსის ან კაპიტალის გადინების შედეგად ეცემა. ჰიპერინფლაციის მეორე მიზეზის – **უზარმაზარი საბიუჯეტო დეფიციტი** წარმოადგენს, რომლის გადახურვა მომავალში პრაქტიკულად შეუძლებელი ხდება (ამ შემთხვევაში ასეთი მთავრობის დაკრედიტების სურვილი არავის ექნება). ამ შემთხვევაში ერთადერთ ალტერნატივას – რაც შეიძლება მეტი ფულის დაბეჭდვა წარმოადგენს. მაგრამ ძირითადი საკითხი იმაში მდგომარეობს, რომ თუ რა უნდა გაკეთდეს იმ ქაღალდთან, რომელსაც ეწოდება – **ფული?**

ცნობილი ბრიტანელი ეკონომისტი **ჯონ მეინარდ კეინსი** პოლიტიკურ საშიშროებას ხედავდა იმაში, რომ ზოგიერთი მთავრობები ინფლაციის გაღრმავებას შეგნებულად ახორციელებენ, მაგალითად, გერმანიამ თავისი ვალუტა – მარკა 0,25 დან – 0,000 000 000 00025 დოლარამდე გააუფასურა. ამასთან **ჯ. კეინსს** მოყავდა **ვ. ლენინის** გამონათქვამი იმის შესახებ, რომ კაპიტალისტური სისტემის განადგურების საუკეთესო ხერხი – მის ვალუტაზე ჰიპერინფლაციის მეშვეობით დარტყმის განხორციელებაში გამოიხატება.

შესაძლებელია, პირველი მსოფლიო ომის დასრულების შემდეგ ეკონომიკის სტაბილიზაციის საუკეთესო ხერხი ყოფილიყო – იმის აღიარება, რომ მსოფლიო ომმა ძველი სავალუტო სისტემა სრულად გაანადგურა, და რომ ახალი პარამეტრებით თანამედროვე სისტემის შექმნის დრო დადგა. მაგრამ იმ დროის მთავარ ნაკლოვანება – ქვეყნებს შორის საერთო საერთაშორისო თანამშრომლობის უკმარისობაში გამოიხატებოდა. ამრიგად, იმასთან

დაკავშირებით, რომ ევროპულ ქვეყნებს საქმე ჰქონდათ მხოლოდ თავიანთ შიდა პრობლემებთან (მაგალითად, ვალის რეგულირება), ამიტომ ქვეყნებმა სტაბილიზაციისათვის არსებული სამი გზიდან შემდეგი აირჩიეს:

• ქვეყნებმა, რომლებიც ჰიპერინფლაციას განიცდიდნენ, უბრალოდ თაიანთი ვალუტები დოლართან და ოქროსთან მიაბეს თავისუფალი ბაზრის ფასით, რომელიც ჰიპერინფლაციის დამამთავრებელ სტადიაზე ჩამოყალიბდა (მაგალითად, ავსტრია, გერმანია და უნგრეთი);

• ქვეყნებმა, რომლებიც თაიანთი ვალუტების ნახევარზე უფრო მეტად დაცემას განიცდიდნენ დოლართან მიმართებაში (მაგრამ ჰიპერინფლაციის ზემოქმედება არ იყო) სტაბილიზაციის წინ, მხოლოდ თავიანთი ვალუტების ღირებულების მცირე ნაწილი აღადგინეს (მაგალითად, ჩეხოსლოვაკია, საფრანგეთი და იტალია);

• ქვეყნებმა, სადაც თავისუფლად მცურავი ვალუტები მხოლოდ რამდენიმე ათეული პროცენტებით დაბლა იყო მათი ომისწინანდელ სადოლარე მნიშვნელობებთან მიმართებაში, დოლარის პარიტეტს დაუბრუნდნენ (მაგალითად, ინგლისი, ნიდერლანდები და სკანდინავია).

ეკონომიკის სტაბილიზაციის მიზნით, დასავლეთის მთავრობები პირველი მსოფლიო ომის დამთავრების შემდეგ ფიქრობდნენ – თუ როგორ დაბრუნებულიყვნენ "ოქროს საუკუნისაკენ"? მათ ძალიან უნდოდათ ოქროს სტანდარტის სისტემაზე დაბრუნება, მაგრამ ოქროს სტანდარტის მომავალი უკვე მათზე კი არა, არამედ უკვე აშშ-ს პოლიტიკაზე იყო დამოკიდებული. იმაზე – თუ როგორია აშშ მთავრობის პოლიტიკა ოქროსთან მიმართებაში, ოქროს ბედი ძირითადად ამერიკული ეკონომიკური სტრატეგიის საკითხების სფეროში გადავიდა.

ყველაზე გონიერული თუ რა უნდა გაეკეთებიათ მაშინ ევროპულ მთავრობებს – იყო რეალური ფაქტების აღიარება, როგორიცაა: ფუნტის, ფრანკის, მარკის და სხვა ევროპული ვალუტების გაუფასურება და ხელახლა განსაზღვრული პარიტეტით ოქროს სტანდარტზე დაბრუნება.

ასეთი პარიტეტის სახით უნდა ეცნოთ მაშინ არსებული ფულადი

მასის მოცულობა და ფასების დონე. **ბრიტანეთის ფუნტი, მაგალითად, ტრადიციულად კურსით 4,86 დოლარი განისაზღვრებოდა.** მაგრამ პირველი მსოფლიო ომის დასასრულისათვის ინგლისში ფუნტი 3,50 დოლარამდე გაუფასურდა. თავისუფალ სავალუტო ბაზარზე სხვა ვალუტებიც ანალოგიურად იქნა დევალვირებული. ინგლისისათვის რეალური და გონივრული იქნებოდა ოქროზე 3,50 დოლარის კურსით დაბრუნება. ამასთან, სხვა ქვეყნებსაც იგივე უნდა განეხორციელებინათ. ამ შემთხვევაში ოქროსთან მიმართებაში ადრინდელი სავალუტო პარიტეტის თანდათანობითი აღდგენაც იყო შესაძლებელი.

მაგრამ, რამდენადაც ომის შედეგად ევროპის ეკონომიკა იქნა დანგრეული, ხოლო რუსეთში რევოლუცია მოხდა, ოქროს სტანდარტზე დაბრუნება ვერ ხორციელდებოდა.

აშშ-ში 1919 წელს, ძლიერი დოლარის სტაბილურობაში და უძლეველობაში დარწმუნების იმედით, ოქროს სტანდარტი ხელმეორედ იქნა აღდგენილი. შეერთებულმა შტატებმა სრულად განაახლეს გადახდები ნაღდი ფულით (აშშ სამონეტო ეზოში 1920-იან წლებში ოქროს მონეტები დაახლოებით 1,500 ტონა ჩამოასხეს). მსოფლიოს ფინანსურმა ცენტრმა ლონდონიდან უკვე ნიუ-იორკში გადაინაცვლა.

უნდა აღინიშნოს, რომ აშშ-ს დოლარი სრულ ოქროს სტანდარტზე სწრაფად დაბრუნდა, ევროპული ვალუტები კი — რიგი წლების განმავლობაში მცურავ კურსზე რჩებოდა. მაგრამ, როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, ევროპას დიდი სურვილი ჰქონდა შედარებით მდგრადი ოქროს სტანდარტზე დაბრუნებულიყო. ამიტომ ძირითადი მსოფლიო სახელმწიფოები, როგორებიცაა ინგლისი, საფრანგეთი, იტალია და იაპონია, ოქროს სტანდარტზე დაბრუნების საფუძველი ჩაუდეს გენუაში გამართულ კონფერენციაზე, რომელიც 1922 წელს გაიმართა.

კონფერენციის კონსესუსი იმაში მდგომარეობდა, რომ მაშინ როგორც ოქროს სტანდარტზე დაბრუნება ყველა ერების მიერ იყო მოწონებული, ფასები ომის გამო იმდენად გაიზარდა, რომ ოქრო მსოფლიო ვაჭრობის ეფექტიანად დაფინანსებისათვის

საკმარისი არ იყო.

შედეგად წინადადება იქნა შემოთავაზებული, რომ ქვეყნებს მონეტარული მიზნებისათვის გამოეყენებიათ ოქრო, ამასთან, რეზერვები წონასწორობის მიზნით უცხოურ ვალუტაში დაეგროვებიათ. პრაქტიკულად, აღნიშნული ითვალისწინებდა, რომ უფრო მცირე და სუსტი ქვეყნების ცენტრალურ ბანკებს თავისი რეზერვები სრულად ან ნაწილობრივ **სტერლინგებში** ან **დოლარებში** შეექმნათ, რომლებიც ოქროსთან მიმართებაში ურთიერთჩანაცვლებადი იყო. აღნიშნულის შედეგად ოქროს მარაგების სიმძიმის ცენტრმა მსოფლიო რამოდენიმე მთავარ ცენტრალურ ბანკებში გადაინაცვლა.

სინამდვილეში, აღნიშნული 1920 წლების ბოლოსათვის განხორციელდა, როდესაც ოფიციალური მარაგების თითქმის 70% მხოლოდ სამი ქვეყნის – ინგლისის, საფრანგეთისა და შეერთებული შტატების განკარგულებაში იმყოფებოდა. მაგრამ ძირითადი სიმძლავრე აშშ-ში იყო თავმოყრილი, სადაც უკვე 1925 წლისათვის ხაზინა და სულ უფრო და უფრო, ფედერალური სარეზერვო ბანკები, ყველა მარაგების 45% ფლობდნენ. ინგლისის ბანკს ოფიციალური რეზერვების მხოლოდ 7% გააჩნდა.

უნდა აღინიშნოს, რომ ოქროს მონეტების რაოდენობა, რომელიც კერძო ხელში იყო დარჩენილი, ასევე ბევრად ნაკლები გახდა. იმ დროისათვის ოქროს მონეტარული მარაგები დაახლოებით 15,500 ტონას შეადგენდა, მათ შორის ცენტრალურ ბანკებში 13,575 ტონა იყო.

სხვა პრობლემათა შორის უნდა აღინიშნოს, რომ ოქროს წარმოებამ მკვეთრად იკლო ომამდე ოქროს მოპოვება მოცულობასთან შედარებით. წლიური მოპოვება 1920-იანი წლების დასაწყისისათვის 700 ტონიდან თითქმის 500 ტონამდე დაეცა.

ამიტომ დიდი ბრიტანეთი განსაკუთრებით დაჟინებით წინა სავალუტო სისტემაზე დაბრუნებაზე მოუწოდებდა, მაგრამ ამავე დროს იგი **ოქროს მაგიერ დიდი ბრიტანეთისა და აშშ-ს სავალუტო რეზერვების, როგორც ოქროს შემცვლელების სახით გამოყენებას თავაზობდა.** დიდ ბრიტანეთს საკრედიტო ფულის ბაზაზე სტაბილური სავალუტო კურსების მიღწევა უნდოდა.

კონფერენციაზე მიღწეული იქნა შეთანხმება ე.წ. **"ოქროზოდური სტანდარტის" დამკვიდრების შესახებ.** ტრადიციული ოქროს სტანდარტი, რომელშიც ოქრო შეიძლება გამოყენებულიყო როგორც ერთერთი გადახდის საგადასახადო ინსტრუმენტი, გაუქმებული იქნა. იგი იმის საშიშროებით გაუქმდა, რომ **კლასიკურ ოქროს სტანდარტზე** დაბრუნებას შესაძლოა ლითონის უკმარისობა და საყოველთაო მსოფლიო დეფლაცია გამოეწვია, როგორც ეს მე-19 საუკუნეში მოხდა. გენუაში 1922 წლის კონფერენციამ თორმეტი ე.წ. სავალუტო რეზოლუცია მიიღო, რომელთა ნაწილი რეკომენდაციას უწევდა **ოქროგაცვლით სტანდარტს** როგორც ოქროზე ეკონომიის მეთოდს. უნდა აღინიშნოს, რომ აღნიშნული რეზოლუციების მიღებაზე დადებითად იმოქმედა ოქროგაცვლითი სტანდარტის წარმატებულმა ფუნქციონირებამ ისეთ ქვეყნებში, როგორიცაა: ჰოლანდია, იაპონია, ავსტრია-უნგრეთი და განსაკუთრებით რუსეთი და ინდოეთი. შედეგად, ოქროგაცვლითი სტანდარტი 1924-დან 1930 წლებში სწრაფად გავრცელდა, განსაკუთრებით ევროპაში.

შეთანხმების თანახმად, რომელიც გენუაში იქნა მიღებული, ფულადი რესურსი თითოეულ ქვეყანაში მხოლოდ ფაქტიურად არსებულ ოქროზე არ უნდა ყოფილიყო დაფუძნებული, რომელიც თითოეული ქვეყნის ცენტრალური ბანკის რეზერვებში ინახებოდა. აღნიშნულის სანაცვლოდ, თითოეულ ცენტრალურ ბანკს უფლება მიეცათ უცხოურ ვალუტაში არსებული მათი დანაზოგები "როგორც რეალური ოქრო" ჩაეთვალათ მანამ, სანამ აღნიშნული ვალუტები ოფიციალურად ოქროთი არ იქნებოდა დაფარული.

ცენტრალური ბანკები დაავალდებულეს, რომ თავიანთი რეზერვები მათ 30-დან 40% ოქროში და უცხოურ ვალუტაში თანაფარდობით ჰქონოდათ. ამასთან, ცენტრალურ სარეზერვო ქვეყნებს (დიდი ბრიტანეთი და აშშ) ვალდებულები იყვნენ რეზერვები მხოლოდ ოქროში შეექმნათ. ამ დროისათვის, აშშ-ს დოლარი სხვა ქვეყნების მიერ სარეზერვო ვალუტის სახით უკვე ფართოდ გამოიყენებოდა. ასე რომ, პრაქტიკულად, ქვეყნების **სადოლარე რეზერვები** თავისებურ **"ოქროს"** წარმოადგენდა.

სწორედ ასე განხორციელდა "ოქროს კლასიკური სტანდარტის"

გარდაქმნა "ოქროგაცვლით სტანდარტში". ოქროს უკმარისობის გამო ქვეყნების უმეტესობამ თავიანთ ცენტრალურ ბანკებში რეზერვები უცხოურ ვალუტაში – **დოლარებში** და **ფუნტებში** დაარეზერვეს. ამასთან, უნდა აღინიშნოს, რომ ყოველივე ზემოთაღნიშნული **ახალ სავალუტო სისტემაში** დამატებით სუსტ წერტილს ქმნიდა, რადგანაც, თუ ვალუტები რეზერვების სახით გამოიყენებოდა, ამდენად შესაძლებელი იყო ისინი სპეკულაციურ შეტევის წარმატებული სამიზნეც გამხდარიყო.

ამასთან, ვალუტების სამთავრობო მარაგები ცენტრალურ ბანკებში იყო განთავსებული როგორც **დამატებითი გარანტია ოქროსადმი და ფულადი მასის ფიქსირებული უზრუნველყოფის სისტემამ** თავისი ძალის დაკარგვა დაიწყო. ცენტრალური ბანკების მიერ ოქროსადმი ვალდებულებების კოეფიციენტის ზრდის შედეგად **საერთაშორისო სავალუტო სისტემის** სიმყიფეს ადიდებდა. აქედან გამომდინარე, ქვეყნები თავისუფალი იყვნენ იმაში, რომ მიმოქცევაში ფულის მოცულობის (თანხა) რეგულირება დამოუკიდებლად განეხორციელებინათ. ერთადერთი ვალდებულება, რომელიც ცენტრალურ ბანკს უნდა შეესრულებინათ – იყო გარანტირება იმისა, რომ **გაცვლითი კურსები ოქროს პარიტეტთან იქნებოდა მიბმული.** დარღვევის შემთხვევაში გაცვლითი კურსები მათ ვალუტის ინტერვენცია უნდა განეხორციელებინათ.

უნდა აღინიშნოს, რომ აღნიშნული პერიოდი განსაკუთრებით კარგი არ იყო იმის დასამტკიცებლად, რომ ამ სისტემას კარგად მუშაობა შეუძლია. ფულის უკონტროლო დაბეჭდვა გაგრძელდა ომის შედეგად გამოწვეული სავალუტო ტეირთის ან რეპარაციული გადასახადების შემცირების მცდელობის მოტივით. სხვადასხვა ქვეყნების ინფლაციის დონეებს შორის სხვაობა იზრდებოდა და მცდელობა ქვეყნებს შორის ადრინდელი პარიტეტის აღდგენასთან დაკავშირებით, საბოლოო ჯამში, წარუმატებლად დასრულდა.

მსოფლიოში ოქროს სერიოზული არასაკმარისობა შეიმჩნეოდა, რაც პირველი მსოლფიო ომის პერიოდში საყოველთაო მასიური ინფლაციის შედეგად, ოქროს რეალური ფასის შემცირებასთან იყო დაკავშირებული. აღნიშნულ პერიოდში ოქროსი, ისევე როგორც თვით აშშ დოლარის ფასი ორჯერ შემცირდა, რომელიც ამ

დროისათვის ოქროს სტანდარტის შემცველელის როლს ასრულებდა.

ოქროზოდური გაცვლითი სტანდარტი მუშაობდა შემდეგნაირად: შეერთებული შტატები **კლასიკურ ოქროს სტანდარტზე** რჩებოდა და დოლარებს ოქროთი იხდიდა. ინგლისი და დასავლეთის სხვა ქვეყნები კი – **ფსევდო-ოქროს სტანდარტს** უბრუნდებოდნენ. ანუ, ბრიტანული ფუნტები და სხვა ვალუტები ოქროს მონაცემებში გადახდას არ ექვემდებარებოდა, არამედ მხოლოდ მსხვილი ზომის ზოდებში, რომლებიც საერთაშორისო ტრანზაქციის ნორმების შესაბამისი უნდა ყოფილიყო. ამრიგად, **ოქროგაცვლითი სტანდარტის მონაწილე ქვეყნებს უკვე თავიანთი რეზერვები ოქროს ზოდებში და უცხოურ ვალუტაში უნდა შეექმნათ.**

ინგლისი წარმოდგენილ **ფუნტებს** უბრალოდ **არა მარტო ოქროში,** არამედ ასევე **დოლარებშიც** ანაღდებდა. **სხვა ქვეყნები** კი – წარმოდგენილ ვალუტებს **არა ოქროში,** არამედ **ფუნტებში** იხდიდნენ. აღნიშნული ქვეყნებიდან უმეტესობას ინგლისი იმაში უწყობდა ხელს, რათა ისინი გადაფასებული პარიტეტებში ოქროს სტანდარტს დაბრუნებოდნენ.

შედეგად, წარმოიშვა პირამიდა, რომელშიც **აშშ-ში** დოლარი ეყრდნობოდა – **ოქროს,** ბრიტანეთის **ფუნტი** – **დოლარებს,** ხოლო სხვა **ევროპული ვალუტები** კი – **ფუნტებს.** ამრიგად, ოქროგაცვლითი სტანდარტის პირამიდის საფუძველი დოლარი და ფუნტი გახდა, როგორც **ორი საკვანძო მსოფლიო ვალუტა.**

ოქროს სტანდარტზე დაბრუნებისას ყველაზე მთავარი შეცდომა შესუსტებული დიდი ბრიტანეთის ლიდერობის როლი იყო, რის შედეგად **ვალუტების ნაწილი – ზედმეტად ჩამოფასებული,** ხოლო ნაწილი – **გადაფასებული** იყო, რამაც **ეროვნული ეკონომიკების და ფინანსური ურთიერთობების კრახი გამოიწვია** და მან უდიდესი დეპრესიის (1929 წ.) დროს თავის პიკს მიაღწია.

1920-იან წლებში **ჯონ მეინარდ კეინსი** თავის წიგნში: "ფულად-საკრედიტო რეფორმის გზაზე" წერდა, რომ **ოქროს სტანდარტი პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ ადრინდელი წლების ოქროს სტანდარტს აბსოლუტურად არ ჰგავდა.** სწორედ ამ კონტექსტში კეინსმა თავისი დასკვნა გააკეთა, რომ **ოქროს სტანდარტი – "ბარბაროსული რელიკვიაა".** კეინსი იყო პირველი, რომელმაც

აღნიშნა, რომ **ოქრო უკვე ისე ეფექტიანად არ გამოიყენება** როგორც ადრე დეცენტრალიზაციის ეპოქაში, და რომ ოქროს სტაბილურობა ამჟამად სულ უფრო და უფრო რამდენიმე ცენტრალური ბანკების პოლიტიკაზე – ძირითადად აშშ-ს ფედერალურ სარეზერვო სისტემაზე, ინგლისის ბანკზე და საფრანგეთის ბანკზე იყო დამოკიდებული, მაგრამ ჯკეინსის **გულისხმიერი ძახილი მაშინ არავინ გაიგონა.**

შეერთებული შტატების იზოლაციონიზმის სტრატეგიის შედეგად აშშ-ს ეკონომიკის არც ნგრევა და არც დეზინტეგრაცია არ გაუცდია. შედეგად – მსოფლიოს ეკონომიკურმა ცენტრმა ევროპიდან ატლანტიკური ოკეანის ამერიკულ ნაპირებზე გადაინაცვლა. პირველმა მსოფლიო ომმა მსოფლიო მეურნეობა კარდინალურად შეცვალა. პირველი მსოფლიო ომიდან ყველაზე მეტი სარგებელი მიიღო აშშ-მ, რომელმაც თავისი ეროვნული სიმდიდრე 40%-ით გაზარდა, რამაც იგი თანდათანობით მსოფლიოში გაბატონებულ ძალად გადააქცია.

1920-1923 წლების ეკონომიკური დაცემის მიუხედავად, როდესაც აშშ-ს მრეწველობა მშვიდობიან რელსებზე გადიოდა, 1922 წლის ბოლოსათვის სამომავლო ეკონომიკური გაფურჩქვნისათვის შესაბამისი ბაზა იქნა შექმნილი. ქვეყნის მოსახლეობის მუდმივი ზრდა და ეროვნული სიმდიდრის სწრაფი გაზრდა, რომლის ჯამურმა ღირებულებამ 187 მილიარდი დოლარიდან 1912 წელს, 350 მილიარდი დოლარამდე 1922 წ., ხოლო 1929 წლისათვის კი – 450 მილიარდ დოლარს მიაღწია და ქვეყანაში ეკონომიკური ბუმის ჯაჭვური რეაქცია წარმოშვა.

აშშ-ს ბაზარი, რომელზეც 1920-იან წლებში ზრდის მუდმივი ტენდენცია შეიმჩნეოდა, მთავარი ინდიკატორი გახდა, რომელზეც სხვა მსოფლიო ბაზრები სწორდებოდნენ. 1920-იანი წლების განმალეობაში აშშ-ში ახალი საქონლის სიმრავლით აივსო, კორპორაციული შემოსავლების ზრდა და მრეწველობის მრავალრიცხოვანი ახალი სფეროების, საავტომობილო დარგის, კინოს, რადიოს და ა.შ. ჩათვლით აღორძინების უზრუნველყოფა განხორციელდა, და ეს მაშინ – როდესაც ევროპა მთლიანად ქაოსში იმყოფებოდა.

აშშ-ს 1920-იანი წლების საგარეო პოლიტიკის მთავარი შეცდომა იყო მათი მხრიდან ეკონომიკური კრიზისის დაძლევისათვის ადეკვატური დახმარების გაწევაზე უარის თქმა, რომელშიც იმყოფებოდა ევროპა. პირველი მსოფლიო ომის წლებში აშშ-ს მოკავშირეების ვალები გაიზარდა და მისი მოცულობა ჯამში მიახლოებით 10 მილიარდი დოლარი შეადგინა და დავალიანების მიხედვით პროცენტების ზრდა გრძელდებოდა. ყოველივე აღნიშნულის ფონზე შეერთებული შტატები მსოფლიო ბანკირად გადაიქცა. ოდესღაც ძლიერი ევროპული ერები – მევალე ქვეყნებად გადაიქცნენ. მსოფლიო ფულის (განსაკუთრებით ევროპული) უმეტესი ნაწილი შეერთებულ შტატებში ინახებოდა. პირველ მსოფლიო ომში შესვლისას, აშშ-ს საგარეო დავალიანება 7,2 მილიარდი დოლარის ტოლი იყო, ხოლო მისგან გამოსვლისას ისინი უკვე 7 მილიარდი დოლარზე მეტი უცხოური კაპიტალდაბანდებების მფლობელები გახდნენ. ჯამში აშშ-ში მევალეს როლიდან უმსხვილესი საერთაშორისო კრედიტორის როლში აღმოჩნდა.

აშშ-მ მოკავშირეების მხრიდან ვალების სრული კომპენსაცია მოითხოვა, თუმცა ზოგიერთი პოლიტიკოსი ყველა ვალების ჩამოწერას ურჩევდნენ, როგორც ამერიკის წელილის მოტივი გამარჯვებაში. გერმანია აღნიშნულმა მოთხოვნებმა (საერთო დავალიანება 30 მილიარდი დოლარის ტოლი აღირიცხა) განსაკუთრებით მკაცრ პირობებში ჩააყენა, მაგრამ სრულიად მოულოდნელად კაპიტალის ახალი წყარო წარმოიშვა: ამერიკელმა ინვესტორებმა ფონდების განთავსების ძიებაში გერმანული ფასიანი ქაღალდების შესყიდვა დაიწყეს. მიღებული სახსრები მოკავშირეებს რეპარაციის ფორმით უბრუნდებოდა, ხოლო მათ, თავის მრივ, აღნიშნული სახსრები უკან აშშ-ში სამხედრო ვალების ანგარიშების დასაფარავად გადაყავდათ.

აშშ-მ მოწინავე ადგილი მსოფლიო ექსპორტშიც დაიკავა. 20-იანი წლების ბოლოსათვის შეერთებულმა შტატებმა მსოფლიო ბაზრებიდან დიდი ბრიტანეთი მნიშვნელოვნად გამოდენა. ამერიკული ექსპორტის წილი იაპონიაში 16,8%-დან 1914 წელს გაიზარდა 30%-მდე 1927 წლისათვის. დიდი ბრიტანეთის წილი აღნიშნულ წლებში 16,8%-დან 7%-მდე შემცირდა.

ამერიკული ექსპორტი ჩინეთში 6%-დან 1913 წელს გაიზარდა 16,4%-მდე 1926 წლისათვის. ბრიტანული ბაზრის წილი ჩინეთში აღნიშნულ პერიოდში 16,%-დან 10,2%-მდე შემცირდა.

ლათინურ ამერიკაში საქონლის ექსპორტი აშშ-დან 24%-დან 1913 წელს გაიზარდა 38%-მდე 1927 წლისათვის. ინგლისური ექსპორტი ლათინურ ამერიკაში კი აღნიშნულ პერიოში 25%-დან 16%-მდე შემცირდა. უნდა აღინიშნოს, რომ აღნიშნულ პერიოდში აშშ-მ მნიშვნელოვნად გააფართოვა თავისი ეკონომიკური ზემოქმედება თვით ბრიტანულ იმპერიაში. ასე მაგალითად, 1929 წლისათვის აშშ-ს ექსპორტი კანადაში 69%-მდე გაიზარდა ინგლისური ექსპორტის 15%-თან შედარებით. 1929 წლამდე სამრეწველო წარმოების მოცულობა 26%-მდე გაიზარდა, და მან მსოფლიო სამრეწველო პროდუქციის 43,3% შეადგინა.

აშშ-ის ეროვნული სიმდიდრე პირველი მსოფლიო ომის დასაწყისიდან 2,5-ჯერ გაიზარდა. ოქროს მარაგმა მსოფლიო მარაგების ნახევარს მიაღწია. იმისათვის, რომ ოქროს ნაკადები უკან მობრუნებულიყო, ამისათვის სხვა ქვეყნებს სავაჭრო მოცულობის სიჭარბე, ანუ თავიანთი საგადასახადო ბალანსის აქტიური სალდო უნდა ჰქონოდათ შეერთებული შტატებისა და საფრანგეთის საგადასახადო ბალანსთან მიმართებაში. ქვეყნებს შორის სავაჭრო წინააღმდეგობების შექმნისა და პროტექციონიზმის შედეგად დეფლაციის ხარისხი გამწვავდა. უნდა ითქვას, რომ ოქროგაცვლითი სტანდარტი **საყოველთაო დეფლაციის** მამოძრავებელი ძალა გახდა.

იმდენად, რამდენადაც პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ დიდმა ბრიტანეთმა მსოფლიო ეკონომიკური და ფინანსური ცენტრის როლი დაკარგა, ამდენად იგი მსოფლიო კრედიტორიდან აშშ-ს მევალედ გადაიქცა. დიდმა ბრიტანეთმა საერთაშორისო ფინანსური ცენტრის სტატუსი დაკარგა და საერთაშორისო ვაჭრობიდან და საფინანსო ბრუნვიდან ამერიკული დოლარის მიერ ფუნტი სტერლინგის გამოდევნის პროცესი განეითრდა.

ოქროს სტანდარტის საბოლოო აღდგენა ომისშემდგომ მსოფლიოში განხორციელდა მას შემდეგ, როგორც **საფრანგეთმა, დე-ფაქტო** 1926 წლის ივლისში **თავიის ვალუტის კონვერტირებადობის** შესახებ განაცხადა. **საფრანგეთის ფრანკის** სტაბილიზირება 1926 წლის შუა პერიოდში განხორციელდა. **იტალიური ლირა** 1927 წლის ბოლოსათვის

დასტაბილიზირდა.

1928 წლის ბოლოსათვის 35 ქვეყანას საკუთარი ვალუტა გააჩნდა, რომლებიც ოფიციალურად კონვერტირდებოდა ოქროში (იხ. ცხრ. №2) ცხრ. 2

ოქროს სტანგდარტზე მყოფი ქვეყნების სია პირველი და მეორემსოლფიო ომის პერიოდებს შორის

ქვეყანა	ოქროს სტანდარტის ტიპი	ვალუტის გაცვლითი კურსის სტაბილიზაცია, კონვერტირებადობა და ოქროს სტანდარტის დასასრული
წამყვანი ქვეყნები:		
დიდი ბრიტანეთი	ზოდური	1925-1931
აშშ	მონეტური	1922-1932
სხვა საკვანძო ქვეყნები:		
საფრანგეთი	ზოდური	1928-1936
გერმანია	გაცვლითი	1924-1931
ბრიტანული კოლონიები და დომინანტები:		
ავსტრალია	მონეტური	1925-1930
ბრიტანული აღმ. აფრიკა	გაცვლითი	1925-1931
კანადა	მონეტური	1925-1929
ცეილონი	გაცვლითი	1925-1931
ინდოეთი	გაცვლითი	1925-1931
ახალი ზელანდია	მონეტური	1925-1930
სამხრეთ აფრიკა	მონეტური	1925-1933
დასავლეთ ევროპა:		
ავსტრია	გაცვლითი	1922-1931
ბელგია	გაცვლითი	1926-1935
დანცინგი	გაცვლითი	1925-1935
ირლანდია	მონეტური	1925-1931
იტალია	გაცვლითი	1927-1934

(იხ. გაგრძელება)

(იხ. 2-ის გაგრძელება)

ქვეყანა	ოქროს სტანდარტის ტიპი	ვალუტის გაცვლითი კურსის სტაბილიზაცია, კონვერტირებადობა და ოქროს სტანდარტის დასასრული
ნიდერლანდები	მონეტური	1925-1936
პორტუგალია	გაცვლითი	1929-1931
შვეიცარია	მონეტური	1925-1936
სკანდინავია:		
დანია	ზოდური	1926-1931
ფინეთი	გაცვლითი	1925-1931
ნორვეგია	ზოდური	1928-1931
შვეცია	მონეტური	1922-1931
აღმოსავლეთ ევროპა:		
ალბანეთი	გაცვლითი	1922-1939
ბულგარეთი	გაცვლითი	1924-1931
ჩეხოსლოვაკია	გაცვლითი	1923-1931
ესტონეთი	გაცვლითი	1925-1931
საბერძნეთი	გაცვლითი	1927-1932
უნგრეთი	გაცვლითი	1925-1931
ლატვია	გაცვლითი	1922-1931
ლიტვა	მონეტური	1922-1935
პოლონეთი	გაცვლითი	1926-1936
რუმინეთი	გაცვლითი	1927-1932
იუგოსლავია	გაცვლითი	1925-1932
შუა აღმოსავლეთი:		
ეგვიპტე	გაცვლითი	1925-1931
ერაყი	გაცვლითი	1925-1931
პალესტინა	გაცვლითი	1927-1931
სირია	გაცვლითი	1926-1936

(იხ. გაგრძელება)

(ცხ. 2-ის გაგრძელება)

ქვეყანა	ოქროს სტანდარტის ტიპი	ვალუტის გაცვლითი კურსის სტაბილიზაცია, კონვერტირებადობა და ოქროს სტანდარტის დასასრული
აზია:		
იაპონია	მონეტური	1930-1931
მალაია	გაცვლითი	1925-1931
ფილიპინები	გაცვლითი	1922-1933
სიამი	გაცვლოითი	1925-1932
მექსიკა და ცენტრალური აფრიკა:		
კოსტა-რიკა	გაცვლითი	1922-1932
გვატემალა	გაცვლითი	1925-1933
გაიტი	გაცვლითი	1922-1933
გონდურასი	გაცვლითი	1923-1933
მექსიკა	მონეტური	1921-1931
ნიკარაგუა	გაცვლითი	1915-1932
სალვადორი	მონეტური	1920-1931
ჩრდილოეთ ამერიკა:		
არგენტინა	მონეტური	1927-1929
ბოლივია	გაცვლითი	1926-1931
ბრაზილია	გაცვლითი	1927-1929
ჩილი	გაცვლითი	1925-1931
კოლუმბია	მონეტური	1924-1932
ეკვადორი	გაცვლითი	1927-1932
პარაგვაი	გაცვლითი	1927-1929
პერუ	გაცვლითი	1928-1932
ურუგვაი	გაცვლითი	1926-1929
ვენესუელა	მონეტური	1923-1930

საფრანგეთი ისევე, როგორც დიდი ბრიტანეთი, დასაწყისში ოქროს სტანდარტზე, მისი ომამდელი პარიტეტით დაბრუნებას ცდილობდა. მას შემდეგ, როგორც კი საფრანგეთმა თავისი ვალუტის

ფიქსირებულ გაცვლით კურსზე უარი თქვა 1919 წლის მარტში, ფრანკის ფასი მკვეთრად დაეცა. საფრანგეთმა მალე კონტროლი დაკარგა ინფლაციაზე და საფრანგეთში ვალი უფრო მეტად გაიზარდა, ვიდრე ინგლისში და ომის შედმგომ პერიოდში მნიშვნელოვნად იზრდებოდა გერმანიისაგან დიდი სამხედრო რეპარაციის მიღების მოლოდინში. მაგრამ 1924 წელს უკვე ნათელი იყო, რომ გერმანია რეპარაციულ გადასახადებს არ გადაიხდიდა და საფრანგეთმა ინფლაციის გაღრმავება დაიწყო, რათა როგორღაც დაეფინანსებინა ხარჯები. ინფლაცია 50%-მდე გაიზარდა და ღირებულებით 0,0349 დოლარამდე დაეცა 1924 წლის მარტში. მაგრამ საფრანგეთის მთავრობის მიერ შემუშავებული ღონისძიებების, ახალი გადასახადების დაწესების, 100 მილიონი დოლარის კრედიტისა და 4 მილიონი ფუნტის მოცულობის უცხოური კრედიტის, საფრანგეთის ბანკის ოქროს გირაოს ქვეშ აღების შედეგად, რაც ფრანკის კურსის მხარდასაჭერად იქნა გაკეთებული, ერთი თვის განმავლობაში მისმა კურსმა 0,0671 დოლარამდე აიწია, ხოლო წლის ბოლოსათვის კი – 3,95 ცენტამდე ავიდა (ფრანგული ფრანკი ამ დროს თავისუფლად მცურავ გაცვლით კურსს იყენებდა). ამრიგად, ინფლაცია 1926 წელს შეჩერებული იქნა, ფრანკი მცურავი კურსიდან გავიდა და იგი ერთი მეხუთედის დონეზე დაფიქსირდა ომამდელ პარიტეტთან მიმართებაში.

საფრანგეთი ოფიციალურად ოქროს სტანდარტზე 1928 წელს დაბრუნდა, მაგრამ ფუნტი სტერლინგისაგან განსხვავებით გაცვლითი კურსი არ იქნა გადაფასებული. საკუთარი ვალუტის გაუფასურების შედეგად საფრანგეთმა თავის ექსპორტის კონკურენტუნარიანობა აამაღლა. საფრანგეთის ოქროს რეზერვები 1919-დან 1930 წლების ჩათვლით 300%-ზე მეტად გაიზარდა, მაშინ როდესაც დიდი ბრიტანეთის მარაგი – მხოლოდ 24%-ით გადიდდა. გარდა ამისა, საფრანგეთი გონიერული შიდა მონეტარულ პოლიტიკას ახორციელებდა: იგი ქვეყნის ხაზინაში ოქროს დამატების სტერილიზებას ახდენდა, რათა შიდაფასების ამაღლება თავიდან აეცილებინა. მიუხედავად ყოველივე ზემოთაღნიშნულისა, საფრანგეთის სამრეწველო წარმოება 1920-დან 1929 წლამდე თითქმის 80%-ით გაიზარდა, მისი ეკონომიკა კი – აშშ-ს, ინგლისისა

და გერმანიისაგან მაინც მნიშვნელოვნად ჩამორჩებოდა. საფრანგეთის წილი მსოფლიო სამრეწველო წარმოებაში 7,2%-იდან 1913 წელს, 7%-მდე 1928 წელს შემცირდა.

გერმანია პირველი მსოფლიო ომის დასრულების შემდეგ არასდროს არ უოცნებია თავისი ეროვნული ვალუტის ომამდელ დონემდე დაბრუნებაზე. სამრეწველო წარმოების საერთო მოცულობა 1913 წელთან შედარებით 43%-ით შემცირდა, მკვეთრად შეივიწროვდა შიდა ბაზარი, მნიშვნელოვნად იზრდებოდა ფასები.

ინფლაციამ გერმანიაში 20-იან წლებში უმაღლეს სტადიას – ჰიპერინფლაციას მიაღწია. მისი სახელმწიფო შიდა ვალი მეტად მაღალი იყო, ქვეყანას მასიური სამხედრო რეპარაციები დაედო. მაგრამ ეროვნული ვალუტის მცურავ კურსს ინფლაციის პირობებში გერმანიისათვის, ისევ როგორც საფრანგეთისათვისაც, არც ისე უმნიშვნელო მომგებიანი ასპექტი ჰქონდა. უცხოური კაპიტალი, რომელიც გერმანიაში 1924 წლამდე იქნა დაბანდებული, მარკის მუდმივი გაუფასურების შედეგად ინვესტორებისათვის დანაკარგებად გადაიქცა. მაგრამ გერმანიას მარკის დაცემამ დაახლოებით 2 მილიარდი დოლარის მოგება მოუტანა.

უნდა აღინიშნოს, რომ დასავლეთის ქვეყნებმა გერმანიის ეკონომიკისა და უპირველეს ყოვლისა მისი სამხედრო-ეკონომიკური პოტენციალის უსწრაფეს აღდგენაში სერიოზული დაინტერესება გამოავლინეს. 1924 წლის აგვისტოში ქვეყანა გამარჯვებულების ლოდინში კონფერენციაზე გერმანიის მიერ რეპარაციული გადასახადების შემასუსტებელი პირობების პროგრამა იქნა მიღებული, რომელიც ე.წ. **"დაუესის გეგმის"** სახელწოდებით არის ცნობილი. იგი ექსპერტების საერთაშორისო კომიტეტის მიერ აშშ-ს, ჩიკაგოს ერთ-ერთი ბანკის დირექტორის – ჩ. დაუესის თავმჯდომარეობით იქნა შემუშავებული, რომლეიც გერმანიის რეპარაციების მიხედვით გადახდისუნარიანობის გაუმჯობესებაზე იყო მიმართული და იგი რეპარაციული გადახდების სამ ძირითად წყაროს ითვალისწინებდა:

1. შემონატანები მოსაკრებლებისა და ირიბი გადასახადებისაგან, ძირითადად მასიური მოხმარების საგნებზე; სპეციალური ობლიგაციების გამოშვებაც იყო გათვალისწინებული.

2. შემოსაელები გერმანული რკინიგზისაგან;

3. შემოსაელები მრეწველობის გადასახადებთი დაბეგვრისაგან.

გერმანიას, დაუესის გეგმის დამტკიცების შემდეგ, მაშინაოვე აშშ-მ 800 მილიონი მარკის მოცულობის კრედიტი მისცა, რომელმაც გერმანიის ბიუჯეტის მნიშვნელოვნად განმტკიცებას შეუწყო ხელი. აღნიშნული გეგმის რეალიზაციის პერიოდში (1924-1929 წწ.) უცხოეთიდან სესხების, პირდაპირი ინვესტიციების, აქციების შესყიდვის სახით, მნიშვნელოვნად გააქტიურდა დასაელეთის კაპიტალის გერმანიის მრეწველობაში შემოდინების პროცესი და გერმანიამ კრედიტების სახით აშშ-დან და დიდი ბრიტანეთისაგან დაახლოებით 21 მილიარდი მარკის მოცულობის კრედიტი მიიღო, რომელთაგან 70%-იყო ამერიკული. დაუესის გეგმის რეალიზაციის დაწყებით გერმანიამ ჰიპერინფლაციის შემდეგ თავისი ვალუტის სტაბილიზაციას მიაღწია. 1924 წელს გერმანია ოქროს სტანდარტს დაუბრუნდა და თავისი ვალუტის ოქროსთან მიმართებაში კურსი – მასზე გამარჯვებული ქვეყნების – დიდი ბრიტანეთისა და საფრანგეთის დონეებს უსწრებდა.

ოქროში არაკონვერტირებადი მარკა უკვე ოქროზე გადაცვლადი ქვეყნების ვალუტაში კონვერტირდებოდა, სადაც ან **ოქროგაცვლადი სტანდარტი** (აშშ დოლარი), ან **ოქროზოდური სტანდარტი** (ფუნტი სტერლინგი, ფრანგული ფრანკი და სხვა) იყო დადგენილი. გერმანიამ ოქროგაცვლადი სტანდარტის მიღების შემდეგ, მსოფლიოში ერთ-ერთმა პირველმა თავისი ოქროს რეზერვები გამოაცალკევა კერძო სექტორისაგან, რითაც გერმანიამ 1924 წლიდან უცხოეთიდან ორჯერ მეტი სახსრები მოიზიდა, ვიდრე იგი სამხედრო რეპარაციის ხარჯზე იხდიდა.

სტაბილიზაციური გეგმა, რომელიც გერმანიის მიერ იყო მიღებული, 1923 წლისათვის მას ავალდებულებდა, რომ 1,392 რეიხსმარკა ერთ ფუნტ ოქროზე გადაცვლადი გამხდარიყო. გერმანიამ ქვეყანაში სოციალური წესრიგი საკმოად სწრაფად აღადგინა. გერმანიის ეკონომიკამ თავისუფალი საბაზრო სისტემიდან თანდათანობოით გამოსვლა დაიწყო. ქვეყანაში სავალუტო კონტროლის სისტემა იქნა ჩამოყალიბებული, რითაც შედმგომი გადინება იქნა შეჩერებული. ფრანგული ფრანკის

შესაბამისად, მარკაც უფრო გადაფასებული იყო იმ დროს, როცა ქვეყნების უმეტესობა პირიქით, თავიანთი საკუთარი ვალუტების დევალვაციას ახორციელებდნენ.

7.2. დიდი დეპრესია (1929-1939 წ.წ.) და ოქროს სტანდარტი

მაშინ როდესაც დიდ ბრიტანეთს ზედმეტად გადაფასებული ვალუტა გააჩნდა, საფრანგეთს და აშშ-ს ნაკლებად შეფასებული ვალუტები ჰქონდათ. ორიენ ქვეყანა ექსპორტირებდა მეტს, ვიდრე იმპორტირებას ახორციელებდა. კრედიტებს გასცემდა უცხოეთის სახელმწიფოებზე და ოქროს იძენდა. ამ ორ ქვეყანას 1929 წლის დასაწყისისათვის მთლიანი მონეტარული ოქროს 60%-ზე მეტი მარაგი გააჩნდა, ხოლო მსოფლიო ვაჭრობაში წილი კი, მსოფლიო ვაჭრობის მთლიანი მოცულობის ერთ მესამედს შეადგენდა. მაგრამ არც აშშ-ს და არც საფრანგეთს ბალანსის აღსადგენად შიდა ინფლაციური პროცესების გაღრმავება არ სურდათ და ამ მიზნით ისინი ოქროს განუწყვეტლად დაგროვების ხერხებს მიმართავდნენ.

რამდენადაც ინფლაცია ინგლისში განუწყვეტლივ ზრდას განაგრძობდა და მან, ამასთან საგადამხდელო ბალანსის დეფლოტიც იწვნია; ამიტომ ოქროს სტანდარტის მექანიზმი სრული ზომიერებით არ მუშაობდა, რათა დიდ ბრიტანეთში ინფლაცია სწრაფად შეზღუდულიყო. სხვა ქვეყნებმა, რომელთაც თავიანთი ფუნტების რეალურად ოქროზე გადაცვლა შეეძლოთ, ფუნტის დაზოგვა დაიწყეს და ამით ინფლაციური პროცესების გაბერვას შეუწყვეს ხელი.

იმისათვის, რომ სიტუაცია რაღაცნაირად შემსუბუქებულიყო, ნიუ-იორკის ფედერალური სარეზერვო ბანკის წარმომადგენელმა **ბენ სტრონგმა** აშშ დოლარის შესუსტება სცადა ფუნტ სტერლინგთან მიმართებაში, რათა ბრიტანულ ფუნტს ვალუტების სამყაროში ლიდერის მდგომარეობა შეენარჩუნებინა. საპროცენტო განაკვეთების შემცირების ნაბიჯი აშშ-ს მხრიდან, თავისი არსით, მოგუზგუზე ცეცხლში საწვავის მიწოდების ანალოგიური იყო. აშშ-ს საფონდო ბაზრებზე აქციების ფასებმა მკვეთრი მომატება

დაიწყო და აქციების საერთო ღირებულებამ, რომლებიც 1924-1929 წლებს შორის ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟებზე იყო დარეგისტრირებული, თითქმის სამჯერ გაიზარდა. ამ დროისათვის აშშ-ს ეკონომიკა მსოფლიოში ყველაზე დიდი იყო და იგი 16 ინდუსტრიულად განვითარებულ ქვეყნებს შორის მსოფლიოს ერთობლივი პროდუქტის 42% აწარმოებდა.

ფულზე მოთხოვნა იმდენად მაღალი იყო, რომ რეფინანსირების სააღრიცხვო განაკვეთის დამატებითი შემცირებითაც მისი დაკმაყოფილება შეუძლებელი იყო. შედეგად ეკონომიკამ ფულის მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის დაუბალანსებლობის შედეგად "შიმშილი" განიცადა. ასეთი სცენარისას, როდესაც ფულის ემისიით ფულზე მოთხოვნის დაკმაყოფილება შეუძლებელი ხდება, ამ შემთხვევაში ქვეყანაში დეფლაცია, ანუ ფასების სწრაფი დაცემა თავის ბრუნვების აკრეფას იწყებს.

ყოველივე ზემოთაღნიშნული გახდა იმ **უდიდესი კრიზისის** მიზეზი, რომელმაც **ამერიკულ ეკონომიკას უდიდესი ძალისხმევის დარტყმა მიაყენა.** კრიზისის ყველაზე თვალსაჩინო მიზეზი 1929 წლის შემოდგომაზე საფონდო ბაზრების მსხვრევა გახდა, რაც სპეკულანტების მხრიდან აქციებისაგან სწრაფად განთავისუფლებაში გამოიხატა და იგი ძირითადად სააქტომობილო მრეწველობის ზეწარმოების შედეგად იყო გამოწვეული. ფასების შემცირების შედეგად, **დოუ ჯონსის** ამერიკული საფონდო ინდექსი 56 დღის განმავლობაში 40%–ით დაეცა და 1929 წლის 23 ოქტომბრის შემდეგ, ერთი თვის განმავლობაში, მხოლოდ ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟაზე ფასებმა 26 მილიარდი დოლარის მოცულობით დაიკლო და ეს პროცესი კიდევ გრძელდებოდა. კერძო პირებისა და ბანკების, სამრეწველო კორპორაციებისა და საპენსიო ფონდების აქტივების მკვეთრი ფასისებრი დაცემა **ეროვნული ეკონომიკის** შემდგომ კრახში **საკვანძო როლი** იქონია.

აშშ-ში საფონდო ბაზრების და ევროპული ბანკების კრახი, რომელსაც თან უდიდესი დეპრესია მოყვა – ყოველივე ეს უდავოდ კაცობრიობის ისტორიაში ყველაზე უფრო დამანგრეველ ეკონომიკურ გარემოებათა რიცხვს მიეკუთვნება. აშშ-ში, ევროპაში და მსოფლიოს სხვა ინდუსტრიულად განვითარებულ რეგიონებში

უდიდესი დეპრესია ღრმა ეკონომიკური დაცემის საწინდარი იყო. იგი 1929 წელს აღმოცენდა და 1939 წლამდე გაგრძელდა. **იგი ყველაზე უფრო ხანგრძლივი და ყველაზე უფრო მტკივნეული დეპრესია იყო, რაც კი ოდესმე მსოფლიოს წამყვან ქვეყნებს განუცდიათ.** აღნიშნულ პერიოდში მსოფლიო სამრეწველო წარმოება 37%-ით შემცირდა, მსოფლიო ბაზრის მოცულობა მნიშვნელოვნად შეიკეცა, კაპიტალის ექსპორტმა მკვეთრად იკლო, რომლეიც 2,8 მილიარდი დოლარიდან – 1928 წელს – 344 მილიონ დოლარამდე – 1932 წელს და 311 მილიონ დოლარამდე – 1938 წელს შემცირდა. მთლიანად დაიმსხვრა საკრედიტო მექანიზმი. კრიზისის პერიოდში 25-მა ქვეყანამ კრედიტებთან მიმართებაში მიხედვით მთლიანობაში 6,3 მილიარდი დოლარის ოდენობის გადახდები შეწყვიტეს.

შეერთებული შტატები – მსოფლიოში ერთ-ერთი წამყვანი სახელმწიფოთაგანი გაუგონარ ეკონომიკურ კრახს განიცდიდა, რომელიც რამოდენიმე წლით ადრე, საზოგადოებაში "ახალი ერის" დადგომის ეიფორიული შეგრძნობით იყო მოცული და რომელიც მალე თითოეულს ცხოვრების რესპექტაბელური დონით უზრუნველყოფდა.

ამერიკული ეკონომიკის სერიოზული ნაკლოვანება – ისეთი სახის იდეის სიცოცხლისუნარიანობა იყო, რომ, მიუხედავად ყველა ეკონომიკური ზიგზაგებისა, რთული ეროვნული ეკონომიკა კვლავაც თვითრეგულირებადს წარმოადგენს და სახელმწიფოებრივმა ჩარევამ – მას შეიძლება ავნოს კიდეცაც. აშშ-ს ეკონომიკისათვის უდიდესი საშიშროება – საერთაშორისო ვალების გადახდის მყიფე სისტემაში მდგომარეობდა, რომელთა დაფარვა მთლიანად ამერიკული დოლარების უწყვეტ ნაკადზე იყო დამოკიდებული.

აღნიშნული სახის უდიდესი კრიზისის განვითარებაში, სულ მცირე, ორ ძირითად ფაზას გამოყოფენ. **პირველი** – 1929 წლის შემოდგომიდან – 1931 წლის გაზაფხულამდე, და **მეორე** – კრიზისის უფრო ღრმა ფაზა – 1931-დან 1933– წლის ჩათვლით.

კრიზისის პირველ ფაზაში – **ეკონომიკის საერთო მკვეთრი დაცემა** მიმდინარეობდა, რომელსაც შემდგომ უმსხვილეს მსოფლიო სამრეწველო და ფინანსურ სახელმწიფოში **ეკონომიკური ქაოსი** მოყვა, რომელმაც ევროპულ სახელმწიფოებში სიტუაციაზე

სერიოზული ზემოქმედება მოახდინა. ისინი ამერიკულ კაპიტალზე და ამერიკულ ბაზრებზე მნიშვნელოვნად იყვნენ დამოკიდებული და აშშ-ს კაპიტალდაბანდებების ევროპაში შედარებით, გერმანია ავსტრიასთან ერთად გაკოტრების ზღვარზე აღმოჩნდნენ. ამერიკული მომხმარებლების დაკარგვით, დიდი ბრიტანეთი იძულებული გახდა 1931 წლის სექტემბრიდან ოქროს სტანდარტი გაეუქმებინა.

კრიზისის მეორე ფაზა – შეერთებული შტატებისათვის განსაკუთრებით მტკივნეული აღმოჩნდა. 1931 წელს მილიონობით საშუალო ამერიკელებმა, მუშებმა და კერძო მესაკუთრეებმა აღებული კრედიტების დაბრუნება და საკუთარი აქტივების გაყიდვა ვერ შეძლეს, როდესაც მეანაბრეებმა თავიანთი ფულის დაბრუნება მოითხოვა; 2300 ბანკი გაკოტრდა, რომელთაც თითქმის 1,7 მილიარდი დოლარის აქტივები გააჩნდა. ერთობლივი შემოსავალი სოფლის მეურნეობაში 12 მილიარდი დოლარიდან – 1929 წელს, 5,3 მილიარდამდე– 1932 წელს დაეცა. 1929-დან 1933 წლების ჩათვლით 125 ათასი ფირმაზე მეტი გაკოტრდა. ერთობლივი შიდა შემოსავალი 50%-ზე მეტად დაეცა, მოსამსახურეთა ხელფასი 40%-ით, დივიდენდები – თითქმის 57%, მუშების ხელფასები მრეწველობაში – 60%-ით შემცირდა. შედეგად მკვეთრად შემცირდა საგარეო ვაჭრობის საერთო მოცულობა – 3,1-ჯერ, ხოლო მსოფლიო ვაჭრობაში აშშ-ს წილი 13,8%-დან 1929 წელს 10,8%-მდე, 1932 წელს დაეშვა. 1933 წლის იანვარ-თებერვალში ინვესტორებმა ბანკებიდან თავიანთი თანხების მასიური გატანა დაიწყეს. მხოლოდ მსხვილი ბანკებიდან ერთი თვის განმავლობაში 2 მილიარდ 330 მილიონი დოლარის თანხა ანუ მთლიანი საბანკო დეპოზიტების დაახლოებით 15%-მდე დეპოზიტები გაიტანეს, ხოლო კრიზისის დაწყებამდე აშშ ყველა ბანკებმა დაახლოებით 6 მილიარდერი დოლარი დაკარგეს.

1933 წლის მარტში, უდიდესი დეპრესიის დაწყების ოთხი წლის შემდეგ, აშშ-ში ყველა საბანკო და საკრედიტო სისტემის სრული კრახი მოხდა და შეერთებულ შტატებში 25000-დან 11000 ბანკმა შეწყვიტა საქმიანობა. ბანკების კრახმა, ეკონომიკისადმი საერთო-ეროვნული ნდობის დაკარგვასთან ერთად, ხარჯებისა და მოთხოვნის დონეებში მკვეთრი შემცირება და აქედან გამომდინარე, წარმოების

შემცირებამდე მიიყვანა შეერთებული შტატები.

1932 წლის ნოემბრის არჩევნებზე გამარჯვების შემდეგ, 1933 წლის 4 მარტს შეერთებული შტატების პრეზიდენტი **ფრანკლინ დელანო რუზველტი** თავისი მოვალეობის შესრულებას შეუდგა. ახალი პრეზიდენტის ერთ-ერთი პირველი ბრძანება, რომელიც 1933 წლის 6 მარტს გამოიცა, ყველა ბანკების ოთხი დღით დახურვას და ფინანსთა სამინისტროს მხრიდან ბანკების მდგომარეობის შემოწმებას ეხებოდა. შემოწმების შედეგად მილიარდზე მეტი გადამალული დოლარები იქნა გამომჟღავნებული. 1933 წლის გლასი-სტიგალის კანონმა ფედერალური სარეზერვო სისტემის მმართველთა საბჭოს მხრიდან საბანკო სისტემაზე კონტროლთან დაკავშირებით უფლებამოსილება იქნა გაფართოებული, ბანკებს სადეპოზიტო და საინვესტიციო ფუნქციების დაყოფა აიძულეს და დეპოზიტების დაზღვევის ფედერალური კორპორაციის დაფუძნება განხორციელდა. აღნიშნული ღონისძიებების შედეგად ფინანსური სისტემისადმი ნდობის ხარისხმა თანდათანობითი აღდგენა დაიწყო.

რუზველტი და მისი მრჩევლები აშშ-ში ოქროს სტანდარტის მოქმედების შეჩერების შესაძლებლობასაც განიხილავდნენ. ქვეყანაში ახალი სამუშაო ადგილების შექმნა და ფულადი რესურსების გაზრდა, ოქროს სტანდარტის პირობებში შეუძლებელი აღმოჩნდა – იგი დოლარის დეევალვირებას და ოქროს გადინების ხელშეწყობას ნიშნავდა. იმასთან დაკავშირებით, რომ ოქრო ქვეყნის გარეთ დიდი მოცულობით გადინებას აგრძელებდა, რუზველტმა 1933 წლის 5 აპრილს განკარგულება გამოსცა, რომელიც ყველა მოქალაქეს თავიანთი ოქროს მარაგის ქვეყნის ფედერალურ სარეზერვო ბანკში ჩაბარებას აიძულებდა (100 დოლარის ღირებულების ოქროს დატოვებით). ოქროს ჩაუბარებლობა და დამალვა ციხეში ჩასმით ისჯებოდა (ოქროს ფლობაზე აკრძალვა 1974 წლის 31 დეკემბრამდე გაგრძელდა).

შეერთებული შტატები 1933-1934 წლებში **კლასიკური ოქროს სტანდარტზე** ყოფნას აგრძელებდა და 1934 წლის 19 აპრილიდან ქვეყანაში ოქროს სტანდარტი გაუქმდა და ქვეყნის გარეთ ოქროს ექსპორტი შეწყდა.

რუზველტის თაოსნობით 1934 წლის 31 იანვარს ოქროზე ფასი "ერთხელ და სამუდამოდ" გაიზარდა და იგი – 35 დოლარი უნციაზე – სიდიდეს გაუტოლდა, რაც დოლარის 40%-ით (ძველი ფასი – 20,67 დოლარი იყო) დევალვაციას ნიშნავდა და იგი ეკონომიკის გაჯანსაღების "ახალი კურსის" შემადგენელი ნაწილი იყო. დოლარის დევალვაციამ აშშ-ს საქონლის მსოფლიო ბაზარზე კონკურენტუნარიანობას შეუწყო ხელი.

პრეზიდენტმა რუზველტმა ოქროს სტანდარტი იმ იმედით გააუქმა, რომ საერთაშორისო სავაჭრო ოპერაციებში დოლარის ღირებულება დაეცემოდა და შიდა ფასები გაიზრდებოდა. მისი იმედი გამართლდა, აღნიშნულმა ფასების მოკლევადიანი ზრდა და საერთაშორისო ბაზარზე დოლარის ღირებულების შემცირება გამოიწვია.

დოლარის ოქროსთან მიბმის შეწერებამ დეპრესიით გამოფიტული ამერიკის ეკონომიკაზე მასტაბილიზირებელი ზემოქმედება მოახდინა, მაგრამ იგი ბაზრის ზეწოლით მიღებული გადაწყვეტილება არ იყო, დევალვაციისაგან განსხვავებით, რომელიც სხვა ქვეყნებში სავალუტო კრიზისებს თან ახლდა.

ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ შეერთებული შტატები 1934 წლის შემდეგ **ოქროს სტანდარტის განსაკუთრებულ ახალ ფორმაზე** მაინც დარჩა და უცხოეთის მთავრობებს და სხვა სახელმწიფოების ცენტრალურ ბანკებს დოლარის ოქრომზე კონვერტირების შესაძლებლობა დარჩათ.

შეზღუდული ოქროს სტანდარტის აღნიშნული ფორმით მოქმედებისას, შეერთებულმა შტატებმა აშშ სპეციალური ორგანო (Assay office) შექმნა, რომელიც ამ ორგანიზაციისათვის შემოთავაზებული ყველა ოქროს – უნციაზე 35 დოლარის გადახდა ევალებოდა, არამედ ოქროს სტანდარტზე ჯერ კიდევ მყოფი ნებისმიერი ცენტრალური ბანკებისათვის ასევე მიეყიდათ ოქრო (აღნიშნული **ოქროდოლარული გაცვლითი სტანდარტი** 1971 წლამდე შენარჩუნდა).

უნდა აღინიშნოს, რომ აღნიშნული ოფისის მიერ განხორციელებული 35 დოლარიანი ფასის გარანტია, ფაქტიურად, შემდგომი 15 წლის განმალვობაში ცალმხრივს და აშშ-სათვის სასარგებლოს წარმოადგენდა. საფრანგეთის ბანკმა ამაზე პირველ

თვეებშიეე 200 ტონა ოქრო დაკარგა, იგი ფრანგულ ფრანკზე ზეწოლის ზრდის მიზეზი გახდა და აქედან გამომდინარე, ფრანკის ძველი პარიტეტის შენარჩუნება ოქროსთან მიმართებაში შეუძლებელი გახადა. საფრანგეთმა თავისი ვალუტის დევალვაცია მოახდინა და 1936 წელს ოქროს სტანდარტიდან გამოვიდა. ჰოლანდიამ და შვეიცარიამაც ამავე პერიოდისათვის ასევე ოქროს სტანდარტი დატოვეს.

მიუხედავად ოქროს სტანდარტის კრახისა, გარკვეული პერიოდით გარკვეული სახით ოქროსთან მიბმა მაინც შენარჩუნდა. შედეგად, შეერთებული შტატების ოქროს მარაგმა 1934 წლისათვის იანვარში 4.033 მილიონ დოლარს,მიაღწია ერთი თვის შემდეგ კი თებერვალში უკვე 7.438 დოლარი შეადგინა, ხოლო 1938 წლისათვის მათ უკვე 11,340 ტონა ოქრო ჰქონდათ. 1941 წლისათვის სახაზინო ოქრომ 23 მილიარდი დოლარის ღირებულებას (20000 ტონა) მიაღწია.

ეკონომიკის ამერიკული აღდგენა 1933 წლის გაზაფხულზე დაიწყო. რეალური ერთობლივი შიდა პროდუქციის მოცულობა 1933-1937 წლებს შორის საშუალოდ წელიწადში 9%-ით იზრდებოდა. აშშ-ში ეკონომიკის სახელმწიფოებრივი რეგულირება იქნა შემოღებული, რითაც კრიზისის სტაგნაციაში გადაყვანის შესაძლებლობა შეიქმნა და იგი 1936 წლამდე გრძელდებოდა. 1938 წლის შემოდგომიდან ამერიკულმა ეკონომიკამ უფრო სწრაფი ტემპებით ზრდა დაიწყო, ვიდრე იგი 1930-იან წლებში იყო.

მიუხედავად იმისა, რომ უდიდესი დეპრესია შეერთებულ შტატებში დაიწყო, იგი პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ შეერთებულ შტატებისა და ევროპული ეკონომიკების ახლო ურთიერთობების შედეგად, იგი **საყოველთაო ეკონომიკურ დაცემად გადაიქცა.**

მსოფლიომ უდიდესი დეპრესია სხვადასხვანაირად აღიქვა და გადაიტანა. **ინგლისის ეკონომიკამ** კრიზისის ზემოქმედება 1930-იანი წლების დასაწყისიდან შეიგრძნო. დიდ ბრიტანეთში ყველაზე უფრო ეკონომიკის ინდუსტრიულმა და ექსპორტულმა სექტორებმა იზარალეს. ინგლისმა უარი თქვა ოქროს სტანდარტზე და ფუნტი სტერლინგის დევალვაცია მოახდინა, რითაც ინგლისურ ექსპორტზე ფასების შემცირება იქნა გამოწვეული და ამით

ბრიტანული საქონელი უფრო კონკურენტუნარიანი გახდა, ვიდრე ამერიკული.

უნდა აღინიშნოს, რომ დიდი ბრიტანეთი სერიოზულ ეკონომიკურ დეპრესიაში არ ჩაეარდნილა, მაგრამ მისი სამრეწველო წარმოება მხოლდ ერთ მესამედს შეადგენდა შეერთებულ შტატებთან მიმართებაში. ამერიკული ექსპორტის დაპირისპირების მიზნით მსოფლიო ბაზარზე 1931 წელს დიდმა ბრიტანეთმა ე.წ. **"სტერლინგური ბლოკი"** შექმნა, რომელიც დიდი ბრიტანეთის, სკანდინავურ ქვეყნებს, პორტუგალიას, არგენტინას, ბრაზილიას – სულ 25 სახელმწიფოს მოიცავდა. ბლოკის მონაწილეები თავიანთ საგალუტო რეზერვებს ლონდონში ინახავდნენ და თავიანთი ეროვნული ვალუტების დევალვაციას ბრიტანული ფუნტი სტერლინგთან ერთდროულად ახორციელებდნენ. ბრიტანულ ფუნტზე დამოკიდებულებამ ბლოკადის ქვეყნებს თავიანთი საქონლის ინგლისში გაყიდვის ზრდისკენ და ერთდროულად ინგლისური მრეწველობის საქონელის შეძენის გაზრდაზე უბიძგებდა. ამიტომ, ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი ოქროს სტანდარტის გაუქმების პირობებში თითქმის მსოფლიო საქონელბრუნვის ნახევარს მოიცავდა.

პასუხად ამერიკის შეერთებულ შტატებში 1933 წელს **"სადოლარე ბლოკი"** შეიქმნა, რომელშიც კანადა და ცენტრალური და სამხრეთ ამერიკის უმეტესი ქვეყნები: ვენესუელა, გაიტი, გვატემალა, გონდურასი, კოლუმბია, მექსიკა, ნიკარაგუა, პანამა, სალვადორი შევიდნენ. ამ ქვეყნებში ამერიკული კაპიტალის ძლიერი პოზიციები იქნა დამკვიდრებული, საგარეო ვაჭრობა აშშ-ს ბაზრებზე იყო ორიენტირებული. მათი ტერიტორია დედამიწის ერთ მეხუთედ ნაწილს შეადგენდა.

"სადოლარე ზონის" ძირითადი მახასიათებლები იყო:

- ფიქსირებული პარიტეტი ქვეყნების ვალუტებსა და აშშ დოლარს შორის;
- საგალუტო კონტროლის არ არსებობა უცხოეთის სახელმწიფოებთან საერთაშორისო ანგარიშსწორების განხორციელებისას;
- საგალუტო რეზერვების უმეტესი ნაწილის დოლარების სახით აშშ-ს ბანკებში შენახვა, რომელთა მეშვეობით სადოლარე ზონის

ქვეყნებში ყველა საერთაშორისო ანგარიშსწორება ხორციელდებოდა.

საფრანგეთი ასევე შედარებით ხანმოკლე ეკონომიკურ დაცემას განიცდიდა 1930-იანი წლების დასაწყისში. როდესაც უდიდესი დეპრესია გაჩაღდა, საფრანგეთის ეკონომიკა შედარებით ხელშეუხებელი აღმოჩნდა, რომელიც მან მისი ბოლომდე შეუფასებელი ვალუტის შედეგად ნაწილობრივ დაცვა მიიღო. საფრანგეთის ბანკი სტერილიზაციის მეშვეობით შიდა ფულად მასაზე ოქროს მოდინებიდან მიღებულ ეფექტს ანეიტრალებდა (ოქროს ნეიტრალიზაცია – არის მონეტარული პოლიტიკა, რომელიც იმაზე იყო მიმართული, რომ დაგროვებული ოქროს რეზერვები ქვეყნის შიგნით ფულადი მასის გაფართოვებაზე ზემოქმედებისაგან ყოფილიყო დაცული). სწორედ აღნიშნული ფაქტორი საფრანგეთის სასარგებლოდ მოქმედებდა, და აქედან მას კაპიტალისა და ოქროს მნიშვნელოვანი მოდინება ჰქონდა. დიდი ბრიტანეთი ამასთან დაკავშირებით საფრანგეთსა და აშშ-ს იმაში ადანაშაულებდა, რომ ისინი წესის გარეშე მოქმედებდნენ.

მაგრამ ეკონომიკის ფრანგული აღდგენა 1932-1933 წლებში ხანგრძლივი არ ყოფილა. უნდა ითქვას, რომ მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის ზემოქმედება საფრანგეთის ეკონომიკაზე, სხვა ძლიერი სახელმწიფოებისაგან განსხვავებით, უფრო ხანგრძლივი იყო. საფრანგეთის ეოკნომიკური დეპრესიის ხანგრძლივი მიზეზი იყო: სანედლეულო ბაზის სივიწროვე, საგარეო ვაჭრობის მოცულობის დაცემა, მოძველებული მოწყობილობები და მცირე შიდა ბაზარი.

ყოველივე ამან საფრანგეთის მთავრობა პროტექციონიზმის გზით სიარულზე აიძულა, რითაც ფრანგული ეოკნომიკის კავშირი მსოფლიო ბაზართან კიდევ უფრო შემცირდა. 1930-იანი წლების მეტი პერიოდის განმალვობაში საფრანგეთის სამრეწველო წარმოება ომამდელთან (1913 წ.) შედარებით ურფო დაბალ დონეზე იყო. საფრანგეთის წილი მსოფლიო სამრეწველო წარმოებაში 7%-დან – 1928 წელს, 5,1%-მდე – 1937 წელს დაეცა. საფრანგეთის საგარეო ვაჭრობა 18 მილიარდი ფრანკიდან – 1929 წელს შემცირდა 10,4 მილიარდ ფრანკამდე – 1936 წ. დოლარისა და ფუნტი სტერლინგის დევალვაციის პირობებში ფრანკი ასევე იქნა დევალვირებული

1936 წელს. აღნიშნულმა ფასების მკვეთრი ზრდის პროეცირება მოახდინა და მიიყვანა იქამდე, რომ 1938 წლის 5 მაისიდან ფრანგი გახდა ფულადი ერთეული, რომელიც ფუნტ სტერლინგთან იყო მიბმული.

კრიზისის პირობებში საფრანგეთმაც, ისევე როგორც დიდმა ბრიტანეთმა და აშშ, კოლონიალურ და დამოკიდებულ ქვეყნებში: ალჟირში, მაროკოში, ტუნისში, მადაგასკარში, მონაკოში, კამერუნში, პოზიციების შენარჩუნების მიზნით თავისი სავალუტო ბლოკი შექმნა სახელწოდებით – **ფრანგული ფრანკის ზონა**. ზონის ქვეყნებს აერთიანებდა: ერთიანი სავალუტო და სასაზღვრო რეჟიმი, ზონის შიგნით ვალუტების თავისუფალი კონვერტირებადობა. ზემოთაღნიშნული მთლიანობაში საფრანგეთს მოცემული ქვეყნების ეკონომიკაზე და ფულად-საკრედიტო სისტემაზე კონტროლის განხორციელების და აქედან მოგების მიღების შესაძლებლობას აძლევდა. ყველა საგარეო-ეკონომიკური ოპერაციები ზონის ქვეყნებში რწმუნებული ფრანგული ბანკებისა და საფრანგეთის ბანკის სპეციალური სტაბილიზაციის სავალუტო ფონდის მეშვეობით ხორციელდებოდა.

