სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტი

ლია ელიავა

საბანკო კრიზისების პროგნოზირება

თბილისი

2013

UDK (უაკ) 338.27

E44

ლია ელიავა - საბანკო კრიზისების პროგნოზირება, თბილისი, 2013, 400 გვ.

წიგნში შესწავლილია საბანკო კრიზისების პროგნოზირების მეთოდოლოგიური საფუძვლები, გამოკვლეულია საბანკო კრიზისის არსი, განმაპირობებელი ფაქტორები და საბანკო კრიზისების მსოფლიო გამოცდილება, განხილულია საბანკო კრიზისების პროგნოზული მაკროინდიკატორები და მოდელები, შესწავლილია საქართველოს საბანკო სექტორის კრიზისების თავისებურებანი, შემუშავებულია ამგვარი კრიზისების წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემა და გამოკვლეულია საბანკო სექტორის განვითარების თანამედროვე ტენდენციები.

ნაშრომი დახმარებას გაუწევს საბანკო პრობლემებზე მომუშავე მკვლევარებს, ეკონომიკური პროფილის უნივერსიტეტების სტუდენტებს, აგრეთვე მკითხველთა ფართო წრეს, რომლებიც დაინტერესებულნი არიან საბანკო კრიზისებთან დაკავშირებული საკითხებით.

სამეცნიერო რედაქტორები:

ვლადიმერ პაპავა - ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი, საქართველოს მეცნიერებათა ეროვნული აკადემიის წევრ-კორესპონდენტი.

რევაზ ხარებავა - ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტის სრული პროფესორი

რეცენზენტები:

გიორგი ცაავა - ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის სრული პროფესორი.

ნანა ასლამაზიშვილი - ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი, საქართველოს ეროვნული ბანკის განყოფილების უფროსი.

კობა ბასილაია - ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი, სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ასოცირებული პროფესორი.

© ლ. ელიავა, 2013 თბილისი, 2013

შინაარსი

წინასიტყვაობა 6

თავი I საბანკო კრიზისის არსი და განმაპირობებელი ფაქტორები. 9

1.1. ფინანსური კრიზისის არსი 9
1.2. საბანკო კრიზისის ცნება და კლასიფიკაცია. 22
1.3. საბანკო კრიზისის იდენტიფიცირება და განმაპირობებელი ფაქტორები 33
1.4. საბანკო კრიზისების ციკლური ხასიათი. . . 41
1.5. ფინანსური ლიბერალიზაციის გაელენა საბანკო კრიზისების განვითარებაზე. . . . 47
1.6. საბანკო კრიზისის დადგომაზე მოქმედი მაკრო და მიკროეკონომიკური ფაქტორები 51

თავი II საბანკო კრიზისების მსოფლიო გამოცდილება 64

2.1. XVIII-XIX საუკუნეების საბანკო კრიზისები 64
2.2. XX საუკუნის საბანკო კრიზისები 69
2.3. XXI საუკუნის საბანკო კრიზისები. 78
2.4. ფინანსური გლობალიზაციის გაელენა საბანკო კრიზისების დადგომაზე 88
2.5. მსოფლიო ფინანსური კრიზისის ანატომია 92
2.6. საბანკო კრიზისების დაძლევის მსოფლიო გამოცდილება. . . . 116
2.7. საბანკო კრიზისების დაძლევის მეთოდოლოგია და მეთოდები 139

თავი III საბანკო კრიზისების პროგნოზული მაკროინდიკატორები და მოდელები. 150

3.1. ფინანსური არასტაბილურობის კვლევის მეთოდები და მოდელები. 150

3.2. საბანკო კრიზისის გამომწვევი ფაქტორების ემპირიული კვლევის მოდელები 156
3.3. საბანკო კრიზისის პროგნოზირების მოდელები 163

თავი IV საბანკო კრიზისის წინამსწრები მაკროეკონომიკატორების ანალიზის მეთოდოლოგია. 177

4.1. თვისობრივი ანალიზის მეთოდოლოგია 177
4.2. ეკონომეტრიკული მოდელირების მეთოდოლოგია — 189
4.3. არაპარამეტრული შეფასების მეთოდოლოგია 195

თავი V საბანკო კრიზისების პროგნოზირების მიკროეკონომიკური მიდგომები და მოდელები . 204

5.1. ბანკების რეიტინგული ანალიზი . 204
5.2. ბანკების კოეფიციენტური ანალიზი და ერთგვაროვანი ჯგუფების ანალიზის სისტემები . 212
5.3. საბანკო რისკების კომპლექსური შეფასებების სისტემები . 218
5.4. ბანკების მდგრადობის შეფასების სტატისტიკური მოდელები . . 220

თავი VI საქართველოს საბანკო სექტორისა და საბანკო კრიზისების რეტროსპექტული ანალიზი . 228

6.1. საბანკო და სავალუტო კრიზისები 1991-1994 წლებში . 228
6.2. ლიკვიდურობის და სავალუტო კრიზისები 1998-1999 წლებში. სუვერენული დეფოლტის საფრთხე 2003 წელს . 235
6.3. საკრედიტო ბუმი 2005-2008 წლებში . . . 238
6.4. ლიკვიდურობის რისკი როგორც საბანკო კრიზისის მაპროვოცირებელი ფაქტორი . 242

6.5. საბანკო კრიზისი 2008-2010 წლებში და მისი შედეგები 250

თავი VII საქართველოს საბანკო კრიზისის წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემის შორმირების მეთოდოლოგია. 269

7.1. წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების შერჩევისადმი "სასიგნალო" მიდგომა 269
7.2. წინმსწრები გამაფრთხილებელი მაკრო და მიკროინდიკატორების ანალიზი 276
7.3. "სასიგნალო" მიდგომის რეალიზაცია საქართველოს საბანკო კრიზისის პროგნოზირებაში. 288
7.4. "სასიგნალო" მიდგომა საბანკო სექტორის ცალკეული რისკებისადმი. 301
7.5. საბანკო კრიზისის პროგნოზირების სხვა სახის მიდგომების გამოყენების შესაძლებლობები. 306

თავი VIII საქართველოს საბანკო სექტორის განვითარების თანამედროვე ტენდენციები. 317

8.1. საბანკო ზედამხედველობის პრობლემები. 317
8.2. ფინანსური ლიბერალიზაციის შედეგები. . . 329
8.3. საბანკო სარეზერვო მოთხოვნები და "ჰაერიდან" შექმნილი ფული 335
8.4. საქართველოს საბანკო სექტორი 2010-2012 წლებში 352

დანართები. 369

წინასიტყვაობა

განვითარების სხვადასხვა ეტაპებზე მსოფლიოს თითქმის ყველა ქვეყანამ განიცადა განსხვავებული მასშტაბის, სიმწვავისა და ხანგრძლივობის საბანკო კრიზისი, რამაც მნიშვნელოვანი ნეგატიური გავლენა იქონია მათ ეკონომიკურ მდგომარეობასა და განვითარებაზე. საბანკო კრიზისები განსაკუთრებით გახშირდა უკანასკნელი სამი ათეული წლის განმავლობაში. თუ XVIII-XX საუკუნეებში საბანკო კრიზისები ძირითადად ატარებდნენ ლოკალურ სახიათს და შემოიფარგლებოდნენ ერთი ან რამოდენიმე ქვეყნით, XX საუკუნეში საბანკო კრიზისები მოიცავენ ცალკეულ რეგიონს ან მთლიანად მსოფლიოს, რაც განპირობებულია უკანასკნელი ათწლეულების მანძილზე მსოფლიოში მიმდინარე ფინანსური ბაზრების ინტეგრაციის გაღრმავებით და საერთაშორისო კაპიტალის მოძრაობის მნიშვნელოვანი ზრდით.

სხვადასხვა დროს საკმაოდ მწვავე საბანკო კრიზისებს ადგილი ჰქონდა ლათინური ამერიკის, აფრიკის და სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნებში, აგრეთვე პრაქტიკულად ყველა გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყანაში, მათ შორის საქართველოშიც. საბანკო კრიზისებმა გვერდი არ აუარეს მრეწველურად განვითარებულ ქვეყნებსაც. ისეთ ქვეყნებში, როგორიცაა აშშ, ევროკავშირის ქვეყნები, სამხრეთ კორეა, იაპონია, არაერთხელ ჰქონდა ადგილი როგორც ლოკალურ, ასევე სისტემურ საბანკო კრიზისებს. უკანასკნელი წლების (2008-2010 წწ.) მსოფლიო ფინანსურმა კრიზისმა, რომელმაც სათავე აიღო აშშ-ში და გავრცელდა მთელს მსოფლიოში, კიდევ ერთხელ დაადასტურა, თუ რაოდენ მოწყვლადია ნებისმიერი ქვეყნის საბანკო სისტემა გლობალური კრიზისების შედეგებისა და ეროვნული ეკონომიკების სისტემური არასტაბილურობის მიმართ.

საქართველოში საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში ადგილი ჰქონდა არაერთ საბანკო და სავალუტო კრიზისს, რომლებმაც ნეგატიური კვალი დააჩნიეს ქვეყნის ეკონომიკას. კრიზისები განვითარდა როგორც ქვეყანაში მიმდინარე სტრუქტურული გარდაქმნების შედეგად, ასევე იმ-

პორტირებულ იქნა სხვა ქვეყნებიდან. უნდა აღინიშნოს, რომ დღემდე არ განხორციელებულა ამ კრიზისების კომპლექსური მეცნიერული შესწავლა, ანალიზი და განზოგადება, არ გამოკვლეულა საბანკო კრიზისების გამომწვევი მიზეზები, არ დასახულა მათი თავიდან აცილების გზები, და, რაც მთავარია, საერთოდ არ შესრულებულა კელევები ამგვარი კრიზისების დადგომის პროგნოზირებისათვის საჭირო მეცნიერულად არგუმენტირებული ინდიკატორების შემუშავების მიმართულებით.

საბანკო კრიზისების წარმოშობის მაკრო და მიკროეკონომიკური ასპექტები გლობალურ დონეზე და საქართველოს პირობებში გამოკვლეულია პროფესორების ვ. პაპავას, მ. კაკულიას და ი. კოზანაძის ნაშრომებში.

წინამდებარე მონოგრაფიაში გამოკვლეულია საქართველოში უკანასკნელ წლებში მომხდარი საბანკო კრიზისები, მათი გამომწვევი მიზეზები, დასახულია კრიზისების თავიდან აცილების გზები და შემუშავებულია საბანკო კრიზისების დადგომის პროგნოზირების მეცნიერული მეთოდოლოგია. ამ უკანასკნელის შემუშავება წარმოადგენს ქვეყნის მაკროეკონომიკური და განსაკუთრებით ფინანსური რეგულირების ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს პრიორიტეტულ მიმართულებას. საბანკო კრიზისის დადგომის პროგნოზირების მნიშვნელოვანი ინსტრუმენტია ამ მოვლენისადმი მაღალი მგრძნობიარობის მატარებელი წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემა, რომელიც წარმოადგენს გარკვეული მაკრო- და მიკროეკონომიკური მაჩვენებლების კომპლექსურ ერთიანობას.

მსოფლიოს წამყვანი ეკონომისტები, სახელმწიფო სტრუქტურები, საერთაშორისო საფინანსო–ეკონომიკური ორგანიზაციები, ექსპერტები და სამეცნიერო გაერთიანებები აქტიურად იკვლევენ გლობალური და რეგიონული ეკონომიკური კრიზისის გამომწვევ მიზეზებს და ფაქტორებს, მისი პროგნოზირების მეთოდებს, აგრეთვე კრიზისის დაძლევის სტრატეგიებს. ამ პროცესს არ უნდა ჩამორჩეს საქართველოც, ვინაიდან მას, ისევე როგორც სხვა ქვეყნებს, გააჩნია თავისი სპეციფიკური დამახა-

სიათებელი ნიშნები, რომლებიც საჭიროებენ მეცნიერულ კვლევას და შესაბამისი რეკომენდაციების შემუშავებას.

ყოველივე ეს დღის წესრიგში აყენებს მოსალოდნელი კრიზისების წინასწარი პროგნოზირებისა და მათი თავიდან აცილების ან გავლენის ხარისხის შემცირების კომპლექსურ ღონისძიებათა სისტემის შემუშავების აუცილებლობას. განსაკუთრებულ მნიშვნელობას იძენს კრიზისების დადგომამდე პერიოდის სიღრმისეული ანალიზი და იმ ძირითადი ფაქტორებისა და პირობების ადრეული გამოვლენა, რომლებმაც შეიძლება გამოიწვიონ საბანკო კრიზისი.

ჩვენ შორს ვართ იმ აზრისაგან, რომ მონოგრაფიაში მოცემული ავტორისეული ხედვა საბანკო კრიზისების პროგნოზირების შესახებ პოზიტიურად იქნება შეფასებული ყველა მკითხველის მიერ. გამომდინარე აქედან, ავტორი დიდი მადლიერების გრძნობით მიიღებს კონსტრუქციულ კრიტიკულ შენიშვნებსა და წინადადებებს.

ნაშრომის მიმართ გამოთქმული საქმიანი შენიშვნებისა და რჩევებისათვის მადლობას ვუხდი მეცნიერ-რედაქტორებს პროფესორ ვლადიმერ პაპავას და პროფესორ რევაზ ხარებავას, ასევე მადლიერება მინდა გამოვსატო რეცენზენტების პროფესორ გიორგი ცაავას, ეკონომიკის აკადემიური დოქტორის ნანა ასლამაზიშვილის და ეკონომიკის აკადემიური დოქტორის კობა ბასილაიას მიმართ, რომლებმაც თავიანთი შენიშვნებითა და წინადადებებით ხელი შემიწყვეს ნაშრომის საბოლოო ვარიანტის ფორმირებაში.

თავი I

საბანკო კრიზისის არსი და მისი განმაპირობებელი ფაქტორები

1.1. ფინანსური კრიზისის არსი

ფინანსური კრიზისი არის ქვეყნის საფინანსო სისტემის რადიკალური რღვევა, გარდატეხა. იგი ხასიათდება ისეთი მდგომარეობით, როდესაც საფინანსო კომპანიები ან ფინანსური აქტივები კარგავენ თავიანთი ღირებულების მნიშვნელოვან ნაწილს. ამგვარი კრიზისის დროს პირველ რიგში ზარალდება ეკონომიკის ფინანსური სექტორი. მას თან სდევს ინფლაცია, არგადახდები, საეალუტო და ფასიანი ქაღალდების კურსების არამდგრადობა. იმის გამო, რომ ეკონომიკის რეალური სექტორი მჭიდრო კავშირშია ფინანსურთან, ამ უკანასკნელში მიმდინარე კრიზისი პირდაპირ აისახება ეკონომიკაზე, რაც იწვევს წარმოების დაცემას, უმუშევრობის ზრდას, მოსახლეობის კეთილდღეობის შემცირებას და სხვ.

ფინანსური კრიზისების კვლევა თანამედროვე ეკონომიკური მეცნიერების ერთ-ერთი რთული, საკვანძო და აქტუალური მიმართულებაა. მას უდიდეს ყურადღებას ანიჭებენ ეკონომიკური თეორიის კლასიკოსები. თანამედროვე ეტაპზე ამ სფეროში ყველაზე ფართოდ არის ცნობილი კვლევის ორი მიმართულება. პირველი მიმართულება დაფუძნებულია მონეტარულ თეორიაზე. მონეტარისტები, ნობელის პრემიის ლაურეატი მ. ფრიდმანი და ა. შვარცი, საფინანსო კრიზისებს უკავშირებდნენ საბანკო პანიკას. ეს აიხსნება ბანკების მნიშვნელოვანი როლით ფულის მიწოდების შემცირებაში, რაც, თავის მხრივ, იწვევს ეკონომიკური აქტიურობის შეზღუდვას აშშ-ში (Friedman, Schwartz, 1971). ამასთანავე, უნდა აღინიშნოს, რომ მონეტარისტებს არ შეეძლოთ თანამედროვე ფინანსური კრიზისებისათვის დამახასიათებელი ისეთი მნიშვნელოვანი მოვლენის გათვალისწინება, როგორიცაა ფასების მკვეთრი დაცემა და საწარმოების გაკოტრებათა რიცხვის ზრდა, რასაც შეიძლება არ გამოეწვია საბანკო პანიკა, მაგრამ გაკვლენა მოეხ-

დინა ფულის მიწოდების შემცირებაზე. ამ სიტუაციას ა. შვარცმა "ფსევდო-ფინანსური კრიზისი" უწოდა (Schwartz, 1986). მისი აზრით, ფსევდო-ფინანსური კრიზისის დროს სახელისუფლებო ინტერვენციები სულაც არ არის აუცილებელი, უფრო მეტიც, ისინი შეიძლება იყოს საზიანო, ვინაიდან ხელს უწყობენ გაკოტრებული საწარმოების გადარჩენას და ფულის მასის დამატებით ზრდას, რაც, თავის მხრივ, ზრდის ინფლაციას.

ფინანსური კრიზისების მეცნიერული კელეის მეორე მიმართულება, განსხვაებით პირველი მიმერთულებისა, საჭიროდ მიიჩნევს ფინანსური კრიზისების დაძლევაში სახელმწიფოს მონაწილეობას. ამ მიმართულების თვალსაჩინო წარმომადგენლები არიან ჰ. მინსკი და ჩ. კინდლებერგერი, რომლებმაც მონეტარისტებისაგან განსხვაებით ჩამოაყალიბეს ფინანსური კრიზისის უფრო სრული და მკაფიო განმარტება. მკელევარებს მიაჩნიათ, რომ ფინანსური კრიზისი მოიცავს ისეთ ელემენტებს, როგორიცაა აქტივებზე ფასების ვარდნა, საფინანსო და არასაფინანსო სექტორში მასობრიეი გაკოტრებები, ასევე სავალუტო ბაზრის საქმიანობის რღვევა. მათი აზრით, როგორც კი ნებისმიერი ამ ელემენტთაგანი ან მათი კომბინაცია მოახდენს უარყოფით გაელენას ქვეყნის ეკონომიკაზე, ხელისუფლებამ მყისიერად უნდა განახორციელოს ინტერვენციები ეკონომიკაში (Minsky 1972; Kindleberger, 1978). ამ შეხედულებასთან დაკავშირებით ა. შვარცი აღნიშნავდა, რომ ფინანსური კრიზისის ასეთი განმარტება ამართლებს ხელისუფლების ქმედებებს, რომლებიც ყოველთვის არ არის ეფექტიანი ეკონომიკის ფუნქციონირებისათვის. გამომდინარე აქედან, მონეტარისტების შეხედულება ვერ განიხილება როგორც ფინანსური კრიზისის სრულფასოვანი განმარტება, ვინაიდან ისინი განიხილავდნენ ფინანსური კრიზისის მხოლოდ ისეთ ერთ დეტალს, როგორიცაა საბანკო პანიკა და მისი გაელენა ფულის მიწოდებაზე (Schwartz, 1986).

ფინანსური კრიზისის არსის მრავალი საკმაოდ ცხადი და სრულყოფილი თანამედროვე განმარტებები არსებობს. ყველაზე მეტად ცნობილია ამერიკელი ეკონომისტის, პროფესორ ფ. მიშკინის განმარტება, რომლის თანახმად ფინან-

სური კრიზისი არის ფინანსური ბაზრის დეზორგანიზაციის პროცესი, რომლის დროსაც ნეგატიური შერჩევა (adverse selection) და მორალური რისკი (moral hazard) ქმნის ისეთ სიტუაციას, როდესაც ფინანსური ბაზრები ვერ უზრუნველყოფენ ფინანსური რესურსებით საუკეთესო საინვესტიციო შესაძლებლობების მქონე სუბიექტებს. ამასთანავე, ფინანსური კრიზისის ეს ორი კომპონენტი ქმნის უფრო რთულ პრობლემას – წარმოქმნის ინფორმაციის ასიმეტრიულობას, რომელიც არღვევს ფინანსური სისტემის წონასწორობას და აფერხებს მის ფუნქციონირებას (Mishkin, 1996).

ამერიკელი მკვლევარები მ. ბორდო და ა. შვარცი ერთმანეთისაგან განასხვავებენ ფინანსურ კრიზისს და ფინანსურ პანიკას. ეს უკანასკნელი ვითარდება ფულის ბაზარზე და მაღალი საფრთხის შემცველია ეკონომიკის საგადასახდელო სისტემისათვის. პანიკა შეიძლება სწრაფად შეწყდეს ბოლო ინსტანციის კრედიტორის (ცენტრალური ბანკის) ჩარევის გზით. ავტორები ფინანსური კრიზისის ნიშნებს მიაკუთვნებენ შემდეგს (Schwartz, Bordo, 2000):

- ნებისმიერი სახის საქონელზე ფასების მკვეთრი შემცირება;
- ეროვნული ვალუტის გაუფასურება;
- საფინანსო და არასაფინანსო დაწესებულებების გაკოტრება;
- დეფოლტი სუვერენული ვალების მიხედვით.

უფრო ადრე ანალოგიური მიდგომა გამოიყენეს თავიანთ კვლევაში ბ. აიჰენგრინმა და რ. პორტესმა. ფინანსური კრიზისის ობიექტად მათ მიიჩნიეს საფინანსო ბაზარი (Eichengreen, Portes, 1987). ეს კონცეფცია ეხმიანება ფ. მიშკინის უფრო გვიანდელ შეხედულებას სისტემის ფინანსური ბაზრის მეშვეობით დაზიანების თაობაზე.

ფინანსური კრიზისების არსის გაგების კუთხით სხვადასხვა შეხედულებების განზოგადების შედეგად შეიძლება დაეასკვნათ, რომ ფინანსური კრიზისი არის ფინანსური სისტემის ფუნქციონირების პროცესის დარღვევა, რომელიც შეიძლება გამოვლინდეს ეროვნული ვალუტის გაუფასურებაში, ინფლაციის ზრდაში, საკალუტო რეზერვების ამოწურვაში,

საკრედიტო-საფინანსო დაწესებულებების მასიურ გაკოტრებაში, ფინანსური სექტორის სუბიექტების უუნარობაში და სუვერენული ვალების დეფოლტში. გარდა ამისა, ფინანსურმა კრიზისმა შეიძლება წარმოშვას ისეთი მოვლენები, როგორიცაა სახელმწიფო ბიუჯეტის მწვავე დეფიციტი, მიმოქცევაში არსებული ფულის მასის ფულის მიმოქცევის კანონებთან შეუსაბამობა, ფასიანი ქაღალდების კურსების არამდგრადობა და სხვ.

საბანკო კრიზისი წარმოადგენს ფინანსური კრიზისის შემადგენელ ნაწილს. ფინანსური კრიზისი უფრო ფართო კატეგორიაა და იგი საბანკო კრიზისის გარდა შეიძლება მოიცავდეს: სუვერენულ დეფოლტს, ლიკვიდურობის კრიზისს, სავალო კრიზისს, საბირჟო (საფონდო) კრიზისს, საბაზრო ბუშტების (ფასების, მაგალითად, უძრავ ქონებაზე ან ფასიან ქაღალდებზე, გაუმართლებელი სწრაფი ზრდა) კრახს, სავალუტო კრიზისს და მათ ნაირსახეობებს.

ფინანსური კრიზისის ძირითადი შემადგენლები შეიძლება დახასიათდეს შემდეგნაირად:

• **საბანკო კრიზისი.** ეს არის სიტუაცია, როდესაც ბანკი ან ბანკთა ჯგუფი განიცდის საუთარი სახსრების დაბრუნების მსურველი კლიენტების უეცარ და მასიურ შემოსევას, რომლის გამოც ბანკი ხდება უუნარო ანგარიში გაუსწოროს ყველა მეანაბრეს. თუ ასეთი სიტუაცია შეიქმნება ერთდროულად მრავალ ბანკში, იგი შეიძლება შეფასდეს როგორც სისტემური საბანკო კრიზისი. კრიზისის პირობებში ბანკები წყვეტენ კრედიტების გაცემას, რაც ნეგატიურად აისახება მწარმოებლებზე, რომლებსაც კრედიტები სჭირდებათ ბიზნესის ნორმალური ფუნქციონირებისათვის. გარდა ამისა, საბანკო კრიზისის განვითარებისას მკვეთრად იზრდება სასეხო პროცენტის განაკვეთები, უარესდება ბანკების ფინანსური მდგომარეობა, ადგილი აქვს სესხების მასიურ დაუბრუნებლობას, ბანკები კოტრდებიან. საბოლოო ჯამში, საბანკო კრიზისი ვრცელდება მთელს ეკონომიკაზე. ამ დროს ვითარდება სავალო კრიზისი, როდესაც სახელმწიფოსა და ეკონომიკური ერთეულების შიდა და საგარეო ვალები მკვეთრად იზრდება

და იკარგება მათი მომსახურებისა და დაფარვის შესაძლებლობები.

• **საბაზრო ბუშტების კრახი.** ბაზარზე ბუშტები წარმოიქმნება მაშინ, როდესაც აქტივის ღირებულება გაუმართლებლად მაღალია მათგან მიღებულ შემოსავალთან შედარებით. ეს არის სიტუაცია, როდესაც ზედმეტად ოპტიმისტურად ხდება ამა თუ იმ აქტივის პერსპექტივის შეფასება. ცხადია, რომ ასეთი სიტუაცია ვერ გაგრძელდება მუდმივად და, ადრე თუ გვიან, ფასების ასეთი გაბერილი ბუშტი სკდება. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ ყველა ბუშტი არ სკდება. ზოგჯერ მოლოდინის გადაფასება და, შესაბამისად, ფასის ვარდნა შეიძლება ხდებოდეს თანდათანობით. ასეთ შემთხვევაში ადგილი აქვს ბუშტის მოცულობის შემცირებას. აქტივების ღირებულების მკვეთრი ვარდნის შედეგად მათი მფლობელები სწრაფად ღარიბდებიან. ვინაიდან აქტივები ხშირად გამოიყენება კრედიტების მოზიდვისას გირაოს ან გარანტის სახით, მათი ღირებულების უეცარი დაკარგვა იწვევს გაუფასურებელი აქტივების მესაკუთრეთა კრედიტუნარიანობის რეიტინგის შემცირებას და გაკოტრებასაც კი. ცხადია, რომ კომპანიების მასობრივი გაკოტრების შემთხვევაში მათი კრედიტორები შესაძლოა თვითონ აღმოჩნდნენ გაკოტრებულთა სიაში.

• **სავალუტო კრიზისი.** მას სხვანაირად უწოდებენ საგარეო სავაჭრო ბალანსის კრიზისსაც. ამ დროს ადგილობრივი ვალუტის ღირებულება მკვეთრად მერყეობს, რისი გამომწვევი მიზეზი შეიძლება იყოს როგორც მთავრობის ეოლუნტარისტული ქმედებები, ასევე ვალუტაზე ე.წ. სპეკულაციური შეტევა. ასე, მაგალითად, უცხოელი და ადგილობრივი ინვესტორების მიერ სავალუტო აქტივების მასიურად გაყიდვისას ადგილობრივი ვალუტის კურსი განიცდის ზეწოლას. სიტუაცია უფრო ღრმავდება, თუ ქვეყანაში შემოღებულია ფიქსირებული კურსის სისტემა: სახელმწიფო ეროვნული ვალუტის კურსის შენარჩუნებისათვის აკეთებს არჩევანს სავალუტო რეზერვების მნიშვნელოვანი ნაწილის გახარჯვასა და ზეწოლის შემცირების მიზნით ვალუტის კურსის მკვეთრ ცვლილებას შორის. შედეგად, ხშირად ვალუტის ღირებულება მკვეთრად იცვლება, რაც იწვევს ნეგატიურ

შედეგებს ეკონომიკის როგორც რეალურ, ასევე საფინანსო სექტორში. სავალუტო კრიზისის შედეგად უარესდება საგადასახდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიში, კაპიტალი გარბის ქვეყნიდან, იზრდება საგადასახდელო ბალანსის კაპიტალის ანგარიშის დეფიციტი, იწურება სავალუტო რეზერვები, ვარდება სავალუტო კურსი.

• **ფულის მიმოქცევის კრიზისი.** ამ დროს ირღვევა ეკონომიკაში ფულადი ანგარიშსწორებების სისტემა, სწრაფი ტემპებით ვითარდება ფულის სუროგატების წარმოქმნა, ეკონომიკა განიცდის ნაღდი ფულის მწვავე უკმარისობას. ამ კრიზისს გააჩნია ინფლაციური ხასიათი და იგი დაკავშირებულია ეროვნული ვალუტის გაუფასურებასთან – ფასების დონის საყოველთაო ზრდასთან.

• **სუვერენული დეფოლტი.** ეს არის სახელმწიფოს გაკოტრება, ანუ სიტუაცია, როდესაც სახელმწიფო აღიარებს, რომ ვერ იხდის ვალს საკუთარი ვალდებულებების მიხედვით. სხვაგვარად მას ზოგჯერ საბიუჯეტო კრიზისსაც უწოდებენ. სავალუტო კრიზისის მსგავსად, სუვერენული დეფოლტი შეიძლება იყოს როგორც გაუაზრებელი ეკონომიკური პოლიტიკის, ასევე ეკონომიკური შოკების შედეგი. სუვერენული დეფოლტის გაცხადებისას სახელმწიფო ვალდებულებების ღირებულება მკვეთრად ეცემა, იწყება კაპიტალის გადინება, ქვეყანაში ჩნდება სავალუტო კრიზისის წარმოქმნის საფრთხე.

• **საბირჟო (საფონდო) კრიზისი.** მისთვის დამახასიათებელია ფასიანი ქაღალდების კურსის მკვეთრი ვარდნა, საფონდო ბაზრის ოპერაციების მოცულობის შემცირება, ახალი ფასიანი ქაღალდების ემისიის შემცირება ან სრული შეწყვეტა, ფასიანი ქაღალდებით მოვაჭრე ფირმების გაკოტრება.

• **ლიკვიდურობის კრიზისი.** მას შეიძლება ადგილი ჰქონდეს მაშინ, როდესაც საბანკო სისტემაში ადგილი აქვს საერთო უნდობლობას, რაც იწვევს კრედიტების გაცემის დროებით შეწყვეტას, ან მაშინ, როდესაც კონკრეტული კომპანია განიცდის ლიკვიდური სახსრების უკმარისობას. ზოგჯერ ტერმინი "ლიკვიდურობის კრიზისი" გამოიყენება დაკრედიტების შემცირების აღსანიშნავად. მთელი ეკონომიკის მასშტაბით

ლიკვიდურობის კრი'ხისი ხშირ. შემთხვევაში წარმოიქმნება სხვა სახის ფინანსური კრიზისების შედეგად.

• ორმაგი კრიზისი. ამ კრიზისისათვის დამახასიათებელია სავალუტო და საბანკო კრიზისების ერთდროული მიმდინარეობა.

საფინანსო სისტემა თეორიასა და პრაქტიკაში ხშირად ასოცირდება საკრედიტო სისტემასთან, გამომდინარე აქედან, ფინანსური კრიზისიც პირველ რიგში ზემოქმედებს მთელს საკრედიტო-საფინანსო სისტემაზე. განსაზღვრავს რა საფინანსო სისტემას როგორც ფინანსური კრიზისის ობიექტს, ფ. მიშკინი საფინანსო ბაზარს განიხილავს როგორც არასტაბილურობის გამოელენის ყველაზე თვალსაჩინო ფორმას. ასეთი სახის ფინანსური კრიზისის გამომწვევ ფაქტორებად მიიჩნევა:

• *საპროცენტო განაკვეთების* ზრდა. ამერიკელი ეკონომისტების, ნობელის პრემიის ლაურეატის ჯ. სტიგლიცისა და ა. უაისის კვლევებმა აჩვენეს, რომ ინფორმაციის ასიმეტრიულობა, რომელმაც განაპირობა არახელსაყრელი არჩევანი, იწვევს საპროცენტო განაკვეთების ზრდას (Stiglitz, Weiss, 1981). ეს ხდება იმიტომ, რომ მაღალი საინვესტიციო რისკის მქონე სუბიექტები მზად არიან გადაიხადონ მაღალი პროცენტი კრედიტისათვის, რადგან მათი ინვესტიციების წარუმატებულობის შემთხვევაში ხარჯები გადაიფარება ზემაღალი მოგებით, ხოლო ზარალის შემთხვევაში მსესხებლები მზად არიან უარი თქვან თავიანთ ვალდებულებებზე. ასეთი ტიპის მსესხებლები კრედიტორის საკრედიტო პორტფელში უმრავლესობას შეადგენენ, ამიტომაც სესხების დაუბრუნებლობის რისკის გამო კრედიტორი ზრდის საპროცენტო განაკვეთს და ამცირების გაცემული კრედიტების მოცულობას. კრედიტების უკმარისობა წარმოქმნის მათზე ჭარბ მოთხოვნას და ამცირებს საქმიან აქტიობას, რაც აფერხებს ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებას.

• *საფონდო ბაზრის დაცემა.* კრედიტორების გაკოტრების თავიდან აცილების, მორალური რისკის შემცირებისა და ნეგატიური შერჩევის პრობლემების გადაწყვეტა შესაძლებელია საკრედიტო გარიგების უზრუნველყოფის გზით. თუმცა, ბ. გრინვალდის და ჯ. სტიგლიცის აზრით, საფონდო ბაზრის

დაცემა იწვევს კრედიტის უზრუნველყოფის ღირებულების გაუფასურებას და ინფორმაციის ასიმეტრიულობის გაღრმავებას (Greenwald, Stiglitz, 1988). შედეგად კრედიტორები ამცირებენ დაკრედიტების მოცულობას, რაც უარყოფითად აისახება როგორც სუბიექტების ეკონომიკურ აქტიურობაზე, ასევე მთლიანობაში ეკონომიკაზე.

• *განუსაზღვრელობის ზრდა.* საფინანსო ბაზრებზე განუსაზღვრელობის ზრდა, გამოწვეული საფინანსო და არასაფინანსო დაწესებულებების გაკოტრებით, ეკონომიკური რეცესიით, არასტაბილურობით საფონდო ბაზრებზე, იწვევს კრედიტორის დეზორიენტაციას სხვადასხვა რისკის მქონე მსესხებლის არჩევისას. სიტუაციაზე კონტროლის დაკარგვის შეგრძნება კრედიტორებს აიძულებთ შეამცირონ კრედიტების მიწოდება, რაც, თავის მხრივ, ხდება ეკონომიკური ვარდნის მიზეზი.

• *საბანკო პანიკა.* იგი გულისხმობს მეანაბრეების მიერ დეპოზიტების მასიურად გამოთხოვას ეროვნული ვალუტის კურსის ვარდნის, ბანკების გაკოტრების, ინფლაციური აფეთქების შიშის არსებობის შედეგად. ცხადია, რომ ბანკები თამაშობენ პირველხარისხოვან როლს საკრედიტო სისტემის ეფექტურ ფუნქციონირებაში, ხოლო მათი სტაბილურობა არის სისტემური ფინანსური კრიზისის საკვანძო ინდიკატორი. ამერიკელმა ეკონომისტმა, აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემის თავმჯდომარემ ბ. ბერნანკემ აღწერა სიტუაცია, სადაც ფინანსური კრიზისი, გამოიხატული ბანკების მასობრივ გაკოტრებებში, ამცირებს ფინანსური შუამავლების რაოდენობას, რაც, თავის მხრივ, ამცირებს საინვესტიციო და ეკონომიკურ აქტივობას (Bernanke, 1983).

• *ინფლაციის დონის მკვეთრი ვარდნა,* ისევე, როგორც საფონდო ბაზრის დაცემა, იწვევს კრედიტის უზრუნველყოფის ღირებულების შემცირებას. როდესაც ინფლაციის დონე ღებულობს მოსალოდნელზე ნაკლებ მნიშვნელობას, მსესხებლის ვალდებულებები იზრდება რეალურ გამოხატულებაში. იმავდროულად იმავე სიდიდით არ იზრდება აქტივების ღირებულება, ხოლო საწარმოს წმინდა ღირებულება (აქტივები მინუს ვალდებულებები) რეალურ გამოხატულებაში

იწყებს კლებას. შედეგად წარმოიქმნება ნეგატიური არჩევანის და მორალური რისკის პრობლემები, რაც იწვევს საინვესტიციო და ეკონომიკური აქტივობის შემცირებას.

საფინანსო კრიზისის განვითარებას წინ უძღვის რიგი ფაქტორები და პირობები, რომელთა არასასიკეთო განვითარების შემთხვევაში ქვეყანაში გარდაუვალი ხდება ფინანსური კრიზისის დადგომა. ასეთ ფაქტორებს მიეკუთვნება:

• **ფასების არასასიკეთო ცვლილება ქვეყნის ექსპორტისა და იმპორტის ძირითად ბაზრებზე** - ფასების მკვეთრი შემცირება ტრადიციულ საექსპორტო საქონელზე ან იმპორტის ღირებულების მკვეთრი ზრდა ქვეყნისათვის ნიშნავს საგალუტო შემოსავლების დაკარგვას. გარდა ამისა, ექსპორტიდან შემოსავლების შემცირება შეიძლება გამოიწვიოს ექსპორტიორების მომსახურე ბანკებისათვის მნიშვნელოვანი დანაკარგები სესხებზე;

• **საგადასახდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი** - მიმდინარე ანგარიშის მნიშვნელოვანი დეფიციტი ინვესტორების მიერ განიხილება როგორც საგარეო ვალის მომსახურების საფრთხე. იგი ჩვეულებრივ წარმოიქმნება ან როგორც იმპორტის ექსპორტზე ჭარბობის შედეგად, ან იმის გამო, რომ ქვეყანა იხდის მნიშვნელოვანი მოცულობის პროცენტებს ადრე მოზიდულ ინვესტიციებზე;

• **საერთაშორისო ბაზარზე სახსრების სესხების მაღალი ღირებულება** - განვითარებულ ბაზრებზე საპროცენტო განაკვეთების ამაღლება ზრდის ვალის მომსახურების რეფინანსირების ღირებულებას და ინვესტორებს უბიძგებს გადახედონ სახსრების დაბანდების შემოსავლიანობის შეფასებებს;

• **მშპ-სთან მიმართებაში დიდი საგარეო ვალი** - დიდი საგარეო ვალი ინვესტორების მიერ განიხილება როგორც მთლიანად ქვეყნის, ასევე ცალკეული მსესხებლის ფინანსური არასტაბილურობის ფაქტორი;

• **ვალის სტრუქტურაში მოკლევადიანი ვალდებულებების სიჭარბე** - მოკლევადიანი ვალდებულებების მაღალი ხვედრითი წილი განაპირობებს ქვეყნის შემოსავლების მნიშვნელოვანი ნაწილის წარმართვას საგარეო ვალის მომსახურე-

ბაზე. ბანკებს იგი უზღუდავს მნიშვნელოვან შეზღუდვებს ლიკვიდურობის მხარდაჭერის პოლიტიკის გატარებაში;

• **ფულის მასის სავალუტო რეზერვებით უზრუნველყოფის დაბალი დონე** - აგრეგატი I 2 შეიძლება განხილულ იქნას როგორც იმ ლიკვიდური სახსრების ჯამი, რომლებიც შეიძლება კონვერტირდეს უცხოურ ვალუტაში. სავალუტო რეზერვები კი შეიძლება განხილულ იქნას როგორც ლიკვიდური აქტივების დაფარვის საშუალება;

• **ფულად-საკრედიტო ექსპანსია** შიდა კრედიტის მაღალი ზრდა ფიქსირებული სავალუტო კურსის პირობებში ამცირებს რეზერვებს. გარდა ამისა,ბანკების მიერ ლიკვიდობისადმი გაადვილებული წვდონა ზრდის მათი საქმიანობის რისკის ხარისხს;

• **ეროვნული ვალუტის რეალური გაძვირება** - ეროვნული ვალუტის გადაფასებულობა რეალურ გამოხატულებაში ამცირებს წმინდა აქსპორტს და აყალიბებს დევალვაციურ მოლოდინებს. მაღალი დევალვაციური მოლოდინი შეიძლება გახდეს ბანკებიდან დეპოზიტების გადინების მიზეზი;

• **მაღალი საპროცენტო განაკვეთები** - შიდა ვალის მომსახურებაზე მნიშვნელოვანი ხარჯები ქვეყანას უზღუდავს საგარეო გადახდების დროულად განხორციელების შესაძლებლობას. გარდა ამისა, რაც უფრო მაღალი არარეზიდენტების წილი შიდა ვალის ბაზარზე, მით უფრო მაღალი შეიძლება იყოს დატვირთვა ვალუტაზე სახსრების ქვეყნიდან გაყვანის შემთხვევაში. ბანკებისათვის შიდა ვალდებულებებზე შემოსავლების ზრდა ნიშნავს საპროცენტო შემოსავლების ზრდას და შეძენილი ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების კლებას;

• **ბანკთაშორის საკრედიტო ბაზარზე ნასესხობების მაღალი ღირებულება** - საპროცენტო განაკვეთის ზრდა ბანკების ვალდებულებების ვადიანობასთან შედარებით აქტივების ვადიანობის ზრდის პირობებში ზრდის ფონდირების ღირებულებას. იმავდროულად მაღალი საპროცენტო განაკვეთები ზრდიან ინვესტორებისათვის ადგილობრივი ბაზრის მიმზიდველობას;

• საბანკო სექტორში ფინანსური რისკების მაღალი დონე - ბანკების კაპიტალის სიდიდის არაადეკვატურობა აღებულ რისკებთან მიმართებაში, ვალდებულებების ლიკვიდური აქტივებით დაფარვის დაბალი ხარისხი, დისბალანსი სავალუტო აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის, საკრედიტო პორტფელებში ვადაგადაცილებული სესხების მაღალი წილი შეიძლება გამოიწვიოს როგორც ცალკეული ბანკის გაკოტრება, ასევე ფართომასშტაბიანი საბანკო კრიზისი, რომელიც ასევე იმოქმედებს სავალუტო ბაზრის მდგომარეობაზე;

• ინფიცირების ეფექტი - ერთ ქვეყანაში კრიზისის წარმოქმნის შედეგად ინვესტორები გადააფასებენ კრიზისის წარმოქმნას მეორე ქვეყანაში. "ინფიცირება" შეიძლება მოზდეს როგორც საავაჭრო, ასევე საფინანსო არხებით;

• აქციებზე ფასების ცვლილება - საფონდო ბაზრებზე აქციების ღირებულების კლება აზარალებს ინვესტორებს და აიძულებს მათ ეძიონ სხვა ბაზრები თავიანთი დაბანდებებისათვის. ბანკებისათვის აქციების ფასის ვარდნა ნიშნავს აქტივების საბაზრო ღირებულების კლებას. იმავდროულად, აქციების კოტირებების ზრდამ შეიძლება მოწყვიტოს საბაზრო ფასები ფუნდამენტალურ მაჩვენებელებს, რაც ქმნის საფუძველს შემდგომი კრახისათვის;

• ეკონომიკური ზრდის შენელება - ეკონომიკური ზრდის ტემპების შენელება აუარესებს როგორც ქვეყნის, ასევე მსესხებლის გადახდისუნარიანობას;

• ინფლაცია - მაღალი ინფლაცია ზრდის ეროვნულ ვალუტას რეალურ გამოხატულებაში. დეფლაცია ასოცირდება ეკონომიკურ კრიზისთან. გარდა ამისა, თუ ხელისუფლება ატარებს ინფლაციის შემცირების კურსს, საბანკო სისტემა აღმოჩნდება დარტყმის ქვეშ;

• სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტი - სახელმწიფო ბიუჯეტის მნიშვნელოვანი ხარჯები სახელმწიფო ვალის მომსახურებაზე იწვევს სხვა მუხლების არასაკმარის დაფინანსებას და ეკონომიკური ზრდის შენელებას;

• ეკონომიკის დიაობა - რაც უფრო ღიაა ეკონომიკა, მით უფრო იგი მოწყვლადია გარე შოკების მიმართ. ფინან-

სური ლიბერალიზაცია ზრდის ბანკების "ცუდი" ვალების მოცულობას.

მსოფლიო სავალუტო-საკრედიტო ურთიერთობებს მუდამ თან სდევს ფინანსური კრიზისები. მსოფლიო ეკონომიკის წარმოქმნამდე ფინანსური კრიზისების მოიცავდნენ ცალკე აღებული ქვეყნის ეკონომიკებს. გასული საუკუნიდან ფინანსურმა კრიზისებმა შეიძინეს გლობალური ხასიათი და ისინი მნიშვნელოვანწილად ასახავდნენ გლობალურ ეკონომიკაში მიმდინარე სტრუქტურულ ცვლილებებს.

მეცნიერ-ეკონომისტებს შორის მიმდიანრეობს დისკუსია იმის შესახებ, არის თუ არა საჭირო საერთაშორისო კრიზისების რთული კლასიფიკაცია, თუ ყველა კრიზისს გააჩნია საერთო ნიშნები და მახასიათებლები, რაც საშუალებას იძლევა განხილულ იქნას კრიზისის ერთიანი მოდელი. ჩვენი აზრით, განართლებული იქნებოდა გამოჯნულ იქნას სისტემური ფინანსური კრიზისის ორი სახე.

სისტემური ფინანსური კრიზისის პირველი სახე გულისხმობს, რომ ამა თუ იმ ეროვნული ვალუტის სუსტი პოზიციის შედეგად კაპიტალის მფლობელები ცდილობენ გაიყვანონ აქტივები ამ ვალუტიდან, ადგილი აქვს "კაპიტალის გაქცევას", რასაც თან სდევს საერთოეკონომიკური სირთულეები. ამ შემთხვევაში ბევრია დამოკიდებულია იმაზე, თუ რომელი ვალუტა განიცდის პრობლემებს: თუ ეს არის განვითარებადი ქვეყნის ვალუტა, მაშინ კრიზისი შემოიფარგლება ეროვნული ან რეგიონული ფარგლებით, ხოლო თუ ეს არის საერთაშორისო მნიშვნელობის ვალუტა (მაგალითად, დოლარი ან ევრო), მაშინ კრიზისი ხდება გლობალური).

სისტემური ფინანსური კრიზისის მეორე ტიპს უწოდებენ "გადამდებს", ვინაიდან იგი დაკავშირებულია არა ერთ რომელიმე ვალუტასთან, არამედ ამა თუ იმ სახის აქტივების ან ფასიანი ქაღალების მიმართ უნდობლობასთან. მაგალითად, მსოფლიო ეკონომიკურ სისტემაში ძლიერი პოზიციების მქონე ეროვნულ ეკონომიკაში აქტივების გარკვეული რიპისადმი არსებული უნდობლობა იწვევს ფასების ვარდნას მთელ მსოფლიოში (მაგალითად, ფასების ვარდნა უძრავ

ქონებაზე, მიწაზე ან საბანკო სექტორის აქტივებზე). ამ შემთხვევაში ეითარდება ჯაჭვური რეაქცია, რომლის შეჩერება ძალზე რთულია, მაშინაც კი, თუ "ინფექციის" წყარო ეკონომიკაში სიტუაცია უკვე ნორმალიზებულ იქნა.

ფინანსური კრიზისების შესაძლებლობები ჩადებულია კაპიტალის მოძრაობის ფორმებისა და ბაზრის ფუნქციონირების ხასიათში. კაპიტალის ბაზრებზე გარიგებები გულისხმობს მომავალი ღირებულების დაფინანსებას, რომელიც ჯერ კიდევ უნდა შეიქმნას. ამიტომაც ფულის ნაკადები ემსახურებიან მომავალი შემოსავლების მიღების "მოლოდინებს" მაშინ, როდესაც არსებობს წყვეტა რეალურად არსებულ (ავანსირებულ) და მომავალ ღირებულებას (მოგებას) შორის. ასეთ ეითარებას ადგილი აქვს იმის გამო, რომ საფინანსო ბაზარზე ფინანსურ აქტივებზე (ინსტრუმენტებზე) საკუთრების მოთხოვნა რეალიზდება დიდი ხნით ადრე, ვიდრე ჩნდება შემოსავლის მომტანი საკუთრება. მოთხოვნა ფორმდება ბაზრის მრავალრიცხოვან მონაწილეებ შორის, რომლებიც ხშირ შემთხვევაში ჩართულნი არიან მრავალ ფინანსურ ოპერაციაში. წყვეტა მომავალ შემოსავლებსა და ლიკვიდობის ძიებას შორის ქმნის კრედიტორისათვის სახსრების დაუბრუნებლობის რისკის წარმოშობას. ვინაიდან რისკების დაზღვევის არსებული სისტემა შორსაა სრულყოფილებისაგან, ამიტომაც ასეთი წყვეტა იწვევს სხვა მრავალი გარიგების ჩაშლას, რაც, ხშირ შემთხვევაში იწვევს კრიზისულ მოვლენებს ეროვნულ და საერთაშაშორისო ბაზრებზე.

საერთაშორისო ფინანსური კრიზისი წარმოადგენს მთელ რიგ ქვეყნებში ფულად-საკრედიტო სისტემების ღრმა მოშლას, რომელიც იწვევს მკვეთრ დისპროპორციებს საერთაშორისო ფულად-საკრედიტო სისტემებში და მათი ფუნქციონირების შეფერხებას. ფინანსური კრიზისი ჩვეულებრივ ამა თუ იმ ზომით ერთდროულად მოიცავს მსოფლიო ფინანსური სისტემის სხვადასხვა სფეროს. ფინანსური კრიზისების ცენტრია ფულადი კაპიტალი, ხოლო გამოვლენის უშუალო სფეროა საკრედიტო დაწესებულებები და სახელმწიფო ფინანსები.

განასხვავებენ ციკლურ და სპეციალურ საერთაშორისო ფინანსურ კრიზისებს. ციკლური ფინანსური კრიზისები წარ-

მოადგენენ წარმოების ეკონომიკური კრიზისების წანამძღვრებს, რომლებიც წარმოიქმნებიან ეკონომიკური ციკლისაგან დამოუკიდებლად განსაკუთრებული მიზეზების ზეგავლენის შედეგად. სპეციალური ფინანსური კრიზისები ზემოქმედებენ ეკონომიკასა და საგარეოეკონომიკურ კავშირებზე უკუასახვის გზით. როდესაც ხორციელდება კრიზისის განვითარების გამიზნული მოტივირება, მაშინ ადგილი აქვს პსევდოკრიზისს – ეს არის კრიზისის ნიშნების გამოვლენა "ჯანსაღ" ეკონომიკურ სისტემაში. ფსევდოკრიზისი შეიძლება იქნა პროვოცირებული, მაგალითად, ბაზრიდან კონკურენტების განდევნის მიზნით, ასევე ეკონომიკური საქმიანობის მონაწილეთა ცალკეული ქმედებების დაფარვის მიზნით.

ამრიგად, ფინანსური კრიზისის მტკივარი თავისებურება იმაში მდგომარეობს, რომ თუნდაც მას გააჩნდეს ლოკალური ან მიკრო ხასიათი, იგი შეიძლება გავრცელდეს მთელს სისტემაზე, რაც განპირობებულია სისტემის ყველა ელემენტის ორგანული ურთიერთკავშირით. გამომდინარე აქედან, ასეთი სახის პრობლემები წყდება არა ცალ-ცალკე, არამედ კომპლექსურად.

12. საბანკო კრიზისის ცნება და კლასიფიკაცია

საბანკო კრიზისის კატეგორიის განსაზღვრისას მთავარია მისი არსის გახსნა და იმ მთავარი კრიტერიუმების გამოყოფას, რომელთა საფუძველზეც სიტუაცია საბანკო სფეროში შეიძლება დახასიათდეს როგორც კრიზისული.

თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში არ არსებობს ერთიანი მიდგომა საბანკო კრიზისის ცნების განმარტებისადმი. სხვადასხვა ცნობილი მკვლევარის მიერ შემოთავაზებულია განმარტებები, რომლებიც ერთმანეთისაგან განსხვავდება რედაქციულად და შინაარსობრივად. ასე, მაგალითად, სამეცნიერო ლიტერატურაში არსებობს საბანკო კრიზისის შემდეგი განმარტებები:

- ფულზე მოთხოვნა ვერ კმაყოფილდება ბაზრის ყველა მონაწილის მიერ მოკლევადიან პერიოდში (Schwartz, 1985);

• ეკონომიკური ბუმის პერიოდში გაცემული სესხების ჩამოწერა (Mitchell, 1941);

• გარემოება, როდესაც სასესხო სახსრების მიმწოდებლებს ჩვეულებრივ პირობებში შესწევთ უნარი მიაწოდონ სესხები ყოველგვარი შეზღუდვის გარეშე, ხდებიან უუნარონი გასცენ ეს სესხები ნებისმიერი სახის პირობებით (Guttentag, Herring, 1984);

• საბანკო კრიზისი არის ისეთი გარემოება, რომლის დროსაც ბანკი ან ბანკთა ჯგუფი ხდება გადახდისუუნარო, რის შედეგად მათი აქტივების მოცულობა მათ ვალდებულებებზე ნაკლები ხდება (Bell, Pain, 2000);

• საბანკო სექტორის მნიშვნელოვანი ნაწილი გადახდისუუნაროა, მაგრამ მაინც ფუნქციონირებს (Caprio, Klingebiel, 1996);

• მდგომარეობა, როდესაც ბანკის მევალეების მოთხოვნა მათი ვალების ფულში კონვერტირებაზე იმდენად დიდია, რომ საბანკო სექტორი იძულებულია შეწყვიტოს თავისი ვალის ფულში კონვერტირება (Calomiris, Gorton, 1991);

• გარემოებები, როდესაც საკრედიტო რესურსების მიმწოდებლები, რომლებიც ჩვეულებრივ პირობებში გასცემენ კრედიტებს ყოველგვარი პრობლემების გარეშე, აღმოჩნდნენ უუნარონი გასცენ ეს კრედიტები ნებისმიერი ფორმითა და ვადით (Guttentag, Herring, 1983).

ყველა ამ განმარტებებში მოცემულია საბანკო კრიზისის გამოვლენის ცალკეული ეიწრო და კონკრეტული ასპექტები, რაც, ჩვენი აზრით, ამ ტერმინის განსაზღვრისათვის არ არის საკმარისი. რიგი ავტორებისა (მაგალითად, Рудый, 2003) საბანკო კრიზისს აიგივებს როგორც ცალკეული ბანკების გაკოტრებასთან, ასევე მთელი საბანკო სექტორის ვარდნასთან. თუმცა ეს მიდგომაც არ შეიძლება ჩაითვალოს საკმარისად ზუსტად, ვინაიდან ცალკეული ბანკის გაკოტრების შემთხვევაში მიზანშეწონილია საუბარი მხოლოდ ამ ბანკის და არა მთლიანად საბანკო სექტორის კრიზისზე. საბანკო კრიზისის ქვეშ უნდა ვიგულისხმოთ კრიზისული სიტუაცია მთელ საბანკო სისტემაში. ჩვენი აზრით, საბანკო კრიზისის შედარებით სრულ და ამომწურავ განმარტებას იძლევა რუსი მეცნიერ-ეკონომისტი ი. ტრახტენბერგი, რომლის აზრით სა-

ბანკო სფეროში ფულის კრიზისის გამოვლენა მეტყველებს საბანკო სისტემის დაძაბულობაზე, რაც ვლინდება ბანკების მიერ ლიკვიდურობის დაკარგვაში, საქმიანობის მიმართულების შეცვლაში, აქტივებსა და პასივებს შორის ვადიანობის მიხედვით შესაბამისობის მკვეთრ დარღვევაში, საბანკო ოპერაციების შეზღუდვაში, გაკოტრებების სწრაფ ზრდაში, საპროცენტო განაკვეთის ამაღლებაში და სხვა (Трахтенберг, 1963).

საბჭოურ პერიოდში ეკონომიკურ ლიტერატურაში ხშირად გამოიყენებოდა ტერმინი "ფულად-საკრედიტო კრიზისი", რომელიც აღწერდა საბანკო კრიზისის ძირითად ნიშნებს. "საბჭოთა ენციკლოპედიური ლექსიკონის" განმარტებით, საბანკო კრიზისი არის " ფულად-საკრედიტო სისტემის დაბალანსებულობის პერიოდულად განმეორებადი დარღვევები, რომლებიც გამოიხატება ანაბრების მასიურ ამოღებაში, კომერციული და საბანკო კრედიტის მკვეთრ შემცირებაში, ფინანსური გაკოტრებების ზრდაში, ნაღდი ფულისა და ოქროს დაგროვების ზრდაში, პროცენტის ნორმის მნიშვნელოვან ამაღლებაში" (Советский энциклопедический словарь, 1979). ცნობილი რუსი ეკონომისტი კ. რუდი თვლის, რომ საბანკო კრიზისი ნიშნავს საბანკო სისტემის უუნარობას შეასრულოს კონტრაქტის პირობები, რომელიც დადებულია მეანაბრეებთან, ბანკის მსესხებლების მიერ ვალდებულებების, ბანკთან კონტრაქტის შეუსრულებლობის ძალით ან ბანკის აქტივების გაუფასურებუს შედეგად" (Рудый, 2003). ამ შემთხვევაში საუბარია ცალკეულ ბანკებზე და არა მთლიანად საბანკო სისტემაზე. ჩვენი აზრით, საბანკო კრიზისის არსის გაგებაში აუცილებელია რაოდენობრიეი მახასიათებელის გათვალისწინება, რათა გამიჯნულ იქნას ერთი ბანკის პრობლემები მთლიანად საბანკო სისტემის პრობლემებისაგან. ასევე რუსი მკვლევარი ა. გრიაზნოვა და სხვები თვლიან, რომ საბანკო კრიზისები წარმოადგენენ ფულის ნაკადებისა და ეროვნული ფინანსების მართვის მოქმედი სისტემის კანონზომიერი განახლების პროცესს (Реструктурирование кредитных организаций в зарубежных странах, 2000). თუმცა, გამომდინარე იქიდან, რომ ასეთი განახლება არის შედეგი და არა მიზეზი საბანკო კრიზისებისა, მოცემული მიდგომაც საბანკო კრიზისების განმარტებისადმი არ

შეიძლება მიეიჩნიოთ ზუსტად. შეიძლება ითქვას, რომ ჯერ-ჯერობით საბანკო ლიტერატურაში მკაფიოდ არაა ფორმულირებული კრიზისის არსი, რაც აიხსნება იმით, რომ საბანკო კრიზისები მრავალფეროვანია და, შესაბამისად, მრავალფეროვანია ამ პრობლემაზე მომუშავე მკვლევარების მიერ შემოთავაზებული განმარტებები და მიდგომები.

ბანკების წარმოქმნის ისტორიული აუცილებლობა გამოწვეული იყო დროებით თავისუფალი ფულადი რესურსების აკუმულირებისა და მათი საკრედიტო რესურსების სახით მიწოდების ეკონომიკური აუცილებლობით. ანუ, საბანკო სისტემის ძირითადი და უმნიშვნელოვანესი ფუნქციაა ფინანსური შუამავლობა: სახსრების მოზიდვა და მათი განთავსება კრედიტების სახით. თუმცა საბანკო კრიზისის დროს ამ ფუნქციის შესრულება შეზღუდულია, რადგან ადგილი აქვს ბანკებიდან სახსრების გადინებას და დაკრდიტების მოცულობის შემცირებას. საბანკო კრიზისის პერიოდში საბანკო სისტემას არ გააჩნია უნარი (სრული ან ნაწილობრივი) შეასრულოს თავისი პირდაპირი დანიშნულება - შუამავლობა საკრედიტო სფეროში. საბანკო სისტემის კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი ფუნქციაა ეკონომიკაში ანგარიშსწორებების და გადახდების განხორციელება. თუმცა, როდესაც ადგილი აქვს სახსრების გადინებას საბანკო სექტორიდან, ბანკები კარგავენ ლიკვიდურობას, შედეგად კი - გადახდისუნარიანობას. საფრთხის ქვეშ დგება ბანკების მიერ ანგარიშსწორებების განხორციელების უნარი, ვინაიდან გადახდისუუნარო ბანკი ასეთ ოპერაციებს ვერ განახორციელებს.

გამომდინარე ყოველივე ზემოთქმულიდან, საბანკო კრიზისის კატეგორიის შინაარსი, ჩვენი აზრით, შეიძლება შემდეგნაირად განიმარტოს: საბანკო კრიზისი არის საბანკო სისტემის უუნარობა შეასრულოს თავისი ისეთი ძირითადი ფუნქციები, როგორიცაა თავისუფალი ფულადი სახსრების აკუმულირება და მობილიზება, კრედიტების მიწოდება, ეკონომიკაში ანგარიშსწორებების განხორციელება. სწორედ ამ სამი ძირითადი საბანკო ფუნქციიდან ერთ-ერთის მოშლა ნიშნავს საბანკო კრიზისის დასაწყისს, ხოლო თუ ერთი რომელიმე ძირითადი ფუნქციის მოშლამ გამოიწვია სხვა დანარჩენი

ფუნქციის მოშლა, საქმე გვაქვს ისეთ საბანკო კრიზისთან, რომელიც სისტემურის სახელითაა ცნობილი.

საბანკო სექტორში კრიზისული გამოყლინებები მრავალფეროვანია. მათი წარმოქმნის ფაქტორიები და პირობები უშუალოდ განსაზღვრავენ კრიზისების მასშტაბებს და სახეებს (იხ. ნახაზი 1.). კრიზისები მასშტაბების კრიტერიუმიდან გამომდინარე შეიძლება დაიყოს შემდეგ სახეებად:

• ლოკალური – როდესაც კრიზისი შეეხება რამოდენიმე ბანკს ან ბანკების ჯგუფს (ტერიტორიული ან დარგობრივი პრინციპის მიხედვით);

• ეროვნული – კრიზისის არეალი მოიცავს ერთ ქვეყანას;

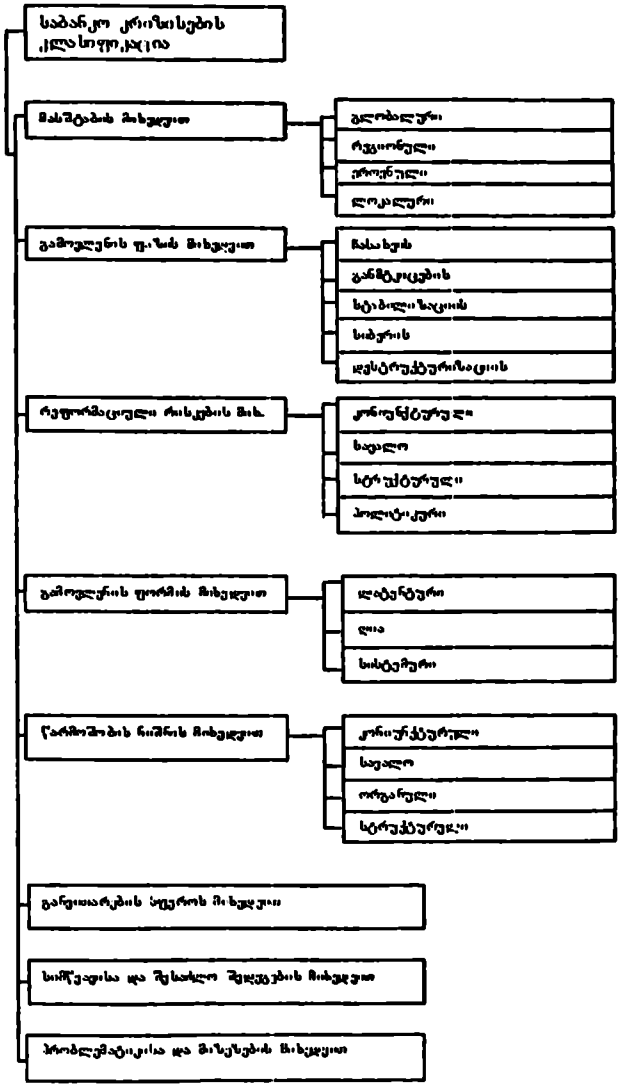
• რეგიონული – როდესაც კრიზისი წარმოიქმნება, ვრცელდება და ვითარდება ერთი რეგიონის რამოდენიმე ქვეყანაში;

• გლობალური – როდესაც კრიზისი ვრცელდება გლობალური (მსოფლიო) მასშტაბით (Ходачник, 2001).

საბანკო კრიზისებს შორის განსაკუთრებული ადგილი უკავია გლობალურ (მსოფლიო) საბანკო კრიზისებს. ისინი განპირობებულია ქვეყნების ეკონომიკურ განვითარებაში არსებული სტრუქტურული დისბალანსებით და დისპროპორციებით და მათ, როგორც წესი, თან სდევს კრიზისები მსოფლიო ეკონომიკის სხვა სფეროებში. ასე, მაგალითად, ცნობილი ამერიკელი ბიზნესმენის და მეცნიერის ჯ. სოროსის აზრით, მსოფლიო ეკონომიკაში რეცესიის მიზეზები უნდა მოიძებნოს წინააღმდეგობაში საფინანსო ბაზრების საერთაშორისო მასშტაბებსა და პოლიტიკის ეროვნულ საზღვრებს შორის (Copoc, 1999).

მასშტაბის მიხედვით სხვადასხვა ტერიტორიულ დონეზე წარმოქმნილ კრიზისებს შორის არსებობს გარკვეული ურთიერთკავშირი. კრიზისი ცალკეულ, განსაკუთრებით, სისტემაწარმომქმნელ ბანკებში, შეიძლება გახდეს საერთოეროვნული საბანკო კრიზისის მიზეზი. ასევე ერთ სახელმწიფოში შექმნილმა ფინანსურმა პრობლემებმა შეიძლება მოახდინოს მეორე ქვეყანაში ფინანსური არასტაბილურობის პროეცირება, მოიცვას მთლიანად რეგიონი ან ხელი შეუწყოს მსოფლიო კრიზისის განვითარებას. ამასთან, გასათვალისწინებელია, რომ საბანკო სისტემა არის

საბანკო კრიზისების კლასიფიკაცია



ეკონომიკის ორგანული შემადგენელი ნაწილი და მისი პრობლემები შეიძლება გახდეს როგორც მიზეზი, ასევე შედეგი უფრო ფართომასშტაბიანი ეკონომიკური და ფინანსური კრიზისებისა.

საბანკო კრიზისების სახეები შეიძლება კლასიფიცირებულ იქნას იმის მიხედვით, თუ როგორია საბანკო სექტორზე მოქმედი რეფორმაციული რისკები:

• **კონიუნქტურული** – დამახასიათებელია მაღალგანვითარებული ფინანსური ბაზრების მქონე სახელმწიფოებისათვის, რომლებიც ახდენენ ფინანსური პროდუქტების ექსპორტს. ეს ქვეყნებია აშშ, გერმანია, დიდი ბრიტანეთი, იაპონია, საფრანგეთი და სხვ.;

• **სავალო** – ფაქტობრივად წარმოიქმნება ლათინური ამერიკისა და სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ეკონომიკურად აქტიურად განვითარებად ქვეყნებში;

• **სტრუქტურული** – დამახასიათებელია სახელმწიფოებისათვის, რომელთა ეროვნული ეკონომიკის საფინანსო ბაზარი არამდგრადია და რთულად პროგნოზირებადი. მათ რიცხვს განეკუთვნება აღმოსავლეთ და ცენტრალური ევროპის ზოგიერთი ქვეყანა;

• **პოლიტიკური** – დამახასიათებელია ქვეყნებისათვის, რომლებიც ზედმეტად არიან დატვირთულნი პოლიტიკური ბრძოლის პრობლემებით. ასეთია ლათინური ამერიკის,ჩრდილოეთ აფრიკის, კავკასიის ქვეყნები, მათ შორის საქართველო. ასეთი ქვეყნების ფინანსური ბაზრები პრაქტიკულად არაპროგნოზირებადია (Реструктурирование кредитных организаций в зарубежных странах, 2000).

გამოვლენის ფორმის მიხედვით საბანკო კრიზისები შეიძლება დაიყოს შემდეგნაირად:

• **ლატენტური კრიზისი**, რომლის დროსაც საბანკო ინსტიტუტების მნიშვნელოვანი ნაწილი ქმედითუუნაროა, მაგრამ აგრძელებს ფუქციონირებას (დასავლეთის ლიტერატურაში ასეთი მდგომარეობას bank distress უწოდებენ);

• **საბანკო კრიზისის ღია ფორმა**, როდესაც საბანკო პანიკას მოჰყვება საბანკო გაკოტრებები ბანკებიდან ანაბრების მასიური გადინების (bank runs) შედეგად, ანუ ბანკებზე

შესევა. თანამედროვე ეტაპზე ბარკებზე მეანაბრეების შესევა იშვიათობა გახდა, რაც განპირობებულია ანაბრების დაზღვევის სისტემისა და სახელმწიფოს მხრიდან ცხადი და არაცხადი გარანტიების არსებობით. ამგვარად, საბანკო კრიზისის გადასვლა ფარულიდან ღია ფორმაში განპირობებულია ქვეყნის ინსტიტუციონალურ - სამართლებრივი მოწყობის თავისებურებებით და პრობლემური ბანკების მიმართ ცენტრალური ბანკის და სხვა მარეგულირებელი ორგანოების მიერ გატარებული ზომებით. დასაელეთის პრაქტიკაში ტერმინი "საბანკო კრიზისი" უფრო ხშირად გამოიყენება კრიზისის ღია ფორმების მიმართ;

• **სისტემური საბანკო კრიზისი,** რომელიც გულისხმობს საბანკო სისტემაში შემავალი ბანკების უმრავლესობის არაქმედუნარიანობას. არაქმედუნარიანობის ქვეშ იგლისხმება ბანკის უუნარობა შეასრულოს თავისი ვალდებულებები, რაც, თავის მხრივ, განპირობებულია ბანკის მევალეების მიერ ვალდებულებების შეუსრულებლობთ ან მისი აქტივების გაუფასურებით. კრიზისის ღია ფორმის დროს არაქმედითუნარიანობა გამოიხატება ბანკების მეანაბრეების მიერ გამოთხოვილი დეპოზიტების გაცემის შეწყვეტაში. საბანკო სექტორის მეტი წილი ბანკების მიერ ანაბრებზე გადახდების შეწყვეტა არის ღია სისტემური კრიზისის ყველაზე მკაფიო გამოვლინება.

წარმოშობის მიხედვით საბანკო კრიზისები შეიძლება დაიყოს შემდეგნაირად:

• **კონიუნქტურული** (მიმდინარე, ლოკალური) – გადახდისუნარიანობისა და ლიკვიდურობის კრიზისები, რომლებიც წარმოიქმნება ბაზარზე წილისათვის კონიუნქტურული ბრძოლის შედეგად;

• **სავალო** (სასესხო) – წარმოიქმნება ისეთ საბანკო სისტემაში, რომელიც მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული აქციონერებზე, კლიენტებზე და დაკავშირებულია საკრედიტო და საინვესტიციო პორტფელის რისკიანობასთან, მთლიანი აქტივების დიეერსიფიკაციასთან;

• **ორგანული** (მორალური, კორპორატიული) – გამოწვეულია ბანკების მონაწილეობით საკუთრების გადანაწილე-

ბაში, ბანკებისა და ჰოლდინგების მფლობელების ეკონომიკური და პოლიტიკური ინტერესების ლობირებით;

• **სტრუქტურული** (სისტემური) – წარმოიქმნება მაკროეკონომიკური პრობლემების გადაუწყვეტელობის, არასწორი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის, ცალკეული ეკონომიკური სუბიექტების ფინანსური არამდგრადობის შედეგად (Äçþ áàí, 2003).

კრიზისების მიმდინარეობის ინდივიდუალური მახასიათებლების კრიტერიუმების ნიშნით საბანკო კრიზისები შეიძლება კლასიფიცირდეს პრობლემატიკის, მასშტაბის, სიმწვავის, წარმოშობის ნიშნის, განვითარების სფეროს, გამოვლენის ფაზის და შესაძლო შედეგების მიხედვით (**Антикризисное управление**, 2000). აღნიშნული ნიშნები განიხილება როგორც კრიზისის ძირითადი პარამეტრები, რომლებიც საშუალებას იძლევიან შეფასდეს კრიზისული სიტუაცის ხარისხი, შემუშავდეს და შეირჩეს ეფექტიანი მმართველობითი გადაწყვეტილებები მათ დასაძლევად.

წარმოქმნის სტადიების მიხედვით კრიზისები შეიძლება დაიყოს ბანკის სიცოცხლისუნარიანობის ძირითადი სტადიების ჭრილში – ჩასახვის, განმტკიცების, სტაბილიზაციის, სიბერისა და დესტრუქტურიზაციის კრიზისები (Êèðñàí î â, Ï î ï î â, 1999).

საბანკო კრიზისები ერთმანეთისაგან განსხვავდება არა მარტო მათი წარმოქმნის მიზეზებითა და შედეგებით, არამედ არსითაც. მათი დეტალური კლასიფიკაცია აუცილებელია კრიზისების მართვის ხერხებისა და სახსრების მოცულობის დასადგენად (იხ. ნახაზი 1). კრიზისის ტიპოლოგიისა და ხასიათის მკაფიოდ წარმოდგენისას შესაძლებელია მისი სიმწვავისა და ხანგრძლივობის შემცირება, შედარებით უმტკივნეულო მიმდინარეობის უზრუნველყოფა.

საბანკო კრიზისი ხასიათდება ვადაგადაცილებული დავალიანების მკვეთრი ზრდით ბანკების საკრედიტო პორტფელებში, მათი ზარალის ზრდით დაუფარავი საბაზრო პოზიციების გადაფასების შედეგად, აგრეთვე საბანკო აქტივების რეალური ღირებულების შემცირებით. ყოველივე ეს იწვევს საკრედიტო დაწესებულებების გადახდისუნარი-

ანობის მასიურ გაუარესებას და ასახავს საბანკო სისტემის უუნარობას ეფექტიანად განახორციელოს ფინანსური რესურსების გადანაწილება (Temzelides, 1997).

ა. დემირგუკ-კუნტმა და ი. დეტრაჟიამ გაანალიზეს რა 1980-1990 წლების დასაწყისის საბანკო კრიზისები, გააკეთეს დასკვნა იმის შესახებ, რომ საბანკო კრიზისი დგება მაშინ, როდესაც სრულდება შემდეგი პირობებიდან ერთი მაინც: 1) უიმედო აქტივების ფარდობა საბანკო სისტემის საერთო აქტივებთან აღემატება 10%; 2) სახელმწიფო ორგანოების ხარჯები პრობლემური ბანკებისათვის დახმარების აღმოსაჩენად აღემატება მშპ-ს 2%; 3) განხორციელდება პრობლემური ბანკების ნაციონალიზაცია (10%-ზე მეტი); 4) ბანკების მიერ განხორციელდება საგანგებო ზომები, როგორიცაა ანაბრების გაყინვა, მუშაობის შეჩერება; 5) სახელმწიფომ თავის თავზე მთლიანად აიღო დაკარგული დეპოზიტების ანაზღაურება ან მათზე გარანტიები (Demirguc-Kunt, Detragiache, 1997, 1998).

აღნიშნული ავტორების კლევის შედეგი საინტერესოა იმით, რომ მათში მკაფიოდ ჩანს საკუთრივ საბანკო, ფინანსური და ინსტიტუციონალური ფაქტორების გაელენა კრიზისის წარმოქმნის ალბათობაზე. საბანკო კრიზისის წარმოშობის ალბათობა მით მაღალია, რაც უფრო მცირეა ბანკების კაპიტალისა და აქტივების თანაფარდობა, აგრეთვე რაც უფრო სუსტია საბანკო საქმიანობის ზედამხედველობისა და რეგულირების საკანონმდებლო სისტემა. გარდა ამისა, ფიზიკური პირების დეპოზიტების გარანტირებული (სადაზღვევო) სისტემის შემოღება არ ამცირებს, არამედ პირიქით, ზრდის საბანკო კრიზისის წარმოქმნის ალბათობას. ეს შეიძლება დაკავშირებული იყოს იმასთან, რომ გარანტირებული ანაბრების სისტემა, ამცირებს რა საბანკო პანიკის ალბათობას, ბანკებს აძლევს მაღალი რისკის აღების სტიმულს.

დღესაც გრძელდება დისკუსია იმის შესახებ, წარმოადგენს თუ არა რამოდენიმე მსხვილი ბანკის გაკოტრება საბანკო კრიზისს. საბანკო კრიზისი შეიძლება განვითარდეს მხოლოდ მიკროეკონომიკურ დონეზე, რაც პრაქტიკულად ადასტურებს, რომ რამოდენიმე ბანკის გაკოტრება უარყოფით გაელენას არ ახდენს მთლიანად საფინანსო სისტემის ეფექ-

ტიან ფუნქციონირებაზე და არ იწვევს ფართომასშტაბიან მაკროეკონომიკურ ვარდნას. მაგალითად, ლიკვიდურობის კრიზისმა შეერთებულ შტატებში აიძულა ცენტრალური ბანკი საბანკო სისტემაში წარემართა საკმაოდ დიდი მოცულობის სახსრები, თუმცა ამ საინტერვენციო პოლიტიკას თან ახლდა გააზრებული სასტაბილიზაციო სტრატეგია: მოხდა გაკოტრებული ბანკების ნაციონალიზაცია და რესტრუქტურიზაცია, ამასთან ე.წ. "მაღალი ეფექტიანობის" მქონე დაბანდებები ნეიტრალიზებულ იქნა შემდგომი რამოდენიმე თვის განმავლობაში გრძელვადიანი სავალო ობლიგაციების გამოშვების გზით. შედეგად, მიუხედავად კრიზისის დაძლევისათვის მობილიზებული დიდი მოცულობის ფინანსური სახსრებისა, მან ვერ მოახდინა მადესტაბილიზებელი გავლენა ვერც ინფლაციაზე, ვერც საბიუჯეტო სექტორზე.

საბანკო კრიზისი ღებულობს სისტემურ ხასიათს მაშინ, როდესაც ქვეყნის კორპორატიული და ფინანსური სექტორები განიცდიან დიდი მოცულობის დეფოლტებს და საფინანსო ინსტიტუტებსა და კორპორაციებს უდგებათ თავიანთი ვალდებულებების შესრულების პრობლემა. ამ დროს მკვეთრად მატულობს დაუბრუნებელი სესხების მოცულობა და საბანკო სისტემის კაპიტალი მთლიანად ან ნაწილობრივ ამოიწურება. ამ სიტუაციას შეიძლება თან ახლდეს აქტივებზე (საკუთარ კაპიტალზე და უძრავ ქონებაზე) ფასების ვარდნა კრიზისამდელი პერიოდის საბაზრო ფასების სწრაფი ზრდის საპირისპიროდ, რეალური საპროცენტო განაკვეთის სწრაფი ზრდა და კაპიტალის შემოდინების შემცირება ან მისი გადინება. ზოგიერთ შემთხვევაში საბანკო კრიზისი უბიძგებს ბანკებიდან დეპოზიტების გადინებას, თუმცა მეტ წილ შემთხვევაში ეს იმის მიმანიშნებელია, რომ ძირითადი სისტემაწარმომქმნელი საფინანსო ინსტიტუტები ვერ ფუნქციონირებენ ნორმალურ რეჟიმში (Laeven, Valencia, 2008).

მაკროეკონომიკურ დონეზე კრიზისის განვითარება მნიშვნელოვან ნეგატიურ გავლენას ახდენს ქვეყნის მთელ ეკონომიკაზე. ამის თვალსაჩინო მაგალითია ჩილეს კრიზისი (1981-1984 წწ.), სადაც თავდაპირველად საბანკო კრიზისმა

13%-ით შეამცირა მშპ-ს მოცულობა. ქვეყნის ბანკების მეტი წილი ნაციონალიზებულ იქნა, ხოლო სახელმწიფო ხარჯები მათ რესტრუქტურიზაციაზე მრავალი წლის განმავლობაში კომპენსირედებოდა. ჩილეს მაგალითი საყურადღებოა იმითაც, რომ საფინანსო სექტორის რესტრუქტურიზაციის პოლიტიკა, დაკრედიტების შეზღუდვის დესტრუქციული შედეგების შეზღუდვის შერბილება მნიშვნელოვან გაელენას ახდენს ნებისმიერ ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაზე. ასეთი სახის კრიზისები ნეგატიურად მოქმედებს ეკონომიკური ზრდის ტემპებზე, საფინანსო და სამრეწველო სტრუქტურაზე, სიმდიდრისა და შემოსავლების განაწილებაზე. იმ შემთხვევაში, თუ კრიზისის შედეგად მაკროეკონომიკური შოკები გადაიზარდება სრულმასშტაბიან საბიუჯეტო დესტაბილიზაციაში, რომლის შედეგიცაა მაღალი ინფლაცია და ეკონომიკის დემონეტიზაცია, მაშინ ქვეყანაში ჩამოიშლება მოძველებული ეკონომიკური სისტემა, ხოლო ხელისუფლება იძულებული იქნება სასწრაფოდ შეიმუშავოს რადიკალური ღონისძიებები მთელი ეკონომიკის აღორძინება-განვითარებისა და სტაბილიზაციის მიზნით.

1.3. საბანკო კრიზისების იდენტიფიცირება და განმაპირობებელი ფაქტორები

პრაქტიკაში საბანკო კრიზისების იდენტიფიცირება დაკავშირებულია გარკვეულ სირთულეებთან, ვინაიდან არ არსებობს სტატისტიკური მაჩვენებლების დროითი მწკრივები, რომლებიც გაადვილებდნენ ანალოგიურ სამუშაოებს. მაგალითად, წინა წლებში საბანკო პანიკა, დაკავშირებული დეპოზიტების მასიურ გამოთხოვასთან, შეიძლება მიჩნეულიყო საბანკო კრიზისად. თუმცა მიმდინარე ეტაპზე საბანკო დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის შემოღების გამო ამგვარმა მოელენამ მთელ რიგ ქვეყანაში დაკარგა თავისი აქტუალობა. როგორც იაპონიის 1997 წლის საბანკო კრიზისმა აჩვენა, მეტი წილი თანამედროვე საბანკო კრიზისებისა ვითარდება ბანკების ბალანსებში პრობლემური აქტივების წარმოქმნის

შედეგად და, როგორც წესი, ისინი არ არის დაკავშირებული დეპოზიტების გამოთხოვასთან. განვითარებად ქვეყნებში დეპოზიტების მნიშვნელოვანი ნაწილის გადინებას და ბანკებზე მეანაბრეების მასიურ შემოსევას უფრო ხშირად აქვს ადგილი. ასეთი ვითარება იყო 1980-1990 წლებში არგენტინაში, ფილიპინებში, ტაილანდში, თურქეთსა და ურუგვაიში. დეპოზიტების მნიშვნელოვანი მოცულობის გადინების შემთხვევები დაკავშირებული იყო პრობლემური საბანკო აქტივების შესახებ ინფორმაციის საჯაროობასა და ეროვნული ვალუტისადმი ნდობის დაკარგვასთან. მთლიანობაში, ბანკებზე მეანაბრეთა შესევა არის საბანკო პრობლემების უფრო შედეგი, ვიდრე მიზეზი.

საბანკო კრიზისი განპირობებულია უშუალოდ აქტივების ხარისხის თანდათანობითი გაუარესებით. შეიძლება ვიცვარაუდოდ, რომ ისეთი ცვლადები, როგორიცაა ბანკების საკრედიტო პორტფელში პრობლემური სესხების წილი და უძრავ ქონებასა და ფასიან ქაღალდებზე ფასების მნიშვნელოვანი რყევა, ასევე ეკონომიკური ერთეულების გაკოტრებები შეიძლება გამოყენებულ იქნას საბანკო კრიზისების იდენტიფიცირებისათვის. სირთულე მდგომარეობს იმაში, რომ ასეთი სახის საჯარო მონაცემები ყოველთვის არ არის სრული და, რაც მთავარია, ზუსტი. ამ შეზღუდვების გათვალისწინებით საბანკო კრიზისი გამოვლინდება ისეთი მოვლენების კომბინაციის საფუძველზე, როგორებიცაა ბანკების ფორსირებული დახურვა, შერწყმა, მთავრობის მიერ საფინანსო დაწესებულებების ნაციონალიზაცია ან მათთვის ფინანსური დახმარების გაწევა, ბანკებზე შესევა.

გაკოტრებებისა და სესხების არდაბრუნების მნიშვნელოვანი მოცულობა ასევე შეიძლება იყოს საბანკო კრიზისის იდენტიფიცირების ფაქტორები. გაკოტრებებისა და დაუბრუნებელი სესხების შესახებ სრული ინფორმაციის ხელმისაწვდომობა ხშირ შემთხვევაში შეზღუდულია, რაც დაკავშირებულია ბანკების სურვილთან დამალონ რაც შეიძლება მეტი ინფორმაცია თავისი პრობლემების შესახებ. ამ შეზღუდვების გათვალისწინებით, საბანკო კრიზისის დაწყება ფიქსირდება ორი ტიპის საჯარო მოვლენით: ბანკებზე შესევით, რომ-

ლის შედეგია ბანკების დახურვა, შერწყმა ან ნაციონალიზაცია, როგორც ამას ჰქონდა ადგილი ვენესუელაში 1993 წელს; არის შემთხვევები, როდესაც არ ფიქსირდება ბანკებზე მეანაბრეების შესევა, მაგრამ ხდება ბანკების შერწყმა და ნაციონალიზაცია ან მთავრობის მსხვილმასშტაბიანი დახმარება სისტემაწარმომქმნელი საკრედიტო დაწესებულებებისათვის, როგორც ეს იყო ტაილანდში 1997 წელს.

როგორც პრაქტიკა ცხადყოფს, საბანკო სექტორის სისუსტე ულინდება საბანკო კრიზისის მიმდინარეობის მთელი პერიოდის განმავლობაში. გამომდინარე აქედან, კრიზისის დაწყების მომენტის განსაზღვრა არც ისე ადვილი საქმეა. მაგალითად, ფაქტობრივი კრიზისი შეიძლება დაფიქსირდეს უფრო მოგვიანებით, ვინაიდან ფინანსური პრობლემები იწყება იმაზე ადრე, ვიდრე ბანკს ჩამოართმევენ ლიცენზიას ან იგი შეერწყმება სხვა ბანკს. ასევე კრიზისი შეიძლება დაფიქსირდეს ნაადრევად, ვინაიდან უფრო მძიმე კრიზისი ვითარდება მოგვიანებით. გამომდინარე აქედან საჭიროა განისაზღვროს, თუ როდის აღწევს საბანკო კრიზისი თავის პიკს, ანუ მთავრობა იწყებს სერიოზულ ჩარევას ბანკების საქმიანობაში და/ან ბანკი წყვეტს თავის არსებობას.

საბანკო კრიზისის დამთავრების მომენტის იდენტიფიკაცია წარმოადგენს ყველაზე რთულ ამოცანას, ვინაიდან არ არსებობს კონსენსუსი მისი განმსაზღვრელი კრიტერიუმების თაობაზე. ასეთი კრიტერიუმები შეიძლება იყოს ბანკების მიერ ნორმალური დაკრედიტების განხორციელება, ან პრობლემური სესხების ხვედრითი წილის მნიშვნელოვანი შემცირება, ან ბანკების დახურვის შეწყვეტა, ან კიდევ ფართომასშტაბიანი სამთავრობო დახმარების შეჩერება. ეს უკანასკნელი, ჩვენი აზრით, შეიძლება ჩაითვალოს საბანკო კრიზისის დამთავრების ყველაზე ცხად ინდიკატორად, რადგან სახელმწიფო წარმოადგენს იმ ორგანოს, რომლის ფუნქციებში შედის ეკონომიკის რეგულირება და იყი, როგორც მარეგულირებებლი ორგანო, მხოლოდ იმ შემთხვევაში შეწყვიტავს ინექციურ პროცესებს საბანკო სექტორში, როგორც კი სათანადო ანალიზისა და პროგნოზების მეშვეობით დარწმუნდება, რომ მისი მხრიდან ჩარევის აუცილებლობა მოხსნილია დღის წესრიგიდან.

ვინაიდან საბანკო კრიზისების დაწყებასა და დამთავრებას არ გააჩნია მკაფიოდ გამოკვეთილი ცალსახა რაოდენობრივი მახასიათებლები, მათი სიღრმისა და მასშტაბის გაზომვა, ისევე როგორც დაწყებისა და დამთავრების მომენტის ფიქსაცია, ერთმნიშვნელოვანად ფაქტობრივად შეუძლებელია. მაგრამ, თუნდაც ერთი სისტემაწარმომქმნელი ბანკის ფუნქციონირების შეწყვეტა შეიძლება გახდეს საკმარისი იმისათვის, რომ განვითარდეს სისტემური საბანკო კრიზისი, რაც გამოიხატება ქვეყნის მთელი რიგი ბანკების გადახდისუუნარობაში და მისი მთელი საგადასახდელო სისტემის გაჩერებაში.

პრაქტიკაში საბანკო სისტემის კრიზისსა და ცალკეული ბანკების პრობლემებს შორის საზღვრის დადგენა საკმაოდ რთულია, ვინაიდან ცალკეული ბანკების პრობლემები გროვდება თანდათანობით და ვრცელდება სულ უფრო მეტ ბანკზე, რითაც ძლიერდება მათი ერთდროული გაკოტრების საფრთხე. მანამდე, სანამ საბანკო სისტემა ლიკვიდურია, საბანკო საქმიანობის რღვევის პროცესი შეიძლება გრძელდებოდეს საკმაოდ დიდხანს, ვიდრე რიგი მაინიციირებელი ფაქტორი არ აუძულებს დეპოზიტორებს და კრედიტორებს საბოლოოდ დაკარგონ ნდობა ქვეყნის საბანკო სისტემის მიმართ. ეს შეიძლება იყოს საბაზრო, სტრატეგიული ან პოლიტიკური ბიძგები, რომლებიც გადაიქცევიან მაპროვოცირებელ ფაქტორებად საბანკო სექტორის იმ პრობლემების გადასაწყვეტად, რომლებიც ადრე იგნორირებულ იყო, და შედეგად, ხდება მნიშვნელოვანი ცვლილებები მოლოდინებში და ბანკების მართვის სისტემაში. ერთ ბანკის მიერ ლიკვიდურობის დაკარგვა შეიძლება სწრფად გავრცელდეს სხვა საფინანსო დაწესებულებებზე, ვინაიდან ბანკის ან საგადასახდელო სისტემის არასტაბილური მდგომარეობა ძალზედ უარყოფითად მოქმედებს მთლიანად საბანკო სისტემის მიმართ ნდობაზე და იწვევს იმას, რომ კრედიტორი ან მეანაბრე ცდილობს მიიღოს უკან თავისი სახსრები ცალკეული ბანკის სტაბილური მდგომარეობის მიუხედავად. ასეთი შემთხვევა ატარებს ლოკალურ ხასიათს. ცალკეული ბანკის მიერ უიმედო აქტივების ზრდა, ზარალიანი საქმიანობა და საკუთარი კაპიტალის დაკარგვა მას ახასიათებს როგორც პრობლემურს.

მაგრამ საბანკო სექტორში სიტუაციის როგორც საბანკო კრიზისის შეფასებისათვის აუცილებელია, რომ პრობლემური ხასიათი ჰქონდეს ბანკების მნიშვნელოვან რაოდენობას, რაც გამოიხატება მათ მიერ თავიანთი ძირითადი ფუნქციის – დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების აკუმულირების, კრედიტების მიწოდების, ანგარიშსწორებების და გადახდების წარმოების უუნარობაში.

დასავლეთის ლიტერატურაში არსებობს მოსაზრება იმის შესახებ, რომ მიუხედავად საბანკო კრიზისების მრავალფეროვნებისა, ყველა საბანკო კრიზისი წარმოიქმნება, შეიძლება ითქვას, ერთი უნივერსალური სცენარით. ყოველ კრიზისის წინ უძღვის ფასების ზრდა საცხოვრებელზე და აქციებზე, იზრდება ფულის ნაკადების სიჩქარე, რასაც განაპირობებს ოპტიმისტურად განწყობილი ინვესტორების ქცევა, სწრაფად იზრდება დავალიანებების მოცულობა და კრიზისის უშუალოდ დაწყებამდე ეკონომიკის განვითარების მრუდი იღებს › გრაფიკის სახეს, ანუ ჯერ ფიქსირდება ზრდა, შემდეგ კი – ვარდნა (Reinhar, Rogoff, 2008). უკანასკნელი წლების კრიზისული მოვლენები, რომლებიც განვითარდა მსოფლიოს მეტ წილ ქვეყანაში, ზედმიწევნით ემსგავსება ამ სქემას.

საბანკო კრიზისი შეიძლება განვითარდეს როგორც ეკონომიკაში შექმნილი რთული ეკონომიკური მდგომარეობის დროს, ასევე მისი ჰარმონიული განვითარების პირობებში, იყოს მოულოდნელი, უცარი ან პროგნოზირებადი, რომელიც ექვემდებარება წინასწარ გაანგარიშებას. თუმცა კრიზისის უცარი ხდომილება წინასწარი რაიმე სახის შესამჩნევი სიგნალების გარეშე საკმაოდ იშვიათია. როგორც პრაქტიკა გვიჩვენებს, საბანკო კრიზისის გამომწვევი ფაქტორები მრავალფეროვანია, ამასთან არ არსებობს მხოლოდ ერთი გამომწვევი მიზეზი, არამედ მოქმედებს ფაქტორთა მთელი კომპლექსი. ამასთან ცალკეული საბანკო კრიზისი უნიკალურია როგორც თავისი ბუნებით, ასევე წარმომქმნელი ფაქტორებისა და რაოდენობრივი პარამეტრების მოხედვით. მიუხედავად ამისა, მათ გააჩნიათ ბევრი საერთო ნიშნებიც. განვითარებადი ქვეყნებისათვის ესენია: საფინანსო სისტე-

მის ლიბერალიზაცია; სპეკულაციური კაპიტალის კონცენტრაცია სუსტად განვითარებულ საფინანსო ბაზრებზე; საბანკო სისტემის დაბალი კაპიტალიზაცია და როგორც შედეგი – მისი სისუსტე; შიდა სესხების კონცენტრაცია საგარეო ბაზრებზე დამოკიდებულ დარგებში; საფინანსო ინსტიტუტების განუვითარებლობა; დაუბრუნებელი კრედიტების წილის ზრდა.

საბანკო კრიზისების გამომწვევი მიზეზების სიღრმისეული კვლევა დაიწყო გასული საუკუნის 90-იანი წლებიდან (Sundararajan, Balino, 1991; Caprio, Klingebiel, 1996; Caprio, Klingebiel, 1996; Kaminsky, Reinhart, 1999; Hardy, Pazarbasioglu, 1998; Demirguc-Kunt, Detragiache, 1998), რომელთა თანახმად გამოიკვეთა საბანკო კრიზისების გამომწვევი ხუთი მთავარი მიზეზი: შიდა მაკროეკონომიკური პოლიტიკა; საგარეო მაკროეკონომიკური პირობები; გაცვლითი კურსის რეჟიმი; ქვეყნის საფინანსო სტრუქტურა; კონტროლისა და რეგულირების მექანიზმები (Eichengreen, Rose, 1998). ამ გამოკვლევებიდან განსაკუთრებით საყურადღებოა ა. დემირგუკ-კუნტისა და ე. დეტრაჟიას (Demirguc-Kunt, Detragiache, 2005) მიერ განხორციელებული საბანკო სექტორში პრობლემების წარმოქმნის შესაძლო მიზეზების სისტემატიზაცია და კლასიფიკაცია, რომელიც მოიცავს შემდეგ ძირითად ასპექტებს:

• *ცალკეული ბანკის მოწყვლადობის დონე და სისტემური საბანკო კრიზისები.* ამ მიდგომისას საბანკო კრიზისის დადგომის პროგნოზირებისათვის შეისწავლება როგორც ცალკეული ბანკების, ასევე მთელი საბანკო სისტემის ძირითადი აგრეგირებული მაჩვენებლები.

• *ფინანსური ლიბერალიზაცია და კრიზისები.* გამოკვლევა იმისა, თუ რამდენად ასტიმულირებს ფინანსური ლიბერალიზაცია ბანკების მიერ ჭარბი რისკების აღებას და ამის შედეგად რამდენად იზრდება საბანკო სექტორში პრობლემების წარმოქმნის ალბათობა. ემპირიულმა კვლევებმა აჩვენეს, რომ ასეთი ყარაუდი სწორია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როდესაც ფინანსური ლიბერალიზაცია ხორციელდება ქვეყანაში მაღალი კორუფციისა და სუსტი საკანონმდებლო ბაზის პირობებში.

• *საერთაშორისო შოკები, საჟალუტო გაცვლითი კურსების რეჟიმები და კრიზისები.* ჰიპოთეზა იმის შესახებ, რომ საერთაშორისო საპროცენტო განაკვეთები გაჟღენას ახდენენ საბანკო სისტემის მიწყვლადობაზე, როგორც წესი, დასტურდება პრაქტიკით. მიუხედავად ამისა, გაჟღენა, რომელსაც ახდენენ გარე ფაქტორები ეკონომიკაზე, დამოკიდებულია გაცვლითი კურსის რეჟიმზე.

• *ბანკების მესაკუთრეთა სტრუქტურა და კრიზისები.* ემპირიულმა კვლევებმა აჩვენეს, რომ ბანკების სახელმწიფო მფლობელობაში ყოფნა განაპირობებს მათ არაეფექტურ მართვასა და კრიზისის მაღალ ალბათობას. ამასთან, ქვეყნის საბანკო სისტემაში არსებული უცხოური ბანკების გაჟღენა საბანკო სექტორში პრობლემების შექმნაზე შეუძლებელია ერთმნიშვნელოვნად შეფასდეს. ერთი მხრივ, უცხოური ბანკების არსებობა ეროვნულ საბანკო სექტორში განაპირობებს ბანკების მუშაობის ეფექტიანობის ამაღლებას, ხოლო, მეორე მხრივ, უცხოური ბანკები ზრდიან რისკებს კრიზისის შემთხვევაში მათი ქვეყნიდან შესაძლო გასვლასთან დაკავშირებით მათ მშობლიურ ქვეყანაში. გარდა ამისა, უცხოური ბანკების შემოსვლა ზრდის კონკურენციას მოცემულ ქვეყანაში, ხოლო მძაფრმა კონკურენციამ ბაზარზე შეიძლება გამოიწვიოს მისი დესტაბილიზაცია საფასო ომებისა და საბანკო მარჟების შემცირების შედეგად.

• *ინსტიტუტების როლი.* კვლევებმა იმის შესახებ, თუ როგორ გაჟღენას ახდენს ქვეყნაში არსებული მართლწესრიგი, საკანონმდებლო ბაზა და ანაბრების დაზღვევის სისტემა საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობაზე, აჩვენა, რომ ანაბრების დაზღვევის სისტემის არსებობისას საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობა კი არ კლებულობს, არამედ იზრდება კიდეცაც.

• *პოლიტიკური სისტემა და კრიზისები.* ჯერ ერთი, კრიზისულ სიტუაციაში მოხვედრილი ბანკების მიმართ სახელმწიფოს მიერ გატარებული ღონისძიებები დამოკიდებულია მმართველი პარტიის პოლიტიკურ ნებაზე, მეორეც, რეფორმები საბანკო სფეროში და ლიცენზიების გამოთხოვა ჩვეუ-

ლებრიე ხორციელდება არჩევნების შემდგომ და არა მანამდე. შესაბამისად, საბანკო კრიზისების ალბათობა მაღალია არჩევნების შემდეგომ პერიოდებში.

გარდა ზემოხსენებულისა, საბანკო კრიზისების წარმომქმნელი ფაქტორები და პირობები მრავალფეროვანია და მოიცავს როგორც მიკრო- ასევე მაკროეკონომიკურ სფეროებს. რთულია რომელიმე მსხვილი კრიზისის დასახელება, სადაც მაკროეკონომიკურმა შოკებმა არ ითამაშეს თავისი მნიშვნელოვანი როლი კრიზისების წარმოქმნაში. ასეთი შოკები შეიძლება ღებულობდნენ მრავალფეროვან ფორმას და სხვადასხვა გზებით მოქმედებდნენ ბანკების გადახდისუნარიანობაზე. ეკონომიკური აქტიუობის მნიშვნელოვანი კლება, ვაჭრობის პირობების გაუარესება და სხვა არახელსაყრელი შოკები ამცირებენ ბანკების მსესხებლების მომგებიანობას. ზოგიერთი მათგანი კარგავს უნარს მოემსახუროს თავის საბანკო დავალიანებას. კარგი სესხები შეიძლება გადაიქცეს ცუდ სესხებად. შოკების დაფინანსებამ შეიძლება მოითხოვოს საბანკო ბალანსების უეცარი შეკეცა არასასურველი შედეგით როგორც მსესხებლებისათვის, ასევე თვით ბანკებისათვის.

საბანკო კრიზისის წარმომქმნელ მაკროეკონომიკურ ფაქტორებს შორის შეიძლება გამოვყოთ შემდეგი: ინფლაციის ტემპების შემცირება; საკრედიტო ბუმები; საგადასახდელო ბალანსთან დაკავშირებული პრობლემები, ეკონომიკური ზრდის ტემპების შენელება, ექსპორტის მოცულობის შემცირება, დეფოლტი სახელმწიფო ვალების მიხედვით; ვალუტის კურსების ან საპროცენტო განაკეთების მკვეთრი ცვლილებები; ფასიანი ქაღალდებისა და უძრავი ქონების ბაზრებზე ე.წ. "ბუშტების" წარმოქმნა, აქტივებზე ფასების მკვეთრი ვარდნა; ფინანსური ლიბერალიზაციისა და დერეგულირების შედეგები; დეპოზიტების ბაზარზე დესტრუქციული კონკურენცია; ვაჭრობის პირობების გაუარესება; საფინანსო ბაზრების და საფინანსო კანონმდებლობის განუვითარებლობა (გარდამავალი ეკონომიკებისათვის); ხელისუფლებისა და საზედამხედველო ორგანოების გაუაზრებელი მოქმედებები; ზედმეტი რეგულირება; ფულის მიწოდების უკმარისობა; საგარეოეკონომიკური მდგომარეობის გაუარესება.

1.4. საბანკო კრიზისების ციკლური ხასიათი

საბანკო კრიზისის განმაპირობებელი ფაქტორების მეტი წილი ერთმანეთთან მჭიდრო ურთიერთკავშირშია, განსაკუთრებით გარდამავალ ეკონომიკებში. რეფორმების დაწყების პროცესში ჩვეულებრივ ადგილი აქვს ინფლაციის საკმაოდ მაღალ დონეს, შემდეგ დგება ფინანსური სტაბილიზაციის პერიოდი, რომელიც ასტიმულირებს ეკონომიკურ ზრდას, ამის შემდეგ დგება ეკონომიკის აქტიური ზრდის ფაზა. ანალოგიური ციკლურობა დამახასიათებელია განვითარებული ეკონომიკური სისტემებისათვისაც. ფინანსური სტაბილიზაციის პროცესში სამი საკვანძო მაკროეკონომიკური ფაქტორი – ინფლაციის ტემპების ცვლილება, საკრედიტო პორტფელის ზრდა და ეროვნული ვალუტის კურსის ცვლილება მჭიდრო ურთიერთკავშირშია ერთმანეთთან და მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს საბანკო სისტემის მდგრადობაზე.

რეფორმირებადი ეკონომიკების მქონე ქვეყნებში ეკონომიკური ციკლის გავლენა საბანკო კრიზისის განვითარებაზე შეიძლება გამოიხატოს სამ ძირითად ფაზაში: ინფლაციური ფაზა; ფინანსური სტაბილიზაციის ფაზა; საკრედიტო ბუმის ფაზა.

პირველი, ანუ ინფლაციური ფაზა, როგორც წესი, ემთხვევა რეფორმების საწყის, პირველ სტადიას. ინფლაცია საბანკო სექტორზე ზემოქმედებს რამოდენიმე მიმართულებით – საპროცენტო განაკვეთების მეშვეობით, ეროვნული კაპიტალის საზღვარგარეთ გაქცევით, დანაზოგების შექმნის სტიმულების შესუსტებით და სადეპოზიტო ბაზის შემცირებით, აქტიური და პასიური ოპერაციების სტრუქტურის შეცვლით. ინფლაციურ ფაზაში მატულობს ბანკების რაოდენობა, იზრდება საბანკო აქტივების მოცულობა, ასევე იზრდება ბანკების მოგება, იმ შემთხვევაში, თუ ბანკებს შესწევთ უნარი შეინარჩუნონ მაღალი საპროცენტო მარჟა, იმავდროულად კრედიტების ცუდი ხარისხი შეიძლება გადაიფაროს მათი სწრაფი გაუფასურების ხარჯზე.

ასეთ ვითარებაში უარეს მდგომარეობაში ვარდებიან ის ბანკები, რომელთა აქტივები უფრო გრძელვადიანია პასივებთან შედარებით. ფასების ზრდის მაღალი ტემპების პირობებში

მეანაბრეები ნეგატიურად რეაგირებენ რეალური საპროცენტო განაკვეთების შემცირებაზე, განსაკუთრებით, თუ მათ გააჩნიათ დანაზოგების ინვესტირების ალტერნეტიული ვარიანტები. სადეპოზიტო ბაზის შესანარჩუნებლად ბანკები იძულებულნი ხდებიან გაზარდონ საპროცენტო განაკვეთები ანაბრებზე. თუ ამასთან აქტიური ოპერაციების მიხედვით შემოსავლიანობის ზრდის შესაძლებლობები შეზღუდულია დაბალლიკვიდური ან არალიკვიდური გრძელვადიანი აქტივების არსებობის შედეგად, ბანკებს მოგება მკვეთრად უმცირდებათ.

მეტ წილ ქვეყნებში ფასების ზრდის მაღალი ტემპების პირობებში ბანკები მნიშვნელოვნად ამცირებდნენ სახელშეკრულებო ვადებს და ორიენტაციას იღებდნენ კაპიტალის მაღალი ბრუნვადობის მქონე მსესხებლებზე. ეინაიდან ბანკის ერთერთი ფუნდამენტური ფუნქციაა მიმდინარე დანაზოგების გარდაქმნა გრძელვადიან ინვესტიციებში, კონტრაქტების ვადების მკვეთრი შემცირება ინვესტიციების დაფინანსების გარდაუვალ შემცირებასთან ერთად შეიძლება განხილულ იქნას როგორც საფინანსო ინსტიტუტების მიერ თავისი ძირითადი ფუნქციის დაკარგვა. საკრედიტო კონტრაქტების ვადების შემცირება მნიშვნელოვანწილად ამცირებს ბანკების მდგრადობას და ხდის მათ მოწყვლადს კონიუნქტურის რყევების მიმართ.

შემდგომ ქვეყნის მონეტარული ხელისუფლება, მათ შორის საერთაშორისო სავალუტო ფონდის, მსოფლიო ბანკის და სხვა მრჩეველების ზემოქმედებით, ხედება, რომ ეკონომიკური ზრდის მიღწევა ფინანსური სტაბილიზაციის გარეშე შეუძლებელია. იწყება მეორე ფაზა, სახელმწიფო ფინანსებში წესრიგის დამყარების ფაზა – მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარება. სტაბილიზაციის პროცესში საპროცენტო მარჟა მცირდება, ბანკები ცვლიან თავიანთი პორტფელების სტრუქტურას ერთი მხრივ, იმ მიზნით, რომ მიესადაგონ მარჟის შემცირებას, მეორე მხრივ კი, მაღალი მოთხოვნის გაუქმების გამო, რომელიც გამოწვეულია ეკონომიკაში ინვესტიციების ზრდით. გარდამავალი ეკონომიკებისათვის ეს ფაზა ხასიათდება შედარებით მაღალი საკრედიტო რისკებით, ბანკები იწყებენ პროფესიონალურ დონეზე საბანკო მენეჯმენტის ათვისე-

ბას. ეს ფაზა მოითხოვს ასევე ბალანსის მოცულობის აქტიურ ზრდას ოპერაციების მოცულობის ზრდით საპროცენტო მარჟის შემცირების კომპენსირებისათვის. ეს კი ბანკებს აიძულებს მოიზიდონ სულ უფრო მეტი კლიენტი, ასევე გაზარდონ ძველი კლიენტების დაკრედიტება. იმავდროულად, ის საკრედიტო ორგანიზაციები, რომლებმაც ვერ მოახერხეს ფინანსური ოპერაციების ოპტიმალური რეალიზაცია მარჟის შემცირების პერიოდში, პირველ რიგში მცირე და საშუალი ბანკები, განიცდიან პრობლემებს შემოსავლების შემცირების სახით, რის გამოც მათი გაკოტრების ალბათობა იზრდება.

და ბოლოს, მესამე, საკრედიტო ბუმის ფაზაში, რომელიც წარმოიქმნება გარდამავალ ეკონომიკებში წარმატებული ფინანსური სტაბილიზაციის შემდგომ ეტაპზე, ასევე განვითარებულ ეკონომიკებში ეკონომიკური ციკლის "გაფართოების" შედეგად, საკრედიტო პორტფელები სწრაფად იზრდება, მათი რესურსული ბაზის ზრდის ფონზე. ეკონომიკური სისტემის მდგრადი განვითარების პირობებში ბაზრის სუბიექტებს ინფორმაციის ნაკლებობის გამო შეიძლება შეექმნათ არასწორი წარმოდგენა იმის შესახებ, რომ მათ საინვესტიციო პროექტებზე არსებობს მაღალი აბსოლუტური მოთხოვნა. ასეთივე მცდარი წარმოდგენა წარმოექმნებათ ბანკის მუშაკებსაც, რომლებიც დადგნენ სულ უფრო მზარდი საკრედიტო განაცხადების დამუშავების ამოცანის წინაშე. შემდგომ, კრედიტებზე მოთხოვნის ვარდნის სტადიაზე, ბაზარი თანდათანობით გაფილტრავს ამ პროექტების ნაწილს.

ხანგრძლივი ეკონომიკური აღმავლობის პერიოდში საკრედიტო ბუმი, ანუ ჭარბი საკრედიტო ექსპანსია, წარმოადგენს საბანკო კრიზისების საკმაოდ ძლიერ მაპროვოცირებელ ფაქტორს. საკრედიტო ბუმის ნეგატიური მხარეებია საკრედიტო პორტფელის ხარისხის გაუარესება, სესხების უზრუნველყოფის გადაჭარბებული, არაობიექტური შეფასება, საკრედიტო რისკის ზრდა. იმავდროულად კრედიტის სწრაფი ზრდა ართულებს საბანკო სექტორის მარეგულირებელი ორგანოების მიერ ბანკების საკრედიტო პორტფელის ხარისხის მონიტორინგს მისი სწრაფი ცვლილების გამო.

საკრედიტო ექსპანსია წინ უძღოდა მრავალი ქვეყნის საბანკო კრიზისებს, რასაც ადგილი ჰქონდა იაპონიაში, ლათინური ამერიკისა და სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნებში. მათი გამოცდილება მეტყველებს იმაზე, რომ კრიდიტის ზრდა, რომელიც ორჯერ და მეტად აჭარბებს მშპ-ს ზრდის ტემპებს, შეიძლება ჩაითვალოს საბანკო კრიზისის განვითარების პოტენციურ საფრთხედ.

ამგვარად, ეკონომიკის გაფართოების სტადიაზე, ბაზრის არსებითი "გადახურვის" შემთხვევაში, საკრედიტო პორტფელის ხარისხი უარესდება, ხელოვნურად იზრდება სესხების უზრუნველყოფის ღირებულება და იზრდება საკრედიტო რისკი. შემდგომ კი, ეკონომიკის შეკუმშვის სტადიაზე, პრობლემური კრედიტების რაოდენობის ზრდისას, საკრედიტო რესურსების ზრდის ტემპების შემცირებისა და მათი გადინების ფონზე შეიძლება წარმოიქმნას საკრედიტო ორგანიზაციების ფინანსური მდგრადობის გაუარესების საფრთხეები. ამას თან ერთვის მარეგულირებელი ორგანოების მხრიდან საბანკო პორტფელების ხარისხის მონიტორინგის გართულება მისი სწრაფი ცვლილების შედეგად. ამგვარი საკრედიტო ექსპანსია წინ უძღოდა უკანასკნელი 30 წლის მანძილზე მსოფლიოში განვითარებულ მეტ წილ საბანკო კრიზისს. კრიზისგამოვლილი ქვეყნების გამოცდილება მეტყველებს იმაზე, რომ მშპ მოცულობაზე ორჯერ მეტად კრედიტის მოცულობის ზრდა შეიძლება ჩაითვალოს მოახლოებული საბანკო კრიზისის უტყუარ სიგნალად. გამომდინარე აქედან, როგორც მსოფლიო პრაქტიკა აჩვენებს, "საკრედიტო ბუმების" წარმოქმნა წინ უძღვის და, როგორც ჩანს, არის საბანკო კრიზისების წარმოქმნის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი.

ხშირ შემთხვევაში ფინანსურ სტაბილიზაციას შეიძლება ადგილი ჰქონდეს ეროვნული ვალუტის ფიქსირებული გაცვლითი კურსის ფონზე, რაც ძალიან პოპულარულია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ფარგლებში, მაგრამ რიგ შემთხვევაში იგი ასრულებს "ტროას ცხენის" როლს. აქ საბანკო სისტემას და მთლიანად ეკონომიკას შეიძლება ელოდებოდეს არასასიამოვნო სიურპრიზი იმ შემთხვევაში, თუ ფინანსური

სტაბილიზაცია ხორციელდება წინასწარი და საკმარისად ღრმა დევალვაციის გარეშე. ასეთ ვითარებაში ეროვნული ვალუტის კონკურენტუნარიანობა შეიძლება დაეცეს იმპორტის ზრდისათვის ხელსაყრელი პირობების შექმნის შედეგად, რაც იწვევს საგადასახდელო ბალანსის და საბიუჯეტო პრობლემების წარმოქმნას. ამ მომენტში ჩაიდება პირობები საკრედიტო პორტფელების ხარისხის გაუარესებისათვის და "ცუდი" აქტივების შემდგომი კრიზისისათვის. მნიშვნელოვანია, რომ ასეთი ფიქსაცია ასტიმულირებს სახელმწიფოს, კომერციული ბანკებისა და კომპანიების უცხოური ვალდებულებების სწრაფ ზრდას, ვინაიდან ის საშუალებას იძლევა შემცირდეს კრედიტებზე საპროცენტო განაკვეთები (თუ ადგილი არ ექნა მზარდ სავალუტო რისკს). სწორედ ამ სტადიაზე ჩაიდება მომავალი დევალვაციის პოტენციალი, რომელიც ხდება გარდაუვალი ექსპორტიდან შემოსავლების მკვეთრი შემცირების შემთხვევაში. შემდგომი დევალვაცია, ერთი მხრივ, გაუფასურების ხარჯზე წყვეტავს ეროვნულ ვალუტაში გაცემული ცუდი სესხების პრობლემას და, მეორე მხრივ, ასტიმულირებს ფინანსური სტაბილიზაციის შემდგომ ფაზაზე ეკონომიკურ ზრდას სამამულო საქონლის კონკურენტუნარიანობის ზრდის ხარჯზე.

არსებობს მჭიდრო კავშირი ფულად სტაბილიზაციას, დაკრედიტების გაფართოებასა და დევალვაციას შორის. წარმატებულ ფულად სტაბილიზაციას ხშირად თან სდევს რეალურ გამოხატულებაში ფულის აგრეგატების სწრაფი ზრდა, ანუ იგივე საკრედიტო ექსპანსია. უფრო გრძელვადიან პერიოდში წარმოიქმნება დევალვაციის მაღალი ალბათობა, განსაკუთრებით ისეთი სტაბილიზაციის პირობებში, რომელიც დაფუძნებულია ფიქსირებულ სავალუტო კურსზე. დევალვაციისათვის ასევე მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს დაკრედიტების წინა პერიოდის ზრდა. ამრიგად ყალიბდება უფრო სრული ციკლი: ინფლაცია – სტაბილიზაცია – საკრედიტო ბუმი - დევალვაცია – მაღალი ინფლაცია.

საბანკო სისტემისათვის ყველაზე მაღალი საფრთხის შემცველია ფულადი სტაბილიზაცია, ვინაიდან, როგორც წესი, საბანკო კრიზისები წარმოიქმნება ფულადი სტაბილიზაცი-

ის დაწყების ან მის მომდევნო წელს; დაკრედიტების პოსტ-სასტაბილიზაციო ზრდის დასრულება, ვინაიდან ამ ტიპის კრიზისები ვითარდება სტაბილიზაციის დაწყებიდან 2-4 წლის შემდეგ; დევალვაცია, რომელიც შეიძლება იყოს ისეთი სტაბილიზაციის შედეგი, რომელიც ეფუძნება საეალუტო კურსის ფიქსაციას, მაგრამ მას, როგორც წესი, წინ უსწრებს საკრედიტო პორტფელის ზრდის ტემპების შენელება.

ფულადი სტაბილიზაციის მიმდინარეობისას ინფლაციის ტემპების ცვლილების, საკრედიტო პორტფელის ზრდის და ეროვნული ვალუტის რეალური კურსის ცვლილების მაჩვენებლები ერთმანეთთან მჭიდრო ურთიერთკავშირში იმყოფებიან. ამ დროს ინფლაციის ტემპების შენელება იწვევს საპროცენტო განაკვეთების სიდიდის ვარდნასა და საპროცენტო სპრედის შემცირებას. წმინდა საპროცენტო შემოსავლის შემცირების შედეგად სხვა ინფლაციურ შემოსავლებთან ერთად ბანკები განიცდიან ზარალს და, თუ შემცირებული შემოსავლები ვერ დაფარავენ მათ საოპერაციო ხარჯებს, ვითარდება შიდასაბანკო კრიზისი. ასეთ პირობებში დაკრედიტების ზრდა იწვევს ბანკების საშემოსავლო ბაზის გადიდებას რელურ გამოხატულებაში და ამცირებს საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობას.

ბანკების საკრედიტო პორტფელის ზრდის შემდეგ სტადიაზე, რომელიც მიმდინარეობს ფულადი სტაბილიზაციისა და ეკონომიკის რეალური სექტორის აღდგენის პირობებში, შეიძლება ადგილი ქონდეს საკრედიტო რისკების ზრდას. თუ ფინანსური სტაბილიზაცია მიღწეულ იქნა ეროვნული ვალუტის კურსის ფიქსაციის ხარჯზე, მაშინ ეკონომიკის კონკურენტუნარიანობა თანდათანობით მცირდება, ხოლო კრედიტები, რომლებიც გაიცა ზრდის მოლოდინის საფუძველზე, შეიძლება აღმოჩნდეს ვადაგადაცილებული და მოახდინოს საბანკო კრიზისის პროვოცირება. ამიტომაც დაკრედიტების ზრდა ეროვნული ვალუტის რეალური კურსის ზრდის ფონზე არის მაღალი საფრთხის შემცველი.

დევალვაციის შემდგომი საბანკო კრიზისი არის განსაკუთრებული შემთხვევა. მნიშვნელოვანი დევალვაცია იწვევს საბანკო კრიზისს, რომელიც შეიძლება განპირობებული იყოს როგორც ბანკების უცხოური ნასესხობებით,

ასევე შიდა მსესხებლების უუნარობით მოემსახურონ თავიანთ ვალებს, ასევე სხვა ფაქტორებით. დევალვაციას, როგორც წესი, წინ უსწრებს დაკრედიტების ზრდის ტემპების შემცირება ან მისი შეეწროვებაც კი. ამიტომაც ამ ტიპის საბანკო კრიზისს წინ უსწრებს საკრედიტო პორტფელის რეალურ გამოხატულებაში მოცულობის შემცირება ან მისი ზრდის ზომიერი ტემპები.

1.5. ფინანსური ლიბერალიზაციის გავლენა საბანკო კრიზისების განვითარებაზე

განვითარებად ქვეყნებში გახშირებულ საბანკო კრიზისები მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული ფინანსური სახსრების მოძრაობის ლიბერალიზაციასთან (Demirguc-Kunt, Detragiache, 1997, 2000; Mehrez, Kaufman, 2000). კაპიტალის თავისუფალი გადაადგილება საბანკო სისტემის დაბალი კაპიტალიზაციის, საკრედიტო პორტფელის კონცენტრაციის, ეკონომიკის გარკვეულ სექტორებში ინვესტიციებზე სამთავრობო გარანტიების, ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობის ფაქტიურად არარსებობის პირობებში ქვეყნის ფინანსური სისტემა რჩება მოუმზადებელი მსოფლიო ეკონომიკაში პერიოდულად წარმოქმნადი შოკური სიტუაციების შესახვედრად.

საკუთრივ კაპიტალის ანგარიშის ლიბერალიზიცია არ ზრდის პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობას, მაგრამ იგი მნიშვნელოვანია განვითარებადი ქვეყნების რეფორმირების დაწყებით სტადიაზე, როდესაც კაპიტალი გაედინება ქვეყნიდან და საჭიროა მისი უკან დაბრუნების ხელშეწყობა პირდაპირი ან პორტფელის ინვესტიციების მეშვეობით. ფინანსური ლიბერალიზაცია ქმნის ხელსაყრელ გარემოს უცხოური კაპიტალის საბანკო სისტემაში შესელისათვის, რითაც იზრდება კონკურენცია ადგილობრივ ფინანსურ ინსტიტუტებს შორის, იზრდება დაკრედიტების მოცულობა და კონკურენცია რესურსული ბაზისათვის. კაპიტალის ანგარიშის ლიბერალიზაციით ცენტრალური ბანკი ინვესტორებს ატყობინებს, რომ ინფლაციის შემცირება არის

სახელმწიფოს ფულადი პოლიტიკის პრიორიტეტი, რითაც ზრდის ინვესტორების მხრიდან საბანკო სექტორისადმი ნდობის ხარისხს.

ფინანსური ლიბერალიზაცია ქვეყანაში იზიდავს პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს, რომლებიც დადებითად აისახება ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაზე. როგორც ჩატარებულმა კვლევებმა აჩვენა, ლათინური ამერიკის, აზიისა და აფრიკის 58 განვითარებადი ქვეყნისათვის 1979-1995 წლებისათვის, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ერთი დოლარი ზრდის შიდა ინვესტიციებს 50 ცენტით (Bosworth, Collins, 1999).

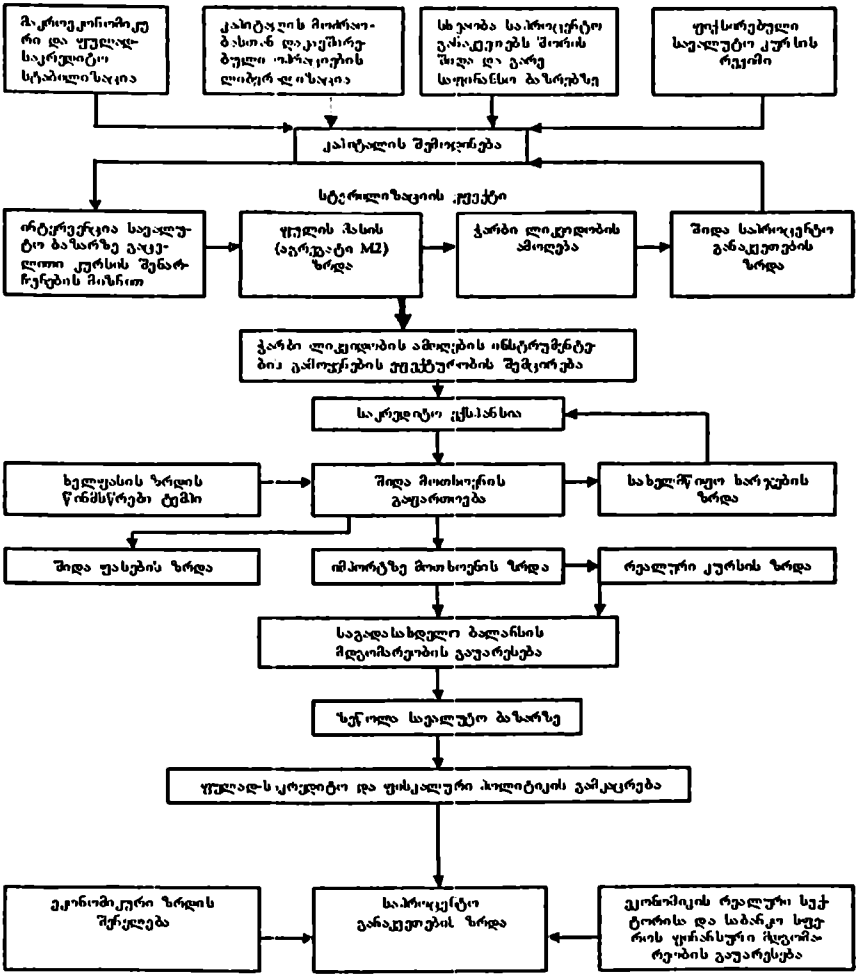
ფინანსური ლიბერალიზაცია ქვეყანაში იზიდავს ასევე სპეკულაციურ (პორტფელის) კაპიტალსაც, რომლის შემოსვლაც აღიქმება საბანკო სისტემის პრობლემების დასაწყისად. ეს მობილური და მოკლევადიანი კაპიტალი განვითარებად ქვეყნებში შეედინება მაღალი საპროცენტო განაკვეთებისა და ხელსაყრელი სავალუტო კურსის და არა გრძელვადიანი ეკონომიკური მოლოდინის გამო. ეს კაპიტალი არის ყველაზე ლიკვიდური და პირველი ტოვებს ადგილობრივ საფინანსო ბაზარს მოახლოებული საფრთხის შემთხვევაში. თითქმის ყველა განვითარებად ქვეყანაში, რომელმაც უკანასკნელი 30 წლის მანძილზე განიცადა საბანკო კრიზისი, ეკონომიკური აღმავლობა და მისი ღრმა ვარდნა სწორედ ამ ფაქტორთანაა დაკავშირებული.

პორტფელის ინვესტიციების შემოდინების ეფექტი განვითარებადი ქვეყნის ეკონომიკაზე გამოიხატება დაკრედიტების ზრდაში, რომელსაც მოჰყვება ისეთი მოვლენები, როგორიცაა იმპორტზე მოთხოვნის ზრდა, საგადასახდელო ბალანსის მდგომარეობის გაუარესება, ფულად-საკრედიტო და ფისკალური პოლიტიკის გამკაცრება, საპროცენტო განაკვეთის ზრდა, ეკონომიკური ზრდის შენელება, ეკონომიკის რეალური სექტორისა და საბანკო სექტორის ფინანსური მდგომარეობის გაუარესება. ასეთივე ნეგატიური შედეგი ქვეყნის ეკონომიკასა და მის საბანკო სექტორზე გააჩნია პორტფელის ინვესტიციების გადინებას, ანუ ქვეყნიდან საბანკო კაპიტალის გადინებამ შეიძლება გამოიწვიოს სავალუტო და საბანკო კრიზისების პროეცირება. სპეკულაციური

კაპიტალის ქვეყანაში შემოდინებისა და გადინების ნეგატიური ზემოქმედება სისტემატიზირებული სახით წარმოდგენილია ნახაზი 1 და 2-ში.

ნახაზი 1.

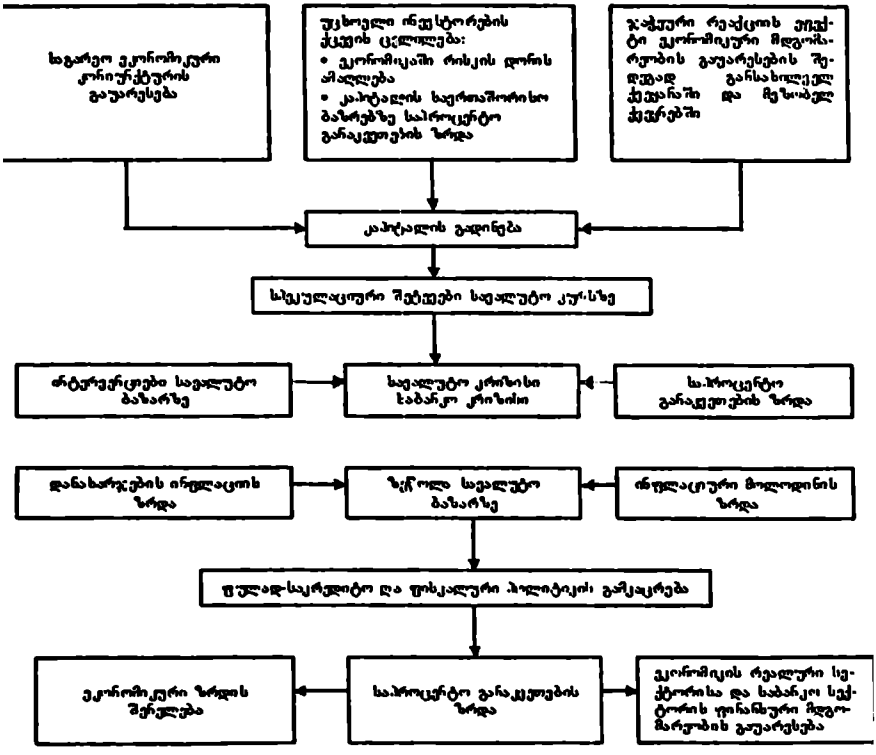
სპეკულაციური კაპიტალის შემოდინების ეფექტი



ფინანსური ლიბერალიზაციის შედეგად საფინანსო დაწესებულებების საქმიანობაზე შეზღუდვების მოხსნამ ბანკებს მისცა სრული თავისუფლება დამოუკიდებლად გადაეწყვიტათ ისეთი საკითხები, როგორიცაა ვისზე და რა კრიტერიუმებით გასცენ კრედიტები, დაადგინონ კრედიტებზე და დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთები, სად დააბანდონ მათ განკარგულებაში არსებული სახსრები. თავისთავად ფინანსური ლიბერალიზაცია პოზიტიური მოვლენაა, ვინაიდან საშუალე-

ნახაზი 2.

სპეკულაციური კაპიტალის გადინების ეფექტი



ბას იძლევა დაზოგილი თანხები მიმართოს იქით, სადაც ისინი უფრო ეფექტიანად იქნებიან გამოყენებულნი. ამით ლიბერალიზაცია ხელს უწყობს ეკონომიკურ ზრდას. მიუხედავად ამისა, გარკვეული პირობების არსებობისას მან შეიძლება გამოიწვიოს ხარჯებისა და რისკების ზრდა და, დიდი ალბათობით, მოახდინოს საბანკო კრიზისის პროვოცირება. ასეთი არასელსაყრელი პირობებია: მაღალი საბაზრო საპროცენტო განაკვეთები; ისეთი ეკონომიკური მაჩვენებლების, როგორიცაა ფასები, რეფინანსირების განაკვეთი, სავალუტო კურსები და სხვათა, არასტაბილურობა. ფინანსური ლიბერალიზაცია ზრდის ბანკების მოწყვლადობას მაკროეკონომიკური შოკების მიმართ, რაც ღრმავდება ბანკებზე ზედამხედველობის სისტემისა და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ნაკლოვანებებით.

1.6. საბანკო კრიზისის დადგომაზე მოქმედი მაკრო და მიკროეკონომიკური ფაქტორები

საბანკო სისტემების, განსაკუთრებით გარდამავალი ეკონომიკებისათვის, მდგრადობის უზრუნველყოფის უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია საფინანსო ბაზრების განვითარებულობა, ასევე ფინანსური კანონმდებლობის სრულყოფილობა, რომელთაგან უმნიშვნელოვანესია საკუთრების უფლების დაცვა, კრედიტორების უფლებების დაცვა, აბანრების დაზღვევის სისტემის არსებობა და სხვა.

სავალუტო ბაზარი არის ფაქტორი, რომელიც განსაზღვრავს ბანკების ფუნქციონირების გარემოს და უშუალო გაკვლენას ახდენს საბანკო რისკების მართვაზე. იმავდროულად წმინდა უცხოური პასივების ზრდა ბანკების საკრედიტო პორტფელში განაპირობებს სავალუტო რისკების ჰეჯირების აუცილებლობას. გამომდინარე აქედან, კომერციული ბანკების საგარეო ვალის ზრდისას მზარდი საპროცენტო განაკვეთები და სავალუტო რისკები კონცენტრირდება, ძირითადად, საბანკო სისტემის შიგნით. როგორც საბანკო კრიზისების მსოფლიო გამოცდილება გვიჩვენებს, საბანკო სექტორის არა-

სტაბილურობა უფრო ხშირად არის განპირობებული საკალუტო ბაზრის კრიზისით, ვიდრე პირიქით.

უკანასკნელ წლებში განვითარებულ საბანკო კრიზისებზე მნიშვნელოვანი გავლენა იქონია არახელსაყრელმა საგარეო-ეკონომიკური ფაქტორებმა. საბანკო კრიზისების მნუშვნელოვანი რაოდენობა გამოწვეული იყო ნავთობზე და იმპორტის სხვა საქონელზე ფასების ვარდნით. არსებითი როლი ითამაშა საგარეო ვალის მომსახურების გაძვირებამ საერთაშორისო საპროცენტო განაკვეთების ზრდის შედეგად. კრიზისებს წინ უძღოდა განვითარებადი ქვეყნების საგარეო ვალების მკვეთრი ზრდა კაპიტალის საერთაშორისო ბაზარზე სესხების გაძვირების შედეგად. საბაზრო რეფინანსირების გაძვირებამ და ეროვნული ვალუტის დევალვაციამ შეასუსტა ბანკების გადახდისუნარიანობა, რამაც თავის მხრივ, საფუძველი ჩაუყარა საგარეო დავალიანებების კრიზისს. კრიზისებმა ღრმა და ხანგრძლივი ხასიათი მიიღო, ვინაიდან მეტი წილი ქვეყანა ატარებდა პროინფლაციურ ფულად-საკრედიტო და ფისკალურ პოლიტიკას და არ ხორციელდებოდა ადეკვატური საბანკო ზედამხედველობა. მიუხედავად იმისა, რომ საბანკო სექტორის კრიზისიდან გამოყვანის პროგრამები ხორციელდებოდა საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების ძალისხმევით და უშუალო მონაწილეობითაც, სწრაფი ეკონომიკურ ზრდა მაინც დამუხრუჭდა ახლად აღმოცენებული (განმეორებული) საბანკო კრიზისების შედეგად. ამ საქმეში არსებითი როლი ითამაშა აგრეთვე ქვეყნების მიმართ პორტფელის ინვესტორების და მსხვილი საკალუტო სპეკულანტების მხრიდან ინტერესის დაკარგვამაც.

საბანკო კრიზისების განვითარებაში არანაკლები როლი მიუძღვის საერთაშორისო ვაჭრობის პირობების გაუარესებას. როგორც პრაქტიკა ცხადყოფს, წინაკრიზისულ პერიოდში მთელ რიგ ქვეყნებში საგარეო ვაჭრობის მოცულობა შემცირდა საშუალოდ 17 პროცენტით, ხოლო ნაწილობრივი კრიზისის მქონე ქვეყნებისათვის ამ მაჩვენებელმა 4% შეადგინა (Астапович, Белянова, Мягков, 1998), მაშინ, როდესაც იმ ქვეყნებში, რომლებმაც არ განიცადეს კრიზისი, ვაჭრობის პირობები გაუმჯობესდა. მრავალწლიანი ეკონომიკური ბუმის შემდეგ საექსპორტო საქონლის უმნიშვნელოვანეს ჯგუფებზე ფასე-

ბის ვარდნამ გამოიწვია ექსპორტიორი კომპანიების და მათი მომსახურე ბანკების ფინანსური მდგომარეობის მკვეთრი გაუარესება, რამაც, თავის მხრივ, ხელი შეუწყო საბანკო კრიზისების განვითარებას.

როდესაც ადგილი აქვს მთავრობის ჩარევას ბანკების საქმიანობაში, რომელიც გამოიხატება როგორც პირდაპირი მითითებები ან ზეწოლა ზოგიერთ კლიენტზე გაცემულ იქნას შეღავათიანი სესხები ან ეკონომიკურად გაუმართლებელი მოთხოვნა ფილიალების გახსნის თაობაზე, ეს საბოლოო ჯამში აჩქარებს ლიკვიდურობის ან გადახდისუნარიანობის კრიზისის დადგომას ან კიდევ მძიმე კვალს ტოვებს აქტივებზე ან საბანკო საქმიანობის კულტურაზე. სხვა სახის პოტენციურად მავნე სამთავრობო ქმედებები შეიძლება იყოს, მაგალითად, გაუმართლებელი სარეზერვო მოთხოვნები, რომლებზეც ან არ გადაიხდება პროცენტები, ან გადაიხდება საბაზრო განაკვეთებზე ნაკლები პროცენტი, ან კიდევ ბანკების დავალდებულება დააფინანსონ ბიუჯეტის დეფიციტი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შესყიდვის გზით ან სხვა სახით, თანაც საბაზრო განაკვეთებზე უფრო დაბალი საპროცენტო განაკვეთებით.

მთავრობის მხრიდან მინიშნება ან ოფიციალური ინფორმაციის გავრცელება იმის შესახებ, რომ ბანკები დაცული იქნება გაკოტრებისაგან და იმავდროულად ფინანსური დახმარებისადმი წვდომა ბანკებისათვის ან მათი მეანაბრეებისათვის იქნება ადვილი (ანაბრების ზედმეტად ხელგაშლილი სახელმწიფო დაცვის სისტემის შედეგად), მაშინ შეიძლება წარმოიქმნას მორალური რისკი: ბანკებს შესაძლოა გაუჩნდეთ ცდუნება ისე წარმართონ თავიანთი საქმიანობა, რომელიც კი არ გააუმჯობესებს, არამედ გააუარესებს მათ მდგომარეობას. იმავდროულად მეანაბრეები არ გააკეთებენ არჩევანს "კარგ" და "ცუდ" ბანკს შორის, რამაც, შესაძლოა, გაუხანგრძლივოს სუსტ ბანკებს არსებობა, რაც, თავის მხრივ, წარმოადგენს საბაკო კრიზისის დადგომისას მისი მასშტაბების გაფართოების საფუძველს.