რაც შეეხება **გერმანიას**, ამ ქვეყანაში **უდიდესი დეპრესია** შემდეგი სახით გამოელინდა: 1929 წლიდან მკვეთრად გაიზარდა უმუშევრობა და 1932 წლის დასაწყისისათვის, რაოდენობით 266 მილიონ ადამიანს ანუ მთლიანი მუშახელის 25%-ს მიაღწია. შეიძლება ითქვას, რომ გერმანიაში აღნიშნული დეპრესიის ზეგავლენა პირველ რიგში გერმანიის რეპარაციულ ვალდებულებებთან და მის ეკონომიკაში უცხოური კაპიტალის ზედმეტად მნიშვნელოვან წილთან იყო დაკავშირებული. უცხოური კაპიტალის უკუდინებამ მსოფლიო კრიზისის პერიოდში გერმანიის ფინანსური სისტემის ნგრევა გამოიწვია.

გერმანული ეკონომიკის გადარჩენის მიზნით **"იუნგის გეგმა"** იქნა მიღებული. იგი გერმანიისათვის მეორე რეპარაციული გეგმის სახით არის ცნობილი და რომელმაც "დაუესის გეგმა" შეცვალა. "იუნგის გეგმა" ამერიკელი ბანკირის ო. იუნგის ხელმძღვანელობით რიგი ქვეყნების ფინანსური ექსპერტების კომიტეტის მიერ იქნა შემუშავებული და 1929 წლის ივნისში რეპარაციასთან დაკავშირებით

გამართულ გაგრის კონფერენციაზე იქნა მიღებული. აღნიშნული გეგმა ითვალისწინებდა: საფრანგეთის მიერ ოკუპირებული რეინის ოლქის ვადამდელ შეწყვეტას, რეპარაციის საერთო თანხის შემცირებას, რეპარაციული გადასახადის გაუქმებას მრეწველობაზე და ტრანსპორტის დაბეგვრის შემცირებას, უცხოეთის მაკონტროლებელი ორგანოების ლიკვიდაციას.

"იუნგის გეგმა" – ფაქტიურად გერმანიის სამხედრო ვალის კომერციალიზაციის გეგმა იყო. გეგმის მისვედით გერმანიას საგარეო სასესხო ვალდებულებები აშშ-სა და რიგი ევროპული ქვეყნების ბაზრებზე უნდა გამოეშვა და აღნიშნულიდან მიღებული მოგება რეპარაციის გადახდებზე უნდა მიემართა იმ ქვეყნებისათვის, რომლებმაც პირველე მსოლფიო ომში გაიმარჯვეს. მთლიანობაში "იუნგის გეგმის" მიღება გერმანიის მიერ 113,9 მილიარდი მარკის გადახდას ითვალისწინებდა 59 წლის განმავლობაში, ამასთან 37 წლის განმავლობაში ყოველწლიურად 2 მილიარდი მარკის გადახდას. "დაუესის გეგმასთან" შადერაბით ყოველწლიური შენატანების სიდიდე 20%-ით შემცირდა.

"იუნგის გეგმა" ძალაში 1930 წლის ივნისში შევიდა, მაგრამ უკვე ერთი წლის შემდეგ გერმანიის პრეზიდენტმა გონბერგმა აშშ-ს პრეზიდენტ გ. გუვერსს მიმართა თხოვნით 1931 წლის 20 ივნისისათვის მორიგი შენატანის გადახდის შეუძლებლობის გამო დახმარების შესახებ. ეს თხოვნა მუქარის ხასიათსაც ატარებდა და გ. გუვერმა 1931 წელს იგი ნაწილობრივ დააკმაყოფილა – რეპარაციული გადასახადი ერთი წლით შეუჩერა, ხოლო 1932 წელს კონფერენციაზე ლოზანოში ყველა რეპარაციული გადასახადი 3 მილიარდ მარკამდე იქნა დაყვანილი, ამასთან მათ გადასახდელად 15 წლიანი განვადებაც კი დაუწესდა. "იუნგის გეგმის" მიღება პირველ რიგში გერმანიის ამერიკული კრედიტორებისათვის იყო მომგებიანი, რადგანაც დიდი მოცულობის რეპარაციები გერმანიას ამერიკული კრედიტების გადახდის შესაძლებლობას უზღუდავდა.

სწორედ მაშინ წარმოიშვა **სპეციალური საერთაშორისო ანგარიშსწორების ბანკის** შექმნის იდეა, რომელსაც გერმანული ობლიგაციების გამოშვებისა და აშშ-ს და ევროპის ბაზრებზე მათი გვარცელების ხელშემწყობი მექანიზმის როლი დაეკისრა. აღნიშნული

ბანკი 1930 წელს შეიქმნა და დღეს იგი მსოფლიოში არსებული საერთაშორისო საფასტო-ფინანსურ ორგანიზაციებს შორის ერთ-ერთ უძველეს დაწესებულებას წარმოადგენს.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ბანკის საწესდებო კაპიტალი 500 მილიონის ოქროს შეიცარული ფრანკის ოდენობით დადგინდა, რომელიც 145161290,32 გრამი სუფთა ოქროს ეკვივალენტური იყო. განაღდებული კაპიტალის მოცულობამ 125 მილიონი ფრანკი, ანუ ძირითადი კაპიტალის საერთო თანხის 25% შეადგინა.

ეკონომიკურმა კრიზისმა გერმანიაში, რომელიც ხელისუფლებაში ნაცისტების მოსვლის მიზეზი გახდა, მნიშვნელოვნად გააძლიერა სახელმწიფოს როლი ეკონომიკაში.

30–იანი წლების ბოლოსათვის გერმანია სამხრეთ-აღმოსავლეთ ევროპაში წამყვან ძალად გადაიქცა, საიდანაც ინგლისისა და აშშ-ს გამოდევნაც კი შესძლო. იმავე პერიოდში გერმანია კლირინგული სისტემის გამოყენებით ლათინური ამერიკის ბაზრებზეც წარმატებულად ჩაინერგა. გერმანიის ეკონომიკის ზრდაზე იმ გარემოებამაც იმოქმედა, რომ ჯერ კიდევ 1929-1932 წლებში მან ჯერ რეპარაციული გადასახადების მოცულობის შემცირება შეძლო, შემდეგ კი მათ სრულ გაუქმებასაც მიაღწია.

სახელმწიფოებრივი რეგულირებამ გერმანიის ეკონომიკური ზრდის ტემპებზე დადებითი ზემოქმედება იქონია. წარმოების საერთო მოცულობა გერმანიაში 1938 წელს 37,5 მილიარდ მარკას შეადგენდა, მაშინ როდესაც ინგლისში იგი – 25,4 მილიარდი მარკის ტოლი იყო, საფრანგეთში – 10,9 მილიარდი მარკა. გერმანიამ და მასთან ეკონომიკურად დაკავშირებულმა ქვეყნებმა თანდათანობით **სავაჭრო ბლოკიც** შექმნეს, რომელიც კლირინგზე და ორმხრივ ფინანსურ ურთიერთობებზე იყო დამყარებული. 1938 წელს გერმანიამ მსოფლიო საგარეო ვაჭრობის ბრუნვაში მტკიცედ დაიკავა მესამე ადგილი, რომელშიც მისი წილი 9,4%-ის ტოლი იყო.

7.3. ომებშორისი ოქროს სტანდარტის რღვევის მიზეზები

მთლიანობაში, ხანგრძლივი ეკონომიკური კრიზისის შედეგად, რომელმაც მსოფლიოს ყველა ინდუსტრიალურად განვითარებული

ქვეყნები მოიცვა, ისეთი ტენდენციები გამოვლინდა, რომელშიც, ფაქტიურად, თითოეულმა მრეწველობაგანვითარებულმა ქვეყანამ 1929-1933 წლებში თავიანთი საქონელის საბითუმო ფასების 30%-ზე მეტი ოდენობით შემცირება იწვნიეს. მაგალითად, ფასები კოფეზე, კაუჩუკზე, შალეულობაზე და ბამბეულობაზე განახევრდა 1929-1930-იან წლებში. მთლიანობაში სამრეწველო პროდუქციის მოცულობა და ფასები არსებითად 1933-1936 წლებში დაეცა.

თითქმის ყველა ერი თავიანთი შიდა წარმოების დაცვას ცდილობდნენ, ამით საერთაშორისო ვაჭრობის მოცულობა მნიშვნელოვნად შემცირდა. 1932 წლისათვის მსოფლიო ვაჭრობა ნახევარზე უფრო მეტად დაეცა იმის შემდეგ, როგორც კი ქვეყნებმა უცხოური საქონელის იმპორტის წინააღმდეგ სათანადო ღონისძიებები გაატარეს.

შედეგად, 20–იანი წლების შედარებით ერთიანი მსოფლიო ეკონომიკა კრიზისში აღმოჩნდა და იგი ლოკალურ ეკონომიკურ სისტემებად იშლებოდა და მსოლფიო სტაბილურობას უქმნიდა საფრთხეს. **მსოფლიო ამჟამად უკვე პირველი მსოფლიო ომის ფულად-საკრედიტო ქაოსს დაუბრუნდა.** იმ პერიოდისაგან ერთ-ერთი განსხვავება იმაში გამოიხატებოდა, რომ ამჟამად, ფაქტიურად, ოქროს სტანდარტის აღდგენის არანაირი იმედი უკვე არ იყო.

ზოგიერთი ანალიტიკოსები მაშინ თვლიდნენ, რომ სწორედ 1930–იანი წლების ფულად-საკრედიტო და ეკონომიკური კონფლიქტები იყო მეორე მსოფლიო ომის მთავარი მიზეზი. მსოფლიო ომებს შორის არსებული ოქროს სტანდარტი კრედიტორებსა და დებიტორებს შორის დისტრიბუციაში არსებული ნაკლოვანებების გამო სერიოზულად დაზარალდა.

აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო სისტემის მკაცრმა მონეტარულმა პოლიტიკამ საფონდო ბაზარს ე.წ. "სისხლი" გამოაცალა. საფრანგეთის მიერ ოქროს დიდი რაოდენობის უზომო აბსორბირება, აშშ-ში და სხვა სამყაროში 1929 წელს კრიზიის მომასწავებელი იყო. ქვეყნებმა სარეზერვო ვალუტების სტაბილურობაში ეჭვი შეიტანეს და ცენტრალურმა ბანკებმა თავიანთი გაცვლითი რეზერვების სწრაფი ლიკვიდაცია დაიწყეს და მათი ოქროთი

ჩანაცვლება განახორციელეს. ცენტრალურ გლობალურ ბანკებში გაცვლითი რეზერვების წილი შემცირდა 37%-იდან, 1930 წელს 13%-მდე, 1931 წელს და 11%-მდე – 1932 წელს. ცენტრალურ ბანკებს მხოლოდ ოქრო უნდოდათ და ყოველივე ამან მსოფლიო ეკონომიკაზე ძლიერი დეფლაციური ზეწოლა მოახდინა.

ფულად-საკრედიტო ექსპანსიამ მრავალი ქვეყნის ეკონომიკაზე გაზარდა ზეწოლა, რამაც ეროვნული ვალუტების დევალვაცია გამოიწვია. დევალვაციის ძირითადი მიზეზი ფულადი მასის უსომო ექსპანსია გახდა. მდგრადია ფულად-საკრედიტო სისტემის შექმნის ახალი მცდელობა, საბოლოო ჯამში, ქვეყნებს შორის რაიმე სახის კოორდინირებული სავალუტო პოლიტიკის არსებობის გამო, ვერ განხორციელდა.

ოქროს გაცვლითი სტანდარტი დიდი დეპრესიის დარტყმის ქვეშ დაინგრა, რადგანაც ქვეყნების უმეტესობამ უარი თქვა ოქროს სტანდარტზე. ცნობილი ამერიკელი პროფესორი **ბარრი აიკენგრინი** თავის წიგნში" ოქროს სტანდარტი და ფულადი დეპრესია" (ოქსფორდის უნივერსიტეტის პრესა, 1992 წ.) წერდა, რომ სწორედ ოქროს სტანდარტი გახდა დიდი დეპრესიის მიზეზი, რომელიც 1929 წელს დაიწყო და მსოფლიო ეკონომიკა ყველა შედგომი ათწლეულების მანძილზე დააზიანა.

ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ ბ. აიკენგრინი დადებითად ეხმიანებოდა კლასიკური ოქროს სტანდარტის (პერიოდი, 1914 წლამდე) ფუნქციონირებას. მისი აზრით, ევროპული ქვეყნების მიერ პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ ოქროს გაცვლითი სტანდარტის შექმნა იყო შეცდომა, რადგანაც ვალუტები თავიდან ბრიტანულ ფუნტ სტერლინგთან და ამერიკულ დოლართან იყო მიბმული, და არა თვით ოქროსთან. ამრიგად, აიკენგრინის აზრით, ქაღალდის ფულისაგან შექმნილი იქნა პირამიდა, სადაც ოქრო უმნიშვნელო როლს ასრულებდა.

1930-იანი წლების განმავლობაში ოქროს კონცენტრაციამ მსოფლიოს წამყვან ცენტრალურ ბანკებში იმატა. ბანკები მთელ მსოფლიოში კრედიტების დაბრუნებას მოითხოვდა. ფული ლონდონიდან მდინარესავით მოედინებოდა. ინგლისის ბანკის ოქროს მარაგი 1928 წლის გაზაფხულსა და 1931 წლის შემოდგომას შორის

30%-ზე მეტად დაეცა. იმისათვის, რომ ოქროს მთლიანი გადინება აეცილებინათ თავიდან, ინგლისში ოქროს სტანდარტი 1931 წლის 21 სექტემბრისათვის იქნა შეჩერებული. **200 წელზე მეტი ხნის განმავლობაში ოქროზე მდგრადი სტერლინგური ფასის ეპოქა დასრულდა.** სტერლინგის დევალვაცია მოხდა, და ოქროზე ახალი ფასი იქნა დადგენილი, რომელიც ერთ უნციაზე 10 ფუნტსა და 6,60 ფუნტს შორის მერყეობდა, თუმცა იმ მომენტისათვის დოლარის ფასი 20,67 დონეზე დარჩა.

1930-იანი წლების ქაოსმა და თავშეუკავებელმა ეკონომიკურმა ომმა სამყაროს ძალიან მნიშვნელოვანი გაკვეთილი ჩაუტარა: **მილტონ ფრიდმანის** ჩიკაგოს სკოლის მონეტარულ სქემაში – ვალუტების თავისუფლად კონვერტირებადი გაცვლითი კურსების მძიმე პოლიტიკური (ეკონომიკური პრობლემების გარდა) ნაკლოვანებაც შეიმჩნეოდა. ფრიდმანის მიმდევრები სრულიად თავისუფალი ეაჭრობის პროპაგანდირებით, ოქროსთან ყველა კავშირის სრულად გაწყვეტას, დეკრეტული ფულის გამომშვები ცენტრალური მთავრობის ხელში თითოეული ეროვნული ვალუტის აბსოლუტურ გადაცემას ითვალისწინებდა. ფრიდმანის მიმდევრები ასევე თითოეულ მთავრობას ურჩევდა თავიანთი ეროვნული ვალებისათვის ყველა სხვა ვალუტებთან მიმართებაში თავისუფალი ცვალებადობის შესაძლებლობა მიეცათ, აგრეთვე ფულადი მასის ზედმეტად ზრდისაგან თავი შეეკავებიათ.

იმ დროის მრავალი ეკონომისტი ფულადი რესურსების მაროეის საკითხების სუვერენულ სახელმწიფოებზე დაკისრებას სერიოზულ პოლიტიკურ ნაკლოვანებად მიიჩნევდნენ, რადგანაც მათი თვალსაზრისით მთავრობების სახით ხელისუფლება მათ ხელში არსებული უფლების გამოყენების შესაძლებლობას ხელიდან არ გაუშვებდა.

ოქროს სტანდარტის მოწინააღმდეგეები ამტკიცებდნენ, რომ აღნიშნული სისტემა არაპრაქტიკულია, მაგრამ ოქროს სტანდარტი, ფაქტიურად, მაინც ყველაზე უფრო პრაქტიკული ფულად-საკრედიტო სისტემა აღმოჩნდა, რომლეიც ოდესმე მოუგონებია კაცობრიობას. მათი აზრით: **ოქროს სტანდარტის ფუნქციონირებისას** – ინფლაციის ნიველირება ხორციელდება, რადგანაც მთავრობებს

ოქროს დაბეჭდვა (როგორც ამას ქაღალდის ფულის არსებობისას ახორციელებენ) არც იციან და არც შეუძლიათ. ოქროს ფულის არსებობისას მსოფლიომ არ იცოდა თუ რა იყო ინფლაცია. ინფლაცია როგორც ავადმყოფობა მე-20 საუკუნეში წარმოიშვა. როგორც **ფრიდრიხ ხაიეკმა** 1970 წელს ეკონომიკური საზოგადოების წინაშე გამოსვლისას განაცხადა: **"ოქროს სტანდარტი იმიტომ განადგურდა, რომ იგი ინფლაციისშემზღუდავ ბერკეტს წარმოადგენდა".**

დიდმა ბრიტანეთმა სხვა ევროპული ქვეყნები გენუეზის კონფერენციაზე 1922 წელს არა **ნამდვილ ოქროს სტანდარტზე,** არამედ **ფალსიფიცირებული ოქროს გაცვლით სტანდარტზე** დაბრუნებაზე დაითანხმა, რომლის თანახმად თითოეულ ერს უშუალოდ ოქროზე გადაცვლადი ეროვნული ვალუტის გამოშვების შესაძლებლობა ეძლეოდა, ამასთან მათ რეზერვები სტერლინგური ბალანსების სახით ლოლნდონში უნდა დაეგროვებიათ და ამ შემთხვევაში სტერლინგის ოქროთი გამოსყიდვა იყო უზრუნველყოფილი. ინგლისს მაშინ დაგროვებული სტერლინგური ბალანსებთან მიმართებაში ფუნტების ბეჭდვის შესაძლებლობა გააჩნდა, რომელიც ოქროზე გადაცვლადი იყო (იხ. როტბარდი – საბანკო საქმის საიდუმლოება – გვ. 246).

ომებშორისი ოქროს სტანდარტისათვის პრობლემას ორი კონკურირებადი სარეზერვო ვალუტების – სტერლინგისა და დოლარის არსებობა წარმოადგენდა.

ამასთან, მსოფლიო ოქროგაცვლადი სტანდარტის ნგრევის მიუხედავად, ე.წ. **"ოქროს ბლოკი"** აგრძელებდა არსებობას, რომელშიც საფრანგეთის, ჰოლანდიის, იტალიის, პოლონეთისა და შვეიცარიის ვალუტები შედიოდა. აღნიშნული ქვეყნების ვალუტები ოქროში თავისუფლად კონვერტირებადი ვალუტები იყო 1935 წლის ბოლომდე. მათი ეკონომიკური სიძნელეები "სტერლინგური ბლოკის" მხრიდან გაიაფებული ვალუტის კონკურენციის, აშშ-ში კაპიტალის გადადინების, ბევრ ქვეყნებში სავალუტო შეზღუდვების, აგრეთვე შიდა ოპოზიციის სახით ფიქსირებული კურსების დეფლაციური ეფექტის შედეგად გაიზარდა.

კაპიტალის გადინება ბლოკის ქვეყნებიდან იყო. ბლოკის მხრიდან თავიანთ ვალუტების გაცვლითი პარიტეტების მხარდაჭერის თვალსაზრისით ნდობის დაცემის ერთ-ერთი გამოვლინება იყო. ბელგია, რომელიც საგარეო ვაჭრობაზე ძლიერ იყო დამოკიდებული, პირველმა დატოვა "ოქროს ბლოკი" 1935 წლის მარტში. საფრანგეთი ანალოგიურ სიტუაციაში აღმოჩნდა, მაგრამ იგი ბლოკში მაინც დარჩა. რაც შეეხება ჰოლანდიას, თავისი ვალუტის ოქროსადმი პარიტეტის შენარჩუნებას საკმაოდ იოლად ახერხებდა, რადგანაც მისი მხრიდან საგარეო ვაჭრობა ძირითადად კოლონიებთან ახორციელებდა. მაგრამ 1936 წელს "ოქროს ბლოკის" ქვეყნებში სიტუაცია მნიშვნელოვნად გაუარესდა და ჰოლონეთი, საფრანგეთი, ჰოლანდია და შვეიცარია ოქროს რეზერვების დაკარგვის წინაშე აღმოჩნდნენ.

გლობალური კრიზისის პირობებში ეკონომიკის არასტაბილურობისათვის წინააღმდეგობის გაწევის მცდელობის, საგადასახადო ბალანსების არამდგრადობის, ოქროს რეზერვების არათანაბარი განაწილების, შიდა ფულად მიმოქცევაში ოქროს სტანდარტის გაუქმების, ინფლაციის, სავალუტო შეზღუდვების, კონკურენტური ბრძოლის გამწვავების წინააღმდეგობის გაწევის მიზნით 30-იან წლებში – ქვეყნებს შორის **სავალუტო კლირინგის** სხვადასხვა ფორმებმა დაიწყო დამკვიდრება. 1931 წელს უნგრეთსა და შვეიცარიას შორის პირველი ორმხრივი საკლირიგო ხელშეკრულება იქნა დადებული, 1935 წლის მარტში ხელმოწერილი იქნა 74 საკლირინგო შეთანხმება, 1937 წელს – 169, რომლის მეშვეობით საერთაშორისო ვაჭრობის 12%-ის მოცულობა იქნა მომსახურებული. 1939 წელს ასეთი სახის ხელშეკრულებას 38 სახელმწიფო იყენებდა. სავალუტო კლირინგი – თავისთავად ეკონომიკურ ურთიერთობას წარმოადგენს, რომლის მიხედვით მონაწილეთა ფულადი პრეტენზიები (დებიტორული დავალიანება) მათივე ფულადი ვალდებულებებით (დებიტორული დავალიანება), რეალური ფულის გამოყენების გარეშე ან მათი მინიმალური ოდენობით გამოყენებით იფარება. იგი უნაღდო ანგარიშსწორების

განხორციელების ერთ-ერთი ფორმაა, რომელიც საქონელზე და მომსახურებაზე ან ფასიან ქაღალდებთან მიმართებაში შეიძლება განხორციელდეს. კლირინგის მეშვეობით ანგარიშსწორების გაადვილება, გამარტივება, გაიაფება და დაჩქარება ხორციელდება და იგი ანგარიშსწორებაში მონაწილეთა სტაბილურობისა და ლიკვიდურობის დონით ამაღლების შესაძლებლობას იძლევა.

სავალუტო კლირინგის ძირითადი მიზნებია:

- საგადასახადო ბალანსის გამოთანაბრება ოქროსავალუტო რეზერვების დანახარჯების გაწევის გარეშე;
- შელავათიანი კრედიტების მიღება პარტნიორებისაგან, რომელთა აქტიური საგადასახადო ბალანსი გააჩნიათ;
- დაუბრუნებადი დაფინანსება იმ მხარის მიერ, რომელსაც აქტიური საგადასახადო ბალანსი გააჩნია, იმ მხარისა, რომელსაც პასიური საგადასახადო ბალანსი აქვს.

თავი VIII. ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა

8.1. ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემისაკენ გზაზე

30-იანი წლების შუა პერიოდიდან 1945 წლამდე ყველა **ვალუტის გაცვლითი კურსები თავისუფალ ცურვაში** იმყოფებოდა. **მსოფლიო მონეტარული სისტემის სტაბილიზაციასთან** დაკავშირებით დღის წესრიგში შესაბამისი ღონისძიებების განხორციელების საჭიროება დადგა, რადგან მდგრადი ვალუტების გარეშე შეუძლებელი იყო დანგრეული ევროპის ომისშემდგომი ეკონომიკის აღდგენა.

შეთანხმება, რომელიც 1944 წელს ბრეტტონ-ვუდსის ქალაქში (ნიუ გემპშირის სიახლოვეს) იქნება მიღწეული, აშშ-სა და დიდი ბრიტანეთის მთავრობებში წამყვან ეკონომისტებსა და ფინანსისტებს შორის მრავალმხრივი განხილვებისა და განმარტებების ხანგრძლივი სერიების შედეგია.

გარემოებათა ჯაჭვი, რომელიც ბრეტტონ-ვუდსის შეთანხმების მიღწევას ახლდა თან, ჯერ კიდევ 1940 წელს დაიწყო. გერმანიის პროპაგანდისტული რადიოგადაცემები იქითკენ იყო მიმართული, თუ სამყაროში **"ახალი წესრიგი"**, ანუ ნაციონალუ-სოციალისტური ხედვა გერმანიის ლიდერობით როგორი იქნება მომავალში ფინანსურად და ეკონომიკურად ორგანიზებული. ასეთი პროპაგანდა შეიძლება ეფექტური ყოფილიყო ორ ასპექტში. **პირველ რიგში,** მსოფლიოს მოწყობის შემოთავაზებული გეგმა იმ ერების მობილიზებას განახორციელებდა, რომლებსაც მსგავსი ინტერესები ექნებოდათ, **მეორე მხრივ,** აღნიშნული გეგმით გერმანია იმდენად იყო დაჯერებული გამარჯვებაში, რომ მას ომისშემდგომი სტადიების დაგეგმვის სურვილიც კი გაუჩნდა. ბრიტანეთის ინფორმაციის სამინისტრომ 1940 წლის ნოემბერში თხოვნით მიმართა გამოჩენილ ბრიტანელ ეკონომისტ **ჯონ მეინარდ კეინსს,**

რათა მას საპირისპირო პროპაგანდული რადიოგადაცემები მოემზადებინა, რომელშიც ჰიტლერზე გამარჯვების შემდეგ, მსოფლიოს ფინანსური და ეკონომიკური მოწყობის კეინსის მოსაზრებები იქნებოდა გაჟღერებული.

ჯ. კეინსის პროპაგანდისტული მოსაზრებები მდენად წარმატებული აღმოჩნდა, რომ 1941 წელს მას, როგორც ჩერჩილისა და დიდი ბრიტანეთის ფინანსთა სამინისტროს წარმომადგენელის სტატუსით, ვაშინგტონში აგზავნიან რათა მას დიდ ბრიტანეთსა და შეერთებული შტატებს შორის მისაღები ე.წ. ლენდ-ლიზის პირობების შესახებ მოლაპარაკება ეწარმოებინა. ერთ-ერთი პირობა – დიდი ბრიტანეთისათვის დახმარების სახით 30 მილიარდი დოლარის გამოყოფას ითვალისწინებდა. ამიტომ აშშ-ს ბრიტანეთზე ზეწოლის განხორციელების მორალური უფლება ჰქონდა, რათა იგი აშშ-ს სასარგებლოდ, ომისშემდგომ მსოფლიომოწყობაზე დათანხმებია. მაგრამ დიდი ბრიტანეთი თავისი ინტერესების დაცვას ცდილობდა, მას თავისი ვალუტის – ფუნტი სტერლინგის დომინირებული სტატუსის დაკარგვა არ სურდა.

მიუხედავად ამისა, უკვე მაშინ დიდი ბრიტანეთში და აშშ რეალობად იქნა აღქმული, რომ ვალუტების გაცვლითი კურსები გარკვეული სახით დაფიქსირებული იქნებოდა. ამ კონტექსტში ისინი თავაზობდნენ, რომ დიდ ბრიტანეთს შეერთებულ შტატებიდან მიმართებაში მეტი იმპორტირების მუდმივი ტენდენციები ექნებოდა, ვიდრე შეერთებულ შტატებში ექსპორტირებისა და აღნიშნული ფაქტორი მას სრული დასაქმების, იმპორტის შეზღუდვისა და კაპიტალის გადაადგილებაზე შესაძლებლობა ექნებოდა. მთლიანობაში მეინარდ კეინსი ასეთი სავაჭრო პოლიტიკის სხვა ქვეყნებზე გავრცელებასაც ცდილობდა, კერძოდ: ჭარბი საგადასახადო ბალანსის მქონე ქვეყნებს დეფიციტური ბალანსის მქონე ქვეყნებიდან იმპორტი უნდა გაეზარდათ და ამით საერთაშორისო ვაჭრობაში ბალანსი დაემყარებინათ. მაგრამ **გარი დექსტერ უაიტი** (აშშ ხაზინის მდივნის მოადგილე) ამტკიცებდა იმას, რომ საგადასახადო ბალანსის არასტაბილურობა – თვით დეფიციტიანი ქვეყნის პრობლემაა და არა მთელი მსოფლიოსი.

ისევე როგორც ბრიტანელები, არც ამერიკელები იჯდნენ გულხელდაკრეფილები, და 1941 წლის დეკემბერში აშშ ფინანსთა მინისტრმა **ჰენრი მორგანმა** თაეის მოადგილეს – **გარრი დექსტერ უაიტს** დაავალება მისცა, რომ მას **სამომავლო საერთაშორისო ფულად მოწყობის შესახებ ეფიქრა.** გარკვეული პერიოდის შემდეგ უაიტმა მოახსენა ჰენრი მორგანს რიგი წინადადებები, რომლებიც სამომავლოდ ბრეტტონ-ვუდსის შეთანხმებას დაედო საფუძვლად.

სწროედ მაშინ წამოაყენა უაიტმა **საერთაშორისო სტაბილიზაციური ფონდის** ჩამოყალიბების იდეა, რომელიც ვალუტების გაცვლითი კურსების სტაბილიზაციას მოემსახურებოდა. მისივე წინადადება იყო ისეთი სახის ბანკის ორგანიზების განხორციელება, რომელიც ომის დასრულების შემდეგ ეკონომიკურ აღდგენას შეუწყობდა ხელს. **გარრი დექსტერ უაიტის** აღნიშნული ორივე წინადადება რეალურად განხორციელდა და ისინი დღესაც ფუნქციონირებენ: **საერთაშორისო სავალუტო ფონდი** (სსფ – MBФ) და **რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკი** (მსოფლიო ბანკი). უნდა აღინიშნოს, რომ იგივე მიზნები ჰქონდა ჯონ მეინარდ კეინსსაც. მათ შორის ერთადერთი განსხვავება იმაში მდგომარეობდა, რომ კეინსს სამომაელო საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან მიმართებაში **ზეეროვნული მსოფლიო ვალუტის** შექმნის უფლებამოსილებაც ჰქონოდა გათვალისწინებული.

ამერიკელი სხვა თანამდებობრივი პირების მნიშვნელოვანი წინადადებები და მოსაზრებები ასევე ბრეტტონ-ვუდსის შეთანხმების შექმნისას იქნა გამოყენებული. აშშ სახელმწიფო მდივანი **კორდელლ ხალლი** თვლიდა, რომ **ორივე მსოფლიო ომის ფუნდამენტალური მიზეზები ქვეყნებს შორის ეკონმოიკური დისკრიმინაციიდან და სავაჭრო ომებიდან გამომდინარეობდა.** მთლიანობაში ამერიკელებს ომისშემდგომი ისეთი სისტემა უნდოდათ ჩამოეყალიბებიათ, რომელშიც ვაჭრობის გაფართოება ყოველთვის იქნებოდა შესაძლებელი. **უილიამ კლეიტონს** – აშშ სახელმწიფო მდივნის თანაშემწეს ეკონომიკურ საკითხებში აქვს გამონათქვამი: "ჩვენ გვესაჭიროება ბაზრები – დიდი ბაზრები მთელ მსოფ-

ლიოში, რომ ეყიდულობდეთ და ეყიდიდეთ". აშშ-ს საეალუტო კონტროლთან მიმართებაში წამოჭრილი უკმაყოფილებები საერთაშორისო საეალუტო ფონდთან მიმართებაში ბრეტტონ-ეუდსის სამომაელო შეთანხმების მუხლებში იქნება ჩართული.

რუზველტის ამერიკულ ადმინისტრაციაში და განსაკუთრებით სახელმწიფო დეპარტამენტში გაერცელდა რწმენა იმასთან დაკავშირებით, რომ 1930-იანი წლების ეკონომიკური და პოლიტიკური კრიზისების უპირველესი მიზეზი სწორედ პროტექციონიზმის ზრდაში იდო, რადგანაც ნაციონალური მთავრობები მთლიანობაში გლობალური ეკონომიკის ხარჯზე უშუალოდ თავიანთი შიდა ინტერესების დაცვას ცდილობდნენ.

გარდა ამისა იგრძნობოდა, რომ აღნიშნული ქაოსის ხელშემწყობი ერთ-ერთი ფაქტორი მთელ მსოფლიოში კაპიტალის თავისუფალი მოძრაობა იყო, რამაც ნაციონალური ეკონმოიკების დესტაბილიზაცია მოახდინა, სხვადასხვა ქვეყნების ვალუტების საყოველთაო დეევალვაცია მოიყვანა მოძრაობაში და საერთაშორისო ვაჭრობაში ქაოსის მდგომარეობის სტიმულირება გამოიწვია.

საერთაშორისო ეკონომიკის ომისშემდგომი დახმარების ფორმების განხილვა განსაკუთრებული სიმწვავით გაგრძელდა, როდესაც **რუზველტი** ბრიტანეთის პრემიერ-მინისტრ **უინსტონ ჩერჩილს** 1941 წელს შეხვდა, სადაც ლენდ-ლიზის პირობები იხილებოდა, რომელიც დიდი ბრიტანეთის ომში მონაწილეობისათვის აშშ-ს მხრიდან ფინანსური და მატერიალური დახმარების გაწევას ითვალისწინებდა.

დიდი ბრიტანეთისათვის რამდენადმე მოულოდნელად, აშშ-მ მაშინ ატლანტიკურ ქარტიაში აღნიშნული წინადადების ჩართვას დაუჭირა მხარი, რომელიც თავისუფალი საგარეო ვაჭრობისა და ბაზრებში შეღწევადობის გარანტია იქნებოდა. აღნიშნული შეთანხმების თანახმად საეაჭრო ბლოკი, რმოელიც ინგლისის ძველი იმპერიის საფუძველზე იყო ფორმირებული, მსოფლიოს ომისშემდგომი მოწყობისას უნდა დანგრეულიყო. ორივე მთავრობა შეთანხმდა, რომ ყველა ქვეყნებს, დიდებსა და პატარებს, გამარჯვებულებსა და დამარცხებულებს, ვაჭრობასთან და ნედლეულის მსოფლიო

წყაროებთან თანაბარი მიღწევადობა ექნებოდათ.

მთავარი, რასაც მაშინ ბრიტანეთისა და ამერიკის ოფიციალურმა პირებმა მიაღწიეს – იყო ის, რომ მთლიანად მსოფლიოს მაშსტაბით კაპიტალის თავისუფალი გადაადგილება არ უნდა განხორციელებულიყო. საერთაშორისო ვაჭრობა კი – რაიმე სახის შეზღუდვების გარეშე უნდა განხორციელებულიყო. მაგრამ აღნიშნული შეიძლება მხოლოდ მაშინ განხორციელდეს, თუ კი გადაადგილებადი კაპიტალი ქვეყნების სავაჭრო და სავალუტო ურთიერთობების რღვევას არ გამოიწვევს.

აშშ-ს სახელმწიფო დეპარტამენტში ისეთი სახის წარმოდგენა ჭარბობდა, რომლის მიხედვითაც შეერთებულ შტატებს ისტორიულ თვითიზოლაციაზე უნდა ეთქვათ უარი და ახალ მსოფლიო წესრიგში წამყვანი როლი შეესრულებინა, რომელშიც, როგორც იყო გათვალისწინებული, პოლიტიკოსების ხელისუფლება არ იფუნქციონირებდა. გარრი დეკსტერ უაიტის მიხედვით მოსალოდნელი იყო, "რომ საერთაშორისო ურთიერთობებში ომისშემდგომი მსოფლიო გამარჯვებულ მოკავშირეებს (სსრკ-ს ჩათვლით) შორის ერთიანობის ხარისხისა და კეთილმოსურნეობის მოსურნე გახდებოდა, – ისეთი, როგორიც ადრე მეშიდობიან დროში არასოდეს ყოფილა მიღწეული. იყო მოლოდინი იმისა, რომ მსოფლიო "ერთიანი მშვიდობისაკენ" სწრაფი განვითარების გზას დაადგებოდა. არც ერთი გაელენიანი ადამიანი საშიროებას არც ელოდა და არც გამოხატავდა, რომ საერთაშორისო ურთიერთობები გაუარესდებოდა". ამერიკელების თვალსაზრისით, საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და მსოფლიო ბანკის სახით საერთაშორისო ორგანიზაციები, მსოფლიოს ასეთი სახით გაერთიანების მიმართულება ერთ-ერთ წარმატებულ ნაბიჯად იყო აღქმული.

მეორე მსოფლიო ომის დასრულების წინ აშშ-მ და ინგლისმა **ახალი მსოფლიო ეკონომიკური წესრიგის** შექმნასთან დაკავშირებით აქტიური მუშაობა წამოიწყეს. 1944 წელს, როდესაც მეორე მსოფლიო ომი დასასრულს უახლოვდებოდა და ჰიტლერისეულ გერმანიაზე საბჭოთა კავშირისა და მოკავშირეების გამარჯვება უკვე გარდაუვალი იყო, ახალი გლობალური ეკონომიკური წესრიგის

დამყარების აუცილებლობა გახდა საჭირო.

1944 წლის 7 მარტს დემოკრატიული პარტიიდან სამმა სენატორმა – ელბერტ ტომასმა, ხარლი კილგორემ და გარრი ტრუმენმა მაშინდელ ფინანსთა მინისტრ ჰენრი მორგანთან ერთად, აშშ-ს პრეზიდენტ – **ფრანკლინ რუზველტს** საერთაშორისო ეკონომიკური კონფერენციის ჩატარებასთან დაკავშირებით წინადადებით მიმართეს. რუზველტი დათანხმდა და 1944 წლის 21 აპრილს შეერთებულმა შტატებმა, ინგლისმა და საბჭოთა კავშირმა ახალი საერთაშორისო ეკონომიკური წესრიგის დამყარების აუცილებლობასთან დაკავშირებით ერთობლივი განცხადება გააკეთეს.

უნდა აღინიშნოს,რომ აღნიშნული ერთობლივი განცხადება ლორდი **ჯონ მეინარდ კეინსისა** და აშშ-ს ხაზინის მინისტრის (ფინანსთა სამინისტრო) თანაშემწის **გარრი დეკსტერ უაიტის** ნამოღვაწარი იყო. მათ ისეთი იდეა ჩამოაყალიბეს, რომელსაც ინდუსტრიული ქვეყნები იზიარებდნენ და რომელიც იმაში მდგომარეობდა, რომ "საერთაშორისო ფულად-საკრედიტო თანამშრომლობის გაერთიანების ყველაზე პრაქტიკულ მეთოდს – **საერთაშორისო სავალუტო ფონდის** შექმნა წარმოადგენდა". მოიაზრებოდა, რომ შემუშავებული საერთაშორისო ვაჭრობა და მონეტარული სისტემა შემდგომში დაფუძნებულ გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის დებულებაში უნდა ყოფილიყო ასახული.

მაგრამ იმასთან დაკავშირებით, რომ მსოფლიო "აღმოსავლეთისა" და "დასავლეთის" ბლოკებად იქნა დაყოფილი და აღნიშნულ სისტემის დანერგვა **გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის** მეშვეობით შეუძლებელი გახდა. ამიტომ, აღნიშნულის სანაცვლოდ, 1944 წლის ივლისში **ბრეტონ-ვუდსის კონფერენცია** იქნა ჩატარებული, რომლის შედეგად შესაბამისი საერთაშორისო შეთანხმება იქნა შექმნილი. აღნიშნული შეთანხმების ძირითად მიზანს – ახალი ვაჭრობის, მონეტარული და ფინანსური სისტემის შექმნა წარმოადგენდა, რომლის მიხედვითაც ევროპაში რეკონსტრუქციის განხორციელება, საერთაშორისო ვაჭრობა და ვალუტებს შორის აკვშირის აღდგენა უნდა განხორციელებულიყო.

8.2. ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის წარმოშობა

ბრუტონ-ვუდსის კონფერენცია წყნარ და გამწვანებულ გარემოში – **ბრეტონ ვუდსში** მიმდინარეობდა, რომელიც თვალწარმტაცი მთებით არის გარემოცული. კონფერენციის სხდომები "ვაშინგტონური მთის" სახელწოდების მსოფლიოში ყველაზე კეთილმოწყობილ სასტუმროში მიმდინარეობდა, რომელიც ამაეე სახელწოდების მთის – ახალი ინგლისის ყველაზე მაღალი პიკის ძირში მდებარეობდა. სასტუმრო ბოლო ორი წლის განმავლობაში დახურული იყო.

კონფერენციაში დაახლოებით 700 დელეგატი მონაწილეობდა (გარდა კონსულტანტების, თანაშემწეების, სტენოგრაფების, კორესპონდენტების, მიმომხილველების, ტექნიკისა და ა.შ.).

ბრეტტონ-ვუდსის კონფერენცია **ჰენრი მორგანის** თავმჯდომარეობით მიმდინარეობდა, სადაც მონეტარული სისტემის ისეთი შესაძლებლობები განიხილებოდა, რომლის გამოყენებით, ომისშემდგომი მსოფლიოს წარმატებული განვითარება იქნებოდა მიღწეული.

რამდენადაც დელეგატები თავიდან ფულად-საკრედიტო სისტემის განვითარების მსოფლიო ქრონოლოგიასაც იხილავდნენ, მათ განსაკუთრებული ყურასღება **ორ საბაზისო სისტემაზე** გაამახვილეს: **პირველი – "ფიქსირებული" სისტემა,** -როდესაც ყველა ვალუტა ოქროსთან იყო მიბმული და მეორე – **ე.წ. "მცურავი" სისტემა,** რომლის მიხედვით თითოეული ვალუტის მნიშვნელობა **ბაზრის მოთხოვნა და მიწოდებით** იყო განსაზღვრული.

მსოფლიო ეკონომიკა, ბრეტტონ ვუდსში ჩატარებულ კონფერენციამდე, ვალუტების გაცვლითი კურსების **"ნახევრადმცურავ"** სისტემას იყენებდა. როდესაც ბრეტტონ ვუდში დელეგატებს ფიქსირებული და მცურავი სისტემებს შორის არჩევანი უნდა გაეკეთებინათ, მათ 1920-იანი და 1930-იანი წლების ქაოსი ჯერ კიდევ კარგად ახსოვდათ, ამიტომ ორი შესაძლო ვარიანტიდან მცურავი ვალუტის სისტემა თავიდანვე გამოირიცხა.

ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ მსოფლიო ეკონომიკა ტრა-

დიციული ფიქსირებული სისტემის შემოღების მდგმოარეობაში არ იმყოფებოდა, რომლის მიხედვითაც თითოეულ ქვეყანას რეზერვების სახით ოქრო უნდა დაერეზერვებინათ. 1944 წლისათვის შეერთებული შტატები მსოფლიოს მთლიანი მონეტარული ოქროს 85%-ს ფლობდა და აშშ-ს ოქროს მარაგი 26 მილიარდი დოლარის ტოლი იყო, მაშინ როდესაც ოქროს მსოფლიო მარაგი სულ 33 მილიარდ დოლარს შეადგენდა. ამიტომ, როდესაც 1944 წლის 22 ივნის კონფერენციამ მუშაობა დაასრულა, დელეგატებმა საბოლოოდ გარრი დექსტერ უაიტის (აშშ ხაზინის მდივნის მოადგილე) მიერ შემოთავაზებული **ახალი სისტემა** შეათანხმეს. აღნიშნული სისტემა, რომელსაც მოგვიანებით **"ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა"** უწოდეს, იგი აშშ-ს დოლარს ყველა დანარჩენ ვალუტებთან მიმართებაში საფუძვლის სახით ყველაზე უფრო მნიშვნელოვან როლს ანიჭებდა.

შეერთებულ შტატებს ოქროსთან მიმართებაში დოლარის კურსი – 35 დოლარი ერთ უნცია ოქროსთან უნდა დაეფიქსირებიათ. ამასთან, ყველა დანარჩენ ქვეყნებს თავიანთი რეზერვების სახით ერთობლივად – ოქრო და აშშ დოლარი უნდა დაერეზერვებიათ და თავიანთი ვალუტა აშშ დოლართან უნდა დაეფიქსირებიათ. თითოეულ ვალუტას დოლართან მიმართებაში ერთი პროცენტის ფარგლებში ცვალებადობის შესაძლებლობა მიეცა და ისინი ოქროსთან ირიბად მიბმულად ითვლებოდა.

გარდა ამისა, კონფერენციის დადგენილებით ორი ახალი ორგანიზაციის შექმნა დაისახა: **პირველი – საერთაშორისო სავალუტო ფონდი** (სსფ – МВФ), რომლის მიზანი – ფინანსურად პრობლემიანი ქვეყნების სტაბიულრობის მხარდაჭერა და მეორე – **რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკი** (მსოფლიო ბანკი), რომლის მიზანი – ომის შედეგად დანგრეული ქვეყნებისათვის ეკონომიკის აღდგენაში დახმარების განხორციელება იქნებოდა.

კონფერენციის დელეგატებმა **მსოფლიო სავალუტო ფონდის** მოლიანი ქვოტა 8300 მილიონი დოლარის მოცულობით დაამტკიცეს, მათ შორის: ამერიკისათვის – 2,750; ბრიტანეთისათვის –

1,300 და რუსეთისათვის – 1,200 მილიონი დოლარი დაადგინეს. შეთანხმების 45 მონაწილე ქვეყნებისათვის ქვოტები შემდეგნაირად გადანაწილდა (იხ. ცხრილი 3):

მსოფლიო სავალუტო ფონდის მონაწილე 45 ქვეყნის ქვოტები (აშშ-ს მილიონ დოლარებში)

ცხრ. 3

ქვეყანა	ქვოტა	ქვეყანა	ქვოტა
ავსტრალია	200	ლიბერია	0,5
ბულგარეთი	225	მექსიკა	90
ბოლივია	10	**ნიდერლანდები**	275
ბრაზილია	150	ნიკარაგუა	2
ბრიტანეთი	1300	ნორვეგია	50
ვენესუელა	15	ახ. ზელანდია	50
საბერძნეთი	40	**პოლონეთი**	125
გვატემალა	5	პანამა	0,5
გაიტი	5	პარაგვაი	2
გონდარუსი	25	პერუ	25
დომინიკ.რ-პა	5	**სსრკ**	1200
ეგვიპტე	45	**აშშ**	2750
ინდოეთი	400	სალვადორი	25
ირანი	25	ურუგვაი	15
ირანი	25	**საფრანგეთი**	450
ერაყი	8	ფილიპინები	15
ისლანდია	2	ჩეხოსლოვაკია	125
კანადა	300	ილი	50
ჩინეთი	550	ეკვადორი	5
კოლუმბია	50	ეთიოპია	6
კოსტარიკა	5	იუგოსლავია	60
კუბა	50	სამხრ. აფრიკა	100
ლუქსემბურგი	10		

უნდა აღინიშნოს, რომ ისინი, ვინც კეინსის მსგავსად, ოქროს სტანდარტზე დაბრუნების მოწინააღმდეგენი იყვნენ, უმეტესობაში აღმოჩნდნენ.

იდეა იმის შესახებ, რომ ოქროს შემდეგ თავისი მნიშვნელობით დოლარი მეორე ფულადი ერთეული გამხდარიყო, **ჰარი უაიტს** ეკუთვნის. 1943 წლის დასაწყისში მისი თქმით: "სტაბილური ვალუტების ომისშემდგომ სტრუქტურაში დოლარი ძირითად ქვაკუთხედად უნდა გადაიქცეს". ამავე პერიოდში კეინსი თავაზობდა უაიტს, რომ ინგლისი **არც ოქროსი** და **არც დოლარის სტანდარტის** მომხრე იყო და რომ იგი განსაზღვრული სახის უნიტარული სტანდარტის შემოღების მომხრე იყო.

მიუხედავად იმისა, რომ კონფერენციაზე მოკავშირე ქვეყნების ორმოცდაოთხი წარმომადგენელი, პლიუს ერთი ნეიტრალური მთავრობა (არგენტინა) ჩამოვიდა, დელეგატები ომისშემდგომი განვითარების მხოლოდ ორ საკონსკურსო გეგმას იხილავდნენ, რომლებიც შესაბამისად ჰარრი დექსტერი უაიტის (აშშ) და ჯონ მეინარდი კეინსის (დიდი ბრიტანეთი) მიერ იყო შემუშავებული.

ბრეტტონ-ვუდსის კონფერენციის მასალებში მკვეთრად არის აღნიშნული, რომ კონფერენციის მონაწილეთა **ვალუტების ნომინალი ოქროსთან მიმართებაში იქნება დაფიქსირებული.** აღნიშნული იმიტომ მოხდა, რომ ჰარრი უაიტს კარგად ჰქონდა გააზრებული, რომ დანარჩენი სახელმწიფოები ძალიან იყვნენ შეწუხებული იმ ფაქტით, რომ დოლარი მომავალში შეიძლება საერთაშორისო ვალუტა გამხდარიყო.

კონფერენციამ, მეორე მსოფლიო ომის დასასრულისათვის შეერთებული შტატების ჭარბი ძლევამოსილების გათვალისწინებით, საბოლოოდ, მიიღო კომპრომისი, რომელიც უაიტის გეგმასთან უფრო ახლოს იყო, ვიდრე კეინსის გეგმასთან, თუმცა რესტრუქციულად ორივე გეგმაში უფრო მეტი თანხვედრა იყო, ვიდრე განსხვავება. საბოლოო ჯამში ყველა შეთანხმდა იმაში, რომ ომთაშორისი პერიოდის ფულად-საკრედიტო ქაოსმა რამოდენიმე ფასეული გაკვეთილიც მოგვცა. ყველა გადაწყვეტილებებთან დაკავშირებული კონსესუსი საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შესახებ

ხელშეკრულების მუხლებში იქნა ასახული, სადაც განსაკუთრებულად შემდეგი ოთხი პუნქტის გამოყოფა არის შესაძლებელი:

პირველი პუნქტი ითვალისწინებდა, რომ ომთაშორისმა პერიოდმა საბოლოოდ ვალუტების გაცვლითი კურსების განაკვეთების მოქნილობის ფუნდამენტალური ნაკლოვანებები გამოამჟღავნა და იგი კომპრომისის სახით, **"თავისუფალი ცურვისა"** და **"ფიქსირებული"** სავალუტო კურსების განაკვეთებს შორის **"რეგულირებად-მიმაგრებითი"** სავალუტო რეჟიმის ანუ **"ვალუტების კურსების პერიოდულად ფიქსაციის მოქნილი სისტემის"** ჩამოყალიბებას თავაზობდა. აღნიშნული რეჟიმი ასევე ნომინალური ღირებულების სისტემის სახით შეიძლება იქნას გაგებული, რომლის საფუძველზე შეთანხმების მონაწილეები ვალდებული იყვნენ თავიანთი ეროვნული ვალუტების ნომინალური ღირებულება ოფიციალურად გამოეცხადებიათ და სავალუტო ბაზარზე ინტერვენციები განეხორციელებიათ, რათა სავალუტო დერეფნის მაქსიმალური საზღვრების ფარგლებში (პარიტეტის მაღლა ან დაბლა ერთი პროცენტი) გაცვლითი კურსის ფლუქტაცია შეზღუდული ყოფილიყო.

მეორე პუნქტის შესაბამისად, მთავრობები შეთანხმდნენ, რომ რამდენადაც გაცვლითი კურსები თავისუფლად მცურავი არ იყო, ამიტომ ფულად-საკრედიტო რეზერვების საკმარისი მარაგის უზრუნველყოფა აუცილებელ პირობას წარმოადგენდა. დელეგატებს "ოქროს გაცვლითი სტანდარტის" ფუნდამენტალური ხერხის შეცვლის აუცილებლობის შესახებ არც უფიქრიათ, რომელიც ომთაშორისი პერიოდში იყო დამკვიდრებული. საერთაშორისო ლიკვიდურობა ჯერ კიდევ ოქროს ეროვნულ მარაგებზე, ანუ ოქროზე პირდაპირ ან ირიბად კონვერტირებად ვალუტებზე იყო დამოკიდებული.

შეერთებულ შტატებს დოლარის ცენტრალური როლისა და თავისი ოქროს მარაგის მნიშვნელობის შეცვლა არ სურდათ, რომელიც იმ დროისათვის მსოფლიოში ცენტრალურ ბანკებში არსებული ყველა ოქროს მარაგის სამ მეოთხედს შეადგენდა. მოლაპარაკების მონაწილენი ერთსულოვნები იყვნენ **საგადასახადო დეფ-**

იციტიანი ბალანსის მჭონე ქვეყნებისათვის ლიკვიდურობასთან მიმართებაში გარკვეული სახის დამხმარე წყაროს მოძიების სასურველობასთან დაკავშირებით. მთლიანობაში საკითხი იმაში მდგომარეობდა, რომ აღნიშნული წყარო, როგორც ამას კეინსი თავაზობდა, მსოფლიო ცენტრალური ბანკი ყოფილიყო, რომელსაც სურვილის შესაბამისად ახალი მარაგების შექმნა შეუძლია, ანუ წყარო ურთიერთგასესხების უფრო შეზღუდული მექანიზმი ყოფილიყო, რასაც **უაიტი** დაჟინებით მოითხოვდა.

საბოლოო ჯამში აშშ-ის წინადადებამ გაიმარჯვა, რაც საერთაშორისო სავალუტო ფონდში შემავალი სახელმწიფოების ქვოტების სისტემაში იქნა დაფიქსირებული და იგი თავისთავად სხვადასხვა ქვეყნების ვალუტებისა და ოქროს ფიქსირებული გაერთიანების ტოლი უნდა ყოფილიყო. ქვოტები გადახდილი უნდა ყოფილიყო 25% ოქროთი ან ოქროზე კონვერტირებად ვალუტაში (ფაქტიურად დოლარი) და 75% თავის ეროვნულ ვალუტაში.

მესამე პუნქტი ეკონომიკური ომის თავიდან აცილებას ითვალისწინებდა, რომელიც 1930-იანი წლების პერიოდისათვის იყო დამახასიათებელი. სავალდებულო წესისი ძირითადი არსი იმაში მდგომარეობდა, რომ სახელმწიფოები ვალუტების გაცვლაზე კონვერტირებადობასთან მიმართებაში ზღუდავდნენ დადგენილ წესებს არ დაარღვევდნენ და თავისუფალი მრავალმრივი გადახდების სისტემას არ დაუბრუნდებოდნენ.

დასასრულს, **მეოთხე პუნქტი**, ფულად-საკრედიტო საკითხებში საერთაშორისო თანამშრომლობისათვის ფორუმის ჩატარებას ითვალისწინებდა. მონაწილეებს შორის ხმის მიცემის უფლება ნოვატორული იყო და იგი ითვალისწინებდა არა როგორც ერთ თითოეული სახელმწიფოსათვის, არამედ ხმებს ქვოტების თანაფარდობის შესაბამისად. საერთაშორისო სავალუტო ფონდში არსებული ყველა ქვოტების ერთი მესამედის ფლობა შეერთებულ შტატებს სამომავლოდ ნებისმიერი გადაწყვეტილების მიღებაზე ვეტოს უზრუნველყოფის საფუძველს აძლევდა.

ზემოთაღნიშნული ოთხი პუნქტი ერთობლიობაში, ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის ფულად-საკრედიტო რეჟიმის კონ-

სტრუქციას განსაზღვრავდა. მიუხედავად იმისა, რომ ვალუტის გაცვლასთან დაკავშირებით ოქროს სტანდარტი არ შეცვლილა, ამასთან იგი ოქროსა და სხვადასხვა ქვეყნების ვალუტების ცენტრალიზებული გაერთიანების შესაძლებლობას და ვალუტების ახალი მოქნილი გაცვლითი კურსის მეშვეობით ნომინალური ღირებულების პერიოდული ფიქსაციის შესაძლებლობას იძლეოდა.

სისტემის ცენტრში საერთაშორისო სავალუტო ფონდი უნდა ყოფილიყო, რომელიც, როგორც ეს მოსალოდნელი იყო, სამ მნიშვნელოვან ფუნქციას შეასრულებდა:

- **მარეგულირებელი ფუნქცია** (სუვერენული ვალუტების შეფასებისა და მათი კონვერტირებადობის წესების მართვა);
- **ფინანსური ფუნქცია** (დამხმარე ლიკვიდურობის უზრუნველყოფა);
- **საკონსულტაციო ფუნქცია** (მონაწილე სახელმწიფოების თანამშრომლობასთან დაკავშირებული ფორუმის უზრუნველყოფა).

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი 1945 წლის 27 დეკემბერს შეიქმნა, რომლის დანიშნულებაც – ახალი **გლობალური მონეტარული სისტემის** კონტროლის განხორციელება წარმოადგენდა. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის თითოეული მონაწილე ოქროში ან აშშ დოლარში გამოხატულ პარიტეტზე თანხმდებოდა და იგი საგადასახადო სისტემის მონაწილე ქვეყნებისათვის დაფინანსების წყაროს წარმოადგენდა, რომლებიც თავიანთ საგადასახადო ბალანსში დროებით დაუბალანსირებლობას განიცდიდნენ. დაფინანსების აღნიშნული წყარო საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წევრი ქვეყნების მიერ ოქროსა და ვალუტის სახით შენატანებიდან გამომდინარეობდა.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეთანხმების შესაბამისად საჭირო იყო, რომ მონაწილე ქვეყნებს თავიანთი ვალუტების ოქროსადმი ან USD-სადმი დაფიქსირებული პარიტეტის გარანტირება მოეხდინათ და სპოტური კურსი +/– 1%-ის ფარგლებში დარჩენილიყო. სავალუტო ბაზარზე პარიტეტის მხარდაჭერა ცენტრალური ბანკების ინტერვენციებით იყო შესაძლებელი. არადო-

ლარიანი ვალუტების ორმხრივი განაკვეთებისათვის მარჟა ორჯერ მეტი +/-2%—ის ტოლი იყო (უნდა აღინიშნოს, რომ ამ კონფერენციაზე **მეინარდ კეინსმა** ზეეროვნული ვალუტა – "ბანკორის"-ს დაფუძნების წინადადება წამოაყენა, მაგრამ აღნიშნული შემოთავაზება, უპირველეს ყოვლისა, აშშ-ის მხრიდან „გაგონილი" არ იქნა).

აშშ-მ ოქროზე დოლარის ფასი 35 USD-ერთ უნციაზე დაადგინეს. დანარჩენმა ქვეყნებმაც ოქრო'ზე თავიანთი ეროვნულ ვალუტებთან მიმართებაში შესაბამისი ფასები დაადგინეს. მაგალითად, საფრანგეთმა უნციაზე 210 ფრანკის ფასი დაადგინა, რაც 6 ფრანკის ერთ აშშ დოლარზე კურსით გაცვლას უზრუნველყოფდა. თუ კი ვალუტები USD/FRF 6,20-ის კურსით იყიდებოდა, მაშინ **სამკუთხა არბიტრაჟული ოპერაციის** განხორციელების შესაძლებლობა ჩნდებოდა: საფრანგეთში ოქრო – 210 ფრანკად უნციაზე შეძენა შეიძლებოდა, შემდგომ აღნიშნული ოქროს – აშშ დოლარებში – 35 USD უნციაზე გადაცვლა იყო შესაძლებელი და ბოლოს კი დოლარების მეორეჯერ ფრანგულ ფრანკზე კურსით USD/FRF 6,2 (USS 35XUSD/FRF6,2=FRF 217) რეკონვერტირება იყო შესაძლებელი, რაც უნცია ოქროზე 7 ფრანკის მოგების მიღების შესაძლებლობას იძლეოდა. სამკუთხა არბიტრაჟული ოპერაციის არსებობის ფაქტი ბაზარს ვალუტებს შორის პარიტეტთან მიახლოებული დონის შენარჩუნების შესაძლებლობას იძლეოდა.

აშშ-ის მთავრობის მიერ **ოქროზე** სადოლარე ფასის – ერთ უნციაზე 35 დოლარის დონეზე დაფიქსირება **თეორიულად** ნიშნავდა, რომ აშშ ვალდებული იყო ოქრო შეეძინა და გაეყიდა – უნციაზე 35 დოლარად, რაც ნიშნავდა ასევე, რომ დოლარის მსყიდველობითი ძალა ყოველთვის ერთი და იგივე დონეზე უნდა ყოფილიყო მხარდაჭერილი. **თეორიულად** – ეს აშშ-ში ინფლაციის არარსებობას ნიშნავდა. გარდა ამისა, სხვა ქვეყნები თავიანთი ვალუტის ნომინალურ ღირებულებას დოლართან მიმართებაში არ შეცვლიდნენ, მათ ვალუტებსაც ფიქსირებული მსყიდველობითი შესაძლებლობა ექნებოდათ და ამიტომ სხვა ქვეყნებშიც ინფლაცია არ უნდა ყოფილიყო. მაგრამ აღნიშნული მხოლოდ თეორიულად იყო შესაძლებელი, პრაქტიკაში კი – ყველაფერი სხვანაირად განვითარდა.

ოქროს შეფარდებითი ღირებულება სხვა საქონელთან მიმართებაში, სხვადასხვა საქონელზე შეფარდებითი მოთხოვნისაგან დამოკიდებულებაში ყოველთვის იცვლება. აქედან გამომდინარე, ოქროზე ფასი მხოლოდ მიახლოებით მსყიდველობით ძალას ფლობდა. საჭიროების შემთხვევაში სხვა ქვეყნებს თავიანთი ვალუტების ნომინალური ღირებულების დოლართან მიმართებაში პრაქტიკულად შეცვლის უფლება ჰქონდათ მინიჭებული.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდში შესვლისას წევრ-ქვეყნებს განსაზღვრული ფულადი თანხა (საწევროს სახით) უნდა ჩაედოთ, რომელსაც **"მიწერითი ქვოტა"** ეწოდებოდა და იგი მისი შეფარდებითი ეკონომიკური სიდიდის შესაბამისად განისაზღვრებოდა. აღნიშნული ქვოტა თავისებური **"ნდობის დეპოზიტი"** იყო. როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, ფონდში ქვოტის 25% ოქროთი (დოლარების ექვივალენტში), ხოლო 75% კი ეროვნულ ვალუტაში გადაიხდებოდა. ფონდის წევრ თითოეულ ქვეყანას პრობლემის შემთხვევაში ფონდისაგან თავისი ქვოტის 25% აღების უფლება ჰქონდა და მეტის მოთხოვნაც შეეძლო, თუ კი თანხა არასაკმარისი აღმოჩნდებოდა.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (სსფ) საერთო მოცულობა 1946 წელს 8 მილიარდ დოლარს ანუ მთლიანი მსოფლიო მარაგების 20%-ს შეადგენდა. ქვოტის მოცულობა შემდგომში 1971 წელს იქნა გაზრდილი და შესაბამისად. აშშ-ის ქვოტამ 6,7 მილიარდი დოლარი ანუ 21,9%, დიდი ბრიტანეთისათვის – 2,8 მილიარდი დოლარი ანუ 9,2%, გერმანიისათვის და საფრანგეთისათვის – 5% – თითოეულისათვის, იაპონიისათვის – 4% შეადგინა. 1990 წლისათვის ფონდის საერთო ქვოტამ – 135 მილიარდ დოლარს ანუ მთლიანი მსოფლიო რეზერვების 20% შეადგინა. 1998 წელს ქვოტის მოცულობა – 288 მილიარდ აშშ-ს დოლარამდე გაიზარდა. საერთო ქვოტაში წილის სიდიდე ფონდის დირექტორთა საბჭოში ხმების რაოდენობის განმსაზღვრელია.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (სსფ) შესახებ შეთანხმებაში მითითებულია, რომ მის ერთ-ერთ მიზანს წარმოადგენს სსფ ქვეყანა-წევრებს შორის მიმდინარე ოპერაციების მიხედვით ან-

გარიშსწორების მრავალმხრივი სისტემის შექმნაში ხელშეწყობის უზრუნველყოფა და სავალუტო შეზღუდვების აღმოფხვრა, რომლებიც მსოფლიო ვაჭრობის ზრდის ხელშემშლელი ფაქტორებია.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მთლიანი საქმიანობა სავალუტო შეზღუდვების აღმოფხვრას იყო დაქვემდებარებული, რომელიც მსოფლიოს განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკური ექსპანსიის გზაზე სერიოზულ დაბრკოლებას წარმოადგენს. ფონდის შემადგენლობაში სავალუტო შეზღუდვის სპეციალური განყოფილება იქნა დაფუძნებული, რომელზედაც შემდეგი ფუნქციები იქნა დაკისრებული: ქვეყანა – მონაწილეების სავალუტო კანონმდებლობების მოძიება და სისტემატიზირება, სავალუტო კანონმდებლობის სფეროში ყველა ცვლილებებზე მუდმივი ზედამხედველობა, ცალკეული ქვეყნების მიერ გამოყენებადი სავალუტო შეზღუდვების ფორმებისა და მეთოდების შესწავლა.

8.3. მარშალის გეგმა – ანუ მსოფლიო ეკონომიკის აღდგენის რევოლუციური პროგრამა

უნდა აღინიშნოს, რომ საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა (სსფ – МВФ) თავისი არსებობის პირველ წლებში სავალუტო შეზღუდვების ლიკვიდაციის მიღწევა ვერ შეძლო. ფონდის მაშინდელი რესურსები ამის საშუალებას არ იძლეოდა. დოლარების დიდი უკმარისობა შეიმჩნეოდა, განსაკუთრებით დასავლეთ ევროპის ქვეყნებში. შედეგად ე.წ. "მარშალის გეგმა" იქნა შემოღებული, რომლის თანახმად ევროპის ქვეყნების დაკრედიტება დროებით იქნა შეჩერებული სსშ-ის მეშვეობით?

გარდა ამისა, 1947 წლის შემოდგომისათვის ევროპაში სიტუაცია მეტისმეტად არასტაბილური და საგანგაშო გახდა: აღმოსავლეთ ევროპაზე საბჭოთა კავშირის მხრიდან სულ ურფო მკაცრი კონტროლი მყარდებოდა. დასავლეთ ევროპაში ეკონომიკური კრიზისის შესაძლო ნიშნები შეიმჩნეოდა, სოციალური დაძაბულობა იზრდებოდა.

აშშ დეპარტამენტმა 1947 წლის შემოდგომაზე ევროპისათვის ამერიკული დახმარების შესაძლებლობების პირობების შესწავლა დაიწყო. მაისის თვეში სახელმწიფო მდივნის მოადგილემ **დინ აჩესონმა** გაერთიანებული ევროპული სახელმწიფოებისათვის სასწრაფო ამერიკული დახმარების აუცილებლობის შესახებ ღიად განაცხადა: "აღნიშნული აუცილებელია, თუ კი ჩვენ ჩვენივე საკუთარი თავისუფლებისა და დემოკრატიული ინსტიტუტების შენარჩუნებისაკენ მივისწრაფით".

აშშ-ს სახელმწიფო მდივანი ჯორჯ კ. მარშალი 1947 წლის 5 ივნისს ჰარვარდის უნივერსიტეტში მაგისტრებზე დიპლომების გადაცემის ცერემონიალზე სიტყვით გამოვიდა, რომელიც **"მარშალის გეგმის"** სახელწოდებით გახდება ცნობილი. მან აღნიშნა, რომ: ევროპა, რომელიც ომის შედეგად მნიშვნელოვნად დანგრეულია, ეს-ეს არის ერთ-ერთი მძიმე ზამთარი გადაიტანა და რომ საჭიროა დახმარების სწრაფად განხორციელება, როგორც ჰუმანიტარული თვალსაზრისით, ასევე დასავლეთზე კომუნიზმის პოტენციალური გავრცელების საშიშროების თავიდან აცილების გამოც.

მარშალმა განაცხადა: "ჩვენი პოლიტიკა არა რომელიმე ქვეყნის ან დოქტრინის წინააღმდეგ, არამედ შიმშილის, სიღარიბის, უიმედობისა და ქაოსის წინააღმდეგ არის მიმართული. მისი მიზანი უნდა იყოს ქმედითი მსოფლიო ეკონომიკის აღორძინება, რათა პოლიტიკური და სოციალური პირობების გამოვლენა იქნას უზრუნველყოფილი, რომელშიც დამოუკიდებელი საზოგადოებრივი ინსტიტუტები შეძლებენ არსებობას."

ჯორჯ მარშალმა ასევე საბჭოთა კავშირსაც და აღმოსავლეთ ევროპაში მის მოკავშირეებსაც შესთავაზა დახმარება. აღნიშნული წინადადება მოსკოვში თავიდან ინტერესით იქნა აღქმული და სსრკ-ს საგარეო საქმეთა მინისტრმა ვ.მ. მოლოტოვმა განკარგულება გასცა "მარშალის გეგმის" განხილვასთან დაკავშირებით. საფრანგეთის მთავრობის მიერ ორგანიზებული სამი ქვეყნის საგარეო საქმეთა მინისტრების პარიზში თათბირის გამართვის შესახებ საბჭოთა მთავრობის დადებითი პასუხი 1947 წლის 21 ივნისს ცენტრალური კომიტეტის პოლიტბიუროზე იქნა

დამტკიცებული, სადაც მარშალის გეგმასთან მიმართებაში ეკონომიკური ღონისძიებები უნდა შემუშავებულიყო.

სსრკ ელჩმა აშშ-ში ნ. ნოვიკოვმა მარშალის გეგმა მკაცრად უარყოფითად და დასავლეთევროპული ბლოკის შექმნის მცდელობად შეაფასა, რომელიც ევროპის ქვეყნების აშშ-თვის ეკონომიკური და პოლიტიკური დაქვემდებარებისაკენ და სსრკ-ს წინააღმდეგ ბლოკადის შექმნისაკენ იყო მიმართული.

ყოველივე ზემოთაღნიშნულის გათვალისწინებით სსრკ-ს პოლიტბიურომ შემოთავაზებული პროგრამა დაგმო, როგორც ხაფანგი და მასში მონაწილეობის მიღებაზე უარი განაცხადა. მაგრამ აქ ის ფაქტიც უნდა აღინიშნოს, რომ სსრკ-ის მხრიდან მარშალის წინადადებაზე უარის თქმამ, ევროპისათვის მარშალის პროექტით დახმარების გაწევასთან დაკავშირებით მომზადებული კანონპროექტის აშშ-ს კონგრესზე მის განხილვას და მიღებას უფრო შეუწყო ხელი, ვიდრე შეუშალა.

მაგრამ, მიუხედავად პოლიტიკური სარჩულისა, თუნდაც დღეს **მარშალის გეგმის** შესახებ როგორც შეერთებული შტატების მხრიდანყველაზე უფრო რაციონალური პირობების სახით შეიძლება იქნას აღქმული, რომელიც დასავლეთ ევროპაში თექვსმეტი ქვეყნის 270 მილიონი მოსახლეობით ეკონომიკური ნგრევის, შიმშილის, უსახლკარობის, დაავადებების, უმუშევრობისა და პოლიტიკური არასტაბილურობის შემცირებაზე იყო მიმართული. 1953 წლის 10 დეკემბერს ჯორჯ კ. მარშალმა – აშშ-ს სახელმწიფო მდივანმა, აღნიშნული პროგრამის შემუშავებისათვის ნორვეგიის ქ. ოსლოში ნობელის მშვიდობის პრემია მიიღო.

"მარშალის გეგმის" ფონდები ძირითადად დასავლეთ ევროპის ეკონომიკური სტრუქტურების განმტკიცებაზე (განსაკუთრებით ლითონისა და ენერგეტიკის წარმოებაზე) იყო მიმართული. მარშალის გეგმა მნიშვნელოვანი ფულადი თანის გამოყენებას ითვალისწინებდა და გადახდები ამერიკის მშპ-ის 2%-მდეც კი აღწევდა. მიმღებების მხრიდან ეს თითოეული მათგანის მშპ-ის დაახლოებით 10%-ს შეადგენდა. კიდევ უფრო მნიშვნელოვანი იყო ის ფაქტი, რომ აღნიშნული ფული მრავალწლიანი (გრძელვადიანი) ვალდე-

ბულება იყო, რომელიც მსოფლიოს ყველა დანარჩენ ქვეყნებს თავიანთი კეთილდღეობის აღდგენის ხანგრძლივ ძალისხმევაზე აშშ-ს მხრიდან მხარდაჭერის საიმედო შესაძლებლობას წარმოადგენდა.

აღნიშნული პროგრამა ამერიკელ გადასახადების გადამხდელებს თითქმის 12 მილიარდი დოლარი (პლიუს 1505100 000 დოლარის ოდენობის ანაზღაურებადი სესხები) დაუჯდა. 13 მილიარდი დოლარის ოდენობის საერთო თანხა (იხ. ცხრილი 4), რომელიც მარშალის გეგმის თანახმად იყო გამოყოფილი, დღეს 90 მილიარდი დოლარის ექვივალენტია. პროგრამის ოფიციალური სახელწოდება იყო: **"აღდგენის ევროპული პროგრამა"** და იგი მიმართული იყო:

1) წარმოების ზრდაზე;
2) ევროპული საგარეო ვაჭრობის გაფართოებაზე;
3) ევროპული ეკონმოიკური თანამშრომლობისა და ინტეგრაციის შემსუბუქებაზე;
4) ინფლაციის კონტროლზე (პროგრამის ყველაზე წარუმატებელი პუნქტი).

მარშალის გეგმა რევოლუციურ ხასიათს ატარებდა და იგი ევროპის სოციალურ-ეკონომიკური პრობლემების დაძლევის არსებითი პროგრესის განხორციელების რეალური პროგრამა გახდა. ამასთან, დასავლეთ ევროპას – როგორც ერთიანი ეკონომიკური ერთეული უნდა ემოქმედა, ქვეყნებს, რომლებიც დახმარებას მიიღებდნენ, ერთმანეთთან თანამშრომლობა უნდა განეხორციელებინათ. შემდეგი ინოვაციური განსაკუთრებულობა პროგრამის ვადების შეზღუდულობა იყო: მაქსიმუმ ოთხი წელი. ამრიგად, ამერიკელი გადასახადგადამხდელები გარანტიას ღებულობდნენ, რომ აშშ მხრიდან დახმარების პროგრამა უსასრულო არ იქნებოდა. უეჭველია ისიც, რომ მარშალის გეგმას თვით ამერიკული ეკონომიკისათვის უდიდესი სარგებლობა მოჰქონდა, რადგანაც იმ ფულზე, რასაც იღებდა ევროპა, სწორედ აშშ საქონელი და მოწყობილობა შეისყიდებოდა და აღნიშნული საქონელი ატლანტიკაზე, ამერიკუ-

„მარშალის გეგმის“ მიხედვით ეკონომიკური დახმარების ხარჯები (1948 წლის 3 აპრილიდან 1952 წლის 30 ივნისამდე) (მილიონ დოლარებში)

ცხრილი 4

ქვეყანა	სულ	მათ შორის	
		გრანტები	სესხები
1	2	3	4
	13325,83	11820,73	1,505,13
ავსტრია	667,8	667,8	–
ბელგია-ლუქსემბურგი	559,3	491,3	68,0
დიდი ბრიტანეთი	3 189,8	2 805,0	384,8
საბერძნეთი	706,7	706,7	–
დანია	273,0	239,7	33,3
ირლანდია	147,5	19,3	128,2
ისლანდია	29,3	24,0	5,3
იტალია	1508,8	1413,2	95,6
ნიდერლანდები	1083,5	916,8	166,7
ნორვეგია	255,3	216,1	39,2
პორტუგალია	51,2	15,1	36,1
თურქეთი	225,1	140,1	85,0
საფრანგეთი	2713,6	2488,0	225,6
გფრ	1390,6	1173,7	216,9
შვეიცია	107,3	86,9	20,4
რეგიონალური	407,0	407,0	–

წყარო: 0-იან წლების ბოლოს ეკონომიკური ნორმატიული ნორმატივების დასაბუთების მეთოდიკა.

2. Давыдов В.Г. - Монетарные системы и обменные курсы валют. - 2004. - с. 245-246.

ლი სავაჭრო ხომალდებით გადაიზიდებოდა.

ეკონომიკური პრობლემები 1947-48 წლებში არა მარტო საინვესტიციო კაპიტალის უკმარისობაში, არამედ ასევე ევროპის მხრიდან ამერიკული სავაჭრო სიჭარბის ანუ აქტიური სალდოს დაძლევის მოთხოვნილებაში გამოიხატებოდა, რომელიც იმდენად მასიური იყო, რომ ვაჭრობის შემდგომ გაფართოებას უქმნიდა საშიშროებას და ქვეყანა უმართაეი ინფლაციისაკენ მიყავდა. მარშალის გეგმის ფულადმა მასამ დანარჩენ სამყაროსთან ევროპული ვაჭრობის აღორძინებას და თვით ევროპის ქვეყნებს შორის ვაჭრობის ზრდას შეუწყო ხელი.

"მარშალის გეგმა" გარანტიას იძლეოდა, რომ ინვესტორები ევროპულ ვალუტაში მიღებულ მოგებას აშშ დოლარებში გააკონვერტირებდნენ, ხოლო აშშ დოლარებში გაცემული გრანტები და სესხები ევროპულ მენეჯერების მიერ მათი მრეწველობის ახალი დარგებისათვის ამერიკული მოწყობილობა-დანადგარების შეძენას შეუწყობდნენ ხელს. "მარშალის გეგმის" ფულით ხორციელდებოდა ასევე, მრეწველობის ამერიკულ დარგებში და ფერმებში, ამერიკული მეთოდებისა და ტექნოლოგიების შესწავლის მიზნითმ ინდუსტრიალური ქვეყნების წარმომადგენლებისა და ფერმერების მიერ განხორციელებული ვიზიტები, მიმოხილვები და კონსულტაციები.

8.4. მსოფლიო ბანკი და „ვაჭრობაზე და ტარიფებზე ახალი შეთანხმება" (GATT)

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (სსფ – МВФ) გარდა ბრეტტონ-ვუდსის კონფერენციაზე **მსოფლიო ბანკის (შემდგომში რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკი)** შექმნა იქნა გადაწყვეტილი. მსოფლიო ბანკი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების წახალისებისა და კრედიტების განთავსებაში მონაწილე კერძო ინვესტორების გარანტიის უზრუნველყოფის მიზნით იქნა დაფუძნებული. უნდა აღინიშნოს, რომ მსოფლიო ბანკის სად-

ამფუძებნო საწესდებო საბუთებში თანაბარი ყურადღება ეთმობა როგორც განვითარებად ქვეყნებში რეკონსტრუქციასა და განვითარებას, ასევე მეორე მსოფლიო ომის შედეგად დანგრეული ქვეყნების პრობლემებისადმი სპეციალურ ურთიერთობებსაც. ბანკის პრივილეგია დასაწყისში ევროპის რეკონსტრუქცია წარმოადგენდა. პირველი კრედიტი 250 მილიონი დოლარის მოცულობით 1947 წელს საფრანგეთის ეკონომიკის აღდგენის მიზნით იქნა გამოყოფილი.

ბანკის პრიორიტეტები 1950-იანი წლებისათვის შეიცვალა. ამ დროისათვის ევროპა პრაქტიკულად უკვე აღდგენილი იყო. მსოფლიოში დეკოლონიზაციის პროცესები დაიწყო, რუქაზე ახალი სახელმწიფოები წარმოიშვა. ამ მიზნით 1956 წელს განვითარებად მსოფლიოში ინვესტიციების წახალისების მიზნით **"ფინანსების საერთაშორისო კორპორაცია"** (ფსკ – МФК) შეიქმნა. აღნიშნულის შემდეგ **მსოფლიო ბანკი** ისეთ დაწესებულებად **გარდაიქმნა,** რომელიც უკვე მესამე სამყაროს ქვეყნებსაც უწევდა დახმარებას.

ბრეტტონ-ვუდსის კონფერენციის ნაშიერად შეიძლება 1947 წელს **"ტარიფებზე და ვაჭრობაზე საერთო შეთანხმებაზე** (ტესშ – GATT) 1947 წლის შეთანხმებაც ჩაითვალოს. აღნიშნული ხელშეკრულების საწყისი ფუნქცია იმაში მდგომარეობდა, რომ საერთაშორისო ვაჭრობის ზრდის ხელშეწყობა და ვაჭრობის ხელშემშლელი ბარიერების შემცირება განხორციელებულიყო. შეთანხმების უმნიშვნელოვანეს ფუნქციად შეიძლება ისეთი პრინციპი ჩაითვალოს, რომლის მიხედვითაც ეროვნებებმა სპეციალიზირება ისეთი საქონელის წარმოებაში უნდა განახორციელონ, რომელთა წარმოება მათ ყველაზე უფრო ეფექტიანად შეეძლოთ და რაც ასეთი სახის საქონელის ყველაზე დაბალ ფასებში წარმოების შესაძლებლობას განაპირობებდა.

8.5. ბრეტონ-ვუდსის სისტემის კრახი და აშშ-ს საგადასახადო ბალანსის დეფიციტის მიზეზები

ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის ნგრევის მიზეზები შემდეგ ორ ფაქტორში იმალება: 1) უშუალოდ თვით სისტემის ბუნება და ნაკლოვანებები და 2) აშშ შიდა მუდმივად დაგროვებადი ეკონომიკური პრობლემები.

ბრეტონ-ვუდსის სისტემა უშუალოდ ომისშემდგომი საერთაშორისო ეკონომიკისათვის წარმატებულ სტრუქტურად შეიძლება ჩაითვალოს. 1950-იან და 1960-იან წლებში. ევროპული ეკონომიკა ძალიან სწრაფად იზრდებოდა და ამერიკული დოლარის ძალა თანდათანობით კლებდულობდა. აშშ-ში დოლარებს უცხოური დასმარების, ასევე თავდაცვითი ინვესტიციების, ვაჭრობისა და ტურიზმის ხარჯების კომპენსაციისთვის იყენებდნენ. საერთაშორისო ეკონომიკაში დოლარების ასეთი სახით გადინება მათი ვალუტების ტოლი მოცულობის მოდინებით არ კომპენსირდებოდა. აღნიშნულმა გარემოებამ საბოლოო ჯამში **აშშ-ის საგადასახადო ბალანსი დეფიციტამდე** მიიყვანა.

უნდა აღინიშნოს, რომ მსოფლიო ეკონომიკა ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის ჩარჩოებში ძალიან კარგად ვითარდეობდა. 1948-1960 წლებში საქონლის ექსპორტის საერთო ღირებულებამ 53 მილიარდი დოლარიდან 112,3 მილიარდ დოლარამდე (ანუ წელიწადში საშუალოდ 6%-ით) გაიზარდა. 1953-1963 წლებში სამრეწველო საქონელით ვაჭრობა 83%-ით გაიზარდა. მსოფლიო ვაჭრობა 130 მილიარდი დოლარიდან ყოველწლიურად (1950 წელს) – 310 მილიარდ დოლარამდე (1970 წელს) გაიზარდა.

სამწუხაროდ, სწრაფმა **გლობალურმა ეკონომიკურმა ექსპანსიამ მსოფლიო ფუნდამენტალური პირობები შეცვალა,** რომლისათვისაც სწორედ ბრეტონ-ვუდსის სისტემა იყო შექმნილი. 1944 წელს სისტემის შემქმნელები აშშ დოლარს „ჩაუძირავი" ვალუტის სახით მიიჩნევდნენ, რადგანაც საყოველთაო ფულად-საკრედიტო მარაგების 85% აშშ ფედერალური რეზერვების მფლობელო-

ბაში იმყოფებოდა. მაგრამ აღნიშნული ციფრი 1950 წელს 50%-მდე დაეცა. ნაწილობრივ აღნიშნული იმიტომ მოხდა, რომ სხვა სახელმწიფოებმა აშშ დოლარების ოქროზე დანამატის სახით, თავიანთი სავალუტო რეზერვების ფორმირება დაიწყეს.

უნდა მიექციოს ყურადღება იმ გარემოებასაც, რომ ადრეულ სტადიაზე ბრეტონ-ვუდსის სისტემას სტაბილურობა აშშ დოლარის ძლიერების მეშვეობით გადაეცემოდა. 1950-იანი წლების განმავლობაში აშშ სავალუტო რესერვების მხრივ წამყვან ქვეყნად გადაიქცა, და **დოლარმა, სულ უფრო და უფრო თავისთავზე ოქროს ფუნქციის** აღება დაიწყო როგორც **მთავარი საერთაშორისო სარეზერვო აქტივი**. ყველა საერთაშორისო ორგანიზაციების ნახევარზე მეტი დოლარებში ფინანსირდებოდა. აშშ-ში მსოფლიო ერთობლივი პროდუქტის ნახევარზე მეტი ინასებოდა. თუ ევროპულ ქვეყნებს ჭარბი ვალუტა გაუჩნდებოდა, მათ ისინი დოლარების რეზერვებში აკონვერტირებდნენ და არა ოქროში იმიტომ, რომ დოლარების აქტივებზე პროცენტების მიღებაც იყო შესაძლებელი და ამავდროულად, დოლარები ნებისმიერ დროს შეიძლებოდა ოქროში გაკონვერტირებულიყო უნციაზე 35 დოლარის ფასით.

იმასთან დაკავშირებით, რომ დიდმა ბრიტანეთმა თავისი ვალუტის ოქროზე კონკრეტირება შეაჩერა, ამიტომ ამერიკული დოლარი ერთადერთი ვალუტა გახდა, რომელიც ოფიციალური მიზნებისათვის პირდაპირ კონვერტირდებოდა ოქროზე. უმეტესი ქვეყნების რეზერვები ოქროსა და დოლარის ნაერთს წარმოადგენდა. ამერიკული დოლარი სულ უფრო და უფრო მნიშვნელოვანი ხდება. აშშ-ს საგადასახადო ბალანსი უფრო მნიშვნელოვანი გახდა, ვიდრე სხვა ქვეყნების საგადასახადო ბალანსი იმიტომ, რომ სხვა ქვეყნებს ამერიკული დოლარი ჰქონდათ როგორც ძირითადი სარეზერვო სავალუტო აქტივი.

ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის ქრონოლოგია შეიძლება ორ ძირითად პერიოდად დაიყოს:

- **დოლარების უკმარისობის (დეფიციტის) პერიოდი**, რომელიც თითქმის 1958 წლის დასასრულამდე გრძელდებოდა;

• **და დოლარების ზესიჭარბის პერიოდი,** რომელიც ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის მოშლამდე გრძელდებოდა.

დოლარების უკმარისობის (დეფიციტის) პერიოდი – აშშ-ს მონეტარული ჰეგემონიის გაფურჩქვნის პერიოდად ითვლება. ტერმინი "დოლარის უკმარისობა" რომელიც იმ პერიდში უნივერსალურად გამოიყენებოდა, უბრალოდ იმ ფაქტის გამოხატულება იყო, რომ მაშინ მხოლოდ შეერთებულ შტატებს გააჩნდა გლობალური ფულად-საკრედიტო მდგრადობის რაღაცა ხარისხით უზრუნველყოფის შესაძლებლობა.

თვით დოლარების უკმარისობა დაკავშირებული იყო, უპირველეს ყოვლისა იმასთან, რომ თითქმის ყველა ევროპული ქვეყანა საეჭრო დეფიციტს განიცდიდა აშშ-თან მიმართებაში, როგორც კაპიტალური საქონელის იმპორტის შედეგი, რომელიც ომისშემდგომი ევროპის აღსადგენად იყო საჭირო. იმპორტის განხორციელების მიზნით, ქვეყნებს დოლარები აშშ-საგან უნდა ესესხათ. 1946 წელს აშშ-დან საქონლის ექსპორტმა იმპორტს ორჯერ, ხოლო 1947 წელს კი – ორნახევარჯერ გადააჭარბა. აშშ-ს საგადასახადო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშზე სრულმა სიჭარბემ (აქტიური სალდო) 4,9 მილიარდი დოლარი – 1946 წელს და 9 მილიარდი დოლარი – 1947 წელს შეადგინეს.

სადოლარე დეფიციტი ევროპაში 1950 წელს ევროპული ვალუტების რიგი დევალვაციების შემდეგ დაიწყო. დიდი ბრიტანეთი თავისი საგადასახადო ბალანსის კრიზისის შედეგად 1949 წელს იძულებული გახდა ფუნტი სტერლინგის დევალვაცია 30%-ით განეხორციელებინა. 4,03 დოლარიდან 2,0 დოლარამდე ერთ ფუნტზე.

ინგლისის მიერ ბრეტტონ-ვუდსის შეთანხმების რატიფიკაციის უზრუნველყოფისა და კონვერტირებადობის სწრაფი აღდგენისათვის, აშშ-მ და კანდამ მას 5 მილიარდი დოლარის კრედიტი მისცეს. ბრიტანეთმა კონვერტირებადობა მიმდინარე ოპერაციებზე 1947 წლის 11 ივლისს აღადგინა. აღნიშნულიდან გამომდინარე, ფუნტზე ზეწოლის შედეგად ერთი თვის განმავლობაში რეზერვები 1 მილიარდი დოლარით შემცირდა.

დიდი ბრიტანეთისათვის საგადასახადო ბალანსის ომისშემდგომი

დიდი დეფიციტი მეტად მძიმე აღმოჩნდა. ლენდ-ლიზმა და ვალებმა შეასუსტა სტერლინგი და მისი დაცემა მაშინ ყველასათვის თვალსაჩინო გახდა. ეროვნულ ბანკებს მხოლოდ დოლარი და არა ფუნტი, უნდოდათ. 1949 წლის 18 სექტემბერს ინგლისის ვალუტა 2,8 დოლარის დონემდე იქნა დევალვირებული. ამაზე პერიოდისათვის კიდევ რიგმა ქვეყნებმა თავიანთი ვალუტების დევალვაცია მოახდინეს, როგორებიცაა: აუსტრალია, ინდოეთი, ჩრდილოეთ აფრიკა, ახალი ზელანდია, დანია, ნორვეგია, ეგვიპტე და ისრაელი.

შემდგომ წლებში აშშ-ს საგადასახადო ბალანსში დოლარების უკმარისობამ წელიწადში საშუალოდ 1,5 მილიარდ დოლარს მიაღწია. 1958 წლამდე პერიოდს სამართლიანად "კეთილსასურველი დაუბალანსებლობის" სახელი დაერქვა. მაგრამ, 1958 წლის შემდეგ აშშ-ს საგადასახადო ბალანსის გარღვევამ 3,5 მილიარდს მიაღწია, ხოლო 1959-1960 წლებში მისი მნიშვნელობა მუდმივად იზრდებოდა. აღნიშნული პერიოდი მობრუნების პუნქტად არის მიჩნეული.

დოლარების უკმარისობის შესახებ საუბრის ნაცვლად მსოფლიოში უკვე **დოლარების სიჭარბის** (სედოლარიზაცია) შესახებ დაიწყო საუბარი. იმასთან დაკავშირებით, რომ აშშ-ს ფულად-საკრედიტო რეზერვების წილი მცირდებოდა, დოლარისადმი ნდობაც ასევე შემცირდა. აშშ-ს რეზერვების აღნიშნული ფენომენალური შემცირება, ძირითადად, შეეხებოდა შეერთებული შტატების საგადასახადო ბალანსში უწყვეტი დეფიციტის პირდაპირი შედეგი იყო, რომლებიც, როგორც ქვემოთმოყვანილი ცხრილიდანაც ჩანს, 1950

წელს დაიწყო (იხ. ცხრილი 5).

აშშ-ს სადოლარე დეფიციტი საგადასახადო ბალანსის მიხედვით

					(მლნ. დოლარებში)		ცხრ. 5
წლები	შემოსავლები	ხარჯები	სალდო	წლები	შემოსავლები	ხარჯები	სალდო
1940	6,5	9,5	-2,9	1957	80,0	76,6	3,4
1941	8,7	13,7	-4,9	1958	79,6	82,4	-2,8
1942	14,6	35,1	-20,5	1959	79,2	92,1	-12,8
1943	24,0	78,6	-54,6	1960	92,5	92,2	0,3
1944	43,7	91,3	-47,6	1961	94,4	97,7	-3,3
1945	45,2	92,7	-47,6	1962	99,7	106,8	-7,1
1946	39,3	55,2	-15,9	1963	106,6	111,3	-4,8
1947	38,5	34,5	4,0	1964	112,6	118,5	-5,9
1948	41,6	29,8	11,8	1965	116,8	118,2	-1,4
1949	39,4	38,8	0,6	1966	130,8	134,5	-3,7
1950	39,4	42,6	-3,1	1967	148,8	157,5	-8,6
1951	51,6	45,5	6,1	1968	153,0	178,1	-25,2
1952	66,2	67,7	-1,5	1969	186,9	183,6	3,2
1953	69,6	76,1	-6,5	1970	192,8	195,6	-2,8
1954	69,7	70,9	-1,2	1971	187,1	210,2	-23,0
1955	65,5	68,4	-3,0	1972	207,3	230,7	-23,4
1956	74,6	70,6	3,9	1973	230,8	245,7	-14,9

აღნიშნული დეფიციტები დოლარების სიჭარბეს იწვევდა მათი დიდი ოდენობით უცხოეთის ბანკებში თავმოყრის შედეგად: დოლარების სიჭარბე უცხოეთის ბანკების სურვილის გარეშეც იქმნებოდა, ამიტომ უცხოეთის ბანკები, განსაკუთრებით ევროპაში, ჭარბი დოლარების ნებისმიერი გზებით ოქროზე გადაცვლას ახორციელებდნენ.

თვით დეფიციტს – როგორც დროებით მოვლენად აღიქვამდნენ, მაგრამ 1958-1971 წლებში აშშ საგადასახადო ბალანსში მუდმივი და მდგრადი დეფიციტი დამკვიდრდა და აშშ რეზერვების დეფიციტმა აღნიშნულ პერიოდში 56 მილიარდი დოლარი შეადგინა.

60-იანი წლების ბოლოსათვის აშშ-ს საჟალუტო რეზერვებს ძირითადად ოქრო შეადგენდა, სხვა ქვეყნებში კი – აშშ-ს დოლარებ და ოქრო.

1958-1971 წლების პერიოდის განმავლობაში აშშ არა მარტო მუდმივად კარგავდა თავის რეზერვებს, არამედ უცხოეთის ბანკებისადმი აშშ-ს ვალდებულებებიც იზრდებოდა. 1963 წელს აშშ-მ უცხოეთის ცენტრალური ბანკებისადმი ვალდებულება მთლიანად ოქროთი გადაფარა, 1970 წელს ოქროთი გადაფარეის სიდიდემ – 55%, ხოლო 1971 წელს – 22% შეადგინა.

ბრეტონ-ვუდსის ხელშეკრულების შემდეგ ეკონომიკური სიწესრიგეში ბზარი თითქმის შეუმჩნეველი იყო და 1950-იან წლებში იგი **ევროდოლარების ბაზრის** წარმოშობამ განაპირობა. ჯერ კიდევ 1949 წელს კომუნისტურმა ჩინეთმა, იმ გარემოების თავიდან ასაცილებლად, რომ ამერიკა მას დოლარების შეძენაში ხელს შეუშლიდა, გადაწყვიტა თავიანთი დოლარები აშშ-ს გარეთ, ერთერთი საბჭოთა კავშირის ბანკში, კერძოდ პარიზში განთავსებია, რომელსაც "ევრობანკი" ეწოდებოდა და ტერმინი "**ევროდოლარი**" აქედან ჩამოყალიბდა. აღნიშნული ბანკი პარიჟში 1921 წელს შეიქმნა და იგი ერთ-ერთი პირველი საფრანგეთის ბანკი იყო უცხოური კაპიტალით. ბანკის დამფუძნებლები რუსი ემიგრანტები იყვნენ, რომლებიც ბანკს, პირველ რიგში, ჩაით ვაჭრობის დაფინანსებისათვის იყენებდნენ და მხოლოდ 1925 წლის შემოდგომაზე, სსრკ-სა და საფრანგეთს შორის დიპლომატიური ურთიერთობების დამყარების შემდეგ, საბჭოთა მთავრობამ აღნიშნული "ევრობანკი" შეიძინა.

ევრობანკი ყველაზე ძნელ პერიოდშიც კი ბრწყინვალედ მუშაობდა, როდესაც მსოფლიო დასავლეთის ქვეყნებში და სსრკ-ში მსოფლიო საჟალუტო სისტემის არასტაბილურობით, ნავთობის კრიზისით, აგრეთვე ღრმა პოლიტიკური, ეკონომიკური და ფინანსური ცვალებადობით იყო დაავადებული.

აღნიშნულის საუკეთესო დასტურს – იმ დროისათვის **ევროდოლარების ბაზრის შექმნა** შეიძლება დავასახელოთ, რომელიც აშშ-ს მხრიდან შესაძლო ბლოკადის გაფრთხილების მიზნით განხ-

ორციელდა და "ევრობანკმა" ამერიკულ ბანკებში პირველი ინვესტიციების დაბანდება დაიწყო ამერიკულ დოლარებში, რაც ევროდოლარიანი ანუ ევროვალუტიანი ბაზრის (მასში დოლარის გარდა სხვა ვალუტებიც იყო ჩართული) დამკვიდრების შედეგად, უცხოეთის ბანკებში დოლარების დიდმასშტაბიანი დაგროვება ხორციელდებოდა.

ბრიტანეთის ფინანსისტებმა უეცრად თავისთვის გაითავისეს, რომ პირველად წარმოიშვა ევრონების გარეშე ვალუტა, რომელიც სახელმწიფოს ზედამხედველობის გარეშე მატულობს და რომელიც კოლოსალური რაოდენობის კრედიტების გაცემის საშუალებას იძლევა. სწორედ მაშინ გადაწყდა ლონდონის ბანკირების მიერ აღნიშნული დოლარებს გასესხების საკითხი, იმის მაგივრად, რომ დოლარები აშშ-სთვის დაებრუნებინათ (რაც სიტუაციის სტაბილიზაციას და ამერიკული საგადასახადო ბალანსის გაუმჯობესებას შეუწყობდა ხელს). შედეგად – **ლონდონი ახალი ევროდოლარიანი სისტემის ცენტრად გადაიქცა** და მხოლოდ 1959 წლის განმავლობაში ევროდოლარების ბაზარი გასამმაგდა, 1960 წელს კი – იგი კიდევ გაორმაგდა.

ერთხმად შეიძლება ითქვას, რომ, როგორც ამას 60-იან წლებში ამერიკელი გამოჩენილი ბანკირი ნიუ-იორკის სიტი-ბანკიდან – **უოლტერ რისტონი** ამბობდა: "დღეს მსოფლიოს სრულად ინტეგრირებული საერთაშორისო ფინანსური და ინფორმაციული ბაზარი გააჩნია, სადაც ფულს და იდეებს შეუძლია პლანეტის ნებისმიერ წერტილში ერთი წუთის განმავლობაში გადაადგილდეს.

ევროდოლარების საფუძველზე ევროობლიგაციები და ევროკრედიტი წარმოიშვა. ყველა მსხვილი მსოფლიო ბანკი ევროდოლარის ბაზარში შევიდნენ და მთავრობებისათვის ადრე გაუგონარი მოცულობებით სესხების გაცემისათვის სინდიკატები შექმნეს. პირველი ევროდოლარის კრედიტი 1969 წელს ირანზე 80 მილიონი დოლარის მოცულობით გაიცა. იტალიამ იმავე წელს 200 მილიონი დოლარის კრედიტი მიიღო.

უნდა აღინიშნოს, რომ სამყაროში ევროდოლარის ისეთი ბაზარი წარმოიშვა, რომელიც ფაქტიურად თავისი არსით არარეგუ-

ლირებადი ფულის მიმწოდებელი გახდა. როდესაც ამერიკულმა მთავრობამ 1963 წელს აღნიშნულთან დაკავშირებით განგაში ატეხა და მან ე.წ. გამათანაბრებლად პროცენტული გადასახადი დააღგინა, რათა კრედიტების გაცემის სახით დოლარების გადინება შეეჩერებინათ (აღნიშნული გადასახადი 1974 წელს გაუქმდა). ამერიკის მთავრობის გადაწყვეტის საპასუხოდ ამერიკულმა ბანკებმა უცხოეთში თავიანთი ბანკების განყოფილებები გახსნეს, რათა დოლარებიანი უცხოური დაკრედიტება გაეფართოებინათ, რომელიც აშშ-ს მთავრობის მხრიდან რეგულირებას არ დაექვემდებარებოდა.

სადოლარე სახსრების უზარმაზარი მასივი წარმოიშვა, რომელიც თითქმის არანაირი შეზღუდვის გარეშე, სამყაროში მიღწევადი ყველაზე მაღალი შემოსავლების მიღების მიზნით, საზღვრებს გარეთ თავისუფლად გადაადგილება შეეძლო.

კაპიტალის ასეთი არარეგულირებადი კონცენტრაციის შესაძლებლობამ აშშ-ს მონეტარული სისტემის კონტროლის შესაძლებლობა გაურთულა. 1973 წლისათვის ევროდოლარების ბაზარი იმდენად გაიზარდა, რომ მან ამერიკული დოლარიანი რეზერვების მოცულობას ცხრაჯერ გადააჭარბა. ერთი მილიარდის მოცულობის კრედიტის გეგმა ჩვეულებრივ საქმედ გადაიქცა. უნდა აღინიშნოს, რომ უმსხვილესმა კომერციულმა ბანკებმა **საერთაშორისო სავალუტო სისტემა** თავისი კონტროლის ქვეშ აიყვანეს. შედეგად – აშშ– საზედამხედველო როლი მეტად შესუსტდა. 60-იანი წლების ბოლოსათვის აშშ-მ საერთაშორისო სავალუტო სისტემისა და ნაწილობრივი ხარისხით თავისი საკუთარი ვალუტის კონტროლიც შეწყვიტა, რადგანაც აშშ-ს საზღვრებს გარეთ ცირკულირებადი დოლარების მოცულობამ ასტრონომიულ პროპორციას მიაღწია. **ამერიკის გარეთ ცირკულირებად დოლარებს საფრანგეთის პრეზიდენტმა დე გოლმა "ამერიკიდან საკუთარი ინფლაციის ექსპორტი"** უწოდა. მსოფლიოში ევროდოლარების საუკუნე დადგა.

მართალია, უნდა აღინიშნოს, რომ ევროდოლარების ბაზარი თავისთავად მაღალინფლაციური იყო. მან ქვეყნებს შორის ფუ-

ლის გადაადგილება დააჩქარა, იგი კრედიტებზე კრედიტების შექმნასა და ამით მრავალსართულიანი სესხების კონსტრუირებას უწყობად ხელს, რის საფუძველზე ისეთი ახალი "დოლარი" იქმნებოდა, რომლებიც არ არსებობდა.

ევროდოლარებიანი ბაზრის ზრდას ის ეფექტი ჰქონდა, რომელსაც მეინარდ კეინსი და ჰარრი დექსტერ უაიტი ჯერ კიდევ ბრეტტონ ვუდსში წინასწარმეტყველებდნენ: "კაპიტალისა და ფინანსების მზარდი მასსა უკვე ეროვნული მთავრობების კონტროლიოს გარეშე მთელ მსოფლიოში დაიწყებს გადაადგილებას".

ოქროს ბაზარზე კრიზისის დაძლევის მიზნით ეროვნულმა ფულად-საკრედიტო დაწესებულებებმა ცენტრალური ბანკის სახით **ოქროს პულ-ის** (გაერთიანების) შექმნა გადაწყვიტეს. გაერთიანების მიზანი იმაში მდგომარეობდა, რომ ინტერვენციის გატარების მეშვეობით ოქროს ფასი უნციაზე 35 დოლარის დონეზე ყოფილიყო გარანტირებული, ანუ ოქროს საბაზრო ფასი უნციაზე 35,20 დოლარზე ზევით არ უნდა აწეულიყო და 35 დოლარზე ქვევით არ უნდა დაშვებულიყო. ოქროს პულის ალიანსი 1961 წელს დიდი ბრიტანეთის, ბელგიის, საფრანგეთის, იტალიის, ნიდერლანდების, შვეიცარიისა და აშშ-ს შორის დაიდო. ინგლისის ბანკი საოპერაციო აგენტად დაინიშნა და მას პულის ქვეყანა– მონაწილეთა ოქროს რეზერვების გამოყენების უფლებამოსილება დაეკისრა, რომელიც თითოეული ქვეყნის მიერ დადგენილი ქვოტების ფარგლებში შენატანების საერთო მოცულობით იყო შექმნილი, ამასთან აშშ-ს წილმა გაერთიანების რეზერვების 50% შეადგინა.

ოქროს თავისუფალ ბაზარზე **მოთხოვნის** უზრუნველყოფის მიზნით შეერთებული შტატებიდან ლონდონში ოქრო თვითმფრინაებით გადაჰქონდათ. ოქროზე მოთხოვნა კატასტროფულად იზრდებოდა. 1968 წლის 8 მარტს ლონდონში 100 ტონა, 13 მარტს – 175 ტონა, 14 მარტს– 225 ტონა ოქრო გაიყიდა, ხოლო 15 მარტს ლონდონის ოქროს ბაზარი ორი კვირით დაიხურა. ამ პერიოდში ლონდონის ოქროს პულის დაშლა განხორციელდა, რადგანაც ცენტრალური ბანკების ოქროს დანაკარგებმა ოქროს პნულის მოცულობას გადააჭარბა. **ლონდონის პულის დაშლის შემდეგ მსოფლიო უკვე დე-ფაქტო ოქროდოლარიან გაცვლით სისტემას-**

თან არასოდეს დაკავშირებული არ ყოფილა.

შედეგად შეერთებულ შტატებში საგადასახადო ბალანსის ხანგრძლივი დეფიციტი წარმოიშვა. 1950-იან და 1960-იან წლებში იაპონიასთან და დასავლეთ ევროპასთან მიმართებაში როგორც აბსოლუტურად, ასევე ფაქტიურადაც აშშ სულ უფრო და უფრო ინფლაციურ ქვეყანას წარმოადგენდა. ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის წესების შესაბამისად დასავლეთ ევროპულ ქვეყნებს თავიანთი სადოლარე რეზერვები როგორც საფუძველი, თავიანთი საკუთარი ვალუტების ფულადი მასის გაფართოებისათვის და კრედიტების მოცულობის გადიდებისათვის უნდა გამოეყენებინათ.

შეერთებული შტატები თავისუფალი ოქროს ბაზარზე დოლარისადმი ნდობის კრიზისმა აიძულა, რომ **1968 წლის მარტში** მონეტარულ სისტემაში ფუნდამენტური ცვლილება განეხორციელებინა. იდეა იმაში მდგომარეობდა, რომ ოქროს თავისუფალ ბაზარს ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა საშიშროების წინაშე არ დაეყენებია და ამ მიზნით **"ორიარუსიანი ოქროს ბაზარი"** ჩამოყალიბდა, სადაც ცენტრალური ბანკების საქმიანი ურთიერთობებისათვის უნციაზე ოფიცილაური ფასი 35,30 დოლარის დონეზე იქნებოდა, მაშინ როდესაც თავისუფალ ბაზარს თავისი საკუთარი ფასის დადგენის უფლება ჰქონდა. ამრიგად, ოქროს ბაზარი დაიყო: 1) ცენტრალური ბანკების შეზღუდული ბაზარის სახით, სადაც მათ ოქროს ფიქსირებულ ფასებში ვაჭრობა შეეძლებოდათ და 2) ოქროს საზოგადოებრივი ბაზარი უფრო მოქნილი ფასებით.

აღნიშნული მომენტიდან ბრეტტონ-ვუდსის სისტემამ „მოშლა" დაიწყო და დოლარისადმი ნდობა მკვეთრად შემცირდა. ციეი ომისა და ვიეტნამში ომის ესკალაციის შედეგად გამოწვეულ თავდაცვაზე უზარმაზარმა ხარჯებმა 1960-იანი წლების ბოლოსათვის აშშ-ში უდიდესი საბიუჯეტო დეფიციტი წარმოშვა.

ორიარუსიანმა ოქროს ბაზარმა და ორიარუსიანმა სისტემამ მხოლოდ რამოდენიმე წელი იარსება და მან არსებული მონეტარული სისტემა კრიზისამდე მიიყვანა. შეერთებულ შტატებში ეკონომიკური სიტუაცია 1960-იანი წლების ბოლოსათვის და

1970–იანი წლების დასაწყისში დიდი დეპრესიის დასაწყისიდან ერთ-ერთი ყველაზე ცუდი პერიოდი იყო. 1963 წლიდან ეკონომიკური პირობები შეერთებულ შტატებში – მთავრობის მაღალი ხარჯების, გაზრდილი ფულადი მასის და შედარებით დაბალი გადასახადებისა და საპროცენტო განაკვეთების შედეგად ინფლაციის ზრდის მიზეზი გახდა. ვიეტნამის ომი აშშ შვიდი წლის (1965-19072 წწ) განმალვობაში 193,6 მილიარდი დოლარი დაუჯდა. 1964 წლიდან 1968 წლის ჩათვლით, ფედერალური ბიუჯეტი 118 მილიარდი დოლარიდან 170 მილიარდ დოლარამდე გაიზარდა, მაშინ როდესაც გადასახადებიდან შემოსავლები უფრო ნაკლები ტემპით იზრდებოდა.

უნდა აღინიშნოს ის გარემოება, რომ აშშ-ს პრეზიდენტმა **რიჩარდ ნიქსონმა 1971 წლის აგვისტოში** მსოფლიო საზოგადოებასთან ყოველგვარი კონსულტაციების გარეშე – დოლარის ოქროზე კონვერტირებადობის ცალმხრივი შეჩერების შესახებ განაცხადა. აღნიშნულის შედეგად დოლარის დევალვაციის განხორციელების წინ ოქრო გაცვლითი კურსების სისტემიდან საბოლოოდ გამოვიდა.

აშშ-ს ვალდებულება, რომ ისინი საერთაშორისო დოლარებს გადაფარავდნენ უნციაზე 35 დოლარის ფარგლებში და იგი 1944 წლის შემდეგ ბრეტონ-ვუდსის კონფერენციის ომისშედმგომი საერთაშორისო ფინანსური სისტემის მთავარი საფუძველი იქნებოდა, ვერ გამართლდა. ნიქსონის ცალმხრივმა განცხადებამ აღნიშნული საძირკველი მთლიანად მოიშალა. ნიქსონმა ერისადმი და მსოფლიოსადმი აღნიშნული სენსაციური განცხადება მისი ახალი **სტაბილიზაციის ეკონომიკური პროგრამის** (სეპ – ESP) ტელევიზიით 1971 წლის აგვიტსტო'ში გამოსვლის დროს გააკეთა.

მთლიანობაში ბრეტონ-ვუდსის სისტემის მოშლა მოულოდნელი არ იყო და იგი თანდათანობით მწიფდებოდა, მაგრამ გლობალური ფინანსური ბაზრი პანიკურ მდგომარეობაში აღმოჩნდა, როდესაც რ. ნიქსონის გადაწყვეტილების შესახებ გახდა ცნობილი, მაშინ გერმანული მარკა თავისუფალ ცურვაში უკვე ოთხი თვე იმყოფბეოდა და ამ სიახლის შემდეგ იგი მკვეთრად გაიზარ-

და. სხვა ევროპულმა ვალუტებმა, როგორიცაა – ჰოლანდიური გულდენი, ფასებში ზრდა დაიწყო და ცენტრალური ბანკის მხრიდან ჩარევა გახდა საჭირო.

ინგლისიც და იაპონიაც ასევე თავიანთი ვალუტების პარიტეტის აშშ დოლართან მიმართებაში შენარჩუნებას ცდილობდნენ. საფრანგეთმა ორიარუსიანი სისტემა ჩამოაყალიბა: კომერციული ტრაკზაციისათვის ფიქსირებული განაკვეთი და ყველა დანარჩენი გარიგებებისათვის კი – მცურავი განაკვეთი დაადგინა. აშშ-ს ეკონომიკაში მცურავი დოლარის კურსი მოქმედებდა.

როდესაც ნიქსონმა 1971 წელს თავისი ცნობილი განცხადება გააკეთა, იმავე წელს მრავალმა ქვეყანამ თავიანთი ვალუტების გაცვლითი კურსის ადრე მიღებულ პარიტეტთან მიმართებაში შესუსტება დაიწყეს. მიზანი იყო, რომ მცურავი ვალუტებით გაცვლითი კურსების დამოუკიდებელი რეგულირება უშუალოდ ბაზარზე განხორციელებულიყო.

მსოფლიო ისეთ ახალ ერაში შევიდა, რომელშიც არავის და არსად არ შეეძლო ფულის ოქროზე კონვერტაცია განეხორციელებია. პრეზიდენტმა რიჩარდ ნიქსონმა "ოქროს ფანჯრები" ჩაკეტა და მსოფლიო დღევანდელ თანამედროვე ფინანსურ სისტემამდე მიიყვანა, რომელსაც უფრო „მცურავი ვალუტის" სისტემა შეიძლება ეწოდოს.

ამრიგად, ოქროსთან ყოველგვარი კავშირი იქნა გაწყვეტილი. მსოფლიო შოკში აღმოჩნდა. წინ უკვე სავალუტო ბლოკების ჩრდილის საშიშროება, დევალვაციის კონკურენცია, ეკონომიკური ომი, საერთაშორისო ვაჭრობისა და ინვესტიციების ნგრევა და საყოველთაო დეპრესიის წარმოშობა ისახებოდა. მსოფლიო არჩევანის წინაშე აღმოჩნდა თუ როგორი უნდა ყოფილიყო მომავალი სავალუტო სისტემა მოწყობილი?

1971 წლის აგვისტოს შემდეგ მრეწველობა განვითარებული ქვეყნები მსოფლიო მონეტარული სისტემის შემდგომი სტაბილიზაციის საკითხებს იხილავდნენ. საერთაშორისო ფულად-საკრედიტო წესრიგის აღდგენის მცდელობის მიზნით, რომელმაც ოქროსთან კავშირი დაკარგა, შეერთებულმა შტატებმა მსოფლიო ე.წ. სმიტ-

სონიანურ შეთანხმებამდე მიიყვანეს. აღნიშნული კონფერენცია 1971 წლის 17 და 18 დეკემბერს 10 ქვეყნის ჯგუფის ფარგლებში სმიტსონიანის ინსტიტუტში (ვაშინგტონში) მიმდინარეობდა. ევროპული ქვეყნები შეთანხმდნენ იმაზე, რომ ევროპულ ვალუტებს შორის პარიტეტი შენარჩუნებულიყო და ამიტომ ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის იდეების შენარჩუნების მიზნით, **სმიტსონიანური შეთანხმება ჩამოყალიბდა.**

შეთანხმება ვალუტების გაცვლითი კურსებისათვის ახალი პარიტეტების განსაზღვრას ითვალისწინებდა. აღნიშნული დროებითი შეთანხმება იყო, რომელმაც მონაწილე ქვეყნებს შესაძლებლობა მისცა, რომ თავიანთი ვალუტების გაცვლითი კურსი დოლართან მიმართებაში ვარირება ნებისმიერი მიმართულებით 2,25%-ის ფარგლებში მოეხდინათ. აღნიშნული შეთანხმება ვალუტების გაცვლითი კურსის ძველი ფიქსირებული წესის აღდგენის მცდელობა იყო.

სმიტსონიანური შეთანხმება, რომელსაც პრეზიდენტმა ნიქსონმა მსოფლიო ისტორიაში **"უდიდესი სავალუტო შეთანხმება"** უწოდა, უფრო მყიფე და მერყეევი იყო, ვიდრე 1920-იანი წლების ოქროგაცვლითი სტანდარტი ან თვით ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემაც კი.

გარდაუვალი იყო, რომ მყარი სავალუტო კურსები, თუნდაც ფლუქტაციის უფრო ფართო შეთანხმებული ზონებით, საკვანძო მსოფლიო გაცვლით საშუალებებში ნაკლოვანებების არსებობის გამო, მარცხზე იყო განწირული.

მსოფლიო ვალუტის მერყეევი გაცვლითი კონკურსების სისტემაზე გადავიდა. დასავლეთი ევროპის გაცვლითი კურსები ბლოკის ფარგლებში ერთმანეთთან იყო მიბმული. სმიტსონიანურმა შეთანხმებამაც წარუმატებლობა განიცადა, რადგანაც 1972 წელს და 1973 წლის დასაწყისში კაპიტალის ზედმეტად დენადობამ, ფლუქტუაციის (ორივე მხარეს 2,25%) დადგენილი დერეფნის ფარგლებს გარეთ, ევროპული ვალუტების რეალური ღირებულების ფართედ (11%-ის ფარგლებში) გაშლა გამოიწვია.

ამრიგად, 1973 წლის მეორე კვარტალში ყველა ძირითადი ევროპული ვალუტა გახდა „მცურავი“ და ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა დასრულდა, რომელმაც თითქმის ოცდაათი წელი იფუნქციონირა.

მთავარი ნაკლოვანება ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემაში– მისი აშშ დოლარზე უსაზღვრო დამოკიდებულება იყო. დოლარის ოქროში კონვერტირებადობა ის ელემენტია, რომელიც ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემას მდგრადობას და წარმატებას უქმნიდა, მაგრამ მან ასევე მნიშვნელოვანი ნაკლოვანებები გამოაელინა. ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის მიხედვით აშშ-ის დოლარს დევალვირება ან რევალვირება არ შეეძლო იმიტომ, რომ სხვა მსოფლიო ვალუტების ძირითადი საფუძველი იყო. 1940-იან და 1950-იანი წლების დასაწყისში, როდესაც აშშ ეკონომიკა მსოფლიოში დომინირებული იყო, ეს სისტემა ძალიან კარგად მუშაობდა. აშშ-ს დოლარი ძლიერი ფულადი ერთეული იყო, რომლის სადოლარე რეზერვებისადმი ოქროს მარაგი სხვა ქვეყნებთან მიმართებაში 1950 წელს 1,63 შეფარდებული ერთთან მნიშვნელობის ტოლი იყო, ხოლო ოცი წლის შემდეგ აღნიშნული კოეფიციენტი უკვე 0,59 შეფარდებული 1-თთან მნიშვნელობას გაუტოლდა. მაგრამ ვალუტების გაცვლითი კურსები იგივე დონეზე იყო დარჩენილი.

აღნიშნული 20 წლის განმავლობაში ევროპამ და იაპონიამ თავიანთი ეკონომიკა აღადგინეს ნაწილობრივ ამერიკული დახმარებით, და მათი ეკონოიმკური სიძლიერე ძალიან სწრაფად გაიზარდა. ევროპისა და იაპონიის საწარმოო შესაძლებლობებმა ამერიკულ საქონელზე მოთხოვნა შეამცირა და პირიქით, მსოფლიო ბაზარზე მათ კონკურირებაც გაუწია. ფაქტიურად, აშშ-ს საქონლის იმპორტი უფრო სწრაფად იზრდებოდა, ვიდრე ექსპორტი ევროპის ომისშედმგომი ეკონომიკური რენესანსის მთელი პერიოდის განმავლობაში.

1944 წლის **ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმებამ,** ვალუტებს შორის მყარი სავალუტო კურსებითა და საგადასახადო ბალანსის სიძნელეების მქონე ქვეყნების მხარდაჭერით, ევროპის ეკონომიკური

აღდგენის **"მარშალის გეგმასთან"** (1947-1950 წწ.) ერთად, რომელიც ბრეტტონ-ვუდსის შეთანხმების შემდეგ იქნა მიღებული, **უპრეცედენტო ეკონომიკურ ექსპანსიას დაუდო საფუძველი. არც მანამ და არც შედმგომ გლობალური ეკონომიკა და ადამიანების სასიცოცხლო დონე ასე სწრაფად არ იზრდებოდა ინდუსტრიულად განვითარებულ ქვეყანაშიც კი.**

მაგრამ ამას ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემას ეკონომიკაში არსებითი წინააღმდეგობების დაძლევის უნარი არ შესწევდა. **ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის კრახის ისტორია** თავისთავში ერთმანეთთან დაკავშირებულ პროცესებს მოიცავს, როგორიცაა:

- წარმოებისა და ფინანსების გლობალური სისტემის განვითარება და ბრეტტონ-ვუდსის მსოფლიო წესრიგის ფარგლებში თვით აშშ-ს შედარებითი დაცემა;
- აშშ-ს ახალი სავალუტო რეჟიმისადმი მიდრეკილება, რომლეც კაპიტალის თავისუფალ გადაადგილებაზე და გლობალური ეკონომიკური და პოლიტიკური ლიდერის პოზიციის შენარჩუნებაზე იყო დაფუძნებული.

ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის კრიზისი შეიძლება როგორც კონკრეტული და ეროვნული ეკონომიკური ინტერესების ეკონომიკის გლობალიზაციის ლოგიკასთან დაპირისპირების დამახასიათებელი ნიმუშის სახით იქნას განხილული.

მაგრამ უნდა აღინიშნოს, რომ ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის გარეშე, მსოფლიო ვაჭრობა და ეკონომიკური აქტიურობა 1950-იან და 1970-იან წლების განმავლობაში ასე ეფექტიანად განვითარებას ვერ შეძლებდა. 1918-1973 წლებში მსოფლიო ვაჭრობის დონე ექვსჯერ გაიზარდა. მაგრამ სწორეთ ასეთი წარმატება სისტემის კრახის საფუძველი გახდა, რადგანაც მსოფლიო ეკონომიკური პირობები კარდინალურად შეიცვალა. სიტუაცია ახალ რეალიებში უკვე ვერ ჯდებოდა. აღნიშნულ პერიოდში მსოფლიო ვაჭრობა კი გაიზარდა ექვსჯერ, მაგრამ საერთო მსოფლიო სავალუტო რეზერვებმა ამასთან მხოლოდ 3%-ით მოიმატა. ამიტომ საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების უკმარისობა მეტად მწვავე გახდა.

ყველაზე მთავარი რეალობა გახდა ის, რომ 1970-იანი წლების გლობალური ეკონომიკური გარემოს ეკონომიკური თანაფარდობით მართვა უკვე შეუძლებელი იყო, რომელიც 1940-იან წლებში არსებობდა. ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა 1944 წელს იქნა ჩამოყალიბებული, რამდენადაც წამყვანმა მსოფლიო ქვეყნებმა ეროვნული სტაბილიზაციის პროგრამის ინიცირება განახორციელეს, რომელიც მსოფლიო ეკონგომიკაში წინააღმდეგობების შეკავებაზე და სოციალისტური რეეოლუციების განეითარების აცილებაზე იყო მიმართული.

1971 წელს ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის დასრულება განეითარების ახალი საფეხურის ჩამოყალიბების საფუძველი გახდა, რომელსაც **წარმოების გლობალიზაციისაკენ და საერთაშორისო ფინანსური ბაზრების გაბატონებისაკენ მივყავდით**. როდესაც აშშ-მ ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის კრახს აჩქარებდა, ისინი ამას იმისათვის აკეთებდნენ, რომ ახალ ეკონომიკურ მოწყობაში გლობალური ლიდერის თავისი პოზიცია შეენარჩუნებინა.

მიუხედავად პერიოდული კრიზისებისა, **ბრეტონ-ვუდსში შექმნილი საერთაშორისო საკრედიტო-ფულადი სისტემა** თითქმის ასწლეულის მეოთხედის განმავლობაში მდგრადი აღმოჩნდა. გაცვლითი კურსები მუდმივად ფიქსირებადი არ იყო, მაგრამ წონასწორობის კორექტირების მიზნით დროდადრო ეროვნული ვალუტების დევალვაცია ხორციელდებოდა. სისტემა აშშ დოლარის ერთპიროვნულ ლიდერობაზე იყო დაფუძნებული და იგი დაკავშირებული იყო აშშ-ს ეკონომიკურ უპირატესობაზე მსოფლიოში, რაც მასიური ოქროს მარაგით იყო გამაგრებული და რომელიც აშშ-ში მდინარესავით მიედინებოდა, როგორც კი ქვეყანამ ინდუსტრიული ლიდერის მდგომარეობა დაიკავა.

ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა ისტორიაში პირველი მაგალითი იყო, რომელიც დამოუკიდებელი ქვეყნების ვალუტებს შორის ურთიერთობების მართვას ითვალისწინებდა და ფულად-საკრედიტო წესრიგის სახელშეკრულებო საწყისებზე იყო დაფუძნებული. პრინციპში, სავალუტო რეჟიმი იმ მიზნით შემუშავდა, რომ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მეშვეობით სამართლებრივი ვალდებულებების გაერთიანება და მრავალმხრივი გადა-

წყვეტილებების მიღება ყოფილიყო შესაძლებელი.

8.6. ენერგეტიკული კრიზისი და ბრეტონ-ვუდსის სისტემის კრახი

1973-1974 წლების **ენერგეტიკულმა კრიზისმა ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა საბოლოოდ დაასამარა.** ენერგეტიკული და ეკონომიკური კრიზისი შემთხვევით კი არ მოსულა ახლო აღმოსაელეთიდან. აშშ-ს და დასაელეთ ევროპის მთლიანი ეკონომიკური ზრდა მეორე მსოფლიო ომის შემდეგაც იაფი ნავთობით იკვებებოდა. 1974 წლამდე აშშ მსოფლიოში ნავთობის მიმწოდებლის მთავარ როლს ასრულებდა და ამიტომ იგი უფრო ნავთობის უექსპორტირებას ახორციელებდა, ვიდრე თავისი შიდა მოთხოვნილებებისათვის იძენდა. მაგრამ 1948 წელს ნავთობის ნედლეულისა და ნავთობპროდუქტების შემოზიდვის მოცულობამ პირველად გადააჭარბა ექსპორტს. 1960 წელს ამერიკას ნავთობის 10 პროცენტი, 1968 წელს – 28 პროცენტი, ხოლო 1973 წელს კი – უკვე 36 პროცენტი შემოჰქონდა. აშშ-ში ნავთობის თავისუფალმა მოპოვებამ მაქსიმუმს 1970 წელს მიაღწია და მას შემდეგ მცირდებოდა. აშშ ნავთობის ექსპორტიორი ქვეყნიდან იმპორტიორ ქვეყნად გადაიქცა. აღნიშნული გარდაქმნის განსაკუთრებულობა იმაში მდგომარეობს, რომ **ნავთობი თანდათან სხვა ქვეყნებზე დამოკიდებულების სიმბოლოდ ხდებოდა.** აქვე, უპირველეს ყოელისა, უნდა აღინიშნოს, რომ **ნავთობი თანდათანობით მსოფლიო ეკონომიკის განვითარების საფუძველი ხდებოდა.** ნავთობი იმ შეხების წერტილად გადაიქცა, რომელშიც უცხოური პოლიტიკა, საერთაშორისო ეკონომიკური თვალსაზრისი და კორპორაციული ინტერესები ერთმანეთში იყრიდა თავს, ამასთან აღნიშნული წერტილი არც აშშ-ში და არც ევროპაში, არამედ ახლო აღმოსაელეთში იყო თავმოყრილი

40-იანი წლების ბოლოსათვის ევროპული სახელმწიფოების ეკონომიკა თუმცა ჯერ კიდევ ნახშირზე იყო დაფუძნებული, მზარდი ენერგეტიკული მოთხოვნილებების ფონზე ნავთობის მნიშვნელობას ყველამ გაუგო. ნავთობმა დინება ევროპაში დიდი მაშ-

სტაბით დაიწყო. 1947 წელს ევროპული ნავთობის 77 პროცენტი აშშ-დან მიეწოდებოდა. 1951 წლისათვის აშშ-მა შეწყვიტა ევროპის ნავთობით მასაზრდოებელი ყოფილიყო – ევროპაში უკვე ნავთობის მიწოდების 80 პროცენტი ახლო აღმოსავლეთიდან ხორციელდებოდა.

1948 წლიდან 1972 წლის ჩათვლით ნავთობის მოხმარებამ შეერთებულ შტატებში სამჯერ – 5,8-დან – 16,4 მილიონ ბარელამდე დღეში, დასავლეთ ევროპაში თხუთმეტჯერ – 970 ათასი ბარელიდან – 14,1 მილიონ ბარელამდე დღეში, ხოლო იაპონიაში კი – 140-ჯერ – 32 ათასი ბარელიდან 4,4 მილიონ ბარელამდე დღეში გაიზარდა. უნდა აღინიშნოს, რომ შეერთებულ შტატებში ნავთობის საბადოებში საშუალო ფასი 1959 წელს ბარელზე 2,90 დოლარი, ხოლო ათი წლის შემდეგ კი – ბარელზე 2,94 დოლარი იყო, რაც უეჭველად ფასის სტაბილურობაზე მიუთითებს, მაგრამ იგი 70 პროცენტით უფრო მაღალი იყო, ვიდრე ახლოაღმოსავლური ნედლი ნავთობის ფასი აშშ-ს აღმოსავლეთ სანაპიროს ბაზრებზე.

50-იან და 60-იან წლების განმავლობაში ნავთობზე ფასი დაეცა, ნავთობი ძალიან იაფი გახდა, რამაც მისი მოხმარების ზრდას შეუწყო ხელი. მთავრობის უმეტესობა აღნიშნულს ეკონომიკური ზრდისა და მრეწველობის მოდერნიზაციის ფაქტორად თვლიდნენ სოციალური და ეკოლოგიური მიზნების მიღწევისათვის მის განსაკუთრებულ მნიშვნელობას აღნიშნავდნენ.

60-იანი წლების დასასრული და 70-იანი წლების დასაწყისი უმეტესწილად ინდუსტრიულ მსოფლიოში ეკონომიკური ზრდის წლებად ითვლება. აღნიშნულ ზრდას უზრუნველყოფდა ნავთობი. ნავთობზე მოთხოვნა გაიზარდა დასავლეთ ევროპაში და აშშ-ში 18 მილიონი ბარელი დღეში – 1960 წელს – 44 მილიარდ ბარელამდე დღეში – 1972 წელს. ნავთობზე მოთხოვნა პრაქტიკულად ნავთობის მსოფლიო ბაზარზე მოთხოვნა ნავთობზე პრაქტიკულად მიწოდებას გაუტოლდა. შედეგად მსოფლიოში ახლოაღმოსავლურ ნავთობზე სწრაფად მზარდი დამოკიდებულება დამკვიდრდა. ნიშანდობლივია, რომ დასავლეთის ეკონომიკის ზრდაში ყვე-

ლა სამიეე წამყვანი სექტორი – სააეტმობილო, ქიმიური და ელექტრონული – ენერგოტევადი სფეროები იყო, ანუ ნავთობზე იყვნენ დამოკიდებულები. დ. ერგინი, თავის წიგნში "მოპოვება – ნავთობზე ბრძოლის საყოველთაო ისტორია" წერდა: "ვარაუდი, რომ ნავთობი დარჩებოდა იაფი, ყველა ინდუსტრიულმა სახელმწიფოებმა პოლიტიკური და ეკონომიკური ახლომხედველობა გამოაელინეს. მაგრამ ამერიკული ენერგეტიკული პოლიტიკა თავისთავად არაშორსმხედველობის განსაკუთრებულ საცოდავ სურათს წარმოადგენდა, რადგანაც სამთავრობო ჩარევით შიდა ფასები ბევრად დაბალ დონეზე იყო შენარჩუნებული საშუალო მსოფლიო ფასებთან მიმართებაში".

აღნიშნული მიმართულებით **"ნავთობის ექსპორტიორი ქვეყნების ორგანიზაციამ** (ნექო) _ ოპეკ) ძირითადი როლის შესრულება დაიწყო. ომისშემდგომი მთლიანი პერიოდის განმაელობაში **მოთხოვნასა და მიწოდებას** შორის თანაფარდობა არასოდეს ადრე ასეთი დაძაბული არ ყოფილა, ხოლო ქვეყანა – ექსპორტიორებისა და ნავთობის კომპანიების კუანძი ასე სწრაფად არ იკვრებოდა. ეს იყო სიტუაცია, რომელშიც ნებისმიერი დამატებითი ზეწოლას მოცემულ შემთხვევაში გლობალური მასშტაბის კრიზისის დაჩქარება შეეძლო.

"ოპეკ" (ნექო) – ის ჩამოყალიბებამ 1960 წელს არსებითად შეცვალა ნავთობის ბაზარი, რომელიც დასაელური მეწარმეებისაგან სხვა სანავთობო მაგნატების ხელში გადავიდა, რომლებიც ძირითადად პერსიულ უბეში იყო განთავსებული. **"ოპეკ"-ი ბაღდადში საერთაშორისო კონფერენციაზე შეიქმნა,** რომელიც 1960 წლის 10-14 სექტემბერს შედგა. თავდაპირველად ამ ორგანიზაციის შემადგენლობაში მხოლოდ ხუთი ქვეყანა: ირანი, ერაყი, ქუვეიტი, საუდის არაბეთი და ვენესუელა იყო. 1960-1975 წლებში ორგანიზაციაში კიდევ რვა ახალი ქვეყანა შევიდა: კატარი, ინდონეზია, ლივია, გაერთიანებული არაბეთის ემირატები, ალჟირი, ნიგერია, ეკვადოი და გაბინი. ეს ორი უკანასკნელი ქვეყანა ამ ორგანიზაციიდან მოვგიანებით გავიდა.

"ოპეკ"-ას მიზანს ნავთობის მწარმოებელი ქვეყნების ერთიანი

პოზიციის შემუშავება წარმოადგენს მსოფლიოს უმსხვილესი ნავთობის კომპანიების ბაზარზე ზემოქმედების შეზღუდვასთან მიმართებაში. თავისი არსით ОПЕК-ამ მსოფლიო სანავთობო ბაზართან მიმართებაში ენერგეტიკულ სფეროში სახელმწიფოთაშორისი რეგულირებას დაუდო საფუძველი. ქვეყნების ჯგუფმა ოფიციალური საერთაშორისო ორგანიზაცია შექმნა, რომელთა ჩარჩოებში მათ ენერგეტიკულ პოლიტიკაში გააერთიანეს ძალისხმევა იმისათვის, რათა საშუალო მსოფლიო ფასების გადიდება და ნავთობის გაყიდვის შემოსავლების გაზრდა იქნას მიღწეული, რაც საწარმოო და სამომხმარებლო ენერგეტიკის გლობალური ურთიერთდაპირისპირების დასაწყისს წარმოადგენდა. ორგანიზაციის დაფუძნების მომენტიდან აღნიშნული სახელმწიფოები თავიანთი პროდუქტის რეალური ღირებულების შემცირების აუცილებლობას წააწყდნენ. ომისშედგომი პერიოდის განმავლობაში ნედლ ნავთობზე მოთხოვნა მუდმივად იზრდებოდა, მაგრამ ნედლი ნავთობის ბარელის რეალური ღირებულება 40%-ით შემცირდა. ახლო აღმოსავლეთის ნავთობიანი ქვეყნების ხელმძღვანელებმა დასავლეთისა და იაპონიის მათი ნავთობის ექსპორტისაგან მზარდი დამოკიდებულება, აგრეთვე დამატებითი ან ალტერნატიული წყაროების მოძიებისშეუძლებლობა შეამჩნიეს.

ОПЕК-ას 1960-1973 წლების პერიოდში რეალურად აშშ-სა და ევროპის სანავთობო მაგნატების დიქტატზე წინააღმდეგობის გაწევა ვერ შეეძლო. ამასთან 1970-იანი წლების დასაწყისში აშშ და ევროპა ეკონომიკური სიტუაციის გაუარესებას წააწყდა, მნიშნელოვანად გაძლიერდა ინფლაციური ზეწოლა, აგრეთვე სანედლეულო რესურსების უკმარისობა გამოვლინდა. განსაკუთრებით რთული სიტუაცია იყო აშშ-ში, რომელიც იძულებული გახდა ნედლი ნავთობისა და ნავთობპროდუქტების თითქმის 30%-ის იმპორტირება განეხორციელებინა. 1971 წლის მარტიდან ნედლ ნავთობზე კონტროლის შესაძლებლობები აშშ-დან ОПЕК-სკენ გადავიდა. 1971 წლის 14 თებერვალს ОПЕК-ის პერსიის ყურეს წევრების თეგერანში მოლაპარაკების შედეგად საკუთარი მიზნებისთვის ბარელზე 40 ცენტით ფასების გადიდება გაინაღდეს. ასე დაიწყო ენერგორესურსებზე ფასების რევოუცია. აღნიშნულმა გარემოებამ

ფასების პოლიტიკაში და ნავთობის მსოფლიო მოთხოვნაში სერიოზული ცვლილებები გამოიწვია.

ОПЕК-ის პოლიტიკის აღნიშნულ საკითხში გამკაცრების კატალიზატორი 1973 წლის 5 ოქტომბერს ეგვიპტესა და სირიას შორის, ერთი მხრივ, და ისრაელს შორის, მეორე მხრივ უეცრად დაწყებული ომი გახდა. აშშ-სა და დასავლეთ ევროპის მრავალი ქვეყნის მხარდაჭერის შედეგად ისრაელმა საკმაოდ სწრაფად მოახერხა არაბების დაძლევა და აიძულა ცეცხლის შეწყვეტის შესახებ შეთანხმებაზე მოეწერათ ხელი და მითვისებული ტერიტორიები ისრაელისათვის დაებრუნებინათ. ОПЕК-ამ აღნიშნული გარემოებების პასუხად ფასების გადიდება დაიწყო.

1973 წლის 17 ოქტომბერს ОПЕК-ა აშშ-ს პოლიტიკის წინააღმდეგ ღიად გამოვიდა, ამ ქვეყანაში ნავთობის მიწოდებაზე ემბარგო დააწესა და დასავლეთ ევროპაში შეერთებული შტატების მეკავშირეებისათვის გასაყიდი ფასი 7–%-ით გაზარდა. ნავთობმოპოვების მოცულობა კი მილიონი ბარელით დღეში შემცირდა. ერთ ღამეში ნავთობის ბარელის (1 ტნ. =6,32 ბარელს, 1 ბარელი - =1,158 ტონის) ფასმა 3 დოლარიდან 5,11 დოლარამდე, ხოლო 1974 წლის იანვარში კი– 11,65 დოლარამდე აიწია.

ნავთობთან დაკავშირებული არაბული ემბარგო თავისთავში ორ ელემენტს მოიცავდა. ერთ-ერთი მათგანი მზარდი ნავთობის მოპოვების შეზღუდვაში – ყოველ თვეში 5 პროცენტით შემცირებას ითვალისწინებდა, და სწორედ ამ ელემენტმა მთლიანად მსოფლიო ბაზარზე მნიშვნელოვანი ზეგავლენა იქონია. მეორე ელემენტი– ნავთობის ექსპორტზე ზღურულ აკრძალვას ითვალისწინებდა, რომლეიც დასაწყისში მხოლოდ შეერთებულ შტატებსა და ნიდერლანდებს ეხებოდა, მაგრამ შემდგომში იგი პორტუგალიაზე, სამხრეთ ამერიკაზე და როდეზიაზეც გავრცელდა.

ევროპელებისა და იაპონელების ფსიქოლოგიაზე ემბარგოს ზემოქმედება მეტად მტკივნეული იყო. 50-იან და 60-იანი წლების ეკონომიკური მიღწევები უეცრად მეტად საეჭვო და სათუო აღმოჩნდა. დასავლეთ გერმანიაში ეკონომიკის სამინისტრომ ენერგორესურსების განაწილებით დაკავდა. იაპონიაში ემბარგოს დად-

გენამ კიდევ უფრო მწვავე რეაქცია გამოიწვია. მაღალი ეკონომიკური ზრდით განაპირობებული ნდობა უეცრად გაქრა და ემბარგოთი გამოწვეულმა საშიშროებამ მთელ რიგ საქონელზე პანიკური მოთხოვნა გამოიწვია.

პრეზიდენტმა ნიქსონმა აშშ-ში მაშინათვე ენერგორესურსების გამოყენებაზე მკაცრი შემზღუდავი ზომები შემოიღო, მაგრამ სიტუაციის გადარჩენა ვერ შეძლო და აშშ-თვის და დასავლეთი ევროპისათვის ეკონომიკური დაცემის პერიოდი დადგა. კრიზისის პიკის პერიოდში აშშ-ში ერთი გალლონი (გალლონი უდრის – 4,40488369455215 ლიტრს) ბენზინის ფასმა 30 ცენტიდან 1,2 დოლარამდე აიწია. 1974 წელს მარტში აშშ-ს წინააღმდეგ ემბარგო მოიხსნა, მაგრამ ეფექტი, რომელიც ინდუსტრიულად განვითარებულ სამყაროში ეკონომიკურ სიტუაციაზე ემბარგომ მოახდინა მეტად შემაწუხებელი აღმოჩნდა. ორი წლის განმავლობაში – 1973 წლის 11 იანვრიდან 1974 წლის 6 დეკემბრამდე Dow Jones -ის საფონდო ინდექსი თითქმის 45%-ით – 1051 ან 577-მდე დაეცა.

აშშ-ში მხოლოდ 1974 წლის პირველი ექვსი თვის განმავლობაში ნავთობების ფასი 184%-ით გაიზარდა. ნავთობზე ფასების ასეთმა გაუგონარმა ზრდამ უნიკალური სიტუაცია წარმოშვა, რომლეიც სტაგნაციის სახით არის ცნობილი. ნავთობზე ფასების ზრდამ ყველა ფასების გადადება გამოიწვია ანუ ინფლაციური პროცესები განავითარა.

ბუნებრივია, რომ **სტაგნაციამ** – როგორც ეკონომიკური დაავადების ფორმამ დასავლეთ ევროპის ყველა ინდუსტრიალურად განვითარებული ქვეყნები მოიცვა. მსოფლიო 1974-1975 წლებში წლიური ეკონომიკური ნაზარდის – 5,2%-დან და ფასების საშუალოზრდის – 4,1%-იდან, დაეშვა ნულოვან და უარყოფით ნიშნულამდე და ფასების საშუალოწლიურმა ზრდამ 10-12 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნული გარემოებამძალიან მაღალი ინფლაციისა, ხოლო ზოგიერთ ქვეყნებში – ჰიპერინფლაციის გამომწვევი მიზეზიც კი გახდა. ფასისებრი რევოლუცია, რომელიც 1972-1986 წლებში მძვინვარებდა – 1945 წლის შემდეგ ყველაზე დამანგრეველი გარემოება იყო. 80-იანი წლების დასაწყისში უმუშევართა რაოდე-

ნობამ მხოლოდ ამერიკაში და დასავლეთ ევროპაში 25 მილიონს გაუტოლდა.

სტაგფლიაციის შედეგად აშშ-ის ეკონომიკა ისეთ რეალობის წინაშე აღმოჩნდა, რომ აშშ-ის დოლარმა მკვეთრად დაცემა დაიწყო, რაც მთლიანობაში მსოფლიო ეკონომიკისათვის მეტად საზიანო აღმოჩნდა. 70-იანი წლების განმავლობაში ნავთობის ფასი ზრდას აგრძელებდა, ამასთან ყველა დანარჩენ საბაზისო საქონელზე, როგორიცაა: ფერადი ლითონი, რეზინა, ხორბალი, შაქარი, ბამბა – ფასებმა ერთდროულად დაიწყო ზრდა. ნავთობზე ფასების გადიდებამ ბუმერანგის ეფექტი და პრაქტიკულად ყველა საქონლისა და მომსახურების გაძვირება გამოიწვია. 1974 წელს ინფლაციური ინდექსი 11%-ით გაიზარდა, ასე, რომ 1975 წელს პრეზიდენტი ფორდი იძულებული გახდა ინფლაციასთან ბრძოლის პროგრამა შემოეღო.