თუ სამართლებრივი ან მარეგულირებელი სტრუქტურის ნაკლოვანებების ან ჩამოყალიბებული საბანკო კულტურის გამო

ბანკების საქმიანობა არასაკმარისად არის გამჭვირვალე მეანაბრეებისათვის და სხვა კონტრაგენტებისათვის, თუნდაც აქციონერებისათვის, მაშინ საბაზრო სტრუქტურების როლი ბანკების მომავლის განსაზღვრაში უმნიშვნელოა და წარმოიქმნება ისეთი სახის და ისეთი სიღრმის პრობლემები, რომელთა სხვა პირობებში თავიდან აცილება შეუძლებელი იქნებოდა.

განვითარებული ქვეყნების მაღალორგანიზებული საბანკო სისტემებიც შეიძლება დაზარალდნენ არასტაბილური მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ან სახელმწიფოს მიერ გაუაზრებელი ეკონომიკური კურსის გატარების შედეგად. მაკროეკონომიკური დისბალანსი შეიძლება დაკავშირებული იყოს შემდეგ პრობლემებთან: დაკრედიტების ბუმი, რომელიც გარკვეულწილად გამოწვეულია ძალიან დიდი მოცულობის ინვესტიციებით ან ცვლილებებით საგადასახადო კანონმდებლობაში; უძრავი ქონების ან ფასიანი ქაღალდების ბაზრებზე ე.წ. "ბუშტების" სწრაფი წარმოქმნა; ეკონომიკური ზრდის შენელება ან საექსპორტო ოპერაციების შემცირება ან ექსპორტის ბაზრების დაკარგვა; ჭარბი საწარმოო სიმძლავრეები ან ეკონომიკის რეალურ სექტორში მომგებიანობის შემცირება; ინვესტიციების საერთო დონის შემცირება; ბიუჯეტის დეფიციტის ან საგადასახდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის ზრდა; სახელმწიფო ვალის მომსახურების შესაძლებლობების შემცირება; ვალუტის კურსების და საპროცენტო განაკვეთების მკვეთრი ცვლილება და ა.შ. ყველა ჩამოთვლილი ფაქტორის რეგულირება და გაკონტროლება მთავრობის მიერ შეუძლებელია, თუმცა იგი მზად უნდა იყოს ისეთი მაკროეკონომიკური პოლიტიკის გასატარებლად, რომელიც გაითვალისწინებს ქვეყნის საბანკო სისტემის სუსტ მხარეებსაც.

საბანკო კრიზისების გამომწვევ მიკროეკონომიკურ ფაქტორებს შორის განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია საკუთრივ საბანკო ბიზნესზე მოქმედი მიკრო ფაქტორები. მათ შორის არსებითი მნიშვნელობა აქვს გაუაზრებელ და არაფრთხილ საკრედიტო პოლიტიკას, გადაჭარბებულად დიდი რისკების აღებას, არაკომპეტენტურ ორგანიზაციულ მენეჯმენტს, არასაკმარისი შიდა კონტროლს ან მის საერთოდ არარსებობას, აქ-

ცენტს ბანკის არა მომგებიანობის, არამედ საბაზრო წილის ზრდაზე, შეცდომებს საკალუტო პოლიტიკაში, მოთხოვნების და ვალდებულებების არათანხვედრას როგორც თვით ბანკში, ასევე მსესხებლებთან და სხვა. ჩამოთვლილი ფაქტორები მძიმდება იმ შემთხვევაში, თუ ბანკების აქციონერებს არ გააჩნიათ მნიშვნელოვანი საინვესტიციო სახსრები, ხოლო ბანკების მენეჯერებს აკისრიათ უმნიშვნელო პასუხისმგებლობა მათ მიერ აღებულ რისკებზე. განეითარებად ქვეყნებში ეს პირობები შეიძლება მნიშვნელოვნად იყოს გაუარესებული, თუ ბანკის მენეჯმენტი კონცენტრირებულია ერთი პირის ხელში, ან კიდევ როდესაც ბანკები ასრულებენ "ჯიბის" ბანკების ფუნქციას და ემსახურებიან სამრეწველო ჯგუფებისა და ოჯახური კლანების პირამიდულ სქემებს. ასეთ პირობებში, "დაახლოებული" კლიენტების დაკრედიტება, ოპერაციების განხორციელება ინსაიდერული კონფიდენციალური ინფორმაციის საფუძველზე და აშკარა თაღლითობა შეიძლება დარჩეს დაუსჯელი.

საბანკო ბიზნესის არასწორმა წარმართვამ შეიძლება მიიღოს დამატებითი სტიმულები გონივრული საკანონმდებლო და საკონტროლო მექანიზმების, ასევე შესაბამისი საბაზრო დისციპლინის არარსებობის შემთხვევაში. საფინანსო დაწესებულებებზე სუსტი კონტროლი შეიძლება გამოიხატებოდეს კონცენტრირებული დაკრედიტების პოლიტიკაში, საკრედიტო ან საინვესტიციო პორტფელების გაუაზრებელ შედგენაში, კრედიტების შეფასების არასაკმარის დონეში (რაც იწვევს ბანკის მოგებისა და კაპიტალის გადაფასებას), ხელმძღვანელობის არაკომპეტენტურობაში და ა.შ. საბანკო საქმიანობის სუსტი კონტროლი შეიძლება განაპირობოს მართვის სისტემის არარსებობამ და კვალიფიცირებული პერსონალის უკმარისობამ, ან კიდევ მათმა არასათანადო მატერიალურმა მოტივაციამ. საბანკო სისტემისა და მისი ფინანსური ანგარიშგების არასაკმარისი გამჭვირვალობის, ბუღალტრული და აუდიტორული კონტროლის დაბალი დონე ნიშნავს იმას, რომ ბანკის კრედიტორებს არ ექნებათ საკმარისი ინფორმაცია ბანკებთან ურთიერთობის მოტივირებისათვის. ასევე მნიშვნელოვანი ნეგატიურ ზეგავლენას ახდენს გაკოტრების პირას მყოფ ბანკებთან

ურთიერთობის საკანონმდებლო, იურიდიული და ინსტიტუციონალური ბაზის სისუსტე.

გარდა ზემოაღნიშნულისა, საბანკო კრიზისის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მიკროეკონომიკური ფაქტორია ე.წ. "მორალური რისკი". ფინანსური ლიბერალიზაციის შედეგად ბანკებს ეძლევათ თაიისუფალი საქმიანობის საშუალება და თაეის თაეზე ჭარბი რისკის აღების შესაძლებლობა. მათ შეუძლიათ მონაწილეობა მიიღონ რისკიან, მაგრამ პოტენციურად მაღალშემოსავლიან პროექტებში, რაც შეუძლებელია ფინანსური ლიბერალიზაციის არარსებობის პირობებში. ბანკების ასეთი ქცევა განპირობებულია შექმნილი სამართლებრივი და მარეგულირებელი პირობებით. აქციონერები და ბანკის მმართველები დაინტერესებულნი არიან უფრო მაღალი რისკების აღებით მეტი შემოსავლის მიღების მოლოდინით, რომელიც მცირდება კონკურენციის გაელენის შედეგად. ამასთან დანაკარგები შესაძლო გაკოტრებისაგან მცირდება, მათ შორის სახელმწიფო მხარდაჭერის მექანიზმების მოქმედების შედეგად. ცენტრალური ბანკების მიერ ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნქციის შესრულებამ და ბანკების გადარჩენის გეგმების რეალიზაციამ ხელი შეუწყო მათ მიერ ზედმეტად რისკიანი საქმიანობის წარმართეას. ამრიგად, სხეადასხეა ფორმით სახელმწიფოს ჩარეეა საფუძელად უდეეს მორალურ რისკს და აკნინებს საბაზრო პრინციპების მნიშვნელობასა და გაელენას.

გარდა ამისა,ფინანსური ლიბერალიზაციის პირობებში ბანკებს ხშირად უჩნდებათ სურეილი გაატარონ სპეკულაციური პოლიტიკა. ამის ერთ-ერთი მაჩვენებელია მათი ბალანსგარე ოპერაციების მოცულობის ზრდა. ამაზე მიუთითებს აგრეთვე ბანკების აქტიეებში ფასიანი ქაღალდების წილის ზრდა; საერთო შემოსავლებში საეალუტო და საფინანსო ბაზრებზე ოპერაციებიდან მიღებული შემოსავლების წილის ზრდა, რაც ხელს უწყობს სპეკულაციური "ბუშტის" წარმოქმნას; ფულის "შექმნის" პროცესის დაჩქარება, რაც იწეეს ინფლაციას. ასეთ პირობებში გარდაუეალი საფინანსო-საბანკო კრიზისი, როგორც ეს პარადოქსალურად არ უნდა ეღერდეს, წარმოადგენს ეკონომიკის ერთგეარი დარეგულირების პროცესს, რომელიც საშუალებას იძლეეა კორექტირე-

ბულ იქნას მაკროეკონომიკური დისპროპორციები, წარმოქმნილი ფინანსური ლიბერალიზაციის შედეგად.

საბანკო კრიზისის წარმომქმნელ მიზეზებს შორის უნდა დასახელდეს აგრეთვე: რისკების მართვის დაბალი ხარისხი; საბანკო კრიზისის დადგომის შესაძლებლობის ალბათობის არაჯეროვანი შეფასება ცოდნის უკმარისობის შედეგად; სუბიექტური ხასიათის შეცდომები, გადახრები და ნაკლოვანებები (ფინანსური, ეკონომიკური, პოლიტიკური, ტექნიკური); ცალკეული პირების ან პირთა ჯგუფების არაკანონიერი ქმედებები და სხვა.

საბანკო კრიზისებზე მოქმედი ძირითადი ფაქტორების გამოვლენის მიზნით ხშირად გამოიყენება ალბათური მოდელები. ასე, მაგალითად, ამერიკელი მკვლევარები დ. ჰარდი და ს. პაზარბაშიოგლუ, იკვლევდნენ რა განვითარებულ და განვითარებად ქვეყნებში საბანკო კრიზისებს, მივიდნენ იმ დასკვნამდე, რომ ხშირ შემთხვევაში მათი წარმოქმნის წინაპირობაა ეკონომიკური ზრდის ტემპების შენელება, ეროვნული ვალუტის დევალვაცია და რეალური საპროცენტო განაკვეთების ზრდა (Hardy, Pazarbasioglu, 1999). საბანკო კრიზისის გამოვლენის წინმსწრებ ინდიკატორებად შეიძლება განხილულ იქნას ინფლაციის ტემპების მაღალი ცვალებადობა (დამახასიათებელი ნიშანია ინფლაციის დონის შემცირება კრიზისამდე ერთი წლით ადრე და ზრდა – ორი წლით ადრე შემცირებამდე), კერძო სექტორზე გაცემული კრედიტების ზრდა მშპ-სთან მიმართებაში, საგარეოეკონომიკური ბალანსის შოკი, დიდი მოცულობის უცხოური კაპიტალის შემოდინება.

ამერიკელმა მკვლევარმა ბ. გონზალეს-ჰერმოსილომ აშშ-სა და მექსიკის საბანკო კრიზისების ანალიზის საფუძველზე გამოავლინა მაკროეკონომიკური და მიკროეკონომიკური ფაქტორები, რომლებიც იძლევიან გარკვეულ სიგნალს საბანკო კრიზისის მოახლოების შესახებ (Gonzales-Hermosillo, 1999):

არასტაბილურობის უშუალო ინდიკატორები: უმოქმედო კრედიტების ფარდობა მთლიან აქტივებთან; რეზერვების გამოკლებით უმოქმედო კრედიტების ფარდობა მთლიან აქტივებთან; უმოქმედო კრედიტების წილი მთლიან კრედიტებში; საკუთარი კაპიტალის ფარდობა აქტივებთან; საკუთარი კაპი-

ტალისა და რეზერვების ჯამის ფარდობა აქტივებთან; საკუთარ კაპიტალს დამატებული რეზერვები და გამოკლებული უმოქმედო სესხების მოცულობა შეფარდებული აქტივებთან.

- *კრიზისის ძირითადი წყაროები:* კომერციული და სამრეწველო კრედიტების ფარდობა აქტივებთან; სოფლის მეურნეობაზე გაცემული კრედიტების ფარდობა აქტივებთან; კრედიტები მშენებლობაზე პლუს არასაცხოვრებელი, სასოფლო-სამეურნეო უძრავი ქონება, მრავალბინიანი სახლებით უზრუნველყოფილი კრედიტების ფარდობა აქტივებთან; საცხოვრებელი ფართით უზრუნველყოფილი კრედიტების ფარდობა აქტივებთან; სამომხმარებლო კრედიტების ფარდობა აქტივებთან; არაუზრუნველყოფილი კრედიტების ფარდობა აქტივებთან; მთლიანი კრედიტების ფარდობა აქტივებთან; საშუალო შემოსავალი კრედიტებზე; კრედიტებზე საშუალო შემოსავალსა და დეპოზიტებზე პროცენტებს შორის სხვაობა; სადეპოზიტო სერტიფიკატების ფარდობა აქტივებთან; მოსახლეობის ანაბრების ფარდობა აქტივებთან; მოზიდული სახელმწიფო და სხვა სასესხო სახსრების ფარდობა აქტივებთან; საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდების ფარდობა აქტივებთან; ხარჯები პროცენტებისა და დივიდენდების მიხედვით; ინსაიდერების კრედიტების ფარდობა აქტივებთან; კრედიტებზე პროცენტები, საკომისიოების და ლიზინგზე გადასახდელების ფარდობა აქტივებთან; ფასები ნავთობზე; საექსპორტო ფასები;

- *რეგიონული და მაკროეკონომიკური რისკები:* სავალუტო კურსის ცვლილება; ცვლილებები პირად შემოსავლებში; მოკლევადიანი რეალური საპროცენტო განაკვეთები;

- *საბანკო სექტორი:* საბანკო კრედიტის მთლიანი მოცულობის ფარდობა მოსახლეობის პირად შემოსავლებთან; გაცემული კრედიტების ფარდობა მშპ-სთან;

- *სხვა პარამეტრები:* წმინდა შემოსავლის ფარდობა საშუალო აქტივებთან; საპროცენტო შემოსავლის ფარდობა კაპიტალის საშუალო დონესთან; მოგების მარჟა; პერსონალის შემოსავლის დონის ფარდობა საშუალო აქტივებთან; ძირითადი საშუალებების შენახვის ხარჯების ფარდობა საშუალო აქტივებთან; აქტივების სიდიდე.

ქვემოთ მოყვანილია ჩვენს მიერ დაჯგუფებული საბანკო კრიზისების წარმომქმნელი ის ძირითადი მაკრო- და მიკროეკონომიკური ფაქტორები, რომლებიც ყველაზე ხშირად განაპირობებენ განვითარებად ქვეყნებში საბანკო კრიზისს:

• ფასების არახელსაყრელი ცვლილება ქვეყნისათვის ძირითად საექსპორტო და საიმპორტო ბაზრებზე – ფასების მკვეთრი შემცირება ტრადიციულ საექსპორტო საქონელზე ან იმპორტის ფასის მკვეთრი ზრდა იწვევს ქვეყნის და ექსპორტიორების საგალუტო შემოსავლების შემცირებას, რაც შეიძლება გახდეს მათი მომსახურე ბანკების ზარალის მიზეზი;

• ვალის სტურქტურაში მოკლევადიანი ვადდებულებების სიჭარბე – ქვეყნის მიერ საგარეო ვალის მომსახურებისათვის მნიშვნელოვანი საფინანსო სახსრების წარმართვის აუცილებლობის შედეგად მოკლევადიანი ვალდებულებების საჭარბე ზღუდავს ბანკების მიერ აქტიური ოპერაციების გატარებას;

• ეროვნული ვალუტის რეალური გაძვირება – ეროვნული ვალუტის ზედმეტად გამყარება იწვევს წმინდა ექსპორტის შემცირებას და აჩენს დევალვაციურ მოლოდინებს, რომელიც შეიძლება გახდეს მეანაბრეების მიერ ბანკებიდან სახსრების გამოთხოვის მაპროვოცირებელი გარემოება;

• შიდა ვალის მომსახურების მაღალი საპროცენტო ხარჯები – შიდა ვალდებულებებზე შემოსავლების ზრდა განაპირობებს საპროცენტო შემოსავლების ზრდას და შეძენილი ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების შემცირებას;

• ბანკთაშორის საკრედიტო ბაზარზე ნასესხობების მაღალი ღირებულება - საპროცენტო განაკეთის ზრდა ბანკების აქტივების ვადიანობის ვალდებულების ვადიანობაზე სიჭარბის პირობებში, იწვევს დაკრედიტების ღირებულების ზრდას;

• ფინანსური რისკების მაღალი დონე საბანკო სექტორში – ბანკების განკარგულებაში არსებული კაპიტალის უკმარისობა აღებულ რისკებთან მიმართებაში, ვალდებულებების ლიკვიდური აქტივებით სუსტი უზრუნველყოფა, დისბალანსი საგალუტო აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის, საკრედიტო

პორტფელში ვადაგადაცილებული სესხების მაღალი წილი შეიძლება იყოს როგორც ცალკეული ბანკის გაკოტრების, ასევე ფართომასშტაბიანი საბანკო კრიზისის მიზეზი;

• ეკონომიკური ზრდის შენელება – ეკონომიკური ზრდის ტემპების შენელებას თან სდევს ქვეყნის გადახდისუნარიანობის გაუარესება, ბანკის მსესხებლების მხრიდან ვალის მომსახურების შესაძლებლობის შემცირება;

• ინფლაცია – ინფლაციის შემცირების კურსის გატარებისას საბანკო სისტემა აღმოჩნდება სერიოზული პობლემების წინაშე. ინფლაციის შემცირებისას საბანკო სექტორის მიერ ხდება კრედიტებსა და დეპოზიტებზე განაკეთების შემცირება, რაც, საბოლოო ჯამში, გამოიხატება რენტაბელობის ვარდნასა და კრედიტების ზრდის ტემპების შემცირებაში;

• ეკონომიკის ღიაობა – ფინანსურ ლიბერალიზაციას თან სდევს ბანკებში "ცუდი" ვალების დაგროვება;

• საბანკო სისტემის აქტივების ვალუტიზაცია – ბანკების მიერ აქტივების უცხოურ ვალუტაში უპირატესი ნომინირება მეტყველებს საბანკო სისტემის ეროვნული ვალუტის მიმართ უნდობლობაზე, ხოლო მოსახლეობიდან მოზიდული სახსრების უცხოურ ვალუტაში დომინირება კი – მათი მხრიდან უნდობლობაზე.

გამოყენებული ლიტერატურა

Bell J., Pain D., 2000. Leading Indicator Models of Banking Crises – A Critical Review, *Financial Stability Review*.

Bernanke B.S., 1983. Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression, NBER Working Papers 1054, National Bureau of Economic Research, Inc.

Bosworth B., Collins S., 1999. Capital Flows to Developing Economies: Implications for Saving and Investment, *Brookings Papers on Economic Activity*, N1, p. 143-169.

Calomiris Ch.W., Gorton G., 1991. The Origins of Banking Panics: Models, Facts, and Bank Regulation, *Financial Markets and Financial Crises*. Chicago: University of Chicago Press, p. 109-173.

Caprio G., Klingebiel D., 1996. Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking? *Annual World Bank Conference on Development Economics,* p. 79–104.

Caprio J., Klingebiel D., 1996. Bank Insolvencies. Cross-country Experience, *World Bank Policy Research Working paper,* N 1620.

Demirgьз-Kunt A., Detragiache E., 2000. Monitoring Banking Sector Fragility: A Multivariate Logit Approach, *The World Bank Economic Review,* Vol. 14, N 2, p. 287-307.

Demirgьз-Kunt A. Detragiache E., 2005. Cross-Country Empirical Studies of Systemic Bank Distress: A Survey, *Policy Research Working Paper Series,* The World Bank, N 3719, p 128-147.

Demirgьз-Kunt A. Detragiache E., 1998. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries, *IMF Staff Papers,* Vol. 45, N1, p. 81-109.

Demirgьз-Kunt A., Detragiache E., 1997. The Determinants of Banking Crises: Evidence from Industrial and Developing Countries, *Policy Research Working Paper Series,* The World Bank, № 1828, 52 p.

Demirgьз-Kunt A., Detragiache E., 1998. Financial Liberalization and Financial Fragility, *IMF Working Paper,* N83, p. 42-63.

Eichengreen B. Rose A.K., 1998. Staying Afloat When the Wind Shifts: External Factors and Emerging-Market Banking Crises, *NBER Working Papers,* National Bureau of Economic Research, Inc, N 6370, 48 p.

Eichengreen B., Portes R., 1987. The Anatomy of Financial Crises, Portes and Swoboda, pp. 10-58.

Friedman M., Schwartz A. J., 1971. A Monetary History of the United States, 1867-1960, Princeton University Press, 888 p.

Gonzales-Hermosillo B., 1999. Determinants of Ex-Ante Banking System Distress: A Macro-Micro Empirical Exploration of Some Recent Episodes. *IMF Working Paper,* N 33, 114 p.

Greenwald B.C., Stiglitz J.E., 1988. Keynesian, New Keynesian, and New Classical Economics, NBER Working Papers 2160, National Bureau of Economic Research, Inc.

Guttentag J., Herring R., 1984. Credit Rationing and Financial Disorder, *Journal of Finance,* Vol. 39, p.

Guttentag J.M., Herring R., 1983. The Lender-of-Last-Resort Function in an International Context, International Finance Section, Dept. of Economics, Dickinson Hall, Princeton University, 30 p.

Hardy D. Pazarbasioglu C., 1999, Determinants and Leading Indicators of Banking Crises: Further Evidence. *IMF Staff Paper*, Vol. 46, N 3, 12 p.

Hardy D., Pazarbasioglu C., 1998. Leading indicators of banking crises: Was Asia different? IMF Working paper. 98/91.

Kaminsky G., Reinhart C., 1999. The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of Payments Problems, *American Economic Review*, N 89(3), p. 473-500.

Kindleberger C.P., 1978. Manias, Panics and Crashes: a History of Financial Crises, Basic Books, New York.

Laeven L., Valencia F., 2008. Systemic Banking Crises: A New Database, *IMF Working Paper*, N 224, 80 p.

Mehrez, G., Kaufman D., 2000. Transparency, Liberalization and Banking Crises, World Bank Policy Research Working Paper No. 2286.

Minsky H., 1972.An Evaluation of Monetary Policy, *Nebraska Journal of Economics and Business*, Vol. 11 No.4, pp. 37-56.

Mishkin F., 1996. Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective, *Annual World Bank Conference on Development Economics*, World Bank, Washington D.C., p. 29-62.

Mitchell W.C., 1941. Business Cycles and Their Causes. Berkeley, CA: University of California Press.

Reinhart C. M., Rogoff K. S., 2008. Is the 2007 US Subprime Crisis So Different? An International Historical Comparison, American Economic Review.

Schwartz A.J., 1985. External Debt and the Banking System, *National Bureau of Economic Research*.Inc.

Schwartz A.J., 1986. Real and Pseudo-Financial Crises, in: Capie F., Wood G.E. Financial Crises and World Banking System, London: MacMillan.

Schwartz A.J., Bordo M.D., 2000. Money and Prices in the Nineteenth Century: An old debate rejoined, J. Econ. Hist. 40(1980), pp. 61-72

Stiglitz J.E., Weiss A., 1981. Credit rationing in markets with imperfect information, American economic review, № 71.

Sundararajan V., Balino T., 1991. Banking Crises: Cases and Issues, IMF, Washington, D.C., 379 p.

Temzelides T., 1997. Evolution, Coordination and Banking Panics, *Journal of Monetary Economics*, N 40, p. 163–183.

Антикризисное управление, 2000: Учебник / Под ред. Э.М. Короткова, М., 620 с.

Астапович А.З., Белянова Е.В., Мягков Е.Б., 1998. Международный опыт реструктуризации банковских систем, М., Бюро экономического анализа, 432 с.

Дзюбан С.В., 2003. Антикризисное управление коммерческими банками в условиях реструктуризации банковской системыб дис. канд. экон. наук, Оренбург, 141 с.

Кирсанов К.А., Попов С.А., 1999. Антикризисное управление: учеб. пособие, М., 144 с.

Реструктурирование кредитных организаций в зарубежных странах, 2000: Учебник/ под ред А.Г. Грязновой, М.А.Федотовой, В.М.Новикова. -Москва.

Рудый К. В., 2003. Финансовые кризисы: теория, история, политика, М., Новое знание, 399 с.

Советский энциклопедический словарь, 1979, Москва, «Советская энциклопедия», 662 с.

Сорос Дж., 1999. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности, пер. с англ., М., 262 с.

Трахтенберг И.А., 1963. Денежные кризисы (1821-1938 гг), Москва, АН СССР, 731 с.

Ходачник Г.Э., 2001. Зарубежный опыт диагностики кризисного состояния в банковской сфере, *Менеджмент в России и за рубежом*, №4. с. 15-22.

თავი II

საბანკო კრიზისების მსოფლიო გამოცდილება

2.1. XVIII-XIX საუკუნეების საბანკო კრიზისები

მსოფლიო ინდუსტრიული საზოგადოების ფორმირებისა და განვითარების უკანასკნელი ორი საუკუნის მანძილზე მრავალი ქვეყნის ეკონომიკამ განიცადა ფინანსური, და მათ შორის, საბანკო კრიზისი, რომლებიც იწვევდნენ წარმოების დაცემას, საგარეო ვალის ზრდას, სავალუტო გაცვლითი კურსის და ფასების ვარდნას, საბანკო სისტემის მოშლას, საანგარიშსწორებო სისტემის კრახს, უმუშევრობისა და სიღარიბის მკვეთრ ზრდას. ფინანსურ კრიზისების ჰქონდა საბანკო ან სავალუტო კრიზისის ხასიათი, ხოლო ხშირად იგი ერთდროულად ამ ორივე ფორმით ვლინდებოდა, ანუ ე.წ. "ორმაგი კრიზისი". ასეთი სახის ორმაგი კრიზისები განსაკუთრებით დამახასიათებელია განვითარებადი ქვეყნებისათვის, სადაც საბანკო კრიზისს ხშირად თან ახლავს სავალუტო კრიზისი, რომელიც გავრცელების მასშტაბების მიხედვით სისტემურ ხასიათს ღებულობს. ფინანსური კრიზისები, როგორც წესი, იწყება აქტივებზე ფასების მკვეთრი ცვლილებით, კრედიტების მოცულობის მნიშვნელოვანი შემცირებით ან ქვეყნის ვალუტისა და საბანკო სისტემის მიმართ ბიზნესისა და მოსახლეობის ნდობის უეცარი დაკარგვით. ამას თავის მხრივ განაპირობებს გარე ფინანსური ნაკადების შემცირება და საბანკო აქტივების ქვეყნიდან გადინება. კრიზისის დროს აშკარავდება და მწვავდება ეკონომიკის სტრუქტურული და ფინანსური დისპროპორციები. ამასთან თუ კრიზისი მიიღებს მწვავე ხასიათს და მისი დაძლევის მიმართულებით ხელისუფლების მიერ მიღებული ზომები დაგვიანებული და არაეფექტიანი აღმოჩნდა, მისი დაძლევა პრობლემური ხდება და დროში იწელება.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და მსოფლიო ბანკის მკვლევარებმა 2003 წელს ჩაატარეს 70 ქვეყნის სავალუტო და საბანკო კრიზისების ანალიზი 1975-1997 წლებისათვის. მათ მიერ გამოყენებული მეთოდოლოგიის თანახმად

ამ პერიოდისათვის ადგილი ჰქონდა 158 საკალუტო კრიზისს, მათ შორის 55 საკალუტო კრახს და 54 საბანკო კრიზისი (Caprio, Klingebiel, 2003). 2008 წელს დაზუსტებული კვლევის შედეგების მიხედვით 1970-2007 წლებში ადგილი ჰქონდა სისტემურობის თვალსაზრისით მნიშვნელოვან 42 სისტემურ საბანკო კრიზისს, რომელიც განვითარდა მსოფლიოს 37 ქვეყანაში. საბანკო კრიზისების რაოდენობამ ამ პერიოსათვის შეადგინა 124 (Laeven, Valencia, 2008).

მიუხედავად მსოფლიოში განვითარებული მრავალრიცხოვანი და მრავალფეროვანი ფინანსური კრიზისებისა პრაქტიკულად ყველა მათგანს საფუძვლად უდევს ფაქტორების ერთი და იგივე ჯგუფი, რომელთა სიღრმისეული შესწავლა, ანალიზი და შეფასება თანამედროვე ეკონომიკური მეცნიერების მნიშვნელოვანი მიმართულებაა. მას განსაკუთრებით მნიშვნელობა აქვს კრიზისული მოვლენების გამოვლენის პრევენციისა და დაძლევის საქმეში. ფინანსური კრიზისების კლასიფიკაციის დროითი კრიტერიუმის მიხედვით მიზანშეწონილია დაჯგუფდეს შემდეგ ჭრილში: კრიზისები XIX საუკუნის დასასრულამდე, კრიზისები XX საუკუნის მეორე მსოფლიო ომამდე, კრიზისები ბრეტონ-უუდსის სისტემის მოქმედების პერიოდში, კრიზისები იამაიკის სისტემის დროს, XXI საუკუნის კრიზისები.

1634-1637 წლებში ჰოლანდიაში განვითარებულ კრიზისს შემდგომში დაარქვეს "ტიტების კრიზისი". იგი განვითარდა ტიტების ბოლქვებისადმი გადაჭარბებული ინტერესის შედეგად. მათ შესაძენად ქვეყნის მოსახლეობა ჰყიდდა თავის ქონებას იმ იმედით, რომ ბოლქვების ღირებულება გაიზრდება მაღალი ტემპებით და ისინი მიიღებენ მაღალ მოგებას. შემდგომ, როდესაც ტიტების ბოლქვების ფასი დაეცა ხახვის ბოლქვების ფასამდე, განვითარდა ფინანსური კრიზისი, მოსახლეობა გაღატაკდა. ეს იყო ფასების ბუშტის სკდომის კრიზისი.

1719-1720 წლების ფინანსური კრიზისი გამოწვეული იყო ფინანსების გენერალური კონტროლერის ჯონ ლოს მიერ. საფრანგეთის უზარმაზარი ვალის პრობლემის გადაწყვეტის მცდელობისას მან ხელი შეუწყო ინფლაციის გა-

ძლიერებას, რამაც გააუფასურა ქაღალდის ფული და გამოიწვია ფინანსური კრიზისი.

ევროპაში პირველი ეკონომიკური კრიზისი, რომელსაც ჰქონდა მკაფიოდ გამოკვეთილი ხასიათი, მოხდა საფრანგეთში 1788-1792 წლებში. საუკუნის პირველ ნახევარში მას წინ უძღოდა ეკონომიკური აღმაღლობა, რომელსაც ჩაენაცვლა რეცესია: ჭარბწარმოება, მასიური უმუშევრობა, სახელმწიფო ვალის და გადასახადების ზრდა, მასობრივი მღელვარებები. ქვეყანაში მიმდინარე ეკონომიკურმა კრიზისმა გამოიწვია ეკონომიკური კოლაფსი და 1792 წელს საფრანგეთში დაიწყო დიდი რევოლუცია. ეს არის მკაფიო მაგალითი იმისა, რომ კრიზისების დაუძლეველობა და დროში გაჭიანურება შეიძლება სამოქალაქო და უფრო მსხვილი ომების საფუძველი გახდეს.

დიდი ბრიტანეთის 1825 წლის კრიზისი მიჩნეულია მსოფლიოში ერთ-ერთი პირველ ფინანსურ კრიზისად. 1820-იანი წლების დასაწყისში მიმდინარეობდა ბრძოლა ლათინური ამერიკის ქვეყნების დამოუკიდებლობისათვის. ამან განაპირობა ბრიტანული კაპიტალის მასიური შემოდინება. ეს ფინანსები აუცილებელი იყო ოქროსა და ვერცხლის საბადოების დამუშავებისა და ახლადწარმოქმნილი დამოუკიდებელი რესპუბლიკების სახელმწიფო ვალის დასაფინანსებლად.

ლათინური ამერიკის ოქროსა და ვერცხლის საბადოებზე ბრიტანული კაპიტალის შესვლამ განაპირობა მაღალტექნოლოგიური ინდუსტრიული კომპანიების სწრაფი განვითარება და ფულის მასის ზრდა, რამაც გამოიწვია ინგლისში ექსპორტის ბუმი და სპეკულაციური მანია ლონდონის საფონდო ბირჟაზე. მზარდმა სავაჭრო დისბალანსმა და ოქროს რეზერვების ამოწურვამ ინგლისის ბანკი იძულა 1825 წლის ზაფხულში გაეზარდა სააღრიცხვო განაკვეთი, რასაც მოჰყვა საფონდო ბაზრის კრახი ოქტომბერში და საბანკო პანიკა დეკემბერში. ინგლისის ბანკმა, რომელიც უფრო წუხდა საკუთარი ოქროს რეზერვების მსდომარეობით, არაფერი მოიმოქმედა საბანკო პანიკის შესაწყვეტად, რომლის შედეგიც გახდა მასობრივი გაკოტრებები და შემდგომი ეკონომიკური რეცესია. კრიზისი გაერცელდა მალე გაერცელდა ევროპის სხვა ქვეყნებზეც.

ანალოგიური მოვლენები განვითარდა ლათინურ ამერიკაშიც, რადგან ოკეანის გაღმა კრედიტები არ იყო პროლონგირებული, ხოლო ინვესტიციებისა და ექსპორტის მოცულობის ვარდნამ შეამცირა ბიუჯეტის შემოსავლები და გამოიწვია დეფოლტები სახელმწიფო ვალების მიხედვით. ლათინური ამერიკის ქვეყნებს სამ ათეულზე მეტი წელი დასჭირდათ თავიანთი ვალების რესტრუქტურიზაციისა და უცხოური კაპიტალის შემოდინების პროცესის განახლებისათვის.

დიდი ბრიტანეთის საბანკო კრიზისიდან 10 წლის შემდეგ 1836-1838 წლებში საბანკო კრიზისი განვითარდა ინგლისსა და აშშ-ში. ეს მოხდა მას შემდეგ, რაც 1836 წელს ინგლისის ბანკმა დაიწყო სააღრიცხვო განაკვეთის ზრდა ოქროს საერთაშორისო რეზერვების შემცირების საპასუხოდ, რომელიც გამოწვეული იყო სიმინდის მოუსავლიანობით და კაპიტალის გადინებით აშშ-ში, სადაც ადგილი ჰქონდა ბუმს ბამბის ბაზრებზე. შემდგომი საყოფნდო ბაზრის კრახი გავრცელდა საფრანგეთზეც. 1937 წელს განსაკუთრებით მძიმე მდგომარეობა შეიქმნა აშშ-ში. ახალ ორლეანში ბამბის ბიზნესის დაკრედიტების შემცირებამ გამოიწვია საბანკო პანიკა, რომელიც საკორესპონდენტო ურთიერთობების არხებიტ გავრცელდა ნიუ-იორკ'ზეც. ქვეყანაში შექმნილმა ფართომასშტაბიანმა პანიკამ გამოიწვია ეროვნული საგადასახდელო-საანგარიშსწორებო სისტემის ფუნქციონირების შეფერხება. "1837 წლის პანიკა" გაგრძელდა 1843 წლამდე.

20 წლიანი სტაბილიზაციის შემდეგ დიდი ბრიტანეთის საბანკო სექტორში კვლავ შეიქმნა პრობლემები. 1847 წლის საბანკო კრიზისი პროვოცირებული იყო ლონდონში სარკინიგზო კომპანიების აქციების ბაზარზე სპეკულაციური ბუმის კოლაფსით. როგორც წინა შემთხვევებში, დიდი ბრიტანეთის სავაჭრო ბალანსი უარესდებოდა, ხოლო ინგლისის ბანკმა ამაზე უპასუხა სააღრიცხვო განაკვეთის ზრდით. შემდგომ აქციების ბაზარზე ბუმის დასრულებამ გამოიწვია საბანკო კრიზისი, რომელიც საერთაშორისო საკრედიტო ბაზრის მეშვეობით გავრცელდა გერმანიასა და ჰოლანდიაზეც (Kindleberger, 1986).

აშშ-ს საბანკო სექტორს პრობლემები შეექმნა 1857 წელს. კრიზისი გამოწვეული იყო სარკინიგზო აქციების ბუმით, რომლის მიზეზი იყო კალიფორნიაში ოქროს საბადოების აღმოჩენა და ბრიტანული კაპიტალის შემოდინება. კაპიტალის ნაკადის შეწყვეტამ მოახდინა საბანკო კრიზისის პროეცირება მასიური გაკოტრებებით, კრიზისის შემოდგომი გაერცელებით დიდ ბრიტანეთში და ევროპის სხვა ქვეყნებში. ამ კრიზისმა ფართო მასშტაბი მიიღო, რამდენადაც იგი შეეხო ასევე სამხრეთ ამერიკას, სამხრეთ აფრიკასა და შორეულ აღმოსავლეთს (Kindleberger, 1986).

შემდგომი 1873 წლის კრიზისი განიხილება როგორც მსხვილი საერთაშორისო ფინანსური კრიზისი. ამას წინ უძღოდა საკრედიტო ბუმი ლათინურ ამერიკა'ში. ამავე დროს ადგილი ჰქონდა სპეკულაციურ ბუმს უძრავი ქონების ბირჟებზე გერმანიასა და აუსტრიაში, რომელიც დამთავრდა საფონდო ბირჟების კრახით. პანიკა დაიწყო ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟაზეც. ამერიკის კრიზის'ში ჩართვის მიზეზი იყო ის, რომ გერმანულმა ბანკებმა უარი თქვეს კრედიტების პროლონგირებაზე. იქ საბანკო პანიკა დაიწყო იმის შემდეგ, რაც ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟაზე ფასები მკვეთრად დაეცა ფა გაკოტრდა მთავარი ფინანსისტი და გაერთიანებული წყნარი ოკეანის რკინიგზის პრეზოდენტი ჯეი კუკი. ეინაიდან ამ პერიოდისათვის ამერიკული და ევროპული ეკონომიკები შეეიდნენ რეცესიის ფაზაში, ხოლო ლათინური ამერიკის ქვეყნების ექსპორტი მკვეთრად შემცირდა, რამაც გამოიწვია სახელმწიფო ბიუჯეტების შემოსავლების 'შემცირება და დეფოლტების ახალი ტალღა მსოფლიოს ამ ნაწილში. ადრინდელ კრიზისთან შედარებით ეს ფინანსური კრიზისი იყო ყველაზე მწვავე და ხანგრძლივი და მისი დაძლევა მხოლოდ 1878 წელს გახდა შესაძლებელი.

XIX საუკუნის დასასრულს 1890 წელს კელავ განვითარდა საბანკო კრიზისი. იგი წარმოიქმნა მას შემდეგ, რაც არგენტინასა და ურუგვაიში შეწყდა რკინიგზის მშენებლობისა და სხვა ინფრასტრუქტურის დაფინანსებისათვის ევროპული საკრედიტო კაპიტალის შემოდინება. კრიზისის გაერცელების საფუძველი გახდა ინგლისის მსხვილი ბანკის "ბარინგის"

(House of Baring) მიერ 1890 წლის ნოემბერში განცხადება თავისი გადახდისუუნარობის შესახებ. ინგლისის ბანკმა თაეიდან აიცილა საბანკო პანიკა "ბარინგის" სანაციის განხორციელების გზით, რისთეისაც მოიზიდა კრედიტები საფრანგეთის ბანკისა და რუსეთის ცენტრალური ბანკისაგან. არგენტინას, ურუგეაისა და ბრაზილიის დაკრედიტების შეწყეეტის შემდეგ კრიზისი გაერცელდა მთელ ლათინურ ამერიკაში. სამი წლის შემდეგ კრიზისი დაიწყო აშშ-ში და ავსტრალიაში, რომელიც დაკავშირებული იყო ბანკი "ბარინგის" კრიზისთან და მსოფლიოს სასაქონლო ბირეებზე საერთო დადებით ტენდენციებთან.

1893 წლის კრიზისები აშშ-სა და ავსტრალიაში დაკავშირებული იყო "ბარინგის" კრიზისთან და ეარდნით ტენდენციებთან მსოფლიო სასაქონლო ბაზრებზე. 1893 წლის პანიკას აშშ-ში უკავშირებენ გერმანიაში შერმანის ეერცხლის პაქტის მიღებას, რომლითაც ნება დაერთო ეერცხლზე თაეისუფალ ფასწარმოქმნას. ინეესტორები, ელოდებოდნენ რა, რომ ეერცხლის პაქტის მიღების შემდეგ აშშ აღარ გამოიეენებდა ოქროს სტანდარტებს, დაიწეს ქეეყნიდან კაპიტალის გატანა. საბანკო კრიზისის გამომწეეეი მიზეზი გახდა ფულის მიწოდების შემცირება და საფონდო ბაზრის კოლაფსი. მოგეიანებით კრიზისმა თაეი იჩინა ავსტრალიაში, რომელსაც წინ უძღოდა ბუმი უძრაეი ქონების ბაზარზე, რომელიც ფინანსდებოდა, ძირითადად, შიდა კრედიტების ხარჯზე. პანიკის უშუალო მიზეზი იყო საექსპორტო საქონელზე ფასების ეარდნა და სამი მსხეილი ბანკის დახურეა. კრიზისის გაღრმაეების მიზეზი იყო, აგრეთეე, ქეეყნიდან ბრიტანული დეპოზიტების დიდი ოდენობით გადინება.

2.2. XX საუკუნის საბანკო კრიზისები

XX საუკუნეში ფინანსურმა კრიზისებმა უფრო მწეაეე და მასშტაბური ხასიათი შეიძინეს, რაც განპირობებული იყო ინდუსტრიალიზაციითა და სხვადასხეა ქეეყნების ეკონომიკების ინტეგრაციის გაღრმაეებით. პირეელი კრიზისი დაფიქსირდა 1907 წელს, რომელსაც გააჩნდა უფრო ბეერი საერთო

ნიშანი ადრეულ კრიზისებთან. მაგრამ, საერთაშორისო მასშტაბითა და სიმწვავის ხარისხით იგი, შესაძლოა, ჩაითვალოს ყველაზე მწვავე კრიზისად ოქროს სტანდარტის მთელი ეპოქის განმავლობაში. აღნიშნულმა კრიზისმა მოიცვა 9 ქვეყანა. იგი პროვოცირებული იყო ინგლისის ბანკის მიერ, რომელმაც 1906 წელს გაზარდა სააღრიცხვო განაკვეთი 3.5%-დან 6%-მდე საკუთარი ოქროს რეზერვების შესავსებად. ამ მოვლენამ გამოიწვია აშშ-დან კაპიტალის გადინება. ნიუ-იორკში საფონდო ბაზრის კრახის შედეგად შემცირდა საქმიანი აქტიურობა, ხოლო შემდგომ სატრასტო კომპანიების ლიკვიდურობის კრიზისი გავრცელდა კომერციულ ბანკებზე. ფულის მასის მოცულობის მკვეთრმა შემცირებამ გამოიწვია ეროვნული საგადასახდელო-საანგარიშსწორებო სისტემის კრახი, რასაც მოყვა ხანგრძლივი ეკონომიკური რეცესია. აშშ-დან და ინგლისიდან კრიზისი გავრცელდა საფრანგეთზე, იტალიასა და რიგ სხვა სახელმწიფოზე (Bordo, Antu, Murshid, 2000).

1914 წლის მძლავრი საერთაშორისო საფინანსო კრიზისი გამოწვეული იყო პირველი მსოფლიო ომის დაწყებით. მისი თავისებურება მდგომარეობდა იმაში, რომ, სხვა კრიზისებისაგან განსხვავებით, არ გავრცელდა ცენტრიდან პერიფერიაზე. იგი თითქმის ერთდროულად დაიწყო რამოდენიმე ქვეყანაში მას შემდეგ, რაც ომში მონაწილე ქვეყნებმა – აშშ, დიდმა ბრიტანეთმა, საფრანგეთმა და გერმანიამ დაიწყეს თავიანთი უცხოური აქტივების გაყიდვა ომის დასაფინანსებლად. ამან გამოიწვია კრახი როგორც სასაქონლო, ასევე ფულის ბაზრებზე. საბანკო პანიკა აშშ-ში, დიდ ბრიტანეთსა და ზოგიერთ სხვა ქვეყანაში შერბილებულ იქნა ცენტრალური ბანკების მიერ თავისდროული ინტერვენციების განხორციელების გზით.

პირველი მსოფლიო ომის დამთავრების შემდეგ 1920-1922 წლებში მთელ რიგ ქვეყნებში კვლავ იჩინა თავი საბანკო და სავალუტო კრიზისმა. კერძოდ, დანიაში, იტალიაში, ფინეთში, ნიდერლანდებში, ნორვეგიაში, აშშ-სა და დიდ ბრიტანეთში წარმოშობილ კრიზისებს თან სდევდა ომის შემდგომი პროცესები - დეფლაცია და რეცესია. ამ შემთხვევაში წინა საუკუნის საუკუნის კრიზისებისაგან განსხვავებით მკაფიოდ არ იყო გამოკვეთილი მისი საერთაშორისო გავრცელების არხები.

გასული საუკუნის ყველაზე დიდი კრიზისი 1929-1933 წლებში დაიწყო ნიუ-იორკში უოლ სტრიტზე საფონდო ბაზრის კრახით, რომელიც შემდგომ გადაიზარდა უდიდეს მსოფლიო დეპრესიაში. 1929-1933 წლებში მსოფლიო წარმოების დაცემას წინ უძღოდა განვითარებად ქვეყნებში სასაქონლო ფასების ვარდნა. ამასთან, 1928 წელს აშშ-ში საფონდო ბაზრის ბუმმა განაპირობა კაპიტალის გადინება ევროპიდან და ლათინური ამერიკიდან, რასაც თან მოჰყვა 1929 წლის დასაწყისისათვის საკალუტო კრიზისის პროეცირება ავსტრალიაში, არგენტინაში, ბრაზილიასა და ურუგვაიში (Kindleberger, 1986). კრახმა უოლ სტრიტზე, დაჩქარებული ფედერალური სარეზერვო სისტემის მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრებით, სწრაფად გამოიწვია საფონდო კრიზისები თითქმის მთელ მსოფლიოში. დიდი დეპრესიის სართაშორისო გავრცელების ისტორია კარგად არის ცნობილი (Friedman, Schwartz, 1963). აშშ-ში 1929 წლის ეკონომიკური ვარდნა 1930 და 1931 წლებში გადაიზარდა "დიდ დეპრესიაში" მას შემდეგ, რაც ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ ვერ უზრუნველყო საბანკო პანიკის თავიდან აცილება. ფასებისა და მსოფლიო წარმოების შემდგომი ვარდნის გამო ზოგიერთმა მსესხებელმა ქვეყანამ უარი თქვა გადაეხადა პროცენტები თავისი ვალების მიხედვით, ხოლო ამას შედეგად მოჰყვა დეფოლტების მთელი კასკადი, რამაც 1931 წელს საერთაშორისო დაკრედიტების შეწყვეტა გამოიწვია. იმავდროულად, აშშ-ში მიმდინარე ეკონომიკურმა დეპრესიამ მოახდინა საკალუტო და საბანკო კრიზისების პროეცირება ცენტრალურ ევროპაში. ამ კრიზისულ პერიოდში დიდმა ბრიტანეთმა უარი თქვა ოქროს სტანდარტზე. ამასთან "ინფიცირება" ხორციელდებოდა ოქროს და ფულის მასის ნაკადებისა და კაპიტალის გადინების მეშვეობით. ზოგიერთი ქვეყნის მიერ ოქროს სტანდარტის გამოყენებამ "ოქროს ბორკილების" როლი ითამაშა, რაც აფერხებდა მთავრობების მიერ ეკონომიკაში ფულის მიწოდების ზრდას. "დიდი დეპრესია" დამთავრდა 1933 წელს. ამ პერიოდისათვის 32 განვითარებულ ქვეყანაში 30 მლნ. უმუშევარი იყო, მათგან 14 მლნ. - აშშ-ში. მრეწველობა აშშ-ში შემცირდა 46%, დიდი ბრიტანეთში – 24%, გერმანიაში –

41%, საფრანგეთში – 32%. მიუხედავად კრიზისის შემდგომ დაწყებული აღმავლობისა, "დიდი დეპრესიის" ნეგატიური გავლენა 30-იანი წლების ბოლომდე იგრძნობოდა.

მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ 1957-1958 წლებში მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი განვითარდა აშშ-ში, დიდ ბრიტანეთში, ბელგიაში, ნიდერლანდებსა და ხოგიერთ სხვა ქვეყანაში. მსოფლიო სამრეწველო პროდუქციის წარმოება დაეცა 4%-ით, ხოლო უმუშევართა რაოდენობამ თითქმის 10 მილიონი შეადგინა.

შემდეგი კრიზისი 1973 წელს კვლავ აშშ-ში დაიწყო, რომელიც ქვეყნების მოცვის, ხანგრძლივობის, სიღრმისა და დამანგრეველი ძალის მიხედვით ბევრად აღემატებოდა 1957-1958 წლების კრისისს, ხოლო რიგი მახასიათებლებით უახლოვდებოდა 1929-1933 წლების "დიდი დეპრესიის" კრიზისს. კრიზისის პერიოდში აშშ-ს სამრეწველო წარმოება დაეცა 13%-ით, იაპონიის – 20%-ით, გერმანიის – 22%, დიდი ბრიტანეთის – 10%-ით, საფრანგეთის – 13%-ით, იტალიის – 14%-ით. 1974 წელს გაკოტრებების წილი 1973 წელთან შედარებით გაიზარდა აშშ-ში 6%-ით, გერმანიაში – 40%-ით, დიდ ბრიტანეთში – 47%-ით, საფრანგეთში – 27%-ით. 1975 წლის შუა პერიოდისათვის უმუშევრობის რაოდენობამ განვითარებულ ქვეყნებში მიაღწია 15 მლნ. ადამიანს. გარდა ამისა, 10 მლნ. კაცი ან გადაიყვანეს არასრულ სამუშაო კვირაზე ან დროებით დაითხოვეს სამსახურიდან. ყველგან მოხდა მშრომელების რეალური შემოსავლების ზრდა.

1973 წელს განვითარდა, აგრეთვე, პირველი ენერგეტიკული კრიზისი, რომელიც დაიწყო OPEC წევრი ქვეყნების მიერ ნავთობის მოპოვების მოცულობის შემცირებით. ამგვარად ისინი შეეცადნენ გაეზარდათ ნავთობის ფასი მსოფლიო ბაზრებზე. 1973 წლის 16 ოქტომბერს ერთ დღეში ბარელი ნავთობის ფასი აიწია 67%-ით – 3 აშშ დოლარიდან 5 აშშ დოლარამდე. 1974 წელს ნავთობის ფასმა მიაღწია 12 აშშ დოლარს.

მორიგი კრიზისი (1987 წელი) კვლავ ამერიკაში იწყება, რომელიც ცნობილია "შავი ორშაბათის" სახელით. იგი განვითარდა 19 ოქტომბერს, როდესაც ამერიკის Dow Jones Industrial საფინდო ინდექსი დაეცა 22.6%-ით. ამერიკულ ბაზრებზე

ინდექსის დაცემას მოჰყვა ავსტრალიის, კანადის, ჰონკონგის ბაზრების ვარდნა. კრიზისის მიზეზი იყო ინვესტორების კაპიტალის გადინება ბაზრებიდან რამოდენიმე მსხვილი კომპანიის კაპიტალიზაციის მნიშვნელოვანი შემცირების შემდეგ.

სავალუტო კრიზისებს უფრო ხშირად ჰქონდათ ადგილი ძირითადად 1975-1986 წლებში, ხოლო 1987-2007 წლებში გახშირდა საბანკო კრიზისები, რაც დაკავშირებული იყო ფინანსური ლიბერალიზაციის ხარისხის ზრდასთან. იკვეთება კიდევ ერთი საყურასდღებო გარემოება: განვითარებად ქვეყნებში დაფიქსირდა ორჯერ უფრო მეტი საბანკო და სავალუტო კრიზისების შემთხვევა, ვიდრე განვითარებულ ქვეყნებში. ეს თავის მხრივ უნდა აიხსნას იმით, რომ განვითარებად ქვეყნებში ეკონომიკის სისუსტესთან ერთად მონეტარული ხელისუფლების დაბალი კომპეტენცია და მართვის ბერკეტების სისუსტე არ იძლევა საბანკო კრიზისების პრევენციისა და დარეგულირების საშუალებას. მეტ წილ შემთხვევაში საბანკო კრიზისი წინ უსწრებდა სავალუტო კრიზისს: 13 შემთხვევაში საბანკო კრიზისი განვითარდა სავალუტო კრიზისამდე ერთი წლით ადრე, 10 შემთხვევაში – 2 წლით ადრე, 12 შემთხვევაში – ერთდროულად.

გარდა ამისა, უნდა აღინიშნოს, რომ განვითარებად ქვეყნებზე გლობალიზაციის ზემოქმედება ხშირად შოკური ხასიათის იყო. 1980-90 წლებში მათი მეტი წილი დაზარალდა განვითარებული ქვეყნების ფინანსური კრიზისის ზეგავლენის შედეგად. ასე მოხდა 1980-იან წლებში არგენტინასა და ჩილეში, ხოლო 1982 წელს გარე დაფინანსების შემცირებამ მტიკვნეულად იმოქმედა კოლუმბიაზე, პერუზე, ურუგვაიზე, 1994-1995 წლებში სისტემური კრიზისის მსხვერპლი გახდა მექსიკა, 1990-იანწნი წლების ბოლოს კი – სამხრეთ-აღმოსავლეთი აზია და რუსეთის ფედერაცია.

საბანკო კრიზისს ჰქონდა ადგილი ნორვეგიაში 1991 წელს. მას წინ უძღოდა 1984-1985 წლებში განხორციელებული საფინანსო ბაზრის ლიბერალიზაცია, რომლის შედეგად დაკრედიტებაზე მოხსნილი იქნა ყველა სახის შეზღუდვა. ნავთობზე ფასების, სამომხმარებლო მოთხოვნისა და ინვესტიციების ზრდის ფონზე ქვეყანაში დაიწყო ბუმი დაკრედიტებისა და უძრავი

ქონების ბაზრებზე. 1984-1986 წლებში კრედიტების მოცულობა იზრდებოდა წელიწადში საშუალოდ 30%-ით. საბაზრო წილის გაზრდისათვის ბრძოლაში ბანკები ატარებდნენ გაუმართლებლად სარისკო საკრედიტო პოლიტიკას. 1985 წლის ბოლოს ნავთობის ფასების დაცემამ ოპერაციების მიმდინარე ანგარიში ერთ წელიწადში შეამცირა მშპ-ს 10%-ით და სალდომ მიიღო უარყოფითი სახე, ხოლო ეროვნულ ვალუტაზე ზეწოლამ დეევალვაცია გახადა გარდაუვალი და ფაქტობრივად ეს იკანასკნელი განხორციელდა 1986 წელს.

გასული საუკუნის მიწურულს საფინანსო პრობლემები შეექმნა გერმანიასა და ნორვეგიას. გერმანიის გაერთიანებიდან 5 წლის შემდეგ მკვეთრად გაიზრდა ამ ქვეყნის საბიუჯეტო ხარჯები. გერმანიის ბუნდესბანკმა ინფლაციის თავიდან აცილების მიზნით დაიწყო საპროცენტო განაკვეთების ზრდა. ამან გარკვეულწილად ნორვეგიაზეც მოახდინა გავლენა. ვინაიდან ნორვეგიის ვალუტა ფიქსირებული იყო გერმანული მარკის მიმართ, დაიწყო საპროცენტო განაკვეთების სიმეტრიული ზრდა ნორვეგიაშიც.

ნორვეგიაში საბანკო სექტორში პირველი პრობლემები გაჩნდა ჯერ კიდევ 1988 წელს, ხოლო საპროცენტო განაკვეთების ზრდამ გაამძაფრა სიტუაცია. კრიზისმა პიკს მიაღწია. 1991 წლის შემოდგომაზე, როდესაც ნორვეგიის სიდიდით მეორე და მეოთხე ბანკებმა, რომელთა აქტივები შეადგენდა მთელი საბანკო სისტემის 25%, მთლიანად დაკარგეს თავიანთი კაპიტალი, ხოლო სიდიდით პირველმა ბანკმა დაკარგა თავისის კაპიტალის 90%. (The Norwegian Banking Crisis, 2004).

1991 წელს პრობლემები შექმნა შვედეთის საბანკო სექტორს. შვედეთში საბანკო კრიზისის წარმოქმნამდე ჯერ კიდევ 1985 წელს განხორციელდა საკრედიტო ბაზრის დერეგულირება. შედეგად სწრაფად განვითარდა საბანკო გარანტების მქონე ფასიანი ქაღალდების ბაზარი. ბანკები ამ ინსტრუმენტში ხედავდნენ შემოსავლის დამატებით წყაროს, თუმცა მათთან მუშაობის გამოცდილება არ გააჩნდათ. მათ საბანკო მენეჯმენტში დაუშვეს მრავალი შეცდომა, რამაც გაზარდა საბანკო სექტორის არასტაბილურობა. ბანკების მიერ დაშვებული შეცდომები მდგომარეობდა შემდეგში: კრედ-

იტები გაიცემოდა იმ კლიენტებზე, რომელთა შესახებ ბანკებს არ ჰქონდათ საკმარისი ინფორმაცია; რისკები კონცენტრირებული იყო არა მარტო ცალკეულ კომპანიებზე, არამედ მთელ სექტორებზეც; და გეოგრაფიულ რაიონებზეც კი; უცხოურ ვალუტაში სესხებზე შედარებით დაბალი საპროცენტო განაკვეთისა და ფიქსირებული გაცვლითი კურსის პირობებში სესხები გაიცემოდა მეტწილად უცხოურ ვალუტაში საზღვარგარეთ ნასესხები სახსრებით. გარდა უშუალოდ ბანკების მიერ დაშვებული შეცდომებისა, მარეგულირებელმა ორგანოებმაც ეე უზრუნველყეს სათანადო ზედამხედველობა, ვინაიდან არსებით მნიშვნელობას არ ანიჭებდნენ ბანკების მხრიდან მიერ ზედმეტად სარისკო საქმიანობას.

დერეგულირებამ თავის მხრივ გამოიწვია საკრედიტო ბაზარზე ფულის მიწოდების ზრდა და საპროცენტო განაკვეთების ვარდნა. გარდა ამისა, სახელმწიფო ატარებდა ნასესხობების ზრდის სტიმულირების საგადასახადო პოლიტიკას, რომლის შედეგად კრედიტების მოცულობა 5 წლის განმავლობაში გაიზრდა მშპ-ს 85%-დან 135%-მდე. ნასესხები სახსრები ხშირად გამოიყენებოდა სპეკულაციებისათვის უძრავი ქონების და ფინანსურ ბაზრებზე. საყურადღებოა ისიც, რომ იმ დროისათვის შვედეთი ატარებდა ფიქსირებული სავალუტო კურსის პოლიტიკას, რამაც გაზარდა კერძო სექტორის ნასესხობები უცხოურ ვალუტაში. ქვეყანაში ადგილი ჰქონდა აღმავლობას სამომხმარებლო სფეროში: კერძო დანაზოგები შემცირდა მშპ-ს 7%-მდე და გახდა უარყოფითი, თანაც იზრდებოდა ინფლაცია, რაც ფიქსირებული გაცვლითი კურსის პირობებში ექსპორტს ხდიდა არაკონკურენტუნარიანს.

ამრიგად, შვედეთის ეკონომიკაში იყო "გადახურების" ყველა ნიშანი, რომლის მართვის საშუალება ფიქსირებული სავალუტო კურსისა და კაპიტალის მოძრაობაზე შეზღუდვების არარსებობის გამო ცენტრალურ ბანკს არ გააჩნდა. 1990 წელს უძრავი ქონების ბაზარზე "ბუშტის სკდომას" მოჰყვა ეკონომიკური აქტივობის ვარდნა, რამაც სტიმული მისცა საბანკო კრიზისის განვითარებას.

1991 წლის შემოდგომით შვედეთის ერთ-ერთმა უმსხვილესმა ბანკმა განაცხადა დიდი ზარალისა და კაპიტალის

უკმარისობის შესახებ, რის გამოც მთავრობამ მას მისცა სესხი შეღავათიანი პირობებით. შემდეგომში სხვა ბანკებმაც განაცხადეს თავიანთი დანაკარგების შესახებ და მათაც ასევე გაეწიათ სახელმწიფო დახმარება. 1992 წლის ზაფხულისათვის კი პრობლემური ბანკების რაოდენობამ მნიშვნელოვნად იმატა და საბანკო სექტორი სრულმა კრიზისმა მოიცვა. (Heikensten 1998).

ფინანსური კრიზისების ისტორიაში ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მოვლენა იყო მექსიკის კრიზისი 1994-1995 წლებში. იგი, შეიძლება ითქვას, თანამედროვე გლობალიზაციის უარყოფითი ზემოქმედების ერთ-ერთი თვალსაჩინო მაგალითია. კრიზისამდე 10 წლით ადრე მექსიკაში დაიწყო სიღრმისეული რეფორმების პროცესი. მოხდა ვაჭრობის ლიბერალიზაცია, მკვეთრად შემცირდა იმპორტის არასატარიფო ბარიერები, პრივატიზაციის პროცესმა მოიცვა სახელმწიფო ქონების 80%. საგადასახადო რეფორმამ 6%-იანი დეფიციტის მქონე ბიუჯეტი გადააქცია 7%-იანი პროფიციტის მქონე ბიუჯეტად. საბანკო სექტორის რეფორმა დაიწყო ბანკების პრივატიზაციით, თუმცა მათი ახალი მეპატრონეები სათანადოდ ვერ ფლობდნენ საბანკო მენეჯმენტის საფუძვლებს, რამაც ნეგატიურად იმოქმედა ქვეყანაში საბანკო კრიზისის განვითარებაზე. მექსიკის ეკონომიკა ვითარდებოდა სწრაფი ტემპებით, ინფლაცია შემცირდა 9%-მდე, ქვეყანაში შემოედინებოდა დიდი ოდენობით უცხოური ინვესტიციები, მთლიანი შიდა პროდუქტი გაიზარდა 3.1%-ით. ამასთან მექსიკის მთავრობა ატარებდა ზედმეტად ექსპანსიურ ფისკალურ პოლიტიკას, რაც გამოიხატებოდა საბანკო სექტორისათვის დიდი მოცულობის კრედიტების მიწოდებაში. ამავე დროს ქვეყანას არ გააჩნდა ვალუტის გაცვლითი კურსის ოპტიმალური პოლიტიკა, რის გამოც პესოს კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში ზედმეტად იყო გამყარებული, ამა კი, თავის მხრივ, შეზღუდა ექსპორტი, ხოლო დაასტიმულირა იმპორტი. საგადასახდელო ბალანსის დეფიციტმა მშპ-ს 8% მიაღწია და მისი დაფინანსების წყარო იყო მოზიდული უცხოური მოკლევადიანი კაპიტალი. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ქვეყანაში შემოსული უცხოური კაპიტალი ძირითადად სპეკულაციური ხასიათის იყო,

საგადასახდელო ბალანსის კაპიტალის მოძრაობის ანგარიშის სალდოს 92% მოდიოდა პორტფელურ ინვესტიციებზე.

1994 წელს მექსიკის პრეზიდენტობის კანდიდატის მკვლელობით გამოწვეულმა პოლიტიკურმა რყევებმა და პესოს დევალვაციის საფრთხემ ქვეყნიდან დიდი მოცულობის უცხოური კაპიტალის გადინება განაპირობა, რამაც, თავის მხრივ, პესოს გაცვლით კურსზე სპეკულაციური ზეწოლა გამოიწვია, რომლის გასანეიტრალებლად სავალუტო რეზერვების 62% გაიხარჯა. ეს იყო ღრმა ფინანსური კრიზისის დასაწყისი. მთავრობის მიერ გამოცხადებული სავალუტო დერეფნის ზედა ზღვარის 13%-ით გაზრდამ პანიკა გამოიწვია, რის შედეგაც საკმაოდ სწრაფად განვითარდა სავალუტო კრიზისი. 1995 წლის დასაწყისისათვის პესო გაუფასურდა 44%-ით. მთავრობა შეეცადა სიტუაციის დასტაბილურებას სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების დამატებითი ემისიის გზით, მაგრამ ამ ნაბიჯმა სასურველი შედეგი ვერ გამოიღო. სტაბილიზაციას ხელი ვერ შეუწყო აგრეთვე ბანკთაშორის სესხებზე განაკვეთების აწევამაც. ბანკების დავალიანებამ მათი საკუთარი სახსრების 10% მიაღწია, ხოლო მშპ-სთან მიმართებაში – 3.3%. ქვეყანაში განვითარდა სისტემური საბანკო კრიზისი. ბანკების 25% ნაციონალიზირებულ იქნა. ქვეყნის ეკონომიკა დადგა სრული კრახის წინაშე და მხოლოდ აშშ-სა და საავალუტო ფონდის ფინანსური მხარდაჭერით ქვეყანა გადაურჩა სრულ კოლაფსს. მექსიკაში განვითარებულ კრიზისს "ტეკილას კრიზისი" უწოდეს, ვინაიდან იგი გადაედო რეგიონის სხვა ქვეყნებსაც – აგენტინას, ბრაზილიას, ასევე პოლინეთსა და სამხრეთ-აღმოსავლეთის ზოგიერთ ქვეყანას.

გასული საუკუნის 80-იან წლებში ფინანსურ კრიზისში აღმოჩნდნენ აზიის ქვეყნები. 1997 წელს განვითარებული აღმოსავლეთ და სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიური ფინანსური კრიზისის მიზეზი იყო მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ პერიოდში აზიური საფონდო ბაზრის ყველაზე ფართომასშტაბიანი ყარდნა. კრიზისი განვითარდა უცხოური კაპიტალის გადინების შედეგად, რაც, თავის მხრივ, განაპირობა რეგიონის ეროვნული ვალუტების დევალვაციამ და საგადასახდელო ბალანსის დეფ-

იციტის მაღალმა დონემ. ექსპერტების გაანგარიშებით, აზიურმა კრიზისმა მსოფლიო მშპ შეამცირა $2 ტრილიონი აშშ დოლარით. (Lederman, Menendez, Perry, Stiglitz 2003).

XX საუკუნის მიწურულს ფინანსური კრისისის ქსელში აღმოჩნდა რუსეთის ფედერაცია. 1998 წელს რუსეთში განვითარებული ფინანსური კრიზისის მიზეზი იყო ქვეყნის დიდი მოცულობის სახელმწიფო ვალი, ნედლეულზე დაბალი მსოფლიო ფასები და სახელმწიფო მოკლევადიანი ობლიგაციების პირამიდა, რომელთა მიმართ სახელმწიფომ ვერ უზურნველყო დროული გადახდები.

2.3. XXI საუკუნის საბანკო კრიზისები

XXI საუკუნის ყველაზე მნიშვნელოვანი საბანკო კრიზისები ასე გამოიყურება:

2000-2001 წლებში თურქეთში განვითარებული საფინანსო-ეკონომიკური კრიზისის შედეგად სამი მსხვილი სახელმწიფო ბანკის გაკოტრდა, წარმოიქმნა საბანკო სისტემის ლიკვიდურობის კრიზისი, მოხდა ეროვნული საფინანსო ბაზრიდან სპეკულაციური სახსრების გაღინება, ლირამ განიცადა 40%-იანი დევალვაცია კრიზისის პირველი სამი თვის განმავლობაში.

კრიზისული სიტუაცია თურქეთის საბანკო სექტორში მწიფდებოდა თანდათანობით და უცბად არ წარმოქმნილა, არამედ იყო უფრო ზოგადი მაკროეკონომიკური კრიზისის შედეგი. კრიზისის დადგომამდე უკანასკნელი ორი-სამი წლის განმავლობაში თურქეთის საკრედიტო-საბანკო სისტემა ფუნქციონირებდა ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობისა და საგარეო ვაჭრობის გაუარესების ფონზე. ამან გავლენა იქონია ბანკების სტაბილურობაზე და შიდა საკრედიტო ბაზრის კონიუნქტურის ფორმირებაზე. კერძოდ, 1999-2001 წლებში საბანკო კრედიტების ბაზარზე ჭარბობდა მაღალი საპროცენტო განაკვეთები, რომელთა სიდიდე 35-40%-საც კი აღწევდა. კრედიტების ღირებულების ზრდას კიდევ უფრო აძლიერებდა რეცესია ექსპორტზე ორიენტირებულ დარგებში. საკრედიტო

რესურსებზე დაბალი მოთხოვნის პირობებში ბევრი ბანკი რეალური სექტორის დაკრედიტებიდან ორიენტაციას იღებდა სპეკულაციურ გარიგებებზე და ინფლაციაზე "სწრაფი ფულის" შოვნის მიზნით. გარდა ამისა, სულ უფრო ხშირად ჩნდებოდა ინფორმაცია იმის თაობაზე, რომ ცალკეული თურქული ბანკების მეშვეობით ხდებოდა კაპიტალის გადინების ზრდა სხვადასხვა ოფშორულ ზონებში. ეს ტენდენციები განსაკუთრებით გაძლირდა 2000 წლის დასაწყისში, როდესაც ისედაც დაძაბულმა საფინანსო-საკრედიტო ბაზარმა წლის ბოლოს განიცადა სერიოზული შოკი. უნდა აღინიშნოს, რომ 1998 წლისგან განსხვავებით, როდესაც თურქეთის ეკონომიკური მდგომარეობის გაურესებაზე გაელვა იქონიეს აზიურმა და რუსეთის საფინანსო კრიზისებმა, 2000-2001 წლების კრიზისი იყო შედეგი საკრედიტო ბაზრის სულ უფრო მზარდი შეუსაბამობისა ეკონომიკის რეალური სექტორის მოთხოვნებთან.

თურქეთში თანდათანობით ჩამოყალიბდა ისეთი სიტუაცია, როდესაც ეკონომიკამ და საფინანსო სექტორმა ფუნქციონირება დაიწყეს ერთმანეთისაგან ავტონომიურად, თავისი კანონებით, უფრო სწორად, კანონების გარეშე. საბანკო სექტორში შექმნილმა არასტაბილურმა ვითარებამ და ბიზნესმენების გახშირებულმა ჩივილებმა მთავრობა იძულა შეექმნა დამოუკიდებელი ორგანო საფინანსო და საბანკო ინსპექტორების საქმიანობაში სახელმწიფოს ჩარევის გაძლიერების მიზნით, რომელსაც ეწოდა "საბანკო სისტემის კონტროლის და სრულყოფის საბჭო".

2000 წელს, ნეგატიური პროცესების ზრდასთან ერთად, კერძოდ კი, ბანკების უუნარობა და სურვილის არქონა დაეფინანსონ ეკონომიკის კონკრეტული საწარმოო სექტორები, თურქეთის ადმინისტრაცია იძულებული შეიქმნა განეხორციელებინა უფრო მკაცრი როგორც ადმინისტრაციული, ასევე საბაზრო ბერკეტებზე დაფუძნებული ღონისძიებები. ასეთი ზომების მიღების კატალიზატორი გახდა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის რეკომენდაციებისა და მოთხოვნების შესრულება 2000 წელს თურქეთის ეკონომიკის სტაბილიზაციის შესახებ ხელმოწერილი ერთობლივი პროგრამის ფარგლებში, რომლის წარ-

მატებულ შესრულებაზე დამოკიდებული იყო ამ საფინანსო ორგანიზაციიდან კრედიტების მიღების შესაძლებლობა.

საბანკო სისტემაში სახელმწიფოს ჩარევის გამოხატულება იყო თურქეთის ცენტრალური ბანკის გადაწყვეტილება კონტროლის გაძლიერებისა და ადგილობრივი ვალუტის ბაზრისადმი ნაღდი ფულის სახით წვდომის შეზღუდვის, აგრეთვე კრედიტების სახით ბრუნვაში არსებული ლირას დოლარის მასასთან შესაბამისობაში მოყვანის შესახებ. ეს გამიზნული იყო რამოდენიმე მოკლე- და გრძელვადიანი მიზნის მისაღწევად: ბანკები-პირამიდების საქმიანობის შესაძლებლობის შეზღუდვა, მათი გაკოტრების პროცესის სტიმულირება, მყარი ვალუტის დაბრუნება უცხოეთიდან, საკრედიტო ბაზრის ისეთი კონიუნქტურის ჩამოყალიბება, რომელიც არ არის მომგებიანი, ხოლო რიგ შემთხვევაში სპეცულაციური ოპერაციების განხორციელება მაღალ რისკთანაა დაკავშირებული. ეფექტმაც არ დააყოვნა. ადგილობრივი ვალუტის ნაკლებობამ გამოიწვია ბანკთაშორის საკრედიტო ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების მკვეთრი ზრდა, რის შედეგადაც რიგ ბანკებს შეექმნათ ლიკვიდობასთან დაკავშირებული სერიოზული პრობლემები. შედეგად 7 ბანკი აღმოჩნდა გაკოტრების პირას.

თურქეთის ხელისუფლების რადიკალური ღონისძიებები მხარდაჭერილი იქნა საერთაშორისო სავალუტო ფონდისა და სხვა საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების მიერ და ხელისუფლების დასახმარებლად ქვეყანას გამოუყვეს 12,4 მლრდ. დოლარის კრედიტი. მიუხედავად ამისა, საბანკო სისტემის ნორმალური ფუნქციონირების დარღვევის შედეგებმა არ დააყოვნეს. ბანკების ლიკვიდურობის გაუარესებამ, ცენტრალური ბანკის მხრიდან უცხოური ვალუტის ნაკადების მკაცრ კონტროლთან ერთად, გამოიწვია ბაზარზე თავისუფლად კონვერტიტებად ვალუტაზე მოთხოვნის მკვეთრი ზრდა. მთავრობა იძულებული გახდა შემოეღო მცურავი სავალუტო კურსის რეჟიმი, რამაც მყისიერად გამოიწვია ლირას გაუფასურება და მისი ფაქტიური დევალვაცია 40%-ზე მეტად (Найденкова, 2007).

უახლოეს პერიოდში მომხდარი ფინანსური კრიზისებიდან აღსანიშნავია 2001-2002 წლების არგენტინის კრიზ-

ისი. ისევე, როგორც მექსიკის "ტეკილა კრიზისს", არგენტინის ფინანსურ კრიზისს წინ უძღოდა ქვეყნის ეკონომიკის ძირეული რეფორმირება. 1990 წლების დასაწყისიდან არგენტინა იყო ეკონომიკური რეფორმების პოლიგონი, რომლებსაც ხელმძღვანელობდნენ საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, განვითარებისა და რეკონსტრუქციის საერთაშორისო ბანკი და სხვა საერთაშორისო ინსტიტუტები. იმ პერიოდისათვის არგენტინა იყო "ეკონომიკური სასწაულის" სამაგალითო ქვეყანა. ყველაფერი კი დამთავრდა სუვერენული დეფოლტის გამოცხადებით და ეროვნული ვალუტის დევალვაციით. არგენტინის კრიზისი განეკუთვნება არა მარტო ეკონომიკისა და ფინანსების სფეროს, არამედ საბაზრო რეფორმების იდეოლოგიისა და საერთაშორისო ფინანსური დახმარების სისტემის სფეროსაც.

1991 წელს არგენტინაში შემოღებულმა სავალუტო საბჭომ (Currency Board) დადებითი როლი შეასრულა ჰიპერინფლაციის მოთოკვაში, შეამცირა რა ფასების ზრდის ტემპები 5000%-დან წლიურ 10%-მდე. ამის შემდგომ განხორციელდა ქვეყნის ეკონომიკის ლიბერალიზაცია: შემცირდა იმპორტის ტარიფები, შემსუბუქდა სახელმწიფო რეგულირება, განხორციელდა სახელმწიფო ქონების პრივატიზაცია, გაიხსნა ეკონომიკური საზღვრები უხცოური კაპიტალისათვის. ქვეყნის ეროვნული ვალუტა - პესო მყარად იყო მიბმული აშშ დოლართან 1:1 თანაფარდობით. ყოველწლიური ეკონომიკური ზრდა 5%-ს აღემატებოდა. ქვეყანაში დაიწყო შემოდინება პირდაპირი და პორტფელური ინვესტიციების ნაკადმა. არგენტინის მთავრობა არ შემოიფარგლა მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციით და შეეცადა განეხორციელებინა ლიბერალური ეკონომიკის მოდელი მის ყველაზე რადიკალურ გამოხატულებაში.

აშშ დოლართან პესოს მყარმა მიბმამ დოლარის კურსის აწევის პირობებში არგენტინის ექსპორტზე ორიენტირებულ დარგებს დაუკარგა კონკურენტუნარიანობა. ამას დაემატა მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ხარვეზები, როდესაც ანტიინფლაციურ ზომებს თან არ სდევდა სრულფასოვანი ფისკალური რეფორმა, რომლის შედეგადაც საგადასახადო

ტვირთი არ იყო თანაბრად განაწილებული და გროვდებოდა დიდი ოდენობით საგადასახადო დაკალიანებები. არანაკლებ მნიშვნელოვანი ფაქტორი იყო კორუფცია, რომელიც ვლინდებოდა ცხოვრების ყველა სფეროში და მან განსაკუთრებით სკანდალური ხასიათი მიიღო სახელმწიფო ქონების პროვატიზების დროს.

სახელმწიფოს პრაქტიკულად არ გააჩნდა ბიუჯეტის დაფინანსების წყაროები, ხოლო სახელმწიფო ფინანსების სისტემა იყო სუსტი, რის შედეგადაც საბიუჯეტო დეფიციტი და სახელმწიფო ვალის ზრდა გარდაუვალი გახდა. 2001 წლისათვის არგენტინის სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტმა მშპ-ს 2.8% მიაღწია, ხოლო საგარეო ვალი გაიზარდა 142 მლრდ. აშშ დოლარამდე და მშპ-ს 50% შეადგინა.

არგენტინის ღია ფინანსურმა სისტემამ, ისევე როგორც პესოს აშშ დოლართან მიბმამ, ორმაგი როლი ითამაშა. ქვეყანაში უცხოური ბანკების არსებობამ ნაკლებად მოწყვლადი გახადა ეს სისტემა ლიკვიდურობის საერთაშორისო შოკების მიმართ. დადებითი როლი ითამაშეს ასევე მთავრობის მიერ გატარებულმა ღონისძიებებმა საბანკო რეგულირებისა და ზედამხედველობის სფეროში. ფინანსური სისტემის რეფორმამ კერძო სექტორისათვის ხელმისაწვდომი გახადა კრედიტები როგორც ეროვნულ, ასევე უცხოურ ვალუტაში, ამასთან კერძო ნასესხობის 70-80% მოდიოდა სწორედ ნასესხობებზე უცხოურ ვალუტაში. ერთი მხრივ, ნასესხობებისათვის უფრო ხელსაყრელი პირობების შექმნამ განაპირობა მოხმარების ზრდა და შიდა მოთხოვნის სტიმულირება. მეორე მხრივ კი, პესოს დევალვაციის შემთხვევაში დოლარში დაგროვილი ვალი გაკოტრების ზღვარზე აყენებდა საწარმოების და ინამეურნეობების მნიშვნელოვან ნაწილს. ეს იყო ვალუტის საკურსო რეჟიმის ცვლილების შესახებ გადაწყვეტილების მიუღებლობის ერთ-ერთი მიზეზი. ეროვნული ვალუტის ზედმეტი გამყარება ქმნიდა სიმდიდრის სწრაფი ზრდისა და საშუალო კლასის ზრდის ილუზიას. გარდა ამისა, იზრდებოდა იმპორტი, რაც აუარესებდა საგადასახდელო ბალანსს.

მსოფლიო ეკონომიკაში საკმაოდ მაღალი ინტეგრირების გამო არგენტინას დიდი პრობლემები შეექმნა 2001 წელს

დაწყებული მსოფლიო რეცესიის შედეგად. მართალია, მის ეკონომიკაზე გაცლენას ახდენდა 1997 წლიდან მოყოლებული ფინანსური კრიზისი და მსოფლიო ეკონომიკის ზრდა, მაგრამ 2001 წლის ვარდნა ქვეყნისათვის ყველაზე მტკივნეული აღმოჩნდა. მდგომარეობას კიდევ უფრო ამძაფრებდა შეზღუდვითი ზომები ფულად-დაკრედიტო და ფისკალურ სფეროებში, რომლებიც განხორციელდა სსფ-ს რეკომენდაციებით და რომლებსაც ქვეყნის მთავრობა სრულად ატარებდა პრაქტიკაში. შედეგად მშპ-ს ვარდნის ტემპმა 2001 წელს 6% შეადგინა, ხოლო უმუშევრობა დონე მიუახლოვდა 20%-ს, საგაჭრო ბალანსის სალდო უარყოფითი გახდა, საგარეო ვალმა 147 მლრდ. დოლარს მიაღწია, სავალუტო რეზერვები მკვეთრად შემცირდა. წლის ბოლოსათვის დეპოზიტების მოცულობამ კომერციულ ბანკებში შეადგინა 30 მლრდ. დოლარი. როდესაც სსფ უარი თქვა არგენტინისათვის მიეცა 8 მლრდ. აშშ დოლარის კრედიტი, მთავრობამ ფინანსური კრიზისის აცილების მიზნით შემოიღო შეზღუდვები ანაბრების კომერციული ბანკებიდან გატანაზე. ამან მკისიერად გამოიწვია საბანკო პანიკა და წერილი და საშუალო მეწარმეების ანგარიშსწორებების შეფერხება. ხალხი გამოვიდა ქუჩაში მასობრივი პროტესტებით. ქვეყანა მოიცვა მწვავე ფინანსურმა კრიზისმა.

კრიზისის დაწყებისთანავე დავარდა პესოს გაცვლითი კურსი, გაიყინა ანაბრები ბანკებში, დაიწყო ქვეყნიდან კაპიტალის მასიური გადინება საზღვარგარეთ, ქვეყნის პრეზიდენტი და მთავრობა გადადგა. არგენტინის კრიზისის შედეგები ასახა ბრაზილიაზეც. 2002 წელს ქვეყანაში დაეცა რეალის კურსის, გიზარდა ინფლაცია, ნახტომისებურად გაიზარდა საგარეო ვალი, რომელმაც 2003 წელს 260 მლრდ. დოლარზე მეტი შეადგინა, თანაც მისი მომსახურების ხარჯები მშპ-ს 64% აღწევდა.

საბანკო კრიზისმა მოიცვა აგრეთვე ლათინური ამერიკისა და კარიბის ზღვის აუზის ქვეყნებში. მათი თავისებურება გამოიხატებოდა კრიზისების ხდომილების მაღალი სიხშირით, განმეორებადობით და განსაკუთრებული სიმძიმით. თითქმის ყველა შემთხვევაში საბანკო კრიზისს მოჰყვებოდა კეთილდღეობის მნიშვნელოვანი გადანაწილება და მო-

სახლეობის შემოსაელებისა და კეთილდღეობის საერთო შემცირება.

ლათინური ამერიკის ექვსი ქვეყნის (არგენტინა, დომინიკეს რესპუბლიკა, კოლუმბია, მექსიკა, ურუგვაი და ეკვადორი) გამოცდილება აჩვენებს, თუ რაოდენ მოულოდნელი და სერიოზული შეიძლება იყოს საბანკო კრიზისი. კრიზისების შემდეგ ერთი წლის განმავლობაში ამ ქვეყნებში სახელმწიფო ვალი მშპ-სთან მიმართებაში გაიზარდა საშუალოდ 40 პროცენტით. ამ ნაზრდის 20 პროცენტული პუნქტი მოდიოდა კრიზისის დასაძლევად ბიუჯეტის ხარჯებზე. ამგვარად, ძალიან მოკლე დროში საბანკო კრიზისს შეუძლია ნულამდე დაიყვანოს მრავალწლიანი გონიერული მაკროეკონომიკური პოლიტიკის მიღწევები, როგორც ეს მოხდა დომინიკეს რესპუბლიკაში.

კრიზისებს მოაქვთ გრძელვადიანი ხარჯებიც. ინსტიტუციონალური მახასიათებლები, რომლებიც ხელს უშლიან ოპტიმალურ საბანკო პრაქტიკას, ასევე ურთიერთქმედებენ როგორც ერთმანეთთან, ასევე გარე შოკებთან, რომლებსაც განიცდის ქვეყანა და შესაძლოა, ეს არის ერთ-ერთი იმის მიზეზი, რომ ზოგიერთი ქვეყანა ზედიზედ რამოდენიმეჯერ განიცდის საბანკო კრიზისს. ასეთი დინამიკის გამოხატულება მოიცავს, მაგალითად, დაგროვების დაბალ ნორმებს, ძალიან შეზღუდულ გრძელვადიან ურთიერთობებს, დამოკიდებულებას გარე დაფინანსებაზე, მაღალ საპროცენტო განაკვეთებს, დოლარიზაციას და სახელმწიფო ვალის მძიმე ტვირთს. ძირეული მიზეზია საერთო უნდობლობა საფინანსო სისტემის მიმართ, რომელიც მმნიშვნელოვანწილად შეიძლება აიხსნას გასულ პრიოდებში რეალური საპროცენტო განაკვეთების მნიშვნელოვანი უარყოფითი დონით, ვალუტის რეალური კურსის შემცირებით, სუსტი ბუღალტრული აღრიცხვით და კრედიტორების შეზღუდული უფლებებით, დაგროვებისადმი უარყოფითი საგადასახადო სტიმულებით (მაღალი გადასახადები საფინანსო ოპერაციებზე) და საბანკო კრიზისების შემდგომი ცუდი სანაციით (მაგალითად, ანაბრების ბლოკირებით და მერე განბლოკვით, როგორც ეს იყო ეკვადორში 1990-იანი წლების მიწურულს).

ასეთი არაშორსმჭვრეტელური პოლიტიკის პირობებში ანაბრების ამოღება სწრაფად იწვევს დაკრედიტების მოცულობის შემცირებას, რაც კიდევ უფრო ამძიმებს სიტუაციას, ვინაიდან ფირმებს აკლდებათ საბრუნაო კაპიტალი, ხოლო ინვესტიციების მოცულობა შეზღუდულია. ამ რეგიონის ქვეყნებში მოსახლეობა და ბიზნესი ხშირად განიცდიდა კრედიტებთან წვდომის გამკაცრებას, რის გამოც კერძო სექტორის წმინდა დაკრედიტება მკვეთრად მცირდებოდა და შესაბამისად იზრდებოდა საბანკო კრიზისების წარმოქმნისა და მათი სიმწვავის ალბათობის ხარისხი.

საბანო კრიზისისების პრაქტიკა ლათინურ ამერიკაში და მის ფარგლებს გარეთ მეტყველებს იმაზე, რომ ისინი, როგორც წესი, ხასიათდება მსგავსი ეფექტებით, თუმცა მათი წარმოშობის მიზეზები და შედეგები განსხვავებულია. კრიზისები წარმოიქმნება არასათანადო საბანკო პრაქტიკის ან სუსტი მაკროეკონომიკური პოლიტიკის შედეგად. მეტ წილ შემთხვევაში მათ საფუძვლად უდევს ამ ორი ფაქტორის შეხამება. ლათინური ამერიკის ქვეყნებზე მოქმედი შოკების ხასიათი დროთა განმავლობაში იცვლებოდა, თუმცა შეიძლება დასახელდეს საბანკო კრიზისების შემდეგი ყველაზე გავრცელებული ფაქტორები:

• კერძო სექტორზე გაცემული კრედიტების მკვეთრი ზრდა როგორც საინვესტიციო, ისე სამომხმარებლო მიზნებისათვის (მექსიკა, 1994 წელი და კოლუმბია, 1999 წელი). ჰიპერინფლაციის პერიოდის ბოლოსათვის წარმოიქმნება ზრდისა და ვარდნის განსაკუთრებული ციკლები (ბოლივია, 1986 წელი);

• საერთო ლიბერალიზაცია პრუდენციული ზედამხედველობის სათანადო და ეფექტიანი სისტემის არარსებობის პირობებში (მექსიკა, 1994 წელი და ჩილე, 1984 წელი). უნდა აღინიშნოს, რომ ამ კრიზისებმა გვერდი ვერ აუარეს მაღალი დონის რეგულირების მქონე სისტემებსაც (პერუ, 1987 წელი);

• ბიუჯეტის პრობლემების პირდაპირი შედეგი შიდა საბანკო სისტემებზე – ფაქტორი, რომელიც ხდება ლათინური ამერიკის ქვეყნების ბანკებისათვის დაძაბულობის სულ უფრო არსებითი წყარო (არგენტინა, 2001 წელი);

• ჯაჭვური რეაქცია და მეორადი ეფექტები, როდესაც კრიზისი ერთ ქვეყანაში აიძულებს ეკონომიკურ სუბიექტებს

გადახედონ თავიანთ მოლოდინებს და აქედან გამომდინარე შეამცირონ თავიანთი ინვესტიციები სხვა ქვეყნებში (არგენტინა, 1995 წელი), ანდა როდესაც კრიზისი ერთ ქვეყანაში უშუალოდ გაელენას ახდენს მეორე ქვეყნის ეკონომიკურ მდგომარეობაზე (ურუგვაი, 2001 წელი);

• შოკები ვაჭრობის პირობებში და რეალური საგალუტო კურსების რყევები (ვენესუელა, 1994 წელი და ეკვადორი, 1998 წელი);

• პოლიტიკური არასტაბილურობა, მღელვარებები და ზოგ შემთხვევაში სამოქალაქო კონფლიქტები.

ეს შოკები ურთიერთქმედებებდნენ ინსტიტუციონალურ გარემოსთან, რომელსაც ხშირად არ გააჩნდა უნარი შეასრულოს თავისის ფუნქციები, რის გამოც ღრმავდება არასტაბილურობა და იზრდება დანახარჯები. ამ შემთხვევაში ინსტიტუციონალური გარემოს ქვეშ იგულისხმება იმ ეკონომიკური ელემენტებისერთობლიობა, რომლებიც ატარებენ სტრუქტურულ და იურიდიულ ხასიათს. ესენია საბანკო სისტემის ორგანიზება, პრუდენციული ზედამხედველობისა და რეგულირების მდგომარეობა, საბუღალტრო პრაქტიკის, კორპორატიული მართვის, მართლმსაჯულებისა და საკუთრების უფლებების უზრუნველყოფის საფუძვლები. ინსტიტუციონალური საფუძველი არ არის უცვლელი. ამ სფეროში ლათინური ამერიკის ბევრმა ქვეყანამ მიაღწია მნშვნელოვან პროგრესს უკანასკნელი 30 წლის განმავლობაში. მიუხედავად ამისა, არადამაკმაყოფილებელი საბანკო პერაქტიკა და სუსტი ინსტიტუციონალური საფუძველი იყო ერთ-ერთო უმნიშვნელოვანესი მიზეზი ლათინური ქვეყნების მოწყვლადობისა ფინანსური კრიზისის მიმართ.

ლათინური ამერიკის ქვეყნებში სათანადო საბანკო პრაქტიკის გამოყენებას აფერხებდა და კრიზისების მიმართ მოწყვლადობას ზრდიდა შემდეგი ფაქტორები:

• არასათანადო და არაეფექტიანი პრუდენციული რეგულირება და ზედამხედველობა;

• საბანკო ინტერეენციების და სანაციების არაეფექტიანობა;

• სახელმწიფო ბანკების მიმართ გატარებული პოლიტიკის, განსაკუთრებით კი მთავრობის ჩარევის შედეგად გამოწვეული უარყოფითი მოვლენები;

• სახელმწიფო ფინანსების არადამაკმაყოფილებელი სტრუქტურა და შემადგენლობა;

• ბუღალტრული აღრიცხვის, საკუთრების უფლებების და კორპორატიული მართვის მეთოდების არაადეკვატურობა;

• სასამართლო სისტემის არაეფექტიანობა, კანონების ცუდი დაცვა და არაქმედითი სანქციები მათი შეუსრულებლობისათვის.

განვითარებადი ქვეყნების საფინანსო სისტემების მოწყვლადობის ყველაზე გავრცელებულ ნაკლთა შორის არის ნაკლოვანებები კონსოლიდირებული ზედამხედველობის (ყველა რისკის ფაქტორის გათვალისწინება მიუხედავად მათი ასახვისა ბუღალტრულ დოკუმენტებში) სფეროში და რეალური კაპიტალიზაციის დროული შეფასება (განსაკუთრებით იმ მომენტის განსაზღვრა, როდესაც მსესხებელს წარმოექმნება ფინანსური პრობლემები და კრედიტის სრული დაფარვა შეუძლებელი ხდება).

საკანონმდებლო-ნორმატიული ბაზისა და ზედამხედველობის პრაქტიკის დაბალი ხარისხი მეტწილად განპირობებულია ზედამხედველობის დამოუკიდებელი სამსახურების და დამხმარე ინსტიტუციონალური მექანიზმების არარსებობით. იმ შემთხვევაშიც კი, როდესაც საზედამხედველო ორგანოებმა ზუსტად იციან, თუ რა ღონისძიებებია გასატარებელი, ისინი, შესაძლოა, აწყდებიან გარკვეული ინტერესების მატარებელი ჯგუფების წინააღმდეგობას ან არ გააჩნიათ სათანადო იურიდიული უფლებამოსილებები ან რესურსები თავისი მოქმედებების განსახორციელებლად. როგორც წესი, განვითარებადი ქვეყნები სრულად ვერ ასრულებენ ბაზელის ძირითადი პრინციპების მოთხოვნას საზედამხედველო ორგანოების დამოუკიდებლობის შესახებ. გამომდინარე აქედან, ბაზელიც არც სხვა პრინციპები სრულდება ჯეროვნად და ეს მიუხედავად იმისა, რომ ბევრ ქვეყანაში კრიზისის წინა პერიოდში გაძლიერდა ნორმატიული ბაზა. (Карстенс, Харди, Пазарбашиоглу, 2004).

კრიზისის შემდეგ საბანკო სისტემის აღდგენა მოიცავს ისეთ ხარჯებს, როგორიცაა სახელმწიფოს მხრიდან საბანკო სექტორის პირდაპირი სუბსიდირება, უმოქმედო აქტივების ჩამოწერა, საგალუტო კურსის შენარჩუნების თანხები, დაბე-

გერის ფისკალური დანაკარგები და სხვა. ამასთან რესურსების გადანაწილება, რომელიც კარგად არაა გააზრებული და ხშირად ატარებს იძულებით ხასიათს, იწვევს წარმოების დაცემას და აზარალებს მთელს ეკონომიკას.

საბანკო კრიზისები განვითარებად ქვეყნებში იწვევდნენ ეკონომიკური ზრდის ტემპების დაცემას საშუალოდ 12.1 პროცენტული პუნქტით, ხოლო 86% შემთხვევაში კრიზისმა გამოიწვია წარმოების ფაქტიური შემცირება, ხოლო აღდგენა ხდებოდა საშუალოდ 2.8 წლის განმავლობაში. ამერიკელი ეკონომისტების კ. რეინჰარტისა და კ. როგოფის გათვლებით, რომლებმაც შეისწავლეს 18 საბანკო კრიზისი განვითარებულ ქვეყნებში, ხუთმა მწვავე კრიზისმა გამოიწვია ზრდის ტემპების შეამცირება 5 პროცენტული პუნქტით, ხოლო ეკონომიკის აღდგენას დასჭირდა 5 წელი. მიუხედავად იმისა, რომ განვითარებად ქვეყნებში დანაკარგები წარმოებაში დაფიქსირებული იყო დიდი მაჩვენებლით, ვიდრე ეს იყო განვითარებულ ქვეყნებში, მათი აღდგენისათვის განვითარებად ქვეყნებს დასჭირდათ შედარებით ნაკლები დრო (Reinhart, Rogoff, 2008).

როგორც პრაქტიკამ აჩვენა, კრიზისული მოვლენები საბანკო სფეროში დამახასიათებელია არა მარტო განვითარებადი ან გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებისათვის, არამედ მაღალგანვითარებული ქვეყნებისათვისაც. უფრო მეტიც, კრიზისმა შეიძლება მოიცვას რამოდენიმე ქვეყანა და მიიღოს გლობალური მასშტაბის ეკონომიკურ კატასტროფად, რის მაგალითად შეიძლება დასახელდეს 2007 წლის მსოფლიო ფინანსური კრიზისი.

2.4. ფინანსური გლობალიზაციის გავლენა საბანკო კრიზისების დადგომაზე

ფინანსური გლობალიზაცია და არასტაბილურობის ზრდა უკანასკნელი ათწლეულების განმავლობაში გამსაკუთრებით მკაფიოდ გამოვლინდა ეკონომიკის საბანკო სექტორში, რომელიც ყველაზე მგრძნობიარეა გარე ფაქტორების მიმართ (Ковзанадзе, 2002). გლობალიზაციის არსი იმაში მდგომარეობს,

რომ იზრდება საერთაშორისო სავაჭრო, საფინანსო და საინვესტიციო ნაკადები და მათ შორის ურთიერთდამოკიდებულება, ეკონომიკური განვითარება განისაზღვრება არა ეროვნული და რეგიონული პოლიტიკით, არამედ მსოფლიო ფაქტორებით (Минина, 2002).

გლობალიზაციას თან სდევს საბანკო საქმიანობის დერეგულირება და საფინანსო ბაზრების ლიბერალიზაცია. ამასთან იშლება ინსტიტუციონალური მოჯიხები საბანკო და საფინანსო საქმიანობებს შორის. შედეგად საფინანსო ბაზრებზე არსებითად იცვლება კონკურენციის ხასიათი და ფორმები. ბანკები იძულებულნი არიან კონკურენცია აწარმოონ არა მარტო ერთმანეთთან, არამედ საფინანსო ბაზრის ყველა სეგმენტში სადაზღვევო და საინვესტიციო ფონდებთან, საფინანსო კომპანიებთან და სხვ., ხოლო ლიბერალიზაციის პირობებში არა მარტო რეზიდენტებს, არამედ არარეზიდენტებს შორისაც.

გლობალიზაციის პირობებში საბანკო სექტორის საქმიანობაზე მოქმედებს მრავალი ფაქტორი, რომელთა შორის ყველაზე მნიშვნელოვანია შემდეგი:

- ტრანსნაციონალური კორპორაციებისა და მსოფლიოს ქვეყნებში მათი ფილიალების ქსელის განვითარებამ გამოიწვია ადექვატურ მომსახურებაზე მოთხოვნის ზრდა და ხელი შეუწყო ახალი არატრადიციული საბანკო მომსახურების წარმოქმნას;
- ეროვნული ეკონომიკების არაფინანსური სექტორი, საფინანსო და საბანკო სისტემები ხდება სულ უფრო უნიფიცირებული შიდა და მსოფლიო ბაზრებზე. ამან გამოიწვია შიდა და გარე ეკონომიკური ოპერაციების მარეგლამენტირებელი წესების დაახლოება;
- ეროვნული საბანკო სისტემები რომლებიც მოწოდებულია ფინანსური რესურსების აკუმულირებასა და გადანაწილებისათვის ეროვნული ეკონომიკის ფარგლებში, იმყოფებიან სულ უფრო მზარდ დამოკიდებულებაში კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრებთან, რომელიც გლობალიზაციის ეპოქაში გადაიქცა მსოფლიო ეკონომიკის განვითარების ერთერთ მნიშვნელოვან დამოუკიდებელ ფაქტორად;
- ეროვნულ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე სულ უფრო მზარდ გავლენას ახდენს კორპორაციების, ბაკების, სხვა საფი-

ნანსო ინსტიტუტების ექსპანსია კაპიტალის მსოფლიო ბაზარზე;

• გლობალიზაციის პროცესების შედეგად ეკონომიკები ხდება სულ უფრო ღია; იცვლება საბანკო ბაზარზე კონკურენციის ხასიათი და ძირითადი მონაწილეები. ძლიერდება კონკურენცია არარეზიდენტ ბანკებთან განვითარებულ ეკონომიკურ სისტემებში;

• იზრდება საერთაშორისო ოპერაციების წილი საბანკო ოპერაციების მთლიან მოცულობაში. შედეგად იცვლება შემოსავლების სტრუქტურა და ბანკების ეკონომიკური ინტერესების გეოგრაფია;

• ინერგება საბანკო ზედამხედველობის სტანდარტიზაცია.

ფინანსური გლობალიზაცია ვლინდება როგორც კაპიტალის ტრანსსასაზღვრო მოძრაობის გაძლიერებაში, ასევე სხვადასხვა ფინანსურ ფუნქციებს შორის საზღვრების წაშლაშიც. ამასთანავე, ფინანსური შუამავლობის ტრადიციულ ფუნქციას დაემატა ბანკების ისეთი ფუნქციები, როგორიცაა ოპერატორები საფონდო და სავალუტო ბაზრებზე როგორც საკუთარ ინტერესებით, ასევე კლიენტების დავალებით.

შედეგად ბანკების ძირითადი ფუნქცია – ინვესტირება, რომელსაც თან სდევს რეალური აქტივების ზრდა, ჩაინაცვლება სპეკულაციური ხასიათის ფინანსური ოპერაციებით. სწორედ ასეთი სპეკულაციების ბუმი 1920-იან წლებში აშშ და დასავლეთის სხვა ქვეყნების საფინანსო ბაზრებზე წინ უძღოდა 1930-იანი წლების კრიზისს.

ფინანსური გლობალიზაციის უარყოფითი ზეგავლენის შემცირების მიმართულებით გადადგმული ნაბიჯებიდან განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია საბანკო ზედამხედველობის ბაზელის კომიტეტის მიერ შემუშავებული საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის რისკების შეფასების, კაპიტალის ადეკვატურობის, შიდა კონტროლის სისტემისადმი უნიფიცირებული მოთხოვნები. უნდა აღინიშნოს, რომ ბაზელის კომიტეტის რეკომენდაციები თანდათანობით ტრანსფორმირდება მოთხოვნებში საბანკო საქმიანობის წარმოებისადმი, რაც განპირობებულია განვითარებული გლობალური ფინანსური კრიზისით.

გლობალური ეკონომიკური კრიზისი, რომელიც განვითარდა საფინანსო კრიზისის ფონზე, სათაყვს იღებს აშშ ფინანსური კრიზისიდან. იგი სწრაფად მოედო მსოფლიოს მრავალ ქვეყანას და გამოიწვია გლობალური ეკონომიკის რეცესია. ფინანსური კრიზისებით სხვა ქვეყნების ინფიცირება არის ფინანსური გლობალიზაციის ერთ-ერთი ნეგატიური შედეგი. ასეთი გადამდები ფინანსური კრიზისები გაპირობებულია კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრების როლის გაძლიერებით ფინანსური რესურსების მობილიზაციისა და განთავსების პროცესებში. კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრების მეშვეობით ხდება ფინანსების გადადინება ქვეყნებს შორის, უპირველეს ყოვლისა, საგადასახდელო ბალანსის დადებითი სალდოს მქონე ქვეყნებიდან, მაგალითად გერმანიიდან და იაპონიიდან, მსესხებელ ქვეყნებში, რომელთა შორის დღეს პირველ ადგილზეა აშშ. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ფინანსურ გლობალიზაციას განმარტავს როგორც ქვეყნებს შორის კავშირის ხარისხს, განპირობებულს ფინანსური აქტივების ერთობლივი ტრანსსასაზღვრო ფლობით. ფინანსური გლობალიზაცია დეფაქტო წარმოადგენს ქვეყნის (ან ქვეყანათა ჯგუფის) საგარეო აქტივებისა და პასივების აბსოლუტური თანხის ფარდობას ერთობლივ მთლიან შიდა პროდუქტთან. ანალოგიური მაჩვენებელი – ექსპორტისა და იმპორტის ჯამის ფარდობა მშპ-სთან – გამოიყენება ქვეყნების საგაჭრო ღიაობის დახასიათებისას (МВФ, 2007).

გლობალიზაცია როგორც ასეთი მუდმივად ვითარდება ფინანსური ნაკადების სულ უფრო მზარდი მოცულობის შედეგად. ეროვნული ნიშნისაგან თავისუფალი ფინანსური კაპიტალი არა მარტო ხელს უწყობს ფინანსურ გლობალიზაციას, არამედ აყენებს მას გლობალიზაციის ერთიანი პროცესის ავანგარდში. მიუხედავად ამისა, ამ პროცესმა მნიშვნელოვნად გაზარდა რისკები საერთაშორისო საფინანსო სისტემაში. ასეთი არამდგრადობის შედეგია მიმდინარე გლობალური ეკონომიკური კრიზისი, რომელმაც კითხვის ნიშნის ქვეშ დააყენათანამედროვე გლობალური ფინანსური არქიტექტურის სრულყოფილების საკითხი.

2.5. მსოფლიო ფინანსური კრიზისის ანატომია

ფინანსური გლობალიზაციის გაელენა ფინანსური კრიზისების გავრცელებაზე ყველაზე ცხადად გამოიკვეთა 2007 წლის აშშ ფინანსური კრიზისის დროს, რომელიც თავდაპირველად ჩამოყალიბდა ქვეყნის შიგნით როგორც შიდა პრობლემა, მაგრამ კრიზისის დადგომა მოხდა პრაქტიკულად ერთდროულად აშშ-სა და ევროპის ქვეყნებში. კრიზისის დაწყების ოფიციალურ თარიღად მიჩნეულია 2007 წლის 9 აგვისტო, როდესაც ბანკმა BNP-Paribas განაცხადა, რომ იგი დროებით წყვეტს სამი ფონდის ვალების ანაზღაურებას ბაზარზე ლიკვიდობის უკმარისობის გამო. იმავე დღეს ევროპულმა ცენტრალურმა ბანკმა დაიწყო ნაღდი ფულის მასიური ინექციები ბანკთაშორის ბაზარზე, რაც რამოდენიმე დღით ადრე გააკეთა აშშ ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ. ორივე ცენრტალურმა ბანკმა პრაქტიკულად დაკარგა კონტროლი საპროცენტო განაკვეთებზე ბანკთაშორისი ბაზრის არაუზრუნველყოფილ სეგმენტში. სიტუაცია კიდევ უფრო გამძაფრდა 2008 წლის სექტემბერში, როდესაც გაკოტრდა მსოფლიოს უმსხვილესი ბანკი - Lehman Brothres Holdings, Inc.. ანალოგიური სიტუაცია შეიქმნა უძრავი ქონების ბაზრებზეც. აშშ-ში ასეთ ბაზრებზე ფასების ვარდნამ პრაქტიკულად იმავდროულად გამოიწვია იგივე მოვლენები ევროკავშირის ქვეყნების ბაზრებზე. ფაქტობრივად, ფინანსური კრიზისი აშშ-სა და ევროპაში ვითარდებოდა პარალელურ რეჟიმში, ისევე როგორც შემდგომი ეკონომიკური კრიზისი და ეკონომიკის რეცესია. (Wyplosz, 2010).

გლობალური ფინანსური და ეკონომიკური კრიზისი თავის სათავეს იღებს 1970-იანი წლებიდან, როდესაც შემოღებულ იქნა მცურავი სავალუტო კურსები. 1971 წელს აშშ მთავრობამ საგარეო სავაჭრო დეფიციტისა და ვიეტნამის ძვირადღირებული ომის ხარჯების დაფარვა გადაწყვიტა დოლარის ოქროში კონვერტაციაზე უარის თქმის გზით. ეს ნიშნავდა მეორე მსოფლიო ომის ბოლოს შექმნილი ბრეტონ-ვუდსის ფიქსირებული კურსების სისტემის დასასრულს. ამ სისტემის მოთხოვნის შესაბამისად კაპიტალის თავისუფალი გადაადგილება რეგლამენტირდებოდა სავალუტო

შეზღუდვებით, გამომდინარე აქედან, ინვესტირება საზღვარგარეთ დაკავშირებული იყო მნიშვნელოვან ხარჯებთან.

საერთაშორისო ვალუტების თავისუფალმა მცურავმა კურსმა შეცვალა მსოფლიო. კომპანიები, რომელთა ხარჯები ნომინირებული იყო ერთ ვალუტაში, ხოლო შემოსავლები – მეორეში, საჭიროებდნენ სავალუტო რისკების ჰეჯირებას. 1972 წლიდან ჩიკაგოს სასაქონლო ბირჟაზე დაიწყო ვაჭრობა სავალუტო ფიუჩერსებით. დღეისათვის არსებული რთული წარმოებული ფინანსური ინტრუმენტები წარმოადგენენ ამ პირველი სავალუტო ფიუჩერსების ლოგიკურ გაგრძელებას.

ჩიკაგო (აშშ) ისტორიულად ითვლებოდა თავისუფალი ვაჭრობის ცენტრად. ამერიკელმა მეცნიერებმა მ. ფრიდმენის მეთაურობით დაასაბუთეს, რომ ჯონ მეინარდ კეინსის სახელმწიფო რეგულირების თეორია არის არაეფექტური ბაზრის თეორიასთან შედარებით. (Friedman, 1962) ამ იდეებმა მსარდაჭერა ჰპოვა არა მარტო აშშ-ში, არამედ დიდ ბრიტანეთშიც. შედეგად განხორციელდა ბაზრების ლიბერალიზაცია და საგრძნობლად გაადვილდა იპოთეკური კრედიტებისადმი წვდომია მექანიზმი.

"ცხელი" ფულის შემოდინების მადესტაბილიზებელი ეფექტის თავიდან აცილების მიზნით ევროპის სახელმწიფოებმა შექმნეს ევროპული სავალუტო სისტემა. მაგრამ აშშ და დიდმა ბრიტანეთმა პრაქტიკულად სრულად თქვეს უარი რეგულირების ღონისძიებებზე, რამაც გამოიწვია დოლარის და ფუნტი სტერლინგის გაძვირება და ამ ქვეყნების ექსპორტის პირობების გაუარესება, ასევე 1980-იანი წლების დასაწყისში ეკონომიკის რეცესიის გაღრმავება. ამასთან სადაზღვევო ფირმებსა და საპენსიო ფონდებს ნება დაერთოთ ფული დაებანდებინათ საზღვარგარეთ, რაც ძალზე მნიშვნელოვანია ინგლისის საფონდო ბაზარზე ბროკერების მაღალი კომისიის გამო, ხოლო ბაზარზე მომუშავე ჯობერებს (საფონდო ბირჟაზე საკუთარი სახსრებით ფასიან ქაღალდებთან ოპერაციების განმახორციელებელი პირები) არ გააჩნდათ საკმარისი ოდენობის საკუთარი კაპიტალი მსხვილი საინვესტიციო ოპერაციების განსახორციელებლად.

საფონდო ბაზარზე 1987 წლის ე.წ. "დიდმა აფეთქებამ" წაშალა განსხვავებები ბროკერებსა და ჯობერებს შორის და დიდი ბრიტანეთი ღია გახდა მსხვილი კაპიტალის შემოდინებისათვის. ანალოგიური რეფორმა ჩატარდა აშშ-ში 1975 წელს. საკომისიოების ვარდნამ შეამცირა საბროკერო მომსახურების გრძელვადიანი მიმზიდველობა და პოპულარული გახადა ოპერაციები, განხორციელებული საკუთარი ძალებით.

დროთა განმავლობაში ამ გარემოებამ გამოიწვია საფინანსო სფეროს სტრუქტურული გარდაქმნა. საინვესტიციო და სავაჭრო ბანკები ტრადიციულად არ მიეკუთვნებოდნენ მსხვილ ბიზნესს და შემოსავლებს ღებულობდნენ ძირითადად საკონსულტაციო მომსახურების გაწევისაგან. ისინი იძულებულნი გახდნენ უარი ეთქვათ საქმიანი პარტნიორობის ტრადიციულად ჩამოყალიბებულ სტრუქტურაზე და მოეზიდათ რესურსები საფონდო ბაზრებზე, ასევე შერწყმულიყვნენ კომერციულ ბანკებს. 1999 წელს გაუქმდა გლასი-სიგალის 1933 წლის კანონი, რომელიც კომერციულ ბანკებს უკრძალავდა ფასიანი ქაღალდების განთავსებას და მათთან ოპერაციებს. ამის შემდგომ კომერციულმა ბანკებმა აქტიური კონკურენცია გაუწიეს საინვესტიციო ბანკებს, განსაკუთრებით ფასიანი ქაღალდების განთავსების, ანუ ანდერრაიტინგის სფეროში. საინვესტიციო ბანკები იძულებულნი შეიქმნენ გაეზარდათ საკუთარი კაპიტალი და აქტივები.

საბანკო აქტივობის გაფართოება და დივერსიფიკაცია ხორციელდებოდა საკმაოდ ხელსაყრელ გარე ფონზე. 1980-იანი წლებში ინფლაციის შემაკავებელი ზომები, გატარებული აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ, აღმოჩნდა წარმატებული, ფასები აქციებზე, ობლიგაციებსა და უძრავ ქონებაზე იზრდებოდა შემდგომი 20 წლის განმავლობაში. ფინანსური დარგის განვითარების კვალდაკვალ მისი წილი ამერიკის საფონდო ბაზარზე გაიზარდა 5.2%-დან 1980 წელს 23.5%-მდე 2007 წელს.

საბანკო ბიზნესის გაფართოებას თან სდევდა გატარებული ოპერაციების გართულება. აკადემიური მეცნიერების წარმომადგენლების მხარდაჭერით ფინანსისტებმა ისწავლეს

რისკების სხვადასხვა ელემენტების გამოყოფა და მათით ცალ-ცალკე ვაჭრობა. ამაში მნიშვნელოვანი როლი ითამაშეს ჩიკაგოს ბირჟებმა. 1970-იან წლებში ოპციონებით ვაჭრობამ იქ მიიღო ეულკანური სახე. როც ცნობილია, ჩიკაგოს უნივერსიტეტის წარმომადგენლებმა ფ. ბლეკმა და მ. შოულზმა შექმნეს ოფციონების ღირებულების შეფასების თეორია, ხოლო 1973 წელს შეიქმნა ჩიკაგოს ოფციონების ბირჟა.

რისკების მართვაში შემდეგი მნიშვნელოვანი ნაბიჯი გახდა სვოპ ოპერაციების შემუშავება. თავდაპირველად გავრცელდა საკალუტო სვოპი. თითქმის ერთდროულად დაიწყო საპროცენტო განაკვეთების სვოპის გამოყენებაც. საკრედიტო-დეფოლტური სვოპები გაჩნდა 1990 წელს.

ფიუჩერსებს, ოპციონებსა და სვოპებს ჰქონდათ სულ მცირე ერთი საერთო ნიშანი: მცირე საწყის პოზიციას შეიძლება წარმოეშვა არსებითად უფრო დიდი რისკები. ფიუჩერსული კონტრაქტების შეძენა შესაძლებელია უმნიშვნელო დეპოზიტებით ან მარჟით. გამყიდველის ოპციონებმა თავიდან უნდა ააცილოს გამყიდველს დანაკარგები, რომლებიც შეიძლება მრავალჯერ აღემატებოდეს პრემიის სიდიდეს. სვოპ გარიგებების დროს რისკი არ არის დიდი, მაგრამ პოზიციის აბსოლუტური სიდიდე გარიგების ერთი მხარის დეფოლტის შემთხვევაში შეიძლება იყოს ძალიან მაღალი.

აღნიშნული გარემოებები ართულებს რეგულატორის მიერ ცალკეული ფირმის რისკის დონის განსაზღვრას. ამიტომაც მრავალი წლის განმავლობაში რეგულატორების ძალისხმევა მიმართული იყო ბაზრის სტრუქტურის სრულყოფაზე, გარიგებების გაფორმების და მათი მიხედვით გაანგარიშებების სისწორის შემოწმებაზე.

წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტების ბაზარზე პრობლემები წარმოიქმნა 1987 წლის საფონდო კრიზისის შემდეგ, როდესაც განსაკუთრებული კრიტიკის ქარცეცხლში გატარდა ფასიანი ქაღალდების პორტფელის დაზღვევის ტექნოლოგია. ერთი პორტფელის ღირებულების ვარდნის თავიდან აცილება უზურნველყოფილი იყო ინვესტორების მიერ ფიუჩერსების გაყიდვით საფონდო ინდექსების შესანარჩუნებლად. ფიუჩერსებზე ფასების ვადნასთან ერთად ხდე-

ბოდა აქციებზე ფასების ვარდნაც, რაც აიძულებდა ინვესტორებს გაეყიდათ სულ უფრო მეტი ფიუჩერსი. ასეთ პირობებში ამერიკის ხელისუფლება იძულებული იყო შეეზღუდა ფასიანი ქაღალდების დაზღვევა ფინანსური რყევების პირობებში.

წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტების ქმნიდნენ პრობლემებს 1990-იან წლებშიც, როდესაც ხელისუფლების გულუბრყვილობის შედეგად კალიფორნიის ერთ-ერთმა საგრაფომ, ისევე როგორც კორპორაციების სახაზინო განყოფილებებმა დაკარგეს უზარმაზარი ქონება კონტრაქტებზე, რომლებშიც მათ არაფერი გაეგებოდათ. შემდგომში დერივატივების ბაზარი აღიარებულ იქნა ხელისუფლების მიერ. ასე, ფრანკფურტსა და ლონდონს შორის გაჩაღდა მწვავე კონკურენცია გერმანიის მთავრობის ობლიგაციებზე ფიუჩერსებით ვაჭრობის უფლებისათვის.

თეორიულად დასაბუთებულ იქნა, რომ ბიზნესსა და ინვესტორების მიერ რისკების დანაწილება უნდა ამყარებდეს ბაზარსაც და ეკონომიკასაც. ამ იდეას მხარს უჭერდა აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემის თავმჯდომარე 1987-2006 წლებში ა. გრინსპენი. კერძოდ, მან დადებითად დადახასიათა საკრედიტო-დეფოლტური სვოპები (Greenspan, 2002).

სეკიურიტიზაცია, რომელიც სახელდება დღევანდელი კრიზისის ერთ-ერთ მთავარ მიზეზად, გაჩნდა 1970-იან წლებში. იგი გულისხმობს სესხების გარდაქმნას ფასიან ქაღალდებში, რომლებიც შემდეგ მიეყიდება ინვესტორებს. სექიურიტიზაცია თავდაპირველად ფართოდ გამოიყენებოდა ამერიკის ოპითეკურ ბაზარზე. პრაქტიკაში ხდებოდა ასე: იპოთეკური სესხების მიხედვით სახლების მფლობელებიდან დაგროვილი ყოველთვიური გადასახდელები ხვდებოდა ინვესტორების განკარგულებაში ობლიგაციებზე საპროცენტო გადასახდელების სახით.

ამჯერადაც ბიზნესის სიახლე მხარდაჭერილ იქნა სახელმწიფოს მიერ, რომელიც სექიურიტიზაციას მიიჩნევდა რისკის გადანაწილების საშუალებად. ისე ჩანდა, რომ ყველა რჩებოდა მოგებული. ბაკები ღებულობდნენ მოგებას სესხებიდან ისე, რომ მას არ ასახავდნენ თავიანთ ბალანსებში. ინვესტორები იძენდნენ სამთავრობო ობლიგაციებთან შედარე-

ბით უფრო შემოსავალიან აქტივებს და ახდენდნენ მსესხებლების დივერსიფიცირებას. არ არის გასაკვირი, რომ სექურიტიზაციის გამოყენება ფართოვდებოდა.

ფასიანი ქაღალდები, რომელთა საფუძველს წარმოადგენდა ტრადიციული აქტივები, ხდებოდა სულ უფრო რთული. სექიუტირიზაციამ წარმოშვა ობლიგაციები, უზრუნველყოფილი სავალო ვალდებულებებით. ამ ინსტრუმენტის მეშვეობით შესაძლებელი გახდა სხვადასხვა სახის ობლიგაციების პაკეტების შექმნა მათი შემდგომი დაყოფით ტრანშებად იმის და მიხედვით, თუ რომელი ინვესტორი რა სიდიდის რისკის აღებაზე იყო მზად. ასეთი ფინანსური პროდუქტების გაუმჭვირვალობის გამო რთული იყო იმის წინასწარმეტყველება, თუ როდის დამთავრდებოდა გლობალური ფინანსური კრიზისი.

სეკიურიტიზაციამ განაპირობა საბანკო საქმიანობის ახალი მიმართულებების გაჩენა. კომერციული ბანკები უკვე აღარ იყვნენ დამოკიდებული მოზიდულ საცალო დეპოზიტებზე. მათ მიეცათ საშუალება ესესხათ სახსრები ფინანსურ ბაზრებზე. შედეგად პირველი, მაგრამ არა უკანასკნელი დაზარალებული 2007 წელს აღმოჩნდა ბანკი Northern Rock, რომელიც სპეციალიზირებული იყო იპოთეკურ სესხებზე.

ფინანსური ინოვაციები ჩვეულებრივ გადიან განვითარების ოთხ სტადიას. თავდაპირველად ისინი აღიქმება როგორც გენიალური გამოგონება, შემდეგ ხდებიან სწრაფად განვითარებადი სპეკულაციური ოპერაციების ობიექტები. შემდეგ დგება კრიზისიული მოვლენებით გამოწვეული აპათიის პერიოდი. მეოთხე სტადია შეიძლება გამოიხატოს მათი უარყოფით ან მათდამი ინტერესების ხელახალი გაღვივებით. ცნობილია, მაგალითად, რომ 1987 წლის კრიზისში ადანაშაულებდნენ ვადიანი ბაზრის აქციებს – ფიუჩერსებსა და ოპციონებს. მიუხედავად ამისა, 2007 წელს ჩიკაგოში ფიუჩერსებსა და ოპციონებზე კონტრაქტების თანხამ 45 ტრლ. აშშ დოლარს მიაღწია მხოლოდ ერთი S&P500 ინდექსის მიხედვით. ამასთან აქციების საერთო ღირებულებამ აშშ საფონდო ბაზარზე შეადგინა 10 ტრლ. აშშ დოლარი. მაგრამ კრიზისის განვითარებაში ამ ფიუჩერსებს არაინ ადანა-

შაულებს. შესაძლოა, ერთი-ორი ათეული წლის შემდეგ იგიეე ბედი მოელის საკრედიტო-დეფოლტურ სვოპებსაც.

2008 წლის სექტემბერში ბანკი Lehman Brothers გაკოტრებამ აჩვენა, რომ ძირითადი სისტემური რისკი, რომლის პოტენციალი განპირობებულია საკრედიტო-დეფოლტური სვოპებით, წარმოიქმნა არა ამ ინსტრუმენტების საფუძვლად არსებული აქტივებიდან ზარალის ზრდით, არამედ მსხვილი საბანკო ლიდერის გაკოტრების შედეგად. მას მოყოლილი ფინანსური შოკები გამოეიდა ფინანსური ინსტრუმენტების ჩარჩოებიდან. დერივატივებით უკმაყოფილება ახსნადია, მაგრამ განსაკუთრებულ შიშს იწვევდა რატომღაც საკრედიტო-დეფოლტური სვოპები. ცხადია, რომ ეს განპირობებულია პარტნიორული რისკით, ანუ გამყიდველის ან მყიდველის მიერ თავისი ვალდებულებების შეუსრულებლობის შესაძლებლობით. გარდა ამისა, თავისი წილი ნეგატიური გალენა იქონია ბექ-ოფისების მუშაობამაც, რომლებსაც ბუმის პერიოდში არავინ აქცევდა ყურადღებას. თავისთავად სვოპები შეიძლება გამოყენებულ ყოფილიყო საკრედიტო რისკის დამალვისათვის, ვინაიდან ამ პოზიციების ასახვა ბალანსში არ არის სავალდებულო. ამდაგვარი ინსტრუმენტები ხელს უწყობდნენ რისკების კონცენტრაციას. უმსხვილესი ამერიკული სადაზღვეო კომპანია American International Group (AIG) შეიძლება აღმოჩენილიყო სწორედ ასეთ მძიმე მდგომარეობაში, თუ ინტენსიურად ისესხებდა სახსრებს ოპითეკური ფასიანი ქაღალდების შესაძენად. თუმცა იგი წავიდა უფრო იოლი გზით და გახდა საკრედიტო-დეფოლტური სვოპების ბაზრის აქტიური მონაწილე.

თუ მოვახდენთ კომპენსირებადი პოზიციების ჩათვლას, საკრედიტო-დეფოლტურ სვოპებთან დაკავშირებული რისკის რეალური სიდიდე არ აღემატება მათი ნომინალური ღირებულების 3%, ანუ 1,6 ტრლ. აშშ. დოლარს. მაგრამ საკრედიტო-დეფოლტური სვოპების ბაზარი, კრიზისის მიუხედავად, აღმოჩნდა მაღალლიკვიდური ფულის ბაზრის შემცირების პირობებშიც კი. არსებობდა ასეთი ურთიერთჩათვლის გეგმები სხვა დერივატივების მიხედვითაც. 2007 წლის ბოლო-

სათვის მათი საერთო მოცულობა ფასდებოდა 393 ტრლ. აშშ დოლარით (The Economist, 2008).

კრიზისის დაწყების პერიოდიდან რეგულატორები ცდილობდნენ გადაეწყვიტათ პრობლემები, წარმოქმნილი საინვესტიციო კამპანია Drexel Burnham Lambert კრახით, რაც განპირობებული იყო აქტიურობით გაუფასურებული ობლიგაციების ბაზარზე და ბრიტანული ბანკი Baring Brothers გაკოტრებით ერთ-ერთი დილერის არაკეთილსინდისიერების გამო. თუმცა ეს იყო მართვის ინდივიდუალური და თაღლითობის ცალკეული შემთხვევები. 1986-1996 წლის კრიზისი სასესხო-შემნახველი ასოციაციების სისტემაში, რომელიც გახდა მოახლოებული კატასტროფის წინმსწრები გამაფრთხილებელი სიგნალი დერეგულირების პოლიტიკის გატარების შედეგად და რომელიც წარმატებით იქნა გადაწყვეტილი საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის გაწეული სახელმწიფო დახმარებისა და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ღონისძიებების გატარების შედეგად, განიხილებოდა მხოლოდ როგორც ნორმიდან დასანანი გადახრა.

განვითარებული ქვეყნების მთავრობები ეჭვის ქვეშ არ აყენებდნენ დერეგულირების აუცილებლობას, მაგრამ ამ მიმართულებით გადახედეს მხოლოდ მარეგულირებელი ორგანოების სტრუქტურებს. 1997 წელს დიდ ბრიტანეთში შეიქმნა ფინანსური მომსახურების მარეთის სააგენტო, ხოლო ინგლისის ბანკს ჩამოერთვა საბანკო რეგულირების ფუნქცია ყველა საზედამხედველო ფუნქციების ერთ სტრუქტურაში კონცენტრირების მიზნით. აშშ-ში კი პირიქით, ფასიანი ქაღალდებისა და ბირჟების კომისია იყოფს საბანკო ზედამხედველობის ფუნქციებს ვადიანი საბირჟო ვაჭრობის კომისიასთან, დეპოზიტების დაზღვევის ფედერალურ კორპორაციასთან და სხვა სტრუქტურებთან.

საბანკო სექმიანობის რეგულირების უფრო არსებითი მცდელობა განხორციელდა ბაზელის შეთანხმებების ფარგლებში. მათმა პირველმა ვერსიამ 1988 წელს დაადგინა ბანკების კაპიტალისადმი მინიმალური მოთხოვნების კრიტერიუმები. ამასთან გაითვალისწინებოდა მსხვილი საკრედიტო დაწესებულებების გაკოტრების შესაძლებლობაც კი, ამიტო-

მაც ბანკები ვალდებულნი იყვნენ მოეხდინათ კაპიტალის ნაწილის დარეზერვება გაუთვალისწინებელი ზარალის შემთხვევებისათვის. ამ მოთხოვნის დაცვის სიძვირის გამო ბანკები ცდილობდნენ თავისი აქტივების რაც შეიძლება მეტი წილი გაეტანათ ბალანსიდან. ამ პრობლემის გადაწყვეტის ერთერთი მეთოდი აღმოჩნდა სექიურიტიზაცია, ხოლო მეორე – სტრუქტურული საინვესტიციო ინსტრუმენტები, რომლებიც მალავდნენ სუბსტანდატრულ იპოთეკას, მესამე – საკრედიტოდეფოლტური სვოპების გამოყენება სადაზღვევო კომპანიებთან პარტნიორობაში,

ალბათ არ იქნებოდა სწორი ჩაგვეთვალა, რომ გატარებული პოლიტიკა იქნებოდა უფრო ფრთხილი, თუ მის შედეგებზე პასუხისმგებლობა დაეკისრებოდა არა ბანკირებს, არამედ პოლიტიკოსებს. სწორედ ისინი უჭერდნენ მხარს ბანკირებს სარისკო კრედიტების გაცემაში. განსაკუთრებით ეს დამახასიათებელი იყო აშშ-სათვის, სადაც ზომების მთელი რიგი, დაწყებული 1977 წლის კანონით კომუნალური რეინვესტიციების შესახებ, იყო მიმართული არაპრივილეგირებული რეგიონების საბანკო დაკრედიტების სტიმულირებისათვის. პრაქტიკაში ეს დაიყვანებოდა სოციალური პოლიტიკის გატარებამდე: მეტი სესხები ღარიბებს. მთავრობის მიერ დაფინანსებული იპოთეკური ბაზრის გიგანტები Fannie Mae and Freddie Mac 1990-იან წლებში ასევე ორიენტირებულნი იყვნენ დიდი ოდენობით სესხების გარანტირებაზე. აშშ-ში საცხოვრებელი სახლების მესაკუთრეთა რაოდენობა გაიზარდა, ისევე როგორც გაიზარდა ფასები უძრავ ქონებაზე. ეს კი ართულებდა კრედიტების გაცემას დაბალშემოსავლიან ფენებზე, რაც აიძულებდა ბანკებს შეემცირებინათ დაკრედიტების სტანდარტები. ასე ჩაეყარა საფუძველი სუბსტანდარტული კრედიტების მომავალ კრიზისს, მაშინ როდესაც სექიურიტიზიციის ტექნიკა ბანკებს საშუალებას აძლევდა გაეცათ ასეთი კრედიტები და ისინი არ აესახათ თავიანთ ბალანსებში.

უძრავი ქონების მფლობელების რაოდენობის ზრდა და უძრავ ქონებაზე ფასების მატება განიხილებოდა როგორც დერეგულირების პოლიტიკის დადებითი შედეგი. უნდა აღინიშნოს, რომ უძრავი ქონების ბაზარზე ბუშტების ზრდას ჰქონდა

დადებითი ზეგავლენა აშშ ეკონომიკაზე იმ მხრივ, რომ კრიზისამდე 5 წლის განმავლობაში დასაქმების ზრდის 50% მოდიოდა სწორედ რომ ამ ბუშტების ზრდაზე და ისეთ სფეროებზე, როგორიცაა მშენებლობა, რემონტი, რეკონსტრუქცია, უძრავი ქონებით ვაჭრობა, იპოთეკური დაკრედიტება. ასევე დადებითად ფასდებოდა მომხმარებლების ნასესხობების ზრდა საკრედიტო ბარათების გამოყენების გზით. ხელისუფლება დადებით მოვლენად განიხილავდა ამით გამოწვეულ სამომხმარებლო მოთხოვნის ზრდას. თუმცა, 1970-1980 წლებში ხელისუფლებას ჯერ კიდევ არ ჰქონდა შეშფოთების საფუძველი იმასთან დაკავშირებით, თუ როგორ ზემოქმედებას მოახდენდა აღნიშნული ფაქტორები ინფლაციასა და საგაჭრო ბალანსის დეფიციტზე. მაგრამ 1990-იანი წლების ტექნილოგიურმა პროგრესმა და ჩინეთისა და ინდოეთის ეკონომიკური სიძლიერის ზრდამ ახალი საუკუნის დასაწყისში გამოიწვიეს ინფლაციის ოფიციალური მაჩვენებლების შემცირება, კაპიტალის ბაზრის ლიბერალიზაცია, ხოლო დანაზოგების დაგროვებამ აზიის ქვეყნებში გააიოლა საგარეო დავალიანების დაფინანსება.

ქვეყნები, სადაც განლაგებული იყო მსხვილი ფინანსური ცენტრები, ამას თელიდნენ საკუთარ უპირატესობად, ვინაიდან სწორედ ისინი უზრუნველყოფდნენ საგადასახადო შემოსავლების მნიშვნელოვან ნაწილს. ხელისუფლებას არ ჰქონდა განსაკუთრებული სტიმულები გაეკონტროლებინა ამ ფინანსური დარგის საქმიანობა. მათ არ აწუხებდა ისიც, რომ პოლიტიკური პარტიები აშშ-სა და დიდ ბრიტანეთში იღებდნენ მნიშვნელოვან შესაწირებს საფინანსო-საბანკო ინსტიტუტებისაგან.

დერეგულირება განპირობებული იყო მრავალი მიზეზით, მათ შორის რეგულატორების მისწრაფებით არ ჩამორჩენილიყვნენ მსოფლიო განვითარების ტენდენციებს, კერძოდ, ოფშორული ბაზრების სწრაფ ფორმირებას. ბაზრების ლიბერალიზაცია პასუხობდა ამომრჩევლების ინტერესებს, ვინაიდან ხელს უწყობდა კრედიტის გაიაფებას. იაფი ფინანსური რესურსების ხელმისაწვდომობის შედეგად ფინანსური ინოვაციები აქტიურად გამოიყენებოდა სპეკულაციებისათვის.

ამასთან ბანკირები და თრეიდერები ყოველთვის იყენენ ერთი ნაბიჯით წინ რეგულატორებთან შედარებით.

აშშ-ს ეკონომიკის მდგომარეობა კრიზისის წინა პერიოდში არაერთგვაროვანი იყო. საკუთარი ვალების რეფინანსირებისათვის მას სჭირდებოდა გარე კრედიტორების სულ უფრო მეტი სახსრები. 2005 წლიდან დანაზოგის ნორმა უარყოფითი იყო. აშშ წილზე მოდიოდა მსოფლიო წარმოების 20%, თუმცა მოიხმარდა მნიშვნელოვნად მეტს – 35%-მდე. დოლარის სიძლიერე დიდი ხნის განმავლობაში უზრუნველყოფდა შიდა მოხმარების ზრდას საგარეო ფედერალური ვალის ხარჯზე, რომელმაც 2006 წელს შეადგინა მშპ-ს 66%. ამით აშშ საშუალება ეძლეოდა ჰქონოდა ბიუჯეტის მნიშვნელოვანი დეფიციტი – 239.6 მლრდ. აშშ დოლარი 2006 წლისათვის, ანუ მშპ-ს 1.8% და გაეზარდა შინამეურნეობების შიდა დავალიანება 12.8 ტრლნ. აშშ დოლარამდე, რაც ერთ სულ მოსახლეზე შეადგენდა 42.6 ათასს დოლარს. ამასთან მთავრობის, კორპორაციებისა და მოსახლეობის საერთო ვალმა შეადგინა თითქმის 50 ტრლნ. დოლარი, ანუ მშპ-ს ერთ მესამედზე მეტი. შედეგად მიმდინარე საგადასახდელო დეფიციტის მაჩვენებლის მიხედვით, რომელმაც 2006 წელს შეადგინა 850 მლრდ. დოლარი ანუ მშპ-ს 6.2%, აშშ ეკონომიკა იყო არაეფექტური.

აშშ ეკონომიკას გააჩნდა სიღრმისული სტრუქტურული პრობლემები. სამრეწველო სექტორში დასაქმება ჩინეთიდან იმპორტისა და სამუშაო ადგილების განვითარებად ქვეყნებში გადატანის შედეგად ეცემოდა. გარდა ამისა, მნიშვნელოვნად იზრდებოდა თავდაცვის ხარჯები მსოფლიოში წარმოებულ სამხედრო ოპერაციებზე, რის გამოც სახსრები გაედინებოდა ეკონომიკის სამოქალაქო სექტორიდან. ფასების ზრდა ნავთობზე ამცირებდა მოსახლეობის სამომხმარებლო ხარჯებს ბენზინსა და გათბობაზე ხარჯების ზრდის შედეგად. მაგრამ ყველაზე მთავარი, რაც აშშ ეკონომიკას ხდიდა არაეფექტურს, იყო ის, რომ მასში არ მიმდინარეობდა სტრუქტურული ცვლილებები, იგი ხელოვნურად სტიმულირდებოდა ფულის გაბერვით, რომელსაც თან ახლდა

სახელმწიფო ბიუჯეტის ქრონიკული დეფიციტი და სახელმწიფო ვალის ზრდა.

2001 წლის რეცესია გამოწვეული იყო ინტერნეტ კომპანიების, ე.წ. დოთკომების, კრახით. სიტუაციის გამოსასწორებლად ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ რეფინანსირების განაკვეთი შეამცირა 2001 წლიდან 2003 წლამდე 6-დან 1%-მდე. ეკონომიკის გამოცოცხლების მიზნით მთავრობამ გაზარდა სახელმწიფო ხარჯები გადასახადების შემცირების ფონზე, რამაც განაპირობა სახელმწიფო ბიუჯეტის სწრაფი ზრდა თითქმის ორჯერ - 158 მლრდ. დოლარიდან 2001 წელს 412 მლრდ. დოლარამდე 2006 წელს (აშშ-ს 6.5%), ასევე საგარეო ვალის ზრდა 2.3-ჯერ – 3,865 ტრლნ. დოლარიდან 9 ტრლნ. დოლარამდე 2007 წლის შემოდგომისათვის (Nóï ÿí Â., 2006.).

იაფმა ფულმა ხელი შეუწყო აქტიურ ზრდას როგორც საფონდო ბირჟაზე, სადაც ინდექსების ზრდამ 2003-2007 წლებში შეადგინა 60%-ზე მეტი, ასევე უძრავი ქონების ბაზარზეც, რომელმაც განიცადა 2002-2005 წლების სპეკულაციური ბუმი წელიწადში რამოდენიმე ათეული პროცენტით ზრდის სახით. ამასთან ფული გაიხარჯა მეტწილად არა ქვეყნის ინოვაციური და საექსპორტო პოტენციალის განვითარებაზე, არამედ მოხმარებასა და მშენებლობის განვითარებაზე. დოთკომების კრახის შემდეგ მოსახლეობამ გადაწყვიტა, რომ საფონდო ბაზარი შეიძლება იყოს არასტაბილური, მაგრამ უძრავი ქონება ყოველთვის მოიმატებს ღირებულებაში. სახლების ყიდვის ოპერაციების მნიშვნელოვანმა ნაწილმა საკმაოდ გადააჭარბა რეალურ მოთხოვნას და იგი განხორციელდა ფასების ზრდის გათვალისწინებით მომავალი მოგების მიღების იმედით.

ბანკებმა დაიწყეს მოსახლეობისათვის ისეთი საბანკო პროდუქტების შეთავაზება, რომლებსაც თავდაპირველი გადახდები გადაჰქონდათ მომავლისათვის, ხოლო რიგ საბანკო პროდუქტებში საწყისი გადასახდელი საერთოდ იყო განულებული. გამოცემული კრედიტების გირაოთი გამოიშვებოდა იპოთეკური ობლიგაციები, რომლებსაც ენიჭებოდა სანდომიანობის მაღალი რეიტინგები. აფართოებდა რა მოხმარებას, მოსახლეობა ასევე იღებდა სამომხმარებლო სეს-

ებს უძრავი ქონების ღირებულების ზრდაზე გაანგარიშებით. მსესხებლებმა დაიწყეს კრედიტების აღება მცურავი საპროცენტო განაკვეთით, რომელიც იმ მომენტისათვის არ იყო მაღალი. აშშ ეკონომიკის ზრდამ 2005-2006 წლებში შეადგინა 3.2%. მაგრამ ეკონომიკა გადახურდა და ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ რეფინანსირების განაკვეთი გაზარდა 2004 წლის 1%-დან 5.25%-მდე 2006 წლის ზაფხულისათვის. პრობლემა იმაში მდგომარეობდა, რომ რეფინანსირების განაკვეთის ცვლილებასა და მის მიერ გამოწვეულ ეფექტს შორის არის დიდი დროითი ლაგი,ამიტომაც ასეთი სასწრაფო ზომის ეფექტურობა საეჭვო გახდა.

მსესხებლები მოექცნენ საპროცენტო რისკის მარწუხებში. მათი ყოველდღიური საპროცენტო ხარჯები 2003-2006 წლებში იზრდებოდა დაახლოებით 35%-ით, საშუალოდ 840 დოლარიდან 1132 დოლარამდე. 2007 წელს დაუბრუნებელი კრედიტების მოცულობის ზრდის შედეგად უძრავი ქონების ბაზარზე დაიწყო ფასების ვარდნა, ბანკებმა დაიწყეს ფულის დაკარგვა. გადააფასეს რა რისკები, ბანკებმა ერთმანეთს დაუხურეს ლიმიტები, იპოთეკური ობლიგაციების ფასი დაეცა, ახალი გამოშვებები არ იყიდებოდა.

2007 წლის ოქტომბრის მონაცემებით წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით რიგ შტატებში უძრავი ქონება გაიაფდა 8-12%-ით, ხოლო საშუალოდ 20 უმსხვილესი ქალაქის მიხედვით – 6.1%-ით, რაც შეესაბამება ყველაზე დიდ ვარდნას უკანასკნელი 16 წლის განმავლობაში. უძრავი ქონების ფასისა და აქციების ბაზრის ვარდნამ შეამცირა ამერიკელების კრედიტუნარიანობა.

2006 წელს განვითარებული იპოთეკური კრიზისის მთავარი მიზეზი მდგომარეობდა იმაში, რომ ბანკები კრედიტებს გასცემდნენ გირაოდ ჩადებული საცხოვრებელი ფართის ღირებულებაზე მეტი ოდენობით. ასეთ კრედიტებს უწოდებენ სუბსტანდარტულს (Subprime). ისინი გაიცემოდა პრობლემური საკრედიტო ისტორიის მქონე მსესხებლებზე, რომლებიც ვერ იღებდნენ სტანდარტულ კრედიტებს, ანუ ისეთ კრედიტებს, რომლებიც გაიცემოდა აშშ მთავრობის მიერ მხარდაჭერილი ფედერალური ეროვნული ოპეთეკური ასოციაციის Fannie Mae

და საცხოვრებელის იპოთეკის ფედერალური კორპორაციის Freddie Mac სააგენტოების სტანდარტების მიხედვით. სუბსტანდარტული კრედიტის სიდიდე აღწევდა უძრავი ქონების ღირებულების 120-130%-ს. იგულისხმებოდა, რომ ეს ნამეტი უნდა გახარჯულიყო ახალი საცხოვრებელის კეთილმოსაწყობად. დარკედიტების ასეთი სახე არის ძალიან სარისკო, რადგან დეფოლტის დადგომისას გირაოს გაყიდვიდან შემოსული თანხა ვარ ფარავს სესხის თანხას. დეფოლტური კრედიტების უძრავი ქონების მასიური გაყიდვის შედეგად ფასები უძრავი ქონების ბაზარზე შემცირდა 50%-ით.

სუბსტანდარტული კრედიტების მოცულობა გაცემული კრედიტების მთლიანი მოცულობაში შეადგენდა 20% 2006 წელს, მაშინ, როდესაც 2002 წელს ეს მაჩვენებელი იყო მხოლოდ 6%-ის დონეზე. სუბსტანდარტულ კრედიტებს შორის ყველაზე მეტად გავრცელებული იყო კრედიტები მცურავი საპროცენტო განაკვეთით, რომელიც მიბმული იყო LIBOR-ის ინდექსზე და რომელიც კორექტირდებოდა ყოველ წელს დაწყებული მესამე წლიდან. ეს არის გასაშუალოებული საპროცენტო განაკვეთი რომლითაც ბანკები სესხულობენ ფინანსურ სახსრებს სხვა ბანკებისაგან ლონდონის ბანკთაშორის ბაზარზე. ანუ ეს არის საშუალო საპროცენტო განაკვეთი, რომლითაც ბანკები ერთმანეთისაგან სესხულობენ ფულს სტანდარტული ვადით, მაგალითად, ერთი წლით. კლიენტისათვის ეს შეიძლება იყოს საინტერესო მაშინ, როდესაც LIBOR-ის განაკვეთები დაბალია. მაგრამ გრძელვადიანი დაკრედიტებისას, მაგალითად 10-15 წლით, ამ განაკვეთის ერთ დონეზე, მაგალითად, 5%-ზე, შენარჩუნება ნაკლებსავარაუდოა. ამ განაკვეთის სიდიდე დამოკიდებულია მთელ რიგ ფაქტორებზე, მათ შორის, საერთო ეკონომიკურ მდგომარეობაზე მსოფლიო ბაზარზე. მას შემდეგ, რაც კრედიტზე მცურავი საპროცენტო განაკვეთი გაიზარდა, შესაბამისად გაიზარდა ყოველდღიური საპროცენტო გადასახდელებიც. ამერიკელმა მოსახლეობამ ვერ შეძლო გადახდების უზრუნველყოფა კრედიტების მიხედვით.

უნდა აღინიშნოს, რომ კრედიტები გაიცემოდა დიდი ვადით. მათზე გადასახდელი შედგებოდა ორი ნაწილისაგან:

პირველი, ყველაზე დიდი იყო პროცენტების გადახდა, ხოლო მეორე – ძირითადი ვალის დაფარვა. მათ შორის თანაფარდობა იყო 99:1. თანდათანობით თანაფარდობა იცვლება და საპროცენტო გადასახდელები კლებულობს. მაშინ, როდესაც კრედიტები გახდა დეფოლტური, მსესხებლები იხდიდნენ პროცენტებს და აღმოჩნდა, რომ ბანკში შეტანილმა ფულმა ძირითადი ვალის ოდენობა შეამცირეს უმნიშვნელოდ. სუბსტანდარტული კრედიტების მოცულობამ გადააჭარბა 600 მლრდ. აშშ დოლარს. ამ კრედიტების დაუფარავმა მოცულობამ მთლიანობაში 1,3 ტრლნ. აშშ დოლარი შეადგინა. HSBC ბანკი ინფორმაციით, მისი მარტო ამერიკული ქვედანაყოფის მიხედვით დაუბრუნებელი სუბსტანდარტული კრედიტების მოცულობამ 10,56 მლრდ. აშშ დოლარი შეადგინა.

ბანკებმა შეწყვიტეს კრედიტების გაცემა, ვინაიდან ისინი ვერ ბრუნდებოდნენ. ამიტომაც ისინი იძულებულნი შეიქმნენ ერთმანეთისაგან ესესხათ ფული, რამაც გაზარდა შიდა ბანკთაშორისო საპროცენტო განაკვეთი. ოპითეკური სესხის გაცემისას გაფორმებული გირავნობები წარმოადგენდნენ ფასიანი ქაღალდების უზრუნველყოფებს, რომელთა გაყიდვა საფონდო ბაზრებზე მათი რისკის ზრდასთან ერთად პრაქტიკულად შეწყდა. შედეგად ბანკების ზარალმა მილიარდობით აშშ დოლარი შეადგინა. თანაც ეს იყო ბანკები, რომლებიც შედიოდა მსოფლიო ბანკების პირველ ასეულში. საკრედიტო დერივატივების კოტირებები აშშ ხუთი წამყვანი ბანკისა – Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers è Bear Stearns დაეცა შესაძლო დონეზე უფრო დაბლა.

იპოთეკური კრიზისი გახდა ორი ფაქტორის რეზონანსური ზედდების შედეგი. პირველი, ეს არის უძრავი ქონების ღირებულების მნიშვნელოვანი ვარდნა და მეორე, მსესხებლებისადმი მოთხოვნების ლიბერალიზაცია. ამის შედეგი იყო ის, რომ იმ პირებმა, რომლებმაც საცხოვრისი სახლები იყიდეს თავდაპირველი შენატანის გარეშე, უარს ამბობდნენ იპოთეკური ვალდებულებების შესრულებაზე, ვინაიდან ვერ ხედავდნენ აზრს ანუიტეტის გადახდაში ისეთ უძრავ ქონებაში, რომელიც ამდენი არ ღირს. დეფოლტთან მიახლოებული მსესხებლების ასეთმა საქციელმა ააგორა ტალღა, რომელიც

საკმაოდ სწრაფად გაერცელდა რესპექტაბელურ მსესხებლებზეც.

ჯერ კიდევ 2008 წლის აგვისტოში ექსპერტები გამოთქვამდნენ ვარაუდს, რომ აშშ-ს დაკრედიტების პირობების გამკაცრებას შეეძლო გამოეწვია ამერიკის ეკონომიკის რეცესია და მსოფლიო ეკონომიკის ზრდის ტემპების შენელება. მაშინ ექსპერტების აზრი არ იქნა გათვალისწინებული. შედეგად შემოდგომაზე სერიოზული ზარალის შესახებ განცხადებები გააკეთეს აშშ და ევროპის ისეთმა უმსხვილესმა ბანკებმა, როგორიცაა Merrill Lynch, რომლის ზარალმა 8 მლრდ. დოლარი შეადგინა, Morgan Stanley - 3,7 მლრდ. დოლარი, HSBC - 3,4 მლრდ. დოლარი, Deutsche Bank - 3,2 მლრდ. დოლარი, Bank of America - 3 მლრდ. დოლარი, Barclays - 2,6 მლრდ. დოლარი, Royal Bank of Scotland - 2,6 მლრდ. დოლარი, BNP Paribas - 2,1 მლრდ. დოლარი, Credit Suisse - 1 მლრდ. დოლარი. ხოლო მსოფლიო საბანკო სისტემის საერთო ზარალმა 300 მლრდ. დოლარს გადააჭარბა.

წარმოიქმნა ნასესხობის კრიზისი, რომელსაც თან დაერთო დოლარის კურსის დაცემა და ნავთობზე რეკორდულად მაღალი ფასები. ამერიკის და მსოფლიოს ეკონომიკაში გაჩნდა კრიზისული მოვლენები. აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო სისტემა შეეცადა გამოესწორებინა მდგომარეობა დაკრედიტების სააღრიცხვო განაკვეთის შემცირებით, მაგრამ ამან საქმეს ვერ უშველა. უმსხვილესმა შეიცარიულმა ბანკმა UBS განაცხადა, რომ აშშ-ში იპოთეკურ დაკრედიტებაზე დაზარალდა 13,5 მლრდ. დოლარით და განიცდის უსერიოზულეს კრიზისს თავის ისტორიაში. UBS, Credit Suisse და სხვა მსხვილმა ბანკებმა განაცხადეს ამერიკის საფონდო ბაზრებიდან თავიანთი კაპიტალის გაყვანის შესახებ.

აშშ-ში იპოთეკური დაკრედიტების კრიზისმა წარმოშვა საბანკო კრიზისი, რომელიც გადაიქცა გლობალური დაკრედიტების პრობლემად, გამოიწვია როგორც ამერიკის, ასევე სხვა ქვეყნების ეკონომიკების რეცესია და სხვა დამანგრეველი შედეგები. ამის გათვალისწინებით, აშშ-ს ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ, ევროპულმა ცენტრალურმა ბანკმა, დიდი ბრიტანეთის, კანადის და შვეიცარიის ცენ-

ტრალურმა ბანკებმა 2008 წლის 13 დეკემბერს განაცხადეს კრიზისულ სიტუაციასთან გამკლავების ძალისხმევების გაერთიანებაზე. ეს კი აშკარად იმის მანიშნებელი იყო, რომ მსოფლიო საბანკო სისტემა ღრმა კრიზისში მოექცა.

2008 წლის შემოდგომაზე განეითრებული ქვეყნების მთავრობები, რომლებიც მრავალი ათეული წლის განმალობაში თავს იკავებდნენ ფინანსურ სფეროში ჩარევისაგან, იძულებულნი შეიქმნენ მიეღოთ სწრაფი და მასშტაბური ზომები საბანკო სისტემის გადარჩენისათვის, გაეტარებინათ ფინანსური დარგის ნაწილობრივი ნაციონალიზაცია. ამასთან, არ შეიძლება იმის თქმა, რომ ფინანსური ბაზრები საერთოდ არ რეგულირდებოდა. უკანასკნელი 30 წლის მანძილზე საბაზრო ურთიერთობების პრიორიტეტი არ დგებოდა ეჭვის ქვეშ. ბაზრის რეგულირების ყოველი ნაბიჯი იმ დროს ითვლებოდა გამართლებულად და წარმოადგენდა ერთგვარ პასუხს ფინანსური სისტემის ამა თუ იმ ნაკლოვანებებზე.

2008 წელს კრიზისი, რომელიც დაიწყო ამერიკის ეკონომიკაში, მოედო მსოფლიოს ბევრ ქვეყანას. კრიზისი იმდენად მასშტაბური აღმოჩნდა, ხოლო მარეგულირებლების ძალისხმევა სიტუაციის დასტაბილიზებისათვის იმდენად უპრეცედენტო იყო, რომ ამან ეჭვის ქვეშ დააყენა ამერიკის საბაზრო ეკონომიკის ფინანსური მოდელის ეფექტიანობა გლობალური ბაზრის პირობებში. ფინანსური სისტემის რიგ საკვანძო რგოლებს მიადგა იმდენად დიდი ზარალი, რომ მათ ვერ შეძლეს ადრინდელი სახით ფუნქციონირება, რის გამოც საჭირო გახდა მათი ან ნაწილობრივ ნაციონალიზაცია ან სახელმწიფოს კონტროლის ქვეშ აყვანა. საგანგებო ზომებმა მოახდინეს დროებითი სტაბილიზაცია, მაგრამ ვერ მოხსნეს კრიზისის გამომწვევი ფუნდამენტალური მიზეზები.

ამერიკული საფონდო ბაზარი იმყოფებოდა მაღალი ვოლატილობის ზონაში. 2008 წლის ზაფხულში ამერიკული იპოთეკური კომპანიების Fannie Mae и Freddy Mac აქციების კოტირებები რამოდენიმე დღეში შემცირდა 30%-ზე მეტად. ვინაიდან ამ სტრუქტურებზე მოდიოდა აშშ იპოთეკური ბაზრის 50% (5 ტრლნ. აშშ დოლარი), მყისიერად დადგა საკითხი მათთვის საგანგებო ფინანსური დახმარების შესახებ.

ვინაიდან ვარდნა მაინც გრძელდებოდა, აშშ ფინანსთა სამინისტრომ და ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ ამ სააგენტოებზე დააწესეს სახელმწიფო კონტროლი. შედეგად მათი აქციების ღირებულება შემცირდა 80%-ზე მეტად.

ამერიკული საინვესტიციო ბანკის Bear Stearns შემდეგ, რომელიც ვერ გამოვიდა კრიზისული მდგომარეობიდან და ნაყიდი იქნა ბანკის JPMorgan Chase მიერ, სერიოზული პრობლემები შეექმნა მეორე მსხვილ ბანკს Lehman Brothers, რომლის აქციები ერთ დღეში შემცირდა 50%-ით. იგი იძულებული შეიქმნა თავი გამოეცხადა გაკოტრებულად.

ბაზარზე საერთო ნერვოზულმა მდგომარეობამ გამოიწვია საბანკო კრიზისიების ტრადიციული გამოვლინებები – მეანაბრეების რიგები ბანკებში, სახსრების მასიური გამოტანა (მაგ. იპოთეკური ბანკიდან IndyMac), რამაც კიდევ ერთხელ ხაზი გაუსვა ლიკვიდურობის აქტუალობას. თუმცა სრული მასშტაბით საბანკო კრიზისის საფრთხე წარმოიშვა მაშინ, როდესაც აშშ უმსხვილესმა შემნახველმა ბანკმა Washington Mutual, რომელსაც გააჩნდა უდიდესი კლიენტური ბაზა და 2300 განყოფილება მთელს ქვეყანაში, განიცადა მეანაბრეების შესევა: 2008 წლის სექტემბერში მხოლოდ 10 დღის განმავლობაში მეანაბრეებმა მოხსნეს 16 მლრდ. აშშ დოლარზე მეტი თანხა, რამაც ბანკი დააყენა გაკოტრების საფრთხის წინაშე. სიტუაციაში სასწრაფოდ ჩაერია ფედერალური სარეზერვო სისტემა და ანაბრების დაზღვევის ფედერალური კორპორაცია, რის შედეგადაც საბანკო ბიზნესის მნიშვნელოვანი ნაწილი შესყიდულ იქნა JPMorgan Chase ბანკის მიერ.

პრობლემები წარმოიქმნა დაზღვევის სფეროშიც. განსაკუთრებით სერიოზული პრობლემების წინაშე დადგა ერთერთი უმსხვილესი სადაზღვევო კომპანია AIG, რომელსაც ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ მისცა 85 მლრდ. დოლარის ოდენობის კრედიტი. მიუხედავად ასეთი დახმარებისა, მან ვერ შეაჩერა AIG აქციების ვარდნა, რომელთა კოტირება მეორე დღესვე შემცირდა 70%-ით. ვინაიდან კრედიტი გაიცა კომპანიის აქციების 80%-ის უზრუნველყოფით, ფაქტიურად იგი გადავიდა სახელმწიფოს საკუთრებაში.

2008 წლის სექტემბრში კრიზისი განიცადა ამერიკის ერთ-ერთმა უმსხვილესმა საინვესტიციო ბანკმა Merrill Lynch, რომელიც იყიდა Bank of America. ორი დარჩენილი ბანკი Morgan Stanley და Goldman Sachs გადაეიდა ფედერალური სარეზერვო სისტემის რეგულირების ქვეშ. მათ ფაქტიურად დაკარგეს საინვესტიციო ბანკების სტატუსი და ფუნქციონირებდნენ როგორც ჰოლდინგური კომპანიები.

აშშ კომერციული ბანკების კეალდაკვალ პრობლემები შეექმნა ევროპის ბანკებსაც. დიდი ბრიტანეთის, ბენილუქსის ქვეყნების, გერმანიის რიგი საფინანსო ინსტიტუტებისა, მაგალითად, Fortis, Hypo Real Estate, Bradford&Bingley ან ნაწილობრივ იქნა ნაციონალიზირებული, ან მიიღეს მასშტაბური სახელმწიფო დახმარება. ბანკთაშორისი ბაზრის გამოსაცოცხლებლად რიგმა ევროპის სახელმწიფომ გამოყვეს 1,8 ტრლნ. დოლარი.

აშშ საფინანსო სისტემამ ფაქტიურად მოახდინა იმ ფინანსური არქტირექტურის სისტემის აღდგენა, რომელიც არსებობდა დიდ დეპრესიამდე და რომელიც უშვებდა ერთი კომპანიის ფარგლებში საინვესტიციო და საბანკო საქმიანობის შესაძლებლობას. ვინაიდან ასეთი შეთავსება წარმოქმნიდა დიდ რისკებს, მათ შორის ფიზიკური პირებისათვის, 1929-1933 წლებში მიღებულ იქნა გლასი-სტიგალის კანონი, რომელმაც გაყო კომერციული საბანკო და საინვესტიციო საქმიანობა ერთმანეთისაგან. მიუხედავად მდგომარეობის შემდგომი სტაბილიზაციისა, რომელიც არსებობდა 1990-იანი წლის ბოლომდე, ამ კანონის სანაცვლოდ 1999 წლის შემოდგომით მიღებულ იქნა გრემი-ლინჩის-ბაილის კანონი, რომელიც აფართოვებდა საინვესტიციო და კომერციული საბანკო საქმიანობის შეთავსების შესაძლებლობებს.

2007 წლის აგვისტოში აშშ-ში განვითარებულმა ფინანსურმა კრიზისმა ძალიან სწრაფად მიიღო გლობალური ხასიათი და გამოიწვია სერიოზული პრობლემები მრავალი ქვეყნის საბანკო სექტორებში. პრობლემის ხასიათიდან გამომდინარე მსოფლიოს ყველა ქვეყანა შეიძლება დაიყოს სამ ჯგუფად:

• ქვეყნები, რომლებიც ზარალდებიან იმის გამო, რომ ისინი აბანდებდნენ ფინანსურ სახსრებს ამერიკის იპოთეკური ბანკების ობლიგაციებში და სხვა სტრუქტურირებულ ფინანსურ ინსტრუმენტებში, ასევე იყენებდნენ ამდაგვარ ინსტრუმენტებს საკუთარი მსესხებლების დასაფინანსებლად. ამ ჯგუფში შედიან უპირატესად ევროპის ქვეყნები, იაპონია და აზიის ყველაზე განვითარებული ქვეყნები;

• ქვეყნები, რომელთა საბანკო სისტემები დაზარალდნენ ინფლაციასთან ბრძოლის მიზნით ფულადი პოლიტიკის გამკაცრების შედეგად. ასეთი ქვეყნების ჯგუფს მიეკუთვნებიან მსხვილი განვითარებადი ქვეყნები, როგორიცაა ჩინეთი და ინდოეთი;

• ქვეყნები, რომლებიც უკანასკნელ წლებში აქტიურად იზიდავენ უცხოურ კაპიტალს საკუთარი საფინანსო სფეროს განვითარებისათვის და მათი შემოდინების შეჩერების შედეგად აღმოჩნდნენ ორმაგი (საბანკო და სავალუტო) კრიზისიების წინაშე. განვითარებული ქვეყნებიდან ასეთი პრობლემები შეექმნათ ესპანეთსა და ისლანდიას. განვითარებადი და გარდამავალი ეკონომიკების მქონე ქვეყნებიდან ყველაზე დიდი საფრთხის ქვეშ აღმოჩნდნენ დასავლეთ ევროპისა და ყოფილი საბჭოთა სივრცის ქვეყნები, მათ შორის საქართველო.

2008 წლის აპრილში საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ გამოქვეყნდა ბანკებისა და არასაბანკო საფინანსო ინსტიტუტების ზარალი, გამოწვეული აშშ ფინანსური კრიზისით. საერთო ზარალი ფასდება 956 მლრდ. აშშ დოლარად, მათ შორის 565 მლრდ. დოლარს შეადგენს ამერიკის საცხოვრისი სახლების მკპატრონეების ზარალი, 240 მლრდ. დოლარი – კომერციული უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილი ფასიანი ქაღალდების მიხედვით. კორპორატიულ ვალებზე მოდის 120 მლრდ. დოლარი ზარალი, ხოლო სამომხმარებლო კრედიტებზე – 20 მლრდ. დოლარი. ამასთან, ბანკების საერთო ზარალმა შეადგინა 288 მლრდ. დოლარი, რომელთაგან მეტი წილი მოდის ამერიკულ (144 მლრდ.) და ევროპულ (123 მლრდ.) ბანკებზე. მნიშვნელოვანი ზარალი განიცადეს აგრეთვე იაპონიის, კანადისა და სპარსეთის ყურის ქვეყნების ბანკებმაც.

ასეთი დიდი ზარალი არსებითად აუარესებდა ლიკვიდურობასთან დაკავშირებულ სიტუაციას გლობალურ საფინანსო ბაზრებზე და ცალკეული ქვეყნების საბანკო სისტემებში. 2007 წლის ბოლოსათვის ბანკების 40%-მა განაცხადა დაკრედიტების პირობების გაუარესების შესახებ. ყველაზე მწვავედ ლიკვიდურობის პრობლემები გამოვლინდა ისეთ ქვეყნებში, როგორიცაა აშშ, შვეიცარია, დიდი ბრიტანეთი, გერმანია, საფრანგეთი.

ამერიკის შეერთებულმა შტატებმა განიცადეს ყველაზე დიდი ზარალი. მნიშვნელოვანი დანაკარგები ჰქონდათ ისეთ ბანკებს, როგორებიცაა Citibank და Merrill Lynch, რომელთა შტაბ-ბინები განთავსებულია აშშ-ში. ისეთმა წარმატებულმა ბანკებმაც კი, როგორიცაა მაგალითად, Goldman Sachs, მართალია თავიდან აიცილეს ზარალი, მაგრამ, მიუხედავად ამისა, განიცადეს მოგების მნიშვნელოვანი შემცირება. ყველაზე დრამატული გახდა Bear Stern-ის გაკოტრება, რომელიც შეიძინა JPMorgan–მა ნიუ-იორკის სარეზერვო ბანკის კრედიტით. მსხვილი ბანკების პრობლემები აისახა საშუალო და წვრილ ბანკებზე, რომლებისთვისაც მკვეთრად გაუარესდა წვდომა ფინანსირებისადმი ბიზნესის დასაფინანსებლად. ფინანსური კატასტროფის თავიდან ასაცილებლად ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ მიიღო საგანგებო ზომები და შემოიღო ბანკების რეფინანსირების არასტანდარტული მეთოდები. ბანკებს შორის ნდობის აღსადგენად და ბანკთაშორისი დაკრედიტების პირობების გასაუმჯობესებლად შეიქმნა ახალი ფანჯარა TAF, რომლის ფარგლებშიც ბანკებს შეეძლოთ განეხილებინათ თავისი მაღალრეიტინგული ფასიანი ქაღალდების, მათ შორის უზრუნველყოფილი იპოთეკით, სვოპები აშშ სახაზინო ვალდებულებებზე. Bear Stern-ის კრახის შემდეგ ნიუ-იორკის ფედერალური ბანკის მიერ შეიქმნა დისკონტური ფანჯარა პირველადი დილერების დაკრედიტებისათვის, რაც ადრე არასოდეს არ გაუკეთებია არც ერთი ქვეყნის ცენტრალურ ბანკს. გარდა ამისა, შეიქმნა ფანჯარა TSLF, რომლის ფუნქციები შეესაბამება TAF, მაგრამ ის უკანასკნელი განკუთვნილი იყო პირველადი დილერებისათვის.

კრიზისისაგან დაზარალდნენ ის გლობალური ბანკებიც, რომელთა შტაბ-ბინები განთავსებულია შეეიცარიაში.

კერძოდ, ბალანსებიდან ჩამოწერების შესახებ განაცხადეს ისეთმა ბანკებმა, როგორებიცაა UBS და CSFB. შვეიცარიის ცენტრალური ბანკი მონაწილეობდა ერთობლივ აქციებში, რომლებიც მიმართული იყო მსოფლიოს 5 ცენტრალური ბანკის ლიკვიდობის მხარდასაჭერად. ასეთი აქციების ფარგლებში იგი ნაღდ დოლარს აწვდიდა ევროპულ ბანკებს, ამასთან იღებდა უკან დოლარებს სვოპის ფარგლებში აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემიდან.

დიდი ბრიტანეთის დანაკარგები ფინანსური კრიზისიდან ყველაზე მაღალია ევროპის ქვეყნებს შორის. 2007 წელს ადგილი ჰქონდა ინგლისის Northern Rock ბანკიდან მეანაბრეების კლასიკურ გაქცევას. 2008 წლის აპრილში კაპიტალის შესავსებად დამატებითი აქციების გამოშვების შესახებ განაცხადა ქვეყნის ერთ-ერთმა უმსხვილესმა ბანკმა Royal Bank of Scotland-მა. 2008 წლის პირველ კვარტალში გაჩნდა სულ უფრო მეტი ნიშანი იმისა, რომ კრიზისი მოიცავს არა მარტო მსხვილ, არამედ საშუალო და წვრილ ბანკებსაც, რომლებიც აკრედიტებდნენ მოსახლეობას. ლიკვიდურობის პრობლემებთან დაკავშირებით ბანკებმა შეამცირეს 1-4 წლიანი კრედიტების გაცემის მოცულობა, რაც, პირველ რიგში შეეხო ოპითეკურ და კორპორატიულ კრედიტებს. ფულის ბაზარზე სიტუაციის გამწვავების შემდეგ (2008 წლის 17 აპრილს ინგლისის ბანკის აუქციონზე ბანკებმა გააკეთეს განაცხადი 50 მლრდ. ფუნტზე, რაც სამჯერ აღემატებოდა მიწოდებას), ინგლისის ბანკი იძულებული შეიქმნა შემოეღო საბანკო სექტორის რეფინანსირების ახალი ინსტრუმენტები, რომლებიც აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ უკვე შექმნილი ინსტრუმენტების ანალოგიური იყო. გაცხადდა SLS ფანჯრის შექმნის შესახებ, რომლის ფარგლებშიც ბანკებს შეეძლოთ პირველხარისხოვანი ფასიანი ქარალდების, მათ შორის, იპოთეკური პორტფელიც გადაეცვალათ სახელმწიფო ობლიგაციებზე.

ევროპული ბანკებისთვის მნიშვნელოვანი პრობლემები წარმოიქმნა დოლარის სესხების ბაზრებზეც. LIBOR განაკვეთები, რომლებიც ეყრდნობიან 16 ბანკის გამოკვლევებს, გარკვეული დროის განმავლობაში ხელოვნურად იყო შემცირებული,

ვინაიდან ბანკები არ ამხელდნენ თავიანთი ფინანსირების რეალურ ღირებულებას. შედეგად 2008 წლის აპრილში დიდი ბრიტანეთის ბანკების ასოციაციამ განაცხადა, რომ თავისი შემადგენლობიდან გარიცხავდა იმ ბანკებს, რომლებიც დამალავდნენ რეალურად შექმნილ სიტუაციას. LIBOR განაკვეთის ზრდა 17 აპრილს 2.91%-დან 3.18%-მდე 18 აპრილს მეტყველებს იმის შესახებ, რომ ბანკების დაფინანსების შესახებ რეალური ინფორმაცია გამჭვირვალე გახდა. 2008 წლის მაისში აქტიურად განიხილებოდა LIBOR–ის რეფორმის საკითხი, მაგრამ, საბოლოო ჯამში, იგი შეჩერებულ იქნა.

დიდი პრობლემების წინაშე დადგნენ გერმანიის ბანკები, რომელთა ბალანსებსა და ბალანსგარე ანგარიშებზე დაგროვდა დიდი ოდენობით სტრუქტურირებული ამერიკული პროდუქტები. გერმანიაში კრიზისი შეეხო პირველ რიგში სახელმწიფო ბანკებს, რომლებსაც ხელისუფლებამ დაუყონებლივი ფინანასური დახმარება აღმოუჩინა. კერძოდ, დახმარებები მიიღეს ისეთმა ბანკებმა, როგორებიცაა Sachsen LB, West LB და IKB. 6.7 მლრდ. აშშ დოლარი ჩამოწერა BayernLB ბანკმა, რომელმაც ასევე მიიღო მთავრობის ფინანსური მხარდაჭერა.

ასევე რთული ვითარება შეიქმნა საფრანგეთშიც, ვინაიდან ამ ქვეყნის უმსხვილესი ბანკები იღებდნენ ძალიან დიდ რისკებს. პრობლემები შეექმნათ ისეთ ბანკებს, როგორებიცა Calyon, Natixis და Sociйtй Gйnйrale.

ესპანეთში საბანკო სექტორის პრობლემები, ევროპის სხვა ქვეყნებთან შედარებით, განსხვავებული იყო. ქვეყნის საბანკო რეგულირების სისტემა საკმაოდ მკაცრია, ამიტომაც ბანკები არ იღებდნენ ჭარბ რისკებს. ესპანეთის საფინანსო სექტორში კრიზისული მოვლენები დაკავშირებულია ეკონომიკაში საკუთარ პრობლემებთან, კერძოდ, უძრავი ქონების ბაზრის დაცემასთან, ასევე მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის ბალანსის დიდი დეფიციტის კორექტირების აუცილებლობასთან. ლიკვიდობის პრობლემებისა (რომლის წყაროც გახდა საერთაშორისო საფინანსო ბაზრები) და უძრავ ქონებაზე ფასების დაცემის შედეგად ქვეყანაში იპოთეკური დაკრედიტების მოცულობა შემცირდა 28%-ით. ბანკებმა, რომლებიც

ტრადიციულად უპირატესობას ანიჭებდნენ გრძელვადიან კრედიტებს, მოახდინეს თავიანთი პორტფელების რესტრუქტურირება მოკლევადიანი კრედიტებისათვის უპირატესობის მინიჭების მიმართულებით. ფინანსური კრიზისის შესარბილებლად ქვეყნის მთავრობამ მიიღო სასწრაფო ზომები, მაგალითად, გადასახადების შემცირება, საერთო ეკონომიკური სიტუაციის გაუმჯობესების მიზნით.

კრიზისული სიტუაცია შეიქმნა ისლანდიაშიც, სადაც იგი დაკავშირებული იყო არა ამერიკული სტრუქტურირებული პროდუქტების ყიდვასთან, არამედ კაპიტალის შემოდინების შეჩერებასთან და მიმდინარე ოპერაციების ბალანსის დასაფინანსებლად სახსრების უქონლობასთან. 2008 წელს ინფლაცია გაიზარდა 6.4%-მდე 2.5% მიზნობრივ მაჩვენებელთან შედარებით, სწრაფად გაუფასურდა ეროვნული ვალუტა (20%-ით). ისლანდიის ცენტრალურმა ბანკმა გაზარდა საპროცენტო განაკვეთი 15.5%-მდე. საკრედიტო-დეფოლტური სვოპების ღირებულება გაიზარდა 1000 საბაზისო პუნქტით, რაც მთელი ევროპის დონეზე 10-ჯერ უფრო მაღალი იყო. ქვეყნის ფინანსური სექტორის სწრაფი განვითარება ფინანსდებოდა ძირითადად კაპიტალის შემოდინების ხარჯზე და ამ ნაკადის ამოწურვამ გამოიწვია კრიზისი. 2007 წელს მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის ბალანსის დეფიციტი გაიზარდა 17%-მდე. შინამეურნეობების სავალო ვალდებულებები გაიზარდა განკარგულებაში არსებული შემოსავლის 240%-მდე, ხოლო წმინდა უცხოური ვალი კი – მშპ-ს 90%-მდე. ქვეყანამ გამოაცხადა სუვერენული დეფოლტი. ეს სიტუაცია უნდა გახდეს სამაგალითო ბევრი განვითარებადი ქვეყნისათვის, პირველ რიგში, საქართველოსათვის, რომლის საფინანსო სისტემის განვითარების რითად საფუძველს წარმოადგენს გარე დაფინანსება.

ევროპის ბანკებში კრიზისულმა სიტუაციებმა გამოააშკარავეს საბანკო რეგულირების სისუსტეები როგორც აშშ-ში, ასევე ევროზონაში. ევროპის ცენტრალური ბანკი არ იყო ვალდებული შეესრულებინა ბოლო ინსტანციის კრედიტორის ფუნაქციები, მაგრამ იგი იძულებული იყო ეს ფუნქცია აეღო თავის თავზე. საბანკო სექტორების რეგულირების

ეროვნული სისტემები აღმოჩნდნენ არაადეკვატურნი გლობალური გამოწვევებისა და კაპიტალის ტრანსსასაზღვრო მოძრაობების წინაშე. ევროპულ ცენტრალურ ბანკსა და ეროვნული მარეგულირებლებს შორის ფუნქციების გადანაწილების შედეგად ევროზონაში გართულებულია საბანკო სისტემის რეფინანსირების ისეთი სახის ახალი ინსტრუმენტების შემოღება, რომლებიც რეალიზებულ იქნა აშშ-სა და დიდ ბრიტანეთში. დღეისათვის მიმდინარეობს ევროკავშირის საბანკო რეგულირების სისტემის გადასინჯვა, რომლის შედეგადაც ევროპული ცენტრალური ბანკის რეგულირების შესაძლებლობები კიდევ უფრო გაფართოვდება.

განვითარებადი ქვეყნებისათვის სასარგებლო იქნება წამყვანი ცენტრალური ბანკების გამოცდილება ფინანსური კრიზისის წინააღმდეგ ბრძოლასთან დაკავშირებით. ქვემოთ მოყვანილ ცხრილი 1-ში დახასიათებული სხვადასხვა ცენტრალური ბანკის მიერ გატარებული ღონისძიებები.

2.6. საბანკო კრიზისების დაძლევის მსოფლიო გამოცდილება

ჩვენს მიერ განხილული იქნება რამოდენიმე საბანკო კრიზისი, რომელსაც ადგილი ჰქონდა მსოფლიოს უახლეს ისტორიაში. მეტ წილ შემთხვევაში ამ კრიზისების წარმოქმნას საფუძვლად ედო მსგავსი მიზეზები და თან სდევდა მსგავსი მაკროეკონომიკური ცვლილებები. კრიზისების მეტი წილი ხდებოდა ფინანსური ლიბერალიზციიდან რამოდენიმე წლის შემდეგ. ფინანსური ლიბერალიზაციის პერიოდს მოსდევდა საკრედიტო ბუმის პერიოდი, რომელსაც თან ახლდა "ბუშტების" წარმოქმნის პროცესი. "ბუშტების" წარმოქმნის ჩვეულებრივი ობიექტია უძრავი ქონების ბაზარი, შესაბამისად, იწყება ბუმი სამშენებლო სექტორში. დაკრედიტების ზრდა წინ უსწრებს პრაქტიკულად ყველა საბანკო კრიზისს.

მთელ რიგ ქვეყნებში საბანკო კრიზისის დაწყებამდე მოქმედებდა ფიქსირებული საკალუტო კურსის სისტემა ერთ-

განვითარებული ქვეყნების ცენტრალური ბანკების კრიზისის დაძლევის პოლიტიკა

ცენტრალური ბანკი ღონისძიების დასახელება და შემოღების თარიღი	ანტიკრიზისული ღონისძიების შინაარსი
აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემა	
TAF (Term Action Facility – ვადიანი აუქციონები) 2007 წლის 12 დეკემბერი.	აშშ ფედერალური სახსრების ოპერაციების აუქციონები ფასიანი ქაღალდების ფართო წრის გირაოთ 28 დღის ვადით. საპროცენტო განაკვეთი დგინდება აუქციონზე აუქციონში მონაწილეობის მიღება შეუძლიათ ბანკებს, რომლებიც პასუხობენ თავისი სარეზერვო ბანკების ფინანსური მდგრადობის კრიტერიუმებს
ხელა ხანი ევროპულ ცენტრალურ ბანკთან და შვეიცარიის ეროვნულ ბანკთან, 2007 წლის 12 დეკემბერი.	შესაბამის ცენტრალურ ბანკებს მიეწოდება დოლარები საკუთარი ქვეყნის ბანკების დაკრედიტებისათვის.
PDCF (Primary Dealers Credit Facility – ფანჯარა პირველადი დილერების დაკრედიტებისათვის), 2008 წლის 16 მარტი.	კრედიტები 1 დღე-ღამის ვადით პირველადი საპროცენტო განაკვეთით და გირავნობის ფასიანი ქაღალდების სტანდარტული ნაკრებით. კრედიტი გაიცემა არა მარტო ბანკებზე, არამედ იმ ბროკერ-დილერებზე, რომლებსაც შეუძლიათ აწარმოონ ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობა უშუალოდ ფედერალურ სარეზერვო სისტემასთან ოპერაციების ასორციელებს ნიუ-იორკის სარეზერვო ბანკი.
TSLF (Term Securities Lending Facility – ფანჯარა სახელმწიფო ობლიგაციების მიწოდებისათვის), 2008 წლის 20 მარტი.	აშშ ფედერალური სახსრების ოპერაციების აუქციონი ვადით 28 დღე. საპროცენტო განაკვეთი დგინდება აუქციონზე აუქციონში მონაწილეობა შეიძლება მიიღონ პირველადმა დილერებმა. მიიღება გირაო ორი სახის: სტანდარტული გირაო რეპო ოპერაციებისთვის და იმათგან უზრუნველყოფილ მაღალ რეიტინგული ფასიანი ქაღალდები. აუქციონის ატარებს ნიუ-იორკის სარეზერვო ბანკი.
TAF პროგრამით მიწოდებული სახსრების ოდენობა გაიზარდა 150 მლრდ. დოლარამდე. TSLF პროგრამით გირაოს სანაცვლოდ ევროპულ ცენტრალურ ბანკთან და შვეიცარიის ეროვნულ ბანკთან ოპერაციების მოცულობა გაიზარდა 62 მლრდ. დოლარამდე. 2008 წლის მაისი.	

ინგლისის ბანკი გრძელვადიანი ოპერაციების რეპო. 2007 წლის 12 დეკემბერი. SLS (Special Liquidity Scheem – ლიკვიდობის მიწოდების სპეციალური სქემა. 2008 წლის 21 აპრილი.	რეპო ვადით 3, 6, 9 და 12 თვის ვადით. ირლანდიის მთავრობის უფლებრალურ ობლიგაციებზე სულ ის ოპითეიით უარყოფილ მაღალრეიტინგულ ობლიგაციებზე ზარალი რჩება სეიპში მონაწილე კომერციულ ბანკებზე, რომლებიც იხდიან სეიპის კომისიას.
კანადის ბანკი რეპო ოპერაციების მისაღები ფასიანი ქაღალდების ჩამონათვალის გაფართოება. 2007 წლის 12 დეკემბერი	მიიღება კანადის მთავრობის და პროვინციების სახაზინო ობლიგაციები და საბანკო თამასუქები (bankers acceptance and deposit notes) ვადით არა უმეტეს 180 ცღლისა.
ევროპული ცენტრალური ბანკი ამერიკული დოლარების აუქციონი, მიწოდებული ფედერალურ სარეზერვო სისტემასთან შესაბამისი სვოპის ფარგლებში. 2007 წლის 12 დეკემბერი	აუქციონები ვადით 28 და 35 დღე ევროპული ფასიანი ქაღალდების გირაოთი.
შვეიცარიის ეროვნული ბანკი რეპო ოპერაციები დოლარების მიწოდებაზე, რომლებიც მიღებულია ფედერალურ სარეზერვო სისტემასთან შესაბამისი სვოპის ფარგლებში. 2007 წლის 12 დეკემბერი	ვადა 28 დღე სტანდარტული გირაოთი.

ერთი სარეზერვო ვალუტის მიმართ. კურსის ფიქსაცია ასტიმულირებდა ქვეყანაში კაპიტალის შემოდინებას და იწვევდა მასზე ქვეყნის საბანკო სისტემის დამოკიდებულების ხარისხის ზრდას. კაპიტალის შემოდინების მკვეთრი შეწყვეტა და ცენტრალური ბანკის მიერ გატარებული ღონისძიებები სავალუტო კურსის შესანარჩუნებლად მეტ წილ შემთხვევაში გამოდიოდა როგორც საბანკო კრიზისის კატალიზატორი. პრაქტიკულად ყველა ქვეყანა იძულებული შეიქმნა საბოლოო ჯამში მიეხდინა ეროვნული ვალუტის დევალვაცია, რის შედეგად საპროცენტო განაკვეთები მკვეთრად მცირდებოდა და დაძაბულობა საბანკო სექტორში გარკვეულწილად ნელდებოდა. მაგრამ ყველა ასეთ ქვეყანაში საჭირო ხდებოდა დამატებითი ზომების გატარება ბანკების სანაციის მიმართულებით.

ყველა საბანკო კრიზისს თან სდევდა დაკრედიტების რეალური მოცულობის შემცირება. გამონაკლისია კორეა, სადაც კრიზისს სწრაფად ვაუმკლავდნენ, და ჩილე, სადაც კრიზისის დაწყებით სტადიაზე დაკრედიტება ფორმალურად იზრდებოდა მოქმედი კრედიტების პროლონგაციის ხარჯზე. საბოლოო ჯამში ეს დამთავრდა დიდი ხარჯების გაწევით, რომლებიც მიიმართა ბანკების გადასარჩენად, ხოლო დაკრედიტებამ გარკვეული დროის მერე მაინც დაიწყო შემცირება. დაკრედიტების შემცირების მიზეზი არის როგორც ლიკვიდობის პრობლემები, ასევე ბანკების ბალანსებზე პრობლემური აქტივების ზრდა. ეს უკანასკნელი დაკავშირებულია დევალვაციის შედეგად მსესხებლების მდგომარეობის გაუარესებასთან, განსაკუთრებით კი საცალუტო დავალიანების არსებობის შემთხვევაში, ბუშტების სკდომასთან, მოთხოვნის საერთო ვარდნასთან და სხვა ფაქტორებთან. კრიზისის თითქმის ყველა შემთხვევას თან სდევდა მშპ-ს ვარდნა, ხშირად მასშტაბური და ხანგრძლივი. გამონაკლისია ნორვეგია, რომელმაც თავიდან აიცილა მშპ-ს ვარდნა. მნიშვნელოვანი ვარდნა ყველაზე მოსალოდნელია იმ შემთხვევებში, როდესაც მშპ-ს წინაკრიზისული ტემპები უზრუნველყოფილი იყო საკრედიტო ბუმით და ცალკეულ ბაზრებზე ბუშტების გაბერვით.

რაც შეეხება ბანკების სანაციისათვის მიღებულ ზომებს, როგორც გამოცდილება აჩვენებს, მათი წარმატება დამოკიდებულია არა მარტო შერჩეულ პოლიტიკაზე და მის სარეალიზაციოდ მიმართული სახსრების მოცულობაზე, არამედ მისი პრაქტიკული შესრულების ხარისხზეც – გადაწყვეტილებების მიღების გამჭვირვალობასა და სიზუსტეზე. მნიშვნელოვან როლს თამაშობს ბანკების მდგომარეობის დროული და რეალისტური შეფასება და მოსალოდნელი ზარალის საჭარაუდო გათვლა. პროგრამებს, რომლებსაც საფუძვლად უდევს მოსალოდნელ ზარალზე არასაკმარისად რეალისტური წარმოდგენა, შეუძლიათ მხოლოდ მცირე ხნით მოახდინონ კრიზისის ჟუჟუნირება და დახმარების გაწევა იმ ბანკებისათვის, რომლების გადარჩენაც უკვე შეუძლებელია. ამასთან, გადარჩენის შემდგომი პროგრამების მოლოდინში ბანკებს შეუძლიათ გააგრძელონ სარისკო პოლიტიკის გატარება და გაზარდონ პრობ-

ლემური აქტივები, რაც, საბოლოო ჯამში, გადაიქცეცა სახელმწიფოს დამატებით ხარჯებად. გარდა ამისა, გატარებული ანტიკრიზისული პოლიტიკის წარმატებაზე არის დამოკიდებული ეკონომიკის მდგომარეობა კრიზისიდან გამოსვლის შემდეგ.

ქვემოთ მოყვანილი რამოდენიმე ქვეყნის მაგალითზე ნათლად ჩანს, თუ რა ღონისძიებებს მიმართავენ მთავრობები სისტემური საბანკო კრიზისის შედეგების აღმოსაფხვრელად.

ჩილე, რომელიც 1980-1981 წლებში იმყოფებოდა ეკონომიკური ეიფორიის მდგომარეობაში ექსპორტის ფასების ზრდის გამო, დადგა სერიოზული პრობლემების წინაშე, როდესაც ეს ფასები დაეცა. შედეგად გამოვლინდა მაკროეკონომიკური პოლიტიკის სისუსტე და უკანასკნელი ორი წლის განმავლობაში ეკონომიკური ბუმის მასტიმულირებელი საბანკო სისტემის მოწყვლადობა. საგარეოეკონომიკური კონიუნქტურის გაუარესებას მოჰყვა ეროვნული ვალუტის დევალვაცია, საგარეო ნასესხობების ღირებულების ზრდა, არგადახდების ზრდა და საბანკო კრიზისი (Batandiaran, Hernandez, 1999; Marshall, 2006).

ჩილეში კრიზისის დაძლევის სახელმწიფო პროგრამას ჰქონდა ორი ძირითადი მიმართულება: ბანკების მოვალეების მხარდაჭერა და თვით ბანკების სანაცია. მოვალეების მხარდაჭერა მდგომარეობდა დავალიანების რესტრუქტურიზაციაში და შეღავათიანი გაცვლითი კურსით საველუტო ვალების რეფინანსირებაში, ვინაიდან მკვეთრმა დევალვაციამ მნიშვნელოვნად გაზარდა დავალიანების მოცულობა ეროვნულ ვალუტაში და მასზე გადახდები. საბანკო სექტორში ძირითადი პრობლემა იყო უიმედო კრედიტების პროლონგირება მთავრობის დახმარების იმედით. ამით ბანკები ანგარიშგებებში ამცირებდნენ პრობლემური კრედიტების მოცულობას, ხოლო წყვეტა საბანკო ბალანსებში განუხრელად იზრდებოდა. ასეთი პრაქტიკის აღმოსაფხვრელად საჭირო იყო ბანკებისათვის ისეთი სტიმულების შექმნა, რომ მათ ჩამოეწერათ პრობლემური აქტივები. შემუშავდა შემდეგი სახის ინსტრუმენტი: უიმედო ვალები დროებით, უკუგამოსყიდვის პირობით გამოისყიდებოდა ცენტრალური ბანკის მიერ სავალო ქაღალდის სანაცვლოდ, რომელზეც დაერიცხებოდა პროცენტები. აქტივები

გამოისყიდებოდა ნაწილ-ნაწილ იმ სიდიდით, რომელზეც უნდა დამდგარიყო გადახდა, ანუ ცენტრალური ბანკი ფაქტიურად ანაზღაურებდა გადასახდელი კრედიტის თანხის და პროცენტის ნაწილს ეტაპობრივად. ჩილეს კრიზისი იყო ერთ-ერთი უმძიმესი მშპ-ს ვარდნის, პრობლემური ვალების მოცულობისა და კრიზისიდან გამოსვლის ჯამობრივი ხარჯების მხრივ. ხარჯები დაკავშირებული იყო, პირველ რიგში, მსესხებლების მხარდაჭერის ძვირადღირებულ პროგრამებთან და პრობლემურ აქტივებთან სამუშაოების დაწყების შეფერხებასთან. თუმცა, საბოლოო ჯამში, ბანკების მხარდაჭერის პროგრამა მთლიანობაში წარმატებული აღმოჩნდა.

1982 წლის ივლისში მთავრობამ მოახდინა პესოს დევალვაცია. ამ ზომას უნდა მოეხდინა დადებითი გავლენა დარგებზე, რომლებიც იზარალეს საგარეოეკონომიკური კონიუნქტურის გაუარესების შედეგად, მაგრამ სინამდვილეში შექმნა სერიოზული პრობლემები საგარეო ვალის მომსახურებაში. ამიტომაც პროგრამის მნიშვნელოვანი ნაწილი მიმართულ იქნა მოვალეების მხარდასაჭერად.

საბანკო მხარდაჭერის მიმართულებით პირველი გადადგმული ნაბიჯი იყო უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული ვალის მქონე მსესხებლებისათვის შეღავათიანი სავალუტო კურსით ეროვნული ვალუტის გადაცვლის საშუალების მიცემა. პირვალდაწყებით ეტაპზე სახელმწიფო სუბსიდია შეადგენდა ასეთი ვალის 17%-ს, ხოლო შემდგომ ეს მაჩვენებელი გაიზრდა 35%-მდე.

მეორე ნაბიჯი იყო ეროვნულ ვალუტაში არსებულ კრედიტებზე მევალეების მხარდაჭერა, რომლებიც შეადგენდნენ უმრავლესობას. ვინაიდან რეალურმა საპროცენტო განაკვეთმა მიაღწია წლიურ 30%, ასეთი ვალების დაფარვა გახდა საკმაოდ პრობლემატური, ამიტომ მევალეები ცენტრალური ბანკიდან იღებდნენ თავიანთი ვალის 30%-ის დასაფარავ რეფინანსირების კრედიტებს, რომელთა განაკვეთი საბაზროზე უფრო დაბალი და გრძელვადიანი იყო.

თავიდან მთავრობამ ვერ გააცნობიერა კრიზისის რეალური მასშტაბები და გაატარა მხოლოდ რამოდენიმე კოსმეტიკური ხასიათის ზომა, რომელიც მდგომარეობდა რიგი

საზედამხედველო ღონისძიებების შესუსტებაში. ამან ვერ გააჩერეს სახელმწიფო დახმარების იმედით კრედიტების პროლონგაციის ბანკების მანკიერი პრაქტიკა. პრობლემური აქტივების მოცულობა კვლავ იზრდებოდა და თავის პიკს 36%-ის დონეზე მიაღწია. ამიტომაც ახლი ღონისძიებები ითვალისწინებდნენ სტიმულების შექმნას საკრედიტო პორტფელების რესტრუქტურიზაციისათვის. ჩილეს ცენტრალურმა ბანკმა დაიწყო პრობლემური სესხების შესყიდვა. იგი პირველ ეტაპზე ყიდულობდა პრობლემურ სესხებს ნომინალური ღირებულებით უკუგამოსყიდვის პირობით. გადახდის საშუალება იყო ცენტრალური ბანკის სავალო ხელწერილი, რომელზეც ყოველ 6 თვეში გადაიხდებოდა ვალის 5%. ბანკები ვალდებულნი იყვნენ გამოესყიდათ ვალები 5%-ის ოდენობით. ამასთან, ბანკებს ეკრძალებოდათ აქციონერებისათვის დივიდენდების გაცემა. ეს იყო აქტივების ერთგვარი გაცვლა ბანკებსა და ცენტრალურ ბანკს შორის. ოპერაციის არსი იმაში მდომარეობდა, რომ გაყიდული სესხის სანაცვლოდ ბანკის ბალანსში აისახებოდა სავალო ხელწერილი, რომელიც ნაკლებ დაფინანსებას საჭიროებდა, ხოლო ეტაპობრივი გამოსყიდვა ბანკებს საშუალებას მისცემდა თანდათანობით გამოეთავისუფლებინათ კაპიტალი რეზერვების შესაქმნელად და იმავდროულად შეენარჩუნებინათ გადახდისუნარიანობია არსებული დონე. მაგრამ ამ მოდელმა ვერ იმუშავა, ვინაიდან ბანკებმა გაყიდეს თავისი პრობლემური სესხების მხოლოდ უმნიშვნელო ნაწილი, რითაც ფაქტიურად გამოუცხადეს უნდობლობა ცენტრალურ ბანკს.

ვინაიდან აღნიშნულმა პროგრამამ არ გამოიღო მოსალოდნელი შედეგი, საჭირო გახდა მისი ტრანსფორმაცია. ბანკებს მიეცათ მეტი დრო პრობლემური სესხების გასაყიდად, გასაყიდი კრედიტების მაქსიმალური ოდენობა გაიზარდა საბანკო კაპიტალის 150-დან 250%-მდე, ხოლო შემდგომ 350%-მდე, გამოსასყიდი კრედიტები საბანკო კაპიტალის 150%-მდე ანაზღაურდებოდა ნაღდი ფულით, უკუგამოსყიდვის ვალდებულება დაეკისრა არა ბანკს, არამედ თავდაპირველ აქციონერებს, ხოლო ახალ აქციონერებს შეეძლოთ მოეხდინათ ბანკში ინვესტირება, მიეღოთ დივიდენდები და ისინი არ იყვნენ

ვალდებულნი მოეხდინათ პრობლემური კრედიტების უკუგამოსყიდვა.

ცენტრალურმა ბანკმა არ გამოისყიდა პრობლემური კრედიტები იმ ბანკებიდან, რომლებსაც ამით მდგომარეობა არ უმსუბუქდებოდათ. გამოიცა კანონი, რომლითაც ცენტრალურ ბანკს შეეძლო მოეთხოვა ასეთი ბანკებისაგან კაპიტალის გაზრდა. ამასთან ახლად გამოშვებული აქციები ჯერ უნდა შეესყიდათ აქციონერებს, შემდეგ ინვესტორების ფართო წრეს და მხოლოდ ამის შემდეგ სახელმწიფოს, თანაც სახელმწიფოს წილი არ უნდა ყოფილიყო 49%-ზე მეტი. მხოლოდ ამის შემდგედ ბანკებს ეძლეოდათ საშუალება მიეყიდათ ცენტრალური ბანკისათვის პრობლემური სესხები. გარდა ამისა, ლიკვიდირებულ იქნა არასიცოცხლისუნარიანი ბანკები. 1982-1986 წლებში 43 ბანკიდან დაიხურა 8, რომელთა კაპიტალი შეადგენდა მთლიანი საბანკო კაპიტალის 11%, ხოლო კრედიტები – სისტემის მთლიანი კრედიტების 17%.

მთავრობის ანტიკრიზისულმა პროგრამამ მთლიანი მოცულობით შეადგინა მშპ-ს 43%. ხარჯების მეტმა წილმა შეადგინა მსესხებლების მხარდაჭერამ. ხარჯების ზრდას ასევე ხელი შეუწყო პრობლემურ სესხებთან მუშაობის დაგვიანებულმა დაწყებამ, ვინაიდან ბანკებმა მოასწრეს ვალების საკმაოდ დიდი მოცულობის დაგროვება. საბანკო სისტემის აღდგენის საკვანძო ღონისძიება იყო საფინანსო ინსტიტუტების რეკაპიტალიზაცია და ბანკებისათვის მიცემული სტიმულები მონაწილეობა მიეღოთ პრობლემური აქტივების შესყიდვის პროგრამაში. ეკონომიკაში, განსაკუთრებით კი ფინანსურ სექტორში, მდგომარეობის შედარებით სწრაფი გაუმჯობესების გათვალისწინებით, გატარებული ანტიკრიზისული პოლიტიკა შეიძლება შეფასდეს როგორც წარმატებული. მთავრობის დამსახურება იმაში მდგომარეობდა, რომ მან შეძლო ფინანსური სისტემისადმი ნდობის აღდგენა. გაათავისუფლა რა ბანკების ბალანსები პრობლემური ვალებისაგან, მთავრობამ მათ საშუალება მისცა მოეხდინათ თავიანთი საქმიანობის ნორმალიზაცია და შეექმნათ უიმედო სესხების მომავალში დაფარვის საშუალება საკუთარი რეზერვებისა და კაპიტალის ხარჯზე. იმავდროულად ბანკის მოვა-

ლეების დავალიანების რესტრუქტურიზაციის პროგრამამ ხელი შეუწყო სისტემაში აუცილებელი ლიკვიდობის გაჩენას. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ჩილე არის თვალსაჩინო მაგალითი ქვეყნისა, სადაც საბანკო კრიზისის დაძლევა განხორციელდა ბანკების ნაციონალიზაციის გარეშე.

ნორვეგიაში 1980-იანი წლების დასაწყისის ფინანსურმა ლიბერალიზაციამ ბანკებს უბიძგა ზედმეტად სარისკო საქმიანობისაკენ, რაც გამოიხატა დაკრედიტების ტემპების სწრაფ ზრდაში. 1980-იანი წლების შუა პერიოდში ნავთობზე ფასების დაცემა გახდა საბანკო სექტორში პირველი პრობლემების გაჩენის მიზეზი, რომლებიც შემდგომ გარღმავდნენ და თავიანთ პიკს 1991 წელს მიაღწიეს. მას შემდეგ, რაც გერმანიაში გაიზარდა საპროცენტო განაკვეთები. ნორვეგია, რომლის საყალუტო კურსი მიბმული იყო გერმანულ მარკასთან, იძულებული შეიქმნა ასევე გაეზარდა თავისი საპროცენტო განაკვეთები, რამაც მკვეთრად გააუარესა მდგომარეობა საბანკო სექტორში (The Norwegian Banking Crisis, 2004; Gulbransen, 2005).

მთავრობამ მოახდინა სამი მსხვილი ბანკის ნაციონალიზაცია და შექმნა ბანკების რეკაპიტალიზაციის მხარდაჭერის ფონდი. პროგრამაში მონაწილეობის მკაცრი პირობები ბანკებს უქმნიდნენ სტიმულებს თავიანთი პრობლემები გადაეწყვიტათ დამოუკიდებლად. ამან შეამცირა სახელმწიფოს ფისკალური ხარჯი, რომელიც აქტივების შემდგომი გაყიდვის გათვალისწინებით მშპ-ს 1%-ზე ნაკლებს შეადგენდა. ნორვეგიის საბანკო კრიზისი არის ერთ-ერთი გამონაკლისი იმ კრიზისებიდან, რომლის დროსაც არ მომხდარა წარმოების ვარდნა.

ნორვეგიის მთავრობა 1991 წლამდე არ ღებულობდა არანაირ ზომებს და საბანკო სისტემაში წარმოქმნილი პრობლემები წყდებოდა ბანკების სავალდებულო ანარიცხებით შექმნილი საგარანტიო ფონდებიდან დაფინანსებისა და ბანკების შერწყმის გზით. 1990-იანი წლების დასასრულისათვის საგარანტიო ფონდებმა განიცადეს დიდი ზარალი და ცხადი გახდა, რომ დამოუკიდებლად ისინი ვერ შეძლებდნენ საბანკო სისტემის მხარდაჭერას. რეკაპიტალიზაციისათვის კერძო კაპიტალის მოზიდვა სულ უფრო პრობლემური ხდებოდა და სახელმწიფო იძულებული გახდა ეს ტვირთი თავის თავზე აეღო.

ნორვეგიის მთავრობამ შექმნა კიდევ ერთი საგარანტიო ფონდი 5 მლრდ. კრონის მოცულობით (მშპ-ს 0.6%) და დაიწყო ბანკებზე სესხების გაცემა შემდეგი პირობებით: ბანკის მენეჯმენტის და დირექტორთა საბჭოს შეცვლა; არსებული სააქციო კაპიტალი პირველ რიგში უნდა მოხმარდეს ზარალის დაფარვას; საოპერაციო ხარჯებისა და ოპერციების მოცულობის შემცირება; ბანკის მთლიანი აქტივების ზრდის შეზღუდვა. აღნიშნული პირობები ამცირებდენ სახელმწიფო სესხის მიმზიდველობას და ბანკებისათვის ქმნიდნენ პრობლემის გადაწყვეტის სხვა გზების ძებნის სტიმულებს. გარდა ამისა, დახმარებამიღებული ბანკები არ იღებდნენ დამატებით კონკურენტულ უპირატესობებს. 1991 წლის მე-3 კვარტალში საპროცენტო განაკვეთებმა დაიწყეს ზრდა და სიტუაცია საბანკო სექტორში გაუარესდა. ცხადი გახდა, რომ საბანკო დანაკარგები იქნებოდა იმაზე მეტი, ვიდრე ადრე იყო ნაფარაუდევი. საბანკო სისტემის პრობლემების გადაწყვეტა მხოლოდ საგარანტიო ფონდის მეშვეობით შეუძლებელი გახდა და მთავრობის გადაწყვეტილებით დაიწყო ბანკების ნაციონალიზაციის პროცესი. ნაციონალიზირებულ იქნა სამი უმსხვილესი ბანკი. კრიზისის დამთავრების შემდეგ სახელმწიფომ თანდათანობით გაასხვისა ამ ბანკებში თავისი წილი. გარდა ამისა, შეიქმნა სახელმწიფო საბანკო საინვესტიციო ფონდი, რომელიც მონაწილეობდა იმ ბანკების კაპიტალში, რომლებმაც ვერ შეძლეს დამოუკიდებლად დამატებითი კაპიტალის მოზიდვა.

ნორვეგიის საბანკო სექტორში გამოყენებული ანტიკრიზისული მეთოდები აღმოჩნდა საკმაოდ ეფექტიანი, ვინაიდან მინიმალური იყო ფისკალური ხარჯები გრძელვადიან პერსპექტივაში, რომლებმაც მშპ-ს მხოლოდ 0.6% შეადგინა, ამასთან არ შემცირებულა თვით მშპ-ს მოცულობა. მთავრობის მიერ გატარებული ზომების წარმატებულობა განაპირობა ის, რომ ოპერატიულად იქნა შეიმუშავებული ბანკების სახელმწიფო დაფინანსებისა და რეკაპიტალიზაციის მკაცრი და გამჭვირვალე პირობები. უნდა აღინიშნოს, რომ არ იქნა შემოღებული სახელმწიფო გარანტიები საბანკო აქტივებზე და არ იქნა შექმნილი პრობლემური აქტივების მართვის სახელმწიფო კომპანიები, ვინაიდან ჩაითვალა, რომ მათი წილი არც ისე დიდია რომ შექმნას სისტემის

რეალური საფრთხე. ალბათ, სწორედ ამ გადაწყვეტილებებმა გაანაპირობეს სახელმწიფოს მინიმალური ფისკალური ხარჯები.

შვედეთის ეკონომიკის გადახურება, რომელიც დაიწყო 1980-იანი წლების ლიბერალიაციასთან ერთად, დამთავრდა გერმანიაში საპროცენტო განაკვეთების ზრდასთან ერთად. 1990-იანი წლების დასაწყისში დაიკარგა შვედური ვალუტისადმი ნდობა. ვინაიდან შვედეთში ტარდებოდა ფიქსირებული სავალუტო კურსის პოლიტიკა, გერმანიაში განაკვეთების ზრდამ გამოიწვია განაკვეთების ზრდა შვედეთშიც. ის გამოწვეული იყო იმით, რომ მკაცრი სავალუტო რეგულირების პირობებში შვედური კრონა მყარად იყო ფიქსირებული იმ დროისათვის ერთერთი ყველაზე მყარი ვალუტის – გერმანული მარკის მიმართ. მკვეთრად დაეცა ფასები აქტივებზე და ბანკები, რომლებიც წინა წლებში ატარებდნენ მაღალრისკიან პოლიტიკას, აღმოჩნდნენ რთულ მდგომარეობაში. (Heikensten, 1998; Вдckstrцm, 1997).

შვედეთის მთავრობის რეაქცია კრიზისზე იყო სწრაფი და ეფექტიანი. ჯერ ერთი, ნაციონალიზირებულ იქნა ორი უმსხვილესი ბანკი და მათ პრობლემურ აქტივებთან სამუშაოდ შეიქმნა სპეციალური მმართველი კომპანიები. მეორე, ყველა ბანკში საქმის რეალური ვითარებისა და დანაკარგების მოცულობის შეფასება განხორციელდა კრიზისის ყველაზე ადრეულ სტადიაზე, რამაც ხელი შეუწყო სწორი სტრატეგიის არჩევას – აუცილებელი დახმარება გაეწიათ მხოლოდ პოტენციურად სიცოცხლისუნარიანი ბანკებისათვის. და მესამე, ბანკების ვალდებულებების მიხედვით სახელმწიფო გარანტიების შემოღებამ და ვალუტის მცურავ კურსზე გადაყვანამ აღადგინეს ნდობა ეროვნული ვალუტის მიმართ.

სახელმწიფოს მიერ გატარებულმა ღონისძიებებმა საბანკო სისტემას მისცეს სწრაფად აღდგენის საშუალება, ამასთან ფისკალური ხარჯები იყო საკმაოდ დაბალი. საბანკო კრიზისის გამოსვლიდან შვედეთის მთავრობის სტრატეგია ერთერთ წარმატებულ და ეფექტიან მიდგომად ითვლება კრიზისების ისტორიაში.

კრიზისის საწყისს ეტაპზე მთავრობა შეეცადა შეენარჩუნებინა ფიქსირებული კურსი და პერიოდულად აკრედიტებდა ბანკებს, მაგრამ უკვე 1992 წლის ნოემბერში იძულებული შეიქმნა გადა-

სულიყო მცურავ კურსზე. კრონას გაიაფებამ მკვეთრად გააუმჯობესა სიტუაცია საექსპორტო სექტორში. მიუხედავად ამისა ნდობა ქვეყნის მიმართ უკვე დაკარგული იყო და მის აღსადგენად და საბანკო სისტემის გადასარჩენად მთავრობამ გაატარა რიგი თანმიმდევრული ღონისძიებები.

მთავრობამ სახელმწიფო გარანტიები გააერცელა მეანაბრეებზე, კრედიტორებსა და საკაჭრო პარტნიორებზე (გარდა აქციონერებისა). ამის სანაცვლოდ მან მიიღო წილები ბანკების საკუთარ კაპიტალში. შედეგებმაც არ დააყოვნეს. უცხოურმა ბანკებმა ისევ გახსნეს ბანკთაშორისი საკრედიტო ხაზები, რამაც გადაწყვიტა ლიკვიდურობის პრობლემა და დაამშვიდა მოსახლეობა – ბანკებზე შემოსვლა არ მომხდარა. საშთაურობო გარანტიები მოიხსნა 1996 წელს. ამასთანავე სახელმწიფომ მოახდინა ქვეყნის ორი უმსხვილესი ბანის ნაციონალიზაცია და გახდა მთელი საბანკო საბანკო აქტივების 22%-ის მფლობელი. პრობლემურ აქტივებთან სამუშაოდ შეიქმნა სპეციალური მმართველობითი კომპანიები, რომლებიც მუშაობდნენ შემდეგნაირად: პრობლემური ბანკებ ყოფდნენ "კარგ" და "ცუდ" ბანკად, ცუდ ბანკს მართავდა მმართველი კომპანია, ხოლო კარგი ბანკი რჩებოდა პრობლემური ბანკის მენეჯმენტის მმართველობის ქვეშ.

გარდა ამისა, შეიქმნა მთავრობის დაქვემდებარებაში მყოფი სააგენტო, რომელიც ახორციელებდა ბანკების მხარდაჭერას. შემუშავდა ბანკების რეკაპიტალიზაციის ან დახურვის სტანდარტული სქემა. რეკაპიტალიზაცია ხორციელდებოდა სახელმწიფო სახსრების პროპორციულად აქციონერების წილის დაკარგვის გზით, რაც მათ აიძულებდა მიემართათ სახელმწიფო დახმარებისათვის მხოლოდ უკიდურეს შემთხვევებში. ბანკისათვის მხარდაჭერა ხორციელდებოდა შემდეგნაირად: ჩამოიწერებოდა ყველა პრობლემური ვალი, ბანკი გადიოდა ტესტირებას მიკრო და მაკროეკონომიკურ მოდელებში, თუ აღმოჩნდებოდა, რომ საშუალოვადიან პერიოდში მას შეეძლო გამხდარიყო მომგებიანი, ეძლეოდა დახმარება, წინააღმდეგ შემთხვევაში ხდებოდა მისი ლიკვიდაცია ან სხვა ბანკთან შეერთება.

მცურავ კურსზე გადასვლის შემდეგ ცენტრალურმა ბანკმა შეამცირა საპროცენტო განაკვეთი. შედეგად დაეარდა კრედიტებზე განაკვეთები, რამაც შეარბილა კრიზისის ნეგატიური შედეგები.

საბანკო კრიზისის პირობებში რეგულატორი ყოველთვის დგება დილემის წინაშე: აირჩიოს "გადაუდებლობის" თუ "გამჭვირვალობის" სტრატეგია. "გადაუდებლობის" სტრატეგია იმაში მდგომარეობს, რომ ბანკების მიერ თავიანთი ზარალის აღიარება გადადებულ იქნეს რაც შეიძლება ხანგრძლივი პერიოდით და ბანკებს რჩებათ დრო მიმდინარე შემოსავლის ხარჯზე თანდათანობით ჩამოწერონ თავიანთი პრობლემური აქტივები. ეს მეთოდი საშუალებას იძლევა აცილებულ იქნას სიტუაცია, როდესაც ბანკები მოკლე პერიოდში იძულებული არიან გაყიდონ თავიანთი აქტივები დაბალ ფასად. ამაში მდგომარეობს ამ მეთოდის უპირატესობა. ხოლო უარყოფითი კი იმაში მდგომარეობს, რომ ბანკების გაჯანსაღებას სჭირდება დიდი დრო, რომლის განმავლობაშიც ეკონომიკა ვერ ვითარდება და, როგორც შედეგი, პრობლემები ბანკებში შეიძლება გაიზარდოს, რაც, საბოლოო ჯამში, იწვევს დიდ ზარალს.

ალტერნატივა, რომელიც აირჩია შვეციამ, იყო "გამჭვირვალობის" სტრატეგია, რომლის თანახმად პრობლემური აქტივების მთელი მოცულობის შეფასება ხორციელდება კრიზისის ადრეულ სტადიებზე. ეს ხელს უწყობს პრობლემის სიღრმის და საჭირო სახელმწიფო დახმარების მოცულობის სწრაფ განსაზღვრას. კიდევ ერთი დადებითი მხარეა ის, რომ ასეთი პოლიტიკა ბანკების სახელმწიფო მხარდაჭერასთან ერთად იწვევს ბანკებისადმი ნდობის სწრაფ აღდგენას, ვინაიდან მათი კრედიტორები და მეანაბრეები რწმუნდებიან, რომ ბანკები არ მალავენ რაიმე პრობლემებს. თუმცა კრიზისის პირველ სტადიაზე შესაძლებელია გარე კრედიტორების უკუ რეაქციაც: ისინი ზედმეტად პესიმისტურად აფასებენ ბანკის პრობლემებს და ზღუდავენ დაკრედიტებას. მიუხედავად ამისა, ზარალის აღიარების, ბანკების ბალანსებიდან პრობლემური აქტივების მოცილების და მათი რეკაპიტალიზაციის პოლიტიკა, თუ იგი გატარებულია სწრაფად და ეფექტიანად, როგორც ეს იყო შვედეთში, ხელს უწყობს ბანკებისადმი ნდობის სწრაფ აღდგენას.

შვედეთის მთავრობის რეაქცია კრიზისსზე მთლიანობაში იყო სწრაფი და ეფექტიანი. გადამწყვეტი ნაბიჯი იყო ბანკებისადმი ნდობის აღდგენისაკენ მიმართული ღონისძიებები საბანკო ვალდებულებების მიხედვით საყოველთაო გარანტიების შემოღების გზით, ასევე ეროვნული ვალუტისადმი ნდობის აღდ-

გენა მცურავ კურსზე გადასვლის გზით. სახელმწიფოს გადამჭრელმა ღონისძიებებმა და ორი უმსხვილესი ბანკის ნაციონალიზაციამ ხელი შეუწყო კრიზისის შეჩერებას მის ადრეულ სტადიაზე.

მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ იაპონიის ეკონომიკურმა პოლიტიკამ ქვეყანას საშუალება მისცა სწრაფად მოეხდინა ეკონომიკის მოდერნიზაცია და გამხდარიყო სამრეწველო საქონლის მსოფლიოში ერთ-ერთი უმსხვილესი მწარმოებელი და ექსპორტიორი. ამ პერიოდს ხშირად უწოდებენ ეკონომიკურ სასწაულს – ეკონომიკის ზრდის მაღალ ტემპებთან ერთად მოსახლეობის დანაზოგების დონეც მაღალი იყო, ხოლო დროთა განმავლობაში იენას კურსიც გამყარდა.

მაგრამ ქვეყანამ ვერ დააღწია თავი სპეკულაციურ ტენდენციებს, პირველ რიგში, ბუშტების წარმოქმნას უძრავი ქონების ბაზარზე. იმის შემდეგ, რაც 1989 წელს ეს ბუშტი გასკდა, და მას შემდგომ კი ჩამოიშალა საფონდო ბაზარიც, ქვეყანაში დაიწყო სტაგნაციის ხანგრძლივი პერიოდი. ეკონომიკური აქტიურობა მკვეთრად შემცირდა – 1991-1997 წლებში ეკონომიკის ზრდის საშუალო წლიური ტემპი 1.5% შეადგენდა (Kanaya, Woo, 2000; Shimizutani, Montgomery, 2008). საბანკო სექტორში იზრდებოდა პრობლემური აქტივების მოცულობა, მაგრამ მთავრობა არ ღებულობდა გადამჭრელ ზომებს ამ პრობლემების გადასაწყვეტად. ამის 1997 წლის კრიზისი იყო ბიძგი, რომელმაც ქვეყანა გამოიყვანა წონასწორობიდან და ამავე წლის შემოდგომაზე ქვეყანის საბანკო სექტორში დაიწყო სისტემური პრობლემების სწრაფი განვითარება. მთავრობა იძულებული გახდა მოეხდინა ორი უმსხვილესი ბანკის ნაციონალიზაცია და ბანკების რეკაპიტალიზაციის პროგრამის რეალიზება. ყველაზე ეფექტიანი აღმოჩნდა რეკაპიტალიზაციის მეორე ეტაპი, რომლის დროსაც გარდა ფინანსური მხარდაჭერისა თითოეული ბანკისათვის მუშაედებოდა ბიზნესის აღდგენის გეგმა.

. გარდა ორი უმსხვილესი ბანკის ნაციონალიზაციისა, იაპონიის მთავრობამ შემოიღო გარანტიები დეპოზიტებზე და მოახდინა ბანკების რეკაპიტალიზაცია ორ ეტაპად. პირველი ეტაპი აღმოჩნდა წარუმატებელი, ვინაიდან ბანკები დახმარებისათვის არ მიმართაედნენ ამისათვის სპეციალურად შექმნილ კომიტეტს,

რადგან თელიდნენ, რომ ეს იყო მათი სისუსტის მიმანიშნებელი სიგნალი. ბოლოს უმსხვილემა ბანკებმა გადაწყვიტეს მიემართათ კომიტეტესათვის ფინანსური დახმარებისათვის, თუმცა გაწეული დახმარება იყო ძალზედ მცირე მოცულობის და შეადენდა დაუბრუნებელი კრედიტების ღირებულების დაახლოებით 1%. გარდა ამისა, დახმარების 80%-ს ჰქონდა მეორადი კაპიტალის ფორმა, რაც ვერ უზრუნველყო ბალანსებზე პრობლემური აქტივების არსებობის პრობლემის გადაჭრა. სწორედ ამის გამო რეკაპიტალიზაციის ეს ეტაპი მარცხით დამთავრდა.

რეკაპიტალიზაციის მეორე ეტაპზე კომიტეტი შეიცვალა ფინანსური რესტრუქტურიზაციის კომისიით, რომელსაც ჰქონდა ბევრად მეტი მაკონტროლებელი უფლებები. ბანკების დაფინანსება ხდებოდა კონვერტირებადი პრივილეგიური აქციების გამოსყიდვის გზით. დაფინანსების მისაღებად ბანკს უნდა წარედგინა ბიზნესის აღდგენის გეგმა, რომელიც გადაისინჯებოდა ყოველკვარტალურად. თუ აღმოჩნდებოდა, რომ რესტრუქტურიზაცია არ შეესაბამებოდა გეგმას, მთავრობას შეეძლო პრივილეგიური აქციები გადაეყვანა ჩვეულებრივ აქციებში და როგორც უმსხვილეს მესაკუთრეს ზეგავლენა მოეხდინა ბანკის ტოპ-მენეჯერებზე. ამ პროგრამის მსვლელობისას ბანკებისათვის გამოიყო 4-ჯერ უფრო მეტი სახსრები, ვიდრე რეკაპიტალიზაციის პირველ ეტაპზე და მიღებული ზომების შედეგად ბანკების მდგომარეობა საგრძნობლად გაუმჯობესდა, ჩამოიწერა პრობლემური ვალები და გაიზარდა ბიზნესის დაკრედიტება.

2003 წლის სექტემბრისათვის იაპონიის საბანკო სისტემაში დაუბრუნებელი ვალების საერთო მოცულობა შემცირდა კრედიტების საერთო მოცულობის 3,5%-მდე. გაუმჯობესებული საგარეო საქაჭრო პირობების შედეგად განახლდა ეკონომიკური ზრდა, ფისკალურმა ხარჯებმა 2002 წელს მიაღწიეს მშპ-ს 24%. კრიზისის დაძლევის იაპონიის მთავრობის პოლიტიკას ჰქონდა ორი თავისებურება, პირველი, მთავრობამ ძალიან გვიან მიიღო გადამწყვეტი ღონისძიებები, რამაც გამოიწვია უმსხვილესი ბანკების გაკოტრება, ნაციონალიზაცია და მაღალი ეკონომიკური დანაკარგები. და მეორე, რეკაპიტალიზაციის მეორე ეტაპი აღმოჩნდა უფრო წარმატებული, როდესაც ბანკები ასრულებდნენ ბიზნესის რეაბილიტაციის გეგმას, რაც წაადგა არა მარტო

მაინი მდგომარეობის, არამედ მთლიანად ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობის გაუჯობესებას.

"საჯალუტო კომიტეტმა" არგენტინას საშუალება მისცა მოეხდინა ინფლაციის სტაბილიზება 1990-იან წლებში (Hornbeck, 2003; Blejer, 2006). თუმცა საბიუჯეტო დეფიციტის პირობებში ეს პოლიტიკა ვერ შექმნიდა სტაბილური საჯალუტო კურსის გრძელვადიან მოლოდინს. როგორც სხვა ქვეყნებში, ფიქსირებულმა კურსმა სტიმული მისცა დიდი მოცულობის უცხოურ ნასესხობებს. ქვეყანამ გაუძლო ლათინური ამერიკის ქვეყნების 1994-1995 წლების კრიზისს დევალვაციის განხორციელების გარეშე, მაგრამ მან სერიოზული დარტყმა მიაყენა საბანკო სისტემას, რომელსაც არ გააჩნდა ცენტრალური ბანკის მხარდაჭერა "საჯალუტო კომიტეტის" პოლიტიკის პირობებში. 2000 წლისათვის საბანკო სისტემა იყო ძალიან სუსტი და იდგა საჯალუტო რისკის წინაშე. ეკონომიკური სიტუაციის გამკაცრებამ გამოიწვია უნდობლობა ვალუტისადმი და სახელმწიფო ვალდებულებებისადმი. სსფ-ს მცდელობამ შეენარჩუნებინა ფიქსირებული საჯალუტო კურსი კიდევ უფრო გაამწვავა მდგომარეობა – მოხდა ბანკებზე მეანაბრეების შესევა.

ასეთ პირობებში მთავრობამ მიიღო უფრო მკაცრი ეკონომიკური ზომები. დეპოზიტები ბანკებში გაიყინა და მთავრობის ვალდებულებებზე გამოცხადდა დეფოლტი. შემდეგ უარი ითქვა ფიქსირებულ საჯალუტო კურსზე, რომელიც სწრაფად დევალვირდა. მცურავ კურსზე გააადასტის შემდეგ მიღებული იქნა კიდევ ერთი წარუმატებელი პროგრამა, რომელიც არ შეესაბამებოდა ბანკების ინტერესებს – პესოიზაცია (დოლარში ნომინირებული დეპოზიტებისა და სესხების გაცვლა პესოზე). საბოლოო ჯამში საერთაშორისო საჯალუტო ფონდმა გამოყო მორიგი კრედიტი და შეადგინა პროგრამა, რომელიც მოიცავდა საბანკო სისტემის მკაცრ რეგულირებას. ეკონომიკაში დაიწყო აღდგენის პროცესი და შესაბამისად საგარეო საჯაჭრო კონიუნქტურის გაუმჯობესება.

ეს ეპიზოდი არის ერთადერთი ზემოგანხილულებიდან, სადაც მთავრობა ღიად შეეცადა კრიზისის ხარჯები გადაეტანა მეანაბრეებზე. ხოლო რეალური სექტორის მხარდაჭერის პოლიტიკა (პესოიზაცია) აღმოჩნდა ბანკებისათვის დამატებითი ზეწოლის წყარო.

ბანკებზე შესყევის დაწყებისას მთავრობამ სწრაფად მიიღო მკაცრი ზომები ბანკებიდან კაპიტალის გადინების შესაჩერებლად. შემოღებულ იქნა ლიმიტები ბანკებიდან დიდი ოდენობის თანხის გამოტანაზე, ბანკებს აეკრძალათ სესხის გაცემა პესოში, შეიზღუდა კაპიტალური ანგარიშის მიხედვით კაპიტალის მოძრაობა. ამ ზომებმა ქვეყანაში გამოიწვიეს უკმაყოფილების ტალღა და პოლიტიკური მღელვარებები. 3 კვირის განმავლობაში შეიცვალა 5 პრეზიდენტი. მათგან უკანასკნელმა 2002 წლის დასაწყისში მიიღო შემდეგი დისკრიმინაციული ზომები: დეფოლტი სახელმწიფო ვალდებულებების მიხედვით (გარდა ვალებისა პესოში, რომლებმაც ადრე გაიარეს რესტრუქტურიზაცია); ფიქსირებული საკალუტო კურსი ჯერ შეიცვალა ახალი სისტემით, რომელიც გულისხმობდა კურსის შედარებით დაბალ დონეს სახელმწიფო სექტორისათვის და საკაჭრო გარიგებებისათვის, ხოლო ყველა სხვა დანარჩენი გარიგებებისათვის გამოიყენებოდა საბაზრო კურსი. გარკვეული დროის შემდეგ მთავრობამ გაუშვა პესო თავისუფალ ცურვაში, რის შედეგადაც პესო გაიაფდა 70%-ით; ვადიანი ანაბრები და ანაბრები დოლარში გაიყინა; საბანკო სექტორისათვის ერთერთი ყველაზე მძიმე პროგრამა – პასიოზაცია. კერძო და სახელმწიფო სექტორისათვის ყველა სესხი დოლარში და ყველა დეპოზიტი დოლარში პესოზე იცვლებოდა კურსით, რომელიც იყო საბაზროზე მნიშვნელოვნად დაბალი. ეს განხორციელდა იმისათვის, რომ საბოლოო ჯამში დახმარებოდა კომპანიებსა და შინამეურნეობებს გაესტუმრებინათ თავიანთი ვალები დოლარში, მაგრამ, საბოლოო ჯამში, ამ ღონისძიებამ ძალიან შეასუსტა საბანკო სისტემა და აუცილებელი შეიქმნა სახელმწიფო "საკომპენსაციო" ობლიგაციების გამოშვება. გარდა ამისა, სასამართლოს წესით ბანკები იძულებულნი ხდებოდნენ დეპოზიტებზე გადაეხადათ პროცენტები საბაზრო კურსის მიხედვით (მიუხედავად პესოიზაციისა).

2003 წელს საერთაშორისო საკალუტო ფონდმა არგენტინას გამოუყო ახალი კრედიტი ეკონომიკის აღდგენის პროგრამისათვის, რომელიც მოიცავდა ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირებას, კონტროლს ინფლაციაზე და საბანკო სისტემის უფრო მკაცრ რეგულირებას.

საბოლოო ჯამში, ქვეყნის კრიზისიდან გამოსვლას ხელი შეუწყო იაფმა ·პესომ და ხელსაყრელმა საგარეო სავაჭრო პირობებმა (სოიაზე მაღალმა ფასებმა და მზარდმა მოთხოვნამ ჩინეთის მხრიდან).

დიდი ბრიტანეთის საბანკო სექტორში პირველი პრობლემები გაჩნდა აშშ იპოთეკური კრიზისის დაწყების შემდგომ. უნდობლობა იპოთეკასთან მომუშავე ინსტიტუტების მიმართ გამოიწვია უმსხვილესი იპოთეკური ბანკის Northern Rock-ის ლიკვიდურობის უკმარისობა, ხოლო შემდეგ მასზე მეანაბრეების შესევა. ლიკვიდობის მიწოდების გზით ბანკის გადარჩენის მცდელობის შემდეგ სახელმწიფო იძულებული გახდა განეხორციელებინა Northern Rock-ის ნაციონალიზაცია 2008 წლის თებერვალში. ნახევარი წლის შემდეგ ნაციონალიზირებულ იქნა უმსხვილესი იპოთეკური ბანკი Bradford & Bingly.

2008 წლის დასაწყისიდან მთავრობამ მოქმედებაში მოიყვანა ბანკებისათვის ლიკვიდობის მიწოდების რამოდენიმე პროგრამა და გაზარდა გარანტიები დეპოზიტებზე £50000-მდე, შეამცირა რეფინანსირების განაკვეთი (2009 წლის მარტში რეფინანსირების განაკვეთი 0.5% შეადგენდა). მაგრამ მალე ცხადი გახდა, რომ ეს ზომები არ არის საკმარისი საბანკო სექტორში შექმნილი კრიზისული მდგომარეობის, კერძოდ კი, დიდი მოცულობის მაღალრისკიანი არალიკვიდური აქტივების პრობლემის დასაძლევად. ოქტომბერში მოხდა რამოდენიმე ბანკის რეკაპიტალიზაცია, ხოლო 2009 წლის თებერვალში მთავრობამ გამოაცხადა აქტივების დაცვის პროგრამის შესახებ, რომლის მსვლელობისას ბანკებს შეეძლოთ დაეზღვიათ თავიანთი აქტივები დანაკარგებისაგან გარკვეული სქემის მიხედვით, რითაც უმჯობესდებოდა მათი კაპიტალიზაციის ხარისხი.

ამერიკის იპოთეკური კრიზისი ტალღაზე შეიმჩნეოდა იპოთეკური ბანკებისათვის კრედიტების მიწოდების მკვეთრი შემცირება. 2007 წლის ზაფხულში დიდი ბრიტანეთის ერთერთ უმსხილეს ბანკს Northern Rock გაუჩნდა ლიკვიდურობის პრობლემა, რომელსაც მიმართა ინგლისის ბანკს კრედიტის მიღების თხოვნით. სექტემბერში მოხდა ბანკზე მეანაბრეების შესევა, რის შემდეგაც მთავრობამ გამოაცხადა გარანტიები ბანკის ყველა დეპოზიტზე. ამის შედეგად მდგომარეობა რამდენადმე

დასტაბილურდა. 2008 წლის იანვრისათვის ბანკის ვალი ინგლისის ბანკი მიმართ აღწევდა თითქმის 27 მლრდ. ფუნტი სტერლინგი, თებერვალში ბანკი ნაციონალიზირებულ იქნა. ბანკის ახალი ხელმძღვანელობა ატარებს ინგლისის ბანკის ვალის გადახდის პოლიტიკას, 2009 წლის მარტისათვის გადახდილი იყო ვალის 2/3. მთლიანობაში Northern Rock-ის გადარჩენა მთავრობას დაუჯდა 119 მრლდ ფუნტი სტერლინგი.

2008 წლის სექტემბერში პრობლემები შეექმნა ინგლისის მეორე უმსხვილეს ბანკს Bradford & Bingly. ბანკის იპოთეკური ბიზნესი ნაციონალიზირებულ იქნა, ხოლო ბანკის დარჩენილი ნაწილი ფილიალების ქსელთან ერთად გამოისყიდა ესპანეთის ბანკმა Grupo Santander. Bradford & Bingly-ის გადარჩენა დაჯდა 14 მლრდ. ფუნტი სტერლინგი.

რეკაპიტალიზაციის მსვლელობისას სახელმწიფო გახდა RBS და Lloyd Banking Group აქციების საკონტროლო პაკეტის მფლობელი (შესაბამისად 95% და 77%). სიტუაცია ისე ვითარდებოდა, რომ მოსალოდნელი იყო ინგლისის მთავრობის მიერ ყველა უმსხვილესი ბანკის ნაციონალიზაცია.

2008 წლის აპრილში ინგლისის ბანკმა შემოიღო ლიკვიდობის მიწოდების ახალი სქემა, რომლის თანახმადაც ბანკებს სთავაზობდნენ იპოთეკით უზრუნველყოფილი მაღალი ხარისხის ფასიანი ქაღალდების სვოპს სახელმწიფო ობლიგაციებზე 3 წლამდე ვადით. პროგრამაში მონაწილეობის გადასახდელი იყო სპრედი LIBOR-ის 3-თვიან განაკვეთსა და სახელმწიფო ობლიგაციების გირაოთი სესხებზე 3-თვიან განაკვეთს შორის. 2009 წლის იანვრისათვის სახელმწიფო ობლიგაციებზე გაცვლილი აქტივების მთლიანი მოცულობა შეადგენდა 185 მლრდ. ფუნტი სტერლინგი თავიდანვე ითვლებოდა, რომ ეს იყო დროებითი პროგრამა, მაგრამ ბანკების მდგომარეობა ვერ უმჯობესდებოდა და მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება ამ პროგრამის მოქმედების ვადის შეუზღუდავად გაგრძელების შესახებ.

2008 წლის შემოდგომით ინგლისის ბანკებმა გაიარეს სტრესს-ტესტირება და შეფასდა მათი მოთხოვნილება კაპიტალში. 20 მლრდ. ფუნტი სტერლინგი გაიცა RBS-ზე ჩვეულებრივი აქციების (15 მლრდ. ფუნტი სტერლინგი) და პრივილეგიური (5 მლრდ. ფუნტი სტერლინგი) აქციების სანაცვ-

ლოდ. გადაყენებულ იქნა დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარე და შეიცვალა ბანკის პრეზიდენტი. შედეგად სახელმწიფოს წილმა ბანკში 58% შეადგინა.

Lloyd TBS და HBOS მიეწოდა 17 მლრდ. ფუნტი სტერლინგი. მათი შერწყმის ფარგლებში. გარიგების დამატებითი პირობა იყო შერწყმამდე HBOS ღირებულების გადაფასება, რამაც იგი ორჯერ გააიაფა. HBOS დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარე და დირექტორი გადადგნენ. შედეგად სახელმწიფოს წილმა გაერთიანებულ ბანკში შეადგინა 44% (FSA, 2009).

2009 წლის თებერვალში ამოქმედდა აქტივების დაცვის პროგრამა, რომლის ფარგლებში ბანკებს შეუძლიათ მიიღონ დანაკარგებზე გარანტიები აქტივების კლასებზე დადგენილ ლიმიტებს ზემოთ. პროგრამა მოიცავს შემდეგ პუნქტებს:

1. გარანტიები გაიცემა კორპორატიულ კრედიტებზე, კრედიტებზე კომპანიების გამოსასყიდად, კომერციული და საცხოვრებელი უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილ კრედიტებზე, სტრუქტურულ კრედიტებსა და არაუზრუნველყოფილ სამომხმარებლო კრედიტებზე.

2. გარანტიები მუშაობენ შემდეგი სქემით: აქტივებზე პოტენციური ზარალი იყოფა პირველი დონის და მეორე დონის ზარალად. პირველი დონის ზარალს იღებს ბანკი. მეორე დონის ზარალი ნაწილდება ბანკსა და სახელმწიფოს შორის პროპორციით 10:90.

3. პროგრამაში მონაწილეობის მიღება შეუძლია ყველა ბანკს აქტივებით არანაკლებ 25 მლრდ. ფუნტი სტერლინგი, რომელსაც გააჩნია კაპიტალის საკმარისი რაოდენობა ან გეგმა მის მისაღწევად, მდგრადი ბიზნეს-მოდელი, საიმედო მენეჯმენტი.

4. პროგრამაში მონაწილეობის მისაღებად ბანკებმა ხაზინა უნდა უზრუნველყონ ინფორმაციით, რომელიც საჭიროა იმ აქტივების მიხედვით რისკების შეფასებისათვის, რომლებზეც შეიძინება გარანტია, აგრეთვე პროგრამაში მონაწილეობისათვის ბანკის შესაბამისობის დასადგენად.

5. პროგრამაში მონაწილეობისათვის ბანკებმა უნდა აიღონ ვალდებულება დაკრედიტების ზრდაზე და ყოველთვიურად წარადგინონ ანგარიში ვალდებულებების შესრულების შესახებ.

6. პროგრამაში მონაწილე ბანკებს მოეთხოვებათ შეესაბამებოდნენ გამჭვირვალობის ყველაზე მაღალ საერთაშორისო სტანდარტებს და გადახედონ ტოპ-მენეჯერების ანაზღაურების პოლიტიკას.

7. გარანტიებზე გადახდა შეიძლება განხორციელდეს ისეთი ინსტრუმენტების გამოშვებით, რომლებიც შეიძლება განხილულ იქნას როგორც შენატანი კაპიტალში (გარდა ჩვეულებრივი აქციებისა საწყის ეტაპზე). ხაზინა მზად არის განიხილოს სხვა სახის ინსტრუმენტებიც, მათ შორის ნაღდი ფული (HM Treasury, 2009).

აშშ სუსტმა მონეტარულმა პოლიტიკამ ხელი შეუწყო უძრავი ქონების ბაზარზე და საფონდო ბაზარზე "ბუშტების" წარმოქმნას. ამის პარალელურად ხდებოდა დაკრედიტების ზრდა და ფინანსური ინსტრუმენტების განვითარება, რომელთა რისკების შეფასება რთული იყო, ხოლო საბანკო საქმიანობის დერეგულირების სისტემამ ბანკები გახადა მნიშვნელოვნად მოწყვლადი რისკების მიმართ. 2007 წლის იპოთეკურმა კრიზისმა გამოიწვია ინვესტორების ნდობის შემცირება რთული ფინანსური ინსტრუმენტების მიმართ, რაც გადაიზარდა ლიკვიდურობის პრობლემაში საბანკო სექტორში. 2008 წლის გაზაფხულზე საინვესტიციო ბანკი Bear Stearns იძულებული შეიქმნა სასწრაფო ფინანსური დახმარებისათვის მიემართა მთავრობისათვის. სახელმწიფომ მოახდინა მისი JPMorgan ბანკის მიერ შთანთქმის დაფინანსება. სრულმასშტაბიანი ფინანსური კრიზისი დაიწყო 2008 წლის სექტემბერში, როდესაც სახელმწიფო იძულებული გახდა თავისი კონტროლის ქვეშ აეღო ორი უმსხვილესი იპოთეკური სააგენტო Fannie Mae და Freddie Mac და დაეშვა საინვესტიციო ბანკის Lehman Brothers გაკოტრება. ბანკის გაკოტრების შემდეგ მძიმე მდგომარეობაში აღმოჩნდა ამერიკის უმსხვილესი სადაზღვეო კომპანია AIG, რომლესაც სახელმწიფომ გამოუყო $85 მლრდ. კრედიტი 80% აქციების სანაცვლოდ. 2009 წლის მარტში გამოყოფილმა თანხებმა $179 მლრდ. მიაღწია. ამ მოვლენების მერე მთავრობამ დაიწყო კომპლექსური ზომების მიღება ფინანსური სისტემის მხარდასაჭერად.

კრიზისის მსვლელობისას ფედერალური სარეზერვო სისტემა აქტიურად ცდილობდა შეენარჩუნებინა ლიკვი-

დურობა საბანკო სისტემაში და შეექმნა მთელი რიგი ინსტრუმენტები ბანკებისათვის საიმედო გიროას მისაწოდებლად ფასიანი ქაღალდებით უზრუნველყოფილი ობლიგაციების სანაცვლოდ, ასევე კორპორაციების დასაკრედიტებლად და სხვა. ფედერალური სარეზერვო სისტემის უკანასკნელი ღონისძიება იყო TALF პროგრამის ამოქმედება, რომელიც ითვალისწინებდა სამომხმარებლო კრედიტების რეფინანსირებას და კრედიტების გაცემას მცირე ბიზნესისათვის.

2008 წლის ოქტომბერში მთავრობამ აამოქმედა პრობლემური აქტივების შესყიდვის პროგრამა TARR (USA Congressional Budget Office, 2009). წლის ბოლოსათვის ამ პროგრამის ფარგლებში განხორციელდა შემდეგი სახის პროგრამები: კაპიტალის შესყიდვის პროგრამა (CPP), რომლითაც $250 მლრდ. მიმართული იყო ბანკების პრივილეგირებული აქციების შესასყიდად. უმსხვილესი ბენეფიციარები იყვნენ ბანკები Citigroup, JP Morgan Chase, Wells Fargo (თითოეული $25 მლრდ.), Bank of America ($15 მლრდ.), Morgan Stanley და Goldman Sachs (თითოეული $10 მლრდ). პრივილეგიურ აქციებზე გადაიხდება წლიური 5% პირველი 5 წლის განმავლობაში და 9% ყოველი შემდეგი წლისათვის. აქციებს არ გააჩნიათ მიმოქცევის ვადა და შეიძლება გამოსყიდულ იქნან 3 წლის შემდეგ (ან უფრო ადრე გარკვეული პირობების შესრულების შემთხვევაში). პრივილეგიური აქციებით სახელმწიფოს უფლება ჰქონდა შეესყიდა მათი ღირებულების არა უმეტეს 15% ოდენობის თანხის ჩვეულებრივი აქციებიც. სახელმწიფომ ასევე შეიძინა Citigroup ბანკის პრივილეგიური აქციები დამატებით 20 მლრდ. აშშ დოლარის მოცულობით პირობებით, რომლებიც CAP –ის მსგავსი იყო. ასევე სახელმწიფომ გასცა 18,4 მლრდ. აშშ დოლარის სესხები მან:ქანათმშენებლობის დარგზე.

2008 წლის ნოემბერში მთავრობამ გამოაცხადა, რომ იგი აანაზღაურებს Citigroup ბანკის აქტივების 90% მას შემდეგ, რაც ბანკი იზარალებს პირველი 29 მლრდ. აშშ დოლარით. $5 მლრდ. დაიფარა TARP-ის სახსრებიდან, $10 მლრდ. – ანაბრების დაზღვევის ფონდიდან და $234 მლრდ. დაიფარა ფედერალური სარეზერვო სისტემიდან.

2009 წლის თებერვალში გამოქვეყნდა ფისკალური ზომების პაკეტის აშშ ეკონომიკის მხარდასაჭერად და ფინანსური სტაბილურობის გეგმა, რომელიც მოიცავდა შემდეგ პუნქტებს:

1. ყველა ბანკის სტრესს-ტესტი და იმ ბანკებისათვის დახმარება, რომლებიც განიცდიან კაპიტალის უკმარისობას (CPP პროგრამის გაფართოება).

2. კერძო-სახელმწიფო საინვესტიციო ფონდის შექმნა პრობლემური აქტივების გამოსასყიდად.

3. TALF საკრედიტო პროგრამის გაფართოება.

2009 წლის თებერვალში ამოქმედდა კაპიტალის მხარდაჭერის პროგრამა CAP. ამ პროგრამის საკვანძო მუხლებია:

- CAP ის ჩარჩოში სახსრები გაიცემა, ისევე, როგორც პირველ ეტაპზე, პრივილეგიური აქციების სახით.
- დივიდენდები დადგენილია წლიური 9% დონეზე.
- ბანკის სურვილისამებრ პრივილეგიური აქციები შეიძლება კონვერტირდეს ჩვეულებრივში დადგენილი ფასით (საფონდო ბირჟის დახურვის საშუალო ფასის 90% 20 დღის განმავლობაში 2009 წლის 9 თებერვლამდე).
- თუ პრივილეგირებული აქციები არ იქნა კონვერტირებული ან გამოსყიდული, მაშინ 7 წლის შემდეგ ისინი ავტომატურად კონვერტირდება ჩვეულებრივში.
- პროგრამაში მონაწილეობისათვის ბანკებმა უნდა შეადგინონ კაპიტალის გამოყენების გეგმა, რომელიც უნდა შეიცავდეს დაკრედიტების გაზრდას იმასთან შედარებით, რაც იყო შესაძლებელი პროგრამაში მონაწილეობის გარეშე.

2009 წლის მარტში ჩამოყალიბდა აქტივების გამოსყიდვის კერძო-სახელმწიფო ფონდები PPIP, რაზეც გამოიყო TARP პროგრამის 75-100 მლრდ. აშშ დოლარი და კერძო ინვესტორების კაპიტალი. პროგრამა ითვალისწინებდა კერძო ინვესტორების 500-1000 მლრდ. აშშ დოლარის მიმართვას პრობლემური აქტივების შესაძენად, რომლებიც 2000 წლების დასაწყისიდან საკრედიტო ბუმის შედეგად წარმოიქმნა.

2009 წლის მარტიდან დაიწყო საფინანსო სექტორის რეფორმირების პროგრამის ამოქმედება. იგი მოიცავს შემდეგ ცვლილებებს:

- სისტემური რისკის კონტროლი და შეზღუდვა;

- მომხმარებელთა ინტერესების დაცვა;
- რეგულირების სტრუქტურაში ხარვეზების აღმოფხვრა;
- საერთაშორისო კოორდინაციის გაძლიერება საფინანსო სისტემის რეგულირებაში. მოქმედებები შემოსავლების რეცხვისა და გადასახადებისაგან თავის არიდების წინააღმდეგ.

ხაზინის მიერ შემუშავებული ზომები მიმართულია სისტემური რისკების წინააღმდეგ და მოიცავენ:

- ერთიანი დამოუკიდებელი რეგულატორის შექმნა, რომლის პასუხისმგებლობა მოიცავს სისტემაწარმომქმნელი კომპანიებისა და საეჭრო ბირჟების მონიტორინგს;
- სისტემაწარმომქმნელი კომპანიების კაპიტალისადმი და რისკების მართვისადმი მოთხოვნების გაძლიერება;
- დადგენილ ლიმიტს ზევით აქტივების მქონე ყველა ჰეჯფონდის მმართველთა რეგისტრაცია;
- დერივატივებით ორ პირს შორის პირდაპირი ვაჭრობის მონიტორინგი, დაცვა და ინფორმაციის გახსნა;
- ფულის ბაზრის საინვესტიციო ფონდების რეგულირების გაძლიერება.

2.7. საბანკო კრიზისების დაძლევის მეთოდოლოგია და მეთოდები

საბანკო კრიზისების მრავალწლიანმა ისტორიამ აჩვენა, რომ კრიზისის შედეგების დაძლევის წარმატებული პროგრამები მოიცავენ ორ ძირითად კომპონენტს. პირველი არის პრობლემური აქტივების თავისდროული შეფასება და მათი დროული ჩამოწერის მიზნით ბანკებისათვის სტიმულების შექმნა, მეორე ბანკების რეკაპიტალიზაცია. ქვეყანაში განვითარებული ეკონომიკური სიტუაციიდან გამომდინარე შეიძლება საჭირო გახდეს დამატებით სახელმწიფო გარანტიების მიცემა, ლიკვიდობის მიწოდების გაფართოება და მსესხებლების დავალიანების რესტრუქტურიზაციის პროცესების მხარდაჭერა.

საბანკო სისტემის სანაციის კონკრეტული ფორმები სხვადასხვა ქვეყანაში განსხვავებულია. ნაწილი ქვეყნებისა

ახდენდა ბანკების ნაციონალიზაციას, გამოყოფდა ნაციონალიზებული ბანკებიდან პრობლემურ აქტივებს და ქმნიდა მათი მართვის სახელმწიფო კომპანიებს. ზოგიერთმა ქვეყანამ გამოისყიდა ბანკებიდან პრობლემური აქტივების ნაწილი (ზოგჯერ უკუგამოსყიდვის პირობით), ხოლო შემდეგ მოახდინა კაპიტალის უკმარისობის კომპენსირება სახელმწიფო სახსრების ხარჯზე, რამაც მოხსნა ბანკების სრული ნაციონალიზაცის აუცილებლობა. მიმდინარე მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის პირობებში რიგ ქვეყანაში გამოიყენებოდა ჯერ პრობლემურ აქტივებზე გარანტიების მიცემის სქემა, რომლის ეფექტიანობა სხვა მეთოდებთან შედარებით ჯერჯერობით პრაქტიკულად არ არის დადასტურებული. მსოფლიო გამოცდილება აჩვენებს, რომ კრიზისის დაძლევისათვის გამოყენებული კონკრეტული ინსტრუმენტების ნაკრები არც ისე მნიშვნელოვანია. უფრო არსებითია ის, თუ რამდენად თანმიმდევრულად ტარდება ანტიკრიზისული პოლიტიკა, რომელიც საშუალებას იძლევა რეალიზებულ იქნას შემდეგი ძირითადი პრინციპები: პრობლემური ვალების აღიარება და მათგან ბანკების ბალანსების გაწმენდა რეკაპიტალიზაციის პროცესის პარალელურად.

პრაქტიკაში არსებობს საბანკო კრიზისების ნეგატიური შედეგების მინიმიზაციის რამოდენიმე მეთოდი. თეორიული მოდელები თითქმის ექვივალენტურია, მაგრამ პრაქტიკაში მათი რეალიზაცია დაკავშირებულია სხვადასხვა სახის სირთულეებთან. მსოფლიო პრაქტიკაში საბანკო კრიზისების დასაძლევად ძირითადად გამოიყენება 3 მეთოდი: ბანკების რეკაპიტალიზაცია სახელმწიფო სახსრების ხარჯზე; პრობლემური ვალების გამოსყიდვა სახელმწიფო სახსრების ხარჯზე; საბანკო აქტივებზე სახელმწიფო გარანტიების გაცემა.

ყველაზე ფართოდ გავრცელებული მეთოდია ბანკების რეკაპიტალიზაცია სახელმწიფო სახსრების ხარჯზე. მიღებული სახსრები ბანკებს შეუძლიათ გამოიყენონ პრობლემული ვალების ჩამოსაწერად. ასეთი მიდგომის წარმატებული რეალიზაციისათვის სახელმწიფოს წინაშე დგება ორი მთავარი ამოცანა:

- ობიექტურად შეაფასოს ეკონომიკაში შექმნილი მდგომარეობა, კერძოდ, პრობლემური ვალების მოცულობა და კაპ-

იტალზე ბანკების მოთხოვნა, ასევე გამოყოს პოტენციურად სიცოცხლისუნარიანი ბანკები კრიზისის დაძლევის პროგრამაში მონაწილეობისათვის;

- მიაღწიოს იმას, რომ ბანკებმა კეთილსინდისიერად გაწმინდონ თავიანთი ბალანსები პრობლემური აქტივებისაგან.

მეორე, ასევე ფართოდ გამოყენებული მეთოდია პრობლემური ვალების გამოსყიდვა სახელმწიფო სახსრების ხარჯზე და მათი მართვისათვის სახელმწიფო კომპანიის შექმნა. ამ მიდგომის გამოყენებისას ძირითად პრობლემას წარმოადგენს ცუდ აქტივებზე ფასების სწორად განსაზღვრა. ამასთან, თუ ფასი ზედმეტად დაბალია, წარმოიქმნება დამატებითი რეკაპიტალიზაციის საჭიროება.

მესამე მეთოდი მდგომარეობს საბანკო აქტივებზე სახელმწიფო გარანტიების მიცემაში, რომლის ფარგლებშიც ზარალი იყოფა სახელმწიფოსა და ბანკს შორის გარკვეული პროპორციით. როგორც ვალების შესყიდვის შემთხვევაში, აქაც დგება ცუდი აქტივების და გარანტიების ღირებულების შეფასების პრობლემა, ანუ ფაქტიურად, სახელმწიფოსა და ბანკებს შორის ზარალის პროპორციის განსაზღვრის პრობლემა. ასეთი მიდგომისას დიდია ალბათობა იმისა, რომ ბანკებმა, იციან რა სახელმწიფოს მიერ ზარალის კომპენსირების შესახებ, არ გამოიჩინონ სათანადო ძალისხმევა პრობლემურ აქტივებთან მუშაობისას.

გარდა ზემოაღნიშნულისა, საბანკო კრიზისის დაძლევაში შეიძლება გამოყენებულ იქნას სხვა სინთეტიკური ზომებიც, როგორებიცაა, მაგალითად, ბანკების დაყოფა კარგ და ცუდ ბანკებად და მხოლოდ კარგი ბანკების შემდგომი რეკაპიტალიზაცია; სახელმწიფოს მიერ ვალების გამოსყიდვა რამოდენიმე წლის შემდეგ მათი უკუგამოსყიდვის პირობით – ამ დროს პრობლემური აქტივები რჩება ბანკების მართვის ქვეშ. ბანკების კაპიტალის აღდგენისა და ბალანსების პრობლემური აქტივებისაგან გაწმენდის გარდა საბანკო კრიზისების შედეგების ლიკვიდაციის პოლიტიკა ხშირად მოიცავს ასევე დეპოზიტებზე სახელმწიფო გარანტიების ზრდას, რაც აუცილებელია იმ შემთხვევაში, როდესაც ჩნდება მეანაბრეთა შორის პანიკური განწყობები. კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი

მომენტია ბანკის იმ მოვალეების დაჯალიანების რესტრუქტურიზაცია, რომელთა საკალო წნეხი აღმოჩნდა ძალიან მაღალი.

სისტემური საბანკო კრიზისის დროს სახელმწიფოს ძირითადი ამოცანებია საბანკო სისტემისადმი ნდობის აღდგენა, ცუდი ვალების პრობლემის გადაწყვეტა და დაკრედიტების აღდგენა. სხვადასხვა ქვეყანა ამ ამოცანას სხვადასხვანაირად წყვეტდა. ამასთან ზემოთ აღწერილი გამოცდილებიდან საუკეთესო პრაქტიკად შეიძლება დასახელდეს შემდეგი ღონისძიებები, როგორიცაა:

1. მომავალი დანაკარგების სწრაფი შეფასება მოვლენების განვითარების სტრესული სცენარების გამოყენებით;

2. ბანკებისათვის სტიმულების შექმნა, რათა მოკლე ვადაში უზრუნველყონ ბალანსების გაწმენდა პრობლემური აქტივებისაგან და რეკაპიტალიზაცია სახელმწიფო და კერძო სახსრების გამოყენებით;

3. საჭიროების შემთხვევაში სახელმწიფო გარანტიების გაფართოება პანიკის თავიდან ასაცილებლად და მსესხებლების ვალების რესტრუქტურიზაციის პროგრამების შემოღება.

ბანკების სანაციის პროგრამები ხშირ შემთხვევაში საკმაოდ ძვირად ღირებულია. ხარჯები მეტია, როდესაც ბანკებში წარმოქმნილი პრობლემების გადაწყვეტა გადაიდება მომავლისათვის. რეგულირების ნორმების შესუსტება და პრობლემური კრედიტების პროლონგირება ასეთ შემთხვევებში იწვევენ საბანკო სექტორის პარალიზებას და მომავალი ზარალის დაგროვებას. გაცილებით უფრო ეფექტიანია პრობლემური ვალის სწრაფი აღიარება და მათგან ბალანსების გაწმენდის მიზნით ბანკების სტიმულირება.

საბანკო სისტემის გადარჩენის ზემოთ განხილული ეპიზოდების შეფასებიდან გამომდინარე შეიძლება ჩამოყალიბდეს კრიზისულ სიტუაციაში სახელმწიფოს მოქმედების სამი ტიპი:

ტიპი 1. სკანდინავიის ქვეყნები 1990-იანი წლების დასაწყისი. გარდა განხილული კრიზისებისა ნორვეგიასა და შვეციაში, ამ ჯგუფს შეიძლება მიეკუთვნოს 1991 წლის მსგავსი კრიზისი ფინეთში. ყველა ქვეყანაში კრიზისიდან გამოსვლის

სტრატეგია მოიცავდა უმსხვილესი ბანკების ნაციონალიზაციას, რომელიც აღმოჩნდა საკმაოდ ეფექტიანი კრიზისიდან გამოსვლის სიჩქარისა და ხარჯების სიდიდის თვალსაზრისით. გარდა ნაციონალიზაციისა, შვეციასა და ფინეთში შეიქმნა კომპანიები პრობლემურ აქტივებთან სამუშაოდ და შემოღებულ იქნა გარანტიები საბანკო ვალდებულებების მიხედვით. მაგრამ ყველაზე ეფექტიანი სტრატეგია იყო ზარალის სწრაფი და რეალისტური შეფასება, რომლის გამოც პრობლემა გამოვლენილ იქნა ადრეულ სტადიაზე, ხოლო საბანკო სექტორის მიმართ ნდობა სწრაფად იქნა აღდგენილი.

ტიპი 2. ჩილე და კორეა. განხილული კრიზისების მსვლელობისას ცუდი ვალების პრობლემა იდგა უფრო მწვავედ, ვიდრე სკანდინავიის ქვეყნებში. ამიტომ მეორე პრინციპის განხორციელება იყო განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი კრიზისიდან გამოსვლის ქმედითი პროგრამის შემუშავებისას. განხილული ეპიზოდებიდან ამას გაართვეს თავი მხოლოდ ჩილემ და კორეამ. ჩილემ თავიდან აიცილა ბანკების ნაციონალიზაცია, შეინარჩუნა ბანკების გადახდისუნარიანობა და შეუქმნა მათ სტიმულები ცუდი ვალების გამოსავლენად და მათთან მუშაობისათვის ვალების ნომინალური ღირებულებით გამოსყიდვის პროგრამის საშუალებით. მაგრამ, მიუხედავად ამისა, ჩილეს კრიზისიდან გამოსვლის ხარჯები აღმოჩნდა საკმაოდ მაღალი. გარდა მესხებლების მხარდაჭერის პროგრამაზე გაწეული დიდი დანახარჯებისა, ეს კიდევ დაკავშირებული იყო იმასთან, რომ ჩილე პირველ პრინციპს ასრულებდა სანახევროდ. რეალისტური შეფასება მოხდა დაგვიანებით და პროგრამა მოქმედებაში მოვიდა მხოლოდ მას შემდეგ, რაც ბანკებმა დააგროვეს ცუდი კრედიტების მნიშვნელოვანი ოდენობა.

კორეა ცუდი აქტივების პრობლემას გაუმკლავდა მხოლოდ სანახევროდ, მოახდინა ბანკების ნაციონალიზაცია. ჩილესგან განსხვავებით კორეა ცუდ ვალებს ყიდულობდა საბალანსო ღირებულებასთან შედარებით უფრო დაბალი ფასით, რამაც ხელი შეუწყო ცუდი ვალების კერძო ბაზრის წარმოქმნას. კაპიტალის დეფიციტი შეიცვსო რეკაპიტალიზაციის გზით სახელმწიფო სახსრების ხარჯზე. წარმატების გარანტი იყო ასევე პირველი პრინციპის შესრულებაც – ბანკის სიცოცხლისუნარიანობის შესახ-

ებ გადაწყვეტილების მიღებისას კორეაში გამოიყენებოდა სპეციალურად შემუშავებული სქემა და გაითვალისწინებოდა რამოდენიმე კომისიის აზრი. ამასთან გადაწყვეტილებები მიიღებოდა დაყოვნების გარეშე და ერთდროულად. ყოველივე ამის შედეგად კრიზისიდან გამოსვლა მოხერხდა უფრო სწრაფად და უფრო იაფად, ვიდრე ეს მოხდა ჩილეში.

ტიპი 3. მექსიკა, ინდონეზია, იაპონია, არგენტინა. ამ ქვეყნებში კრიზისიდან გამოსვლის პოლიტიკა აღმოჩნდა წარუმატებელი. ამის მიზეზი იყო ნახსენები ორი პრინციპის უგულებელყოფა და ასევე ზოგ ქვეყანაში პოლიტიკური კრიზისი. ამ ქვეყნებმა ან საერთოდ ვერ მოახერხეს მოეძებნათ ცუდი ვალების მოცილების ეფექტიანი ინსტრუმენტები, ან ეს გააკეთეს დიდი დაგვიანებით. კრიზისის შემდგომ ამ ქვეყნების საბანკო სექტორი კიდევ დიდი ხნის განმავლობაში იყო დასუსტებული, ხოლო ეკონომიკური ზრდა განახლდა მხოლოდ საგარეო ეკონომიკური პირობების გაუმჯობესების შემდეგ.

2008 წლის გლობალური ფინანსური კრიზისის დაძლევის გზები ასევე არაერთგვაროვანია სხვადასხვა ქვეყნისათვის. ზოგადად ქვეყნების ხელისუფლების ანტიკრიზისული ღონისძიებები შეიძლება დაიყოს ოთხ ჯგუფად:

1. საბანკო სისტემის გადარჩენა;
2. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ღონისძიებები;
3. რეალური სექტორის მხარდაჭერა;
4. მოსახლეობის მხარდაჭერა.

საბანკო სისტემის გადარჩენა. მთავარი ამოცანა მდგომარეობს საბანკო პანიკისა და ეროვნული საკრედიტო-საბანკო სისტემების დესტაბილიზაციის თავიდან აცილებაში. შესაბამისი ღონისძიებები მოიცავენ:

- ბანკების რეკაპიტალიზაციას (აშშ, ავსტრია, ბელგია, გაერთიანებული არაბეთის საემიროები, გერმანია, დანია, ესპანეთი, იტალია, კვიპროსი, ლუქსემბურგი, პორტუგალია, საბერძნეთი, საუდის არაბეთი, უნგრეთი, ფინეთი, ყაზახეთი, ყატარი, შვეიცარია, ჰონკონგი);
- სასტაბილიზაციო კრედიტების გაცემას (აშშ, დიდი ბრიტანეთი, ევროკავშირი, ესპანეთი, იტალია, ნორვეგია, საფრანგეთი, შვეცია, უნგრეთი);

• საბანკო სისტემის რესტრუქტურიზაციის ღონისძიებების, მათ შორის ბანკების გაერთიანების ხელშეწყობა და მათი ნაციონალიზაცია (ბელგია, დიდი ბრიტანეთი, ირლანდია, ისლანდია, ნიდერლანდები, პორტუგალია, შვეიცია);

• რეფინანსირების განაკვეთის შემცირებას თითქმის ნულამდე;

• გარანტიების გაზრდას 100%-მდე ფიზიკური პირების ანაბრებზე ბანკებში;

• ბანკების ბალანსების გაწმენდის ღონისძიებებს, მათ შორის გარანტიების გაცემა პრობლემურ აქტივებზე (აშშ, კანადა, გერმანია, ესპანეთი, იტალია, დიდი ბრიტანეთი, დანია, შვეიცია, შვეიცარია, იაპონია, კორეა, ავსტრალია).

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა. ანტიინფლაციურიდან მასტიმულირებელ პოლიტიკაზე გადასვლა, რომლის მიზნებია: ეკონომიკური ზრდის სტიმულირება და საკრედიტო რესურსებისადმი წვდომის გაფართოება; დეფლაციის დაუშვებლობის მცდელობები (ინფლაციასთან ბრძოლა უკანა პლანზე იწევს); შიდა ბაზრის სტაბილიზაცია (საპროცენტო განაკვეთის მეშვეობით); საგადასახდელო ბალანსის სტაბილიზაცია (დევალვაციის მეშვეობით); ეკონომიკური პოლიტიკის ეფექტიანობის ამაღლება. შესაბამისი ღონისძიებები მოიცავენ:

• მეტი წილი ქვეყნების მიერ საპროცენტო განაკვეთების შემცირებას დეფლაციის საფრთხის გამო (აშშ, კანადა, ევროკავშირი, შვეიცარია, შვეიცია, ნორვეგია, დანია, დიდი ბრიტანეთი, ავსტრალია, იაპონია, ჩინეთი, ინდოეთი, ვიეტნამი);

• საპროცენტო განაკვეთების ზრდას ზოგიერთ ქვეყანაში (უნგრეთი, ისლანდია, ბელორუსი, რუსეთი);

• ეროვნული ვალუტის კურსის დაწევას (ისლანდია, უნგრეთი, პოლონეთი, ვიეტნამი, კორეა, ბრაზილია, მექსიკა, უკრაინა, ბელორუსი);

• ეკონომიკის დაკრედიტების ახალი ინსტრუმენტების შემოღებას, მათ შორის ცენტრალური ბანკების მიერ სახელმწიფო ბიუჯეტების პირდაპირი დაფინანსება.

რეალური სექტორის მხარდაჭერა (მოთხოვნის სტიმულირება). შიდა მოთხოვნაზე ორიენტირებული და შედა დასაქმების უზრუნველმყოფი დარგების მხარდაჭერა. ეს პოლი-

ტიკა შეიძლება განსაზღვრულ იქნას როგორც უპირატესად კეინსიანური, რომლისთვისაც დამახასიათებელია მოთხოვნაზე ზემოქმედების ღონისძიებები, მათ შორის ანტიციკლური ფისკალური პოლიტიკა. შესაბამისი ღონისძიებები მოიცავენ:

• ცალკეული დარგების მხარდაჭერას: ავტომობილმშენებლობას (აშშ, კანადა, საფრანგეთი, შვეცია, ჩინეთი); "ახალი" ენერგეტიკა და ენერგოდაზოგვა (აშშ, საფრანგეთი, შვეიცარია); სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურა (სანადა, საფრანგეთი, ჩინეთი, ჰონკონგი, ყაზახეთი, იტალია, შვეიცარია, ტაიუანი); საცხოვრებელი ბინების მშენებლობა (კანადა, დიდი ბრიტანეთი, ჩინეთი, არგენტინა, ყაზახეთი, კორეა); აერიკოსმოსური, სამთომომპოვებელი, სატყეო მრეწველობა (კანადა); ინოვაციური ტექნოლოგიები (ჩინეთი, ყაზახეთი); აგრო-საკვები კომპლექსი (ჩინეთი, ყაზახეთი); ექსპორტი (ჩინეთი); ავიაკომპანიები (არგენტინა);

• გადასახადების შემცირებას – პირდაპირი ან ირიბი (გერმანია, საფრანგეთი, შვეიცარია, იაპონია, ჩინეთი, ინდოეთი, ტაიუანი, არგენტინა, უკრაინა);

• გადასახადების გაზრდას (ლიტვა);

• მცირე და საშუალო ბიზნესის მხარდაჭერა (გერმანია, საბერძნეთი, იტალია, დიდი ბრიტანეთი, იაპონია, ჩინეთი, ყაზახეთი, უნგრეთი);

• სპეციალური საბიუჯეტო ფონდების შექმნას (საფრანგეთი, ბრაზილია, ჰონკონგი, ქუვეიტი);

• სახელმწიფო ნასესხობების ზრდას (გერმანია, საფრანგეთი, ნორვეგია, იაპონია).

მოსახლეობის მხარდაჭერა. შესაბამისი ღონისძიებები ითვალისწინებენ მოსახლეობის ბანკებიდან გაქცევის არდაშვებას და დანაზოგების სტიმულირებას:

• ანაბრებზე გარანტირებული თანხის ზრდას (აშშ, კანადა, ბელგია, ესპანეთი, იტალია, კვიპროსი, ლუქსემბურგი, ნიდერლანდები, სლოვენია, ფინეთი, დიდი ბრიტანეთი, შვეცია, ნორვეგია, შვეიცარია, ბულგარეთი, უნგრეთი, პოლონეთი, რუმინეთი, ჩეხეთი, თურქეთი, კორეა, უკრაინა);

• ანაბრებზე 100%-იანი გარანტიებს (გერმანია, ავსტრია, საბერძნეთი, ირლანდია, პორტუგალია, დანია, სლოვაკეთი, ავს-

ტრალია, ჰონკონგი, იორდანია, ქუვეითი, არაბეთის გაერთიანებული საემიროები, საუდის არაბეთი, ტაივანი);

• სამუშაო დაკარგულებისათვის გადამზადებისა და ადაპტაციის პროგრამების მიღებას (აშშ, კანადა, საბერძნეთი, იტალია);

• საპენსიო ფონდების ნაციონალიზაციას (არგენტინა);

• ბიზნესთან შეთანხმების მიღწევას სამუშაო ადგილების შეუმცირებლობის შესახებ (გერმანია);

• განათლებაში ინვესტიციების ზრდას (საფრანგეთი, ჩინეთი).

გამოყენებული ლიტერატურა

Backstrom U., 1997. The Swedish Experience. Federal Reserve Symposium "Maintaining Financial Stability in a Global Economy", USA.

Batandiaran E., Hernandez L, 1999. Origins and resolution of a banking crisis: Chile 1982-1986. Central Bank of Chile Working Paper, No 57.

Blejer M., 2006. Some Lessons from the Resent Financial Crisis in Argentina (2001/02)/ Seminar on Crisis Prevention in Emerging Markets, Singapore.

Bordo M. D., Antu P., Murshid A.P., 2000. Are Financial Crises Becoming Increasingly More Contagious? What is the Historical Evidence on Contagion? NBER Working Papers, 7900, National Bureau of Economic Research, Inc.

Caprio G., Klingebiel D., 2003. Episodes of Systemic and Borderline Financial Crisis, The World Bank, Washington.

Friedman M., 1962. Capitalism and Freedom, Chicago, University of Chicago Press.

Friedman M., Schwartz A. J., 1971. A Monetary History of the United States, 1867-1960, Princeton University Press, 888 p.

FSA, 2009. Detailed FSA statement on the capital implications of the Government Asset Protection Scheme, http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Statements/2009/aps_detail.shtml

Greenspan A., 2002. International Financial Risk Management, Remarks

Before the Council on Foreign Relations, Washington, D.C. November 19. http://www. federalreserve.gov /boarddocs/speeches/ 2002/20021119/default.htm

Greenspan A., 2002. International Financial Risk Management, Remarks Before the Council on Foreign Relations, Washington, D.C. November 19.

Gulbransen K., 2005. A Norwegian Perspective on Banking Crisis Resolution. Norges Bank Conference on Banking Crisis Resolution.

Heikensten L., 1998. Financial crisis – experience from Sweden, Sveriges Riksbank.

HM Treasury, 2009, Statement on the Government's Asset Protection Scheme. PN/18/09, http://www.hm-treasury.gov.uk/ press_23_09.htm

Hornbeck J.F., 2003. The financial crisis in Argentina. CRS report, RS21072.

Kanaya A., Woo D., 2000. The Japanese Banking Crisis of the 1990s: Sources and Lessons. IMF Working Paper WP/00/7.

Kindleberger C. P., 1986. The World in Depression, 1929-1939, Revised and Enlarged edition (History of the World Economy in the Twentieth Century), London, 1973; revised edition, Berkeley, 357 p.

Laeven L., Valencia F., 2008. Systemic Banking Crises: A New Database, *IMF Working Paper*, N 224, 80 p.

Lederman D., Menendez A. M., Perry G., Stiglitz J., 2003. Mexican Investment After the Tequila Crisis: Basic Economics, "Confidence" Effects or Market Imperfections?, *Journal of International Money and Finance*, Elsevier, vol. 22(1), p. 131-151.

Marshall E., 2006. Bank crisis and restructuring: the Chilean experience. Central Bank of Chile.

Reinhart C., Rogoff K., 2008. Is the 2007 US Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison, *American Economics Review* N 98, May, pages 339-344.

Shimizutani S., Montgomery H., 2008. Bank Recapitalization in the West –Lessons from Japan.

The Economist, 2008. The great untangling. http:// www.economist.com/node/12552204

The Norwegian Banking Crisis, 2004. Edited by Thorvald G. Moe, Jon A. Solheim and Bent Vale. Norges Bank.

The Norwegian Banking Crisis, 2004. Edited by Thorvald G. Moe, Jon A. Solheim and Bent Vale. Norges Bank.

USA Congressional Budget Office, 2009. The Troubled Asset Relief Program: Report on Transactions Through December 31, 2008. http://www.scribd.com/doc/10940608/0116TARP

Wyplosz Ch., 2010. The Eurozone in the Current Crisis, *ADBI Working Paper Series*, ADBI Institute, N 207, 19 p.

Карстенс А. Г., Харди Д. С., Пазарбашиоглу Д., 2004. Предотвращение банковских кризисов в Латинской Америке, *Финансы и развитие*, №9.–С. 30-33.

Ковзанадзе И., 2002. Системные банковские кризисы в условиях финансовой глобализации, *Вопросы экономики*, № 8, с.89-95.

МВФ, 2007, Исследовательская группа МВФ о финансовой глобализации, БИКИ, N 129. - С. 4-6, 16.

Минина Т.И., 2002. Влияние глобализации экономики на финансово-банковскую систему, *Банковские услуги*, № 4, с.8-12.

Найденкова К.В., 2007. Кредитный кризис как неизбежный итог развития банковских систем в условиях инфляции, *Вестник университета*. №6.–С. 8-12.

РБК, 2007. Дефицит бюджета США за год сократился до $157,3 млрд. http://top.rbc.ru/economics/10/08/2007/112684.shtml

РБК, Самые богатые страны, 2007. http://rating.rbc.ru/article.shtml?2007/07/05/31548079

Супян В., 2006. Современная социально-экономическая модель США, http://www.intertrends.ru/seven/003.htm

თავი III

საბანკო კრიზისების პროგნოზული მაკროეკონომიკატორები და მოდელები

3.1. ფინანსური არასტაბილურობის კვლევის მეთოდები და მოდელები

საბანკო კრიზისი ხშირ შემთხვევაში წარმოადგენს ფინანსური კრიზისის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან შემდგენელ ნაწილს, ამიტომაც მიზანშეწონილია მთლიანად საფინანსო სისტემის არასტაბილურობის შესახებ არსებული მეცნიერული კვლევების შედეგების ანალიზი, შეფასება და განზოგადება. ამისათვის, უპირველეს ყოვლისა, საჭიროა დიდგინდეს იმ ძირითად სინთეზურ მაჩვენებელთა (ინდიკატორთა) სისტემა, რომელთა ქცევის კანონზომიერებათა დადგენის შედეგად შესაძლებელი გახდება საფინანსო-საბანო კრიზისების დადგომის წინასწარი განჭვრეტა და შესაბამისი პრევენციული ღონისძიებების შემუშავება. როგორც პრაქტიკა გვიჩვენებს, საბანკო კრიზისები უმეტესწილად მაკროეკონომიკური არასტაბილურობის შედეგია. ამიტომაც, უპირველეს ყოვლისა, საჭიროა იმის მკაფიოდ დადგენა, თუ რა პარამეტრები განსაზღვრავენ ფინანსურ სტაბილურობას და რაში გამოიხატება საკუთრივ ფინანსური წონასწორობის დარღვევა.

უკანასკნელი ორი ათეული მკვლევარები ცდილობდნენ განესაზღვრათ ინდიკატორები, რომლებიც ობიექტურად ასახავენ საფინანსო სისტემის მდგომარეობას. თანაც, თუ ადრეულ კვლევებში აქცენტი კეთდებოდა სინთეზური ეკონომიკური მაჩვენებლების ანალიზზე, უკანასკნელ წლებში მკვლევარები ფინანსური კრიზისების პროგნოზირებაში მნიშვნელოვან ადგილს უთმობენ ინვესტიციური მოლოდინის შესწავლას, რომელიც მნიშვნელოვნად განსაზღვრავს საფინანსო სისტემის ქცევას მოკლე და გრძელვადიან პერიოდებში.

ფინანსური არასტაბილურობა მჭიდროდ არის კორელირებული მაკროეკონომიკურ ციკლებთან და, კერძოდ, ეკონომიკაში

ერთობლიეი დაეალიანების დინამიკასთან. რეალურ სექტორში ჭარბი დაეალიანების დაგროვებით გამოწეეული პრობლემები იწეეეენ წარმოქმნილი დაეალიანებების დაფარეის აუცილებლობას წონასწორობის აღსადგენად. ეალის დაფარეა, თაეის მხრიე, იწეეეს დეპოზიტების შემცირებას და აქტიეების გაყიდეას დაბალ ფასებში. ყოეელიეე ეს განაპირობებს ფასების და წარმოების ზრდის ტემპების შემცირებას, ასეე უმუშეერობისა და გაკოტრებების რაოდენობის ზრდას. ამგეარად, ფინანსური არასტაბილურობის ძირითადი მიზეზია ფუნდამენტური ეკონომიკური მაჩეენებლების ნეგატიური დინამიკა (Fisher, 1933).

ავტორების ერთი ნაწილი ფინანსური არასტაბილურობის მიზეზებს უკავშირებენ ბანკების მეანაბრეთა ქცეეას. ისინი განიხილაეენ წონასწორობის არაერთადერთობას საფინანსო ბაზრებზე და ამტკიცებენ, რომ შესაძლებელია წარმოიქმნას ისეთი სიტუაცია, როდესაც ეკონომიკა გადადის "კარგი" წონასწორობიდან "ცუდ" წონასწორობაში. ეკონომიკური აგენტები ფულს ბანკებში დებენ საფინანსო სისტემის გარკეეული სტაბილურობის პერიოდში, ხოლო რაიმე ნეგატიური მოელენების შემთხეევაში იწრდება საბანკო პანიკის წარმოქმნის ალბათობა (Diamond, Dybvig, 1983). აქედან შეიძლება გაკეთდეს დასკენა, რომ საფინანსო სტაბილურობა მნიშნელოენადაა დამოკიდებული ისეთ ფაქტორზე, როგორიცაა ინეესტორების ნდობა.

ფინანსური არასტაბილურობის კელეეაში განიხილება აგრეთეე ინფორმაციის ასიმეტრიის გაელენა საფინანსო სისტემაზე. ინფორმაციის ასიმეტრიულობა კრედიტორსა და მსესხებელს შორის იწეეს არასასურეელ შერჩეას. კონკრეტულად ეს ნიშნაეს, რომ მსესხებლებს ხშირად გააჩნიათ უფრო სრული ინფორმაცია იმ საინეესტიციო პროექტის პარამეტრების შესახებ, რომელშიც ისინი აპირებენ ფულის ჩადებას, ხოლო კრედიტორები არასრული ინფორმაციის პირობებში იძულებულნი ხდებიან თაეი დაიზღეიონ გაურკეეელობისაგან და ფულს სესხად გასცემენ როგორც სარისკო, ასეე არასარისკო ინეესტიციებზე მაღალი საპროცენტო განაკეეთით. ეს იწეეს იმას, რომ მსესხებლები, რომლებსაც სჭირდებათ დაფინანსება დაბალი რისკის მქონე მაღალშემისაელიანი პროექტები-

სათვის, იძულებულნი არიან გადაიხადონ უდრო დიდი პროცენტი, ვიდრე საინფორმაციო გამჭვირვალობის პირობებში. იმავდროულად მსესხებლებს, რომლებიც აფინანსებენ მაღალი რისკის მქონე პროექტებს, საშუალება აქვთ ინვესტორებისაგან მიიღონ ფული უფრო დაბალი პროცენტით. ყოველივე ეს იწვევს "კარგი" საინვესტიციო პროექტების განდევნას "ცუდი" პროექტების მიერ და, შედეგად, საფინანსო შუამავლების პორტფელების ხარისხის შემცირებას (Mishkin, 1996).