მსოფლიო წესრიგი 70-იანი წლების შუა პერიოდისათვის ძირფესვიანად შეიცვალა. მსოფლიო ვაჭრობაში საფუძვლად უკვე ნავთობზე ფასები იყო ჩადებული, და ისინი, ვისაც მათი კონტროლის უნარი შესწევდათ, მსოფლიო ეკონომიკაში ახალ მეპატრონეებად მოგვევლინენ. ОПЕК-ის ნებასურვილზე იყო დამოკიდებული დადგებოდა თუ არა ინფლაციური პროცესები თუ მის კლებას ექნებოდა ადგილი. არაბული ქვეყნები, თავისი არსით, ახალ საერთაშორისო ბანკირებად გადაიქცნენ. მათ ისეთი სახის მსოფლიო ეკონომიკური წესრიგის ჩამოყალიბება სურდათ, რომელშიც მომხმარებლებიდან მწარმოებლებისაკენ არა მხოლოდ რენტის გადანაწილება, არამედ ეკონომიკური და პოლიტიკური ხელისუფლების სრულად გადანაწილების შესაძლებლობებიც ექნებოდათ დაკისრებული.

1974-1978 წლების პერიოდი თავისი არსით "ОПЕК-ის ოქროს საუკუნედ" შეიძლება ჩაითვალოს. ნავთობის მწარმოებელი ძირითადი არაბული ქვეყნებისათვის ნავთობის გაყიდვის შედეგად შემოსავლები 1973-1978 წლებში დაჩქარებული ტემპებით იზრდებოდა. მაგალითად, საუდის არაბეთის შემოსავლები – 4,35 მილიარდიდან 36 მილიარდ დოლარამდე, ქუვეითის – 1,7 მილიარდიდან

9,2 მილიარდამდე, ერაყის – 1,8 მილიარდიდან 23,6 მილიარდ დოლარამდე გაიზარდა. **ჰენრი კისინჯერის** – მაშინდელი აშშ-ს სახელმწიფო მდივნის – ყოველგვარი მცდელობის მიუხედავად, რათა ოპეკ-ას მხრიდან 1973 წელს განხორციელებული ემბარგოს შემდეგ, ირანის დახმარებით, რომელსაც ემბარგოში მონაწილეობა არ მიუღია, ნავთობის ერთიანი პოლიტიკის ნეიტრალიზება განეხორციელებინა, 1978 წელს **მეორე სანავთობო კრიზისი გაჩაღდა**. აღნიშნულის მთავარი მიზეზი გახდა რევოლუცია ირანში და ის პოლიტიკური რეზონანსი,რომლეიც კემპ-დევიდში ისრაელსა და ეგვიპტეს შორის მოლაპარაკებებმა გამოიწვიეს. ირანის რევოლუციის შედეგად 1978 წლის ნოემბრიდან 1979 წლის იენისამდე ბაზარმა დღეში 2,5 მილიონი ბარელის ნავთობი დაკარგა. 1980 წელს, ირან-ერაყის სამხედრო კონფლიქტის შედეგად, ერაყში ნავთობის მოპოვება დღეში 2,7 მილიონ ბარელამდე დაეცა. ყოველიეე აღნიშნული კომბინაციების შედეგად 1981 წლისათვის ნავთობის ფასმა – 40 ბარელზე დოლარს მიაღწია.

თუმცა განვითარებულ ქვეყნებში ეკონომიკის მკვეთრად დაცემის შედეგად, იმ ქვეყნების აქტიურობის გაზრდა, რომლეიც ოპეკ-ის შემადგენლობაში არ შედიოდნენ – უკვე 70-იანი წლების ბოლოსათვის ნავთობის მოხმარებამ მკვეთრად დაიკლო, რაც ასევე ენრგომოხმარების შემცირების ძალისხმევით განხორციელდა. საბოლოო ჯამში – ყოველიეე ამან 1981 წლიდან ნავთობის ფასის შემცირებაც კი დაიწყო.

ნავთობზე მსოფლიო ფასის დინამიკას თუ 70-იანი წლების დასაწყისიდან გაეაანალიზებთ, დავინახავთ, რომ დასაწყისში მისი ფასი საშუალოდ – ბარელზე 5,50 დოლარი იყო, 1973/74 წლებში – ბარელზე 28-30 დოლარი, ხოლო 1981-83 წლებში კი – უკვე ბარელზე 45 დოლარი გახდა.

სანავთობო ფასების რევოლუცია იმაზე მიუთითებდა, რომ ოპეკ-ას წევრი ქვეყნები მსოფლიო ეკონომიკიდან დამატებით 80 მილიარდ დოლარს ღებულობდნენ, რაც მთლიანი მსოფლიო ექსპორტის 10 პროცენტის ტოლი იყო. მხოლოდ საუდის არბეთმა და ქუვეითმა, მათი უმნიშვნელო მოსახლეობით, დამატე-

ბით ყოველწლიურად 37 მილიარდ დოლარს ღებულობდა, რაც საკმარისი იყო იმისათვის, რომ ოცდახუთი წლის განმავლობაში ყველა მსოფლიო საფონდო ბირჟებზე სულ უფრო მეტი კომპანიები შეესყიდა.

ნავთობზე ფასების ოთხჯერადმა გადიდებამ, რომელიც არაბული ემბარგოთი და ფასებზე მწარმოებლების მხრიდან სრული კონტროლით იყო გამოწვეული, მსოფლიო ეკონომიკის ყველა სფეროში ძირეული გარდაქმნები გამოიწვია. 1980-1982 წლებში აშშ-ის ეკონომიკა ყველა არასასურველი ეკონომიკური ფაქტორების შედეგად, უმძიმეს ვარდნას განიცდიდა.

ექსპორტიორი ქვეყნების ჯამური შემოსავალი 23 მილიარდი დოლარიდან 1972 წელს, 140 მილიარდ დოლარამდე გაიზარდა 1977 წელს. მათ ხელში უდიდესი ფინანსური აქტივები აღმოაჩნდა, და საშიშროება იმისა, რომ ისინი მათ გახარჯვას ვერ შეძლებდნენ, საერთაშორისო ბანკებისა და ეკონომიკური სტრატეგების სერიოზული განგაში გამოიწვია. გაუხარჯავი ათობით მილიარდი დოლარი, რომელიც ანგარიშებზე უმოძრაოდ იყო განთავსებული, საქმიანი აქტივობის სერიოსული შემცირებისა და მსოფლიო ეკონომიკაში გადახრების საშიშროებას იწვევდა.

ბოლო პერიოდში ჩვენს ქვეყანაში შექმნილი ეკონომიკური სიტუაციის ფონზე, როცა პირველადი მოხმარების პროდუქტზე ფასები კატასტროფულად იზრდება, საზოგადოებაში ჩნდება კითხვები ბენზინისა და სხვა ნავთობპროდუქტების ფასებთან დაკავშირებით. სადღეისოდ ნავთობის ფასი მომატებულია და ნიუიორკისა და ლონდონის ბირჟებზე ერთი ბარელი 84-87 აშშ დოლარს შორის იმყოფება. ეს რეკორდულად ყველაზე დიდი ფასია. 2007 წლის დასაწყისიდან თუ გავაკეთებთ ანალიზს, მივხვდებით თუ რა რაოდენ დიდია ფასის მატება. მაგალითად, 1 ბარელი ნავთობი 50-55 დოლარი ღირდა, ახლა კი დაახლოებით 30-35%-ით არის მომატებული. ამას, რა თქმა უნდა, მიზეზი აქვს, ეს პოლიტიკური ვითარებით არის გამოწვეული. ისინი ხომ დღეს-დღეობით უდიდესი ნავთობმწარმოებელია. ახლა მის გარშემო დაძაბულობაა და ამ დაძაბულობის ესკალაცია პერმანენტულად ხდება სხვადასხვა ქვეყნების პოლიტიკური ხელმძღვანელობის-

გან. ყველაფერი ეს კი ნავთობის ზრდის პროვოცირებას იწვევს. ირანი ნავთობწარმოების მხრივ მე-5 ადგილზეა. იგი ასევე აკონტროლებს ომრუზის სრუტეს, საიდანაც ხდება ახლო აღმოსავლეთის ნავთობით მომარაგება. გარკვეულ ქვეყნებს შორის უთანხმოების შედეგად ირანმა ნავთობმომარაგება შეიძლება შეწყვიტოს, რაც ნავთობის დეფიციტს გამოიწვევს. გათვალისწინებული უნდა იქნეს ის გარემოება, რომ ოთხ წამყვან ნავთობმწარმოებელთაგან ორი „ოპეკის" წევრი ქვეყანაა – საუდის არაბეთი და ირანი. საუდის არაბეთის მიერ ნავთობის სადღეღამისო წარმოება 2006 წელს 10,8 მლნ ბარელი იყო, ირანისა კი, რომელიც უკვე მეოთხე ადგილზეა – 4,1 ბარელი. რაც შეეხება რუსეთს, ნავთობის მოპოვების მხრივ მას მეორე ადგილი უკავია და მის მიერ მოპოვებული ნავთობის სადღეღამისო მოცულობა 9,7 მლნ ბარელია, აშშ კი 6,8 მლნ ბარელ ნავთობს მოიპოვებს. აღსანიშნავია, რომ ეს ქვეყნები ნავთობს კვოტის გარეშე მოიპოვებენ. მსოფლიოში ნავთობის მოხმარების მხრივ ამერიკა ლიდერობს, ის დღე-ღამეში 20,6 მლნ ბარელს მოიხმარს და, ბუნებრივია, ნავთობის ის რაოდენობა, რასაც ის თვითონ მოიპოვებს, მისთვის საკმარისი არ არის. აშშ-ის ენერგეტიკის მინისტრის შეფასებით, თუ „ოპეკის" ქვეყნები ნავთობის მოპოვებით 1976 წელს 136 მილიარდ დოლარს გამოიმუშავებდნენ, წლეულს, როცა ბარელი ნავთობი თითქმის 100 დოლარია, მათმა შემოსავალმა, ინფლაციის გათვალისწინებით, შესაძლოა, 660 მილიარდ დოლარს მიაღწიოს. ნავთობის ექსპორტიორი ქვეყნების ორგანიზაციამ არ გაითვალისწინა აშშ-ის მოწოდებები ნავთობის მოპოვების გაზრდის თაობაზე. „კარტელის" წევრი ქვეყნები, რომლებიც „შავი ოქროთი" მსოფლიო ეკონომიკის 40%-ს აწარმოებენ, ირწმუნებიან, რომ ნავთობმოწოდებაში შეფერხებები ალბათ არ იქნება. თუმცა ისიც ითქვა, რომ იმ შემთხვევაში, თუ ამერიკა ირანს დაარტყამს, ნავთობის ფასი 200 დოლარამდეც კი შეიძლება გაიზარდოს.

საინტერესოა რა პერსპექტივა აქვს ქართულ ნავთობპროსუქტებს? – საქართველოში ნავთობმოპოვება ნამდვილად არის, მაგრამ ეს იმას არ ნიშნავს, რომ ჩვენ ვართ სერიოზული ნავთობმწარმოებელი ქვეყანა. სტატისტიკურად ქვეყანას სჭირდება 700-

800 ათასი ტონა წელიწადში, ჩვენ გამოვიმუშავებთ მხოლოდ 60 ათასს, რაც არ აკმაყოფილებს ჩვენი ქვეყნის მოთხოვნებს.

რეალური საშიშროება წარმოიშვა იმისა, რომ არაბები ახალ "ფულად იარაღს" ნავთობის იარაღის მსგავსად გამოიყენებდნენ. **ნებისმიერ შემთხვევაში მნიშვნელოვანი იყო,** რომ ფულადი მსოფლიო საწარმოო ეკონომიკაში სწრაფად დაბრუნებულიყო. ეაშინგტონი, რომელიც ჯერ კიდევ უოტერგეიტით იყო პარალიზებული, აღნიშნული ფულის კონტროლის ხელში აღება ვერ შეძლო და იგი თავისთავზე არასამთავრობო ევროდოლარის სისტემამ აიღო.

ევროდოლარები უკვე ნავთობდოლარების სახელწოდებით გარდაიქმნა. ხმარებაში ახალი ტერმინი – "რეციკლირება" შემოვიდა. ნავთობდოლარები სწრაფად გადაფორმდა დიდ კრედიტებში ძლიერ შელახული ინდუსტრიული სახელმწიფოებისათვის და კიდევ ფრო დაზარალებულ ქვეყნებზე, როგორებიცაა: ინდონეზია, ზაირი, ბრაზილია, თურქეთი, და მექსიკა.

არაბებს მესამე სამყაროსათვის დახმარების გაწევის არანაირი სურვილი არ ჰქონდათ, გარდა სამთავრობო კრედიტების მეშვეობით და განსაზღვრული საზღაურის საფასურად. მაგრამ ფულის მსოფლიო საბანკო სისტემაში ჩადებით, ისინი მათზე კონტროლს კარგავდნენ, მაგრამ მათ სხვა გზა არ გააჩნდათ.

წარმოქმნილი სიტუაცია მათ საეჭვოთ არ მოსწონდათ. მაგრამ კორანის აკრძალვის შედეგად მათ თავიანთი საბანკო სისტემა არ გააჩნდათ. მუსულმანური სამყაროს საკრედიტო ორგანიაციების საქმიანობის სპეციფიკა იმაში მდგომარეობს, რომ კრედიტის გამოყენებაზე პროცენტების აღება ან ინვესტიციებზე პროცენტების გადახდა შარიატის კანონებს ეწინააღმდეგება.

როგორც აშშ-ის ერთ-ერთი სენატორი ამბობდა: "ყოველივე, რაც არაბებს აქვთ, იგი მხოლოდ საავალო ხელწერას წარმოადგენს საბანკო ანგარიშზე, რომლეიც შეერთებულ შტატებში ან გერმანიაში, ან სადაც გინდათ, ნებისმიერ დროს შეიძლება იქნას გაყინული. თუ სახელმწიფოს იმდენი ფული აქვს, რომ მათი გახარჯვა არ შეუძლია, მაშინ მას უნდა თუ არა – იგი იძულებულია ფული დანარჩენ სამყაროსთან გაიყოს. ამერიკა სწორედ ასეთნაირად მოიქცა, ამასთან მან ეს "მარშალის გეგმის" მიხედვით

1945 წლის შემდეგ ევროპაზე დახმარების გაწევის სახით აბსოლუტურად შეგნებულად გააკეთა.

არაბები არც ისეთი ალტრუისტები იყვნენ, მაგრამ მათ არ შეეძლოთ ბანკებზე ხელი შეეშალა მათი ფულის ვალად გაცემასთან დაკავშირებით. მთლიანობაში ბანკირები საბანკო სისტემაში ფულთან დაკავშირებულ სიტუაციას ისეთ კომენტარს უკეთებდნენ, რომ, თუ რომელიმე ნავთობის კომპანია საუდის არაბეთის 50 მილიონ დოლარს უხდის, ამ შემთხვევაში მხოლოდ ხორციელდება ის, რომ ბანკი ადებეტებს ნავთობის კომპანიის ანგარიშს და აკრედიტებს საუდის არაბეთის ანგარიშს. ბანკის სალდო უცვლელი რჩება. არც ანგარიშების სხეაგან გადატანას ჰქონდა აზრი, მაგალითად, ამერიკული ბანკიდან შვეიცარიის ბანკებში, რადგანაც **საბოლოო შედეგი იგივეა – ფულს სისტემიდან გასვლა არანაირად არ შეუძლია – ეს სისტემა – დახურულ წრეს წარმოადგენს.**

რა თქმა უნდა, ყოველივე შეიძლება სხვანაირად განვითარებულიყო, თუ კი არაბებს გაუმჯობესებული საბანკო სისტემა ექნებოდათ, თუმცა მათ ეს დაგვიანებით, მაგრამ მაინც ჩამოაყალიბეს. 80-იან წლებში მათ საერთაშორისო ბანკების საკუთარი ქსელი შექმნეს, იმიტომ, რომ ინდუსტრიულმა ქვეყნებმა ამ დროისათვის არარსებული ნავთობის ჩათვლით ენერგიის ალტერნატიული წყარო მონახეს. მსოფლიოში ნავთობის მიწოდება ამ დროს ჭარბობდა მოთხოვნას და უკვე ასეთი სიმწვავით და მძაფრი ფორმით ნავთობდოლარების პრობლემების გამეორების ახალი ალბათობა არ არსებობდა.

8.7. ოქროს სტანდარტის ფუნქციონირების ქრონოლოგია: 1821-1971 წლები

საყოველთაოდ ცნობილია, რომ მსოფლიოში ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში (1821-1971 წწ.) ისეთი სახის ფულადი სისტემა ფუნქციონირებდა, რომელშიც **საყოველთაო ექვივალენტის** როლს **ოქრო**, ანუ **"ოქროს სტანდარტი"** ასრულებდა. მაგრამ ჩვენთვის მნიშვნელოვანია ისიც, რომ 1711 წელს უდიდეს მათემატიკოს, ფიზ-

იკოს და ასტრონომ **ისააკ ნიუტონს**, რომელიც იმ დროს ინგლისის **"სამონეტო ეზოს"** (ზარაფხანას) მმართველი ყოფილა, მთავრობას **ოქროსა და ვერცხლს შორის** (ბიმეტალიზმის ხანა) **ღირებულებითი პროპორციის** ანუ "ოქროს სტანდარტის" დადგენა დაუვალებიათ, რომელსაც დიდმა მეცნიერმა ბრწყინვალედ გაართვა თავი. საბოლოოდ დადგინდა, რომ ერთი უნცია ოქროსგან (31,1035 გრ. წმ. ოქრო) 3 ფუნტი, 17 შილინგი და 10,5 პენსა უნდა მოჭრილიყო; ხოლო ვერცხლის უნცია კლავეინდებურად 5 შილინგისა და 2 პენსას წონით შემადგენლობას მოიცავდა. "ოქროს სტანდარტის" თანახმად ოქროს ერთი წონითი ერთეული ვერცხლის 15,2 წონით ერთეულს უტოლდება. ინგლისის პარლამენტს "ოქროს სტანდარტის" შესახებ კანონი, ოქროს მარაგის შექმნის აუცილებლობიდან გამომდინარე, მხოლოდ 1816 წელს (თითქმის ასი წლის შემდეგ) აქვს მიღებული. "ოქროს სტანდარტის" საფუძველზე უკვე საქონელი ერთმანეთს მუდმივი პროპორციით შეეფარდებოდა, ანუ ოქროს ან ვერცხლის განსაზღვრული წონითი ფასების მაშსტაბი წარმოიშვა, რომელიც სახელმწიფოს მიერ ფულადი ერთეულის სახით იქნა მიღებული. ამასთან, ინგლისში ოფიციალურად "ოქროს სტანდარტი" მხოლოდ 1921 წელს იქნა ამოქმედებული. "ოქროს სტანდარტს" დაფუძნების ქრონოლოგია სხვა განვითარებულ ქვეყნებში შემდეგია: გერმანაში – 1871-1973 წლები; შვეიცარიაში, ნორვეგიაში და დანიაში – 1873 წ, საფრანგეთში – 1873-1878 წლები; ავსტრიაში – 1892 წელი; რუსეთში, საქართველოში და იაპონიაში – 1897 წ.; აშშ-ში – 1900 წელი.

1821-1880-იანი წლები:

მე-18 ასწლეულში ინგლისი და სხვა ქვეყნების უმეტესობა **ბიმეტალურ სტანდარტზე** იმყოფებოდნენ, რომელიც, უპირველეს ყოვლისა, **ვერცხლზე** იყო დაფუძნებული. 1797-დან 1821 წლის ჩათვლით დიდი ბრიტანეთი ნაპოლეონის ომების პერიოდში და მის შემდეგ კიდევ გარკვეული პერიოდი, ქაღალდის სტანდარტზე იყო. "ოქროს სტანდარტთან" ოფიციალური მიერთება ინგლისში 1821 წელს განხორციელდა, რომლის შემდეგ დიდი ბრიტანეთი ოქროს დადგენილ სტანდარტს 1914 წლამდე უჭერდა მხარს. 1821-

დან 1880 წლის ჩათვლით ოქროს სტანდარტის არეალი გაფართოვდა და ქვეყნების უმეტესობამ ვერცხლის გამოყენება შეწყვიტა. 1880 წლისათვის მსოფლიოს უმეტესი ქვეყნები **"ოქროს სტანდარტის"** სახის ფორმაზე იყო გადასული.

1880-1914-იანი წლები:

აღნიშნული პერიოდი **"ოქროს სტანდარტის"** აღმავლობის პერიოდის სახით არის ცნობილი, რომელიც მსოფლიო ეკონომიკის ისტორიაში თვალსაჩინო პერიოდად არის აღიარებული. ეს პერიოდი სწრაფი ეკონომიკური ზრდით, ერთი ქვეყნიდან მეორეში მუშახელისა და კაპიტალის თავისუფალი გადაადგილებით, ფაქტიურად თავისუფალი ვაჭრობით და გლობალური ომების გარეშე პერიოდად ხასიათდება. აღნიშნული საგარეო პირობები ლონდონში მსოფლიო ფინანსების ცენტრად და ინგლისის ბანკის დომინირებულ როლთან ერთად – ოქროს სტანდარტის ეფექტიანი მოქმედების საფუძველს წარმოადგენდა.

1925-1931-იანი წლები:

"ოქროს სტანდარტი" პირველი მსოფლიო ომის პერიოდში მოიშალა და იგი 1925 წლიდან 1931 წლამდე ე.წ. **"ოქროს გაცვლითი სტანდარტის"** სახით იქნა აღდგენილი, რომლის დროსაც ქვეყნებს თავიანთი **ოფიციალური რეზერვების** მარაგის სახით შეეძლოთ ოქროც, დოლარიც და ფუნტიც ქონოდათ, გარდა აშშ-სა და დიდი ბრიტანეთისა, რომელთა მარაგები მხოლოდ ოქროში უნდა ყოფილიყო დაგროვებული. გარდა ამისა, ქვეყნების უმეტესობა **სტერილიზაციის** აქტიურ პოლიტიკაში ჩაერთო, რათა თავიანთი შიდა ფულადი მასა ოქროს გადინებისაგან დაეცვათ. ოქროს გაცვლითმა სტანდარტმა თავისი არსებობა 1931 წელს შეწყვიტა, მას შემდეგ, როგორც კი დიდი ბრიტანეთი, ქვეყნიდან ოქროსა და კაპიტალის მასიური გადინების წინაშე აღმოჩენის შედეგად, ოქროს სტანდარტიდან გამოვიდა.

1946-1971-იანი წლები:

ბრეტონ-ვუდსის სისტემა – სახეშეცვლილი ოქროს სტანდარტ-

ზე დაბრუნების მცდელობა იყო, რომელშიც **აშშ-ის დოლარი** – როგორც **საყოველთაო საკვანძო სარეზერვო ვალუტის** სახით გაომიყენებოდა. ყველა დანარჩენი ქვეყნები – **სტერლინგური ბლოკის ქვეყნების გარდა** – თავიანთ საერთაშორისო ბალანსებს **დოლარებში** არეგულირებდნენ.

შეერთებულმა შტატებმა ერთი უნცია ოქროს ფასი (31,1035 გრ. წმ. ოქრო) 35 დოლარის დონეზე დააფიქსირა, რომელიც არსებული ოქროს მარაგებით იყო მხარდაჭერილი და საგარეო ანგარიშები ოქროს სხმულებში გადახდებით იყო დარეგულირებული.

აშშ დოლარის საერთაშორისო რეზერვების სახით გამოყენება და მუდმივად ამერიკული დეფიციტის მდგრადი ზრდა, უწყვეტად ამცირებდა ამერიკული ოქროს რეზერვებსა და ოქროს სარეზერვო კოეფიციენტს და ამით შეერთებული შტატების მხრიდან ოქროში საეალუტო რეზერვებისა და დაფარვის შესაძლებლობაში მსოფლიო საზოგადოების რწმენას ამცირებდა. 1965 წლის შემდეგ შეერთებული შტატებისადმი ნდობის პრობლემამ და მრავალი ქვეყნის მხრიდან როგორც სენერეიჯისა და ინფლაციური გადასახადების გადახდაზე უარის თქმის შედეგად, 1971 წელს ბრეტტონ-ვუდსის სისტემა საბოლოო კრახამდე მიიყვანა. აშშ-ს მხრიდან 1971 წელს ფასების ოქროსთან მიბმის შეჩერებაზე გადაწყვეტილება „ოქროს სტანდარტის" ერას დასრულების საბოლოო წერტილი იყო.

თავი IX. მსოფლიო სავალუტო სისტემა ბრეტონ-ვუდსის სისტემის შემდეგ პერიოდში

9.1. იამაიკის შეთანხმება

ვალუტების გაცვლითი კურსის სხვადასხვა მარეგულირებელი მექანიზმების კრახის შემდეგ, რომლებიც XX საუკუნისათვის იყო დამახასიათებელი და რომელთა შორის **ოქროს სტანდარტი, ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმება, სმიტსონიანური შეთანხმება – სავალუტო ბაზარი** იყო, ფაქტიურად იგი რაიმე სახის მასტაბილიზირებელი მექანიზმის გარეშე დარჩა. ერთადერთი მარეგულირებელი მექანიზმის სახით დარჩა მხოლოდ **თავისუფალი ბაზარი,** რომელსაც მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის ეკონომიკური წონასწორობის შექმნის ფუნქცია ეკისრებოდა. მაგრამ თავისუფალი ბაზარი შეუძლო აღმოჩნდა საჟალუტო ბაზარი მხოლოდ მოთხოვნისა და მიწოდების ხარჯზე დაერეგულირებინა. საჭირო იყო ახალი სახის მოქნილი საერთაშორისო მონეტარული სისტემის ჩამოყალიბება, რადგანაც ოქროსთან ვალუტების ფიქსირებული სისტემა მოუქნელი და არაეფექტური აღმოჩნდა.

მსოფლიოში 1972-დან 1974 წლის ჩათვლით ინფლაციის ტემპების ზრდამ, უპირველეს ყოვლისა 1973 წელს ნავთობის ფასების ჭენებადმა გადიდებამ და დოლარზე მზარდმა დაღმავალმა ზეწოლამ შეერთებული შტატები, პირველ რიგში, ვალუტების გაცვლითი მცურავი კურსების სისტემის დაცვაზე აიძულა. 1973 წლის მარტისათვის ქვეყნების უმეტესობამ ვალუტების ფიქსირებულ გაცვლით კურსზე უარი განაცხადეს და ვალუტის მართვად მცურავ კურსებზე გადაერთვნენ. მაგრამ მთავრობები დროდადრო სავალუტო ინტერვენციების განხორციელებას აგრძელებდა, რომ საკუთარი ვალუტების ფასი მეტად მაღლა ან მეტად დაბლა ცვალებადობისაგან დაეცვათ. დე-ფაქტო **მცურავი გაცვლითი კურსი** მთავარი ინდუსტრიულ ქვეყთნებს შორის 1975 წლის ნოემბერში სახელმწიფოების ხელმძღვანელთა ეკონომიკურ შეხვედრაზე რამბუიეში

დაკანონდა.

უმაღლეს დონეზე შეხვედრის უპირველესი შედეგი წევრი-სახელმწიფოების მიერ სავალუტო ინტერვენციის ლეგიტიმიზაცია იყო, რომ სავალუტო ბაზარზე მოუწესრიგებელი საბაზრო ცვალებადებზე წინააღმდეგობა გაეწიათ და რომლებიც თავიანთი მკვეთრი მოკლევადიანი ცვალებადობით ამა თუ იმ ვალუტის გაცვლით კურსის ღირებულებაზე ზემოქმედებენ. ვალუტების ღირებულების მოკლევადიანი ცვლილებები, როგორც წესი, ფუნდამენტალური ეკონომიკური პრინციპების სიბრიყვის გარეთ იმყოფება, მაგრამ სწორედ მათ აღნიშნული გარკვეული გარემოებების პირობებში აღნიშნული პრინციპების გაუარესება შეუძლია.

აშშ და ევროპული ქვეყნები დაწყებული 1972 წლიდან **საერთაშორისო მონეტარული სისტემის** რეფორმასთან დაკავშირებულ მოლაპარაკებებს აწარმოებდნენ. საერთაშორისო სავალუტო ცხოვრება კვლავ **საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (სსფ)** შეთანხმებით რეგულირდებოდა. ოთხი წლის მოლაპარაკებების შემდეგ, **იამაიკაში** სსფ მუხლების შესწორებასთან დაკავშირებით 1976 წლის იანვარში შეთანხმება იქნა მიღწეული. თავისი არსით, იამაიკის შეთანხმებამ მსოფლიოში უკვე, ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის 1971 წელს დაშლის შემდეგ, არსებული ვალუტების მცურავი კურსების ფორმალიზება მოახდინა.

ბრეტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის მიხედვით ვალუტების „ცურვა" აკრძალული იყო, მაგრამ 1973 წელს როგორც დროებითი მოლაპარაკების საფუძველზე ექსპერიმენტის სახით იქნა მიღებული. ამჟამად **მართვადი მცურავი კურსი** მყარად არის დამკვიდრებული, რადგანაც მოცემული მომენტისათვის სწორედ ვალუტების მცურავი კურსი ერთადერთ სიცოცხლისუნარიან სისტემას წარმოადგენს შემდეგი ორი მიზეზით:

ა) მსოფლიო ვაჭრობის ხანგრძლივი ზრდა ვალუტების გაცვლით კურსში უკიდურესად ცვალებადობების გარეშე მიმდინარეობდა;

ბ) მცურავი კურსის სისტემამ ორი სანავთობო კრიზისი შედარებით ადვილად და მშვიდობიანად გადაწყვიტა.

იამაიკის შეთანხმების ახალი რედაქციის IV მუხლი მმართველთა

საბჭოს მიერ 1976 წლის აპრილში იქნა მოწონებული და საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (სსფ–ხცჭ) წევრი ქვეყნების ორი მესამედის მიერ იქნა რატიფიცირებული. შეთანხმების მეორე შესწორების შინაარსი (პირველი შესწორება სესხების სპეციალური უფლებები — Special Dawing Rughts სსფ -SDR-ის ჩამოყალიბებას ეხებოდა) თავისთავში მოიცავდა:

1) მცურავი კურსის ლეგიტიმიზაციას ანუ МВФ-ის წევრი-ქვეყნების მიერ თავიანთი ვალუტების გაცვლითი კურსის: თავისუფლად მცურავი კურსის, რეგულირებადი მცურავი კურსის, ერთი ვალუტის ვალუტების ჯგუფთან ან SDR-თან მიბმული კურსის თავისუფლად არჩევის უფლებას;

2) ვალუტების გაცვლითი კურსის პროლიტიკაზე ზედამხედველობა ფონდმა უნდა განახორციელოს, და ამა თუ იმ სახის მონეტარული პოლიტიკის განმარტებასთან დაკავშირებით განსაზღვრული პრინციპების მიღებას;

3) ფონდს 85%-იანი უმრავლესობით შემგუებლიეი სავალუტო მიბმის სისტემის ხელმეორედ განახლების შესაძლებლობას;

4) ოქროს მონეტარული როლის შემცირებას (საერთაშორისო გარიგებებისათეის ოქრო არ შეიძლება გამოყენებული ყოფილიყო);

5) საერთაშორისო მონეტარულ სისტემაში სესხების სპეციალური უფლებები (სსუ-SDR) როგორც ძირითადი სარეზერვო აქტიეის სახით განსაზღერის შესაძლებლობას.

9.2. სესხების სპეციალური უფლებები (სსუ-SDR)

როგორც ზემოთ უკვე იყო აღნიშნული, 1969 წლის იელისში **საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა** (МФБ) საერთაშორისო სარეზერვო აქტიევების სახით (სსა) **სასესხო სპეციალური უფლებების** (სსუ-SDR) შექმნა მოიწონა, რომელიც ფონდის წევრებისათეის არსებულ სარეზერვო აქტიევებზე (საერთაშორისო სავალუტო ფონდში ოფიციალური ოქროს რეზერვები, უცხოური ვალუტა და რეზერვების სალდო) დამატებას წარმოადგენდა.

SDR-ის შექმნის მიზეზი იმაში მდგომარეობდა, რომ ფიქსირე-

ბული სავალუტო კურსის ბრეტონ-ვუდსის სისტემა 1960 წელს ძალიან ძლიერი ზეწოლის ქვეშ აღმოჩნდა იმიტომ, რომ იგი სარეზერვო ფონდის რეგულირებისათვის არანაირ მექანიზმს არ მოიცავდა, რათა მსოფლიო ვაჭრობისა და ფინანსური განვითარების მნიშვნელოვანი ზრდა დაეფინანსებია. ოქრო და აშშ დოლარი მაშინ ორ მთავარ სარეზერვო აქტივს წარმოადგენდა, მაგრამ მოპოვებადი ოქრო არასაკმარისი აღმოჩნდა და იგი რეზერვის არასაიმედო წყარო იყო. რაც შეეხება აშშ დოლარს, ქვეყნების საერთაშორისო სავალუტო რეზერვებში მისი ზედმეტად ზრდა აშშ საგადასახადო ბალანსში მდგრადი დეფიციტის არსებობას საჭიროებდა, რომელიც თავისთავად აშშ დოლარის სტაბილურობას საშიშროების ქვეშ აყენებდა.

მონეტარული სისტემის მხარდაჭერის მიზნით მას შემდეგ, როგორც საიმპორტო ოპერაციების განხორციელებისათვის მსოფლიო რეზერვების კოეფიციენტი 1950-იანი წლებიდან ნახევრამდე დაეცა და მსოფლიო ლიკვიდურობისა და შესაბამისად, თვით ბრეტტონ-ვუდსის მონეტარული სისტემის მხარდაჭერა გახდა საჭირო. აღნიშნული მიზეზების გამო საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ეგიდის ქვეშ ახალი საერთაშორისო სარეზერვო აქტივის შექმნა იქნა გადაწყვეტილი.

აშშ-მ ახალი საერთაშორისო სარეზერვო აქტივის ჩამოყალიბების მიზნით გაუგონარი აქტიურობა გამოავლინეს. აშშ-ის მთავრობა ძალიან დიდ იმედს ამყარებდა, რომ SDR, საბოლოოდ, ოქროს შეცვლიდა და იგი როგორც ქაღალდის ფულადი ნიშნების ახალ მსოფლიო მიმოქცევას მოემსახურებოდა, რომლის გამოშვება სამომავლო მსოლფიო სარეზერვო ბანკს დაეკისრება. **თუ კი ასეთი სისტემა როდესმე ჩამოყალიბდებოდა, მაშინ აშშ სადოლარე მასის კონტროლის გარეშე შევსებას სამარადისოდ შეძლებდა.**

დასაწყისში SDR, როგორც უბრალო საკრედიტო საშუალების სახით გამოდიოდა. მაგრამ შემდგომში საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა დაისახა ამოცანა, რომ SDR საერთაშორისო სავალუტო სისტემის მთავარ სარეზერვო აქტივად გარდაქმნილიყო. აქედან გამომდინარე, SDR-ის დანიშნულება გახდა: საგადასახადო

ბალანსების სალდოს რეგულირება, ოფიციალური რეზერვებისა და ხცჭ -თან ანგარიშსწორების შევსება, ეროვნული ვალუტების ღირებულების თანაზომადობის უზრუნველყოფა.

SDR-ის ერთეული უშუალოდ პირობით, ანუ სუროგატულ ვალუტას წარმოადგენდა და მისი მხოლოდ სახელმწიფო დონეზე გამოყენება იყო შესაძლებელი. SDR-ის გამოშვება ქვეყანა-მონაწილეთა ქვოტების პროპორციულად ხ ცჭ -ის ანგარიშებზე საკრედიტო ჩანაწერების სახით ხორციელდება. აღნიშნული ქვოტები მათ მიერ კონვერტირებადი ვალუტის შესაძენად ან საგადასახადო ბალანსის დეფიციტის დასაფარავად გამოიყენებოდა.

ქვეყანა SDR-ის სახით განსაზღვრულ თანხას ღებულობდა, ამასთან ექვივალენტი ოქროში ან ეროვნულ ვალუტაში საჭირო არ იყო. SDR-ის მოქმედების ვადა დროში შეზღუდული არ იყო.

დასაწყისში SDR-ის ერთეული გატოლებული იყო ოქროსთან, რომელიც 1969 წლისათვის დოლარის ოქროს შემადგენლობის ტოლი განსაზღვრა, ანუ 0,888671 გრამი სუფთა ოქროს ტოლი იყო. რამდენადაც ეს ბრეტონ-ვუდსის მონეტარული სისტემის მიხედვით აშშ დოლარის ნომინალი იყო, ამიტომ ადშ-იც ასევე ექვივალენტი გახდა ერთ აშშ დოლართან მიმართედაბში, ანუ 35 დოლარი ერთ უნციაზე (31,1055 გრ. წმ. ოქრო) იყო 1971 წლის 18 დეკემბრამდე, რომელიც 38 დოლარი უნციაზე გახდა – 1973 წლის 11 თებერვლამდე, ხოლო 42,22 დოლარი უნციაზე – 1974 წლის 30 ივნისამდე იყო დაფიქსირებული.

ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის 1973 წელს მოშლასთან დაკავშირებით SDR-ის უშუალოდ ოქროსთან მიმართებაში შეფასებას საჭიროებდა და 1974 წლის იელისიდან SDR-ის შეფასება **სავალუტო კალათასთან მიმართებაში** ხორციელდებოდა, რომელიც თავიდან 16 ვალუტისაგან შედგებოდა, ხოლო შემდეგ 1981 წლისათვის 5 ვალუტამდე იქნა დაყვანილი: აშშ დოლარი, გერმანული მარკა, საფრანგეთის ფრანკი, იაპონური იენი და ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი.

დღეს SDR-ის სალვაუტო კალათა შედგება: ევროსაგან, იაპონური იენისაგან, ფუნტი სტერლინგისაგან და აშშ დოლარისაგან. წონითი თანაფარდობა კალათაში 2001 წლის იანვრიდან – 2005 წლის დეკემბრის ჩათვლით ტოლი იყო (იხ. ქვემოთმოყვანილი ცხრილი):

SDR -ის საეალუტო კალთა 2001-2005 წლებში

№ რიგზე	ვალუტა	%	ვალუტის თანხა
1.	აშშ დოლარი	44%	0,5770 $
2.	ევრო	31%	0,4260 €
3.	იაპონური იენი	14%	21,0000 ¥
4.	ბრიტანული ფუნტი	11%	0,0984 £
	სულ	100%	

მოცემული საეალუტო კალათა თავისთავად სხვა ვალუტების განსაზღვრული ნაკრებისათვის ერთი ვალუტის საშუალოშეწონილი კურსის თანაზომადობას წარმოადგენს. საეალუტო კალათას გაანგარიშება მის შემადგენლობაზე, საეალუტო კომპონენტების სიმძიმეზე, დოლართან მიმართებაში ვალუტების საბაზრო კურსზე არის დამოკიდებული.

კალათა ყოველი ხუთი წლის შემდეგ გადაისინჯება. SDR-ის ღირებულება აშშ დოლართან მიმართებაში გაიანგარიშება ყოველდღიურად როგორც ოთხივე ვალუტის აშშ დოლარებში მნიშვნელობის ჯამი,რომლებიც ლონდონის საეალუტო ბაზარზე გაცვლითი კურსების კოტირებებზე არის დაფუძნებული. როდესაც ლონდონის ბაზარი დახურულია, მაშინ ნიუ-იორკის ნახევარდღიანი განაკვეთები გამოიყენება და თუ კი ნიუ-იორკის ბაზარიც არის დახურული, მაშინ ფრანკფურტის ბაზრის კოტირებები გამოიყენება.

ვალუტა	ვალუტის თანხა 0-1 წესის მიხედვით	გაცვლითი კურსი	სადოლარე ექვივალენტი	აშშ დოლარის საპირისპიროდ გაცვლით კურსში პროცენტული ცვლილება წინა კალკულაციასთან შედარებით
ევრო	0,4260	1,10830	0,472136	-0,135
იაპონიის იენი	21,0000	118,48000	0,177245	1,047
ფუნტი სტერლინგი	0,0984	1,59010	0,156466	0,233
აშშ დოლარი	0,5770	1,00000	0,577000	
			1,382847	
			0,723146	-0,113
			1,38285	
აპრილი 23, 2004 წ.				
ევრო	0,4260	1,10840	0,506684	0,228
იაპონიის იენი	21,0000	108,79000	0,193032	0,607
ფუნტი სტერლინგი	0,0984	1,0000	0,174886	0,680
აშშ დოლარი	0,5770	1,0000	0,577000	
			1,451602	
			0,688894	-0,241
			1,45160	

ეკონომისტთა უმეტესობა თელის, რომ SDR როგორც **სარეზერვო ვალუტა ნაკლები ხარისხით** განიხილება და იგი უფრო **მეტი ხარისხით** როგორც **კრედიტის სახით გამოიყენება.** უფრო გავრცელებულია თვალსაზრისი იმის შესახებ, რომ იგი ერთობლივად ორივეს ნაირსახეობას წარმოადგენს.

90-იანი წლების ბოლომდე ადშ-ის გამოშვების შესახებ გადა-

წყვეტილება ხცჯ -ის კაპიტალში ქვეყნების ქვოტების პროპორციული განაწილებით ორჯერ იქნა მიღბეული:

- 1970-1972 წლებში პირველი ტრანში;
- 1979-1981 წლებში მეორე ტრაში
- ადშ-ის სახით გამოშვებული რეზერვების საერთო თანხამ 21.4 მილიარდი ერთეული შეადგინა.

ადშ-ის საერთო თანხის ერთდროულად გაორმაგების შესახებ წინადადება ხცჯ -ის დირექტორთა საბჭოს მიერ მოწონებული იქნა 1997 წლის სექტემბერში, ანუ ადშ-ის ერთეულების საერთო რაოდენობამ 42,9 მილიარდამდე გაიზარდა.

დღეს **სესხების სპეციალური უფლებების** (ადშ) როლი როგორც სარეზერვო აქტივი – შეზუდულია. მისი ძირითადი ფუნქციაა – **საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა** (ხცჯ) და ზოგიერთი სხვა საერთაშორისო დაწესებულებების – როგრც **საანგარიშო ერთეული.**

ამრიგად ად შ-ი ვალუტა არ არის, იგი ხც ჯ -ის წევრი-ქვეყნების ვალუტების თავისუფალ გამოყენებაზე პოტენციალურ უფლებას წარმოადგენს. ამასთან ხცჯ -ის ყოველკვირეულად განსაზვრებადი საპროცენტო განაკვეთიც დადგინდა, რომელიც ფონდის კრედიტორებზე გადაიხდება.

ზოგჯერ ადშ-ს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის **ქაღალდის ოქროს** უწოდებენ. ხცჯ -ის ნებისმიერ წევრ-ქვეყანას ფართო წრის ოპერაციების შესასრულებლად მეორე მხარესთან შეთანხმების საფუძველზე ადშ შეზღუდვების გარეშე გამოიყენოს უფლება გააჩნია.

ადში– საანგარიშო ერთეულს წარმოადგენს, რომლეიც ფონდის ოპერაციების აღსარიცხავად გამოიყენება.

ქვემოთ მოყვანილია ხცჯ -ის მონაწილე-ქვეყნების ქვოტებისა და ხმების რაოდენობის მონაცემების ცხრილი, რომელიც ფონდის მიერ გადაწყვეტილების მიღებისას გაითვალისწინება (იხ. ცხრილი):

ცხრილი

ქვეყანა	ად შ, მილ.ერთ.	%საერთო რაოდენ.-დან	ხმების რაოდენობა	% ხმების საერთო რაოდენ.-დან
ავსტრია	3,236,4	1,52	32,614	1,50
საფრანგეთი	10,738,5	5,05	107,625	4,96
ბელგია	4,605,2	2,16	46,302	2,13
ბრაზილია	3,036,1	1,43	30,611	1,41
დიდი ბრიტანეთი	10,738,5	5,05	107,635	4,96
გერმანია	13,008,2	6,11	130,332	6,01
ინდოეთი	4,158,2	1,95	41,830	1,93
ჩინეთი	6,369,2	2,99	63,942	2,95
მექსიკა	2,585,8	1,22	26,108	1,20
ნიდერლანდები	5,162,4	2,43	51,874	2,39
რუსეთი	5,945,4	2,79	59,704	2,75
აშშ	37,149,3	17,46	371,743	17,14
იაპონია	13,312,8	6,26	133,378	1,15
სულ ხცჯ -ში	212,794,0	100%	2,169,193	100%

9.3. ეკონომიკის რეგულირების კლასიკური ლიბერალიზმის ახალი ვარიანტი

მსოფლიოში ძირითადი ვალუტების გაცვლითი კურსების თანაფარდობა და დინამიკა 80-იან წლებში ამ დროისათვის ჩამოყალიბებული ეკონომიკური სიტუაციების ფონის მიხედვით განისაზღვრებოდა. მეორე მსოფლიო ომის დასრულების შემდეგი 25 წელი – წამყვანი ინდუსტრიული ქვეყნების როგორც განვითარების საერთო შედეგი საუკეთესოა მათ შორის, რომელიც მათ როდესმე შესძლეს მიეღწიათ. ამ მიზეზით 1950-დან 1973 წლის ჩათვლით პერიოდს ხშირად **ოქროს საუკუნესაც** უწოდებენ. მაგრამ ანიშნულმა პერიოდმა თანდათანობით გაუარესება დაიწყო

და 70-იანი წლების ბოლოდან ეკონომიკაში კეინსიანური მარეგულირებელი მიდგომისაგან თანდათანობით გადახვევა დაიწყო და იგი **კლასიკური ლიბერალიზმის ახალი ვარიანტით** – ნეოლიბერალიზმით იქნა შეცვლილი. ამ დროისათვის დასავლეთის ქვეყნების ეკონომიკურ მეცნიერებაში **მიწოდების კონცეფციის შემუშავება** დაიწყო, რომელიც თავისთავად ნეოკლასიციზმის ნაირსახეობას წარმოადგენდა და მან რ. რეიგანის პრეზიდენტობისას აშშ ადმინისტრაციის, ასევე ინგლისში მ. ტეტჩერის მთავრობის ეკონომიკური პოლიტიკის ფორმირებაზე შესამჩნევი ზემოქმედება მოახდინა.

მიწოდების კონცეფცია ძირითად ყურადღებას **არა ხარჯებზე** (კერძო და სახელმწიფოებრივი), როგორც ამას კეინსიანელები ახორციელებდნენ, არამედ **დანაზოგებზე** ამახვილებს და ამიტომ დანაზოგების გადიდებისა და სამომხმარებლო მოთხოვნის შედარებითი შემცირების აუცილებლობის დეკლარირება ხორციელდება.

1960-იან და 1970-იან წლებში აშშ-ში სახელმწიფოებრიეი ჩარევისა და ეროვნული შემოსავლის გადანაწილების მასშტაბებმა ეკონომიკურ ზრდაზე და შრომის ნაყოფიერებაზე უარყოფითი ზემოქმედება გამოიწვია. ყოველივე აღნიშნულმა 1980-იან წლების ეკონომიკაში კონსერვატიული რევოლუციისაკენ, აშშ-ი **"რეიგონომიკის"** და დიდ ბრიტანეთში `ტეტჩერიზმის" დამკვიდრებას მისცა ბიძგი. სწორედ მაშინ ეკონომიკაში სახელმწიფო ხარჯების წილისა და გადასახადების შემცირებაზე კურსი როგორც მეწარმოებისა და ჯერ კიდევ სახელმწიფო საკუთრებაში დარჩენილი ობიექტების პრივატიზაციის მხარდაჭერის ღონისძიებებზე იქნა აღებული კურსი.

1970-იან – 1980-იან წლებში აშშ-ს ეკონომიკური პოზიციების ნაწილობრივი შესუსტება შეიმჩნეოდა, პირველ რიგში, ქვეყნის შიგნით კაპიტალის დაგროვების ნორმის დაბალი დონე მის კონკურენტებთან შედარებით, რაც ძირითადი კაპიტალის შენელებულ განახლებას და შრომის ნაყოფიერების ზრდის ტემპების შემცირებას იწვევდა. შრომის ნაყოფიერების ზრდის ტემპების შემცირებას მსოფლიოში აშშ-ის ეკონომიკური პოზიციების გაუარე-

სების საქმეში შეიძლება საკვანძო მიზეზად ჩაითვალოს. 1960-1982 წლებში აშშ-ის გადამამუშავებელ მრეწველობაში შრომის ნაყოფიერების ზრდის საშუალოწლიური ტემპები 3,5-ჯერ ნაკლები ყო, ვიდრე იაპონიაში და ორჯერ ნაკლები, ვიდრე გერმანიის ფედერალურ სახელმწიფოში, საფრანგეთში, იტალიაში და ჰოლანდიაში.

1970-იანი წლების ბოლოსათვის აშშ-ში სახელმწიფო რეგულირების აქამდე მომქმედმა სისტემამ ეკონომიკური ზრდის შემცირება, სახელმწიფო აპარატის გაზრდა, გადასახადებით დაბეგვრის გ ადიდება, ამერიკული საქონლის კონკურენტუნარიანობის დამუხრუჭება გამოიწვია. აღნიშნული მიზეზები საბაბი გახდა იმისა, რომ ეკონომიკის მართვაში კეინსიანურმა მიდგომამ მონეტარული სტრატეგიის ახალ ლიბერალურ კონცეფციას დაუთმო ადგილი, რომელიც ეკონომიკაში სახელმწიფოს პირდაპირი ჩარევის შესუსტებისა და კერძო მეწარმეობისათვის და ბაზრისათვის ფართო სახელმწიფო მხარდაჭერის მომხრე იყო.

ნეოლიბერალები გამოდიან იქედან, რომ ეკონომიკის ყველა პრობლემა შეიძლება ბაზრის მეშვეობით გადაწყდეს, და იგი ერთადერთია, რომელსაც ოპტიმალური გადაწყვეტის უზრუნველყოფის უნარი გააჩნია. **საბაზრო მექანიზმის მაქსიმალურად თავისუფალი მოქმედების პირობებში შეუზღუდავი კერძო ინიციატივა არის ის ამოსავალი პრინციპი, რომელიც მიწოდების ეკონომიკას საფუძვლად აქვს არჩეული.**

ამერიკელი ეკონომისტის **მ. ფრიდმანის** მონეტარული თეორია პრეზიდენტ რ. რეიგანის ეკონომიკური პროგრამის საფუძველი გახდა. იგი "ამერიკისათვის ახალი დასაწყისის – ეკონომიკური აღორძინების პროგრამის" სახელწოდებით არის ცნობილი. აღნიშნული პროგრამა შემდეგ ძირითად პუნქტებს: საგადასახადო რეფორმას, ამორტიზაციის რეფორმას, ანტიინფლაციური მონეტარული პოლიტიკას, აშშ-ის ეკონომიკის დარეგულირების რეფორმას მოიცავდა. პროგრამის ძირითადი ამოცანები იყო:

- ფედერალური მთავრობის პირველ რიგში, სოციალ პროგრამებზე მიმართული ხარჯების მნიშვნელოვანი შეზღუდვა;
- საშემოსავლო გადასახადის მნიშვნელოვანი შემცირება და

კორპორაციებზე მსხვილი საგადასახადო შეღავათების დადგენა, რომლებიც სამეწარმეო კაპიტალდაბანდებების სტიმულირებაზე და ეკონომიკურ ზრდაზე იქნებოდა მიმართული;

- სამეწარმეო საქმიანობაში სახელმწიფო ჩარევის შესუსტება;
- ფედერალური სარეზერვო სისტემის (ცენტრალური ბანკი) მიერ შემზღუდავი მონეტარული პოლიტიკის განხორციელება, რომელიც ინფლაციის შესუსტებაზე იქნებოდა მიმართული.

უნდა აღინიშნოს, რომ 1982 წლის ეკონომიკური კრიზისს ნავთობზე ფასების შემცირებაც ახლდა, რამაც შეერთებულ შტატებს ინფლაციის ზრდის მოთოკვის შესაძლებლობა მისცა. 1983 წლის ბოლოსათვის ეკონომიკის რიგ დარგებში მდგომარეობა გაუმჯობესდა, ხოლო 1984 წლის პირველ თვეებში მისი გამოცოცხლება დაიწყო. მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ აშშ-ში ეკონომიკური აღმავლობის ყველაზე ხანგრძლივ პერიოდში შევიდა, რომელიც 1983-დან 1989 წლის მანძილზე მიმდინარეობდა.

პრეზიდენტ რონალდ რეიგანის ადმინისტრაციამ, იმასთან დაკავშირებით, რომ 1981-1985 წლებში „ძვირი" ფულის პოლიტიკისა და ინფლაციის შემცირების შედეგად, დოლარის ფასი სხვა მსოფლიო ვალუტებთან მიმართებაში საშუალოდ 50%-ით გაიზარდა, მან სიტუაციის შეცვლა და სუსტი დოლარის შექმნა გადაწყვიტა. 1985 წელს მსოფლიოს წამყვანი ქვეყნების – საფრანგეთის, გერმანიის, იაპონიის, დიდი ბრიტანეთისა და შეერთებული შტატების შესაბამისი ფინანსთა მინისტრები და ცენტრალური ბანკების მმართველები ნიუ-იორკში შეიკრიბნენ იმ იმედით, რომ სავალუტო ბაზრების ეკონომიკური ეფექტიანობის შედარებით ოპტიმიზაციასთან მიმართებით დიპლომატიური შეთანხმება მიეღწიათ. შეხვედრის მთავარი მიზანი შეთანხმების ერთობლივ ძალისხმევას ითვალისწინებდა, რომელიც სხვა მთავარ მსოფლიო ვალუტებთან მიმართებაში აშშ დოლარის ღირებულების შემცირებაზე იქნებოდა მიმართული. აშშ დოლარი იმდენად ძლიერი გახდა, რომ ამერიკულ ექსპორტიორებსაც უკვე თავიანთი საქონლის უცხოეთში გაყიდვა გაუჭირდა, რამაც ამერიკული ეკონომიკა შეასუსტა.

"ხუთეულის ჯგუფის" შეხვედრა 1985 წლის 22 სექტემბერს სასტუმრო "Pleza"-ში მიმდინარეობდა, სადაც მთლიანობაში ეკონომი-

კასთან მიმართებაში განსაზღვრული საერთაშორისო შეთანხმება იქნა მიღწეული.

ეკონომიკური პოლიტიკის სფეროში თითოეულმა ქვეყანამ განსაზღვრული დაპირება გააკეთა: შეერთებულმა შტატებმა – ფედერალური დეფიციტის შემცირება ივალდებულა, იაპონიამ – უფრო თავისუფალი მონეტარული პოლიტიკისა და ფინანსური სექტორის რეფორმების დიაპაზონის განხორციელება იკისრა, გერმანიამ – გადასახადებსი შემცირება ივალდებულა. ყველა ქვეყანა შეთანხმდა, რომ ისინი, საჭიროების შესაბამისად, ვალუტის ბაზარზე ინტერვენციას განახორციელებდნენ, რათა აშშ დოლარის ღირებულების შემცირება განხორციელებულიყო.

შედეგად სამი თვის მანძილზე დოლარის ფასი 240-იენიდან – 200-იენამდე დავიდა და მთლიანად 1986 წლისათვის 160 იენის ნიშნულს მიუახლოვდა. 1987 წლის ბოლოსათვის აშშ დოლარის ფასი 54%-ით დაეცა როგორც გერმანული მარკის, ასევე იაპონური იენის წინააღმდეგ. ამერიკული ექსპორტის მოცულობა ამ პერიოდში 22,2%-ით გაიზარდა.

აშშ დოლარის ფასი, პრაქტიკულად, 80-იანი წლების ბოლომდე სულ ეცემოდა, შედეგად აშშ ეკონომიკა ექსპორტზე უფრო მეტი ხარისხით ორიენტირებული გახდა, მაშინ როდესაც სხვა ინდუსტრიული ქვეყნები, როგორებიცაა – გერმანია და იაპონია, თავისთავზე იმპორტირებადი ქვეყნების როლი აიღეს. ყველაზე უფრო მნიშვნელოვანი შეთანხმებიდან "Plaza"-ს სასტუმროში შეიძლება ის გარემოება ჩაითვალოს, რომ **ცენტრალური ბანკების როლი ვალუტების გაცვლითი კურსის ცვალებადობის რეგულირებაში მნიშვნელოვნად განმტკიცდა.**

აშშ დოლარის ფასის თანდათანობითი შემცირება ძირითადი მსოლფიო ვალუტებთან მიმართებაში, რომელიც 1985 წელს ნიუიორკში "ხუთეულის ჯგუფის" შეხვედრის შემდეგ განხორციელდა, წამყვან ქვეყნებს შორის ახალი საშიშროება გამოიწვია. 1987 წლის 22 თებერვალს, "ხუთეულის ჯგუფი" (+ იტალია და კანადა) საფრანგეთში ქ. ლუვრეში შეხვდნენ, იგი **ლუვრეს შეთანხმებით** არის ცნობილი, სადაც განაცხადეს, რომ აშშ დოლარმა იმ დონეს მიაღწია, რომელიც ძირითად ეკონომიკურ ფუნდამენტურ პირობებთან

თავსებადია და რომ ისინი დოლარის მხარდაჭერის სავალუტო ინტერვენციის განხორციელებას გააგრძელებენ, რათა საჭირო სავალუტო და ეკონომიკური სტაბილურობა ყოფილიყო შენარჩუნებული. ქვეყანა-მონაწილეები შეხვედრისას დოლარის კურსის შემცირების ტემპების შენელებაზე შეთანხმდნენ, შედეგად აშშ დოლარის ფასმა სხვა ვალუტებთან მიმართებაში მატება დაიწყო. 1990-იან წლებში აშშ დოლარი 34 ძირითად მსოფლიო ვალუტებთან მიმართებაში 28%-ით გაძვირდა, ამასთან შეერთებული შტატებისათვის ძლიერმა დოლარმა ასევე პოზიტიური როლი შეასრულა: ამერიკული ექსპორტი ურფო ძვირი გახდა, იმპორტი კი – უფრო იაფი, რის საფუძველზე აშშ საგარეო ვაჭრობაში დასაშვები სალდო შეინარჩუნა. გარდა ამისა, იაფმა იმპორტმა აშშ-ს ინფლაციასთან წარმატებული ბრძოლის შესაძლებლობა მისცა. უნდა აღინიშნოს, რომ ლუერში მიღწეული შეთანხმებების შემდეგ დოლარმა იენთან მიმართებაში დაცემა გააგრძელა და ბოლო წლებში დოლარი დაახლებით 130-140 იენი დოლარზე იქნა დაფიქსირებული.

თავი X. მონეტარული ოქრო

10.1. ოქროს სესხები და ვალუტების კურსები

1950-იან და 1960-იან წლების დასაწყისში ქვეყნებს შორის საერთაშორისო ოქროს ნაკადები განახლდა, რაც ევროპული სახელმწიფოების მზარდ კეთილდღეობას გამოიხატებოდა. ცენტრალურმა ბანკებმა ახლად მოპოვებული ოქროს შეძენა კვლავ გააგრძელეს, და მათ 1948 და 1964 წლებს შორის ახლად მოპოვებული ოქროს თითქმის 45%-ის აბსორბირება განახორციელეს. მონეტარული მარაგები 29-ათ. ტონიდან 1948 წელს 32,2 ათ. ტონამდე 1953 წელს და თითქმის 37,6 ტონამდე 1963 წელს გაიზარდა.

უნდა აღინიშნოს, რომ მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ ოქრო, ძირითადად, აშშ-ში მიედინებოდა, მაგრამ ოქროს ნაკადთან მიმართებაში სიტუაცია თანდათანობით საპირისპიროდ შეიცვალა. ოქრომ აშშ-დან ევროპაში დაიწყო გადადინება. ასეთი სახის ცვლილება ევროპაში ეკონომიკისა და კეთილდღეობის ზრდის გამოხატულება იყო. მხოლოდ დიდ ბრიტანეთში ტენდენციები, ოქროს მარაგის მდგრადი დაცემით, აღნიშნულის საწინააღმდეგოდ წარიმართა, რადგანაც სტერლინგის როლი შემცირებას აგრძელებდა.

1953 წლის ბოლოსათვის აშშ-ს თითქმის 20 ათ. ტონა ოქროს მარაგი გააჩნდა. ამ დროისათვის კონტინენტალურ დასავლეთ ევროპაში – მხოლოდ 4,840 ტონა ოქრო, ათი წლის შემდეგ 15,400 ტონა, ხოლო 1967 წელს კი უკვე ოქროს მარაგი 18,640 ტონას გაუტოლდა. აშშ-ის ოქროს მარაგი კი – 10,722 ტონა ოქრომდე დაიწია.

ამ თვალსაზრისით ოქროგაცვლითი სტანდარტი კვლავ აგრძელებდა მუშაობას. ოქრო გადაადგილდებოდა იქეთ, სადაც ქვეყნებს წარმატებები გააჩნდათ. ოქრო მათი კეთილდღეობისა და სიმდიდრის საზომი იყო. მაგრამ პრობლემა იმაში მდგომარეობდა, რომ ოქროს ნაკლებობა შეიმჩნეოდა.

ცნობილია, რომ ისტორიული პერიოდის განმავლობაში მთლიანად დღემდე 140000 ტონა ოქროა მოპოვებული. თუ კი აღნიშნუ-

ლი ოქროს მოცულობას პლანეტის თითოეულ ადამიანზე გადავანაწილებთ, 46 გრამამდე ოქროს მივიღებთ, რაც 2004 წლის ფასებით თითოეულ ადამიანზე დაახლოებით 600 დოლარის ტოლი იქნება. მთლიანობაში 140000 ტონა ოქროს ფული 2 ტრილიონი დოლარის ტოლია, ხოლო აშშ-ის სახელმწიფო ვალი 7,5 ტრილიონ დოლარზე მეტია. აშშ-ის ოქროს რეზერვები დღეს 8000 ტონაზე მეტია ანუ მსოლფიოში ყველა პერიოდში მოპოვებული ოქროს დაახლოებით 6% აქვს დაგროვებული.

საჭიროა ასევე აღინიშნოს, რომ პლანეტაზე მთლიანობაში ისტორიულ პერიოდში მოპოვებული 2 ტრილიონი დოლარის ღირებულების ოქრო დაახლოებით მთლიანი მსოფლიო ბონდური ბაზრის (სავალო ვალდებულება) მეთოთხმეტედ ნაწილს შეადგენს, რომელიც დღეისათვის 26 ტრილიონი დოლარის ღირებულებას უტოლდება. უნდა აღინიშნოს, რომ მსოლფიოს ოქროს 75% უშუალოდ მთავრობებისათვის მიუღწევადია– რადგანაც ისინი კერძო პირებისა და ორგანიზაციების საკუთრებას წარმოადგენენ და ძვირფასეულობის ზოდებისა და მონეტების სახით კონფიდენციალურად არის შენახული.

ოქროს მსოფლიო წარმოებამ მაქსიმალურ დონეს 1999-2002 წლებში – 2600 ტონას მიაღწია, დღეს კი ოქროს მოპოვება შემდეგ ქვეყნებში მიმდინარეობს:

- სამხრეთ აფრიკაში – 428,3 ტონა წელიწადში;
- აშშ-ში – 350 ტონა წელიწადში;
- ავსტრალიაში – 295,7 ტონა წელიწადში;
- ჩინეთიში – 175,0 ტონა წელიწადში;
- კანადაში – 153,8 ტონა წელიწადში;
- რუსეთში – 144,0 ტონა წელიწადში;
- პერუში – 133,0 ტონა წელიწადში;
- ინდონეზიაში – 124,6 ტონა წელიწადში.

ცენტრალური ბანკები 100 წელზე მეტი პერიოდის განმავლობაში ოქროს მთავარი მფლობელები იყვნენ და როგორც არის მოსალოდნელი, ისინი დიდ მარაგებს მომავალშიც შეინარჩუნებენ. ცენტრალური ბანკები 1971 წლამდე ოქროს მარაგებს ინახავდნენ იმიტომ, რომ ოქრო ე.წ. "შუქურას" როლს ასრულებდა, რომელთა-

ნაც ამა თუ იმ სავალუტო სისტემის სახელმწიფო-წევრების ყველა ვალუტები პირდაპირ ან ირიბად იყო დაკავშირებული. 1971 წლის აგვისტოში ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის მოშლასთან ერთად მთელ მსოფლიოში ვალუტების ოქროსთან მიბმა, ანუ ოქროს სტანდარტის მოქმედების გაუქმებასთან დაკავშირებით დასრულდა.

დღეს (ისევე როგორც ადრე) იმასთან დაკავშირებით, რომ ცენტრალურმა ბანკებმა ოქროს მარაგები შეინახონ შემდეგი მოტივები არსებობს:

- **პირველი მიზეზი** – ეკონომიკური უსაფრთხოება;
- **მეორე მიზეზი** – ფიზიკური უსაფრთხოება;
- **მესამე მიზეზი** – ოქროზე მოთხოვნილების მოულოდნელი ელემენტი;
- **მეოთხე მიზეზი** – ნდობის ფაქტორი (ოქრო მუდმივი აქტივია);
- **მეხუთე მიზეზი** – დიეერსიფიკაცია;
- **მეექვსე მიზეზი** – შემოსავლების მიღების შესაძლებლობა.

მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ ევროპის აღდგენამ და ვალუტების გაცვლითი კურსის შეუფასებლობამ გერმანიაში, საფრანგეთში და სხვა ევროპულ ქვეყნებში საგადასახადო ბალანსის დიდი სიჭარბის გენერირება მოახდინა, ამასთან ერთად შეერთებული შტატების საგადასახადო ბალანსის დეფიციტის გაფართოება განხორციელდა – დეფიციტი, რომელიც ნაწილობრივ ოქროს ხარჯზე ფინანსდებოდა. ამიტომ ამერიკის ოქროს რეზერვების მოცულობამ 20 ათ. ტონიდან 1950 წელს, 9 ათას ტონამდე დავიდა 1971 წელს. აშშ-ის მხრიდან ძლიერი ზეწოლის შედეგად 1978 წელს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მუხლები იქნა შეცვლილი, რომლის საფუძველზე ქვეყნებს საკუთარი ვალუტის ოქროსთან მიბმა აეკრძალათ (ასე წარმოიშვა თავისებური ანტი-ოქროს სტანდარტი).

1971 წლის აგვისტოში, ბრეტტონ-ვუდსის მონეტარული სისტემის კრახის შემდეგ, ოქრზე ფასი სულ უფრო და უფრო იზრდებოდა და 1976 წლის აგვისტოდან ოქროს ღირებულება 103 დოლარი უნცია ოქროზე, 1978 წელს ივლისისათვის უკვე – 195 დოლარი,

1979 წლის თებერვლისათვის – 250 დოლარი, იელისისათვის – 300 დოლარი, ოქტომბერში კი – 400 დოლარი უნცია ოქროზე დაფიქსირდა.

აშშ-ის ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ სტრატეგია შეცვალა და საპროცენტო განაკვეთების კონტროლიდან ყურადღება ფულადი მასის კონტროლზე გადაიტანა, თუმცა ოქროს ფასი 381 დოლარიდან უნციაზე 1979 წლის 1 ნოემბერს 850 დოლარამდე გაიზარდა 1980 წლის 21 იანვრისათვის. შემდგომ პერიოდში ოქროს ფასის ცვლილების დინამიკა შემდეგია: 1983 წლისათვის – 500 დოლარი უნციაზე, 1987 წლისათვის – 400 დოლარი, 1989 წელს – 415 დოლარი და 1998 წელს – 414 დოლარი უნცია ოქროზე. 1995-2001 წლებში ოქროს ფასმა 400–დან 270 დოლარი უნციაზე დაეცა და როგორც სპეციალისტები თვლიან ოქროს ფასზე ზეწოლის საკმაოდ წარმატებულ ხერხად ლიზინგი იყო მიჩნეული. თუმცა ინვესტორების მიერ ძირითადი კაპიტალის არამატერიალური აქტივებიდან მატერიალურში (ოქროც მატერიალური აქტივია) გადაყვანის, 2001 წლის 11 სექტემბრის ტერაქტების შედეგად, აგრეთვე აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემის რეუინანსირების განაკვეთის შემცირების გამო ოქროს ლიზინგმა, როგორც იაფი კრედიტის მიღების ხერხმა, თავისი მიმზიდველობა დაკარგა. 2002 წლის შემოდგომისათვის ოქროს ფასი 300 დოლარი უნცია ოქროზე და 2004 წლის შემოდგომისათვის კი – 400 დოლარი უნცია ოქროზე დონეს გადააჭარბა.

10.2. ვაშინგტონის შეთანხმება

მთლიანობაში 90-იან წლებში ოქროს ბაზარზე არასტაბილური სიტუაცია ჩამოყალიბდა, რამაც აიძულა მსოლფიო ე.წ. **ვაშინგტონურ შეთანხმებაზე** წასულიყო და რომელსაც 1999 წლის 26 სექტემბერს მოეწერა ხელი და იგი ისტორიაში ოფიციალურად როგორც ცენტრალური ბანკების მიერ ოქროსთან მიმართებაში CBGA-ს ხელშეკრულების სახით არის ცნობილი. შეთნახმების ხელმოწერის მიზეზი გახდა ის, რომ ცენტრალური ბანკები ოქროს გაყიდვა არაკოორდინირებულად დაიწყეს, რამაც ოქროს ბაზრის

დესტაბილიზაცია და ოქროს ფასის მკვეთრი შემცირება გამოიწვია. ცენტრალურ ბანკებს 1999 წლის სექტემბრისათვის მიახლოებით 33,0 ათ ტონა ოქრო გააჩნდათ, მთლიანი ოქროს თითქმის მეოთხედი, ამიტომ მათი ქმედებები მთლიანობაში ოქროს ბაზრისათვის საკვანძო ინტერესს წარმოადგენდა. აღნიშნულ შეთანხმებაში ყველაზე უფრო დაინტერესებული დასავლეთ ევროპის ცენტრალური ბანკები იყვნენ, რომელთაც თავიანთ რეზერვებში ოქროს მნიშვნელოვანი მარაგი გააჩნდათ.

ოქროზე ფასების დაცემის ღონისძიებების წამოწყებას თვით დასავლეთ ევროპის ქვეყნების ცენტრალურმა ბანკებმა დაუდეს საფუძველი. 1990-იანი წლების დასაწყისში მათ თავიანთი ოქროს მარაგების გაყიდვის შესახებ განაცხადეს. ისინი ყიდიდნენ ოქროს და მისი ფასი, ბუნებრივია, ბაზარზე კლებულობდა. აღნიშნულ ქმედებაში მრავალმა განვითარებადმა ქვეყნებმაც იგრძნეს საშიშროება.

აღნიშნული ქმედების პასუხად თუხთმეტმა ეროვნულმა ცენტრალურმა ბანკმა (მაშინდელი ევროზონის 11 ქვეყანა პლიუს ევროპის ცენტრალური ბანკი და შვეიცარიისა და დიდი ბრიტანეთის ბანკები) ხელი მოაწერეს შეთანხმებას, რომლის მიხედვით ოქრო კვლავ გლობალური ფულად-საკრედიტო რეზერვების მნიშვნელოვან ელემენტად დარჩებოდა. ისინი ასევე შეთანხმდნენ, რომ ისინი მთლიანობაში შემდგომი ხუთი წლის განმალვობაში 2 ათასი ტონა ოქროს კოლექტიურ გაყიდვას ნაწილობრივ შეზღუდავდნენ და ყოველწლიურად დაახლოებით 400 ტონას გაყიდიდნენ. აღნიშნულ შეთანხმებას ოქროს მარაგის მნიშვნელოვანი მარაგის მქონე სხვა მფლობელებიც შეუერთდნენ, როგორებიცაა: აშშ, იაპონია, ავსტრალია, საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, საერთაშორისო მარეგულირებელი ბანკი, რომლებსაც ადრეც ჰქონდათ გაცხადებული და ხელახლაც დაადასტურეს, რომ ოქროს ისინი არ გაყიდიდნენ.

ვაშინგტონის შეთანხმებასთან მიმართებაში აღნიშნული ინფორმაცია ბაზრებისათვის მთავარი მოულოდნელობა იყო, რამაც რამოდენიმე დღის განმავლობაში ოქროს ფასების მკვეთრი ზრდა

გამოიწვია. სექტემბრის დასაწყისში 298 დოლარიდან – 329 დოლარამდე უნცია ოქროზე და ოქტომბრის დასაწყისში კი – 310-325 დოლარის დონეზე დაფიქსირდა. შეთანხმების ყველაზე მთავარ შედეგად მიჩნეულია ის, რომ მისი მეშვეობით ცენტრალური ბანკების მხრიდან მოსალოდნელი არამდგრადობის მთავარი ელემენტი – თავიდან იქნა აცილებული.

ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ შეთანხმების ვადა 2004 წლის სექტემბერში დასრულდა. 2004 წლის დასაწყისში იაპონიამ განაცხადა, რომ იგი თავისი სადოლარე რეზერვების ოქროში კონვერტაციის შესაძლებლობის შესწავლას იწყებდა. ღღევანდელი მონაცემებით იაპონიის ცენტრალურ ბანკს მსოლფიოში უდიდესი ოქროვალუტის რეზერვი გააჩნია, რომლის მოცულობამ 673,53 მილიარდ დოლარს მიაღწია. ოქროს რაოდენობამ 765 ტონა შეადგინა 10,24 მილიარდი დოლარის ღირებულებით. როგორც სპეციალისტები ვარაუდობენ, იაპონიის აღნიშნული გადაწყვეტილება, უპირველეს ყოვლისა, მსოფლიო ვალუტებთან მიმართებაში აშშ დოლარის კურსის შემდგომ დაცემასთან არის დაკავშირებული.

2004 წლის მარტში ევროპის 15 ცენტრალური ბანკი შეთანხმდა, რომ თავიანთი მარაგებში ოქროს ზღვრული რაოდენობა 25%-ით გაიზრდებოდა. ასევე ევროპის ცენტრალური ბანკი, შვეიცარიის ბანკი და ევროკავშირში შემავალი ყველა ქვეყანა, გარდა დიდი ბრიტანეთისა და დანიისა, შეთანხმდნენ, რომ ისინი წელიწადში 500 ტონაზე მეტ ოქროს არ გაყიდიდნენ. აღნიშნული შეთანხმება – 1999 წლის ვაშინგტონის შეთანხმების ლოგიკური გაგრძელება იყო, სადაც გაყიდვების ზედა ზღვარი ყოველწლიურად 400 ტონა ოქროს გაყიდვის დონეზე იყო დაფიქსირებული. ფინანსური ხელისუფლების მაშინდელი გადაწყვეტილება ოქროზე ფასების შენარჩუნების სურვილით იყო ნაკარნახევი. მაგრამ დღეს, როდესაც აღნიშნულ ძვირფას ლითონზე კოტირება მაღალი და მდგრადია, გადაწყდა რომ დადგენილი ლიმიტები 25%-ით გაეზარდათ. აღნიშნული შეთანხმება 2004 წლის 27 სექტემბერს, ანუ წინა შეთანხმების ვადის დასრულებისთანავე შევიდა ძალაში.

თავი XI. საგალუტო სისტემა და ევროპული ეკონომიკური თანამეგობრობა

11.1. ევროპული საგადასახადო კავშირი

ცნობილია, რომ ძლიერი ვალუტა სტატიკურ მდგომარეობაში არასოდეს არ იმყოფება. ისინი, ძლიერი ვალუტის მფლობელი ამა თუ იმ ერის განვითარებასთან ერთად, წინასწარგანჭვრეტად ვითარდებიან. საერთაშორისო მონეტარულ სისტემაზე როგორც მუდმივად ევოლუციურ სტრუქტურაზე დაკვირვება ისეთი დასკვნის გაკეთების შესაძლებლობას იძლევა, რომ საპირისპირო ძალა განვითარდება, რომელიც დოლარის თანამედროვე მდგომარეობას შეცვლის. ამჟამად არენაზე გამოდის **ევრო**, როგორც **დოლარის** პოტენციალური კონკურენტი.

ევროს საერთაშორისო მონეტარულ სისტემაში ყველაზე მნიშვნელოვანი ცვლილების გამოწვევა შეუძლია. აღნიშნული ცვლილებები უფრო მნიშვნელოვანი იქნება, ვიდრე ბრეტონ-ვუდსის სისტემის მოშლა 1971 წელს. მთლიანობაში, **ევრო უკვე დოლარის** ალტერნატივა გახდა. სწორედ **ევრო**, უეჭველია, თანამედროვე მონეტარულ სისტემას შეცვლის. უნდა აღინიშნოს, რომ ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის კრახმა 1971 წლამდე არსებული სისტემის ფორმა შეცვალა, მაგრამ მან მისი მთავარი პრინციპები ვერ განაახლა. 1971 წლამდე და მას შემდეგ, **დოლარი** იყო და ჯერჯერობით უეჭველად კვლავ უფრო მეტად მნიშვნელოვან ვალუტად რჩება, რომელიც ქვეყნის რეზერვებში, ღირებულების დომინაციაში, კონტაქტების შეღებაში და საერთაშორისო მონეტარულ სისტემაში გადახდების განხორციელებაში გამოიყენება.

უეჭველია ის, რომ ევრო მსოფლიოში მნიშვნელობის მიხედვით დღეს მეორე ვალუტა გახდა. ამაზე ერთიანი ვალუტის ფულადი მასაც მიუთითებენ. 2000 წლის მდგომარეობით ევროზონაში შემავალი ქვეყნების მთლიანმა შიდა პროდუქტმა (მშპ) ტრილიონ დოლარზე მეტი შეადგინა. აღნიშნული რა თქმა უნდა, ჯერჯერობით ნაკლებია, ვიდრე აშშ-ში მშპ-ს მნიშვნელობა (9 ტრილიონი დოლარი),

მაგრამ იგი მეტია, ვიდრე იაპონიაში (5 ტრილიონი დოლარი). თუ დიდი ბრიტანეთი, შვეიცია და რიგი სხვა ქვეყნები უახლოეს დროში ევროზონაში შევლენ, მაშინ პირველ ადგილზე უეჭველად (დოლარის შეცვლების გათვალისწინებით), გაჩნდება ევრო, თუნდაც დასაწყისში ფულადი მასით, ხოლო ეს უკვე ბევრზე მიუთითებს.

ევროზონის სტრუქტურული ეკონომიკური მახასიათებლები ამჟამად უკეთ გამოიყურება, ვიდრე აშშ-ისა და იაპონიის შესაბამისი მაჩვენებლები. მოსახლეობის რაოდენობის მიხედვით ევროზონა მსოფლიო ეკონომიკაში ყველაზე უფრო განვითარებულია. რეგიონის მოსახლეობის საერთო ციფრმა 2000 წელს – 303 მილიონი ადამიანი შეადგინა. აშშ-ს მოსახლეობა იმავე პერიოდისათვის – 276 მილიონი იყო, იაპონიის მოსახლეობა კი – 127 მილიონია.

ევროზონის საკვანძო ეკონომიკური მახასიათებლები
2000 წლის მდგომარეობით (წყარო: ევროსტატი, ხვჯ)

	ერთეული	ევროზონა	აშშ	იაპონია
მოსახლეობა	მილიონი	303	276	127
მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ) (წილი მსოფლიო ბაზრიდან)	%	16,0	22,0	7,3
მშპ – ერთ მოსახლეზე	¢	22,322	35,034	24,322
წარმოების სექტორები:				
ა) სოფლის მეურნეობა, თევზჭერა, ტყე	მშპ-დან %	2,7	1,4	1,7
ბ) მრეწველობა (მშენებლობის ჩათვლით)	მშპ-დან %	28,8	24,7	34,5
გ) მომსახურება	მშპ-დან %	68,5	73,9	63,8
უმუშევრობის დონე	%	8,9	4,0	4,7
შრომისუნარიანი მოსახლეობის ბაზარი	%	67,3	77,2	72,4
მოსახლეობის დასაქმების დონე	%	61,2	74,1	68,9
საქონლის ექსპორტი	მშპ-დან %	14,8	7,8	9,7
საქონლის იმპორტი	მშპ-დან %	14,3	12,3	7,2
მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი	მშპ-დან %	-0,7	-4,4	2,5

ევროს ზონის წილი მსოფლიო მშპ-ში 16%-ია, აშშ-ის 22%-ია. დოლარის ზონა ცოტათი უფრო ძლიერია. მაგრამ მსოფლიო ვაჭრობაში მონაწილეობის ხარისხის მიხედვით, პირიქით, უპირატესობა ევროზონას აქვს: მასზე მსოფლიო ვაჭრობის 20% მოდის, აშშ-ზე კი — 15%. ანუ, ეკონომიკური მაჩვენებლების მიხედვით, ევროსა და დოლარის ზონების პოზიციები პრაქტიკულად თანაბარია.

ამასთან, ფინანსური ბაზრების განვითარების ხარისხის მიხედვით ევროპა საკმაოდ ძლიერ ჩამორჩება აშშ-საგან. ევროზონის ფინანსური ბაზრების კაპიტალიზაციის მოცულობა მიახლოებით 4 ტრილიონ ევროს შეადგენს. აშშ-ში აღნიშნული მაჩვენებელი 14 მილიონი ევროს ტოლია, ანუ თითქმის 3,5-ჯერ მეტია. განსაკუთრებით დიდია სხვაობა კორპორაციების მიერ გამოშვებულ მიმოქცევაში არსებული აქციების მოცულობის მიხედვით. ევროზონაში მათი მოცულობა 200 მილიარდ ევროზე მეტს შეადგენს, ხოლო აშშ-ში კი — 2,5 ტრილიონ ევროს ტოლია. სხვაობა თითქმის 12–ჯერ ნაკლებია. ამასთნა, ევროპაში ფინანსური ბაზრები ჯერ-ჯერობით დანაწევრებულია, რადგანაც თითოეულ ქვეყანა საპენსიო ფონდებისა და სააქციო საზოგადოებების საქმიანობას განსხვავებულად არეგულირებენ

მსოფლიოს ყველა ქვეყნების რეზერვების თითქმის 70% დოლარზე მოდის, მაშინ როდესაც ევროს წილი მხოლოდ 12-15% შეადგენს. მსოფლიო ვაჭრობის 52% დოლარებში ხორციელდება. 92 სანედლეულო საქონელიდან მხოლდ 5-ს არ აქვს დოლარებში კოტირება. მსოფლიოში ვალუტაგაცვლითი ოპერაციების 90% დოლარის მონაწილეობთი ხორციელდება.

მიუხედავად ამისა, არენაზე ევროს მოსვლით დღის წესრიგში მსოფლიო ვალუტის შექმნის შესახებ საკითხი კვლავ აქტუალურია. ისტორიულად, ზესახელმწიფოები მონეტარული რეფორმების გზაზე ყოველთვის წინააღმდეგობას აწყდებოდნენ, იმიტომ, რომ ისინი ამ შემთხვევაში მაინც რაღაცას კარგავენ. ინგლისმა მე-19-ე საუკუნეში მსოფლიო ვალუტის ჩამოყალიბებასთან მიმართებაში საფრანგეთისა და შეერთებული შტატების ყველა ძალისხმევა უგულებელყო. მე-20 ათასწლეულში უკვე შეერთებული შტატები

მონეტარული რეფორმების გზაზე წინააღმდეგობას წარმოადგენდა. ევროს შექმნამ დღეს დოლარის მონოპოლისტური პოზიცია ძლიერ შეარყია.

მანამ სანამ ევროპის ქვეყნები ერთიანი ვალუტის შექმნას შესძლებდნენ, მათ ხანგრძლივი და რთული გზა გაიარეს, რომლეიც **ევროპული ეკონომიკური თანამეგობრობის** ჩამოყალიბებით დაიწყო. პირველი, ვინც ევროპული კავშირის შექმნა შემოთავაზა – საფრანგეთის საგარეო საქმეთა მინისტრი **არსიტიდი ბრიანი** იყო. 1929 წელს მან მემორანდუმი გამოაქვეყნა, რომელშიც **ევროპული ფედერალური კავშირის** ჩამოყალიბება იყო დასაბუთებული, მაგრამ სხვა ქვეყნების ლიდერებმა აღნიშნული მემორანდუმისადმი არანაირი ინტერესი არ გამოაჟღინეს. 1946 წლის 19 სექტემბერს ციურიხში **უისტონ ჩერჩილმა "ევროპის შეერთებული შტატების"** შექმნის იდეა წამოაყენა (აღნიშნული იდეა XIX საუკუნის 30–იან წლებში იტალიელი ორი დემოკრატის, იტალიის დამოუკიდებლობაზე და გაერთიანებაზე მოძრაობის ლიდერების **კარლო კატტაპეო** და **ჯუზეპე მადბინის** მიერ იყო შემოთავაზებული. 1849 წელს ევროპული პაციფისტების პარიზის კონგრესზე გამოსვლისას, ფრანგი მწერალი **ვოქტორ ჰიუგო** ასეთე გამოვიდა ინიციატივით ევროპის შეერთებული შტატების შექმნასთან დაკავშირებით, რომელიც რუსეთის შემოერთებასაც ითვალისწინებდა და ეს რომ განხორციელებულიყო **საქართველოც** იმ დროიდან **ევროპული კავშირის ერთ–ერთი წარმატებული ქვეყანა შეიძლება გამხდარიყო**). იმავე წელს (1946), აპრილში ერთიანი ევროპული ვალუტის შექმნის იდეა ნიდერლანდების ბანკის პრეზიდენტმა **მორის ვილჰელმ ხოლტრომმაც** განავითარა.

მეორე მსოფლიო ომის დამთავრებისთანავე რიგი ორგანიზაციები იქნა შექმნილი, რომლებმაც თავიანთ მიზნად, სადამფუძნო კრების მოწვევისა და ფედერალური ევროპული კონსტიტუციის მიღების გზით, ევროპის სახელმწიფოების ფედერალური კავშირის შექმნა დაისახეს. 1948 წლის მაისში ქალაქ ჰააგაში ევროპული კონგრესი შედგა, სადაც ევროპის ხალხისადმი მიმართვა იქნა მიღებული მოწოდებით: ნებაყოფლობით უარი ეთქვათ სუვერენი-

ტეტის ნაწილზე მშვიდობისა და ერთიანობის სასარგებლოდ. ჰააგის კონგრესმა გამოაელინა, რომ ევროპის სახელმწიფოები ევროპული კავშირის ასეთი სწრაფად შექმნისათვის მზად არ იყვნენ.

1949 წლის აგვისტოში ევროპის საბჭო პირველ სხდომაზე შეიკრიბა, რომლის საქმიანობის საფუძველში ადამიანის უფლებების საყოველთაო დეკლარაციის პრინციპები იყო ჩაღებული.

მეორე მსოფლიო ომის დამთავრების შემდეგ ევროპული თანამეგობრობის გაერთიანების ისტორიაში რამდენიმე მნიშვნელოვანი მოელენა იყო. 1950 წლის 19 სექტემბერს ევროპის საგადასახადო კავშირი (European Payments Union-EPU) იქნა შექმნილი. აღნიშნული კავშირი 1948 წლის 16 აპრილს – **ევროპული ეკონომიკური თანამშრომლობის** (Organization for European Economic Co-operation _ OEEC) ორგანიზაციისი ერთ-ერთი კომპონენტი იყო, რომელიც მარშალის გეგმის პროგრამის ხელშეწყობის განხორციელებისათვის იყო შექმნილი. ეს უკანასკნელი, შემდგომში **ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციად** (Organization for Economic Co-operation and Development – OECD) გარდაქმნა 1961 წლის სექტემბერში (OEEC-ს ნაცვლად). დასაელეთ ევროპის ქვეყნებისათვის ევროპის საგადასახადო კავშირი მოქმედებდა როგორც თავისებური მინი ბრეტტონ-ვუდსი. ევროპის საგადასახადო ბალანსი (EPU) 1958 წლის 27 დეკემბერს იქნა დაშლილი, როდესაც მონაწილე ქვეყნების ვალუტებმა დოლართან დაიწყეს კონვერტირება. 1951 წლის 18 აპრილს პარიზში **ნახშირთან და ლითონთან მიმართებაში ევროპული თანამშრომლობის** შეთანხმება იქნა ხელმოწერილი, რომლის შემადგენლობაში შევიდნენ: ბელგია, გერმანიის ფედერაცია, საფრანგეთი, იტალია, ლუქსემბურგი და ნიდერლანდები.

ფაქტიურად 1950 წლის 9 მაისში საფრანგეთის საგარეო საქმეთა მინისტრის რობერტ შუმანის ინიციატივით გაიხსნა ევროპული ინტეგრაციისაკენ გზა და იგი შუმანის დეკლარაციით არის ცნობილი. აღნიშნული დეკლარაცია ოთხ ძირითად დებულებას მოიცავდა:

• ინტეგრაციის საბოლოო მიზანი – არის ევროპული ფედერაცია, პოლიტიკური კავშირი, რომელიც ევროპაში მშვიდობის შე-

ნარჩუნებისათვის არის აუცილებელი;

• ფედერაციისაკენ სელა თანდათანობითი იქნება და იგი მარტივი ამოცანების გადაწყვეტით დაიწყება;

• ინტეგრაცია ეკონომიკის სფეროში უნდა დაიწყოს, სადაც კონკრეტული მიღწევების საფუძველზე ევროპული "რეალური სოლიდარობა" უნდა ჩამოყალიბდეს;

• ზეეროვნული ინსტიტუტები უნდა იქნას შექმნილი, ვისი გადაწყვეტილებები სახელმწიფო-მონაწილეთათვის იქნება სავალდებულო.

1957 წლის 17 მარტს ორწლიანი მოსამზადებელი სამუშაოების შემდეგ, იგივე ექვსმა სახელმწიფომ (საფრანგეთი, გფრ, იტალია, ბელგია, ლუქსემბურგი და ნიდერლანდები) **რომში ორ ხელშეკრულებას მოაწერეს ხელი, რომლის საფუძველზე – ევროპული ეკონომიკური თანამეგობრობა და ევროპული თანამეგობრობა ატომურ ენერგიაზე** იქნა დაფუძნებული. რომის ხელშეკრულებები ძალაში 1958 წლის 1 იანვარს შევიდა, რომელიც უვადოს წარმოადგენს. მთლიანობაში, უნდა აღინიშნოს, რომ რომის შეთანხმება მონეტარულ ინტეგრაციის შესახებ არანაირ მითითებას არ მოიცავდა, მაგრამ იგი შემდგომი მონეტარული ინტეგრაციისათვის მნიშვნელოვანი პოლიტიკური პლატფორმა იყო.

11.2. ევროპული საინვესტიციო ბანკი

რომის შეთანხმების თანახმად 1958 წელს ასევე შტაბ-ბინით ლუქსემბურგში **ევროპული საინვესტიციო ბანკი** იქნა შექმნილი. ბანკის წინაშე დაისვა ამოცანა – გრძელვადიანი საკრედიტო კაპიტალური ინვესტიციების უზრუნველყოფა, რომელსაც თანამეგობრობის დაბალანსებული ეკონომიკური განვითარებისთვის უნდა შეეწყო ხელი. ბანკის საწყისი კაპიტალი ე.წ. ერთი მილიარდი საანგარიშო ერთეული იყო (1981 წლიდან დაწყებული EKU, შემდეგ ევრო). ევროპული საინვესტიციო ბანკის მიზანმი იყო ევროპული ეკონომიკური თანამშრომლობის სტრუქტურების დაფინანსება, აგრეთვე თანამეგობრობის არასაკმარისად განვითარებულ რეგიონებში ინვესტირება.

ევროპულმა საინვესტიციო ბანკმა საქმიანობის სფერო მნიშვნელოვნად გააფართოვა. დღეს იგი ურფო ცნობილ – ყოველწლიურად გაცემული კრედიტების მოცულობით მსოფლიო ბანკსაც უსწრებს. ევროპული საინვესტიციო ბანკი სამხრეთ აფრიკის, აზიის, ცენტრალური ევროპის, უახლესი აღმოსავლეთისა და ლათინური ამერიკის 120-ზე მეტ ქვეყანაში საქმიანობს.

ევროპული საინვესტიციო ბანკი – დამოუკიდებელი სახელმწიფო დაწესებულებაა. ბანკის დამფუძნებლებია – ევროპული ეკონომიკური თანამეგობრობის ათი ევრო-სახელმწიფო, რომლებმაც 1986 წელს მისი საწესდებო კაპიტალი შექმნეს, ესენია: ბელგია, დანია, გერმანია, საბერძნეთი, ესპანეთი, საფრანგეთი, ირლანდია, იტალია, ლუქსემბურგი, ნიდერლანდები, პორტუგალია და დიდი ბრიტანეთი.

ბანკის კაპიტალმა დასაწყისში 28,8 მილიონი ეკიუ შეადგინა, რომელიც 1998 წლისათვის 100 მილიარდ ევრომდე გაიზრადა, რითაც გასაცემი კრედიტების მოცულობის ზედა ზღვარი 250 მილიარდ ევრომდე გაიზარდა (250% საწესდებო კაპიტალიდან). ბანკში ყველაზე დიდი ქვოტა (19,1% თითოეულს) გერმანიას, საფრანგეთს და დიდ ბრიტანეთს ეკუთვნოდა.

11.3. ევროპული მონეტარული შეთანხმება

1958 წლის 29 დეკემბერს **ევროპული მონეტარული შეთანხმება** იქნა შექმნილი, რომლის ძირითადი მიზანი იყო – ევროპული ვალუტების კონვერტირებადობის გაძლიერება და მონაწილე ქვეყნებს შორის მრავალმხრივი ვაჭრობის მიღწევა. ევროპულმა მონეტარულმა შეთანხმებამ (EMA) ევროპული საგადასახადო კაშვირი შეცვალა. EMA-ს მართვა ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარებისთათვის ხორციელდებოდა და იგი 1958 წლიდან – 1972 წლამდე არსებობდა.

ევროპული ეკონომიკური თანაშმრომლობის წევრებმა 1960-იან წლებში უფრო ახლო ეკონომიკური ინტეგრაციას მიაღწიეს, რამდენადაც ბაზრებმა საქონლის თავმოყრა, ხოლო კაპიტალის ბაზრებმა კი – აქტიური გადაადგილება დაიწყეს. ეკონომიკური

პარტნიორები ევროპაში მონეტარული პოლიტიკის სინქრონიზაციის აუცილებლობაში მიხვდნენ. ექვს ქვეყანაეს შორის, რომლებმაც ნახშირთან და ლითონთან მიმართებაში ხელი მოაწერეს პარიზის ხელშეკრულებას, 1968 წლის 1 ივლისიდან საბაჟო ბარიერები გაუქმებული იქნა. მონაწილე ქვეყნებს შორის ვაჭრობამ და სოფლის მეურნეობამ მწვანე შუქი და ერთმანეთთან კოორდინირებული პოლიტიკის განხორციელების შესაძლებლობა მიიღეს.

მონეტარული ინტეგრაციის შესხაებ სერიოზული განხილვა 1969 წლის დეკემბერში ჰააგაში უმალეს ოდნეზე შეხვედრისას დაიწყო. სავალუტო კავშირის მიზანი პირველად , ტქ-ის შექმნისას, მასში შემავალი ქვეყნების: ბელგიის, საფრანგეთის, იტალიის, ნიდერლანდების, ლუქსემბურგისა და გფრ-ის ლიდერების შეხვედრაზე იქნა განსაზღვრული. ჰააგაში თანამეგობრობის ექვსი ქვეყნის წარმომადგენლები გერმანიის კანცლერის ვილი ბრანდტის იდეაზე შეთანხმდნენ, რომ თანამეგობრობის ქვეყნების ეკონომიკური ინტეგრაცია **ეკონომიკური და მონეტარული კავშირის** (EMU) მეშვეობით უნდა იქნას რეალიზებული.

ერთიანი ევროპული ვალუტის შექმნის გზაზე მნიშვნელოვან ნაბიჯად ლუქსემბურგის პრემიერ-მინისტრის **პიერ ვერნერის მოხსენება** არის მიჩნეული, რომელიც **ეკონომიკური და მონეტარული კავშირის** შექმნის გზების შემსწავლელ ჯგუფს ხელმძღვანელობდა. ვერნერის მოხსენება, რომელიც 1970 წლის 8 ოქტომბერს გაიმართა, ეკონომიკური და მონეტარული კავშირის ათი წლის განმავლობაში, ანუ 1980 წლისათვის შექმნის სამსაფეხურიან გეგმას ითვალისწინებდა.

ევროპული მონეტარული კავშირის მიღწევასთან დაკავშირებული აღნიშნული სამი სტადია შემდეგი სახით იყო ჩამოყალიბებული:

- მარჟინალური ცვლილებების შემცირება წყერ-სახელმწიფოების ვალუტებს შორის თანამეგობრობის დონეზე ეკონომიკური და საბიუჯეტო პოლიტიკის კოორდინაციის განხორციელება.
- ფინანსური ბაზრებისა და საბანკო სისტემების ინტეგრაცია,

რომ კაპიტალის თავისუფალი მოძრაობის, გაცვლითი კურსების პროგრესული ცვალებადობის აღმოფხვრის, მოკლევადიანი ეკონომიკური პოლიტიკის, საბიუჯეტო და ფინანსური ღონისძიებების უფრო კოორდინირებული შესაძლებლობების შეიქმნა;

• გაცვლითი კურსების დაუბრუნებადი ფიქსაცია — სხვადასხვა ქვეყნების მონაწილე ვალუტებს შორის, ეკონომიკური პოლიტიკის კონვერგენცია, ცენტრალური ბანკების თანამეგობრობის სისტემის ჩამოყალიბება.

მაგრამ ეკონომიკური და სავალუტო კავშირის შექმნის გეგმამ სრული კრახი განიცადა, რაშიც მთავარი როლი საგარეო გარემოებებმა შეასრულა. 1971 წლის ავგისტოში ვაშინგტონის მიერ დოლარის ოქროზე თავისუფალი კონვერტაციის შეჩერების შესახებ მიღებულმა გადაწყვეტილებამ მთლიანი საერთაშორისო მონეტარული სისტემის და არა მარტო დოლარის დევალვაცია, არამედ ევროპულ თანამეგობრობაში შემავალი სახელმწიფოების უმეტესი ვალუტის მოშლა გამოიწვია.

აღნიშნული ქვეყნების ეკონომიკასთან მიმართებაში კიდევ ერთი დარტყმა — ნავთობზე ფასების ოთხჯერადმა გაზრდამ გამოიწვია, რომელიც არაბეთის ქვეყანა-ექსპორტიორების 1973 წლის ოქტომბრის გადაწყვეტილებით განხორციელდა. დასავლეთის ქვეყნებში აღნიშნულმა გარემოებამ სამრეწველო პროდუქციაზე ფასების მკვეთრი ზრდა, საგადასახადო ბალანსების მოშლა და სხვა ნეგატიური შედეგები გამოიწვია. განსაკუთრებით მტკივნეული აღმოჩნდა იგი , ტქ-ის ქვეყნებისათვის, რომლებიც თავიანთ ენერგეტიკულ მოთხოვნების 60%-ზე მეტს ახლო აღმოსავლური ნავთობის იმპორტის ხარჯზე ახორციელებდნენ.

1975 წელს დასავლეთ ევროპამ პირველი ომის შემდგომი ეკონომიკური კრიზისი განიცადა, მაგრამ მიუხედავად ამისა, თანამეგობრობამ დაანახა, რომ იგი სიმტკიცის დიდ მარაგს და პოლიტიკურ ენებას ფლობდა, რომელმაც მას კრიტიკული სიტუაციის დაძლევის შესაძლებლობა მისცა.

თანამეგობრობამ 70-იან წლებში ინტეგრაციის რიგი მიმართულებით პროგრესს მიაღწია. 1972 წლის 24 აპრილს რიგმა ევროპულმა სახელმწიფოებმა "ფრანი გვირაბში" სახელწოდების

მექანიზმი ჩამოაყალიბა, რათა თანამეგობრობის ვალუტებს შორის ამერიკული დოლარის საპირისპირო ცვლილებებთან მიმართებაში ცვლილებების წახნაგები შეეიწროებინათ. სავალუტო "ფრანის" დამკვიდრება 1971 წლის ივნისისათვის იყო დაგეგმილი, მაგრამ ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის მოშლის დროს სავალუტო ბაზრებზე მნიშვნელოვანი ცვლილებების გამო, მისი განხორციელება შემდეგი წლის აპრილამდე გადაიდო.

"ფრანის" შემოღების ტექნიკური მიზეზი ЕЭС-ის ქვეყნების ვალუტების ცვალებადობის ზღვრების შეეიწროება – 2,25% ზღვარზე ქვევით დაწევა იყო, რომელიც **სმიტსონიანური შეთანხმებით** იყო დადგენილი. შეეიწროება – ქვეყნების მაკროეკონომიკური და ფულადი პოლიტიკის მიახლოებების მიღწევას ითვალისწინებდა, რისი მიღწევა გაცვლითი პარიტეტების დაფიქსირების შესაძლებლობას იძლეოდა.

წევრი-სახელმწიფოების ვალუტები ერთმანეთთან იყო მიბმული და მათ არა უმაეტესი 1,125%-ის ფარგლებში (ორივე მიმართულებით) გადახრის უფლება ექნებოდა, ამასთან მათი ერთობლივი ცვალებადობა დოლართან მიმართებაში +/-2,25%-ის ფარგლებში დაფიქსირდა (გაუქმდა 1973 წლის 19 მარტს). თითოეულ ქვეყანას უფლება ჰქონდა ეროვნული ვალუტის დევალვაცია ან რევალვაცია განეხორციელებინა და შემდეგ უკვე ახალი კურსის მხარდაჭერა მოეხდინა. თუმცა აღნიშნული სისტემამ სანავთობო კრიზისებიდან ძლიერი ზეწოლა განიცადა და 1977 წლისათვის "ფრანი" შემცირდა ზონამდე, რომელიც გერმანული მარკის ირგვლივ იყო დაფუძნებული, რომელშიც ათიდან მხოლოდ ხუთი ქვეყანა შეედა.

1975 წლის 21 აპრილს **ევროპული საანგარიშო ერთეული** (European Unit of Account _ EUA) იქნა დამკვიდრებული. იგი **სავალუტო კალათას** წარმოადგენდა, რომელიც **კოლექტიური ფულადი ერთეული** გახდა და იგი რამდენიმე ქვეყნის ვალუტებისაგან იყო შედგენილი. ევროპული თანამეგობრობის ქვეყნები შეთანხმდნენ, რომ EUA-ს შემდეგ ი შემადგენლობა ექნეობდა: გერმანული მარკა – 27,3%; საფრანგეთის ფრანკი – 19,5%; ფუნტი სტერლინგი –

17,5%; იტალიური ლირა – 14,0%, ჰოლანდიური გულდენი – 9,0%; ბელგიის ფრანკი – 7,9%. დანიის კრონა – 3,0%, ირლანდიის ფუნტი – 1,5%; ლუქსემბურგის ფრანკი – 0,3%.

EUA-ს კურსი მასში შემავალი ვალუტების საბაზრო ღირებულებაზე იყო დამოკიდებული და იგი ყოველდიურად განისაზღვრებოდა. 1976-1978 წლებში EUA ევროპული თანამეგობრობის ქვეყანათაშორისო ანგარიშსწორებებშიც გამოიყენებოდა და იგი 1979 წლის 9 აპრილს ტO -ზე იქნა შეცვლილი.

11.4. ევროპული მონეტარული სისტემა

ევრონულ მთავრობებს შორის სავალუტო კავშირზე პირდაპირი სახელისუფლებო უფლებამოსილებების გადაცემასთან დაკავშირებით შეთანხმების არ არსებობის გამო "ფრანის" სავალუტო მდგრადობას ეჭვის ქვეშ აყენებდა. 1978 წლის დეკემბერში შემოთავაზებული ქნა წინადადება "ფრანის" **ევროპული მონეტარული სისტემით** შეცვლის შესახებ, რომელსაც წინა მექანიზმის ნაკლოვანებები უნდა გამოესწორებინა. ევროპული სავალუტო სისტემა 1979 წლის მარტში ქნა შემოღებული.

ევროპული საანგარიშო ერთეული (EUA) წინამორბედი გახდა **ევროპული მონეტარული სისტემის** (EMS). გერმანიის კანცლერმა ჰელმუტ შმიდტმა და საფრანგეთის პრეზიდენტმა **ვალერი ჟისკარ დე ესტენმა** 1978 წელს საზოგადოებრივი და აკადემიური კრიტიკის ქვეშ – ევროპული თანამეგობრობის სახელმწიფო – წევრებისათვის **მყარი სავალუტო კურსის** სისტემის ჩამოყალიბებაზე გამოთქვეს თავიანთი მოსაზრებები. სისტემა პრინციპში ევროპულ საბჭოსთან 1978 წლის 6 იელისს ბრემენში იყო შეთანხმებული, ხოლო მისი კონტრაქტული შეთანხმება ევროპის საბჭოს მიერ 1978 წლის 5 დეკემბერს იქნა მიღწეული. აღნიშნული ახალი სქემა 1979 წლის 19 მარტიდან ამოქმედდა და იგი 1999 წლის 1 იანვრამდე მუშაობდა (მცირეოდენი მოდიფიკაციით), სანამ **ევროპულმა სავალუტო კავშირმა** არ დაიწყო ფუნქციონირება. დღეს ყველასათვის ნათელია, რომ 1978 წელს ევროპული მონეტარული სისტემის ჩამოყალიბების გარეშე, რომელიც რეგიონულ სავალუ-

ტო სისტემას წარმოადგენდა, **ევროს** ერთიანი ვალუტის შემოღება შეუძლებელი ქნებოდა.

ამრიგად, ევროპული მონეტარული სისტემის შექმნა მნიშვნელოვანი ნაბიჯი იყო ევროპული სავალუტო კავშირის ჩამოსაყალიბებლად, რომელიც ამჟამად ეკონომიკური თანამეგობრობის სახელმწიფო-წევრების უმეტესობისათვის როგორც მეტად ეფექტიანი მონეტარული პოლიტიკის სახით არის შეფასებული.

უნდა აღინიშნოს, რომ ჯს ჩ-ი წარმატებულ სიახლედ გადაიქცა და მის შემოღების შემდეგ მონაწილე ქვეყნებში – ინფლაცია მნიშვნელოვნად შემცირდა და სისტემამ გაცვლითი კურსების მეტ მდგრადობას მიაღწია. მხოლოდ დიდმა ბრიტანეთმა მონეტარულ პოლიტიკაში დამოუკიდებლობის დაკარგვის შიშით, სისტემაში თანამშრომლობაზე უარი განაცხადა.

ევროპული მონეტარული სისტემა შედგებოდა შემდეგი **სამი ელემენტისაგან:**

1. სავალუტო კალათა (ЭКЮ, რომელმაც EUA შეცვალა).

2. მონეტარული მასტაბილიზირებელი მექანიზმი (გაცვლითი კურსის მექანიზმი – ERM)

3. მექანიზმი ინტერვენციისი განხორციელებისათვის (ევროპის მონეტარული თანამშრომლობის ფონდი 1972 წ. იქნა შექმნილი და იგი 1994 წელს ევროპულმა მონეტარულმა ინსტიტუტმა შემოიერთა).

1979 წლის მარტის თვეში ევროპული კავშირის ყველა ათი სახელმწიფო – წევრები ევროპულ მონეტარულ სისტემაში მონაწილეობდნენ, მაგრამ დიდმა ბრიტანეთმა და საბერძნეთმა გარკვეული მიზეზების გამო უარი თქვეს ვალუტების გაცვლითი კურსის მექანიზმში მონაწილეობაზე და მათი ЭКЮ-ს სავალუტო კალათაში მონაწილეობამ მთლიანობაში საკმაო პრობლემები წარმოშვა.

ევროპული კომისიამ **ჟაკ დელორის** ხელმძღვანელობით (იგი 1985 წლის იანვარში დაინიშნა) კავშირის თორმეტმა სახელმწიფო წევრებმა 1986 წლის თებერვალში **ერთიან ევროპულ აქტს** მოაწერეს ხელი, რომელიც რომის შეთანხმების მოდიფიკაციას წარ-

მოადგენდა. აღნიშნული აქტის თანახმად 1993 წლის 1 იანვრიდან უდიდესი შიდა ბაზრის გახსნა იყო გათვალისწინებული, სადაც საქონელი, კაპიტალი, მომსახურება და ადამიანები თავისუფლად ცირკულირებას შეძლებდა და ამით ეკონომიკური რეგიონის შექმნას ეყრებოდა საფუძველი 370 მილიონი ადამიანი საერთო მოსახლეობით.

ევროპული კომისიის პრეზიდენტის **ჟაკ დელორის** თაოსნობით **ევროპული მონეტარული კავშირის** ჩამოყალიბების გეგმა 1989 წლის 12 აპრილს იქნა წარმოდგენილი, რომელსაც სამი სტადია უნდა გაევლო. გეგმა მონეტარული დაწესებულების – ცენტრალური ბანკების ევროპული სისტემის (ESCB) შექმნას ითვალისწინებდა, რომელიც მონეტარული პოლიტიკის ფორმირებაზე და განხორციელებაზე იქნებოდა პასუხისმგებელი.

ევროპული მონეტარული კავშირი სამ სტადიას მოიცავდა:

სტადია პირველი: ცენტრალურ ბანკებს შორის თანამშრომლობის გაფართოება: მონეტარულ პოლიტიკასთან, ფინანსური ინტეგრაციის წინააღმდეგობების აღმოფხვრასთან, ეროვნული ეკონომიკური პოლიტიკის კონტროლთან, საბიუჯეტო პოლიტიკის კოორდინაციასთან, ეროვნული უცხოურიე ალუტების 10 პროცენტიანი რეზერვებით გაერთიანებული ფულის შექმნასთან მიმართებაში;

სტადია მეორე: წინასწარი სტადია ევროპული მონეტარული კავშირის საბოლოო ფაზისათვის – ცენტრალური ბანკების ევროპული სისტემის (ESCB) დაფუძნება და მონეტარული პოლიტიკის ევროპულ დაწესებულებებზე პროგრესული გადაცემა, გაცვლითი კურსის მექანიზმის ჩარჩოებში სავალუტო კურსების ცვლილებების დიაპაზონების შევიწროება;

სტადია მესამე: გაცვლითი კურსების ფიქსაცია სხვადასხვა ქვეყნების ვალუტებს შორის და მათი ერთიან ევროპულ ვალუტაზე შეცვლა და მონეტარულ პოლიტიკაზე პასუხისმგებლობის ESCB-ზე გადაცემა.

იდეების უმეტესობა, რომლებიც ჟ. დელორის მოხსენებაში იყო ჩამოყალიბებული, მოგვიანებით საფუძველი გახდა ევროპული

მონეტარული კავშირის პირობებისათვის, რომლებიც მაასტრიხტის შეთანხმებაში იყო გამოყენებული.

მაასტრიხტის შეთანხმება ანუ **ევროპული კავშირის შესახებ** ხელშეკრულება, რომელიც 1991 წლის დეკემბერში იქნა განხილული და 1992 წლის თებერვალში ხელმოწერილი, მე-20 საუკუნის ბოლოსათვის მონეტარული კავშირის შექმნასა და ერთიანი მონეტარული პოლიტიკაზე პასუხისმგებელი ცენტრალური ბანკების ევროპული სისტემის ჩამოყალიბებას ითვალისწინებდა.

შემდგომ პერიოდში, ევროპულ კავშირში, პირველ ეტაპზე – **ევროპული საინვესტიციო ბანკი** (EIB) და მეორე ეტაპზე – ევროპული მონეტარული ინსტიტუტი დაფუძნდა შესაბამისი ფუნქციებითა და პასუხისმგებლობებით.

სწორედ ევროპულმა მონეტარულმა სისტემამ შესაძლებელი გახადა **"საევალუტო ფრანი"** ეკიუ-სთან – ევროპულ საევალუტო ერთეულთან მიბმული ყოფილიყო. ევროპის ყველა საევალუტო გაცვლითი კურსები ერთიან მაჩვენებელთან იყო დაფიქსირებული, რომელიც ევროპული ეკონომიკური თანამეგობრობის წევრი ქვეყნების ვალუტების კალათას წარმოადგენდა. 1993 წელს **ევროპულმა მონეტარულმა სისტემამ** ფაქტიურად თავისი არსებობა შეწყვიტა, მაგრამ მისი მექანიზმი **ევროპული მონეტარული კავშირის** შექმნაშიც იქნა გამოყენებული.

თანამეგობრობის მონაწილეთა ყველა ვალუტების ჯამი ზუსტად ერთი ეკიუ-ს ტოლი იყო. ეკიუ-ში საევალუტო წილის კომპოზიცია, 1989 წლიდან – 1998 წლის ბოლომდე არსებობდა. ვალუტის წონა დასაწყისში ქვეყნების ფარდობით სიდიდეს გამოხატავდა, რომელიც ძირითადად მთლიან შიდა პროდუქტზე (ВВП) და კავშირის შიგნით ვაჭრობის გაცვლაზე იყო დაფუძნებული. ეკიუ-ს ყველაზე წონად კომპონენტს, დაახლოებით 1/3 გერმანული მარკა წარმოადგენდა. SDR-საგან განსხვავებით, ეკიუ-ს ოფიციალური ემისია ნაწილობრივ ოქროთი და დოლარით იყო უზრუნველყოფილი, ამასთან SDR და ეკიუ მხოლოდ უნაღდო ფორმით იყო წარმოდგენილი.

ეკიუ იყო საევალუტო კალათა, სადაც თითოეული ვალუტა კალათაში თითოეული ქვეყნის წონაზე იყო დამოკიდებული:

ვალუტა	ვალუტის წილი 1 ЭКЮ-ში	წონა 12/97	ЭКЮ-ს ცენტრალური კურსი	DEM-ის კურსი
გერმანული მარკა – DEM	0,6242	32,08%	1,9458	–
ფუნტი სტერლინგი – GBR	0,08784	13/12%	0,6693	–
ფრანგული ფრანკი FRF	1,332	20,14%	6,6140	3,35
იტალიური ლირა – ITL	151,8	7,84%	1937,16	–
ჰოლანდიური გულდენი – NLG	0,2198	9,87%	2,2266	1,13
ბელგიური ფრანკი – BEF	3,301	8,10%	40,7642	20,63
ლუქსემბურგის ფრანკი – LFR	0,130	0,32%	40,7642	20,63
დანიური კრონა – DKK	0,1976	2.63%	7,5261	3,81
ირლანდიის პუნცი – IEPO	0,0086	1,12%	0,7632	0,41
საბერძნეთის დრახმა – CDR	1,440	0,46%	310,863	–
ესპანეთის პესეტა – ESP	6,8850	4,12%	167,119	85,07
პორტუგალიის ესკუდო – PTE	1,3930	0,69%	201,994	102,51

ЭКЮ – ვალუტის ისეთი ხელოვანი კალათა გახდა, რომელიც ევროპული კავშირის ქვეყნების მიერ შიდა საანგარიშო ერთეულის სახით გამოიყენებოდა. ЭКЮ გაცვლითი კურსის მექანიზმის საკვანძო ცენტრად იქცა, რომელიც ოთხ ძირითად ფუნქციებს ასრულებს:

- **დეტემინატორია** გაცვლითი კურსის მექანიზმისათვის,
- **საფუძველია** გადახრის მაჩვენებლისათვის,
- **მაჩვენებელია** ინტერვენციის განხორციელებისათვის და კრედიტებისათვის,
- ურთიერთანგარიშსწორების ხერხია ევროპული თანამეგობრობის ფულად-საკრედიტო ინსტიტუტებს შორის.

ЭКЮ-სთან ერთად ვალუტების გაცვლითი კურსის მექანიზმი (ERM) ეკონომიკურ და ფულადი კავშირის ერთ-ერთ ფუნდამენტალური ბერკეტი იყო. აღნიშნული მექანიზმი ვალუტებს ცენტრალურ გაცვლით კურს გამოხატავს, ЭКЮ-სთან მიმართებაში აღნიშნული თავის მხრივ მათ ერთმანეთის საპირისპიროდ ცენტრალურ კროს-კურსს გამოხატავდა.

კროს-კურსი (cross riate) _ არის ორი ისეთი ვალუტის კონტირება, რომელთა შორის აშშ-ის დოლარი არ არის. ზოგჯერ ამბობენ, რომ კროს-კურსი არის ორი ვალუტის კურსი, რომელიც ამ ვალუტების კურსების შეფარდების მესამე ვალუტასთან თანაფარდობით გაიანგარიშება. საევალუტო ბაზრებზე მესამე ვალუტას უფრო ხშირად აშშ დოლარი წარმოადგენს.

ЭКЮ ევროპულ მონეტარულ სისტემაში (EMS) ცენტრალურ როლს ასრულებდა. იგი გაცვლითი კურსის მექანიზმისათვის (ERM) საანგარიშო ერთეულის სახით გამოიყენებოდა. ERM-ის ბიროვს ე.წ. ორმხრივი **გაცვლითი კურსების** პარიტეტული განაკვეთი წარმოადგენდა. იგი თითოეული მონაწილესათვის განისაზღვრებოდა ERM-ის ყველა სხვა ვალუტების საპირისპიროდ. ბელგიისა და ლუქსემბურგის ფრანკი განიხილებოდა როგორც ერთიანი ვალუტა მას შემდეგ, როგორც კი ორივე ქვეყანამ უფრო ადრე დაადგინეს საევალუტო კავშირი. აღნიშნული პარიტეტული ბადის საზღვრების ზღვარი 2,25%-ს შეადგენდა (იტალიური ლირისათვის 6%). 1992/93 წლებშიშ კრიზისის შემდეგ დერეფნის საზღვრები 15%-მდე იქნა გაფართოებული.

ERM 1999 წლის 1 იანვარს გადაისინჯა, როგორც კი ბაზარზე ერთიანი ევროპული ვალუტა — **ევრო** იქნა გამოშვებული. საბერძნეთი და დანია ERMIT-ის წევრები გახდნენ (სტრუქტურა, რომელიც ზოგიერთი ახალგაზრდა სახელმწიფოების ვალუტებს — ევროსთან აკავშირებდა). შემდგომში საბერძნეთი 2001 წლის 1 იანვრიდან ევროზონის ნამდვილი წევრი გახდა.

ქვეყნები, რომლებიც ევროზონის წევრები არ არიან — მიმოქცევაში თავიანთ ეროვნულ ვალუტებს იყენებენ. იმისათვის, რომ აღნიშნული ვალუტები უფრო მოგვიანებთი ევროზონაში შესასვლელად იქნას მომზადებული, გაცვლითი კურსის ახალი მექანიზმის (ERMIT) გარანტია უნდა იქნას მიღებული, რომელსაც ძირითადი მახასიათებლები გააჩნია:

- მონაწილე ქვეყნების ვალუტას ევროსთან მიმართებაში ცენტრალური გაცვლითი კურსის ფლუქტუაციის საზღვრები +/-15%-ის ფარგლებში ექნება, თუმცა უფრო ვიწრო დერეფნის საზღვრების დადგენაც არის შესაძლებელი;

• ევროპული ცენტრალური ბანკის მხრიდან მონაწილე ქვეყნების ნებისმიერი ვალუტისადმი ინტერვენციონალური მხარდაჭერა, პრინციპში, ავტომატურად ხორციელდება. ინტერვენციონალური მხარდაჭერა ასევე შესაძლებელია, თუ კი ვალუტა ფლუქტუაციის საზღვრების ჩარჩოებში იმყოფება. ნებისმიერ შემთხვევაში, ინტერვენცია შეიძლება შეწერებულიც იქნას, თუ ფასისებრ სტაბილურობას საშიროება ემუქრება;

ევროპულმა მონეტარული სისტემამ სერიოზული სიძნელეები განიცადა 1992 წლის სექტემბერ-ოქტომბერში, რომელიც დანიაში და საფრანგეთში მაასტრიხტსკის შეთანხმების რატიფიქციის პრობლემებით იყო გამოწვეული. გარდა ამისა, ბრიტანულმა ფუნტმა და იტალიურმა ლირამ გაცვლითი კურსის მექანიზმი 1992 წლის სექტემბერში დატოვეს, ხოლო ნოემბერში კი ესპანეთის პესტამ და პორტუგალიის ესკუდომ 6%-ით დევალვაცია განიცადეს კალათას სხვა ვალუტებთან მიმართებაში. 1993 წლის იანვარში ირლანდიის ფუნტმა 10%-იანი დევალვაცია განიცადა. 1993 წლის აგვისტოში ევროპული თანამეგობრობის ფინანსთა მინისტრებმა ვალუტების ფლუქტუაციის საზღვრების 15%-ზე მეტი სიდიდით გადიდების შესახებ გადაწყვეტილება მიიღეს.

ამრიგად, გაცვლითი კურსის მექანიზმის შემდეგი სუსტი მხარეები ანუ პრობლემები შეიძლება გამოიყოს:

• ერთ-ერთ სუსტ მხარეს – შიდა სტაბილიზაციის სწორი დაბალანსებისა და გაცვლითი კურსის სტაბილიზაციის მიღწევის სიძნელე წარმოადგენს;

• მეორე პრობლემას – ბუნდესბანკის ცენტრალური ბანკის სახით დომინირება წარმოადგენს, რომელსაც ინფლაციის დაბალი დონე და დაბალი საპროცენტო განაკეთი ახასიათებს;

• მესამე პრობლემას – სავალუტო კრიზისების უარყოფითი ზემოქმედება წარმოადგენს.

მიუხედავად ყოველივესი, 1993-1999 წლებმა ERM-ის ნორმალური მუშაობა დაგვანახა.

11.5. ევროპული სავალუტო სისტემის განვითარების ეტაპები

ორი გერმანიის გაერთიანებამ ნათლად დაგვანახა, რომ ევროპულ სავალუტო პოლიტიკაში ლიდერის როლი – გერმანიის ცენტრალური ბანკის და გერმანულ მარკას ეკუთვნოდა. აღნიშნულის გაგება მამოძრავებელი ძალა გახდა, რომელმაც ევროპული თანამეგობრობის სხვა წევრები ახალი ევროპული ცენტრალური ბანკის ირგვლივ, მონეტარული პოლიტიკის გაერთიანების მიმართულებით მსვლელობა აიძულა.

პირველი ეტაპი 1990 წლის ივლისში დაიწყო და იგი – ევროპულ კავშირში კაპიტალის ბრუნვის ლიბერალიზაციას, კავშირის ქვეყნების ცენტრალურ ბანკებს შორის თანამშრომლობის გაძლიერებას, ЭКЮ-ში ანგარიშსწორების თავისუფლებაში და ეკონომიკის საერთო დაახლოების მომენტიდან იწყებოდა. პირველი ეტაპის დასრულების თარიღად 1992 წლის დეკემბერი ითვლება და იგი ითვალისწინებდა:

- ევროპული კავშირის შიგნით კაპიტალის მოძრაობის ლიბერალიზაცია;
- ერთიანი შიდა ბაზრის ფორმირების დასრულებას;
- სავალუტო კავშირის ქვეყანა-წევრების რიგი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების დაახლოების ღონისძიებების დამუშავებას.

მეორე ეტაპი (1993 წლის იანვარ-დეკემბერი) ითვალისწინებდა:

- ევროპული მონეტარული ინსტიტუტის შექმნას;
- ევროპული ცენტრალური ბანკის თაოსნობით მომავალი ცენტრალური ბანკების ევროპული სისტემის იურიდიული ბაზის მომზადებას და ფუნქციონირების მექანიზმების დამუშავებას;
- სავალუტო კავშირის ქვეყანას – წევრების ევროს დამკვიდრებსი პროფესიონალში მომზადებას;
- კავშირის ქვეყანა-წევრების ეკონომიკური პოლიტიკის მკვეთრი კოორდინაციის დაწყებას.

მესამე ეტაპი (1994 წ. იანვარი – 1998 წ. დეკემბერი) მოიცავდა:

• ევროპული ცენტრალური ბანკის მუშაობის დაწყებას;

• საევალუტო კავშირის მონაწილეების მიერ ერთიანი საევალუტო პოლიტიკის რეალიზაციას;

• ერთიანი ევროპული ვალუტის უნაღდო ანგარიშსწორებით სახით დამკვიდრებას (9999 წ. 1 იანვარი).

საევალუტო კავშირის შექმნის მაესამე, დასკვნითი სტადია, ევროპული კავშირის გეგმის თანახმად, სამ შესაბამის ეტაპად შეიძლება დაიყოს. პირველ ეტაპზე, რომელიც ფაქტიურად, 1998 წლიდან იწყება, ისეთი კრიტერიუმების მქონე ქვეყნები განისაზღვრა, რომლებიც საევალუტო კავშირში შესვლის საშვს წარმოადგენდა.

მაასტრიხტსკის ხელშეკრულებით დადგენილ ასეთი სახის კრიტერიუმებს მიეკუთვნება:

• **ინფლაციის ტემპები,** ფასების ყველაზე დაბალი ზრდის მქონე სამი ქვეყნის ანალოგიურ მაჩვენებელს 1,5%-ზე მეტად არ უნდა აღემატებოდეს;

• **საპროცენტო განაკვეთები გრძელვადიან კრედიტებზე** ფასების ყველაზე დაბალი ზრდის მქონე სამი ქვეყნის – საშუალო განაკვეთის ანალოგიურ მაჩვენებელს 2%-ზე მეტად არ უნდა აღემატებოდეს;

• **სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტი** მშპ-ის 3%-ს არ უნდა აღემატებოდეს;

• **სახელმწიფო ვალი** მშპ-ის 60%-ს არ უნდა აღემატებოდეს;

• **საევალუტო კურსი** გასული ორი წლის განმავლობაში დადგენილი 15%-იანი საზღვრის ფარგლებს გარეთ არ უნდა გადიოდეს.

აღნიშნულ კრიტერიუმებთან სრულად შესაბამისმა სახელმწიფოებმა **პირველი ჯგუფი** შექმნეს და მათ საევალუტო კავშირი შეადგინეს. 90-იან წლების ბოლოსათვის ასეთ კრიტერიუმებს პასუხობდა – გერმანია და ლუქსემბურგი, აგრეთვე მნიშვნელოვანი ხარისხით – ირლანდია, ავსტრია, ფინეთი. ფაქტიურად ევროპული კავშირის წევრი – თავიდან 11 ქვეყანა გახდა. გამონაკლისს შეადგენდა დიდი ბრიტანეთი, საბერძნეთი, დანია, შვეცია, რომლებმაც ერთიანი საევალუტო კავშირში მაშინათვე შესვლის შესაძლებლობა თვითონ ვერ მოიძიეს. 1998 წელს ევროპული ცენტრალური ბანკი იქნა შექმნილი და ე.წ. ცენტრალური ბანკე-

ბის ევროპული სისტემა გაიშალა.

პირველ ეტაპზე (1999-2001) ევროპულმა ცენტრალურმა ბანკმა ვალუტის გაცვლასთან მიმართებაში ოპერაციებთან ერთიანი ვალუტის (ევროს) გამოყენება დაიწყო. კომერციულმა ბანკებმა და ფინანსურმა ორგანიზაციებმა ასევე ევროს გამოყენება სავალუტო ბაზრებზე დაიწყეს. ფრანკფურტში, სადაც ევროპული ცენტრალური ბანკია განთავსებული, პირველი ტენდერული ოპერაცია ევროპაში 1999 წლის 4 იანვარს განხორციელდა.

მეორე ეტაპზე (2002-2003) ეროვნული მონეტებისა და კუპიურების – ერთიან ევროპულ ფულადი ერთეულებით – **ევროთი** შეიცვალა განხორციელდა. ახალი ერთიანი ვალუტა უკვე ნაღდის სახით შემოვიდა მიმოქცევაში და მან თანდათანობით (6 თვის შემდეგ) საგადამხდელო საშუალების სტატუსი დაიმკვიდრა.

მესამე ეტაპზე ევროპული სავალუტო-ეკონომიკური კავშირის სიერცე'ში ყველა საბანკო ანგარიშები ევროპულ ვალუტაში კონვერტირდებოდა.

გეგმის ყველა ეტაპების დასრულების შემდეგ და 2002 წლის 1 იანვრიდან ევროს მიმოქცევის დაწყების შემდეგ, ახალი ვალუტის ნაღდის სახით მიმოქცევა დაიწყო და ევროზონის ქვეყნის ეროვნული ვალუტებისა და მონეტების ამოღება დაიწყო მიმოქცევიდან (არა უგვიანეს 2002 წლის 1 ივლისისა).

11.6. მსოფლიო სავალუტო სისტემის ფუნქციონირების ქრონოლოგია: 1950-2000 წწ.

1950 წლის 9 მაისი: საფრანგეთის საგარეო საქმეთა მინისტრმა რობერ შუმანმა ერთიანი ევროპული ორგანიზაციის შექმნის შესახებ (ნახშირის და ლითონის წარმოებისა და მოხმარების) წინადადება წარმოადგინა, რომელიც ორი სამხედრო მოწინააღმდეგეების – საფრანგეთისა და გერმანიის სტრატეგიული პოტენციალის გაერთიანებას ითვალისწინებდა.

1951 წლის 18 აპრილი: პარიზში ნახშირის და ლითონის ევროპული გაერთიანების (EOYC) შექმნის შესახებ ხელშეკრულება იქნა ხელმოწერილი. პარიზის ხელშეკრულებას ხელი მოაწერეს სა-

ფრანგეთმა, გფრ, იტალიამ, ბელგიამ, ნიდერლანდებმა და ლუქსემბურგმა.

1957 წლის 25 მარტი: რომში EOYC ქვეყანა – წევრების მიერ ევროპული ეკონომიკური თანამეგობრობისა (ЕЭС) და ევროპული თანამეგობრობის ატომურ ენერგიასთან დაკავშირებით (ევროატომი) დაფუძნების შესახებ ხელშეკრულებას მოეწერა ხელი.

1958 წლის 1 იანვარი: რომის შეთანხმებით დადგინდა, რომ თანამეგობრობამ თავის წინაშე ეკონომიკური და მონეტარული კავშირის შექმნის ამოცანა დაისახა. შეიქმნა ფულად-საკრედიტო კომიტეტი და ევროპული საინვესტიციო ბანკი.

1960 წლის 4 იანვარი: თავისუფალი ვაჭრობის ევროპული ასოციაცია (EACT) შეიქმნა, რომელშიც: ავსტრია, დანია, ნორვეგია, პორტუგალია, შვეცია, შვეიცარია და დიდი ბრიტანეთი შევიდა.

1968 წლის 1 ივლისი: გრაფიკით დადგენილ დროზე 18 თვით ადრე საბაჟო კავშირის შექმნა დასრულდა და ამით ყველა საბაჟო ტარიფები გაუქმდა, რომლებიც ადრე სახელმწიფო წევრებს შორსი მოქმედებდა, აგრეთვე ЕЭС-ის გარე საზღვრებზე საბაჟო მოსარკებლების საერთო სისტემის ფორმირება დასრულდა.

1969 წლის 17 ივლისი: საბჭომ, თანამეგობრობის მონაწილე სახელმწიფოების მოკლევადიანი ეკონომიკური პოლიტიკის კოორდინაციასთან დაკავშირებით, გადაწყვეტილება მიიღო.

1969 წლის 1/2 დეკემბერი: ჰაagაში თანამეგობრობის სამიტმა თანამეგობრობის ეკონომიკურ და მონეტარულ კავშირში გარდაქმნის შესაძლებლობის გამომუშავებასთან დაკავშირებით ჯგუფი შექმნა ლუქსემბურგის პრემიერ-მინისტრის პიერ ვერნერის ხელმძღვანელობით.

1970 წლის ოქტომბერი: ფინანსურ და სავალუტო საკითხებთან დაკავშირებით ექსპერტების კომისიამ, რომელსაც ლუქსემბურგის პრემიერ-მინისტრი პიერ ვერნერი ხელმძღვანეოლბდა, ეკონომიკური პოლიტიკის შემდგომი უნიფიკაციისა და სავალუტო კავშირი სშექმნის გეგმა წარმოადგინა, რომელიც "ვერნერის გეგმის" სახით არის ცნობილი. მის შესაბამისად 1980 წელს ერთიანი ვალუტის დადგენით მთლიანი ეკონომიკური და სავალუტო კავშირის შექმნა დაიგეგმა.

1971 წლის 22 მარტი: საბჭომ ეკონომიკურ პოლიტიკაში კოორდინაციის გაძლიერებასთან დაკავშირებით ვერნერის გეგმა მიიღო. თანამეგობრობის სახელმწიფო წევრებმა თავიანთი საბიუჯეტო პოლიტიკის შეთანხმებისა და მათ ვალუტებს შორის ფლუქტუაციის საზღვრების შემცირება ივალდებულეს.

1971 წლის 21 დეკემბერი: შეთანხმებამ ბრეტტონ-ვუდსის სისტემის გაცვლითი კურსების ფლუქტუაციის საზღვრები 2,2%-მდე, ხოლო არადოლარიან ვალუტებს შორის კი 4,5%-მდე გაფართოვდა.

1972 წლის 10 აპრილი: ბალური (ქულა) შეთანხმების საფუძველზე ვალუტების ე.წ. "ფრანული" საზღვრები აღდგა. ექვსი ქვეყანა ურთიერთ შორის ვალუტების ფლუქტუაციის დონე 2,25%-მდე საზღვრებში შეზღუდვის შესახებ შეთანხმდნენ.

1975 წლის 18 მარტი: საბჭო ევროპული საანგარიშო ერთეულს (EUA) ღებულობს, რომელიც თანამეგობრობის ვალუტების შედგენილ კალათაზეა დაფუძნებული.

1978 წლის 6/7 ივლისი: ბრემენში საბჭოს სხდომაზეევროპული მონეტარული სისტემის (EMS) შემოღებასთან დაკავშირებით საფარგეთისა და გერმანიის წინადადებაზე თანხმდებიან.

1979 წლის 9 და 10 მარტი: პარიზში საბჭოს სესია ჩატარდა, რომელზეც ევროპული მონეტარული სისტემის მოქმედებაში შეყვანის შესახებ გადაწყვეტილება იქნა მიღებული, რომელიც თავისთავში ოთხ შემადგენელს მოიცავს: ევროპულ სავალუტო ერთეულის (EKIO), სავალუტო გაცვლისა და ინფლაციის მექანიზმი, საკრედიტო პირობები და ტრანსფერტული მექანიზმი.

1979 წლის 13 მარტი: EMS იწყებს მოქმედებას: თანამეგობრობის მონაწილე რვა ქვეყანა (დიდი ბრიტანეთის გარეშე) ფლუქტუაციით განსაზღვრული საზღვრების ფარგლებში მხარს უჭერენ თავიანთ გაცვლით კურსებს. ევროპის სავალუტო ერთეული (EKIO) იქნა ჩამოყალიბებული.

1981 წლის 1 იანვარი: საბერძნეთი თანამეგობრობაში შედის.

1985 წლის 10 ივნისი: მონაწილე მხარეების ცენტრალური ბანკების სამეთვალყურეო კომიტეტი ევროპული მონეტარული სისტემის გაძლიერებასთან დაკავშირებით დადგენილება იქნა მიღებული.

1985 წლის 2-4 დეკემბერი: ლუქსემბურგში ევროპული კავშირის სესიაზე ერთიანი ევროპული აქტი იქნა მიღებული, რომელიც რომის ხელშეკრულების გაუმჯობესებას და 1991 წლის 31 დეკემბრამდე ერთიანი შიდა ბაზრის შექმნას ითვალისწინებდა.

1986 წლის 1 იანვარი: ესპანეთი და პორტუგალია ევროპული თანამეგობრობის წევრები გახდა და ქვეყანა – წევრების რიცხვი თორმეტამდე გაიზარდა.

1987 წლის 1 ივლისი: ერთიანი ევროპული აქტი, რომლის საფუძველზე ევროპის ეკონომიკური თანამეგობრობასთან დაკავშირებულ ხელშეკრულების რეფორმირება განხორციელდა, ძალაში შევიდა, რომლის მიზანი – 1992 წლის ბოლოსათვის საზღვრების გარეშე ბაზრების შექმნას ითვალისწინებდა.

1988 წლის 27/28 ივლისი: ევროპულმა საბჭომ ჟაკ დელორის ხელმძღვანელობით ექსპერტების კომიტეტი დანიშნა, რომელსაც ეკონომიკური და მონეტარული კავშირის შექმნასთან დაკავშირებული საკითხების შესწავლა დაევალა.

1989 წლის 12 აპრილი: დელორის კომიტეტმა მონეტარულ და ეკონომიკურ კავშირთან დაკავშირებული მოხსენება წარმოადგინა.

1989 წლის 19 ივნისი: ესპანეთის პესეტა ევროპული მონატარული სისტემის გაცვლითი კურსის მექანიზმში შედის: ტO -ს შემადგენლობა გადაისინჯა.

1989 წლის 26/27 ივნისი: მადრიდში ევროპულ საბჭოზე ეკონომიკური და მონეტარული კავშირის შექმნის შესახებ გადაწყვეტილების მიღების პირველი სტადია 1990 წლის 1 ივლისისათვის დაიგეგმა.

1989 წლის 8/12 დეკემბერი: სტრუქტურაში ევროპული საბჭოს სესიაზე ეკონომიკურ და სავალუტო კავშირის ფორმირების პრობლემებთან დაკავშირებით 1990 წლის ბოლოსათვის მთავრობათაშორისო კონფერენციის მოწვევის შესახებ გადაწყვეტილება იქნა მიღებული.

1990 წლის 29 მაისი: პარიზში ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკის შექმნის შესაებ შეთანხმება იქნა ხელმოწ-

ერილი.

1990 წლის 1 ივლისი: ეკონომიკური და მონეტარული კავშირის შექმნასთან დაკავშირებული პირველი ფაზა ძალაში შევიდა. კაპიტალის გადაადგილებაზე შეზღუდვები მოიხსნა, ეკონომიკური პოლიტოსების კოორდინაცია ძლიერდება, ცენტრალურ ბანკებს შორის თანამშრომლობის ინტენსიფიცირება ხორციელდება.

1990 წლის 14 დეკემბერი: რომში პოლიტიკური კავშირისა და ეკონომიკური და სავალუტო კავშირის შექმნის საკითხთან დაკავშირებით მთავრობათაშორისო კონფერენცია გაიხსნა.

1991 წლის 9/10 დეკემბერი: ევროპულმა საბჭომ მაასტრიხტში ევროპული გაერთიანების შესახებ ხელშეკრულების პროექტთან დაკავშირებით შეთანხმებას აღწევს, რომელიც ითვალისწინებდა: ეკონომიკური და ფულადი კავშირის უზრუნველყოფა და 1999 წლისათვის ერთიანი ევროპული ვალუტის დამკვიდრება.

1992 წლის 7 თებერვალი: მაასტრიხტში ევროპული კავშირის (მაასტრიხტის ხელშეკრულება) შესახებ ხელშეკრულებას მოეწერა ხელი. იგი ევროპული თანამშრომლობის სახელმწიფო წევრების ეკონომიკური, სავალუტო და პოლიტიკური კავშირი შექმნას ითვალისწინებდა.

1992 წლიოს 4 აპრილი: პორტუგალიური ესკუდო EMS-ის გაცელითი კურსის მექანიზმში შევიდა.

1992 წლის 2 მაისი: თანამეგობრობამ და EACT ევროპული ეკონომიკური სივრცის შექმნის შესახებ შეთანხმებას მოაწერეს ხელი, რაც თავისი არსით, EACT ქვეყნების შიდა ინტეგრაციაში ჩართვას ითვალისწინებს.

1992 წლის 17 სექტემბერი: ფუნტი სტერლინგი და იტალიური ლირა EMS-ის გაცვლითი კურსის მექანიზმს ტოვებს.

1992 წლის 19/20 ოქტომბერი: პარიზში სახელმწიფოების ხელმძღვანელებისა და მთავრობების დონეზე სამმიტმა ეკონომიკური და მონეტარული კავშირის შექმნისათვის ზღვრული ვადა (1980) დაადგინა.

1993 წლის 1 იანვარი: დანიის, ირლანდიისა და დიდი ბრიტანეთის თანამეგობრობაში შესვლა.

1993 წლის 3 აპრილი: ევროპული მონეტარული ფონდის თანამშრომლობის სტრუქტურის (ECMF) შექმნა.

1993 წლის 1 იანვარი: ერთიან ბაზარზე კაპიტალის თავისუფალ მიმოქცევის შესაძლებლობა დაწესდა. ევროპული კავშირის ერთიანი შიდა ბაზარის მშენებლობის პროგრამა დასრულდა, ხოლო თანამეგობრობის შიდა საზღვრებზე საქონლის, მომსახურების, ადამიანებისა და კაპიტალის მიმოქცევისათის ყველა შეზღუდვები იქნა მოხსნილი.

1993 წლის 2 აგვისტო: მაასტრიხტის ხელშეკრულება ძალაში შევიდა, თანამეგობრობას ოფიციალურად ევროპული კავშირი დაერქვა.

1995 წლის 1 იანვარი: ავსტრია, ფინეთი და შვეცია ევროპულ კავშირში შეიდნენ.

1995 წლის 9 იანვარი: ავსტრიის შილინგი გაცვლითი კურსის მექანიზმს შეუერთდა.

1995 წლის 26/27 ივნისი: კანში სახელმწიფოების მეთაურთა და მთავრობების შეხვედრა გაიმართა, სადაც 1999 წლის 1 იანვრისათვის ერთიან ვალუტაზე გადასვლა დამტკიცდა.

1995 წლის 14/16 დეკემბერი: მადრიდის ევროპულმა საბჭომ ევროპულ სავალუტო სისტემის ერთეულს ~EURO~ უწოდა და მისი მიმოქცევაში გაშვების თარიღი 1999 წლის 1 იანვრით განისაზღვრა.

1996 წლის 26 მარტი. ტურინში (იტალია) ევროკავშირის ქვეყანა – მონაწილეთა მთავრობათაშორისო კონფერენცია გაიხსნა, სადაც კავშირის მოსალოდნელ გაფართოებას და ეკონომიკური და სავალუტო კავშირის შექმნასთან ახალი სტრატეგიის გამომუშავებასთან დაკავშირებული საკითხები იქნა განხილული.

1996 წლის 14 ოქტომბერი: ფინლანდიის მარკა გაცვლითი კურსის მექანიზმს შეუერთდა.

1996 წლის 25 ნოემბერს: იტალიური ლირა გაცვლითი კურსის მექანიზმს დაუბრუნდა.