ინვესტიციებიდან მომავალი უკუგების შესახებ გაურკვევლობის არსებობისას შესაძლებელია წარმოიქმნას სხვაობა საინვესტიციო პროექტის უკუგების შესახებ მსესხებლებისა და კრედიტორების მოლოდინში. ასეთ შემთხვევაში, თუ კრედიტორისათვის პროექტის მოსალოდნელი უკუგება ნაკლებია, ვიდრე უკუგება ალტერნატიულ პროექტზე, მსესხებელს შეიძლება უარი ეთქვას კრედიტის მიღებაზე. ამასთანავე, ფინანსური არასტაბილურობის ზრდასთან ერთად ფულადი სახსრების გაცემაზე უარის თქმათა რაოდენობა იზრდება, რაც იწვევს არასტაბილურობას რეალურ სექტორში და ფინანსური კრიზისის ახალ ტალღას (Guttentag, Herring, 1984).

ამ პრობლემის გადაწყვეტისათვის ჩვეულებრივ სახელდება დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის შემოღება (Keeley, 1990). ანაბრების დაზღვევის პირობებში უპასუხისმგებლო ქცევის შედეგად მორალური რისკის (moral hazard) პრობლემის შესაძლო არსებობამ შეიძლება გამოიწვიოს საფინანსო შუამავლების მიერ თავის თავზე იმაზე მეტი რისკის აღება, ვიდრე ამას ექნებოდა ადგილი დაზღვევის სისტემის არარსებობისას. საქმი იმაშია, რომ ისინი შეძლებენ მიიღონ ფული რისკის არქონის საფუძველზე (დაზღვეული დეპოზიტების გაანაკვეთით) და მოახდინონ მათი ინვესტირება მაღალი რისკის მქონე პროექტებში. ეს ასევე გამოიწვევს საფინანსო სისტემის მოწყვლადობას შესაძლო შოკების მიმართ.

ზოგიერთი მკვლევარი მიუთითებს იმაზე, რომ საფინანსო ბაზრებზე ინფორმაციის ასიმეტრია საფინანსო კრიზისების წარმოქმნისას არის ინფიცირების ეფექტის წარმოქმნის წყარო. სხვადასხვა ქვეყნების საფინანსო ბაზრების მაღალი ურთიერთდამოკიდებულების პირობებში ნეგატიური გარე

შოკები შეიძლება გადაეცემოდეს ჯანმრთელ ქვეყნებსაც. კერძოდ, არსებობს თეორიული მოდელი, რომელიც ასახავს ინფიცირების ეფექტზე მოქმედ ფაქტორებს და რომელშიც ინფიცირება დამოკიდებულია მათ შორის ინფორმაციის ასიმეტრიის დონეზეც (Kodres, Pritsker, 1998). ავტორები ასევე მიუთითებენ იმაზე, რომ რისკების ჰეჯირების მექანიზმის არსებობისას ინფიცირება შეიძლება მოხდეს ნეგატიური მაკროეკონომიკური შოკების წარმოქმნის გარეშეც, თუ ინვესტორები გადაწყვიტავენ შემცირონ რისკები და გამოიყვანონ სახსრები ქვეყნიდან. ფაქტიურად ასეთ სიტუაციას ადგილი ჰქონდა აზიის ქვეყნებში 1997 წლის კრიზისის წინა პერიოდში.

არსებობს მოსაზრება, რომ ინსტიტუციონალურ ინვესტორებს შეუძლიათ ხელი შეუწყონ ფინანსურ არასტაბილურობას აგენტი-პრინციპალის პრობლემის არსებობის გამო (Davis, 1996). საქმე იმაშია, რომ ფონდების მმართველებს შეიძლება სრულებითაც არ ჰქონდეთ კლენტების შოგების მაქსიმიზაციის მიზანი. შედეგად, საფინანსო ბაზრებზე აქტივების ფასების რყევა შეიძლება მნიშვნელოვნად გაძლიერდეს და ამით გაიზარდოს ფინანსური არასტაბილურობის ალბათობა. აღნიშნული პრობლემის გადასაწყვეტად მიზანშეწონილადაა მიჩნეული უფრო ხშირად განხორციელდეს საფინანსო ინსტიტუტის მენეჯმენტის საქმიანობის მონიტორინგი, რისთვისაც გამოყენებულ იქნას მართვის ხარისხის შეფასების სისტემები. ასეთ პირობებში მმართველისათვის უფრო ხელსაყრელი იქნება მოიქცეს ისე, როგორც ბაზრის სხვა მონაწილე და არ მიიღოს დამოუკიდებელი გადაწყვეტილებები. სხვა ინვესტორებისადმი მიბაძვა საშუალებას აძლევს მმართველს შეინარჩუნოს საკუთარი რეპუტაცია მაღალ დონეზე, ვინაიდან მნიშვნელოვნად მცირდება საშუალოზე უფრო დაბალი შედეგების რისკი.

1994 წლის მექსიკური და 1998 წლის აზიურ კრიზისების კვლევისადმი მიძღვნილ ნაშრომებში გაანალიზებულია საფინანსო ინსტიტუტების მოწყვლადობა ეგზოგენური შოკების მიმართ. ამასთან ავტორებს მოჰყავთ ფინანსური არასტაბილურობის ისეთი ფაქტორები, როგორიცაა ეროვნული ვალუ-

ტის დევალვაცია, ეკონომიკური ზრდის ტემპების ვარდნა, საგადასახდელო ბალანსის გაუარესება, მაღალი ინფლაცია, ვაჭრობის პირობების გაუარესება, სპეკულაციური შეტევები საფონდო ბაზრებზე, ასევე საექსპორტო დარგებში წარმოების მოცულობის შემცირება. გარდა ამისა, ანალიზდება არასტაბილურობის ისეთი თეისობრივი ფაქტორები, როგორიცაა საბანკო სისტემაზე არასაკმარისი ზედამხედველობა, არააღეკვატური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, არასრულყოფილი კანონმდებლობა და ანგარიშგების სტანდარტები და სხვ.

უცხოელი მკვლევარების მიერ საკმაოდ სიღრმისეულადაა გამოკვლეული ინფიცირების ეფექტი, სადაც ინფიცირების გამომწვევ ფაქტორებს შორის დასახელებულია მაღალი კორელაცია საკალუტო და საფინანსო ბაზრებს შორის, მჭიდრო ქვეყანათაშორისი საბანკო და საგარეო-საგაჭრო კავშირები, საერთაშორისო რეზერვების დაბალი დონე, ასევე საფინანსო სისტემის საერთო სისუსტე (Baig, Goldfajn, 1999; Fratzscher, 1998). კვლევებით დადასტურებულია, რომ ინფიცირების ეფექტის წარმოქმნის დამატებითი რისკის ფაქტორია საერთო კრედიტორის არსებობა იმ ქვეყანასთან, სადაც საფინანსო კრიზისი უკვე განვითარდა (Kaminsky, Reinhart, 2000).

იმის გათვალისწინებით, რომ საბანკო და სავალუტო კრიზისები ხშირად თან სდევენ ერთმანეთს, ფაქტორები, რომლებიც გამოიყენება სავალუტო კრიზისების პროგნოზირებისათვის, შეიძლება გამოყენებულ იქნას როგორც საბანკო კრიზისის წინმსწრები ინდიკატორები. ამ მხრივ შესრულებული სამეცნიერო კვლევების შედეგად მიღებულია საინტერესო შედეგები. კერძოდ, გაკეთებულია დასკვნა იმის შესახებ, რომ სავალუტო კრიზისი მაშინ იწვევს საბანკო კრიზისს, როდესაც დევალვაციის გაველენა საბანკო აქტივებზე იმდენად მაღალია, რომ მნიშვნელოვნად ამცირებს ბანკის აქტივების წმინდა ღირებულებას. იმავდროულად მკვლევარები მიუთითებენ იმაზე, რომ 1980-1990 წლებში მომხდარი საბანკო კრიზისები ნახევარზე მეტ შემთხვევაში წინ უძღოდა სავალუტო კრიზისებს (Dornbusch, Goldfajn, Valdes, 1995; Kaminsky, Reinhart, 1999; Kaminsky, Lizondo, Reinhart, 1998; Kaminsky, Reinhart, 1998).

ჩვენს მიერ ზემოთ დასახელებულ ნაშრომებში ძირითადად შესწავლილია მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების გავლენა ფინანსური სისტემის სტაბილურობაზე. თუმცა, ფინანსური სტაბილურობის ინდიკატორების სისტემის შემუშავებისას არანაკლები როლი მიეკუთვნება აგრეგირებულ მიკროეკონომიკურ მაჩვენებლებსაც. აღვნიშნავთ მხოლოდ, რომ მათი გამოყენება ემპირიულ გამოკვლევებში შეზღუდულია მონაცემების ხელმიუწვდომლობის გამო. ამ კუთხით განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება აქტივების ხარისხის, რენტაბელობისა და ლიკვიდურობის მაჩვენებლების ანალიზს (Altman, 1968). ასეთი ანალიზი გამოყენებული იყო ცალკეული ბანკების მიმართ, თუმცა ზოგიერთ კვლევებში საფინანსო სისტემის სტაბილურობის მონიტორინგისათვის გამოყენებულია აგრეგირებული მიკროეკონომიკური მაჩვენებლები. კერძოდ, საუბარია ისეთ მაჩვენებელზე, როგორიცაა მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოურ ვალუტაში (Frankel, Rose, 1996; Honohan, 1997). საფინანსო კრიზისის პროგნოზირებაში ასევე არსებით როლს თამაშობს ისეთი ფაქტორები, როგორიცაა უმოქმედო სესხები და საკუთარი კაპიტალის ადეკვატურობა (Gonzalez-Hermosillo, Pazarbasioglu, Billings, 1997).

გარდა ამისა, საფინანსო კრიზისის წინმსწრები საპროგნოზო ინდიკატორების სისტემაში ჩაირთვება ისეთი ფაქტორებიც, როგორიცაა ბანკთაშორის კრედიტებზე განაკვეთები, დეპოზიტების მოცულობის ფარდობა ფულის მასასთან, საფონდო ბაზრის ინდექსი და სხვ.

შეიძლება ითქვას, რომ მიუხედავად საფინანსო კრიზისების საპროგნოზო მაჩვენებელების განსაზღვრის მიმართულებით ჩატარებული მრავალრიცხოვანი კვლევებისა, ჯერ კიდევ არაა ჩამოყალიბებული ემპირიულ გაანგარიშებებში გამოყენებული სრულყოფილი და საიმედო ინდიკატორების სისტემა. უფრო რთული მდგომარეობაა საბანკო კრიზისების პროგნოზირების კუთხით. კვლევები ძირითადად წარმოებს პოსტკრისისულ პრობლემებზე, ხოლო საბანკო კრიზისების გამომწვევი მიზეზებისა და ფაქტორების დიაგნოსტიკული კვლევა, რომელიც საფუძვლად დაედება პროგნოზული ქცევების ტრაექტორიის გამოყვლევას, თითქმის უმნიშვნელოა.

3.2. საბანკო კრიზისის გამომწვევი ფაქტორების ემპირიული კვლევის მოდელები

საბანკო კრიზისების გამომწვევი ფაქტორების ემპირიული კვლევები დაიწყო გასული საუკუნის 70-იანი წლების დასაწყისში და შემოიფარგლებოდა ძირითადად ბანკების საქმიანობის ზოგადი მახასიათებლების ანალიზით. შემდგომ ეტაპზე ჩატარებული კვლევებიც მეტწილად იყო არასტრუქტურირებადი მანამ, სანამ ისინი არ დაკონკრეტდნენ საბანკო კრიზისების წინმსწრები კონკრეტული ინდიკატორების ხელმისაწვდომი მონაცემების ანალიზზე. ინდიკატორების მეტი წილი აიღებოდა ბანკების ბალანსებიდან და მოგებისა და ზარალის უწყისებიდან და მხოლოდ უმნიშვნელო ნაწილი იყო წარმოდგენილი საბაზრო ეკონომიკის მაჩვენებლებით. 1990-იან წლებში განვითარებად ქვეყნებში წარმოქმნილი მრავალრიცხოვანი კრიზისები ასოცირდებოდა უმეტესწილად მაკროეკონომიკურ არასტაბილურობასთან, შესაბამისად ეკონომიკურმა კვლევებმაც მიიღეს მაკროეკონომიკური მიმართულება. ყურადღება ძირითადად მახვილდებოდა სისტემურ საბანკო კრიზისზე და, მათ შორის, ბანკების გაკოტრების პრობლემის შესწავლაზე. მაგალითისათვის საკმარისია დავასახელოთ ისეთი მკვლევარები, როგორებიცაა გ. ეჰალენი, რ. კოული, ჯ. გიუნტერი, ბ. გონზალეს-ჰერმოსილო და სხვები (Whalen, 1991; Cole, Gunther, 1995; Gonzбlez-Hermosillo B., Pazarbasioglu C., Billings R., 1996), რომელთა კვლევების მეტი წილი შეეხებოდა აშშ ბანკებს და მათი მხოლოდ მცირე ნაწილი – განვითარებადი და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნების ბანკებს.

ასევე დროთა განმავლობაში იცვლებოდა კვლევების მეთოდოლოგიაც. 1970-იანი წლების დასაწყისში გამოიყენებოდა დისკრიმინანტული ანალიზის მეთოდი, დაფუძნებული საბანკო ინდიკატორებზე (Sinkey, 1975; Altman, 1977). ეს იყო a priori მოდელები, რომლებიც უბრალოდ ერთმანეთისაგან გამოყოფდნენ პრობლემურ და არაპრობლემურ საფინანსო ინსტიტუტებს იმის მაგიერად, რომ შეეფასებინათ გაკოტრებების შესაძლებლობა დამოუკიდებელი მაჩვენებლების ანალიზისა და შეფასების საფუძველზე. შედეგად წრფივი და კვადრატული

დისკრიმინანტული ფუნქციები განიხილებოდა ბანკების ორ ჯგუფს შორის განსხვავების მაქსიმიზაციისათვის. დაწყებული 1977 წლიდან ex post ემპირიული მოდელები, უმეტესწილად ბინარული სახის, გამოიყენებოდა გაკოტრებების ალბათობის შეფასებისათვის კონკრეტული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით (Martin, 1977). ამ ორი სახის მოდელებს შორის მთავარი განსხვავება მდგომარეობდა იმაში, რომ ადრინდელი მოდელები წარმოადგენდნენ მონაცემების ტექნიკურ კლასიციკაციას, ხოლო მოგვიანებითი მოდელები აანალიზებდნენ მაჩვენებელების ურთიერთკავშირს. მოდელირების ანალოგიური ტექნოლოგია გამოყენებულ იქნა 1990 წლებში საბანკო კრიზისების ახსნაში მაკროეკონომიკური მაჩვენებელების მნიშვნელობის დასადასტურებლად.

უფრო მოგვიანებით საბანკო გაკოტრებების ასახსნელად შემუშავდა გამოყენებითი ხასიათის მოდელები. ასეთი სახის კვლევები ძირითადად არის პარამეტრული და უწყვეტი ხასიათის, დაფუძნებული პროპორციული საფრთხის ფუნქციებზე. ფართოდ იყო გავრცელებული მარტივი პროპორციული რისკის ფუნქციები, რომლებიც ნაწილობრივ აქარწყლებდა ზემოხსენებულ პროპორციული საფრთხის ფუნქციას, ვინაიდან მან ნაწილობრივ თავი დააღწია განაწილებითი დაშვების თეორიას, რომელიც ასოცირდება გადარჩენის პარამეტრულ მოდელებთან (Wheelock, Wilson, 2000). ამ მოდელების ნაკლი იმაში მდგომარეობდა, რომ მათში გამოიყენებოდა სტაბილური კოეფიციენტები, რომლებიც აშკარა არასტაბილურობით ხასიათდებოდნენ. მეორე მნიშვნელოვანი ნაკლი იმაში მდგომარეობდა, რომ ბანკების გაკოტრების ფაქტორებსა და ბანკების გაკოტრების დროის ფაქტორებს შორის განსხვავება ვერ ემიჯნებოდა ერთმანეთს, ვინაიდან დაიშვებოდა, რომ ყველა ბანკი საბოლოო ჯამში გაკოტრდებოდა. ეს არის ის, რის გამოც რიგი ავტორებისა მიჯნავს ერთმანეთისაგან ბანკების გაკოტრების პირობებსა და გაკოტრების დადგომის დროის ფაქტორებს (Cole, Gunther, 1995; Wheelock, Wilson, 1994).

საბანკო კრიზისების ანალიზისას გამოყენებული ძირითადი ცვლადები ერთმანეთის მსგავსია. ეს გარემოება განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია, ვინაიდან ლიტერატურაში საბანკო კრიზ-

ისების ერთმანეთისაგან განსხვავებული მრავალი განმარტება არსებობს. მაკროეკონომიკურ ცვლადებს შორის ყველაზე მნიშვნელოვნად მიჩნეულია ზომიერი ტემპებით ეკონომიკური ზრდა და მაღალი საპროცენტო განაკვეთები, რომლებიც მეტწილად განაპირობებენ საბანკო კრიზისებს (Hardy, Pazarbasioglu, 1999; Demirgüz-Kunt, Detragiache, 2000; Diebold, Rudebusch, 1989), ისევე როგორც არასასურველი სავაჭრო შოკები, რეალური გაცვლითი კურსი და ბანკების დიდი ოდენობის საგარეო ვალები. პირველი ორი ცვლადი, და განსაკუთრებით, მაღალი რეალური საპროცენტო განაკვეთები, განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ბანკების შეფასებისათვის. კერძო სექტორზე გაცემული კრედიტების სწრაფი ზრდა განაპირობებს საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობის ზრდას.

კვლევების მნიშვნელოვანი რაოდენობა, რომლებიც მოიცავს საბანკო სექტორის კრიზისისა და ცალკეული ბანკების გაკოტრების ემპირიულ ანალიზს, განხორციელებულია საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციებში (საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, მსოფლიო ბანკი), სადაც მუშავდება საბანკო სფეროში კრიზისული მოვლენების დაძლევაზე მიმართული რეკომენდაციები და პრაქტიკული ღონისძიებები.

საბანკო კრიზისების სიღრმისეული ანალიზის მცდელობების საწყის პერიოდში, როდესაც ჰ. მინსკის მიერ პირველად შემოღებულ იქნა საბანკო სისტემის მოწყვლადობის ცნება 1977 წელს (Minsky, 1977), საბანკო კრიზისები დაიყო ორ ტიპად: "ბანკებზე შესევა" (bank runs), რომელიც მოიცავდა რამოდენიმე ცალკეულ ბანკს და "საბანკო პანიკა" (bank panics), როდესაც კრიზისული მოვლენები მოიცავენ არა მარტო მთელ საბანკო სისტემას, არამედ ეროვნული ანგარიშსწორებისა და საგადასახდელო სისტემებს. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ საბანკო პანიკა ვითარდება ბანკებზე შემოსევის შედეგად იმ შემთხვევაში, თუ სახელმწიფოს მიერ საბანკო კრიზისის დაძლევისათვის და პრობლემური ბანკების მხარდაჭერისათვის გატარებული ღონისძიებები აღმოჩნდება არასაკმარისად ეფექტიანი. ცალკეული კომერციული ბანკის ლიკვიდურობის პრობლემის შედეგად განვითარებული საბანკო კრიზისის ფუძემდებლურ მოდელს წარმოადგენს დაიმონდ-დიბვიგის მოდელი (Diamond, Dybvig, 1983). ამ მოდელში განიხილება კომერციული ბანკის და

მისი მეანაბრეების ქცევა განუსაზღვრელობის პირობებში. იგულისხმება, რომ ბანკი იზიდავს მხოლოდ დეპოზიტებს მოთხოვნამდე, ხოლო მეანაბრეებს ნებისმიერ დროს შეუძლით გამოითხოვონ თავიანთი სახსრები. ამგვარად, არსებობს ისეთი სიტუაციის წარმოქმნის რისკი, როდესაც ყველა მეანაბრეს ერთდროულად მოუნდება თავისი ფულის უკან წაღება. ფაქტობრივად, ლიკვიდურობის პრობლემების წარმოსაქმნელად არც არის აუცილებელი ყველა მეანაბრემ ერთდროულად გამოითხოვოს თავიანთი ანაბრები. ვინაიდან ბანკის აქტივებს გააჩნიათ სხვადასხვა დროითი სტრუქტურა და ლიკვიდურობა, ლიკვიდურობის პრობლემის გაჩენისათვის საკმარისია, რომ მოთხოვნების თანხა მეტი იყოს ბანკის ლიკვიდური აქტივების მოცულობაზე.

ცალკეული ბანკის ლიკვიდურობის კრიზისის შედეგად განვითარებული საბანკო კრიზისის ფუძემდებლური მოდელი შემუშავებულია დ. დაიმონდისა და პ. დიბვიგის მიერ (Diamond, Dybvig, 1983), სადაც განიხილება კომერციული ბანკის და მისი მეანაბრეების საქციელი გაურკვეველობის პირობებში. ნათარაუდევია, რომ ბანკი იზიდავს მხოლოდ დეპოზიტებს მოთხოვნამდე და მეანაბრეებს შეუძლიათ ნებისმიერ მომენტში მოითხოვონ თავიანთი ფული. ამრიგად, არსებობს ისეთი სიტუაციის წარმოქმნის რისკი, როდესაც მეანაბრეებს ერთდროულად მოუნდებათ გაიტანონ თავიანთი სახსრები ბანკიდან. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ლიკვიდურობის პრობლემების წარმოსაქმნელად სულაც არ არის საჭირო, რომ ყველა მეანაბრემ ერთდროულად მიაკითხოს ბანკს. ვინაიდან ბანკის აქტივებს გააჩნიათ სხვადასხვა დროითი სტრუქტურა და ლიკვიდურობა, საკმარისია, რომ მოთხოვნების თანხა აღემატებოდეს ბანკის ლიკვიდური აქტივების მოცულობას.

მოდელში განიხილება სამი პერიოდი ($T = 0,1,2$), იგულისხმება, რომ ეკონომიკაში იწარმოება ერთი პროდუქტი მხოლოდ ერთი საწარმოო ფუნქციის მეშვეობით. საწარმოო ფუნქცია ისეთია, რომ ერთი ერთეული პროდუქტის ხარჯი დროის 0 მომენტში საშუალებას იძლევა მიღებულ იქნას $R > 1$ ერთეული პროდუქტი დროის 2 მომენტში. თუ საწარმოო ციკლი შეწყვეტილია დროის 1 მომენტში, მაშინ სალიკვიდა-

ციო ღირებულება ზუსტად დაემთხვევა თავდაპირველ ინვესტიციებს (პროდუქტის ერთი ერთეული). ამგვარად, წარმოების შედეგები შეიძლება წარმოდგენილ იქნას შემდეგნაირად:

$$T = 0 \quad T = 1 \quad T = 2$$

$$-1 \begin{cases} 0 \\ 1 \end{cases} \quad \begin{cases} R \\ 0 \end{cases}$$

არჩევანი $(0, R)$ და $(1, 0)$ შორის ხორციელდება დროის 1 მომენტში.

ყველა მომხმარებელი (და ერთდროულად ბანკის მეანაბრეები) იდენტურები არიან დროის 0 მომენტში. მაგრამ დროის 1 პერიოდში ისინი იღებენ გადაწყვეტილებას ქცევის ტიპის არჩევის შესახებ: პირველი ტიპის მომხმარებელი ცდილობს მოიხმაროს დროის 1 მომენტში, ხოლო მეორე ტიპის მომხმარებელი – დროის 2 მომენტში იმ პირობებში, თუ თითოეული ტიპის მომხმარებლების რაოდენობა არის შემთხვევითი რიცხვი.

ვინაიდან მოდელში საბანკო კონტრაქტები წარმოდგენილია დეპოზიტებით მოთხოვნამდე, ყველა მეანაბრეს უფლება აქვს დროის 1 მომენტში მოითხოვოს თავისი ანაბრის გარკვეული r_1 თანხა. ცხადია, რომ ანაბრების უკან გამოტანის მსურველებს ბანკები მოემსახურებიან თანმიმდევრულად მანამ, სანამ გაცემული ანაბრების თანხა არ გადააჭარბებს მისი აქტივების ღირებულებას. ამგვარად, ბანკის პირველი ტიპის ყველა მეანაბრე დგას ანაბრის დროის 1 მომენტში მიუღებლობის რისკის წინაშე მანამდე არ ვაილევა ბანკის აქტივები. მეორე ტიპის მეანაბრეები დგანან დროის 2 მომენტში R-ზე ნაკლები თანხის მიღების რისკის წინაშე, ვინაიდან ბანკს გააჩნია საპროცენტო ხარჯი დროის 1 მომენტში. მკაცრი ფორმით მოცემული პირობა ასე გამოიყურება:

$$V_1(f_j, r_1) = \begin{cases} r_1 & f_j < r_1^{-1} \\ 0 & f_j \geq r_1^{-1} \end{cases}$$

$$V_2(f, r_1) = \max\left(\frac{R(1-r_2 f)}{1-f}, 0\right.$$

სადაც V_1, V_2 არის გადასახდელები ანაბრებზე დროის 1 და 2 მომენტებში, f, არის მეანაბრეების რაოდენობა, რომლებმაც უკან მიიღეს თავიანთი ანაბრები j-ურ მეანაბრემდე, f არის მეანაბრეთა საერთო რაოდენობა, რომლებმაც უკან მიიღეს თავიანთი ანაბრები დროის 1 მომენტში.

ასეთი მოდელი წარმოადგენს ტიპურ თამაშის ამოცანას, რომელსაც გააჩნია ორი წონასწორობა: "კარგი" წონასწორობა, როდესაც პირველი ტიპის მეანაბრეები გამოითხოვენ თავიანთ დეპოზიტებს დროის 1 მომენტში, ხოლო მეორე ტიპის მეანაბრეები ელოდებიან დროის 2 მომენტს; "ცუდი" წონასწორობა (ბანკებზე შესევა), როდესაც ყველა მეანაბრე პანიკაშია და ცდილობს ამოიღოს ყველა დეპოზიტი დროის 1 მომენტში. ასეთ შემთხვევაში ყველა მეანაბრის მდგომარეობა უარესდება იმასთან შედარებით, თუ როგორი იქნებოდა იგი, თუ ისინი აირჩევდნენ ქცევის მეორე ტიპს. ცხადია, რომ ბანკზე შესევა იქნება წონასწორობითი გადაწყვეტა ნებისმიერი $r_1 > 1$. იმავდროულად, მეანაბრეების მიერ ქცევის ტიპის არჩევა და, შესაბამისად, არჩეული "კარგ" და "ცუდ" წონასწორობას შორის დამოკიდებულია ეკონომიკაში მრავალ ცხად და ფარულად მიმდინარე ცელილებებზე, ეკონომიკური აგენტების მოლოდინზე და სხვ. ამგვარად, იმ შემთხვევაში, როდესაც ბანკები მეანაბრეებს სთავაზობენ კონტრაქტის მხოლოდ ერთ ტიპს (დეპოზიტებს მოთხოვნამდე), ხოლო თანაფარდობა სხვადასხვა დროითი პრიორიტეტების მქონე მეანაბრეებს შორის შემთხვევითია, ანაბრების არაკრიზისული (ვადაზე ადრე გამოთხოვის რისკის არმქონე) პორტფელის შექმნა შეუძლებელია.

დიამონდ-დიბვიგის მოდელი საშუალებას იძლევა გაკეთდეს სამი ძირითადი დასკვნა:

1. ბანკებს, რომლებიც იზიდავენ მოთხოვნამდე დეპოზიტებს, შეუძლიათ გაამყარონ თავიანთი პოზიციები კონკურენტულ ბაზარზე დეპოზიტების გამოთხოვის რისკის დროითი დაყოფის გზით.

2. ვალდებულებებში მოთხოვნამდე დეპოზიტების წილის ზრდა, ერთი მხრივ, ხელს უწყობს დეპოზიტების ვადამდე ადრე გამოთხოვის რისკის დაყოფას, მაგრამ, მეორე მხრივ, შეიძლება გამოიწვიოს არასასურველი წონასწორობა, როდესაც ყველა მეანაბრე ვარდება პანიკაში ("ბანკებზე შესევა") და ცდილობს გამოითხოვოს თავისი ანაბრები რაც შეიძლება სწრაფად, თუმცა მათი ნაწილი ამას არ მოიმოქმედებდა ბანკის მდგრადობის შემთხვევაში.

3 "ბანკებზე შესევას" გააჩნია სერიოზული ეკონომიკური შედეგები, ვინაიდან "ჯანსაღ" ბანკებსაც შეიძლება გაუჩნდეთ პრობლემები დეპოზიტების ვადაზე ადრე გამოთხოვისა და საინვესტიციო პროექტების შეჩერების შედეგად.

ანაბრების ვადაზე ადრე გამოთხოვის პრობლემის გადაწყვეტის პირობად მოდელის ავტორები მიიჩნევენ საბანკო ანაბრების სახელმწიფო გარანტიების სისტემას, რომელიც უზრუნველყოფს "კარგი" წონასწორობის მიღწევას. ჩვენის მხრივ გვინდა შევნიშნოთ, რომ ამ სისტემას გააჩნია უარყოფითი მხარეც: ანაბრების დაზღვევამ შეიძლება გამოიწვიოს მაღალრისკიანი პროექტების დაფინანსება და, შედეგად, საბანკო კრიზისის განვითარების ალბათობის ზრდა.

"ბანკებზე შესევისა" და "საბანკო პანიკის" მოდელების შემდგომი განვითარება წარმოადგენს დაიმონდ-დიბვიგის მოდელის სხვადასხვა მოდიფიკაციებს. ე. ჩარი და რ. ჯაგანაგანი (Chari, Jagannathan, 1988) განიხილავენ სიტუაციას, როდესაც "საბანკო პანიკა" წარმოიქმნება ბანკების ლიკვიდურობის დროებით პრობლემებსა და ბანკის გაკოტრების რისკის ზრდაზე არასწორი წარმოდგენის შედეგად. თ. თემზელიდესმა აჩვენა, რომ "კარგი" წონასწორობა შეიძლება მიღწეულ იქნას რამოდენიმე ბანკის შემთხვევაში, თუმცა საბანკო პანიკის ალბათობა იზრდება საშუალო ბანკის სიდიდის შემცირების კვალდაკვალ (Temzelides, 1997). ი. ჩენმა შეისწავლა ინფიცირების ეფექტის გავლენა საბანკო კრიზისის განვითარებაზე და ცალკეულ ბანკებზე შემოსევის ტრანსფორმაცია საბანკო პანიკაში (Chen, 1999). ფ. მიშკინი (Mishkin, 1996), ს. ედვარდსი და კ. ვეგი (Edwards, Vegh, 1997) ცალკეულ ბანკებთან წარმოქმნილ პრობლემებს განიხილავდნენ მაკროდონ-

ეზე ფინანსური კრიზისის განვითარების კონტექსტში. ფ. მიშკინის ნაშრომში ძირითადი ყურადღება დაეთმო ინფორმაციის ასიმეტრიულობის პრობლემას, მის როლს კრიზისის გავრცელებაში მთელს საბანკო სისტემაზე, ეკონომიკის საფინანსო და რეალურ სექტორზე. ს. ედვარდსმა და კ. ვეგმა აჩვენეს, რომ მაკროეკონომიკური პირობების შოკურმა ცვლილებებმა ეროვნულ ვალუტის წინასწარ განსაზღვრული გაცვლითი კურსის პირობებში შეიძლება გამოიწვიოს კრიზისი საბანკო სექტორში, რომელიც, თავის მხივ, აძლიერებს კრიზისულ მოვლენებს ეკონომიკის სხვა სექტორებში. ფ. ჰაიაში და ი. პრესკოტმა გამოიყენეს რეალური საქმიანი ციკლის მოდელი იაპონიაში 1990-იან წლებში კრიზისული მოვლენების ანალიზისათვის და მივიდნენ იმ დასკვნამდე, რომ შეზღუდვებმა კრედიტების გაცემაზე არ გამოიწვიეს საინვესტიციო აქტივობის შემცირება. გარდა ამისა, ავტორებმა აჩვენეს, რომ საბანკო სისტემის სისუსტემ არ შეამცირა საინვესტიციო დაბანდებების ეფექტიანობა (Hayashi, Prescott, 2002). ლ. ბარსეგიანმა გადამკვეთი თაობების მოდელის საშუალებით შეისწავლა სახელმწიფოს მიერ ბანკების სანაციის როლი საბანკო კრიზისების პროეოცირებაში და მივიდა იმ დასკვნამდე, რომ თუ სახელმწიფო ყოუნდება ბანკების სანაციის განხორციელებაში,ბანკები იწყებენ პონცის თამაშს (*Ponzi* scheme),ანუ იღებენ ახალ კრედიტებს ძველის რეფინანსირებისათვის, რაც მხოლოდ აუარესებს მათ მდგომარეობას კრიზისის შემთხვევაში (Barseghyan, 2004).

3.3. საბანკო კრიზისის პროგნოზირების მოდელები

ეკონომიკურ ლიტერატურაში საკმაოდ დეტალურადაა შესწავლილი კრიზისების წარმოქმნის მექანიზმები და განისაზღვრულია საბანკო რიზისების წინასწარი გამაფრთხილებელი ინდიკატორები (Sundararajan, Balino, 1991; Kaminsky, Reinhart, 1999; Hardy, Pazarbasioglu, 1998; Demirguc-Kunt, Detragiache, 1998; Eichengreen, Rose, 1998). თითქმის ყველა მეცნიერული გამოკვლევა, რომელიც შეეხება საბანკო კრიზისების წინასწარი

გამაფრთხილებელი ინდიკატორების ემპირიულ ანალიზს, შეიძლება დაიყოს ორ ჯგუფად მათში გამოყენებული მოდგომების მიხედვით. პირველი ჯგუფის ნაშრომებში გამოიყენება "სასიგნალო მიდგომა", რომელიც მდგომარეობს ინდიკატორების ქცევის შესწავლაში ჩვეულებრივი (არაკრიზისული), წინაკრიზისო და კრიზისის პერიოდებში. შემდეგ ასეთი ანალიზის საფუძველზე კეთდება დასკვნა იმის შესახებ, თუ რა ხარისხით შეიძლება იქნას გამოყენებული ესა თუ ის ინდიკატორი კრიზისის წინასწარი განჭვრეტისათვის. ამასთან ინდიკატორების საიმედობას განსაზღვრავს მათ დინამიკაში მნიშვნელოვანი ცვლილებები კრიზისის დადგომამდე პერიოდში. მეორე ჯგუფის კვლევებში ხდება ეკონომეტრიკული მოდელების შეფასება, სადაც ენდოგენური ცვლადის სახით გამოიყენება ბინარული ცვლადი, რომელიც ღებულობს მნიშვნელობას 1 კრიზისის დროს ან მის წინა პერიოდში. ასეთ მოდელებში რეგრესიებს წარმოდგენენ სხვადასხვა ცვლადები, რომელთა გამოყენებაც სურს მკვლევარს არასტაბილურობის ინდიკატორების მახასიათებლების სახით.

საბანკო კრიზისების პროგნოზირების მოდელები შეიძლება დაიყოს შემდეგ ხუთ ტიპად:

1. **ტრადიციული მოდელები** – ექსპანსიონისტული პოლიტიკა, რომელიც არ არის თავსებადი ვალუტის ფიქსირებულ კურსთან და დაკრედიტების მოცულობის ზრდასთან. ფიქსირებულ სავალუტო კურსზე უარის თქმის შედეგად ეითარდება სავალუტო და საბანკო კრიზისები.

2. **პირველი თაობის მოდელები** – შეტევა ვარდნით სავალუტო კურსზე, შეტევა განუსაზღვრელობის პირობებში, შეტევა სავალუტო კონტროლზე, ეროვნული და უცხოური ფინანსური აქტივების ურთიერთჩანაცვლების არარსებობა ვერ იქნება ქვეყნის კრიზისის თავიდან აცილების საშუალება.

3. **მეორე თაობის მოდელები** - სახელმწიფოს არაპროგნოზირებადი პოლიტიკა იწვევს ბაზრის მონაწილეების არაწრფივ ქცევას. სპეკულანტების საქმიანობის პროგნოზირების შეუძლებლობის შედეგად სახელმწიფო ვერ იცავს სავალუტო კურსს შეტევისაგან და ვერ უზრუნველყოფს საბანკო სექტორის მდგრადობას.

4. მესამე თაობის მოდელები:

4.1. სახელმწიფო პოლიტიკის "ფარული" პრობლემების (implicit government guarantees) მქონე მოდელები – პრობლემები წარმოიქმნება კერძო კრედიტებზე სახელმწიფო გარანტიების შედეგად: როგორც კი ასეთი გარანტიების მოცულობა გადააჭარბებს რეზერვების მოცულობას, მაშინ წარმოიქმნება საბანკო კრიზისების განვითარების შესაძლებლობა.

4.2. ბანკებიდან ანაბრების გადინებასთან (bank run) დაკავშირებული მოდელები – "თვითგანვითარებადი" კრიზისი წარმოიქმნება ბანკების ბალანსებზე ანაბრების მკვეთრი შემცირების შედეგად, განსაკუთრებით უცხოურ ვალუტაში. ეკონომიკაში ფინანსური შუამავლის არსებობა განაპირობებს საბანკო კრიზისის წარმოქმნას.

4.3. ოპორტუნისტული ქცევის (opportunistic behavior) მოდელები – ეკონომიკაში ფინანსური შუამავლების არსებობა არ ახდენს გავლენას კრიზისის დადგომაზე. იგი წარმოიქმნება მაშინაც, როდესაც კრედიტი პირდაპირ მწარმოებელს ეძლევა. კრიზისის მიზეზი ხდება გირაოს ხარისხი და მწარმოებლების ოპორტუნისტული ქცევა.

4.4. სტანდარტული ქცევის (standard behavior) მოდელები – ბაზრის მონაწილეები განსაზღვრავენ თუ რა არის მათთვის უფრო ხელსაყრელი: ჩამოაყალიბონ ინდივიდუალური პორტფელი თუ გამოიყენონ სხვისი პორტფელი, რითაც თავიდან აიცილებენ ბაზრის შესახებ ინფორმაციის მოპოვებისათვის აუცილებელ დანახარჯებს. ესეც იწვევს კრიზისის პროვოცირებას.

5. მეოთხე თაობის მოდელები – აქცენტი გადატანილია ფინანსური ბაზრის მონაწილეების აქტივების ხარისხზე. რაც უფრო ნაკლებია აქტივების ხარისხი, მით უფრო დიდია საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობა.

საბანკო კრიზისების პროგნოზირების ზემოთმოყვანილი მოდელების ანალიზმა გამოაკლინა შემდეგი ტენდენციები. XX საუკუნის 70-80-იან წლებში (გლობალიზაციის პირველი პერიოდი) მსოფლიოში ფინანსური და საინფორმაციო ნაკადების არასაკმარისი განვითარების შედეგად წარმოიქმნა პირველი თაობის საბანკო კრიზისები, რომლებიც

მოიცავდნენ მხოლოდ ერთ ქვეყანას. მეორე თაობის კრიზისები, დამახასიათებელი გასული საუკუნის 90-იანი წლებისათვის, მოიცავდნენ ერთი რეგიონის რამოდენიმე ქვეყანას (გლობალიზაციის მეორე პერიოდი). კრიზისის მესამე თაობის მოდელები, რომლებიც შეესაბამებიან გლობალიზაციის მესამე ეტაპს, ხასიათდებოდა კრიზისიების სწრაფი გავრცელებით ერთი რეგიონიდან მეორეში სხვადასხვა არხების გამოყენებით. გლობალიზაციის მეოთხე პერიოდისათვის, რომელიც დაიწყო XXI საუკუნეში, შეესაბამება კრიზისის მეოთხე თაობის მოდელი. კრიზისი წარმოიქმნება ღია ეკონომიკურ სისტემებში, სადაც ძლიერადაა განვითარებული საინფორმაციო, ფინანსური და საქონლო ნაკადები. ასეთ შემთხვევაში კრიზისის მასშტაბები გაცილებით უფრო დიდია, როგორც ეს ცხადყო მსოფლიოში დღეისათვის მიმდინარე ფინანსურმა და ეკონომიკურმა კრიზისმა.

საბანკო კრიზისების წინასწარი გამაფრთხილებელი ცვლადები საკმაოდ დეტალურადაა გაანალიზებული ბ. აიხენგრინისა და ა. როუზის ნაშრომში (Eichengreen, Rose, 1998). ავტორებმა გამოყვეს საბანკო კრიზისის წარმომქმნელი ხუთი ფაქტორი: შიდა მაკროეკონომიკური პოლიტიკა; საგარეო მაკროეკონომიკური პირობები; საეალუტო გაცვლითი კურსის რეჟიმი; ქვეყნის საფინანსო სტრუქტურა; კონტროლისა და რეგულირების პრობლემები. ნაშრომში ასევე განხილულია საბანკო კრიზისების წინასწარი გამაფრთხილებელი ინდიკატორების 3 ჯგუფი;

• ინდიკატორები, რომლებიც ასახავენ ურთიერთქმედებას გარე სამყაროსთან: საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების მოცულობა (როგორც ქვეყნის ღირებულებით გამოხატულებაში თვიური ექსპორტის მოცულობის პროცენტი), საგარეო ვალი (პროცენტულად მშპ-სთან), მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის სალდო პროცენტულად მშპ-სთან) და რეალური გაცვლითი კურსი.

• საკვანძო მაკროეკონომიკური ინდიკატორები, რომლებიც ასახავენ ფისკალურ და ფულად პოლიტიკას და ეკონომიკურ დინამიკას: საბიუჯეტო დეფიციტი/პროფიციტი (პროცენტულად მშპ-სთან), შიდა კრედიტის ზრდის ტემპი და ერთ სულ მო-

სახლეზე მშპ-ს მოცულობის ზრდის ტემპი რეალურ გამოხატულებაში.

• გარე ცვლადები: მშპ-ს ზრდის ტემპი რეალურ გამოხატულებაში ეგთოს- წევრ ქვეყნებში და მსოფლიო საპროცენტო განაკეთი (როგორც აშშ, გერმანიის, იაპონიის, საფრანგეთის, დიდი ბრიტანეთის და შეიცარიის საპროცენტო განაკეთების საშუალო შეწონილი, წონები აიღებოდა განსახილველი ქვეყნის საგარეო ვაჭრში თითოეული ქვეყნისადმი დავალიანების წილის პროპორციულად).

ანალიზის შედეგები შეიძლება წარმოდგენილ იქნას შემდეგნაირად. მსოფლიო საპროცენტო განაკეთი იწყებს ზრდას კრიზისამდე დაახლოებით 2 წლით ადრე და აღწევს პიკს კრიზისის წინა წელს ან უშუალოდ კრიზისის დადგომის წელს. რაც შეეხება რეალურ გამოხატულებში მშპ-ს ზრდის ტემპებს, იგი ვარდება კრიზისის დადგომამდე წინა წლებში, თუმცა არც ისე ძლიერად, როგორც საპროცენტო განაკეთები. სხვა გარე ცვლადები არ ახდენენ სტატისტიკურად არსებით გაელენას საბანკო სექტორში კრიზისის წარმოქმნის ალბათობაზე. აეტორების აზრით, ისეთი ფაქტორები, როგორცაა საკრედიტო ბუმი და ბიუჯეტის დეფიციტის ზრდა არ შეიძლება ჩაითვალოს საბანკო კრიზისის წინასწარ გამაფრთხილებელ ინდიკატორებად, ვინაიდან თუმცა კი ისინი წინ უსწრებენ საბანკო კრიზისს, მაგრამ მათი წარმოქმნა არ მიანიშნებს საბანკო კრიზისის უახლოეს პერიოდში წარმოქმნის მაღალ ალბათობაზე.

ა. დემირგიუჩ-კუნტმა და ე. დეტრაჟიაჩემ ასევე გაანალიზეს საბანკო კრიზისების წინასწარი გამაფრთხილებელი ცვლადები (Demirguc-Kunt, Detragiache, 1998). ეს კვლევა განხორციელდა 31 საბანკო კრიზისზე, რომლებსაც ადგილი ჰქონდა 1980-1994 წლებში. კვლევის ინსტრუმენტარის სახით გამოყენებულ იქნა ლოგით მოდელები (*logit models*). აეტორებმა აჩვენეს, რომ საბანკო სექტორში შესაძლო პრობლემების შესახებ მეტყველი ფაქტორებია: ეკონომიკის ზრდის დაბალი ტემპები, მაღალი ინფლაცია და მაღალი რეალური საპროცენტო განაკეთები. იმავდროულად, კრედიტების ზრდის მაღალი ტემპები და ვაჭრობის პირობების არასასურველი შოკები ახდენენ

სუსტ გაელენას საბანკო სექტორში კრიზისის წარმოქმნის ალბათობაზე. ასევე გაცელითი კურსის ცელილების ტემპი და საბიუჯეტო დეფიციტის მოცულობა არ ახდენენ სტატისტიკურად მნიშვნელოვან გაელენას საბანკო კრიზისის წარმოქმნაზე. საინტერესო დასკვნა გაკეთდა იმის თაობაზე, რომ საბანკო კრიზისიების წარმოქმნის ალბათობას ზრდის ანაბრების დაზღვევის სისტემის არსებობა ან ქვეყნის ინსტიტუტების მმართველობის დაბალი ხარისხი. დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის არსებობისას ბანკები, რომლებიც შედიან ამ სისტემაში, ცდილობენ უფრო მაღალი რისკების აღებას, რაც იწვევს მთლიანად საბანკო სექტორში რისკების ზრდას და, შესაბამისად, ზრდის საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობას.

განსხვაებული მიდგომა საბანკო კრიზისების წინასწარი გამაფრთხილებელი ინდიკატორების გამოელენისადმი მოცემულია დ. ჰარდისა და ს. პაზარბაშიოგლუს ნაშრომში. საბანკო კრიზისების დადგომის მახასიათებელ ძირითად მაჩვენებლად მათ მიიჩნიეს ფიქსირებული ცელადი, რომელსაც შეუძლია მიიღოს სამი მნიშვნელობა: 2 - საბანკო სექტორში სიძნელეების წარმოქმნის პერიოდში, 1 – წინა პერიოდში, 0 – ყველა სხვა დანარჩენ შემთხვევაში. წინაკრიზისული პერიოდის ცალკე პერიოდად გამოყოფის მიზანშეწონილობის არგუმენტად აეტორებს მიაჩნიათ შემდეგი მოსაზრებები: ჯერ ერთი, ასეთი დაყოფისას შესაძლებელი ხდება დადგინდეს საბანკო კრიზისების წინასწარი გამაფრთხილებელი ინდიკატორების პროგნოსტიკული შესაძლებლობები იმ ინფორმაციის გარეშე, რომელიც ცნობილი ხდება მხოლოდ კრიზისის პერიოდში. და მეორე, ზოგიერთი ეკონომიკური ცელადის ქცევა შეიძლება მნიშვნელოვნად განსხვაედებოდეს კრიზისულ და წინასკრიზისულ პერიოდებში.

ანალიზი გაკეთდა 50 ქვეყანის მონაცემებზე, მათგან 38-ში განვითარდა სხვადასხვა სიმძიმის მქონე 43 საბანკო კრიზისი. ანალიზში არ ჩაირთო ქვეყნები, რომლებმაც განიცადეს ჰიპერინფლაცია განსახილველ პერიოდში და აგრეთვე გარდამავალი ეკონომიკების მქონე ყოფილი სოციალისტური ქვეყნები.

საბანკო კრიზისის განმსაზღვრელი ინდიკატორები დაიყო 3 ჯგუფად: რეალური სექტორის ცელადები (მშპ-ს ზრდის

ტემპები რეალურ გამოხატულებაში, კერძო მოხმარება, ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში და კაპიტალის ცვლილება წარმოების მიმართ), საბანკო სექტორის ცვლადები (საბანკო სისტემის სადეპოზიტო ვალდებულებების ცვლილება (პროცენტულად მშპ-სთან); კერძო სექტორზე გაცემული კრედიტების დინამიკა მშპ-სთან მიმართებაში, საბანკო სისტემის ერთობლივი უცხოური ვალდებულებების ცვლილება მშპ-სთან მიმართებაში); შოკები, რომლებიც გავლენას ახდენენ საბანკო სექტორზე (ინფლაცია, მშპ-ს დეფლატორი, დეპოზიტებზე რეალური საპროცენტო განაკვეთები, ცვლილებები რეალურ გაცვლით კურსში და იმპორტის დინამიკა რეალურ გამოხატულებაში). გარდა აღნიშნული ცვლადებისა, ასევე გათვალისწინებულ იქნა გარკვეული რეგიონისადმი მიკუთვნებულობა და ქვეყანაში განმეორებადი კრიზისიების არსებობა (Hardy, Pazarbasioglu, 1998).

დ. ჰარდისა და ს. პაზარბაშიოგლუს ემპირიული კვლევის შედეგად მიღებულ იქნა შემდეგი შედეგები:

• საბანკო კრიზისი დგება ერთდროულად მშპ-ს რეალურ გამოხატულებაში ზრდის ტემპის მნიშვნელოვან ვადნასთან ერთად, ხოლო მოხმარების მკვეთრი ზრდა მეტყველებს შესაძლო საბანკო კრიზისზე უახლოეს მომავალში.

• საბანკო დეპოზიტების რეალურ გამოხატულებაში მკვეთრი შემცირება და კერძო სექტორისათვის კრედიტების მნიშვნელოვანი ზრდა მეტყველებს საბანკო კრიზისის მალე დადგომაზე. ქვეყნის მთლიანი უცხოური ვალდებულებების მნიშვნელოვანი ზრდა (პროცენტულად მშპ-სთან) ასევე წარმოადგენს კრიზისის დადგომის ინდიკატორს, თუმცა მისი პროგნოსტიკული ძალა ზემოხსენებულ ინდიკატორებზე ნაკლებია.

• ყველაზე ადრე საბანკო კრიზისზე მიანიშნებს ინფლაციის მკვეთრი დაცემა მისი შემდგომი ზრდით. რეალური საპროცენტო განაკვეთები ჩვეულებრივ იზრდება კრიზისის წინა პერიოდში და აგრძელებენ ზრდას კრიზისის დროსაც. რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ზრდა ან იმპორტის ზრდის ტემპის მკვეთრი შემცირება ასევე მეტყველებენ მოახლოებულ საბანკო კრიზისზე.

• იმ ქვეყნებში, რომლებმაც უკვე გადიტანეს კრიზისი, მისი ალბათობა უფრო მაღალია, ვიდრე ქვეყნებში, სადაც მანამდე საბანკო კრიზისს ადგილი არ ჰქონია.

ჯ. კაპრიო და დ. კლინგებილი (Caprio, Klingebiel, 1996) აკეთებენ დასკვნას საბანკო სექტორზე ისეთი ფაქტორების ნეგატიური ზეგავლენის თაობაზე, როგორებიცაა სუსტად განვითარებული ფინანსური ბაზარი, მშპ-ს და ექსპორტ-იმპორტის ზრდის ტემპების მაღალი ვოლატილობა. ეს იმით აიხსნება, რომ სუსტად განვითარებული ფინანსური ბაზარი ვერ იცავს ქვეყნის საფინანსო სისტემას გარე შოკებისაგან.

როგორც ვხედავთ, ეროვნული საბანკო სისტემების კრიზისისა და ცალკეული ბანკების გაკოტრებების რაოდენობრივი და თვისობრივი ემპირიული ანალიზის შემცველი მეცნიერული შრომები საკმაოდ მრავალფეროვანია. აღსანიშნავია, რომ მათგან მეტი წილი მომზადებულია ისეთ საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციებში, როგორიცაა საერთაშორისო სავალუტო ფონდი და მსოფლიო ბანკი, რომლებიც შეიმუშავებენ რეკომენდაციებს და პრაქტიკულ ღონისძიებებს, მიმართულს საბანკო სფეროში კრიზისული მოვლენების დასაძლევად.

ზემოთ მოყვანილი ანალიტიკური მიმოხილვიდან გამოდინარე საბანკო კრიზისების გამომწვევი ძირითადი ფაქტორები შეიძლება შემდეგნაირად დაჯგუფდეს:

• მაკროეკონომიკური პრობლემები;

• მიკროეკონომიკური პრობლემები – მენეჯმენტის შეცდომები;

• პრუდენციული ზედამხედველობის დაბალი დონე და მართვის შეცდომები კრიზისის ადრეულ სტადიებზე.

სისტემური საბანკო კრიზისების გამომწვევ მაკროეკონომიკური პრობლემები შეიძლება დაჯგუფდეს შემდეგნაირად:

• ფისკალური პოლიტიკის შოკები და სახელმწიფო ვალის ზრდა;

• ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შოკები;

• არჩეული სავალუტო კურსის უუნარობა;

• საკრედიტო ბუმები;

• კრედიტის რაციონირება.

მიკროეკონომიკური პრობლემები ხშირად სახელდება ცალკეული ბანკების პრობლემებთან დაკავშირებით, თუმცა, ბევრ განვითარებად ქვეყანაში მეტ წილს შემთხვევაში ცუდი საბანკო მენეჯმენტი გახდა სისტემური საბანკო კრიზისის ერთ-ერთი ძირითადი მიზეზი. საბანკო სექტორის მიკროეკონომიკური პრობლემები შეიძლება დავაჯგუფოდ შემდეგნაირად:

- ბანკის ჭარბი დივერსიფიკაცია და ექსპანსია;
- ვალდებულებების ზედმეტად სწრაფი ზრდა;
- კრედიტების დაბალი ხარისხი (ჭარბი კონცენტრაცია, დაკავშირებულ კომპანიებზე გაცემული კრედიტები, კრედიტებისა და ვალდებულებების დროითი სტრუქტურის შეუსაბამობა, საპროცენტო და სავალუტო რისკი, კრედიტების დაბრუნებადობის დაბალი დონე);
- სუსტი შიდა კონტროლი;
- ცუდი დაგეგმვა.

საბანკო კრიზისების განვითარებაში მნიშვნელოვან როლს თამაშობს ქვეყანაში არსებული პრუდენციული ნორმები და საზედამხედველო ორგანოების ოპერატიული მოქმედება, მათი უნარი დროულად გამოაელინონ პრობლემური ბანკები. ამ სფეროში ძირითად პრობლემთა შორის შეიძლება დასახელდეს (Hausmann, Rojas-Suarez, 1996; Heffernan, 1996):

- ბანკების საქმიანობის პროცესზე კონტროლის პრუდენციული ნორმები;
- მოთხოვნები ახალი ბანკის შექმნისადმი;
- კაპიტალის ადექვატურობისადმი ერთიანი მოთხოვნები;
- აქტივების ადექვატური კლასიფიკაცია და ადექვატური შეფასება;
- ბანკების გაკოტრების ეფექტიანი სისტემა;
- ბანკების რესტრუქტურიზაციის სააგენტოს შექმნა;
- ინფორმაციის გამჭვირვალობის მოთხოვნა;
- დამოუკიდებელი აუდიტის სისტემის ჩამოყალიბება.

გამოკვლევების საკმაოდ დიდი ნაწილი ეძღვნება საბანკო კრიზისების განვითარებას ცალკეულ ქვეყნებში ან ქვეყანათა ჯგუფში. კერძოდ, ანალიზდება საბანკო კრიზისები

ლათინური ამერიკის ქვეყნებში (Hausmann, Rojas-Suarez, 1996), განვითარებულ ქვეყნებში და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში (Caprio, Hunter, Kaufmann, Leipziger, 1998), არგენტინაში, ჩილეში, ფილიპინებში, ტაილანდსა და ურუგვაიში (Sundararajan, Balino, 1991), ფინეთში, ნორვეგიასა და შვეციაში (Drees, Pazarbasioglu, 1998), იაპონიაში (Hutchison, McDill, 1999). განხილულია განვითარებულ და განვითარებად ქვეყნებში ბანკების პრობლემების წარმოქმნის რიგი მიზეზები (Heffernan, 1996). ქვეყნების მიხედვით საბანკო კრიზისების დაწერილებითი კლასიფიკაცია მოყვანილია მსოფლიო ბანკის ანგარიშში, რომელიც მომზადებულია ჯ. კაპრიოსა და დ. კლინგებილის მიერ (Caprio, Klingebiel, 1996).

რიგ კვლევებში გაანალიზებულია საბანკო კრიზისების წარმოქმნისა და განვითარების თავისებურებები განვითარებად ქვეყნებში ფინანსური (სავალუტო) კრიზისის კონტექსტში, ასევე გამოკვლეულია მიზეზ-შედეგობრივი კავშირი საბანკო და სავალუტო კრიზისებს შორის (Caprio, 1996; Demirguc-Kunt, Detragiache, 1998). კერძოდ, განიხილება სიტუაცია ლათინურ ამერიკაში გასული საუკუნის 80-90-იან წლებში და სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიაში 90-იანი წლების ბოლოსათვის. ძირითადი ყურადღება ამ შრომებში ეთმობა მაკროეკონომიკური ინდიკატორების – კრიზისის წინმსწრები ინდიკატორების ქცევას საბანკო და სავალუტო კრიზისების წინა პერიოდებში (Hardy, Pazarbasioglu, 1998), ასევე ძირითადი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების დინამიკას კრიზისის მომენტის ირგვლივ (Eichengreen, Rose, 1998; Kaminsky, Reinhart, 1999).

გამოყენებული ლიტერატურა

Altman E.I., 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of the Corporate Bankruptcy, *Journal of Finance*. Vol. 23, N 4, p. 589-609.

Altman, E.I., 1977. Predicting Performance in the Savings and Loan Association Industry, *Journal of Monetary Economics*, N3, p. 443-466.

Baig T., Goldfajn I., 1999. Financial Market Contagion in the Asian Crisis, *IMF Staff Papers*. Vol. 46, No.2, p. 167-195.

Barseghyan L., 2004. Non-Performing Loans, Prospective Bailouts, and Japan's Slowdown. *The Center for Japan-U.S. Business and Economic Studies Working Paper,* Stern School of Business, New York University, N 317.

Caprio G., Hunter W., Kaufmann G., Leipziger D., 1998. Preventing Bank Crises. Lessons from Recent Global Bank Failures. World Bank Publications, Washington, D.C., 392 p.

Caprio J., Klingebiel D., 1996. Bank Insolvencies. Cross-country Experience, *World Bank Policy Research Working paper,* N 1620.

Caprio G., 1996. Safe and Sound Banking in Developing Countries: We're not in Kansas More, Brooking Conference FDICIA: Bank Reform Five Years Later and Five Years Ahead, December 19.

Chari V., Jagannathan R., 1988. Banking Panics, Information and Rational Expectations Equilibrium, *Journal of Finance,* N 43, p. 749–761.

Chen Y., 1999. Banking Panics: The Role of the First-come, First-served Rule and Information Externalities, *Journal of Political Economy,* Chicago Press Journals, N107, p. 946–968.

Cole R.A., Gunther J.W., 1995. Separating the Likelihood and Timing of Bank Failure, *Journal & Banking and Finance,* Elsevier, Vol. 19. № 6, p. 1073-1089.

Davis E.P., 1995. Institutional Investors, Unstable Financial Markets and Monetary Policy, Risk Management in Volatile Financial Markets (ed. By F. Bruni, D.E. Fair, R. O'Brien), Dordrecht, The Netherlands: Kluwer, 419 p.

Demirguc-Kunt A., Detragiache E., 2000. Monitoring Banking Sector Fragility: A Multivariate Logit Approach, *The World Bank Economic Review,* Vol. 14, N 2, p. 287-307.

Demirgьз-Kunt A. Detragiache E., 1998. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries, *IMF Staff Papers,* Vol. 45, N1, p. 81-109.

Demirgьз-Kunt A., Detragiache E., 1998. Financial Liberalization and Financial Fragility, *IMF Working Paper,* N83, p. 42-63.

Demirgьз-Kunt A., Detragiache E., 1997. The Determinants of Banking Crises: Evidence from Industrial and Developing Countries, *Policy Research Working Paper Series,* The World Bank, № 1828, 52 p.

Diamond D., Dybvig P., 1983. Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity, *Journal of Political Economy,* 91, p. 401-419.

Diebold F., Rudebusch G., 1989. Scoring the Leading Indicators. *Journal of Business*, University of Chicago Press, Vol 62, N3, p. 369-391.

Dornbusch R., Goldfajn I., Valdes R.O., 1995. Currency Crises and Collapses, *Brookings Papers on Economic Activity: Macroeconomics 2*, Brookings Institution, p. 219"294.

Drees B., Pazarbasioglu C., 1998. The Nordic Banking Crises. Pitfalls in Financial Liberalization?, IMF, Washington DC, 41 p.

Edwards S., Vegh C., 1997. Banks and Macroeconomic Disturbances Under Predetermined Exchange Rate, *Journal of Monetary Economics*, N40, pp. 239–278.

Eichengreen B. Rose A.K., 1998. Staying Afloat When the Wind Shifts: External Factors and Emerging-Market Banking Crises, *NBER Working Papers*, National Bureau of Economic Research, Inc, N 6370, 48 p.

Fisher I., 1933. The Debt-Deflation Theory of Great Depression, *Econometrica*, Vol. 1 (October), p. 337-357.

Frankel J., Rose A., 1996. Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment, *Journal of International Economics*, Elsevier, Vol. 41, N 3-4, p. 351-366.

Fratzscher M., 1998. Why Are Currency Crises Contagious? A Comparison of the Latin American Crisis of 1994-1995 and the Asian Crisis of 1997-1998, *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 134, № 4, p. 664-691.

Gonzalez-Hermosillo B., Pazarbasioglu C., Billings R., 1996. Banking System Fragility: Likelihood Versus Timing of Failure – an Application to the Mexican Financial Crisis, *IMF Working Paper*, N 142, 26 p.

Gonzalez-Hermosillo B., Pazarbasioglu C., Billings R., 1997. Determinants of Banking System Fragility: A Case Study of Mexico. *IMF Staff Papers*, N 44, p. 295–314.

Guttentag J., Herring R., 1984. Credit Rationing and Financial Disorder, *Journal of Finance*, Vol. 39, p. 1359-1382.

Hardy D., Pazarbasioglu C., 1998. Leading Indicators of Banking Crises: Was Asia Different?, *IMF Working Paper*, N 91, 32 p.

Hardy D. Pazarbasioglu C., 1999. Determinants and Leading Indicators of Banking Crises: Further Evidence. *IMF Staff Paper*, Vol. 46, N 3, 12 p.

Hausmann R., Rojas-Suarez L., 1996. Banking Crises in Latin America, Washington, D.C., IADB, 311 p.

Hayashi F., Prescott E.C., 2002. The 1990s in Japan: A Lost Decade, *Review of Economic Dynamics*, Academic Press for the Society for Economic Dynamics, Vol. 5, N1, p. 26-41.

Heffernan S., 1996. Modern Banking in Theory and Practice, John Wiley & Sons, 455 p.

Honohan P., 1997. Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction, *BIS Working Paper*, № 39. 50 p.

Hutchison M., McDill K., 1999. Are All Banking Crises Alike? The Japanese Experience in International Comparison, *NBER Working paper*, N 7253, 37 p.

Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C., 1998. Leading Indicators of Currency Crises, *IMF Staff Papers*, Vol. 45, p. 1"48.

Kaminsky G., Reinhart C., 1999. The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of Payments Problems, *American Economic Review*, N 89(3), p. 473-500.

Kaminsky G., Reinhart C., 1998. Financial Crises in Asia and Latin America: Then and Now, *American Economic Review*, Papers and Proceedings, Vol. 88, p. 444-448.

Kaminsky G., Reinhart C., 2000. On Crises, Contagion, and Confusion, *Journal of International Economics*, Vol. 51, Issue 1, p. 145-168.

Keeley M.C., 1990. Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking, *American Economic Review*, Vol. 80, p. 1183-1200.

Kodres L., Pritsker M., 2002, A Rational Expectations Model of Financial Contagion, *The Journal of Finance*, Vol 57, Issue 2, p. 769-799.

Martin, D., 2002, Early Warning of Bank Failure: A Logit Regression Approach, *Journal of Banking and Finance*, Elsevier, N 1, p. 249-276.

Minsky H., 1977. Theory of Systemic Fragility, In Altman E., Sametz A. Financial Crises: Institutions and Markets in Fragile Environment, NY, Wiley, p. 138–152.

Mishkin F., 1996. Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective, *Annual World Bank Conference on Development Economics*, World Bank, Washington D.C., p. 29-62.

Sinkey, J., 1975. A Multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks, *Journal of Finance*, N 30, p. 21-36.

Sundararajan V., Balino T., 1991. Banking Crises: Cases and Issues, IMF, Washington, D.C., 379 p.

Temzelides T., 1997. Evolution, Coordination and Banking Panics, *Journal of Monetary Economics,* N 40, p. 163–183.

Whalen G., 1991. A Proportional Hazards Model of Bank Failure: an Examination of Its Usefulness as an Early Warning Tool, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Cleveland, issue Q I, p. 21-31.

Wheelock D.C., Wilson P.W., 2000. Why do Banks Disappear? The Determinants of U.S. Bank Failures and Acquisitions, *Review of Economics and Statistics*, Federal Reserve Bank of St. Louis, Vol. 82, No. 1, p. 127-138.

Wheelock D.C., Wilson P.W., 1994. Can deposit insurance increase the risk of bank failure? Some historical evidence, *Review*, Federal Reserve Bank of St. Louis, issue May, p. 57-71.

თავი IV
საბანკო კრიზისის წინმსწრები მაკროინდიკატორების ანალიზის მეთოდოლოგია

4.1. თვისობრივი ანალიზის მეთოდოლოგია

საბანკო კრიზისების წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების თვისობრივი ანალიზი გულისხმობს ფუნდამენტური ეკონომიკური მაჩვენებლების დინამიკის გრაფიკულ შედარებას საბანკო კრიზისის პერიოდში და სტაბილურობის პერიოდში. იმავდროულად ასეთი მიდგომის ფარგლებში შესაძლებელია საბანკო კრიზისების წინმსწრები ინდიკატორების მახასიათებელი დინამიკის ზოგიერთი სტატისტიკური ინდიკატორების გაანგარიშება.

თვისობრივი ანალიზი ცხადი და სისტემატიზებული სახით წარმოდგენილია პ. ჰონოჰანის ნაშრომში (Honohan, 1997). აეტორის აზრით, საბანკო კრიზისებს გააჩნიათ წარმოშობის სამი წყარო: მაკროეკონომიკური ეპიდემიები; მიკროეკონომიკური ნაკლოვანებები; ადგილობრიეი კრიზისები. გამომდინარე აქედან, სხვადასხვა წარმოშობის მქონე საბანკო კრიზისს შეიძლება ჰქონდეს განსხვავებული წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორები. საბანკო კრიზისების ასეთი იდენტიფიკაცია ძალზედ მნიშვნელოვანია, ვინაიდან საბანკო სექტორში წარმოქმნილი პრობლემების ნიველირებისათვის საჭიროა ადექვატური ანტიკრიზისული პოლიტიკის შემუშავება და გატარება. საბანკო კრიზისების წარმოქმნის ხშირი მიზეზია აგრეთვე საზოგადოების მხრიდან ქვეყნის პოლიტიკური წყობის ან ხელისუფლების ცვლილებაზე ნეგატიური რეაქცია. შესაბამისად, ასეთი მოვლენების დადგომის შემთხვევაში საბანკო სისტემის ქცევაზე განსაკუთრებული კონტროლი და რეგულირება მეტად მნიშვნელოვანია (ელიავა, 2010).

მაკროეკონომიკური ეპიდემიის შედეგად წარმოქმნილი საბანკო კრიზისი მეტწილად დაკავშირებულია ენდოგენურ საკრედიტო ბუმისა და საქმიანი აქტივობის მკვეთრად დაცემის ციკლთან. მიუხედავად ამისა, საკრედიტო ბუმი ჩვეულებრივ მოითხოვს და მას თან სდევს ლიკვიდობის ექსპან-

სიის თავისუფალი პოლიტიკა, ანუ საკრედიტო ბუმის დროს ადგილი აქვს გარკვეულ მაკროეკონომიკურ არაეფექტურობას, რაც გამოიხატება კაპიტალის მოჭარბებულ უკონტროლო შემოდინებაში. მაკროეკონომიკურ პოლიტიკაში მკვეთრმა ცვლილებებმა შეიძლება განაპირობოს დაუბრუნებელი სესხების მოცულობის ზრდა. კრიზისის წარმომქმნელ მიკროეკონომიკურ ნაკლოვანებებს შორის ყველაზე დამახასიათებელია ბანკების მიერ თავის თავზე ჭარბი რისკების აღება, შიდა საბანკო თაღლითობა და ინსაიდერული სესხების დიდი მოცულობა. ადგილობრივი საბანკო კრიზისები დაკავშირებულია სახელმწიფოს შეღწევასთან საბანკო სექტორში კვაზიფინანსური მექანიზმების, პირდაპირი კრედიტებისა და სარეზერვო მოთხოვნების მეშვეობით. და ბოლოს, ხელისუფლების ცვლამ შეიძლება გაზარდოს საბანკო სისტემის მოწყვლადობა სტიმულების შეცვლის, კონკურენციის შედეგად ჭარბი რისკების აღების, ახალი ფინანსური შესაძლებლობების გაჩენის, ახალი მოთამაშეების შემოსვლით საბანკო ბიზნესში, მემკვიდრეობით მიღებული ცუდი სესხების გზით. ხელისუფლების ცვლილებამ შეიძლება წარმოქმნას ასევე საბანკო სექტორის პრობლემების შემქმნელი ისეთი მნიშვნელოვანი გარემოებები, როგორიცაა ფინანსური რეპრესიები, ფინანსური ლიბერალიზაცია, მკვეთრი მაკროეკონომიკური ცვლილებები (მაგალითად, ვალუტის გაცვლის კურსის მკვეთრი ცვლილება), სტრუქტურული ეკონომიკური ცვლილებები და პრივატიზაციი მასშტაბების ზრდა (ელიავა, 2010).

პ. ჰონოჰანმა განსაზღვრა ზღვრული მნიშვნელობები გარკვეული ოდენობის ინდიკატორებისათვის და აჩვენა, რომ შერჩეული ინდიკატორები წარმატებით უზრუნველყოფენ საბანკო პრობლემების გამოვლენას საბანკო კრიზისების სხვადასხვა შემთხვევებისათვის. ასეთი მიდგომა ინდიკატორებისადმი უმეტესწილად დამოკიდებულია ადამიანის სუბიექტურ დასკვნაზე და მოითხოვს გარკვეული ინტუიციის ქონას იმისა, თუ როგორია გამაფრთხილებელი სიგნალის ინფორმაციული დატვირთვა (ელიავა, 2010).

ფ. დაიბოლდისა და გ. რუდებუშის, ჯ. სტოკისა და მ. უოტსონის (Diebold, Rudebusch, 1989; Stock, Watson, 1989) წინმ-

სწრები ინდიკატორების მეთოდოლოგიაზე დაყრდნობით გ. კამინსკიმ და კ. რეინჰარტმა (Kaminsky, Reinhart, 1999) შეიმუშავეს წინმსწრები ინდიკატორების სასიგნალო მიდგომა საბანკო და სავალუტო კრიზისებისათვის. მათი მეცნიერული მიგნებები წარმოადგენს ფუნდამენტალურ საფუძველს საბანკო და სავალუტო კრიზისების წინაპირობების განსაზღვრაში. გამოყენებულმა ინოვაციურმა მეთოდოლოგიამ საფუძველი ჩაუყარა შემდგომ კვლევებს ფინანსური კრიზისების წინასწარი გამოვლენის მიმართულებით. კერძოდ, მათ მიერ შესწავლილია საბანკო და სავალუტო კრიზისები, რომლებსაც ადგილი ჰქონდათ რიგ განვითარებულ და განვითარებად ქვეყანაში 1970-1995 წლებში. ინდექსი, რომლის მეშვეობითაც ხდებოდა სავალუტო კრიზისის დადგენა, წარმოადგენს ვალუტის გაცვლითი კურსის და ოქროსა და სავალუტო რეზერვების ცვლილების საშუალო შეწონილ მნიშვნელობას. საბანკო კრიზისის დასაწყისად მიჩნეულია სიტუაცია, როდესაც ბანკებიდან ანაბრების მასიური გამოთხოვა იწვევს ბანკების დახურვას, მათ შერწყმას ან შთანთქმას სახელმწიფო სექტორის მიერ (ელიაზი, 2010).

საყურადღებო შედეგები აჩვენა კრიზისამდე 24 თვის განმავლობაში ინდიკატორების ქცევის შედარებამ მათ ქცევას არაკრიზისულ პერიოდებში. დადგინდა, რომ თუ ცვლადი აჭარბებს გარკვეულ ზღვრულ მნიშვნელობას, იგი შეიძლება განხილულ იქნას როგორც კრიზისის სიგნალი. თითოეული ინდიკატორისათვის ზღვრული მნიშვნელობა დგინდება ხმაურის სიგნალთან ფარდობის (noise-to-signal ratio) მაჩვენებლის მინიმიზაციის გზით:

$$\frac{B/(B+D}{A/(A+C)}$$

სადაც A არის ინფორმატიული სიგნალების რაოდენობა, ანუ როდესაც მომავალ 12 ან 24 თვეში კრიზისი შეიძლება დადგეს; C არის შემთხვევების რაოდენობა, როდესაც ინდიკატორი არ იძლევა სიგნალს, მაგრამ კრიზისი მაინც დგება; B

არის ხმაური, ანუ ცრუ სიგნალების რაოდენობა, შემთხვევები, როდესაც ინდიკატორი იძლევა სიგნალს, მაგრამ კრიზისი არ დგება (ელიაჯა, 2010);

საკალუტო და საბანკო კრიზისებს შორის კაუშირის და ორმაგი კრიზისების წარმოქმნის მიზეზების კვლევის შედეგად გაკეთებულია შემდეგი მნიშვნელოვანი დასკვნები: ორმაგი კრიზისების წარმოქმნა და მათი ძლიერი ზეგავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე წარმოადგენს ფინანსური ლიბერალიზაციის შედეგს; საბანკო კრიზისები წინ უსწრებენ საკალუტო კრიზისებს და ააშკარავებენ საკალუტო კრიზისების წარმოქმნის მიზეზებს; საკალუტო კრიზისები აღრმავებენ საბანკო კრიზისებს; კრიზისების ორივე ტიპს გააჩნია თავისი განმაპირობებული მიზეზები, რომელთა შორის ყველაზე მნიშვნელოვანია შენელებული ეკონომიკური ზრდა შიდა ვალუტის გაუმართლებელი გამყარების ფონზე, ვაჭრობის პირობების და კრედიტის ღირებულების ცვლილება, საერთაშორისო შოკების ზეგავლენა და ზრდისა და დეპრესიის ციკლები; კრიზისებს საფუძვლად უდევს მთელი ეკონომიკის სისუსტე.

საბანკო კრიზისი იდენტიფიცირდება და თარიღდება მაშინ, როდესაც ადგილი აქვს შემდეგ მოვლენებს: 1. ბანკებზე შესევა, რომელთა შედეგია ერთი ან რამოდენიმე ბანკის დახურვა, მათი შერწყმა ან ნაციონალიზაცია; 2. ადგილი არ აქვს ბანკებზე შესევას, ბანკების დახურვას, შერწყმას, შთანთქმას ან მსხვილ სამთავრობო დახმარებას.

იმისათვის, რომ განისაზღვროს საბანკო და საკალუტო კრიზისებს შორის კაუშირის არსებობა ან არარსებობა, საჭიროა გაითვალოს ალბათობა იმისა, რამდენად წინ უსწრებს საბანკო კრიზისი საკალუტო კრიზისს გარკვეული ალბათობის არსებობის შემთხვევაში. მოსალოდნელი საბანკო კრიზისის პროგნოზირებისათვის საჭიროა შემდეგი მაჩვენებლების გაანალიზება: ფინანსური ლიბერალიზაციის მახასიათებლები (ფულის მულტიპლიკატორი, შიდა კრედიტის ფარდობა მშპ-თან, რეალური საპროცენტო განაკვეთები დეპოზიტების მიხედვით, კრედიტებზე საპროცენტო განაკვეთის ფარდობა დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთთან); სხვა ფინანსური მაჩვენებლები (ფულის ჭარბი მიწოდება რეალურ გამოხატ-

ულებაში, დეპოზიტები კომერციულ ბანკებში რეალურ გამოხატულებაში, ფულის მასის M2 ფარდობა ოქროსა და სავალუტო რეზერვებთან); მიმდინარე ოპერაციების ანგარიში (რეალური გაცვლითი კურსი, ექსპორტი, იმპორტი, ვაჭრობის პირობები); კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიში (ცენტრალური ბანკის ოქროსა და სავალუტო რეზერვები, სხვაობა შიდა და გარე რეალურ საპროცენტო განაკვეთებს შორის); რეალური სექტორის ცვლადები (სამრეწველო წარმოება); ფისკალური ცვლადები (ბიუჯეტის დეფიციტი პროცენტულად მშპ-სთან)) (ელიაცა, 2010).

კვლევებით დასტურდება,რომ ფულის მულტიპლიკატორი იზრდება კრიზისის დაწყებამდე, ხოლო შიდა კრედიტების ფარდობა მშპ-თან ჩვეულებრივზე მაღალია. დანარჩენი მაჩვენებლების ქცევა არაერთმნიშვნელოვანია. ამასთან იკვეთება ზოგიერთი წინმსწრები ინდიკატორების უჩვეულო ქცევა როგორც კრიზისამდე, ასევე კრიზისის პერიოდში. როდესაც ეს ცვლადები აღწევენ გარკვეულ სიდიდეს, ისინი იძლევიან სიგნალს ფინანსურ სისტემაში გარკვეული პრობლემების მიახლოების შესახებ. ამასთანავე საჭიროა განისაზღვროს, თუ როგორია ე.წ. არასწორი ქცევა, ანუ როგორია ინდიკატორის ზღვრული მნიშვნელობა, რომლითაც გაითვლება ზღვარი ფინანსურ პრობლემებსა და საბანკო კრიზისებს შორის. ზღვრის ჩარჩოს განსაზღვრა შესაძლებელია კრიზისგამოვლილი ქვეყნების მონაცემების საფუძველზე.

ჩვენი აზრით, შესაძლებელია და მიზანშეწონილია სასიგნალო ინდიკატორების წრის გაფართოება ისეთი მნიშვნელოვანი ინდიკატორებით,როგორიცაა: ფინანსური ლიბერალიზაციის მაჩვენებლები - M2 მულტიპლიკატორი, შიდა კრედიტი შეფარდებული მშპ-თან, რეალური საპროცენტო განაკვეთი, სესხებსა და დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთის დონე; სხვა ფინანსური ცვლადები - M1 სარეზერვო ფულის ზედმეტობა, M2-ს შეფარდება საავალუტო რეზერვებთან, საბანკო დეპოზიტები; საგარეო სექტორი – ექსპორტი, ვაჭრობის პირობები, რეალური გაცვლითი კურსი, იმპორტი, საავალუტო რეზერვები, რეალური საპროცენტო განაკვეთის დიფერენციალი; რეალური სექტორი – გამოშვება, საბირჟო კურსები; ბიუჯეტის დეფიციტის

ფარდობა მშპ-თან. უნდა აღინიშნოს, რომ ზემოაღწერილი მეთოდოლოგია არ იძლევა საშუალებას ტესტირებულ იქნას თითოეული ცვლადის ზღვრული მნიშვნელობა. ის ცვლადები, რომლებსაც გააჩნიათ ხმაურის სიგნალთან დიდი თანაფარდობა (1-ზე მეტი), არიან ნაკლებად ინფორმატიულნი, რის გამოც ხშირად არ მიიღებიან მხედველობაში (ელიაევა, 2010).

ჩვენი აზრით, ყურადღებას იმსახურებს უცხოელი მკვლევარების მიერ შესწავლილი საბანკო კრიზისების წინმსწრები სასიგნალო ინდიკატორების ინფორმატიულობის საკითხი (Kaminsky, Reinhart, 1998). საუკეთესო ინდიკატორებად მიჩნეულია შემდეგი მახასიათებლები:

- ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მახასიათებელი ცვლადებიდან – M2-ის ფარდობა ფულის ბაზასთან და შიდა კრედიტის ფარდობა მშპ-სთან;
- მიმდინარე ანგარიშის ოპერაციების ცვლადებიდან – ექსპორტი და რეალური გაცვლითი კურსი;
- კაპიტალის ბაზრების მახასიათებელი ცვლადებიდან – სხვაობა რეალურ გაცვლით განაკვეთებს (შიდა და გარე) შორის, მსოფლიო საპროცენტო განაკვეთი, ქვეყნის რეზიდენტების დავალიანება ბანკების მიმართ და რეზიდენტების დეპოზიტების დინამიკა;
- ეკონომიკის რეალური სექტორის მახასიათებელი ცვლადებიდან – სამრეწველო წარმოების დინამიკა, შიდა საპროცენტო განაკვეთი რეალურ გამოხატულებში და საფონდო ინდექსების ცვლილება.

საკმაოდ ერცლად და სიღრმისეულად აგრეთვე გამოკვლეულია განვითარებადი ქვეყნების საბანკო კრიზისების წინმსწრები ინდიკატორები 1975-1992 წლების მაკროეკონომიკურ და ფინანსურ მაჩვენებლებზე დაყრდნობით. ინდიკატორები წარმოდგენილია ხუთი ძირითადი ჯგუფის სახით (Eichengreen, Rose, 1998):

1. შიდა მაკროეკონომიკური პოლიტიკის ინდიკატორები. არარაციონალურმა ფულად-საკრედიტო და საბიუჯეტო-საგადასახადო პოლიტიკამ შეიძლება ხელი შეუწყოს ფინანსურ სექტორში არასტაბილურობის წარმოქმნას. კერძოდ, არაგონივრულმა მაკროეკონომიკურმა პოლიტიკამ შეიძლება

გამოიწვიოს ბანკების მიერ გაცემული კრედიტების მნიშვნელოვანი ზრდა მსესხებლების ხარისხის გაურესებისა და საკრედიტო რისკების ზრდის პირობებში.

2. საგარეო ეკონომიკური პირობების ინდიკატორები. ისეთი ფაქტორები, როგორიცაა რეალური გაცვლითი კურსი და ვაჭრობის პირობები, შეიძლება გავლენას ახდენდნენ ბანკების მსესხებლების კრედიტუნარიანობაზე. პროცენტის მსოფლიო განაკვეთის ცვლილებას ასევე შეუძლია გავლენა იქონიოს ბანკების შემოსავალზე.

3. გაცვლითი კურსის რეჟიმი. გაცვლითი კურსის რეჟიმის შერჩევა მჭიდროდ არის დაკავშირებული საბანკო კრიზისის წარმოქმნისა და გავრცელების არხებთან. კერძოდ, მცურავი სავალუტო კურსის რეჟიმს შეუძლია შეამციროს ქვეყნის საბანკო სისტემის პრობლემები, გამოწვეული მსოფლიო საპროცენტო განაკვეთების ზრდით განპირობებული კაპიტალის გადინებით. იმავდროულად, ფიქსირებული კურსის შენარჩუნებამ შეიძლება გამოიწვიოს სპეკულაციური შეტევები ეროვნულ ვალუტაზე, რაც შეიძლება გახდეს კრიზისის გამომწვევი მიზეზი.

4. შიდა საფინანსო სტრუქტურის ინდიკატორები. ბანკების ბალანსების სტრუქტურა შეიძლება გავლენას ახდენდეს ბანკების მოწყვლადობაზე შოკების მიმართ. მაგალითად, ექსპორტიორ ფირმებზე გაცემული კრედიტების მნიშვნელოვანი წილი შეიძლება გახდეს ვაჭრობის პირობების ტრანსფორმაციის მიმართ ბანკების მოწყვლადობის მიზეზი, ხოლო უცხოურ ვალუტაში გაცემული იპოთეკური სესხების დიდი მოცულობა ზრდის კრედიტების დაუბრუნებლობის ალბათობას ეროვნული ვალუტის დევალვაციის პირობებში.

5. ზედამხედველობისა და მართვის პრობლემები. განვითარებად ბაზრებზე ბანკებს მართებს მეტი გულმოდგინეობით შეაფასონ რისკები და გაანაწილონ რესურსები. გარდა ამისა, სახელმწიფო რეგულირება და ზედამხედველობა შეიძლება თვითონ გახდეს საბანკო სექტორში არასტაბილურობის წყარო იმ შემთხვევაში, თუ ისინი ბანკებს აიძულებენ თავიანთი საკრედიტო პორტფელების სტრუქტურა ჩამოაყალი-

ბონ არა მოგების მაქსიმიზაციის თვალსაზრისით, არამედ პოლიტიკური მიზნებიდან გამომდინარე.

საბანკო კრიზისების იდენტიფიცირების შესახებ კვლევებს საფუძვლად უდევს ჯ. კაპრიო და დ. კლინგებიელის მიღებული შედეგები (Caprio, Klingebiel, 1996). საბანკო კრიზისი განისაზღვრება იქნა როგორც სიტუაცია, რომლის დროსაც ბანკებში წარმოქმნილი პრობლემები იწვევენ საბანკო სისტემაში არსებული კაპიტალის მნიშვნელოვან შემცირებას. მკვლევარებმა გაანალიზეს კრიზისული ეპიზოდები მსოფლიოს 69 ქვეყანაში და როგორც ოფიციალური მონაცემების, ასევე ექსპერტული შეფასებების საფუძველზე შეეცადნენ გამოეკვლიათ თუ რამდენადა არის სერიოზული წარმოქმნილი პრობლემები და როგორია მათი გაკვლენა საბანკო სექტორზე.

ბ. ეიჰენგრინმა და ა. როუზმა საბანკო კრიზისის დადგომასთან დაკავშირებით საინტერესო გამოკვლევა შეასრულეს (Eichengreen, Rose, 1998). მათ შეისწავლეს 9 საკვანძო ცვლადის დინამიკა 39 კრიზისული სიტუაციის წინა პერიოდებში: "სართაშორისო" ცვლადები: ოქროსა და სავალუტო რეზერვები, მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის სალდო, საგარეო ვალი, ეროვნული ვალუტის რეალური გაცვლითი კურსი; შიდა მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები: საბიუჯეტო დეფიციტი, შიდა კრედიტი, მშპ ერთ სულ მოსახლეზე; გარე ცვლადები: მშპ-ს ზრდის ტემპები რეალურ გამოზატულებაში ეგთოს წევრ ქვეყნებში, პროცენტის მოკლევადიანი მსოფლიო განაკვეთი, პროცენტის საშუალო შეწონილი განაკვეთი ინდუსტრიულ ქვეყნებში. დასკვნა ასეთია: საბანკო კრიზისის დადგომისას აღინიშნება საპროცენტო განაკვეთის ზრდა და წარმოების ზრდის ტემპების დაცემა. თუმცა "საერთაშორისო" და შიდა ცვლადების დინამიკა არ იძლევა მათი როგორც საბანკო კრიზისების წინმსწრები ინდიკატორების გამოყენების საშუალებას (ელიავა, 2010).

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კვლევებში საბანკო და სავალუტო კრიზისის იდენტიფიცირებისათვის გამოიყენება ინდექსი, რომელიც ტოლია გაცვლითი კურსისა და ოქროსა და სავალუტო რეზერვების ნაზრდის ტემპების საშუალოშეწონილი მნიშვნელობის (IMF, 1998). საბანკო კრიზისად

ფონდი მიიჩნევს სიტუაციას, როდესაც ბანკები იძულებით იხურებიან ან ერწყმიან ერთმანეთს ან კიდევ სახელმწიფო შთანთქავს მათ. გარდა ამისა, საბანკო კრიზისად მიიჩნევა მოსახლეობის მიერ ანაბრების მასიური გამოთხოვა.

კელეების თანახმად 1975-1997 წლებში განვითარებადმა ქვეყნებმა განვითარებულ ქვეყნებთან შედარებით განიცადეს ბევრად უფრო მეტი რაოდენობის როგორც სავალუტო, ასევე საბანკო კრიზისები. ამასთან, რომ საბანკო და სავალუტო კრიზისები ხშირად ერთმანეთს თან სდევდა. სავალუტო კრიზისის წინმსწრები ინდიკატორების სახით საერთაშორისო სავალუტო ფონდი იყენებს შემდეგ მაჩვენებლებს:

- საგაჭრო ბალანსის სალდო;
- რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი;
- ოქროსა და სავალუტო რეზერვები;
- ექსპორტი;
- მშპ რეალურ გამოხატულებაში;
- საფონდო ბაზრის ინდექსი;
- ინფლაცია;
- ფულის მასის M2 აგრეგატის დინამიკა ნომინალურ და რეალურ გამოხატულებაში;
- ფულის მასის M2 აგრეგატის ფარდობა ოქროსა და სავალუტო რეზერვებთან;
- ფულის მასის აგრეგატის M2 ფარდობა ფულის მასის M1 აგრეგატთან;

საბანკო კრიზისის პროგნოზირებისათვის გამოიყენებოდა:

- მშპ რეალურ გამოხატულებაში;
- ბიუჯეტის დეფიციტი/პროფიციტი;
- ინფლაცია;
- ნომინალური გაცვლითი კურსი;
- რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი;
- შიდა კრედიტი;
- ფულის M2აგრეგატის ფარდობა ფულის M1 აგრეგატთან რეალურ გამოხატულებაში;
- საფონდო ბაზრის ინდექსი;
- მიმდინარე ოპერაციების სალდოს ფარდობა მშპ-თან;

• კაპიტალის შემოდინება/გადინება.

აღნიშნული ინდიკატორების ანალიზის შედეგად გამოვლინდა კრიზისისწინა ინფლაცია, გაცვლითი კურსის ზრდა, ასევე ექსპორტის შემცირება. გარდა ამისა, კრიზისის წინა პერიოდისათვის აღმოჩნდა დამახასიათებელი ფულის მიწოდების ტემპების ზრდა და შიდა კრედიტის გაფართოება.

საბანკო კრიზისის წინა პერიოდში ქვეყნის ეკონომიკას ახასიათებს მაღალი ინფლაცია, მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის მნიშვნელოვანი დეფიციტი, შიდა კრედიტის სწრაფი ზრდა, რომელიც გარკვეულწილად დაკავშირებულია კაპიტალის შემოდინებასთან, და ზოგიერთ შემთხვევაში ქვეყნის საფინანსო სისტემის ლიბერალიზაციასთან.

ვინაიდან კრიზისისწინა პერიოდში ზოგიერთი მაჩვენებლის სტატისტიკური სიდიდე არ განსხვავდებოდა მისი ნორმალური დონისაგან, აგრეთვე სტატისტიკური ინფორმაციის ხელმისაწვდომობის სირთულიდან გამომდინარე, ყველაზე საუკეთესო წინმსწრებ ინდიკატორებად მიჩნეულ იქნა რეალური გაცვლითი კურსი, შიდა კრედიტი და ფულის მასის M2 ფარდობა ოქროსა და სავალუტო რეზერვებთან.

დღეისათვის შემუშავებულია ფინანსური მოწყვლადობის სხვადასხვა რთული ინდექსების აგების მეთოდოლოგია ცალკეული ინდიკატორების გამოყენებით (Kaminsky, 1999). პირველი ასეთი ინდექსია კრიზისის მასიგნალებელი ყველა ინდიკატორის ერთობლიობა. მეორე უფრო რთული ინდექსი განსაზღვრავს სიგნალის ინფორმატიულობას ცვლადის მეორე ზღვრული მნიშვნელობის განსაზღვრის გზით. მესამე კი - გამიზნულია ძირითადი პირობების გაურესების გამოსაკვლევად და აძლიერებს სიგნალებს, რომლებსაც ადგილი ჰქონდა უახლოეს წარსულში. და ბოლოს, ყველაზე რთული მეოთხე სიგნალი არის ხმაურის სიგნალთან თანაფარდობაზე დაფუძნებული თითოეული ინფორმატიული ცვლადის სტატისტიკური მნიშვნელობის საშუალო შეწონილი სიდიდე. შეწონილი სიგნალი ინფორმატიულობის თვალსაზრისით საუკეთესოა პროგნოზირებისათვის. იგი გამოიყენება კრიზისის დადგომის ალბათობის გასაზომად და ყველაზე კარგად მუშაობს სხვადასხვა სახის კრიზისების შემთხვევაში, თუმცა მისი როგორც ტიპური მოვლენის გადატანა

სხვა ქვეყნებზე, ეთქვათ, აზიური ქვეყნების კრიზისების პროგნოზირებისათვის, არ არის ეფექტიანი (Berg, Pattillo, 1998).

საბანკო კრიზისების წინმსწრები ინდიკატორების ფორმირებისას შეიძლება გამოყენებულ იქნას სხვა ცვლადებიც, რომლებიც არ არიან ჩართული ძირითად მოდელში. განსაკუთრებით, ეს ეხება საგარეო სექტორის ცვლადებს: მსოფლიო საპროცენტო განაკვეთი, საგარეო ვალი, კაპიტალის გადინება, მოკლევადიანი საგარეო ვალი, საბანკო ლიკვიდურობა. წამყვანი ინდიკატორების სტრუქტურაში შესაძლებელია ჩაირთოს მოკლევადიანი ვალი როგორც რეზერვების ნაწილის მაჩვენებელი, აგრეთვე ზოგიერთი გლობალური ცვლადი, როგორიცაა ფასები ნავთობზე, აშშ საპროცენტო განაკვეთი და G-8 ქვეყნების გამოშვების მოცულობა (Edison, 2000).

შეიძლება ითქვას, რომ დღეისათვის არსებობს საკმაოდ სრულყოფილი კრიზისის სიგნალის ფორმირების მეთოდოლოგია და მისი გამოყენების პრაქტიკა საკმაოდ და საბანკო კრიზისების ადრეული გამოვლენისათვის (Goldstein, Kaminsky, Reinhart, 1999). თუმცა მისი გამოყენება რიგ ქვეყნებში წარმოქმნის გარკვეულ სირთულეებს, ვინაიდან მათში გამოყენებული ინფორმაცია ხელმისაწვდომია მხოლოდ ნაკლები სიხშირის დაკვირვებებისათვის. პროგნოზები ძირითადად უნდა ეყრდნობოდნენ მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების დინამიკურ მწკრივებს, მათ შორის ისეთებს, როგორიცაა ვალის სტრუქტურა და საბანკო სისტემის ბალანსი.

მოცემული მეთოდოლოგიის გამოყენება დაკავშირებულია სხვა სახის პრობლემებთანაც: 1. გამოყენებული ცვლადების არჩევანი თავისუფალია და არ არსებობს მათი ზღვრული მნიშვნელობის განსაზღვრის შესაძლებლობა საბანკო კრიზისების პროგნოზირებისათვის; 2. ნებისმიერი რთული ინდექსის აგება თავისუფალია, ვინაიდან არ იძლევა ინფორმაციას თითოეული ცვლადის ინფორმატიულობის ხარისხის შესახებ; 3. მიდგომა არ იძლევა საშუალებას შესწავლილ იქნას საბანკო კრიზისის სიღრმე; 4. ვერ ხერხდება რეგიონული განსხვავებების გათვალისწინება.

ვინაიდან კრიზისების წარმოქმნა წარმოადგენს ორმაგ დისკრეტულ შემთხვევას, კრიზისის დონის შესაფასებლად შესა-

ძლებელია გამოყენებულ იქნას შეზღუდული დამოკიდებულების რეგრესია (probit და logit მოდელები). კრიზისის ინდიკატორი არის ორმაგი ცვლადი (ნული-ერთი), რომელიც შეფასებულია რიგი ამხსნელი ცვლადით. ლოგით ან პრობით შეფასების გამოყენებით შედგენილი პროგნოზები შეზღუდულია ერთიანის ინტერვალით და ინტერპრეტირდება როგორც კრიზისის ალბათობა. ამ მეთოდოლოგიის უპირატესობა იმაში მდგომარეობს, რომ შესაძლებელი ხდება თითოეული ცვლადის ამხსნელი მნიშვნელობის დაკონკრეტება და სტატისტიკურ ტესტებზე დაფუძნებული დასკვნების გაკეთება (ელიავა, 2010).

ფინანსური კრიზისების პროგნოზირების ინდიკატორებისადმი მიძღვნილი კვლევების თანახმად გარკვეითარებად ქვეყნებში საბანკო კრიზისების განმაპირობებელ ფაქტორებს შორის პირველხარისხოვანი მნიშვნელობა ენიჭება საგარეო პირობების ცვლილებას. კერძოდ, ევროპულ საპროცენტო განაკვეთს გააჩნია საკმაოდ მაღალი კორელაცია საბანკო კრიზისებთან. ეგოოს ქვეყნების საქმიანი ციკლი ახდენს მნიშვნელოვან გავლენას კრიზისების დადგომის ალბათობაზე. შიდა ცვლადების როლი ნაკლებად მნიშვნელოვანია, თუმცა შიდა ვალუტის გაცვლითი კურსის, საგარეო ვალის მაღალი დონისა და შიდა საქმიანი ციკლის არაჯეროვანი შეფასება, თავის მხრივ, ამზადებს საფუძველს ფინანსური პრობლემების წარმოსაქმნელად. მეორე მხრივ, საგადასახადო პოლიტიკის, გაცვლითი კურსის რეჟიმის და სტრუქტურული ცვლადების გაკვლევა კრიზისების ალბათობაზე არის მინიმალური (Caprio, Klingebiel, 1996; Frankel, Rose, 1996; Demirgьз-Kunt, Detragiache, 1998; Eichengreen, Rose, 1998).

კრიზისული პერიოდი განიხილება როგორც წელი, როდესაც განვითარდა კრიზისი. ეს განსაზღვრება, შესაძლოა წარმოქმნის პრობლემებს, განსაკუთრებით ყოველწლიური მონაცემების გამოყენების შემთხვევაში. თუ საბანკო სისტემა იმყოფება კრიზისულ სიტუაციაში ერთ წელზე მეტი, შემდგომი დაკვირვება ჩაითვლებოდა უკვე როგორც არაკრიზისული პერიოდი და არსებითად დაამახინჯებდა მეორე და შემდგომი წლების ცვლადების ინფორმატიულ მნიშვნელობებს. გარდა ამისა, უცხოური ცვლადების გარდა არსებობს კიდევ ენდოგენური ხასიათის პრობლემები და, გამომდინარე აქედან, ძნელია ცხადად წარმოდგენა

იმისა, თუ რამ გამოიწვია კრიზისი – ეკონომიკური ზრდის შენელებამ თუ მხოლოდ გარე ენდოგენურმა ფაქტორებმა.

42. ეკონომეტრიკული მოდელირების მეთოდოლოგია

საბანკო კრიზისების წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების ეკონომეტრიკული მოდელირებისას აიგება რეგრესიული მოდელები, რომლებიც საშუალებას იძლევა შეფასდეს მაჩვენებლების ურთიერთკავშირი სისტემური საბანკო კრიზისის ალბათობასთან. პრაქტიკაში გამოიყენება logit და probit ანალიტიკური მიდგომა, რომლის დროსაც აიგება საბანკო კრიზისის რიგ ეკონომიკურ ინდიკატორზე დამოკიდებულების რეგრესიული მოდელი. შეფასებული მოდელი გამოიყენება სისტემური საბანკო კრიზისის დადგომის შესაძლებლობის პროგნოზირებისათვის (ელიაშვილი, 2010).

მრავალგანზომილებიანი logit მოდელის გამოყენებით ა. დემირგიუჩ-კუნტმა და ე. დეტრაჟიამ შეისწავლეს საბანკო კრიზისის დეტერმინანტები განვითარებულ და განვითარებად ქვეყნებში (Demirgüç-Kunt, Detragiache, 1998). გაანგარიშებულ იქნა მაკროეკონომიკური და ფინანსური ცვლადები და ინსტიტუციონალური ცვლილებების მაჩვენებლები. მოდელი აიგო 13 ინდიკატორზე, 65 ქვეყნისა და 31 კრიზისის მაჩვენებლების (29 ქვეყანაში) გამოყენებით. მონაცემები მოიცავენ 1980-1994 წლების პერიოდს. საკუთრივ მრავალგანზომილებიანი logit მოდელი არ ითვალისწინებს ჯგუფურ ეფექტებს, ანუ იგი არ აკეთებს ფიქსირებული ეფექტების ანალიზს. მოდელს გააჩნია შემდეგი სახე:

$$Y_{it}^{*} = \beta' x_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = \begin{cases} 0, if\ Y_{it}^{*} \leq 0 \\ 1, if\ Y_{it}^{*} > 0 \end{cases}$$

სადაც Y_{it} არის ბინარულად დამოკიდებული ცვლადი, რომელიც იღებს მნიშვნელობას 1, თუ t დროის მომენტში i

ქვეყანაში წარმოიქმნება კრიზისი, სხვა შემთხვევაში კი იგი 0-ის ტოლია; x_{it} არის განმარტებითი ცვლადები; ε_{it} არის შემთხვევითი შეცდომები; t=1...T, ხოლო i=1...n.

ალბათობების ლოგისტიკური გაერცელების ფუნქცია შემდეგნაირად ჩაიწერება:

$$F(\beta' x_{it}) = \Pr(Y_{it} = 1 | x_{it}, \beta) = \frac{e^{\beta' x_{it}}}{1 + e^{\beta' x_{it}}}$$

პარამეტრების შეფასება რეალობასთან მაქსიმალური მიახლოების მეთოდით ხდება შემდეგი ტოლობით:

$$\ln L = \sum_{i=1}^{n} \sum_{t=1}^{T} [Y_{it} \ln\{F(\beta' x_{it})\} [1 - Y_{it}] \ln\{1 - F(\beta' x_{it})\}] \rightarrow max$$

კოეფიციენტის წინ "+" ნიშანი ნიშნავს, რომ ცვლადი იზრდება და შესაბამისად იზრდება კრიზისის ალბათობაც. კოეფიციენტის წინ "–" ნიშანი ნიშნავს, რომ ცვლადის მნიშვნელობა მცირდება და შესაბამისად მცირდება კრიზისის ალბათობა. კოეფიციენტი უჩვენებს ეგზოგენური ცვლადის გაელენას $\ln(Y_{it}/(1 - Y_{it}))$-ზე.

იმისათვის, რომ თავიდან იქნას აცილებული ჯვარედინი ეფექტი, როდესაც არა თვითონ ცვლადი მოქმედებს საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობაზე, არამედ თვით საბანკო კრიზისი გაელენას ახდებს ცვლადის მნიშვნელობაზე, შემოთავაზებულია მოდელების ორი ჯგუფი. რეგრესიის პირველი ჯგუფისათვის დაკვირვებათა ერთობლიობიდან გამოირიცხა კრიზისის დადგომიდან ერთი წლის შემდეგ ყველა დაკვირვებები თითოეული ქვეყნის მიხედვით. რეგრესიის მეორე ჯგუფისათვის შერჩევა გაკეთდა იმავე პრინციპით – გამოირიცხა ყველა დაკვირვებები კრიზისის დაწყებიდან პირველი წლის შემდეგ და მიემატა კრიზისის დამთავრების შემდეგ ყველა დაკვირვებები.

$x'_{it}\beta = -0.254 \cdot GROWTH_{it}$ *** $-0.034 \cdot TOTCHANGE_{it} + 0.006 \cdot DEPRECIATION_{it} +$
$+0.106 \cdot RLINTERST_{it}$ *** $+0.037 \cdot INFLATION_{it}$ ** $- 0.032 \cdot SURPLUS / GDP_{it} +$
$+0.016 \cdot M2 / RESERVES_{it}$ *** $+0.024 \cdot PRIVATE / GDP_{it}$ * $-0.004 \cdot CASH / BANK_{it} +$
$+0.024 \cdot CREDITGRO_{i,t-2}$ *** $-0.126 \cdot GDP / CAP_{it}$ * $+1.13 \cdot DEPOSITINS_{it}$ **

***- 1% მნიშვნელობის დონე, **- 5% მნიშვნელობის დონე, *- 10% მნიშვნელობის დონე, მოდელში შესული კრიზისების რაოდენობა – 23.

$x'_{it}\beta = -0.226 \cdot GROWTH_{it}$ *** $-0.035 \cdot TOTCHANGE_{it} + 0.001 \cdot DEPRECIATION_{it}$
$+0.083 \cdot RLINTERST_{it}$ *** $+0.043 \cdot INFLATION_{it}$ ** $- 0.008 \cdot SURPLUS / GDP_{it} +$
$+0.021 \cdot M2 / RESERVES_{it}$ *** $-0.0019 \cdot PRIVATE / GDP_{it} -$
$-0.046 \cdot CASH / BANK_{it}$ * $-0.007 \cdot CREDITGRO_{i,t-2} - 0.389 \cdot LAW \& ORDER_{it}$ *

მოდელში შესული კრიზისების ოდენობა - 20.
მოდელებში შესული ცვლადების ახსნა:

GROWTH - რეალური მშპ-ს ზრდის ტემპი;

TOTCHANGE - ეაჭრობის პირობების ცვლილება;

DEPRECIATION - ნომინალური ეფექტური სავალუტო გაცვლითი კურსი;

RLINTERST - ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი ინფლაციის გამოკლებით;

INFLATION - მშპ-ს დეფლატორის ცვლილება;

SURPLUS / GDP - ბიუჯეტის დეფიციტის/პროფიციტის ფარდობა მშპ-სთან;

M2 / RESERVES - M2 ფულის მასის ფარდობა სავალუტო რეზერვებთან;

PRIVATE / GDP - კერძო სექტორისათვის შიდა კრედიტის ფარდობა მშპ-სთან;

CASH / BANK - ბანკების ლიკვიდური აქტივების ფარდობა მთლიან აქტივებთან;

CREDITGRO - შიდა კრედიტის ზრდის ტემპი რეალურ გამოხატულებაში;

LAW & ORDER - სამართლებრივი რეგულირების ხარისხის ინდექსი.

შედეგებმა აჩვენეს, რომ კრიზისები ვლინდება სუსტი მაკროეკონომიკური გარემოს პირობებში, როდესაც ადგილი აქვს მშპ-ს ზრდის დაბალ ტემპებს და მაღალ ინფლაციას. გარდა ამისა, რეალური საპროცენტო განაკვეთების ზრდა, საგადასახდელო ბალანსის კრიზისი (სავალუტო კრიზისი), ანაბრების სავალდებულო დაზღვევა ზრდის საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობას.

მოდელებს გააჩნიათ რიგი ნაკლოვანებები, კერძოდ, კრიზისის პირველი წლის ინდიკატორების ჩართვა მოდელში ამ ინდიკატორებს უკვე ხდის კრიზისულს და არა წინმსწრებს. გარდა ამისა, ანალიზურ ნაწილში იმ ქვეყნების მონაცემები, სადაც საბანკო კრიზისებს არ ჰქონიათ ადგილი, ამცირებს მოდელის საიმედოობის ხარისხს. ამასთან, მოდელებში შეიძლებოდა ჩართული ყოფილიყო საბანკო სტრუქტურის მახასიათებელი ცვლადები, როგორიცაა ბანკების კაპიტალიზაცია, კონცენტრაციის დონე, ბანკთაშორისი ბაზრის და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ლიკვიდურობა, საბანკო სექტორში საკუთრების სტრუქტურა და ბანკებზე ზედამხედველობის ხარისხი (ელიაჳა, 2010).

ფინანსურ ლიბერალიზაციას გააჩნია კრიზისების ზრდის ტენდენცია. ამასთან, ფინანსური ლიბერალიზაციით გამოწვეული ფინანსური არამდგრადობა საკმაოდ ხანგრძლივია. თუმცა ეს მაჩვენებული შედარებით მცირეა იმ ქვეყნებში, რომლებიც ფინანსურად სუსტები იყვნენ ლიბერალიზაციის დაწყების მომენტისათვის (Demirgьз-Kunt, Detragiache, 1998). ფინანსური ლიბერალიზაცია დადებით გავლენას ახდენს ეკონომიკურ ზრდაზე. ამავე დროს იმ ქვეყნებისათვის, რომლებმაც განიცადეს საბანკო კრიზისები, ფინანსური განვითარების დადებითი ეფექტები ნეიტრალდება ფინანსური არამდგრადობის ზრდის შედეგად (ელიაჳა, 2010).

გარდა ზემოაღნიშნულისა, შემუშავებული მრავალგანზომილებიანი ლოგით მოდელი, რომელიც განიზნულია საბანკო კრიზისების პროგნოზირებისათვის (Hardy, Pazarbasioglu, 1999). იგი განსაზღვრავს დისკრეტულ ცვლადებს, რომლებიც

ღებულობან 2 მნიშვნელობას კრიზისის შემთხვევაში, და 1 მნიშვნელობას კრიზისამდე ერთი წლით ადრე, სხვა დანარჩენ შემთხვევაში მათი მნიშვნელობა ნულის ტოლია. ეს მოდელი ასევე მოიცავს განსხვავებითი ცვლადების დროით ლაგებს. ამ მეთოდოლოგიით შესაძლებელია წამყვანი ინდიკატორების პროგნოზირების ხარისხის დადგენა მიუხედავად იმისა, თუ რა ინფორმაცია არსებობს კრიზისის დადგომის წელს. მოდელში ამხსნელი ცვლადების ინფორმატიულობაში შეფერხებების ჩართვა საშუალებას იძლევა განხორციელდეს ცვლადების ეფექტის დინამიური ანალიზი ფინანსურ მოწყვლადობასთან მიმართებაში, განსაკუთრებით დეპრესიებისა და ბუმების ციკლის ანალიზისას.

მრავალგანზომილებიანი ლოგით მოდელი შედგება 19 ინდიკატორისაგან 38 ქვეყნისა და 43 კრიზისის მაგალითზე, რომლებსაც ადგილი ჰქონდა 1980-1997 წლების პერიოდში. მოდელში გამოყენებულ იქნა წინმსწრები ინდიკატორების სამი ჯგუფი: რეალური სექტორი (მშპ-ს ზრდის ტემპი რეალურ გამოხატულებაში (DRGDP), კერძო მოხმარების ზრდის ტემპი (DRPCN), ინვესტიციების ზრდის ტემპი (DRFCF), კაპიტალის წარმოებასთან ფარდობა (ICOR)); საბანკო სექტორი (დეპოზიტების მოცულობის ფარდობა მშპ-სთან (DRBDL), კერძო სექტორზე გაცემული კრედიტების ფარდობა მშპ-სთან (DRBCP), საბანკო სექტორის უცხოური ვალდებულებების ფარდობა მშპ-სთან (DRGFL)); ცვლადები, რომლებიც პირდაპირ ან ირიბად (რეალური სექტორის მეშვეობით) გავლენას ახდენენ საბანკო სექტორის შოკებზე (ინფლაცია (მშპ-ს დეფლატორის ცვლილება) (DPGP), დეპოზიტებზე რეალური საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება (DRDIR), რეალური სავალუტო კურსის ცვლილება (DERR), იმპორტის ზრდის ტემპის ცვლილება რეალურ გამოხატულებაში (DRIMP)).

მრავალგანზომილებიანი ლოგით მოდელი ასე გამოიყურება:

$$\Pr(Y_i = j) = \frac{e^{\beta^j x_{it}}}{1 + \sum_{k=1}^{J} e^{\beta^j x_{it}}}, j = 1,2,\ldots,J, \beta_0 = 0$$

თანაც I კოეფიციენტები აიგება ცალკე თითოეული $Y_i = j$-სათვის.

$$Y_i = j \text{ , თუ } \Pr(Y_i = j) > \Pr(Y_i = m) \quad \forall m \neq j$$

$$\ln L = \sum_{i=1}^{n} \sum_{j=0}^{J} d_{ij} \ln \Pr(Y_i = j) \longrightarrow \max$$

სადაც d_{it} არის ფიქტიური ცვლადი, რომელიც 1 ტოლია იმ შემთხვევაში, თუ მოხდა დამოკიდებული j ცვლადის მნიშვნელობის რეალიზება i ქვეყანაში და ტოლია 0-ისა სხვა შემთხვევაში.

შემდეგ აიღება რეალობასთან მაქსიმალური დაახლოების პირველი და მეორე ფუნქციები, რომელთა მეშვეობით გაითვლება კოეფიციენტები. ავტორებმა გაანალიზეს მრავალგანზომილებიანი ლოგით მოდელი J=2 შემთხვევისათვის. ერთერთმა მრავალგანზომილებიანმა ლოგით მოდელმა, რომელშიც გათვალისწინებული იქნა რეგიონული ცვლადები, მიიღო შემდეგი სრფიი ფორმა:

$Y_i = 1$:

$$x'_{it}\beta = -2.336 - 8.048 \cdot DRGP_{it} * + 0.028 \cdot LICOR_{it} - 10.731 \cdot DPGP_{it} + 12.852 \cdot LDPGP_{it} -$$
$$- 4.092 \cdot DRBDL_{it} - 2.658 \cdot DRBCP_{it} + 2.066 \cdot LDRBCP_{it} + 0.054 \cdot LDRDIR_{it} * +$$
$$+ 0.061 \cdot L2DRDIR_{it} - 3.796 DERR_{it} + 3.63 LDERR_{it} - 9.69 DRGFL_{it} + 3.67 LDRGFL_{it} -$$
$$- 1.829 DRIMP_{it} + 0.85 RPTD_{it} + 19.42 ADERR_{it} + 30.6 ALDRGFL_{it} * + 3.72 BDRIMP_{it}$$

$Y_i = 2$:

$$x'_{it}\beta = -2.62 - 14.3 \cdot DRGP_{it} + 8.6 LDRPCN_{it} + 0.009 \cdot L2ICOR_{it} - 10.96 \cdot LDPGP_{it}$$
$$+ 14.67 \cdot L2DPGP_{it} - 4.86 \cdot DRBDL_{it} - 4.86 \cdot DRBDL_{it} * - 0.83 \cdot LDRBDL_{it} - 4.33 DRBCP_{it}$$
$$+ 0.11 \cdot DRDIR_{it} * + 0.06 \cdot L2DRDIR_{it} - 6.22 DERR_{it} + 2.13 L2DERR_{it} - 7.06 LDRGFL_{it}$$
$$+ 10.7 L2DRGFL_{it} - 4.46 LDRIMP_{it} + 1.04 RPTD_{it} - 22.48 ADERR_{it} * + 35.05 ALDERR_{it}$$
$$- 91.76 ADRGFL_{it} + 38.7 AL2DRGFL_{it} * + 20.5 BDPGP_{it} - 23.2 BL2DPGP_{it} + 7.96 BLDRI$$

* - მნიშვნელოვნება 10%-იან დონეზე.

აღნიშნული მეთოდოლოგის რეალიზაციით მიღებული შედეგებიდან შეიძლება გაკეთდეს დასკვნა იმის შესახებ, რომ მშპ-ს ზრდის ტემპები ნელდება კრიზისამდე ერთი წლით ადრე

და ხდება უარყოფითი კრიზისის დროს; კერძო მოხმარებისა და ინვესტიციების ზრდის ტემპები რეალურ გამოხატულებაში ხდება უარყოფითი კრიზისამდე ერთი წლით ადრე და რჩება დაბალი მთელი მისი მიმდინარეობის პერიოდში, რაც მიანიშნებს საკრედიტო და საინვესტიციო ბუმის დამთავრებაზე; საბანკო დეპოზიტების მშპ-სთან თანაფარდობის ცვლილება მცირდება კრიზისამდე ერთი წლით ადრე და კრიზისის მიმდინარეობის პერიოდში; კერძო სექტორზე გაცემული კრედიტების ფარდობა მშპ-სთან მცირდება კრიზისამდე ერთი წლით ადრე, რაც მეტყველებს საკრედიტო ბუმის დამთავრების შესახებ; საბანკო სექტორის ერთობლივი უცხოური ვალდებულებების მშპ-სთან თანაფარდობა იზრდება კრიზისამდე ერთი წლით ადრე და მკვეთრად მცირდება კრიზისის პირველ წელს; დეპოზიტებზე რეალური საპროცენტო განაკვეთები ჩვეულებრივ იზრდება კრიზისამდე და აგრძელებს ზრდას კრიზისის დროსაც; რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის ცვლილება კრიზისამდე ერთი წლით ადრე ხდება უარყოფითი; ქვეყნებში, რომლებმაც ადრე განიცადეს კრიზისები, ახალი კრიზისის დადგომის ალბათობა უფრო მაღალია, ვიდრე იმ ქვეყნებში, სადაც კრიზისს არ ჰქონია ადგილი (ელიაშვილი, 2010).

4.3. არაპარამეტრული შეფასების მეთოდოლოგია

არაპარამეტრული შეფასება ითვალისწინებს ისეთი რიცხობრივი მახასიათებლების შემუშავებას, რომლებიც საშუალებას იძლევიან წინასწარ იქნას გამოვლენილი ეკონომიკის მოწყვლადობა სისტემური საბანკო კრიზისების მიმართ. აღნიშნული მიდგომის ჩარჩოებში შეიძლება გამოიყოს ორი ძირითადი მიმართულება: საბანკო კრიზისის წინმსწრები ინდიკატორების ზღვრული მნიშვნელობების აგება და საბანკო სტაბილურობის კრებსითი ინდექსების შემუშავება.

პირველი ნაშრომი, სადაც ფინანსური არასტაბილურობის პროგნოზირებისათვის გამოყენებულ იქნა არაპარამეტრული შეფასებები, არის გ. კამინსკის, ს. ლიზონდოსა და კ. რეინჰარტის კვლევა (Kaminsky, Lizondo, Reinhart, 1998), სადაც

გაკეთდა 1990-იანი წლების ზოგიერთი საყალუტო კრიზისის ემპირიული ანალიზი და კრიზისების პროგნოზირებისათვის შემოთავაზებულ იქნა წინმსწრები გამაფრთხილებელი სიგნალების სისტემა.

კელეეაში ავტორებმა გააანალიზეს შემდეგი ინდიკატორები: ოქროსა და სავალუტო რეზერვები; იმპორტი; ექსპორტი; ვაჭრობის პირობები; რეალური გაცვლითი კურსი, სპრედი მსოფლიო და შიდა საპროცენტო განაკვეთებს შორის; ფულის ჭარბი მიწოდება რეალურ გამოხატულებაში; ფულის მულტიპლიკატორი; შიდა კრედიტის ფარდობა მშპ-სთან; დეპოზიტებზე რეალური საპროცენტო განაკვეთი; კრედიტებზე განაკვეთის ფარდობა დეპოზიტების განაკვეთთან; კომერციული ბანკების დეპოზიტები; მშპ რეალურ გამოხატულებაში; საფონდო ბაზრის ინდექსი.

სასიგნალო ჰორიზონტის, ანუ პერიოდის, რომლის განმავლობაშიც მაჩვენებელთა დინამიკამ შეიძლება იწინასწარმეტყველოს კრიზისი, სახით განიხილებოდა 24 თვე. თითოეული მაჩვენებლისათვის დგინდებოდა საკუთარი ზღვარი. თუ მაჩვენებელის მნიშვნელობა ამ ზღვარს სცილდებოდა, მიიჩნეოდა, რომ სიგნალი მიცემულ იქნა. ზღვრები ისე იყო შერჩეული, რომ, ერთი მხრივ, ინდიკატორებს არ მიეცათ ჭარბი ოდენობის ცრუ სიგანლები, ხოლო მეორე მხრივ, არ გამოეტოვებინათ კრიზისის დადგომა. თითოეულ ინდიკატორს შეეძლო სიგნალის მიცემა ან არმიცემა (იხ. ცხრილი1.).

ცხრილი 1

ინდიკატორების მნიშვნელობის განაწილება
კრიზისის შესახებ სიგნალის მიცემისას

მოვლენა	არის კრიზისი 24 თვის განმავლობაში	არ არის კრიზისი 24 თვის განმავლობაში
არის სიგნალი	A	B
არ არის სიგნალი	C	D

თუ ინდიკატორი იძლევა სიგნალს, რომელსაც შემდგომ მოსდევს კრიზისი დროის დადგენილი ჰორიზონტის (24 თვე) განმავლობაში, მაშინ იგი ითვლება "კარგ" სიგნალად (A). როდესაც ინდიკატორი იძლევა სიგნალს, ხოლო კრიზისი არ

დგება 24 თვის განმავლობაში, ასეთი ინდიკატორი ითვლება "ცუდ" ინდიკატორად (B). თუ ინდიკატორი არ იძლევა სიგნალს, ხოლო კრიზისი დგება, ასეთ სიგნალს ეწოდა "გამოტოვებული" (C). ხოლო თუ ინდიკატორი არ იძლევა სიგნალს, ხოლო კრიზისი დროის დადგენილი ჰორიზონტის პერიოდში არ დგება, სიგნალი შეიძლება ჩაითვალოს "კარგად" (D). შევნიშნავთ, რომ იდეალური ინდიკატორი იქნება ნულის ტოლი მხოლოდ A და D უჯრედებში.

ინდიკატორების არჩევისას გაითვალისწინება "კარგი" სიგნალების წილი (A/(A+C)), "ცუდი" სიგნალების წილი (B/(B+D)), "ხმაურის ფარდობა სიგნალებთან" (B/(B+D)]/[A/(A+C)). გარდა ამისა, "კარგი" ინდიკატორისათვის პირობითი ალბათობა იმისა, რომ კრიზისს ექნება ადგილი A/(A+B) მეტი უნდა იყოს უპირობო ალბათობაზე (A+C)/(A+B+C+D).

ნაშრომში ნაჩვენები იყო, რომ სასიგნალო მიდგომა შეიძლება ეფექტიანი იყოს კრიზისის პროგნოზირებისას, ასევე აღმოჩენილ იქნა ინდიკატორები, რომლებსაც გააჩნიათ საპროგნოზო ძალა: გაცვლითი კურსი, შიდა კრედიტი, ფულის მიწოდება, სავალუტო რეზერვები და ექსპორტი.

შემდგომ გ. კამინსკიმ განავითარა არაპარამეტრული მიდგომა საფინანსო კრიზისების პროგნოზირებიდმი (Kaminsky, 1999). მან შეისწავლა 1990-იანი წლების სავალუტო და საბანკო კრიზისები და დროითი ინტერვალი დაყო "წყნარ" დროდ და კრიზისის დროდ. ჯერ შემოწმდა აჭარბებს თუ არა "წყნარ" დროს სიგნალების რაოდენობა კრიზისის დროს სიგნალების რაოდენობას, ხოლო მერე გაანალიზდა ინდიკატორების ქცევა კრიზისის მომენტის მოახლოებისას. ამის შემდგომ სიგნალები დაიყო "რბილ" და "ხისტ" სიგნალებად იმისდა მიხედვით, თუ რამდენად აღემატებოდნენ ისინი ზღვრულ მნიშვნელობას და თითოეული სიგნალი განიხილებოდა ცალ-ცალკე. კვლევაში აღნიშნულია, რომ თუ ინდიკატორი იძლევა სიგნალს უშუალოდ კრიზისის დადგომამდე, იგი უფრო აჩვენებს კრიზისი დადგომას, ვიდრე აპროგნოზებს მას. ამიტომაც ავტორმა შეისწავლა სიგნალების დროითი სტრუქტურა. აღმოჩნდა, რომ კრიზისის წინ მიცემული სიგნალების საერთო რაოდენობის ზრდა არ არის არსებითი, ხოლო უკანასკნელი

6 თვის განმავლობაში სიგნალების რაოდენობა დიდად არ განსხვავდება უფრო წინა პერიოდებში სიგნალების რაოდენობისაგან. ამგვარად, "კარგი" ინდიკატორები წარმატებით ართმევენ თავს თავის ამოცანას როგორც კრიზისის უშუალოდ წინა პერიოდში, ასევე მის დადგომამდე გარკვეული პერიოდის განმავლობაში.

გ. კამინსკის ნაშრომი იყო ერთ-ერთი პირველი, სადაც რეალიზებულ იქნა მცდელობა აგებულიყო ფინანსური არასტაბილურობის კრებსითი ინდექსები. განიხილებოდა ასეთი ინდექსების აგების რამოდენიმე ვარიანტი ფინანსური სტაბილურობის არსებული n ინდიკატორებისათვის:

1. ყველა მიცემული სიგნალების ჯამი: $I_t^1 = \sum_{i=1}^{n} S_t^i$, სადაც $S_t^i = 1$, თუ დროის t მომენტში სიგნალი მიცემულ იქნა i ინდიკატორის მიერ.

2. $I_t^2 = \sum_{i=1}^{n} (SM_t^i + 2SE_t^i)$, სადაც $SM_t^i = 1$, თუ დროის t მომენტში "რბილი" სიგნალი მიცემულ იქნა i ინდიკატორის მიერ და $SE_t^i = 1$, თუ დროის t მომენტში i ინდიკატორის მიერ მიცემულ იქნა "ხისტი" სიგნალი.

3. $I_t^3 = \sum_{i=1}^{n} S_{t-s}^i$, სადაც $S_{t-s}^i = 1$, თუ i ინდიკატორი იძლევა სიგნალს დროის ინტერვალში (t-s)-დან t-მდე.

4. $I_t^4 = \sum_{i=1}^{n} S_t^i / w^i$, სადაც w^i არის "ხმაურის" ფარდობა სიგნალებთან i ინდიკატორისათვის.

შემდგომ ყველა ინდიკატორისათვის და თითოეული t=1...T შეიძლება განსაზღვრულ იქნას $C_{t,t+h}$ მოვლენის P_t პირობითი ალბათობა, რომელიც იმაში მდგომარეობს, რომ კრიზისი მოხდება (t,t+h) ინტერვალში იმ პირობით, თუ სიგნალი უკვე მიცემულ იქნა:

$$P_t^k = P(C_{t,t+h} | \underline{I} \le I_t < \bar{I}) = \frac{\text{პერიოდები, როდესაც } \underline{I} \le I_t < \bar{I} \text{ და კრიზისი ხდება h თვის განმავლობაში}}{\text{პერიოდი, როდესაც } \underline{I} \le I_t < \bar{I}}$$

სადაც k=1,2,3,4 – ინდექსის ნომერია.

შემდგომ t=1...T-სათვის აიღება $R_t = 1$ მნიშვნელობა, თუ კრიზისს ადგილი ჰქონდა დროის (t,t+h) ინტერვალში, და $R_t = 0$ მნიშვნელობა, თუ კრიზისი არ დადგა დროის ამავე ინტერვალში. ოთხივე ინდექსის პროგნოზირების სიზუსტის შეფასებამ აჩვენა, რომ საუკეთესო პროგნოზი გააჩნდა I^4 ინდექსს. გარდა ამისა, ავტორმა აღმოაჩინა, რომ ინტეგრალური ინდექსი უკეთ აპროგნოზებს კრიზისებს, ვიდრე ცალკეული ინდიკატორები.

ამ მეთოდოლოგიის შემდგომი განვითარება იყო გ. კამინსკისა და კ. რეინჰარტის კვლევა (Kaminsky, Reinhart, 1999), სადაც გაგრძელდა საბანკო და სავალუტო კრიზისების შესწავლა. გაანალიზებულ იქნა განვითარებული და განვითარებადი ქვეყნების კრიზისები, რომლებსაც ადგილი ჰქონდა 1970-1995 წლებში. ამასთან განსაკუთრებული განხილვის საგანს წარმოადგენდა ისეთი სიტუაციები, როდესაც საბანკო და სავალუტო კრიზისები ხდებოდა ერთდროულად, ანუ ადგილი ჰქონდა ე.წ. ორმაგ კრიზისებს. სავალუტო კრიზისების იდენტიფიცირება ხორციელდებოდა ინდექსის მეშვეობით, რომელიც გაიანგარიშებოდა როგორც გაცვლითი კურსისა და სავალუტო რეზერვების ცვლილების საშუალო შეწონილი. საბანკო კრიზისის დასაწყისად მიჩნეულ იქნა ბანკებიდან ანაბრების მასიური გამოთხოვის, ბანკების დახურვის, შერწყმის, შთანთქმის შემთხვევები. სავალუტო კრიზისების ანალიზისათვის აღებულ იქნა სასიგნალო ფანჯარა კრიზისამდე 24 თვით ადრე, რომელიც მთავრდებოდა კრიზისის დაწყებისთანავე. საბანკო კრიზისებისათვის სასიგნალო ფანჯარა მოიცავდა 12 თვეს კრიზისამდე და 12 თვეს კრიზისის შემდეგ.

ავტორებმა მოახდინეს იმავე ინდიკატორების ტესტირება, რაც ზემოთ აღწერილ ნაშრომებში იყო გამოყენებული. მაჩვენებლებისათვის ზღვრული მნიშვნელობები შეირჩეოდა იმდაგვარად, რომ ხმაურის ფარდობა "კარგ" სიგნალებთან ყოფილიყო მინიმალური. ავტორების მიერ ჩატარებულმა ანალიზმა აჩვენა, რომ კაპიტალის მოძრაობის მახასიათებელი ცვლადები კარგად აპროგნოზებენ სავალუტო კრიზისებს. რეალური სექტორის ცვლადები უფრო ინფორმატიულნი აღმოჩნდნენ საბანკო კრიზისების პროგნოზირებისათვის.

ჰ. ედისონის ნაშრომში გაკეთდა მცდელობა აგებულიყო წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემა საფინანსო კრიზისების პროგნოზირების მიზნებისათვის (Edison, 2000). ნაშრომში გაანალიზებულ იქნა შემდეგი ინდიკატორები:

1.მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის ინდიკატორები: რეალური გაცვლითი კურსი, იმპორტი, ექსპორტი.

2.კაპიტალის ანგარიშის ინდიკატორები: საჟალუტო რეზერვები, ფულის მასის M2 აგრეგატის ფარდობა საჟალუტო რეზერვებთან, სპრედი შიდა და მსოფლიო საპროცენტო განაკვეთს შორის.

3.რეალური სექტორის ინდიკატორები: მშპ რეალურ გამოხატულებაში, საფონდო ბაზრის ინდექსი.

4. ფინანსური მაჩვენებელები: ფულის მულტიპლიკატორი, შიდა კრედიტის ფარდობა მშპ-სთან, დეპოზიტებზე რეალური საპროცენტო განაკვეთი, დეპოზიტებზე განაკვეთის ფარდობა კრედიტებზე განაკვეთთან, ფულის ჭარბი მიწოდება, კომერციული ბანკების დეპოზიტები.

ავტორმა გაანალიზა ფინანსური კრიზისები, რომლებსაც ადგილი ჰქონდა 1970-1998 წლებში. მან ინდიკატორების ზღვრული მნიშვნელობები ააგო ისევე, როგორც გ. კამინსკიმ და მისმა კოლეგებმა. ამასთან აჩვენა, რომ ფინანსური კრიზისის პროგნოზირებისათვის საუკეთესოა რეალური გაცვლითი კურსის, ექსპორტისა და ფულის მასის M2 აგრეგატის საჟალუტო რეზერვებთან ფარდობის დინამიკის ანალიზი.

აგრეთვე შემოთავაზებულ იქნა ზღვრული მნიშვნელობების განსაზღვრის ალტერნატიული მიდგომა – 1,5 სტანდარტული გადახრა საშუალო მნიშვნელობისაგან, რამაც საშუალება მისცა ავტორს მიეღო რამოდენიმე კარგად მომუშავე ინდიკატორი. თუმცა, ხმაურის "კარგ" სიგნალებთან ფარდობის მინიმიზაციის პირობებში მთლიანობაში შედეგები აღმოჩნდა ბევრად უფრო უარესი, ვიდრე ზღვრული მნიშვნელობების აგებისას.

გარდა ამისა, ჰ. ედისონმა გამოიყენა გ. კამინსკის მიერ შემოთავაზებული კრებსითი ინდექსი. ანალიზმა აჩვენა, რომ ბევრ ქვეყანაში ამ ინდექსების მნიშვნელობა მართლაც იზრდე-

ბოდა კრიზისის წინ. თუმცა შრომაში კეთდება დასკვნა იმის შესახებ, რომ ასეთი მიდგომის სრული ნდობა არ არის მიზანშეწონილი ინდექსების დიდი დისპერსიისა და მათი ინტერპრეტაციის პრობლემების გამო.

საბანკო კრიზისების წინმსწრები სასიგნალო ინდიკატორების ანალიზის თეისობრიეი, ეკონომიტრიკული და არაპარამეტრული მეთოდების გარდა არსებობს საბანკო კრიზისების პროგნოზირებისადმი სხვა სახის მიდგომაც, რომლითაც შესაძლებელია იდენტიფიცირება იმისა, თუ რატომ განიცადეს კრიზისი ზოგიერთმა ფორმირებადმა ქვეყანამ 1994 წლის მექსიკური კრიზისის შემდეგ, მაშინ როდესაც სხვა ქვეყნები გადაურჩნენ მას. ასეთი სახის მოდელებში დამოკიდებულ ცვლადად აღებულია გაცვლითი კურსის ზეწოლის ინდექსი, რომელიც გაანგარიშებულია როგორც დევალვაციისას საპროცენტო ცვლილებისა და რეზერვების დანაკარგის საშუალო სიდიდე (Sachs, Tornell, Velasco, 1996). იდეა იმაში მდგომარეობს, რომ განისაზღეროს ის ქვეყნები, რომლებიც განიცდიან ინდექსის ყველაზე ძლიერ ზემოქმედებას მექსიკური კრიზისით წარმოქმნილი საერთაშორისო ფინანსური კრიზისის პირობებში. მოდელის პრაქტიკული რეალიზაციის შედეგებიდან გამომდინარე გაკეთებული დასკვნა იმის შესახებ, რომ გაეცლითი კურსის ორიენტირი შენარჩუნდება, თუ რეზერვების დონე შეძლებს დააფინანსოს კაპიტალის გადინება. დამატებითი ნომინალური დევალვაციის შემთხვევაში დევალვაციის პოლიტიკა დამოკიდებულია საბანკო სისტემის სიჯანსაღეზე. მოდელი იდენტიფიცირებას უკეთებს მოწყვლადობის სამ ფაქტორს: გაცვლითი კურსის რეალური შეფასება, რეზერვების დაბალი დონე და საკრედიტო ბუმი.

ამრიგად, თეორიული და ემპირიული ნაშრომების ანალიზის შედეგად შეიძლება გაკეთდეს დასკვნა იმის შესახებ, რომ საბანკო კრიზისები შეიძლება გამოწვეულ იქნას მრავალი სხვადასხვა ფაქტორით. ამასთან, 1970-1980 წლების კრიზისების ფორმირების მექანიზმი მნიშვნელოვნად განსხვავდება 1990-იანი წლების საბანკო კრიზისებისაგან. 1970-1980 წლების კრიზისები შეიძლება განისაზღეროს როგორც სახელმწიფო ფინანსების კრიზისი, ვინაიდან მათ წარმოქმნაში

წამყვანი როლი უკავია სახელმწიფოს უუნარობას სწორად განკარგოს შემოსული ფინანსური სახსრები, აკრიფოს გადასახადები და თავისი ხარჯი შეუსაბამოს ეკონომიკის შესაძლებლობებს, აგრეთვე მის მიერ გატარებული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის არაადეკვატურობას. უფრო გვიანდელი კრიზისები დაკავშირებულია, პირველ რიგში, კერძო სექტორის შეცდომებთან ბიზნესის დაფინანსების დროს, ბანკების უუნარობასთან ადეკვატურად შეაფასონ საფინანსო რისკები, ეკონომიკური გადაწყვეტილებების მიმღები აგენტების მიერ ხარისხიანი ინფორმაციის უქონლობასა და მოძიების სირთულეებთან.

გამოყენებული ლიტერატურა

Berg A., Pattillo C., 1998. Are Currency Crises Predictable: A Test, *IMF Working Papers*, N154.

Caprio J., Klingebiel D., 1996. Bank Insolvencies. Cross-country Experience, *World Bank Policy Research Working paper*, N 1620.

Caprio G., Klingebiel D., 1996. Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy, or Bad Banking? *Annual World Bank Conference on Development Economics*, p. 79–104.

Demirgьз-Kunt A. Detragiache E., 1998. The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries, *IMF Staff Papers*, Vol. 45, N1, p. 81-109.

Demirgьз-Kunt A., Detragiache E., 1998. Financial Liberalization and Financial Fragility, *IMF Working Paper*, N83, p. 42-63.

Diebold F., Rudebusch G., 1989. Scoring the Leading Indicators. *Journal of Business*, University of Chicago Press, Vol. 62, N3, p. 369-391.

Edison H. J., 2003. Do Indicators of Financial Crises Work? An Evaluation of an Early Warning System. *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 8, Issue 1, p. 11-53

Eichengreen B. Rose A.K., 1998. Staying Afloat When the Wind Shifts: External Factors and Emerging-Market Banking Crises, *NBER Working Papers*, National Bureau of Economic Research, Inc, N 6370, 48 p.

Frankel J., Rose A., 1996. Currency Crashes in Emerging Markets: An Empirical Treatment, *Journal of International Economics*, Elsevier, Vol. 41, N 3-4, p. 351-366.

Goldstein M., Kaminsky G., Reinhart C., 2000. Assessing Financial Vulnerability: An Early Warning System for Emerging Markets, Institute for International Economics, Washington, DC, 19 p.

Hardy D. Pazarbasioglu C., 1999. Determinants and Leading Indicators of Banking Crises: Further Evidence. *IMF Staff Paper*, Vol. 46, N 3, 12 p.

Honohan P., 1997. Banking System Failures in Developing and Transition Countries: Diagnosis and Prediction, *BIS Working Paper*, № 39. 50 p.

Kaminsky G. L.,1998.Currency and Banking Crises: The Early Warnings of Distress, Federal Reserve Bank, 41 p.

Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C., 1998. Leading Indicators of Currency Crises, *IMF Staff Papers*, Vol. 45, p. 1"48.

Kaminsky G., Reinhart C., 1999. The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of Payments Problems, *American Economic Review*, N 89(3), p. 473-500.

Kaminsky G., Reinhart C., 1998. Financial Crises in Asia and Latin America: Then and Now, *American Economic Review*, Papers and Proceedings, Vol. 88, p. 444-448.

Sachs J., Tornell A., Velasco A., 1997. Financial Crises in Emerging Markets: the lessons from 1995, *Harvard University Paper*, N 97-1, 65 p.

Stock J. H., Watson M., 1989. New Indices of Coincident and Leading Economic Indicators, *National Bureau of Economic Research Macroeconomics Annual*, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, Vol. 4, p. 351-409.