1997 წლის 16/17 ივნისი: ევროპები საბჭოს წევრები ამსტერდამში შეხვდნენ ერთმანეთს და სტაბილურობისა და ეკონომიკური ზრდის შესახებ პაკეტთან მიმართებაში კონსესუსი იქნა მიღწეუ-

ლი. გაცვლითი კურსის ახალი მექანიზმი (ERM II) დაფუძნდა, რომელიც მონაწილე ქვეყნების ეროვნულ ვალუტებსა და ევროს შორის სტაბილურობის უზრუნველყოფასთან მიმართებაში შესაბამისი პირობების შექმნას ემსახურება.

1997 წლის 12/13 დეკემბერი. ლუქსემბურგის სამიტზე 12 ახალი წევრის ევროსაბჭოში მიღების შესახებ საბოლოო გადაწყვეტილება იქნა მიღებული (პოლონეთი, ჩეხეთი, უნგრეთი, სლოვენია, სლოვაკია, ესტონეთი, ლატვია, ლიტვა, რუმინეთი, ბულგარეთი, მალტა და კიპრი).

1998 წლის 16 მარტი: საბერძნეთის დრახმა ევროპული მონეტარული სისტემის გაცვლიოთი კურსის მექანიზმში შევიდა.

1998 წლის 2 მაისი: ევროპული საბჭოს სესიამ იმ ქვეყნების სია დაამტკიცა, რომლებიც 1999 წლის 1 იანვრიდან ეკონომიკურ და საგალუტო კავშირში შეელენ და ერთიან ვალუტას – ევროს გამოიყენებენ მიმოქცევაში.

1998 წლის 1 ივნისი: ევროპული ცენტრალური ბანკი დაფუძნდა.

1998 წლსი 31 დეკემბერი: ევროზონის მომავალი მონაწილეობა ეროვნულ ვალუტებს შორის კონვერსიული პარიტეტები დაფიქსირდა და ერთი ევროს ღირებულება ერთ ეკიუს გაუტოლდა.

1999 წლის 1 იანვარი: ევროსაბჭოს თერთმეტი წევრი (ავსტრია, ბელგია, გერმანია, დანია, ირლანდია, შვეცია, იტალია, ლუქსემბურგი, ნიდერლანდები, ფინეთი და საფრანგეთი) ერთიანი ვალუტა ევრო იქნა შემოღებული ჯერ უნაღდო, შემდეგ კი ნაღდი ანგარიშსწორებაშიც.

1999 წლსი 1 მაისი: ევროსაბჭოს შესახებ ამსტერდამის ხელშეკრულება შევიდა ძალაში, სადაც ევროპული საბჭოს "თავისუფლების, უსაფრთხოებისა და სამართლიანობის სივრცედ" გარდაქმნა იქნა აღიარებული.

2000 წლის 1 იანვარი: საბერძნეთი ერთიანი ევროპულ ზონაში შევიდა და ერთიანი ვალუტა – ევრო ქვეყნის მიმოქცევაში შემოიღო.

თავი XII. სავალუტო კრიზისები ბრეტტონ-ვუდსიის მონეტარული სისტემის შემდეგ

12.1. ვალუტის გაცვლითი კურსების არასტაბილურობის წყაროები

ბრუტტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემის კრახი საწარმოო ძალების გლობალური მასშტაბით განვითარებისა და სუვერენული სახელმწიფოების კონცეფციების ტენდენციებს შორის გაღრმავებული წინააღმდეგობების გამოხატვის დასაწყისად არის მიჩნეული.

აშშ დოლარის ოქროთი უზრუნველყოფის შეჩერებას თან ვალუტებს შორის ფიქსირებული ურთიერთობის მოშლა და კაპიტალის გადაადგილებაზე 1980-იანი წლების განმავლობაში შეზღუდვების გაუქმება მოყვა, რადგანც ქვეყნები ერთმანეთის მიყოლებით საერთაშორისო ბაზრების ზეწოლის ქვეშ იძულებულები იყვნენ კაპიტალის გადაადგილებაზე ეროვნული კონტროლის განხორიელებასთან მიმართებაში უარი ეთქვათ.

საერთაშორისო ფინანსურმა სისტემამ შედეგად ყოველგვარი მდგრადობა დაკარგა. 1987 წელს აშშ-სა და გერმანიაში საპროცენტო განაკვეთებს შორის განსხვავებებმა ოქტომბრის თვეში საფონდო ბაზრების კრახი გამოიწვია. აშშ-ში Dow Jones Industrial Average-ს ინდექსი 2246-დან 1738 პუნქტამდე დაეცა და ამით თავისი საერთო ღირებულების 22,6% ანუ მიახლოებით ერთი ტრილიონი დოლარი დაკარგა.

გლობალური კრახის თავიდან აცილების მიზნით განეითარებული ინდუსტრიალური ქვეყნების ფინანსთა მინისტრებმა აშშ-ისა და მისი ფედერალური სარეზერვო სისტემის თაოსნობით საერთაშორისო საფინანსო სისტემაში ლიკვიდურობის ხელოვნურად ჩატუმბვა დაიწყეს. აღნიშნულმა ქმედებამ გლობალური ფინანსური კრიზისის თავიდან აცილების შესაძლებლობა შექმნა. მაგრამ ამასთან ლიკვიდურობის უკიდურესად ზრდამ

იაპონიაში ფინანსური "ბუშტის" უზომოდ გადიდების მიზეზი გახდა. ტოკიოს საფონდო ბაზარი ადრე გაუგონარ სიმაღლემდე გაიზარდა. იაპონური აქციის Nikkei-ის ინდექსი 225-დან გაუგონარ ნიშნულამდე – 39000 პუნქტამდე გაიზარდა, რაც არანაირ ეკონომიკურ რეალიებს არ შეესაბამებოდა. საბოლოო ჯამში, იაპონიის ფინანსური ბუშტი 1990-იანი წლების დასაწყისში გასკდა და იაპონიის ბანკებმა და კორპორაციებმა ასეულობით მილიარდი დოლარი დაკარგეს.

XX საუკუნის 90-იან წლებში ვალუტების სამი მნიშვნელოვანი კრიზისი არის დაფიქსირებული:

• 1992 წლის შემოდგომაზე სპეკულაციური თავდასხმების ტალღამ ევროპული მონეტარული სისტემა დაამარცხა და წლის ბოლოსათვის საფრანგეთმა, დიდმა ბრიტანეთმა, იტალიამ, შვეციამ და ნორვეგიამ თავიანთ ვალუტები თავისუფალ ბრუნვაში გაუშვა. რიგი ქვეყნების მხრიდან ევროპის მონეტარულ სისტემაში დარჩენასთან დაკავშირებით დიდი მცდელობის მიუხედავად, სისტემამ საბოლოო ჯამში მიანც კრახი განიცადა. 1993 წლის აგვისტოში EMS-ის ფლუქტუაციის დერეფნული საზღვრები 2,25%-დან – 15%-მდე გაფართოვდა.

• მექსიკანურმა პესომ 1994 წლის ბოლოსათვის სპეკულაციური თავდასხმა განიცადა და წარუმატებელი დევალვაციის შემდეგ ისიც თავისუფალ ცურვაში სწრაფად იქნა გაშვებული, სპეკულაციური თავდასხმების ტალღამ ლათინურ-ამერიკული ქვეყნები, განსაკუთრებით, არგენტინა, ბრაზილია, პერუ და ვენესუელა მოიცვა. იგივე ბედი ეწია ტაილანდს, ჰონკონგს, ფილიპინებსა და უნგრეთს. არგენტინამ სავალუტო კრიზისის შემდეგ მაშინ უმკაცრესი ეკონომიკური კრიზისიც გადაიტანა.

• აზიური ფინანსური კრიზისი, ტაილანდის მიერ თავისი ეროვნული ვალუტისათვის (ბატა) მცურავი კურსის დამკვიდრების შემდეგ, 1997 წლის ივლისში დაიწყო. ამავე პერიოდისათვის სპეკულაციური შეტაკება განხორციელდა მალაიზიის, ფილიპინების, ინდონეზიის, ჰონკონგისა და კორეის ვალუტებზე. კრიზისი მაშინ წყნარი ოკეანედან ჩილისაკენ და ბრაზილიისაკენ გავრცელდა.

შესაძლებელია თუ არა სპეკულაციური თავდასხმებისაგან თავი დაიცვათ საპროცენტო განაკვეთების დონის ამაღლებისი მეშვეობით? პასუხი უარყოფითია, იმიტომ, რომ მათ შორის განსაზღვრული სისტემაური კავშირები არ არსებობს.

რაში მდგომარეობს სავალუტო კრიზისების გამოწვევის ძირითადი მიზეზები? ეკონომისტთა უმეტესობა თვლიან, რომ ისინი იმიტომ წარმოიშობიან, რომ კრიზისები სპეკულაციური თავდასხმების **ორ სტანდარტულ მოდელზეა** დაფუძნებული და ორივე მათგანი მაკროეკონომიკურ ფუნდამენტალურ პრინციპებთან არის დაკავშირებული:

პირველი მოდელი – ფიქსირებულ გაცვლით კურსებსა და შიდა ეკონომიკურ ძირითად პრინციპებს შორის არსებულ წინააღმდეგობებზე ამახვილებს ყურადღებას. სპეკულაციური თავდასხმების პირველი მოდელი პ. კრუგმანის მიერ 1979 წელს არის დამუშავებული და მოგვიანებით 1984 წელს რ. ფლადისა და პ. გარბერის მიერ იქნა პოპულარიზებული. პ. კრუგმანის მოდელის მიხედვით სპეკულაციური თავდასხმა თავისი არსით, როგორც გაცვლითი კურსის დონეში დევალვაციის მხარეს მოსალოდნელ ცვლილებაზე პასუხის სახით, საინვესტიციო პორტფელში შიდა და უცხოური აქტივების კორექტირებას წარმოადგენს.

მეორე მოდელი – მ. ობსფელდის (1994, 1996 წწ.), ა. ველასკოს (1997 წ.), ს. მორისის და ს. შინის (1998 წ.) მიერ არის დამუშავებული. აღნიშნული მოდელის თანახმად 1992/93 წლების ევროპული მონეტარული სისტემის კრიზისი, უმეტესწილად, ინვესტორების მხრიდან თავისთავადი სპეკულაციური თავდასხმების საფუძველზე წარმოიშვა. მ. ობსფულდის მოდელის მიხედვით, რომელშიც ვალუტის კურსისადმი ნდობის დაკარგვაც მონაწილეობს, ამავდროულად მთავრობების დანახარჯების ზრდასაც აქვს ადგილი ფიქსირებული გაცვლითი კურსის მხარდაჭერასთან დაკავშირებით.

ნ. მერიონმა (1999 წ.) და ო. ჯინმა (2000 წ.) ჩატარებული გამოკვლევების საფუძველზე დაადგინეს, რომ ამ ორ მოდელებს შორის მთავარი განსხვავება იმაში მდგომარეობს, რომ პირველ

მოდელში მონეტარული პოლიტიკა, საბოლოო ჯამში, ფიქსირებული გაცვლითი კურსების კრახამდე მივყავართ, მაშინ როდესაც მეორე მოდელის პოლიტიკაში სპეკულაციური თავდასხმებისაგან ვალუტის დაცვა – არდაცვის გადაწყვეტილების არჩევანი აქტიურ როლს ასრულებს. იმასთან დაკავშირებით, რომ გაცვლითი კურსი არის ის ფასი, რომელიც ნებისმიერ ქვეყანაში ყველა ფასებზე ახორციელებენ ზემოქმედებას, ამიტომ ძალიან მნიშვნელოვანია, რმო ვალუტის გაცვლითი კურსი მოკლევადიანი თვალსაზრისით მდგრადი იყოს და ეკონომიკური და პოლიტიკური ცვლილებებისადმი რბილად შეწყობსი შესაძლებლობა გააჩნდეს.

ვალუტების გაცვლითი კურსის არასტაბილურობის ექვსი ძირითადი **წყარო** არსებობს: შიდა ინფლაცია, შიდა ეკონომიკური პოლიტიკა, აქტივებზე ფასების გაბერვა, ცენტრალური ბანკის ქმედებები და სპეკულაციური თავდასხმები.

12.2. ევროპული ვალუტების კრიზისი 1992-1993 წლებში

კრიზისის მიზეზები: ევროპულ მონეტარულ სისტემაში ქვეყანა-შუქურას გერმანია წარმოადგენდა, ვინაიდან მონეტარული სისტემის სხვა ქვეყნების ვალუტების **მარკასთან** მიბმა ხორციელდებოდა, მისი დაბალინფლაციური იმიჯის გამოყენების თვალსაზრისით. 1987-1992 წლებში ძირითადი ევროპული ვალუტების გაცვლითი კურსების შედარებით სტაბილურობა შეიმჩნეოდა გერმანულ მარკასთან მიმართებაში. მაგრამ ცივი ომის უეცარ დასრულებას და 1990 წელს ორი გერმანიის გაერთიანებამ ევროპული ვალუტების გაცვლით კურსებზე ძალიან ძლიერი ნეგატიური ზემოქმედება იქონია. გერმანიის გაერთიანებამ წამყვანი ევროპული ქვეყნების ეკონომიკურ და მონეტარულ პოლიტიკაში ფუნდამენტალური ცვლილებების განხორციელება გამოიწვია.

აღმოსავლეთ გერმანიაში მსხვილი ფულადი ტრანსფერტების საჭიროების გამო იძულებული გახდა გერმანიის ფისკალური პოლიტიკის ძალისხმევა უფრო გამკაცრებისაკენ მიემართა, მაშინ,

როდესაც მონეტარული პოლიტიკის მიხედვით იგი ფულადი რესურსების ზედმეტი სიჭარბისადმი წინააღმდეგობის გაწევას ცდილობდა, რაც მომავალში გერმანიის გაერთიანების საფუძველიც კი გახდა.

აღმოსაელეთ გერმანიაში კაპიტალდაბანდებების ღიდი მოცულობის აუცილებლობამ გერმანიაში საპროცენტო განაკვეთების მნიშვნელოვან ზრდაში გარკვეული როლი შეასრულა. ასეე, მოსალოდნელი ყო, რმო გერმანული მარკა სხვა ეეროპულ ვალუტებთან შედარებით უფრო მიმზიდველი გახდეობდა და მისი მეშვეობით გერმანიაში კაპიტალის მოზიდვაც იქნებოდა შესაძლებელი.

ამიტომ გერმანიის პორლიტიკამაც ეეროპული ქვეყნების კავშირსი გაცვლითი კურსის მექანიზმისათვის გარკვეული დილემაც კი შექმნა. გერმანულ მარკასთან მიმართებაში ფიქსირებული პარიტეტების მხარდაჭერას, მიუხედავად ეკონომიკაში სტაგნაციისა და ეროვნული შემოსავლის შემცირებისა, უმუშევრის გადიდებისა და ინფლაციის დაბალი დონისა, სხვა ქვეყნების მხრიდან მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრებას შეიძლება გამოეწვია.

გაერთიანებული გერმანიის ვალუტის უნიფიკაციასთან დაკავშირებით აღნიშნული ფაქტორი მოსალოდნელი საშიშროების შესახებ მეტად ძლიერი არგუმენტი იქნებოდა. აღნიშნულმა უნიფიკაციამ დაანახა, რომ საპროცენტო განაკვეთები გერმანიაში მომავალში გაიზრდებოდა და იგი საგადასახადო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშთან მიმართებაში სიტუაციის გაუარესებას გამოიწვევდა.

სპეკულაციურმა ზეწოლამ, რომელმაც პარიტეტებში შესაძლო ცვლილებებით იყო პროეოცირებული, საბოლოო ჯამში, კრიზისში გამოვლინდა. 1992 წლის სექტემბერში ეეროპული მონეტარული სისტემის (EMS) გაცვლითი კურსის მექანიზმი (ERM) მოიშალა, მას შემდეგ რაც ღიდი ბრიტანეთი და იტალია ამ მექანიზმიდან გამოვიდნენ. ამ დღიდან, ამ ორი ქვეყნის არც ერთი ვალუტა სისტემაში არ შესულა. ეეროპულმა მონეტარულმა სისტემამ თავისი ხასიათი შეცვალა, როდესაც 1987 წელს ნომინალური მცურავი კურსი ფიქსირებულზე იქნა შეცვლილი. მაგრამ ამავე დროს

კაპიტალის გადაადგილებაზე შეზღუდვები შესუსტებული იქნა.

ევროპული სავალუტო კრიზისი 1992 წლის 17 სექტემბერს კიდევ უფრო გაძლიერდა, როდესაც იტალიური ლირას ღირებულება მკვეთრად შემცირდა, ხოლო ირლანდიის ფუნტი, დანიური კრონა და ძლიერი ფრანგული ფრანკიც კი სპეკულანტების მხრიდან ძლიერი ზეგავლენის ქვეშ მოექცნენ.

კრიზისის სცენარები: ინფლაციის შემცირების მიზნით, რომელიც 1990 წელს გერმანიის გაერთიანების შემდეგ ბიუჯეტის დეფიციტით იყო გამოწვეული, ბუნდესბანკმა მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრება დაიწყო. 1992 წლის 16 ივლისში გერმანიის ცენტრალურმა ბანკმა რეფინანსირების სააღრიცხვო განაკვეთი 0,75-დან 9,75%-მდე (რეკორდული ნიშნული) გაადიდა. შემდეგ დღეს უკვე ერთი დოლარზე რეკორდულად მცირე რაოდენობის მარკას იძლეოდნენ – MD19 4649/$(1 სექტემბერს – DM1,39/$).

1993 წლის აგვისტოშირ გაცვლითი კურსის მექანიზმში მონაწილე ქვეყნებმა უცვლელი ცენტრალური პარიტეტების ირგვლივ ფლუქტუაციის არეალი +/-2,25%-დან +/-15 პროცენტამდე გაზარდეს. საინტერესოა აღინიშნოს, რომ შვედეთის ცენტრალურმა ბანკმა სპეკულაციური თავდასხმების წინააღმდეგ ბრძოლა გააძლიერა, თუმცა იგი დევალვაციისათვის ჯერჯერობით მზად არ იყო. ამასთან მან საპროცენტო განაკვეთი ჯერ 24%-მდე, შემდეგ 75%-მდე, საბოლოდ კი – 500%-მადე გაზარდა. ინგლისის ბანკმა, მას შემდეგ, რაც ფუნტის ადრინდელი პარიტეტის შენარჩუნება ვერ შეძლო, იგი გაცვლითი კურსის მექანიზმის ზონიდან გამოვიდა და ფუნტს თავისუფალი ცურვის შესაძლებლობა მისცა. აღნიშნულის მიზნით, ინგლისის ბანკმა საპროცენტო განაკვეთი ჯერ 3%-მდე შეამცირა, მერე კი – ადრინდელ 10%-იან დონეზე აიყვანა, რაც საბოლო ჯამში ფუნტისა და ლირის 15%-ით გაუფასურების საბაბი გახდა.

ევროპული მონეტარული სისტემის 1992/93 წლების კრიზისმა დაგვანახა, რომ ვალუტების ფიქსირებული გაცვლითი კურსი საუკეთესო იდეად არ შეიძლება აღიქვას, თუ კი აღნიშნული პოლიტიკა მონაწილე ქვეყნებს შორის არასაკმარისად დისცი-

პლინირებული და კოორდინირებულია. აღნიშნულ პერიოდში კი – ერთი მხრივ, გერმანიასა და მეორე მხრივ, საფრანგეთსა და ინგლისს შორის მთლიანობაში სისტემისათვის დასაშვებ საპროცენტო განაკვეთის პოლიტიკასთან მიმართებაში მუდმივი კონფლიქტი იყო. სამ ქვეყანას შორის არსებული კონფლიქტი სპეკულანტების არეალშიც მოხვდა. ისინი მიხვდნენ, რომ საფრანგეთი და ინგლისი ცდილობდა გერმანულ მარკაზე დამოკიდებულება შეესუსტებინათ და აღნიშნული ქვეყნის მთავრობები იძულებულები გახდნენ გაცვლითი კურსის მექანიზმი დაეტოვებინათ.

12.3. სავალუტო კრიზისი აზიაში 1997-1998 წლებში

აზიურ სავალუტო კრიზისში ორი თვალსაჩინო ფაზები არსებობდა:

პირველი ფაზა – 1997 წლის იელისიდან – 1997 წლის დეკემბრის ჩათვლით და **მეორე ფაზა** – 1998 წლიდან დაწყებული, როდესაც კრიზისი სამხრეთ-ამოსავლეთ აზიის ფარგლებს გარეთ – რუსეთში, ჩინეთში და ბრაზილიაში გავრცელდა. აღნიშნული კრიზისი დასაწყისში იყო ფინანსური, რომელმაც, საბოლოო ჯამში, სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის რეა ქვეყანაში ეკონომიკური კრიზისი გამოიწვია.

აზიური ეკონოიმკური კრიზისის სამი მთავარი ურთიერთდაკავშირებული მიზეზები არის ცნობილი: სუსტი ფინანსური სექტორი; გადახდების ბალანსებში წონასწორობის სერიოზული ფუნდამენტალური დარღვევები; და ფინანსური ინფექცია ტაილანდიდან.

1990-1997 წლების პერიოდის განმავლობაში აზიური ეკონომიკების მნიშვნელოვანი ზრდა კაპიტალის გლობალური და განვითარებად ქვეყნებში მისი მზარდი ნაკადის სწრაფ განვითარებასთან არის დაკავშირებული. აღნიშნული პერიოდის განმავლობაში განვითარებად ქვეყნებში კერძო კაპიტალის მოდინების მოცულობა 42 მილიარდი დოლარიდან 1990 წელს 256 მილიარდ

დოლარამდე – 1997 წელს გაიზარდა.

აზია, მისი სწრაფი ეკონომიკური ზრდით, შედარებით ჯანმრთელი მაკროეკონომიკურ იშდა მდგრადი ვალუტებით, მსოფლიო კაპიტალის მნიშვნელოვანი წილის მოდინებით გამოირჩეოდა. 1996 წელს მშპ-თან მიმართებაში კერძო კაპიტალის მოდინების წილი სამხრეთ კორეაში – 5%-ის, ინდონეზიაში – 6%, მალაიზიაში – 7%-ის ტოლი იყო. ტაილანდის წილმა, მაგალითად, 1994 წელს – 14%-ს მიაღწია. МФБ-ის წყაროები ადასტურებენ, რომ კერძო კაპიტალის სუფთა მოდინება ხუთი აზიურ ქვეყანაში 24,9 მილიარდიდან – 1990 წელს, 35,1 მილიარდ დოლარამდე – 1994 წელს, 62,9 მილიარდამდე – 1995 წელს და შემდეგ 72,9 მილიარდ დოლარამდე – 1996 წელს გაიზარდა. შედეგად ამ ქვეყნებმა მეტისმეტი ფულად-საკრედიტო რესურსების ზრდის შესაძლებლობა მიეცათ. თუმცა კრედიტების ექსპანსიამ ძირითადად არასავაჭრო სექტორი მოიცვა, ანუ ამით მათი საგარეო ვალის მომსახურების შესაძლებლობები შეასუსტა და ამ ქვეყნების ფინანსური ურთიერთდაკავშირება აამაღლა.

აზიურ ქვეყნებს შორის ეკონომიკური ზრდის მთავარი წყარო იყო ვაჭრობა. მსოფლიო ბანკის მონაცემების მიხედვით, მშპ-თან მიმართებაში ვაჭრობის წინ სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიაში მნიშვნელოვნად გაიზარდა სამხრეთული წლებსი განმავლობაში და მისი მოცულობა 15%-დან 1970 წელს – 50%-მდე – 1995 წელს გაიზარდა. მსოფლიო ბანკის მონეტების საფუძველზე შეიძლება დავასკვნათ,რ ომ ამ ქვეყნებში ექსპორტის ზრდის შენელების მიზეზები იყო:

- მსოფლიო ვაჭრობის ზრდაში მკვეთრი შემცირება (ექსპორტის 20%-მდე დაცემა);
- აშშ დოლარის ზრდა იანოურ იენთან მიმართებაში;
- რეალური გაცვლითი კურსის ზრდა (12%-მდე);
- საექსპორტო ფასების შემცირება;
- ჩინური იუანის დევალვაცია (დოლარზე ოფიციალური კურსის 5,8 იუანიდან – 8,7 იუანამდე).

1997 წლის დასაწყისისათვის, ნათელი გახდა, რომ აზიური

ქვეყნების რეგიონულიე ალუტების უმეტესობა სერიოზულად ზედმეტად იყვნენ გადაფასებულები, რითაც აზიური ვალუტების კონკურენტულ პოზიციებზე უარყოფითი ზემოქმედება განხორციელდა, მათ შორის შეიძლება შემდეგი ძირითადი ფაქტორები აღინიშნოს:

პირველ რიგში – ჩინური ვალუტის ნომინალური ღირებულების 50%-ით შემცირებამ – 1994 წელს იუანის რეალური ღირებულების მკვეთრი შემცირება გამოიწვია.

მეორე – 1995 წლის შემდეგ, აშშ დოლარის რეალური ღირებულების მკვეთრი ზრდის შედეგად, აზიური ქვეყნების (დოლართან მიბმული) ვალუტების რეალური ღირებულების არსებითი ზრდა გამოიწვია.

მესამე – 1995-1996 წლებში აზიური რეგიონის ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვან საექსპორტო ნაკეთობებზე – მიკროპროცესორებზე მსოფლიო მოთხოვნის მკვეთრი შემცირება შეიმჩნეოდა.

მეოთხე – იაპონიის ხანგრძლივი ეკონომიკური სისუსტე რეგიონულ ექსპორტზე მოთხოვნას არსებითად ამცირებდა, ვინაიდან აზიური ექსპორტის 30%-ზე მეტი სწორედ იაპონიაში მიდიოდა.

მეექვსე – ეროვნული ვალუტების გაუფასურება მთავრობის, ფინანსური დაწესებულებებისა და ფირმების საგარეო დავალიანებების რეალურ ტვირთს აუარესებს, რომლებიც უცხოურ ვალუტაში ბევრს სესხულობენ.

მეშვიდე – დევალვაციები შეიძლება მეტად გადამდები იყოს და იგი ერთი ქვეყნიდან მეორეში და უკან შეიძლება ჩქარა გადაადგილდეს.

მერვე – ვალუტის დევალეაცია, ერთი მხრივ, დომინოს ფუნდამენტალურ ეფექტს იწვევს, როდესაც დევალეაცია სხვა ქვეყნებში თავისთავად წარმოიშობა, ანუ ქვეყანამ ვალუტის რეალური ღირებულების ავტომატური შემცირება ხორციელდება.

მეცხრე – არსებითმა პოლიტიკურმა განუსაზღვრელობამ შეიძლება კრიზისსი პერიოდში მონეტარული სტრატეგიის სერიოზული განუსაზღვრელობა გამოიწვიოს.

მეათე – იაპონიის ეკონომიკურმა პრობლემებმა რეგიონალური

ეკონომიკური კრიზისები მკვეთრად გაამწვავა.

მეთერთმეტე – ვალუტაზე სპეკულაციური თავდასხმებისას წარმოშობილი რეგიონის მონეტარული ხელისუფლების პირველი რეაქცია ფულად-საკრედიტო შემცირებისაგან თავის აცილების მცდელობაში გამოიხატება.

1997 წლის ივლისიდან – 1998 წლის ივლისის კრიზისის პერიტოდებში მსოფლიო ბანკის მონაცემების თანახმად, ვალუტების რეალურმა გაუფასურებამ: ტაილანდში – 40%, სამხრეთ კორეაშირ – 57%, მალაიზიაში 55% და ინდონეზიაში – 80% მიაღწია.

სამხრეთ აღმოსაელეთის აზიური ქვეყნების საფონდო ბაზრების აქციების ინდექსები 1997 წლის განმაელობაში შემდეგი ოდენობით გაუფასურდა: ჰონკონგში – 18,7%-ით, ინდონეზიაში – 37%-ით, მალაიზიაში – 52,2%-ით, ფილიპინებში – 40,3%-ით, სინგაპურში – 31,7%-ით, სამხრეთ კორეაში – 42,6%, ტაივან'ში – 9,3%-იო და ტაილანდში – 55,2%-ით.

სამხრეთ-აღმოსაელეთის აზიურ ქვეყნებში ეკონომიკების აღდგენსი მიზნით საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა, პირველი რიგში, ფინანსური დახმარების მიღების აუცილებელ პირობად მკაცრი მონეტარული პოლიტიკის განხორციელება მოსთხოვა. იმ ქვეყნებმა, რომლებმაც აღნიშნული პრობლემა შეასრულეს, 1998 წლიდან სავალუტო კურსზე ზეწოლის მოხსნა შესძლეს და ინფლაციური სპირალიც აიცილეს. ბაზრის მდგომარეობა უმეტეს აზიურ ქვეყნებში დასტაბილიზირდა, ეროვნული ვალუტების კურსი გაუმჯობესდა და საპროცენტო განაკვეთების დონე, კრიზისამდე არსებულზე დაბლა დაიწია, ექსპორტის მოცულობა გაიზარდა, მშპ-ის ზრდა იქნა მიღწეული და ა.შ.

თავი XIII. სახელმწიფოს მონეტარული პოლიტიკა

13.1. ფულადი ბაზრის ცნება

სახელმწიფოს **ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნებს** შორის შეიძლება გამოიყოს: **გრძელვადიანები** (ინფლაციისგარეშე ეკონომიკა უმუშევრობის არ არსებობის პირობებში) და **მოკლევადიანები** (მიმოქცევაში ფულადი მასის, საბანკო რეზერვების სიდიდისა და პროცენტის სააღრიცხვო განაკვეთის განსაზღვრული დონის მხარდაჭერა). მონეტარული პოლიტიკის გამტარებელია – **ქვეყნის ცენტრალური (ეროვნული) ბანკი,** ხოლო ობიექტები კი – ფულად ბაზარზე **მოთხოვნა და მიწოდება.**

ფულზე მოთხოვნა – პროცენტულ განაკვეთზე და ნომინალურ შემოსავალზე არის დამოკიდებული. საპროცენტო განაკვეთის დონესა და ფულზე მოთხოვნას შორის **უკუ დამოკიდებულება** არსებობს, ხოლო ფულზე მოთხოვნასა და ნომინალურ შემოსავალს შორის კი – **პირდაპირი.**

ფულის მიწოდებას გრაფიკულად ჩვეულებრივად – ვერტიკალური სწორი ხაზის სახით წარმოადგენენ. ფულზე მოთხოვნის გრაფიკისა და ფულადი მიწოდების გრაფიკის **გადაკვეთის წერტილი** – არის **პროცენტის გაწონასწორებული განაკვეთი,** ანუ **"ფულის ფასი",** რომელსაც პროცენტული შემოსავალი არ მოაქვს.

ფულის მიწოდების ზრდისას და ფულზე უცვლელი მოთხოვნისას ფულად ბაზარზე წონასწორობა დგინდება – მიმოქცევაში ფულის მეტი რაოდენობისას ვიდრე იყო დასაწყისში და საპროცენტო განაკვეთის ნაკლები მნიშვნელობისას ვიდრე დასაწყისში იყო. ფულის მიწოდების შემცირებისას – საპირისპირო მოვლენა შეიმჩნევა.

ფულზე მოთხოვნის ზრდისას და ფულადიმ იწოდების უცვლელობისას ფულად ბაზარზე წონასწორობა დგინდება– უფრო მაღალი საპროცენტო განაკვეთისას ვიდრე იყო დასაწყისში. ფულზე

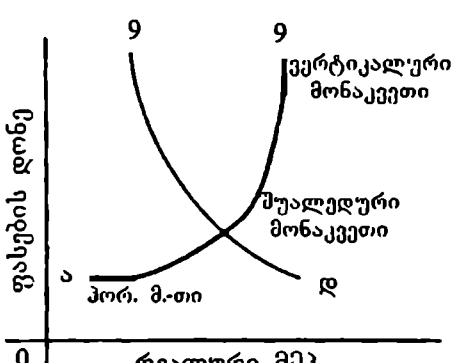
მოთხოვნის შემცირებისას – საპროცენტო განაკვეთის შემცირება შეიმჩნევა.

ფულადი მიწოდების რეგულირების მიზნით მსოფლიო ეკონომიკურ პრაქტიკაში გამოიყენება: ცენტრალური ბანკის ოპერაციები ღია ბაზარზე; სააღრიცხვო საპროცენტო განაკვეთისა და კომერციული ბანკების სავალდებულო რეზერვების ნორმატივის ცვლილება.

სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ღია ბაზარზე შეძენისა და გაყიდვის გზით ცენტრალურ ბანკს ან ქვეყნის ფულად-საკრედიტო სისტემაში ფულადი რეზერვების გაშვების განხორციელება, ან იქედან მათი ნაწილობრივი ამოღება შეუძლია. სააღრიცხვო საპროცენტო განაკვეთის ცვალებადობით ცენტრალური ბანკის მიერ კომერციული ბანკებისათვის მიწოდებული ბანკთაშორისი კრედიტი, შეიძლება ან იაფი, ან ძვირი გახდეს. კომერციული ბანკების სავალდებულო რეზერვების ნორმაების ცვლილებას – ან ჭარბი რეზერვების შემცირებამდე, ან მათ გადიდებამდე, და ფულადი მიწოდების შესაბამის ცვლილებამდე მივყავართ.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა – უშუალო ზემოქმედებას ახდენს ისეთ მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებზე, როგორებიცაა მშპ, ფასების დონე და დასაქმება.

ერთობლივი მიწოდებისა და ერთობლივი მოთხოვნის AD-AS მრუდეების მოდელის მიხედვით აღნიშნული ზემოქმედების გამოვლენა არი სშესაძლებელი: მოკლევადიან პერიოდში "იაფი ფულის" პოლიტიკას მშპ-ის რეალური ზრდაზე შუალედურ მონაკვეთში (AS)– რეალურ მშპ-ისა და ფასების დონის ზრდამდე, გრძელვადიან პერიოდში კი – ფასების ზრდამდე მიყვავართ (ინხ. ნახ.



ნახ. 13.1. ერთობლივი მოთხოვნისა და ერთობლივი მიწოდების მრუდები

13.1).

ეკონომისტებს შორის ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში მიმდინარეობს დისკუსიები – მთლიანობაში ეკონომიკურ მდგომარეობაზე ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ზემოქმედებასთან მიმართებაში. აღნიშნული დისკუსიები – ორი კონცეფციის განსახიერებაა – ერთ-ერთი, რომელთაგან – ახალი კეინსიანური კონცეფციაა, მეორე– მონეტარისტული კონცეფციაა.

კეინსიანელები ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას – ეკონომიკის სტაბილურობის მეორეხარისხოვან საშუალებად მიიჩნევენ საბიუჯეტო-საგადასახადოსთან შედარებით. მონეტარისტები ამტკიცებენ, რომ ეკონომიკას საერთო მდგომარეობა ფულად მიწოდებაზე უშუალოდ არის დამოკიდებული.

13.2. ფულზე მოთხოვნის თეორიული კონცეფციები

როგორც ცნობილია, **ფულზე საერთო მოთხოვნა** – ნომინალურ მთლიანეროვნული პროდუქტისა (მეპ)-ისა და საპროცენტო განაკვეთის დონეზე არის დამოკიდებული. აღნიშნულ ასპექტში ფულზე მოთხოვნის ძირითად თეორიულ მოთხოვნებს გაეცნოთ, რომლებიც მოყვანილ მტკიცებულებებს დაედო საფუძვლად დაეიწყოთ **რაოდენობრივი თეორიიდან** – საერთო სახით ფულის რაოდენობრივი თეორია – სწორედ ფულზე მოთხოვნის თეორიას წარმოადგენს, რომელშიც ფულზე მოთხოვნის ფუნქციას გაცვლის ტოლობიდან გამომდინაროებს: $MV=PQ=$მშპ და განისაზღვრება როგორც $(M/P)^d=L(Q)$, სადაც ფუნქოცია $L(Q)$ – ლიკვიდურ საქონელზე – ფულზე მოთხოვნას ნიშნავს.

აღნიშნული ტოლობის თანახმად – რეალურ ფულად მარაგებზე მოთხოვნა შემოსავლის ფუნქციას წარმოადგენს.

გარდა ამისა, ცნობილია, რომ $(M/P)^d=KQ$, ანუ რეალურ ფულად მარაგებზე მოთხოვნა– შემოსავლის პირდაპირპროპორციულია.

ამასთან ერთად მოთხოვნა ფულად ბაზარზე განსხვავდება ჩუეულებრივისაგან იმით, რომ ფაქტიურად – აღნიშნული არის კაპიტალზე მოთხოვნა ფულად ფორმაში.ს აჭირო ფულის ჯამი –

არის ფულადი კაპიტალი, რომელიც სურთ ადამიანებს, სპეციფიკური პირობების შემთხვევებში, დროის გარკვეულ პერიოდში იქონიონ, ფულისადმი, როგორც სიმდიდრის ერთ-ერთი სახეობისადმი მიდგომა, ჯ. კეინსის თეორიული დამუშავებისათვის არის დამახასიათებელი.

ჯ. კეინსი ნაშრომში "დასაქმების, პროცენტისა და ფულის საერთო თეორიაში" ამტკიცებდა, რომ ადამიანებს ხელზე უკავიათ ფული, ანუ ისინი ფულის სახით მათი სიმდიდრის ნაწილს ინახავენ, რამდენადაც ეს უკანასკნელი აბსოლუტური ლიკვიდურობის თვისებას ფლობს. აქედან გამომდინარე, ფულზე მოთხოვნა დამოკიდებულია იმაზე, თუ მოცემული მომენტისათვის რამდენად დიდად ფასობს ლიკვიდურობის თვისება. ჯ. კეინსმა ფულზე მოთხოვნის თავის თეორიას – ლიკვიდურობის უპირატესობის თეორია უწოდა.

აღნიშნული თეორიის თანახმად – ფულზე მოთხოვნის სიდიდესა და სასესხო პროცენტის ნორმას შორის უკუ კავშირი არსებობს. სამეურნეო აგენტებს სიმდიდრის ნაწილი ლიკვიდურ ფორმაში უკავიათ. თუ ისინი ჩათვლიან, რომ სიმდიდრის სხვა ფორმა შეიძლება მნიშვნელოვან რისკიანობასთან იქნება დაკავშირებული. ამასთან ერთად, ნაღდი ფული ისეთ შემოსაელის მომტანი ვერ არის, რომელსაც მეურნე აგენტები პროცენტული სარგებლის მომტან საბანკო დეპოზიტების ან ობლიგაციების სახით შენახვისაგან ღებულობენ. იმასთან დაკავშირებით, რომ მოცემულ შემთხვევაში საპროცენტო განაკვეთი ნაღდი ფულის ფლობის დანახარჯებს წარმოადგენს, პროცენტის უფრო მაღალი განაკვეთი ფულზე მოთხოვნის სიდიდეს ამცირებს, ხოლო პროცენტის დაბალი განაკვეთი კი – ამაღლებს.

ფულზე მოთხოვნის სიდიდე შემოსავლის პირდაპირპროპორციულია და საპროცენტო განაკვეთის უკუ პროპორციულია.

აღნიშნული ფუნქციის გრაფიკულ გამოსახულებაში ფულზე მოთხოვნის მრუდს უარყოფითი დახრილობა ექნება, ამასთან საპროცენტო განაკვეთის შემცირების შესაბამისად, შემოსავლის დადგენილი დონის შემთხვევაში დახრილობა გაიზრდება. შემოსავლის გადიდებისას ფულზე მოთხოვნის მრუდი მარჯვნივ – ზევით, ხოლო შემცირებისას კი – შესაბამისად მარცხნივ – ქვევით გადაადგილდება.

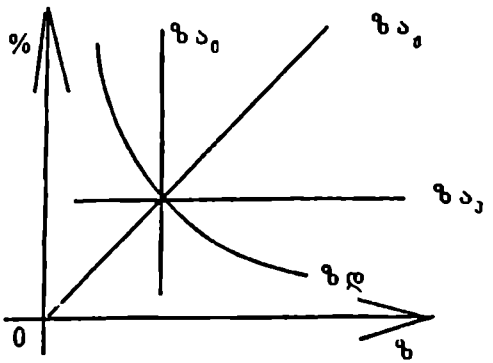
13.3. ფულადი მიწოდების გრაფიკული გამოსახვა: ახალი მომენტები

ადრე, ფულადი ბაზრის გრაფიკული სქემის აგებისას გაითვალისწინებოდა, რომ ფულის მიწოდება გრაფიკულად ვერტიკალური სწორი ხაზის სახით აისახებოდა, ანუ ფულადი მიწოდება მუდმივია და იგი საპროცენტო განაკვეთისგან დამოკიდებული არ არის. ფულის მიწოდება რეალურად იმ მიზნებისაგან არის დამოკიდებული, რომლებიც ქვეყნის ფულად-საკრედიტო სისტემის წინაშე არის დასახული.

1. თუ კი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზანს – მიმოქცევაში ფულის რაოდენობის უცვლელ დონეზე მხარდაჭერა წარმოადგენს, მაშინ ფულადი მიწოდების გრაფიკი ნამდვილად ვერტიკალური – სწორი ხაზი იქნება. დასახული მიზნების მიღწევისათვის – მონეტარული პოლიტიკის ცნობილი ინსტრუმენტები გამოიყენება. მაგალითად, ღია ბაზარზე ოპერაციის მეშვეობით ცენტრალურ ბანკს – უცვლელი ფულადი მიწოდების საჭირო მიმართულებით ცვლილების გზით, კომერციული ბანკების ჭარბი რეზერვების დონის რეგულირება შეუძლია.

2. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზანი – პროცენტის ფიქსირებული ნორმის მხარდაჭერა შეიძლება იყოს. ასეთი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა – **მოქნილი პოლიტიკის** სახელწოდებას ატარებს. მოქნილი მონეტარული პოლიტიკის არჩევის შემთხვევაში ფულის მიწოდების გრაფიკული გამოსახულება– პორიზონტალური სწორი ხაზით იქნება წარმოდგენილი.

მოქნილი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტი, მაგალითად, ოპერაციები ღია ბაზარზე შეიძლება იყოს. დავუშვათ ფულად ბაზარზე ფულზე მოთხოვნა იზრდება. ფულზე მოთხოვნის მრუდი მარჯვენივ-ქვევით გადაადგილდება. მოთხოვნაში აღნიშნული გადახრა-საპროცენტო განაკვეთის ზრდაზე მოახდენს ზემოქმედებას. მოქნილი მონეტარული პოლიტიკის შემთხვევაში, ასეთი ზრდის თავიდან აცილების მიზნით, ცენტრალური ბანკი ფუ-



ნახ. 13.2. ფულადი ბაზარი მონეტალური პოლიტიკის სხვადასხვა მიზების შემთხვევაში

ლის მიწოდების გადიდებით ღია ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების შეძენას ახორციელებს. ასეთი ოპერაცია მანამ განხორციელდება, სანამ ფულად ბაზარზე, ადრე დაფიქსირებული პროცენტის ნორმისას მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის წონასწორობა არ იქნება მიღწეული.

3. ფულის მიწოდების გრაფიკული გამოსახულების მესამე ვარიანტია – დახრილი მრუდი. ფულის მიწოდებსი გრაფიკის ასეთი ფორმა მიუთითებს, რომ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა მიმოქცევაში არსებული ფულადი მასის, ასევე პროცენტის ნორმის ცვლილებასაც ითვალისწინებს. დავუშვათ, რომ, როგრც მეორე ვარიანტ'ში, ფულადი ბაზარზე ფულზე მოთხოვნის ზრდასაც შეიძლება ჰქონდეს ადგილი (ზემოთ აღწერილი ყველა შედეგებით). ცენტრალური ბანკი ფულის მიწოდებას ზრდის, მაგრამ პროცენტის ნორმის ადრინდელ დონეზე შენარჩუნებისათვის არასაკმარისი დონით: ამ შემთხვევაში მიმოქცევაში ფულის რაოდენობის გადადება ასევე პროცენტული განაკვეთის ზრდაც იქნება შესამჩნევი.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ამა თუ იმ მიზნის არჩევა ისეთ ფაქტორებზეა დამოკიდებული, რმოლებიც ფულზე მოთხოვნაში გადაადგილებას გამოიწვევს, როგორებიცაა:

1. თუ კი აღნიშნული გადაადგილება წარმოების რეალური მოცულობის ციკლური ცვლილებებით არის გამოწვეული, მაშინ სასურველია აღნიშნული ცვლილებები "მოსწორდეს". ციკლური "გაფართოების" შემთხვევაში – პროცენტული ნორმის გაზრდა არის დასაშვები; საპროცენტო განაკვეთის ზრდის შედეგი საქმი-

ანი აქტიურობის შემცირება იქნება. და პირიქით, ციკლური დაცემის, ანუ "შემჭიდროების" შემთხვევაში – პროცენტის ნორმის შემცირება და ეკონომიკური აქტიურობის ამაღლების მიღწევა არის დასაშვები. აღნიშნული მიწოდების გრაფიკული გამოსახულება მოცემულ შემთხვევაში– ვერტიკალური ან დახრილი მრუდი იქნება.

2. თუკი ფულზე მოთხოვნაში გადაადგილება უშუალოდ ფასების ზრდით იქნება გამოწვეული, მაშინ ფულადი მიწოდების ნებისმიერი გადიდება – ინფლაციური სპირალის "შესუსტებას" დაიწყებს. მოცემულ შემთხვევაში ფულად-საკრედიტო პ ოლიტიკის მიზანი – მიმოქცევაში არსებული ფულადი მიწოდების განსაზღვრულ ფიქსირებულ დონეზე მხარდაჭერა იქნება. მოცემულ შემთხვევაში ფულადი მიწოდების გრაფიკული გამოსახულება – ვერტიკალური სწორი ხაზი იქნება.

3. ფულადი ბაზრის განხილვისას, გარკვეულ დრომდე გაითვალისწინებოდა, რომ ფულადი მასის **მიმოქცევის სიჩქარე – მუდმივია.** მაგრამ რეალურად ხომ მიმოქცევის სიჩქარე ქვეყანაში სხვადასხვა მიზეზებთი შეიძლება შეიცვალოს, რაც პროცენტს ნორმაზეც და წარმოების მოცულობაზეც, და ფასებზეც (გაცვლის განტოლება) იქონიებს ზეგავლენას. თუ კი ცენტრალურ ბანკის ამოცანა ეროვნულ ეკონომიკაზე ფულის მიმოქცევის სიჩქარის ცვლილების ზემოქმედების ნეიტრალიზაცია იქნება, იგი მოქნილ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას აირჩევს: ფულადი მასა მიმოქცევაში ისეთი პროპორციით უნდა გაიზარდოს, ფულსი მიმოქცევის სიჩქარე როგორი პროპორციით შემცირდება, და პირიქით, ასეთ შემთხვევაში ფულადი მიწოდების გრაფიკულ გამოსახულება – ჰორიზონტალური სწორი ხაზი იქნება.

4. დაეუშვათ, რომ მონეტარული პოლიტიკა **ფულის მიწოდების** ზრდას ითვალისწინებს – აქედან გამომდინარე, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, რომელიც ფულის მიწოდების გაფართოებაზე არის მიმართული, ექსპანსიონისტურს (მასტიმულირებელს) უწოდებენ. ასეთი პოლიტიკას მოკლევადიან პერიოდში მიეყავართ:

- საპროცენტო განაკვეთის შემცირებამდე;
- წარმოების მოცულობის გადიდებამდე;
- ფასების დონის ზრდამდე.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, რომელიც მიმოქცევაში ფულადი მასის შემცირებაზეა მიმართული, შესაბამისად საპირისპირო შედეგამდე მიგვიყვანს:

- საპროცენტო განაკვეთი გაიზრდება;
- წარმოების მოცულობა შემცირდება;
- ფასების დონე დაეცემა.

5. ფულადი მიწოდების მრუდსა (MS) და მრუდ (LM) შორის ურთიერთკავშირში სპეციფიკური მომენტი არსებობს და იგი დამატებით შესწავლას მოითხოვს.

ფულადი მიწოდების MS1,2,3 – მრუდები ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის სხვადასხვა მიზნებს შეესაბამება, როგორებიცაა: მიმოქცევაში ფულადი მასა რჩება ფიქსირებული; მოქნილი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა; იცვლება ფულის მიწოდებაც და საპროცენტო განაკვეთიც.

ეკონომიკური ანალიზისათვის მრუდი LM-ის დახრის შესწავლა ხარისხობრივ ცვლილებებზე მიუთითებს, რომლებიც ფულად-საკრედიტო და ფინანსური პოლიტიკის ზემოქმედების ქვეშ (ფასების დასახული დონის შემთხვევაა), შემოსავლის წონასწორობის დონეზე მიმდინაროებს. აღნიშნული მრუდი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის – ინვესტიციების, შემოსავლისა და ფასებსი დონეზე არსებითი ზემოქმედების ხარისხს გამოხატავს.

6. ეკონომიკური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ზემოქმედება ეროვნულ ეკონომიკაზე გრძელვადიან პერიოდში – შეგახსენებთ, რომ ეკონომიკური სისტემა მოვლევადიან წონასწორობის წერტილში (T) განუსაზღვრელად ხანგრძლივი პერიოდით ამ მდგომარეობაში არ შეიძლება დარჩეს. როდესაც ეკონომიკური წონასწორობა მარჯვნივ – ზევით გადაინაცვლებს, მაშინ ფასების დონე საქონელზე და მომსახურებაზე გაიზრდება, გარკვეული პერიოდის შემდეგ (ჩვენ ხომ გრძელვადიან პერიოდს ვიხილავთ) ფასე-

ბის აღნიშნული ზრდა – წარმოების ფაქტორებზე (დანახარჯეითი ფასებისზრდა) ფასების ზრდასაც გამოიწვევს.

ფულად ბაზარეზ და საინვესტიციო ბაზარზე გრძელვადიან პერიოდში მიღწეული წონასწორობის ახალი მდგომარეობა – მიუთითებს, რომ წარმოების რეალური მოცულობა და საპროცენტო განაკეეთი საწყის დონეს დაუბრუნდა.

ეკონომიკაში აღნიშნული შედეგი– ცნობილია როგორც ფულის ნეიტრალობა გრძელვადიან პერიოდში. ფული ნეიტრალურია იმ გაგებით, რომ მიმოქცევაში ფულის რაოდენობის ერთჯერადი დაუბრუნებელი ცვლილება, გრძელვადიან პერიოდში მხოლოდ ფასების დონის პროპორციულ ცვლილებას გამოიწვევს და იგი წარმოების რეალურ მოცულობაზე, რეალურ გეგმიურ ინვესტიციებზე და საპროცენტო განაკეეთზე ზემოქმედებას არ მოახდენს.[1]

1. უფრო დეტალურად იხილეთ: Камаев В.Д. _ Осковы экономической теорий. Москва, МГУ , 1997 _ с. 151-169.

თავი XIV. სახელმწიფო სავალუტო პოლიტიკის მიზნები და კრიტერიუმები

14.1. სავალუტო რეგულირების მიზანი და შინაარსი

სავალუტო რეგულირება – ფართო ცნებაა, რომელიც მოიცავს: შიდა ვალუტისა და მნიშვნელოვანი უცხოური ვალუტების თანაფარდობის დადგენას, უცხოური ვალუტის ქვეყნის შიგნით მიმოქცევას, საერთაშორისო ანგარიშსწორებას, სავალდებულო გადახდების სისტემას ვალუტაში და ა.შ.

თითოეულ ეროვნულ ვალუტას – ფულადი ღირებულება სხვა ვალუტაში გააჩნია, რასაც **სავალუტო კურსს** უწოდებენ. სავალუტო კურსის გაანგარიშება – საექრო ოპერაციების განხორციელებისას ვალუტების ურთიერთგაცვლისათვის, მსოფლიო ფასებისა და ეროვნული ბაზრების შედარებისათვის, საწარმოებისა და ორგანიაციების ანგარიშების უცხოურ ვალუტაში გადაფასებისათვის არის საჭირო.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში – სავალუტო ურთიერთობების **საბაზრო და სახელმწიფოებრივი რეგულირება** ხორციელდებოდეს.

საბაზრო სავალუტო რეგულირება – არის ბაზარზე სავალუტო ურთიერთობებისა და პროპორციების დადგენა. სავალუტო ბაზრებზე, კონკურენციის პირობებში, მოთხოვნისა და მიწოდების კანონების მომქედება: ვალუტების გაცვლის შედარებით ექვიალენტურობას, ვალუტების საერთაშორისო ნაკადების მსოლფიო მეურნეობის მოთხოვნებთან შესაბამისობაზე უზრუნველყოფას ახორციელებს, რომლებიც საქონლის, მომსახურების, კაპიტალის, კრედიტების მოძრაობასთან არის დაკავშირებული. ბაზარზე ფასისმიერი მექანიზმისა და სავალუტო კურსის დინამიკის მეშვეობით ეკონომიკური აგენტები – ვალუტების მყიდველების მოთხოვ-

ნილებებისა და მათი მიწოდების შესაძლებლობების შესახებ იგებენ. ამით თვით ბაზარი – სავალუტო ოპერაციების მდგომარეობის შესახებ, როგორც ინფორმაციის წყარო გამოდის.[1]

სახელმწიფოებრივი სავალუტო რეგულირება – სავალუტო ურთიერთობებისა და პროპორციების ფორმირებაში სახელმწიფო ორგანოების აქტიურ როლს ითვალისწინებს.

ა) საბაზრო და სახელმწიფო სავალუტო რეგულირების ურთიერთკავშირი:

საბაზრო და სახელმწიფოებრივი სავალუტო რეგულირებას ერთმანეთს პირველი (ანუ საბაზრო რეგულირება) კონკურენციაზეა დაფუძნებული და იგი განვითარების სტიმულებს წარმოშობს, ხოლო მეორე (სახელმწიფო რეგულირება) კი – სავალუტო ურთიერთობების საბაზრო რეგულირების ნეგატიური მხარეების გადალახვაზე არის მიმართული. თანაფარდობა მათ შორის ხშირად იცვლება... კრიზისული გარემოებების, ომების, ომისშედგომი ნგრევების პირობებში, მეტად მკაცრ სახელმწიფო სავალუტო რეგულირებას ანიჭებენ უპირატესობას. სავალუტო-ეკონომიკური მდგომარეობსი გაუმჯობესებისას სავალუტო ოპერაციების ლიბერალიზაცია ხორციელდება და ამ სფეროში საბაზრო კონკურენციას ენიჭება უპირატესობა. მაგრამ სახელმწიფომ, სავალუტო ურთიერთობებზე რეგლამენტაციისა და ზედამხედველობის მიზნით, სავალუტო კონტროლი ყოველთვის უნდა შეინარჩუნოს.

საბაზრო ეკონომიკის რეგულირების სისტემაში სავალუტო პოლიტიკას, როგორც ქვეყნის მიმდინარე და სტრატეგიული მიზნების შესაბამისად – საერთაშორისო, სავალუტო და სხვა ეკონომიკური ურთიერთობების სფეროში განხორციელებული ღონისძიებების ერთობლიობას, მნიშვნელოვანი ადგილი უკავია. იგი ეკონომიკური პოლიტიკის მთავარი მიზნებსი მიღწევაზე არის მიმართული "მაგიური მრავალკუთხას" ჩარჩოებში, როგორებიცაა: ეკონომიკური ზრდის მდგრადობის უზრუნველყოფა, უმუშევრობისა და ინფლაციის ზრდის შეკავება, საგადასახადო ბალანსსი წონასწორობის მხ-

1. უფრო დეტალურად იხილეთ: Орешин В.П. _ Государственное регулирование экономики _ Москва, Юрист, 1999 с. 190-200.

არდაჭერა.

ქვეყნის ეკონომიკის განვითარების სხვადასხვა ეტაპებზე პირველ ადგილზე წამოიწევა სავალუტო პოლიტიკის კონკრეტული მიზნები, როგორებიცაა:

• საავალუტო კრიზისსი დაძლევა და საავალუტო სტაბილიზაციის მიღწევა;

• სავალუტო შეზღუდვების დაძლევა და ვალუტის კონვერტირებადობაზე გადასვლა;

• საავალუტო ოპერაციების ლიბერალიზაცია.

ბ) სავალუტო პოლიტიკის განხორციელების ხერხები:

პირდაპირი საავალუტო რეგულირების რეალიზაცია – საკანონმდებლო აქტების, დადგენილებებისა და აღმასრულებელი ხელისუფლების ქმედების გზით ხორციელდება.

ირიბი საავალუტო რეგულირება– ბაზრის ეკონომიკურ აგენტების ქცევაზე– ეკონომიკური, კერძოდ საავალუტო-საკრედიტო მეთოდების ზემოქმედების გამოყენებთი ხორციელდება.

საავალუტო ურთიერთობების რეგულირება მოიცავს რამდენიმე დონეს:

1) კერძო საწარმოების, პირველ რიგში ეროვნული და საერთაშორისო ბანკებისა და კორპორაციების დონეს, რომლებიც უდიდეს სავალუტო რესურსებს ფლობენ და აქტიურად მონაწილეობენ სავალუტო ოპერაციებში;

2) ქვეყნის სუბიექტების სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოები;

3) სახელმწიფო ხელისუფლების ცენტრალური ორგანოები (ფინანსთა სამინისტრო, ცენტრალური ბანკი, სავალუტო კონტროლის ორგანოები.

4) სახელმწიფოთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციები.

საავალუტო ურთიერთობების – საავალუტო, საკრედიტო და ფინანსური პოლიტიკის კოორდინაციის ფორმით, სახელმწიფოთაშორისო რეგულირების აუციებლობა შემდეგი მიზეზებით არის განპირობებული:

• ეროვნული ეკონომიკების, სავალუტო, საკრედიტო, ფინანსური ურთიერთობების ჩართვით, ურთიერთკავშირების გაძლიერებით;

• საბაზრო და სახელმწიფოებრივ რეგულირებას შორის თანაფარდობის, ბაზრის სასარგებლოდ ცვლილებით;

• მსოფლიო არენაზე ომისშედმგომ წლებში ძალების განაწილების ჩამოყალიბებული ცვლილებებით, ახალი კონკურენტების – ახალგაზრდა ინდუსტრიული სახელმწიფოების გამოჩენით;

• მსოფლიო სავალუტო, საკრედიტო, ფინანსური ბაზრების მაშსტაბების მნიშვნელოვანი ზრდით, რომლებიც მცურაეი სავალუტო კურსების, საპროცენტო განაკეთების, საბირჟო კრიზისებისა და ა.შ. მკეთრი ცვალებადობის გამო, არასტაბილრუობით განსხვავდებიან.

ჩატარების ფორმის მიხედვით სავალუტო პოლიტიკა იყოფა – სტრუქტურულ და მიმდინარეზე:

სტრუქტურული სავალუტო პოლიტიკა – არის გრძელვადიანი ღონისძიებების ერთობლიობა, რომლებიც მსოფლიო სავალუტო სისტემაში სტრუქტურული ცვლილებების განხორციელებაზე არის მიმართული. მისი რეალიზაცია სავალუტო რეფორმების ფორმით ხორციელდება.

მიმდინარე სავალუტო პოლიტიკა – არის მოკლევადიანი ღონისძიებების ერთობლიობა, რომლებიც სავალუტო კურსის, სავალუტო ოპერაციების, სავალუტო ბაზრისა და ოქროს ბაზრის საქმიანობის ყოველდღიურ, ოპერატიულ რეგულირებაზე არის მიმართული.

სავალუტო პოლიტიკის განხორციელებისათვის შემდეგი მეთოდები გამოიყენება: დისკონტური, დევიზური პოლიტიკა და მისი ნაირსახეობა – სავალუტო ინტერვენცია; სავალუტო რეზერვების დივერსიფიკაცია; სავალუტო შეზღუდვები; ვალუტების კონვერტირებადობის, სავალუტო კურსის რეჟიმის ხარისხის რეგულირება; დევალვაცია და რევალვაცია.

დისკონტური პოლიტიკა – ეროვნული ბანკის სააღრრიცხეო განაკეთის ცვლილებას ითვალისწინებს, რომელიც სავალუტო კურსისა და საგადასახადო ბალანსის რეგულირებაზეა მიმართული. აღნიშნულის განხორციელება, ერთი მხრივ, კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობაზე და მეორე მხრივ, შიდა კრედიტების, ფულადი მასის, ფასების, ერთობლივი მოთხოვნის დინამიკაზე– ზემო-

ქმედების გზით არის შესაძლებელი. მაგალითად, პასიური საგადასახადო ბალანსის შემთხვევაში და კაპიტალის შედარებით თავისუფალი გადაადგილების პირობებში, სააღრიცხვო განაკვეთის გადიდებას – დაბალი საპროცენტო განაკვეთების მქონე ქვეყნიდან კაპიტალის მოდინების სტიმულირება და ეროვნული კაპიტალის გადინების შეჩერება შეუძლია, რაც საგადასახადო ბალანსის მდგომარეობის გაუმჯობესებას და სავალუტო კურსის გადიდებას უწყობს ხელს.

დევიზური პოლიტიკა – ეროვნული ვალუტის კურსზე ზემოქმედების მეოთხდია, რაც სახელმწიფო ორგანოების მიერ უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვით ხორციელდება. ეროვნული ვალუტის კურსის გადიდების მიზნით ცენტრალური ბანკი სცხოურ ვალუტას გაყიდის, ხოლო შემცირებისათვის კი – შეიძენს. დევიზური პოლიტიკის განხორციელება უპირატესად – **სავალუტო ინტერვენციის** ფორმით, ანუ კურსზე ზემოქმედების მიზნით სავალუტო ბაზრის ოპერაციებზე ცენტრალური ბანკის ჩარევის მეშვეობით ხორციელდება. მისთვის დამახასიათებელია გამოყენების – შედარებთი დიდი მაშსტაბები და შედარებით მოკლე პერიოდი.

სავალუტო რეზერვების დივერსიფიკაცია– არის სახელმწიფოების, ბანკების, კორპორაციების პოლიტიკა, რომელიც სავალუტო რეზერვების სტრუქტურის რეგულირებაზეა მიმართული. მისი განხორციელება – მის შემადგენლობაში სხვადასხვა ვალუტების ჩართვის გზით ხორციელდება, რათა საერთაშორისო აგნაგიშსწორებები, სავალუტო ინტერვენციების ჩატარება და სავალუტო დანაკარგებისაგან დაცვა იქნას უზრუნველყოფილი. აღნიშნული პოლიტიკის განხორციელება ჩვეულებრივ – არასტაბილური ვალუტის გაყიდვით და უფრო მდგრადი ვალუტის, აგრეთვე საერთაშორისო ანგარიშსწორებისათვის საჭირო ვალუტების შეძენის გზით ხორციელდება.

დევალვაცია და რევალვაცია – სავალუტო პოლიტიკის ტრადიციულ მეთოდებს წარმოადგენენ. დევალვაციისა და რევალვაციის შედეგები კონკრეტულ პირობებზეა დამოკიდებული და ისინი გარკვეული დროის შემდეგ ვლინდება, თუ მათზე სხვა საპირისპირო ფაქტორები არ ზემოქმედებენ.

14.2. ვალუტის მიმოქცევის ორგანიზაცია ქვეყნის შიგნით და გარეთ

სავალუტო ურთიერთობების სუბიექტები დაიყოფა: რეზიდენტებად და არარეზიდენტებად.

რეზიდენტებს მიეკუთვნებიან: საქართველოს და უცხოეთის მოქალაქეები და პირები მოქალაქეობის გარეშე, რომელთაც საქართველოში მუდმივი საცხოვრებელი გააჩნიათ, მათ შორის: უცხოეთში დროებით მყოფნიც; ასევე იურიდიული პირები, რომლებიც საქართველოს ტერიტორიაზე საქმიანობენ და დარეგისტრირებულები არიან, საქართველოს დიპლომატიური, სავაჭრო და სხვა ოფიციალური წარმომადგენლობები უცხოეთში, რომლებიც იმუნიტეტთი და დიპლომატიური პრვიილეგიებით სარგებლობენ, ასევე რეზიდენტების წარმომადგენლობები და ფილიალები უცხოეთში.

არარეზიდენტებს მიეკუთვნებიან: უცხოეთისა და საქართველოს მოქალაქეებიდა პირები მოქალაქეობის გარეშე, რომელთაც მუდმივი საცხოვრებელი უცხოეთში გააჩნიათ, მათ შორის საქართველოს ტერიტორიაზე დროებით მცხოვრებნიც. იურიდიული პირები, რომლებიც საქმიანობენ უცხოეთში და უცხოეთის სახელმწიფოში არიან დარეგისტრირებულები.

სავალუტო ოპერაციების სახეობებია:

1) ოპერაციები, რომლებიც საკუთრების უფლების – სავალუტო ფასეულობებზე გადასვლასთან არის დაკავშირებული;

2) ოპერაციები, რომლებშიც გადახდის საშუალების სახით – უცხოეთის ვალუტა გამოიყენება;

3) ოპერაციები, რომლებიც სავალუტო ფასეულობების უცხოეთში გადაზიდვასთან და გადარიცხვასთან, ასევე საერთაშორისო ფულად გზავნილებთან არის დაკავშირებული.

სავალუტო ოპერაციები დაიყოფა **მიმდინარე და კაპიტალურ სავალუტო ოპერაციებად:** მიმდინარე სავალუტო ოპერაციებს მიეკუთვნება – სავალუტო ფასეულობების, საქონლის, მომსახურების ყიდვა-გაყიდვა; სახსრების უცხოეთში და უცხოეთიდან გზა-

ვნილები; კომერციული ან ფინანსური კრედიტების არაუმეტესი 180 დღით მიღება და მიწოდება და ა.შ.

კაპიტალურ სავალუტო ოპერაციებს – კაპიტალის მოძრაობასთან აქვთ კავშირი – ინვესტიციები, ფასიანი ქაღალდების შეძენა – გაყიდვა, კომერციული და ფინანსური კრედიტების 180 დღეზე მეტი ვადით მიღება და მიწოდება, სახსრების ანგარიშსწორებაზე და ანაბრებზე მოზიდვა და განთავსება და ა.შ.

სავალუტო რეგულირების მთავარ **აღმასრულებელ ორგანოს** წარმოადგენს: საქართველოს ერვონული (ცენტრალური) ბანკი, ხოლო კონკრეტული შემსრულებელი კი არიან – კომერციული ბანკები, საწარმოები, ორგანიზაციები და მოქალაქეები.

საქართველოს ეროვნული (ცენტრალური) ბანკის ვალუტის რეგულირებასთან დაკავშირებული **ფუნქციები** შემდეგში მდგომარეობს:

- კომერციული ბანკებისათვის უცხოეთიდან კრედიტების მოზიდვის მოცულობაზე შეზღუდვების დადგენა;
- სავალუტო, საპროცენტო და საკურსო რისკების მაქსიმალური სიდიდეების დადგენა;
- მის ბალანსზე არსებული სავალუტო რეზერვების მართვა;
- ქვეყნის ტერიტორიაზე უცხოური ვალუტის მიმოქცევის სფეროსი და წესის განსაზღვრა.
- ყველა სახის ოპერაციების განხორციელება;
- სავალუტო ბაზრის რეგულირება;
- უცხოურ ვალუტასთან მიმართებაში ლარის კურსის რეგულირება;
- კომერციული ბანკების საქმიანობაზე კონტროლის განხორციელება, აღრიცხვის, ანგარიშგების, სავალუტო ოპერაციების დოკუმენტაციისა და სტატისტიკის ერთიანი ფორმის დამკვიდრება.

14.3. სავალუტო კურსის დადგენა

თითოეულ ეროვნულ ვალუტას – ფულადი ფასი გააჩნია, სხვა ქვეყნის ერთეულებში, რაც **სავალუტო კურსის** სახელწოდებით არის ცნობილი. სავალუტო კურსი საჭიროა:

- საქონლის, მომსახურების, ეაჭრობისას, კაპიტალისა და კრედიტების მოძრაობისას ვალუტების ურთიერთ გაცვლა;
- მსოფლიო და ეროვნული ბაზრების ფასების შედარება, ან გარიშების ინვალუტაში პერიოდული გადაფასება.

სავალუტო ბაზრები – ოფიციალური ცენტრებია, სადაც ვალუტების ყიდვა-გაყიდვა მოთხოვნისა და მოწოდების საფუძველზე ხორციელდება.

სავალუტო კურსი – ვალუტის მოთხოვნაზე და მიწოდებაზე არის დამოკიდებული. მის ოდნეზე ზემოქმედების მრავალი ფაქტორი ახორციელებს, რომელთა შორის ძირითადებად ითვლება: ინფლაციის ტემპი, საგადასახადო ბალანსის მდგომარეობა, სხვადასახეა ქვეყნებში საპროცენტო განაკვეთების დონე და სხვაობა, ვალუტისადმი ეროვნულ და მსოფლიო ბაზრებზე ნდობის ხარისხი.

ინფლაციის ტემპი – სავალუტო კურსის ფორმირების საფუძველს წარმოადგენს. ქვეყანაში ფულის ინფლაციური გაუფასურება – ერთობლივი ვალუტის მყიდველობითი შესაძლებლობის შემცირებას და მისი კურსის დაცემის ტენდენციას იწვევს, იმ ქვეყნების ვალუტებთან მიმართებაში, სადაც ინფლაციის ტემპები დაბალია. რამდენად მაღალია ინფლაციის ტემპი ქვეყანაში, იმდენად მისი ვალუტის კურსი დაბალია. სავალუტო კურსის გამოთანაბრება, მისი მყიდველობითი შესააძლებლობის პარიტეტთან შესაბამისობაში მოყვანა – რიგი წლების განმავლობაში ხორციელდება.

საგადასახადო ბალანსის მდგომარეობა – აქტიური საგადასახადო ბალანსი, როგორც წესი, ეროვნული ვალუტის კურსის ამაღლებას უწყობს ხელს, რადგანაც უცხოეთის საეაჭრო პარტნიორების – მევალეების მხრიდან მასზე მოთხოვნა იზრდება.

საპროცენტო განაკვეთების დონე და სხვაობა სხვადასხვა ქვეყნებში – სავალუტო კურსზე საპროცენტო განაკვეთების ზემოქმედება ორი გარემოებით აიხსნება. ერთი მხრივ, საპროცენტო განაკვეთების ცვლილება ქვეყანაში კაპიტალის მოძრაობაზე (უპირველეს ყოვლისა მოკლევადიანებზე) ახდენს ზემოქმედებას. სწორედ: საპროცენტო განაკვეთების გადიდება უცხოური კაპიტალის მიდინებას ასტიმულირებს. მეორე მხრივ, საპროცენტო განაკვეთების დონე ზემოქმედებს ვალუტასთან დაკავშირებულ ოპერაციებზე და სასესხო კაპიტალის ბაზარზე. ნორმალურ პირობებში ოპერაციების განხორციელებისას, ბანკები მხედველობაში იღებენ კაპიტალის ეროვნულ და მსოფლიო ბაზრებზე არსებული საპროცენტო განაკვეთების სხვაობა. ისინი ანიჭებენ უპირატესობას სასესხო კაპიტალის უცხოეთის ბაზარზე უფრო იაფი კრედიტების მიღებას, სადაც განაკვეთები დაბალია, ეროვნულ საკრედიტო ბაზარზე ვალუტის განთავსებას, სადაც განაკვეთები, როგორც წესი, მაღალია.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების რეგლამენტირების წესი. სავალუტო პოლიტიკის ერთ-ერთი ფორმის სახით პერიოდულად გამოიყენება სავალუტო შეზღუდვები – **კანონმდებლური ან ადმინისტრაციული აკრძალვა,** ვალუტასთან და სხვა სავალუტო ფასეულობებთან მიმართებაში რეზიდენტებისა და არარეზიდენტების ლიმიტირება და რეგლამენტაცია. სავალუტო შეზღუდვები როგორც სავალუტო პოლიტიკის ნაირსახეობას, შემდეგ მიზნებს ემსახურება: საგადასახადო ბალანსის გაწონასწორება, შიდა კურსის მხარდაჭერა, მიმდინარე და სტრატეგიული ამოცანების გადაწყვეტის მიზნით სახელმწიფოს ხელში სავალუტო ფასეულობების კონცენტრაცია.

სავალუტო ოპერაციების პირდაპირი რეგულირების ფორმები. ეროვნული ვალუტის კურსის ამაღლებსი მიზნით ადმინისტრაციული ზემოქმედების შემდეგი ღონისძიებები გამოიყენება:

• ბანკების ახალი უცხოეთის ვალდებულებების ცენტრალურ ბანკში უპროცენტო ანგარიშზე დეპონირება.

• არარეზიდენტების ინვესტიციებზე და ეროვნული ფასიანი ქაღალდების უცხოელებზე გაყიდვაზე აკრძალვა;

• ეროვნულ ცენტრალურ ბანკში (გამოიყენებოდა შეეიცარიაში) უცხოურ ვალუტაში სესხების საეალდებულო კონვერსია;

• არარეზიდენტების ეროვნულ ვალუტაში ანაბრებზე უარყოფითი საპროცენტო განაკვეთის დადგენა;

• ქვეყანაში ვალუტის შემოტანის შეზღუდვა;

• უცხოელებზე ეროვნული ვალუტის ფორვარდულ გაყიდვაზე შეზღუდვები.

• საეალდებულო დეპოზიტების სქემის გამოყენება.

სავალუტო კურსი – უცხოეთის სექტორთან ურთიერთკავშირის განსაკურთბეულობა იმაში მდგომარეობს, რომ ოპერაციის ბუღალტრული აღრიცხვა ეროვნულ ფულად ერთეულში ხორციელდება, ხოლო ანგარიშსწორება კი – იმ ვალუტაში, რომელიც საერთაშორისო ფულადი ერთეულის როლს ასრულებს. ამიტომ იმ სუბიექტებისათვის რომლებიც საერთაშორისო ეკონომიკურ საქმიანობას ახორციელებენ, ერთი ვალუტის მეორეზე გაცვლის თანაფარდობას, ანუ **ვალუტის კურსს** დიდი მნიშვნელობა აქვს.

სავალუტო კურსი – არის ერთი ვალუტის ფასი გამოხატული მეორე ვალუტის ერთეულებში. რამოდენიმე ვალუტა არსებობს, რომლებიც **საერთაშორისო ფულადი ერთეულის ფუნქციებს ასრულებენ.** საქართველოში ლარი ერთ-ერთ ძირითად საერთაშორისო ვალუტა – **აშშ დოლართან** არის "მიბმული". სწორედ აშშ დოლარებში, როგორც წესი, ყველა საერთაშორისო ეკონომიკური ოპერაციები ხორციელდება, ხოლო ლარის მიმდინარე კურსი დოლართან მიმაროებაში, ყველა დანარჩენი ვალუტებისათვის მიმდინარე კურსის განსასაზერად, საბაზოს წარმოადგენს.

განასხვავებენ **გაცვლით** და **დევიზურ** სავალუტო კურსს.

გაცვლითი კურსი – არის **უცხოური ვალუტის ერთეულის ფასი, რომელიც ეროვნული ვალუტსი ერთეულებშია** გამოსახული.

დევიზური კურსი – არის **ეროვნული ვალუტის ერთეულის** ფასი რომელიც **უცხოური ვალუტის ერთეულშია** გამოსახული.

მაგალითად, 2 ლარი 1 დოლარზე – არის **ლარის გაცვლითი კურსი,** ხოლო 0,5 დოლარი ერთ ლარზე – არსი **ლარის დევიზური კურსი.**

მიაქციეთ ყურადღება იმ გარემოებას, რომ ლარის გაცვლითი კურსის გადიდებსი ქვეოშ, ხშირად მისი განმტკიცება გაიგება, ანუ ფაქტიურად არა გაცვლითი კურსის, არამედ დევიზური კურსის გადიდება. აქედან გამომდინარე, შემდგომში უფრო მიზანშეწონილად მიგვაჩნია, "სავალუტო კურსის" და "კურსის" ტერმინის ქვეშ – "დევიზური კურსი" გაიგებოდეს, ხოლო "გაცვლითი კურსის" ტერმინი კი – ზემოთმოყვანილი განსაზღერის შესაბამისი მნიშვნელობით გამოიყენებოდეს.

განასხვავებენ **ნომინალურ** და **რეალურ** სავალუტო კურსს.

რეალური სავალუტო კურსი **ნომინალურისაგან** განსხვავდება იმით, რომ იგი ქვეყნის შიგნით ფასებისა და მსოლფიო ბაზრის ფასების თანაფარდობას ითვალისწინებს:

$$e^{a}=e \times P^{z}/P,$$

სადაც – e^{a} არის რეალური გაცვლითი სავალუტო კურსი;

e – არის ნომინალური გაცვლითი სავალუტო კურსი;

p, p^{z} – არი სშესაბამისად შიდა და მსოფლიო ფასების დონე.

ნამდვილად, 2 ლარი/1 დოლარი კურსის შემთხვევაში (დავუშვათ $p=p^{z}$) საქონელი, რომლის ღირებულებაა 20 ლარი, უცხოეთში 10 დოლარად გაიყიდება. მაგრამ, თუ ლარი 2,5 ლარი/1 დოლარის დონემდე "დაეცემა", მაშინ 20 ლარის მისაღებად საკმარისი იქნება, რომ აღნიშნული საქონელი უცხოეთში 8 დოლარად გაიყიდოს, ანუ იგი უფრო კონკურენტუნარიანი ხდება. თუ კი საქონელი იმავე 10 დოლარით გაიყიდება, მაშინ ეროვნულ მეწარმეს 25 ლარი დაუბრუნდება, ანუ იგი ლარში გაწეულ დანახარჯებთან მიმართე-

1. უფრო დეტალურად იხ: Луссе А. _ Микроекономика, ключевые вопросы _ Ленинград, Из-во ~Питер~, 1999. _ с. 226-230.

ბაში დამატებით მოგებას მიიღებს.[1]

ანალოგიურად, **ნომინალური** სავალუტო კურსიც შეიძლება **რეალურის** მეშვეობით გამოისახოს:

$$e=e^n \times P/P^z,$$

თუ კი ქვეყანის შიგნით ფასები იზრდება, მაშინ ნომინალური გაცვლითი კურსის გაიზრდება, ანუ ეროვნული ვალუტა უფრო იაფი გახდება, რადგანაც დოლარზე მეტი ლარი იქნება გადასახდელი. ამრიგად, ფაქტორები, რომლებიც ქვეყანაში ფასების ზრდას განსაზღვრავენ, გაცვლითი კურსის ზრდასაც გამოიწვევენ. რადგანაც ფასების ზრდის აუცილებელ პირობას – ფულის მიწოდების გადიდება წარმოადგენს, ამიტომ **ფულადი მასის ცვლილებასა და სავალუტო კურსის ცვლილებას** შორის ძალიან ძლიერი ურთულესი დამოკიდებულება ვლინდება.

ამრიგად, რიგ ქვეყნებში სავალუტო შეზღუდვები საკრედიტო და სავაჭრო რეგულირებასთან არის გადაჯაჭვული. სახელმწიფო ორგანოების მიერ სავალუტო პოლიტიკის განხორციელების ტრადიციული მეთოდების გამოყენება ზოგიერთ ობიექტურ ზღვრებსაც აწყდება. ამასთან დაკავშირებით, სახელმწიფოს წინაშე სავალუტო პოლიტიკის ისეთი ერთობლივი ფორმის არჩევის პრობლემა არსებობს, რომელიც ყველაზე უფრო მეტი ხარისხით იქნება ახალი ეკონომიკური რეალურობის შესაბამისი.

თავი XV. ფულის რაოდენობრივი თეორიის ძირითადი საკითხები

15.1. ირვინგ ფიშერის გაცვლის ფორმულის ფუნქციონალური კავშირები

გაცვლის ფორმულა MV=PY, რომელიც ამერიკელი ეკონომისტის ირვინგ ფიშერის (1867-1947 წწ.) მიერ არის შემოთავაზებული, მაჩვენებლების ორ ჯგუფს მოიცავს:

• მარცხენა ნაწილში – M ფულის რაოდენობას და V – მათი ბრუნვის სიჩქარეს;

• მარჯვენა ნაწილში – P – ფასების საშუალოშეწონილ დონეს და Y – საქონებრუნვის მოცულობას.

გაცვლის ფორმულა იმ ფაქტს გამოხატავს, რომ პრაქტიკაში **ყველა გადახდების ჯამი** საქონელბრუნვაში შემოსული ყველა საქონელის ფასების ჯამის ტოლია. აღნიშნული ტოლობა მიუთითებს, რომ **ფასების დონე** პირდაპირ დამოკიდებულებაშია – **ფულის რაოდენობასთან და მათი ბრუნვის სიჩქარესთან** და უკუპროპორციულ დამოკიდებულებაშია – **საქონლის ნაკადთან მიმართებაში.**

ი. ფიშერის გაცელის ფორმულა – ბაზრებზე **ფულისა** და **საქონლის** ფუნქციონალური კავშირების უფრო ნათლად წარმოდგენის შესაძლებლობას იძლევა – ერთი მაჩვენებლის ცვლილებისას სხვებიც განიცდის ცვლილებას. თუ კი იზრდება ფულადი მასა (M), მაშინ ფულის მიმოქცევის სიჩქარის (V) სტაბილურობის შემთხვევაში, შეიცვლება – ან ფასები (P), ან წარმოების მოცულობა (Y) ღირებულებით გამოხატულებაში.

ი. ფიშერი იმ თვალსაზრისიდან გამოდიოდა, რომ: ფულის მიმოქცევის სიჩქარე (V) მუდმივი იყო; წარმოების მოცულობა (Y) ფულადი მასის (M) ცვალებადობაზე დამოკიდებული არ იყო. ფული მხოლოდ ფასების (P) დონეზე ზემოქმედებს.

ი. ფიშერის ეფექტის თანახმად – ფულადი მასის (M) გადიდების შემთხვევაში, **ფულზე მოთხოვნა** ეცემა, **საპროცენტო გა-**

ნაკეთი მცირდება. ფასების ზრდის გამო – ფულზე მოთხოვნა კლავე იზრდება და განაკეთის ოდნე იზრდება. საბოლოო ჯამში – **საპროცენტო განაკვეთის ბუნებრივი** დონე ჩამოყალიბდება. ცვლილებები – მოცემული ბუნებრივი ნორმის ირგვლივ განხორციელდება.

შემდგომში, ნეოკლასიკოსების წარმომადგენლებმა ფიშერსი გაცვლის ტოლობის ფორმულას რამდენადმე შეუცვალეს სახე, რომელმაც მათი განმარტებით შემდეგი სახე მიიღო: M=KPY, სადაც K არის ფულის მიმოქცევის სიჩქარის (V) საპირისპირო სიდიდე (K=1/v).

ამასთან დაშვებულია, რომ ფულის მიმოქცევის სიჩქარე – მუდმივი სიდიდეა. გაცვლის ტოლობის ფორმულა – რეალურ (სამდეინ) ურთიერთკავშირებს რამდენადმე ამარტივებს), იგი მაღალი ინფლაციის პირობებში და ფულადი მიმოქცევის სიჩქარის ცვლილებისას – მიუღებლად არის მიჩნეული.[1]

ამასთან გვინდა დაინტერესებული მკითხველის (სპეციალისტის) ყურადღება იმაზეზე გავამახვილოთ, რომ ავტორის მიერ, საბანკო (დეპოზიტური, ფულადი და საკრედიტო) მულტიპლიკატორთან მიმართებაში ჩატარებული კვლევების საფუძველზე, **საბანკო მულტიპლიკატორისა და ფულის ბრუნვის სიჩქარის ურთიერთკავშირი და იდენტურობაც კი გამოვლინდა** და რომ საბანკო მულტიპლიკატორი არის არა ფორმალურ-აღწერილობითი ხერხი, არამედ საბანკო სფეროს როლის მათემატიკური მახასიათებელი, აღნიშნული პროცესი მათემატიკური უსასრულობის ჯაჭვით, გარკვეულ პერიოდამდე გრძელდება.ა ეტორს მიაჩნია, რომ **საბანკო მულტიპლიკატორისა და ფულის ბრუნვის სიჩქარსი მნიშვნელობები ერთმანეთის შემავსებელი და მჭიდრო ურთიერთკავშირშია".**[2]

---

1. უფრო დეტალურად იხ: Бартенев С.А. – История экономических учении. – Москва, ЮРИСТ, 1998. – с. 114-184..

2. უფრო დეტალურად იხ.: ცაავა გ. – საბანკო საქმე: ლექციების კურსი – თბილისი, 2005, გვ. 366-385.

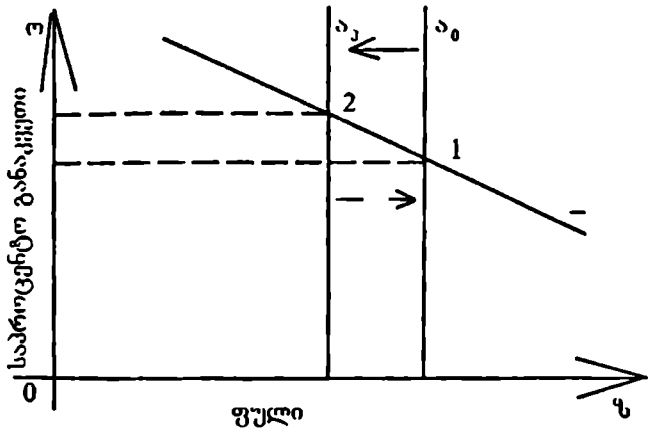
15.2. მილტონ ფრიდმენის ფულის რაოდენობრივი თეორიის შინაარსი და განსაკუთრებულობა

მონეტარისტული კონცეფცია ფულის რაოდენობრივ თეორიას ეფუძნება. მისი არსი იმაში მდგომარეობს, რომ საქონლის ფასები ფულადი სახსრების რაოდენობით განისაზღვრება: ფულადი მასის ზრდისას – ფასები იზრდება, და, პირიქით, ფულადი მასის შემცირებისას – ფასები მცირდება.

ფულის ძირითადი თვისებაა – ლიკვიდურობა. თუ ადამიანს ფული აქვს, მას ნებისმიერი საქონლის შეძენა შეუძლია. მაგრამ ფულადი მარაგის არსებობა – პოტენციალური შემოსავლის დანაკარგებთან არის დაკავშირებული. ფული, რომელიც უმოძრაოდ დევს (მათი ძირითადი დანიშნულება ხომ – საქონლის შეძენის ფუნქციაა), ალტერნატიული შემოსავლის დაკარგვას ნიშნავს რომელიც სხვა აქტივების შეძენისაგან (ფასიანი ქაღალდები, აქციები, ობლიგაციები) შეიძლება მიღებული ყოფილიყო.

რაოდენობრივი თეორიის ფრიდმენისეული ინტერპრეტაცია გამომდინარეობს იქედან, რომ თითოეულის მოთხოვნა – სიმდიდრის სიდიდით, ალტერნატიული აქტივების შეძენისაგან სარგებლის არ გაშვების სწრაფვით არის შეზღუდული. ფულის სიჭარბის შემთხვევაში, ცდილობენ ისინი ფასიანი ქაღალდების შესაძენად და დამატებითი სარგებლის მისაღებად გამოიყენონ.

ფულის მიწოდებისაგან განსხვავებით **ფულზე მოთხოვნა** შედარებით **სტაბილურია**. ფულად მოთხოვნაზე – შემოსავლების გარდა, ზემოქმედებენ: **ფასების დონე** (ფულის მსყიდველობითი შესაძლებლობის ცვლილება), საპროცენტო განაკვეთების სიდიდე (იხ. ნახ. 15.1):



ნახ. 15.1. ფულზე მოთხოვნა (L) და ფულის მიწოდება (S)

ფულის მიწოდება, თავისთავად, მიმოქცევაში არსებული ფულის რაოდენობაა. იგი განისაზღვრება: ფულადი ემისიის სიდიდით, კომერციული ბანკების კრედიტებით, ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვით. ფულად მასაზე მოთხოვნასა და ფულის მიწოდებას შორის შესაბამისობას უზრუნველყოფს საბაზრო თვითრეგულირების მექანიზმი (წერტილი 1).

თუ კი ფულის მიწოდება მცირდება (S1—S2), მაშინ კრედიტის პირობები მკაცრდება, საპროცენტო განაკვეთი (M) იზრდება. შედეგად ფულზე მოთხოვნა (L) რამდენადმე შემცირდება; ფულის ნაწილი უფრო მომგებიანი აქტივების შესაძენად შეიძლება იქნას გამოყენებული.

ფულზე მოთხოვნასა და ფულის მიწოდებას შორის წონასწორობა ირღვევა, და იგი უკვე ახალ დონეზე დადგინდება (2). საპროცენტო განაკვეთი, ამ შემთხვევაში, უფრო მეტია, ხოლო მიმოქცევის სფეროში ფული – ნაკლებია. ამ პირობებში ცენტრალური ბანკი, ალბათ, თავისი პოლიტიკის კორექტირებას შეეცდება– ფულის მიწოდებას (S2-----S) გაზრდის და ამით საპრო-

ცენტრო განაკვეთი – შემცირდება. პროცესი საპირისპირო მიმართულებით განვითარდება.

სწორედ აქედან გამომდინარეობს მ. ფრიდმანის დასკვნები:

1. საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფულის მოთხოვნასა და ფულადი მიწოდებას შორის წონასწორობის აღდგენას ხელი არ უნდა შეეშალოს.

2. თუ ფულადი მასის ზრდის ტემპი აჭარბებს სასაქონლო მასის ზრდის ტემპს, ან, პირიქით, ფულადი მასა ჩამორჩება საქონელბრუნვის ზრდის ტემპებს, მაშინ არასასურველი ცვლილებები წარმოიშობა, ეკონომიკური განვითარების სტაბილურობა ირღვევა.

3. ფულადი მასის ზრდა ისეთი ტემპით უნდა მიდიოდეს, რომ ფასების მდგრადობა იქნას შენარჩუნებული და იგი ერთობლივი ეროვნული პროდუქტის (ეეპ – ВНП) დინამიკას უნდა შეესაბამებოდეს.

სწორედ ამ უკანასკნელიდან გამომდინარეობს მილტონ ფრიდმენის (დაიბადა 1912 წ.) "ფულადი წესი", რომლის თანახმად: **მიმოქცევაში ფულადი მასის ნაზარდი უნდა შეესაბამებოდეს ერთობლივი ეროვნული პროუდქტის (გეპ) ნაზარდს.**

ფულის ზრდის ტემპის არჩევისას იგი **ფულადი მასის თანაბარი ნაზარდის უზრუნველყოფას** თავაზობს. მაგალითად, აშშ-თვის აღნიშნული ნაზარდი უნდა შეესაბამებოდეს 4-5% წელიწადში (საზოგადოებრივი პროდუქტის 3%-იანი და ინფლაციის 1-2%-იანი საშუალოწლიური ნაზარდიდან გამომდინარე). ამასთან ფულის ნაზარდის უწყვეტი ანუ თვიდან-თვემდე, კვირიდან-კვირამდე თანმიმდევრული უნდა იყოს.

ფრიდმენი თვლიდა, რომ ფულადი მასა ქვეყანაში მუდმივი ტემპით უნდა იზრდებოდეს: **"ფულადი მასის ზრდის მუდმივი მოსალოდნელი ტემპი უფრო არსებითი მომენტია, ვიდრე ამ ტემპის ზუსტი სიდიდის ცოდნა".**

მონეტარისტული რეცეპტები სხვა მეთოდებთან შეხამებით გამოიყენება, როგორებიცაა: წარმოებსი სტიმულირება, გადასახადების შემცირება, ეროვნულ ვალუტაზე ფიქსირებული კურსის

დადგენა, ფასებისა და შემოსავლების რეგულირება, სახელმწიფო ბიუჯეტის შემცირება და სხვა."[1]

რაში მდგომარეობს ინფლაციის რეგულირების მონეტარისტული რეცეპტები? მონეტარული თეორიის თანახმად -ინფლაციის ძირითადი მიზეზი ფულადიმ ასის სიჭარბესთან არის დაკავშირებული: **"ბევრი ფული – ცოტა საქონელი"**. აღნიშნული სიჭარბე, ჩვეულებრივად, ერთობლივი მოთხოვნის ფულადი სტიმულირების პოლიტიკის განხორციელებისას წარმოიქმნება. შედეგად ფული – საბაზრო რეგულირების ინსტრუმენტის როლის შესრულებას წყვეტს.

იმისათვის, რომ ინფლაციის გამომწვევი არხები იქნას გადაკეტილი, მონეტარისტები თვლიან, რომ:

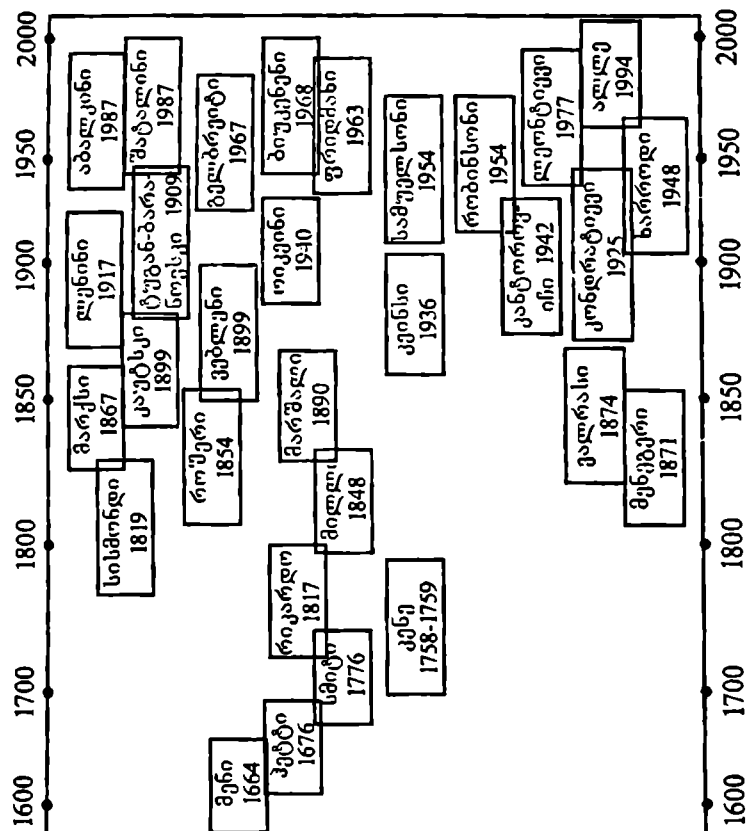
- ფულადი მიმოქცევის ზრდა მკაცრად უნდა გაკონტროლდეს.
- მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა და ფულადი მასის თანაბარი ნაზარდის წესი უნდა იქნას გამოყენებული;
- სტაბილური ფისკალური პოლიტიკა უნდა განხორციელდეს;
- საბიუჯეტო წონასწორობა უნდა იქნას უზრუნველყოფილი, ბიუჯეტის დეფიციტი უნდა იქნას აღმოფხვრილი, რადგანაც იგი ინფლაციის წყაროს და სახელმწიფოს მიერ საბაზრო მექანიზმში გაუმართლებელ ჩარევას წარმოადგენს;
- ზოგიერთ შემთხვევებში ეკონომიკურ სიტუაციაზე (მაგ. "შოკური თერაპიის" მეთოდი) მოულოდნელი ზემოქმედება შეიძლება იქნას გამოყენებული.

---

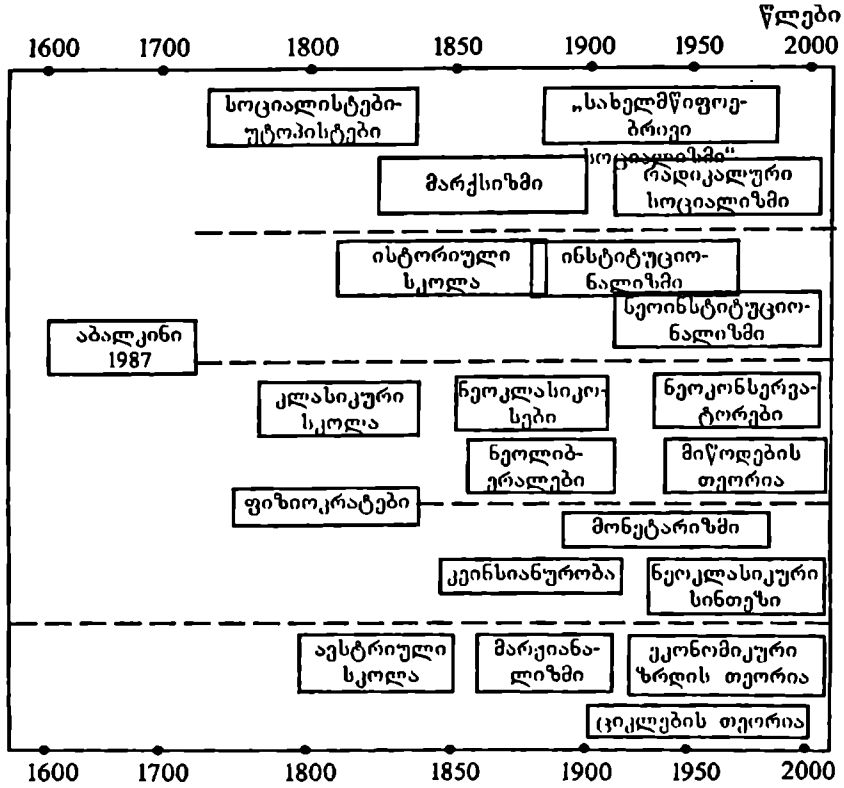
1. უფრო დეტალურად იხ: Фридман Н. – Основы монстаризма – Москва. ТЕИС, 2002. - 175 с.

15.3. ცნობილი ეკონომისტები ეკონომიკური აზროვნების, ეკონომიკური თეორიისა და სკოლის მოკლე ისტორიული სქემატური რეტროსპექტივა

ქვემოთ მოყვანილ სქემებზე ყველაზე უფრო ცნობილი ეკონომისტების სახელები და ეკონომიკური თეორიები და სკოლებია ჩამოყალიბებული. კვადრატები, რომლებშიც სახელები და ეკონომიკური თეორიებისა და სკოლების სახელწოდებებია ჩაწერილი შესაბამისი პერიოდების გამოკვლევის შესაძლებლობით.



სქემა 152. ეკონომიკური აზროვნების ცნობილი მეცნიერების ისტორიული რეტროსპექტივა



სქემა 15.3. ეკონომიკური თეორიებისა და სკოლების განვითარების ისტორიული რეტროსპექტივა

აქტივი (asset) – არის ნებისმიერი ფასეულობა, რომელიც კომპანიის საკუთრებას წარმოადგენს. აქტივებს შეიძლება მივაკუთვნოთ ნაღდი ფული, პროდუქციის მარაგი და მის საკუთრებაში არსებული სხვა შემადგენლები, აგრეთვე მიწის ნაკვეთები, შენობები და მოწყობილობები. ყოველივე ის, რასაც რაიმე სახის ეკონომიკური ფასეულობა, ღირებულება გააჩნია.

აქციები, რომლებიც მიმოქცევაშია (Shares outstanding) – გამოსაშვები (ნებადართული) აქციების რაოდენობა, რომლებიც ნამდვილად არის გამოშვებული და მესაკუთრეებს ისინი უკვე ხელზე აქვთ მიღებული.

აქციონერული კაპიტალი (Stocckholders; eguity) – არის კომპანიის საერთო აქტივებსა და მის ვალდებულებებს შორის სხვაობა.ა ქციონერული კაპიტალი, რომაელსაც ზოგჯერ საწარმოს საკუთარ კაპიტალსაც უწოდებენ, კომპანიის აქციონერების საკუთრებას წარმოადგენს.

აქტივების შემოსავლიანობა, ანუ მოგებისა და აქტივების თანაფარდობა (ღოა) – არის ბანკის ერთობლივი აქტივების შემოსავლიანობა, რომელიც სუფთა მოგების (გადასახადის დაბეგვრის შემდეგ) ერთობლივ აქტივებთან თანაფარდობით გაინგარიშება.

აქტივების გამოყენება – არის ბანკის ერთობლივი საოპერაციო შემოსავლების მის ერთობლივ აქტივებთან თანაფარდობა, რომელიც ყველა აქტივების მიმართ ბანკის საშუალო შემოსავალზე მიუთითებს.

ანალიზი SWOT – არის სტრატეგიული ანალიზის სახეობა, რომლის საშუალებით კონკრეტული ბანკის საქმიანობის ძლიერი და სუსტი მხარეები, შესაძლებლობები და საშიშროებები (ინგლისური აბრევიატურა – ა: "7) განისაზღვრება. იგი ბანკის მოქმედების სფეროში მიმდინარე ცვლილებების სტრატეგიისა და სტრუქტურის შესაბამისობის ხარისხის გამოვლენაზეა მიმართული.

აქციონერები – არიან ბანკის მფლობელები, რომლებზეც ბანკის მიერ გამოშვებული ერთი ან რამდენიმე ჩვეულებრივი ან პრივილეგირებული აქციების მესაკუთრეებს წარმოადგენენ და

რომლებიც დირექტორთა საბჭოს ირჩევენ.

არაპროცენტული მარჟა – არის ბანკის არაპროცენტული შემოსავლებსა და საპროცენტო ხარჯებს შორის სხვაობა გაყოფილი, ან ერთობლივ აქტივებზე, ან ბანკის შემოსავლიან აქტივებზე.

აუდიტორული პროცედურები – არის აუდიტორული შემოწმების პროცესის განხორციელების ხერხების ერთობლიობა. აუდიტორული პროცედურები იყოფა: კლიენტის შიდა კონტროლის პროცედურებზე და ტესტებზე; უშუალო შემოწმების პროცედურებზე. შიდა კონტროლის პროცედურების ამოცანა იმ დარწმუნებულობის ხარისხის განსაზღვრაში მდგომარეობს, რომ ბანკის შიდა კონტროლის სისტემა ფინანსურ ანგარიშგებას გაყალბებისაგან იცავს. შემოწმების პროცედურები უშუალოდ მტკიცებულობების (მოწმობის) მიღების აუდიტორული ხერხების ერთობლიობას წარმოადგენს, რომ წარმოდგენილი ფინანსური ანგარიშგება ან მისი ფრაგმენტი მნიშვნელოვან (არსებით) ცდომილებებს არ მოიცავს.

„ადმინისტრატორი" – ბანკის ან სხვა საკრედიტო დაწესებულების სამეთვალყურეო საბჭოს, დირექტორატის (გამგეობის) ან სარევიზიო კომისიის წევრი, აგრეთვე პირი, რომელიც დამოუკიდებლად, ან ერთ ან მეტ პირთან ერთად უფლებამოსილია იკისროს ვალდებულებები ბანკის სახელით;

არაპირდაპირი გადასახადი – გადასახადი (დღგ. აქციზი და სხვა), რომელიც დგინდება მიწოდებული საქონლის ან/და გაწეული მომსახურების ფასზე დანამატის სახით, რომელსაც იხდის მომხმარებელი ამ გადასახადით გაზრდილი ფასით საქონლის და მომსახურების შეძენისას. არაპირდაპირი გადასახადის ბიუჯეტში გადახდის ვალდებულება ეკისრება საქონლის მიმწოდებლის ან მომსახურების გამწევს, რომელიც ამ კოდექსის მიზნებისათვის იწოდება გადასახადის გადამხდელად.

აღიარებული საგადასახადო ვალდებულება – გადასახადი ან/და სანქცია, რომელიც წარმოშობილია:

ა) გადასახადის გადამხდელის/საგადასახადო აგენტის ან სხვა ვალდებული პირის მიერ წარდგენილი საგადასახადო დეკლარაციის საფუძველზე;

ბ) „საგადასახადო მოთხოვნის“ საფუძველზე, რომელსაც გადასახადის გადამხდელი/საგადასახადო აგენტი, ან სხვა ვალდებული პირი ეთანხმება, ან რომლის გასაჩივრების ვადა გასულია;

გ) არბიტრაჟის/სასამართლოს კანონიერ ძალაში შესული გადაწყვეტილების საფუძველზე.

აღიარებული საგადასახადო დავალიანება – სხვაობა გადასახადის გადამხდელის/საგადასახადო აგენტის აღიარებულ ჯამურ საგადასახადო ვალდებულებასა და მის მიერ ცალკეული გადასახადების მიხედვით აღიარებულ ზედმეტად გადახდილი თანხების ჯამს შორის.

არამატერიალური აქტივი – ფიზიკური ფორმის არმქონე იდენტიფიცირებადი არაფულადი აქტივი, რომელსაც პირი იყენებს საქონლის წარმოების, საქონლის მიწოდების/მომსახურების გაწევის, სხვისთვის იჯარით გადაცემისა და ადმინისტრაციული მიზნებისათვის. არამატერიალურ აქტივს მიეკუთვნება საავტორო უფლება, პატენტი, საფირმო ნიშანი, გუდვილი, კომპიუტერული პროგრამა, ლიცენზია, იჯარის უფლება, ფრანჩაიზი, საბადოების დამუშავების უფლება, იმპორტისა და ექსპორტის სპეციალური უფლებები.

არაამორტიზებადი ძირითადი საშუალება – ძირითადი საშუალება, რომელიც ექსპლუატაციის დროს არ კარგავს თავის ღირებულებას.

არბიტრაჟი (arbitrage) – ორი ცალკე, მაგრამ ერთმანეთთან დაკავშირებული ფასიანი ქაღალდების შეძენისა და გაყიდვის პრაქტიკა, რათა მათი ღირებულებების სხვაობაზე მოგება იქნას მიღებული. არბიტრაჟული შესაძლებლობა ხშირად წარმოიშობა, როდესაც ორი კომპანია შერწყმას (შეერთებას) გეგმავს ან როდესაც ერთი ფასიანი ქაღალდი შეიძლება მეორეში იქნეს კონვერტირებული.

ამონაგები (sales) – არის გაყიდული პროდუქტების საერთო ღირებულება შესაბამის ფულად ერთეულში. იგი განისაზღვრება, როგორც გაყიდული ერთეულის რაოდენობა გამრავლებული თითოეული ერთეულის ფასზე.

ავალი – სათამასუქო მინდობილობა, რომლის მიხედვითაც გარკ-

ეული პირი კისრულობს პასუხისმგებლობას რაიმე ვალდებულების შესასრულებლად. ვალი შეიძლება გაცემულ იქნას დოკუმენტის სახით ან გაკეთდეს წარწერა თვით თამასუქზე.

ავიზო – ბანკის მიერ გაცემული ცნობა, რომელიც დოკუმენტის სახით ეგზავნება კლიენტს აკრედიტივის გახსნის, სავალდებულო თანხის გადახდის ან გადაუხდელობის შესახებ.ა ვიზოთი აღირიცხება აგრეთვე ბანკში კლიენტების ანგარიშზე ფულადი სახსრების შემოსვლა.

ავუარი – ფრანგულად ქონება, სიმდიდრე. ცალკეული პიროვნების,ს ახელმწიფოს ან ბანკის ქონება (უცხო ვალუტა, ფასიანი ქაღალდები, ოქრო და სხვ.), ანაბარი, რომელიც უცხოეთის ბანკებში ინახება.

აკრედიტივი – ფულადი ან სხვა სახის საანგარიშსწორებო დოკუმენტი, რომლის მიხედვით ერთი ბანკი, საკრედიტო დაწესებულება ავალებს მეორეს მისცეს წარმომდგენს განსაზღვრული თანხა. აკრედიტივი საგარეო ვაჭრობაში გამოიყენება როგორც ანგარიშსწორების გარკვეული ფორმა.

ამორტიზაცია – შრომის იარაღების ღირებულების ნაწილ-ნაწილ, მათი ცვეთის შესაბამისად პროდუქციის თვითღირებულებაში გადატანის პროცესი, ხოლო ამ გზით დაგროვილი თანხა ამორტიზაციის ფონდია, რომლის ერთი ნაწილი გამოიყენება გაცვეთილი მანქანა-მოწყობილობების (ძირითადი ფონდების) მწყობრიდან გამოსული ნაწილის აღდგენისათვის (შეკეთებისათვის), ხოლო მეორე ნაწილი – ახლის შესაძენად.

არბიტრაჟი – სამეურნეო ურთიერთობების ნიადაგზე წარმოშობილი დავის გადაწყვეტის მეთოდი, რომელიც საბოლოოდ შეთანხმებას (შერიგებას) გულისხმობს. არბიტრაჟი სამართალდამცავ დაწესებულებებსაც ნიშნავს, სადაც სასამართლოს წესით (სამედიატორო სასამართლო) წყდება სამეურნეო და კონფლიქტური საკითხები. არბიტრაჟი შეიძლება იყოს როგორც სახელმწიფო, ისე საუწყებო.

არენდა – ქონების დაქირავება, სათანადო ხელშეკრულება, რომლის მიხედვით ერთ-ერთი მხარე – არენდის გამცემი აძლევს მეორე მხარეს – არენდის ამღებს ქონების დროებით სარგებლო-

ბაში გარკვეული ქირის გადახდით. არენდით აღებული ქონება (მიწა, შენობა-ნაგებობანი, სატრანსპორტო საშუალებანი, სამრეწველო და სავაჭრო ობიექტები და სხვ.) შესაძლოა გახდეს საკუთრებად, თუ არენდის ამღები მას გამოისყიდის.

ასოციაცია – შეერთება, გაერთიანება, კავშირი, ჯგუფი, რომელიც გარკვეული მიზნების მიღწევისათვის ყალიბდება. ეკონომიკაში იქმნება სხვადასხვა მიმართულების გაერთიანებანი; საწარმოო, სამეურნეო, საფინანსო, კომერციული, სავაჭრო, შერეული და სხვ.

აუდიტი – სამეურნეო, საფინანსო-კომერციული სისტემის საბუღალტრო ანგარიშების სპეციალისტთა (აუდიტთა) მიერ შემოწმება (რევიზია) იმ მიზნით, თუ რამდენად შეესაბამება საბუღალტრო აღრიცხვის ორგანიზაცია და საქმის წარმოება დადგენილ წესებსა და ნორმატივებს. სპეციალური აუდიტორი ფირმები იქნება სახელმწიფო-საფინანსო ორგანოებთან ან დამოუკიდებლად, კომერციულ საწყისებზე.

აუქციონი – ვაჭრობის განსაკუთრებული სახე. იმართება სხვადასხვა ადგილას, ისეთი საქონლის საჯარო გაყიდვის მიზნით, რომელსაც განსაკუთრებული თვისებურება ახასიათებს (ანტიკვარული და შინამრეწველურ-მხატვრული, ანტიკვარული ან ისტორიულად მნიშვნელოვანი ნივთები, ფერწერული ტილოები, ვალუტა, სამკაულები, ფასიანი ქაღალდები და სხვ.), ან ჩვეულებრივი დეფიციტური საქონლის წვრილ პარტიებად გაყიდვა (ქურქ-ბეწვეულის, ჩაის, მატყლის, ჯიშიანი ცხენების, ავტომანქანებისა და სხვ.) აუქციონით ვაჭრობის დროს კონკურენციაში მონაწილეობენ მყიდველები. საბოლოოდ ვლინდება ისეთი მყიდველი, რომელიც ყველაზე მაღალ ფასს შეთავაზებს მყიდველს.

აქტივი – მოქმედი წარმოების ბალანსის ნაწილი, რომელშიც ბედის მატერიალური ფასეულობანი (ფული, საქონელი და ა.შ.) საპირისპიროა პასივი.

აქცეპტი – ისეთ წინადადებებზე თანხმობა, რომელშიც შემოთავაზებულია პირობები, რომელთა მიხედვით უნდა წარიმართოს მხარეთა შორის შეთანხმება.

აქცია – ფასიანი ქაღალდი, რომელიც ადასტურებს მისი მფლობე-

ლის სააქციო საზოგადოების წევრობას, როგორც კრედიტორი. აქციის მფლობელი ღირებულების შესაბამისად იღებს ყოველწლიურ შემოსავალს (დივიდენდს).

აქციზი – ფართო მოხმარების საგანზე არაპირდაპირი გადასახადი.

ბაზელის შეთანხმება – არის ბანკის კაპიტალის საქმარისობის საერთაშორისო სტანდარტი, რომელიც 1987 წელს აშშ-ს, კანადის, იაპონიისა და ცხრა დასავლეთ-ევროპული ქვეყნების შეთანხმებით იქნა მიღებული.

ბანკის საქმიანობის რეგულატორები – არის ცნება, რომლებითაც მეურნე სუბიექტის საქმიანობის ნორმები და წესები განისაზღვრება. სხვა სიტყვებით, იგი არის ბანკის შიდა ნორმატიული დოკუმენტაციის მოცულობა, რომლითაც მისი საქმიანობის რეგულირება ხორციელდება. ყველა რეგულატორი შეიძლება შედგენილი იქნეს შემდეგის გათვალისწინებით: მოქმედი კანონმდებლობის, მიღებული საქმიანი პრაქტიკის; აქციონერების, ან ბანკის ხელმძღვანელების სურვილების; რეგულატორებად გამოიყენება ასევე ბანკის წესდება და მმართველის ბრძანებები და განკარგულებები.

ბანკის მარკეტინგული სტრატეგია – არის მიზნობრივ ბაზრებზე ბანკის მიერ ჩამოყალიბებული და მიღებული განსაზღვრული მიზნების მიღწევის ხერხი, რომელიც საბანკო მომსახურებისა და პროდუქტების ნაკრების გამოყენებაზე და საბოლოოდ მათი მომხმარებლისათვის მიწოდებაზე არის დაფუძნებული.

ბანკის ლიკვიდურობა – არის ბანკის მიერ თავიანთი მეანაბრეებისა და სხვა კრედიტორების მოთხოვნების თავისდროულად დაკმაყოფილების შესაძლებლობა.

ბანკის კაპიტალი – ისეთი სახის საბანკო ფონდებს წარმოადგენს, რომლებიც მეანაბრეების წინაშე მისი ვალდებულებების უზრუნველყოფას ემსახურება. იგი საქართველოში „პირველადი (საბიზნესო) საბანკო კაპიტალის“ ცნების იდენტურია. საერთაშორისო ანგარიშსწორებების ბანკის განსაზღვრის თანახმად იგი შედგება – დაფარვისგარეშე ფონდებისაგან, რომელთა მფლობელების მოთხოვნები მეორადია ბანკის მეანაბრეების მოთხოვნებთ-

ან მიმართებაში; საბაზისო (პირველადი) და მეორადი კაპიტალისაგან (სუბორდინირებული ვალი). საბანკო კაპიტალის ძირითად ფუნქციებს წარმოადგენს: ბანკის მდგრადობაში საყოველთაო საიმედობის მხარდაჭერა; სიმტკიცის მარაგის უზრუნველყოფა ლიკვიდურობის დროებითი პრობლემებისას; ყველა კრედიტორების ინტერესების დაცვა კრედიტებისა და ინვესტიციების დანაკარგების შემთხვევაში; შენობის, მოწყობილობებისა და სხვა არაშემოსავლიანი აქტივების დაფინანსების ადექვატური წყაროების უზრუნველყოფა. მოთხოვნილებები, რომელთაც აღნიშნული ფუნქციების შესრულებისათვის უნდა შეესაბამებოდეს საბანკო კაპიტალი, ეროვნული (ცენტრალური) ბანკის მიერ საჭირო საბანკო კაპიტალის მინიმალური მოცულობისა და ნორმატივების (2 „ლბ„ლბ„ლბ„ და სხვა) მეშვეობით განისაზღვრება.

ბანკის მომგებიანობა – არის ბანკის საქმიანობისა და ბანკის მიერ მიღებული მოგების გამომსახველი მნიშვნელოვანი მაჩვენებელი, რომელიც მომსახურების გახორციელების მიზნით მის განკარგულებაში არსებული რესურსების გამოყენებით მიიღწევა.

„ბანკის ფილიალი“ – ბანკის ქვედანაყოფი, სადაც უშუალოდ ხორციელდება საბანკო საქმიანობა ან მისი ნაწილი.

ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტები (შემდგომში -ბასს) – ბუღალტრული აღრიცხვის საერთასორისო სტანდარტების კომისიის მიერ დამტკიცებული და საქართველოს პარლამენტთან არსებული ბუღალტრული აღრიცხვის სტანდარტების კომისიის დადგენილებით სამოქმედოდ შემოღებული სტანდარტები.

ბალანსი – ეკონომიკურ მაჩვენებელთა სისტემა ფულადი გამოხატულებით, რომელიც აღნიშნავს კლავწარმოების ტემპსა და მაჩვენებლებს. სახალხო მეურნეობაში გვიჩვენებს წარმოებისა და განაწილების პროპორციებს. საერთოდ ბალანსი და საბალანსო მეთოდი ეკონომიკაში მრავალი მიმართულებით და მნიშვნელოვნად იხმარება. მაგალითად, ბალასი ბუღალტერიაში ნიშნავს მაჩვენებელთა სისტემას, რომელიც დაჯგუფებულია კრებსითი უწყისის სახით და წარმოების განგარგულებაში მყოფი საშუალებების შედგენილობას და მდგომარეობას ასახავს გარკვეული თარიღი-

სათვის. არსებობს აქტიური, პასიური, სავაჭრო, საგადამხდელო, საანგარიშსწორებო, თბური, წყლისა და სხვა სახის ბალანსები, რომლებიც ყოველი მათგანი შესაბამის მნიშვნელობას გულისხმობს, მაგრამ მთავარი შინაარსი მაინც წონასწორობასთან არის დაკავშირებული, მაგალითად, წყლის ბალანსი ნიშნავს წყლის დონის მატებას ან კლებას, მისი მოდინებისა და ხარჯვის შეფარდებას და სხვ.

ბანკი — საფინანსო-საკრედიტო დაწესებულება, რომელიც თავს უყრის ფულად სახსრებს და იძლევა სესხს (კრედიტებს), აწარმოებს ფულად ანგარიშსწორებას კლიენტებს შორის, აგრეთვე ფულის ნიშნების და ფასიანი ქაღალდების ემისიას. ამ ფუნქციების მიხედვით ბანკები იყოფა: საემისიო, კომერციულ, საინვესტიციო, შემნახველ, საექსპორტო, საერთაშორისო, სახელმწიფო და სხვა ბანკებად.

ბარტერი — გაცვლა-გამოცვლა. საქონელგაცვლა, საქონლის უვალუტო, მაგრამ ეკვივალენტური გაცვლა, რომელსაც საფუძვლად უდევს საქონელზე მსოფლიო ან სახელშეკრულებო ფასები. ბარტერული გაცვლითი ოპერაციები ძირითადად სავალუტო სიძნელეებთან არის დაკავშირებული.

ბენეფიციარი — პიროვნება, რომლის სასარგებლოდ ხორციელდება გადახდა ან წარედგინება აკრედიტივი. სადაზღვეო პოლისის მიხედვით კუთვნილი თანხის მიმცემი.

ბიუჯეტი — ხარჯთაღრიცხვა. სახელმწიფოს, საწარმოს, დაწესებულების შემოსავალ-გასავლის ნუსხა, რომელიც დგება გარკვეული ვადით (კვარტალი, წელი). ბიუჯეტი სხვა გაგებითაც იხმარება. მაგალითად, პიროვნების ან ოჯახის შემოსავალი და ხარჯი, ე.ი. პი რადი ან ოჯახის ბიუჯეტი, დროის ბიუჯეტი და სხვ.

ბონუსი — დამატებითი შეღავათი, რომელსაც გამყიდველი აძლევს მყიდველს. მინუსი გარიგებითა და ცალკე შეთანხმებით განისაზღვრება.

ბრუტო — იტალიური წარმოშობის სიტყვა. საქონლის მთლიანი წონა შეფუთვიანად, ჭურჭლიანად (საპირისპიროა ნეტო) ნიშნავს აგრეთვე ერთობლიე შემოსავალს ხარჯების გამოუკლებლად.

გირაო – აქტივები, რომლებიც სავალო ბალდებულებების შესრულების გარანტიას ასრულებს.

გულდენი – თავდაპირველად ოქროს, ხოლო მე-15-19 საუკუნეებიდან ვერცხლის მონეტა და ფულის ერთეული გერმანიაში, ავსტრიასა და სხვა მეზობელ ქვეყნებში, შემორჩა მხოლოდ ჰოლანდიაში, სადაც აგრეთვე ფლორინი ეწოდება.

გამოსყიდული აქციები (treasury stak) – არის კომპანიის მიერ გაყიდული აქციები, რომლებიც შემდეგ აქციონერებიდან გამოსყიდული იქნა კომპანიის საფინანსო განყოფილებაში მათი შემდგომი შენახვის მიზნით. აღნიშნული აქციები შეიძლება კომპანიაში უსაზღვროდ ხანგრძლივი ვადის განმავლობაში დარჩეს, ხელმეორედ იქნას შეთავაზებული ინვესტორებზე ან საერთოდ ბიზნესიდან იქნას ამოღებული. ასეთი სახის აქცია ხმის მიცემის ან დივიდენდების მიღების უფლებას არ იძლევა.

გაუნაწილებელი მოგება (retained earnings) – არის მოგება, რომელიც რეინვესტირდება ბიზნესში და იგი აქციონერებზე დივიდენდების გადახდის შემდეგ არის დარჩენილი. იგი სააქციო კაპიტალის მნიშვნელოვანი შემადგენელი ნაწილია. მას სხვა სახელწოდებაც გააჩნია – მიღებული მეტობა.

გაუფასურება, ანუ ამორტიზაცია (depreciation) – არის შემცირება, რომლის სიდიდე საკუთრების მიმდინარე ღირებულების შეფასების საფუძველზე განისაზღვრება, იგი მისი გამოყენების შედეგად მისი ხარისხის გაუარესების გამო და დროთა განმავლობაში დაძველების შედეგად არის შემცირებული. მიუხედავად იმისა, რომ გაუფასურება სახსრების გამოყოფას არ საჭიროებს, იგი ბიზნესის განხორციელების დანახარჯებად ითვლება.

გაუნაწილებელი მოგება – არის საბანკო კაპიტალის სახეობა, რომელიც ბანკის სუფთა მოგებას წარმოადგენს, რომელიც ბანკშია დატოვებული და დივიდენდის სახით იგი აქციონერებს შორის არ განაწილებულა.

გადახდისუუნარობის რისკი – არის იმის ალბათობა, რომ ბანკი შეიძლება გაკოტრდეს.

გლობალიზაცია – არის პროცესი, რომელიც ხასიათდება, ერთი მხრივ, ეროვნულ ბაზრებს შორის საზღვრების მოშლით, მათი

რეგულირების ერთიანი პრინციპების დამკვიდრებით, ხოლო მეორე მხრივ – ბანკების მიერ ფილიალების საერთაშორისო ქსელის შექმნით, რომელთაც საკვანძო უცხოეთის ბაზრებზე კლიენტების მომსახურების შესაძლებლობა უჩნდებათ.

გრძელვადიანი აქტივები და ვალდებულებები – არის ბანკის მიერ დაბანდებები და სახსრების წყაროები რომელთა დაფარვის ვადა ერთ წელზე მეტია.

გადასახადის გადამხდელის საიდენტიფიკაციო ნომერი – საგადასახადო ორგანოს მიერ გადასახადის გადამხდელისათვის კოდექსის 101-ე მუხლის შესაბამისად მიკუთვნებული ნომერი.

დივერსიფიკაცია – არის რისკის შემცირების მეთოდი, რომლის განხორციელება შესაძლებელია: დაბანდებების დანაწევრების გზით და ერთ მსესხებელზე ან ურთიერთდაკავშირებული მსესხებლების ჯგუფზე ზედმეტი კონცენტრაციის აღმოფხვრის ხარჯზე რისკის ფაქტორის ზემოქმედების შეზღუდვით. ხეჯირებისაგან განსხვავებით სწორი დიეერსიფიკაცია, როგორც რისკის შემცირების ღონისძიება, პორტფელში ისეთი პროექტების ჩართვაზეა ორიენტირებული, ერთ-ერთ რომელთაგანშიც წარმატება, ან წარუმატებლობა მეორის წარმატებაზე, ან წარუმატებლობაზე მინიმალური ხარისხით არის დამოკიდებული.

დეპოზიტების დაზღვევის ფედერალური კორპორაცია – არის ფედერალური სააგენტო, რომელიც ბანკებისათვის მიბარებული განსაზღვრული მოცულობის დეპოზიტების დაბრუნების გარანტიას უზრუნველყოფს და რომელიც სადაზღვეო პრემიების სიდიდეს განსაზღვრავს.

დირექტორთა საბჭო – არის კომიტეტი, რომელიც ბანკის აქციონერების (მფლობელების) მიერ ბანკის პოლიტიკისა და მის მუშაობაზე კონტროლის გახორციელების მიზნით არის არჩეული.

დურაცია (ხანგრძლივობა) – არის ისეთი სახის მაჩვენებელი, რომელიც ობლიგაციის დაფარვის ვადის დადგომამდე დარჩენილ ვადას და ინვესტორის მიერ ფულადი სახსრების ნაკადების მიღების გრაფიკს ითვალისწინებს. მისი გაანგარიშება პერიოდული გადასახადების სუფთა მიმდინარე შეწონილი ღირებულების ობ-

ლიგაციის ფასზე გაყოფის გზით გაინგარიშება, სადაც ობლიგაციის ფასი განსაზღვრულია როგორც სამომავლო ფულადი ნაკადის სუფთა მიმდინარე ღირებულება. დიურაციის ანალიზი ფასიანი ქაღალდების პორტფელის შეფასებისას და საბანკო აქტივებისა და პასიების მართვისას გარღვევის სიღრმისეული ანალიზისას გამოიყენება.

დაკრედიტებისადმი კონსერვატიული მიდგომა – მსესხებლისადმი ინდივიდუალური მიდგომის სწორ შეფასებაში და კონტროლში, აგრეთვე საკრედიტო პორტფელის მართვისადმი ფრთხილ და წინდახედულ მიდგომაში გამოისახება.

დაკრედიტების ლიმიტები – შესღუდვები შეიძლება დაწესდეს: 1) დაკრედიტების მოცულობებზე ცალკეული მსესხებლებისა და მსესხებლების ჯგუფზე; 2) ვალუტის სახეობაზე, დაფარვის ვადებზე, უზრუნველყოფის ტიპზე; 3) ქვეყნებზე და რეგიონებზე და სხა. დაკრედიტების ლიმიტების შემოღება – საკრედიტო პორტფელის ფორმირებაზე კონტროლის ძირითად ხერხს წარმოადგენს. ლიმიტები შეიძლება ნორმატივების სახით ან აბსოლუტური ზღვრული სიდიდეებით დადგინდეს.

დაკრედიტების სტანდარტები – არის დოკუმენტი, რომლის მიხედვით საკრედიტო პოლიტიკის დეტალიზირება ხორციელდება და განისაზღვრება: ფინანსური ინფორმაციის მოძიებისა და ანალიზის წესი; უზრუნველყოფისადმი, გარანტიებისა და თავდებობისადმი მოთხოვნები; საკრედიტო პროცესის ორგანიზაციის ადმინისტრაციული სტანდარტები და წესები; მსესხებლის კრედიტუნარიანობის ანალიზის თანმიმდევრობა; დოკუმენტაციის გაფორმებისადმი მოთხოვნები; დაკრედიტების განსაკუთრებული სახეობებისადმი სათანადო მიდგომა.

დაუბალანსირებელი ლიკვიდურობის რისკი – არის იმის ალბათობა, რომ ცვალებადი დეპოზიტებისა და კრედიტებზე მოთხოვნის დაკმაყოფილებისათვის გარკვეული სახსრები საჭირო მომენტში მიუღწეველი აღმოჩნდება, რაც ბანკისათვის მოულოდნელი ზარალის მიღების საწინდარი შეიძლება გახდეს.

დივიდენდი – მოგების ნაწილია, რომელსაც იურიდიული პირი სამეურნეო წლის (სამეურნეო წლების) შედეგების მიხედვით ანაწ-

ილებს პარტნიორთა შორის, აგრეთვე იურიდიული პირის ლიკვიდაციისას ან აქციების გაყიდვისას („მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 53[1] მუხლის შესაბამისად) ქონების განაწილებით მიღებული შემოსავალი, გარდა საწესდებო და საემისიო კაპიტალის ქონებისა და იმ ქონებისა, რომელიც პარტნიორმა ადრე გააბორციელა შენატანის სახით.

დერივატივები (derivatives) – არის სხვადასხვა ფინანსური ინსტრუმენტების ფართო ნაკრები, რომელთა ღირებულება ნაწილობრივ სხვა ფასიანი ქაღალდის (საბაზისო ფასიანი ქაღალდის) ღირებულებითა და მახასიათებლებით განისაზღვრება. დერივატების მაგალითად შეიძლება ოფციონები და ფიუჩერსები იქნას დასახელებული.

დეფლაცია (deflation) – არის ეკონომიკური მდგომარეობა, რომლისათვისაც საქონლისა და მომსახურების ფასების შემცირება არის დამახასიათებელი. იგი თავისი ბუნებით ინფლაციის საპირისპიროა და მას ნაღდი ფულის მყიდველობითი ღირებულების ამაღლებისაკენ და მიმოქცევაში ფულის რაოდენობის მნიშვნელოვანი შემცირებისაკენ მივყავართ.

დივიდენდი (dividend) – არის აქციონერებზე გადასახადი ჩვეულებრივად ჩეკის ფორმით, რომელიც მათ ფოსტის მეშვეობით, ყოველთვიურად გადაეგზავნებათ. დივიდენდის სიდიდეს აცხადებს დირექტორთა საბჭო. იგი ჩვეულებრივად კომპანიის შემოსავლების დონიდან განისაზღვრება.

დისკონტი (discount) – არის ნომინალზე დაბალი ფასი. საობლიგაციო დისკონტი – არის ობლიგაციის ნომინალური ღირებულების მეტობა მის მიმდინარე საბაზრო ღირებულებაზე. ობლიგაციები, რომლებიც 100-ზე ქვემოთ (ნომინალზე ქვემოთ) იყიდება, ამბობენ, რომ იგი დისკონტით იყიდება.

დებეტი – საბუღალტრო დავთრის მარცხენა გვერდი, რომელშიც შეიტანება მოცემული ანგარიშის ყველა ნაღდი შემოსავალი, აგრეთვე ყველა ვალი და დანახარჯი, რომლებიც ამ ანგარიშზე აღირიცხება (საპირისპიროა კრედიტი).

დებიტორი – მოვალე, ე.ი. პირი ან დაწესებულება, რომელიც ვალდებულია გარკვეულ მომენტამდე დაფაროს აღებული ვალი

(კრედიტი).

დევალვაცია – ქაღალდის ფულის ინფლაციის შედეგად ვალუტის სტაბილიზაციის მეთოდი, ფულის რეფორმა.

დემონეტიზაცია – ძვირფასი ლითონის (ოქრო, ვერცხლი) მონეტის მიერ ფულის ფუნქციების დაკარგვა, რომელიც უმეტეს შემთხვევაში კანონმდებლობით ან ადმინისტრაციული წესით ხორციელდება. ფულის ფუნქციის დაკარგვის შემდეგ მონეტის შეკრება ხდება მასში ძვირფასი ლითონის შემცველობის ღირებულებით.

დეპოზიტი – ფულადი თანხა (ანაბარი) ფასიანი ქაღალდები ან სხვა სახის ფასეულობანი, ჩაბარებული საკრედიტო დაწესებულებაში დროებით შენახვის მიზნით, კრედიტორისათვის გადასაცემად, შემნახველ ბანკებში ვადიანი ან უვადო ანაბრები.

დეფლაცია – ბრუნვაში მყოფი ფულის რაოდენობის შემცირება სხვადასხვა სახის ეკონომიკურ და ფინანსურ ღონისძიებათა განხორციელების საფუძველზე.

დოტაცია – ზარალის დასაფარავად საწარმოებისა და დაწესებულებების დახმარება.

ეკვივალენტი – ერთმნიშვნელოვანი, თანაბარძალიანი, თანაბარღირებულების, ტოლფასი რისამე.

ეკიუ – ძველებური ფრანგული ვერცხლის ან ოქროს ფული. თანამედროვე პირობებში წარმოადგენს საერთაშორისო სავალუტო ერთეულს, რომელიც შემოღებულ იქნა 1979 წლიდან ევროპის სავალუტო სისტემაში. ეკიუ 1,2 ამერიკულ დოლარს უდრის.

ეკონომიკა – ბერძნული აწრმოშობის სიტყვაა და მეურნეობის მართვას ნიშნავს. არის წარმოებითი ურთიერთობების ერთობლიობა, რომელიც საზოგადოების საწარმოო ძალთა გან ვითარების ამა თუ იმ საფეხურს შეესაბამება. ეკონომიკა სახალხო მეურნეობის ცალკეული დარგების მდგომარეობას ახასიათებს მისი ეფექტიანობის ზრდის ხარისხობრივი და რაოდენობრივი მაჩვენებლების მიხედვით. სხვა გაგებით, – ეს არის მეცნიერული დისციპლინა, რომელიც მეურნეობის ამა თუ იმ დარგის საფინანსო-მატერიალურ მხარეს სწავლობს. მაგალითად, მრეწველობის ეკონომიკა, ვაჭრობის ეკონომიკა და სხვა.

ეტალონი – განზომილების საგულდაგულოდ დამზადებული

ნიმუში, რომელიც მიმოქცევაში მყოფი ამავე განზომილების შესამოწმებლად იხმარება. მაგალითად, მეტრი სიგრძის გასაზომად, ფულის ნიშანი – ღირებულების გაზომვისათვის და სხვ.

ელექტრონული საბანკო მომსახურება – დაშორებული კლიენტების ინფორმაციული ტექნოლოგიების გამოყენებით მომსახურებას ითვალისწინებს. ელექტრონულ საბანკო მომსახურეობას შეიძლება მივაკუთვნოთ: მომსახურება პლასტიკური ბარათით, კლიენტის ადგილზე მომსახურეობა – სისტემა „ბანკი-კლიენტი“, ავტომატური მომსახურეობა ტელეფონის მეშვეობით, მომსახურეობა ინტერნეტის გამოყენებით და სხვა.

ეფექტიანობა – არის მაჩვენებელი იმისა, თუ ბანკის მენეჯერებმა და თანამშრომლებმა შემოსაელებისა და მოგების ზრდის ტემპის რამდენად წარმატებულად უზრუნველყვეს საოპერაციო ოპერაციების ზრდის ტემპებზე მეტობა.

ვალუტა – ეროვნული ფულის ნიშანი. უფრო ხშირად უცხო ქვეყნის ფულის ნიშანს ეწოდება. იხმარება სხვა გაგებითაც, მაგალითად, ბანკს ანგარიშგების დოკუმენტებსაც (ბანკნოტებსა და სხვადასხვა სახის საგადამხდელო დოკუმენტებს) ნიშნავს, რომლებიც გამოხატულია უცხოური ფულის ერთეულით.

იდენტური საქონელი – სხვადასხვა საქონელი, რომლებსაც აქვთ ერთნაირი მახასიათებლები, კერძოდ, ფიზიკური მახასიათებლები, ხარისხი, რეპუტაცია ბაზარზე, წარმოშობის ქვეყანა და მწარმოებელი.

ინვესტიციები (ლათ. სიტყვიდან წშულწრ – ვაცმევ, ვაბანდებ გამომდინარეობს) – ტერმინის საწყისი მნიშვნელობაა, იგი სახსრების რაღაცის შექმნაში, გაფართოებაში, მოდერნიზაციაში და რეკომენდაციაში დაბანდებას ითვალისწინებს. საბანკო საქმეში ტერმინების ასეთი გაგების მაგალითად შეიძლება „საინვესტიციო კრედიტის“ ცნება გამოვიყენოთ. მისი სხვა მნიშვნელობა, როგორიცაა საწარმოს ოპერატიული მართვის ფუნქციის შესრულების გარეშე სახსრების დაბანდება წარმოადგენს და იგი ისეთ ტერმინებთანაა დაკავშირებული, როგორებიცაა „საბანკო ინვესტიციები“, „საინვესტიციო ბანკი“ და ა.შ. საინვესტიციო კრედ-

იტები წარმოების გაფართოებაზე, მოდერნიზაციაზე, ტექნიკურ გადაიარაღებაზე, სამეცნიერო-ტექნიკური ინოვაციების დანერგვაზეა მიმართული.

ინდექსი (index) – არის რეპრეზენტაციული აქციების, ობლიგაციის, ვალუტების, ყოველდღიური მოხმარების საგნების და სხვა ანალოგიური შემადგენლების ჯგუფის შეჯერებული ღირებულების მაჩვენებელი. ინდექსი ჩვეულებრივად საწყისი მნიშვნელობის შესაბამისობაში გამოიხატება, რომელიც საბაზისოდ არის მიღებული.

ინსაიდერი (insider) – არის კომპანიის თანამშრომელი ან ხელმძღვანელი, აგრეთვე ნებისმიერი სხვა ადამიანი, რომელსაც საზოგადოებისათვის დახურულ კორპორაციულ ინფორმაციასთან ხელი მიუწვდება.

ინფლაცია (inflation) – არის ისეთი ეკონომიკური სიტუაცია, რომლის დროს საქონელზე და მომსახურებაზე ფასები მატულობს. ინფლაცია ნაღდი ფულის მყიდველობითი შესაძლებლობის შემცირებასთან არის დაკავშირებული და მას ბრუნვაში ფულის რაოდენობის მნიშვნელოვან ზრდისკენ მივყავართ. ხშირად იგი ხელისუფლების ორგანოების მიერ ზედმეტად მაღალი ხარჯების შედეგია.

იმპორტი – ქვეყანაში უცხოური წარმოების საქონლის შემოტანა. ამიტომ უცხოურ, შემოტანილ საქონელს იმპორტულს უწოდებენ.

ინვესტიცია – დაფინანსების სისტემა, რომელიც გრძელვადიანი კაპიტალური დაბანდების სახით ხორციელდება სახალხო მეურნეობის დარგებში.

ინკასო – კლიენტის დაყალებით მესამე პირისგან ბანკის მიერ საანგარიშსწორებო დოკუმენტების საფუძველზე კუთვნილი თანხის მიღება, რისთვისაც ბანკს გარკვეული სარგებელი ეკუთვნის.

იპოთეკა – უძრავი ქონების გირაო (წინდი), რომლის საფუძველზე შეიძლება კრედიტის მიღება. თუ კრედიტის ამღებმა ნაკისრი ვალდებულება არ შეასრულა, მაშინ კრედიტორის სასარგებლოდ წყდება მისი მოთხოვნა რეგისტრირებული გირაოს ღირებულების

ფარგლებში.

კალკულაცია – გამოთვლა. ეკონომიკაში იყენებენ პროდუქციის (ან მომსახურების) თვითღირებულების გაანგარიშებისათვის დანახარჯთა ყოველი მუხლის გამოთვლისა და განაწილების გზით.

კაპიტალი – ქონება, სიმდიდრე, თანხა, ფასეულობა, ფული. მეწარმეობის (ამხანაგობების, სააქციო საზოგადოებების, კორპორაციების) პირობებში ძირითადი და საბრუნავი საშუალებათა საერთო ღირებულება. ძირითადად განარჩევენ გამოშვებულ, გადახდილ, სარეზერვო, გადაუხდელ, ნომინალურ, საწესდებო კაპიტალს, აგრეთვე საკუთარ და სესხით აღებულ კაპიტალს.

კლირინგი – უნაღდო ანგარიშსწორების ერთ-ერთი ფორმა, მაგალითად, საერთაშორისო ვაჭრობაში, როდესაც ქვეყნებს შორის დავალიანებანი ურთიერთშემხვედრი საგადასახადო ვალდებულებათა საშუალებებით იფარება.

კორპორაცია – აქციონერთა საზოგადოების ერთ-ერთი გავრცელებული ფორმა, რომელიც საერთო ეკონომიკური ინტერესების მიხედვით იქნება. კაპიტალის კონცენტრაციის გზით თანამედროვე, კორპორაციები უდიდეს მაშსტაბს აღწევენ და მონოპოლიურ პირობებს წარმოშობენ.

კალენდარული სპრედი (Calendar spread) – არის ოფციონების შეძენისა და გაყიდვის საინვესტიციო სტრატეგია ერთი და იგივე საბაზო ფასიან ქაღალდზე, როდესაც აღნიშნულ ოფციონებს გამოყენების ერთნაირი ფასი, მაგრამ დაფარვის სხვადასხვა ვადები გააჩნია.

კაპიტალიზაცია (capitalization) - არის ბიზნესში ინვესტირებული ყველა ფული, მათ შორის სააქციო კაპიტალი (ჩვეულებრივი და ჩვეულებრივი აქციები), გრძელვადიანი სავალო ვალდებულებები (ობლიგაციები), გაუნაწილებელი მოგება და სხვა სარეზერვო ფონდები.

კაპიტალური მოგება (capital gain) – არის მოგება, რომელიც ფასიანი ქაღალდების, უძრავი ქონების, საკუთრების ან ანალოგიური აქტივების, გაცვლის ან გაყიდვისაგან არის მიღებული. თანამედროვე პირობებში ქვეყნებში მომქმედი საგადასახადო წესების

თანახმად, აღნიშნული მოგება გადასახადით დაბეგვრას ექვემდებარება.

კაპიტალური ზარალი (capitale loss) – არის ზარალი, რომელიც ფასიანი ქაღალდების, უძრავი ქონებისა და სხვა მსგავსი აქტივების გაყიდვის ან გაცვლის შედეგად არის მიღებული. ზოგჯერ აღნიშნული ზარალი შეიძლება გადასახადების თანხის შესამცირებლად იქნას გამოყენებული.

კონვერტირებადი პრივილეგირებული აქცია (convertible preferred stock) – არის პრივილეგირებული აქცია, რომელიც მფლობელის თანხმობით შეიძლება ჩვეულებრივ აქციებში იქნას კონვერტირებული.

კაპიტალის შემოსავლიანობა (return on eguity, ROE) – არის კომპანიაში შემოსავლიანობის კოეფიციენტი ინვესტიციებზე, რომელიც ამ კომპანიამ აქციონერულ კაპიტალზე მიიღო. იგი განისაზღვრება როგორც სუფთა შემოსავალი გაყოფილი სააქციო კაპიტალის საშუალო სიდიდეზე.

კაპიტალი – არის მისი მფლობელების მიერ ბანკში შეტანილი სახსრები, რომელიც ძირითადად სააქციო კაპიტალის, რეზერვებისა და გაუნაწილებელი მოგებისაგან შედგება.

„კრედიტი" – დაბრუნების, ფასიანობის, უზრუნველყოფისა და ვადიანობის საწყისებზე ფულადი თანხების გაცემასთან დაკავშირებული ნებისმიერი ვალდებულებაა.

კალენდარული წელი – დროის მონაკვეთი ერთი წლის 1 იანვრიდან 31 დეკემბრის ჩათვლით. ხოლო ახალრეგისტრირებული გადასახადის გადამხდელებისათვის – პირველ წელს რეგისტრაციის თარიღიდან იმავე წლის 31 დეკემბრის ჩათვლით.

კომპენსაცია – პირის მიერ გაწეული მომსახურებისათვის ან მისივე ხარჯების, დანაკარგის ან დანაკლისის ანაზღაურების მიზნით მიღებული ქონება, გასამრჯელო, სარგებელი, საფასური, საზღაური, ჯილდო.