IMF, 1998. World Economic Outlook. Financial crises: Causes and Indicators. A Survey by the Staff of the International Monetary Fund, IMF, 228 p.

თავი V

საბანკო კრიზისების პროგნოზირების მიკროეკონომიკური მიდგომები და მოდელები

5.1. ბანკების რეიტინგული ანალიზი

საბანკო კრიზისების პროგნოზირებაში მნიშვნელოვანი ადგილი უკავია საბანკო სისტემის სისტემატური მონიტორინგის ორგანიზებას. საერთაშორისო ანგარიშსწორებების ბანკის (Bank of International Settlements – BIS) სპეციალისტების მიერ შემუშავებულ კლასიფიკაციაზე დაყრდნობით განვითარებული საკრედიტო-საფინანსო ურთიერთობების მქონე ქვეყნებში უკანასკნელ სამ ათწლეულში შემუშავდა საბანკო მონიტორინგის სისტემები, რომლებიც ორიენტირებულნი არიან ბანკის საქმიანობის ანალიზის სხვადასხვა ფორმაზე. მათი სწორად შერჩევა უმეტესწილად განსაზღვრავს შეფასების სიზუსტეს, განსაკუთრებით იმ შემთხვევებში, როდესაც ანალიტიკოსს გააჩნია არასრული ან ნაწილობრივ არაკორექტული ინფორმაცია.

ბანკებზე ზედამხედველობის მნიშვნელოვანი შემადგენელი ელემენტია ფართო სპექტრის როგორც შიდა (ზედამხედველობის ფარგლებში მიღებული ბანკების ანგარიშგება), ასევე გარე (გარე აუდიტორებისა და სარეიტინგო კომპანიების ანგარიშგებები, სტატისტიკური და საბაზრო მონაცემები, ბანკის ტოპ-მენეჯერებთან შეხვედრების სტენოგრამები და სხვა) ინფორმაცია.

საზედამხედველო ორგანოების მიერ კომერციულ ბანკებზე ზედამხედველობის დღეისათვის არსებული სისტემები სხვადასხვა ქვეყანაში ხასიათდება არსებითი თავისებურებებით და დამოკიდებულია რიგ ფაქტორებზე: დისტანციური ზედამხედველობის სისტემაზე; ზედამხედველობის ფარგლებში წარსადგენი ანაგრიშგების სახეობასა და სტრუქტურაზე; ინფორმაციის სხვა წყაროების ხელმისაწვდომობაზე; ტექნიკური აღჭურვის დონეზე, ასევე მნიშვნელოვანწილად ადამიანურ ფაქტორზე.

თანამედროვე საბანკო საზედამხედველო სისტემები შეიძლება კლასიფიცირდეს შემდეგნაირად:

- კომერციული ბანკების სარეიტინგო შეფასებების სისტემები;

- დისტანციური მონიტორინგის სისტემები (ფინანსური კოეფიციენტების გაანგარიშება და ბანკების ჯგუფების ანალიზი);

- საბანკო საქმიანობის რისკების კომპლექსური სისტემები;

- "ადრეული რეაგირების სისტემების" სტატისტიკური მოდელები.

რისკის შეფასებისა და წინმსწრები გამაფრთხილებელი სისტემების ორგანიზაციისადმი მიდგომები სისტემატიზირებულია ქვემოთ მოყვანილ ცხრილი 1-ში (Sahajwala, Van den Bergh, 2000).

საბანკო მონიტორინგში გამოყენებული სარეიტინგო სისტემები პირობითად შეიძლება დაიყოს ორ კატეგორიაც: ადგილზე შემოწმება, ანუ ბანკის შემოწმება შიგნიდან და დისტანციური.

ცხრილი 1.

მიდგომები რისკის შეფასებისა და წინმსწრები გამაფრთხილებელი სისტემების ორგანიზებისადმი

მიდგომები	ანალიზის თავისებურებები					
	მიმდინარე ფინანსური მდგომარეობის შეფასება	მომავალი ფინანსური მდგომარეობის შეფასება	სტატისტიკური პროცედურების რეალიზება რეიტინგის გამოანგარიშებით	სარისკოობრივი შეფასება	რისკის კატეგორიებზე სპეციალური ფოკუსირება	კომპლექსური ხედვა საბანკო საქმიანობის ფინანსურ ფაქტორებთან
რეიტინგები: ადგილებზე დისტანციური	*** ***	* *	* **	** ***	* **	*** *
კოეფიციენტური ანალიზი და ერთგვაროვანი ჯგუფების ანალიზი	***	*	***	*	**	*
საბანკო რისკის კომპლექსური შეფასებები	***	**	**	**	***	***
სტატისტიკური მოდელები	**	***	***	*	**	*

შენიშვნა: * - დაბალი სისუსტე, ** - საშუალო სისუსტე, *** - მაღალი სისუსტე

თავდაპირველად შემუშავდა ადგილზე შემოწმების მეთოდიკები, რომელიც განპირობებული იყო მაკონტროლებებლი ორგანოების მიერ ბანკების საიმედოობის ანალიზის პროცედურის ფორმალიზების პრაქტიკული მოთხოვნილებით. შემდგომ შემუშავდა დისტანციური ანალიზის მეთოდიკები, რომლებიც ეყრდნობა მხოლოდ ბანკის ანგარიშგების მონაცემებს. რიგ შემთხვევაში მათში ჩაირთვება ადრე განხორციელებული ადგილზე ჩატარებული შემოწმებების შედეგები.

საბანკო რეიტინგების შედგენის მეთოდიკების უმრავლესობისათვის დამახასიათებელი ნიშანია რიგი წარმოებული კომპონენტების (ხშირად ინტეგრალურის) არსებობა. ისინი მიიღება ან ექსპერტული გზით ან საბანკო ანგარიშგების მონაცემებზე მარტივი არითმეტიკული გათვლის გზით, რომელიც ყველაზე ხშირად მიიღება მონაცემებს შორის თანაფარდობის დადგენის მეშვეობით. ასეთი კომპონენტების საფუძველზე გაიანგარიშება ჯამობრივი, ანუ კომპოზიტური, რეიტინგი, რომელმაც ადექვატურად უნდა ასახოს ბანკის საიმედოობის ხარისხი.

ადგილზე შემოწმების მსოფლიოში ყველაზე ცნობილია CAMELS[1] რეიტინგი, რომელიც წარმოადგენს საფინანსო ინსტიტუტების სტანდარტიზებული შეფასების სისტემას. იგი აშშ-ში გამოიყენება 1979 წლიდან სამი საზედამხედველო ორგანოს მიერ - ფედერალური სარეზერვო სისტემის (FRS - *Federal Reserve System*), ფულის მიმოქცევის კონტროლერის (OCC - Office of the Comptroller of the Currency) და დეპოზიტების დაზღვევის ფედერალური კორპორაციის (FDIC - Federal Deposit Insurance Corporation) მიერ. საზედამხედველო ფუნქციების განხორციელების ფარგლებში ამ სისტემის მარავალწლიანმა გამოყენებამ დაადასტურა თავისი ეფექტიანობა საკრედიტო ინსტიტუტების ფინანსური მდგრადობის შეფასებასა და იმ ბანკების გამოვლენაში, რომლებიც მოითხოვენ განსაკუთრებულ ძალისხმევას საზედამხედველო ორგანოების მხრიდან. CAMELS ფორმირდება ექვსი ინტეგრალური კომპონენტისაგან:

1. კაპიტალის ადექვატურობა (Capital Adequacy);

[1] თავდაპირველად – "CAMEL" დასახელების ცვლილება გამოწვეულია 1997 წელს მეექვსე კომპონენტის S დამატებით, რაც განპირობებული იყო საბანკო ბიზნესისა და საერთოეკონომიკური

2. აქტივების ხარისხი (Asset Quality);

3. მენეჯმენტის ხარისხი (Management factors);

4. ოპერაციების შემოსავლიანობის ხარისხი და დონე (Earnings);

5. ლიკვიდურობა (Liquidity);

6. მგრძნობელობა საბაზრო რისკისადმი (Sensitivity to market risk) (NCUA, 1994).

სარეიტინგო სისტემის თითოეული ელემენტი ითვალისწინებს შეფასების გამოყოფას რამოდენიმე შემფასებელი ფაქტორის ანალიზის საფუძველზე, რომლებიც უშუალო გავლენას ახდენენ ამ კომპონენტზე. ამასთან ცალკეული ფაქტორები მეორდება სისტემის რამოდენიმე ელემენტის დახასიათებაში, რაც მეტყველებს მათ შორის მჭიდრო ურთიერთკავშირზე. ასე, მაგალითად, საკრედიტო ინსტიტუტისათვის აქტივების პრობლემურობის ხარისხი როგორც ფაქტორი გამოიყენება როგორც კაპიტალის ადეკვატურობის (N), ისე აქტივების ხარისხის (A) შეფასებისას. თითოეული რეიტინგისა და საბოლოო კომპოზიტური რეიტინგის შეფასება ხდება 5-ბალიანი სკალის მეშვეობით. თითოეული კომპონენტი ფასდება ხუთბალიანი სისტემით: 1 - ჯანსაღი, 2 – დამაკმაყოფილებელი, 3 – საშუალო, 4 – კრიტიკული, 5 – არადამაკმაყოფილებელი. ამ ქულების საფუძველზე გაითვლება კომპოზიტიური რეიტინგი. ზოგადად რეიტინგის დადგენა ხდება წელიწადში ერთხელ, თუმცა პირველი და მეორე კატეგორიის ბანკებისათვის, დროის ეფექტიანად გამოყენების მიზნით, შემოწმებები შეიძლება ტარდებოდეს წელიწადნახევარში ერთხელ, ხოლო პრობლემური ბანკებისათვის – უფრო ხშირად.

რეიტინგის დისტანციური ვერსია – CAEL – შემუშავებულ იქნა გასული საუკუნის 80-იან წლებში. ეს არის CAMELS სისტემაზე დაყრდნობით შემუშავებული კვარტალური საზედამხედველო სისტემა, რომელსაც იყენებდა აშშ დეპოზიტების დაზღვევის ფედერალური კორპორაცია. როგორც მისი დასახელებიდან ჩანს, იგი არ შეიცავს M (მართვის ფაქტორების) კომპონენტს, რადგან მისი დისტანციურად შეფასება შეუძლებელია. დანარჩენი კომპონენტების ანალიზი ხდებოდა 19 სხვადასხვა კოეფიციენტის მეშვეობით. ყოველკვარტა-

ლური შეფასებები გამოიხატებოდა სარეიტინგო სკალაში 0.5 – დან (საუკეთესო რეიტინგი) 5.5 – მდე (ყველაზე უარესი რეიტინგი). სარეიტინგო სისტემა ბანკებს ჰყოფდა ჯგუფებად აქტივების სიდიდის მიხედვით და ანგარიშობდა მათში 4 კომპონენტის დონის პროცენტულ გადანაწილებას. CAEL კრებსითი რეიტინგი გაიანგარიშებოდა როგორც ოთხი კომპონენტის საშუალო შეწონილი მაჩვენებელი. ამასთან ძირითადი მაჩვენებელები და მათთვის მინიჭებული წონები გაიანგარიშებოდა პროგრამული საშუალებებით ავტომატურ რეჟიმში. მინიჭებული რეიტინგის შედარება ხდებოდა CAMELS რეიტინგთან, და თუ CAEL რეიტინგი მასზე უარესი იყო, ბანკი დამატებით მოწმდებოდა საზედამხედველო ორგანოების მიერ.

რა თქმა უნდა, დისტანციურად მიღებული შედეგები ნაკლებად ზუსტია, ვიდრე CAMELS-ით მიღებული შედეგი, თუმცა მისის გამოყენება შეიძლება უფრო სწირად და ნაკლები დანახარჯებით. დღეისათვის ბანკების დისტანციური ანალიზი გახდა არსებითად უფრო ზუსტი განვითარებული მათემატიკულლი აპარატის ხარჯზე, ამიტომაც CAEL-ის სისტემა მიჩნეულია მოძველებულად. 2000 წლიდან იგი შეცვალა სტატისტიკურმა მოდელმა SCOR. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოსათვის რეიტინგების გაანგარიშების მეთოდიკის ცვლილება ნიშანდობლივია, ვინაიდან დღესაც კი საქართველოს ეროვნული ბანკი თავისი საზედამხედველო ფუნქციების განხორციელებისათვის ჯერ-ჯერობით იყენებს მოძველებული CAEL-ის სარეიტინგო სისტემას. არა და ფინანსური არასტაბილურობის პირობებში განვითარებული ეკონომიკურ-სტატისტიკური მოდელების დანერგვას გააჩნია განსაკუთრებული დატვირთვა როგორც მაკონტროლებელი ორგანოებისათვის, ასევე საკრედიტო დაწესებულებებისათვის, რომლებიც ამუშავებენ კონტრაგენტის ანალიზის საკუთარ სისტემებს.

მსოფლიო პრაქტიკაში გამოიყენება საბანკო მონიტორინგის სხვა მიდგომებიც. მაგალითად, აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემა 30 წელზე მეტია იყენებს საბანკო ჰოლდინგების საიმედოობის შეფასების სისტემას BOPEC/F-M. (B - Condition of banking subsidiary(ies); O - Condition of the nonbank subsidiary(ies); P - Condition of the parent company; E - Consolidated

earnings position of the BHC; C - Consolidated capital position of the BHC; F - Financial composite rating; M - Management composite rating). 2004 წლიდან კი იგი სრულყოფილ იქნა და მას ეწოდა RFICD (R - Risk management; F - Financial condition; I - Impact of parent company and nondepository entities on subsidiary depository institutions; C - Composite rating; D - Generally mirrors the primary regulator's assessment of subsidiary depository institutions) (Bleier, 2007). სისტემაში თითოეული ელემენტის ეფექტიანობა ფასდება ქულებით 1-დან (საუკეთესო) 5-მდე (არადამაკმაყოფილებელი). მასში გამოიყენება კომპოზიტური მიდგომა, რომელიც მოიცავს საბანკო ჰოლდინგის თითოეული საორგანიზაციო სტრუქტურის ფინანსურ მდგომარეობასა და რისკების დონეს, ამ კომპონენტებს შორის არსებითი კავშირების გამოვლენას, საფინანსო და საოპერაციო საქმიანობის საკვანძო მახასიათებლების საიმედობისა და მნიშვნელობის ანალიზს. ფინანსური მდგომარეობის საერთო შეფასებისათვის ხორციელდება შემდეგი კომპონენტების ანალიზი და რეიტინგების შედგენა: შვილობილი ბანკები (B), შვილობილი არასაბანკო ორგანიზაციები (O), მშობელი კომპანიები (P), ერთობლივი მოგება (E), ერთობლივი კაპიტალი (C).

სისტემის ცალკე ელემენტის სახით ერთობლივი მოგებისა და ერთობლივი კაპიტალის გამოყოფა მიანიშნებს ამ ასპექტების მნიშვნელობაზე ჰოლდინგის ფინანსური სიჯანსაღის უზრუნველყოფაში და მისი შემდგომი განვითარების პერსპექტივაზე. უნდა აღინიშნოს, რომ სისტემის ელემენტების შეფასებას საფუძვლად უდევს CAMELS სისტემის მიდგომები. ასევე მნიშვნელოვანი ასპექტია მენეჯმენტის ხარისხი. ამ შემთხვევაში იგი განიხილება როგორც თითოეული ელემენტის მნიშვნელოვანი შემადგენელი ფაქტორი და ფასდება ყველა ეტაპზე და თითოეული კომპონენტის შეფასების დროს. ბანკის მენეჯმენტის განზოგადებული შეფასება წარმოადგენს ჰოლდინგში მენეჯმენტის ზოგად შეფასებას, ამასთან მას მიენიჭება შეფასების შემდეგი რეიტინგები: S - დამაკმაყოფილებელი, F – მისაღები, U – არადამაკმაყოფილებელი.

1990 წელს ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ შემუშავებულ იქნა მიდგომები ამერიკული ბანკების საზღ-

ვარგარეთ არსებული ფილიალების რეიტინგული შეფასებისადმი CAMEO (Capital, Asset Quality, Management, Earnings and Operations and Internal Controls), ხოლო 1995 წელს კი შემუშავდა აშშ ტერიტორიაზე მოქმედი უცხოური ბანკების ფილიალების შეფასების სისტემა ROCA (Risk management, Operational controls, Compliance, Asset quality) (Federal Reserve Bank of Dallas, 2005). ამ ორ სისტემაში ძირითადად შენარჩუნებულია CAMELS სისტემის ძირითადი მიდგომები – ისინი აიგება ინსპექციურ შემოწმებებზე, გამოიყენებენ ქულებისა და კრებსითი რეიტინგის ფორმირების იგივე სისტემას. ამასთან მათ შორის არის მნიშვნელოვანი განსხვავებებიც. CAMEO სისტემაში გაითვალისწინება როგორც რაოდენობრივი (კაპიტალის, აქტივების ხარისხი, შემოსაელიანობა), ასევე თვისობრივი (მენეჯმენტი, ოპერაციები და შიდა კონტროლი) მაჩვენებელები. ROCA სისტემა კი აქცენტს აკეთებს უპირატესად უცხოური ბანკების ფილიალების საქმიანობაში რისკებზე და გამოიყენებს შემდეგ კომპონენტებს: რისკის მენეჯმენტი (R), საოპერაციო კონტროლი (I), ფინანსური ინსტიტუტის საქმიანობის შესაბამისობა კანონმდებლობასთან და საზედამხედველო ნორმებთან (N), აქტივების ხარისხი (A).

გარდა ამისა, საზედამხედველო სარეიტინგო სისტემების როგორც კომერციული ბანკების საქმიანობის მიმდინარე ფინანსური პირობების შეფასების ინსტრუმენტის გამოყენება ხდება ევროპის ქვეყნებშიც.

იტალიის ბანკი 1993 წლიდან იყენებს PATROL (კაპიტალის ადექვატურობა, შემოსაელიანობა, კრედიტუნარიანობა, ორგანიზაცია და ლიკვიდურობა) სარეიტინგო სისტემას როგორც ბანკის ფინანსური მდგომარეობის შეფასებისა და საზედამხედველო ინსტრუმნტების გამოყენების პრიორიტეტების დადგენის მიქანიზმს (Sahajwala, Van den Bergh, 2000). ვინაიდან იტალიაში არ არის კანონმდებლობით დადგენილი ბანკებში შემოწმებების ჩატარების პროცედურები, საზედამხედველო ღონისძიებები ეყრდნობა მთელ ხელმისაწვდომ ინფორმაციას – თვიურ, ნახევარწლიურ და წლიურ ანგარიშგებებს, რომლებსაც წარადგენენ კომერციული ბანკები იტალიის ბანკში, ასევე დამატებით ინფორმაციას ცენტრალური საკრედიტო რეესტრი-

დან, რომელიც ფუნქციონირებს იტალიის ბანკის ქვედანაყოფის უფლებებით და რომელსაც გააჩნია ინფორმაცია მსხვილი მსესხებლების შესახებ.

PATROL სისტემის კომპონენტები CAMELS მსგავსია, თუმცა ისინი ადაპტირებულნი არიან იტალიის საბანკო ზედამხედველობის თავისებურებებთან. სისტემის ძირითადი კომპონენტებია: კაპიტალის ადეკვატურობა (PATrimonio); აქტივების ხარისხი (Qualità di attivo); შემოსაელიანობა (Redditivita); საკრედიტო რისკი (Riscliiosita); ორგანიზაცია (Organizzazione); ლიკვიდურობა (Liquidita). გარდა ამ ხუთი კომპონენტის ანალიზისათვის გამოიყენება დამატებითი თვისობრივი ინფორმაცია ბანკის შესახებ. სტრესული სცენარებისათვის ხდება კლიენტებისა და ბანკთაშორისი დეპოზიტების მოულოდნელი გადინებისა და კლიენტების ინტერესებიდან გამომდინარე დაკრედიტების წყაროების გამოყენების ზრდის იმიტაცია. ასეთი სტრეს-ტესტი საშუალებას იძლევა შემოწმებულ იქნას ბანკის უნარი ადექვატურად იფუნქციონიროს მისთვის რთულ პირობებში.

პრინციპულად განსხვავებული კლასიფიკაცია გამოიყენება ფრანგულ სარეიტინგო სისტემაში ORAP (Organization and Reinforcement of Preventive Action), რომელიც დაინერგა საფრანგეთის საბანკო კომისიის მიერ 1997 წელს (Sahajwala, Van den Bergh, 2000). იგი წარმოადგენს მრავალფაქტორულ პროგრამულ კომპლექსს კონკრეტული საფინანსო ინსტიტუტის შესაფასებლად. პროგრამის მიზანია ბანკში არსებული რისკების განსაზღვრა ყველა კომპონენტების საფუძველზე თვისობრივი და რაოდენობრივი ინფომაციის გამოყენებით. ORAP გამოიყენებს ინფორმაციის სხვადასხვა შიდა და გარე წყაროებს. სისტემაში შემავალი 14 მაჩვენებელი იყოფა ხუთ ჯგუფად;

1.პრუდენციალური კოეფიციენტები (კაპიტალი, ლიკვიდურობა და სხვა);

2.საბალანსო და ბალანსგარე საქმიანობა (აქტივების ხარისხი, უმოქმედო სესხები);

3.საბაზრო რისკი;

4.შემოსაელიანობა (საოპერაციო შემოსავალი, აქტივების მომგებიანობა და სხვ.);

5.თეისობრიეი კრიტერიუმები (აქციონერების შემადგენლობა, მართვა და შიდა კონტროლი).

თითოეული კომპონენტი იღებს რეიტინგს 1-დან (საუკეთესო რეიტინგი) 5-მდე (ყველაზე ცუდი რეიტინგი) და შემდგომ ტრანსფორმირდება კრებსით რეიტინგში.

რეიტინგები არის ბანკების რეგულარული ანალიზის მძლავრი ინსტრუმენტი. აღსანიშნავია, რომ ბოლო დროს შეიმჩნევა მათი აგებისათვის აუცილებელი ინფორმაციის მოცულობის ზრდა. წარსულს ბარდება მეთოდიკები, რომლებიც შემოიფარგლებოდნენ მხოლოდ საბალანსო ანგარიშგებითა და შემოსავალისა და ხარჯების ანგარიშგებით, არსებითად მცირდება დისტანციური რეიტინგების გამოყენების სფერო. ჯერ კიდევ 1999 წელს დისტანციურ რეიტინგებზე უარი თქვეს აშშ და ნიდერლანდების საბანკო ზედამხედველობის ორგანოებმა. ბანკის საქმიანობის კომპლექსური რეიტინგული შეფასებისათვის საჭიროა გაანალიზდეს რეგლამენტირებული ანგარიშგების დოკუმენტების ფართო სპექტრი და ჩატარდეს დამატებითი კვლევები საკრედიტო დაწესებულებაში. ხოლო თუ გარკვეული მიზეზების გამო ამის გაკეთება შეუძლებელია, მაშინ უტყუარი შედეგების მიღება შესაძლებელია უფრო რთული სტატისტიკური მოდელების გამოყენებით.

5.2. ბანკების კოეფიციენტური ანალიზისა და ერთგვაროვანი ჯგუფების ანალიზის სისტემები

ვინაიდან რეიტინგების მეტი წილი დგება საბანკო ანგარიშგების აგრეგირებული მუხლების თანაფარდობის (კოეფიციენტების) გამოყენებით, ცხადია, რომ უფრო მეტი ინფორმატიულობის მიღწევა შესაძლებელია ამ თანაფარდობების უფრო დეტალური ანალიზის გზით. ამ პროცესს ჰქვია კოეფიციენტური ანალიზი.

ჩვეულებრივ თითოეული კოეფიციენტისათვის ემპირიული გზით განისაზღვრება მნიშვნელობების დიაპაზონი, რომლის ფარგლებს გარეთ გასვლა ითვლება საგანგაშო სიგნალად. ასეთი სისტემები საშუალებას იძლევა ოპერატიუ-

ლად გამოელინდეს გადახრები ამა თუ იმ ბანკის საქმიანობაში და დადგინდეს ადგილზე დეტალური ანალიზის მიმართულება ან საზედამხედველო ლიმიტის ცვლილების აუცილებლობა. კოეფიციენტების მაღალი იერარქიულობის მქონე მონიტორინგის სისტემები, როგორც წესი, აგებულია ლოგიკურ-დედუქციური პრინციპით,[1] რომელიც საშუალებას იძლევა ჩატარდეს ცალკეული კოეფიციენტების დეტალური ანალიზი (drill-down). მაგალითად, ბანკის რენტაბელობის შემცირების მიზეზების ანალიზი შეიძლება ჩატარდეს შემოსავლების და ხარჯების ცალკეული ჯგუფების მიხედვით საპროცენტო განაკვეთების ან შესაბამისი მოზიდული და განთავსებული სახსრების მოცულობის ჭრილში. იმისათვის, რომ კოეფიციენტებმა მაქსიმალურად კორექტულად ასახონ რეალური სურათი, აუცილებელია რეგულარულად განხორციელდეს მათ შორის კორელაციური კავშირების ანალიზი.

გასული საუკუნის 80-იანი წლების ბოლოს აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ შემუშავებულ იქნა კონკრეტული ბანკების მონიტორინგის სისტემა BMS (Bank Monitoring Screens), რომლის მიზანი იყო საბანკო საქმიანობის სიღრმისეული ფინანსური ანალიზის ჩატარება და პრობლემური ბანკების გამოვლენა. სისტემა შედგება ცხრილების ნაკრებისაგან, რომლებიც ითვლიან თითოეული ბანკის 39 ფინანსურ მაჩვენებელს და 35 საბაზრო ინდიკატორს. იმ საბანკო ინსტიტუტების მიმართ, რომლებსაც ამ სისტემის მეშვეობით ჩატარებული გათვლების შედეგად აღენიშნებათ მაჩვენებლების გაუარესება წინა წლის ანალოგიური პერიოდის მაჩვენებლებთან შედარებით ან დადგენილი ზღვრული მნიშვნელობების მიმართ, გამოიყენება განსაკუთრებული საზედამხედველო ღონისძიებები. მოცემული სისტემა საშუალებას იძლევა გამოელინდეს პრობლემები და მნიშვნელოვანი ცვლილებები საფინანსო ინსტიტუტების საქმიანობაში და, გამომდინარე აქედან, მომავალი ინსპექტირების პრიორიტეტული მიმართულებები.

---

[1] ასეთი აგება გულისხმობს იმას, რომ ზედა დონის მაჩვენებელები იშლება შემადგენელ ნაწილებად – ქვედა დონის მაჩვენებლებად, რომლებთანაც, თავის მხრივ, შეიძლება ჩატარდეს ანალოგიური პროცესი. მაგალითისათვის შეიძლება მოყვანილ იქნას ფართოდ ცნობილი დიუპონის მოდელი.

კოეფიციენტური ანალიზის ერთ-ერთი ყველაზე განვითარებული სისტემა არის BAKIS (BAKred Information System),[1] რომელიც დაინერგა გერმანიაში ბანკების კონტროლის ცენტრალური უწყებისა და ბუნდესბანკის მიერ 1997 წელს (Schmieder, 2006). BAKIS წარმოადგენს ბანკების შეფასების სტანდარტიზირებულ სისტემას, რომლის მიზანია ბანკში სიტუაციის ოპერატიული ანალიზი, საკრედიტო, საბაზრო და ლიკვიდურობის რისკებში ტენდენციების გამოვლენა, ასევე საბანკო ჯგუფების და მთლიანად საბანკო სექტორის განვითარების ძირითადი ტენდენციების კვლევა. თეორიულად, კვარტალურად, ნახევარწლიურად და წლიურად სპეციალური პროგრამული კომპლექსით ხდება ბანკების რისკებთან დაკავშირებული 47 მაჩვენებელის გაანგარიშება, რომელთაგან 19 მიეკუთვნება საკრედიტო რისკს, (მათ შორის გადახდისუნარიანობის კოეფიციენტები), 16 – საბაზრო რისკს, 2 – ლიკვიდურობის რისკს და 10 – საბანკო ოპერაციების მომგებიანობას. სპეციალისტის მიერ შეიძლება ჩატარდეს ჯგუფის შიგნით თითოეული ბანკის მაჩვენებელების შედარებითი ანალიზი სხვა ბანკებთან მიმართებაში. ზოგიერთი სტანდარტიზირებული მიდგომები უკვე არსებობს კომპიუტერიზირებული სისტემის ფარგლებში, სხვა სახის კომბინირებული მიდგომები კი შეიძლება შემუშავდეს დამატებით სპეციალისტების მიერ კვლევის სპეციფიკური მიზნებისათვის. მაჩვენებელები და ჯგუფური შედარებები არ მჟღავნდება არც საჯაროდ, არც ბანკებისათვის. ბანკების ხელმძღვანელობასთან განიხილება მხოლოდ მთლიანად საბანკო სისტემაში ან მის ცალკეულ სეგმენტში ჩამოყალიბებული ტენდენციები. ფაქტობრივად, BAKIS სისტემის როლი მდგომარეობს საბანკო ზედამხედველობის პრიორიტეტების შემუშავებაში (Memmel, Stein, 2008).

როგორც ვხედავთ, ზედამხედველობის სისტემა წარმოადგენს მუდმივმოქმედ განვითარებად პროცესს, რომელიც იწყება ბანკებში თაედაპირველი სიტუაციის გაცნობიდან და მთავრდება ზედამხედველობის ზომების ეფექტიანობის განსაზღვრით. საზედამხედველო მიდგომა დაფუძნებულია ბანკე-

[1] Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen – გერმანიის საბანკო ზედამხედველობის სააგენტო.

ბისა და საბანკო ჯგუფების კლასიფიკაციაზე მნიშვნელოვან ფუნქციონალურ ერთეულებად, მათგან თითოეულისათვის წონითი კოეფიციენტების მინიჭებასა და აგრეთვე თითოეული ერთეულის შემდგომ შეფასებაზე რისკებისა და მათი კონტროლის კატეგორიების მიხედვით. თითოეული ერთეულის შეფასება აგრეგირდება უფრო მაღალი დონის შეფასებაში, ხოლო შემდეგ მთლიანად ფასდება ბანკში ან საბანკო ჯგუფში შექმნილი სიტუაცია. დღეისათვის ასეთი მიდგომა გამოიყენება დიდ ბრიტანეთსა და ნიდერლანდებში. ამ ქვეყნებში ზედამხედველობისადმი ერთიანი მიდგომების მიუხედავად მათ შორის არსებობს გარკვეული განსხვავებებიც.

კერძოდ, ნიდერლანდებში რისკების კომპლექსური ანალიზის სისტემაში RAST (Risk Analysis Support Tool) მნიშვნელოვანი ერთეულების გამოყოფა დაფუძნებულია სპეციალისტის პროფესიონალურ მსჯელობაზე, ამასთან ასეთი ერთეულები მოიცავენ შესაბამისი მაჩვენებელების (შემოსავლების, მოგების, კაპიტალის) 10%-ზე მეტს. ნალიზში შეიძლება ჩართულ იქნას დამატებითი ასპექტები, კერძოდ, ბანკის საქმიანობის თვალსაზრისით უმნიშვნელო, მაგრამ საზედამხედველო ორგანოების აზრით საკრედიტო დაწესებულებისათვის მნიშვნელოვანი მაჩვენებლები. თუ შეიმჩნევა ამ მაჩვენებლების მუდმივი ზრდის დინამიკა ან ისინი წარმოადგენენ რისკების სერიოზულ მიზეზს, მათი რაოდენობა შეიძლება გაზრდილ იქნას. თითოეული საორგანიზაციო ერთეულისათვის და ფუნქციონალური მაჩვენებლისათვის შესაბამისი წონების განსაზღვრა დამოკიდებულია მათ ზემოქმედებაზე ბანკის განვითარებაზე, მოწყვლადობაზე რისკების მიმართ და კლასიფიცირდება როგორც დაბალი, საშუალო და მაღალი წონები.

ნიდერლანდების საბანკო ზედამხედველობის პრაქტიკაში გამოყოფილია კომერციული ბანკების რისკების 10 სახე – საკრედიტო, საფასო, საპროცენტო განაკვეთების, გაცვლითი ოპერციების, ლიკვიდურობის დაკარგვის რისკები, საოპერაციო- საინფორმაციო, სტრატეგიის, საკანონმდებლო, რეპუტაციის დაკარგვის. ასევე გამოიყოფა რისკებზე კონტროლის 3 კატეგორია – შიდა კონტროლი, საორგანიზაციო ფაქტორი და მენეჯმენტი. საკრედიტო დაწესებულებების რისკები ფას-

დება ოთხქულიანი სკალით: 1 არის დაბალი რისკი და კონტროლის მაღალი დონე, 4 არის მაღალი რისკი და კონტროლის დაბალი დონე.

ბანკების საქმიანობის კრებსითი შეფასება ხორციელდება თითოეული ფუნქციონალური ერთეულის და საქმიანობის სახის მიხედვით გაანგარიშებული საშუალო შეწონილის საფუძველზე და განისაზღვრება მთლიანობაში საკრედიტო დაწესებულების აგრეგირებული ქულა. საშუალო მაჩვენებლების გაანგარიშება ხორციელდება აუტომატურად მათემატიკური ალგორითმის მეშვეობით, ამასთან საზედამხედველო ორგანოს სპეციალისტს შეუძლია შეიტანოს თავისი კორექტივები გაანგარიშების ან განზოგადების ნებისმიერ სტადიაზე. აგრეგირებული შეფასება საშუალებას იძლევა განისაზღვროს საკრედიტო დაწესებულებაში არსებული პრობლემების დონე და ამ ბანკისათვის საზედამხედველო ღონისძიებების გატარების აუცილებლობა ნიდერლანდების ბანკის მხრიდან.

ინგლისის ბანკის მიერ კომერციული ბანკების შეფასება ხორციელდება 1997 წელს დანერგილი კომერციული ბანკების რისკების შეფასებისადმი მიდგომის ფარგლებში, რომელსაც ეწოდება RATE (The Risk Assessment, Tools (of supervision) and Evaluation). იგი გულისხმობს ზედამხედველობის პროცესის ურთიერთდაკავშირებულ და ურთიერთგანმაპირობებელი ფაზების განხორციელებას – რისკების შეფასება, ზედამხედველობის ინსტრუმენტების, საზედამხედველო ღონისძიებების გამოყენების ეფექტიანობა. ყველა ფაზა ერთიანდება "საზედამხედველო პერიოდში", რომელიც რისკების და მათი მართვის უნარის გათვალისწინებით გრძელდება 6 თვიდან (ბანკებისათვის, რომლებსაც გააჩნიათ სერიოზული პრობლემები, დაკავშირებული მაღალ რისკებთან და მათი შეფასებისა და მენეჯმენტის დაბალ დონესთან) 3 წლამდე (სტაბილური და ფინანსურად მდგრადი ბანკებისათვის, რომელთა რისკები დაბალი დონისაა, ხოლო მენეჯმენტი კი მაღალ დონეზეა).

თანამედროვე ეტაპზე ნიდერლანდებში ინერგება ბანკების ფინანსური მაჩვენებელების გაანგარიშებისა და ჯგუფური შედარებების "დაკვირვებების სისტემა", რომელიც შედგება სამი ძირითადი მოდულისაგან და მოიცავს 53 ძირითად მაჩვენებლის გათვლას. სისტემა გამოიყენებს საზედამხედველო ფუნ-

ქციების ფარგლებში ბანკებიდან მიღებულ ანგარიშგებებს, საბაზრო ინფორმაციას (საგარეო რეიტინგები, ფასების დინამიკა) და მაკროეკონომიკურ მაჩვენებელებს (საპროცენტო განაკვეთები, მთლიანი შიდა პროდუქტი). სამი მოდულის ფარგლებში გაანგარიშებებისა და შედარებების სიხშირე შეიძლება იყოს ყოველდღიური, ყოველთვიური, კვარტალური, ნახევარწლიური. მოდული 1-ში ბანკის ფინანსური მაჩვენებელები ედრება წინა საანგარიშგებო პერიოდის მაჩვენებლებს. მოდულები 2 და 3 ორიენტირებულია ჯგუფური შედარებების ჩატარებაზე. თითოეული მოდული მუშაობს დამოუკიდებლად და მათში ჩადებული გაანგარიშებების მიზნების სხვაობა იძლევა არაშესადარ ინფორმაციას. ამიტომაც, ანალიზის მიზნებიდან გამომდინარე, სპეციალისტი დამოუკიდებლად ადარებს ტიპსა და მოდულს,რომელსაც იგი ამისათვის გამოიყენებს.

საქართველოში საბანკო მონიტორინგის მნიშვნელოვანი ნაწილი ხორციელდება კოეფიციენტური ანალიზის გზით CAEL და CAMEL გამოყენებით. სამწუხაროდ, იმის გამო, რომ ოფიციალური საბანკო ანგარიშგების სიზუსტე დაბალია, ამ სისტემების საიმედოობა საკმაოდ საეჭვოა. მიუხედავად ამისა, მათი გამოყენება შესაძლებელია როგორც საგანგაშო სიგნალების გენერატორი და როგორც ადგილზე შემოწმების მიმართულების მაჩვენებელი.

უნდა აღინიშნოს, რომ საკრედიტო დაწესებულების კოეფიციენტური ანალიზისას წარმოიქმნება არსებითი ხასიათის პრობლემა: სხვადასხვა სპეციალიზაციისა და ინდივიდუალური სპეციფიკის მქონე ბანკებისათვის მრავალი კოეფიციენტის ნორმალური დიაპაზონები შეიძლება არსებითად განსხვავდებოდეს ერთმანეთისაგან, ამიტომ ასეთი ანალიზის შედეგები ბანკების მთელი ერთობლიობისათვის არ იქნება საკმარისად ზუსტი. ამ პრობლემის ყველაზე ცხადი და პრაქტიკაში ზშირად გამოყენებადი მეთოდია ბანკების დაყოფა ერთგვაროვან ჯგუფებად ერთი ან რამოდენიმე კრიტერიუმის საფუძველზე. მათ შორის ყველაზე ცნობილია: აქტივების სიდიდე, საბანკო ინდუსტრიის სეგმენტი, რეგიონალური მდებარეობა[2].

[1] საერთაშორისო საბანკო რეიტინგების შედგენისას დიდ როლი ენიჭება ბანკის წარმომდგენი ქვეყნის რეიტინგს.

კოეფიციენტების ოპტიმალური მნიშვნელობა განისაზღვრება ცალ-ცალკე თითოეული ჯგუფისათვის. მის ფარგლებში ხორციელდება ბანკების შეფასება, რომელიც შეიძლება შემდგომ გამოყენებულ იქნას სარეიტინგო სისტემების შემუშავების დროს.

5.3. საბანკო რისკების კომპლექსური შეფასების სისტემები

საკრედიტო დაწესებულების დეტალური და ყოველმხრივი შეფასება მოითხოვს მისი ყველა მსხვილი ბიზნეს-განყოფილების კომპლექსურ ანალიზს. ასეთი კვლევები საკმაოდ კაპიტალტევადია, მოითხოვს მნიშვნელოვან დროით დანახარჯებს და აერთიანებს ბანკის სტრუქტურის იერარქიულ ანალიზს, ცალკეულ ქვედანაყოფთან დაკავშირებული რისკების კვლევას და მათ საფუძველზე მთლიანობაში ბანკის საიმედოობის ხარისხის ინტეგრალურ შეფასებას. ამ პროცედურის სირთულის გათვალისწინებით მისი ჩატარების პერიოდულობა დგინდება ინდივიდუალურად თითოეული ბანკისათვის წინა ანალიზის შედეგების ან საიმედოობის ანალიზის ნაკლებად დანახარჯიანი მეთოდების გამოყენებით მიღებული შედეგების გათვალისწინებით. დღეისათვის ასეთი სისტემები გამოიყენება დიდი ბრიტანეთისა და ნიდერლანდების საზედამხედველო ორგანოების მიერ. მაგალითად, ნიდერლანდებში 1999 წლიდან დანერგილი ბანკების შეფასების სისტემა RAST (Risk Analysis Support Tool) შედგება ოთხი ძირითადი ეტაპისაგან (Михайлов, Сычева, 2000):

1. საკრედიტო დაწესებულების საერთო აღწერა და ფინანსური ანალიზი არსებული ანგარიშგებისა და ადგილზე ბოლო გამოკვლევების შედეგების მიხედვით;

2. ბანკის დაყოფა მსხვილ მმართველობით დანაყოფებად და საქმიანობის სახეებად;

3. რისკებისა და ცალკეული დანაყოფების მართვის შეფასება;

4. მაჩვენებლების აგრეგირება და ანგარიშგებების შედგენა.

უნივერსალურობისა და მაღალი ეფექტიანობის გამო ეს სისტემა წარმოადგენენ ყველაზე ხელსაყრელ ინსტრუ-

მენტს მრავალი ფილიალის მქონე მსხვილი ბანკებისა და საბანკო ჰოლდინგების მდგომარეობის შეფასებისათვის.

ინგლისური სისტემა RATE საკრედიტო დაწესებულების რისკებს ასევე აფასებს მთლიანობაში. იგი გულისხმობს რისკების კატეგორიების გამოყოფას მთლიანად საკრედიტო დაწესებულებისათვის. ქვემოთ მოყვანილ ცხრილი 1-ში მოცემულია მაჩვენებელები, რომლებიც ფასდება ამ ორი სისტემის მიერ.

ცხრილი 1.

საბანკო რისკების შეფასების კომპლექსური სისტემების მაჩვენებლები (Sahajwala, Van den Bergh, 2000).

	RAST (ჩიდერლანდები)	RATE (დიდი ბრიტანეთი)
მაჩვენებლებისა და კოეფიციენტების კატეგორიები	13	9
აქტივების ხარისხი	1	1
გადახდისუნარიანობა	-	1
მომგებიანობა	-	1
ლიკვიდურობა	1	1
საბაზრო რისკი	3	1
მართვა და კონტროლი	3	3
ეკონომიკური	-	-
სხვა	5*	1**

შენიშვნა: * - საოპერაციო, საინფორმაციო, სამართლებრივი, სტრატეგიული და რეპუტაციული რისკები. ** საქმიანი რისკი – საქმიანი გარემოს ანალიზი საერთოსაბანკო ბიზნესის კონტექსტში.

კომპლექსური მიდგომა საშუალებას იძლევა შეფასდეს რისკის რაოდენობრივი და თვისობრივი ფაქტორები. ბანკის შესახებ ყოველმხრივი ინფორმაციის მისაღებად აუცილებელია ეროვნული და უცხოური საზედამხედველო ორგანოების ურთიერთქმედება. ასე, მაგალითად, დიდი ბრიტანეთის ფინანსური მომსახურების სამმართველო ამისათვის სპეციალურად გამოითხოვს ინფორმაციას, რომელიც ამცირებს მის მიერ დამოუკიდებელად ჩატარებისათვის აუცილებელ ხარჯებს. კომპლექსური სისტემების გამოყენება შესაძლებელია საბანკო ჯგუფებისა და მათი მათში შემავალი მეწარმე სუბიექტების კონსოლიდირებული და არაკონსოლიდირებული შეფასებისას.

საზედამხედველო ორგანოს შეუძლია არ განაცხადოს საკრედიტო დაწესებულებისათვის მინიჭებული რეიტინგის ან ქულების შესახებ, თუმცა განვითარების საერთო ტენდენციები და მსხვილი რისკები განიხილება ბანკის ხელმძღვანელო-

ბასთან. ბანკის შემოწმებაზე იხარჯება დიდი ოდენობით რესურსი და დრო, თუმცა ეს სისტემა მოსახერხებელია მსხვილი ეროვნული და საერთაშორისო ბანკებისა და საბანკო ჯგუფების შეფასებისათვის, რომლებსაც გააჩნიათ დივერსიფიცირებული ბიზნესი.

ყველა ზემოთ აღწერილი მეთოდიკები მიმართულია ბანკის მიმდინარე მდგომარეობის დიაგნოსტირებისათვის მისი საქმიანობისა და რეგლამენტირებული ანგარიშგების ანალიზის საშუალებით. თუმცა არანაკლებ მნიშვნელოვანია ბანკის მდგომარეობის შეფასება მომავალში, რომელიც საშუალებას იძლევა მოხდეს საგანგაშო სიგნალების გენერირება ჯერ კიდევ იმ მომენტისათვის, როდესაც იგი ხდება კრიტიკული. ასეთი ინფორმაციის არსებობის შემთხვევაში შესაძლებელია ზომების ოპერატიულად მიღება სიტუაციის გასაუმჯობესებლად ან შესაძლო დანაკარგების თავიდან აცილება, რომელიც განპირობებულია საკრედიტო დაწესებულების საიმედოობის შემცირებით. ბანკის განვითარების დინამიკის საიმედო პროგნოზის მისაღებად საჭიროა აგებულ იქნას რთული ეკონომიკურ-მათემატიკური მოდელები, სადაც ჩართული იქნება თანამედროვე სტატისტიკის მთელი ინსტრუმენტარიუმი (Cole, Cornyn, Gunter, 1995).

5.4. ბანკების მდგრადობის შეფასების სტატისტიკური მოდელები

ბანკების მდგრადობის შეფასების ანალიტიკურ სისტემებზე მაღალმა მოთხოვნილებამ განაპირობა ადრეული რეაგირების სისტემების შემუშავება. ისინი სწრაფად ვითარდებოდნენ 1990-იანი წლების მარტიეი მოდელებიდან თანამედროვე რთულ მრავალფაქტორულ მოდელებამდე, რომლებსაც შეუძლიათ შეაფასონ არა მარტო ბანკის საიმედოობის ხარისხი, არამედ ის, თუ რა დრო დარჩა კრიზისის დადგომამდე. მოდელები გამოიყენებენ საბანკო ზედამხედველობის ორგანოების მიერ მოპოვებულ ინფორმაციას ბანკების საქმიანობის შესახებ და მათ საფუძველზე აფასებენ რისკებს. მოდელების

საშუალებით ხდება გაკოტრების მაღალი და დაბალი ალბათობის მქონე ბანკების გამოყოფა. სტატისტიკური მოდელების განვითარებას ბიძგი მისცა აშშ-ს 1980-1990 წლების საბანკო კრიზისმა, რომლის დაძლევის ღირებულებამ, სხვადასხვა შეფასებებით, შეადგინა აშშ-ს მთლიანი შიდა პროდუქტის 2,4-3,2% (Frydl, 1999).

საბანკო კრიზისზე ადრეული რეაგირების სისტემების თავისებურებას წარმოადგენს კომერციული ბანკების საქმიანობის საპროგნოზო შეფასების ფორმირება დროის გარკვეული მონაკვეთისათვის, პოტენციური პრობლემებისა და რისკების განსაზღვრა, რომლებმაც მომავალში შეიძლება გაელენა იქონიოს ბანკის ფინანსურ მდგრადობაზე, რაოდენობრივი მონაცემებისა და სტატისტიკური მოდულების, პროგრამებისა და მიდგომების (დისკრიმინანტული, კორელაციური ანალიზი) გამოყენება ბანკის განვითარების შესაძლო სცენარის შესახებ წარმოდგენის ფორმირებისათვის. ამ მოდელების აგებისას არ გაითვალისწინება სპეციალისტების აზრი და თვალთახედვა. ისინი პირობითად იყოფიან სამ ჯგუფად: პირველი, მოდელები, რომლებიც იძლევიან რეიტინგის პროგნოზს და აფასებენ სარეიტინგო მაჩვენებლების ცვლილების პროგნოზს. მაგალითად, აშშ-ში ეს არის SEER (System for Estimating Examination Ratings) და SCOR (Statistical CAMELS Off-site Rating) მოდელები; მეორე, მოდელები, რომლებიც აპროგნოზებენ ბანკების გაკოტრებას (მაგალითად, SEER Risk Rank და Bank Calculator აშშ-ში), მესამე, ზარალის საპროგნოზო მოდელები (SAABA (Support System for Banking Analysis) საფრანგეთში).

ასეთი სისტემების გამოყენება კომერციულ ბანკებზე ზედამხედველობისას საკმაოდ ეფექტიანია და კარგად აპროგნოზებს ნეგატიურ ცვლილებებს ბანკების საქმიანობაში. თუმცა ამგვარი სისტემების აგება დაკავშირებულია რიგ სირთულეებთან. პირველ რიგში, ეს დაკავშირებულია სისტემაში მხოლოდ მნიშვნელოვანი მაჩვენებლების ჩართვის აუცილებლობასთან, "მიზეზობრივ" და "შედეგობრივ" მაჩვენებლებს შორის მკაცრი დამოკიდებულების დადგენასთან, ასევე ურთიერთდაკავშირებული მაჩვენებლების სისტემის პერიოდული ტესტირების აუცილებლობასთან. გარდა ამისა, მოდელები

აიგება ბანკების გაკოტრებების არსებული სისტემატიზირებული გამოცდილების საფუძველზე, რაც ცალკეული ქვეყნებისათვის პრობლემატურია გაკოტრებების შემთხვევების იშვიათობის გამო. მიუხედავად არსებული პრობლემებისა, ზედამხედველობის ამ სისტემების განვითარება მიმდინარეობს საკმაოდ წარმატებით. პერსპექტიაში ადრეული რეაგირების სისტემებში შეიძლება ჩაირთოს საბაზრო და მაკროეკონომიკური ინდიკატორები.

არსებობს ორი მნიშვნელოვანი განსხვავება სტატისტიკურ მოდელებსა და ზემოთ აღწერილ სისტემებს შორის. ჯერ ერთი, სტატისტიკურ მოდელებში ყურადღება ფიქსირდება რისკებზე, რომლებიც, შესაძლოა, მომავალში ბანკის მდგომარეობის გააუარესებს. სტატისტიკური მოდელი ცდილობს გამოაელინოს მაღალი რისკის მქონე ბანკები კრიზისის ან გაკოტრების დადგომამდე, რაც მას არსებითად განასხვავებს სხვა სისტემებისაგან. მეორე, მოდელები გამოიყენებენ რაოდენობრივ მეთოდებს მიზეზშედეგობრივი კავშირების დასადგენად მაჩვენებლებსა და მათ ისეთ შედეგებს შორის, როგორიცაა ბანკის გაკოტრება და გადარჩენა. სხვადასხვა ფაქტორის არსებობა და გაელენა ტესტირდება თითოეული ვარიანტისათვის. შემუშავდება მიზეზშედეგობრივი კავშირების რაოდენობრივი მახასიათებლები, ხოლო სტატისტიკური დასკვნები გამოიყენება როგორც სახელმძღვანელო მომავალი მოვლენების წინასწარმეტყველებისათვის.

უნდა აღინიშნოს, რომ ამ მოდელების საერთო ნაკლია ბანკის განვითარების თვისობრივი მაჩვენებელების გათვალისწინება. ამიტომაც ასეთ მოდელებში რთავენ იმ თვისობრივ მაჩვენებელს, რომელიც გათვლილი იყო რეიტინგული სისტემების მეშვეობით, მაგალითად, CAMELS რეიტინგის მენეჯმენტის მაჩვენებელი. სახელმწიფო დონეზე წინასწარი გამაფრთხილებელი მოდელების გამოყენებამ ფართო გავრცელება ჰპოვა აშშ-სა და საფრანგეთში. მიდგომის მიხედვით ეს მოდელები შეიძლება დაიყოს ოთხ ჯგუფად:

1. რეიტინგებისა და რეიტინგული შემცირებების გაანგარიშება;
2. გაკოტრებებისა და გადარჩენების პროგნოზირება;
3. მოსალოდნელი ზარალის პროგნოზირება და სხვა.

როგორც ზემოთ იყო აღნიშნული, რეიტინგების უმრავლესობა ადექვატურად ასახავს ბანკის მიმდინარე მდგომარეობას. შესაბამისად, სისტემებს, რომლებიც საშუალებას იძლევიან გაანგარიშებულ იქნას რეიტინგის მომავალი მდგომარეობა ან მისი სტრუქტურული კომპონენტები, გააჩნიათ უნარი გაანალიზონ ბანკის მდგომარეობა საპროგნოზო პერიოდისათვის.

სტატისტიკური მოდელების შემდგომ განვითარებას შეუძლია სრულად განდევნოს ბანკის მდგომარეობის შეფასების სარეიტინგო სისტემები, როგორც ეს მოხდა CAEL-ის შემთხვევაში, რომელიც ჩაანაცვლა უფრო ზუსტმა სისტემამ SCOR (Statistical CAMELS Off-site Rating). ეს სისტემა შემავალი მონაცემების სახით გამოიყენებს ოფიციალურ საბანკო სტატისტიკას და შეუძლია საკმარისი სიზუსტით შეაფასოს ბანკების მდგომარეობის გაუარესების ალბათობა უახლოესი 4-6 თვის განმავლობაში. ორწლიანი პერიოდის მომცველი პროგნოზების შემუშავებისათვის აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ 1993 წელს შემუშავებულ იქნა SEER (System for Estimating Examination Ratings) მეთოდიკა (უფრო ადრეული სახელი FIMS (Financial Institutions Monitoring System) (Cole, Cornyn, Gunter, 1995). მისი პრინციპული განსხვავება SCOR-საგან მდგომარეობს არა მარტო საბანკო ანგარიშების მონაცემების გამოყენებაში, არამედ რეიტინგებისა და მათი შემადგენლების გათვალისწინებაშიც (Михайлов, Сычева, 2000). (იხ. ცხრილი 1).

მოდელების მეტი წილი აანალიზებს კავშირს დამოკიდებულ მაჩვენებლებსა (გაკოტრება და გადარჩენა, რეიტინგი) და დამოუკიდებელ მაჩვენებელებს შორის. ფასდება მოელენის დადგომის ალბათობა დროის გარკვეულ მომენტში და მოდელით განსაზღვრულ ინტერვალში. ქვემოთ მოყვანილ ცხრილებში 2 და 3 მოყვანილია მაჩვენებლები, რომლებიც იზომება სტატისტიკური მოდელების მიერ (Sahajwala, Van den Bergh, 2000).

გაკოტრებების და გადარჩენის პროგნოზირების მოდელების აგებისას კეთდება დაშვება იმის შესახებ, რომ ბანკების ქცევაში არსებობს საერთო ნიშნები გაკოტრების წინა პერიოდში ან მნიშვნელოვანი ფინანსური სიძნელეების დროს. მათი

ცხრილი 1.

SEER და SCOR სტატისტიკური მოდელების კომპონენტები (რეიტინგების და რეიტინგების შემცირების გაანგარიშება).[1]

შეფასების საგანი	მაჩვენებლები	გაელვება შეღებზე	
		SEER	SCOR
აქტივების ხარისხი	30-89 დღის ვადაგადაცილებული კრედიტები	უარყოფითი	უარყოფითი
	90 და მეტი დღის ვადაგადაცილებული კრედიტები	უარყოფითი	უარყოფითი
	კრედიტები, რომლებზეც არსებული მომწონებისათვის არ დაირიცხება პროცენტები	უარყოფითი	უარყოფითი
	ბანკის მიერ დასაკუთრებული უძრავი ქონება	უარყოფითი	უარყოფითი
	სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვი	-	უარყოფითი
	ანგარიშებიდან მთლიანი ჩამოწერები	-	უარყოფითი
	ანარიცხები სესხების მიხედვით საბალანსო ანაზღაურებაზე	-	უარყოფითი
შემოსავლები	შემოსავლები (ხელფასი)	დადებითი	-
	შემოსავალი გადასახადების გადახდამდე და გაუთვალისწინებელ ხარჯებამდე	-	დადებითი
ლიკვიდურობა	საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდები	დადებითი	-
	არამყარადი პასივები	-	უარყოფითი
	ლიკვიდური აქტივები	-	დადებითი
	რასესხობები და გრძელვადიანი ფასიანი ქაღალდები	-	დადებითი
კაპიტალი	საერთო ღირებულება (ბუკი)	დადებითი	-
	საკუთარი კაპიტალი	-	დადებითი
სხვა	UBSS (აქტივების ხარდის კოეფიციენტი)	უარყოფითი	-
	UBSS (ჯამური ქულა)	უარყოფითი	-
	CAMELS წინა რეიტინგის M მაჩვენებლის მნიშვნელობა	უარყოფითი	-
	CAMELS წინა რეიტინგი	უარყოფითი	-

არსებობა წარმოადგენს ბანკების გაკოტრების მაღალი ალბათობის მაჩვენებელს უახლოესი პერიოდისათვის.

ამ ტიპის მოდელის შემუშავების ყველაზე მარტივი მეთოდი მდგომარეობს სხვადასხვა მაჩვენებლების დინამიკის ტენდენციების გამოვლენაში იმ ბანკებისათვის, რომლებიც გაკოტრდნენ ან თავი დააღწიეს ფინანსურ სიძნელეებს (Estrella, Park, Peristiani, 2000).

მეორე მოდელი, რომელიც შედის SEER მეთოდიკაში, გამოიყენებს სხვადასხვა ეკონომიკურ ინდიკატორებს და ადგენს ალბათობას იმისა, იქნება ბანკი კრიტიკულად არასაკმარისად კაპიტალიზირებული, ან იგი გამოცხადდება გაკოტრებულად ანალიზის გაკეთებიდან უახლოესი ორი წლის განმავლობაში.

[1] საბოლოო შედეგის გათვლისას მაჩვენებლების უმრავლესობა გამოიყენება არა აბსოლუტური, არამედ ფარდობითი სახით, მაგალითად, ვადაგადაცილებული სესხების ინდიკატორია მათი ფარდობა ბანკის აქტივებთან. რეიტინგების CAMELS და UBSS, ასევე მათი შემადგენლების ნეგატიური გაელვება აისახება მათი უკუდამოკიდებულებით საიმედოობასთან: სარეიტინგო შეფასება "1" შეესაბამება საუკეთესო ბანკებს, ხოლო "5" – ყველაზე უარესებს.

აშშ საეალუტო კონტროლის სამსახურის (Office of the Controller of the Currency – OCC) მიერ გამოყენებული საბანკო კალკულატორის მოდელი, გარდა ბანკის მახასიათებელი მაჩვენებლებისა, იყენებს მონაცემებს გარემოს შესახებ, ასევე მაკორექტირებელ კოეფიციენტებს, რომლებიც საშუალებას იძლევიან მოდელში ჩართული იქნას პერიოდები, როდესაც მიღებულ იქნა საბანკო რეგულირების მნიშვნელოვანი ნორმატიული აქტები. ასეთ მოდელებში გაანგარიშებების საიმედოობის ამაღლების მიზნით ფართოდ გამოიყენება საკრედიტო დაწესებულებების დაყოფა ერთგვაროვან ჯგუფებად.

ბანკების გაკოტრების და გადარჩენის პროგნოზირების ეფექტიანი მოდელების შემუშავებისათვის აუცილებელია სხვადასხვა ეკონომიკურ პირობებში საბანკო სექტორის ქცევის ფართო ისტორიული მონაცემები, მათ შორის გაკოტრების სტატისტიკა. ასეთი სახის მოდელები წარმატებით მუშავდება საფრანგეთში, საბანკო კომისიის მიერ და მათ ეწოდება საბანკო ანალიზის მხარდაჭერის სისტემა SAABA (Support System for Banking Analysis). იგი შედგება სამი დიაგნოსტიკული

ცხრილი 2.

სტატისტიკური მოდელების მაჩვენებლები
(გაკოტრება, გადარჩენა, არამდგრადობა)

სისტემა/ქვეყანა	მაჩვენებლები	ქსელების ბირთვი	ნეირონების ნათელმა	მოდელები	ლოგიტური	საბანკო რისკი	მართვის ხარისხი	ეკონომიკა	სხვა
SAABA/საფრანგეთი	მაჩვენებელთა 5 კორელაცია	1	1	1	1	-	1	-	-
SEER/აშშ	11 კოეფიციენტი	7	1	1	2	-	-	-	-
GMS/აშშ	9 კოეფიციენტი	6	2	-	1	-	-	-	-
საბანკო კალკულატორი/აშშ	10 მაჩვენებელი	1	1	1	1	-	-	*	**

შენიშვნა: * - უმუშევრობის დონე განისაზღვრება ორი წლისათვის ** - ბანკის ასაკი, ადრე მინიჭებული CAMELS რეიტინგები 3, 4 ან 5, ბანკის სიდიდე, რეგულირების რეჟიმის ცვლილების ორი ინდიკატორი.

მოდულისაგან. პირველი მათგანი არის რაოდენობრივი ანალიზის მოდული, რომელიც იყენებს საბანკო ანგარიშგებებს და კომისიის მონაცემთა ბაზაში არსებულ სხვა სახის მონაცემებს. ეს მოდული აანალიზებს ბანკის საკრედიტო პორტფელს და ითვლის სხვადასხვა სახის კრედიტების დაუბრუნებლო-

ბის ალბათობას. მისი მეშვეობით ფასდება მოსალოდნელი დანაკარგები უახლოესი სამი წლისათვის. ასეთი დანაკარგების არსებობისას

ცხრილი 1

სტატისტიკური მოდელების მაჩვენებლები
(რეიტინგი, რეიტინგის შემცირების პროგნოზი)

სისტემა/ქვეყანა	მაჩვენებლები	აქტივების ხარისხი	გადახდისუნარიანობა	მიზეზობრიობა	ლიკვიდურობა	საბაზრო რისკი	მართვა და კონტროლი	ეკონომიკური	სხვა
SEER Rating/აშშ	11	4	1	1	1	-	1*	-	3**
SCOR რეიტინგის შემცირების პროგნოზი/აშშ	12	7	1	1	3	-	-	-	-

შენიშვნა: * - მართვის ხარისხისათვის ადრე მინიჭებული რეიტინგი; ** - კომპოზიტური ქულები აქტივების ხარისხისა და ბანკების მონიტორინგის ერთიანი სისტემის (Uniform Bank Surveillance Screen — UBSS) მიხედვით, ადრე მინიჭებული CAMELS კომპოზიტური რეიტინგი.

კაპიტალის ადექვატურობის ნორმატივები დაცულია და ბანკი ითვლება საიმედოდ. მეორე მოდული იკვლევს ბანკის აქციების მფლობელთა ხარისხს, მათ შორის, ასეთ ფიზიკური და იურიდიული პირების მზადყოფნას საჭიროების შემთხვევაში მხარდაჭერა გაუწიოს სარედიტო დაწესებულებას. მესამე მოდული რეიტინგული მონაცემების, ადგილზე კვლევების შედეგებისა და ბაზრების შესახებ მონაცემების საფუძველზე ახდენს ბანკის მართვის, შიდა კონტროლისა და ლიკვიდურობის ხარისხის დიაგნოსტირებას. სამივე მოდულისაგან მიღებული ინფორმაციის გამოყენებით სისტემა შეიმუშავებს ბანკის ერთიან განზოგადებულ დიაგნოზს და იძლევა მისი საიმედოობის შეფასების ხუთბალიანი სკალით.

არსებობს რიგი მიკრო საპროგნოზო მოდელები, რომელთა მიკუთვნება რომელიმე ზემოთ აღწერილი ჯგუფისადმი შეუძლებელია. როგორც წესი, მათი შემუშავება ხდება რაიმე სპეციფიკური ამოცანის გადასაწყვეტად, ან წარმოადგენენ კომპლექსურ სისტემებს, რომლებიც აერთიანებენ ექსპერტულ შეფასებებს ეკონომიკურ-მათემატიკურ მოდელებთან. ასეთია, მაგალითად, ინგლისის ბანკის მიერ შემუშავებული TRAM (Trig-

ger Ratio Adjustment Mechanism) მოდელი. თუმცა, დღეისათვის ეს მოდელი ოფიციალურად არ გამოიყენება.

გამოყენებული ლიტერატურა

Blejer M. E., 2007.The Federal Reserve Board's New Rating System For Bank Holding Companies and Financial Holding Companies. *The Federal Reserve Board's New Rating system*. Vol. 26.

Cole R.A., Cornyn B.G., Gunter J.W., 1995. FIMS: A New Monitoring System for Banking Institutions, *Federal Reserve Bulletin*, USA Federal Reserv Bank, p. 1–15.

Estrella A., Park S., Peristiani S., 2000. Capital Ratios as Predictors of Bank Failure, *FRBNY Economic Policy Review*. 20 p.

Federal Reserve Bank of Dallas, 2005. Letter to The Chief Executive Officer of each financial institution and others concerned in the Eleventh Federal Reserve District, Subject: Federal Banking Agencies Issue Advisory on Confidentiality of Supervisory Ratings, March 14, 2005, http://dallasfed.org/banking/ notices/2005/not0512.pdf

Frydl E.J., 1999. The Length and Cost of Banking Crises, *IMF Working Paper*, N 30. 32 p.

Memmel Ch,. Stein I., 2008. The Deutsche Bundesbank's Prudential Database (BAKIS) Schmollers Jahrbuch 128, Duncker & Humblot, Berlin, p. 321 – 328.

NCUA 1994, National Credit Union Letter to Credit Unions, December 1994. http://www.ncua.gov/letters/Prior 1996/E-LET161.html

Sahajwala R., Van den Bergh P., 2000. Supervisory Risk Assessment and Early Warning Systems, *Basel Committee on Banking Supervision Working Papers.*

Schmieder Ch., 2006. The Deutsche Bundesbank's large credit data base (BAKIS-M and MiMiK), in *Schmollers Jahrbuch*, N 126, p. 653 – 664.

Михайлов Л., Сычева Л., 2000. Американский опыт организации дистантного мониторинга финансового положения банков, *Аналитический банковский журнал*, № 8 (63), с. 62–70.

თავი VI

საქართველოს საბანკო კრიზისების რეტროსპექტული ანალიზი

6.1. საბანკო და სავალუტო კრიზისები 1991-1994 წლებში

საქართველოს საბანკო სისტემის ჩამოყალიბების, განვითარებისა და სრულყოფის პროცესი მრავალი სირთულით იყო აღსავსე. ქვეყანაში უმართავ პოლიტიკურ და ეკონომიკურ პროცესებს თან დაერთო საბანკო საქმის პრაქტიკული გაძღოლის უცოდინარობა და ბანკების მენეჯმენტის დაბალი კვალიფიკაცია. სწორად ამან განაპირობა ახალი ბანკირების საქმიანობაში შეცდომების სიმრავლე, ვინაიდან უცხოური ბანკების პრაქტიკული გამოცდილება იმ დროისათვის მათთვის ნაკლებად იყო ხელმისაწვდომი.

გასული საუკუნის 80-იან წლებში ეკონომიკის საბაზრო გარდაქმნების კურსმა შეიტანა ცვლილებები არსებულ საბანკო სისტემაში. ამ მიმართულებით პირველი გადადგმული ნაბიჯი იყო 1987 წელს რიგი სპეციალური სახელმწიფო ბანკების ჩამოყალიბება. 1988 წელს საბჭოთა კავშირში დარეგისტრირდა პირველი კომერციული ბანკი. საქართველოს სახელმწიფო დამოუკიდებლობის აღდგენის შემდეგ 1991-1993 წლებში შეიქმნა კომერციული ბანკების ფართო ქსელი საბჭოთა სპეციალიზირებული სახელმწიფო ბანკების ქვედანაყოფების საფუძველზე. ამ პროცესს ხელმძღვანელობდა საქართველოს ეროვნული ბანკი, რომელმაც იტვირთა სსრკ სახელმწიფო ბანკის საქართველოს განყოფილების უფლება-მოსილებები. ამგვარად, საკმაოდ მოკლე დროში სოციალისტური ეკონომიკის ერთდონიანი საბანკო სისტემა გარდაიქმნა ორდონიან სისტემად, რომელიც მოიცავდა ეროვნულ ბანკსა და კომერციული ბანკებს.

საქართველოს ეკონომიკაში სტრუქტურულმა დისპროპორციებმა, სახელმწიფოს დაუბალანსებულმა საფინანსო პოლიტიკამ, საგადასახდელო და საეჭვრო ბალანსის პრობლემებმა ხელი შეუწყეს უმწვავესი ეკონომიკური კრიზისის განვითარებას,

რამაც მნიშვნელოვანწილად შეუშალა ხელი საქართველოს საბანკო სისტემის ოპტიმალური და ეფექტიანი სტრუქტურის ჩამოყალიბებას. საბანკო კრიზისის განვითარების წინაპირობა კი იყო ბანკების არასაკმარისი კაპიტალიზაცია, საბანკო საქმიანობის რისკების არაეფექტური მართვა და ზედამხედველობისა და რეგულირების სისუსტე. შედეგად, 1990-იანი წლების დასაწყისში საქართველოში განვითარდა სოციალურ-ეკონომიკური, საეალუტო და საბანკო კრიზისი ერთდროულად, რომელსაც თან სდევდა შიდაპოლიტიკური და სამხედრო კონფლიქტები, უმწვაესი მაკროეკონომიკური და მიკროეკონომიკური შოკები.

ტრადიციული ეკონომიკური კავშირების მოშლამ, სანედლეულო ბაზისა და გასაღების ბაზრების დაკარგვამ გამოიწვია ქვეყნის ეკონომიკური საქმიანობის სრული მოშლა. ეროვნული ვალუტისა და საკუთარი ფულად-საკრედიტო სისტემის უქონლობის შედეგი იყო განვითარებული ჰიპერინფლაციური პროცესები. ქვეყანას არ ჰყავდა ძლიერი და პროფესიონალი მთავრობა, რომელიც შეძლებდა ეკონომიკის საბაზრო რელსებზე კვალიფიციურ გადაყვანას და შიდაპოლიტიკური სიტუაციის დარეგულირებას.

1991 წელს ეროვნული შემოსავალი წინა წელთან შედარებით 25% შემცირდა, სამრეწველო პროდუქცია – 21%, სოფლის მეურნეობის პროდუქცია – 5.3%, იმპორტმა ექსპორტს 26%-ით გადააჭარბა (სებ, 1998). მოიშალა საანგარიშსწორებო და საგადასახდელო დისციპლინა, შეიქმნა ბიუჯეტის დეფიციტი, გაიზარდა ბანკების სესხებზე და მიმწოდებლებზე ვადაგადაცილებული დავალიანება. გაძლიერდა ფულის მიმოქცევის დესტაბილიზაციის პროცესი. მანეთის მსყიდველობითი უნარის დაცემამ და ბაზრის საყოველთაო დეფიციტის ფონზე განვითარებული საბანკო პანიკის შედეგად საბანკო სექტორიდან მოხდა დეპოზიტების 20%-ის გადინება, რომელიც უფრო მასშტაბური იქნებოდა, რომ არა ბანკებსა და მთლიანად სახელმწიფოში ნაღდი ფულის მწვავე დეფიციტი.

საქართველოს ეკონომიკა განაგრძობდა კატასტროფულ დაცემას მომდევნო წლებშიც. 1992 წელს მთლიანი წარმოება წინა წელთან შედარებით შემცირდა 40%-ით, სამ-

რეწველო პროდუქციის წარმოების მოცულობა შემცირდა 48%, ხოლო სოფლის მეურნეობისა – 32%. ქვეყნის საბანკო სისტემაში ადგილი ჰქონდა პარადოქსულ სიტუაციას, რომელიც დაკავშირებული იყო მოსახლეობის ანაბრების ზრდასთან. სამომხმარებლო დეფიციტისა და დაუკმაყოფილებელი მოთხოვნის შედეგად მოსახლეობაში გაჩენილი არაუზრუნველყოფილი ფულის მასა წარიმართა ბანკებისაკენ. შედეგად წლის ბოლოსათვის საბანკო დეპოზიტების მოცულობა წლის დასაწყისთან შედარებით გაიზარდა 40%-ით.

მთავრობის ხარჯებმა 1993 წელს ოთხჯერ გადააჭარბეს დაგეგმილს. 1993 წლის პირველ ორ თვეში ინფლაციამ თვიურად 50% შეადგინა, რამაც შემდეგ მიიღო უზარმაზარი ჰიპერინფლაციის სახე. რუსეთის მიერ ფულის ნიშნების (მანეთის) მოწოდების შეწყვეტამ 1993 წლის აპრილში ხელისუფლება აიძულა შემოეღო ფულის დროებითი ერთეული – კუპონი. პრივატიზაციის პროცესი მიმდინარეობდა ნელა, ქაოტურად ამ სფეროში არსებული კანონების გვერდის აყლით. ამ პერიოდში მთლიანმა შიდა პროდუქტმა 1990 წლის ანალოგიური მაჩვენებლის 30% შეადგინა, ხოლო ბიუჯეტის ხარჯებმა შემოსავლებს 2,3-ჯერ გადააჭარბა.

1994 წლისათვის ეკონომიკის მაჩვენებლები მეტყველებდნენ მწვავე კრიზისზე ეკონომიკის ყველა დარგში. მრავალმა დარგმა, მათ შორის სატყეო მეურნეობამ და მშენებლობამ, პრაქტიკულად შეწყვიტეს თავისი საქმიანობა, ხოლო დანარჩენებმა შეამცირეს გამოშვებული პროდუქციის მოცულობა 1960-იანი წლების დონემდე. მოიშალა და განადგურდა საწარმოო და სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურა, ხოლო კუპონი გაუფასურდა. წლიური ინფლაცია შეადგენდა დაახლოებით 9000%, ხოლო უმუშევრობის ოფიციალური დონე გაიზარდა 20%-მდე, სიღარიბის ზღვარს მიღმა აღმოჩნდა საქართველოს მოსახლეობის 80% (ერსც 2001).

ასეთ კატასტროფულ ეკონომიკურ ვითარებაში ერთადერთი დარგი, რომელიც განიცდიდა ექსტენსიურ ზრდას, იყო საბანკო სექტორი. 1991 წელს საქართველოში რეგისტრირებული იყო 17 კომერციული და 8 კოოპერატიული ბანკი, რომელთა რიცხოვნობა 1992 წლის ბოლოსათვის 75 შეადგინა, ხოლო

1994 წლისათვის მათმა რაოდენობამ 200 გადააჭარბა (მიხანაშვილი, 2006). ამის წანამძღვარი იყო როგორც სრული ქაოსი და უკონტროლობა ეკონომიკაში, ასევე საბანკო ბიზნესში მნიშვნელოვანი შემოსავლების მიღების შესაძლებლობა. პირველ რიგში, ეს დაკავშირებული იყო საბანკო მომსახურების მწვავე უკმარისობასთან წვრილი და საშუალო ეკონომიკური სუბიექტების რიცხოვნობის ზრდის ფონზე. ისეთი მარტივი ოპერაციაც კი, როგორიცაა ანგარიშის გახსნა, გადაქცეული იყო დიდ პრობლემად. ეს ბანკებს საშუალებას აძლევდათ ანგარიშებზე არსებულ ნაშთებზე დაეწესებინათ პრაქტიკულად ნულოვანი განაკვეთები, რითაც ამცირებდნენ პასიების ღირებულებას, ამასთან ადგენდნენ მაღალ საკომისიოებს გადახდების წარმოებისათვის, რაც ზრდიდა ბანკების შემოსავლებს.

მეორე გარემოება, რომელიც განაპირობებდა ბანკების მაღალ შემოსავლიანობას და მათი რიცხვის ზრდას, იყო ქვეყანაში არსებული მაღალი ინფლაცია, რომლის ტემპებთან არ იყო მიბმული მოზიდულ სახსრებზე საპროცენტო განაკვეთების დადგენის მექანიზმი. გრძელვადიანი მოზიდული სახსრები მათი გადახდის ვადის დადგომის მომენტისათვის ხშირად უფასურდებოდა, რაც საბანკო სისტემისათვის ნიშნავდა მათი ფაქტიური ღირებულების მნიშვნელოვნად დაბალ დონეს.

მესამე გარემოება დაკავშირებული იყო საქართველოს საბანკო კანონმდებლობის ზედმეტ ლიბერალიზაციასთან. კერძოდ, არ ხორციელდებოდა მკაცრი კონტროლი ბანკების აქტივებისა და პასივების სტრუქტურაზე, საპროცენტო განაკვეთებზე, რესურსების გადანაწილებაზე. ბანკები პრაქტიკულად უკონტროლოდ ფუნქციონირებდნენ. გარდა ამისა, არსებობდა ბანკების ლიცენზირების გაუმართლებლად ლოიალური წესები, როდესაც 500 აშშ დოლარი საწესდებო კაპიტალით საბანკო საქმის უცოდინარ ნებისმიერ რეზიდენტს შეეძლო ბანკის დარეგისტრირება.

მეოთხეც, საქართველოს ბანკები მოგებას იღებდნენ ცენტრალიზებული სახელმწიფო კრედიტების გადანაწილებისათვის. მონეტარული ხელისუფლებისაგან ბანკები ღებულობდნენ სახსრებს გარკვეული ეკონომიკური სუბიექტების ან დარგების დაკრედ-

იტებისათვის. ამ ოპერაციის მომგებიანობა განისაზღვრებოდა საკრედიტო მარჟით. ბანკები ხშირად აგვიანებდნენ ამ სახსრების მოზნობრივ გადანაწილებას მსესხებლებს შორის და ეს პრაქტიკულად უფასო საკრედიტო რესურსები ხანგრძლივი დროის განმავლობაში ბანკების მიერ გამოიყენებოდა ფინანსური ბაზრის ისეთ სეგმენტებში, როგორიცაა ბანკთაშორისო და სავალუტო ბაზრები, დამატებითი მოგების მისაღებად.

ბანკების მაღალი მომგებიანობის, საბანკო კანონმდებლობის არასრულყოფილებისა და სუსტი რეგულირების პირობებში საქართველოში 1994 წლის დასაწყისისათვის 229 კომერციული ბანკი მოქმედებდა. მიუხედავად ბანკების ასეთი სიმრავლისა, საბანკო სისტემა პრაქტიკულად არ არსებობდა, ვინაიდან მოშლილი იყო ფულად-საკრედიტო, საბუღალტრო-საანგარიშგებო და საფინანსო-საბიუჯეტო საქმიანობა (მიხანაშვილი, 2006).

ეკონომიკის სტრუქტურული დისპროპორციები, წარმოების მკვეთრი დაცემა და ჰიპერინფლაცია უარყოფითად მოქმედებდა საწარმოების გადახდისუნარიანობაზე. ბუნებრივია, რომ საწარმოების ფინანსური პრობლემები აისახებოდა კომერციული ბანკების საკრედიტო პორტფელებზეც, განსაკუთრებით იმ ბანკებისა, რომლებიც შექმნილი იყვნენ ყოფილი სპეციალიზირებული სახელმწიფო ბანკების ბაზაზე. შედეგად შეტ წილ ბანკებში ყველაზე მწვავე პრობლემად გადაიქცა საკრედიტო პორტფელებში დაუბრუნებელი სესხების წილის ზრდა. საბანკო სექტორზე ნეგატიური გავლენა იქონია ქვეყანაში განვითარებულმა ინფლაციამ და შემდგომ ჰიპერინფლაციამ. ჰიპერინფლაციის პირობებში კომერციული ბანკების კაპიტალი და აქტივები სწრაფად გაუფასურდნენ. ამასთან, კრედიტებზე საპროცენტო განაკვეთების სწრაფი ზრდა ხელმიუწვდომელს ხდიდა მათ ეკონომიკის რეალური სექტორის საწარმოებისათვის. ზემაღალი პროცენტების გადახდა შეეძლოთ მარტო მოკლევადიანი საეჭვო და მაღალი რისკის სპეკულაციური ოპერაციების განმახორციელებელ ფირმებს, რაც, ბუნებრივია, ვერ აუმჯობესებდა ბანკების საკრედიტო პორტფელის ხარისხს. ლიცენზირების ლიბერალური სისტემა არ ითვალისწინებდა საკრედიტო ინსტიტუტების რეალური მფლობელების გამჭვირვალობის მკაცრ კრიტერიუმებს. მესაკუთრეთა დაფარული სტრუქტურა კი, თავის მხრივ, მნიშ-

ენელოვანწილად ხელს უწყობდა ჭარბი რისკების არსებობას კომერციული ბანკების საკრედიტო პოლიტიკაში. ლიცენზიების მეტისმეტად მარტივად გაცემამ გამოიწვია ბანკების რაოდენობის მნიშვნელოვანი ზრდა, რასაც ადგილი ჰქონდა საბანკო მენეჯმენტის განვითარების არასაკმარისი დონისა და ბანკების მესაკუთრეთა სტრუქტურის გაუმჭვირვალობის პირობებში.

პირველი კომერციული ბანკების გამოჩენასთან ერთად ქვეყანაში დაიწყო ეკონომიკის პრივატიზაციის პროცესი. სახელმწიფო ქონების განსახელმწიფოებრიობის საქართველოს მთავრობის მიერ არჩეული მეთოდის შედეგად ქვეყნის ქონება დაქუცმაცდა, იმავდროულად უცხოური ინვესტიციები ვერ იქნა მოზიდული. ქვეყნის მსხვილი ბანკები გახდნენ საინვესტიციო ფონდების მფლობელები, რომელთა მეშვეობით აკონტროლებდნენ ეკონომიკის რეალური სექტორის მნიშვნელოვან ნაწილს. როგორც მსოფლიო გამოცდილება აჩვენებს, ბანკებისა და საწარმოების ასეთი შეზრდა არ უწყობს ხელს საკრედიტო პორტფელის ხარისხის გაუმჯობესებას. გარდა ამისა, საკრედიტო პორტფელის არადამაკმაყოფილებელ ხარისხს განაპირობებდა სიტუაცია, დაკავშირებული პრობლემურ კრედიტებთან, რომლებიც გაცემული იყო სახელმწიფო საწარმოებზე ჯერ კიდევ გეგმიურ ეკონომიკაში და რომლებიც "ჩამოეკიდნენ" ბანკების ბალანსებზე.

ბანკების საკრედიტო პორტფელების არადამაკმაყოფილებელი ხარისხი მჭიდრო კავშირში იყო საბანკო ზედამხედველობისა და რეგულირების არასაკმარის ხარისხთან. არ არსებობდა საკრედიტო პორტფელების კლასიფიკაციის ერთიანი სისტემა, რაც საზედამხედველო ორგანოებს არ აძლევდა საშუალებას შეეფასებინათ კომერციული ბანკების საკრედიტო რისკები. გარდა ამისა, არ იყო შემოღებული ანგარიშგების, აუდიტისა და რეგულირების საერთაშორისო სტანდარტები.

1991-1994 წლები იყო საქართველოს საბანკო სისტემის ჩამოყალიბებისა და მისი პირველი კრიზისის პერიოდი. ამ დროისათვის ქვეყნის საბანკო სისტემაში საფუძველი ჩაეყარა ფინანსური პირამიდების მშენებლობას და ე.წ. "ჯიბის" ბანკების ფუნქციონირებას. ბანკების გარშემო შემოიკრიბა კრიმინალური და კორუმპირებული ელემენტები. ეს წლები იყო

საქართველოს საბანკო საქმიანობის უახლესი ისტორიის ყველაზე რთული, უმართავი და კრიმინალური კრიზისული პერიოდი, რომელსაც, ჩვენი აზრით, შეიძლება ეწოდოს საქართველოს პირველი საბანკო კრიზისი.

1994 წლიდან საქართველომ დაიწყო თანამშრომლობა საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციებთან, კერძოდ კი საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან და მსოფლიო ბანკთან. მათი მხარდაჭერით საქართველოში ჩატარდა სტაბილიზაციისაკენ მიმართული ღონისძიებები და მომზადდა საფუძველი ლარის შემოღებისათვის. ეროვნულმა ბანკმა დაიწყო ახალი, მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარება, ქვეყნის სავალუტო რეზერვები შეივსო სსფ-ს კრედიტებით, მოხერხდა ფინანსური ბაზრის სტაბილიზაცია. 1995 წელს ლარის შემოღების შემდეგ მოითოკა ჰიპერინფლაცია, ფასები ეკონომიკაში დასტაბილურდა და 1997 წლიდან მათ დაიწყეს თანდათანობითი კლება. სავალუტო გაცვლითი კურსი დაფიქსირდა გარკვეული დერეფნის ფარგლებში და მისი სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად ეროვნულმა ბანკმა დაიწყო ინტერვენციები შიდა სავალუტო ბაზარზე. ყველა ნიშნებით ეს იყო ეკონომიკური ზრდის დასაწყისი (მესხია, მურჯიკნელი, 1996).

იმავდროულად მიმდინარეობდა საბანკო სისტემის ძირეული რეფორმირების პროცესი როგორც საკანონმდებლო, ასევე საზედამხედველო კუთხით. გაძლიერდა ეროვნული ბანკის დამოუკიდებლობა და გაფართოვდა მისი ფუნქციები საბანკო სისტემის მართვის სფეროში. შემუშავდა საკანონმდებლო და ნორმატიული ბაზა საბანკო სექტორისათვის, დაინერგა ბაზელი I პრინციპები, ბუღალტრული აღრიცხვა გადავიდა საერთაშორისო სტანდარტებზე, ასევე შემუშავდა საბანკო რეგულირების ახალი წესები, რომლებიც ითვალისწინებდა საკრედიტო რისკების ზუსტად დადგენის მიზნით აქტივების კლასიფიკაციის ახალი სისტემის შექმნას, გარე და შიდა აუდიტორული საქმიანობის მოწესრიგებას და საბანკო საქმიანობაში ინტერესთა კონფლიქტის გამიჯვნას. გატარებული ღონისძიებების შედეგად 1998 წლის ბოლოსათვის ბანკების რაოდენობა 173 ერთეულით შემცირდა (სებ 2006). 1995 წელს რეგისტრირებული იყო 101 ბანკი, 1996 წელს – 61, 1997 წელს - 53.

6.2. ლიკვიდურობის და სავალუტო კრიზისები 1998-1999 წლებში. სუვერენული დეფოლტის საფრთხე 2003 წელს

1998 წლის სექტემბერში საქართველოში საფუძველი ჩაეყარა მეორე საბანკო კრიზისს. მას წინ უძღოდა არასრულყოფილი ფისკალური პოლიტიკის შედეგად საგადასახადო შემოსავლების მნიშვნელოვანი ვარდნა, რაც სწრაფად გადაიზარდა ყართოვასშტაბიან საფინანსო-სავალუტო კრიზისში. ბიუჯეტი მხოლოდ 68%-ით შესრულდა, რაც გამოწვეული იყო საგადასახადო და საბაჟო შემოსავლების მობილიზაციაში დაშვებული შეცდომებით, აგრეთვე ერთიანი საგადასახადო ბაზის არარსებობის პირობებში ბიუჯეტის არასწორი დაგეგმვით. მთლიანად 1998 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტმა 184 მლნ. ლარს მიაღწია, რაც მშპ-ს 2.7%-ს შეადგენდა.

სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტს თან დაერთო რუსეთსა და დსთ-ს ქვეყნებში განვითარებული კრიზისული მოვლენების უარყოფითი ზეგავლენა, რაც გამოვლინდა იმპორტის ზრდასა და ექსპორტის მნიშვნელოვან შემცირებაში. საქართველოს ექსპორტზე ორიენტირებულმა საწარმოებმა მკვეთრად შემცირეს წარმოება, რაც დამატებით განპირობებული იყო ექსპორტზე დაწესებული შეზღუდვებითაც. მთლიანობაში ექსპორტის მოცულობა 1997 წელთან შედარებით შემცირდა დაახლოებით 20%-ით. მშპ-ს ზრდამ 1998 წლის მეორე ნახევარში მხოლოდ 1-2% შეადგინა, ინფლაციის ტემპი წლის ბოლოსათვის 12.1%-მდე გაიზარდა, ხოლო მისმა წლიურმა ტემპმა 10.7% შეადგინა (1997 წ. – 7%). ძლიერი საგარეო შოკისა და ფისკალური კრიზისის გაღრმავების კვალდაკვალ გაძლიერდა უცხოურ ვალუტაზე აჟიოტაჟური მოთხოვნა. ბრუნვაში არსებული ფულის მასის მოცულობის შემცირების მოუხედავად ვერ მოხერხდა შიდასავალუტო ბაზრის კონიუნქტურის გაუმჯობესება.

განვითარებულმა საფინანსო-სავალუტო კრიზისმა ქვეყანა დააყენა სუვერენული დეფოლტის საფრთხის წინაშე, ვინაიდან სახელმწიფო ვერ უზრუნველყოფდა საგარეო ვალის დიდი ნაწილის მომსახურებას. სსფ-ს დახმარებით 1998 წლის დასაწყისში არსებული 1450 მლნ. აშშ დოლარის საგარეო ვალის 32% რესტრუქტურირებულ იქნა.

ქვეყნის ეკონომიკაში განვითარებული კრიზისული მოვლენების ფონზე საბანკო სისტემამ განიცადა ლიკვიდობის მწვავე უკმარისობა. 1998 წლის დასაწყისთან შედარებით 31 აგვისტოს მდგომარეობით დეპოზიტების ზრდამ 27.5% შეადგინა, ხოლო სექტემბერში ანაბრების გადინებამ შეადგინა მათი მთლიანი მუცოლობის 8% და შემცირდა 171 მლნ. ლარიდან 158 მლნ. ლარამდე. დეპოზიტების მოცულობის ასეთი მნიშვნელოვანი ვარდნა განპირობებული იყო ლარის დევალვაციით, რუსეთში დასაქმებული საქართველოს მოქალაქეების საჯალუტო გზავნილების მოცულობის შემცირებით, რუსეთის კრიზისი გავლენით იაფი რუსული საქონლის იმპორტის დასაფინანსებლად სახსრების აქტიურად გამოყენებამ, საბანკო სისტემისადმი უნდობლობის ხარისხის გაზრდამ და სხვა ფაქტორებმა. ეროვნულმა ბანკმა ინფლაციასთან ბრძოლის ღონისძიებების ფარგლებში გაზარდა ბანკების საჯალდებულო დარეზერვების ნორმა 12%-დან 16%-მდე. კომერციული ბანკებიდან აკუმულირებულმა თანხამ 18 მლნ. ლარი შეადგინა, რაც მოზიდული სახსრების ნორმით გათვალისწინებული მაჩვენებლის 85% იყო. თანხის დარჩენილი ნაწილის აკუმულირება ვერ მოხერხდა რამოდენიმე კომერციული ბანკის ლიკვიდურობის პრობლემების გამო. ამასთან, საგულისხმოა, რომ მთელი საბანკო სისტემის მინიმალური საწესდებო ფონდი ფულადი სახით მხოლოდ 60%-ით იყო უზრუნველყოფილი, ხოლო მოქმედი 43 კომერციული ბანკიდან მეტი წილი საფინანსო პირამიდას წარმოადგენდა.

საპროცენტო განაკვეთების ზრდის მიუხედავად საკრედიტო რესურსების მიწოდება მკვეთრად შემცირდა და გამოთავისუფლებული თანხები საბანკო სექტორმა მიმართა სპეკულაციებზე შიდა საჯალუტო ბაზარზე. რაც შეეხება ეკონომიკის დაკრედიტებას, სეხები გაიცემოდა ძირითადად სავაჭრო სექტორზე წლიური 45-50% განაკვეთით. ვინაიდან ეს კრედიტები მაღალი რისკის მატარებელი იყო, კვლავაც მაღალი იყო ვადაგადაცილებული სესხების მოცულობა, რომელმაც მთლიანი სესხების 6.5% შეადგინა, სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვიდან ჩამოწერილმა თანხებმა 13.8% მიაღწია, ხოლო ბალანსებიდან ჩამოწერილი სესხების მოცულობა წლის ბოლოსათვის 26,8 მლნ. ლარს გაუტოლდა (სებ, 1998).

1998 წელს დაწყებული საბიუჯეტო კრიზისი გაღრმავდა 1999 წელს, როდესაც ბიუჯეტის დეფიციტმა მიაღწია მშპ-ს 3.7%-ს. წლის მეორე ნახევრიდან აღინიშნებოდა ხელფასების, პენსიების, ლტოლვილთა შემწეობების და საგარეო ვალის მომსახურების დავალიანების ზრდა. ეს ხარჯები დაფინანსებულ იქნა ეროვნული ბანკის მიერ მოკლევადიანი კრედიტით, რომელიც უნდა დაბრუნებულიყო წლის ბოლოს. ბიუჯეტში სახსრების უკმარისობის გამო მთავრობის ვალი ეროვნული ბანკის მიმართ გაიზარდა 15,5 მლნ. ლარიდან 101,4 მლნ. ლარამდე. მთლიანად მთავრობის წმინდა დავალიანებამ 695 მლნ. ლარი შეადგინა. მსგავსი ტენდენციები შენარჩუნდა 2003 წლამდე პერიოდში.

საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების დაფინანსების დაკარგვის საშიშროების თავიდან აცილების მიზნით მთავრობამ მიმართა ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილის შესრულების საჩვენებელ ღონისძიებებს. კერძოდ, ფირმებიდან გადასახადების წინასწარი ამღება, საბიუჯეტო სახსრების გადატანა ერთი მუხლიდან მეორეში, გადამხდელისათვის საბიუჯეტო სახსრების დაბრუნებაზე ფალსიფიცირებული საბუთების შექმნა, ფიქტიური ურთიერთჩათვლები, სახელმწიფო შესყიდვებზე ფასების ხელოვნური ზრდა და სხვა ზომები, რომლებიც ქმნიდნენ სახელმწიფო ბიუჯეტის შევსების ილუზიას. ასეთი მდგომარეობა გრძელდებოდა 2003 წლის ბოლომდე. შედეგად, 2003 წელს სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტმა შეადგინა 15%. მოსახლეობისადმი საერთო დავალიანება გაუცემელი ხელფასებისა და სხვა გადასახდელების მიხედვით გაიზარდა 120 მლნ. აშშ დოლარამდე, მათ შორის საპენსიო დავალიანებამ შეადგინა 70 მლნ. აშშ დოლარი. შედეგად მოსახლეობის სიღარიბის დონე გაიზარდა 52%-მდე.

2002 წელს საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა შეაჩერა თავისი პროგრამა საქართველოში, რაც იყო შედეგი, ერთი მხრივ, მთავრობის უუნარობისა მიეღო რეალისტური ბიუჯეტი და შეესრულებინა იგი, ხოლო მეორე მხრივ, საზოგადოების დემოკრატიზაციისა და ბაზრის ფორმირების პრაქტიკულად ყველა რეფორმის შეჩერება. 2003 წლის მარტში საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა განაცხადა, რომ მისი რეკო-

მენდაციების შეუსრულებლობის შემთხვევაში საქართველოს ელოდება დეფოლტი სუვერენული ვალების მიხედვით, ვინაიდან იგი და სხვა დონორი ორგანიზაციები შეწყვიტავენ ქვეყნის დაფინანსებას. საერთაშორისო საჯალუტო ფონდის რეკომენდაციების თანახმად საქართველო ვალდებული იყო მოემსახურებინა თავისი საგარეო ვალები და მათზე პროცენტები დადგენილ ჩარჩოებში, გარდა ამისა, ქვეყანაში მოეწესიგებინა საბიუჯეტო-საფინანსო ურთიერთობები და მიეღო კანონი ფულის გათეთრების წინააღმდეგ ბრძოლის შესახებ.

ფაქტობრივად, 2003 წელს საქართველო მზად იყო გამოეცხადებინა დეფოლტი სუვერენული ვალების მიხედვით, ვინაიდან სახელმწიფო ბიუჯეტს არ გააჩნდა სახსრები ქვეყნის საგარეო ვალის მომსახურებისათვის. მხოლოდ საერთაშორისო საჯალუტო ფონდის დაფინანსებისა და პარიზის კლუბის ვალების რესტრუქტურიზაციის შედეგად დეფოლტის გამოცხადება არ შედგა.

ამაყე პერიოდში, მიუხედავად ეკონომიკის მძიმე ფინანსური მდგომარეობისა, საქართველოს საბანკო სექტორი აგრძელებდა ზრდას. მისი აქტივების მოცულობა გაიზარდა 20%-ით და მშპ-ს თითქმის 16% შეადგინა. მიუხედავად საბიუჯეტო კრიზისისა და გაუცემელი ხელფასებისა, კომერციული ბანკების სადეპოზიტო ბაზა განაგრძობდა ზრდას (25%). აღსანიშნავია, რომ საბანკო სექტორის აქტივების თითქმის 30%-ს ფულადი სახსრები შეადგენდა. ბანკების მიერ დაგროვილი ჭარბი ლიკვიდობა განპირობებული იყო არასტაბილური პოლიტიკური ვითარებისა და რთული ბიზნესგარემოს გამო რისკების ზრდის მოლოდინით.

6.3. საკრედიტო ბუმი 2005-2008 წლებში

საბანკო კრიზისის გამომწვევი ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი მაკროეკონომიკური ფაქტორია საკრედიტო ბუმის განვითარება. საქართველოს=ში 2005-2007 წლებში საბანკო სექტორის საკრედიტო დაბანდება გაიზარდა დაახლოებით ორჯერ და 5 მლრ. ლარზე მეტი შეადგინა (სებ, 2012). ქვეყნის

ეკონომიკის სტრუქტურული ჭრილი და ზრდის ტემპები მეტწილ შემთხვევაში ვერ უზრუნველყოფდნენ წარმოებისა და შემოსაელების ზრდის ისეთ პარამეტრებს, რომელთა შედეგადაც შესაძლებელი იქნებოდა შიდა კრედიტებზე მოთხოვნის ასეთი გაორმაგებული ზრდა. შეიძლება ითქვას, რომ საკრედიტო ბუმი ძირითადად პროეციცირებული იყო საბანკო სისტემის ხელთ არსებული სასესხო რესურსების მიწოდებით, რომლებიც მეტწილად ფორმირებულია დეპოზიტებზე მოთხოვნის ზრდისა ან/და საბანკო სისტემაში უცხოური კაპიტალის შემოდინების შედეგად.

2005 წლიდან 2008 წლის აგვისტომდე საქართველოში საბანკო სექტორი იყო ერთიანდერთი, რომელიც ინტენსიურად ვითარდებოდა. სწრაფი ტემპებით იზრდებოდა საბანკო სექტორის საერთო აქტივები, დაახლოებით 50-60%-ით წელიწადში, ასეთივე იყო საკრედიტო პორტფელის წლიური ზრდაც. იმავდროულად საბანკო ანგარიშგებების მიხედვით მცირდებოდა უმოქმედო სესხების მაჩვენებელიც. მართალია ნელი ტემპებით, მაგრამ იზრდებოდა საბანკო სექტორის წმინდა მოგება. საქართველოს საბანკო სექტორში შემოვიდა ისეთი კომპანიების ინვესტიციები, როგორებიცაა EBRD, IFC, DEG, KfW, Commertz Bank, Procredit Holding, Austrian Creditanshtaldt, Societe Generale, Vneshtorgbank და სხვა. ყველა ნიშნებით საქართველოს საბანკო სექტორი, დაწყებული 2005 წლიდან, შედიოდა საკრედიტო ბუმის ფაზაში, რომელიც 2008 წლის აგვისტოში დასრულდა საბანკო კრიზისით.

საბანკო სექტორზე ნეგატიურად მოქმედი ფაქტორი იყო ძალიან სწრაფი ტემპებით მზარდი სამომხმარებლო დაკრედიტება, რომლის ზრდამ რეალურ გამოხატულებაში (კორექტირებული ინფლაციაზე) 2006 წელს შეადგენა 51 პროცენტი, 2007 წელს – 66 პროცენტი, რაც სამჯერ აღემატებოდა ქვეყნის მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ანალოგიური პერიოდის მაჩვენებელს. 2008 წლის I აგვისტოსათვის გაცემული კრედიტების მოცულობამ 5.7 მლრდ. ლარს მიაღწია და მისი ზრდის წლიურმა ტემპმა 33%-ს გადააჭარბა. საანალიზო პერიოდში ბანკები ინტენსიურად ზრდიდნენ დაკრედიტების მოცულობას, უგულებელყოფდნენ რისკების შეფასების აუცილე-

ბლობას და ნაკლებ ყურადღებას აქცევდნენ საკრედიტო პორტფელების ხარისხს, ხოლო მაღალი რისკების კომპენსაციას ახდენდნენ მაღალი ეფექტური საპროცენტო განაკვეთების ხარჯზე. შედეგად, ეფექტური საპროცენტი განაკვეთი, რომელსაც ბანკები მალავდნენ სხვადასხვა საკომისიო გადასახდელებში, ხშირად წლიურ 50% აღწევდა. საკრედიტო რისკებმა თავი იჩინეს მოგვიანებით, როდესაც ქვეყნის ეკონომიკა გადავიდა ზრდიდან რეცესიის სტადიაზე.

გაცემული კრედიტების მოცულობის სწრაფი ზრდა აუარესებდა ბანკების აქტივების ხარისხს. მიუხედავად ამისა, ვადაგადაცილებული სესხების წილი მთლიან საკრედიტო პორტფელში გამოიყურებოდა საკმაოდ ოპტიმისტურად. 2006 წელს ამ მაჩვენებელმა საკრედიტო დაბანდების 1.3 პროცენტი, ხოლო 2007 წელს – 1.7 პროცენტი შეადგინა, ხოლო უმოქმედო სესხებმა შესაბამისად 2.5 და 2.6 პროცენტი, რაც, საკარაუდოდ, შეიძლება დაკავშირებული იყო საზედამხედველო სამსახურში შემოსული ინფორმაციის სიზუსტის დაბალ ხარისხთან. ამ უკანასკნელს გააჩნია თავისი ობიექტური და სუბიექტური მიზეზები. კერძოდ, ობიექტურ მიზეზებს შორის შეიძლება დასახელდეს საკრედიტო ბუმის პირობებში ბანკების მიერ მსესხებელზე ობიექტური, საიმედო ინფორმაციის მოპოვებისა და გაცემული კრედიტის რეალური ხარისხის განსაზღვრის სირთულე, ვინაიდან არსებობს მაღალი ალბათობა იმისა, რომ კრედიტების საყოველთაოდ ადვილად ხელმისაწვდომობის პირობებში მსესხებელმა ერთი ბანკის კრედიტი დაფაროს მეორე ბანკიდან აღებული კრედიტით და ცალცალკე თითოეული ბანკისათვის გამოიყურებოდეს როგორც გადახდისუნარიანი და ლიკვიდური. სუბიექტურ მიზეზებს შორის შეიძლება დასახელდეს ბანკების მცდელობა არ გაზარდონ გაცემული სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვი ლიკვიდური სახსრების მაქსიმალურად მაღალი მოცულობით შენარჩუნების მიზნით.

2005 წელს ეკონომიკის საბანკო დაკრედიტების მოცულობა მთლიან შიდა პროდუქტთან მიმართებაში 10.8 პროცენტიდან გაიზარდა 27.8 პროცენტამდე 2008 წელს. რაც შეეხება პორტფელის ინვესტიციებს საბანკო სექტორში, 2006

წლის ბოლოს მათი მოცულობა მთლიან შიდა პროდუქტთან მიმართებაში შეადგენდა 18.4 პროცენტს, 2007 წელს – 22.2 პროცენტს, ხოლო 2008 წლის იელისისათვის დაახლოებით 24 პროცენტს.

საკრედიტო ბუმის პროვოცირების ერთ-ერთი მთავარი მიზეზი იყო არათანმიმდევრულად გატარებული საბანკო სექტორის ლიბერალიზაციის შედეგად პირდაპირი და პორტფელის უცხოური ინვესტიციების შემოდინება. დადებით მოვლენად შეიძლება შეფასდეს ბოლო წლების მანძილზე საქართველოში მოქმედი კომერციული ბანკიდან 16-ში მსოფლიოს განვითარებული და განვითარებადი ქვეყნების კაპიტალის შემოდინება ნაკლებად ლიკვიდური პირდაპირი ინვესტიციების სახით, რის შედეგადაც საქართველოს საბანკო სექტორში მნიშვნელოვნად გაიზარდა უცხოური სააქციო კაპიტალის მოცულობა, დაინერგა ამ ქვეყნების საბანკო საქმიანობის მოწინავე გამოცდილება, დაიწყო ეროვნული კორპორატიული, საბუღალტრო და საკანონმდებლო სტანდარტების საყოველთაოდ მიღებულ საერთაშორისო სტანდარტებთან ინტეგრირების პროცესი. ამასთან ერთად, საქართველოს ჯერ კიდევ სუსტად განვითარებულ საფინანსო-საბანკო ბაზარზე შემოვიდა მაღალლიკვიდური პორტფელის (სპეკულაციური) ინვესტიციები საერთაშორისო სესხების სახით. ეს გარემოება გარკვეულწილად შეიძლება შეფასდეს როგორც საბანკო სისტემისათვის არასასურველი მოვლენა, ვინაიდან ასეთი სახის ინვესტიციები შემოდის არა გრძელვადიანი ეკონომიკური ინტერესების, არამედ ძირითადად მაღალი ადგილობრივი საპროცენტო განაკვეთების (დეპოზიტებზე 10%-ზე და კრედიტებზე 30%-ზე მეტი) და ხელსაყრელი სავალუტო გაცვლითი კურსის ინტერესებიდან გამომდინარე. ქვეყნის გარედან მოზიდული ასეთი სახის უცხოური კაპიტალი არის ყველაზე ლიკვიდური და პირველი ტოვებს საფინანსო ბაზარს საფრთხის მოახლოების შემთხვევაში. სპეკულაციური კაპიტალის ასეთი თავისუფალი გადაადგილება საბანკო სისტემის სუსტი კაპიტალიზაციის, საკრედიტო პორტფელის მაღალი კონცენტრაციის, ეროვნული ბანკის დამოუკიდებლობისა და ძლიერი საბანკო ზედამხედველობისა და რეგულირების ორგანოს არარსებო-

ბის პირობებში დიდი ალბათობით განაპირობებს ქვეყნის საფინანსო სისტემის მოუმზადებლობას შოკური სიტუაციებისათვის.

უნდა აღინიშნოს, რომ ქვეყანაში მიმდინარე საკრედიტო ბუმის ფონზე საკმაოდ დაბალი იყო ეკონომიკის მონეტიზაციის დონე (Ì2-ის ფარდობა მშპ-თან), რომელმაც 2008 წლის I კვარტალში შეადგინა 13%. ფინანსურად მდგრად ქვეყნებში ეს მაჩვენებელი არ არის 30 პროცენტზე ნაკლები. მიუხედავად იმისა, რომ ეს კოეფიციენტი ხასიათდება ნელი, მაგრამ მაინც ზრდის ტენდენციით, იგი იმყოფებოდა კრიტიკულ დონეზე, რაც მეტყველებდა ეკონომიკის ფულის მასით გაჯერების უკმარისობაზე. მიუხედავად ამისა, ქვეყანაში ტარდებოდა ინფლაციის შემცირების ღონისძიებები, რომელთა შედეგად ლარის ხელოვნურმა გამყარებამ შეამცირა მსესხებლების გადახდისუნარიანობა და გაზარდა სესხებზე მოთხოვნა, რასაც თან მოჰყვა მათზე საპროცენტო განაკვეთების მნიშვნელოვანი ზრდა. ასეთი სახის მაკროეკონომიკური შოკის ზეგავლენის შესუსტების ერთ-ერთი ქმედითი ბერკეტია სესხის ფასის შემცირება რეალისტურ განაკვეთამდე, რასაც ბანკები ვერ განახორციელებენ თავიანთი გადახდისუნარიანობის შესუსტების გარეშე. ცხადია, რომ ასეთ შემთხვევაში საჭირო ხდება საბანკო აქტივების და ვალდებულებების გარკვეული რესტრუქტურიზაცია. საბანკო აქტივების რეალური ღირებულების ვარდნისას კი დაზარალდებიან ან ბანკის კრედიტორები (ძირითადად მეანაბრეები), ან გადასახადების გადამხდელები (რეკაპიტალიზაციის გადასახადის გადამხდელები).

6.4. ლიკვიდურობის რისკი როგორც საბანკო კრიზისის მაპროვოცირებელი ფაქტორი

ჩვეულებრივ, საკრედიტო რისკებზე საუბრობენ ბევრად უფრო მეტს, ვიდრე ლიკვიდურობის რისკზე, არადა საბანკო სექტორის სტაბილურობის საფრთხეს წარმოადგენს ნებისმიერი გარე შოკი, რომელსაც შეუძლია გამოიწვიოს ლიკვი-

დობის დეფიციტი. ლიკვიდურობა არის და იქნება ბანკების სიცოცხლისუნარიანობის ერთ-ერთი მთავარი პარამეტრი, თანაც საუბარია არა მარტო ლიკვიდურობის მიმდინარე დონეზე, არამედ მისი შენარჩუნების ეფექტიანი მექანიზმის არსებობაზე. მაშინ, როდესაც საკრედიტო რისკები საბანკო სისტემაში გროვდება თანდათანობით, ლიკვიდურობის პრობლემები შეიძლება წარმოიქმნას უეცრად. თანაც რეპუტაციულ, რეგულატორულ, ახლა უკვე აქტუალურ საომარ და სხვა რთულად ფორმალიზებად რისკებს გააჩნიათ ნეგატიური ტენდენცია ტრანსფორმირდნენ სწორედ ლიკვიდურობის რისკში,როგორც ამას ჰქონდა ადგილი საქართველოში საომარი მოქმედებების დაწყებისას.

ლიკვიდურობის უკმარისობის საგანგაშო სიმპტომები საბანკო სფეროში აღინიშნებოდა საბანკო კრიზისის დაწყებამდე 2007-2008 წლებში. ბანკებს არ გააჩნდათ საკმარისი ოდენობით გრძელი ფული, ისინი იზიდავდნენ სახსრებს მოკლე ვადით, ხოლო განათავსებდნენ უფრო გრძელვადიან აქტივებში, რაც იწვევდა ვადიანობის მიხედვით აქტივებსა და პასივებს შორის მნიშვნელოვან წყვეტას. გარდა ამისა, ბანკების მიერ მოზიდული სახსრების წყაროები ხასიათდებოდნენ საკმაოდ დაბალი დივერსიფიკაციით და ვერ უზრუნველყოფენ საბანკო სექტორში მიმდინარე ზრდის ტემპების შენარჩუნებას საშუალოვადიან პერსპექტივაში. გარდა ამისა, პასივების სტრუქტურაც არ გამოიყურებოდა სახარბიელოდ. ბანკების საკუთარი კაპიტალის დაბალი დონე ვერ უზრუნველყოფდა მის ხარჯზე საკრედიტო ოპერაციების გაფართოებას. ბანკების რესურსული ბაზა (მოზიდული სახსრები) საკმაოდ არასტაბილური იყო. საქართველოში არ არსებობს კანონი გამოუთხოვადი ანაბრების შესახებ, ასევე, არ არსებობს მოსახლეობის ანაბრების სახელმწიფო დაზღვევის სისტემა, რის გამოც საომარი მდგომარეობის დროს მოსახლეობის გარკვეული ნაწილის პანიკამ საბანკო ანაბრები თითქმის გაანახევრა. ამგვარად, შეზღუდვები ლიკვიდობაში არსებობდა თვით საბანკო სისტემის შიგნით და ომი მხოლოდ მისი კატალიზატორი აღმოჩნდა.

2008 წელს საქართველოს ეროვნულ ბანკში აკუმულირებული კომერციული ბანკების ფულადი სახსრების მოცულო-

ბამ 470 მლნ. ლარი შეადგინა, თუმცა ეს არის ძალზედ უმნიშვნელო თანხა ბანკების მყისიერი ვალდებულებების დასაფარავად. ხოლო მთელ საბანკო სისტემაზე გადათვლილი საშუალო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი ამავე წლის მაისის თვეში 27 პროცენტის ფარგლებში მერყეობდა. 2008 წელს საბანკო სექტორის მიერ მოიზიდა 3.4 მილიარდ ლარამდე არასაფინანსო სექტორის სახსრები. ამ თანხის თითქმის ნახევარი მოთხოვნამდე დეპოზიტებზე მოდიოდა. ამასთან, გასათვალისწინებელია, რომ არასაფინანსო სექტორის საბანკო დეპოზიტების ზრდის ტემპი 2007 და 2008 წლის განმავლობაში შესამჩნევად ჩამოუვარდებოდა წინა წლების ამავე მაჩვენებელს და 3-დან 6 პროცენტამდე ფარგლებში მერყეობდა, ანუ აშკარად იკვეთებოდა დეპოზიტების ზრდის ტემპის ვარდნა უარყოფით ნიშნულამდეც კი. ბუნებრივია, ინფლაციური მოლოდინი ამცირებს დეპოზიტების მიწოდებას და ზრდის მათზე საპროცენტო განაკვეთს. ასეთ პირობებში, როდესაც დეპოზიტების ზრდის ტემპი საპროცენტო განაკვეთზე დაბალია, და თუ ამას თან დაერთო ბანკების მიერ უცხოური დაფინანსების მოზიდვის შესაძლებლობის შემცირება, რომელიც ასევე გამოიკვეთა 2008 წლის პირველ ნახევარში, ბანკები იძულებულნი გახდნენ მეანაბრეებზე წმინდა ტრანსფერტი, ანუ სახსრების გადარიცხვა (გაცემა), განეხორციელებინათ ან მსესხებლებისაგან სახრების გამოწვევის,ან საკუთარი ლიკვიდობის მარაგის შემცირების გზით. საბანკო სექტორში სერიოზული პრობლემები შეიქმნება მაშინ, როდესაც იზრდება საჭირო ტრანსფერტის მოცულობა (მაღალი საპროცენტო განაკვეთების ან დეპოზიტების ზრდის შენელების ან შემცირების შედეგად) და ბანკები ვერ უზრუნველყოფენ საჭირო რესურსების მიღებას როგორც მსესხებლებისაგან,ასვე ლიკვიდობის საკუთარი მარაგიდან.

საბანკო სექტორში არასაკმარისი ლიკვიდობის პრობლემის წარმოიქმნას ხელს უწყობს აქტივებისა და პასივების არაეფექტიანი მართვა, როდესაც ბანკები ახორციელებენ ვალდებულებების ვადების აშკარა ტრანსფორმაციას, რაც გამოიხატება შედარებით მოკლევადიანი ვალდებულებების უფრო გრძელვადიან საკრედიტო აქტივებად გარდაქმნაში. საბანკო

სისტემა ვერ იქნება ლიკვიდური, ვინაიდან მიუხედავად მოკლევადიანი დაკრედიტების ზრდის ტენდენციისა, კრედიტები ფაქტობრივად უფრო გრძელვადიან სახეს ღებულობს დეპოზიტებთან შედარებით. ეს გარემოება განპირობებულია იმით, რომ მსესხებლები ორიენტირებულნი არიან სესხების განახლებაზე თავიანთი ბიზნეს-საქმიანობის უწყვეტობის შესანარჩუნებლად. დაკრედიტების განუახლებლობის შემთხვევაში მსესხებლები იძულებული შეიქმნებიან გაატარონ ისეთი ღონისძიებები, რომლებმაც, შესაძლოა, შეარყიოს მათი და მათი ბიზნეს-პარტნიორების ფინანსური მდგომარეობა, რაც, საბოლოო ჯამში, გამოიწვევს საბანკო კრედიტიების ხარისხის გაუარესებას. ამგვარად, მიუხედავად იმისა, თუ როგორია საკრედიტო პორტფელის ვადები, საბანკო სისტემა დაბალლიკვიდურია იმ გაგებით, რომ მისი მცდელობა მყისიერად მოახდინოს საკრედიტო პორტფელის მოცულობის შემცირება შესაბამისად იწვევს აქტივების ღირებულების შემცირებას.

აღსანიშნავია, რომ ლიკვიდობის გახარჯვის პრობლემას თან ახლავს მისი აღდგენის აუცილებლობის პრობლემა, რომლის გადასაწყვეტად ბანკები იძულებული იქნებიან შესაძლებლობის შემთხვევაში გაყიდონ აქტივები, ან რაც უფრო რეალურია, შეამცირონ თავიანთ საკრედიტო პორტფელები კრედიტების განახლებაზე უარის თქმის გზით. ეს კი, როგორც ზემოთ აღინიშნა, არის სერიოზული მადესტაბილიზებელი ფაქტორი არასაფინანსო სექტორისათვის და იწვევს სამეწარმეო აქტივობის შემცირებას და, შესაბამისად, საბანკო საკრედიტო პორტფელის ხარისხის მნიშვნელოვან გაუარესებას. სავარაუდოდ, თუ მეანაბრეებზე წმინდა ტრანსფერტის სიდიდემ შეადგინა მთლიან შიდა პროდუქტთან მიმართებაში 8-10 პროცენტი, მოსალოდნელია შეიქმნას საბანკო კრიზისის საფრთხე. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ მხოლოდ ერთ ბანკში წარმოქმნილი ლიკვიდობის უკმარისობის პრობლემა შეიძლება სწრაფად გაერცელდეს სხვა საბანკო დაწესებულებებზეც, რადგანაც ბანკის ან საგადმხდელო სისტემის არასტაბილური მდგომარეობა ძალზედ ნეგატიურად მოქმედებს მთელ საბანკო სისტემის მიმართ ნდობაზე და, შედეგად, კრედიტორები ან/და მეანაბრეები შეეცდებიან დაიბრუნონ თავიანთი სახსრები მიუხედავად

სხვა ბანკების სტაბილური მდგომარეობისა, რაც ხელს შეუწყობს სისტემური საბანკო კრიზისის წარმოშობას.

აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ საბანკო სისტემაში ლიკვიდურობის შენარჩუნების მექანიზმი მუშაობს საკმაოდ ცუდად. საბანკო სექტორის მარეგულირებელ ორგანოებს დაწესებული აქვს ლიკვიდურობის მხოლოდ ერთი საყალდებულო ნორმატივი – მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტი, რომელიც არ უნდა იყოს 30%-ზე ნაკლები. თეორიულად მან უნდა უზრუნველყოს ლიკვიდობის მარაგი ბანკის საშუალოვადიანი საჭიროებისათვის. საქართველოში თითქმის ყველა ბანკი მეტ-ნაკლებად ასრულებდა ამ ნორმატივს, ხოლო ზოგიერთ მცირე ბანკში, რომელსაც არ გააჩნია მოზიდული სახსრები და ოპერირებს მხოლოდ საკუთარი სახსრებით, ამ ნორმატივის მაჩვენებელი საყალდებულო მინიმუმზე გაცილებით უფრო მაღალია. თუ რამდენად მისაღებია ასეთი მიდგომა, ეს ცალკე დისკუსიის საგანია, ხოლო თუ გავითვალისწინებთ, რომ ამ სახის ბანკებს არ გააჩნიათ ფიზიკური პირების ანაბრები, საკითხი გადადის ლიკვიდურობის მართვის სიბრტყიდან ზედამხედველობისა და რეგულირების სფეროში.

2008 წლის აგვისტოში მეანაბრეებში შექმნილი აჟიოტაჟის ფონზე ბუნებრივად წინა პლანზე იწევს საკითხი, თუ რამდენად არის გამართლებული საზედამხედველო ორგანოების მიერ მხოლოდ მიმდინარე ლიკვიდურობის კოეფიციენტის მონიტორინგი და მსოფლიო საბანკო პრაქტიკაში მიღებული ათეულობით სხვა ნორმატივების და კოეფიციენტების უგულებელყოფა. საბანკო სისტემის დაბალი ლიკვიდურობის მიზეზი, გარდა სუსტი ზედამხედველობისა, არის მეტ წილ ბანკებში ლიკვიდურობის მართვის პოლიტიკის არქონა ან მისი არაჯეროვნად განხორციელება. საკრედიტო ბუმმა თავისი დაღი დაასო ბანკების ქცევას (თავისუფალი ფულის კრედიტებში ჩაბრუნება და ლიკვიდურობის პრობლემის უგულებელყოფა). შედეგად 2008 წლის აგვისტოს თეისათვის მივიღეთ საკმაოდ შერყეული და ეროვნული ბანკის ვალებში ჩაფლული საბანკო სისტემა.

2008 წლის აგვისტოს ლიკვიდურობის კრიზისის დადგომის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორი იყო საქართველო-

რუსეთის ომი. მართალია, საქართველოს ეკონომიკა საკმაოდ სტაბილურად შეხვდა ამ კონფლიქტს, მაგრამ მან მაინც სერიოზულად შეარყია მთლიანად ეკონომიკა და, მათ შორის, ქვეყნის საბანკო სისტემა. ეს, უპირველეს ყოვლისა, გამოიხატა იმაში, რომ ომის მსვლელობისას მეანაბრეების საკმაოდ დიდმა ნაწილმა ბანკებიდან უკან გამოითხოვა საკუთარი ანაბრები, ხოლო იურიდიულმა პირებმა საზღვარგარეთ გადაიყვანეს თავიანთი სახსრები, რამაც სერიოზული საფრთხე შეუქმნა ბანკების ლიკვიდობის მარაგს. ამას დაემატა ბანკების მიერ სესხების გაცემის შეზღუდვა და მთლიანობაში ქვეყნის საბანკო სისტემა სერიოზული კრიზისის წინაშე აღმოჩნდა.

საქართველოს საფინანსო-საბიუჯეტო სისტემის ინსტიტუციონალური და სტრუქტურული მოწყობის სისუსტე მოითხოვს საბანკო სექტორის ფუნქციონირებაზე სახელმწიფო ზედამხედველობისა და კონტროლის გაძლიერებას. რა თქმა უნდა, ფინანსურ ლიბერალიზაციას გააჩნია მნიშვნელოვანი უპირატესობები გრძელვადიან პერსპექტივაში, მაგრამ, როგორც განვითარებადი ეკონომიკების საბანკო კრიზისების მსოფლიო გამოცდილება გვიჩვენებს, ყოველთვის არსებობს კომპრომისი კონკურენციის გაფართოებასა და საბანკო სექტორის გადახდისუნარიანობის შენარჩუნებას შორის. საბანკო ზედამხედველობა და რეგულირება აუცილებელია იმისათვის, რომ შემცირდეს სისტემური რისკი და უზრუნველყოფილ იქნას საბანკო სექტორის სტაბილურობა. გამომდინარე აქედან, სწორედ საბანკო ზედამხედველობის სისუსტე არის ძირითადი ფაქტორი, რომელიც არამდგრად მაკროეკონომიკურ პირობებში აღრმავებს საბანკო კრიზისის წარმოშობის შესაძლებლობებს.

საბანკო კრიზისები არ ვითარდება ცარიელ ადგილას. მას ყოველთვის გააჩნია სერიოზული წინაპირობები. საქართველოსათვის ეს წინაპირობები არ წარმოქმნილა ერთბაშად, ისინი თანდათანობით გროვდებოდა უკანასკნელ წლებში საბანკო სექტორში განხორციელებული ღონისძიებების შედეგად. მას შემდეგ, რაც საქართველო მსოფლიო სავაჭრო ორგანიზაციაში მოუმზადებელად და ნაჩქარევად გაწევრიანდა, დაიწყო კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიშის ლიბერ-

ალიზაციის პროცესი და, გამომდინარე აქედან, გზა გაეხსნა ტრანსსასაზღვრო კაპიტალის შემოდინებას განვითარებული ქვეყნებიდან საქართველოს განვითარებად ეკონომიკაში, რომელსაც თან ახლდა დადებითთან ერთად მთელი რიგი ნეგატიური შედეგები.

საქართველოს სინამდვილეში კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიშის ლიბერალიზაცია გულისხმობს ქვეყნის საზღვრის გაჟლით კაპიტალის მოძრაობაზე ყოველგვარი შეზღუდვების მოხსნას, რაც ნიშნავს სხვადასხვა ფინანსური ნაკადების, პირველ რიგში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების, პორტფელის ინვესტიციების (მათ შორის კაპიტალში მონაწილეობის ინსტრუმენტების) და საბანკო სესხების ქვეყანაში შეუფერხებლად შემოსვლას, რომელთა საერთო დამახასიათებელი ნიშანია უცხო ქვეყნის რეზიდენტების მიერ საქართველოში რეზიდენტი ეკონომიკური ერთეულების კაპიტალში მონაწილეობა, ანუ აქციების შეძენა ან საკუთარი კაპიტალით საკრედიტო დაწესებულებების გახსნა.

თეორიულად ტრანსსასაზღვრო კაპიტალის შემოდინების და გადინების ნაკადების ზრდას ხელი უნდა შეეწყო გლობალურ ეკონომიკაში საქართველოს ფინანსური ინტეგრაციის გაღრმავებისათვის. კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიშის ლიბერალიზაციას უფრო ეფექტიანი უნდა გაეხადა კაპიტალის გლობალური გადანაწილება განვითარებულ და განვითარებად ქვეყნებს შორის. ამ პროცესს თითოეული მათგანისათვის უნდა მოეტანა გარკვეული მოგება, ერთი მხრივ, განვითარებულ ქვეყნებში მოსახლეობის დანაზოგებიდან მოგების ნორმის ზრდისა, ხოლო მეორე მხრივ, გავითარებად ქვეყნებში ეკონომიკური ზრდის ტემპების ამაღლების, უმუშევრობის დონის შემცირებისა და ცხოვრების ხარისხის გაუმჯობესების სახით.

როგორც პრაქტიკამ დაგვანახა, თეორიული მოლოდინისაგან განსხვავებით ფაქტობრივი მდგომარეობა არც ისე სახარბიელო აღმოჩნდა. ჯერ კიდევ ფორმირების პროცესში მყოფმა საქართველოს ბაზარმა ვერ შეძლო ეფექტიანად გამოეყენებინა საერთაშორისო საფინანსო ბაზრებისადმი წვდომის უპირატესობა. პირიქით, თავი იჩინა საბან-

კო კრიზისმა, რომლის დადგომაც დროში დააჩქარა საქართველო-რუსეთის შორის შეიარაღებულმა დაპირისპირებამ. როგორც ჩანს, საქართველოში დაწყებული საბანკო კრიზისი გარკვეულწილად დაკავშირებულია მოსახლეობის შემოსავლების დონისა და მოხმარების დონის დაცემასთან. დღეისდღეობით ეტაპზე საქართველოს წყდომა კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრებისადმი ატარებს არამყარ, ეპიზოდურ ხასიათს. კერძოდ, ეს გამოიხატება იმაში, რომ ქვეყნის მაღალი ტემპებით განვითარების პირობებში საერთაშორისო ინვესტორები მზად არიან გაზარდონ დაკრედიტება, ხოლო რთულ, კრიზისულ ვითარებაში ისინი უკან იხევენ, რაც, რა თქმა უნდა, ზრდის ქვეყანაში მაკროეკონომიკური რყევების ამპლიტუდას.

კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიშის უკონტროლო გახსნის ნეგატიური შედეგები განსაკუთრებით მძიმდება ფიქსირებული სავალუტო კურსის რეჟიმისა და დაუბალანსებელი მაკროეკონომიკური პოლიტიკის, განსაკუთრებით კი, ისეთი არაოპტიმალური საგადასახადო-საბიუჯეტო პოლიტიკის პირობებში, რომელიც მიმართულია ჭარბი საგარეო ნასესხობების დაგროვებისაკენ. სათანადო პირობების შექმნის გარეშე კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიშის ნაჩქარევად გახსნამ წარმოქმნა სერიოზული პრობლემები ფინანსური რეგულირებისა და ზედამხედველობის კუთხით. საქართველოს სუსტად რეგულირებად საბანკო სექტორში და კაპიტალის განუვითარებელი, დამახინჯებული შიდა ბაზრების პირობებში შემოსული უცხოური კაპიტალი გადანაწილდა არაეფექტიანად და, შესაბამისად, შექმნა სხვადასხვა სახის საფრთხეები. რა თქმა უნდა, ლიბერალიზაციის პროცესის ხანგრძლივი დროით ხელოვნური შეკავება არაეფექტიანია და მიზანშეუწონელი, თუმცა ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ ზოგიერთმა განვითარებადმა ქვეყანამ, რომლებმაც სათანადო პირობების წინასწარ მომზადების შემდეგ ეტაპობრივად გახსნეს კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიში, მიაღწიეს ეკონომიკური ზრდის მაღალ ტემპებსა და მოსახლეობის ცხოვრების დონის მნიშვნელოვან ამაღლებას.

6.5. საბანკო კრიზისი 2008-2010 წლებში და მისი შედეგები

საქართველოში 2008 წლის აგვისტოში მომხდარი სერიოზული საბანკო რყევები არ განვითარებულა ცარიელ ადგილას. მათ წინ უძღოდა მთელი რიგი საფრთხეები და სხვა ნეგატიური მოვლენები როგორც საქართველოს მთელ საფინანსო სისტემაში, ასევე საბანკო სექტორში. საომარი მოქმედებები აღმოჩნდა ამ პროცესების კატალიზატორი. ომი რომ არა, ეკონომიკური კანონების ობიექტურობის პრინციპებიდან გამომდინარე საბანკო სისტემა მაინც ვერ აუვლიდა გვერდს კრიზისულ რყევებს.

ომის დაწყებისთანავე საბანკო კრიზისი განვითარდა ელვის სისწრაფით. საომარი მოქმედებების დაწყებიდან საქართველოს ბანკებმა შეწყვიტეს კრედიტების და პლასტიკური ბარათების გაცემა. ეს იყო მოსახლეობისათვის არაორაზროვანი სიგნალი იმისა, რომ მათი ანაბრები საფრთხის ქვეშაა, და შედეგად, დაიწყო მეანაბრეთა მასიური შესვლა ბანკებზე საკუთარი სახსრების ამოღების მიზნით და მათი გადაყვანით აშშ დოლარსა და ევროში. მეანაბრეთა პანიკის აღკვეთის მიზნით ქვეყანაში 12 აგვისტოს გამოაცხადდა ერთდღიანი საბანკო არდადეგები და ეროკვირიანი შეზღუდვები სასესხო ოპერაციებსა და ინტერნეტ-ბანკინგზე.

საერთაშორისო სარეიტინგო სააგენტომ Fitch Ratings-მა საქართველოში წარმოებულ საომარ მოქმედებებზე მოახდინა მყისიერი რეაგირება და 8 აგვისტოს შეამცირა საქართველოსათვის ქვეყნის ემიტენტის დეფოლტის გრძელვადიანი რეიტინგები ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში "BB-" დონიდან "B+" დონემდე, პროგნოზი – "ნეგატიური", ხოლო 11 აგვისტოს შეამცირა საქართველოს ოთხი ბანკის რეიტინგები "BB-"დან "B+"-მდე, პროგნოზი – "ნეგატიური". ამის მიზეზად დასახელდა საქართველოში სატრანსფერტო რისკის და კონვერტაციის რისკის გაძლიერება, რაც ართულებდა ამ ბანკებისათვის მხარდაჭერის აღმოჩენას მათი მაუორიტარი აქციონერების მხრიდან და ხელისუფლების მიერ საჭიროების შემთხვევაში ამ ბანკებისათვის მხარდაჭერის შესაძლებლობის შემცირე-

ბას. იმავდროულად მეორე უმსხვილესმა სარეიტინგო სააგენტომ Standard & Poor's შეამცირა საქართველოს მთავრობის გრძელვადიანი სუვერენული საკრედიტო რეიტინგები "B+"-დან "B"-მდე და მოკლევადიან რეიტინგთან ერთად მოათავსა Credit Watch სიაში პროგნოზით "ნეგატიური". ქართული არასუვერენული მსესხებლებისათვის ვალუტის გადაყვანისა და კონვერტაციის რისკის შეფასება შემცირებულია "BB"-დან "BB-"-მდე.

მეანაბრეთა პანიკის შედეგად ბანკებში არსებული მოსახლეობის ანაბრები თითქმის განახევრდა, ასევე, მიმიდინარე ანგარიშების მფლობელმა მსხვილმა კლიენტებმა ინტენსიურად დაიწყეს ფულის გაყვანა საზღვარგარეთ, ბანკებს მნიშვნელოვნად შეუმცირდათ ან მთლიანად გამოელიათ ლიკვიდური სახსრები. ამის ფონზე საქართველოს რეიტინგების შემცირება იყო სიგნალი უცხოელი ინვესტორებისათვის, რომ მათ ფულს საფრთხე ემუქრება და მათაც არ დააყოვნეს და დაიწყეს ადვილად გადინებადი პორტფელის ინვესტიციების გაყვანა საქართველოს საბანკო სისტემიდან, რამაც, თავის მხრივ, კიდევ უფრო გაამწვავა ვითარება. ბანკები არა მარტო ლიკვიდობის დეფიციტს განიცდიდნენ, არამედ წარმოექმნათ გადახდისუუნარობის სერიოზული საფრთხეც.

მძიმე სიტუაციაში მყოფი ბანკებისათვის ეროვნულმა ბანკმა დაიწყო სამაშველო ოპერაციების ჩატარება ლიკვიდობის მიწოდებისა და ბანკების საეალდებულო რეზერვების გახსნით. საბანკო კრიზისის დაწყებიდან ეროვნულ ბანკს სამი კვირა დასჭირდა იმისათვის, რომ მიეღო გადაწყვეტილება ისეთი აუცილებელი, მაგრამ მანამდე პრაქტიკულად მიძინებული ინსტრუმენტის ასამოქმედებლად, როგორიცაა კომერციული ბანკების რეფინანსირების (დაკრედიტების) ოპერაციები. ეროვნული ბანკი მხოლოდ 20 აგვისტოს "ამსუბუქებს" მონეტარულ პოლიტიკას 7-დღიან სადეპოზიტო სერტიფიკატებზე 12 პროცენტიანი განაკვეთის შემცირებით 1 პროცენტული პუნქტით, ხოლო 27 აგვისტოს უკვე ხედება, რომ ამ ინსტრუმენტზე, რომელიც მიმოქცევაში არსებული ლიკვიდობის მოცულობის შესამცირებლად გამოიყენება, აღარ იქნება მოთხოვნა ბანკების მხრიდან და შეაჩერა მისი მოქმედება. თუმცა ძალაში დატოვა 91-დღიანი

სადეპოზიტო სერტიფიკატებით ვაჭრობის შესაძლებლობა იმ იმედით, რომ ამ ინსტრუმენტს მაინც გამოუჩნდება ლიკვიდურობის პრობლემის არმქონე მყიდველი. სამაგიეროდ აამოქმედა 7-დღიანი რეფინანსირების ინსტრუმენტი. კომერციულ ბანკებს მის მისაღებად გირაოში უნდა ჩაედოთ სახელმწიფო და ეროვნული ბანკის ფასიანი ქაღალდები, რომელთა მოცულობა საბანკო სექტორში 2008 წლის 1 აგვისტოსათვის 230 მლნ. ლარს შეადგენდა. ამასთან, ეროვნულმა ბანკმა რეფინანსირების 12 პროცენტიანი განაკვეთი ორჯერ შეამცირა 10%-დე კომერციული ბანკებისათვის მისი საძვირის გამო და საეალდებულო რეზერვების ნორმა დაწია 5%-მდე.

აგვისტოს ბოლოსათვის ეროვნული ბანკის საერთაშორისო საეალუტო რეზერვები შემცირდა 350 მლნ. დოლარით, ანუ 39%-ით. ბანკების საეალდებულო რეზერვები შემცირდა 85 მლნ. დოლარით, ანუ 30%-ით. ხოლო საკორესპონდენტო ანგარიშებზე სებ-ში კომერციული ბანკების სახსრების ნაშთი - 107 მლნ ლარით, რაც თვის დასაწყისის მონაცემების ნახევარზე მეტია. ასევე სებ-მა კომერციული ბანკებისათვის მოიმარაგა 240 მლნ. დოლარი და ევრო ნაღდი ფულის სახით. 2008 წლის აგვისტოს დასაწყისისათვის კომერციული ბანკების განკარგულებაში იყო 378 მლნ. ლარის ექვივალენტი ნაღდი ფული, რომელიც თითქმის მთლიანად გაიხარჯა. მიახლოებითი გაანგარიშებით, საბანკო სექტორის გადასარჩენად განხორციელდა არა ნაკლებ 1 მილიარდი დოლარის ოდენობის ინექცია.

კომერციული ბანკების ფინანსური მდგომარეობის შესახებ გამჭვირვალე და უტყუარი ინფორმაციის არარსებობის პირობებში რთულია გაკეთდეს დასკვნა იმის შესახებ, თუ სად იქნა მიმართული ეროვნული ბანკის სახსრები, მაგრამ შეიძლება მაღალი ალბათობით ვივარაუდოთ, რომ უცხოურმა პორტფელის ინვესტიციებმა დაიწყეს გადინება. ყოველივე ამას ემატება მსესხებლების ხარისხის გაუარესება, რამაც გამოიწვია ბანკების მხრიდან რისკებზე სათანადო კონტროლის დაკარგვა.

იმავდროულად ეროვნულ ბანკს უწევდა ხელოვნურად გამყარებული ლარის კურსის შენარჩუნება,რაც წარმოადგენს

მნიშვნელოვან მუხრუჭს ქვეყნის ეკონომიკური განვითარებისათვის. ეროვნული ინტერესებიდან გამომდინარე ლარის კურსი უნდა იყოს მიახლოებული მის რეალურ მსყიდველობით უნართან და იმავდროულად ნაპოვნი უნდა იქნას კომპრომისი ექსპორტიორებისა და იმპორტიორების ინტერესებს შორის. ლარის კურსი მიბმული უნდა იყოს სხვა მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებთან, მათ შორის და პირველ რიგში ინფლაციის ტემპებთან და შიდა ბაზრის ფასების მსოფლიო ფასებთან მიახლოების პროცესებთან. ინფლაციასთან დაკავშირებით საინტერესოა სტატისტიკის დეპარტამენტის მიერ გაზომილი ინფლაციის ინდექსი, რომელიც 2008 წლის აგვისტოში ივლისის თვესთან შედარებით გიზარდა 3 პროცენტული პუნქტით და წლიური 12.8% შეადგინა. ამ მატების მიზეზად დასახელდა კომბოსტოსა და მწვანილის გაძვირება მათი დროებითი დეფიციტის შედეგად, რაც სათანადო დამაჯერებლობას ნამდვილად მოკლებულია.

შექმნილ ვითარებაში ცოტა თუ მოიძებნება ბიზნესმენი, რომელიც გარისკავს ჩადოს ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში. ქვეყანაში ომის შედეგად შექმნილი მძიმე ეკონომიკური ვითარებიდან გამომდინარე შემცირდა შემოსავლებისახელმწიფო ბიუჯეტში, რამაც კიდევ უფრო გაზარდა რისკები და გამოიწვია უცხოელი ინვესტორების ნდობის შემცირება და, შესაბამისად, პირდაპირო უცხოური უნვესტიციებისა და სხვა სახის კაპიტალის შემოდინების კლება. ყოველივე ამან კი, თავის მხრივ, პრობლემები შეუქმნა საქართველოს მიმდინარე ოპერაციების უარყოფითი სალდოს დაფინანსებას. 2008 წლის პირველ კვარტალში მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის დეფიციტმა მშპ-ს 17% შეადგინა, რაც ქვეყნისათვის მაღალი რისკის შემცველი იყო. მისი კომპენსირება ხდებოდა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებით (მშპ-ს 9.2% 2008 წლის პირველ კვარტალში). ამასთან, ომის ერთ-ერთი ნეგატიური შედეგი იყო ქვეყნის საინვესტიციო კლიმატის გაუარესება და, შესაბამისად, ინვესტორების გარკვეული დროის მანძილზე დაფრთხობა. ფულს უყვარს უპირველეს ყოვლისა სტაბლურობა და პროგნოზირებადობა. ხოლო ისეთ პირობებში, როდესაც ინვესტირების ობიექტი ნებისმიერ მომენტში შეი-

ძლება განადგურდეს სარაკეტო დარტყმით ან დაბომბვით, ამ რისკზე წამსვლელი და ფულის დამბანდებელი ინვესტორი არც მოიძებნება. საომარი მოქმედებები ან სხვა სახის ფორსმაჟორული სიტუაციები ინვესტორებს აძლევენ სიგნალს გამოიყვანონ ფული კონფლიქტის ქვეყნებიდან. უახლოეს პერსპექტივაში მსოფლიო საინვესტიციო საზოგადოება მაღალი სიფრთხილით მოეკიდება საქართველოს ბაზარს. ამასთან ერთად საბანკო სისტემისადმი ნდობის შემცირების პირობებში ყველაზე ცხადი და ხილვადი შედეგები საქართველოს ეკონომიკისათვის იყო ინფლაციის ზრდა, მისი ნეგატიური ზეწოლა ქვეყნის საბანკო სისტემაზე, ეროვნულ ვალუტასა და საერთაშორისო რეზერვებზე. ამასთან, საგარეო დაფინანსებაში წყვეტის გადასაფარად და ზოგადად შერყეული ეკონომიკის აღსადგენად საქართველოს დასჭირდება საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების მნიშვნელოვანი ფინანსური და რეპუტაციული მხარდაჭერა. ამისათვის გამოყენებულ იქნა დახმარება აშშ-სა და სსფ-ის მხრიდან, ასევე დონორი ქვეყნებიდან, რომელთა რიცხვი ომისშემდგომ პერიოდში საკმაოდ გაიზარდა.

საბანკო სექტორში უკიდურესად რთული ვითარების შექმნის შედეგად გაიზარდა საპროცენტო განაკვეთები საკრედებზე, გამკაცრდა მოთხოვნები მსესხებლების მიმართ, შეიზღუდა იპოთეკური და ავტოკრედიტის გაცემა,ბანკები ცდილობდნენ დაეკრედიტათ იმ სეგმენტები, სადაც ამას სახსრების მოცულობა იძლევდა საშუალებას. კრიზისული სიტუაციის პირისპირ მდგომმა ბანკებმა პირველ რიგში დაიწყეს დროის მცირე მონაკვეთზე დაბალშემოსავლიანი პროდუქტების, როგორიცაა იპოთეკა და ავტოდაკრედიტება, შეზღუდვა და აქტივენტს აკეთებენ უფრო რენტაბელურ პროდუქტებზე. ამ ეტაპზე ისინი უპირატესობას ანიჭებენ მაღალხარისხიან მსესხებლებს, თუმცა შეინიშნება კრედიტის გაცემაზე უარის თქმის ფაქტები იმ შემთხვევაშიც, როდესაც მსესხებელი აკმაყოფილებს ბანკის მიერ დაწესებულ მაღალ მოთხოვნებს. შეზღუდული ფონდირების პირობებში უკანა პლანზე გადადის შედარებით იაფად დიდი ოდენობით გაყიდვა და წინა პლანზე გადმოდის მცირე მოცულობით, მაგრამ ძვირად გაყიდვის ამოცანა. ეი-

ნაიდან მთელს მსოფლიოში, ისევე როგორც საქართველოში, შეინიშნება "გრძელი" ფულის ნაკლებობა, ამით ზარალდება, პირველ რიგში, გრძელვადიანი კრედიტები. მიუხედავად იმისა, რომ სამომხმარებლო კრედიტები უფრო რენტაბელურია, აქაც ადგილი აქვს საპროცენტო განაკვეთების თანდათანობით ზრდას.

შექმნილ რთულ პირობებში ბანკები ცდილობდნენ გამოესწორებინათ ლიკვიდობის უკმარისობის შედეგად შერყეული თავიანთი ფინანსური მდგომარეობა. ისინი იძულებული გახდნენ გამოეყენებინათ თვითგადარჩენის ისეთი ზომები, როგორიცაა საცალო პროგრამების შემცირება და კრედიტების გაცემის სტანდარტული პროგრამებს გამკაცრება, ასევე სახსრების დაზოგვა რეკლამისა და თანამშრომლების ხელფასების ხარჯებზე, ფულის გაცემის ვადების გაზრდა და სადეპოზიტო და საკრედიტო ბარათებით ოპერაციების შეზღუდვა. ბანკები ნებისმიერი გზით ცდილობდნენ შეინარჩუნონ ლიკვიდურობა და ანაბრებზე საპროცენტო განაკვეთების გაზრდით მოიზიდონ მოსახლეობის დანაზოგები.

განვითარებული საბანკო კრიზისის შედეგად შეფერხდა საკმაოდ წარმატებულად მიმდინარე ქვეყნის ეკონომიკური ზრდა. მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ტემპი უკანასკნელი ორი წლის განმავლობაში თითქმის ორჯერ შემცირდა. 2008 წელთან შედარებით მისი მოცულობის ზრდამ ვერ გადააჭარბა 5%-ს. ეკონომიკური ზრდის შენელებამ კი, თავის მხრივ, საბანკო სექტორს არ მისცა საშუალება სწრაფად დაეძლია წარმოქმნილი კრიზისი. კონკრეტულად, საბანკო კრიზისის გაღრმავებას ხელი შეუწყო ანაბრებისა და კაპიტალის მასიურმა გადინებამ კრიზისის დაწყების პირველ თვეებში. საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ თითქმის 1 მლრდ. აშშ დოლარის მოცულობის ლიკვიდობის წარმართვამ საბანკო სექტორის სტაბილურობის შესანარჩუნებლად მოგვიანებით თავისი პოზიტიური შედეგი გამოიღო და საბანკო სექტორს მიეცა საშუალება ნაწილობრივ დაეძლია კრიზისული მდგომარეობა მხოლოდ 2011 წლისათვის.

პოსტკრიზისული საქართველოს საბანკო სექტორი გახდა უფრო მგრძნობიარე შიდა და გარე შოკების მიმართ.

მის განვითარებაზე უარყოფით გაელენას ახდენდა გადახდისუნარიანი და საიმედო კრედიტორების რიცხოვნობის შემცირება. საყურადღებოა, რომ არც კრიზისამდე და არც მის შემდგომ საბანკო სექტორი ვერ უზრუნველყოფდა ქვეყნის ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპების მიღწევას, ანუ იგი საქართველოს ეკონომიკაში ვერ ასრულებს იმ როლს, რომელსაც განვითარებულ ქვეყნებში ასრულებენ კომერციული ბანკები. მიუხედავად იმისა, რომ საბანკო სექტორის აქტივების მოცულობა წლიდან წლამდე იზრდებოდა, მისი საქმიანობის ეფექტიანობის ისეთი მაჩვენებლები, როგორიცაა უკუგება აქტივებსა და კაპიტალზე, ტრადიციულად, ძალიან დაბალი იყო და ასეთი მდგომარეობა დღესაც შენარჩუნებულია. კრიზისამდე საბანკო სექტორი სტაბილურად ვითარდებოდა. კრედიტების მოცულობის ზრდას თან სდევდა ბანკების საპროცენტო შემოსავლების ზრდა. მაგრამ იმავდროულად ბანკების ასეთი აქტივობისათვის დამახასიათებელი იყო რისკების შეფასების დაბალი დონე. საბანკო კრიზისმა შეანელა საბანკო სექტორის განვითარების ტემპები. პრაქტიკულად შეწყდა საინვესტიციო დაკრედიტება და დარჩა მხოლოდ ძველი კრედიტები, ოღონდ ახალი ვადებით.

საქართველოს საბანკო სექტორისათვის განსაკუთრებით მძიმე იყო 2009 წელი, როდესაც პრაქტიკულად შეწყდა ეკონომიკის დაკრედიტება. კერძოდ, 2009 წლის ბოლოსათვის მთლიანი საკრედიტო დაბანდებების მოცულობა წინა წელთან შედარებით შემცირდა 17.1%-ით[1]. კომერციული ბანკებისათვის მნიშვნელოვან პრობლემად იქცა დაუბრუნებელი სესხები, რომელთა მოცულობა ყველზე ოპტიმისტური ექსპერტული შეფასებით მთლიანი საკრედიტო პორტფელის არა ნაკლებ 30% შეადგენდა. შექმნილი ვითარება არსებითად არც 2010 წელს შეცვლილა, რადგან წლის ბოლოსათვის საბანკო სექტორის საკრედიტო დაბანდება 2008 წელთან შედარებით გაიზარდა მხოლოდ 4%-ით.

---

1. აქ და შემდგომში მოყვანილია საქართველოს ეროვნული ბანკის ოფიციალური სტატისტიკური მონაცემები და მათზე დაყრდნობით ჩვენს მიერ გაკეთებული გაანგარიშებები.

2009 წელს საბანკო სექტორი განიცდიდა ლიკვიდურობის კრიზისს. მარტივად რომ ვთქვათ, ბანკებს მნიშვნელოვნად შეუმცირდათ საოპერაციო სახსრები. ასეთი ვითარება გამოწვეული იყო, ერთი მხრივ, უცხოეთიდან საკრედიტო რესურსების ნაკადების მოცულობის შემცირებით და მათზე საპროცენტო განაკვეთების ზრდით, ხოლო მეორე მხრივ, დიდი ოდენობით საეჭვო ხარისხის მქონე კრედიტების გაცემით. 2010 წლისათვის კრიზისის დაძლევა ვერ მოხერხდა ეროვნული ბანკის მიერ საბანკო სექტორში მხოლოდ დამატებითი ფულის ინექციებით. ამ შემთხვევაში დიდი მნიშვნელობა აქვს ბანკებს შორის ურთიერთ ნდობას. საქმე იმაშია, რომ დღეს არც ერთი ბანკი არ ენდობა თაყვანთი კოლეგების ფინანსურ მდგომარეობას, ამიტომაც ბანკთაშორისი საკრედიტო ბაზარი პრაქტიკულად უმოქმედოა. არსებობს დიდი ალბათობა იმისა, რომ ბევრი საშუალო და წვრილი ბანკი დახმარების სახით ვერ მიიღებს სახელმწიფოსაგან საკმარისი ოდენობის ფულად რესურსებს და ასევე არსებობს დიდი ალბათობა იმისა, რომ ეროვნული ბანკის ინექციების დიდი ნაწილი გაეა საქართველოდან, ვინაიდან დგება უცხოური კრედიტების დაბრუნების დრო, რომლებიც მთელ საბანკო სექტორში შეადგენს 1.5 მლრდ. ლარზე მეტის ექვივალენტს უცხოურვალუტაში. ვერც ქვეყნის შიდა კრიზისების გამოცდილებამ, და ვერც სხვა ქვეყნების მსგავსმა გამოცდილებამ ბანკირებს ვერ ასწავლა, რომ მსუქე და ზეჭარბი შემოსავლების პერიოდი ადრე თუ გვიან მთავრდება.

უნდა აღინიშნოს,რომ ლიკვიდურობის პრობლემები მჭიდროდაა დაკავშირებული ბანკის მიერ გადახდისუნარიანობის დაკარგვასთან. თეორიულად ბანკი ხდება გადახდისუუნარო, როდესაც მისი კაპიტალი მცირდება ნულამდე (ამერიკაში ამის საზომია ე.წ კუკის კოეფიციენტი, რომლის 2%-იანი სიდიდე ფაქტიურად ბანკის გადახდისუუნარობის ნიშანია). თუმცა ეს მხოლოდ თეორიულად, ხოლო პრაქტიკაში ასე ყოველთვის არ ხდება. მიუხედავად იმისა, რომ ბანკის კაპიტალი შემცირებულია დაუბრუნებელი კრედიტების მოცულობით და განიცდის ყოველდღიურ ზარალს, ბანკი მაინც აგრძელებს ფუნქციონირებას იმ იმედით, რომ მომავალში სიტუა-

ცია გამოსწორდება. კრიზისში მყოფი ფინანსური ინსტიტუტების გადახდისუნარიანობის შენარჩუნების ილუზიას ქმნის სესხებიდან მიღებული ზარალის "სამომავლოდ გადადების" პოლიტიკა, როდესაც აქტივები აღირიცხება საბალანსო ღირებულებით მაშინაც კი, როდესაც მათი საბაზრო ღირებულება ბევრად უფრო დაბალია, რაც, თავის მხრივ, დაკავშირებულია მეკალეების მიერ სესხების დაუბრუნებლობის მაღალ ალბათობასთან. ამ აქტივების ღირებულება ბანკებს რომ შემცირებინათ რეალურ ღირებულებამდე, საკუთარი კაპიტალის დანაკარგები გაიზრდებოდა ჩამოწერის სიდიდეზე. რიგ შემთხვევაში ეს გამოიწვევდა საკუთარი კაპიტალის განულებას ან ნულზე დაბლა დაწევას. ყალების გადადების ასეთი პოლიტიკა მეტწილად ორიენტირებულია ინფლაციის მოლოდინზე, რომელსაც შეუძლია გარკვეულწილად აანაზღაუროს დანაკარგები სესხების ვადაში დაუბრუნებლობის შედეგად, მაგრამ ეს არის მყიფე და ვირტუალური იმედი და, ეროვნული ბანკის მიერ ფიქსირებული საკალუტო კურსის რეჟიმის პირობებში, ახლო მომავალში უპერსპექტივოა.

წინა წლების სწრაფი ზრდის ფონზე საქართველოს საბანკო სექტორის წმინდა საბალანსო მოგება ტრადიციულად მცირე მოცულობის იყო, თუმცა გარკვეული მცირე ოდენობის წმინდა მოგება ყოველთვის ფიგურირებდა საბანკო სექტორის ფინანსურ ანგარიშგებებში. 2008 წლის სექტემბრიდან 2010 წლის თებერვლამდე ქვეყნის საბანკო სექტორი ზარალით მუშაობდა. 2010 წლის ბოლოსათვის საბანკო სექტორის წმინდა საბალანსო მოგებამ 156 მილიონი ლარი შეადგინა, რაც უპრეცედენტო მოვლენა იყო, ვინაიდან არა თუ ადრეულ წლებში, არამედ საკრედიტო ბუმის პერიოდშიც კი ეს მაჩვენებელი 100 მილიონ ლარს არ აღემატებოდა. წმინდა მოგების ასეთი მაღალი სიდიდე პასიური საკრედიტო საქმიანობის პირობებში დამატებით ანალიზს და შეფასებას მოითხოვს.

საბანკო სექტორის წმინდა მოგების ზრდის მიზეზებს შორის ყველაზე მნიშვნელოვანია უმოქმედო სესხებზე დარეზერვებული თანხების მოცულობის შემცირება. კომერციული ბანკების მოგების გაანგარიშებისას ეს თანხა აკ

ლდება მის მოცულობას. საბანკო სექტორში 2010 წლის ბოლოსათვის წლის დასაწყისთან შედარებით უმოქმედო სესხების რეზერვი შემცირდა 96 მლნ. ლარით, ანუ 19%-ით. მნიშვნელოვანი კლება დაფიქსირდა წლის ბოლო 3 თვეში, განსაკუთრებით კი დეკემბერში, ხოლო 2011 წლის დასაწყისიდან ამ მაჩვენებელმა ისევ დაიწყო ზრდა. იმავდროულად უმოქმედო სესხების მოცულობა 2010 წლის ბოლოსათვის წლის დასაწყისთან შედარებით შემცირდა 142 მლნ. ლარით, ანუ 15%-ით, ხოლო 2011 წლიდან დაიწყო მისი ზრდა. რჩება ისეთი შთაბეჭდილება, რომ 2010 წლის ბოლოსათვის ურჩმა მსესხებლებმა გამოიჩინეს გასაოცარი პასუხისმგებლობის გრძნობა, უფრო მეტად შემოიჭირეს ქამრები და ყველამ ერთად დაფარა ბანკების მიმართ თავიანთი დაჟალიანების უმეტესი ნაწილი, ხოლო 2011 წლიდან მათი ენთუზიაზმი გაქრა. შეიძლება იმის ვარაუდი, რომ ბანკებმა მოახდინეს საკრედიტო პორტფელის რესტრუქტურიზაცია, მექანიკურად შეამცირეს უმოქმედო სესხების მოცულობა და, შესაბამისად, მათზე რეზერვების მოცულობაც. ფაქტიური მდგომარეობის ასეთი შელამაზება უფრო ახლოსაა რეალობასთან.

უნდა აღინიშნოს, რომ საბანკო სექტორის შემოსავლების მოცულობა არა იყო დიდი. 2010 წლის მთლიანი შემოსავლები ოდნავ ჩამორჩებოდა 2008 წლის დონეს. და ეს იმ პირობებში, როდესაც საკრედიტო პორტფელი გაზრდილია 4%-ით. მიუხედავად გადატანილი რთული პერიოდისა, არ შეიმჩნეოდა კომერციული ბანკების ხარჯების შემცირების ტენდენცია. ხარჯების წილი შემოსავლებში, დარეზერვების ხარჯების გამოკლებით, ტრადიციულად 80%-ის ფარგლებში მერყეობდა, ხოლო რეზერვების ჩათვლით 90-100%-ს აღწევდა. ამასთან, პროცენტული ხარჯები შეადგენდა მთლიანი შემოსავლების მხოლოდ 33-36%, დანარჩენი ხარჯების შემცირება კი უმტკივნეულოდ იქნებოდა შესაძლებელი და საბანკო სისტემა ლოგიკურად საკმაოდ მაღალმომგებიანი იქნებოდა. მთელს მსოფლიოში ბანკის საქმიანობის ეფექტურობის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს მაჩვენებლად სწორედაც რომ მოგების სიდიდე ითვლება, მაგრამ მას რატომღაც საქართველოში არ ენიჭება სათანადო ყურადღება. ამაზე მიუთითებს ის გარემოება, რომ ეროვნული

ბანკი საბანკო სექტორის საქმიანობას აფასებს არა მისი მომგებიანობით, არამედ აქტივების სიდიდით.

ხარჯების სტრუქტურაში, გარდა შემცირებული დარეზერვების ხაჯებისა, ყურდღებას იქცევს პროცენტული ხარჯების შემცირება ნასესხებ სახსრებზე, რომელთა მოცულობა 2010 წელს 2008 წელთან შედარებით შემცირდა 551 მლნ. ლარით, ანუ 17.4%-ით. ეს გარემოება მკაფიოდ მიუთითებდა საქართველოს საბანკო სექტორის მიმართ უცხოელი ინვესტორების ნდობის შემცირებაზე, რაც აიხსნებოდა არა მარტო კრიზისული ვითარებით საერთაშორისო საფინანასო ბაზრებზე, არამედ იმითაც, რომ ჯერ კიდევ ბოლომდე არ იყო დაძლეული ეკონომიკური კრიზისი საქართველოში.

საქართველოს ეკონომიკამ ზრდის ყველაზე მაღალ მაჩვენებელს (12.3%) მიაღწია 2007 წელს. ზრდის ასეთი ტემპების განმაპირობებელ ფაქტორად მიჩნეულ იქნა საბანკო სექტორის მიერ ეკონომიკის დიდი მოცულობით წარმატებული დაკრედიტება. საბანკო კრიზისის დადგომის შემდგომ ორი წლის განმავლობაში საკრედიტო დაბანდებების მოცულობა არა თუ არ შემცირდა, არამედ გაიზარდა კიდევაც არსებული კრიზისის ფონზე. 2010 წლის ბოლოსათვის კრედიტების საერთო მოცულობა 2007 წელთან შედარებით გაიზარდა 22%-ით, ხოლო კრიზისამდელი 2008 წლის იულისის თვესთან შედარებით – 5%-ით. მიუხედავად ამისა, მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდა 2009 წელს იყო უარყოფითი (- 4.1%), ხოლო 2010 წელს კი 6% შეადგინა, ისიც გაზრდილი ინფლაციის გათვალისწინებით. ლოგიკურად ჩნდება კითხვა, თუ რა კავშირია საქართველოს ეკონომიკის ზრდასა და საკრედიტო დაბანდებების მოცულობას შორის. უეჭველია, რომ ეკონომიკაზე გაცემული კრედიტები მისი სწრაფი განვითარების მნიშვნელოვანი ფაქტორია, ხოლო ის გარემოება, რომ 2009-2010 წლებში კრედიტების ზრდის ტენდენციამ ვერ უზრუნველყო შესაბამისი ეკონომიკური აღმავლობა, გარკვეულ ეჭვს ბადებს ოფიციალური სტატისტიკური ინფორმაციის იდენტურობაზე და, მათ შორის, მთლიანი საკრედიტო პორტფელის რეალურ მოცულობაზე. მიუხედავად იმისა, რომ ბანკების ერთი ნაწილი შეეცადა ჩამოეწერა თავისი ბალანსებიდან უიმედო სესხების ნაწილი და მოეხდინა უმოქმედო

სესხების რესტრუქტურიზაცია-პროლონგაცია, მაინც რჩება ეჭვი, რომ ეს პროცესი დამატებით ძალისხმევას მოითხოვს იმისათვის, რომ რეალური და გამჭვირვალე გახდეს კომერციული ბანკების ფინანსური მდგომარეობისა და მდგრადობის ხარისხი.

ქვეყნის საბანკო სექტორის დაბალ საკრედიტო აქტიურობას თან დაერთო არამონეტარული ინფლაცია, რომელიც განპირობებული იყო როგორც ეგზოგენური, ისე ენდოგენური ფაქტორებით. ეგზოგენურ ფაქტორს წარმოადგენდა მსოფლიო ბაზრებზე სურსათზე ფასების ზრდა, რომლის შედეგად საქართველოში იმპორტირებული საქონლის, განსაკუთრებით კვების პროდუქტებისა და ენერგომატარებლების ფასებმა, მნიშვნელოვნად გადააჭარბეს საერთაშორისო ბაზრებზე ფასების ზრდის დონეს. ენდოგენური ფაქტორებიდან ყველაზე მნიშვნელოვანი იყო კომუნალური გადასახადებისა და ტრანსპორტით მგზავრობის საფასურის ზრდა, რამაც ჯაჭვური რეაქციით გამოიწვია სამომხმარებლო საქონელზე ფასების საერთო დონის მნიშვნელოვანი მატება. შედეგად ამისა, თავი იჩინა ახალმა ინფლაციურმა საფრთხემ, რომელმაც მსოფლიო ფინანსური კრიზისით გამოწვეული ეკონომიკური სტაგნაცია კიდევ უფრო გააღრმავა. 2010 წლის ნოემბერში ინფლაციის დონემ გადალახა ორნიშნა მაჩვენებელი და განაგრძო წარმატებული ზრდა. 2011 წლის იანვარში ინფლაციის დონემ მიაღწია 12.3% და იგი პრაქტიკულად გაუთანაბრდა 2008 წლის აგვისტოს (12.8%) დონეს, ანუ საბანკო კრიზისის დაწყების პერიოდს. 2011 წლის თებერვლის თვეში ინფლაციამ 13.7% შეადგინა. საქართველოში ინფლაციის ინტენსიური ზრდა დაიწყო 2010 წლის აგვისტოდან, როცა მან გადააბიჯა მიზნობრივ მაჩვენებელს (6%) და მიაღწია 7%-ს. შექმნილ ვითარებაზე ეროვნული ბანკის რეაქცია გამოიხატა მხოლოდ რეფინანსირების განაკვეთის თანდათანობით ზრდაში, (6.5%-დან 7.5%-მდე) 2010 წლის ბოლოსათვის. ხოლო ინფლაციის ორნიშნა სიდიდის ფორმირების შემდეგ ეროვნულმა ბანკმა მიიღო გადაწყვეტილება როგორც რეფინანსირების განაკვეთის 8%-მდე გაზრდის, ასევე კომერციული ბანკებისათვის სავალდებულო რეზერვების დონის 15%-მდე გადიდების შესახებ. კომერციული ბანკების საქმიანობაზე განვითარებულმა ინფლაციამ არც დადებითი და არც უარყოფითი არსებითი

გაელენა ვერ მოახდინა. საქმე იმაშია,რომ ჭარბი ლიკვიდობისა და დაბალი საკრედიტო აქტივობის პირობებში კომერციული ბანკების მოზიდული სახსრების 15%-ის გაყინვა ეროვნულ ბანკში საკორესპონდენტო ანგარიშებზე გაელენა არ იქონია ბანკების მიერ ეკონომიკისათვის ფულის მიწოდების სიდიდეზე. ბოლო რამოდენიმე თვის განმავლობაში კომერციულ ბანკებს ანგარიშებზე დაგროვილი აქვთ 2 მლრდ. ლარამდე ფინანსური სახსრები, რომლებიც ეკონომიკისათვის არ მუშაობენ. გამომდინარე აქედან, დარეზერვების ნორმის ზრდამ არ უნდა იმოქმედოს ფულის M3 აგრეგატის მოცულობის შემცირებაზე. ვერც რეფინანსირების განაკვეთის ზრდა შეუწყობს ამას ხელს. განსხვავებით განვითარებული ქვეყნებისაგან, საქართველოს პირობებში ეროვნული ბანკის რეფინანსირების განაკვეთი არ ახდენს გაელენას კრედიტებისა და დეპოზიტების ფასზე. ეს აიხსნება იმით, რომ განვითარებული ფინანსური სისტემის ქვეყნებში არსებობს რეფინანსირების სესხის ხანგრძლივი ვადით გაცემის პრაქტიკა, მაშინ როდესაც საქართველოში ამ ბოლო პერიოდში კომერციული ბანკებზე მეტწილად გაიცემა 7 დღიანი რეფინანსირების სესხები, რომელთა გამოყენება შეუძლებელია საშუალო და გრძელვადიანი საკრედიტო დაბანდებებისათვის.

ამრიგად, საქართველოში 2008 წლის აგვისტოში განვითარებული კრიზისის მიკროეკონომიკური ფაქტორებია:

1.ბანკების მიერ ბიზნესის არასწორი წარმართვა:

ა) აგრესიული საკრედიტო პოლიტიკა;

ბ) გადაჭარბებული რისკების აღება;

გ) სუსტი ორგანიზაციული მენეჯმენტი;

დ) არასაკმარისი შიდა კონტროლი;

ე) პრიორიტეტის გადატანა მოგებიდან საბაზრო წილის ზრდაზე;

ვ) აქტივებისა და პასივების არასწორი მართვა და სხვ.

2. არასრულყოფილი საკანონმდებლო და მარეგულირებელი ბაზა;

3. სუსტი საბაზრო დისციპლინა;

4. სუსტი საბანკო ზედამხედველობა და კონტროლი.

საბაკო კრიზისზე მოქმედ მაკროეკონომიკურ ფაქტორებს შორისაა:

1. დაკრედიტების ბუმი;

2. კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიშის ლიბერალიზაცია;

3. პორტფელის ინვესტიციების დიდი ნაკადით შემოდინება;

4. ეკონომიკის მონეტიზაციის მაღალი დონე;

5. ეკონომიკის დოლარიზაციის მაღალი დონე;

6. ლიკვიდურობის არასაკმარისი დონე;

7. შემოსავლებისა და მომსახურების დონის ვარდნა;

8. დამოკიდებულება მსოფლიო ბაზრების კონიუნქტურაზე;

9. მსოფლიო ფინანსური კრიზისი.

გარდა ზემოთ განხილულისა, არსებობს სხვა მრავალი ფაქტორი, რომელიც უარყოფითად მოქმედებს საბანკო სისტემის მდგრადობაზე. ამ ფაქტორების კომპლექსური ანალიზი და შეფასება საქართველოს ეროვნული ბანკისა და საფინანსო ზედამხედველობის სამსახურის პირველი რიგის ამოცანებს უნდა წარმოადგენდეს. მხოლოდ მათი შეფასებისა და დასკვნების საფუძველზე შესაძლებელი გახდება ადეკვატური ღონისძიებების გატარება როგორც საბანკო სექტორის, ასევე მთლიანობაში საფინანსო სექტორის გაჯანსაღებისა და მდგრადობის ამაღლების მიმართულებით. გარდა ამისა, უნდა შეიმუშავდეს საფინანსო სექტორის თეისობრივად ახალი საკანონმდებლო და მარეგულირებელი ბაზა, რომელიც უპასუხებს პრუდენციულური ზედამხედველობის მსოფლიოს მოწინავე გამოცდილებას, რაც, პირველ რიგში, გულისხმობს ბაზელი II კრიტერიუმების დანერგვას, რომელიც მიმართულია საბანკო სისტემების მდგრადობის გამყარებასა და მისი ფუნქციონირების უსაფრთხოების ამაღლებაზე. ამასთან ერთად, საჭიროა განმტკიცდეს პოლიტიკური და საფინანსო ინსტიტუტების პოტენციალი, სრულყოფილ იქნას საფინანსო ბაზრის სტრუქტურა და უზრუნველყოფილ იქნას ანგარიშგებისა და მიღებული საფინანსო-საბანკო პოლიტიკის და მათი რეალიზაციის მექანიზმების სრული გამჭვირვალობა.

ბიზნესის სხვადასხვა მიმართულებებს შორის ფორსმაჟორულ სიტუაციებზე ყველაზე მგრძნობიარეა საბანკო სისტემა. მასზე გავლენას ახდენს არა მხოლოდ მაკრო და მიკროეკონომიკური ფაქტორები და პირობები, არამედ აგრეთვე პოლიტიკური რყევები და განსაკუთრებით კი ისეთი ყველაზე ტრაგიკული მოვლენები, როგორიცაა ლოკალური და ტოტალური ომები. ეს კიდევ ერთხელ მკაფიოდ დაადასტურა რუსეთ-საქართველოს შორის საომარმა მოქმედებებმა, რომელსაც ადგილი ჰქონდა მიმდინარე წლის აგვისტოს თვეში. ომის ნეგატიური გამოძახილი საქართველოს ეკონომიკას და, მათ შორის, საბანკო სისტემას საკმაოდ დიდხანს გაჰყვება. საბანკო კრიზისის დაძლევის სხვა ქვეყნების გამოცდილებაზე დაყრდნობით საჭიროა მაქსიმალურად ეფექტურად გამოყენებულ იქნას მონეტარული და არამონეტარული ბერკეტები საბანკო სექტორის გასაძლიერებლად, წინააღმდეგ შემთხვევაში დიდია ალბათობა იმისა, რომ უახლოეს მომავალში შეიქმნას კიდევ ერთი კრიზისული სიტუაცია, რომელიც საბოლოოდ მო'შლის ქვეყნის საბანკო სისტემას.

გამოყენებული ლიტერატურა

ასლამაზიშვილი ნ., 2006. უცხოური კაპიტალის შემოდინება საქართველოში: პრობლემები და პერსპექტივები, ჟ., "ფინანსები. საბანკო საქმე და ინვესტიციები", მაისი, №1.

ბასარია რ., 1993. ეკონომიკური კრიზისი და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, ჟ. "ეკონომიკა", №5-7.

ბასარია რ., მესხია ი., 1995. გარდამავალი პერიოდის მაკროეკონომიკური პრობლემები, თბ.

ბასილაია კ., 2008. კომერციული ბანკის ლიკვიდურობისა და შემოსავლიანობის მართვის მეთოდები, სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, შრომები, ტომი III, თბ.

ბასილაია კ., ლიპარტია ზ., 2012. ფინანსური კონტროლი, თბ., "უნივერსალი", 354 გვ.

გამსახურდია გ., 2009. საქართველოში საბანკო ზედამხედველობის სრულყოფის მიმართულებები, ჟ. "ეკონომიკა და ბიზნესი", თბ., №5.

გელაშვილი მ., 2009. ფასიანი ქაღალდები როგორც ინვესტირების ობიექტი, ჟ., "ახალი ეკონომისტი", თბ., №1.

ელიავა ლ., 2008ა. რა უშლის ხელს საბანკო სისტემის მდგრადობას, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", იულისი-აგვისტო.

ელიავა ლ.,2008ბ. ომი და საბანკო სისტემა,ჟ.,"ბიზნესი და კანონმდებლობა", სექტემბერი.

ელიავა ლ.,2008გ. მსოფლიო ფინანსური კრიზისის გაელენა საქართველოს საბანკო სექტორზე, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ოქტომბერი.

ელიავა ლ., 2008დ. მსოფლიო ფინანსური კრიზისი და საქართველოს საბანკო სისტემა, ჟ., "გადასახადები", ოქტომბერი, №19-20.

ელიავა ლ.,2008ე. მსოფლიო ფინანსური არქიტექტურა: ახალი გამოწვევები და ახალი პროექტები, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ნოემბერი.

ელიავა ლ.,2009ა. გაბერილი საბანკო სექტორი და ჰაერიდან შექმნილი კრედიტები, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", მარტი.

ელიავა ლ., 2009ბ. საქართველო დეფოლტის საფრთხის მოლოდინში, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", იულისი-აგვისტო.

ელიავა ლ., 2009გ. გლობალური კრიზისი და ახალი ფინანსური არქიტექტურა, მოხსენება საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენციაზე "გლობალური კრიზისი და საქართველოს ეკონომიკა", თბილისი, გამომცემლობა "ინოვაცია".

ელიავა ლ.,2009დ. როგორ წარმოიქმნება საბანკო კრიზისები და როგორ დაეძლიოთ იგი, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", სექტემბერი.

ელიავა ლ., 2009ე. საბანკო კრიზისების მსოფლიო გამოცდილება, ქუთაისის სამართლისა და ეკონომიკის უნივერსიტეტის პროფესორ-მასწავლებელთა პირველი რესპუბლიკური კონფერენციის მასალები, ქუთაისი, მაისი.

ელიავა ლ., 2010ა. რა ღირს კრედიტი, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", მაისი.

ელიავა ლ.,2010ბ. საბანკო კრიზისების ადრეული გამაფრთხილებელი ინდიკატორების შემუშავების შესახებ, საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის თემაზე

"ეკონომიკის აქტუალური პრობლემები განვითარების თანამედროვე ეტაპზე" მასალები, პ. გუგუშვილის ეკონომიკის ინსტიტუტი, თბილისი.

ელიავა ლ., 2010გ. საბანკო კრიზისის დაძლევის პრობლემები საქართველოში, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ნოემბერი.

ელიავა ლ., 2011ა. პოსტკრიზისული პრობლემები საქართველოს საბანკო სექტორში, საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენციის "მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი და საქართველო" მასალები, საქართველოს ტექნიკური უნივერიტეტი, საქართველოს ეკონომისტთა ასოციაცია, ჟურნალი "სოციალური ეკონომიკა XXI საუკუნის აქტუალური პრობლემები", სპეციალური ნომერი №1(13).

ელიავა ლ.,2011ბ. როგორ მოეთოკოთ ინფლაციური პროცესები და როგორ მივაღწიოთ ეკონომიკურ ზრდას (საბანო სექტორის პოსტკრიზისული პრობლემები), ჟ., "ბიზნეს კურიერი", №1, მარტი.

ელიავა ლ.,2011გ. საბანკო კრიზისების იდენტიფიცირების მეთოდური სირთულეები, ქუთაისის უნიევრსიტეტის დაარსებიდან 20 წლისთავისადმი მიძღვნილი სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის "ეკონომიკის და ბიზნესის თანამედროვე პრობლემები და განვითარების ტენდენციები" მასალები, ქუთაისის უნიევრსიტეტი, ქუთაისი, 5-6 ნოემბერი.

ელიავა ლ.,2011დ. საბანკო კრიზისის ციკლური ხასიათის თავისებურებები გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში, საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის "პოსტკრიზისული ეკონომიკის მდგრადი განვითარების უზრუნველყოფის მექანიზმები" მასალები, ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი, ეკონომიკისა და მართვის სამეცნიერო-კვლევითი ინსტიტუტი, სოხუმის სახელმწიფო უნიევრსიტეტი, თბილისი, 18-19 ნოემბერი.

ელიავა ლ., 2011ე. საკრედიტო ურთიერთობათა მენეჯმენტის არაფორმალური ორგანიზაცია საქართველოში, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ოქტომბერ-ნოემბერი.

ელიავა ლ.., 2011ვ. საბანკო მომსახურების მომხმარებელთა უფლებების დაცვის სამართლებრივი ასპექტები, ჟ., "სოციალური ეკონომიკა", ნოემბერ-დეკემბერი.

ელიავა ლ.,2011ზ. საბანკო კრიზისზე ადრეული რეაგირების უცხოური გამოცდილების შესახებ", ჟ., "ეკონომიკა", №11-12.

ელიავა ლ., 2012ა. საბანკო კრიზისების პროგნოზირების თანამედროვე მიდგომები, ჟ., ეკონომისტი, № 3, გვ. 45-52.

ელიავა ლ., 2012ბ. ტურიზმის დაფინანსების თანამედროვე პრობლემები საქართველოში, III საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის "მდგრადი ტურიზმი: ეკონომიკა და ბიზნესი" მასალები, ბათუმის შოთა რუსთაველის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, აჭარის არ ტურიზმისა და კურორტების დეპარტამენტი, ბათუმი, 2-3 ივნისი, გვ. 83-89.

ერსც 2001. ეკონომიკური რეფორმა საქართველოში (1992-2000 წლები), ეკონომიკური რეფორმების საინფორმაციო ცენტრი, შპს "ბიტი", გვ. 8.

კაკულია მ., ასლამაზიშვილი ნ., 2000. დოლარიზაცია საქართველოში: მასშტაბები, ფაქტორები და დაძლევის გზები, თბ., 117 გვ.

კოზანაძე ი., 2009. საქართველოს საბანკო სისტემის ზოგიერთი პრობლემა 2008 წლის აგვისტოს მოვლენამდე, ჟ., "საქართველოს ეკონომიკა", თბ.

ლიპარტია ზ., 2009. კორპორაციების ფინანსების მართვა, თბ., "უნივერსალი".

ლიპარტია ზ.,გვარამია ნ., ლანჩავა ე.,2007. ეკონომიკური ანალიზი, თბ., უნივერსალი.

მესხია ი., 1993. ინდიკატიური დაგეგმვა საბაზრო ეკონომიკის სამსახურში, ჟ. ეკონომიკა, №8-9, გვ. 9-18.

მესხია ი., 2012. საერთაშორისო ფინანსები, თბ.

მესხია ი., 1998. საქართველოს ფულადი პოლიტიკის და საბანკო სექტორის ტრანსფორმაციის პრობლემები, ჟ. "მაცნე", ტომი VI, №3.

მესხია ი., მურჯიკნელი მ., 1996. ეკონომიკური რეფორმა საქართველოში, თბ., თსუ გამომცემლობა.

მიხანაშვილი ნ., 2006. საქართველოს საბანკო სისტემა, რეტროსპექტივა და პერსპექტივა, თბილისი.

ნარმანია დ., გეთია შ., 2010. საქართველოს საბანკო სისტემაში არსებული პრობლემები და მათი დაძლევის გზები მსოფლიო ფინანსური კრიზისი ფონზე, ჟ. "ეკონომიკა და ბიზნესი", თბ., №1.

პაპავა ელ., 2010. არატრადიციული ეკონომიქსი, თბ., 392 გვ.

პაპავა ელ., 2005. პოსტკომუნისტური გარდამავალი პერიოდის მაკროეკონომიკა (თეორია და პოლიტიკა), თბ., თსუ გამომცემლობა.

პაპავა ელ., 2000. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი საქართველოში: მიღწევები და შეცდომები, თბ., შპს "კომპანია იმპერიალი".

სილაგაძე ა., თოქმაზიშვილი მ., 2008. საბანკო სისტემის განვითარების ასპექტები საქართველოში, საქართველოს ეკონომიკურ მეცნიერებათა აკადემია, შრომები, ტომი 6, თბ., "სიახლე".

სებ 1998. საქართველოს ეროვნული ბანკის 1998 წლის ანგარიში. http://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2003/nbg7.2annualreport1998geo.pdf

სებ 2006. საქართველოს საბანკო სისტემის განვითარების სტრატეგია 2006-2009 წლებისათვის, საქართველოს ეროვნული ბანკი, თბილისი, 2006, გვ. 8

სებ, 2010. ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში, 2006-2010 წლები, საქართველოს ეროვნული ბანკის გამოცემა.

სებ, 2012. საქართველოს ეროვნული ბანკი, ფინანსური სტაბილურობის ინდიკატორები, http://www.nbg.gov.ge/uploads/depozitarycorporeshenqartulad/fsigeo.xls

ცაავა გ., 2009. ბანკის მსესხებელი ფიზიკური პირების კრედიტუნარიანობის შეფასების მეთოდი, ჟ. "გადასახადები", თბ., №3-4.

ცაავა გ., 2001. უცხოური საბანკო კაპიტალი საქართველოს ეკონომიკაში, კრებულში: "გარდამავალი პერიოდის საფინანსო-ეკონომიკური პრობლემები", ტომი 5, თბ., ფსკი.

ჭითანავა ნ.,თაკალაძე ლ.,2008. სოციალური ეკონომიკა: ფორმირება და განვითარება, თბ.

ხარებავა რ., ხარებავა ნ., 2009. საწარმოო ორგანიზაციის ანტიკრიზისული მართვა, ჟ. "გადასახადები", თბ., №3-4.

ხუბუა მ., 2008. კომერციული ბანკების ფინანსური ანალიზის საინფორმაციო ბაზა, სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, ტომი III, თბ.

თავი VII

საქართველოს საბანკო კრიზისის წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემის შორმირების მეთოდოლოგია

7.1. წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების შერჩევისადმი "სასიგნალო" მიდგომა

საბანკო კრიზისების წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემის შესახებ არსებული მეცნიერული ლიტერატურისა და პრაქტიკული დასკვნების ანალიზმა საშუალება მოგვცა ჩამოყალიბებინა საქართველოსათვის საბანკო კრიზისებისადმი სასიგნალო მიდგომის მეთოდი. საბანკო კრიზისიების მოდელირებისა და პროგნოზირების საშუალებებსა და ხერხების შორის სასიგნალო მიდგომის არჩევა განპირობებილია რიგი ფაქტორებითა და პირობებით.

თეისობრიი ანალიზით შესაძლებელია ფინანსური ბაზრის განვითარების ძირითადი ტენდენციების დიაგნოსტირება და იმ ფაქტორების დროული გამოვლენა, რომლებმაც შეიძლება გამოიწვიოს საბანკო სექტორის არასტაბილურობა. იმავდროულად თეისობრიი ანალიზი დაკავშირებულია მნიშვნელოვან სუბიექტურობასთან გამაფრთხილებელი ინდიკატორების დინამიკის ინტერპრეტირებისას. ამიტომაც აუცილებელია შემუშავებულ იქნას გარკვეული რაოდენობრივი მახასიათებლები, რომლებიც კრიზისის პროგნოზირებას გახდიდა უფრო ობიექტურის. მსოფლიოში ყველა'ზე მეტად გავრცელებულია ასეთი მახასიათებლების შერჩევის ორი გზა – ეკონომეტრიკული მოდელირება და არაპარამეტრული შეფასებები.

ეკონომეტრიკული მოდელირება გულისხმობს ბინარული შერჩევის მოდელების შეფასებას, სადაც საბანკო კრიზისის სხვადასხვა ინდიკატორები გამოიყენება ეგზოგენური ცვლადების სახით. არაპარამეტრულ შეფასებებთან შედარებით ეკონომეტრიკული ანალიზის მეთოდოლოგია არის ბევრად უფრო რთული და საჭიროებს გამოყენებული მონაცემების ბუნების თაობაზე მრავალ თეორიულ წანამძღვარს. გარ-

და ამისა, საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობის შეფასებისათვის ეკონომეტრიკული მოდელების აგების საერთაშორისო გამოცდილების ანალიზმა აჩვენა, რომ მიუხედავად ერთი და იგივე კრიზისული ეპიზოდების განხილვისა, სხვადასხვა ავტორების შედეგები როგორც საუკეთესო გამაფრთხილებელი ინდიკატორების, ასევე ინდიკატორების ზღვრული მნიშვნელობების შერჩევის თვალსაზრისით, მნიშვნელოვნად განსხვავდებიან ერთმანეთისაგან. ამა თუ იმ ეკონომეტრიკული მოდელის შერჩევა მისი შეფასების შედეგების გამოსაყენებლად საქართველოს საბანკო კრიზისის პროგნოზირების მიზნებისათვის არ იქნება უფრო მეტად ობიექტური, ვიდრე ინდიკატორების დინამიკის მარტივი თვისობრივი ანალიზი. გარდა ამისა, განხილულ არც ერთ სამეცნიერო კვლევაში არ იქნა ნაჩვენები ეკონომეტრიკული შეფასების უპირატესობა არაპარამეტრულ შეფასებასთან შედარებით.

რაც შეეხება ბინარული შერჩევის მოდელებს, მათი არაწრფივი ბუნების ძალით რთულია თითოეული რეგრესორის წვლილის შეფასება სისტემური საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობის ზრდაში, იმ შემთხვევაშიც კი, როდესაც თითოეული ინდიკატორის ფაქტიური მნიშვნელობა არსებითად გადაიხრება საშუალოდან.

და ბოლოს, სტატისტიკურად ინფორმატიულობის მქონე შეფასებების მისაღებად აუცილებელია საკმაოდ დიდი ოდენობის კრიზისული ეპიზოდების განხილვა. საქართველოში ასეთი ეპიზოდი არის სულ სამი. ეს არის 1991-1995 წლები, 1998 წელი და 2008 წელი. ამათგან პირველი ეპიზოდი არ ექვემდებარება ფორმალიზებას, ვინაიდან იმ პერიოდის მონაცემები არასუსტია, არასრული და დროში წყვეტილი. ობიექტური შეფასებით, ეს იყო არა საბანკო სექტორის, არამედ ფინანსური პირამიდების ფუნქციონირების პერიოდი. ამიტომაც მისი გათვალისწინება მოდელების აგებისას არ არის მიზანშეწონილი.

ცხადია, რომ ორი კრიზისული ეპიზოდი არ არის საკმარისი ბინარული შერჩევის მოდელის შესაფასებლად. სხვა ქვეყნების კრიზისული ეპიზოდების შეფასებაზე დაყრდნობით შექმნილი მოდელის შეფასება, ეფიქრობ, არის არასასურველი, ვინიდან ეს მნიშვნელოვნად შეამცირებს კრიტე-

რიუმის სიმძლავრეს, რომლის შესაბამისად ფასდება სიტემური საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობა. საქმე იმაშია, რომ, მიუხედავად საერთო ნიშნებისა, სხვადასხვა ქვეყნის კრიზისებს გააჩნიათ განმასხვავებელი ნიშნები, რაც განპირობებულია ეროვნული ეკონომიკების თავისებურებებით. ამიტომაც ფინანსური სტაბილურობის ინდიკატორების დინამიკა კრიზისის წინა პერიოდებში სხვადასხვა ქვეყანაში განსხვავდება ერთმანეთისაგან.

ამგვარად, ზემოთ აღნიშნული მიზეზების გამო ჩვენს მიერ შერჩეულ იქნა არაპარამეტრული მეთოდები. რა თქმა უნდა, ამ მეთოდებსაც გააჩნიათ თავისი შეზღუდვები. კერძოდ, მათი რეალიზაციისას რთულდება სტანდარტული სტატისტიკური ტესტების გამოყენება. აღნიშნავთ, რომ მეტ წილ ნაშრომებში, რომლებიც მიძღვნილია ამ მეთოდების გამოყენებით საბანკო კრიზისების პროგნოზირებისადმი, გამოიყენება ე.წ. "სასიგნალო" მიდგომა, რომელიც პირველად შემოთავაზებული იყო გ. კამინსკი, ს. ლიზონდო და კ. რეინჰარტის კვლევაში (Kaminsky, Lizondo, Reinhart, 1998). შეგნიშნავთ, რომ საქართველოს საბანკო და მთლიანად საფინანსო სექტორის ანალიზისათვის ასეთი მიდგომა ჯერ არ ყოფილა გამოყენებული. უფრო მეტიც, გარდა ფინანსური სტაბილურობის ანგარიშისა, რომელსაც აქვეყნებს საქართველოს ეროვნული ბანკი, საქართველოში დღეისათვის არ ხორციელდება ფინანსური სექტორის მოდელირება და მისი განვითარების პროგნოზირება. ჩვენი ნაშრომი წარმოადგენს საქართველოში საბანკო კრიზისების პროგნოზირების პირველ მცდელობას. რაც შეეხება ფინანსური სტაბილურობის ანგარიშს, მას არ გააჩნია ფორმალიზებული სახე და იგი ეყრდნობა უპირატესად ორი ან სამი მაჩვენებლის ურთიერთდამოკიდებულების ანალიზს. ასეთი მიდგომა ვერ ჩაითვლება საფინანსო სექტორის განვითარების პროგნოზად. ეს ანგარიში უპირატესად აანალიზებს საფინანსო სექტორის არსებულ მდგომარეობას, ხოლო მის სტაბილურობაზე მოქმედი მაკროეკონომიკური ინდიკატორების ზემოქმედების ხარისხი არ არის გაანალიზებული. ამიტომაც ჩვენს მიერ შემოთავაზებული საბანკო კრიზისების პროგნოზირების მეთოდი და "სასიგნალო" მიდგომის ადაპტირება

საქართველოსათვის საბანკო კრიზისების წიმინსწრები ინდიკატორების სისტემის შემუშავების მიზნებისათვის ნოცავიური ხასიათისაა.

"სასიგნალო" მიდგომის გამოყენებისას პირველ რიგში საჭიროა განისაზღვროს იმ ინდიკატორების ნუსხა, რომელთა დინამიკა ტესტირებულ იქნება იმის გათვალისწინებით, თუ რამდენად შეესაბამებიან ისინი კრიზისის დადგომის შესაძლებლობას. ლიტერატურის მიმოხილვამ და სხვადასხვა მაკრო და მიკროეკონომიკური მაჩვენებლების თვისობრივმა ანალიზმა საშუალება მოგვცა ჩამოგვეყალიბებინა იმ ინდიკატორების ჩამონათვალი, რომლებსაც პოტენციურად შეუძლიათ დროულად მოახდინონ სიგნალის მიცემა მოახლოებული ფინანსური კრიზისი შესახებ. განისაზღვრა სტატისტიკურად ინფორმატიული ინდიკატორები, რომლებიც გამოელინდა ამ მიმართულებით წარმოებულ რამოდენიმე ძირითად კვლევაში. ეს ინდიკატორები დაჯგუფდა კვლევებისა და ნაშრომების რაოდენობის მიხედვით, სადაც გამოელინდა მათი სტატისტიკური ინფორმატიულობა. ეს ინფორმაცია მოყვანილია ცხრილი 1-ში.

ამ ინფორმაციაზე დაყრდნობით შესწავლილ იქნა სხვადასხვა ინდიკატორის ქცევა საქართველოში საბანკო კრიზისების დადგომამდე. ანალიზმა აჩვენა, რომ ის ინდიკატორები, რომელთა შესახებ არსებობს საკმარისი სტატისტიკური ინფორმაცია, ადეკვატად ელინდებოდა როგორც მომუშავე, არამომუშავე ან ნეიტრალური წინმსწრები ინდიკატორი. მიუხედავად იმისა, რომ ბევრი ინდიკატორისათვის ვერ იქნა მოძიებული დამაჯერებელი და საკმარისი მოცულობის სტატისტიკური ინფორმაცია მათი საპროგნოზო ძალის გამოსაკვლევად, აუცილებლად მივიჩნიეთ ისინი ჩაგვერთო კვლევის ჩვენს მოდელში, ვინაიდან მათ დაადასტურეს თავისი ეფექტურობა მსოფლიო პრაქტიკაში კრიზისული მოვლენების პროგნოზირებისას.

ცალკეული ინდიკატორების ქცევა კრიზისის დადგომამდე იძლევა ნეგატიურ ტენდენციას, რომელსაც თან არ სდევს კრიზისის განვითარება, ანუ ასეთი ინდიკატორები იძლევიან "ცრუ სიგნალს". გარდა ამისა, არსებობს სიტუაციები, როდესაც ინდიკატორი რჩება უცვლელი, ანუ ადგილი აქვს "მოუ

სტატისტიკური ინფორმატიულობის მქონე ინდიკატორები, გამოყენებული სხვადასხვა კვლევებში

	KLR[1]	HK(2000)[2]	BP[3]	HK(2002)[4]
მშპ	6	16	5	1
საბიუჯეტო დეფიციტი	3	6		1
რეალური გაცვლითი კურსი	12	22	1	5
მიმდინარე ოპერაციების ანგარიში	4	10		4
ექსპორტი	2	9		3
ვაჭრობის პირობები	2	6	2	
კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიში	3	1		
საგარეო ვალი		4	1	3
ვალი საერთაშორისო ბანკების მიმართ		4		
საერთაშორისო რეზერვები	11	18	3	5
ფულის მიწოდება	2	16	3	2
კრედიტი	5	10	4	3
რეალური საპროცენტო განაკვეთი	1	8	4	1
აქციების ღირებულება	1	8	1	
ინფლაცია	5	8	4	2
ინფიცირების ეფექტი	1	5		
პოლიტიკური ცვლადები	3	3	1	1

ლენის გამოტოვებას", მაგრამ ეს არ მეტყველებს მის ცუდ ხარისხზე. საქმე იმაშია, რომ ისინი ასახავენ სიტუაციას ქვეყნის ეკონომიკის სხვადასხვა სფეროში და ობიექტური სურათის მისაღებად საჭიროა მაჩვენებელების მთელი ერთობლიობის ანალიზი. გარდა ამისა, იმის და მიხედვით, თუ რა იყო კრიზისის მაპროვოცირებელი მიზეზები, ინდიკატორები სხვადასხვანაირად იქცევიან, ამიტომაც შესაძლებელია მათთვის დადგინდეს გარკვეული ღვერული მნიშვნელობა, რომლის გადალახვის შემთხვევაში კრიზისის დადგომა ხდება გარდაუვალი. რა თქმა უნდა, სტატისტიკური მონაცემების

[1] შრომების რაოდენობა, სადაც ინდიკატორი იყო სტატისტიკურად ინფორმატიული 1979-1997 წლების 28 შრომაში, გამოკვლეული გ კამინსკი, ს. ლიზონდო და კ რეინჰარტის მიერ (Kaminsky, Lizondo, Reinhart, 1998).

[2] შრომების რაოდენობა, სადაც ინდიკატორი იყო სტატისტიკურად ინფორმატიული 1997-2000 წლების 21 ნაშრომში, გამოკვლეული ჯ. ჰოუკინსისა და მ. კლაუს მიერ (Hawkins, Klau, 2000).

[3] შრომების რაოდენობა, სადაც ინდიკატორი იყო სტატისტიკურად ინფორმატიული 5 შრომაში, გამოკვლეული ბელისა და პეინის მიერ (Bell, Pain, 2000).

[4] შრომების რაოდენობა, სადაც ინდიკატორი იყო სტატისტიკურად ინფორმატიული 1997-2000 წლების 21 შრომაში, გამოკვლეული ჯ. ჰოუკინსისა და მ. კლაუს მიერ (Hawkins, Klau, 2002)

მეტი მოცულობის დაგროვების კვალდაკვალ შესაძლებელი გახდება ინდიკატორების ამ სისტემის შემუშავება, მათი შერჩევა და ხარისხის ანალიზი უფრო ფორმალურ საფუძველზე.

ინდიკატორები, რომლებსაც შეუძლიათ სიგნალის მიცემა მოახლოებული საბანკო კრიზისის შესახებ, შემდეგია:

- მშპ-ს ზრდის ტემპი (რეალური გამოხატულებაში ნაზრდის ტემპი წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან მიმართებაში);
- სამრეწველო წარმოების დინამიკა (ნაზრდის ტემპი წინა წელთან შედარებით);
- საგადასახდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის სალდო (დონე);
- საერთაშორისო სავალუტო რეზერვები (ნაზრდის ტემპი წინა წელთან მიმართებაში);
- სახელმწიფო საგარეო ვალი (ნაზრდის ტემპი წინა წელთან მიმართებაში);
- ვაჭრობის პირობები (ექსპორტის ფასები, ნაზრდის ტემპები წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით)[1];
- იმპორტი და ექსპორტი (ნაზრდის ტემპი წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით);
- ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (ნაზრდის ტემპი წინა წელთან შედარებით);
- კაპიტალის წმინდა გადინება[2] (დონე);
- კაპიტალის გაქცევა[3] (დონე);
- ბანკთაშორის საკრედიტო აუქციონზე რეალური საპროცენტო განაკვეთი (დონე);

---

1. ვაჭრობის პირობები წარმადგენს ექსპორტის ფასების ფარდობას იმპორტის ფასებთან. მაგრამ ასეთი სტატისტიკური მონაცემების მოძიების შეუძლებლობის გამო მიზანშეწონილია აღებულ იქნას ექსპორტის ყველაზე მნიშვნელოვანი მუხლის ფასების დინამიკა, რომლის ცვლილება იმპორტის ფასების შედარებით სტაბილური დონის პირობებში შეიძლება იყს საკმარისად სანდო ქვეყნის ვაჭრობის პირობების მაჩვენებელი.
2. კაპიტალის წმინდა გადინება წარმოადგენს სალდოს კაპიტალის მოძრაობის ანგარიშის მიხედვით ბანკებისათვის და არასაფინანსო საწარმოებისათვის, ასევე წმინდა შეცდომები და გამოტოვებები.
3. კაპიტალის გაქცევა ხასიათდება სავაჭრო კრედიტებისა და ავანსების ჯამით, თავის დროზე დაუბრუნებელი საექსპორტო ანონაკებითა და წმინდა შეცდომები და გამოტოვებებით.

• სხვაობა შიდა საპროცენტო განაკვეთსა და LIBOR განაკვეთს შორის (დონე);

• კრედიტებზე განაკვეთების ფარდობა დეპოზიტებზე განაკვეთებთან (დონე);

• სამომხმარებლო ფასების ინდექსი (ნაზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით);

• შიდა კრედიტის დინამიკა რეალურ გამოხატულებში (ნაზრდის ტემპი რეალურ გამოხატულებაში წინა პერიოდთან შადარებით);

• ფულის მულტიპლიკატორი (დონე);

• დეპოზიტების ზრდის ტემპი რეალურ გამოხატულებში (ნაზრდის ტემპი რეალურ გამოხატულებაში წინა პერიოდთან შედარებით);

• ფულის მასის ფარდობა საერთაშორისო საეალუტო რეზერვებთან (დონე);

• ჭარბი ფულის მიწოდება რეალურ გამოხატულებაში (პროცენტულად მშპ-სთან);

• საეალუტო ბაზარზე ზეწოლის ინდექსი (დონე);

• კერძო არაფინანსურ სექტორში დაბანდებების გაუფასურება (მოზიდული კაპიტალის ღირებულების გადამეტება მისი გამოყენების რენტაბელობაზე, ნაზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით);

• არაფინანსური საწარმოო სექტორის საპროცენტო ხარჯების დაფარეის კოეფიციენტი (პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების ფარდობა საპროცენტო გადასახდელებთან, დონე);

• საბანკო სექტორის საქმიანობის ეფექტურობა (ROA, ROE, ნაზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით);

• საბანკო მარჟა (დონე);

• საკრედიტო დაბანდებები (ნაზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით);

• დეპოზიტების მოცულობა (ნაზრდის ტემპი წინა წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით);

• უმოქმედო სესხები (%-ლად მთლიან აქტივებთან და წმინდა სესხებთან).

პრაქტიკაში ყველა ინდიკატორის გამოყენება საბანკო კრიზისის პროგნოზირებისათვის ყოველთვის არ არის შესაძლებელი, ვინაიდან სტატისტიკა ზოგიერთი მაჩვენებლის მიხედვით შეიძლება არ იყოს ხელმისაწვდომი. თითოეული ინდიკატორის ანალიზისადმი საჭიროა სუბიექტური მიდგომა, ანუ გამოყენებულ იქნას საექსპერტო ინფორმაცია ამა თუ იმ ბაზრების მდგომარეობის შესახებ, თუ იგი შესაძლებელია წარმოდგენილ იქნას რაოდენობრიული მახასიათებლის სახით.

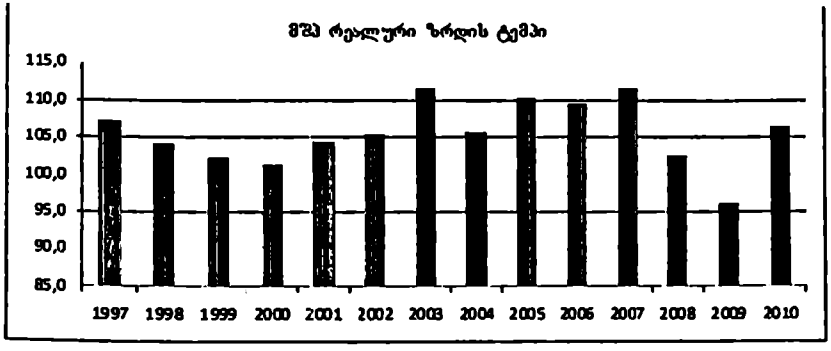
7.2. წინმსწრები გამაფრთხილებელი მაკრო და მიკროინდიკატორების ანალიზი

ლიტერატურის მიმოხილვაში ნაჩვენები იყო, რომ საბანკო კრიზისს ჩვეულებრივ წინ უძღვის ძირითადი მაკროეკონომიკური მაჩვენებელების ნეგატიური ტენდენციები. გამომდინარე აქედან, საბანკო კრიზისის წინმსწრები ინდიკატორების სისტემა უნდა მოიცავდეს მაჩვენებლებს, რომლებიც საშუალება იძლევიან შეფასდეს მოლიანობაში ქვეყნის ეკონომიკის მდგომარეობა. ეს მით უფრო მნიშვნელოვანია, როდესაც ხელმისაწვდომი ინფორმაცია ფინანსური ბაზრის ცალკეული სექტორების მიხედვით შეზღუდულია ინდიკატორების მცირე რიცხვით.

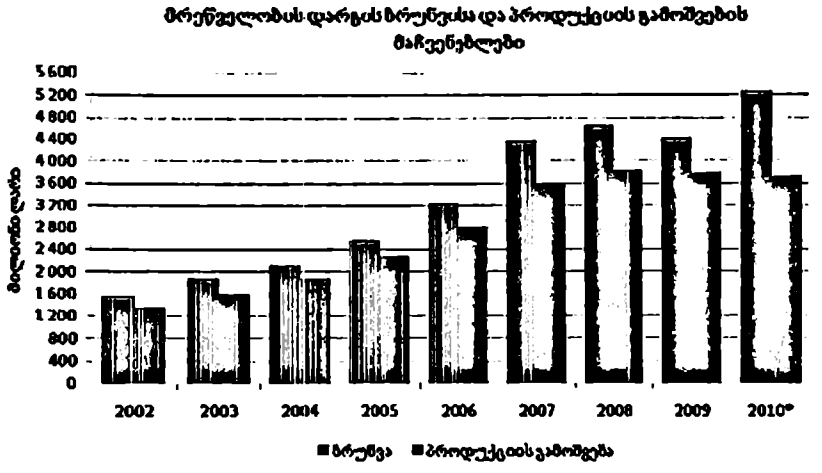
ეკონომიკური ზრდის ტემპები წარმოადგენენ ეკონომიკური დინამიკის საკვანძო მაჩვენებლებს, ვინაიდან მათი მეშვეობით შესაძლებელია მსჯელობა იმაზე, თუ რამდენად წარმატებით ვითარდება ეკონომიკა. საბანკო კრიზისის წინმსწრები ინდიკატორების სახით ჩვენ განვიხილავთ მშპ-ს ზრდის ტემპებს რეალურ გამოხატულებაში (იხ. ნახაზი 1) და სამრეწველო წარმოების დინამიკას (იხ. ნახაზი 2.)[1].

ეკონომიკის ზრდის ტემპების ვარდნა ამცირებს მსესხებლის უნარს გადაიხადოს თავისი ვალები, და, შესაბამისად, ზრდის საკრედიტო რისკს. როგორც ადრე იყო ნაჩვენები, რეცესიები წინ უსწრებდა ბევრ საბანკო კრიზისს.

1. აქ და შემდგომ მოყვანილი ნახაზები შესრულებულია ავტორის მიერ საქართველოს ეროვნული ბანკის სტატისტიკური მონაცემების საფუძველზე.



ნახაზი 2[1]

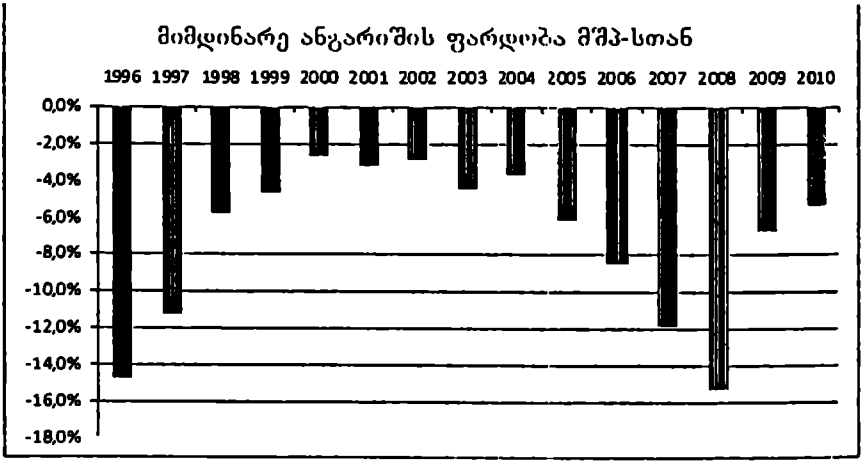


საგადასახდელო ბალანსის მაჩვენებელები საშუალებას იძლევიან დროულად იქნას გამოვლენილი გარე შოკების მოახლოება, რაც კრიზისის დადგომის შესაძლებლობაზე მეტყველებს. კერძოდ, საგადასახდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის სალდოს მშპ-სთან ფარდობის ზრდას ჩვეულებრივ მოყვება ქვეყანაში საექსპორტო ამონაგების მნიშვნელოვანი შემოდინება, რომელიც შთაინთქმება საფინანსო სისტემის მიერ.

იმავდროულად, მიმდინარე ანგარიშის მნიშვნელოვანი დეფიციტი (იხ. ნახაზი 3) შეიძლება სიგნალს იძლეოდეს საჯალუტო და საბანკო კრიზისის მოახლოების შესახებ, რაც გამოწვეული იქნება საბანკო სექტორის ლიკვიდურობის შემცირებით.

ნახაზი 3.

საგადასახდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის ფარდობა მშპ-სთან 1996-2010 წლებში (ათასი აშშ დოლარი)



საჯალუტო რისკების ზრდას, თავის მხრივ, შეუძლია ქვეყნიდან პორტფელის ინვესტიციების გადინების სტიმულირება და ფინანსური არასტაბილურობის ზრდა. გარდა ამისა, საერთაშორისო საჯალუტო რეზერვების მკვეთრი შემცირება ან საგარეო ვალის სწრაფი ზრდა ასევე წარმოადგენს საბანკო კრისის დადგომის ალბათურ პირობას.

საერთაშორისო გამოცდილება მეტყველებს იმაზე, რომ ვაჭრობის პირობების მნიშვნელოვან გაუარესებას თან სდევდა სერიოზული პრობლემები მრავალი ქვეყნის საბანკო სექტორში. მსოფლიო კონიუნქტურის ცვლილებისადმი ყველაზე მოწყვლადნი არიან საქართველოს მსგავსი მცირე ზომის ეკონომიკები, რომლებიც მნიშვნელოვნად არიან დამოკიდებულნი სანედლეულო ექსპორტზე. ვაჭრობის პირობებთან მჭიდროდ არის დაკავშირებული ვალუტის რეალური გაცვ-

ლითი ეფექტური კურსი, რომლის ზრდა ამცირებს ეროვნული მწარმოებლების კონკურენტუნარიანობას და იწვევს ეკონომიკის ზრდის ტემპების შემცირებას.

გარდა ამისა, საბანკო კრიზისის მოახლოებაზე შეიძლება მეტყველებდეს კაპიტალის გადინების ტემპების მნიშვნელოვანი დაჩქარება, რაც იწვევს ეროვნული ვალუტის კურსზე ზეწოლის გაძლიერებას. ხოლო საგარეო ვაჭრობის მოცულობის შემცირება წინ უძღოდა მსოფლიოში განვითარებულ მეტ წილ საბანკო კრიზისს.

საპროცენტო განაკვეთები წარმოადგენენ საფინანსო ბაზრების ფუნდამენტურ მახასიათებლებს. მათი დინამიკა საშუალებას იძლევა დროულად იქნას გამოვლენილი საფინანსო სისტემის პრობლემები. ამ ჯგუფის უმნიშვნელოვანესი მაჩვენებელია რეალური საპროცენტო განაკვეთი, ანუ განაკვეთი, გაწმენდილი ინფლაციისაგან. რეალური საპროცენტო განაკვეთის ზრდა ფინანსური სისტემის არასტაბილურობის და უმოქმედო სესხების მოცულობის ზრდის მაჩვენებელია. იმავდროულად მყარად უარყოფითი რეალური საპროცენტო განაკვეთი მეტყველებს საფინანსო სისტემაში დისპროპორციების არსებობაზე, რომლის ერთ-ერთი მიზეზი შეიძლება იყოს მონეტარული ხელისუფლების მცდელობა დააფიქსიროს ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი. გარდა ამისა, მნიშვნელოვანია რეალური საპროცენტო განაკვეთის ცვალებადობის ანალიზიც. რეალური საპროცენტო განაკვეთის ცვალებადობის ზრდა მიუთითებს საპროცენტო რისკის ზრდაზე და, შესაბამისად, საბანკო სექტორის არამდგრადობის ამაღლებაზე.

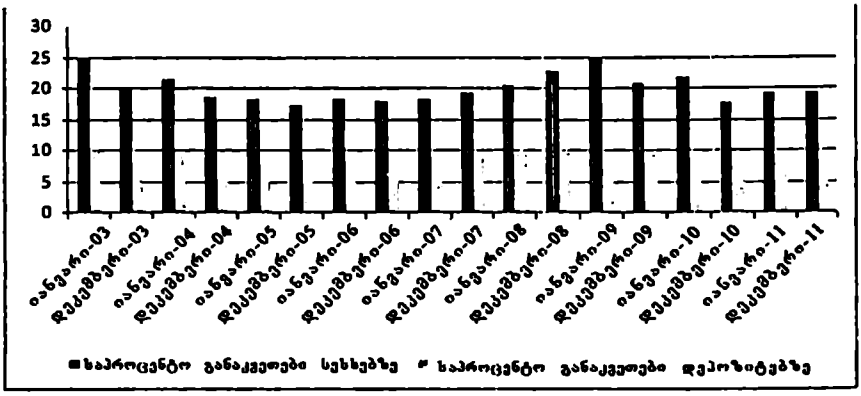
გარდა ადგილობრივი საპროცენტო განაკვეთისა, საბანკო სექტორისათვის ასევე მნიშვნელოვან როლს თამაშობს საერთაშორისო საპროცენტო განაკვეთებიც. პროცენტის მსოფლიო განაკვეთის ზრდა იწვევს ეროვნული საბანკო და მთლიანად საფინანსო სისტემის მოწყვლადობის ზრდას, ვინაიდან ადგილი აქვს კაპიტალის გადინებას განვითარებადი ქვეყნებიდან განვითარებულ ქვეყნებში, ამასთან განვითარებად ქვეყნებში უარესდება მსესხებლების გადახდისუნარიანობა, განსაკუთრებიც უცხოურ ვალუტაში არსებულ სესხ-

ებთან დაკავშირებით. ამიტომაც საბანკო კრიზისების წინმსწრები ინდიკატორების რიცხვში შეტანილ იქნა სპრედი შიდა და გარე საპროცენტო განაკვეთებს შორის.

მრავალ საბანკო კრიზისს წინ უძღოდა კრედიტებზე და დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთებს შორის სხვაობის ზრდა (იხ. ნახაზი 4). ეს იმით აიხსნება, რომ საბანკო კრიზისს წინ უძღვის შიდა კრედიტის ექსპანსია. ასეთ სიტუაციაში იზრდება უმოქმედო კრედიტების წილი, ხოლო ბანკები ზრდიან კრედიტებზე განაკვეთებს დაუბრუნებელი კრედიტებისაგან მიღებული ზარალის კომპენსირებისათვის. განაკვეთები დეპოზიტებზე ასევე იზრდება, ოღონდ ნაკლები ზომით.

ნახაზი 4.

საპროცენტო განაკვეთები სესხებსა და დეპოზიტებზე
2003-2011 წლებში წლის დასაწყისისათვის და ბოლოსათვის



ხშირად ფულის ინდიკატორები საკმარისად ინფორმატიულია საბანკო კრიზისის პროგნოზირებისათვის. ასე, მაგალითად, კრიზისის წინ შესაძლებელია ადგილი ჰქონდეს სამომხმარებლო ფასების ზრდას. გარდა ამისა, სწრაფი ზრდა ართულებს საკრედიტო რისკის შეფასებას და ზრდის გაწუსაზღვრელობის ხარისხს. ინფლაციის მკვეთრმა შემცირებამ შეიძლება გამოიწვიოს ნომინალური შემოსავლებისა და ფულადი ნაკადების შემცირება, რამაც შეიძლება შეარყიოს საკრედიტო ინსტიტუტების მდგრადობა.

საბანკო კრიზისებს ხშირად წინ უძღვის შიდა დაკრედიტების გაფართოება, მათ შორის "ცუდი" კრედიტების წილის ზრდის ხარჯზე. ამიტომაც საბანკო კრიზისების წინმსწრები ინდიკატორების რიცხვში ჩაერთეთ შიდა კრედიტების ფარდობა მშპ-სთან.

ფულის "ჭარბი" მიწოდება რეალურ გამოხატულებაში, რომლის მნიშვნელოვანი სიდიდე მეტყველებს კრიზისის დადგომის ალბათობის ზრდაზე, განისაზღვრება როგორც ფულზე შეფასებული მოთხოვნისა და ფულის მიწოდებას (ფულის მასის წილი მშპ-ში) შორის სხვაობა. ამ ჯგუფის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ინდიკატორია დეპოზიტების ფარდობა ფულის მასასთან. ამ მაჩვენებლის შემცირება შეიძლება მეტყველებდეს საბანკო სისტემისადმი ნდობის შემცირებაზე და ლიკვიდურობის შესაძლო კრიზისზე. იმავდროულად ამ ინდიკატორის შემცირება შეიძლება მეტყველებდეს იმის შესახებ, რომ არასაბანკო საფინანსო ინსტიტუტები ფუნქციონირებენ საბანკო ინსტიტუტებზე უფრო ეფექტურად.

კრედიტების ფარდობამ დეპოზიტებთან შეიძლება ცხადი გახადოს საბანკო სისტემის უნარი მიიღოს კრედიტებზე მოთხოვნის დაკმაყოფილებისათვის საკმარისი სახსრები. მაჩვენებლის მაღალი მნიშვნელობა შეიძლება მეტყველებდეს პრობლემებზე საბანკო სექტორში და მისი ლიკვიდურობის დაბალ დონეზე.

საბანკო სფეროს არასტაბილურობის შესახებ სიგნალის მიცემის უნარი შესწევს ასევე ფულის მულტიპლიკატორსაც. ამ მაჩვენებლის მნიშვნელოვანი ზრდა შეიძლება იყოს ბანკების მიერ მსესხებლების შერჩევის პროცედურის შესუსტების ნიშანი. იმავდროულად, ჩვენს ქვეყანაში ეს მაჩვენებელი ჯერ კიდევ შედარებით დაბალ დონეზეა განვითარებულ ქვეყნებთან შედარებით, ამიტომაც მისი დინამიკის ინტერპრეტირება უნდა მოხდეს განსაკუთრებული სიფრთხილით.

საბანკო კრიზისების პროგნოზირებისას მაკროეკონომიკური ინდიკატორების გარდა მნიშვნელოვანია მიკროინდიკატორების შეფასება და მათი ქცევის გათვალისწინება ფინანსური სტაბილურობისა და წინაკრიზისულ პერიოდებში. ამიტ-

ომაც მოზანშეწონილად მიგიჩნიეთ სასიგნალო მოდელში შეგვეტანა რამოდენიმე მიკროეკონომიკური ინდიკატორი. ასეთი მიდგომა საბანკო კრიზისების წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემის ფორმირებისათვის არც საქართველოში და არც რომელიმე სხვა ქვეყანაში დღეისათვის არ არის გამოყენებული. მართალია, რიგ ქვეყნებში, მაგალითად, ჰოლანდიაში, კომერციული ბანკების ფინანსური სტაბილურობის ანალიზის მოდელებში ჩართულია რამოდენიმე მაკროეკონომიკური ინდიკატორი. თუმცა ეს მოდელები არ იძლევიან საკმარისად საწრმუნო ინფორმაციას მთლიანად საბანკო სექტორის მაკროეკონომიკური გარემოს გაუარესებაზე შესაძლო რეაგირების თაობაზე. ჩვენი აზრით, კომპლექსური მაკრო და მიკროეკონომიკური მიდგომა და ინდიკატორების სწორი შერჩევა საშუალებას მოგვცემს შევქმნათ საბანკო კრიზისიების პროგნოზირების მომუშავე მოდელები, რომელთა "ცრუ" სიგნალები მინიმუმამდე იქნება დაყვანილი.

საქართველსათვის ჩვენს მიერ შერჩეულ იქნა ის მიკროეკონომიკური ინდიკატორები, რომელთა შესახებაც შესაძლებელია ოფიციალური სტატისტიკური ინფორმაციის მოგროვება ან მასზე დაყრდნობით შესაბამისი გაანგარიშებების გაკეთება.

მიზანშეწონილად მიგვაჩნია საბანკო კრიზისის მოახლოების ერთ-ერთ ინდიკატორად გამოყენებულ იქნას ისეთი მაჩვენებელი, როგორიცაა კერძო არაფინანსურ სექტორში დაბანდებების გაუფასურება, რომელიც აფასებს საწარმოო საქმიანობის ეფექტურობას. კაპიტალის მოზიდვის ღირებულების გადამეტება მისი გამოყენების რენტაბელობაზე ნიშნავს საწარმოების რეალური ღირებულების შემცირებას და წარმოების გაფართოების სტიმულების შესუსტებას, რაც, თავის მხრივ, იწვევს ეკონომიკის სტაგნაციას. სამწუხაროდ, შესაბამისი სტატისტიკური მონაცემების არარსებობის გამო შეუძლებელი შეიქმნა საბრუნავი აქტივების რენტალებლობის გაანგარიშება და მისი შედარება კრედიტებზე არსებულ საპროცენტო განაკვეთებთან.

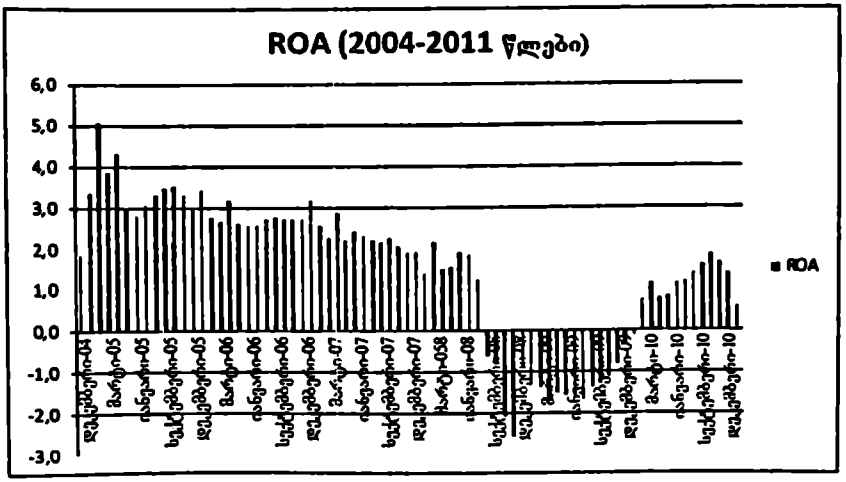
მეორე არანაკლებ მნიშვნელოვანი კოეფიციენტი, რომლის გაანგარიშებაც შეუძლებელი შეიქმნა შესაბამისი სტატისტიკური ინფორმაციის არარსებობის გამო, არის არაფინან-

სური საწარმოო სექტორის საპროცენტო ხარჯების დაფარვის კოეფიციენტი. ეს ინდიკატორი მეტყველებს ლიკვიდურობის კრიზისის მოახლოებაზე ისეთ სიტუაციაში, როდესაც პროდუქციის რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგებისა და საპროცენტო გადასახდელების თანაფარდობა 2-ზე უფრო მცირეა.

მოახლოებულ საბანკო კრიზისზე შეიძლება მეტყველებდეს საბანკო სექტორის მომგებიანობის ცვლილება, რაც გამოიხატება აქტივების რენტაბელობისა და საბანკო მარჟის მაჩვენებელების ცვლილებაში. საბანკო კრიზისის მოახლოების მანიშნებელი შეიძლება გახდეს სიტუაცია, როდესაც საბანკო სექტორის საშუალო რენტაბელობა ეცემა 1% უფრო დაბლა, ხოლო საშუალოწლიური საპროცენტო მარჟა მცირდება 2%-ზე უფრო დაბლა. ბოლო წლებში საქართველოს საბანკო სექტორის რენტაბელობა მნიშვნელოვნად დაეცა (იხ. ნახაზი 5). ეს არის იმის შედეგი, რომ საკრედიტო

ნახაზი 5.

საბანკო სექტორის აქტივობის რენტაბელობა 2004-2011 წლებში



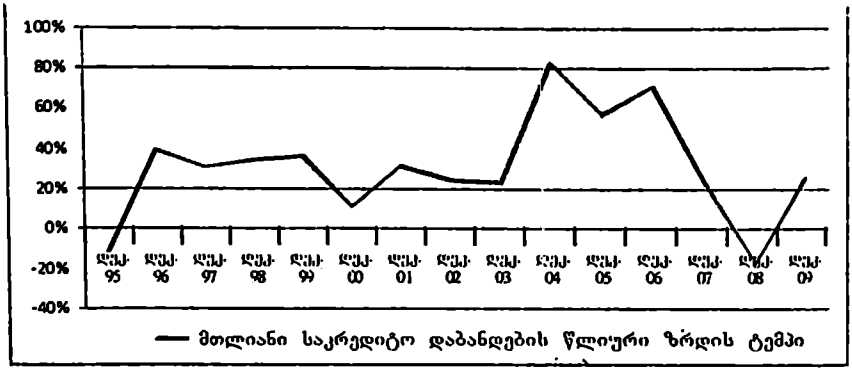
ბუმით განპირობებული აქტივების სწრაფ ზრდას თან არ სდევდა მოგების ზრდა შესაბამისი ტემპებით. ბანკებს შორის მწვავე კონკურენციის პირობებში ბანკები ცდილობდნენ გაე-

ფართოებინათ მომსახურების სახეები, რაც მოითხოვდა დამატებით ინვესტიციებს, რომლებიც სწრაფად ვერ ანაზღაურებდნენ თავს. რა თქმა უნდა, საბანკო მომსახურების გაფართოება და ახალი კლიენტების ძებნა წარმოადგენს პოზიტიურ მომენტს საბანკო საქმიანობაში, თუ აღნიშნულ პროცესებს თან არ სდევს საბანკო რისკების ზრდა მართვის ადეკვატური ფორმების არარსებობის პირობებში. გარდა ამისა, ბანკების ორიენტაცია დაკრედიტების უცხოურ წყაროებზე მათ აიძულებს იმუშაონ ნაკლებად სანდო კლიენტებთან. ასეთი სიტუაცია განაპირობებს ფინანსურ არასტაბილურობას და, საბოლოო ჯამში, საბანკო კრიზისს.

საკრედიტო პორტფელის სწრაფი ზრდის შედეგად იზრდება საკრედიტო პორტფელის ხარისხის გაუარესების საშიშროება, განსაკუთრებით თუ ეს ზრდა აჭარბებს წლიურ 20 პროცენტს ორი და მეტი წლის განმავლობაში. საქართველოს საბაკო სექტორის აქტივების ინტენსიური ზრდა დაიწყო 2005 წლიდან, როდესაც ზრდამ 83% შეადგინა (იხ. ნახაზი 6).

ნახაზი 6.

მთლიანი საკრედიტო დაბანდებების წლიური ზრდის ტემპი



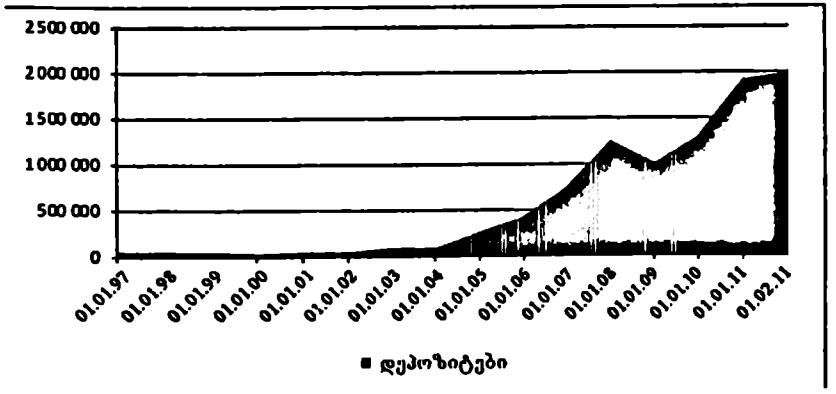
საბანკო სექტორის მოთხოვნების ზრდის მაღალი ტემპი აიხსნება დაკრედიტების საწყისი დაბალი დონის არსებობით, რომელიც ვერ ფარავდა ეკონომიკის მოთხოვნას დაფინანსებაში. ასეთი მაღალი ზრდის ობიექტურად განმაპირობებელი ფაქ-

ტორების მიუხედავად საკრედიტო პორტფელის ხარისხი მუდმივი ყურადღების ცენტრში უნდა იყოს როგორც კომერციული ბანკების, ასევე მათზე ზედამხედველი ორგანოს მხრიდან.

დეპოზიტების მოცულობის შემცირება და საპროცენტო განაკეთების სწრაფი ზრდა, განსაკუთრების ზედიზედ ორი კვარტალის განმავლობაში, კომერციულ ბანკებს უქმნის ლიკვიდურობის პრობლემებს, რომლებმაც შეიძლება მოახდინონ საბანკო კრიზისის პროვოცირება. საქართველოში დეპოზიტების მოცულობის ზრდა დაიწყო 2004 წლიდან და მისი შემცირების ტენდენცია გამოიკვეთა 2008 წლის აგვისტოში განვითარებული კრიზისის პერიოდში. (იხ. ნახაზი 7).

ნახაზი 7.

დეპოზიტების მოცულობის ზრდის დინამიკა



საბანკო სექტორში დეპოზიტების კრიზისამდელი დონის მიღწევა შესაძლებელი გახდა თითქმის წელიწადნახევრის გასვლის შემდეგ. მიუხედავად ამისა, განაკეთები დეპოზიტებზე არსებითად არ შეცვლილა. (იხ. ნახაზი 8). 1 წელზე ზეით ვადის მქონე დეპოზიტებზე დაბალი საპროცენტო განაკეთები აიხსნება 1998-2002 წლების პერიოდის საბანკო სექტორის ორიენტაციით მოკლევადიან სესხებზე უცხოურ ვალუტაში. საბანკო სექტორისათვის არ ჰქონდა პრინციპული მნიშვნელობა მოეზიდა გრძელვადიანი რესურსი იმ პერიოდში არსებული მაღალი საბანკო და მაკროეკონომიკური რისკების არსებობის გამო.

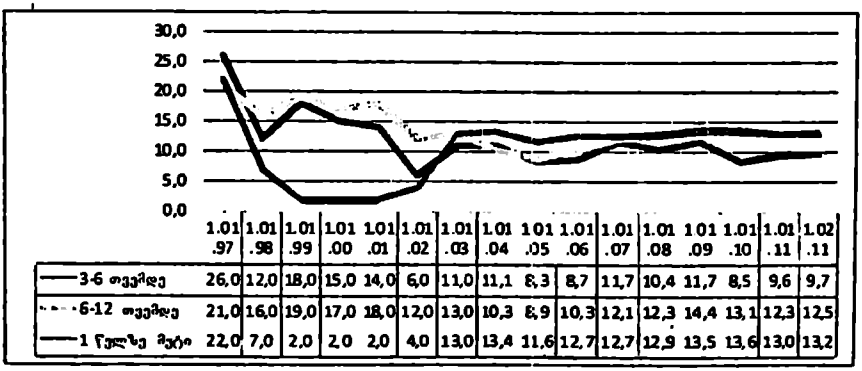
მიუხედავად საპროცენტო განაკვეთების შემცირების დინამიკისა, უკანასკნელ წლებში დეპოზიტების ზრდა განპირობებული იყო მოსახლეობის განკარგულებაში არსებული შემოსავლის ზრდით, ინფლაციის შემცირებით, ასევე საბანკო სისტემისადმი ნდობის ამაღლებით. 2011 წლიდან ინფლაციის ზრდასთან ერთად შეიმჩნეება დეპოზიტების გადინების პროცესი.

საბანკო კრიზისის განვითარების საფრთხედ მსოფლიო პრაქტიკაში მიჩნეულია საკრედიტო პორტფელში უმოქმედო სესხების წილის ზრდა 5%-ზე მეტად. როგორც ნახაზი 9-დან ჩანს, საქართველოს საბანკო სექტორისათვის უმოქმედო სესხების მაღალი წილი დამახასიათებელი იყო კრიზისულ 2003 წელსა და 2008 წლის აგვისტოს კრიზისის შემდეგ 2 წლის განმავლობაში.

წელს უმოქმედო სესხების წილმა საბანკო სისტემის საკრედიტო პორტფელში ოფიციალური შეფასებით გადააჭარბა 17% და 2010 წლის ბოლოსათვის იგი შემცირდა 14%-დე. არაოფიციალური, ექსპერტული შეფასებებით, ეს მაჩვენებელი, სულ მცირე, ორჯერ მეტი იყო. საკრედიტო პორტფელის ხარისხის გაუმჯობესების წინაპირობებს შორის მნიშვნელოვანია სტაბილური მაკროეკონომიკური გარემოს არსებობა და საბანკო სექტორის ეფექტური საქმიანობა.

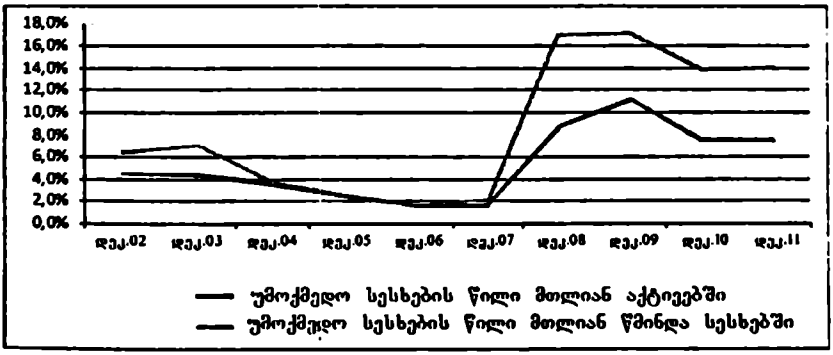
ნახაზი 8.

ეროვნული ვალუტით დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთების დინამიკა (1997-2011 წლები)



	1.01.97	1.01.98	1.01.99	1.01.00	1.01.01	1.01.02	1.01.03	1.01.04	1.01.05	1.01.06	1.01.07	1.01.08	1.01.09	1.01.10	1.01.11	1.02.11
3-6 თვემდე	26,0	12,0	18,0	15,0	14,0	6,0	11,0	11,1	8,3	8,7	11,7	10,4	11,7	8,5	9,6	9,7
6-12 თვემდე	21,0	16,0	19,0	17,0	18,0	12,0	13,0	10,3	8,9	10,3	12,1	12,3	14,4	13,1	12,3	12,5
1 წელზე მეტი	22,0	7,0	2,0	2,0	2,0	4,0	13,0	13,4	11,6	12,7	12,7	12,9	13,5	13,6	13,0	13,2

ნახაზი 9.
უმოქმედო სესხების წილი მთლიან აქტივებში და მთლიან წმინდა სესხებში



ცალკეული ბანკების მიერ ბანკთაშორის ბაზარზე დამატებითი სახსრების მოზიდვის შესაძლებლობის დაკარგვამ შეიძლება გამოიწვიოს "დომინოს ეფექტი" და საბანკო სექტორი დააყენოს კრიზისის საფრთხის წინაშე. ბანკთაშორისო განაკვეთების ზრდა როგორც მთლიანობაში, ასევე ცალკეული ბანკებისათვის შეიძლება ასახავდეს კრიზისულ სიტუაციას მიმდინარე ლიკვიდურობის თვალსაზრისით. საქართველოს საბანკო სექტორის ბანკთაშორისი ბაზარის ძირითადი მონაწილე ყოველთვის იყოს ეროვნული ბანკი, ხოლო კომერციულ ბანკებს შორის გასესხების მაჩვენებელი ისტორიულად მუდმივად დაბალ დონეზეა.

განვითარებად ქვეყნებში უკანასკნელი სამი ათწლეულის მანძილზე წარმოქმნილი საბანკო კრიზისების ერთ-ერთი მთავარი ფაქტორია ეროვნული ბაზრიდან მოკლევადიანი უცხოური კაპიტალის გადინება არახელსაყრელი ეკონომიკური სიტუაციის შექმნისას. როგორც წინა წლებში, ასევე ახლაც, საქართველოს საბანკო სექტორში უცხოური ინვესტიციები ატარებენ მოკლევადიან ხასიათს. მიუხედავად იმისა, რომ ამ მაჩვენებელზე ოფიციალური სტატისტიკა არასრულყოფილია, შეიძლება ითქვას, რომ ასეთი დაბანდებების ვადიანობა არ აღემატება 3 თვეს, უპირატესად ეს არის ერთთვიანი კრედიტები. 2008 წლის საბანკო კრიზისის დაწყებისთანავე ამ მოკლევადი-

ანმა ინვესტიციებმა პირველებმა დატოვეს საქართველოს საბანკო სექტორი და კომერციულ ბანკებს რამოდენიმე თვის განმავლობაში ეროვნული ბანკის ფინანსური მხარდაჭერით უწევდათ ასეთი სახის დავალიანების დაფარება, რამაც კიდევ უფრო გაამწვავა ისედაც რთული მდგომარეობა საბანკო სექტორში.

7.3. "სასიგნალო" მიდგომის რეალიზაცია საქართველოს საბანკო კრიზისის პროგნოზირებისას

საბანკო კრიზისის წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების აგებისას სასიგნალო მიდგომის უპირატესობა იმაში მდგომარეობს, რომ თითოეული ინდიკატორის საპროგნოზო ძალის შეფასება ხდება ინდივიდუალურად, რაც საშუალებას იძლევა მოხდეს ცვლადების რანჟირება. გარდა ამისა, ეს მეთოდიკა შეიძლება გამოყენებულ იქნას მიმდინარე ეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავებისას, ვინაიდან სიგნალის მიმცემი ცვლადი შეიძლება უშუალოდ იქნას განსაზღვრული. კრიზისის ალბათობა მოცემულ მეთოდიკაში ფაქტიურად მოდელირდება როგორც ინდიკატორის ბინარული ფუნქცია, რომელიც ღებულობს მნიშვნელობას 0, როდესაც ინდიკატორის მნიშვნელობა ზღვრულ მნიშვნელობაზე ნაკლებია, და 1 – საპირისპირო შემთხვევაში. ამგვარად, ეს მოდელები არ ანსხვავებენ შემთხვევებს, როდესაც ცვლადი ოდნავ ან მნიშვნელოვნად აღემატება ზღვრულ მნიშვნელობას.

ეკონომეტრიკული მოდელების გამოყენებისას წარმოიქმნება რიგი სირთულეები, დაკავშირებული ამოცანის სპეციფიკასთან. ისინი განპირობებულია შემდეგი ფაქტორებით:

- კრიზისები არ არის საკმარისად ერთგვაროვანი, რაც ართულებს წინა გამოცდილების განზოგადებას;
- თითოეული შემთხვევა ავლენს რიგ უნიკალურ მახასიათებლებს;
- ზოგიერთი მახასიათებელი, რომელიც მიუთითებს ეკონომიკის მოწყვლადობაზე, ვერ იზომება რაოდენობრივად;
- აუცილებელი მონაცემების არარსებობა;

- კრიზისების დეტერმინანტები შეიძლება მნიშვნელოვნად იცვლებოდეს დროთა განმავლობაში.

ამგვარად, ჩვენს მიერ შემოთავაზებული ინდიკატორების სისტემა მთლიანად ეფუძნება სასიგნალო მიდგომას. იმავდროულად, ცალკეული ინდიკატორების აგებისას გამოიყენება სტატისტიკური და ეკონომეტრიკული მეთოდები. კერძოდ, რეალური ფულის "ჭარბი" მიწოდება ფასდება როგორც ფულის შეფასებული მიწოდების გადახრა ფულის დაფიქსირებული მიწოდებიდან (Kaminsky, Lizondo, Reinhart, 1998), ანუ შემდეგი სახის რეგრესიული განტოლებით:

$$\frac{M_t}{GDP_t} = a_0 + a_0 Y_t + a_2 \Delta p_t + a_3 t + \varepsilon_t$$

სადაც M_t არის M_2 ფულის მასა, GDP_t – ნომინალური მშპ, Y_t – მშპ-ს მოცულობა რეალურ გამოხატულებაში, Δp_t – სამომხმარებლო ფასების ინდექსი, t – დრო. მოცემულ განტოლებაში $\frac{M_t}{GDP_t}$ ასახავს ფულის დაფიქსირებულ მიწოდებას, ხოლო განტოლების მარჯვენა ნაწილი – ფულზე მოთხოვნას. ამგვარად, ნაშთები ε_t ინტერპრეტირდება როგორც ფულის "ჭარბი" მასის მაჩვენებელი, ანუ როგორც სხვაობა ფულის მიწოდებასა და მასზე მოთხოვნას შორის. გარდა ამისა, საჯალუტო ბაზარზე ზეწოლის ინდექსის გაანგარიშებისას გამოიყენება დროითი მწკრივების ანალიზის სტატისტიკური მეთოდები.

რაც შეეხება დაკვირვების პერიოდულობას, ოპტიმალურ პერიოდად მიგვაჩნია კვარტალი, ვინაიდან ბევრი მაჩვენებელი ამ პერიოდზე უფრო ხშირად არ ქვეყნდება. ამასთანავე, კვარტალური მონიტორინგი საშუალებას იძლევა დროულად იქნას გამოვლენილი ნეგატიური ტენდენციები როგორც საბანკო სექტორში, ასევე ქვეყნის მთელს საფინანსო სისტემაში და მიღებული იქნას ზომები კრიზისის დადგომის თავიდან ასაცილებლად.

თუმცა, გარკვეული მაჩვენებელების თვიური სტატისტიკის არსებობის შემთხვევაში, ასეთი მონაცემები ასევე გამოყენებული იქნება მათი დინამიკის მაქსიმალურად სრული გამოვლენის მიზნით.

რაც შეეხება დროის პერიოდს, რომელიც საჭიროა თითოეული წინმსწრები ინდიკატორის კრიტიკული ცვლილებების დაგროვებისათვის, ჩვენის აზრით, ეს პერიოდი შეადგენს ორ-სამ კვარტალს. ასეთი დასკვნა შეიძლება გაკეთდეს საერთაშორისო გამოცდილების საფუძველზე. აქვე უნდა აღვნიშნოთ, რომ, სამწუხაროდ, ინდიკატორების შემოთავაზებული სისტემის აგებისას საკმარისი სტატისტიკის არარსებობის გამო მოცემული პერიოდის რაოდენობრივი შეფასება ხდება შეუძლებელი.

მეტ წილ შემთხვევაში გამოყენებული იყო მაჩვენებლების ნაზრდის ტემპები ან განიხილებოდა მათი ფარდობა მშპ-სთან, რამაც საშუალება მოგვცა მონაცემების შესადარისობის უზრუნველყოფა. იმავდროულად, რიგ შემთხვევაში, ანალიზისათვის გამოიყენებოდა მაჩვენებელი, გამოხატული დონეებში, ვინაიდან სწორად ასეთი სახით მათ გამოავლინეს ყველაზე მაღალი პროგნოსტიკული ძალა.

"სასიგნალო" მიდგომის მეთოდოლოგიაში სიგნალის ქვეშ იგულისხმება ამა თუ იმ ინდიკატორის გასვლა ზღვრული მნიშვნელობის ფარგლებს გარეთ. თუ ინდიკატორი იძლევა სიგნალს კრიზისის დადგომამდე გარკვეული დროის განმავლობაში (მას "სასიგნალო ფანჯარა" ეწოდება), მაშინ ასეთი სიგნალი ჩაითვლება როგორც "კარგი". თუ კი ინდიკატორი იძლევა სიგნალს, მაგრამ დროის გარკვეული პერიოდის განმავლობაში კრიზისი არ დგება, სიგნალი ითვლება "ცრუდ". ჩვენს შემთხვევაში სასიგნალო ფანჯარა განისაზღვრა კრიზისამდე 3 თვის სიდიდით. გარდა ამისა, ინდიკატორების ქმედუნარიანობის დასადგენად გამოყენებულ იქნა. სასიგნალო ფანჯარა კრიზისამდე 6 თვის ოდენობით, ასევე 3 თვე კრიზისამდე და 3 თვე კრიზისის შემდეგ, თუმცა კრიზისამდე 3 თვიანი ფანჯარა იძლევა ყველაზე უკეთეს შედეგს.

სასიგნალო ფანჯრის დიდი ზომის შერჩევა მიზანშეუწონელია, ვინაიდან სიტუაცია ფინანსურ ბაზრებზე სწრაფად ცვალებადია. საბანკო კრიზისის გამომწვევი ნეგატიური ტენ-

დენციები შეიძლება გამოელინდეს მათი ფაქტიური გამოელენიდან ერთი-ორი კვარტალის განმავლობაში. გარდა ამისა, თუ ასეთი ნეგატიური ტენდენციები გამოელინდა უფრო ადრე, ისინი საბანკო კრიზისის მოახლოებასთან ერთად კიდევ უფრო გაძლიერდება. იმავდროულად, დროის აღნიშნული პერიოდი საკმარისია ნეგატიური ტენდენციების აღმოსაფხვრელი ზომების მისაღებად.

შევნიშნავთ, რომ გ. კამინსკი, ს. ლიზონდო და კ. რეინჰარტის (Kaminsky, Lizondo, Reinhart, 1998) კვლევაში, სადაც პირველად იყო აღწერილი "სასიგნალო მიდგომის" მეთოდოლოგია, შემოთავაზებული მინიმუმ 12 თვიანი სასიგნალო ფანჯარა. დროის ასეთი მნიშვნელოვანი ინტერვალი არის შედეგი იმისა, რომ ავტორები აანალიზებდნენ დიდ ოდენობის კრიზისულ სიტუაციებს მრავალ ქვეყანაში და შეეცადნენ მიეღოთ ერთიანი ზღვრული მნიშვნელობა ყველა ინდიკატორისათვის. როგორც უკვე აღინიშნა, საბანკო კრიზისების ეპიზოდებს ყველა ქვეყანაში გააჩნიათ არსებითი თავისებურებები. ამიტომაც წინასწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორები შეიძლება სხვადასხვანაირად იქცეოდნენ. გამომდინარე აქედან, სტატისტიკურად არსებითი ზღვრული მნიშვნელობების მისაღებად ავტორებმა გაზრდეს სასიგნალო ფანჯრის ფარგლები.

სასიგნალო მიდგომის რეალიზაციისას იგულისხმება, რომ აუცილებელია ტესტირებულ იქნას ნულოვანი ჰიპოთეზა იმის შესახებ, რომ ეკონომიკა იმყოფება ნორმალურ სტაბილურ მდგომარეობაში, საწინააღმდეგოდ ალტერნატიისა იმის შესახებ, რომ უახლოესი სამი-ექვსი თვის განმავლობაში შესაძლებელია საბანკო კრიზისების წარმოქმნა. როგორც ნებისმიერი სტატისტიკური ჰიპოთეზის ტესტირებისას, აუცილებელია შერჩეულ იქნას ზღვარი (კრიტიკული მნიშვნელობა), რომელიც ინდიკატორის განაწილებას ჰყოფს ორ ზონად. თუ ინდიკატორის მნიშვნელობა ხვდება კრიტიკულ ზონაში, ანუ სცილდება ზღვრული მნიშვნელობის ფარგლებს, მაშინ ითვლება, რომ მოცემული ინდიკატორი აგზავნის სიგნალს.

შემდეგ ყველა მაჩვენებლისათვის აიგება ზღვრული მნიშვნელობები, რომელთა გადაკვეთა მეტყველებს საბანკო

კრიზისების დადგომის მაღალ ალბათობაზე უახლოეს მომავალში. ზღვრული მნიშვნელობები შეირჩევა იმდაგვარად, რომ, ერთი მხრივ, მოხდეს საქართველოს ეკონომიკაში უკვე განვითარებულ კრიზისულ პერიოდებამდე "სწორი" სიგნალების მაქსიმიზაცია, ანუ გამოვლენილ იქნას შემთხვევების ყველაზე დიდი რაოდენობა, როდესაც ესა თუ ის ინდიკატორი კვეთავდა ზღვრულ მნიშვნელობას, რომლის შემდეგაც ნამდვილად დგებოდა კრიზისი. მეორე მხრივ, შერჩეული ზღვრული მნიშვნელობები უზრუნველყოფენ "ხმაურის" მინიმიზაციას. ამასთან "ხმაურის" ქვეშ იგულისხმება ისეთი შემთხვევები, როდესაც სიგნალი მოცემულია, მაგრამ კრიზისი დროის მოცემულ მონაკვეთში არ ხდება. ამავე შემთხვევაში, თუ ინდიკატორისათვის შეუძლებელია ისეთი ზღვრული მნიშვნელობის შერჩევა, რომელიც უზრუნველყოფდა "სწორი" სიგნალების მისაღებ დონეს "ხმაურის" მოცემული დონის პირობებში, ასეთი ინდიკატორი გამოირიცხება განხილვიდან.

ოპტიმალური ზღვრული მნიშვნელობის შესარჩევად თითოეულ ინდიკატორს უნდა მიეცეს გარკვეული კრიტერიუმი. ასეთი კრიტერიუმის სახით გამოყენებულ იქნა "ცრუ" სიგნალების წილის ფარდობა "კარგი" სიგნალების წილთან. ამ კრიტერიუმის განსამარტავად ინდიკატორების ყველა მნიშვნელობა დაყოფილია ოთხ ჯგუფად. (იხ. ცხრილი 1.)

ცხრილი 1.

კრიზისის შესახებ სიგნალის ძიცემისას
ინდიკატორების მნიშვნელობის განაწილება

	არის კრიზისი 3 თვის განმავლობაში	არ არის კრიზისი 3 თვის განმავლობაში
არის სიგნალი	A	B
არ არის სიგნალი	C	D

ცხადია, რომ იდეალური ინდიკატორის შემთხვევაში მისი მნიშვნელობები მოხვდება მხოლოდ A და D უჯრედებში. საბანკო კრიზისის დადგომის უპირობო ალბათობა თითოეული ინდიკატორისათვის განისაზღვრება საყოველთაოდ ცნობილი ალბათობის თეორიის თანახმად როგორც ფარდობა იმ დაკვირვებებისა, რომლებსაც 3 თვის განმავლობაში მოჰყვებოდა კრიზისი, ყველა დაკვირვებებთან:

$$P(C) = \frac{A + C}{A + B + C + D}$$

თუ ინდიკატორი აგზავნის "კარგი" სიგნალების დიდ რაოდენობას (ანუ გამოიჩევა მაღალი ქმედუნარიანობით), მაშინ შესაძლებელია, რომ საბანკო კრიზისების დადგომის ალბათობა სიგნალის მიცემის არსებობის პირობით P(C/S) (პირობითი ალბათობა) იქნება უფრო მეტი, ვიდრე უპირობო ალბათობა P(C). ამასთან,

$$P(C/S) = \frac{A}{A + B}$$

სხვა სიტყვებით, იმისათვის, რომ ინდიკატორს გააჩნდეს აზრი გამოყენებულ იქნას საბანკო კრიზისის დადგომის პროგნოზირებისათვის, აუცილებელია შესრულდეს ფარდობა

$$P(C/S) > P(C)$$

ეს პირობა შეიძლება შეფასდეს როგორც ზღვრული მნიშვნელობის შერჩევა. გარდა ამისა, ზღვრული მნიშვნელობის შერჩევისას აუცილებელია "ცუდი" სიგნალების "კარგ" სიგნალებთან ფარდობის მინიმიზაცია

$$N/S = \frac{B/(B + D)}{B/(A + C)}$$

ამგვარად, განხილულ იქნა ყველა შესაძლო ზღვრული მნიშვნელობა თითოეული ინდიკატორისათვის დროის მაქსიმალურად შესაძლო მონაკვეთისათვის, რომლის დროსაც (4) მაჩვენებლის მნიშვნელობა იყო მინიმალური, ხოლო (3) პირობა სრულდებოდა. უნდა აღინიშნოს, რომ რიგ შემთხვევაში შესაძლებელია ისეთი სიტუაციის წარმოქმნა, როდესაც "ცუდი" სიგნალების ფარდობა "კარგ" სიგნალებთან ნულის ტოლია, თუმცა ამ დროს ინდიკატორი არის არამგრძნობიარე, ანუ არ იძლევა

სიგნალებს კრიზისების დადგომის წინ. ამიტომაც ინდიკატორებისა და ზღვრული მნიშვნელობების შერჩევისას აუცილებელია ასევე ყურადღება მიექცეს კრიზისების წილს (აღვნიშნოთ იგი PC), რომლებსაც ინდიკატორი იწინასწარმეტყველებს. სხვაგვარად რომ ვთქვათ, იძლევა თუ არა ინდიკატორი კრიზისამდე დროის გარკვეულ მონაკვეთში ერთ სიგნალს მაინც.

საბანკო კრიზისის აგრეგირებული ინდიკატორის აგებისათვის (Трунин, Каменских, 2007) შეიძლება გამოყენებულ იქნას შემდეგი სახის ინდექსი:

$$I_t = \sum_{j=1}^{13} S_t^j (P^j(C/S) - P^j(C))$$

სადაც S^j ტოლია 1, თუ j ინდიკატორი იძლევა სიგნალს დროის t მომენტში, და 0 – საწინააღმდეგო შემთხვევაში. ამ კრებსითი ინდექსის გაანგარიშებისას ხდება ინდექსის ინდიკატორების შეწონვა. კრიზისის დადგომის $P(C \mid \underline{I} \le I_t < \bar{I})$ ალბათობა შეიძლება შეფასდეს შემდგენაირად:

$$P(C \mid \underline{I} \le I_t < \bar{I}) = \frac{A}{A + B}$$

სადაც $\underline{I}$ და $\bar{I}$ შესაბამისად არის ინტერვალის ქვედა და ზედა ზღვრები, რომლისთვისაც გაიანგარიშება საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობა.

კრებსითი ინდექსის დადებითი მხარე იმაში მდგომარეობს, რომ იგი საშუალებას იძლება გათვალისწინებულ იქნას ყველა მაჩვენებლის პროგნოსტიკური ეფექტურობა. ამ ინდექსით კრიზისის პროგნოზირება ხდება უფრო ეფექტურად, ვიდრე ცალკე აღებული მაჩვენებელის მეშვეობით.

უახლოესი პერიოდისათვის ეროვნული ვალუტის სტაბილურობის შეფასებისათვის შესაძლებელია გამოყენებულ იქნას სავალუტო ბაზარზე ზეწოლის ინდიკატორი. ეს ინდ-

ექსი პირველად შემოიღეს ბ. ეიჰენგრინის, ა. როუზისა და ჩ. ვიპლოშის მიერ 1995 წელს (Eichengreen, Rose, Wyplosz, 1995). იგი წარმოადგენს სამი მაჩვენებლის საშუალო შეწონილს:

1. ეროვნული ვალუტის კურსის ნაზრდის თვიური ტემპი L;
2. საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების ზრდის ტემპი R (უკუ ნიშნით);
3. საპროცენტო განაკვეთის დონე P.

ორი უკანასკნელი შემადგენელი ასახავს მონეტარული ხელისუფლების პოლიტიკას სავალუტო ბაზარზე ეროვნულ ვალუტაზე შეტევის შემთხვევაში. იგულისხმება, რომ ფიქსირებული (რეგულირებადი) სავალუტო კურსის არსებობის დროს შეტევა ეროვნულ ვალუტაზე გამოიხატება სავალუტო რეზერვების მოცულობის შემცირებაში. მეორე მხრივ, სავალუტო კურსის ნებისმიერი რეჟიმისას ეროვნულმა ბანკმა ეროვნული ვალუტის დასაცავად შეიძლება გაზარდოს საპროცენტო განაკვეთები. ეს უკანასკნელი გაითვალისწინება გასაანგარიშებელ ფორმულაში მესამე კომპონენტის ჩართვით.

ამგვარად, სავალუტო ბაზარზე ზეწოლის ინდექსი გაინგარიშება შემდეგნაირად:

$$I = \frac{w_1 L + w_2 (-R) + w_3 P}{3}$$

წონები w_1, w_2, w_3 ისეა შერჩეული, რომ სამივე სიდიდის დისპერსიები ერთნაირია, ანუ

$D(w_1 L) = D(w_2 R) = D(w_3 P)$. გამომდინარე აქედან, $w_1 = 1, , ,$

მოცემული ინდექსის ავტორები განიხილავენ ორ ზღვრულ მნიშვნელობას, რომელთა გადაჭარბება ფასდება როგორც სავალუტო კრიზისის საფრთხე: ინდექსის საშუალო სიდიდე მთელი პერიოდისათვის და სამი სტანდარტული გადახრის ტოლი სიდიდე.

საბანკო კრიზისებთან დაკავშირებით ყურადღების შეჩერება სავალუტო ბაზარზე ზეწოლის ინდექზე განპირობე-

ბულია იმ გარემოებით, რომ როგორც საერთაშორისო პრაქტიკაში, ასევე საქართველოში 1998 წლის სავალუტო კრიზისის პრაქტიკიდან გამომდინარე, სავალუტო კრიზისები ხშირად ახდენენ საბანკო კრიზისების პროვოცირებას. ამიტომაც მიზანშეწონილად ჩაითვალა ამ მნიშვნელოვანი ფაქტორის ჩართვა ჩვენს მოდელში.

წინმსწრები სასიგნალო ინდიკატორების ანალიზისას გამოყლინდა, რომ რიგი ინდიკატორები იძლეოდნენ არაერთგვაროვან სიგნალს საბანკო კრიზისის დადგომის შესახებ. კერძოდ, საერთაშორისო საყალუტო რეზერვები და ფულის მასის (M3) ფარდობა საერთაშორისო სავალუტო რეზერვებთან. ვინაიდან საერთაშორისო საყალუტო რეზერვები შეიცვლება გარე წყაროდან, როგორიცაა საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, მისი სიდიდის ცვლილება შეიძლება არ იყოს დაკავშირებული ქვეყნის საფინანსო სექტორში მიმდინარე პროცესებთან. ნაწილი ინდიკატორებისა აღმოჩნდა არამომუშავე. კერძოდ, შესაბამისი სტატისტიკური ინფორმაციის არ არსებობის ან კვარტალური მონაცემების ხელმიუწვდომლობის გამო ვერ იმუშავეს შემდეგმა ინდიკატორებმა: ვაჭრობის პირობები; სამრეწველო წარმოების დინამიკა; კერძო არაფინანსურ სექტორში დაბანდებების გაუფასურება; არაფინანსური საწარმოო სექტორის საპროცენტო ხარჯების დაფარვის კოეფიციენტი. მაგრამ ეს არ ნიშნავს, რომ ამ ინდიკატორებს არ გააჩნიათ საპროგნოზო ძალა. შესაბამისი სტატისტიკის არსებობის შემთხვევაში მათი გამოყენება საბანკო კრიზისის პროგნოზირებისას მომავალში იქნება საკმაოდ ეფექტური.

სასიგნალო მიდგომის გამოყენების შედეგად მიღებულ იქნა წინმსწრები სასიგნალო ინდიკატორებისათვის ზღვრული მნიშვნელობები (იხ. ცხრილი 2).

მიღებული შედეგების ანალიზისას ჩვენს მიერ ჩამოყალიბებულ იქნა საბანკო კრიზისის განვითარების 5 სცენარი:

1. **საკრედიტო ბუმი კრიზისის შემდგომი ტრანსფორმაციით ცუდი ვალების კრიზისში.** ამ შემთხვევაში კრიზისის წარმოქმნის მიზეზი ხდება საკრედიტო პორტფელების გაუმართლებლად მაღალი ტემპებით ზრდა საკრედიტო რისკების შესაბამისი კონტროლის განხორციელების გარეშე.

ამასთან საკრედიტო ბუმს ხშირად თან ერთვის სამშენებლო ბუმი და, შესაბამისად, სამშენებლო სექტორის ინტენსიური დაკრედიტება. მასშტაბური საკრედიტო ექსპანსიის შედეგად საბანკო სექტორში გროვდება პრობლემური სესხები, რომლებიც ნეგატიურად მოქმედებენ სისტემაზე ეკონომიკური ზრდის შენელებისას.

ცხრილი 2.

სასიგნალო მიდგომის გამოყენების შედეგები

ინდიკატორები	ზღურბლი მნიშვნელობა	N/S	P(C)	P(C/S)	P(C/S)-P(C)
შ.ბ.ს სრლის ტემპი	2	023	1	1.76	0.76
საგადასახადო ბალანსის ჭარბი არგარიშის სალდო	14	043	0.9	093	0.03
საერთაშორისო სავალუტო რეზერვები	30	037	0.18	021	0.03
სახელმწიფო საგარეო ვალი	30	028	0.59	062	0.03
ექსპორტი	25	037	025	026	0.01
იმპორტი	20	059	0.22	025	0.03
ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი	2	05	1	109	0.03
კაპიტალის ჩინება გაღინება	25	241	0.83	092	0.09
ბანკთაშორის საკრედიტო აუქციონზე რეალური საპროცენტო განაკვეთი	7	086	1	150	0.50
სხვაობა შიდა საპროცენტო განაკვეთსა და LIBOR განაკვეთს შორის	15	039	0.55	069	0.14
კრედიტებსა განაკვეთების ცვლილება დეპოზიტებზე განაკვეთებთან	1.8	0	0.31	073	0.42
საკომპენსაციო ფასების ინდექსი	10	036	1	127	0.27
შიდა კრედიტის დინამიკა რეალურ გამოხატულებაში	10	032	0.76	096	0.20
ფულის აგრეგატი (M3)	25	0	0.24	032	0.08
დეპოზიტების სრლის ტემპი რეალურ გამოხატულებაში	20	049	0.24	029	0.05
ფულის მასის (M3) ცვლილება საერთაშორისო სავალუტო რეზერვებთან	46	0	0.02	011	0.09
საბანკო სექტორის საქმიანობის რენტაბელობა (ROA)	1	025	1	120	0.20
საბანკო მარჟა	6	0	025	030	0.05
საკრედიტო დაბანდებები	1150	0	0.24	028	0.04
დეპოზიტების მოცულობა	24	005	0.25	051	0.26
უმუშევრობის სესხები	3	016	1	134	0.34

2. ეკონომიკური რეცესიით გამოწვეული საბანკო კრიზისი. ამ სცენარის მთავარი განსხვავება წინა სცენარისაგან მდგომარეობს იმაში, რომ ცუდი ვალები საბანკო სექტორში წარმოიქმნება არა საკრედიტო პორტფელების გაუმართლებლად მაღალი ზრდის ტემპების შედეგად, არამედ საერთო ეკონომიკური პირობების გაუარესების გამო.

3. ლიკვიდურობის კრიზისი, გამოწვეული მოზიდული სახსრების მკვეთრი შემცირებით. კლიენტების დეპოზიტების უეცარმა გადინებამ შეიძლება გამოიწვიოს ბანკების დესტაბილიზაცია.

4. კრიზისით ინფიცირება. ეს სცენარი გულისხმობს, რომ განვითარების ხელშემწყობ პირობებშიც კი ქვეყნის შიგნით კრიზისი შეიძლება პროეცირებულ იქნას ნეგატიური გარე ზემოქმედების შედეგად.

5. ეროვნული ვალუტის გადაფასებით გამოწვეული საბანკო კრიზისი. ამ სცენარს შეიძლება ჰქონდეს განვითარების რამოდენიმე ვარიანტი. პირველი გულისხმობს, რომ საბანკო სექტორში კრიზისული მოვლენები შეიძლება გამოიწვიოს სავალუტო აქტივების ანდა ვალდებულებების გადაფასებამ საბანკო სექტორისათვის არახელსაყრელი მიმართულებით. ამ უკანასკნელს შეიძლება ადგილი ჰქონდეს იმ შემთხვევაში, თუ ეროვნული ვალუტის ღირებულების შემცირებას თან მოჰყვა საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების შემცირება. რეზერვების შენარჩუნების მიზნით ეროვნულ ბანკს შეუძლია გაატაროს მკაცრი მონეტარული პოლიტიკა ეროვნული ვალუტის მხარდასაჭერად, რითაც შეამცირებს ფულის მიწოდებას ეკონომიკაში. ამას კი თან სდევს საფინანსო ინსტიტუტების ლიკვიდურობის დონის ვარდნა,რამაც,საბოლოო ჯამში, შეიძლება გამოიწვიოს კრიზისული მოვლენები საბანკო სექტორში. მესამე სცენარი გულისხმობს, რომ ვალუტის გადაფასების შედეგად მცირდება ადგილობრივი მწარმოებლების ან მომხმარებლების კრედიტუნარიანობა.

ჩვენს მიერ შერჩეული წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების ანალიზმა მოგვცა საშუალება საბანკო კრიზისების განვითარების სცენარებისათვის დადგენდგინა ის ზღვრული მნიშვნელობები, რომლებიც იძლევიან სიგნალს საბანკო კრიზისის დადგომის შესაძლებლობის შესახებ (იხ. ცხრილი 3).

შერჩეული ინდიკატორების ერთობლიობის ანალიზი საშუალებას იძლევა გაკეთდეს დასკვნა იმის შესახებ, რომ ყველა სცენარის მიხედვით აღნიშნული სისტემა კარგ სიგნალებს იძლევა საბანკო კრიზისის მოახლოებისას. ასე, მა

ცხრილი 3.

საბანკო კრიზისების განვითარების სცენარების წინმსწრები სასიგნალო მაკრო და მიკროეკონომიკური ინდიკატორები.

სცენარი 1. საკრედიტო ბუმი მისი შემდგომი ტრანსფორმაციით ცუდი ვალების კრიზისში		
ფულის მულტიპლიკატორი (M2/M0)	>=3	მიუთითებს ბანკების უნარზე შექმნან საკრედიტო რესურსები ეკონომიკაში. საკრედიტო ბუმისათვის დამახასიათებელია ფულის მულტიპლიკატორის მნიშვნელოვანი ზრდა
ნომინალური საკრედიტო პორტფელის დინამიკა	>=10%	მიუთითებს იმაზე, რომ საბანკო სექტორში საკრედიტო რისკების დაგროვება ხდება უფრო სწრაფად, ვიდრე რისკშენიღბვის ღონის ზრდა
კრედიტებისა და დეპოზიტების ფარდობა	>=12	ასახავს საკრედიტო რისკების ზეწოლას ბანკების ბალანსებზე
რეალური საპროცენტო განაკვეთი, %	<=1,5	საკრედიტო ბუმის ეტაპზე კორელირებულია ბანკებს უხმობენ შემცირონ რეალური საპროცენტო განაკვეთები კრედიტებზე, რითაც მცირდება რისკის ანაზღაურების სიდიდეც. ამასთან რისკის დონის დაწევის გარეშე
კაპიტალის ადეკვატურობა	<=15%	საკრედიტო ბუმის პერიოდში კაპიტალის ფარდობას რისკის მიხედვით შეწონილ აქტივებთან ახასიათებს კლების ტენდენცია
მსხვილი საკრედიტო რისკების კონცენტრაცია	>=200%	საკრედიტო რისკების ფარდობას საბანკო კაპიტალთან გააჩნია ზრდის ტენდენცია საკრედიტო ბუმის პერიოდში
სამშენებლო სექტორზე გაცემული კრედიტების წილი საკრედიტო პორტფელში	>=6%	საკრედიტო ბუმს, როგორც წესი, თან ახლავს სამშენებლო სექტორზე გაცემული კრედიტების მოცულობის წინმსწრები ზრდა. აქვე აღვნიშნავთ, რომ ამ მაჩვენებლის გამოყენება შეზღუდულია იმის გამო, რომ საკრედიტო პორტფელის დარგობრივი სტრუქტურით ადვილია მანიპულირება და მისი შეცვლა
სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვის ფარდობა უმუშევარ სესხებთან	<=1,5	ოპტიმალი სესხების დაფარვა სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვით ურეზერვებს საკრედიტო რისკებისაგან საბანკო სექტორის დაცულობის ხარისხს
სცენარი 2. ეკონომიკური რეცესიით გამოწვეული კრიზისი		
რეალური მშპ-ს ნახრდი წინა წელთან შედარებით, %	<=1,5	საქართველოსათვის მშპ-ს ზრდის დაბალი ტემპები რეცესიის მაჩვენებელია
ინფლაცია	>=10% ან <=2%	ინფლაციის ძალიან მაღალი ან ძალიან დაბალი მაჩვენებელი წარმოადგენს ეკონომიკური პრობლემების წარმოქმნის წინაპირობას მოკლევადიან პერსპექტივაში
უმუშევრობა	>=6,5%	უმუშევრობის მაღალი დონე ამცირებს მოსახლეობის გადახდისუნარიანობას და ზრდის ცუდი ვალების წილს ბანკების ბალანსებში
უიმედო სესხების წილი საბანკო პორტფელის მთლიან მოცულობაში	>=3,5%	მაჩვენებელი ატარებს აღრეულ ხასიათს ვინაიდან ცნობილია დაყოვნებული დაკმაყოფილების მაჩვენებლებთან შედარებით და უფრო ზუსტად ასახავს ბანკების საკრედიტო პორტფელების ხარისხს
რენტაბელობა საბანკო სექტორში (წლიური)	<=5%	რენტაბელობის შემცირება საბანკო სექტორში შეიძლება ნიშანდობლივ პრობლემებს დარეზერვებასთან მიმდინარე პერიოდში და საკრედიტო აქტივობის შემცირებას მომავალში
სცენარი 3. ლიკვიდურობის კრიზისი, გამოწვეული მოზიდული სახსრების მოცულობის მკვეთრი შემცირებით		
საკორესპონდენტო ანგარიშებზე ნაშთის დინამიკა (კვარტალური)	<=0%	საკორესპონდენტო ანგარიშებზე ნაშთების შემცირება მიანიშნებს მთლიანად საბანკო სექტორში ლიკვიდურობის პრობლემების შესახებ

ფიზიკური პირების ანაბრების დინამიკა (ყოველთვიური)	<=5%	ფიზიკური პირების ანაბრების ნაზრდის დაბალი დინამიკა, ერთი მხრივ, შეიძლება იმედისმომცემად სიგნალს საბანკო პანიკის არსებობის შესახებ, ხოლო მეორე მხრივ, ნეგატიურად იმოქმედოს საბანკო პასივების ვადიანობასა და დიფერსიფიკაციაზე
ბანკთაშორისის საკრედიტო აუქციონზე ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი	>=4%	ბანკთაშორისის საკრედიტო აუქციონზე მაღალი განაკვეთები ნიშნავს მაღალ მოთხოვნას ლიკვიდურ სახსრებზე. განაკვეთი აისახება ნომინალურ გამოხატულებაში, ვინაიდან ასეთ ბაზარზე სახსრების ვადიანობა ძალიან მოკლეა და ინფლაციის გაკვეთილების უგულებელყოფა საკმაოდ შესაძლებელია
კლიენტების სახსრების დინამიკა (ყოველთვიური ზრდა)	<=5%	კლიენტების სახსრების დაბალი ნაზრდის გაკვეთილი მნიშვნელობაში არალოგიკურია ფიზიკური პირების ანაბრების დინამიკის გაკვეთილისა
ფასიანი ქაღალდების წილი მთლიან აქტივებში	<=10%	ახასიათებს საბანკო ბალანსების ლიკვიდურობის ხარისხს. გაზრდა შემცირების ტენდენციით საკრედიტო ბუმის პერიოდში, რითაც მცირდება ლიკვიდურობის დონე
მაღალლიკვიდური აქტივების წილი მთლიან აქტივებში	<=15%	ახასიათებს საბანკო ბალანსების ლიკვიდურობის დონეს
სცენარი 4. კრიზისით ინფიცირება		
ექსპორტის დინამიკა (ყოველთვიური ნაზრდი)	<=5%	ექსპორტის მოცულობის ვარდნა შეიძლება ნეგატიურად აისახოს ადგილობრივი მსესხებლების გადახდისუნარიანობაზე
მიმდინარე ოპერაციებთან ანგარიში მკრდ. აშშ დოლ. კვარტალში	<=1	მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშის მოცულობის დაბალი მაჩვენებლები საქართველოსათვის შეიძლება ნიშნავდეს ეკონომიკაში სიტუაციის გაუარესებას
კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიში მკრდ. აშშ დოლ. კვარტალში	<=0.3	საბანკო სისტემის მდგრადობა მნიშვნელოვანწილად დამოკიდებულია უცხოური კაპიტალის შემოდინებაზე
სცენარი 5. საერთაშორისო-საბანკო კრიზისი		
M2 და ერთაშორისო საერთაშორისო რეზერვების ფარდობის დინამიკა (კვარტალური ნაზრდი)	>=5%	წინაკრიზისული პერიოდისათვის დამახასიათებელია საერთაშორისო რეზერვებით არაუზრუნველყოფილი ფულის მასის ზრდა
საერთაშორისო რეზერვების დინამიკა (კვარტალური ნაზრდი)	<=0	საერთაშორისო საერთაშორისო რეზერვების შემცირება საფრთხის ქვეშ აყენებს ეროვნულ ვალუტას
დოლარის ნომინალური კურსის დინამიკა (კვარტალური ნაზრდი)	>=10%	დოლარის კურსის გაძვირება აძლიერებს იმ ეკონომიკური აგენტების გადახდისუნარიანობას, რომელთა ვალდებულებები ნომინირებულია უცხოურ ვალუტაში, ასევე იწვევს სამომხმარებლო ინფლაციის ზრდას
საერთაშორისო პასივების წილი მთლიან საბანკო პასივებში	>=20%	ეროვნული ვალუტის დასუსტება შეიძლება ნეგატიურად აისახოს ბანკების გადახდისუნარიანობაზე იმ შემთხვევაში, თუ მათი პასივების მნიშვნელოვანი ნაწილი ნომინირებულია უცხოურ ვალუტაში

გალითად, საკრედიტო ბუმის მაჩვენებლები გახდა 2008 წლის საბანკო კრიზისის დადგომის წინმსწრები სასიგნალო ინ-

დიაგნოსტიკური. გარდა ამისა, 2009 წლისათვის ინდიკატორების 80% მეტყველებდა რეცესიის სცენარზე, ლიკვიდურობის სცენარზე სიგნალს იძლეოდა ინდიკატორების 50%, სავალუტო-საბანკო კრიზისის შესახებ – 50%, საკრედიტო ბუმის შესახებ – 38% და ინფიცირების შესახებ – 17%.

7.4. "სასიგნალო მიდგომა" საბანკო სექტორის ცალკეული რისკებისადმი

სასიგნალო მიდგომის მეთოდოლოგიამ ფართო გავრცელება ჰპოვა თანამედროვე კვლევებში. ასე, ჩინეთისათვის (Peng, Bajona, 2008) და ყაზახეთისათვის (Abberger, Nierhaus, Shaikh, 2009) ჩატარებულმა კვლევებმა. განსაკუთრებით უნდა აღინიშნოს ე. დევისისა და ი. კარიმის კვლევა (Davis, Karim, 2008). მასში გამოკვლეულია კრიზისული ეპიზოდები 105 ქვეყანაში 1979-2005 წლების პერიოდის მოცვით. ავტორებმა ააგეს წიმნსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემის ორი ვარიანტი: სასიგნალო მიდგომის საფუძველზე და მრავლობითი არჩევის logit-მოდელების საფუძველზე. ავტორბმა გააკეთეს დასკვნა იმის შესახებ, რომ კრიზისის ქვეყანათაშორისი მოდელის (global EWS) აგებისას უმჯობესია გამოყენებულ იქნას logit-მოდელები, ვიდრე სასიგნალო მიდგომის მოდელები. ხოლო ეს უკანასკნელი კი ყველაზე კარგად აპროგნოზებს კრიზისებს ერთი ქვეყნის ფაგლებში (country - specific EWS) კრიზისის ინდიკატორების ზღვრული მნიშვნელობების ოპტიმიზაციის საფუძველზე.

ჩვენს კვლევაში სასიგნალო მიდგომა გამოყენებული იქნება როგორც ცალკეული სახის სისტემური რისკების შეფასებისათვის, ასევე მთლიანობაში საბანკო კრიზისის დადგომის რისკის შეფასებისათვის.

საბანკო სექტორის ცალკეული რისკებისადმი სასიგნალო მიდგომის მეთოდოლოგიის შემუშავების მიზნით ჩვენს მიერ შერჩეული იყო საბანკო სექტორის ყველაზე მნიშვნელოვანი რისკები. ესენია:

- სისტემური საკრედიტო რისკი;
- ლიკვიდურობის სისტემური რისკი;

სისტემური საკრედიტო რისკის ქვეშ იგულისხმება "ცუდი", ანუ უმოქმედო სესხების წილის ზრდა საბანკო სექტორის მთლიან საკრედიტო პორტფელში (იხ. ნახაზი 1). იდეალურ შემთხვევაში ჩვენი განხილვის საგანი უნდა ყოფილიყო პრობლემური და იუმედო (სესხების ხარისხის IV და V კატეგორიები) სესხები. ვინაიდან ოფიციალური საბანკო სტატისტიკა არ არის დეტალიზებული ამ კატეგორიის სესხების მიხედვით, ამიტომ ასეთ მაჩვენებლად მივიჩნიეთ ეროვნული ბანკის მიერ გათვლილი უმოქმედო სესხების მაჩვენებელი. საკრედიტო პორტფელში უმოქმედო სესხების წილის ზრდა წინა წელთან შედარებით თუნდა 1 პროცენტული პუნქტით მნიშვნელოვანი პირობაა მომავალი საბანკო კრიზისის დადგომის ალბათობის შეფასებისათვის. კრებსითი წინმსწრები ინდიკატორის ჯამური კომპონენტები მოიცავენ ისეთ კერძო ინდიკატორებს, როგორიცაა:

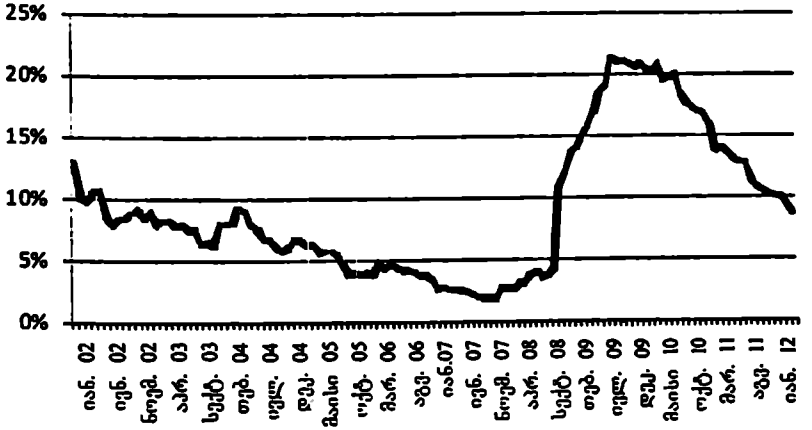
- ინვესტიციებისა და საბოლოო მოხმარების ფარდობა მშპ-სთან წმინდა გადასახადების გამოკლებით;
- რეალურ გამოხატულებაში დაკრედიტების ზრდის ტემპების გადახრა ლოკალური პიკისაგან (საკრედიტო ბაზრის შემცირების დონე);
- მიმდინარე ოპერაციების მშპ-სთან ფარდობის გადახრა თავისი საშუალოწლიური მნიშვნელობისაგან;
- მოსახლეობის სამომხმარებლო ხარჯების ფარდობა მის შემოსავალთან, წლის ნაზრდი.

საბანკო სექტორის საკრედიტო რისკების შეფასება 2012-2013 წლებისათვის შეიძლება შემდეგნაირად შეფასდეს. 2012 წელს გაგრძელდება ბანკების საკრედიტო პორტფელებში "ცუდი" ვალების (NLP) წილის შემცირება იმ შემთხვევაში, თუ წლის ბოლოსათვის შეჩერდება რეალური მშპ-ს ვარდნა, ასევე თუ ეროვნული ბანკი თავიდან აიცილებს ლარის კურსის ვარდნას. ეს უკანასკნელი განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ისეთი კატეგორიის მსესხებლებისათვის, რომლებსაც სესხები აღებული აქვთ უცხოურ ვალუტაში, ხოლო შემოსავლები გააჩნიათ ლარში. ფაქტორები, რომლებიც მხედველობაში მიიღება "ცუდი" ვალების წილის შემცირების პროგნოზირებისას, შემდეგია: NLP პროცენტული წილი წინა

წელთან შედარებით; რეალური მშპ-ს ნაზრდის ტემპი; კრედიტებზე რეალური საპროცენტო განაკვეთი წინა წელთან შედარებით; კრედიტების ფარდობა დეპოზიტებთან წინა წელთან შედარებით; ლარის ნომინალური კურსის ცვალება აშშ დოლარის მიმართ (პროცენტულად); მშპ ერთ სულ მოსახლეზე წინა წელთან შედარებით.