კაპიტალი I კლასის – არის ბანკის ძირითადი კაპიტალი, რომელიც შედგება ძირითადი აქციებისაგან, გაუნაწილებელი მოგებისაგან, აგრეთვე, კონსოლიდირებული შეილობილი კომპანიების არასაკონტროლო აქციების პაკეტისაგან.

კაპიტალი II კლასის – არის ბანკის დამატებითი კაპიტალი; იგი მოიცავს სესხებზე დასაშვებ ზარალს, ასევე სუბორდინირებულ საგალო ინსტრუმენტებს, მათ შორის აქციებით უზრუნველყოფასაც.

კაპიტალის საკმარისობა – არის კაპიტალის ის რაოდენობა, რომელიც ბანკის ზარალის გადასაფარავად იქნება საკმარისი და იგი ბანკის უწყვეტ ფუნქციონირებას უზრუნველყოფს. საერთაშორისო ანგარიშსწორების ბანკისა და ეროვნული ბანკის მოთხოვნათა შესაბამისად მისი განსაზღვრა ნორმატივების მეშვეობით ხორციელდება.

კოეფიციენტი „ალფა“ – არის ფასიანი ქაღალდის ან მათი პორტფელის საშუალო შემოსავლიანობისა და კაპიტალების ბაზრის მოდელით განსაზღვრული ტოლფასი მოსალოდნელ შემოსავლიანობას შორის სხვაობა.

კოეფიციენტი „ბეტა“ – არის ფასიანი ქაღალდების საბაზრო რისკის გასაზომი საზომი. მისი მეშვეობით კაპიტალის ბაზრის ფასის მიერ მოდელში რისკის გაზომვა ხორციელდება. იგი მოცემული ფასიანი ქაღალდის შემოსავლიანობის მოგრძნობიარობაზე მიუთითებს.

კორპორაციული მიდგომა – არის პრინციპებისა და წესების ნაკრები, რომლითაც საბანკო თანამშრომლების ქცევა განისაზღვრება. მაგალითად, დაკრედიტების კულტურის რეალიზება ინიციირებისათვის, ანალიისათვის, გადაწყვეტილების მიღებისა და ცალკეული კრედიტების მონიტორინგისათვის სტანდარტული ინსტრუქციების გამოყენების გზით ხორციელდება.

კრედიტუნარიანობა – მსესხებლის მიერ საკრედიტო ხელშეკრულების პირობების შესრულების შესაძლებლობისა და სურვილის მახასიათებელია. კრედიტუნრიანობის შემდეგი ოთხი ასპექტი შეიძლება გამოიყოს: დარგობრივი ასპექტი, რომელიც დარგის განვითარების პროცესს და კომპანიის მიერ დაკავებულ პოზიციას გამოსახავს; ფინანსური ასპექტი, რომელიც მსესხებლის მიერ საკმარისი ფულადი სახსრების მიღების შესაძლებლობას განსაზღვრავს და რომელიც კრედიტის დაფარვის ძირითად წყაროს წარმოადგენს; მმართველობითი ასპექტი, რომელიც მენეჯმენტის

სახეს მიეკუთვნება; კრედიტის უზრუნველყოფის ხარისხის ასპექტი, რომელიც ბანკის გირაოს საგანზე კონტროლის დონისა და მისი ლიკვიდაციისას უზრუნველყოფს რეალური ღირებულების მიღების შესაძლებლობას განსაზღვრავს.

კრედიტის ლიკვიდურობა – არის ფულადი სახსრების მოდინების ხარისხი საკრედიტო ხელშეკრულების მოქმედების ვადის განმავლობაში. რაც საპროცენტო განაკვეთის და პროცენტების გადახდის გრაფიკისა და დავალიანების ძირითადი თანხის დაფარვის სიდიდით განისაზღვრება.

კრედიტის სტრუქტურა – არის კრედიტის ძირითადი სტრუქტურული პარამეტრების განსაზღვრა, რომელიც მოიცავს: მოცულობას; დაფარვის გრაფიკს; მონოტორინგისადმი მიდგომას; უზრუნველყოფას; დოკუმენტაციის ჩამონათვალს; ფასს. მისი შემოთავაზება უშუალოდ დაკრედიტების გამხორციელებელი პირის მიერ ხორციელდება და საკრედიტო კომუტაციის კოლეგიალური გადაწყვეტილებით მტკიცდება. კრედიტის სტრუქტურის განმსაზღვრელ ძირითად ფაქტორს მსესხებლის საქმიანობის თავისებურება და კრედიტუნარიანობის დონე წარმოადგენს.

კაპიტალის ბაზარი – არის გრძელვადიანი (ერთ წელზე მეტი ვადიანი) სავალო ფინანსური ინსტრუმენტებისა და აქტივების ბაზარი.

„კომერციული ბანკი" – არის უნივერსალური საკრედიტო დაწესებულება, რომელიც ქვეყნის ეროვნული (ცენტრალური) ბანკის მიერ დადგენილი წესით და მოგების მიღების მიზნით ეწევა საბანკო საქმიანობას. **ბანკი** – დაწესებულებაა, სადაც შეგიძლია ფული ისესხო, თუ შეძლებ დასაბუთებას, რომ წარმატებული მეწარმე ხარ და ფინანსურად არ გიჭირს.

კაპიტალის შემოსავლიანობა, ანუ მოგებისა და სააქციო კაპიტალის თანაფარდობა (ROE) – არის ბანკში მისი მფლობელების მიერ ინვესტირებული სააქციო კაპიტალის შემოსაელიანობა, რომელიც სუფთა მოგების (გადასახადით დაბეგვრის შემდეგ) ერთობლივ სააქციო კაპიტალთან თანაფარდობით გაინგარიშება.

ლიზინგი – მანქანების, მოწყობილობების, სატრანსპორტო საშუალებისა და სხვა სახის საწარმოო დანიშნულების საშუალებათა

ხანგრძლივი დროით გაქირავება, არენდით გაცემა. იქმნება სპეციალიზირებული სალიზინგო ფირმები, რომლებიც ამ საშუალებას შემდგომაც აქირაებენ.

ლიკვიდურობა – არის სახსრების მისაღები ფასებით და საჭირო მომენტში მისი გამოყენების შესაძლებლობა.

ლიკვიდური აქტივები – არის ნებისმიერი აქტივი, რომელიც სამ შემდეგ პირობას აკმაყოფილებს: 1) ფასისმიერ სტაბილურობას; 2) ბაზარზე თავისუფალ მიმოქცეევადობას; 3) ბრუნვადობას.

ლიკვიდური და არალიკვიდური აქტივები – მაღალლიკვიდური აქტივების გარდა, საკრედიტო ორგანიზაციების სალაროში ნაღდი ფულისა და მოთხოვნამდე ანგარიშებზე სახსრების ნაშთებისა, ასევე კონვერტირებადი ვალუტისა, მიეკუთვნება ასევე ადვილად რეალიზებადი ფასიანი ქაღალდებიც. ლიკვიდური აქტივები მაღალლიკვიდურ აქტივებთან ერთად საკრედიტო დაბანდებებსაც მოიცავენ, რომელთა დაფარვა უახლოესი 30 დღის განმავლობაში არის გათვალისწინებული. ლიკვიდური აქტივების სახით გამოიყენება ასევე ძვირფასი მეტალებიც. ნაკლებლიკვიდურ აქტივებს ისეთი სახის აქტივები მიეკუთვნება, როგორებიცაა გრძელვადიანი ფინანსური დაბანდებები (გრძელვადიანი კრედიტები, წილები, აქციები) და მათ შემდეგ შენობები და ნაგებობები. ბანკის აქტივების ლიკვიდურობის ამაღლება ისეთი მეთოდის მეშვეობით არის შესაძლებელი, როგორიცაა საკრედიტო პორტფელის სეკიურიტიზაცია.

ლიკვიდური ნორმატივები – არის ნორმატივები, რომლებიც ლიკვიდურობის კოეფიციენტებზეა დაფუძნებული და იგი მოქლევადიანი ვალდებულებების მიხედვით ბანკის პასუხისმგებლობის შესაძლებლობას ითვალისწინებს. მათ შორის თანაფარდობებს: აქტივებსა და პასივებს შორის დაფარვის ვადებისა და ძირითადი თანხის დაბრუნების წესის გათვალისწინებით; ლიკვიდურ აქტივებსა და ჯამურ აქტივებს შორის.

მსგავსი საქონელი – სხვადასხვა საქონელი, რომლებიც არ არიან იდენტურნი, მაგრამ აქვთ მსგავსი მსახსიათებლები და შედგებიან მსგავსი კომპონენტებისაგან, რაც მათ საშუალებას აძლევს, გაახორციელონ ერთი და იგივე ფუნქციები და იყვნენ

კომერციულად ურთიერთშემცელელნი.

მატერიალური აქტივი – აქტივი, რომელიც არ არის არამატერიალური აქტივი.

მეორადი კაპიტალი – არის პრივილეგირებული აქციების ჯამი, რომელსაც მიმოქცევის შეზღუდული ვადა გააჩნია, ასევე სუბსიდირებული ფასიანი ქაღალდები და ვალდებულებები, საგალო ინსტრუმენტები, პირველადი კაპიტალის გაუთვალისწინებელ აქციებში კონვერტირებადი ვალდებულებები.

მეორადი რეზერვები – ბანკის ლიკვიდურობის უზრუნველყოფისათვის იქმნება, იგი მაღალლიკვიდური აქტივებისგან შედგება, რომელთა სწრაფად რეალიზების შესაძლებლობა არის შესაძლებელი და რომლებსაც დიდი ბრუნვადობა ახასიათებს. მათ, პირველ რიგში სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები მიკუთვნება. ასევე მათი ფორმირება შეიძლება გახორციელდეს ბანკის აქცეპტებისაგან, თამასუქებისაგან და ზოგიერთ შემთხვევაში პირველი კლასის ემიცენტების ობლიგაციებისგანაც.

მოგების მარჟა – არის ბანკის სუფთა მოგების (გადასახადის დაბეგვრის შემდეგ) მის ერთობლივ აქტივებთან თანაფარდობა.

მეორადი საბანკო კაპიტალი – არის ბანკის სუბორდინირებული საგალო ვალდებულება. იგი ანაბრების უზრუნველყოფის დამატებით წყაროს წარმოადგენს და აქ, უპირველეს ყოვლისა, ობლიგაციები არის გათვალისწინებული. ცნება „სუბორდინირებული“ ნიშნავს, რომ მათი მფლობელების მოთხოვნილებების განაღდება, ბანკის მიერ თავისი მეანაბრეების წინაშე არსებული ვალდებულებების შესრულების შემდეგ ხორციელდება.

მოკლევადიანი დაგეგმვა – არის ბანკის მოკლევადიანი მიზნების განსაზღვრის პროცესი და სტრუქტურული ქვედანაყოფების მიხედვით დაყოფილი მათი რეალიზაციის გრაფიკი. მას ზოგჯერ მოგების დაგეგმვასაც უწოდებენ.

მოკლევადიანი (მიმდინარე) აქტივები და ვალდებულებები – არის დაბანდებები და ბანკის მოთხოვნამდე და ერთ წელზე ნაკლები დაფარვის ვადიანი სახსრების წყაროები.

მომსახურეობა მოწყობილობის ლიზინგთან დაკავშირებით – არის მოწყობილობის ბანკის კლიენტის სახელით და მისი

დაეალებით შეძენა, იმისათვის რომ აღნიშნული მოწყობილობა კლიენტს არენდაში გადასცეს მისგან ლიზინგური გადასახადების მიღებით.

მარჟა – 1) ტრადიციულად მარჟის ქვეშ გაიგება ორ სიდიდეს შორის აბსოლუტური სხვაობა. მაგალითად, საპროცენტო მარჟა (პროცენტები მიღებული და პროცენტები გადახდილები); 2) შედარებითი სიდიდე-კოეფიციენტი. მაგალითად, გაყიდვების რენტაბელობა (თანაფარდობა მოგება/ამონაგები)–, სადაც პროცენტული მარჟა, (თანაფარდობა სუფთა პროცენტული შემოსაეალი/შემოსავლიანი აქტივები).

მთლიანი მოგება (gross profrts) – არის მოგება, რომელიც ძირითადი საწარმოო ან სერვისული ოპერაციებისაგან არის მიღებული და რომლებიც გაყიდვებთან და სხვა ხარჯებთან, დაკავშირებული დანახარჯების აღრიცხვამდეა განსაზღვრული) და აგრეთვე გადასახადები, რომლებიც შემდგომში გამოიქვითება.

მოგების გადახდის კოეფიციენტი (pauout ratio) – არის შემოსავლების წილი, რომლებიც აქციონერებზე დივიდენდების სახით გაიცემა. მაგალითად, კომპანიის მიერ დივიდენდების გადასახადი შემოსავლის თითოეულ 1,0 დოლარზე 0,25 დოლარის ტოლია, ნიშნავს რომ მოგების გადასახადის კოეფიციენტი 25%-ია.

მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი (current ratio) – არის საბრუნავი სახსრებისა და მოკლევადიანი ვალდებულებების თანაფარდობა. ბიზნესის უმეტესი სახეობებისათვის კარგ მაჩვენებლად ისეთი კოეფიციენტი ითვლება, როდესაც საბრუნავი სახსრები თუნდაც ორჯერ აჭარბებს მოკლევადიან ვალდებულებებს.

მოგების მარჟა (profit margin) – არის ფირმის რენტაბელობა, რომელიც მოგებისა და შემოსავლების თანაფარდობით განისაზღვრება. მოგების მარჟის განსაზღვრისას სამი უფრო მეტად საერთო მახასიათებელს წარმოადგენს: საოპერაციო მოგების მარჟა, გადასახადის გადახდამდე მიღებული მოგების მარჟა და სუფთა მოგების მარჟა.

ნეტო – წმინდა. იხმარება საქონლის წმინდა წონის (შეუფუთავად, უჭურჭლოდ) აღსანიშნავად (საპირისპირო ბრუტო), ე.ი. შესაფუთი მასალის წონის გარეშე. გავრცელებულია აგრეთვე ყოველგვარი დაქვითვების შემდეგ დარჩენილი შემოსავლის (ხელფა-

სის) აღსანიშნავად (საპირისპიროა ბრუტო).

ნომინალი – დადგენილი, დაფიქსირებული ფასი.

ნულიფიკაცია – გაუქმება, მოსპობა. სახელმწიფოს მიერ გაუფასურებული ეროვნული ფულის ძალადაკარგულად გამოცხადება.

ოვერდრაფცი – მოკლევადიანი სესხი, რომელიც ბნელ, როგორც წესი, საიმედო კლიენტებს აძლევს გარკვეული საბანკო პროცენტის ფარგლებში.

„ოფციონი" – ვალდებულების შესრულების საშუალების, ფორმის, მოცულობის ამორჩევის უფლება, რომელიც ხელშეკრულების (კონტრაქტის) პირობებით ენიჭება ერთ-ერთ მონაწილე მხარეს ან ხელშეკრულებით (კონტაქტით) გაპირობებულ გარემოებათა გამო ვალდებულებების შესრულებაზე უარის თქმის უფლება.

პირველადი კაპიტალი – არის ჩვეულებრივი აქციები, უვადო პრივილეგირებული აქციები, გაუნაწილებელი მოგება, სავალდებულო რეზერვები, აქციებში კონვერტირებადი საგალო ვალდებულებები, სესხებზე შესაძლო დანაკარგებისაგან ზარალის საკომპენსაციო რეზერვები და შვილობილ კომპანიებში კონსოლიდირებული აქციების ცალკეული პაკეტი.

პირველადი რეზერვები – იქმნება საბანკო ლიკვიდურობის უზრუნველყოფისათვის და იგი აბსოლუტურად ლიკვიდურ აქტივებისაგან – სალარო და საკორესპონდენტო ანგარიშებზე ნაშთებისაგან შედგება.

პორთფელი (საბანკო) – არის აქტივების ჯგუფი, რომელიც მოიცავს: კრედიტებს; დისკონტურ ფასიან ქაღალდებს; საინვესტიციო ფასიან ქაღალდებს. საბანკო პორტფელის ჩარჩოებში ჩვეულებრივ საკრედიტო პორტფელი და ფასიანი ქაღალდების პორტფელი გამოიყოფა. ასევე შეიძლება გამოიყოს საინვესტიციო პროდუქტების პორტფელი და სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების პორტფელიც.

პირი – ფიზიკური პირი, ან იურიდიული პირი საქართველოს სამოქალაქო კოდექსის მიხედვით, საწარმოო ან ორგანიზაცია საქართველოს საგადასახადო კოდექსის მიხედვით.

პარტნიორი – პარტნიორი, აქციონერი, კომანდიტი, კომოპლემენტარი. კოოპერატივის წევრი „მეწრმეთა შესახებ" საქართველოს კანონის შესაბამისად.

პროცენტი – საეალო ვალდებულებებთან (გარდა საქონლის მიწოდებით ან მომსახურების გაწევით წარმოშობილი საეალო ვალდებულებებისა), მათ შორის, კრედიტებთან (სესხებთან), დეპოზიტებთან, ანაბრებთან, ობლიგაციებთან დაკავშირებული გადასახდელი. აგრეთვე დისკონტის სახით მიღებული შემოსავალი და არასახელმწიფო საპენსიო ფონდიდან მიღებული პროცენტი.

რეზიდენტი – რეზიდენტი ფიზიკური პირი, ან რეზიდენტი იურიდიული პირი (საქართველოს საწარმო ან საქართველოს ორგანიზაცია).

რეიტინგი CAMEL – არის სისტემა, რომელიც ბანკის კაპიტალის საკმარისობის, აქტივების მდგომარეობის, მართვის ხარისხის, მოგებისა და ლიკვიდურობის დინამიკის შესაბამისად გახორციელებული ექსპერტული შეფასების ბაზაზეა დადგენილი.

როიალტი:

ა) სასარგებლო წიაღისეულის მოპოვებისა და ტექნოგენური წარმონაქმნების გადამუშავების პროცესში წიაღით სარგებლობის უფლების საფასური;

ბ) საავტორო უფლებების, პროგრამული უზრუნველყოფის, პატენტის, ნახაზის, მოდელის, საეაჭრო ნიშნის, ან სხვა ინტელექტუალური საკუთრების გამოყენებისათვის, ან გამოყენების უფლების სხვა პირზე გადაცემისათვის მიღებული შემოსავალი;

გ) სამრეწველო, საეაჭრო ან სამეცნიერო-კვლევითი მოწყობილობის გამოყენებისათვის, ან გამოყენების უფლების სხვა პირზე გადაცემისათვის მიღებული შემოსავალი;

დ) ნოუ-ჰაუს გამოყენებისათვის მიღებული შემოსავალი;

ე) კინოფილმების, ვიდეოფილმების, ხმის ჩანაწერების ან ჩაწერის სხვა საშუალებათა გამოყენებისათვის, ან გამოყენების უფლების სხვა პირზე გადაცემისათვის მიღებული შემოსავალი;

ვ) ამ ნაწილით გათვალისწინებულ უფლებებთან დაკავშირებით ტექნიკური დახმარების გაწევისათვის, ან ამ უფლებათა გამოყენებაზე უარის თქმით მიღებული შემოსავალი.

პასივი – უმოქმედო. წარმოების ვადებისა და ვალდებულებების ერთობლიობა (საპირისპიროა აქტივი).

რევალვაცია – ეროვნული ვალუტის კურსის ოფიციალური ამაღლება.

რევოლვერული კრედიტი – განახლებადი კრედიტი, რომელიც

გაიცემა დაჟალიანებისა და მისი დაფარვის ვადების დადგენილი ლიმიტის ფარგლებში ავტომატურად, ე.ი. საკრედიტო მხარეების დამატებითი შეთანხმების გარეშე.

სალდო – სხვაობა, შემოსავლისა და გასავლის ჯამებს შორის, რომელიც ანგარიშის დახურვის შემდეგ საბუღალტრო დავთრის ახალ გვერდზე გადაიტანება.

საბალანსო ღირებულება აქციის (book value) – არის აქციის ღირებულება, რომელიც მიმოქცევაშია გამოშვებული. განისაზღვრება როგორც აღნიშნული აქციების შესაბამისი აქციონერული კაპიტალის გაყოფილი მიმოქცევაში გაშვებული აქციების საშუალო რიცხვზე.

საბალანსო ანგარიშგება (balance sheet) – არის ფინანსური ანგარიშგება, რომელიც მიუთითებს კომპანიის აქტივების, (თუ რას ფლობს კომპანია), მისი ვალდებულებების (რა დაჟალიანება ვააჩნია მას) მოცულობებს და მათ სხვაობას, რომელსაც კომპანიის სუფთა ღირებულება ანუ აქციონერული კაპიტალი ეწოდება.

საურთიერთობო ფონდი (mutual fund) – არის ღია ტიპის საინვესტიციო კომპანია. საურთიერთობო ფონდი ინვესტორს დივერსიფიცირებული პორტფელის სარგებელს თავაზობს, ანუ აქციების მეტი რაოდენობის ფლობის შესაძლებლობას აძლევს, რაც უფრო მაღალ უსაფრთხოებას უზრუნველყოფს და ვოლატიურობას ამცირებს.

საგარეო ღირებულება (extrinsic value) – არის ოფციონის ფასსა და მის საფუძველში ჩადებული ფასიანი ქაღალდის ღირებულებას შორის სხვაობა. აღნიშნული ტერმინი ფასში დაკლების მნიშვნელობის ეკვივალენტურია.

სახაზინო თამასუქი (treasury bill) – არის ქვეყნის მთავრობის ვალდებულება აღნიშნული საბუთის გაცემის თარიღის შემდეგ ერთ წელზე ნაკლები დაფარვის თარიღით. სახაზინო თამასუქზე არანაირი სახის პროცენტები არ გადაიხდება, მაგრამ იგი დაფარვის ვადამდე ინვესტორს ფასდაკლებით მიეყიდება.

საოპერაციო მოგების მარჟა (operating profit margin) – არის კომპანიის ოპერაციების რენტაბელობა მის მიერ გადასახადების გადახდამდე. საოპერაციო მოგების მარჟა საოპერაციო მოგების გაყიდვებიდან ამონაგებზე გაყოფით განისაზღვრება.

სვოპი (svop) – არის გადასახადების ნაკადების გაცვლა დადგენილი პირობების ფარგლებში, გარკვეული დროის განმავლობაში. მაგალითად, სვოპი პროცენტული განაკვეთებით – არის ვარიანტი, როდესაც ერთი მხარე თანხმდება ფიქსირებული პროცენტი გადაიხადოს მეორე მხარის მიერ კორექტირებული პროცენტის მიღების სანაცვლოდ.

სპრედი (spread) – არის ორ მნიშვნელობას შორის სხვაობა; აღნიშნული ტერმინი უფრო ხშირად მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის ფასებს შორის სხვაობით აღწერისათვის გამოიყენება.

„საბანკო ლიცენზია" – საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გაცემული საბანკო საქმიანობის განხორციელების ნებართვა.

„საბანკო საქმიანობა" – საბანკო კანონის 21-ე მუხლში ჩამოთვლილი საქმიანობის სახეობანი;

„საბლანკო კრედიტი" – კრედიტი, რომელიც გაიცემა სასაქონლო-მატერიალური ან ფასიანი ქაღალდებით უზრუნველყოფის გარეშე;

„სავალო ინსტრუმენტი" – ნებისმიერი მიმოქცევადი სავალო საბუთის და ამ საბუთის ეკვივალენტური სხვა ნებისმიერი ინსტრუმენტი, აგრეთვე ნებისმიერი მიმოქცევადი საბუთი, რომელიც იძლევა სხვა სავალო ინსტრუმენტის შეძენის უფლებას ხელმოწერის ან გაცვლის გზით; მიმოქცევად სავალო ინსტრუმენტს შეიძლება ჰქონდეს სერტიფიკატების ან საბუხჰალტრო ჩანაწერების ფორმა.

სავალუტო კურსი, ვალუტის გაცვლითი ოპერაციები – არის ერთი ვალუტის (მაგალითად ლარის) მეორე ვალუტაზე (მაგალითად დოლარზე, რუბლზე, ევროზე) საკომისიოს აღებით გაცვლა.

„საკრედიტო დაწესებულება" – ფიზიკური ან იურიდიული პირი, რომელიც მოსახლეობისაგან იღებს ფულად ანაბრებსა და გადახდის სხვა საშუალებას, აგრეთვე თავისი სახელით გასცემს კრედიტებს საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ დადგენილი წესით.

სააღრიცხვო დოკუმენტაცია – პირველადი დოკუმენტები (მათ შორის, პირველადი საგადასახადო დოკუმენტები), ბუღალტრული აღრიცხვის რეგისტრები და სხვა დოკუმენტები, რომელთა საფუძველზედაც განისაზღვრება გადასახადებით დაბეგვრის ობიექტე-

ბი, დაბეგვრასთან დაკავშირებული ობიექტები და დგინდება საგადასახადო ვალდებულებები.

სააქციო კაპიტალის მულტიპლიკატორი – არის ბანკის ერთობლივი აქტივების მის სააქციო კაპიტალთან თანაფარდობა.

საკრედიტო რისკი – არის იმის ალბათობა, რომ ბანკის აქტივების ნაწილის ღირებულება, რომელიც გაცემული კრედიტების ჯამით არის მიღებული, შემცირდება ან ნულის ტოლი გახდება, ან აღნიშნული აქტივების ნაწილის მიხედვით ფაქტიური შემოსავლიანობა მოსალოდნელ დონეზე მნიშვნელოვნად დაბალი აღმოჩნდება.

საპროცენტო რისკი – არის იმის ალბათობა, რომ საპროცენტო განაკვეთების ცვლილება ბანკის სუფთა საპროცენტო მარჟას შეამცირებს.

საემისიო კაპიტალი – სხვაობა საწარმოს მიერ აქციების პირველადი განთავსებიდან მიღებულ ან მისაღებ თანხასა და ამ აქციების ჯამურ ნომინალურ ღირებულებას შორის, აგრეთვე სამეწარმეო საზოგადოების დაფუძნებისას არაფულადი შესატანის ღირებულების მეტობა დათქმულ თანხაზე „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-3 მუხლის 3.3 პუნქტის შესაბამისად.

საერთაშორისო გადაზიდვა – ნებისმიერი სახის სატრანსპორტო საშუალებით ტვირთების გადატანა ან მგზავრთა გადაყვანა, რაზედაც გამოწერილია ერთიანი სატრანსპორტო დოკუმენტი გაგზავნის, დანიშნულებისა და სატრანზიტო ქვეყნების საბაჟო ტერიტორიებისათვის, ერთი ან რამდენიმე საზღვრის გადაკვეთით, ნებისმიერი გაგზავნის საბაჟოდან დანიშნულების საბაჟომდე, გაგზავნისა და სხვა ქვეყნის ერთი ან რამდენიმე შუალედური საბაჟოს გავლით.

საგარეო-ეკონომიკური საქმიანობის სასაქონლო ნომენკლატურა – სასაქონლო კლასიფიკაციის კოდების სისტემა, რომელიც მიღებულია „საქონლის აღწერილობისა და კოდირების სისტემის ჰარმონიზაციის შესახებ“ საერთაშორისო კონვენციის შესაბამისად.

საგადასახადო დავალიანება – სხვაობა გადასახადის გადამხდელის/საგადასახადო აგენტის ჯამურ საგადასახადო ვალდებულებასა და მის მიერ ცალკეული გადასახადების მიხედვით ზედმეტად გადახდილი თანხების ჯამს შორის.

სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულების მიწა:

ა) სახნავი, მრავალწლიანი ნარგაევებით დაკაევებული მიწა, ბუნებრივი და გაკულტურებული სათიბები და საძოერები;

ბ) კანონმდებლობით დადგენილი წესის მიხედვით სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულებით გამოყენებული ან გამოსაყენებლად ნებადართული წყლის ფონდისა და ტყის ფონდის მიწები;

გ) საკარმიდამო, საბაღე, საბოსტნე და სააგარაკო ნაკეეთები;

დ) დასახლებული პუნქტების ფარგლების გარეთ მდებარე მრეწველობის, ტრანსპორტის, კავშირგაბმულობის, ენერგეტიკის, თავდაცვის, დაცული ტერიტორიებისა და სხვა არასასოფლო-სამეურნეო მიწის ის ნაკეეთები, რომლებიც გამოიყენება სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულებით;

ე) ქალაქის, დაბის, სოფლის, კურორტისა და სხვა ტიპის დასახლებათა ფარგლებში მდებარე მიწის ის ნაკეეთები, რომელთა მიზნობრივი დანიშნულება არ არის შეცვლილი და რომელთა სასოფლო სამეურნეო დანიშნულებით გამოყენება ნებადართულია კანონმდებლობით დადგენილი წესის მიხედვით;

ვ) სამელიორაციო ქსელებით დაკაევებული მიწები;

ზ) სხვა მიწა, რომელიც „სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულების მიწის საკუთრების შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად ითვლება სასოფლო-სამეურნეო დანიშნულების მიწად.

საკრედიტო ორგანიზაცია – არის იურიდიული პირი, რომელსაც ეროვნული (ცენტრალური) ბანკის მიერ გაცემული სპეციალური ნებართვის (ლიცენზიის) საფუძველზე საბანკო ოპერაციების გახორციელების უფლება გააჩნია და თავისი საქმიანობის მთავარი მიზნის – მოგების მიღების რეალიზება შეუძლია. საკრედიტო ორგანიზაციები საბანკო და არასაბანკო საკრედიტო ორგანიზაციებად დაიყოფა.

საკრედიტო პოლიტიკა – ბანკის საკრედიტო საქმიანობის ამოცანებისა და პრიორიტეტების, ძირითადი მიმართულებების, მათი რეალიზაციის საშუალებებისა და მეთოდების, აგრეთვე, საკრედიტო პროცესის ორგანიზაციის პრინციპებისა და თანმიმდეერობის განმსაზღერელია. საკრედიტო პოლიტიკა შემდეგ საკვანძო მომენტებს უნდა გამოხატაედეს: საკრედიტო საქმიანობის ორგა-

ნიზაციას; საკრედიტო პორთფელის მართვას; დაკრედიტებაზე კონტროლის; უფლებამოსილებების განაწილების პრინციპებს; რეზერვირებას კრედიტებზე შესაძლო დანაკარგების შემთხვევისათვის და ა.შ. დაკრედიტების სტანდარტები და საკრედიტო ინსტრუქციები საკრედიტო საქმიანობის უფრო დეტალურ რეგლამენტირებას მოიცავენ.

საკრედიტო მონიტორინგი – არის მსესხებლის კრედიტუნარიანობისა და კრედიტის ხარისხის სხვა შემადგენელების ცვლილებებზე ზედამხედველობის ღონისძიებათა სისტემა იმის განსაზღვრის მიზნით, თუ პრობლემების წარმოშობის შემთხვევაში რა ქმედებები უნდა იქნეს გახორციელებული. იგი მსესხებლის შესახებ ოპერაციული ინფორმაციის მიღებაზე და ანალიზზეა დაფუძნებული. პრაქტიკაში ტერმინები „საკრედიტო მონიტორინგი“, „საკრედიტო ადმინისტრაცია“ და „საკრედიტო განხილვა“ ურთიერთდაკავშირებულ სინონიმებადაა მიჩნეული.

საკრედიტო პორთფელი – არის ბანკის მთლიანი საკრედიტო დაბანდება.

საკრედიტო რისკი – ფართე გაგებით კონტრაგენტების მიერ, პირველ რიგში მსესხებლის მიერ, თავისი ვალდებულებების შეუსრულებლობის შედეგად ფინანსური დანაკარგების წარმოშობის შესაძლებლობას ნიშნავს. საკრედიტო რისკი როგორც კონტრაგენტების საბალანსო, ასევე ბალანსგარეშე ვალდებულებების მიმართ წარმოიშობა. როგორც წესი, იგი (მთლიანად ან ნაწილობრივ) დაეალიანების ძირითადი თანხისა და მათზე პროცენტების ხელშეკრულებით დადგენილ ვადებში დაუბრუნებლობაში ვლინდება.

სასაქონლო-მატერიალური ფასეულობები – პირის მიერ ჩეულებრივი სამეურნეო საქმიანობის პროცესში გამოყენებული ნედლეული, მასალები, ნახევარფაბრიკატები, მარაგ-ნაწილები, ტარა და მზა პროდუქცია (საქონელი) ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტების მიხედვით.

საბანკო პროდუქტებისა და მომსახურების პირადი დანერგვა – არის მარკეტინგის ფუნქცია, რომელიც ბანკისა და მომსახურების მომხმარებლის უშუალოდ პირად კონტაქტს ნიშნავს. მისი გახ-

ორციელება უშუალოდ ბანკის რწმუნებული თანამშრომლებისა და კლიენტის წარმომადგენლის მეშვეობით ხორციელდება.

საოპერაციო საქმიანობა – ბანკის საქმიანობის ერთ-ერთი ძირითადი სფეროა, რომელიც ითვალისწინებს: სახსრების ანაბრებში და დეპოზიტებში მოზიდვას; საანგარიშსწორებო-საგადამხდელო ოპერაციებს; კლიენტების საანგარიშსწორებო-საკასო მომსახურებას; ბანკში ბუღალტრულ აღრიცხვას; ინფორმაციის დამუშავებას და ინფორმაციული ტექნოლოგიების გამოყენებას; ადმინისტრაციულ-სამეურნეო ფუნქციების რეალიზაციის საქმიანობას.

საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებების რისკი – არის რისკი იმისა, რომ ბანკის მოგებაზე საპროცენტო განაკვეთების საერთო დონეში გაუთვალისწინებელი ცვლილებები მოგებაზე უარყოფით ზემოქმედებას მოახდენდა.

საბანკო შემოსავლიანობა – არის ფასიან ქაღალდებზე შემოსავალსა და მის საბაზრო ღირებულებას შორის თანაფარდობა აქვე უნდა იქნეს გათვალისწინებული შემოსავალსა და ნორმალურ ღირებულებას შორის თანაფარდობათა განსხვავება.

საკრედიტო რეიტინგების სისტემა – არის მოდელი, რომელიც პოტენციური და არსებული მსესხებლების კრედიტუნარიანობის ხარისხის მიხედვით რანჟირებისათვის გამოიყენება.

სუფთა საპროცენტო მარჟა – რომელიც ბანკის საქმიანობის მახასიათებელი უმნიშვნელოვანესი კოეფიციენტია და იგი სუფთა პროცენტული მარჟის შემოსავლიანი (მომუშავე) აქტივებისადმი თანაფარდობით გაიანგარიშება.

საბაზისო (საწყისი) საბანკო კაპიტალი – არის საბანკო ფონდები, რომლებიც ბანკის ყველა მეანაბრეებისა და კრედიტორების წინაშე ვალდებულებების უზრუნველყოფას ემსახურება. იგი ისეთი ფონდებისაგან შედგება, რომელთაც დაფარვის ვადები არ გააჩნიათ, და ვალდებულებები, რომელთა მიხედვით მოთხოვნილებების დაკმაყოფილება სხვა კლიენტებისა და ბანკის კრედიტორების მოთხოვნილებების დაკმაყოფილებაა, რაც სხვა კლიენტებისა და ბანკის კრედიტორების მოთხოვნილებების დაკმაყოფილების შემდეგ ხორციელდება. საბანკო კაპიტალი სამ ძირითად ფუნქციას ასრულებს და ემსახურება: შემოსავლის გარეშე აქტივების

დაფინანსების წყაროს; მეანაბრეთა მოთხოვნილებების უზრუნველყოფას; დროებით ბასალის გადაფარვას. თანამედროვე პირობებში ეროვნული ბანკის წესდების შესაბამისად საქართველოს ბანკების კაპიტალი ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული აქციებისაგან (მათი საწესდებო კაპიტალი) და კაპიტალიზირებული მოგებისაგან შედგება. საერთაშორისო ანგარიშსწორებების ბანკის წესდებისაგან განსხვავებით, მასში ბანკის მიერ დაფარვის ვადის გარეშე გამოშვებული ობლიგაციები არ ჩაირთვება. იმის გამო, რომ იგი ბანკის მიერ თავისი ვალდებულებების შესრულების საფუძველს წარმოადგენს, საქართველოში საბაზისო (საწყისი) კაპიტალი კაპიტალის საკმარისობის ნორმატივების გაანგარიშებისათვის გამოიყენება. უცხოეთში საბაზისო კაპიტალი ამ ხარისხში მილიანობაში საბანკო კაპიტალს უთმობს ადგილს. საქართველოში ბანკის საბაზისო და საკუთარი კაპიტალის ცნება ერთიდაიგივეა.

საბაზისო კაპიტალი – საპროცენტო განაკვეთების ცვლილების რისკის საპირისპიროდ იგი არა საპროცენტო განაკვეთების საერთო დონის ცვლილებებთან, არამედ საპროცენტო განაკვეთების სტრუქტურაში ცვალებადობასთან არის დაკავშირებული, რომელიც ცალკეული საპროცენტო განაკვეთების ცვალებადობის ასიმეტრის წარმოშობით არის გაპირობებული.

საბანკო მომსახურეობა – არის ცალკეული საბანკო ოპერაციები, რომლებიც კლიენტის მოთხოვნილებების ბანკის მომსახურებით დაკმაყოფილებაზეა მიმართული. მაგალითი: კრედიტი, დეპოზიტი, ლიბლინგი, აღრიცხვა, გარანტია. გამომდინარე იქედან, რომ საბანკო მომსახურების უმრავლესობა არა მატერიალური, არამედ იდეალურ პროდუქტებს წარმოადგენენ, ამასთან ერთად ისინი ასევე კიდევ ერთ განსაკუთრებულ პროდუქტთან – ფულთან არის დაკავშირებული, მომხმარებლისათვის მათი ღირებულების ტრადიციული სახით განსაზღვრა შეუძლებელია. მათი ღირებულება მომხმარებლის დანახარჯებში შეიძლება გამოისახოს, რომლებიც მოცემულ ბანკში მის მიღებასთან იქნება დაკავშირებული, მაგალითად, კონკრეტული მომსახურებისათვის საპროცენტო განაკვეთის აბსოლუტური ფულადი გამოხატულების, ან გახორციელებულ ოპერაციაზე მოსაკრებლის სიდის გაანგარიშებით,

ამასთან, რამდენადაც, ბანკის თვალსაზრისით, ღირებულებას გაწეული მოცემული მომსახურების შემოსავლიანობისადმი პირდაპირი კავშირი გააჩნია, პრაქტიკული ამოცანების გადაწყვეტისას იგი პირობითად შემოსავლიანობასთან შეიძლება იქნეს გათვალისწინებული.

საბანკო აუდიტი – არის აუდიტის ერთ-ერთი ნაირსახეობა, რომელიც ბანკების შემოწმების სპეციფიკას ითვალისწინებს. საქართველოში აუდიტი 4 სახეობად არის დაყოფილი: საერთო აუდიტი (კომერციული კომპანიების აუდიტი); სადაზღვევო კომპანიების აუდიტი; ბანკებისა და საკრედიტო დაწესებულებების აუდიტი; საინვესტიციო ინსტიტუტებისა და არასაბიუჯეტო ფონდების აუდიტი. ბანკების აუდიტის რეგლამენტირება საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეროგატივას წარმოადგენს. იგი თავისი კომისიების მეშვეობით ახორციელებს საბანკო აუდიტის სპეციალისტების ატესტაციას და საბანკო და საკრედიტო დაწესებულებების აუდიტორულ საქმიანობას, ასევე წარმოების უფლებაზე ლიცენზიებს გასცემს.

საბანკო მარკეტინგი – არის საბანკო მომსახურებისა და საბანკო პროდუქტების მომხმარებლებისათვის შექმნის, გაერცელებისა და მიწოდების გახორციელებასთან და დაგეგმარებასთან დაკავშირებული მიდგომა, როდესაც მომხმარებლებისა და ბანკის ურთიერთსასარგებლო ინტერესების დაცვასთან ერთად ეს უკანასკნელი (ბანკი) წარმატებას აღწევს მის წინაშე დასახული მიზნების მიღწევას.

საბანკო პროდუქტი – არის ცალკეული საბანკო მომსახურება ან საბანკო მომსახურეობების ნაკრები, რომელსაც ბანკები თავიანთი კლიენტებისათვის ტიპიური პირობებით ახორციელებენ. მაგალითად: პროგრამული კრედიტი, მიზნობრივი ანაბარი, დეპოზიტური სერთიფიკატი, პლასტიკური ბარათები.

საგალუტო რისკი – აქტივების ფორმირებისა და უცხოეთის სახელმწიფოების ვალუტების გამოყენებით სახსრების წყაროების მოზიდვისას წარმოიშობა. საგალუტო რისკის სამ ძირითად შემადგენელს წარმოადგენენ: გაცვლითი კურსის ცვლილებების რისკი, უცხოური გაცვლითი კურსის გაუთვალისწინებელი ცვ-

ლილების შედეგად უცხოურ ვალუტაში დაბანდების გაუფასურების რისკი; კონვერტირების რისკი, რომელიც გაცვლითი ოპერაციების გახორციელების შეზღუდვასთან არის დაკავშირებული; ღია სავალუტო პოზიციის რისკი, რომელიც უცხოურ ვალუტაში ბანკის აქტივების მოცულობასა და უცხოურ ვალუტაში მის ვალდებულებებს შორის უტობის შემთხვევაში წარმოიშობა.

საკრედიტო საქმე (ფაილი) – არის საბუთების დავთარი ან მონაცემების კომპიუტერული ბაზის ფაილი, რომელიც საკრედიტო ხელშეკრულებებსა და ბანკის ცალკეულ მსესხებელთან ურთიერთობის ამსახველ ყველა თანმხლებ დოკუმენტებს მოიცავს.

სავალუტო აუდიტი – არის საკრედიტო პორტფელის პერიოდული ანალიზის გახორციელება ისეთი პირის მიერ, რომელიც კლიენტების დაკრედიტების პროცესში უშუალოდ არ არის ჩართული.

საინვესტიციო რისკი – არის ფასიანი ქაღალდებისა და სხვა საინიციატივო აქტივების საბაზრო ღირებულების ცვლილების რისკი.

საინფორმაციო ტექნოლოგიები (სტ) – არის ტექნოლოგიები, რომლებიც ინფორმაციების მომზადებასთან (შექმნა), გადაცემასთან და დამუშავებასთანაა დაკავშირებული და მათი მოძიება კომპიუტერული და ტელეკომუნიკაციური მოწყობილობების მეშვეობით ხორციელდება.

საკომუნიკაციო პოლიტიკა – არის ღონისძიებათა სისტემა, რომლებიც მიმართულია: ა) მომხმარებლების წინაშე ძირითად მიზნობრივ ბაზრებზე და საბანკო მომსახურების სეგმენტებზე ბანკის დადებითი იმიჯის გაუმჯობესებისა და კორექტირებისთვის. ბ) ცალკეული საბანკო პროდუქტების შესაბამის მიზნობრივ სეგმენტებზე დამკვიდრება. ჩვეულებრივად რეკლამის, საზოგადოებასთან კავშირისა და კლიენტთან საკუთარი კომუნიკაციების მეშვეობით ხორციელდება.

საკრედიტო ინსტრუქცია – არის საკრედიტო პროცედურების რეალიზაციის საერთო ალგორითმის განმამტკიცებელი თანმიმდევრული ქმედებების (ნაბიჯების) აღწერილობა. იგი მხოლოდ ერთი კონკრეტული-საკრედიტო საქმიანობის მიმართულების რეგლა-

მენტირებას ახორციელებს, მაგრამ იგი ამასთან უფრო მეტი ზომიერებით განსაზღვრული პრაქტიკული ქმედებების გამომხატველია.

საკრედიტო ისტორია – არის ბანკის პოტენციალურ მსესხებლებთან მუშაობის ადრინდელი გამოცდილების შესახებ ინფორმაცია, რომელიც როგორც წესი ბანკის უსაფრთხოების სამსახურის მიერ მოიძიება.

სატრასტო (ფიდუციარული) მომსახურეობები – არის კლიენტის ქონების მართვა შესაბამისი ქონების დაცვისა და ღირებულების გადიდების მიზნით.

სუფთა პროცენტული მარჟა – არის ბანკის პროცენტულ შემოსავლებსა და პროცენტულ ხარჯებს შორის სხვაობა გაყოფილი, ან ერთობლიე აქტიევებზე, ან ბანკის შემოსავლიან აქტიევებზე.

უიმედო საგადასახადო დავალიანება – ვადაგადაცილებული საგადასახადო დავალიანება, რომელიც წარმოქმნილია საგადასახადო კანონმდებლობით გათვალისწინებული გადასახადებით ან სანქციებით, თუ გადასახადის გადამხდელის/საგადასახადო აგენტის ქონების მიმართ საგადასახადო ვალდებულებების შესრულების უზრუნველყოფის ღონისძიებების გატარების შედეგად დადგინდა, რომ მას არ გააჩნია ქონება ან აქტიევები, რომ მისი ქონება და აქტიევები იმდენად მცირეა, რომ ვერ ფარავს არბიტრაჟის სასამართლოს ხარჯებს.

უიმედო ვალი – საქონლის ან მომსახურების რეალიზაციის შედეგად გადასახადის გადამხდელის მიერ აღიარებული მოთხოვნა, ან მისი ნაწილი, რომლის გადახდის ვადა გასულია და რომელიც არ იქნა ანაზღაურებული მიმდინარე საგადასახადო წლის ბოლომდე.

ფულადი ბაზარი – არის მოკლევადიანი (ერთ წლამდე) საფინანსო ინსტრუმენტების ბაზარი.

ფინანსური რისკი – არის საბანკო რისკების ერთ-ერთი ძირითადი ჯგუფი. იგი მოიცავს რისკებს, რომლებიც მოცულობებში, შემოსავლიანობაში, აქტივებისა და პასივების ღირებულებასა და სტრუქტურაში გაუთვალისწინებელ ცვლილებებთან არის დაკავშირებული.

ფინანსური ლიზინგი – არის ლიზინგური ხელშეკრულება ვადით, რომელიც მიახლოებით აქტივების მომსახურების ვადის ტოლია. საოპერაციო ლიზინგისაგან განსხვავებით აქტივის ტექნიკურ მომსახურეობას ლიცენზიანტი იღებს თავისთავზე. ლიცენიარის სახით მოცემული პრაქტიკის ჩარჩოებში, როგორც წესი, საფინანსო ინსტიტუტები გამოდიან.

ფორვარდები – არის გარიგებები, რომლებიც საქონელთან ან ფულად სახსრებთან მიმართებაში, რომელთაც მიწოდების განვადებული ვადები აქვთ დადგენილი, უფლებებისა და ვალდებულებების ურთიერთგადაცემას ითვალისწინებს.

ფიუჩერსები – არის გარიგებები, რომლებიც საბირჟო საქონლის (საქონლური ფიუჩერსები) ან ფულადი სახსრების (ფინანსური ფიუჩერსები) მიწოდებაზე სტანდარტულ კონტაქტებთან მიმართებაში უფლებებისა და ვალდებულებების ურთიერთგადაცემას ითვალისწინებს.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა – ეროვნული (ცენტრალური) ბანკის ძირითად ამოცანას წარმოადგენს, რომელიც საბანკო და საფინანსო სისტემის ნორმალურ ფუნქციონირებაზე კონტროლს ითვალისწინებს და იგი ხელს უწყობს ფულის მიწოდებისა და საკრედიტო რესურსების დონის საერთო-ეროვნული ეკონომიკური ამოცანების გადაწყვეტაში.

„ფიუჩერსული ოპერაციები“ – ნედლეულის, ოქროს, საფინანსო და საკრედიტო ინსტრუმენტების ყიდვა-გაყიდვის სწრაფი გარიგებები ბირჟებზე გარიგების დადების მომენტისათვის ფიქსირებული ფასით, ოპერაციის გარკვეული დროის შემდეგ შესრულებით.

„ფაქტორინგი“ – საკომისიო სახეობა, რომელიც შეხამებულია კლიენტის საბრუნავი კაპიტალის დაკრედიტებასთან, მოიცავს კლიენტის დებიტორული დავალიანების ინკასირებას, დაკრედიტებას და საკრედიტო და საეალუტო რისკის გარანტიებს.

„ფიდუციარული ოპერაცია“ – ნდობითი ოპერაცია, რომელსაც ბანკი ან სატრასტო კომპანია აწარმოებს თავისი სახელით, მაგრამ კლიენტის დავალებით და მის ხარჯზე (როგორც წესი, ინვესტიციების სამართავად). მთელ რისკს კლიენტი იღებს თავის

თაეზე, ხოლო ბანკი – საკომისიოს.

„ფორფეტირება“ – საგარეო ვაჭრობის გარიგებების დროს ექსპორტის დაკრედიტება მიმწოდებლის მიერ ბრუნვის გარეშე კომერციული თამასუქების სხვა საეალო ვალდებულებების შეძენის გზით. ამ ოპერაციის დროს გარანტად გამოდის იმპორტიორი ქვეყნის ბანკი;

ქონება – ყველა ნიეთი და არამატერიალური სიკეთე, რომელთა შეუსღუდავად შეძენა და რომელთა ფლობა, განკარგვა და რომლებით სარგებლობა შეუძლიათ პირებს.

შემოსავლიანობა (vield) – არის წლიური შემოსავალი ინვესტიციაზე (დიეიდენდების ან პროცენტების სახით), რომელიც ღირებულებიდან ან მიმდინარე ფასებიდან პროცენტის სახით არის გამოხატული.

შიდა ანგარიშგება (interim report) – არის კომპანიის ანგარიშგება, ჩვეულებრივად ყოველკვარტალური, რომელშიც ბიზნესის საქმიანობის შედეგების (მოგება/ზარალის შესახებ ანგარიშგება) მოცემული პერიოდისათვის, აგრეთვე მიმდინარე ფინანსური მდგომაერეობა (საბალანსო ანგარიშგება) არის წარმოდგენილი. წლის განმავლობაში კომპანია, როგორც წესი, სამ შიდა და ერთ წლიურ ანგარიშგებას აქვეყნებს.

შიდა ღირებულება (intrinsic value) – არის თანხა, რითაც საბაზისო ფასიანი ქაღალდის მიმდინარე ფასი მეტია (აჭარბებს) ოფციონი კოლლის გამოყენების ფასს (ან ოფციონი პუტის გამოყენების ფასზე დაბალია). ოფციონის შესახებ, რომელსაც შიდა ღირებულება გააჩნია, ამბობენ რომ იგი გამოყენებისათვის სასარგებლოს წარმოადგენს.

ფიუჩერსი (future) – არის კონტრაქტი, რომლის მიხედვით მატერიალური და არამატერიალური პროდუქტის დადგენილი რაოდენობის მიწოდების თარიღი დგინდება. აღნიშნულ პროდუქტებს შეიძლება მიეკუთვნებოდეს ყოველდღიური მოხმარების პროდუქტები, ისეთები, როგორიცაა ხორბლეული და ლითონი, აგრეთვე ფინანსური ინსტრუმენტები.

ფაქტორინგი – სავაჭრო-საკომისიო ოპერაცია, რმოეილც შეხამებულია კლიენტის საბრუნავი კაპიტალის დაკრედიტებასთან.

წლიური კრება (annval mceting) – არის აქციონერების კრება, რომელიც, როგორც წესი, ერთი და იგივე დროს იმართება, რომ

კომპანიის დირექტორთა საბჭო იქნას არჩეული და კომერციული ბიზნესის სხვა საკითხები იქნას განხილული.

ძირითადი საშუალება – მატერიალური აქტივი, რომელსაც პირი 1 წელზე მეტი ხნით იყენებს საქონლის წარმოების, საქონლის მიწოდების, მომსახურების გაწევის, იჯარით გადაცემისა და ადმინისტრაციული მიზნებისათვის.

ძირითადი საშუალებების რემონტის ხარჯები – ხარჯები, რომლებიც ამაღლებს ძირითადი საშუალებების ამოსავალ (თავდაპირველ, ნორმატიულ) მწარმოებლურობას (მათ შორის, შენობა-ნაგებობების ელემენტების მოდიფიკაცია (რეკონსტრუქცია) მათი სასარგებლო მომსახურების ვადის გახანგრძლივების მიზნით და მათი მწარმოებლურობის ამაღლების უზრუნველსაყოფად; მანქანა-დანადგარების ნაწილების გაუმჯობესება მათი მწარმოებლურობის ამაღლების უზრუნველსაყოფად და ახალი საწარმოო პროცესების დანერგვა), გარდა მიმდინარე საექსპლუატაციო ხარჯებისა, რომლებიც გაიწევა ძირითადი საშუალებების ამოსავალი მწარმოებლურობის აღდგენის ან შენარჩუნების მიზნით.

წარმომადგენლობითი ხარჯი – პირის მიერ ეკონომიკური საქმიანობის ფარგლებში გაწეული ხარჯი, რომელიც მოიცავს:

ა) პირის სახელით გამართული ღონისძიებებისათვის (პრეზენტაციები, მიღებები) პროტოკოლით გათვალისწინებულ (წვენები, მინერალური წყლები, ჩაი, ყავა, საუზმე, სადილი, ვახშამი, ბანკეტი) ხარჯებს;

ბ) საექსკურსიო და კულტურულ-სანახაობითი ღონისძიებების ხარჯებს;

გ) სუვენირების შეძენის ხარჯებს;

დ) სტუმრების მომსახურების უზრუნველყოფის ხარჯებს, მათ შორის:

დ.ა) საკონსულო მომსახურების (ვიზების გაფორმება, გაგრძელება) ხარჯებს;

დ.ბ) აეროპორტში დახვედრისა და გაცილების („ვიპ“-ის დარბაზის მომსახურება) ხარჯებს;

დ.გ) სატრანსპორტო მომსახურების ხარჯებს;

დ.დ) სასტუმრო მომსახურების (ადგილების დაჯავშნა, ცხოვრების ღირებულება) ხარჯებს;

წმინდა აქტივები – სხვაობა პირის აქტივებსა და მის ვალდე-

ბულებებს შორის.

წელი (გარდა კალენდარული წლისა) – დროის მოინაკვეთი, რომელიც შედგება ნებისმიერი უწყვეტი 12 კალენდარული თვისაგან.

ხეჯირება – არის საეალუტო, საკრედიტო და რიგი სხვა რისკების შემცირების მეთოდი, რომელსაც ინვესტორის მიერ რისკის პოზიციის განსაზღვრული ფაქტორებისადმი მიმართებაში საპირდაპირო პოზიცია აქვს დაკავებული. ხეჯირების ტიპიურ მაგალითს წარმოადგენს ძირითად გარიგებასთან ერთად დამატებით გარიგების დადება მესამე მხარესთან ისე, რომ რისკის ფაქტორების ზემოქმედების შემთხვევაში, რომელსაც ძირითად გარიგებაში დანაკარგამდე მივყავართ. ხეჯირებაში ფართედ გამოიყენება ფიუჩერსები, სვოპები და ოფციონები.

ხეჯირება – რისკის დამცველი სხვადასხვა ხერხისა და მეთოდის აღმნიშნელი ტერმინი.

გამოყენებული ლიტერატურის სია

1. Менегер К. - Основания политической экономии: О происхождении денег. - Москва: `Экономика~ 1992.
2. Ротбард М. - Государство и деньги: как Государство завладело денежной системой общества (Пер. с Англ.). - Челябинск: Социум, 2004.
3. Э. Брегель - "Денежное обращение и кредит капиталистических стран". - Москва, Госфинздат, 1955 г.
4. И. Фишер - "Покупательная сила денег". - Москва, 1925 г.
5. Давыдов В.Г. - Монетфрные систумы и обменные курсы валют. - 2004.
6. Камаев В.Д. _ Осковы экономической теорий. Москва, МГУ 1997
7. Орешин В.П. _ Государственное регулирование экономики _ Москва, Юрист, 1999
8. Микроскономика, ключевые вопросы _ Ленинград, Из-во ~Питер~, 1999.
9. Бартенев С.А. _ История экономических ученин. _ Москва, ЮРИСТ, 1998.
10. Фридман Н. _ Основы монетаризма _ Москва. ТЕИС, 2002. - 175 с.
11. ცაავა გ. – საბანკო საქმე: ლექციების კურსი. – თბილისი, 2005.
12. Hull C. Memoirs. New York, 1948. Vol. I. P. 81. aseve ixileT: Cardner R. Sterling-Dollar Conspiracy. Oxford: Clerendon Press, 1956.
13. Statistics and Reports Sivision Agency for International Development November 17, 1975.
14. Луссе А. _ Микроэкономика: ключевые вопросыю _ Леинград, из-во „Пимер“, 1999.

„სისხლი“ – ადამიანის ორგანიზმში და „წყალი“ – ეკოსისტემაში „ფენტური“ სიცოცხლის ელექსირებია!

ს ი ხ ლ ი:		
№	ფუნქციები:	აღნიშნული სითხე გვკურნავს, გვიცავს, გვაშორებს ბილოგიურ ნაგავს,აკავშირებს სხეულის უჯრედებს და ინახავს ორგანიზმს, ამასთან ასრულებს ორგანიზმის მდგომარეობის განსაზღვრულ უმნიშვნელოვანეს ფუნქციებს:
1	მომარაგებელი	სისხლი ,,სიცოცხლის სუსტანციას“ წარმოადგენს და არტერიებიდან ქსოვილებს საარსებოდ აწვდის: ჟანგბადს, წყალს, პლასტიკურ ნივთიერებებს, მარილებს და ვიტამინებს. იმისათვის რომ არ დაირღვეს მიწოდების ეადა, მეტი უნდა იმოძრაოთ.
2	მკურნავი	სისხლი ორგანიზმს აწვდის ანთებისგან, ნახშირწყლებს, ცხიმებს და უჯრედებისათვის სხვა აუცილებელ კომპონენტებს. უნდა იცოდეთ საათობრივად: „მშიერი“ სისხლი, რომელსაც აკლია მკურნავი ნივთიერებები, არღვევს ცილის პროცესებს ორგანიზმში და სულს უწობს ქრონიკული დაავადებების განკითარებას – კუჭის წყლულიდან შაქრიან დიაბეტამდე.
3	გამწმენდი	სისხლს გააქვს ქსოვილებიდან ნახშირმჟავები და ცილის სხვა პროდუქტები, რომლებიც გარეთ გამოდის ფილტვების, თირკმელების, ნაწლავის და კანის საშუალებით. ორგანიზმის დროულად და კარგად გასაწმენდად ყოველდღე უნდა მიიღოთ 1,5 – 2 ლიტრი წყალი ან უკეთესია მწვანე ჩაი. თუ წყურვილს დროულად არ მოიკლავთ, სისხლი სქელდება, იზრდება ნარჩენების კონცენტრაცია და ორგანიზმი ცილებით იწამლება.
4	დამცავი	სისხლში არსებული ლეიკოციტები და ლიმფოციტები, აგრეთვე მათ მიერ გამომუშავებული ანტისხეულები ანადგურებენ ვირუსებს, ალერგენებს, გადაგვარებულ უჯრედებს და სხვა უცხო ნაწილაკებს. თუ აუცილებლობა არ მოითხოვს, ხელოვნურად ნუ დაწევთ მაღალ სიცხეს – რაც უფრო მაღალია ორგანიზმის ტემპერატურა, მით აქტიურად ებრძვის იმუნური სისტემა ინფექციას. სიცხე კატალიზატორია, აჩქარებს ბიოქიმიურ რეაქციას, რომელზეც არის აშენებული იმუნური სისტემის ბრძოლისუნარიანობა.
5	დამკავშირებელი	მოძრავი ბუნების წყალობით სისხლი უზრუნველყოფს მუდმივ ურთიერთკავშირს ყველა ორგანოსა და სხეულის ნაწილებს შორის. არეგულირებს მათ სიცოცხლისუნარიანობას, მიაქვს ქსოვილებთან ჰორმონები, ფერმენტები და სხვა ბიოლოგიურად აქტიური ნივთიერებები. ისარგებლეთ აუტოტრენინგის უმარტივესი ილეთით, რომელიც აძლიერებს სისხლის მიწოდებას პრობლემის ზონაში. დახუჭეთ თვალები, წარმოიდგინეთ, რომ მტკივანი ადგილი გაგიცხელდათ და ტკივილი დაგიმშვიდათ.

ფ უ ლ ი:		
№	ფუნქციები:	ფულის როლი ცხოვრების სფეროში გენეტიკური კოდის როლთან არის მიახლოებული. თუ გენეტიკური კოდი — ბუნებამ, შექმნა ფული კი - ადამიანის მიერ არის გამოგონილი და სწორედ ამაში გამოიხატება მისი გენიალურობის ერთ-ერთი უმაღლესი გამოვლინება. თანამედრ-ოვე ფული ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მაკონტროლებელ, მარეგული-რებელ და მმართველობით ბერკეტს წარმოადგენს და იგი შემდეგ ძირითად ფუნქციებს ასრულებს:
1	ღირებულების საზომის—	გამოიყენება საქონლის ან მომსახურების ფასის დასადგენად და მათი ურთიერთ შედარებისათვის გამოიყენება ანუ ფული მათ თანაზომადებად ხდის (რეალიზება ხორციელდება ფულადი ერთეულის გამოყენების მეშვეობით), ამასთან ღირებულების გამოს-ახვა ფულში იდეალურ ხასიათს ატარებს.
2	მიმოქცევის (გაცვლის) საშუალების—	გამოიყენება საქონლის ან მომსახურების შესაძენად (რეალიზება ხორციელდება ბანკნოტების გამოყენების მეშვეობით). ფულადი მასა ფუნქციონირებს (მიმოქცევა) სამ სფეროში: შიდა (ეროვნულ) ფულად მიმოქცევაში, განძეულობის დაგროვების სფეროში და საერ-თაშორისო ფულად მიმოქცევაში, რომელთაც უკვე ფულის მიმოქ-ცევის ფორმა არ გააჩნია.
3	დაგროვების საშუალების—	გამოიყენება როგორც აქტივი, რომელიც საქონლისა და მომსა-ხურების გაყიდვის შემდეგ არის შენარჩუნებული და იგი უზრუნ-ველყოფს მსყიდველობით შესაძლებლობას (რეალიზება ხორცი-ელდება ფულის ხარისხის — მათი მაღალი ლიკვიდურობის ხარჯ-ზე), სადაც ფასეულობის მარაგის ფულადი სიმდიდრის სახით დაგროვება — ოქროს ზოლების, მონეტების სახით ხორციელდება. ამასთან ფული როგორც დაგროვების საშუალება გამოდის არა როგორც იდეალური, არამედ განძეულობის ნივთობრივი სახით.
4	გადახდის საშუალების—	გამოიყენება გრძელვადიანი გადასხდების სისტემაში (საკრედიტო ფული — თამასუქები, ბანკნოტები; რეალური ფული — ოქრო, მონე-ტები, ქაღალდის ფული); იგი სასაქონლო-ფულადი ურთიერთ-ობების განვითარების მაღალი ეტაპისაკენ-არის დამახასიათებელი, როდესაც საქონლის მწარმოებლები შიდა ეროვნულ ბაზარზე ანგარიშსწორებისათვის იყენებენ სხვადასხვა ფორმებს, როგორებიცაა: საკრედიტო ურთიერთობები, საქონლის გაყიდვა, გადახდა განვადებით, კონტრაქტები (ვალები, გირაოს ქვეშ ფრასტული, ფიუჩერსული და ა.შ).

ბიოგრაფიული მონაცემები

გიორგი თომას-ძე ცაავა – საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის პუმანიტარულ-სოციალური ფაკულტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის მართვის დეპარტამენტის, „ფინანსებისა და საბანკო საქმის“ მიმართულების ასოცირებული პროფესორი, ტექნიკურ და ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი.

დამთავრებული აქვს: სოხუმის ინდუსტრიული ტექნიკუმის “სამშენებლო ფაკულტეტი” სპეციალობით „სამოქალაქო და სამრეწველო ნაგებობები“ (კვალიფიკაცია -“ტექნიკოს–მშენებელი”), ქ. მოსკოვში საკავშირო პოლიტექნიკური ინტიტუტის “სამშენებლო ფაკულტეტი” სპეციალობით „სამრეწველო და სამოქალაქო ნაგებობები“ (კვალიფიკაცია -“ინჟინერ–მშენებელი”), ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის სოხუმის ფილიალის “ეკონომიკის ფაკულტეტი” ქ.თბილისში “წარმოების ეკონომიკა და მართვის” სპეციალობით (კვალიფიკაცია-ეკონომისტი), საკავშირო პოლიტექნიკური ინსტიტუტის ასპირანტურა ქ.მოსკოვში და საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს სამეცნიერო-კვლევითი ინსტიტუტის დოქტურანტურა ქ. თბილისში.

დაცული აქვს დისერტაციები: საქართველოს პოლიტექნიკურ ინსტიტუტში (ქ. თბილისი) ნაშრომი თემაზე: “ბეტონის მუშაობა გაჭიმვისას მასალების თავისებურობათა გათვალისწინებით” ტექნიკურ მეცნიერებათა კანდიდატის ხარისხის მინიჭებით (შიფრი 05.23.05–”სამშენებლო მასალები და ნაკეთობები”) და ვალერიან მელქაძის სახელობის სოციალურ-ეკონომიკური და რეგიონალური პრობლემების სამეცნიერო-კვლევით ინსტიტუტში (ქ. თბილისი) ნაშრომი თემაზე “საბანკო მენეჯმენტის განვითარების პრობლემები საქართველოში” ეკონომიკის მეცნიერებათა დოქტორის ხარისხის მინიჭებით (შიფრი 08.00.05-“ფინანსები, ფულის მიმოქცევა და კრედიტი”).

მუშაობა დაიწყო 1961 წელს ქ. სოხუმში აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკის კომუნალური მეურნეობის სამინისტროს - ჯერ „სამშენებლო სამმართველოში“ - მუშად, შემდეგ „საპროექტო ორგანიზაციაში“ - ინჟინერ-დამპროექტებლად; 1975-1979 წლებში მუშაობდა აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკის პარტიის საოლქო კომიტეტში “მრეწველობის, ტრანსპორტისა და მშენებლობის” დარგობრივი განყოფილების ინსტრუქტორად, ხოლო 1979-2006 წლებში (27წ.) მუშაობდა აფხაზეთის ავტონომიური რესპუბლიკის საქართველოს საბანკო სისტემაში მმართველის თანამდებობაზე – ჯერ სსრკ-ს “მშენბანკის” აფხაზეთის რესპუბლიკური სამმართველოში, რომელიც 1984 წელს გარდაიქმნა

"მრეწვმშენბანკად", 1988 წლიდან "ინდუსტრიაბანკად" და 1995 წლიდან 2006 წლის ჩათვლით (ქ.თბილისში) სააქციო საზოგადოება "გაერთიანებული ქართული ბანკის" აფხაზეთის რეგიონულ ფილიალად (დღეს „ვითიბი ჯორჯია" ბანკის სახელწოდებით აგრძელებს ფუნქციონირებას).

პედაგოგიურ საქმიანობას ეწეოდა 1975 წლიდან: 1975-1980 წლებში- სოხუმის ინდუსტრიულ ტექნიკუმში -მასწავლებლად, 1980-1990 წლებში- საქართველოს პოლიტექნიკური ინსტიტუტის სოხუმის ფილიალში – მასწავლებლად, ხოლო 1990 წლიდან: ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის, სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტისა და საქართველოს ტექნიკურ უნივერსიტეტის "ეკონომიკისა და ბიზნესისი მართვის ფაკულტეტზე – მასწავლებლად.,1996 წლიდან – დოცენტად, 2004 წლიდან- პროფესორის თანამდებობაზე. კითხულობს ლექციებს საგნებში: "ფინანსები, ფულის მიმოქცევა და კრედიტი", "ფინანსები და საბანკო საქმე", "ფინანსური ბაზარი", "საბანკო საქმე," „საერთაშორისო ბანკინგი", „ფინანსური და საბანკო საკრედიტო რისკების მართვა", „მენეჯმენტი". ფაკულტეტზე ხელმძღვანელობს სამაგისტრო პროგრამას სპეციალობით: „ფინანსები, საბანკო და სადაზღვევო საქმე".

გამოცემული აქვს სახელმძღვანელოები: 1) "ფინანსები, ფულის მიმოქცევა, ფინანსური ინჟინერია, კრედიტი"(1999წ.); 2) მონოგრაფია ორ ტომად: ტომი I - "საბანკო მენეჯმენტი: ანალიზი, პრობლემები, სრულყოფის გზები" და ტომი II – ფინანსური მენეჯმენტი: ფინანსური საქმიანობის ანალიზის რაოდენობრიეი მეთოდების პრაქტიკუმი (2002წ.); 3)"საბანკო საქმე – ლექციების კურსი (2005წ.); 4)ფინანსური მენეჯმენტი: ფინანსების თეორიული საფუძვლები, საწარმოს ფინანსების მართვა, ფინანსური დაგეგმვა-ანგარიშგება და ანალიზი, კორპორაციული ფინანსები (2006წ. თანაავტორებთან ერთად). 5.) რისკოლოგია: ფინანსური და საბანკო საკრედიტო რისკების მენეჯმენტი (2007წ. თანაავტორებთან ერთად). რეფერირებად ჟურნალებში გამოქვეყნებული აქვს 70-ზე მეტი ნაშრომი და სამეცნიერო–პუბლიცისტური სტატია.

მინიჭებული აქვს: დოცენტის სამეცნიერო-პედაგოგიური წოდება (1996წ.), პროფესორის სამეცნიერო-პედაგოგიური წოდება (2004წ.), ასოცირებული პროფესორის წოდება საქართველოს ტექნიკურ უნივერსიტეტში (2006წ.).

არჩეულია საქართველოს მეცნიერებათა აკადემიის აფხაზეთის რეგიონული მეცნიერებათა აკადემიის აკადემიკოსად და სარეზიო კომისიის თავმჯდომარედ, საქართველოს ბიზნესის მეცნიერებათა აკადემიის აკადემიკოსად და საქართველოს ეროვნული და სოციალურ ურთიერთობათა აკადემიის აკადემიკოსად.

გავაშელი შოთა ნოდარის ძე – დამთავრებული აქვს საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის „საბანკო საქმის“ კათედრის ბაკალავრიატის (2003წ.) სრული კურსი. სწავლობს „კავკასიის ბიზნესის სკოლის მაგისტრატურაში MBA-ს სპეციალობით „ფინანსები“. მუშაობს სს „ვითიბი (VTB) ჯორჯია“ ბანკის მთავარ კორპორატიულ ბანკირად.

ცაავა თინათინი გიორგის ასული – დამთავრებული აქვს ივ. ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის სოხუმის ფილიალის „ეკონომიკისა დაბიზნენის მართვის ფაკულტეტის „საერთაშორისო ეკონომიკური ურთიერთობების“ სპეციალობის ბაკალავრიატის (2004წ) და აფხაზეთის ეკონომიკისა და სამართლის აკადემიის“ იურიდიული ფაკულტეტის სამართალმცოდნეობის სპეციალობის (2007წ) სრული მაგისტრატურის კურსი. სწავლობს საქართველოს პროფესიონალ ბუღალტერთა და აუდიტორთა ფედერაციის (ბაფ-ი) ინსტიტუტის (ACCA) მაგისტრატურაში. მუშაობს სს „ვითიბი (VTB) ჯორჯია“ ბანკის წამყვან დილერად.

გამომცემლობა „უნივერსალი"
თბილისი, 0179, ი. ჭავჭავაძის გამზ. 19, ☎: 22 36 09, 8(99) 17 22 30
E_mail: universal@internet.ge