ნახაზი 1.

უმოქმედო სესხების წილი საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელში.[1]



საკრედიტო რისკების წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების ანალიზის შედეგად შეიძლება დავასკვნათ, რომ 2013 წლის გაზაფხულისათვის სისტემური საკრედიტო რისკების დონე არის საშუალო, თუმცა მომავალში მოსალოდნელია მისი ზრდა, ხოლო მაჩვენებლების მნიშვნელოვანი გაუარესებისას უკეთეს შემთხვევაში მოსალოდნელია NLP ზრდა, ხოლო უარეს შემთხვევაში – საკრედიტო რისკების და, შესაბამისად, NLP დონის ნახტომისებრი ზრდა.

---

1. წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკის სტატისტიკური მონაცემები, ავტორის გათვლები.

ინდიკატორების ანალიზი საშუალებას იძლევა გაკეთდეს დასკვნა იმის შესახებ, რომ რისკების ძირითადი წყაროა 2011 წელს დაწყებული წინამეურნეობების დაზოგვაზე ორიენტირებული ქცევის ცვლილება მოხმარებაზე ორიენტირებულ ქცევაზე 2012 წელს. ეს გადასვლა განაპირობებს მოსახლეობის ხარჯების წინმსწრებ ზრდას მათი შემოსავლების ზრდის ტემპებთან შედარებით. დისბალანსი დაიფარება სამომხმარებლო დაკრედიტების, მათ შორის, მისი მაღალი რისკის სეგმენტის სწრაფი ზრდით. ასეთმა სიტუაციამ შეიძლება განაპირობოს საკრედიტო კრიზისი 2012 წლის ბოლოს ან 2013 წლის დასაწყისში. გარდა ამისა, ინდიკატორების ცვლილებაზე ასევე მოქმედებს ისეთი ნეგატიური ფაქტორები, როგორიცაა საქართველოს იმპორტის ძირითადი მუძლების მიხედვით მსოფლიო ფასების მნიშვნელოვანი კორექცია და ამის შედეგად საგაჭრო ბალანსის შემცირება.

საბანკო სექტორში ლიკვიდურობის სისტემური რისკების ქვეშ იგულისხმება მოსახლეობის ანგარიშებისა და დეპოზიტების გადინება არა ნაკლებ 5%-ის ოდენობით ერთი თვისათვის. აქ გამოირიცხება სავალუტო კომპონენტის გადაფასების გაელენა (იხ. ნახაზი 2).

წინმსწრები ინდიკატორის ჯამური კომპონენტები მოიცავენ ისეთ კერძო ინდიკატორებს, როგორიცაა:

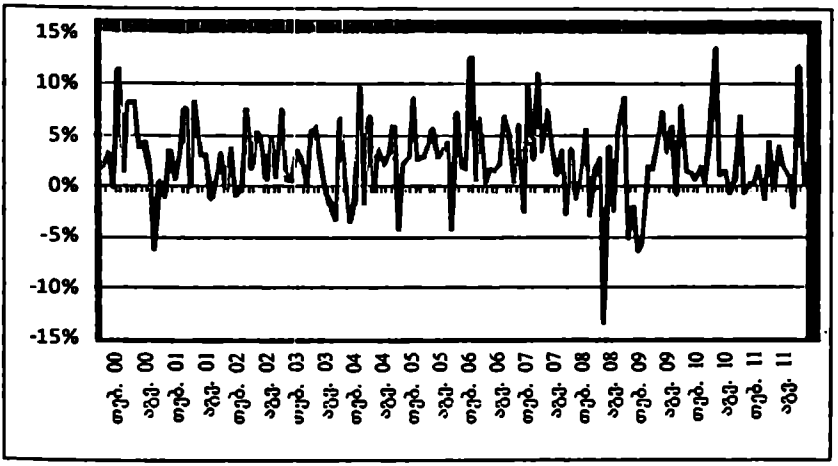
- უცხოური პასიევების ფარდობა მთლიან პასიევებთან;
- ეროვნული ბანკის სავალუტო რეზერვებსა და დეპოზიტებს შორის სხვაობა, ნაზრდი 1 თვისათვის (ფულის ემისიის ფაქტორების ინტენსივობა);
- აბსოლუტურად ლიკვიდური აქტივების ფარდობა მოსახლეობის დეპოზიტებთან, თვიური ნაზრდი;
- წმინდა ექსპორტის წილი მშპ-ში.

ლიკვიდურობის რიკების ზრდა მოსალოდნელია 2012 წლის ბოლოსათვის და 2013 წლის დასაწყისისათვის, რისი განმაპირობებელი ფაქტორები იქნება ლარის კურსის შესუსტება, საგაჭრო ბალანსის უარყოფითი სალდოს ზრდა, ფულის მულტიპლიკატორის ზრდა და საბანკო სექტორის ლიკვიდური აქტივების დეპოზიტებთან ფარდობის შემცირება. დეპოზიტების გადინებამ ოპტიმისტური სცენარით შესაძლოა შეადგინოს 1-5%, პესიმისტური სცენარით – 15%-მდე, რაც საბანკო პანიკის არსებობის

მანიშნებელი ფაქტორია. გარდა ამისა, პესიმისტური სცენარით უკვე ჩამოთვლილ ფაქტორებს ემატება უმუშევრობის ზრდა და ბანკების საკრედიტო პორტფელების ხარისხის გაუარესება, რაც იწვევს ბანკების რეპუტაციური რისკის გაძლიერებას.

ნახაზი 2.

მოსახლეობის ანგარიშებისა და დეპოზიტების ზრდის ტემპი



წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სახით გაანალიზებულ იქნა შემდეგი მაჩვენებელები: ლარის გაცვლითი კურსი აშშ დოლართან მიმართებაში წლის ბოლოსათვის, ნაზრდის ტემპი; წმინდა ექსპორტის წილი მშპ-ში (ზრდის ტემპის ცვლილება წინა წელთან შედარებით); უმუშევრობის დონის ნაზრდი წინა წელთან შედარებით; საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელში "ცუდი"ვალების წილის წლიური ნაზრდი; უცხოური პასივების წილი საბანკო სექტორის მთლიან პასივებში (წინა წლის მონაცემები); ფულის მასის ფარდობა ფულის ბაზასთან (წინა წელს); ბანკების ლიკვიდური აქტივების ფარდობა ანგარიშებთან და დეპოზიტებთან (წინა წელს); საერთაშორისო სავალუტო რეზერვების ნაზრდის ტემპი გაცვლითი კურსის ფიქსაციის დროს (წლის ბოლოსათვის).

დეპოზიტების გადინებაზე მოქმედი სხვადასხვა ფაქტორების ანალიზმა აჩვენა, რომ ისეთი ფაქტორები, რომლებიც დაკავშირებულია საგადასახდელო ბალანსის შოკებთან (საეჭრო ბალანსის სალდოს, სავალუტო კურსის ცვლილება) თამაშობს უმნიშვნელოვანეს როლს. ეს აიხსნება იმით, რომ, ჯერ ერთი, საგარეოეკონომიკურ შოკებს აქვთ განსაკუთრებით დიდი გაელენა საბანკო სექტორის ლიკვიდური აქტივების მოცულობაზე, და მეორე, ეს მეტყველებს იმაზე, რომ მეანაბრეებსა და კლიენტებისათვის საბანკო სექტორის მდგრადობა ასოცირდება ლარის სიმყარესთან.

ფაქტორები, დაკავშირებული ფინანსურ შოკებთან, როგორიცაა ფულის მულტიპლიკატორის ცვლილება, ბანკების ლიკვიდური აქტივების ფარდობა დეპოზიტებთან, "ცუდი" ვალების წილი, უცხოური პასივების წილი, ასევე თამაშობენ მნიშვნელოვან როლს ბანკებიდან დეპოზიტების გადინების პროვოცირებაში. თუმცა მათი ჯამური გაელენა საგადასახდელო ბალანსის შოკებთან შედარებით ორჯერ უფრო სუსტია. ყველაზე დაბალი საპროგნოზო ძალია აღმოჩნდა მაკროეკონომიკურ შოკებს, მაგალითად, უმუშევრობის დონის ცვლილებას.

ჩვენს მიერ გაკეთდა საქართველოს საბანკო კრიზისის დადგომის შესაძლებლობის პროგნოზი 2012-2013 წლებისათვის ორი მაჩვენებლის ანალიზზე დაყრდნობით. რა თქმა უნდა, ასეთი სახის პროგნოზის მაღალი სიზუსტის მისაღებად საჭიროა მაჩვენებელთა მეტი რაოდენობის გაანალიზება, თუმცა მეთოდოლოგიური მიზნებიდან გამომდინარე ჩვენი არჩევანი გამართლებულია. მეთოდის გამოყენება შესაძლებელია როგორც მაკრო, ასევე მიკრომაჩვენებელების ფართო სპექტრისათვის.

7.5. საბანკო კრიზისის პროგნოზირების სხვა სახისმიდგომების გამოყენების შესაძლებლობები

საბანკო კრიზისის დადგომის რისკის შეფასების მოდელთა სიმრავლე განპირობებულია იმით, რომ სხვადასხვა ქვეყნის საბანკო კრიზისები, მიუხედავად მათი მსგავსებისა,

ერთმანეთისაგან განსხვავდებიან წარმომქნელი ფაქტორების მიხედვით. ამით აიხსნება მოდელებში წინმსწრები ინდიკატორების სიმრავლე და მრავალფეროვნება. პარამეტრებად გამოიყენება მაჩვენებლების ფართო სპექტრი: სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტი, საბიუჯეტო ხარჯები, სახელმწიფო ვალი, კრედიტების ზრდა, მოკლევადიანი დავალიანების ფარდობა სახელმწიფო რეზერვებთან (გრინსპენი-გეიდოტის წესი), რეალური გაცვლითი კურსი, საგარეო საპროცენტო განაკვეთები და სხვა. მნიშვნელოვანია ასევე რეალური სექტორის მაჩვენებლები, როგორიცაა სამრეწველო წარმოების ზრდა, უმუშევრობის დონე, აგრეთვე პოლიტიკური ფაქტორები.

რა თქმა უნდა, საბანკო სექტორის საერთო პრობლემები შეიძლება იდენტიფიცირებულ იქნას მაკროეკონომიკური მაჩვენებელების მეშვეობით. მაგრამ ასეთი აგრეგირებისას იზრდება ალბათობა იმისა, რომ ვერ იქნება შემჩნეული სერიოზული პრობლემები საკრედიტო დაწესებულების შიგნით. საბანკო სექტორის მდგომარეობაზე ცალკეული ბანკების გავლენის გათვალისწინებით თითოეული ბანკის მიერ საბანკო საქმიანობის გონივრული და კვალიფიციური მართვის აქტუალურობა საკმაოდ მაღალია. ამით აიხსნება განვითარებული ქვეყნების საბანკო ზედამხედველობის ორგანოების ძალისხმევა საბანკო ინსტიტუტების რისკებისა და ფინანსური მდგომარეობის მონიტორინგის ეფექტური სისტემების შემუშავების მიმართულებით.

საბანკო კრიზისების პროგნოზირებისათვის წინმსწრები სასიგნალო ინდიკატორების სისტემის აგება წარმოადგენს ერთ-ერთ ეფექტურ მეთოდს, რომლის გამოყენებაც მნიშვნელოვნად ზრდის საბანკო კრიზისების დადგომის მომენტის განსაზღვრის შესაძლებლობას. ასეთი მიდგომის იდეა მარტივია და ცხადი: იმისათვის, რომ ვიწინასწარმეტყველოთ საბანკო სექტორის ვარდნის ან აღმავლობის მომენტები, აუცილებელია მათი "ადრეული აღმოჩენის სისტემის" აგება, ანუ აუცილებელია შერჩეულ იქნას ისეთი მაჩვენებლები, რომელთა შემობრუნების წერტილები დგება იმაზე ადრე, ვიდრე მთლიანობაში ეკონომიკაში. ასეთ შემთხვევაში წინმსწრები

ინდიკატორის (leading indicator) მიერ პიკისა და ღრმულის მიღწევა საშუალებას მოგვცემდა გვემსჯელა საბანკო სისტემისა და მთლიანად მაკროეკონომიკური დინამიკის პიკისა და ღრმულის მოახლოებას შესახებ. პირველად ეს იდეა რეალიზებულ იქნა 1930-იან წლებში აშშ-ში, ხოლო 1960-იანი წლების ბოლოდან აშშ დაიწყო შესაბამისი ეკონომიკური მაჩვენებლების რეგულარული გამოქვეყნება (The Conference Board 2012). 1980-იანი წლებიდან ეგთო-ს (ეკონომიკური განვითარებისა და თანამშრომლობის ორგანიზაცია) სტატისტიკურმა დეპარტამენტმა დაიწყო წინმსწრები ინდიკატორების გაანგარიშება თავისი წევრი-ქვეყნებისათვის. 1990-იან წლებში ეგთოს პატრონაჟის ქვეშ წინმსწრები ინდიკატორების ინდექსები აიგო თურქეთისათვის, კორეასათვის, პოლინეთისა და უნგრეთისათვის (Aysoy, Kogar, Ozcan, Peker, 1996; Hong, 1996; Hoos, Muszely, Kundycka, Nilsson, 1996). საზოგადოდ მიღებულ "ოფიციალურ" ინდექსებთან ერთად შემოთავაზებულ იქნა რამოდენიმე "საავტორო" მაჩვენებელი, რომელიც განსხვავდებოდა ამა თუ იმ ნიუანსებით საწყისი სტატისტიკური მასივების დამუშავების მეთოდიკაში (Cullity, Banerji, 1996; Stock, Watson, 2002).

მიუხედავად წინმსწრები ინდიკატორების სისტემების ავტორების სოლიდურობისა და სამეცნიერო რეგალიებისა, არსებობს აზრი იმის შესახებ, რომ საბანკო კრიზისების პროგნოზირების სრულყოფილი მექანიზმის შემუშავება პრაქტიკულად შეუძლებელია. პირველ მიზეზად სახელდება სრული და დანამდვილებითი ინფორმაციის არარსებობა. მეორე მიზეზია ზოგიერთი ეკონომიკური და ფინანსური ინდიკატორის დინამიკასა და მზარდ ეკონომიკურ რისკებს შორის პირდაპირი დამოკიდებულების დადგენის სირთულე. გარდა ამისა, არსებობს გაუთვალისწინებელი მოვლენების ალბათობაც, რომლებსაც ადრე არასდროს ჰქონია ადგილი და რომელთა დაპროგნოზება პრაქტიკულად შეუძლებელია.

ამასთან გასათვალისწინებელია, რომ გაზრდილი რისკების შესახებ ინფორმაციაზე ადამიანების რეაქციის დაპროგნოზება საკმაოდ რთულია. ამიტომაც, რათა თავიდან იქნას აცილებული პანიკა ინვესტორებსა და მოსახლეობაში, მთავრობები არ საუბრობენ მოახლოებულ კრიზისზე, მაში-

ნაც კი, როდესაც ამაზე მეტყველებს ყველა ინდიკატორი. რაც შეეხება მოსახლეობას, მისი ეკონომიკური განათლების დონე ჯერ კიდევ დაბალია. გამოწრთობილი უცხოელი ინვესტორებიც კი ყოველთვის სწორად ვერ ახდენენ ფუნდამენტური მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების ინტერპრეტირებას.

ამ მოდელების ტესტირება ხდება ორი ხერხით: მონაცემებისა და დროითი პერიოდების საფუძველზე, რომლებისთვისაც ისინი სპეციალურად იქმნებოდნენ, (ეფექტურობა შერჩევის ფარგლებში) და მონაცემებისა და დროითი პერიოდების საფუძველზე, რომლისთვისაც ისინი არ იქმნებოდნენ (ეფექტურობა შერჩევის მიღმა). ცხადია, იმისათვის, რომ მოდელი იყოს სასარგებლო და გამოსადეგი, იგი უნდა იძლეოდეს ინფორმატიულ სიგნალებს შერჩევის მიღმა, ანუ იმ დროითი პერიოდის ფარგლებს გარეთ, რომლისთვისაც იწარმოებოდა მოდელის გაანგარიშებები.

აზიურ კრიზისამდე შექმნილი ოთხი ემპირიული მოდელის გამოცდებმა აჩვენეს, რომ მათგან საუკეთესოს შეეძლო ეწინასწარმეტყველებინა კრიზისების ნახევარი შერჩევის ფარგლებში და კრიზისიების ერთი მესამედი შერჩევის ფარგლებს გარეთ. ყველა მოდელი იძლეოდა ცრუ სიგნალებს. ნახევარზე მეტ შემთხვევაში მოდელები წინასწარმეტყველებნენ კრიზისის დადგომას, მაგრამ კრიზისი არ დგებოდა. მიუხედავად იმისა, რომ კრიზისის დადგომის ვადების წინასწარმეტყველება საკმაოდ რთულია, ზოგიერთი მოდელი აპროგნოზებდა კრიზისის სერიოზულობის ხარისხს სხვადასხვა ქვეყნისათვის. ეს იმის მაჩვენებელია, რომ მოდელები არის სასარგებლო გარკვეული ქვეყნებისათვის, რომლებიც უფრო მოწყვლადნი არიან საერთაშორისო ფინანსური არასტაბილურობის პერიოდებში. მაგრამ ეს შეიძლება იყოს ღირებული შენატანი წინმსწრები გამაფრთხილებელი სისტემების მხრიდან, ვინაიდან საშუალებას იძლევა ყურადღება კონცენტრირებულ იქნას იმ ქვეყნებზე, რომლებიც საჭიროებენ პოლიტიკის კორექტირებას კრიზისის დადგომამდე.

დღეს წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების მოდელების სისტემებს ამუშავებს როგორც საფინანსო,

ასევე კერძო ინსტიტუტები. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი იყენებს მათგან ორ ძირითად მოდელს, შემუშავებულს განვითარებადი ქვეყნების შემსწავლელი განყოფილების (DCSD) მიერ და კამინსკი, ლიზონდო და რეინჰარტის (KLR) მოდელებს (Kaminsky, Lizondo, Reinhart, 1998).

DCSD მოდელებში გამოყენებულია მრავალვარიანტული პრობით მწკრივების ტექნიკა, რათა ყოველთვიურად დადგინდეს ქვეყნის შესაძლებლობა განიცადოს კრიზისი მომდევნო 24 თვეში (IMF 2002). ამ მოდელში გამოყენებულია შემდეგი ცვლადები:

- რეალური გაცვლითი სავალუტო კურსის გადაფასება;
- მიმდინარე ბალანსის ანგარიში;
- უცხოური სავალუტო რეზერვების დანაკარგი;
- ექსპორტის ზრდა;
- მოკლევადიანი სესხების ფარდობა უცხოურ სავალუტო რეზერვებთან.

ცვლადები ანალიზდება და კონვერტირდება ბინარულ ინდიკატორში რომელიც იღებს მნიშვნელობას 1 ან 0. ინდიკატორი 1 ტოლია, როდესაც იგი აჭარბებს ზღვრულ წერტილის, რაც ნიშნავს, რომ კრიზისი მოსალოდნელია 24 თვის განმავლობაში. იმ შემთხვევაში, თუ ინდიკატორი არ აღწევს ზღვრულ წერტილს, იგი იღებს მნიშვნელობას 0, რაც ნიშნავს, რომ კრიზისი 24 თვის განმავლობაში არ არის მოსალოდნელი.

KLR სასიგნალო მოდელის ეკონომეტრიკული მეთოდოლოგია გარკვეულწილად განსხვავდება DCSD მოდელებისაგან, გარდა საბოლოო სტადიისა, სადაც ხდება კრიზისის კრებსითი ინდექსის ზღვრული მნიშვნელობების დადგენა და კრიზისი დადგომის შეფასება. KLR მოდელი გულისხმობს, რომ ყოველი ახსნადი ცვლადი იძლევა სიგნალს კრიზისის შესაძლო დადგომის შესახებ იმ შემთხვევაში, თუ მისი საშუალო მნიშვნელობა აჭარბებს ზღვრულ მნიშვნელობას და კრიზისი დგება უახლოესი 24 თვის განმავლობაში.

როდესაც კრიზისის ქვედა ზღვარი განსაზღვრულია და უკვე შესაძლებელია საუბარი ვარდნისა და აღმავლობის მონაცვლეობაზე, შესაბამისად აქტუალური ხდება ადრე გადაუწყვეტელი ურთიერთდაკავშირებული ამოცანები: ეკონომიკის

ზრდისა და ვარდნის ფაზების გამოვლენა; ეკონომიკური ციკლის მოსაბრუნებელი წერტილის ზუსტი დათარიღება; წინმსწრები მაჩვენებელების სისტემის აგება; კრებსითი წინმსწრები ინდექსისა და დიფუზური ინდექსის გაანგარიშება.

ერთ-ერთ მნიშვნელოვან პრობლემას წარმოადგენს ციკლის კონცეფციის არჩევა. წინმსწრები ინდიკატორების სისტემის აგებისას პრაქტიკაში გამოიყენება ორი სხვადასხვა ეკონომიკური დინამიკა. ერთი აკეთებს აქცენტს ეკონომიკის მოძრაობის მიმართულებაზე – ზემოთ-ქვემოთ, ზრდა-ვარდნა, ხოლო მეორე გამოიყენებს მოძრაობის სისწრაფეს – უფრო სწრაფად-ნაკლებად სწრაფად, დაჩქარება-დამუხრუჭება. პირველი შეესაბამება საქმიანი აქტივობის ციკლის კლასიკურ ცნებას, მეორე კი გამოიყენებს ზრდის ციკლების ცნებას. აშშ-ში მოსაბრუნებელი წერტილების ანალიზი ხორციელდება ზრდისა და ვარდნის ტერმინებში, რისი ტრადიციაც ჯერ კიდევ "დიდი დეპრესიის" პერიოდიდან არსებობს. ევროპის წევრ ქვეყნებში კი, პირიქით, ანალიზირდება გადასვლები დაჩქარებული ზრდიდან შენელებულ ზრდაზე, ვინაიდან, მათი აზრით, ადგილი აქვს მეტ-ნაკლებად მუდმივ ეკონომიკური ზრდის ტენდენციას, მაშინ, როდესაც კლასიკური კრიზისების სიღრმე და ხანგრძლივობა, მათთვის დამახასიათებელი აბსოლუტური ვარდნით, მცირდება.

მეორე პრობლემაა მოსაბრუნებელი (ეტალონური) ინდიკატორის შერჩევა. მოსაბრუნებელი წერტილების დათარიღებისათვის შეიძლება გამოყენებულ იქნას როგორც ფორმალური, ასევე არაფორმალური მეთოდები. არაფორმალური მეთოდი გამოიყენება აშშ-ში. აშშ-ს ეკონომიკური კვლევების ეროვნული ბიუროსთან არსებობს ეკონომიკური ციკლების დათარიღების სპეციალური კომიტეტი, რომელშიც შედიან მოწინავე ეკონომისტები. კომიტეტის მიერ რეცესია განისაზღვრება როგორც "წარმოების, შემოსავლების, დასაქმებისა და ვაჭრობის შემცირების პერიოდი, რომელიც აღინიშნება ვარდნის გაერცელებით ეკონომიკის ბევრ სექტორზე". გადაწყვეტილება მორიგი პიკის ან ღრმულის ზუსტი დათარიღების თაობაზე მიიღება კომიტეტის სხდომაზე არსებული ინფორმაციის თვისობრივი ანალიზის შედეგად. კომიტეტი არ არის ორიენტირებული რაიმე

ერთი მაჩვენებლის დინამიკაზე. კერძოდ, რეცესიის დაწყების თარიღის განსაზღვრისას კომიტეტი არ გამოიყენებს ცნობილ ემპირიულ "მშპ-ს ყარდნის ორი კვადრატის წესს". თუმცა "ორი კვადრატის წესი" იძლევა კარგ შედეგებს "ტექნიკური რეცესიის" წინასწარი და მიახლოებით გაანგარიშებისას.

ეგთო-ს მეთოდიკა კი, პირიქით, დაფუძნებულია ეტალონური ინდიკატორის იდეაზე, თანაც იდეალურ ეტალონურ ინდიკატორად მიჩნეულია თვიური მშპ. ითვლება, რომ ეკონომიკური ციკლი ადეკვატურად აისახება ამ მაჩვენებლის დინამიკაში და არავითარი დამატებითი ინფორმაცია ციკლის მოსაბრუნებელი წერტილებისა და ფაზების შესახებ არ არის საჭირო. მაგრამ, ვინაიდან მშპ-ს თვიური მონაცემები არ არსებობს, საჭიროა შერჩეულ იქნას სხვა ინდიკატორი, რომლის დინამიკა უახლოვდება მშპ-ს დინამიკას. ეგთო ამისათვის გამოიყენებს სამრეწველო წარმოების ინდექსს. სწორედ ამ ეტალონური ინდიკატორისათვის განისაზღვრება პიკები და ღრმულები, და მის მიმართ აიგება წინმსწრები ინდიკატორების სისტემა.

ეგთო-ს მიერ მოსაბრუნებელი წერტილების დათარიღებას გააჩნია საკმაოდ ფორმალური ხასიათი. იგი დაფუძნებულია სამრეწველო წარმოების ინდექსის შედარებაზე ტრენდულ მნიშვნელობებთან. ის წერტილი, სადაც ფაქტი/ტრენდის ფარდობის წერტილის მაქსიმუმი მიიღწევა, ითვლება შოკად, მინიმალური წერტილი კი - რღმულად.

საქართველოსათვის არ გამოდგება არც აშშ-ს ეკონომიკური კვლევების ეროვნულ ბიუროსთან არსებული ეკონომიკური ციკლების დათარიღების სპეციალური კომიტეტის, არც ეგთო-ს სტატისტიკური დეპარტამენტის მიდგომები, ვინაიდან არ არის რეალური არც ავტორიტეტული ექსპერტების დამოუკიდებელი საბჭოს შექმნა, არც ციკლების ანალიზი არის დღეისათვის აქტუალური საქართველოსათვის. გონიერულ კომპრომისად მიგვაჩნია აშშ-ს საქმიანი ციკლის კონცეფციის მორგება ეგთო-ს ეტალონური ინდიკატორის კონცეფციაზე.

რა თქმა უნდა, საბანკო სექტორის საერთო პრობლემები შეიძლება იდენტიფიცირებულ იქნას მაკრომაჩვენებლების

მეშვეობით. მაგრამ ასეთი აგრეგირებისას იზრდება ალბათობა იმისა, რომ ვერ იქნება შემჩნეული სერიოზული პრობლემები საკრედიტო ორგანიზაციის შიგნით. საბანკო სექტორის მდგომარეობაზე ცალკეული ბანკების გაელენის გათვალისწინებით თითოეული ბანკის მიერ საბანკო საქმიანობის გონიერული და კვალიფიციური მართვის აქტუალურობა საკმაოდ მაღალია. ამით აიხსნება განვითარებული ქვეყნების საბანკო საზედამხედველობის ორგანოების ძალისხმევა საბანკო ინსტიტუტების რისკებისა და ფინანსური მდგომარეობის მონიტორინგის ეფექტური სისტემების შემუშაებაში.

არანაკლებ მნიშვნელოვანია ასეთი სისტემების განვითარება საქართველოშიც და ამის მცდელობებს უკვე აქვს ადგილი საქართველოს ეროვნული ბანკის საზედამხედველო საქმიანობაში. მაგრამ, უნდა აღინიშნოს, რომ უცხოური გამოცდილების პირდაპირი გადატანა ჩვენს სინამდვილეზე მოგვცემს უფრო უარყოფით, ვიდრე დადებით შედეგს. ეს განპირობებულია იმით, რომ ასეთი სისტემების შემუშაებისას გაითვალისწინება ქვეყნის სფეციფიკა: სტატისტიკური ინფორმაციის ხელმისაწვდომობა, რესურსები, აღრიცხვისა და ანგარიშგების წარმოების პრაქტიკა და სხვა. ამიტომაც საჭიროა კონტროლის არსებული სისტემების არა მარტო სრულყოფა, არამედ, თანამედროვე ტენდენციების გათვალისწინებით, საბანკო რისკების დიაგნოსტირებისა და ინდივიდუალური შეფასების შემდგომი განვითარება.

საქართველოში ეკონომიკური პროცესების ფორმალიზება ინდიკატორთა სისტემის მიშვეობით დაიწყო 1993 წლიდან, როდესაც შემუშავდა პირველი ინდიკატიური გეგმა და ეს პროცესი გრძელდებოდა 2004 წლამდე. ინდიკატიური დაგეგმვის ჩარჩოებში დგებოდა ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების ინერციულ-გენეტიკური და ნორმატიულ-აქტიური პროგნოზები, რომლის საფუძველზეც შესაძლებელი ხდებოდა განვითარების აუცილებელი და სასურველი მიჯნების განსაზღვრა, ეკონომიკური პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების დაადგენა და მათი რეალიზაციის გზებისა და საშუალებების განსაზღვრა. თუმ-

ცა ინდიკატიური გეგმა არ ითვალისწინებდა წინმსწრები ინდიკატორების სისტემის შექმნას, რისი ბუნებრივი მიზეზი იყო წარმოების მრავალწლიანი ვარდნა, რომელიც ვერ აღწევდა თავის ქვედა ზღვარს (წერტილს). ასეთ ფონზე ეკონომიკური კონიუნქტურის დინამიკაში რაიმე შემობრუნებითი წერტილის გამოყოფა აშკარად ხელოვნურ სახეს მიიღებდა. ამას თან ერთვოდა მცირე დროითი პერიოდი, რომელიც ითვლიდა რამოდენიმე წელს, და არა ათეულ წლებს, რაც შესაძლებელს გახდიდა გრძელვადიანი ტენდენციების ეფექტიან განსხვავებას ციკლური და მოკლევადიანი რყევებისაგან.

დღეს საქართველოში მდგომარეობა შეცვლილია. ეკონომიკის ტრანსფორმაცია ძირითადად დასრულებულია და სტრატეგიული "გარდატეხა" უკვე აღარ არის ეკონომიკური დინამიკის წამყვანი ფაქტორი. პოსტსაბჭოთა პერიოდი გრძელდება თითქმის 20 წელი და უკვე გამოიკვეთა გერძელვადიანი ტენდენციები. ასეთ ფონზე მოგვაჩნია აუცილებლად ფორმალიზებულ იქნას ქვეყნის საფინანსო სისტემაში მიმდინარე პროცესები. საბანკო კრიზისების წინმსწრები გამაფრთხილებელი ინდიკატორების სისტემის შემუშავებასა და მის დანერგვას მონეტარული ხელისუფლების საქმიანობის პრაქტიკაში ექნებოდა მნიშვნელოვანი პოზიტიური ეფექტი. ბევრად გაადვილდებოდა არა მარტო საბანკო კრიზისების დადგომის პროგნოზირება, აგრეთვე ქმედითი აღმოჩნდებოდა იმ ღონისძიებების გატარება და შესაბამისი ინსტრუმენტარის შერჩევა, რომელიც საშუალებას მოგვცემდა თავიდან აგვეცილებინა საბანკო კრიზისი ან მნიშვნელოვნად შეგვერბილებინა მისი ნეგატიური გაელენა საქართველოს ეკონომიკასა და მოსახლეობაზე.

გამოყენებული ლიტერატურა

ელიავა ლ., 2010ა. საბანკო კრიზისების ადრეული გამაფრთხილებელი ინდიკატორების შემუშავების შესახებ, საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის თემაზე

"ეკონომიკის აქტუალური პრობლემები განვითარების თანამედროვე ეტაპზე" მასალები, ჰ. გუგუშვილის ეკონომიკის ინსტიტუტი, თბილისი.

ელიავა ლ., 2010ბ. საბანკო კრიზისის დაძლევის პრობლემები საქართველოში, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ნოემბერი.

ელიავა ლ., 2011ა. პოსტკრიზისული პრობლემები საქართველოს საბანკო სექტორში, საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენციის "მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი და საქართველო" მასალები, საქართველოს ტექნიკური უნივერიტეტი, საქართველოს ეკონომისტთა ასოციაცია, ჟურნალი "სოციალური ეკონომიკა XXI საუკუნის აქტუალური პრობლემები", სპეციალური ნომერი №1(13).

ელიავა ლ., 2011ბ. როგორ მოვთოკოთ ინფლაციური პროცესები და როგორ მივაღწიოთ ეკონომიკურ ზრდას (საბანო სექტორის პოსტკრიზისული პრობლემები), ჟ., "ბიზნეს კურიერი", №1, მარტი.

ელიავა ლ.,2012. საბანკო კრიზისების პროგნოზირების თანამედროვე მიდგომები, ჟ., ეკონომისტი, № 3, გვ. 45-52.

მესხია ი. ინდიკატიური დაგეგმვა საბაზრო ეკონომიკის სამსახურში, ჟ. ეკონომიკა, №8-9, 1993, გვ. 9-18.

Abberger K., Nierhaus W., Shaikh S., 2009. Findings of the Signal Approach for Financial Monitoring in Kazakhstan. CESIFO Working Paper № 2774.

Abberger K., Nierhaus W., Shaikh S., 2009. Findings of the Signal Approach for Financial Monitoring in Kazakhstan. CESIFO Working Paper, № 2774.

Aysoy C., Kogar C., Ozcan C., Peker A., 1996. Construction of a New Leading Indicator for Turkey, OECD Composite Leading Indicators Meeting. Paris, 17-18 Oct.

Bell J., Pain D., 2000. Leading Indicator Models of Banking Crises – A Critical Review, *Financial Stability Review,* December .

chp4and5.pdf 50

Cullity J., Banerji A., 1996. Procedures for Constructing Composite Indexes: a Re-Assessment. In: OECD Composite Leading Indicators Meeting. Paris, 17.18 Oct.

Davis E.P., Karim I., 2008. Comparing Early Warning Systems for Banking Crises, *Journal of Financial Stability*, № 4, pp. 89–120.

Davis E.P., Karim I., 2008. Comparing Early Warning Systems for Banking Crises, *Journal of Financial Stability*, № 4, pp. 89–120.

Eichengreen B., Rose A., Wyplosz C. 1995. Exchange Market Mayhem: The Antecedents and Aftermath of Speculative Attacks, Economic Policy 21, pp. 249-96.

Hawkins J., Klau M., 2000. Measuring Potential Vulnerabilities in Emerging Market Economies, *BIS Working Paper*, N 91.

Hawkins J., Klau M., 2002. Early Warning Indicators for Emerging Economies, Irving Fisher Committee conference, Basel, 2002, 20–22 August, p. 166-176.

Hong E.P., 1996. The Korean System of Leading Indicators, OECD Composite Leading Indicators Meeting. Paris, 17-18 Oct.

Hoos J., Muszely G., Kundycka I., Nilsson R., 1996. Cyclical Indicators in Poland and Hungary, OECD Composite Leading Indicators Meeting. Paris, 17-18 Oct.

IMF 2002. Global Financial Stability Report, March 2002. http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2002/01/pdf/

Kaminsky G., Lizondo S., Reinhart C., 1998. Leading Indicators of Currency Crises, *IMF Staff Papers*. Vol. 45.

Peng D., Bajona C., 2008. China's Vulnerability to Currency Crisis: A KLR Signals Approach, China Economic Review, № 19 (2). pp. 138–151.

Peng D., Bajona C., 2008. China's Vulnerability to Currency Crisis: A KLR Signals Approach, *China Economic Review*. № 19 (2), pp. 138–151.

Stock J.H. Watson M.W.. 2002. Forecasting Using Principal Components From a Large Number of Predictors. Journal of the American Statistical Association 97, pp. 1167–1179.

The Conference Board. 2012. Global Business Cycle Indicators. http://www.tcb-indicators.org

Трунин П.В., Каменских М.В. 2007. Мониторинг финансовой стабильности в развивающихся экономиках (на примере России) Научные труды/ Ин-т экономики переход. периода. №111, М.: ИЭПП.

თავი VIII

საქართველოს საბანკო სექტორის განვითარების თანამედროვე ტენდენციები

8.1. საბანკო ზედამხედველობის პრობლემები

საქართველოს საბანკო სექტორის განვითარების მიმართულებები დამოკიდებულია არა მარტო საბანკო საქმიანობის განვითარების ლოგიკაზე,როგორც ეს ხდება განვითარებულ ქვეყნებში, არამედ იმაზე, თუ როგორ რეგულირდება და კონტროლდება იგი საზედამხედველო ორგანოების მიერ. ამასთან დაკავშირებით განსაკუთრებულად მნიშვნელოვანია საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ საბანკო ზედამხედველობისა და რეგულირების ფუნქციის შესრულების ეფექტიანობის შეფასება. დღემდე განხორციელებულმა საზედამხედველო საქმიანობამ საქართველოს საბანკო სექტორზე და მთლიანად ეკონომიკაზე არსებითი პოზიტიური გავლენა არ იქონია, რამდენადაც ადგილი ჰქონდა ლატენტურ საბანკო კრიზისს და მის შედეგად ეკონომიკური ზრდის შენელებას.

2005 წლიდან 2008 წლის აგვისტომდე საბანკო სექტორი იყო ერთადერთი დარგი, რომელიც სხვა დარგებთან შედარებით სწრაფად იზრდებოდა ძირითადად უცხოური სპეკულაციური ინვესტიციების ხარჯზე, რომლებიც უხვად შემოედინებოდა საქართველოს საბანკო სექტორში. ფინანსური კაპიტალის ასეთი დიდი ნაკადის მოძრაობას განაპირობებდა უზომოდ დიდი საპროცენტო მარჟა და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ ლარის კურსის უსაფუძვლო და ეკონომიკურად გაუმართლებელი გამყარება, რამაც უცხოელი ინვესტორებისათვის სასათბურე პირობები შექმნა და მსუქე მოგება დაუტოვა როგორც უცხოელ ინვესტორებს, ასევე ადგილობრივ ბანკებს.

საბანკო სექტორის ზრდა საკმაოდ შთამბეჭდავი იყო. მსოფლიო კრიზისამდე უკანასკნელი სამი წლით ადრე არასაბანკო დეპოზიტრების მოცულობა გაიზარდა 1.3 მლრდ ლარიდან 2005 წელს 3,6 მლრდ. ლარამდე 2008 წელს,ანუ 177 პროცენტით,ამავე პერიოდისათვის ბანკების საკრედიტო პორტფელი გაიზარდა

1,6 მლრდ. ლარიდან 5,5 მლრდ. ლარამდე,ანუ 244 პროცენტით, ხოლო ნასესხები სახსრები – 447 მლნ. ლარიდან 3,2 მლრდ. ლარამდე, ანუ 610 პროცენტით. საზედამხედველო ორგანოების ინფორმაციით, სწრაფად იზრდებოდა კომერციული ბანკების საკრედიტო პორტფელები და მოსახლეობის დეპოზიტები, აგრეთვე უცხოური კაპიტალის შემოდინება. სამწუხაროდ, არ მიექცა ყურადღება ელემენტარულ ჭეშმარიტებას, რომ გადაჭარბებული საკრედიტო ექსპანსია ეკონომიკური აღმავლობის პერიოდში არის საბანკო კრიზისის მაპროვოცირებელი ძირითადი ფაქტორი, რომ შეუძლებელია სტაბილური და ძლიერი საბანკო სისტემის არსებობა ქვეყანაში, სადაც სუსტია წარმოება, განუვითარებელია და სტრუქტურულად დისპროპორციულია რეალური სექტორი და მთლიანად ეკონომიკა. საზედამხედველო ორგანოებმა სათანადო დონეზე ვერ უზრუნველყვეს კომერციული ბანკების მზარდი საკრედიტო პორტფელების ხარისხზე სათანადო კონტროლის განხორციელება, რითაც საკრედიტო პორტფელის ადექვატური შეფასება მიანდეს მხოლოდ კომერციულ ბანკებს. ამის შედეგად, როგორც მოსალოდნელი იყო, საბანკო სექტორში საკრედიტო პორტფელების ხარისხი მნიშვნელოვნად გაუარესდა, სესხების უზრუნველყოფა არაადექვატურად ფასდებოდა, იზრდებოდა საკრედიტო რისკი.

ზედამხედველებმა ვერ უზრუნველყვეს დროული რეაგირება მეორე ისეთ მნიშვნელოვან გარემოებაზე, როგორიცაა აქტივებისა და ვალდებულებების თანაფარდობა ვადიანობის მიხედვით. სწორედ ეს იყო ლიკვიდურობის კრიზისის განმაპირობებელი ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი მიზეზი, როდესაც ბანკებს არ დარჩათ საკმარისი სახსრები მიმდინარე ანგარიშებზე ოპერაციებისათვის, ვინაიდან მათი მეტი წილი გასესხებული აღმოჩნდა. საზედამხედველო ორგანოებმა არ ჩათვალეს საჭიროდ ბანკებისაგან მოეთხოვათ მყისიერი ლიკვიდურობის კოეფიციენტის დაცვა, თუმცა არც სავალდებულოდ დასაცავი საშუალო ლიკვიდურობის კოეფიციენტი იყო რეალურად დაცული. ფაქტობრივად, ბანკების ლიკვიდურობის პოზიციებზე ზედამხედველობა ატარებდა ფორმალურ ხასიათს, რამაც ნეგატიური გაელენა იქონია როგორც საბანკო სექტორზე, ასევე მთლიანად ეკონომიკაზე.

ზედამხედველობის მიღმა დარჩა აგრეთვე საბანო სექტორის მთლიან სააქციო კაპიტალში ასახული კაპიტალის რეზერვები, რაც სხვა არაფერია, თუ არა სპეკულაციურად გაზრდილი საბაზრო ფასებით გადაფასებული ფიქსირებული აქტივები. თუ 2006 წლის დასაწყისში კაპიტალის გადაფასების რეზერვი საბანკო სისტემის მთლიან სააქციო კაპიტალში მხოლოდ 18%-ს შეადგენდა, 2008 წლის ბოლოსათვის მან 56% მიაღწია და რეალურ გამოხატულებაში 850 მლნ. ლარს გაუთანაბრდა. შეიძლება დაისვას კითხვა, რა უნდა იყოს საგანგაშო იმაში, რომ ბანკებს საკუთარი ფიქსირებული აქტივები საბაზრო ფასებში აქვთ გამოსახული? საგანგაშო კი ისაა, რომ ეს თანხა ბუნებაში რეალურად არ არსებობს მანამ, სანამ ფიქსირებული აქტივები არ გაიყიდება, თუმცა იგი წარმატებით გამოიყენება ბანკების მიერ როგორც ჰაერიდან წარმოქმნილი საკრედიტო რესურსი.

ის, რომ ბანკები კრედიტებს ქმნიან ჰაერიდან, ძალიან საინტერესო და ცალკე სადისკუსიო თემაა. აქ კი მხოლოდ აგღნიშნავთ, რომ ასეთი სახის კრედიტები წარმოადგენენ ინფლაციური პროცესების მასტიმულირებელ ფაქტორს. საქმე იმაშია, რომ ასეთი სახის კრედიტები ეკონომიკაში ზრდიან არაუზრუნველყოფილი ფულის მასას. თუ კრედიტი ბრუნდება, ეს ნიშნავს, რომ შეიქმნა მისი ექვივალენტი საქონელი ან მომსახურება და მისი ნეგატიური გაელენა ეკონომიკაზე განეიტრალდა. მაგრამ თუ კრედიტი არ დაბრუნდა, ასეთი სახის საკრედიტო რესურსი წმინდა ინფლაციური ფულია. ამის ნათელი მაგალითია საბანკო სექტორის გაზრდილი დარეზერვება,რომელმაც 2009-2010 წლებში 550 მლნ. ლარს გადააჭარბა და ადექვატურად შეფასების პირობებში ბევრად მეტიც უნდა ყოფილიყო, ასევე ვადაგადაცილებული კრედიტების მოცულობა, რომელმაც ყველაზე ოპტიმისტური შეფასებით ამავე პერიოდში მილიარდ ლარს აღწევდა. გამომდინარე აქედან, შეიძლება გაკეთდეს დასკვნა, რომ ერთი მხრივ, საზედამხედველო ორგანოების არაკომპეტენტური საქმიანობა ხელს უწყობს ინფლაციის პროვოცირებას, ხოლო მეორე მხრივ, არაკომპეტენტურად ცდილობენ ინფლაციის მოთოკვას.

ზემოხსენებულ მოვლენებს დაემატა ინფლაციის ზრდის მაღალი ტემპები, რომლის გაელენა საბანკო სექტორზე

გამოიხატა საპროცენტო განაკვეთების ზრდაში, დაზოგვის სტიმულების შესუსტებასა და სადეპოზიტო ბაზის შემცირებაში, ეროვნული კაპიტალის საზღვარგარეთ გადინებაში. ინფლაციამ საბანკო აქტივები სწრაფად გაზარდა, მათ შორის რეალურ გამოხატულებაშიც, და ეს მოხდა მაღალი საპროცენტო მარჟის ფონზე.

საბანკო სისტემის დასუსტებისა და ეკონომიკური განვითარების შენელების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ფაქტორი, რომელიც ასევე ღარიბა რეგულირების მიღმა, იყო საკრედიტო რესურსებზე მაღალი საპროცენტო განაკვეთები, რომლებმაც შეაფერხეს საქმიანი აქტივობის ზრდა, გააძვირეს კაპიტალი და მიმართეს იგი საფინანსო სპეკულაციებში, შეამცირეს მოსახლეობის გადახდისუნარიანი მოთხოვნა. ამიტომაც მაღალი საპროცენტო განაკვეთები წარმოადგენენ წარმოების ზრდის ტემპების დაცემის უმნიშვნელოვანეს ფაქტორს. სახელმწიფოს მცდელობა შეეწინააღმდეგოს ეკონომიკის ვარდნას, თუნდაც მცირე და ფარული ფულად-საკრედიტო ემისიით, უბიძგებს მოსახლეობის არაპროპორციულად მაღალი ინფლაციური მოლოდინის წარმოქმნას, "ფულისაგან გაქცევას", ფულის მასის გაუფასურებას, არგადახდებს, ფასების და თვით საპროცენტო განაკვეთების ზრდას.

ამ მანკიერი წრის გარღვევა შეუძლებელია საპროცენტო განაკვეთების სახელმწიფო რეგულირების გარეშე. მიუხედავად იმისა, რომ ინფლაციის შემცირებამ თეორიულად უნდა შეამციროს საპროცენტო განაკვეთების დონე, მაგრამ, ფაქტობრივად, მარტო ინფლაციის შემცირება არ არის ამისათვის საკმარისი, ვინაიდან რეალური საპროცენტო განაკვეთები თავისით ჯერ კიდევ დიდხანს არ შემცირდება.

საპროცენტო განაკვეთების ფორმირებას საფუძვლად უდევს პროცენტის ნორმა – საზოგადოდ მოღებული წარმოდგენა იმის შესახებ, თუ როგორი უნდა იყოს საპროცენტო განაკვეთები. ცივილიზებულ ქვეყნებში პროცენტის ნორმა ჩვეულებრივ არ აღემატება დაბანდებულ კაპიტალზე მოგების ნორმას, მაგრამ იგი შეიძლება იყოს მასზე არსებითად მეტი ან ნაკლები. პროცენტის ნორმა არ განისაზღვრება უშუალოდ რეალური ეკონომიკური ფაქტორებით, ისეთით, როგორ-

იცაა ინფლაციის ტემპი, არამედ მისი ფორმირება ხდება უფრო ინფლაციის ტემპების მოლოდინით, ლიკვიდურობის დონის მიღწევის მიზნებით, ტრადიციული წარმოდგენით საპროცენტო განაკვეთების შესახებ, რეკლამის ზემოქმედებით და სხვა სოციალურ-ფსიქოლოგიური მიზეზებით. ამიტომაც "ბაზრის უხილავი ხელი" ვერასოდეს ვერ დააახლოებს პროცენტის ნორმას ისეთ ოპტიმალურ დონესთან, რომელიც უზრუნველყოფს ეკონომიკის დაჩქარებულ განვითარებას.

საპროცენტო განაკვეთების სახელმწიფო რეგულირება ხორციელდებოდა ჯერ კიდევ წინა საუკუნეებში, როდესაც გამოიცემოდა კანონები მევახშეობისა და მიწით, როგორც ყველაზე ლიკვიდური საქონლით, სპეკულაციის წინააღმდეგ, და პროცენტი იზღუდებოდა ფულად და სასაქონლო ფორმაში. დღეს მსოფლიოში უპირატესად გამოიყენება რეფინანსირების განაკვეთი და სახელმწიფო საკალო ვალდებულებების შემოსაელიანობის რეგულირება, ასევე სხვადასხვა სახის საგადასახადო შეღავათები და მოსახლეობის საბანკო ანაბრების საკალდებულო დაზღვევა. მაგრამ იმისათვის, რომ საპროცენტო განაკვეთების სახელმწიფო რეგულირების ეფექტიანობა იყოს მაქსიმალური, აუცილებელია პროცენტის მაღალი ნორმის განმაპირობებელი მიზეზების ლიკვიდირება. გამომდინარე აქედან, აუცილებელია, რომ საზედამხედველო ორგანოებმა მონეტარულ ხელისუფლებასთან ერთად მიიღონ გადამჭრელი ზომები საპროცენტო განაკვეთების შემცირების მიმართულებით.

პრაქტიკულად, საქართველოს საბანკო სექტორი ვითარდებოდა და იზრდებოდა უკონტროლობის პირობებში და იგი საკუთარი სურვილისამებრ იღებდა ნებისმიერ გადაწყვეტილებას. ამაში კომერციულ ბანკებს ვერ დავადანაშაულებთ, ვინაიდან პრინციპი – რაც არ არის აკრძალული, ის ნებადართულია, მოქმედებს ყველგან, მათ შორის, საბანკო სექტორშიც. მთელი პასუხისმგებლობა ამ შემთხვევაში ეკისრება სწორედ საზედამხედველო ორგანოებს, კერძოდ, საქართველოს ეროვნულ ბანკს, რომლის მინიმალური რეგულირების პრინციპმა საბანკო სექტორს დაუკარგა მისი მთავარი ფუნქცია, რაც გამოიხატება ფინანსური რესურსების ეფექტიანად განაწილებაში.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ თავისი ძირითადი ფუნქციის – ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფის – შეუსრულებლობის შედეგად ფასების მაღალი ზრდის პირობებში ბანკებმა მნიშვნელოვნად შეამცირეს საკრედიტო ხელშეკრულებების ვადები და ორიენტაცია აიღეს კაპიტალის მაღალი ბრუნვადობის მქონე მსესხებლებზე, კერძოდ კი, სავაჭრო სექტორზე. ვინაიდან ბანკების ფუნდამენტური ფუნქციაა მიმდინარე დანაზოგების გარდაქმნა გრძელვადიან ინვესტიციებში, მაგრამ საკრედიტო ხელშეკრულებების ვადების მკვეთრი შემცირება შეიძლება განეიხილოთ როგორც ბანკების მიკროსაფინანსო ორგანიზაციებად გადაქცევის პროცესი. საკრედიტო კონტრაქტების ვადის შემცირება მნიშვნელოვნად ასუსტებს ბანკების მდგრადობას და მათ რისკების მიმართ უფრო მგრძნობიარეს და მოწყვლადს ხდის.

ინფლაციის მაღალმა ტემპებმა ხელი შეუწყო ბანკების საქმიანობის კონცენტრირებას ოპერაციებზე უცხოურ ვალუტასთან. ფაქტობრივად, ბანკები გახდა ეროვნული ეკონომიკის დოლარიზაციის დონის ზრდის მთავარი მიზეზი, მაგრამ ეს ფაქტიც დარჩა სათანადო რეაგირების გარეშე საზედამხედველო ორგანოების მხრიდან.

კრედიტებზე მოთხოვნა მდგრადი იყო მანამ, სანამ ეკონომიკა ვითარდებოდა. რეცესიის პერიოდში ბანკების საკრედიტო პორტფელების გაუარესებაში მეტწილად ნეგატიური როლი შეასრულა მკაცრმა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკამ, რომელსაც ატარებდა მთავრობა და ეროვნული ბანკი. ეს გამოიხატა იმაში, რომ კაპიტალის დიდი ნაკადებით შემოდინების დროს მათ არ უზრუნველყვეს ლარის ღირებულების რეალური ცვლილება, და შემდგომ ეტაპზე, როდესაც მოხდა უცხოური კაპიტალის მკვეთრი გადინება, შექმნილი ვითარების მიმართ ლარის ღირებულება არაადექვატური დატოვეს.

აქვე უნდა აღინიშნოს ეროვნული ბანკის ფიქსირებული სავალუტო კურსის პოლიტიკის შესახებ, რომელიც გამოიყენება ფასების სტაბილიზაციის მიზნით. ლარის კურსის ხელოვნურად მაღალ დონეზე შენარჩუნება მოითხოვს დიდი მოცულობის სავალუტო ინტერვენციების განხორციელებას, რაც იწვევს ეროვნული ბანკის უცხოური ვალუტის რეზერვე-

ბის ამოწურვას. ეს კი, თავის მხრივ, ამწვავებს საგარეო ვალის მომსახურების პრობლემას, ვინაიდან ქვეყნის ხელისუფლება მადლიერების გრძნობით იღებს სესხებს, რომლებსაც საერთაშორის საფინანსო ორგანიზაციები შეუზღუდავად გასცემენ განვითარებად ქვეყნებზე. შედეგად საქართველო თანდათანობით ეფლობა ვალების ჭაობში, რომლებმაც შეიძლება შექმნას ფინანსური პრობლემები უახლოეს და შორეულ პერსპექტივაში. საგარეო ვალის ზრდის შედეგად ჩნდება პარალელური სავალუტო ბაზარი, საპროცენტო განაკვეთები აღწევენ ძალიან მაღალ დონეს, უარესდება მსესხებლების გადახდისუნარიანობა.

პარალელური სავალუტო ბაზრის წარმოქმნასთან დაკავშირებით უნდა ითქვას, რომ ეროვნული ბანკი შეეცადა ეს პროცესი აეღო საკუთარ ხელში. კერძოდ, მან მიიღო გადაწყვეტილება ბანკთაშორისი სავალუტო ბირჟის პარალელურად განეხორციელებინა სავალუტო აუქციონების ჩატარება. დღეს ეროვნული ბანკი სავალუტო რეგულირებას ახორციელებს მხოლოდ სავალუტო აუქციონების მეშვეობით.

მონეტარული ხელისუფლება და საბანკო სექტორი ცდილობს საზოგადოების დარწმუნებას იმაში, რომ საქართველოში ადგილი არ ჰქონდა საბანკო კრიზისს. ფაქტობრივად კი საქართველოში 2008 წელს საბანკო კრიზისი გამოელინდა როგორც საბანკო სექტორის ლიკვიდურობის მწვავე უკმარისობა, როდესაც ეროვნული ბანკი იძულებული შეიქმნა საბანკო სექტორისათვის მიეცა მილიარდამდე საფინანსო რესურსი, რამაც ბანკებს საშუალება მისცა გაეგძელებინათ ბალანსირება გადახდისუუნარობის ზღვარზე. იმავდროულად ბანკების საკრედიტო პორტფელში საეჭვო და უიმედო სესხების წილის მკვეთრად გაიზარდა, ბანკებმა განიცადეს დიდი ზარალი დაუფარავი საბაზრო პოზიციების გადაფასების შედეგად, რომელმაც 2008 წლის ბოლოს 216 მლნ. ლარი შეადგინა, შემცირდა საბანკო აქტივების რეალური ღირებულება და სხვა. ყოველივე ამან გამოიწვია ბანკების გადახდისუნარიანობის გაუარესება და ნათლად წარმოაჩინა საბანკო სისტემის უუნარობა ეფექტიანად გადაანაწილოს ფინანსური რესურსები. ეს უკანასკნელი გამოიხატება საკრედიტო პორტ-

ფელის საერთო მოცულობაში ვადაგადაცილებული სესხების წილის ზრდაში. სწორედ ეს ფაქტორები წარმოადგენენ ლიკვიდურობის კრიზისის წარმოქმნის ძირითად ინდიკატორებს.

რაც შეეხება რეფინანსირების განაკვეთს, მან საქართველოში ოდიოზური სახე მიიღო. დღემდე იგი მონეტარული ინსტრუმენტთა რიგში დეკორაციის ფუნქციას ასრულებდა. იმ დროს, როდესაც მთელი მსოფლიო ყურადღებით თვალს ადევნებს, თუ როგორ შეიცვლება აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო სისტემის და ევროპული ცენტრალური ბანკის რეფინანსირების განაკვეთები, იმიტომ რომ ამას თან სდევს სერიოზული ცვლილებები საფინანსო ბაზრებზე, საქართველოში სიტუაცია პირიქითაა. რეფინანსირების განაკვეთი იცვლება ყველა სხვა დანარჩენი ინდიკატორის ცვლილების კვალდაკვალ. ამიტომ საქართველოს პირობებში ასეთი მიდგომით იგი ვერც დღემდე ასრულებდა და ვერც მომავალში შეასრულებს საფინანსო ორიენტირის ფუნქციას.

ეროვნული მდგრადი საბანკო სისტემის შენარჩუნება შეუძლებელია სახელმწიფოს მხრიდან პროტექციონისტული პოლიტიკის განხორციელების გარეშე. საქართველოს საბანკო სექტორი უკვე ჩამოყალიბებულია როგორც არადამოუკიდებელი სისტემა, რომელიც დაკავებულია სტრატეგიული პარტნიორის ძებნით საზღვარგარეთ. თანამედროვე ეტაპზე პროტექციონისტული პოლიტიკის შემუშავება არ წარმოადგენს მონეტარული ხელისუფლების პრიორიტეტულ მიმართულებას. ბანკებს საკუთარი კაპიტალიზაციის გაზრდა უწევთ ან პირდაპირი უცხოური უნეესტიციების, ან მოგების დაგროვების, ანდა IPO გამოშვების გზით. თუმცა ეს უკანასკნელი ვერ იქნება ეფექტიანი, ვინაიდან დივიდენდების გაცემის კულტურა ჯერ კიდევ არ არის დამკვიდრებული საქართველოს საბანკო სისტემაში. ჩვენი აზრით, ასეთ პირობებში სასურველი იქნებოდა მოგების ის ნაწილი, რომელიც მიემართება ბანკების კაპიტალიზაციაზე, გათავისუფლდეს დაბეგვრისაგან. ასეთი და სხვა მრავალი სახის პროტექციონისტული ზომები ინტენსიურად გამოიყენება უცხოეთის ქვეყნებში, რისი დანერგვა ჩვენს პირობებში ხელს შეუწყობდა ეროვნული საბანკო სექტორის გაჯანსაღებას.

რეფინანსირების სესხების ლიბერალური და გამარტივებული წესით გაცემის პრაქტიკა ეროვნულ ბანკში დაინერგა საბანკო კრიზისის დაწყების შემდეგ 2008 წლის სექტემბერში. ასეთი გადაწყვეტილება მისაღებია და არ არის სადისკუსიო, ვინაიდან იმ დროისათვის ბანკები განიცდიდნენ ლიკვიდობის მწვავე ნაკლებობას და დეპოზიტების გადინებაში მცირეოდენი შეფერხების შემთხვევაშიც კი მათი გადინება შეიძლება გადაზრდილიყო სრულმასშტაბიან საბანკო პანიკაში, რაც, თავის მხრივ, გამოიწვევდა ქვეყნის საფინანსო სისტემის სრულ მოშლას. შემდგომ ეტაპზე, როდესაც საბანკო სისტემაში ჭარბ ლიკვიდობასა და დაბალ საკრედიტო აქტიურობას აქვს ადგილი, დიდი მოცულობის რეფინანსირების სესხების გაცემა გარკვეული საფრთხეების შემცველია. 2008 წელს რეფინანსირების სესხების მოცულობამ 282 მლნ. ლარი შეადგინა, 2009 წელს – 1 093 მლნ. ლარი, 2010 წელს – 5 569 მლნ. ლარი, ხოლო 2011 წლის ორ თვეში კი – 1 327 მლნ. ლარი. ორი წლის განმავლობაში ეროვნულმა ბანკმა კომერციულ ბანკებზე გასცა ქვეყნის 6 მილიარდიან სახელმწიფო ბიუჯეზე 20%-ით მეტი მოცულობის რეფინანსირების სესხი. აშკარაა, რომ საქართველოს მასშტაბით ასეთი დიდი მოცულობის ფულადი რესურსები არ მიიმართება ეკონომიკაში, რადგან ასეთ შემთხვევაში იგი უთუოდ გამოიწვევდა ჰიპერინფლაციას, რომელსაც ფაქტობრივად არ აქვს ადგილი.

ჩნდება ლოგიკური კითხვა, რატომ გასცემს ეროვნული ბანკი მილიარდობით რეფინანსირების სესხს საბანკო სექტორზე იმ პირობებში, როდესაც ამ უკანასკნელს ლიკვიდურობის პრობლემა არ გააჩნია. იმ შემთხვევაში, როდესაც ბანკი იღებს რეფინანსირების 7 დღიან სესხს 7-8% წლიური განაკვეთით, მას უნდა გააჩნდეს მყარი გარანტია იმისა, რომ დადგენილ ვადაში იგი შეძლებს არა მარტო მის დაბრუნებას, არამედ სარგებელის გადახდასაც და მოგების მიღებასაც. ვინაიდან, როგორც ზემოთ აღინიშნა, ეჭვს იწვევს ამ მრავალმილიარდიანი კრედიტის საქართველოს ეკონომიკაში დაბანდება, შეიძლება ჰიპოთეზის დაშვება იმის შესახებ, რომ აღნიშნული თანხა გაედინება უცხოურ ბანკებში სადეპოზიტო ანგარიშებზე. ამაზე მეტყველებს ნოსტრო ანგარიშებიდან კო-

მერციული ბანკების შემოსაელების ზრდის ტენდენციაც. რომელი ბანკი და რა გზით იხდის ამ ქართული დეპოზიტების სარგებელს, მხოლოდ ეროვნულმა ბანკმა და რეციპიენტმა ბანკებმა იციან. შესაძლოა ეს თანხები გამოიყენება საფონდო ან სავალუტო ბირჟებზე სათამაშოდ.

ჩვენთვის ცხადია მხოლოდ ის, რომ სახელმწიფო ფული, თუნდაც ჰაერიდან შექმნილი ეროვნული ბანკის მიერ, ემსახურება კერძო პირების ინტერესებს, ხოლო თვით სახელმწიფო და, კერძოდ, სახელმწიფო ბიუჯეტი, ამით სარგებელს ვერ ნახულობს. უფრო მეტიც, სარგებელს ვერ ნახულობს ვერც საქართველოს ეკონომიკა, რომელსაც აღმავალი განვითარებისათვის სწორედაც რომ ფართომასშტაბიანი დაკრედიტება სჭირდება. ეს საკითხი განსაკუთრებით აქტუალურია ისეთ პირობებში, როდესაც ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობა თანდათანობით მწვავდება და ხელისუფლება აქტიურად ეძებს გზებს შექმნილი მდგომარეობის დასარეგულირებლად.

ასევე დამაფიქრებელია ეროვნული ბანკის მიერ ინფლაციასთან ბრძოლის ისეთი მონეტარული ინსტრუმენტის გამოყენება, როგორიცაა მის მიერვე გამოშვებული დაფარვის სამი თვის ვადის მქონე სადეპოზიტო სერტიფიკატების რეალიზაცია საბანკო სექტორზე. ეროვნული ბანკის განმატებით, სადეპოზიტო სერტიფიკატების გამოყენება "მოხერხებული და მისაღებია ბანკებისათვის და, ამავე დროს, ხელს უწყობს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებას.... ამ ინსტრუმენტში პორტფელის გარკვეული ნაწილის ინვესტირება კომერციულ ბანკებს საშუალებას აძლევს საკრედიტო პორტფელის რისკიანობის, აგრეთვე ვადიანობის ოპტიმიზაცია მოახდინონ" (სებ 2012). თუ რამდენად მისაღებია და მოხერხებული ბანკებისათვის ეს სერტიფიკატები, შეიძლება ვიმსჯელოთ მათზე არსებული საპროცენტო განაკვეთის სიდიდით. თუ რამდენად შეუწყო ხელი ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატებმა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებას, შეიძლება ვიმსჯელოთ ამ ბაზრის განვითარების ჩანასახოვანი მდგომარეობის მიხედვით. ხოლო რა კავშირი აქვს სადეპოზიტო სერტიფიკატებს საკრედიტო პორტფელის რისკიანობასა და ვადიანობასთან, საერთოდ გაუგებარია. სამაგიეროდ ცხადია, რომ

სადეპოზიტო სერტიფიკატები ამცირებენ რისკით მიხედვით შეწონილი აქტივების მოცულობას, რაც უფრო ადვილად დასაცავს ხდის საზედამხედველო კაპიტალის კოეფიციენტს.

უფრო საინტერესოა ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატის როგორც ფულად-საკრედიტო ინსტრუმენტის გამოყენების ეფექტიანობა, რომლის ანალიზის საშუალებას იძლევა ქვემოთ მოყვანილი ცხრილი 1.

როგორც ცხრილიდან ჩანს, ეროვნული ბანკი ბოლო წლების განმავლობაში სისტემატურად იყენებდა სადეპოზიტო სერტიფიკატების გაყიდვის პრაქტიკას და ახლაც იყენებს ბანკებიდან ჭარბი ლიკვიდობის ამოსაღებად. ბანკების მოთხოვნა ამ ფასიან ქაღალდზე ყოველთვის ჭარბობს მის შემოთავაზებას, რაც განპირობებულია მათი დაბალი საკრედიტო აქტივობითა და ამის შედეგად გაჩენილი ჭარბი ლიკვიდობით. იმავდროულად, ეროვნული ბანკი კომერციულ ბანკებზე ყიდის სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებსაც, რომლითაც შემოსული თანხები პირდაპირ მიემართება სახელმწიფო ბიუჯეტში. როგორც ეხედავთ, ერთი ხელით ეროვნული ბანკი ცდილობს ფულის მასის შემცირებას, ხოლო მეორე ხელით ზრდის მას

ცხრილი 1.

ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობა 2009-2011 წლებში.

	ეროვნულ ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატები (3 თვის ვადით)			სახაზინო ვალდებულებები (6-12 თვის ვადით)			სახაზინო ობლიგაციები (2 წლის ვადით)	
პერიოდი	2009	2010	2011*	2009	2010	2011**	2010	2011***
ბანკების მოთხოვნა (მლნ. ლარი)	1 350.2	1 935.2	846.6	841.3	1 075.3	190.7	346.5	50.7
განთავსება (მლნ. ლარი)	636.5	945.9	350	270	463	65	145	15
საშ. შეწონილი საპრ. განაკვეთი (%)	6.7	7.3	9.6	2.0	9.1	11.0	13.6	12.9

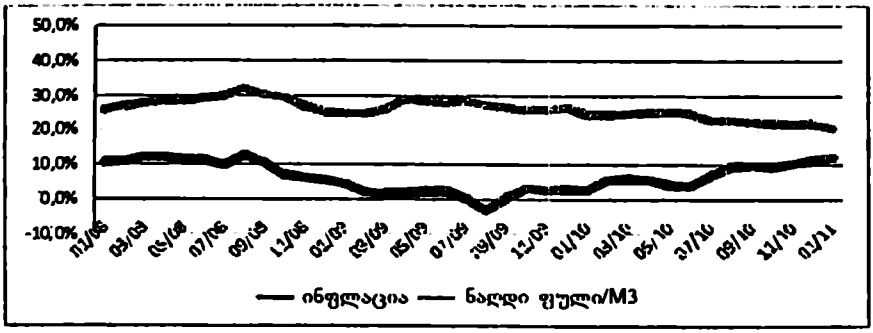
შენიშვნა: * - 9 მარტის მდგომარეობით, ** 10 მარტის მდგომარეობით, *** 10 ოქტომბრის მდგომარეობით.

ბიუჯეტში ინფლაციური ფულის წარმართვით. ამავე დროს, ყალიბდება არასასურველი ტენდენცია, რაც გამოიხატება სულ უფრო მეტი საბანკო აქტივის გადინებაში არაეფექტური საბიუჯეტო ხარჯების დაფინანსებისათვის.

ეროვნული ბანკის მიერ გატარებული მონეტარული პოლიტიკის შედეგად საქართველოში არსებული ნაღდი ფულის თანაფარდობა M3-თან უკანასკნელი ორი წლის განმავლობაში ოპტიმალური სიდიდის ფარგლებში (22-25%) მერყეობდა, თუმცა, როგორც ნახაზი 1-დან ნათლად ჩანს, ინფლაცია მის სიდიდეზე ნაკლებად რეაგირებდა და ქაოსურად ვითარდებოდა.

ნახაზი 1.

მონეტარული პოლიტიკის ზეგავლენა ინფლაციის სიდიდეზე



როგორც ვხედავთ, მიუხედავად ფულის მასის შემცირებისა, ინფლაციის მრუდი ზემოთ მიცოცავს. ეს კი, როგორც უკვე აღვნიშნეთ, საქართველოში ინფლაციის არამონეტარული ხასიათის მაჩვენებელია და ეროვნული ბანკის მცდელობა მასზე მოახდინოს გავლენა მონეტარული მეთოდებით ნაკლებ ეფექტიანია. უფრო მეტიც, მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფულის მოცულობის ზომაზე მეტად შეზღუდვა ისეთ პირობებში, როდესაც იგი წარმოადგენს გადახდისა და ანგარიშსწორების უპირატეს საშუალებას, კიდევ უფრო მეტად აღარიბებს საქართველოს მოსახლეობას. საბანკო პროდუქტების გაძვირებასთან ერთად ეს გარემოება აფერხებს ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებას.

ინფლაციური პროცესების დარეგულირება ეროვნული ბანკის მხრიდან აქტიური ჩარევის გარეშე შეიძლება გადაწყდეს მას შემდგომ, როცა დაიძლევა 2010 წელს უამინდობით გამოწვეული მსოფლიო ბაზრებზე სასურსათო საქონლის დეფ-

იციტი. ამიტომაც ისედაც სუსტი საბანკო სექტორის "შეცვლა" მონეტარული ინსტრუმენტების დამატებითი გამოყენებით ინფლაციის რეგულირებისათვის არ შეიძლება მიეჩინოთ ცალსახად არგუმენტირებულ და ეფექტიან ღონისძიებად. გრძელვადიანი ინტერესებიდან გამომდინარე.

როგორც ვხედავთ, მსოფლიო კრიზისის ნეგატიური ზეგავლენა საქართველოს ეკონომიკაზე მძაფრდება შიდა ფაქტორებით, რომლებიც არა თუ არ უწყობენ ხელს ეკონომიკური კრიზისის დაძლევას, არამედ ხშირ შემთხვევაში წარმოადგენენ მისი გაღრმავების მიზეზსაც. ამ კუთხით განსაკუთრებული მნიშვნელობისაა ეროვნული ბანკის მიერ გატარებული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, რომელმაც უნდა გამოძებნოს ისეთი "ოქროს შუალედი", რომლის მეშვეობითაც, ერთი მხრივ, შესაძლებელი იქნება ინფლაციური პროცესების მოთოკვა, ხოლო, მეორე მხრივ მიღწეულ იქნება ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპები.

8.2. ფინანსური ლიბერალიზაციის შედეგები

იმისათვის, რომ საბანკო კაპიტალი გადაიქცეს ეკონომიკური ზრდის და მოსახლეობის ცხოვრების დონის ამაღლების მძლავრ ბერკეტად, აუცილებელია არსებითად გაიზარდოს მისი როგორც საინვესტიციო რესურსის ეფექტიანობა. ამ რთული ამოცანის გადაწყვეტისათვის უმთავრესია კვალიფიციური მენეჯმენტის არსებობა, თანაც არა მარტო კომერციულ ბანკებში, არამედ მარეგულირებელ ორგანოებშიც. მსოფლიო გამოცდილება აჩვენებს, რომ ყველაზე მაღალი ეკონომიკური და ფინანსური მაჩვენებლები გააჩნიათ კორპორაციებს, რომლებიც მაღალ დონეზე იმართებიან. მენეჯმენტის ხარისხი არის როგორც ფირმის, ასევე დარგის და თვით ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის განმსაზღვრელი ფაქტორი. და თუ მართვის ეფექტიანობას გააჩნია ფუნდამენტური მნიშვნელობა ეკონომიკის ნებისმიერი სუბიექტისათვის, კომერციულ ბანკებთან მიმართებაში მისი როლი განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია. ეს, პირველ რიგში, განპირობებულია

საბანკო საქმის მაღალი რისკიანობით, ამიტომაც ნებისმიერ მმართველობითი შეცდომა იწვევს ლიკვიდურობის დაკარგვას, რაც, საბოლოო ჯამში, მთავრდება ბანკის გაკოტრებით.

კაპიტალთან ოპერაციების ანგარიშის ლიბერალიზაციის ერთ-ერთი თვალსაჩინო შედეგია ბოლო წლებში საქართველოს საბანკო სექტორში უცხოური კაპიტალის თავისუფალი შემოსვლა შვილობილი ბანკებისა და ფილიალების ფორმით. უცხოური ბანკების შვილობილი ორგანიზაციები არიან დამოუკიდებელი იურიდიული პირები, რომლებსაც გააჩნიათ საკუთარი კაპიტალი. სათავო ბანკის იურიდიული პასუხისმგებლობა შვილობილი ბანკის ვალდებულებებზე შემოიფარგლება მისი წილის სიდიდით შვილობილი ბანკის კაპიტალში. ფილიალი, შვილობილი ბანკისაგან განსხვავებით, არ წარმოადგენს დამოუკიდებელ იურიდიულ პირს და სათავო ბანკი პასუხს აგებს მის ვალდებულებებზე მთელი თავისი ქონებით. ეს პრინციპული განსხვავება უცხოური ბანკების შვილობილი ბანკებისა და ფილიალების სტატუსში ატარებს არა მარტო ფორმალურ-იურიდიულ ხასიათს, არამედ აისახება მათ საბაზრო შინაარსშიც. საერთაშორისო პრაქტიკაში არის მრავალი მაგალითი იმისა, როდესაც მაღალი რეპუტაციის მქონე ბანკებიც კი თავს არიდებდნენ გადახდისუუნარო შვილობილი ბანკების გაკოტრებისაგან დაცვას. ნიშანდობლივია, რომ საკუთარი რისკების შემცირების მიზნით ზოგიერთი მსხვილი ბანკი აფართოებს თავის საერთაშორისო ქსელს სხვა ქვეყნებში სწორედ შვილობილი კომპანიების და არა ფილიალების გახსნით. პასუხი კი კითხვაზე, თუ როგორ მოიქცევა სათავო კომპანია შვილობილი კომპანიის გადახდისუუნარობის შემთხვევაში, დაეხმარება მას თუ არა ფინანსურად, ყველთვის ღიად რჩება.

მართალია, სათავო ბანკის მიერ შვილობილი ბანკისათვის ფინანსური მხარდაჭერას უცხოეთის ქვეყნებში განიხილავენ როგორც საუკეთესო საბაზრო პრაქტიკის მაგალითს, როგორც ქცევის ერთგვარ ნორმას, რომლის დაუცველობა "საპატიო მიზეზების" გარეშე მიიჩნევა არაეთიკურ მოქმედებად. შვილობილი ბანკისათვის დახმარების გაუწეველობა "საპატიო მიზეზებით" დასაშვებია, მაგალითად, თვით სათავო ბანკში წარმოქმნილი ფინანსური სიძნელეების შედეგად, ანუ როდე-

საც არსებობს ალტერნატივა "მარტო გადარჩენასა" ან შეილობილთან ერთად გაკოტრებას შორის, ანდა ფორს-მაჟორული, საგანგებო გარემოებები, რომლებმაც გამოიწვიეს შეილობილი ბანკის გადახდისუუნარობა, მაგალითად შეილობილი ბანკის ადგილმდებარეობის ქვეყნაში ადგილობრივი ხელისუფლების არაადეკვატური ქმედებები, რომლის დროსაც ნებისმიერი ფინანსური დახმარება უაზრო და არაეფექტურია.

ბანკების ფილიალებისა და შეილობილი დაწესებულებების სამართლებრივ სტატუსში განსხვავება ელინდება პირიქითაც, როდესაც ფინანსურ სიძნელეებს განიცდის არა ფილიალი ან შეილობილი ბანკი, არამედ მათი სათაო ბანკი. შეიძლება სათაო ბანკმა დაკარგოს გადახდისუნარიანობა, რაც არ იქნება დაკავშირებული საქართველოში განხორციელებულ საბანკო ოპერაციებთან, ხოლო მისი შეილობილი ბანკი კი გადაურჩეს გაკოტრებას, ვინაიდან იგი პასუხს არ აგებს სათაო ბანკის ვალდებულებებზე. რაც შეეხება ფილიალს, იგი სათაო ბანკის გაკოტრების შემთხვევაში ვერ გადარჩება, ვინაიდან ფილიალს აკისრია საერთო პასუხისმგებლობა სათაო ბანკის ვალდებულებებზე.

საქართველოში 2011 წლისათვის ფუნქციონირებს 19 კომერციული ბანკი. აქედან 14 არის უცხოური ბანკებისა და კომპანიების შვილობილები, ხოლო 2 – ფილიალი. უცხოური კაპიტალის მონაწილეობა საქართველოს საბანკო სექტორში საკმაოდ დიდია და შეადგენს მისი მთლიანი კაპიტალის 73%. ამასთან, გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ საქართველოში არსებული შეილობილი ბანკების მფლობელები არიან არა მარტო უცხოური ძლიერი საფინანსო ინსტიტუტები, არამედ აგრეთვე გაურკვეველი წარმოშობის და საქმიანობის ორგანიზაციები, რომელთა მეტი წილი რეგისტრირებულია ოფშორულ ზონებში. სწორედ ეს არის საკმაოდ დიდი საფრთხის შემცველი შედეგი გადაჭარბებული ლიბერალიზაციისა, როდესაც საბანკო საქმეში გამოცდილების არმქონე საეჭვო რეპუტაციის ფირმა შემოდის საქართველოს საბანკო სექტორში მხოლოდ იმ იმედით, რომ ადგილზე იპოვის საბანკო საქმის პროფესიონალებს თავისი მენეჯმენტის განსახორციელებლად. ასეთი ვითარება მიუთითებს იმაზე, რომ

საქართველოში საბანკო ზედამხედველობის ინსტიტუტი გაუმართავი და სუსტია, იგი არ პასუხობს არც საბანკო სექტორის ეფექტიანი განვითარების მოთხოვნებს და არც ქვეყნის ეკონომიკური უსაფრთხოების დაცვის ინტერესებს.

შედარებით სტაბილურად და საიმედოდ გამოიყურებიან ის შვილობილი ბანკები, რომელთა მფლობელებია უცხოური მსხვილი, მაღალი კაპიტალიზაციისა და რეიტინგის მქონე ბანკები. სათავო ბანკიდან უფრო იაფი და შედარებით გრძელვადიანი უცხოური საკრედიტო რესურსების გაადვილებული წესით მიღება მათ შვილობილ ბანკებს აყენებს უფრო მომგებიან მდგომარეობაში ადგილობრივი კაპიტალით შექმნილ ბანკებთან შედარებით, რითაც ირღვევა თანაბარი კონკურენციის პრონციპი, რომელიც წარმოადგენს ფუნდამენტურ საბაზისო პრინციპს ცივილიზებული საბაზრო ეკონომიკისათვის. საქართველოში უცხოური ბანკების უკონტროლო შემოსელის შედეგია ის, რომ საბანკო ოპერციების მეტი წილი კონცენტრირებულია სწორედ მათ ხელში. ისინი გადამწყვეტ გავლენას ახდენენ ქვეყნის შიდა ეკონომიკურ ცხოვრებაზე, თუმცა გაურკვეველია, თუ რამდენად შეესაბამება მათ მიერ მიღებული გადაწყვეტილებები ქვეყნის ეროვნული უსაფრთხოების ინტერესების დაცვას. უფრო მეტიც, გადაწყვეტილება კრედიტების გაცემის შესახებ, შესაძლოა, მიიღება უპირატესად უცხოელი კლიენტის და სათავო ბანკის აქციონერების ინტერესებიდან გამომდინარე, რითაც იზღუდება კრედიტების გაცემა ადგილობრივი წარმოების განვითარებისათვის.

ასეთ პირობებში არაა გამორიცხული საქართველომ დროთა განმავლობაში მთლიანად დაკარგოს კონტროლი ეროვნულ საბანკო სექტორზე და, შესაბამისად, ეკონომიკაზეც. დღეს უკვე აშკარაა, რომ სათანადო დონეზე საბანკო მხარდაჭერას მოკლებულია ეროვნული ეკონომიკის სტრატეგიული მიმართულებები – რეალური სექტორი, საშუალო და მცირე სამეწარმეო ბიზნესი. ამ მხრივ პრობლემები აქვს მსხვილ სამეწარმეო ბიზნესსაც, რის გამოც ადგილი აქვს უმუშევრობის ზრდას, ცხოვრების დონის დაცემას და სამუშაო ძალის იმიგრაციას უცხოეთის ქვეყნებში. ფინანსური კრიზისის პირობებში სწორედ საქართველოში ფუნქციონირებადი უცხ-

ოური შეილობილი ბანკები წარმოადგენენ ყველაზე არამდგრად და მაღალი საფრთხის შემცველ სუბიექტებს, ვინაიდან მათმა სათავეო ბანკებმა საკუთარი რისკების შემცირებისა და დანაკარგების მინიმიზაციის მიზნით შესაძლო ადვილად შეწყვიტონ თავიანთი საქმიანობა საქართველოში და მყისიერად უკან გამოითხოვონ საკრედიტო რესურსები და ინვესტიციები. ეს უკანასკნელი კი, უპირველეს ყოვლისა, გამოიწვევს მოლიანად ქვეყანაში საბანკო სექტორის კრიზისის გაღრმავებას, რამაც, საბოლოო ჯამში, შეიძლება მიგვიყვანოს ეკონომიკურ კოლაფსამდე.

საქართველოში საბანკო საფრთხის ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი პირობა იყო კაპიტალის ანგარიშის ლიბერალიზაცია, რომლის გამოც ქვეყანაში შემოვიდა საკმაოდ დიდი მოცულობის ტრანსსასაზღვრო კაპიტალი პირდაპირი და პორტფელური ინვესტიციების სახით. პირდაპირი ინვესტიციები ხელს უწყობენ ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებას საშუალო და გრძელვადიან პერსპექტივაში, მაგრამ თითქმის უკონტროლოდ მოზღვავებულმა პორტფელურმა ინვესტიციებმა, განსაკუთრებით საბანკო სექტორში, რომელთა მოცულობამ 2008 წლის 1 აგვისტოსათვის შეადგინა არა ნაკლებ 1,5 მლრ. დოლარი, დიდი საფრთხის ქვეშ დააყენა ქვეყნის საფინანსო სისტემის მდგრადობა. ისეთ პირობებში, როდესაც ეროვნული ვალუტის კურსი ხელოვნურადაა გამყარებული, სუსტია მაკროეკონომიკური დეტერმინანტები, განსაკუთრებით ეს ეხება სახელმწიფოს საგარეო ნასესხობების უწყვეტ ზრდას, არაადეკვატურია საფინანსო რეგულირება და საბანკო ზედამხედველობა, შემოსული უცხოური სპეკულაციური კაპიტალი ნაწილდება არათანაბრად და შესაბამისად წარმოშობს მრავალ ახალ პრობლემას. საფრთხის შემცველი გარემოებების ჩამოყალიბებისას იგი პირველი გაედინება საბანკო სექტორიდან, რაც კიდევ უფრო მეტად ამწვავებს მაკროეკონომიკური შოკების ზეგავლენას რთულ მდგომარეობაში მყოფ საფინანსო სექტორზე.

საქართველოში დიდი ოდენობით პორტფელური ინვესტიციების შემოდინებას ასევე ხელი შეუწყო საბანკო სექტორისათვის დამახასიათებელმა ზემაღალმა შემოსავლიანობამ.

ამასთან, საფინანსო აქტივებზე ფასწარმოქმნა დამოკიდებულია არა საბანკო სექტორში არსებული კონკურენციის პირობებზე, არამედ არარეზიდენტების ნება-სურვილზე. უცხოურმა კაპიტალმა კარგა ხანია საკმაოდ ღრმად გაიდგა ფესვები საქართველოს საბანკო სისტემაში, ქვეყანაში მოქმედი 21 ბანკიდან 16 უცხოელთა მფლობელობაშია. არარეზიდენტების წილი მთელ საბანკო სისტემაში საკმაოდ მაღალია. ამასთან, არსებობს მსოფლიო პრაქტიკაში კარგად აპრობირებული უცხოური კაპიტალის საკრედიტო ექსპანსიის შემაკავებელი ბერკეტი - განსაკუთრებული ტიპის სახელმწიფო ბანკები – განვითარების ბანკები. ასეთი ბანკები მომხმარებელს სთავაზობენ ისეთ მომსახურებას, რომელსაც კეძო ბანკები ვერ უზრუნველყოფენ, მაგალითად, ისეთები, როგორიცაა გრძელვადიანი დაკრედიტება ან სხვა სახის საინვესტიციო-საბანკო მომსახურება. აქედან გამომდინარე, იმ სახელმწიფოებში, სადაც დანერგილია ასეთი სისტემა, ბანკები საფრთხეების წარმოშობისას ეროვნული კაპიტალით ინარჩუნებენ მნიშვნელოვან მყარ პოზიციებს.

დღეისათვის საქართველოს საბანკო სექტორში მიმდინარე მოვლენების ანალიზი და განზოგადება საშუალებას იძლევა გაკეთდეს რიგი დასკვნები. საფინანსო ბაზრებზე საჭიროა რისკების, და მათ შორის, პოლიტიკური რისკების სისტემური შეფასება. გამომდინარე საქართველოში შექმნილი კრიზისიდან შეიძლება ითქვას, რომ ნებისმიერი საფინანსო მაჩვენებლის მდგრადობა და ზრდა გრძელვადიან პერიოდში საკმაოდ მაღალი რისკის შემცველია. მეანაბრის მოტივაცია, ფასები, შემოსავლები და დასაქმება შეიძლება შემცირდეს და ეს რისკი უნდა იქნას დაპროგნოზებული და გათვალისწინებული. საჭიროა ასევე პორტფელის ინვესტიციების შემოდინების რისკის შეფასება. კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი გაკვეთილი იმაში მგდომარეობს, რომ ფინანსურმა მარეგულირებლებმა ვერ დაინახეს კრიზისის გამომწვევი წინაპირობები, შედეგად არ მოახდინეს მათზე დროული რეაგირება და ვერ უზრუნველყვეს საფინანსო სისტემის სტაბილურობა. გამომდინარე აქედან, ძალზედ მნიშვნელოვანია ისეთი სპეციალიზირებული ინსტიტუტების დროული შექმნა, რომლებიც მოწოდებულნი იქნებიან დაეხმა-

რონ ხელისუფლებას კრიზისების დროულად გამოელენაში, მათ დაძლევასა და საბანკო სექტორის სტაბილურობის ამაღლებაში. ასეთებად შეიძლება მიჩნეულ იქნას როგორც სამეცნიერო-კვლევითი ინსტიტუტები, ასევე რესტრუქტურიზაციის სააგენტოები, პრობლემური აქტივების მართვის კომპანიები ან დეპოზიტების დაზღვევის სისტემები, რომლებიც შექმნილია განვითარებულ ქვეყნებში, აგრეთვე თითქმის ყველა პოსტსაბჭოთა ქვეყანაში, გარდა საქართველოსი.

გადაუდებელ ამოცანად გვესახება საქართველოს საბანკო სისტემის შემდეგი პრობლემების გადაწყვეტა: საბანკო სისტემის ინსტიტუციონალურ-სამართლებრივი რეჟიმის გამყარება, რაც აამაღლებს მის ეფექტიანობას, ტრანსპარენტულობასა და კონკურენტუნარიანობას; ადეკვატური ღონისძიებების შემუშავება საბანკო სისტემაში ლიკვიდურობის კრიზისის დასაძლევად ბანკების ეკონომიკური საქმიანობისა და საწარმოების დაკრედიტებაში მონაწილეობის გააქტიურების მიზნით; საბანკო ზედამხედველობის ეფექტიანობის გაზრდის მიზნით მის მიმართ მოთხოვნების გაზრდა; საბანკო სისტემის რეკაპიტალიზაციის სპეციალური პროგრამის შემუშავება, რომელიც უნდა შეიცავდეს კომერციული ბანკების სახელმწიფო მხარდაჭერის ძირითად პრონციპებს უახლოესი წლებისათვის; საბანკო სისტემის რესტრუქტურიზაციის საბიუჯეტო სახსრებით მხარდაჭერა.

8.3. საბანკო სარეზერვო მოთხოვნები და "ჰაერიდან" შექმნილი ფული

საბანკო სარეზერვო მოთხოვნები წარმოადგენს ფულად-საკრედიტო რეგულირების ერთ-ერთ უძველეს და ცენტრალური ბანკების მიერ ყველაზე აპრობირებულ ინსტრუმენტს. პირველად საბანკო რეზერვების ნორმები შემოღებულ იქნა აშშ-ში 1863 წელს, ხოლო მათი საკანონმდებლო რეგულირება დაიწყო 1913 წლიდან ფედერალური სარეზერვო სისტემის შექმნის შემდგომ. თანამედროვე პრაქტიკაში ცენტრალური ბანკები მინიმალურ სარეზერვო მოთხოვნებს იყენებენ მიმოქცევაში

ფულის მასის რეგულირებისათვის ფულის მულტიპლიკატორის ზემოქმედების საშუალებით, ანუ ფულის უნარით საკრედიტო აქტივობის შედეგად შექმნას ახალი ფული. ამ მონეტარული ინსტრუმენტის გაელენა ფულის მიმოქცევის რეგულირების ეფექტიანობაზე დამოკიდებულია ქვეყანაში საერთო მაკროეკონომიკურ სიტუაციაზე, ასევე სხვა მონეტარული ინსტრუმენტების გამოყენების ინტენსივობასა და ეფექტურობაზე.

სარეზერვო მოთხოვნები კომერციული ბანკების მიმართ განპირობებულია იმით, რომ ბანკების საქმიანობის შედეგად წარმოიქმნება ახალი ფული. ეს უკანასკნელი, უფრო სწორად, ვირტუალური ფული იქმნება ცალკეული ბანკის მიერ, თუმცა იგი არის ქვეყანაში მოქმედი ყველა ბანკისა და სხვა ფინანსური შუამავლის საქმიანობის შედეგი ნაწილობრივი (ფრაქციული) სარეზერვო სისტემის მოქმედების პირობებში. ფრაქციული დარეზერვების სისტემა (Fractional reserve system) წარმოადგენს სისტემას, რომლის დროსაც ბანკები რეზერვების სახით გამოიყენებენ დეპოზიტებზე შენახული თავიანთი რესურსების მხოლოდ ნაწილს.

ოქროს სტანდარტის ეპოქაში სახელმწიფოს მიერ გარანტირებული იყო ქაღალდის ფულის თავისუფალი გაცვლა ოქროზე. ამისათვის საჭირო იყო ოქროს რეზერვების ქონა. რა თქმა უნდა, მათი მარაგი არ შეადგენდა 1:1 თანაფარდობით ქაღალდის ფულთან, არამედ გააჩნდა მხოლოდ ფრაქცია (ნაწილი) მათ მიმართ. იგივეს აკეთებდნენ კომერციული ბანკები მიღებული ანაბრების მიმართ. იღებდნენ რა ანაბრებს, ისინი ამ თანხას ჰყოფდნენ ორად: ერთ ნაწილს გასცემდნენ სესხად ან აინვესტირებდნენ, ხოლო მეორეს - ინახავდნენ იმ შემთხვევისათვის, თუ მეანაბრეები გამოითხოვდნენ თავიანთ დეპოზიტებს.

თანდათანობით წარმოიქმნა სარეზერვო ნორმის ცნება – დეპოზიტების პროცენტული წილი, რომელსაც ბანკები ინახავენ როგორც რეზერვს. ჩვეულებრივ პირობებში ეს ნორმა იყო საკმაოდ მცირე. თუმცა, საბანკო პანიკების დროს მისი სიდიდე 100%-საც კი აღწევდა.

კომერციული ბანკებისათვის სარეზერვო ნორმა შეიძლება იყოს საჭალდებულო და ნებაყოფლობითი. დღეისათვის ცენ-

ტრალური ბანკები თითოეული კომერციული ბანკისაგან ითხოვენ ერთიანი სარეზერვო ნორმის დაცვას, რომელსაც ეწოდება მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები. მაგრამ არსებობს ბანკების საკმაოდ დიდი ნაწილი, რომლებსაც გააჩნიათ რეზერვების საჭალდებულოზე უფრო მაღალი ნორმა. ეს გარემოება ასახავს მათ მიერ დეპოზიტების გარანტირების სუბიექტურ შეფასებას. ყველა რეზერვებს, რომლებსაც ბანკი ინახავს სავალდებულო ნორმის ზემოთ, უწოდებენ ჭარბ რეზერვებს.

დღეისათვის მრავალ ქვეყანაში ფუნქციონირებს საბანკო სისტემა რეზერვების ნაწილობრივი უზრუნველყოფით, ანუ სისტემა, სადაც რეზერვების სახით ინახება ფულის მიწოდების მხოლოდ ნაწილი. რეზერვი პრაქტიკულად წარმოადგენს ფულს, რომელიც უნდა გაიცეს იმ შემთხვევაში, თუ ბანკის მეანაბრე გადაწყვეტს თავისი ანაბრის გამოთხოვას ბანკიდან.

სავალდებულო სარეზერვო მოთხოვნები ატარებენ არა მარტო მონეტარულ-მარეგულირებელ ხასიათს, არამედ წარმოადგენენ ფისკალური რეგულირების ინსტრუმენტსაც. მინიმალური სარეზერვო ნორმა წარმოადგენს გადასახადს საპროცენტო მარჟაზე და იგი პირდაპირ ზემოქმედებს კომერციული ბანკის პროცენტული შემოსავლების სიდიდეზე.

მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები დგინდება როგორც პროცენტი ბანკის აქტივების ან ვალდებულებების მოცულობიდან და მათი სახეების მიხედვით. აქტივების მიხედვით სარეზერვო მოთხოვნები დგინდება საკრედიტო დაბანდებების მოცულობის სამართავად, რა დროსაც გაითვალისწინება გაცემული კრედიტების მოცულობა, ერთ პირზე გაცემული კრედიტების რაოდენობა და სხვა. ეს მეთოდი ითვლება ფრანგულ გამოგონებად და იგი პრაქტიკაში იშვიათად გამოიყენება. მისი არსი იმაში მდგომარეობს, რომ საკრედიტო დაბანდებების მოცულობა იზღუდება კრედიტების საერთო თანხის ან მათი ნაზრდის ზედა ზღვარის დადგენით. აღნიშნული პარამეტრები დგინდება ინდივიდუალური წესით თითოეული კომერციული ბანკისათვის. შესაძლებელია ასევე შეიზღუდოს ბანკის მიერ ერთ კლიენტზე გაცემული კრედიტების რაოდენობა და მოცულობა. ასეთი შეზღუდვების გათვალისწინებით მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების განსაზღვრის ამ მეთოდს უწოდებენ

"საკრედიტო ჭერს". დადგენილი საკრედიტო ლიმიტების დარღვევისათვის კომერციული ბანკები ცენტრალური ბანკის მიერ ჯარიმდებიან მაღალი სააღრიცხვო პროცენტის გადახდის ან ლიმიტის თანხის ნამეტის ცენტრალურ ბანკში უპროცენტო ანგარიშზე გადარიცხვის გზით.

ვალდებულებების მიხედვით სარეზერვო მოთხოვნების დადგენისას გაითვალისწინება ვალდებულებების მთლიანი მოცულობა ან პასივების ცალკეული მუხლები. დღეისათვის ეს მეთოდი არის ყველაზე გამოყენებადი ცენტრალური ბანკების პრაქტიკაში. საქართველოში ეროვნული ბანკის მიერ კომერციული ბანკებისათვის დადგენილია სარეზერვო მოთხოვნები ისეთ ვალდებულებებზე, როგორიცაა სახელმწიფო ინსტიტუტების (გარდა ფინანსთა სამინისტროსი) მიმდინარე ანგარიშები და დეპოზიტები; სახელმწიფო კონტროლს დაქვემდებარებულ საწარმოთა მიმდინარე ანგარიშები და დეპოზიტები; არარეზიდენტი ცენტრალური და კომერციული ბანკების "ლორო" ანგარიშები, დეპოზიტები და სესხები; კლიენტთა მიმდინარე ანგარიშები და დეპოზიტები; რეზიდენტი და არარეზიდენტი საფინანსო ორგანიზაციების სესხები; საკუთარი საშალო ფასიანი ქაღალდები; ბროკერული ოპერაციები და სხვ. ამასთან საპროცენტო განაკვეთები განსხვავებულია ლარსა და უცხოურ ვალუტაში ნომინირებული ვალდებულებებისათვის. ერთ წლამდე ვადიანობის სახსრებზე ლარში სარეზერვო ნორმა შეადგენს 10% (ერთ წელზე მეტი ვადიანობის ვალდებულებები არ რეზერვდება), ხოლო უცხოურ ვალუტაში ვალდებულებებისათვის დადგენილია 15% ერთ წლამდე მოზიდულ სახსრებზე, ერთიდან-ორ წლამდე ვალდებულებეზე – 5% (ორ წელზე მეტი ვადიანობის მოზიდული სახსრები არ რეზერვდება).

კომერციული ბანკების ვალდებულებების დარეზერვების ახალი ნორმების შემოღებამ რამოდენიმეჯერ გაზარდა საქართველოს ეროვნულ ბანკში კომერციული ბანკების სარეზერვო სახსრები. ასე, მაგალითად, თუ 2010 წლის დეკემბერში მათი მოცულობა შეადგენდა 245 მლნ. ლარს,2011 წლის დეკემბერში იგი გაიზარდა 752 მლნ. ლარამდე. ამასთან უნდა აღინიშნოს,რომ რეზერვები მთლიანად შედგება უცხოური ვალუტისაგან, ანუ ვალდებულებები ლარშიც კი დარეზერვებულია უცხოურ ვალუტაში.

უნდა ვიეარაუდოთ, რომ ეროვნულმა ბანკმა უცხოურ ვალუტაში დარეზერვების მოთხოვნა და მასზევე გაზრდილი დარეზერვების ნორმა საფუძვლად დაუდო საბანკო სექტორში დოლარიზაციის მაჩვენებლის შემცირების კამპანიას.

ახალი სარეზერვო ნორმების შემოღების წლისთავზე შეიძლება გარკვეულწილად შეეაჯამოთ მათი ზემოქმედების შედეგი. ეროვნული ბანკის მონაცემებით საბანკო სექტორში დეპოზიტების დოლარიზაციის მაჩვენებელი შემცირებულია 7.8%-ით. ბუნებრივია, ჩნდება კითხვა, თუ რა დადებითი შედეგი მოიტანა საბანკო სექტორიდან ფულის იძულებითი ამოღების ღონისძიებამ საქართველოს ეკონომიკაზე? პასუხი ცალსახაა – არანაირი. მიუხედავად საბანკო სექტორის მიერ ახალი ფულის პროდუცირების უმნიშვნელო შემცირებისა, რეალური ფულის მასა საქართველოში არ გაიზარდა. კვლავაც დაბალია ეკონომიკის მონეტიზაციის კოეფიციენტი, რომელიც 2010 წლის დეკემბერში შეადგენდა 11.4%, ხოლო 2011 წლის დეკემბერში - 11.8%. ყოველივე ეს ნეგატიურ გაელენას ახდენს ეკონომიკურ განვითარებაზე. არა და მონეტიზაციის კოეფიციენტის სიდიდე განსაზღვრავს სახელმწიფოს შესაძლებლობას ისესხოს ფული შიდა საფინანსო ბაზარზე, ასევე შეასრულოს თავისი სოციალური პროგრამები. შედარებისათვის: ეკონომიკის მონეტიზაციის კოეფიციენტი იაპონიაში შეადგენს 201%, ჩინეთში – 148%, კანადაში – 144%, აშშ – 79%, ინდოეთში – 68%, სამხრეთ აფრიკის რესპუბლიკაში – 63%, ბრაზილიაში – 59%, რუსეთში – 35%, სომხეთში – 26%, აზერბაიჯანში – 22.5%.

ეროვნულ ბანკში უმოძრაოდ დალექილი კომერციული ბანკების სარეზერვო ფული შეიძლება ეფექტიანად იქნას გამოყენებული საქართველოს ეკონომიკის რეალური სექტორის ასაღორძინებლად. საკმარისია ბრაზილიის მაგალითის მოყვანა, სადაც კომერციული ბანკებისადმი მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები შეადგენენ მოზიდული დეპოზიტების 25%. ბანკებს შეუძლიათ ამ სახსრების დაკრედიტებისათვის გამოყენება მხოლოდ სოფლის მეურნეობაში სახელმწიფოს მიერ დადგინილი საბაზროზე უფრო დაბალი საპროცენტო განაკვეთებით. ბრაზილიის კომერციული ბანკები სარეზერვო ფულის

ცენტრალურ ბანკში უმოქმედოდ შენახვას ამჯობინებენ ეს ფული ამუშაონ დაბალპროცენტიანი დაკრედიტების მოცემული ფორმით.

საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ ორგანულ კანონში ცალსახად არის განსაზღვრული ეროვნული ბანკის ძირითადი ამოცანა, რომელიც მდგომარეობს ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფაში. გარდა ამისა, ეროვნულმა ბანკმა ხელი უნდა შეუწყოს ქვეყანაში მდგრად ეკონომიკურ ზრდას, ოღონდ მხოლოდ იმ შემთხვევაში და იმ პირობით, თუ ეს საფრთხეს არ შეუქმნის მისი ძირითადი ამოცანის შესრულებას. როგორც ჩანს, სანამ ფასების სტაბილურობა იქნება ეროვნული ბანკის საქმიანობის ერთადერთი პრიორიტეტული მიმართულება, მის მიერ გატარებული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის პირობებში საქართველოს ეკონომიკური აღმაყლობის უზრუნველყოფა სიძნელეებთან იქნება დაკავშირებული.

საბანკო სისტემას დარეზერვების ნაწილობრივი უზრუნველყოფით გააჩნია ორი მნიშვნელოვანი თავისებურება. პირველი იმაში მდგომარეობს, რომ ასეთ სისტემაში ბანკებს საშუალება აქვთ "შექმნან" ფული, ხოლო მეორე - ბანკები მოწყვლადები არიან საბანკო პანიკის წარმოქმნის შემთხვევაში, როდესაც იზრდება მოთხოვნათა მოცულობა.

ფრაქციული რეზერვების ინსტიტუტი ანაბრებს გადააქცევს დაკრედიტების წყაროდ. ნაწილობრივი რეზერვები ქმნიან ახალ ფულს, რომელიც გადაიქცევა პირამიდად ძველი დეპოზიტების ფრაქციებზე. ეს პროცესი ხორციელდება ფულის მულტიპლიკატორის მეშვეობით. მისი ნაირსახეობებია საბანკო მულტიპლიკატორი და სადეპოზიტო მულტიპლიკატორი, რომლებიც წარმოადგენენ ერთი და იგივე მოვლენის ასახვას სხვადასხვა კუთხით. საბანკო სექტორი ფულის მულტიპლიკატორის საშუალებით ზრდის საკრედიტო რესურსებს, რაც გულისხმობს იმას, რომ ერთ ბანკში დეპოზიტების ზრდა საშუალებას აძლევს მეორე ბანკს გასცეს ახალი კრედიტები.

ბანკების მიერ ვირტუალური ფულის შექმნის პროცესი ძალზე მარტივია. ერთი შეხედვით, ბანკები კრედიტად გასცემენ იმ ფულს, რომელსაც მას მეანაბრეები მიანდობენ. მაგრამ ფაქტობრივად ეს ასე არ არის. ბანკები ქმნიან ახალ ფულს

სპეციალურად კრედიტისათვის. და მას ქმნიან არა დეპოზიტებიდან, არა საკუთარი კაპიტალიდან ან მოგებიდან, არამედ სავალო ხელწერილებიდან, ანუ, იგივე გაცემული კრედიტებიდან.

ვთქვათ, მეანაბრე X-მა ბანკ A-ში დეპოზიტზე დადო 100 ლარი წლიური 10% შემოსავლიანობით. იმისათვის, რომ ბანკმა შეძლოს X-ს მისცეს ეს 10 პროცენტი, საჭიროა მისი ანაბარი, ანუ 100 ლარი, სასწრაფოდ ინვესტირებული იქნას. ამიტომაც ბანკი A აძლევს Y–ს სესხს წლიური 8% სარგებლით. შეიძლება ასეთი პროცენტული თანაფარდობა ეჭვის ქვეშ იქნას დაყენებული, თუმცა ქვემოთ მოყვანილი მაგალითი ყველაზე კარგად ცხადყოფს, თუ რაოდენ იოლად შოულობს ბანკი ფულს და რამდენად არის გამართლებული ბანკების მიერ კრედიტებზე მაღალი საპროცენტო განაკვეთების დაწესება.

ბანკ A-ს არ აქვს უფლება X-სგან აღებული თანხის სრული მოცულობით გაცემა კრედიტის სახით. ეროვნული ბანკი მას ზღუდავს და უწესებს დეპოზიტებზე გარკვეულ სარეზერვო ნორმას, ანუ პროცენტს მოზიდული სახსრებიდან, რომელიც ბანკმა უნდა შეინახოს ხელუხლებელი თაეის ანგარიშზე ეროვნულ ბანკში. ვინაიდან დღეისათვის ასეთი ნორმის მოცულობა შეადგენს 10% ეროვნულ ვალუტაში მოზიდული ანაბრებისათვის, ამიტომ X-ის მიერ შემოტანილი თანხის 10%, ანუ 10 ლარი ბანკმა უნდა დაარეზერვოს, ხოლო დარჩენილი 90 ლარი შეიძლება გაცემულ იქნას კრედიტის სახით Y-ზე.

აიღებს რა Y 90 ლარიან კრედიტს, იგი უზრუნველყოფს მის სწრაფად დახარჯვას, ვინაიდან ამ თანხას ერიცხება ყოველდღიურად პროცენტები. დაუშვათ, Y-მა ამ თანხით იყიდა მაღაზიაში მობილური ტელეფონი, ანუ მაღაზიას მისცა 90 ლარი. სად წავა ეს ფული, თუ მაღაზიას გააჩნია ანგარიში ბანკ A-ში? რა თქმა უნდა, ისევ ამ ბანკში, რომელმაც გასცა 90 ლარიანი კრედიტი. როგორც ვხედავთ, ბანკმა დამატებით მიიღო კრედიტის სახით გაცემული ფული. შემდეგ ბანკი ისევ არეზერვებს უკვე მაღაზიის ანაბარს და დარჩენილ თანხას კვლავ გასცემს კრედიტის სახით.

ცხადია, ამ შემთხვევაში 90 ლარს დააკლდება სარეზერვო თანხა 10%-ის ოდენობით, ანუ 9 ლარი, ხოლო დარჩენი-

ლი 81 ლარი გაიცემა კრედიტის სახით. ვთქვათ, ეს ფული გაიცა Z-ზე, რომელმაც იყიდა პრინტერი მაღაზიიდან, რომლის ანაგრიშიც განთავსებულია ბანკ A-ში. მაშინ ეს 81 ლარი ისევე აღმოჩნდება სესხის გამცემ ბანკში.

ახლა დავითვალოთ, სულ რამდენი ფული გააჩნია ბანკ A-ს. თითოეული ანაბრიდან სარეზერვო 10 პროცენტის დათვლას აზრი არ აქვს, ვინაიდან ეს არის ხელუხლებელი ფული, რომელსაც ბანკი ინახავს ეროვნულ ბანკში რეზერვის სახით. ფულის მოცულობა კი, რომელსაც მოაქვს მოგება, შეადგენს:

$$100GEL * (1 - 0.1) + 100GEL * (1 - 0.1)^2 = 90 \text{ ლარი} + 81 \text{ ლარი} = 171 \text{ ლარი}.$$

ფაქტიურად ერთმა ბანკმა 100 ლარიდან შექმნა დამატებით ახალი ფული 171 ლარი. ამ პროცესს უწოდებენ ფულის მულტიპლიკაციას, ანუ ფულის მასის ზრდას გარკვეული კოეფიციენტის შესაბამისად.

მხოლოდ ამ 171 ლარზე რომ შეჩერდეს ფულის მულტიპლიკაცია, ბანკი A თავისუფლად შეძლებს X-ის 100 ლარიან ანაბარზე 10% გადახდას, ვინაიდან გასესხებულ 171 ლარზე ბანკი უხეში გათვლებით 8% შემოსავლის სახით მიიღებს 13.68 ლარს.

მთელი საბანკო სექტორის მასშტაბით ფულის მულტიპლიკაციის პროცესი მოცემულია ცხრილი 1-ში.

თუ თავდაპირველ 90 ლარს გაეაჩრაელებთ ფულის მულტიპლიკატორზე (1/(1-10)), მიიღებთ საბანკო სექტორის მიერ შექმნილ 90/0.1=900 ლარს. ეს არის ვირტუალური თანხა, რომელიც მიღებულ იქნა რეალური 100 ლარიდან, ანუ, უფრო ზუსტად რომ ვთქვათ, იგი მიღებული იქნება ბანკში შემოსული ყოველი რეალური 100 ლარიდან.

ზემოთმოყვანილი ცხრილიდან ჩანს, რომ ვალდებულებები, ანუ ბანკებში არსებული დეპოზიტები ერთ ბანკში შემოტანილი 100 ლარიდან მთელ საბანკო სისტემაში გაიზარდა 1000 ლარამდე, ანუ 10-ჯერ. ასეთ პროცესს, როდესაც კომერციული ბანკების სადეპოზიტო ანგარიშებზე ხდება ფულის ზრდა მისი ერთი ბანკიდან მეორეში მოძრაობის პროცესში, უწოდებენ საბანკო მულტიპლიკატორს. საქართველოს საბანკო სექტორში ვალდებულებების ზრდა ყოველ

100 ლარზე ტოლია 2286 ლარისა (ჭარბი ვალდებულებები 900 ლარი გამრავლებული ეროვნული ბანკის მიერ გათვლილ ფულის მულტიპლიკატორზე - 2.54)

ცხრილი 1.

ფულის მულტიპლიცირების პროცესი

ბანკები	ვალდებულებები (ლარი)	სავალდებულო რეზერვები (ნორმა 10%)	ჭარბი რეზერვები (საკრედიტო რესურსების ნაზრდი, ლარი)	ფული, რომელიც შეიძლება გაიცეს კრედიტად (ლარი)
ბანკი A	100	10	90	90
ბანკი B	90	9	81	81
ბანკი C	81	8.1	72.9	72.9
ბანკი D	72.9	7.29	65.61	6561
ბანკი E	65.61	6.56	59.11	59.11
დანარჩენი ბანკები	590.45	59.05	531.40	531.40
შექმნილი ფულის საერთო თანხა				900

საბანკო მულტიპლიკატორის მექანიზმი მოქმედებს არა მარტო მაშინ, როდესაც ბანკები გასცემენ კრედიტებს, არამედ იმ დროსაც, როდესაც ცენტრალური ბანკი კომერციული ბანკებიდან შეისყიდის ვალუტას ან ფასიან ქაღალდებს. ამის შედეგად მცირდება აქტიურ ოპერაციებში ჩადებული ბანკების რესურსები და იზრდება ამ ბანკების თავისუფალი რეზერვები, რომლებიც გამოიყენება საკრედიტო ოპერციებისათვის, ანუ ამოქმედდება საბანკო მულტიპლიკაციის მექანიზმი. მოცემული მექანიზმის ჩართვა ეროვნულ ბანკს შეუძლია მაშინაც, როდესაც იგი ამცირებს მინიმალურ სარეზერვო მოთხოვნებს. ამ შემთხვევაში ასევე იზრდება კომერციული ბანკების თავისუფალი რეზერვები, რაც იწვევს დაკრედიტების ზრდას და საბანკო მულტიპლიკატორის ჩართვას.

საკრედიტო (საბანკო) მულტიპლიკატორის, და, შესაბამისად, უნაღდო ფულის ემისიის მართვას ახორციელებს ეროვნული ბანკი, მაშინ, როდესაც საკუთრივ ფულის ემისიას ახორციელებენ კომერციული ბანკები. მულტიპლიკაციური შეიძლება იყოს ფულის მასის როგორც გაფართოება, ასევე შეევიწროება. თუმცა განსაკუთრებული ყურადღების საგანია სწორედ ფულის მასის გაფართოება, ვინაიდან მასზე დიდადაა

დამოკიდებული ფულადი სისტემის მდგრადობა და ინფლაციის დონე. საბანკო მულტიპლიკაცია წარმოადგენს სადეპოზიტო და საკრედიტო გაფართოების კომბინაციას.

საყოველთაოდ გავრცელებული აზრი იმის შესახებ, რომ სახელმწიფოს მიერ ფულის ემისია არის ნეგატიური მოვლენა, რატომღაც არ ერცელდება საბანკო სექტორის მიერ ფულის ემისიაზე. არადა, თუ საბიუჯეტო დეფიციტური დაფინანსება ეკონომიკაში მხოლოდ ინფლაციის წყაროა, კომერციული ბანკების საკრედიტო ემისია არა მარტო ინფლაციის, არამედ უზარმაზარი ვალების დაგროვების წყაროცაა.

საკრედიტო მულტიპლიკატორისა და საბიუჯეტო დეფიციტის ეკონომიკების შედარებისას უნდა აღინიშნოს, რომ ორივეს გააჩნია ერთნაირი დადებითი ეფექტი – საბრუნავი სახსრების ზრდა ეკონომიკაში, ხოლო ერთნაირი უარყოფითი ეფექტია – ინფლაციის ზრდა ფულის მასის ზრდის პირობებში. მათ შორის განსხვავება კი იმაში მდგომარეობს, რომ საბიუჯეტო დეფიციტის დროს ემისიისგან მიღებული მოგება ეკუთვნის საზოგადოებას სახელმწიფოს სახით, ხოლო საკრედიტო მულტიპლიკატორზე მდიდრდებიან მხოლოდ ბანკები. ამასთან, საბიუჯეტო დეფიციტით ეკონომიკაში გაშვებული ფული მუდმივად რჩება ეკონომიკაში, ხოლო ბანკების მეშვეობით საკრედიტო მულტიპლიკატორით გაშვებული ფული ამოიღება ეკონომიკიდან.

ბუნებრივია, ჩნდება კითხვა, თუ რა არის ცუდი საკრედიტო რესურსების ზრდაში? საზოგადოება ხომ ზარალდება საკრედიტო რესურსების სიძვირისა და ხელმიუწვდომლობის გამო? ცხადია, როგორც მომხმარებელს, ასევე მწარმოებელს ფული სჭირდება არა როგორც ფულის ნიშანი, არამედ მატერიალური რესურსებისა და სიკეთეების შესაძენად. მაგრამ ისიც ცხადია, რომ დაკრედიტებისათვის ფულის ხელოვნური ზრდა არანაირად არ მოქმედებს უკვე არსებული რეალური მატერიალური რესურსების მოცულობაზე. ნაწილობრივი დარეზერვების სისტემა და საკრედიტო მულტიპლიკატორი საფინანსო წრეებს საშუალებას აძლევს არა მარტო მიიღონ პროცენტი იმ ფულით სარგებლობისაგან, რომელიც მათ არ გააჩნიათ, არამედ მიიღონ მსუყე შემოსავალი ეკონომიკის ციკ-

ლური განვითარებისაგან და პერიოდული კრიზისებდან, რომელთა ერთ-ერთ მთავარ მიზეზს მათი საქმიანობა წარმოადგენს.

საბანკო სექტორის საქმიანობის შედეგად ეკონომიკის ციკლური განვითარების მექანიზმი ასეთია. ბანკების მიერ ფულის ინტენსიური მულტიპლიცირება ზრდის კრედიტის მიწოდებას. მოსახლეობას წარმოექმნება ილუზია იმისა, რომ მას გააჩნია საკმარისი რესურსი იმისათვის, რომ იგი დააბანდოს ისეთ გრძელვადიან კაპიტალტევად ინვესტიციებში, როგორიცაა მოწყობილობები, ნედლეული, მანქანები, უძრავი ქონება. ფაქტიურად, რესურსების მეტი წილი იყინება გრძელვადიან და დაბალშემოსავლიან პროექტებში. იწყება საინვესტიციო აქტივობის ბუმი, რომელიც ფასდება როგორც ეკონომიკური ზრდა. ადრე თუ გვიან ირკვევა, რომ მოსახლეობის რეალური დანაზოგი არ შეესაბამება მათ მიერ განხორციელებულ ინვესტიციებს. გრძელვადიანი მოხმარების საგნებზე რეალური მოთხოვნა აღმოჩნდება იმაზე უფრო ნაკლები, ვიდრე ამას ვარაუდობდნენ მეწარმეები ხელოვნურად გაბერილი დაკრედიტების პირობებში. ამ დროს ხდება ბაზრის შეკუმშვა. ბანკების მიერ გაცემული კრედიტების მეტი წილი ხდება დაუბრუნებადი, რაც იწვევს ბანკებიდან მეანაბრეების მიერ თავისი სახსრების პანიკურ ამოღებას და თვით ბანკების გაკოტრებას. ამ დროს სახელმწიფომ შეიძლება ეკონომიკაში გაუშვას ჭარბი ფული შესაბამისი ინფლაციური შედეგებით. სწორედ ასეთია საბანკო სისტემის მიერ ეკონომიკური ციკლებში შეტანილი ნეგატიური წვლილი.

ნაწილობრივი დარეზერვების სისტემის ფუნქციონირების შედეგია ასევე პერიოდულად განმეორებადი ფინანსური კრიზისები. ბანკების მიერ კრედიტების ხელოვნური ზრდა ამცირებს მათზე საპროცენტო განაკვეთებს, რაც ფულს ხდის ხელმისაწვდომს. ეკონომიკაში ვირტუალური ფულის სიჭარბე მეწარმეებს საშუალებას აძლევს გაზარდონ დანაზოგის ნორმა, ანუ შემოსავლების წილი, რომელიც მიემართება არა მიმდინარე მოხმარებაზე, არამედ ინვესტირებაზე. იწყება საინვესტიციო ბუმი. გადაწყვეტილება ინვესტირების შესახებ მიიღება იმის გათვალისწინებით, რომ ეკონომიკაში რესურსები (ძირი-

თადი ფონდები, საინვესტიციო საქონელი, სამუშაო ძალა) გაჩნდა უფრო მეტი. თუმცა ეს არის ილუზია – ფაქტობრივად ეკონომიკაში რესურსების რაოდენობა არ გაიზარდა. გაიზარდა მხოლოდ ფულის რაოდენობა, იგი კი არის არა რესურსი, არამედ მისი სარკისებრი ვირტუალური ანარეკლი.

მეწარმეებისათვის ასეთი წარმოდგენების შემქნელი ილუზიონისტები არიან ბანკები ფულის გაბერვის ტექნოლოგიებით. ილუზიების ქვეშ მყოფი მეწარმეები ფიქრობენ, რომ ისინი მდიდრები არიან, რომ მათ გააჩნიათ წარმატებული პერსპექტივა, მაგრამ ასეთი ილუზიები მთავრდება ყოველთვის ერთნაირად – მირაჟი ქრება. საპროცენტო განაკეთები იზრდება, ადრე გაცემული კრედიტები გამოითხოვება უკან. ის საინვესტიციო პროექტები, რომლებიც ადრე რენტაბელურად გამოიყურებოდა ფულზე დაბალი ფასის გათვალისწინებით, მოულოდნელად ხდება წამგებიანი, შესაბამისად, ილუზიას ცელის პანიკა.

ნაწილობრივი დარეზერვება, როგორც ყველა თაღლითობა, ადრე თუ გვიან აშკარაედება და ამ მოვლენას თან მოჰყვება მეანაბრეების ბანკებზე შესევა თავისი ფულის უკან გამოთხოვის მიზნით. ასე იწყება საბანკო პანიკა, რომელიც გადაიზრდება საბანკო კრიზისში.

საბანკო კრიზისი ვითარდება შემდეგი სცენარით: ბანკთაშორისი დაკრედიტების ბაზარი ქრება, წყდება საკრედიტო ოპერაციები და ადრე გაცემული სესხების რეფინანსირება, ბანკები კოტრდებიან. იმავდროულად ბანკები ითხოვენ ადრე გაცემული კრედიტების დაბრუნებას, ყიდიან მათ ხელთ არსებულ ფასიან ქაღალდებს საკუთარი ლიკვიდურობის მხარდასაჭერად და თავის კლიენტებსაც აიძულებენ იგივე მოიმოქმედონ. ფასიანი ქაღალდების გაყიდვას მოყვება საფონდო ბაზრის დაცემა. კაპიტალი გარბის ქვეყნიდან, რაც იწვევს ეროვნული ფულის ერთეულის კურსის ვარდნას. ვითარდება საფინანსო და სავალუტო კრიზისი. და ბოლოს, იწყება საერთოეკონომიკური კრიზისი ეკონომიკის რეალური სექტორის საწარმოების გაკოტრებითა და უმუშევრობის ზრდით და სხვა ნეგატიური შედეგებით. ასეთია მსოფლიოში განვითარებული ფინანსური კრიზისის ზოგადი სქემა.

გარდა ზემოთქმულისა, ნაწილობრივი დარეზერვება პოტენციურად წარმოადგენს ინფლაციის მძლავრ ფაქტორს. უპირველეს ყოვლისა, ბანკირებმა ისწავლეს იმაზე მეტი ფულის შექმნა, ვიდრე ეს საჭიროა საქონელბრუნვისათვის. ინფლაციური პროცესების განვითარებისას მოგებულნი რჩებიან ბანკირები, ხოლო წაგებულნი კი – მეანაბრეები. ეს არის განპირობებული იმით, რომ ახლად შექმნილი ფული იმყოფება, უწინარეს ყოვლისა, ბანკებისა და მათთან დაახლოებული პირების ხელში. ეს პირები ამ ახალი ფულის მეშვეობით იძენენ საქონელსა და აქტივებს ფასად, რომელიც ჩამოყალიბდა ვირტუალური ფულის ახალი პარტიის გამოჩენამდე. ამის შემდგომ ფული იწყებს მოძრაობას სხვადასხვა არხებით და სხვადასხვა სიჩქარით, ხოლო ბაზრები ფულის მოცულობის ზრდაზე რეაგირებენ ფასების მომატებით. რიგით მოსახლეობამდე ახალი ფული მიდის ყველაზე ბოლოს, როდესაც ინფლაციამ უკვე მიიღო მნიშვნელოვანი აჩქარება. ფასების ასეთი არათანაბარი დინამიკის შედეგად სიმდიდრე გადანაწილდება ბანკირების სასარგებლოდ მოსახლეობის ხარჯზე.

ნაწილობრივი დარეზერვების სისტემა ნეგატიურად აისახება ბანკის კლიენტებზე, პირველ რიგში, მეანაბრეებზე. ამის მიზეზია ბანკების აქტიური და პასიური ოპერაციების ასიმეტრიული ბუნება. პირველ რიგში ეს ეხება კრედიტების უზრუნველყოფას, ანუ გირაოთი გამყარებას. აქტიური ოპერაციების მიხედვით ბანკები ითხოვენ უზრუნველყოფას, რომლის ღირებულება რამოდენიმეჯერ აღემატება გაცემული კრედიტის თანხას. პასიური ოპერაციების მიხედვით, ანუ დეპოზიტებზე ფულის მოზიდვისას, ბანკები მეანაბრეებს არ წარუდგენენ თავისი ვალდებულებების სათანადო უზრუნველყოფას, ხშირად იგი შეადგენს მხოლოდ 10% ან უფრო ნაკლებს სავალდებულო რეზერვების სახით. გამომდინარე აქედან, კლიენტების ურთიერთობა ბანკებთან არ არის თანასწორუფლებიანი. კრედიტის გაცემისას ბანკი ითხოვს არა მარტო გირაოს, არამედ ინფორმაციას კრედიტის დანიშნულების, მისი გადახდის წყაროების და სხვათა შესახებ. ხოლო როდესაც მეანაბრე ასესხებს ბანკს ფულს, იგი ღებულობს მხოლოდ

მცირე პროცენტს და იძულებულია ბრმად ენდოს ბანკს, ვინაიდან მისგან არ ღებულობს არავითარ გარანტიებს, გარდა 10%-იანი რეზერვებისა. ანუ მეანაბრე რისკავს დაკარგოს თავისი ანაბრის 90%. ამასთან მეანაბრის მიერ გარანტიების შესახებ საკითხის დაყენებაც კი ითვლება უადგილოდ, ანუ კომერციული ბანკი თავის რეპუტაციას არავითარ შემთხვევაში არ აყენებს ეჭვის ქვეშ, ხოლო მეანაბრის რეპუტაციის დადასტურებას კი უთუოდ მოითხოვს. ასეთი ასიმეტრიის შედეგები მტკივნეულად აისახება არა მარტო მეანაბრე ფიზიკურ პირებზე, არამედ ბიზნესსა და სახელმწიფოზეც.

საბანკო სისტემის თავისებურება იმაში მდგომარეობს, რომ კომერციული ბანკების აქტივების მიმდინარე შეფასება ნებისმიერ მომენტში შეიძლება დაეცეს მათ ნომინალურ ღირებულებაზე ან სავარაუდო ფასზე უფრო დაბლა. საბანკო აღრიცხვა უშვებს ასეთ გადაფასებას და მოითხოვს კიდევაც, რომ ბალანსში აქტივები ასახულ იქნას მათი მიმდინარე საბაზრო ღირებულებით. იმავდროულად კომერციული ბანკის ძირითადი ვალდებულებების შეფასება, როგორც წესი, არ შეიძლება შემცირდეს ნომინალურ ღირებულებაზე უფრო ნაკლებ დონემდე ისე, რომ ბანკი არ გაკოტრდეს. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, არახელსაყრელი კონიუნქტურის პირობებში ბანკს შეუძლია შემაციროს თავისი პასივების შემოსავლიანობა მეანაბრეებისათვის (შეამციროს პროცენტები ანაბრების მიხედვით), მაგრამ არ შეუძლია ანაბრების საერთო სიდიდის გადაფასება შემცირების მიმართულებით.

ასეთი ორმაგი ასიმეტრიული ოპერაციის შედეგად ბანკი მუდმივად იმყოფება რისკის ქვეშ. ამ რისკს გააჩნია სპეციფიკური ხასიათი – ბანკი თავის თავზე ღებულობს ვალდებულებებს, რომლის შესრულებაც მას შეუძლია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ისინი არ იქნება გამოთხოვილი ყველა იმ პირის მიერ, რომლებსაც ამის გაკეთების უფლება გააჩნია, ანუ თუ ანაბრებს არ გამოითხოვს ყველა მეანაბრე ერთდროულად.

ნებისმიერი ბანკი, რომელიც ნაწილობრივ არეზერვებს ვალდებულებებს (დღეისათვის კი ეს პრაქტიკულად ყველა ბანკია) თავისი ფინანსური მდგომარეობით არის გადახდისუუნარო. ამას რატომღაც არ ამჩნევენ არც ბანკის კლიენტები,

არც საბანკო ზედამხედველობის ორგანოები და არც აუდიტორები. თუმცა, თვით ბანკები ამის შესახებ საკმაოდ კარგად არიან ინფორმირებულნი. ხოლო კლიენტებს რომ არ გაუჩნდეთ არანაირი ეჭვები, ბანკები ქმნიან PR–სამსახურებს, რომლებიც კლიენტებს არწმუნებენ საკუთარ მდგრადობასა და ფინანსურ სიძლიერეში.

გადახდისუუნარობა ინიღბება იმით, რომ ბანკები აკეთებენ ყველაფერს ანაბრების მოცულობის სისტემატურად გაზრდისათვის იმ მიზნით, რომ რეალური ფულის მოდინებით შესაძლებელი გახდეს ადრე აღებული ვალდებულებების დაფარვა. ეს არის ბანალური ფინანსური პირამიდის პრინციპი. იმისათვის, რომ დეპოზიტების ნაკადი არ ამოიწუროს, ბანკები მიმართავენ სხვადასხვა ხერხს. მაგალითად, ზრდიან საპროცენტო განაკვეთებს დეპოზიტებზე, რაც აშკარად იმის მანიშნებელია, რომ ბანკს წარმოექმნა პრობლემები პირამიდის მშენებლობაში. ასევე კლიენტებს სთავაზობენ სხვადასხვა სახის დამატებით მომსახურებას, როგორიცაა, მაგალითად, გადასახადების და კომუნალური გადასახდელების გადახდა, ანაბრების დაზღვევეს ფულის თაღლითური გზით დაკარგვის შემთხვევებისაგან და სხვა.

ბანკები მეანაბრეებს უხდიან პროცენტებს იმის ხარჯზე, რომ გაცემული კრედიტების მოცულობა, ანუ ახლად შექმნილი ვირტუალური ფული, მრავალჯერ აღემატება მოზიდულ ფულს, და არა იმის ხარჯზე, რომ პროცენტები აქტიური ოპერაციების მიხედვით უფრო მაღალია, ვიდრე პასიური ოპერაციების მიხედვით. როგორც ჩვენს მიერ ზემოთ მოყვანილი მაგალითიდან ნათლად ჩანს, ანაბრებზე დარიცხული პროცენტები რომც იყოს საკრედიტო პროცენტებზე უფრო მაღალი, ბანკს მაინც რჩება ფართო შესაძლებლობა აწარმოოს მაღალმომგებიანი ბიზნესი. ამასთან ბანკები ყოველთვის ცდილობენ ანაბრებზე პროცენტები გადაიხადონ არა რეალური ფულით, არამედ "მიახატონ" ისინი ანაბრებს, ანუ მოახდინონ პროცენტების კაპიტალიზაცია. ამგვარად, კლიენტს ანგარიშზე ეზრდება "დახატული" ფული და ექმნება ილუზია, რომ იგი მდიდრდება ისევე, როგორც ბანკი. ბანკები კი დაინტერესებულნი არიან კლიენტებმა რაც შეიძლება დიდხანს შეინახ-

ონ თავიანთი ანაბრები მათთან და არ მიაკითხონ ნაღდი ფულის გამოსატანად.

ამ მიზნით ბანკები კლიენტებს სთავაზობენ მათი ფულის მართვის ისეთ ინსტრუმენტებს, როგორიცაა ჩეკები და პლასტიკური ბარათები, რომლებიც მნიშვნელოვნად ამცირებენ რეალური ფულის გამოყენების მოცულობას. გარდა ამისა, იმისათვის, რომ კლიენტების ფული მაქსიმალურად დიდხანს იმყოფებოდეს ან მოძრაობდეს საბანკო ქსელში, ბანკები მათ სთავაზობენ გაზრდილ პროცენტებს ვადიან ანაბრებზე. ამასთან, როგორც წესი, გრძელვადიან ანაბრებზე პროცენტი არსებითად აღემატება მოკლევადიანი ანაბრის პროცენტს.

როდესაც პირამიდა წყვეტს ზრდას, ბანკირები იწყებენ შეშფოთებას. ჩვეულებრივ უკვე ამ პერიოდში მათ ჭარბი რეზერვების ნარჩენები გაჰყავთ ქვეყნიდან რომელიმე ოფშორულ ზონაში, სადაც მათ ვერ მიაგნებენ ვერც საზედამხედველო ორგანოები, ვერც კლიენტები. როდესაც ბანკის სავალალო ფინანსური მდგომარეობა ცხადი ხდება საზოგადოებისათვის, კლიენტები აკითხავენ ბანკს თავისი ანაბრების გამოსათხოვად და იგი ხვდებათ ცარიელი. სწორედ ამ დროს პროცესში ერთვება ეროვნული ბანკი, რომელიც სასწრაფოდ ეძებს გაკოტრებული ბანკისათვის ახალ მფლობელს, ხოლო მასთან შენახულ გაკოტრებული ბანკის სავალდებულო რეზერვერებს წარმართავს მეანაბრეების ვალების ნაწილობრივ დასაფარად.

გაკოტრებული ბანკის მფლობელის მიერ ოფშორში გატანილი ფული ან რჩება საზღვარგარეთ მისი მფლობელის არხეინად ცხოვრების უზრუნველსაყოფად, ან ისევ შემოდის ქვეყანაში ახალი ბანკის დასაარსებლად და ახალი ფინანსური პირამიდის ასაშენებლად სახელწოდებით "ნაწილობრივი დარეზერვება".

ასეთი მდგომარეობა არის ფაქტიურად მეანაბრეების ინფორმაციულ ვაკუუმში ყოფნა. მეანაბრეს სჯერა, რომ იგი დროის ნებისმიერ მომენტში შეიძლება განკარგავდეს თავის სახსრებს საბანკო ანგარიშებზე. სინამდვილეში კი, ასეთი განკარგვის შესაძლებლობა დამოკიდებულია იმაზე, თუ რამდენმა მეანაბრემ ერთდროულად მოისურვა ამის გაკეთება. როგორც მსოფლიო გამოცდილება ცხადყოფს, ერთი ბანკის

მეანაბრეების 10% კი საკმარისია იმისათვის, რომ ბანკმა ვერ შეასრულოს თავისი ვალდებულებები მეანაბრეების წინაშე და ელემენტარულად გაკოტრდეს. ფაქტიურად, საბანკო სისტემა მეანაბრეებს პირდება იმას, რისი შესრულებაც გარკვეულ გარემოებებში მას არ ძალუძს, ანუ, ადგილი აქვს ვალდებულებათა დაუყოვნებლივი შესრულების შეუძლებლობას.

ილუზია იმისა, რომ ბანკის მეანაბრეების ფული საიმედოდაა შენახული და შესაძლებელია მისი გამოტანა ნებისმიერ მომენტში, თანაც სარგებლის მიღება ბანკისაგან, საკმაოდ სიცოცხლისუნარიანია საქართველოში. ეროვნული ბანკი ცდილობს ეს ილუზია არ გაიფანტოს, რისთვისაც მაქსიმალურ ფინანსურ მხარდაჭერას უწევს ბანკებს. ასეთივე ვითარებაა სხვა ქვეყნებშიც. ანაბრების დაზღვევა,კონცეფცია "Too big to fail",რაც გულისხმობს სისტემაწარმომქმნელი ბანკების სახელმწიფო მხარდაჭერას, მათი გაკოტრების დაუშვებლობას და სხვა ღონისძიებების გატარებას, რომლებიც მოწოდებულია შეინარჩუნოს არასტაბილური საბანკო სისტემა მოტივტიე მდგომარეობაში.

დღეს საქართველოს ეკონომიკაში რთული მდგომარეობაა, რაც განპირობებულია არა მხოლოდ ეგზოგენური ფაქტორებით, არამედ აგრეთვე საქართველოს ეროვნული ბანკის არაეფექტური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკითა და საბანკო სექტორის არაადექვატური რეგულირებით. ეროვნული ბანკის საქმიანობის შედეგად ეკონომიკა განიცდის ფულის ნიმშილს. მას არ ყოფნის რეალური ფული, ანუ ისეთი ფული, რომელიც გამოხატულია იმ საქონლისა და მომსახურების მოცულობაში, რომლის ყიდვაც არის შესაძლებელი ამ ფულით. გარდა ამისა, საბანკო სექტორის მიერ მულტიპლიცირებული ვირტუალური ფული ემსახურება ეკონომიკის არა რეალურ სექტორს, არამედ მეტწილად იმპორტს, რის შედეგადაც ეს ფული კი არ ილექება ეკონომიკაში, არამედ პერიოდულად გადის ქვეყნიდან. ამ რთული მდგომარეობიდან გამოსავალი შესაძლებელია ერთ-ერთი საკმაოდ ეფექტიანი და ნაკლებდანახარჯიანი გზით – საქართველოს ეროვნული ბანკის საქმიანობის პრიორიტეტების საკანონმდებლო ცვლილებითა და ამ სტრუქტურის ეროვნული სახელმწიფო ინტერესების დამცველი კვალიფიციური კადრებით დაკომპლექტებით.

8.4. საქართველოს საბანკო სექტორი 2010-2012 წლებში

საქართველოში საბანკო კრიზისის შემდგომ მის ნორმალურ რეჟიმში ჩაყენებას თითქმის ორი წელი დასჭირდა. პოსტკრიზისულ პერიოდში ქვეყნის ეკონომიკა ნელი ტემპებით, მაგრამ მაინც იზრდება. 2010 წელს მთლიანი შიდა პროდუქტი 2008 წლის პირველ ნახევართან, ანუ კრიზისამდელ პერიოდთან შედარებით, 3%-ით გაიზარდა. 2011 წელს იგი გაიზარდა თითქმის 6 პროცენტით. ეკონომიკის ზრდის კვალდაკვალ აქტიურდება საბანკო სექტორის საქმიანობაც.

შეიძლება ითქვას, რომ საბანკო სექტორმა პრაქტიკულად დამოუკიდებელ რეჟიმში შეძლო კრიზისის დაძლევა. ამას მნიშვნელოვანწილად ხელი შეუწყო იმ გარემოებამ, რომ საქართველოს საბანკო სისტემის თითქმის 80% მოქცეულია უცხოეთის ბანკებისა და ინვესტორების საკუთრებაში. მათ მნიშვნელოვანი თანხები გაიღეს თავიისი შვილობილი ბანკების საწესდებო კაპიტალის გაზრდისათვის. დღეისათვის კომერციული ბანკების საწესდებო კაპიტალმა კრიზისამდელი პერიოდის დონეს გადააჭარბა თითქმის 21%-ით, ანუ აბსოლუტურ გამოხარულებაში საწესდებო კაპიტალის ზრდამ შეადგინა 123 მლნ. ლარი. სწორედ მშობელი სტრუქტურების ფინანსური და ინტელექტუალური მხარდაჭერის შედეგად მოხერხდა საბანკო კრიზისის ეკონომიკაზე დამანგრეველი ზემოქმედების ლოკალიზება. ეს გარემოება რომ არა, ქვეყნის შეზღუდული ფინანსური რესურსები და სუსტი საბანკო ზედამხედველობა არა მხოლოდ საბანკო სექტორს, არამედ ქვეყნის მთელ ეკონომიკას მიიყვანდა მწვავე კრიზისულ მდგომარეობამდე.

2010 წლის მიწურულს ქვეყნის საბანკო სექტორში რეალურად შექმნილი მდგომარეობა მნიშვნელოვნად განსხვავდება ოფიციალურად გაცხადებული შეფასებებიდან. ჯერ კიდევ ნაადრევია იმის მტკიცება, რომ კრიზისამდელი მდგომარეობა მთლიანად აღდგენილია. კრიზისისწინა პერიოდთან შედარებით წმინდა დაკრედიტების მოცულობა 5.3%-ით ნაკლებია. თუმცა, ამავე დროს აშკარად შეინიშნება საკრედიტო საქმიანობის არსებითი გააქტიურება. ამას ხელს უწყობს, პირე-

ელ რიგში, ინფლაცია, რომელიც დაჩქარებული ტემპებით განვითარდება 2011 წელს და რომელიც არის საბანკო შემოსავლების ზრდის ყველაზე ნაყოფიერი საფუძველი.

საბანკო საქმიანობის დადებით ტენდენციად შეიძლება ჩაითვალოს 2011 წლისათვის კომერციული ბანკების მიერ მოზიდული იურიდიული და ფიზიკური პირების დეპოზიტების ზრდა. წინაკრიზისულ პერიოდთან შედარებით ფიზიკური პირების ვადიანი ანაბრების მოცულობა ამ პერიოდისათვის გაიზარდა 53%-ით, რაც ნომინალურ გამოხატულებაში შეადგენს 2 მლნ. ლარს. მოსახლეობის საბანკო ანაბრების მოცულობის ზრდა წარმოადგენს რეაქციას ინფლაციურ მოლოდინზე და მისგან დანაზოგების დაცვის ინტერესით არის განპირობებული. ის გარემოება, რომ, ამ ანაბრების საშუალო ვადიანობა არ აღემატება ერთ წელს, მეტყველებს იმაზე, რომ მოსახლეობის მხრიდან ბანკებისადმი ნდობის ხარისხი ჯერ კიდევ არ არის მაღალი. კომერციულ ბანკებს როგორც ადრე, ასევე დღესაც, არ გააჩნიათ საკმარისი ოდენობის გრძელი ფული გრძელვადიანი დაკრედიტებისათვის. როგორც ჩანს, არც მომავალი წლისათვის რაიმე შეიცვლება ამ მიმართულებით.

ასევე ჯერ კიდევ მტკივნეულ საკითხად რჩება კომერციული ბანკების აქტივების ხარისხი. ოფიციალური მონაცემებით უმოქმედო სესხების წილი მთლიან საკრედიტო პორტფელში არ აღემატება 15%. ეს ის ნეგატიური ტენდენციაა, რომელიც ამცირებს ბანკების მოგებას და პირდაპირ საფრთხეს უქმნის მათი კაპიტალიზაციის დონეს. ნომინალურ გამოხატულებაში ასეთი "ტოქსიკური" სესხების მოცულობა დღეისათვის 863 მლნ. ლარს შეადგენს. ბანკების ბალანსების მათგან გაწმენდა ნიშნავს მათ სრულ გაკოტრებას, ამიტომაც ისინი, ბუნებრივია, არ ჩქარობენ ამის გაკეთებას. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ ზოგიერთმა კომერციულმა ბანკმა, რომლებსაც რესურსული უზრუნველყოფის იმედი ჰქონდა, ბალანსიდან ჩამოწერა "ცუდი" სესხები და საკუთარი კაპიტალი შეავსო მშობელი ბანკების ფინანსური სახსრებით. უმოქმედო სესხების დიდი მოცულობის მიუხედავად დადებით მოვლენად უნდა ჩაითვალოს აქტივების ხარისხის გაუარესების ტენდენციის შენელება, რომელიც გაგრძელდება 2012 წელსაც.

როგორც კრიზისამდელ პერიოდში, ასევე დღესაც, უცხოური ბანკების საქმიანობა საქართველოს ეკონომიკაზე ახდენს ცალმხრივ გავლენას. საუბარია მათი საქმიანობის ისეთ აშკარად გამოკვეთილ ტენდენციაზე, როგორიცაა მოხმარებისა და იმპორტის უპირატესი დაკრედიტება. რეალური სექტორის ისეთ დარგებზე, როგორიცაა მრეწველობა, მშენებლობა და სოფლის მეურნეობა, გაცემული სესხების მოცულობა კომერციული ბანკების საკრედიტო პორტფელის მხოლოდ 20% შეადგენს. დანარჩენი სეხსები გადანაწილებულია არამატერიალური წარმოების სფეროზე, სადაც რისკის ხარისხი შედარებით დაბალია.

მოსალოდნელია, რომ 2012 წელს საბანკო სექტორში კვლავაც გაგრძელდება მისი აღდგენისა და განმტკიცების პროცესი. მისი სრული აღდგენა მნიშვნელოვანწილად დამოკიდებული იქნება ბანკების აქტივების ხარისხზე, რომლის შესამჩნევ გაუმჯობესებას, სავარაუდოდ, შეიძლება კიდევ საკმაო დრო დასჭირდეს. საბანკო აქტივების ხარისხზე, ანუ რისკის ღირებულების შემცირებაზე და ასევე ხარჯების სტრუქტურის ცვლილებაზე დამოკიდებული იქნება კომერციული ბანკების წმინდა მოგების მოცულობაც.

თუ გავითვალისწინებთ რეტროსპექტულ ტენდენციებს, მოსალოდნელია, რომ საბანკო სექტორის საკრედიტო პორტფელი უახლოეს მომავალში გაიზრდება ნელი ტემპებით. კერძოდ, თუ 2010 წელს საბანკო სექტორის წმინდა დაკრედიტება მშპ-ს 27.5% შეადგენს, 2011 წლისათვის იგი უმნიშვნელოდ გაუსწრებს 2008 წელს დაფიქსირებულ 28.6%-იან დონეს. ინფლაციის ზრდასთან ერთად მოიმატებს მოსახლეობის დეპოზიტების მოცულობა, მაგრამ ეს ვერ უზრუნველყოფს საკრედიტო პორტფელის რეალურ ზრდას, ეინაიდან კვლავაც იქნება შენარჩუნებული საკრედიტო რისკების მაღალი დონე. ჭარბი ლიკვიდობა უმეტესწილად მიმართული იქნება ფასიანი ქაღალდების შესაძენად. ლიკვიდობის ზრდის სანაცვლოდ შემცირდება ბანკების დავალიანება უცხოელი ინვესტორების მიმართ.

სავარაუდოა, რომ 2012 წელს უცვლელი დარჩება დაკრედიტების სტრუქტურა, ანუ პრიორიტეტულად დაკრედიტდება

მოხმარება და იმპორტი. თუმცა შეინიშნება საბანკო საქმიანობის ბიზნეს-მოდელის უმნიშვნელო ცვლილების ნიშნები. კერძოდ, საოპერაციო მიდგომიდან და პროდუქტების მიწოდების აქტიურ განეითარებიდან აქცენტი ნელ-ნელა გადაიტანება კლიენტზე ორიენტირებულ საქმიანობაზე. გარდა ამისა, თუ ზრდის პერიოდში პრიორიტეტული მიზანი იყო ბანკის კაპიტალიზაცია, რომლის გარეშეც შეუძლებელია ოპერაციების მოცულობის ზრდა და ბიზნესის განეითარება, მომავალ წელს შეიძლება დღის წესრიგში დადგეს ბიზნესის ეფექტიანობისა და რენტაბელურობის ამაღლების საკითხები. შესაბამისად ბანკები ძირითადად ორიენტირებულნი იქნებიან ისეთ ოპერაციებზე, როგორიცაა დეპოზიტების მაქსიმალური მოზიდვა და მოკლევადიანი დაკრედიტების ზრდა. რაც შეეხება სახსრების გრძელვადიან დაბანდებას და საინვესტიციო საბანკო საქმიანობას, როგორც ამჟამად, ასევე უახლოეს მომავალში საქართველოს საბანკო სექტორისათვის ასეთი პროგნოზების რეალური საფუძველი ჯერჯერობით არ არსებობს.

ვინაიდან ჯერ კიდევ არსებობს გაურკვევლობა მსოფლიო ეკონომიკის კრიზისიდან სრული გამოყვანის კუთხით და შენარჩუნებულია ფინანსური ტურბულენტობა, საქართველოს საბანკო სისტემა 2012 წელს კვლავაც არაა დაზღვეული გარე ნეგატიური ეფექტებისაგან და ახალ-ახალი მუქარებისაგან.

დღეს საბანკო სექტორში დაგროვილია ჭარბი ლიკვიდობა. ეს არის თავისუფალი, უმოძრაო ფული, რომელიც, ერთი მხრივ, ამცირებს ბანკების პოტენციური შემოსავლიანობის დონეს, ხოლო, მეორე მხრივ, ზრდის ფინანსური ბუშტების, ანუ აქტივებზე ფასების სპეკულაციური ზრდის შესაძლებლობას და ირიბად გაელენას ახდენს ინფლაციის ზრდაზე. საბანკო სექტორს მაქსიმალურად ხელს უწყობს ეროვნული ბანკი. კერძოდ, იგი ბოლო ინსტანციის კრედიტორის უფლებით უხვად აფინანსებს კომერციულ ბანკებს რეფინანსირების სესხებით. შემოსავლების ზრდაში საბანკო სექტორს, სხვა ფაქტორებთან ერთად, ეხმარება ფიზიკური და იურიდიული პირების ანაბრებზე უარყოფითი რეალური საპროცენტო განაკვეთებიც, რაც ნიშნავს, რომ დეპოზიტებზე საპროცენტო განაკვეთ-

ები ნაკლებია ინფლაციის მაჩვენებელზე. საქართველოში ანაბრები არაა დაცული ინფლაციური გავლენისაგან. ეს კი, თავის მხრივ, მომგებიან სიტუაციაში აყენებს ბანკებს და აზარალებს მეანაბრეებს. 2010 წლის ნოემბრიდან მოყოლებული 2011 წლის ბოლომდე, როდესაც ინფლაციის მაჩვენებელი გაიზარდა 10.5%-დან 13.9%-მდე, ანაბრებზე განაკვეთები გაიზარდა 7.8%-დან 8.8%-მდე. ეს ნიშნავს იმას, რომ ინფლაცია ბანკებში განთავსებულ მოსახლეობის ანაბრებს აუფასურებს 5.1%-ით, რომელიც მულტიპლიცირებული სახით ემატება ბანკების შემოსავალს. მოკლედ რომ ვთქვათ, ინფაცია მოქმედებს ბანკების სასარგებლოდ და მეანაბრეების საზიანოდ.

ბუნებრივია, რომ ორწლიანი სტაგნაციის შემდეგ საბანკო სექტორი ცდილობს თავისი შემოსავლების გაზრდას, რაც კანონზომიერი პროცესია. ბანკები ცდილობენ ჭარბი ლიკვიდობის წარმართვას ისეთ საქმიანობაზე, რომელიც მათ დამატებითი შემოსავლის მიღების საშუალებას მისცემს. პრაქტიკა აჩვენებს, რომ ლიკვიდობის მეტი წილი ბანკების მიერ უპირატესად წარიმართება არა ეკონომიკის დასაკრედიტებლად, არამედ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შესაძენად, რადგან სახაზინო ვალდებულებები ყველაზე დაბალრისკიანი სფეროა, ეროვნული ბანკის მონეტარულ ინსტრუმენტებში და სამომხმარებლო დაკრედიტებაში. ბანკების მხრიდან დაკრედიტების გააქტიურება ისეთი მეთოდებით, როგორიცაა კრედიტების ავტომატური დამტკიცება სახელფასო ანგარიშების მიხედვით, აშკარად იმის მიმანიშნებელია, რომ ბანკებს შემოაკლდათ კრედიტის დაბალრისკიანი მომხმარებელი და, შესაბამისად, ისინი ეძებენ ახალ არეალს, ანუ, შეიძლება ითქვას, ანკესს უგდებენ დასაქმებულებს, რომლებიც საბანკო ბარათებით იღებენ გასამრჯელოს (ხელფასს). შეიძლება ითქვას, რომ ამით საფუძველი ეყრება საკრედიტო ბუმის ახალ ტალღას, რაც გარკვეული საფრთხეების შემცველია. კრედიტების ავტომატურ რეჟიმში, მომხმარებლის მოთხოვნის გარეშე შემოთავაზება შეიძლება შეეადაროთ ცნობილ საბანკო კრიზისამდე არსებულ საკრედიტო ბუმს. ყველას კარგად ახსოვს, რომ ზოგიერთი ბანკი იქამდეც კი მივიდა, რომ მსესხელებს ქუჩა-ქუჩა ეძებდა და ლამის ძალით თავს ახ-

ეევდა კრედიტებს. იმ პერიოდში ბანკების მიერ განხორციელებულმა აგრესიულმა საკრედიტო პოლიტიკამ, საკუთარი სავალუტო რისკების წარმოსახვითმა ჰეჯირებამ მათი მსესხებლებზე გადატანის გზით, მსესხებლის გადახდისუნარიანობის არასათანადო შეფასებამ და ეროვნული ბანკის მხრიდან სათანადო კონტროლის უქონლობამ საბანკო სექტორი მძიმე და ტურბულენტურ მდგომარეობაში ჩააყენა. აქტიური ოპერაციების განხორციელებისას რისკების არაადეკვატური შეფასება გახდა 2008-2010 წლების საბანკო კრიზისის ერთერთი ძირითადი საფუძველი. საქართველოს ეკონომიკაში ბიზნეს-აქტიუობის გაუარესება, სავალუტო-საკურსო პოლიტიკის არასტაბილურობა და საბანკო სისტემიდან რესურსების გადინება გახდა ბანკების გადახდისუნარიანობის გაუარესებს ძირითდი მიზეზი. და კელავაც მოსალოდნელი საკრედიტო ბუმი, როგორც წინა წლებში, რეალურ ეკონომიკას გეერდით ჩაუელის და მოემსახურება ძირითადად იმპორტის დაფინანსებას. ამაეე დროს, დასაქმებულებზე კრედიტების დაძალებითი მიწოდება, რომელსაც ხელფასის დაბალი დონის პირობებში "წამოეგება" ბეერი მათგანი, ხელს შეუწყობს არა ქეეყნის შიდა ეკონომიკის განეითარებას, არამედ წაახალისებს იმპორტს, რადგან ასეთი მცირე სიდიდის კრედიტებს დასაქმებულები ძირითადად ფართო მოხმარების იმპორტირებული საქონლის (მაციეარი, გამათბობელი, ქურა და სხე.) შესაძენად წარმართაეენ.

გამომდინარე ზემოთქმულიდან მიგეაჩნია, რომ კომერციული ბანკების მიერ საკრედიტო პოლიტიკა თანდათანობით ღებულობს აგრესიულ ხასიათს. დაკრედიტების ახალი ფორმებისა და მეთოდების ძიებაში კელავ გაჩნდება საკრედიტო პორტფელის ხარისხისა და, შესაბამისად, ბანკების ფინანსური სტაბილურობის შენარჩუნების პრობლემა.

რაც შეეხება იპოთეკური დაკრედიტების ზრდას,როგორც წინაკრიზისულ პერიოდში, ასეეე ახლაც, ამ პროცესის ფორსირებული წარმართეა გაზრდის ფასების ბუშტებს უძრაეი ქონების ბაზარზე, რომელთა გარდაუეალი სკდომა უარყოფითად იმოქმედებს ქეეყნის საფინანსო სისტემაზე. საქართეელოს ოპითეკური ბაზარი და მისი დაკრედიტების პრაქტიკა ხასი-

ათდება უძრავ ქონებაზე ევროპის მსგავსი მაღალი ფასებით და ოპეთეკურ კრედიტებზე ევროპულისაგან განსხვავებული მაღალი საპროცენტო განაკვეთებით. ამდაგვარი პირობებით პირველად ბაზარზე ქონების შეძენა ხელეწიფება მეტწილად ძალიან მდიდრებს. თუ გავითვალისწინებთ, რომ ასეთ პირებს კრედიტით ქონების შეძენა უფრო შავი ფულის გათეთრებისათვის სჭირდებათ,იპოთეკურ ბაზარზე საპროცენტო განაკვეთების მნიშვნელოვან შემცირებას და მის მეტ ხელმისაწვდომობას უახლოეს პერიოდში არ უნდა ველოდოთ.

2011 წელს საქართველოში ინფლაციური პროცესების დაჩქარებული განვითარება ხორციელდებოდა გატარებული სუსტი და არათანმიმდევრული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ფონზე. ამაზე პასუხისმგებელია საქართველოს ეროვნული ბანკი, რომლის ძირითადი ამოცანაა ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფა. რა თქმა უნდა, გარდა ეროვნული ბანკის პოლიტიკისა, ინფლაციაზე მოქმედებს ისეთი მნიშვნელოვანი ფაქტორები, როგორიცაა ბიუჯეტისა და საგადასახდელო ბალანსის მდგომარეობა, ფასწარმოქმნა მონოპოლიებში, მოსახლეობის მთაერობისადმი ნდობის ხარისხი და სხვა. მაგრამ ეროვნული ბანკის პასუხისმგებლობას არ ამცირებს. ინფლაციური პროცესების განვითარებაზე პასიხისმგებელია ეროვნული ბანკი, ვინაიდან მხოლოდ მას გააჩნია ინფლაციასთან ბრძოლის ეფექტიანი ინსტრუმენტები. სულ სხვა საკითხია, თუ როგორ იყენებს იგი ამ ინსტრუმენტებს, და რას აკეთებს ან არ აკეთებს ცენტრალური მონეტარული ორგანო ქვეყანაში ინფლაციური პროცესების დარეგულირების მიმართულებით.

ბანკებისათვის მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების გამკაცრება ეროვნული ბანკის ლოგიკური ნაბიჯია განვითარებული ინფლაციური პროცესების საპასუხოდ. ასეთი ანტიინფლაციური ზომები მიღებულია ყველა ქვეყნის პრაქტიკაში,განსაკუთრებით იქ,სადაც საბანკო სექტორის ლიკვიდურობის მხარდაჭერის პრობლემა მწვავედ არ დგას. მაგალითად ჩინეთში სამი წლის წინ საეალდებულო რეზერვებში ანარიცხების დონე 9%-დან გაიზარდა 17.5%-მდე. ანალოგიური ზომები მიღებულ იქნა ლათინური ამერიკის, სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის, ინდოეთისა და პოსტსაბჭოთა ქვეყნებში.

ეროვნული ბანკის მიერ სარეზერვო მოთხოვნის ზრდა ეტაპობრივად 15%-მდე, რა თქმა უნდა, მნიშვნელოვან გაელენას იქონიებს კომერციული ბანკების საკრედიტო აქტივობაზე და ზეწოლას მოახდენს საბანკო სექტორის ზრდის ტემპებსა და მის მომგებიანობაზე.

კომერციული ბანკების მოზიდული სახსრების მზარდი ოდენობით გაყინვა, ანუ მათი ფაქტიური ამოღება ბრუნვიდან, არის ერთ-ერთი ეფექტიანი ინსტრუმენტი, რომელიც აუცილებელია საქართველოს ეკონომიკაში დიდი ოდენობით შემოსული უცხოური სპეკულაციური კაპიტალის ეკონომიკაზე უარყოფითი ზემოქმედების გასანეიტრალებლად. გამომდინარე აქედან, დადებითი ეფექტი ჭარბი ლიკვიდობის ასეთი სტერილიზაციიდან შესამჩნევი გახდება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ბანკები არ მოიზიდავენ დამატებით უცხოურ ფინანსურ სახსრებს.

გასაგებია კომერციული ბანკების შეშფოთება საეალდებულო რეზერვების ნორმის ზრდის თაობაზე. 2008 წლის აგვისტოდან მოყოლებული, როდესაც განვითარებული საბანკო კრიზისის საპასუხოდ ეროვნულმა ბანკმა სარეზერვო მოთხოვნები შეამცირა 12%-დან 5%-მდე მხოლოდ ერთი მიზნით - რომ კომერციულ ბანკებს ჰქონოდათ დამატებითი სახსრებით ოპერირების საშუალება, კომერიული ბანკები შედარებით თავისუფლად განკარგავდნენ მათ მიერ მოზიდულ სახსრებს. განსაკუთრებული ეფექტი ამ ღონისძიებამ გამოიღო მეანაბრეების სახსრების გადინების პრობლემის გადაწყვეტისას, როდესაც ბანკები შეუზღუდავად გასცემდნენ მათ მიერ უკან გამოთხოვილ ანაბრებს.

ბანკების პასივების ნაწილის გაყინვა, ბუნებრივია, გააძვირებს კომერციული ბანკების რესურსებს. საწყის ეტაპზე შემცირდება საბანკო მარჟა. შემდეგ ბანკები იძულებული იქნებიან დამატებითი სახსრები მოიძიონ საზღვარგარეთ. ეს კი, მიმდინარე მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისის ფონზე, ჯერ-ჯერობით პრობლემატურია. ბუნებრივია, რომ დამატებითი სახსრების ძებნაში ბანკები გაზრდიან საპროცენტო განაკვეთებს. ეს არა მარტო გააძვირებს საკრედიტო და სხვა სახის საბანკო პროდუქტს, არამედ მიუწვდომელს გახდის მათ შიდა მომხმარებლისათვის. გარდა ამისა, მოსალოდნელია, რომ კრედ-

იტებზე პროცენტების ზრდას მოჰყვეს ანაბრებზე საპროცენტო განაკვეთების შემცირება იმ შემთხვევაში, თუ საბანკო სექტორის საკრედიტო საქმიანობიდან მიღებული შემოსავალი დაიწყებს კლებას.

მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები არის ჭარბ ლიკვიდობასთან ბრძოლის წმინდა ადმინისტრაციული ინსტრუმენტი. როგორც ნებისმიერი სხვა ადმინისტრაციული ინსტრუმენტი, იგი შორს დგას ეკონომიკისაგან და ამიტომაც სარეზერვო მოთხოვნების გაზრდისაგან დადებითი ეფექტი უმნიშვნელო იქნება. ამასთან, უნდა აღინიშნოს, რომ საბანკო სექტორის ჭარბი ლიკვიდურობა საკამათო საკითხია. გასაშუალოებული მაჩვენებლებით თუ ვიმსჯელებთ, ლიკვიდობის ნაკლებობას საბანკო სექტორი არ უნდა განიცდიდეს. მაგრამ, თუ გავითვალისწინებთ, რომ საქართველოში სისტემაწარმომქმნელი მხოლოდ ორი ბანკია და ყველა სინთეზური მაჩვენებელი პრაქტიკულად მათი საქმიანობის ამსახველია, შედარებით მცირე ზომის ბანკების რეალიები რჩება ეროვნული ბანკის ყურადღების მიღმა.

თვით ჭარბი ლიკვიდობა თავისი არსით დროებითი მოვლენაა, რაც განპირობებულია დაბანდებების უკეთესი პირობების ძებნის დროითი მონაკვეთით და ფინანსურ ინსტრუმენტებში სწრაფი დაბანდების შეუძლებლობით. ვფიქრობთ, უპრიანი იქნებოდა, ჭარბი ლიკვიდობის სასტერილიზაციოდ ეროვნულ ბანკს უფრო მასშტაბურად გამოეყენებინა არა ნაკლებ ეფექტიანი ეკონომიკური ინსტრუმენტები, როგორიცაა, მაგალითად, ეროვნული ბანკის ფასიანი ქაღალდები. და ყველანაირად იქნებოდა გამართლებული ჭარბი ლიკვიდობის ეკონომიკაში ინვესტირების წახალისება.

საქართველოს საბანკო სექტორის საქმიანობის სპეციფიკა, განსაკუთრებით მისი ორიენტირება მსესხებლების გარკვეულ კატეგორიაზე, ყოველთვის განპირობებული იყოს ქვეყანაში შექმნილი მაკროეკონომიკური გარემოთი. კერძოდ, ისეთი მაჩვენებლები, როგორიცაა ეკონომიკური ზრდის ტემპები, ინფლაციის სიდიდე, უმუშევრობის დონე, მოსახლეობისა და ბიზნესის შემოსავლების სიდიდე და სხვა მრავალი მნიშვნელოვანი მაჩვენებელი საბანკო სექტორს უბიძგებს გან-

საზღვროს თავისი ბიზნეს-სტრატეგიის მიმართულებები სწორედაც რომ ამ მაჩვენებელების გათვალისწინებით.

ქვეყნის ეკონომიკა რომ არაჯანსაღია, სუსტია და არაკონკურენტუნარიანი, გამოიხატება, სხვა ფაქტორებთან ერთად, საბანკო სექტორის ორიენტაციაში მიკროდაკრედიტებაზე. შეიძლება ითქვას, რომ საქართველოს ეკონომიკის სიმყიფეს განაპირობებს მისი საბანკო სექტორის ორიენტაცია წვრილ მსესხებელზე.

2012 წლის დასაწყისისათვის საბანკო სექტორთან დადებული საკრედიტო ხელშეკრულებები რაოდენობა შეადგენს დაახლოებით 543 ათასს. აქედან 1000 ლარამდე სასესხო ხელშეკრულებაზე მოდის 90%, ანუ 488 ათასი. რაც შეეხება მსხვილ სესხებს,რომლებიც აღემატება 50 ათასს ლარს,მათზე ხელშეკრულებების რაოდენობა მხოლოდ 134 ერთეულს შეადგენს. სწორედაც რომ ამ 134 ხელშეკრულებით და ანაბრების მიღების უფლებით ბანკი შეიძლება განვასხვაოთ მიკროსაფინანსო ორგანიზაციისაგან. რა თქმა უნდა, ეს დასანანი მოვლენაა იმის გათვალისწინებით, რომ საქართველოში მოქმედი კომერციული ბანკები ვერ ასრულებენ ეკონომიკაში საბანკო სექტორის დანიშნულების უპირველეს ამოცანას – თავისუფალი ფულადი სახსრების აკუმულირებას და მის გადანაწილებას ეკონომიკის დარგებს შორის.

ბანკების მიერ სამომხმარებლო დაკრედიტებაზე აქცენტის გადატანა ბიზნეს ინტერესითაა განპირობებული. უპირველეს ყოვლისა, ასეთი სახის სესხების ადმინისტრირება და ამოღება ადვილია მათი მცირე მოცულობის გამო, მეორეც, მათზე დაწესებული საპროცენტო განაკვეთები იმდენად მაღალია, რომ ბანკებს პრაქტიკულად არც სჭირდებათ სხვა სახის სესხების გაცემა იმისათვის, რომ ყოველთვის ჰქონდეთ მსუყე შემოსავალი, მესამე, ასეთი სესხების მონიტორინგი ეროვნული ბანკის რევიზორების მიერ პრაქტიკულად შეუძლებელია აქედან გამომდინარე ყველა შესაბამისი შედეგით. გარდა ამისა, გრძელვადიანი რესურსების უქონლობისა და მაღალი რისკების არსებობის პირობებში ბანკები თავს არიდებენ რეალურ სექტორზე გრძელვადიანი სესხების გაცემას.

დღეს, ისევე როგორც ადრე, და საკარაუდოდ, ახლო მომავალშიც, ადგილობრივ ბიზნესს სჭირდება სერიოზული სახელმწიფო მხარდაჭერა. ამიტომ აუცილებელია საბანკო სექტორისათვის შესაბამისი სტიმულების შექმნა და მის მიერ ბიზნეს-სექტორის დაკრედიტების გააქტიურება. ამისათვის შეიძლება გამოყენებულ იქნას როგორც ეროვნული ბანკის ადმინისტრაციული მეთოდები, ასევე მთავრობის მიერ შესაბამის ეკონომიკური სტიმულირების მექანიზმები. ნებისმიერ შემთხვევაში, საქართველოს ეკონომიკური წინსვლისათვის აუცილებელია საბანკო სექტორის გამოყვანა მიკროდაფინანსების სფეროდან და მასზე დაკისრებული ეკონომიკის ლოკომოტივის ფუნქციის ამოქმედება.

საქართველოს საბანკო სექტორის წარმატებული განვითარების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი პირობაა მისდამი მოსახლეობისა და ბიზნეს-სექტორის ნდობის ხარისხის ამაღლება. ბანკებსა და მოსახლეობას შორის ურთიერთნდობის ხარისხი პირველ რიგში გაიზომება იმით, თუ რამდენადაა გარანტირებული, დაცული მათ მიერ ურთიერთგაცემული ფინანსური სახსრები. 2008 წელს საბანკო კრიზისის დაწყებისთანავე საბანკო სექტორიდან მოხდა დეპოზიტების დაახლოებით 40%-ის გადინება, რაც იმის მანიშნებელი იყო, რომ მოსახლეობის მხრიდან ბანკებისადმი ნდობის ხარისხი მკვეთრად შემცირდა. მოსახლეობაში გაჩნდა ბანკების შესაძლო გაკოტრებების მოლოდინი. თავის მხრივ, საბანკო სექტორსაც გაუჩნდა ეჭვი მსესხებლების გადახდისუნარიანობის მიმართ და, შესაბამისად, თითქმის მთლიანად შეწყვიტა საკრედიტო საქმიანობა. ასეთი ურთიერთდამოკიდებულება გრძელდებოდა გრძელდებოდა თითქმის 2 წლის განმავლობაში. უნდა აღინიშნოს, რომ პირველი სარისკო ნაბიჯი მოსახლეობამ გადადგა და დაიწყო დანაზოგების ბანკებში შეტანა დეპოზიტების სახით.

ბანკებსა და კლიენტებს შორის ერთმანეთისადმი ნდობის ფაქტორი მოიცავს ფართო წრეს და იგი ერცელდება მთლიანად ეკონომიკაზე. იმისათვის, რომ ბანკს მიანდოს ანაბარი, მოსახლეობას უნდა გააჩნდეს მიდრეკილება დაგროვებისადმი. ეკონომიკური კრიზისის პირობებში იგი არსებითად კლე-

ბულობს და იწყებს ზრდას მხოლოდ ეკონომიკური აღმაულობის ეტაპზე. დაგროვებისადმი მიდრეკილების გარდა არსებობს სხვა ფაქტორებიც, რომლებიც განაპირობებენ მოსახლეობის მიერ ბანკში ანაბრების გახსნას. ეს არის, პირველ რიგში, მოსახლეობის გარკვეული კატეგორიის პასიურობა, სურვილის არქონა თავისუფალი ფულადი სახსრები დააბანდოს სამეწარმეო საქმიანობაში, უძრავ ქონებასა და ფასიან ქაღალდებში. როგორც პრაქტიკა გვიჩვენებს, ბანკების დეპოზიტორები მეტწილად არიან დაქირავებული მუშაკები. მოსახლეობის ამ კატეგორიას არ აქვს სათანადო კონკრეტული ცოდნა ფინანსური საქმიანობის შესახებ, რის შედეგადაც ბანკების მიერ მათ ანაბრებზე შემოთავაზებული უარყოფითი რეალური საპროცენტო განაკვეთი მათთვის სავსებით მისაღებია. ცნობილია, რომ რეალური საპროცენტო განაკვეთი წარმოადგენს სხვაობას ნომინალურ (დარიცხულ) საპროცენტო განაკვეთსა და ინფლაციის მაჩვენებელს შორის. თუ, ვთქვათ, ანაბარზე ირიცხება წლიური 9% სარგებელი, ხოლო წლიური ინფლაციის მაჩვენებელია 15%, რეალური საპროცენტო განაკვეთი იქნება უარყოფითი 6%. ეს ნიშნავს, რომ ანაბარი წელიწადში კი არ გაიზრდება შეპირებული 9%-ით, არამედ გაუფასურდება 6%-ით. ვისთვისაც მისაღებია ეს გარემოება, ან ვინც ვერ ერკვევა ამ ნიუანსებში, ისინი თავიანთ დანაზოგს ბანკებს ანდობენ.

რა თქმა უნდა, მოსახლეობის მხრიდან ბანკებისადმი ნდობა მნიშვნელოვნად გაიზრდებოდა ანაბრების სახელმწიფო დაზღვევის შემოღების შემთხვევაში. ეს იქნებოდა არა მარტო ანაბრების გარკვეული მოცულობის გარანტიის ქვეშ მოქცევა, არამედ ბანკის ფინანსური მდგრადობის მაჩვენებელიც. სახელმწიფო დაზღვევის შემოღება გადაწყვეტდა ისეთ მნიშვნელოვან პრობლემებს, როგორიცაა მოსახლეობის ანაბრების დაცულობა, ბანკებისათვის დამატებითი ფინანსური რესურსის მოზიდვა და დაკრედიტების გაფართოება, ეკონომიკური აღმაულობა და წინსვლა. სამწუხაროდ, დღეისათვის საბანკო სექტორი ჯერ კიდევ არასტაბილურია, ბანკები კოტრდებიან და გადადიან ან სხვის ხელში, ან წყვეტენ არსებობას. სულ ბოლო მაგალითია ბანკი კონსტანტა, რომელიც თიბისი ბანკმა შეიძინა. ასეთ ფონზე საბანკო ზედამხედველობისა და

რეგულირების სისუსტე განაპირობებს იმას, რომ არც ეროვნული ბანკი და, მით უფრო, არც სახელმწიფო ბიუჯეტი, რომც ჰქონოდეს ამის ფინანსური საშუალება, თავის თავზე არ აიღებს პასუხისმგებლობას ამა თუ იმ ბანკის ფინანსურ მდგრადობაზე.

ბანკების მხრიდან მოსახლეობისადმი ნდობა გამოიხატება მათ მიერ გაცემული კრედიტების მოცულობის ზრდაში და სესხებზე შეთავაზებული პირობების ლიბერალიზაციაში. თუ ფიზიკური პირების შემთხვევაში ადგილი ჰქონდა გარკვეულ არაინფორმირებულობას, ბანკების შემთხვევაში ეს ფაქტორი გამორიცხულია. ისინი შესანიშნავად ფლობენ ქვეყანაში არსებულ ეკონომიკურ სიტუაციას, აანალიზებენ და აპროგნოზებენ რისკებს და ცდილობენ მათ მსესხებლებზე მაქსიმალურად გადატანას. ის გარემოება, რომ ბანკები აკრედიტებენ უპირატესად ვაჭრობას და სამომხმარებლო სფეროს, თანაც საკმაოდ კაბალური პირობებით, აშკარად იმის მანიშნებელია, რომ ისინი ნაკლებად ენდობიან ადგილობრივ მეწარმეებს, ანუ რეალურ სექტორს, სადაც რისკები შედარებით მაღალია.

ფაქტობრივად, დღევანდელ პირობებში ბანკებსა და მოსახლეობას შორის ურთიერთნდობის ხარისხი საკმაოდ დაბალია. და ეს არ არის ან ერთი, ან მეორე მხარის მიზეზით განპირობებული. უნდობლობა გამოწვეულია როგორც ეკონომიკური, ასევე პოლიტიკური ფაქტორებით. ეკონომიკურ ფაქტორებს შორის შეიძლება დასახელდეს სუსტი ეკონომიკა, მისი ორიენტაცია მომხმარებაზე და არა წარმოებაზე, მოსახლეობის დასაქმებისა და შემოსავლების დაბალი დონე და სხვა. პოლიტიკური ფაქტორის წინასწარი შეფასება და დაპროგნოზება პრაქტიკულად შეუძლებელია. ამის მაგალითად შეიძლება დასახელდეს 2008 წლის აგვისტოს საბანკო კრიზისიც, რომლის პროვოცირებაში დიდი როლი შეასრულა პოლიტიკურმა მოკლენებმა, კერძოდ კი, საქართველო-რუსეთს შორის საომარმა ვითარებამ.

რაც შეეხება ბანკებისა და კლიენტების ურთიერთობის სხვა სფეროებს, რომლებიც გამოკითხვაშია მოყვანილი, ეს უფრო იძულებითი ურთიერთობების ხასიათს ატარებს. სახელფასო ანგარიშების მქონე პირთა კლება იმის მანიშნებელია, რომ

უმუშევრობის რეალური დონე მზარდია. გამოკითხვის შედეგებზე დაყრდნობით შეიძლება დავასკვნათ, რომ მარტო თბილისში ოფიციალური სტატისტიკით უმუშევრობის დონე შეადგენს არანაკლებ 30%. სახელფასო ურთიერთობები ბანკთან არ არის ფიზიკური პირის არჩევანის საკითხი. ამას წყვიტავს დამქირავებელი. ამ შემთხვევაში ნდობა-არნდობის პრობლემა არ დგას. იგივე შეიძლება ითქვას ბანკებთან კომუნალური და სხვა სახის გადასახადებთან დაკავშირებულ ურთიერთობებზე. გარდა ზემოთქმულისა, საინტერესოდ მიგვაჩნია სახელფასო და სასესხო ურთიერთობების მაჩვენებელები. თეორიულად შეიძლება დავასკვნათ, რომ სამომხმარებლო კრედიტების მეტი წილი გაცემულია იმ პირებზე, ვისაც გააჩნია სახელფასო ანაბარი. ეს გარემოება კიდევ ერთხელ მიუთითებს იმაზე, თუ რაოდენ დაბალია საკრედიტო დაწესებულებების მხრიდან მოსახლეობისადმი ნდობა.

ზოგადად მოსახლეობის მხრიდან ბანკებისადმი ნდობის დაბალი ხარისხის განმსაზღვრელი ფაქტორები შეიძლება კლასიფიცირებულ იქნას შემდეგნაირად:

1. დაკრედიტების პირობები არ არის ხელსაყრელი მოსახლეობისათის. ამის ძირითადი მიზეზებია მაღალი საპროცენტო გააკეთები, საკრედიტო ხელშეკრულების დაფარული, ბურუსით მოცული პირობები, ვადაგადაცილებაზე ძალიან მაღალი პირგასამტეხელო-ჯარიმები, დაკრედიტების ვადის სიმცირე.

2. ბანკების მხრიდან ზედმეტად მკაცრი მიდგომა მევალეების მიმართ. კლიენტების მიმართ არალოიალური დამოკიდებულება, გირაოს სახით ჩადებული ქონების, განსაკუთრებით ერთადერთი საცხოვრისის ჩამორთმევის შესაძლებლობა, ვალის ამოღების გადატანა მესამე პირებზე და ა.შ.

3. დეპოზიტებზე თანხის შეტანა არ არის ხელსაყრელი. არსებობს დეპოზიტის დაუბრუნებლობის რისკი, დაბალია სადეპოზიტო განაკვეთები, მაღალია ინფლაციური მოლოდინი.

4. ბანკებს აკლიათ მდგრადობა, ისინი მუდმივად ტურბულენტურ მდგომარეობაში იმყოფებიან, უნდობლობას იწვევს ბანკების ფინანსური საქმიანობის ნეგატიური შედეგები, მათ მიერ მყისიერი ზემოგების მიღებაზე ორიენტირება.

ბანკისადმი ნდობის საკითხი ძალზედ რთული და ფაქიზია. ბანკის გაკოტრება შესაძლებელია მხოლოდ მისი ნეგატიური იმიჯის შექმნით. ამიტომაც ქვეყნების ცენტრალური ბანკები ცდილობენ კომერციული ბანკების საქმიანობა წარმართონ ისეთი მიმართულებით, რომელიც ხელსაყრელი იქნება როგორც თვით კომერციული ბანკისათვის, ასევე მოსახლეობისა და მტლიანად ქვეყნის ეკონომიკისათვის. ალბათ, იმედი უნდა ვიქონიოთ, რომ საქართველოშიც დადგება ის დრო, როდესაც გაიზრდება კლიენტების ნდობა ბანკებისადმი და ბანკებაც გაეზრდებათ ნდობა თავიანთი კლიენტებისადმი.

გამოყენებული ლიტერატურა

ელიავა ლ., 2008ა. რა უშლის ხელს საბანკო სისტემის მდგრადობას, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ივლისი-აგვისტო.

ელიავა ლ.,2008ბ. ომი და საბანკო სისტემა,ჟ.,"ბიზნესი და კანონმდებლობა", სექტემბერი.

ელიავა ლ.,2008გ. მსოფლიო ფინანსური კრიზისის გაკვლენა საქართველოს საბანკო სექტორზე, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ოქტომბერი.

ელიავა ლ., 2008დ. მსოფლიო ფინანსური კრიზისი და საქართველოს საბანკო სისტემა, ჟ., "გადასახადები", ოქტომბერი, №19-20.

ელიავა ლ.,2008ე. მსოფლიო ფინანსური არქიტექტურა: ახალი გამოწვევები და ახალი პროექტები, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ნოემბერი.

ელიავა ლ.,2009ა. გაბერილი საბანკო სექტორი და ჰაერიდან შექმნილი კრედიტები, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", მარტი.

ელიავა ლ., 2009ბ. საქართველო დეფოლტის საფრთხის მოლოდინში, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ივლისი-აგვისტო.

ელიავა ლ., 2099გ. გლობალური კრიზისი და ახალი ფინანსური არქიტექტურა, მოხსენება საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენციაზე "გლობალური კრიზისი და საქართველოს ეკონომიკა", თბილისი, გამომცემლობა "ინოვაცია".

ელიაება ლ.,2009დ. როგორ წარმოიქმნება საბანკო კრიზისები და როგორ დაეძლიოთ იგი, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", სექტემბერი.

ელიაება ლ., 2009ე. საბანკო კრიზისების მსოფლიო გამოცდილება, ქუთაისის სამართლისა და ეკონომიკის უნივერსიტეტის პროფესორ-მასწავლებელთა პირველი რესპუბლიკური კონფერენციის მასალები, ქუთაისი, მაისი.

ელიაება ლ., 2010ა. რა ღირს კრედიტი, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", მაისი.

ელიაება ლ.,2010ბ. საბანკო კრიზისების ადრეული გამაფრთხილებელი ინდიკატორების შემუშავების შესახებ, საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის თემაზე "ეკონომიკის აქტუალური პრობლემები განვითარების თანამედროვე ეტაპზე" მასალები, პ. გუგუშვილის ეკონომიკის ინსტიტუტი, თბილისი.

ელიაება ლ.,2010გ. საბანკო კრიზისის დაძლევის პრობლემები საქართველოში, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ნოემბერი.

ელიაება ლ., 2011ა. პოსტკრიზისული პრობლემები საქართველოს საბანკო სექტორში, საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენციის "მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი და საქართველო" მასალები, საქართველოს ტექნიკური უნივერიტეტი, საქართველოს ეკონომისტთა ასოციაცია, ჟურნალი "სოციალური ეკონომიკა XXI საუკუნის აქტუალური პრობლემები", სპეციალური ნომერი №1(13).

ელიაება ლ.,2011ბ. როგორ მოეთოკოთ ინფლაციური პროცესები და როგორ მივაღწიოთ ეკონომიკურ ზრდას (საბანო სექტორის პოსტკრიზისული პრობლემები), ჟ., "ბიზნეს კურიერი", №1, მარტი.

ელიაება ლ.,2011გ. საბანკო კრიზისების იდენტიფიცირების მეთოდური სირთულეები, ქუთაისის უნივერსიტეტის დაარსებიდან 20 წლისთავისადმი მიძღვნილი სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის "ეკონომიკის და ბიზნესის თანამედროვე პრობლემები და განვითარების ტენდენციები" მასალები, ქუთაისის უნივერსიტეტი, ქუთაისი, 5-6 ნოემბერი.

ელიავა ლ., 2011დ. საბანკო კრიზისის ციკლური ხასიათის თავისებურებები გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში, საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის "პოსტკრიზისული ეკონომიკის მდგრადი განვითარების უზრუნველყოფის მექანიზმები" მასალები, ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი, ეკონომიკისა და მართვის სამეცნიერო-კვლევითი ინსტიტუტი, სოხუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, თბილისი, 18-19 ნოემბერი.

ელიავა ლ., 2011ე. საკრედიტო ურთიერთობათა მენეჯმენტის არაფორმალური ორგანიზაცია საქართველოში, ჟ., "ბიზნესი და კანონმდებლობა", ოქტომბერ-ნოემბერი.

ელიავა ლ.., 2011ვ. საბანკო მომსახურების მომხმარებელთა უფლებების დაცვის სამართლებრივი ასპექტები, ჟ., "სოციალური ეკონომიკა", ნოემბერ-დეკემბერი.

ელიავა ლ., 2011ზ. საბანკო კრიზისზე ადრეული რეაგირების უცხოური გამოცდილების შესახებ", ჟ., "ეკონომიკა", №11-12.

ელიავა ლ., 2012ა. საბანკო კრიზისების პროგნოზირების თანამედროვე მიდგომები, ჟ., ეკონომისტი, № 3, გვ. 45-52.

ელიავა ლ., 2012ბ. ტურიზმის დაფინანსების თანამედროვე პრობლემები საქართველოში, III საერთაშორისო სამეცნიერო-პრაქტიკული კონფერენციის "მდგრადი ტურიზმი: ეკონომიკა და ბიზნესი" მასალები, ბათუმის შოთა რუსთაველის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, აჭარის არ ტურიზმისა და კურორტების დეპარტამენტი, ბათუმი, 2-3 ივნისი, გვ. 83-89.

სებ 2012. სადეპოზიტო სერტიფიკატები http://www.nbg.gov.ge/index.php?m=230

ქვეყნები, რომლებმაც განიცადეს საბანკო კრიზისი

ქვეყანა	პერიოდი	ქვეყანა	პერიოდი
აზერბაიჯანი	1995		
არგენტინა	1980, 1989, 1995, 2001	მექსიკა	1981-1982, 1994
აშშ	1991-1992, 2007-2009	ნეპალი	1988-1994
ბელორუსი	1995	ნიგერია	1991-1994
ბოლივია	1986, 1994	ნიკარაგუა	1990, 2000
ბრაზილია	1990, 1994	ნორვეგია	1987-1993
ბულგარეთი	1995-1996	პანამა	1988
განა	1993-1995	პაპუა ახალი გვინეა	1989-1994
გაიტი	1994	პარაგვაი	1995
განა	1982	პერუ	1993
დომინიკის რესპუბლიკა	2003	პორტუგალია	1986-1989
ეკვადორი	1982, 1995,	რუმინეთი	1990-1999
ესტონეთი	1992-1995	რუსეთი	1995, 1998, 2004
ვენესუელა	1993-1994	სალვადორი	1995
თურქეთი	1991, 1994, 2000-2001	სამხრეთ აფრიკა	1985
იამაიკა	1998, 1995	საქართველო	1992-1995, 1998, 2003, 2008-2010
იაპონია	1992-1994	სენეგალი	1983-1988
ინდოეთი	1991-1994	სომხეთი	1995-1996
ინდონეზია	1992-1994	ტაილანდი	1983-1987, 1997-1999
იორდანია	1989-1990	ტანზანია	1988-1994
ისრაელი	1983-1984	ტაჯიკეთი	1995
იტალია	1990-1994	უგანდა	1990-1994
კამერუნი	1995	უკრაინა	1997-1998
კენია	1993	უნგრეთი	1990-1993
კოლუმბია	1982, 1999	ურუგვაი	1981-1985, 2001
კორეა	1980-იანი, 1997-1999	ფილიპინები	1981-1987
კოსტარიკა	1987, 1994	ფინეთი	1991-1994
ლატვია	1995-1996	შვეცია	1990-1993
ლიტვა	1994-1996	ჯორჯეთი	1990
მალაზია	1985-1988	შრი-ლანკა	1989-1093
მალი	1987-1989	ცენტრ. აფრიკის რესპუბლიკა	1988
		ჩილე	1976, 1981

მსოფლიოში განვითარებული ფინანსური კრიზისები და მათი სახეები

წლები	ქვეყანა	ფინანსური კრიზისის სახე
1636-1637	ჰოლანდია	საბირჟო, სავალო
1716-1720	საფრანგეთი	საბირჟო და საკალუტო
1797	ინგლისი	საკალუტო
1825	ინგლისი, ლათინური ამერიკის ქვეყნები	საბირჟო, საკალო, საბანკო
1836-1838	დიდი ბრიტანეთი, აშშ	საბირჟო, საბანკო, საკალუტო
1847	ინგლისი, ჰოლანდია, გერმანია	საბანკო
1857	აშშ, შოტლანდია, ინგლისი, საფრანგეთი, სამხრეთ ამერიკის, სამხრეთ აღმოსავლეთის ქვეყნები	საბირჟო, საბანკო
1861	აშშ	საკალუტო, საკალო
1873	ინგლისი, ლათინური ამერიკის ქვეყნები, გერმანია, ავსტრია, სარანგეთი, აშშ	საბანკო, საბირჟო, საკალუტო
1884	აშშ	საკალო, საბანკო
1890	ინგლისი, ლათინური ამერიკის ქვეყნები, აშშ	საბანკო, საკალუტო, საკალო
1893	აშშ, ავსტრალია	საკალო, საკალუტო, საბირჟო, საბანკო
1894-1896	აშშ	საკალუტო
1907	ინგლისი, აშშ, საფრანგეთი, იტალია	საბირჟო, საბანკო, საკალო
1914	ინგლისი, აშშ და სხვ. (სულ 15 ქვეყანა)	საბირჟო, საკალუტო, საკალო, საბანკო
1919-1923	გერმანია	საკალუტო, საკალო
1920-1922	იტალია, ფინეთი, ნიდერლანდები, ნორვეგია	საკალუტო, საბანკო
1923-1926	საფრანგეთი	საკალუტო, საკალო
1929-1933	აშშ, დიდი ბრიტანეთი, ავსტრალია, არგენტინა, ავსტრია, ბრაზილია, გერმანია, ჰოლანდია, მექსიკა, პორტუგალია და სხვ. (სულ 25 ქვეყანაზე მეტი)	საბირჟო, საბანკო, საკალუტო, საკალო
1935-1936	საფრანგეთი, ბელგია, ჰოლანდია, იტალია, პოლონეთი, შვეიცარია	საკალუტო
1949	ავსტრალია, ახალი ზელანდია, სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის, ახლო და შორეული აღმოსავლეთის და სხვა ქვეყნები,	საკალუტო
1956	ეგვიპტე, ისრაელი, საფრანგეთი, დიდი ბრიტანეთი	საკალუტო
1960	აშშ	საკალუტო
1967	დიდი ბრიტანეთი	საკალუტო
1968-1969	საფრანგეთი, ფრანკის ზონის ქვეყნები, მადაგასკარი	საკალუტო
1970	აშშ	საკალო, საბანკო
1970-იანი	აშშ, გერმანია, ჰოლანდია, დიდი ბრიტანეთი და სხვ.	საბირჟო, საკალუტო, საკალო
1971-1973	საფრანგეთი, აშშ, დიდი ბრიტანეთი, გერმანია, ჰოლანდია, შვეიცარია, იაპონია და სხვ.	საკალუტო

მსოფლიოში განვითარებული ფინანსური კრიზისები და მათი სახეები
(გაგრძელება)

1976	მექსიკა	საკალო, საკალუტო
1980-იანი	აშშ	საბანკო
1982	მექსიკა, ჩილე და სათუნურუ ამერიკის სხვა ქვეყნები	საკალო, საბანკო, საკალუტო
1987	აშშ	საბირჟო, საკალო, საბანკო, საკალუტო
1991	ინდოეთი	საკალუტო
1992-1993	გერმანია, საფრანგეთი, დიდი ბრიტანეთი და სხვა ქვეყნები, შემთხვევითი გაცვლითი კურსის ევროპულ მექანიზმში (სულ 12 ქვეყანა)	საკალუტო კრიზისი
1992-1995 1998 2003 2008	საქართველო	საბანკო, საკალუტო, განუცხადებული სუვერენული დეფოლტი
1994-1995	მექსიკა, ბრაზილია, პოლონეთი, სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის ქვეყნები	საბირჟო, საკალუტო, საკალო, საბანკო
1995	არგენტინა	საბირჟო, საბანკო
1997	ტაილანდი, მალაზია, ინდონეზია, სამხრეთ კორეა, ფილიპინები	საკალუტო, საკალო, საბანკო
1997	იაპონია	საბანკო, საბირჟო
1997-1998	ჩეხეთი	საბანკო, საკალო, საკალუტო
1998	რუსეთი	საბანკო, საკალო, საკალუტო
1999	ბრაზილია	საბირჟო, საკალუტო
2000-2001	თურქეთი	საკალო, საბანკო, საკალუტო
2001	აშშ	საბირჟო, საკალო, ციკლური
2001-2002	არგენტინა	საკალო, საკალუტო, საბანკო
2002	აშშ	საბირჟო, საკალო, საკალუტო
2004	რუსეთი	საკალო, საბანკო
2007-2010	აშშ, ევროზონის ქვეყნები	საკალო, საბირჟო, საკალუტო, საბანკო, სუვერენული დეფოლტი

საქართველოს უცხოური ვალუტის რეზერვები
(ათასი აშშ დოლარი)[18]

31.10.1995	168 995,1	30.11.1998	97 479,3	31.12.2001	157 973,5	31.01.2005	395 262,2	29.02.2008	1 245 622,2
30.11.1995	183 862,5	31.12.1998	122 581,8	31.01.2002	153 621,5	24.02.2005	403 743,8	31.03.2008	1 419 843,9
31.12.1995	194 437,7	31.01.1999	213 179,3	28.02.2002	152 382,0	31.03.2005	370 269,8	30.04.2008	1 908 203,6
31.01.1996	183 677,3	28.02.1999	117 798,1	31.03.2002	146 757,6	28.04.2005	462 455,4	30.05.2008	1 496 619,4
29.02.1996	170 241,4	31.03.1999	103 928,9	30.04.2002	142 861,9	31.05.2005	453 874,6	30.06.2008	1 525 789,5
31.01.1996	195 039,1	30.04.1999	102 442,7	31.05.2002	144 830,8	30.06.2005	428 605,2	31.07.2008	1 454 602,6
30.04.1996	74 893,8	31.05.1999	101 235,4	30.06.2002	141 929,0	29.07.2005	415 580,4	31.08.2008	1 122 586,4
31.05.1996	168 284,3	30.06.1999	92 402,5	31.07.2002	179 112,7	31.08.2005	451 612,7	30.09.2008	1 369 794,7
30.06.1996	191 513,3	31.07.1999	96 286,7	31.08.2002	184 994,7	30.09.2005	436 865,5	31.10.2008	1 271 286,8
31.07.1996	187 670,8	31.08.1999	176 439,7	30.09.2002	173 798,5	31.10.2005	440 807,4	30.11.2008	1 339 606,0
31.08.1996	181 671,8	30.09.1999	168 051,6	31.10.2002	196 289,5	30.11.2005	476 314,0	31.12.2008	1 467 835,4
30.09.1996	159 978,6	31.10.1999	168 247,5	30.11.2002	197 769,2	31.12.2005	477 605,3	31.01.2009	1 328 594,6
31.10.1996	179 758,3	30.11.1999	166 035,0	31.12.2002	199 270,0	31.0 .2006	467 674,6	27.02.2009	1 268 292,1
30.11.1996	161 317,1	31.12.1999	127 512,5	31.01.2003	191 209,9	28.02.2006	461 448,6	31.03.2009	1 490 728,1
31.12.1996	190 765,6	31.01.2000	123 659,9	28.02.2003	190 964,5	31.03.2006	469 259,2	30.04.2009	1 473 035,3
31.01.1997	184 743,6	28.02.2000	123 139,1	31.01.2003	178 428,6	28.04.2006	477 406,5	30.05.2009	1 529 889,2
28.02.1997	146 249,7	31.03.2000	120 269,7	30.04.2003	181 564,4	31.05.2006	522 860,0	30.06.2009	1 504 519,0
31.03.1997	134 292,4	30.04.2000	109 753,5	31.05.2003	187 628,2	30.06.2006	544 586,2	31.07.2009	1 624 297,2
30.04.1997	153 096,3	31.05.2000	112 017,3	30.06.2003	180 465,1	31.07.2006	558 949,3	31.08.2009	1 613 089,8
31.05.1997	133 210,2	30.06.2000	104 382,9	31.07.2003	184 698,2	31.08.2006	594 725,9	30.09.2009	1 784 081,2
30.06.1997	128 839,7	31.07.2000	109 674,6	31.08.2003	195 945,7	29.09.2006	616 725,1	31.10.2009	1 804 259,8
31.07.1997	123 433,5	31.08.2000	121 271,7	30.09.2003	196 910,0	31.10.2006	626 894,9	30.11.2009	1 825 170,8
31.08.1997	126 374,4	30.09.2000	118 363,7	31.10.2003	192 905,7	30.11.2006	713 510,3	31.12.2009	1 891 575,7
30.09.1997	128 609,0	31.10.2000	120 709,3	30.11.2003	193 505,7	31.12.2006	929 913,5	29.01.2010	1 880 048,2
31.10.1997	169 922,8	30.11.2000	124 753,8	31.12.2003	191 270,7	31.01.2007	934 558,3	26.02.2010	1 825 918,0
30.11.1997	206 826,0	31.12.2000	109 090,4	31.01.2004	189 601,8	28.02.2007	985 774,7	31.03.2010	1 980 321,2
31.12.1997	200 297,6	31.01.2001	116 081,9	28.02.2004	196 102,6	31.03.2007	1 008 039,0	30.04.2010	1 896 459,8
31.01.1998	186 414,7	28.02.2001	112 655,1	31.03.2004	198 207,0	30.04.2007	1 051 722,3	31.05.2010	1 744 696,2
28.02.1998	178 947,4	31.03.2001	119 029,2	30.04.2004	215 966,0	31.05.2007	1 112 911,0	30.06.2010	1 693 975,7
31.03.1998	172 455,2	30.04.2001	121 206,1	31.05.2004	234 551,4	29.06.2007	1 220 099,0	30.07.2010	1 725 071,7
30.04.1998	167 641,3	31.05.2001	118 496,4	30.06.2004	268 053,1	31.07.2007	1 325 322,1	31.08.2010	1 731 289,1
31.05.1998	156 977,2	30.06.2001	116 484,1	31.07.2004	279 359,6	31.08.2007	1 359 544,5	30.09.2010	1 686 894,5
30.06.1998	137 469,4	31.07.2001	125 435,3	31.08.2004	343 051,6	29.09.2007	1 469 750,7	29.10.2010	1 908 986,1
31.07.1998	121 347,4	31.08.2001	129 533,6	30.09.2004	352 523,6	31.10.2007	1 508 459,9	30.11.2010	2 019 646,5
31.08.1998	161 803,6	30.09.2001	131 455,7	29.10.2004	348 041,9	30.11.2007	1 354 569,8	31.12.2010	2 041 364,9
30.09.1998	129 848,2	31.10.2001	131 866,8	30.11.2004	381 113,9	31.12.2007	1 346 338,2	31.01.2011	2 181 023,7
31.10.1998	117 439,9	30.11.2001	140 741,1	31.12.2004	375 441,0	31.01.2008	1 208 469,4		

[18] წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი - http://www.nbg.gov.ge/uploads/sagareoseqtori/templatesection_igeo.xls

საქართველოს სახელმწიფო საგარეო ვალი[19]

(ძირ. აშშ დოლარში, თვის ბოლოსათვის)

თვე	თანხა	თვე	თანხა	თვე	თანხა
1-2004	1 852	8-2006	1 760	3-2009	2 813
2-2004	1 850	9-2006	1 749	4-2009	2 805
3-2004	1 839	10-2006	1 765	5-2009	2 908
4-2004	1 797	11-2006	1 788	6-2009	2 925
5-2004	1 817	12-2006	1 697	7-2009	3 073
6-2004	1 822	1-2007	1 689	8-2009	3 101
7-2004	1 789	2-2007	1 687	9-2009	3 302
8-2004	1 797	3-2007	1 722	10-2009	3 327
9-2004	1 802	4-2007	1 730	11-2009	3 397
10-2004	1 821	5-2007	1 700	12-2009	3 382
11-2004	1 840	6-2007	1 702	1-2010	3 428
12-2004	1 858	7-2007	1 744	2-2010	3 395
1-2005	1 858	8-2007	1 736	3-2010	3 522
2-2005	1 858	9-2007	1 779	4-2010	3 516
3-2005	1 833	10-2007	1 791	5-2010	3 448
4-2005	1 829	11-2007	1 810	6-2010	3 464
5-2005	1 798	12-2007	1 790	7-2010	3 583
6-2005	1 748	1-2008	1 811	8-2010	3 574
7-2005	1 739	2-2008	1 820	9-2010	3 754
8-2005	1 767	3-2008	1 870	10-2010	3 836
9-2005	1 751	4-2008	2 359	11-2010	3 872
10-2005	1 748	5-2008	2 358	12-2010	3 937
11-2005	1 731	6-2008	2 377	1-2011	4 005
12-2005	1 735	7-2008	2 373		
1-2006	1 758	8-2008	2 312		
2-2006	1 726	9-2008	2 325		
3-2006	1 728	10-2008	2 494		
4-2006	1 754	11-2008	2 496		
5-2006	1 770	12-2008	2 691		
6-2006	1 756	1-2009	2 620		
7-2006	1 748	2-2009	2 575		

[19] წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო - http://mof.ge/mof.ge/3129

საქართველოდან კაპიტალის გადინება[20]
(მლნ. აშშ დოლარი)

პერიოდი	თანხა	% მშპ	პერიოდი	თანხა	% მშპ
I კვ. 1996	7,0	1,0	IV კვ. 2003	94,4	8.4
II კვ. 1996	68,8	9,7	2003	389,3	9,8
III კვ. 1996	96,3	12,2	I კვ. 2004	159,2	16,2
IV კვ. 1996	104,8	11,8	II კვ. 2004	127,6	10,2
1996	276,9	9,0	III კვ. 2004	96,2	6,9
I კვ. 1997	59,1	7,6	IV კვ. 2004	197,1	12.8
II კვ. 1997	98,9	11,6	2004	580,2	11.3
III კვ. 1997	137,7	15,5	I კვ. 2005	68,2	5,0
IV კვ. 1997	147,9	15,0	II კვ. 2005	-9,1	0,6
1997	443,7	12,6	III კვ. 2005	191,4	11,4
I კვ. 1998	28,8	3,5	IV კვ. 2005	311,2	17,1
II კვ. 1998	131,0	14,1	2005	561,7	8,8
III კვ. 1998	108,3	11,3	I კვ. 2006	231,7	14,8
IV კვ. 1998	209,6	23,6	II კვ. 2006	408,5	21.9
1998	477,6	13,2	III კვ. 2006	488,6	23,6
I კვ. 1999	59,0	10,8	IV კვ. 2006	464,2	20,3
II კვ. 1999	54,6	7,9	2006	1 593,0	20.5
III კვ. 1999	67,5	8,2	I კვ. 2007	627,1	31,4
IV კვ. 1999	42,2	5,4	II კვ. 2007	539,9	22,3
1999	223,3	7,9	III კვ. 2007	942,6	34,6
I კვ. 2000	17,5	2,5	IV კვ. 2007	765,6	25,0
II კვ. 2000	32,9	4,6	2007	2 875,0	28.3
III კვ. 2000	41,9	5,4	I კვ. 2008	754,8	28,0
IV კვ. 2000	9,5	1,1	II კვ. 2008	2 065,0	60,4
2000	102,0	3,3	III კვ. 2008	494,6	14,7
I კვ. 2001	83,0	11,3	IV კვ. 2008	317,1	9,5
II კვ. 2001	39,3	4,8	2008	3 631,0	28,4
III კვ. 2001	42,1	5,2	I კვ. 2009	-29,3	1,2
IV კვ. 2001	103,2	12,1	II კვ. 2009	2,0	0,1
2001	267,7	8,3	III კვ. 2009	883,3	32,2
I კვ. 2002	37,8	4,9	IV კვ. 2009	353,8	11,5
II კვ. 2002	146,8	17,7	2009	1 210,0	11.2
III კვ. 2002	93,7	10,6	I კვ. 2010	192,9	7,7
IV კვ. 2002	91,8	9,9	II კვ. 2010	386, 3	13.8
2002	370,0	10,9	III კვ. 2010	747,9	25,5
I კვ. 2003	71,9	8,7			
II კვ. 2003	102.0	10,4			
III კვ. 2003	121,1	11,5			

[20] გაანგარიშებები გაკეთებულია საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაცემებზე დაყრდნობით - http://www.nbg.gov.ge/uploads/banalceofpayments/balance_of_paymentgeo.xls

მიმდინარე ანგარიშის სალდო (ათასი აშშ დოლარი)[21]

	წლიური	I კვარტალი	II კვარტალი	III კვარტალი	IV კვარტალი
1995	-363 452	-93 759	-48 413	-81 799	-139 481
1996	-569 528	-149 495	-94 798	-133 371	-191 864
1997	-513 846	-109 099	-116 470	-157 453	-130 824
1998	-289 619	-103 036	-55 239	-76 087	-55 257
1999	-264 047	-78 430	-72 620	-51 001	-61 996
2000	-161 225	-47 726	-255 588	-30 249	-57 661
2001	-211 425	-55 591	-55 444	-39 674	-57 717
2002	-215 946,7	-65 887,1	-45 814,6	-37 265,4	-66 979,6
2003	-383 872,7	-108 161,5	-102 101,3	-53 920,6	-119689,4
2004	-353 893,1	-101 701,1	-60 775,1	-101 472,8	-89 944,1
2005	-709 208,2	-121 205,7	-138 538,0	-189 922,4	-259 542,1
2006	-1 175 250,8	-205 780,0	-325 024,5	-347 100,7	-297 345,6
2007	-2 009 963,3	-397 372,1	-410 153,0	-407 179,9	-795 258,3
2008	-2 912 383,2	-821 806,5	-940 911,3	-679 303,3	-470 362,1
2009	-1 210 073,6	-401 002,0	-284 297,0	-188 740,9	-336 033,7
2010		-179 294,8	-320 157,1	-239 931,8	

[21] წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი
http://www.nbg.gov.ge/uploads/banalceofpayments/balance_of_paymentgeo.xls

საქართველოს ექსპორტი და იმპორტი
(ათასი აშშ დოლარი)[22]

თვე/წელი	ექსპორტი	იმპორტი	თვე/წელი	ექსპორტი	იმპორტი	თვე/წელი	ექსპორტი	იმპორტი
1-1995	9 811,1	17 276,9	1-2001	17 342,0	48 829,1	1-2007	69 413,8	326 675,2
2-1995	8 182,7	16 417,8	2-2001	23 472,4	59 121,2	2-2007	67 521,7	336 759,4
3-1995	7 667,3	65 861,3	3-2001	29 821,4	80 369,9	3-2007	86 963,9	361 864,3
4-1995	8 442,8	58 818,1	4-2001	28 607,9	69 361,4	4-2007	99 579,8	364 694,4
5-1995	11 954,1	73 142,9	5-2001	28 893,8	84 823,5	5-2007	113 612,3	426 329,8
6-1995	13 747,9	43 011,5	6-2001	34 046,8	77 109,5	6-2007	107 915,5	376 109,0
7-1995	11 492,3	36 894,5	7-2001	39 611,1	97 720,1	7-2007	136 444,5	470 198,4
8-1995	10 586,3	39 391,0	8-2001	39 713,8	81 695,9	8-2007	111 157,8	465 852,4
9-1995	10 946,0	54 481,7	9-2001	31 477,2	56 771,7	9-2007	97 144,8	424 220,0
10-1995	17 188,4	46 312,5	10-2001	27 011,1	53 463,8	10-2007	130 411,8	522 480,6
11-1995	19 018,7	59 048,4	11-2001	18 430,4	41 851,9	11-2007	130 972,5	465 561,2
12-1995	17 136,0	90 709,4	12-2001	23 053,1	69 281,7	12-2007	124 364,9	548 557,5
1-1996	9 870,4	52 219,2	1-2002	17 046,2	49 301,1	1-2008	96 157,0	463 968,1
2-1996	10 830,9	76 3.3,6	2-2002	19 840,6	60 109,3	2-2008	101 716,4	414 107,5
3-1996	24 037,3	70 080,3	3-2002	20 979,4	64 185,0	3-2008	131 397,3	537 992,5
4-1996	16 317,4	61 595,1	4-2002	29 167,5	73 891,6	4-2008	135 511,8	570 550,3
5-1996	12 030,2	77 021,3	5-2002	25 562,3	81 434,5	5-2008	164 372,3	611 148,2
6-1996	18 638,9	71 710,0	6-2002	36 648,7	68 542,5	6-2008	187 004,6	650 845,0
7-1996	11 157,1	63 866,0	7-2002	27 221,0	63 574,0	7-2008	160 786,0	679 366,0
8-1996	9 873,8	67 115,9	8-2002	19 538,4	62 718,0	8-2008	182 159,9	618 243,8
9-1996	20 488,4	81 911,8	9-2002	12 729,5	66 46,3	9-2008	170 473,4	543 865,6
10-1996	12 980,5	48 179,6	10-2002	27 645,6	75 005,5	10-2008	111 427,3	353 970,2
11-1996	21 4.8,2	79 041,3	11-2002	37 580,4	89 084,9	11-2008	71 225,8	462 867,8
12-1996	24 136,3	120 970,0	12-2002	25 403,9	80 587,3	12-2008	70 441,2	499 156,3
1-1997	13 953,7	69 460,7	1-2003	21 198,0	72 566,1	1-2009	91 009,2	326 449,5
2-1997	11 604,1	64 229,8	2-2003	24 494,3	62 136,0	2-2009	76 621,6	320 446,0
3-1997	13 474,5	85 131,9	3-2003	26 281,9	94 406,1	3-2009	82 693,2	336 097,7
4-1997	17 511,8	62 390,9	4-2003	32 826,0	85 366,9	4-2009	98 096,7	398 026,1
5-1997	22 130,0	83 112,2	5-2003	37 913,5	82 238,6	5-2009	97 903,5	397 124,0
6-1997	29 752,1	100 951,0	6-2003	34 537,9	91 913,1	6-2009	108 317,8	374 615,9
7-1997	17 640,3	87 826,1	7-2003	38 458,8	110 467,3	7-2009	107 218,9	346 399,8
8-1997	15 646,1	91 696,8	8-2003	40 174,7	64 928,5	8-2009	112 263,5	366 865,1
9-1997	30 797,9	97 323,8	9-2003	67 381,5	115 156,3	9-2009	97 304,7	377 268,9
10-1997	19 026,6	76 644,5	10-2003	47 5.2,3	105 005,3	10-2009	101 606,3	420 703,3
11-1997	24 772,3	95 750,4	11-2003	60 266,3	124 755,7	11-2009	97 541,8	342 047,6
12-1997	29 515,2	123 081,2	12-2003	58 9.6,0	125 074,8	12-2009	112 717,9	480 196,3
1-1998	12 170,4	62 240,6	1-2004	38 639,8	90 335,9	1-2010	126 697,7	377 671,0
2-1998	13 470,3	80 908,1	2-2004	28 180,9	110 351,5	2-2010	109 830,2	329 251,3
3-1998	13 752,1	78 310,8	3-2004	36 748,0	126 487,7	3-2010	135 861,8	439 387,1
4-1998	20 607,6	84 981,8	4-2004	64 934,6	138 234,8	4-2010	137 095,1	392 446,1
5-1998	18 102,0	67 754,0	5-2004	69 793,3	131 661,0	5-2010	133 945,9	374 261,0
6-1998	16 548,4	68 191,1	6-2004	63 653,4	137 057,9	6-2010	113 784,4	403 582,1
7-1998	19 990,9	63 894,5	7-2004	51 341,5	161 219,0	7-2010	141 494,3	411 135,5
8-1998	18 341,2	90 .09,0	8-2004	59 399,0	182 058,0	8-2010	152 2.3,3	431 827,1
9-1998	10 441,8	82 379,2	9-2004	66 923,8	152 869,6	9-2010	131 417,9	458 509,9
10-1998	16 191,3	76 .06,0	10-2004	71 .39,7	181 643,6	10-2010	159 .06,6	487 686,3
11-1998	14 787,1	66 991,7	11-2004	61 .47,0	185 176,1	11-2010	166 418,1	490 291,3
12-1998	16 .09,2	59 712,0	12-2004	58 249,3	221 514,9	12-2010	198 .06,3	606 106,2
1-1999	10 153,4	52 827,9	1-2005	57 .40,1	133 180,9			
2-1999	11 .08,5	61 .09,8	2-2005	68 .63,6	180 611,5			
3-1999	13 499,9	62 .53,8	3-2005	68 .41,1	161 721,0			
4-1999	19 .1,5	61 .80,4	4-2005	75 .63,3	176 .88,8			
5-1999	17 .04,0	51 .17,0	5-2005	57 .03,5	157 .83,5			
6-1999	20 .40,7	54 .17,0	6-2005	69 .14,2	176 .81,9			
7-1999	23 .31,1	53 .07,1	7-2005	72 .-3,3	231 .70,3			
8-1999	26 .30,5	60 .78,0	8-2005	78 .63,9	225 .87,8			
9-1999	29 .66,5	58 .13,2	9-2005	93 .06,3	252 .31,6			
10-1999	27 .10,3	59 .05,5	10-2005	76 .06,6	264 .07,3			
11-1999	27 4.5,2	61 .58,1	11-2005	89 .71,5	302 .44,1			
12-1999	30 .67,1	83 .65,5	12-2005	83 .27,3	273 .67,2			
1-2000	26 .77,8	49 .69,2	1-2006	67 .64,8	191 .79,1			
2-2000	27 .30,3	51 .53,7	2-2006	80 .06,4	273 .97,3			
3-2000	34 .63,7	86 .42,6	3-2006	86 .57,9	267 .45,8			
4-2000	34 .66,5	91 .31,2	4-2006	97 .53,1	285 .76,6			
5-2000	27 .79,6	63 .83,7	5-2006	74 .32,2	284 .66,9			
6-2000	34 2.7,1	84 .15,9	6-2006	67 .22,8	257 .23,7			
7-2000	29 .66,2	55 .29,4	7-2006	55 .03,1	249 .37,0			
8-2000	31 .04,9	76 .03,7	8-2006	56 .97,8	261 .06,3			
9-2000	35 .41,8	53 .03,0	9-2006	80 .04,4	286 .09,8			
10-2000	31 .15,7	73 .41,0	10-2006	67 .38,9	341 .70,7			
11-2000	34 .49,4	64 .09,6	11-2006	68 .47,3	333 .59,5			
12-2000	38 .67,0	68 .49,2	12-2006	80 .19,4	409 .79,8			

[22] წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი - http://www.nbg.gov.ge/uploads/sagareoseqtori/foreign_trade_geo.xls

საბანკო კრიზისის დადგომის წინა წლის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები

ქვეყანა	საბანკო კრიზისის დადგომის წელი	ბიუჯეტის დეფიციტი/პროფ	საერთო ვალი/პროფ	ინფლაცია	წმინდა საერთო აქტივები (აქტივ. პასივი) (მლნ. აშშ დოლარი)	წმინდა საერთო აქტივები/GDP	დანაზოგები/პროფ	M2-ის ზრდა	მიმდინარე ანგარიში/პროფ
არგენტინა	2001	-3,61%	50,80%	-0,73%	21 880	24,16%	28,22%	-0,79%	-3,15%
ბოლივია	1994	-3,00%	76,00%	8,52%	214	7,89%	34,87%	4,67%	-3,99%
ბრაზილია	1994	0,27%	23,00%	2477,15%	25 265	22,69%	101,43%	4,93%	-0,12%
ბულგარეთი	1996	5,63%	106,40%	32,66%	804	9,66%	59,81%	-1,60%	-0,20%
ჩილე	1981	4,99%		31,24%	3 299	42,17%	26,62%	7,94%	-6,35%
კოლუმბია	1998	-3,95%	30,19%	17,68%	10 030	31,12%	36,14%	3,43%	-5,30%
კოტ დ'ივუარი	1988	-7,19%		7,48%	-1 221	-35,05%	20,57%	-0,50%	-14,93%
ხორვატია	1998	-2,01%	26,70%	5,01%	2 306	28,67%	41,42%	6,80%	-12,61%
ეკვადორი	1996	-1,29%	12,47%	107,86%	13 266	32,51%	62,21%	6,36%	-0,09%
დომინიკის რესპ.	2003	-1,37%	26,80%	10,51%	-72	-1,03%	34,80%	4,43%	-3,69%
ეკვადორი	1998	-3,02%	61,75%	30,67%	1 974	8,35%	23,25%	4,05%	-3,02%
ესტონეთი	1992	5,25%			110	57, 63%	72,33%	-7,91%	
ფინეთი	1991	5,56%	14,04%	4,88%	10 098	12,73%	52,28%	0,08%	-4,91%
განა	1982	-0,12%		16,79%	-3	-0,06%	6,20%	-6,91%	-0,32%
ინდონეზია	1997	-1,13%	26,40%	6,04%	25 412	21,58%	44,74%	7,82%	-2,91%
იამაიკა	1996	1,99%	90,89%	25,55%	478,28	19,07%	40,73%	1,01%	-4,37%
იაპონია	1997	-5,13%	100,43%	0,60%	150 810,34	1,62%	252,41%	2,75%	1,42%
კორეა	1997	0,24%	8,80%	4,93%	32 991,02	15,62%	36,55%	7,00%	-4,14%
ლატვია	1995	-3,86%	14,86%	26,27%	462,63	36,32%	21,15%	2,20%	-3,61%
ლიტვა	1995	-4,22%	8,00%	45,10%	431,73	39,63%	17,43%	-9,77%	-3,86%
მალაზია	1997	1,98%	35,16%	3,34%	27 964,16	23,20%	119,51%	10,00%	-4,36%
მექსიკა	1994	-2,46%	27,34%	8,01%	20 801,87	18,12%	26,82%	1,95%	-5,80%
ნიკარაგუა	2000	-3,30%	191,31%	9,28%	216,00	-14,10%	37,62%	7,00%	-24,90%
ნორვეგია	1991	2,54%	28,92%	4,36%	7 573,86	10,34%	54,44%	1,93%	2,50%
პარაგვაი	1995	2,73%	15,80%	18,31%	961,17	38,86%	27,68%	3,73%	-2,02%
ფილიპინები	1997	-0,18%		7,14%	8 850,47	19,03%	48,61%	5,85%	-0,18%
რუსეთი	1998	-16,96%	52,49%	11,05%	7 315,45	9,47%	14,59%	1,40%	0,00%
შრი ლანკა	1989	-8,59%	108,72%	15,10%	109,93	5,80%	22,01%	2,30%	-0,23%
შვედეთი	1991	3,39%		10,94%	5 505,35	4,79%	40,62%	1,01%	-2,57%
ტაილანდი	1997	2,40%	14,15%	4,77%	38 603,70	25,13%	76,91%	5,90%	-7,89%
თურქეთი	2000	-14,97%	51,31%	68,79%	13 470,72	17,84%	37,28%	-3,37%	-0,55%
უკრაინა	1998	-5,56%	29,68%	10,12%	-111,22	-1,68%	6,81%	-2,99%	-2,66%
დიდი ბრიტანეთი	2007	-2,56%	43,04%	2,78%	41 223,05	1,40%	139,66%	2,91%	-3,62%
აშშ	2007	-2,61%	60,10%	2,57%	68 622,82	0,98%	72,01%	2,87%	-6,15%
ურუგვაი	2002	-0,22%	39,05%	3,59%	2 723,69	27,15%	75,00%	-3,38%	-2,87%
ზიმბაბვე	1994	-2,92%		45,94%	7 818,28	55,29%	24,47%	0,28%	-3,33%
ჯერმანია	1997	-2,36%		4,59%	1 259,32	24,66%	8,33%	9,34%	-9,86%

შენიშვნა: ცარიელი უჯრები ნიშნავს ინფორმაციის უქონლობას არ მისი დაზუსტების სირთულეს.

საბანკო კრიზისის პერიოდის მაჩვენებლები

ქვეყანა	საბანკო კრიზისის დაწყების წელი	არაფინანსური სესხები	არაფინანსურ სესხების წილი სახელმწიფოს საბანკო აქტივებთან	ლეველერიჯის კოეფიციენტის ცვლილება (%, მაქს)	კრიზისისწინა პერიოდში წლიური ინფლაციის ზრდა (CPI-ის მაქს	სახელმწიფოს მიერ ლიკვიდურობის მხარდაჭერის მაჩვენებელი (%	სახელმწიფოს მიერ ბანკური სექტორის	მთლიანი ფისკალური ხარჯი (% GDP-ის)	მთლიანი ეკონომიკის დანაკარგები
არგენტინა	2001	20,10%	30,00%	6,84%	6,10%	24,30%	9,58%	9,58%	42,65%
ბოლივია	1994	6,20%	0,00%	7,01%	22,50%	13,90%	0,95%	6,03%	0,00%
ბრაზილია	1994	16,00%	31,70%	9,25%	5,80%	23,20%	4,98%	13,20%	0,00%
ბულგარეთი	1996	75,00%	85,68%	9,44%		22,90%	2,31%	14,00%	1,30%
ჩილე	1981	35,60%	19,72%	8,48%	34,10%	124,00%	34,33%	42,90%	92,35%
კოლუმბია	1998	14,00%	53,62%		7,00%	9,20%	4,26%	6,28%	33,52%
კოტ დივუარი	1988	50,00%	20,66%		0,00%	59,00%		25,00%	0,00%
ხორვატია	1998	10,50%	1,04%	6,11%	7,60%	1,70%	3,20%	6,90%	0,00%
ჩეხეთი	1996	18,00%	52,00%	5,67%		2,30%	0,96%	6,80%	
დომინიკის რესპ.	2003	9,00%	15,50%		7,70%	61,60%		27,90%	15,51%
ეკვადორი	1998	40,00%	9,00%	11,09%	9,40%	15,30%	1,90%	21,70%	6,49%
ესტონეთი	1992	7,00%	25,70%	19,94%		31,64%	1,26%	1,90%	
ფინეთი	1991	13,00%	13,40%		8,00%	5,50%	8,63%	12,80%	59,08%
განა	1982	35,00%	60,00%	11,74%	-19,90%	0,00%	6,00%	6,00%	15,79%
ინდონეზია	1997	32,50%	42,30%	22,60%	4,50%	93,80%	37,30%	56,80%	67,95%
იამაიკა	1996	28,90%	0,00%		-3,10%	12,40%	13,90%	43,90%	30,08%
იაპონია	1997	35,00%	0,00%		0,10%	0,40%	6,61%	14,00%	17,56%
კორეა	1997	35,00%	23,41%	12,00%	1,10%	28,90%	19,31%	31,20%	50,10%
ლატვია	1995	20,00%	9,90%	5,81%		3,01%		3,00%	
ლიტვა	1995	32,20%	48,00%	6,26%		4,60%	1,70%	3,10%	
მალაზია	1997	30,00%	9,93%	6,03%	7,10%	12,20%	16,40%	16,40%	50,04%
მექსიკა	1994	18,90%	28,16%	14,00%	22,50%	67,60%	3,80%	19,30%	4,25%
ნიკარაგუა	2000	12,70%	0,00%			9,60%		13,61%	0,00%
ნორვეგია	1991	16,36%	43,68%		2,90%	6,20%	2,61%	2,70%	0,00%
პარაგვაი	1995	8,10%	48,02%	7,68%	17,60%	20,80%	1,22%	12,90%	0,00%
ფილიპინები	1997	20,00%	27,23%		17,70%	2,50%	0,20%	13,20%	0,00%
რუსეთი	1998	40,00%	32,98%	21%	9,50%	31,50%		6,00%	0,00%
შრი ლანკა	1989	35,00%	71,39%	7,51%	1,60%	3,10%	3,60%	5,00%	2,20%
შვეცია	1991	13,00%	73,20%	5,56%		9,40%	1,85%	3,60%	30,60%
ტაილანდი	1997	33,00%	17,09%		10,60%	25,90%	18,80%	43,80%	97,60%
თურქეთი	2000	27,60%	35,00%		6,10%	22,16%	24,50%	32,00%	5,35%
უკრაინა	1998	62,40%	12,23%		15,00%	16,30%		0,00%	0,00%
დიდი ბრიტანეთი	2007		0,00%		6,06%		0,20%		
აშშ	2007	4,80%	0,00%		5,22%	2,06%			
ურუგვაი	2002	36,30%	40,90%	9,12%	13,10%	31,00%	6,18%	20,00%	28,79%
ვენესუელა	1994	24,00%	9,80%	14,06%	0,50%	31,20%	5,50%	15,00%	9,62%
ეგვიპტე	1997	35,00%	92,00%			5,20%	5,00%	10,00%	19,72%

შენიშვნა: ცარიელი უჯრები ნიშნავს ინფორმაციის უქონლობას ან მისი დაზუსტების სირთულეს.

სახელმწიფოთა სისტემური საბანკო კრიზისების და სახელმწიფოთა სტრატეგიების შედარება

	ჩილე, 1981	ნორვეგია, 1991	შვეცია, 1991	შეშსია, 1994	იაპონია, 1997	კორეა, 1997
პრობლემური ვალების პიკი	36%	16%	13%	19%	35%	35%
ბანკების ზარალის შეფასება	დაყოვნებით	სწრაფად	სწრაფად	დიდი დაყოვნებით	დიდი დაყოვნებით	სწრაფად
საველუტო პოლიტიკა	დევალვაცია (50% ორ წელში	გადასვლა მცურავ კურსზე	გადასვლა მცურავ კურსზე	დევალვაცია (50% ერთ წელში)		გადასვლა მცურავ კურსზე
საბანკო სექტორის მხარდაჭერა						
ნაციონალიზაცია		3 უმსხვილესი ბანკი – ბარჯების 80% (მშპ 2.2%)	2 უმსხვილესი ბანკი – მთლიანი აქტივების 50%, ბარჯების 98% (მშპ 3.5%)	12 ბანკი	7 ბანკი	2 მსხვილი ბანკი
რეკაპიტალიზაცია						
შეშაობა პრობლემურ აქტივებთან	აქტივების ღირებითი ჯამოსყიდვა საველო ხელწერილით უკუგამოსყიდვის ვალდებულებით და მართვის უფლებით		სახელმწიფო "ცუდი" ბანკების შექმნა ორი ნაციონალიზირებული ბანკისათვის	აქტივების ღირებითი გამოსყიდვა უკუგამოსყიდვის ვალდებულების გარეშე მართვის უფლებით		აქტივების გამოსყიდვა ნომინალზე ნაკლები ფასით, ცუდი ბანკის შექმნა
ბანკების ლიკვიდაცია	8 ბანკი 43-დან (აქტივების 11%)					5 ბანკი (აქტივების 7%)
მსესხებლების მხარდაჭერის პროგრამები	შეღავათიანი კრედი, ვალების რესტრუქტურიზაცია, დეფლაციზაცია			დახმარება კრედიტების რესტრუქტურიზაციაში	ბანკებთან რეკაპიტალიზაციის ხელშეკრულებაში დაკრედიტების ზრდის ვალდებულება	აქტივების რესტრუქტურიზაცია, მცირე და საშუალო ბიზნესის მხარდაჭერა
კრიზისიდან გამოსვლის ბაღამწყვეტი როლი/შეცდომები	ცუდი ვალების პრობლემის ბაღამწყვეტა, საგარეუფორმიკური პირობების გაუმჯობესება	ზარალის სწრაფი შეფასება და ნაციონალიზაცია	ზარალის სწრაფი შეფასება და ნაციონალიზაცია	ბანკში ცუდი ვალებისაგან მოშორების სტიმულის არარსებობა	დაყოვნება ზარალის შეფასებაში და ბაღამწყვეტების ის მოლებაში	ცუდი ვალების პრობლემის ბაღამწყვეტა
კრიზისის შედეგები						
მშპ-ს ვარდნა	-16%	0%	-3.5%	-6.2%	-2%	-6 ₪.
ფისკალური ხარჯები % მშპ	42.9%	2.7%	3.6%	19.3%	24%	31.2%
მშპ-ს საშუალო ზრდა ამდეგრიდან 3 წლის განმავლობაში	4.3%	3.9%	3.1%	3.6%	1 1%	7.2%

სახელმწიფოთა სისტემური საბანკო კრიზისების და სახელმწიფოთა სტრატეგიების შედარება (გაგრძელება)

	შვედეთი, 1994	იაპონია, 1997	კორეა, 1997	ინდონეზია, 1997	თურქეთი, 2000	არგენტინა, 2001	ისლანდია, 2007	აშშ, 2007
პრობლემური ვალების პიკი	19%	35%	35%	33%	28%	20%	N/A	N/A
ბანკების ხარჯის შეფასება	დიდი დაკარგვებით	დიდი დაკარგვებით	სწრაფად	დიდი დაკარგვებით	დაკარგვებით	დიდი დაკარგვებით	სწრაფად	N/A
სავალუტო პოლიტიკა	დევალვაცია (50% ერთ წელში)		გადასვლა მცურავ კურსზე	დევალვაცია და გადასვლა მცურავ კურსზე	გადასვლა მცურავ კურსზე	გადასვლა მცურავ კურსზე		
საბანკო სექტორის მხარდაჭერა								
ნაციონალიზაცია	12 ბანკი	7 ბანკი	2 მსხვილი ბანკი	12 ბანკი (სისტემის აქტივების 20%)		3 ბანკი	2 ბანკი	
რეკაპიტალიზაცია							2 ბანკი	პრივილეგ. აქციების შესყიდვა
შეშლობა პრობლემურ აქტივებთან	აქტივების დროებითი გამოსყიდვა უკუგამოსყიდვის ვალდებულების გარეშე მარეფის უფლებით		აქტივების გამოსყიდვა ნომინალზე ნაკლები ფასით, კერძო ბაზრის შექმნა				აქტივების ლაცის პროგრამა რანტიების მიცემა	კერძო სახ. საინვესტ. ფონდების შექმნა
ბანკების ლიკვიდაცია			5 ბანკი (აქტივების 7%)	64 ბანკი				
მხარდაჭერების მხარდაჭერის პროგრამები	დახმარება კრედიტების რესტრუქტურიზაციაში	ბანკებთან რეკაპიტალიზაციის ხელშეკრულებაში დაკრედიტების ზრდის ვალდებულება	აქტივების რესტრუქტურიზაცია, მცირე და საშუალო ბიზნესის მხარდაჭერა		დახმარება ვალების რესტრუქტურიზაციაში	პესიფიკაცია დოლარებში კრედიტების და დეპოზიტების გაცვლა პესოზე	სახ. პროგრამაში მონაწილე ბანკების მიერ დაკრედიტების ზრდის მოთხოვნა	დაკრედიტების პროგრამა TALF
კრიზისიდან გამოსვლის გადამწყვეტი როლი შეცდომები	ბანკებში ცუდი ვალების მოშორების სტიმულის უქონლობა	დაჯარების ხარჯის შეფასებაში და გადაწყვეტილების მიღებაში	ცუდი ვალების პრობლემის გადაწყვეტა	სისტემის კორუფციული მოწყობა	ბანკების ნორმატიული რესტრუქტურიზაცია	საგარეო-ვალუტო ოპერაციების გაუმჯობესება	N/A	N/A
კრიზისის შედეგები								
მშპ-ს ვარდნა	-6.2%	-2%	-6.8%	-13.1%	-5.7%	-10.9%	-2.8% (2009 პროგნოზი)	-4% (2009 პროგნოზი)
ფისკალური ხარჯები % მშპ	19.3%	24%	31.2%	56.8%	32%	9.6%	N/A	N/A
მშპ-ს საშუალო ზრდა ალდგენიდან 3 წლის განმავლობაში	5.6%	1.1%	7.2%	3.2%	7%	8.9%	N/A	N/A

ფინანსური კრიზისის დაძლევის შედეგები

ქვეყანა	კრიზისის წლები	კრიზისის შედეგები
არგენტინა	1980-1982	ბანკების ლიკვიდირებად დაიხარჯა მშპ-ს 13% ან კრედიტების 42.5%, უმოქმედო კრედიტებმა 1980 წელს შეადგინა 9.1%, ხოლო 1985 წელს 30%. 168 საკრედიტო ინსტიტუტი დაიხურა.
	1989-1990	უმოქმედო აქტივებმა შეადგინეს აგრეგირებული პორტფელის 27% და სახელმწიფო ბანკების პორტფელის 37%. გაყოფირებულ ბანკებზე მოდიოდა მთელი საფინანსო სისტემის აქტივების 40%.
	1995	205 ბანკიდან 45 დაიხურა ან შეერწყა სხვა ბანკებს
ბოლივია	1986-1987	უმოქმედო კრედიტების წილი - 30%
	1994	მთლიანი აქტივების 11% შეადგენდა 2 ბანკი დახურა. 1995 წელს 15 არარენტაბელურ ბანკიდან 4 ბანკს, რომლებზეც მოდიოდა მთლიანი აქტივების 30%, ჰქონდათ საკუთარი სახსრების ნეგატიური. ხანგრძლივმა ლიკვიდაციამ და უმოქმედო კრედიტების მაღალი ღირ.
ურუგვაი	1990-1993	კრიზისის დაძლევის ხარჯმა მშპ-ს 10% შეადგინა, 1993 წლის ბოლოსთვის კრედიტების 23% იყო ჩაჭედ. 8 ბანკი, რომლებზეც მოდიოდა მთელი სანაკო სისტემის აქტივების 25%, აღმოჩნდნენ გაკოტრების პირას.
ვენესუელა	1993-1995	ბანკების გადარჩენის ღირებულება შეადგენდა მშპ-ს 13-დან 17%, 1993 წელს უმოქმედო კრედიტები შეადგენდნენ მთლიანი კრედიტების 9.3%, 1994 წელს სახელმწიფო ბანკი 47 ბანკიდან 13 ბანკის ოპერაციებში, რომელთა წილზე მოდიოდა მთელიანი დეპოზიტების 50%, სულ 1995 წელს ჩაირია კიდევ 5 ბანკის ოპერაციებში.
ბრაზილია	1994-1996	კრიზისი დაწყების ღირებულება შეადგენს მშპ-ს 38-დან 5-10% 29 ბანკში, რომლებზეც მოდიოდა დეპოზიტების 13.4%. ბანკი სახელმწიფო მენეჯმენტის შეცვლისა ან ბანკის ლიკვიდაციის შესახ.
ბულგარეთი	1995-1996	არასახელმწიფო კრედიტების 75%-ზე იყო უმოქმედო, რის შედეგად ბევრი ბანკი ვერდა დაკმაყოფილებული. სანაკო ბანკი აისახა გაუთავისუფლებელი ბანკთაშორისი გადასახდელების ხრლზე.
ირლანდია	1992-1994	ერთ სახელმწიფო ბანკში კონცენტრირებული უმოქმედო კრედიტები შეადგენდა მთლიანი კრედიტების 25%, ხოლო 1995 წლის სექტემბრისათვის მათი რიცხვი შემცირდა 12%-მდე 1992 წლის ერთი მესხედით ბანკი დაიხურა.
კორეა	1980-იანი	უმოქმედო კრედიტების ჭიდრმა მიაღწია 7%.
	1997-1999	ბანკების რეკაპიტალიზაციაზე დაიხარჯა მშპ-ს 15%, ბანკების მომგებიანი ოპერაციების შემცირება მეტ-ნაკლებად, უმოქმედო კრედიტებმა შეადგინეს საკრედიტო პორტფელის 8%. 3 ბანკი დაიხურა, 6-გაერთიანდა.
მალაზია	1985-1988	კრიზისი დაძლევის ღირებულებამ მშპ-ს 4.7% შეადგინა უმოსელების ბანკებმა ჩამოწერეს მშპ-ს 1.4% ექვივალენტი კრედიტები. ეფექტიანებული კრედიტების საერთო მოცულობამ მთლიანი კრედიტების 32% შეადგინა.
მექსიკა	1982	სახელმწიფომ მოახდინა დანგრეული სანაკო სისტემის ნაციონალიზაცია.
	1994-1997	კრიზისის ეკონომიკურ სარჯებ შეადგენდა მშპ-ს 11.7% უმოქმედო კრედიტების წილი ეკონომიკაში 1994 წელს 9%-დან 12%-მდე 1995 წელს. კრედიტებზე რეზერვები დარიცხული იყო მათი მოცულობის 4.39%. მარეგულირებელ ორგანოები მიერთ 6 ბანკის ოპერაციებში, რიგ ორი ბანკი გაერთიანდა დანარჩენის საკუთრის.
რუმინეთი	1990-1999	1994 წლისათვის 5 ძირითადი სახელმწიფო ბანკის დებიტორული დავალიანების 35% ეფექტიანებულებელი აღმოჩნდა. 1999 წელს კრედიტების 70%-მდე შეფასდა როგორც უმოქმედო, შეინახებოდა ბანკებიდან გამოსაკრავი 200 მლრ დოლარი მას შემდ. რაც ცენტრალურმა ბანკმა შეიტანა ოთხი ადმინისტრატორი სამ მსხვილ ბანკში.
ტაილანდი	1983-1987	სანაკო აქტივების 15% იყო უმოქმედო. კრიზისის განმავლობაში მიმდინარეობდა მეანაბრეებზე სწავება, ხოლო 15 საფინანსო კომპანია გაკოტრდა. საფინანსო სისტემის აქტივების 25% მეძლი ვინაიდან კრიზისის გაეცალა.
	1997-1999	კრედიტების 47.5% იყო უმოქმედო
თურქეთი	1991	სასარგებლო ჯგუფი რიგის დაწყებამ გამოიწვია მეანაბრეების პანიკა
	1994	მეანაბრეების პანიკამ გამოიწვია 3 სანაკო ბანკის გაკოტრება. სანაკო სისტემის შემდგომი დაშლის თავიდან ასაცილებლად ხელისუფლებამ შეჰიღა დეპოზიტების სრული დაზღვევა.
ფილიპინები	1981-1987	1982 წელს სანაკო სისტემის დანაკარგმა შეადგინა მთელი საკრედიტო სისტემის აქტივების 1.6% მეტი წილი საკრედიტო ინსტიტუციებისა გაკოტრდა და ან ნაციონალიზირებულ იქნა. 2 სახელმწიფო ბანკის უმოქმედო აქტივები (30% მთელი სანაკო სისტემის აქტივებისა) გადაეცათ ახლად შექმნილ სახელმწიფო საკრედიტო კორპორაციას 19% იყო უმოქმედო.
ჩილე	1981-1987	ბანკების გადარჩენის ფასში შეადგინა მშპ-ს 19.6% ან კრედიტების 22.5%. კრიზისის დაძლევის ღირებულებამ შეადგინა მშპ-ს 4.2%. 1983 წელს კრედიტების 19% იყო უმოქმედო. 1982 წელს კრედიტებზე რეზერვების 4.17% შეადგინა საჩვენებელის მინიმალური მოთხოვნა 1 ბანკის და 4 არასანაკო საფინანსო დაწესებულების მართვაში. 1982-1983 წლებში სხვა 9 ბანკისა და 2 არასანაკო საფინანსო ინსტიტუტების (45% უმოქმედო კრედიტებით) საკონტროლო პაკეტი სახელმწიფო.

წყარო: საერთაშორისო სავალუტო ფონდის, მსოფლიო ბანკის გამოცემები.

ქვეყანა	დაწყების თარიღი	კრიზისის აღწერა	მოქმედი სესხების წილი კრიზისის პიკში (%)	საშუალო ფისკალური ხარჯები (% მშპ-სთან)	დანაკარგები (% მშპ-სთან)	რეალური მშპ-ს ზრდის მინიმალური ტემპი (%)
აზერბაიჯანი	1995	თორმეტი კერძო ბანკი დაიხურა, სახელმწიფო მფლობელობაში მოიყო სამი მსხვილი ბანკი გადახდისუუნარობამდე გამოცხადდა, ასევე სახელმწიფო მფლობელობაში მოიყო მსხვილი ბანკი ლიკვიდურობასთან დაკავშირებული სერიოზული პრობლემების წინაშე აღმოჩნდა.				-13.0
ალბანეთი	1994	1992 წელს ორდონიანი საბანკო სისტემის შექმნის შემდეგ სწრაფად გაიზარდა უმოქმედო სესხების მოცულობა, რომელმაც მთლიანი სესხების 26.8% შეადგინა.	26.8			-7.2
ალჟირი	1990	1989 წელს სამ სახელმწიფო ბანკს მიენიჭა მმართველობითი და ფინანსური დამოუკიდებლობა ცენტრალური მთავრობისაგან. საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში უმოქმედო სესხებმა, რომლებმაც მთლიანი სესხების ღაახლობით 30% შეადგინა, შეუქმნეს პრობლემები რამოდენიმე ბანკს 1990 წელს. ცენტრალური ბანკი იძულებული შეიქმნა განახორციელებინა ამ ბანკების შეღავათიანი დაფინანსება.	30		6.7	-2.1
არგენტინა	1980	1980 წლის მარტში რამოდენიმე სისტემაწარმომქმნელი საფინანსო ინსტიტუტი იძულებული შეიქმნა მიეღო ცენტრალური ბანკის ფინანსური დახმარება მას შემდეგ, რაც შეექმნათ დეპოზიტების გადინების პრობლემა. 70-ზე მეტი საფინანსო ინსტიტუტი (საბანკო სისტემის მთლიანი აქტივების 16%-ზე მეტი და საფინანსო დაწესებულებების მთლიანი აქტივების 35% მეტი) ლიკვიდირებულ ან რესტრუქტურირებულ იქნა 1980-1982 წლებში.	9	55.1	10.8	-5.7
	1989	80-იანი წლების განმავლობაში გარე რესურსებისადმი წედომის შესუსტებამ ადგილობრივი დაფინანსების რესურსების ზრდა გამოიწვია. საკუთარი საკრედიტო ოპერაციების დასაფინანსებლად ცენტრალურმა ბანკმა დეპოზიტებზე სარეზერვო და საინვესტიციო მოთხოვნები დაწესა. 1988 წლის აგვისტოში ცენტრალურ ბანკში ისინი გაყინულმა დეპოზიტებმა შეცვალა. მონეტარული კონტროლის განხორციელების მიზნით მოკლევადიანი თამასუქების გამოშვებამ ცენტრალური ბანკის დაყალიბება ფინანსური ორგანიზაციების მიმართ საგრძნობლად გაზარდა. ცენტრალურმა ბანკმა დაარქარა მოკლევადიანი თამასუქების (CEDEPS) განთავსება, რომელიც წლის შუა პერიოდში	27	6	10.7	-7.0

		ცენტრალური ბანკის ყალის პროცენტის დაფარვის დასაფინანსებლად გამოიცა. 1989 წლის შუა ჰეროდისათვის ცენტრალური ბანკის ქეაზი-ფისკალურმა დეფიციტმა მშპ-ს თითქმის 30%-ს მიაღწია თუმცა, ეს მაჩვენებელი წლის ბოლომდე შეიცვალა. 1990 წლის 1 იანვარს მთავრობამ გამოაცხადა ვადიანი დეპოზიტების ობლიგაციების და სახელმწიფო სექტორის ყალის კონვერსია 1990 წლისათვის. ცენტრალური ბანკი სტაბილურად ინარჩუნებდა ლიკვიდურობას და თებერვლის ბოლოსათვის საპროცენტო განაკვეთებმა 7 დღიანი ვადიანი დეპოზიტებისთვის თვეში 1000%-ზე მეტს მიაღწია.				
	1995	მექსიკური დევალვაციის შემდეგ მცირე ობლიგაციებით მოვაჭრენი ლიკვიდურობის თვალსაზრისით მძიმე მდგომარეობაში აღმოჩნდნენ და 1995 წლის იანვრის ბოლოსათვის იძულებულნი გახდნენ საერთოდ შეეწყვიტათ საქმიანობა. მოვლენათა ასეთი განვითარება საკმარისი აღმოჩნდა ბანკებისათვის საიმისოდ, რომ შეემცირებინათ კრედიტები ობლიგაციებით მოვაჭრეებისათვის, რამაც, თავის მხრივ, ხელი შეუწყო ობლიგაციების მქონე ბანკებზე და სპეკულაციურ საქაღალდეებზე. უფრო მეტიც, პროვინციებში განთავსებულმა ბანკებმა სიძნელეები განიცადეს კაპიტალის მობილიზაციასთან დაკავშირებით და კლიენტებმა თანხების გადატანა უფრო მსხვილ, მეტწილად უცხოურ გაერთიანებულ ბანკებში დაიწყეს. 1995 წლის მარტის ბოლოსათვის კაპიტალის გადინებამ ინტენსიური ხასიათი მიიღო. ლიკვიდურობის წნების შესამსუბუქებლად გარკვეული ზომები იქნა მიღებული. რეა ბანკს შეუძლია, ხოლო სამმა ბანკმა კრახი განიცადა. 1994 წლის ბოლოსათვის მოქმედი 205 ბანკიდან 1997 წლის ბოლოს 63 ბანკმა დატოვა ბაზარი შერწყმის, შთანთქმის ან ლიკვიდაციის გზით.	17	2	7.1	-2.8
	2001	2001 წლის მარტში ბანკებიდან შენატანების მასობრივი გატანა დაიწყო, რასაც თან ახლდა საეალუტო საბჭოს, ცენტრალური ბანკის საეალუტო კურსის რეჟიმის ქმედითუნარიანობაში სერიოზული ეჭვის შეტანა, საზოგადოების მხრიდან ახალი, მკაცრი ფისკალური პაკეტის მიმართ მკვეთრი წინააღმდეგობა, ცენტრალური ბანკის პრეზიდენტის თანამდებობიდან გათავისუფლება, ეალუტის კონვერტირების შესახებ კანონში ცვლილებების შეტანა (ხელოვნურად შენარჩუნებული პარიტეტი დოლარის მიმართ, რომელიც კლასიფიცირდებოდა აშშ დოლარისა და ევროსაგან შემდგარ კალათში). 2001 წლის მეორე ნახევარში ბანკებიდან შენატანების მასობრივი გატანის პროცესი გააქტიურდა. იმის გამო, რომ მთელი რიგი ბანკებისა გაკოტრების ზღვარზე იმყოფებოდა, 2001 წლის 3 დეკემბერს სატრანზაქციო ანგარიშებზე თანხების ნაწილობრივი გამოტანის შეზღუდვები (corralito) დაწესდა, ხოლო ბანკებიდან თანხების გადინების შესაჩერებლად ვადიანი ანაბრების (სადეპოზიტო სერტიფიკატი) გადაპროგრამება (corralon) განხორციელდა. 2002 წლის 4 თებერვალს მოხდა იმ ბანკის აქტივების ასიმეტრიული რესტრუქტურიზაცია, რომლებიც უარყოფით ზეგავლენას ახდენდნენ საბანკო სისტემის გადახდისუნარიანობაზე. 2002 წელს სამთავრობო საეალო ვალდებულებისთვის შეთავაზებულ იქნა დეპოზიტების ორი უფასო სეოპი, მაგრამ ამ უკანასკნელმა საზოგადოებაში ინტერესის გამოწვევა ვერ შეძლო. 2002 წლის	20.1	9.6	42.7	-10.9

		დეკემბერში corralito-მ აიწია, 2003 წლის აგვისტოსთვის ერთი ბანკი დაიხურა, მოხდა სამი ბანკის ნაციონალიზაცია, ხოლო ბევრ მათგანში განხორციელდა შტატების შემცირება და რიგი ფილიალების დახურვა.				
ბანგლადეში	1987	1987 წელს ბანკებს, რომელთა კრედიტების მოცულობა 70%-ს შეადგენდა, უმოქმედო სესხების 20% გააჩნდა. 1980 წლის ბოლო პერიოდიდან მოყოლებული მთელი კერძო და სახელმწიფო საბანკო სისტემა ტექნიკურად გადახდისუუნარო აღმოჩნდა.	20		34.7	2.4
ბელორუსი	1995	ბევრ ბანკს არ გააჩნდა საკმარისი საბრუნაო კაპიტალი. იძულებული შეწყვიტოს გზით წარმოქმნილი ბანკები, მცირე მოცულობის საკრედიტო პორტფულის გამო სხვა ბანკებს ტყვრთად დააწვნენ.				-11.3
ბენინი	1988	სამეფო კომერციული ბანკი გაკოტრდა	80	17	1.9	-2.8
ბოლივია	1986	5 ბანკი ლიკვიდირებულ იქნა. საბანკო სექტორის უმოქმედო სესხების მოცულობამ 1987 წელს მიაღწია 30%, 1988 წლის შუა პერიოდისათვის გაცხადებულმა დაეალიანებამ შეადგინა კომერციული ბანკების წმინდა საკუთარი კაპიტალის 92%.	30		0.0	-2.6
ბოლივია	1994	1994 წელს საბანკო სისტემის აქტივების 11%-ის მქონე ორი ბანკი დაიხურა. 1995 წელს 15 ადგილობრივი ბანკიდან, რომელთა საბანკო სისტემის აქტივები 30%-ს შეადგენდა, ოთხი ბანკი ლიკვიდურობის პრობლემების წინაშე აღმოჩნდა და უმოქმედო სესხების მძიმე წნეხის ქვეშ აღმოჩნდა.	6.2	6	0.0	4.4
ბოსნია და ჰერცოგოვინა	1992	საბანკო სექტორი უმოქმედო სესხების პრობლემის წინაშე ყოფილ იუგოსლავიაში განვითარებული მოვლენების (იუგოსლავიის დაშლის) და იქ გაჩაღებული სამოქალაქო ომის გამო აღმოჩნდა.				-6.4
ბრაზილია	1990	დეპოზიტები ობლიგაციებში იქნა გადაყვანილი. ლიკვიდურობის საკითხებში დახმარება აღმოუჩინეს სახელმწიფო საფინანსო ინსტიტუტებს.		0	12.2	-4.2
	1994	1994 წლის იელისში "გეგმა რეალის" შემუშავებით ბრაზილიას ეკონომიკა ახალ ფაზაში შეეიდა. აღნიშნული გეგმა სტრუქტურული ცვლილებებს ძირითად პროცესზე იყო ორიენტირებული., რომლის მიზანს ძირითადად ინფლაციის შემცირება წარმოადგენდა. აღნიშნული პროცესის წყალობით აღგილი ჰქონდა ეკონომიკის რემონეტიზაციას და ბანკების აქტივ-პასივების სწრაფად გაიზარდა. გეგმის განხორციელების პირველსავე წელს უფრო მაღალი სარეზერვო მოთხოვნების მიუხედავად, კერძო სექტორზე გაცემულმა სესხებმა 60%-ით იმატა, მაგრამ ამავდროულად მკვეთრი გაუარესება შეიმჩნეოდა ვაჭრობაში, რასაც ცენტრალური ბანკის რეაგირების სახით საპროცენტო განაკვეთების აწევა და საკრედიტო შეზღუდვების დაწესება მოჰყვა. უმოქმედო სესხების მოცულობის მკვეთრი ზრდისა და ინფლაციით მიღებული შემოსავლების დაკარგვის გამო, ბანკების ფინანსური მდგომარეობა შესუსტდა. პრობლემები გაცილებით მწვავედ ირინდა თავს სახელმწიფო ბანკებში. ფედერალურ ბანკებში ეადაგადაცილებული და ლიკვიდაციის ქვეშ მყოფი სესხების კოეფიციენტი მთლიან სესხებთან მიმართებაში, რომელიც 1994 წლის ივნისში 15.4 %-ით განისაზღვრებოდა, 1995 წლის ბოლოსათვის 22.4%-მდე, ხოლო 1996 წლის ოქტომბერში 30%-ზე მეტით გაიზარდა. ამავე პერიოდში სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ბანკების კოეფიციენტი 8%-დან თითქმის 12% და 14%-ზე აეიდა, ხოლო კერძო ბანკების კოეფიციენტის 1994 წლის 5%-იანი მაჩვენებელი 1995 წლი	16	13.2	0.0	2.1

		დეკემბერში 9%-მდე გაიზარდა. საბანკო სექტორში წარმოქმნილმა პრობლემებმა საფრთხე შეუქმნა სახელმწიფო ბანკების რესტრუქტურიზაციისა და კერძო დაწესებულებების გამყარების პროცესს. ახურვის პროცესი ძირითადად საშუალო და მცირე ზომის ბანკებს შეეხო, ხოლო შედარებით მსხვილი ბანკების პრობლემა "კარგი/ცუდი ბანკის" მიდგომის გზით გადაწყდა.				
ბულგარეთი	1996	1996 წლის საბანკო კრიზისის საფუძველად 1991-1995 წლებში არსებული უიმედო სესხები მოიაზრება, მაგრამ სისტემის გადახდისუუნარობის გაღრმავება ლიკვიდურობის პრობლემებზე 1994 წლის მეორე ნახევრამდე არ ასახულა. სუსტი სახელმწიფო ბანკები ბულგარეთის ნაციონალური ბანკისა და სახელმწიფო შემნახველი ბანკის მხრიდან მუდმივ რეფინანსირებას საჭიროებდნენ ვიდრე 1995 წლის შუა პერიოდამდე, როდესაც ამ ბანკებმა გადალახეს დაბრკოლებები და მათი მდგომარეობა გამოსწორდა. ზოგიერთ დიდ ქალაქში პირამიდის სქემის დანგრევის შემდგომ, საზოგადოებამ ამ ბანკების მიმართ ნდობა დაკარგა და შესაბამისად, შეიქმნა წარმოდგენა სხვა ბანკების უუნარობის შესახებაც. 1995 წლის ბოლოს ბანკებიდან ანაბრების გამოტანა, განსაკუთრებით, კი ეს ეხება პირველ კერძო ბანკს (First Private Bank-უმსხვილესი კერძო ბანკი) ბულგარეთის ნაციონალური ბანკის მხრიდან განხორციელებული დიდი მოცულობის რეფინანსირებითა და უცხოური რეზერვების დეფიციტით დასრულდა. 1996 წლის დასაწყისში სექტორის საკუთარი კაპიტალის დეფიციტმა მშპ-ს 13% შეადგინა. საბანკო სისტემის უკუსვლის ციკლი ადრეულ 1996 წელს დაიწყო. მაშინ ხელისუფლებამ შეწყვიტა ფინანსური დახმარება, რომელსაც საბაკო სექტორის აქტივების ერთი მესამედის მფლობელი 19 ბანკის დახურვა მოჰყვა. შემნახველი ბანკების რეკაპიტალიზაცია 1997 წელს განხორციელდა.	75	14	1.3	-8.0
ბურკინა ფასო	1990	1989 წელს მოხდა სექტორული საკრედიტო კოეფიციენტების გაუქმება და სადეპოზიტო და სასესხო განაკვეთების ნაწილობრივი ლიბერალიზაცია. 1990 წლის განმავლობაში საბანკო სექტორის ფინანსური მდგომარეობა მეეთვრად გაუარესდა. უმოქმედო სესხები 23%-ით გაიზარდა, ხოლო კომერციული ბანკების დეპოზიტები ფულის ბაზარზე საგრძნობლად შემცირდა. სამი კომერციული ბანკი სასწრაფო რესტრუქტურიზაციას საჭიროებდა, ორი მსხვილი ბანკი კიდევ განიცდიდა ლიკვიდურობასთან დაკავშირებულ სიძნელეებს. 1991 წელს მთავრობამ მინიმალური ჩარევის გზით ამ სამი ძირითადი კომერციული ბანკის შერწყმა და ორი სხვა ბანკის რეაბილიტაცია განახორციელა და ამავდროულად, საკუთარ თავზე აიღო უმოქმედო აქტივებიც.	16.		45.2	-0.6
ბურუნდი	1994	1995 წელს მოხდა ერთი ბანკის ლიკვიდაცია	25		66.3	-8.0
გაერთიანებული სამეფო (დიდი ბრიტანეთი)	2007	აშშ-ს სუბსტანდარტული იპოთეკური ფინანსური კრიზისის გამო საკრედიტო ბაზრებზე მომხდარი სენსაციური მოვლენებით გამოწვეული დაფინანსებასთან დაკავშირებული სიძნელეების დასაძლევად, 2007 წლის 14 სექტემბერს Northern Rock-მა და საშუალო ზომის UK Mortgage Lender-მა ინგლისის ბანკისგან ფულადი სახსრები მიიღეს. 2007 წლის 14 სექტემბრიდან Northern Rock-დან ანაბრების მასიური გატანა დაიწყო, ვიდრე ხელისუფლებამ 2007 წლის 17 სექტემბერს არ დააწესა უპირობო გარანტია დეპოზიტებზე, რომელიც მხოლოდ Northern Rock-ს ეხებოდა. 2008 წლის 22 თებერვალს მოხდა ბანკის ნაციონალიზაცია. 2008 წლის 21 აპრილს ინგლისის ბანკმა განაცხადა				

		თავისი თანხმობა ერთწლიანი ვადით დიდი ოდენობის გირაოთი უზრუნველყოფილი ფასიანი ქაღალდების სანაცვლოდ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების სვოპის მიღების თაობაზე, რომელიც ბანკების ლიკვიდურობის პრობლემების დარეგულირებას ისახავდა მიზნად. ასეთმა სქემამ ბანკებს გირაოთი უზრუნველყოფილი მხოლოდ არალიკვიდური აქტივებისა და სხვა ფასიანი ქაღალდების სახაზინო ვალდებულებებში გაცვლის საშუალება მისცა და ისიც დროებით, მხოლოდ ერთი წლის ვადით.				
განა	1982	80-იანი წლების განმავლობაში განა სერიოზულ სტრუქტურულ დისბალანსს განიცდიდა ბიუჯეტის დეფიციტის კუმულაციასთან, ადგილობრივი საბანკო კრედიტის სწრაფ ზრდასთან, ფიქსირებულ გაცვლით კურსთან და მაღალ ინფლაციასთან დაკავშირებით, რომლის გაკონტროლებასაც ხელისუფლების წარმომადგენლები ფასებზე კონტროლის დაწესებით ეცდმაედნენ. კაპიტალური აქტივების გაუარესებამ და სასოფლო-სამეურნეო და საექსპორტო სექტორებში ფასების არაადექვატურობამ ასეთი პოლიტიკა კიდევ უფრო უნაყოფო გახადა. შედეგად, 1981 წელს წარმოების ფაქტიური მოცულობა 15%-თ დაბალი იყო 1974 წლის მაჩვენებელზე. სიტუაცია კიდევ უფრო გამწვავდა 1980 წლის მეორე ნახევრიდან მაღალი ფისკალური დეფიციტის გამო, რომელიც ძირითადად ადგილობრივი კრედიტით ფინანსდებოდა (1981 წლიდან ბანკები ვალდებულნი იყვნენ სასოფლო-სამეურნეო სექტორზე გაეცათ თავიანთი სასესხო პორტფელის სულ ცოტა 20%). ადგილი ჰქონდა კაკაოს ექსპორტის გაუარესებას, ვალუტის უზარმაზარ გაუფასურებას (1983 წელს ვალუტა 1173%-ით გაუფასურდა). ბანკები ლიკვიდურობის წნეხის ქვეშ იმყოფებოდნენ, გარდა ამისა, არსებობდა საბანკო ზედამხედველობისა და რეგულირების დეფიციტი. შედეგად, 11 ბანკიდან 7 ბანკი გადახდისუუნარო აღმოჩნდა და პრობლემების მოგვარება უმოკმედო სესხების შესაძლებლის და კაპიტალიზაციის გზით მოხერხდა.	35	6	15.8	-6.9
უგანდა	1985	სისტემის დეპოზიტთა 99%-ის მკონე ექვსი ბანკი გადახდისუუნაროდ იქნა მიჩნეული. დეპოზიტების დაფარვამ 1986 წლის მშპ-ს 3% შეადგინა.		3	0.0	3.1
	1993	,ორი ბანკი გადახდისუუნაროდ იქნა მიჩნეული. კიდევ ერთი ბანკი სერიოზულ ფინანსურ სიძნელეებს აწ:დებოდა.	45		0.0	4.0
გვინეა-ბისაუ	1995	1996 წლის ბოლოს ცენტრალურ ბანკს კაპიტალის ნეგატიური პოზიცია აღენიშნებოდა და გვინეა-ბისაუს ორ კომერციულ ბანკს უსარმაზარი უმოკმედო სესხები გააჩნდა. 1997 წლის მარტში და აპრილში ხაზინამ მოახდინა ცენტრალური ბანკის რეკაპიტალიზაცია.	45		22.8	-27.2
განა	1993	1989 წელს დაწესებულ ფინანსურ რეფორმებამდე დანერგილი საკრედიტო პროგრამებმა ქვეყანას ინფლაციებიდ მოღებული მოგების დიპაზი განაკეთები და დიდი რაოდენობის უმოკმედო სესხები მოუტანა. 1995 წლის მაისში სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფ ბანკები შეირწყა და ასევე სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფ სესხების დაფარვის ინსტიტუტედ ჩამოყალიბდა რათა შერწყმული ბანკის უმოკმედო სესხი დაეფარა.			0.0	5.1
დომინიკის რესპუბლიკა	2003	2003 წლის აპრილში ცენტრალურმა ბანკმა უფლებამოსილება ჩამოართვა Banco Intercontinental, რომელმაც მაისში თავი გაკოტრებულად გამოაცხადა, იელისში კი ფუნქციონირება შეწყვიტა. ამ ბანკის პასიები მის აქტივებს 55 მლრდ. პესოთი (2.2	9	22	15.5	-1.9

		მლრდ. აშშ დოლ.) აღემატებოდა, ხოლო მისი მშპ - 15%-ს. 2002 წლის სექტემბრიდან მოყოლებული ცენტრალური ბანკი Baninter-ს რეგულარულად ეხმარებოდა ლიკვიდურობის პრობლემების მოგვარებაში. მსგავსი დახმარება გაეწია ცენტრალური ბანკის მხრიდან ორ სხვა ბანკსაც - Bancredito-ს და Banco Mercantil-ს ანაბრების გამოტანის საკითხების მოგვარებასთან დაკავშირებით				
ეკვადორი	1982	საბანკო სისტემის გაკოტრებისგან თავის დასაღწევად შემოღებულ იქნა შიდა ვალის უცხოური ვალით ჩანაცვლების პროგრამა.			13.6	-2.8
ეკვადორი	1998	1998-1999 წლებში კომერციული საბანკო აქტივების 25-30%-ის მქონე შეცდი ფინანსური ინსტიტუტი დაიხურა. 1999 წლის მარტში საბანკო დეპოზიტები 6 თვით გაიყინა. 2000 წლის იანვრისათვის აქტივების 65%-ის მქონე 16 საფინანსო ინსტიტუტიდან თორმეტი (12) დაიხურა, ხოლო ოთხი (4) მთავრობის უფლებამოსილების ქვეშ მოექცა. 2000 წლის მარტისათვის ყველა დეპოზიტი გაიყინა. 2002 წელს ერთიანი გარანტია მოიხსნა.	40	21.7	6.5	-6.3
ეგვიპტე	1980	ხელისუფლებამ რამოდენიმე მსხვილი საინვესტიციო კომპანია დახურა.			38.1	2.2
ელ-სალვადორი	1989	სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ცხრა კომერციული ბანკის უმოქმედო სესხების მაჩვენებელი დაახლოვებით 37%-ს შეადგენდა.	37		0.0	1.0
ესპატორული გვინეა	1983	განხორციელდა ქვეყნის ორი უმსხვილესი ბანკის ლიკვიდაცია.			0.0	-2.3
ერითრეა	1993	საბახო სისტემის თითქმის უმეტესი ნაწილი გადახდისუუნარო აღმოჩნდა.				2.3
ეს.ანეთი	1977	1978-83 წლებში 24 პრობლემური ორგანიზაციის ეადარჩენა გახდა შესაძლებელი. მოხდა ოთხის ლიკვიდაცია, 20 მცირე და საშუალო ზომის ბანკის ნაციონალიზაცია, ხოლო 4 დაწესებულება ერთმანეთს შეერწყა. 110 ბანკიდან 52 ბანკი, რომლებიც თავიანთ ანგარიშს საბანკო სისტემის დეპოზიტთა 20%-ს ითვლიდნენ, გადახდისუნარიანობასთან დაკავშირებული სიძნელეების წინაშე იდგნენ.		5.6		0.2
ესტონეთი	1992	საბანკო პრობლემებმა თავი იჩინა 1992 წლის ნოემბერში მაშინ, როდესაც სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფ ბანკებს- North Estonian Bank (NEB), The Union Baltic Bank (UBB) და The Tartu Commercial Bank (TCB) ლიკვიდურობასთან დაკავშირებით სერიოზული პრობლემები აღმოაჩნდათ და გადახდა სამი კვირით დაავადიანეს. სტრესის მეორე ტალღას ადგილი ჰქონდა 1994 წელს, როდესაც ხელისუფლებამ Social Bank-დან მისი დეპოზიტების დონე შეამცირა. Social Bank, რომელიც ფინანსური სისტემის აქტივების 10%-ს აკონტროლებდა, გაკოტრდა. ხუთ ბანკს გამოეთხოვა საბანკო ლიცენზია, მოხდა ორი სხვა მსხვილი ბანკის შერწყმა და ნაციონალიზაცია. ასევე, განხორციელდა ორი მსხვილი ბანკის შერწყმა და სესხის დაფარვის საგანგებო რამოდენიმე ალბა.	7	1.9		-21.6
ეიტნამი	1997	ოთხი სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი მსხვილი კომერციული ბანკიდან ორი ბანკი, რომლებიც თავიანთ ანგარიშზე საბანკო სისტემის სესხების 51%-ს ითვლიდნენ, გადახდისუუნარო იქნენ მიჩნეულნი. კიდევ ორი სხვა ბანკის გადახდისუუნარობასთან დაკავშირებულ უღიდეს სიძნელეებს განიცდიდნენ. რამოდენიმე სააქციო ბანკი მწვავე ფინანსური კრიზისის წინაშე აღმოჩნდა. საბანკო სისტემის უმოქმედო სესხების მაჩვენებელმა 1998 წლის ბოლოს 18%-ს მიაღწია.	35	10	19.7	4.8
ენესუელა	1994	გადახდისუუნარო ბანკების ანგარიშზე ფინანსური სისტემის დეპოზიტების 35%-იანი მაჩვენებელი დაფიქსირდა. 1994 წელს ხელმძღვანელობამ 47 ბანკიდან დეპოზიტების 50%-	24	15	9.6	-2.3

		ის მქონე 17 ბანკში ინტერვენცია, 9 ბანკის ნაციონალიზაცია დ 7 ბანკის დახურვა განახორციელა, ხოლო 1995 წელს კიდევ 5 ბანკში მოახდინა ინტერვენცია.				
ზამბია	1995	Meridian Bank, რომელიც თაეის ანგარიშზე კომერციული ბანკის აქტივების 13%-ს ითვლიდა, გადახდისუუნარო აღმოჩნდა.		1.4	0.5	-2.8
ზიმბაბვე	1995	სუთი კომერციული ბანკიდან ორ ბანკს უმოქმედო სესხების მაღალი მარეენებელი გააჩნდა.			2.4	0.1
თურქეთი	1982	განხორციელდა სამი ბანკის შერწყმა სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფ სასოფლო-სამეურნეო ბანკთან (Agriculture Bank), რომელიც შემდგომ ლიკვიდირებულ იქნა. ასევე, მოხდა ორი მსხვილი ბანკის რესტრუქტურიზაცია.		2.5	0.0	3.4
	2000	სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების უზარმაზარი მოცულობის, კრედიტის ვადების და გაცვლით კურსთან დაკავშირებული რისკის შეუსაბამობების გამო ბანკები მიმდ მდგომარეობაში აღმოჩნდნენ. ზემოაღნიშნულმა ისინი ბაზრის რისკის მიმართ ძალზე მგრძნობიარენი გახადა. 2000 წლის ნოემბერში Interbank-ის მიერ ზოგიერთ ბანკზე გაცემული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებისაგან შემდგარი კრედიტები ჩამოჭრეს. ბანკები აიძულეს მოეხდინათ ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდაცია, რომელმაც ასეთი სახის ქაღალდების ფასის მკვეთრი დაცემა გამოიწვია, რაც კაპიტალის გადინებას, საპროცენტო განაკვეთების უმართავ ზრდას, ვალუტის ღირებულების დაცემას მოახდენდა. ორი ბანკი დაიხურა, ხოლო 19 ბანკში Savings Deposit Insurance Fund-ი შეიდა.	27.6	32	5.4	-5.7
იამაიკა	1996	1994 წელს საეჭრო საბანკო მომსახურების ჯგუფი- Merchant Banking Group (Blaise Group) დაიხურა. 1996 წელს ფინანსური სექტორის რეგულირების კომპანიამ (FINSAC), რომელიც სახელმწიფო საგენტოს წარმოადგენს, 5 ბანკს, 5 სადაზღვევო კომპანიას, 2 საბროკერო ფირმას და 9 საეჭრო კომერციულ ბანკს ადმინისტრირება დაბმარება. მთავრობამ არასაეჭრო გარანტირებული იბლიგაციების გზით 21 პრობლემური დაწესებულების რეკაპიტალიზაცია განახორციელა. 2000 წლის 30 ივნისისათვის გამოშვებული ობლიგაციების მოცულობამ მშპ-ს 44% შეადგინა.	28.9	43.9	30.1	-1.2
იაპონია	1997	ბანკების მდგომარეობა საფონდო ბირჟაზე საგრძნობლად გაუარესდა, დაეცა ფასები უძრავ ქონებაზე. 1995 წლის ოფიციალური გათვლებით უმოქმედო სესხების მოცულობამ 40 ტრლ. იენი (469 მლრდ. აშშ დოლარი ანუ მშპ-ს 10%) შეადგინა. არაოფიციალური გათვლებით უმოქმედო სესხები მოცულობა 1 ტრლ. აშშ დოლარით განისაზღვრა, რომელიც მშპ-ს 25%-ის ექვივალენტი იყო. ბანკებმა შექმნეს რეზერვები უიმედო სესხებზე. 1998 წლის ბოლოს საბანკო სისტემის უმოქმედო სესხებმა 88 ტრლ. იენი (725 მლრდ. აშშ დოლარი, ანუ, მშპ-ს 18% შეადგინა. 1999 წელს დაიხურა Hakkaido Takushodu Bank, მოხდა გრძელვადიანი საკრედიტო ბანკის ნაციონალიზაცია, Yatsuda Trust-ისა და Fuji Bank-ის, Mitsui Trust-ისა და Chuo Trust-ის შერწყმა. 2002 წელს უმოქმედო სესხებმა მთლიანი სესხების 35% შეადგინა. განხორციელდა 7 ბანკის ნაციონალიზაცია, 61 ფინანსური ინსტიტუტი დაიხურა და 28 დაწესებულება შეერწყა ერთმანეთს. 1996 წელს გაწეული დახმარების ღირებულება 100 მილიარდზე მეტი აშშ დოლარით განისაზღვრა. 1998 წელს მთავრობამ Obuchi-ის გეგმის შესახებ გააკეთა განცხადება, რომლის შესაბამისად	35	14	17.6	-2.0

		სახელმწიფო ფონდიდან სესხის დაბრუნებაზე, ბანკების რეკაპიტალიზაციაზე და მეანაბრეთა დაცვაზე 60 ტრილიონი იენი (500 მილიარდი აშშ დოლარი, ანუ მშპ-ს 12%) იქნა გამოყოფილი. 2002 წელს ფისკალური ღირებულება მშპ-ს 24%-ით გაიზარდა.				
იაპონია	1996	ბანკები დიდი რაოდენობის უმოქმედო სესხებისა და საეალუტო კურსის ცვლილებით გამოწვეული პოტენციური ზარალის საშიშროების წინაშე იდგნენ, რამაც ბანკების უმრავლესობა ტექნიკურად გადახდისუუნარო გახადა. 1994 წლის სამოქალაქო ომმა იაპონის ეკონომიკის გამოფიტვა გამოიწვია და საბოლოოდ, ქეეიანი 1996 წლის ფინანსურ კრიზისამდე მიიყვანა.			2.4	3.8
ინდონეზია	1997	2002 წლის მაისში ინდონეზიის ბანკმა 237 ბანკიდან 70 ბანკის დახურვა და 13 ბანკის ნაციონალიზაცია განახორციელა. საბანკო სისტემის ოფიციალური უმოქმედო სესხების მოცულობა კრიზისის უკიდურესად გამწვავების პერიოდში სესხების საერთო მოცულობის 32.5%-ით განისაზღვრა.	32.5	56.8	67.9	-13.1
იორდანია	1989	1989 წლის აგვისტოში რიგით მესამე ბანკი გაკოტრდა. ბანკების მიერ უცხოურ ვალდებულებებთან და დეპოზიტებთან დაკავშირებული პრობლემების მოსაგვარებლად ცენტრალურმა ბანკმა ითხინ მშპ-ს 10%-ის ექვივალენტის ოდენობით უზრუნველყო.		10	66.6	-10.7
ისრაელი	1977	საფონდო ბირჟის 60%-ით კაპიტალიზაციამ თითქმის მთელ საბანკო სექტორზე იქონია ზეგავლენა. საფონდო ბირჟა 18 დღეში დაიხურა, ხოლო საბანკო აქციების კურსი 40%-ზე მეტით დაეცა.	30 :		0.0	1.0
კაბო ვერდე	1993	1993 წელს ყოფილი Monobank გაიყო ცენტრალურ და კომერციულ ბანკად საბანკო სისტემის დეპოზიტთა 90%-ით. კომერციულმა ბანკმა მოახდინა უმოქმედო აქტივების დიდი წილის აკუმულირება და შედეგად, 1994 წელს რეკაპიტალიზებული იქნა მთავრობის მიერ უმოქმედო სესხების პორტფელის პროცენტის მატარებელ ფასიან ქაღალდებში კონვერტირების გზით, რომელიც მშპ-ს 17.5 %-ის ექვივალენტს შეადგენდა. 1994 წელს მოხდა კომერციული ბანკის საპრივატიზაციო გირაკეთების ლიბერალიზაცია გარდა ეფექტიანი ანაბრების საწყისი, ერთი მინიმალური საპროცენტო განაკვეთისა.	30		0.0	6.7
კამერუნი	1987 1995	დაიხურა ხუთი კომერციული ბანკი და მოხდა სამი ბანკის ბანკის რესტრუქტურიზაცია. განხორციელდა სამი ბანკის რესტრუქტურიზაცია და ორი ბანკის დახურვა.	65 30		118.1 0.0	-7.9 3.3
კოლუმბია	1982 1998	1980 წლის დასაწყისში ეკონომიკურმა ვარდნამ ბანკების რენტაბელობაზე იქონია ზეგავლენა. ისინი განსაკუთრებული წნეხის ქვეშ მაშინ მოექცნენ, როდესაც 1981 წლის რეცესიამ ინტენსიური ხასიათი მიიღო. ამან თავის მხრივ, დეფოლტის გაზრდის გზით აქტივების ხარისხის მკვეთრი გაუარესება გამოიწვია. კოლუმბია კაპიტალის გადინებას განიცდიდა. ამ პროცესის თანმდევმა ბანკების კრახმა და ნაციონალიზაციამ საზოგადოების მხრიდან ფართომასშტაბიანი უნდობლობა გამოიწვია, რომელსაც მთავრობის მასიური ინტერვენცია მოჰყვა თან ცენტრალურმა ბანკმა საბანკო სისტემის აქტივების 25%-ის მქონე ექვს ბანკში და რვა ფინანსურ კომპანიაში განახორციელა ინტერვენცია. კაპიტალის ანგარიშის ცვლილებას 1998 წლის პირველ ნახევარში, რომელიც ზეწოლას ახდენდა ალმოცენებად ბაზრებზე. რეაგირება მოჰყვა ცენტრალური ბანკის მხრიდან,	4.1 14	5 6.3	15.1 33.5	0.9 -4.2

		რომელიც ვალუტის დაცვაზე იყო ორიენტირებული. შედეგად, საპროცენტო განაკვეთები გაიზარდა, რომელიც უარყოფითად მოქმედებდა ბანკების სასესხო პორტფულის ხარისხზე. აქტივების ფასზე და აქედან გამომდინარე, გირაოს ღირებულებაზე, განსაკუთრებით კი, უძრავ ქონებაზე. უკვე დასუსტებული მსხვილი სახელმწიფო ბანკები აქტივების ხარისხის მკვეთრი გაუარესების წინაშე აღმოჩნდნენ, რომელიც კერძო ბანკებსა და სხვა საფინანსო დაწესებულებებზეც გავრცელდა.				
კონგოს დ/რ	1983	საბანკო სექტორი გადახდისუნარიანობის პრობლემის წინაშე იდგა.			0.0	0.5
	1991	სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ოთხი ბანკი გადახდისუუნარო იყო. იგეგმებოდა მესუთე ბანკის რეკაპიტალიზაცია ქერძო მონაწილეობით.			81.0	-13.5
	1994	ლიკვიდირებულ იქნა სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ორი ბანკი და მოხდა ორი სხვა სახელმწიფო ბანკის პრივატიზაცია. 12 ბანკს სერიოზული ფინანსური სიძნელეები გაჩნდა.	75		0.0	-5.4
	1992	2001-2002 წლებში განხორციელდა ორი მსხვილი ბანკის რესტრუქტურიზაცია და პრივატიზაცია. კიდევ ერთი გადახდისუუნარო ბანკი ლიკვიდაციის პროცესში იმყოფება. სიტუაცია გამწვავებულია სამოქალაქო ომის გამო.			63.2	-5.5
კოსტა რიკა	1987	1987 წელს მთლიანი საბანკო სისტემის დავალიანების 90%-ის მქონე სახელმწიფო ბანკებს ფინანსური პრობლემები გაუჩნდათ, ვინაიდან მათი სესხების 32% დაუბრუნებელი იყო, აგრეთვე მათ კაპიტალზე გამოცადეს ორმაგი დანაკარგები რეზერვების ჩათვლით. ბანკები იძულებულნი გახდნენ ეფექრათ უცხოური დავალიანების "Brady"-ის მოდელზე გადასხელაზე. საბიუჯეტო დახმარებამ სახელმწიფო ბანკის ვალების რესტრუქტურიზაციის საშუალება მისცა.			0.0	3.4
	1994	1994 წლის დეკემბერში სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი 17%-იანი დეპოზიტების მქონე ერთი მსხვილი კომერციული ბანკი დაიხურა. კომერციულ ბანკებში ვადაგადაცილებული სესხების კოეფიციენტმა (რეზერვების წმინდა წილი) წმინდა აქტივებთან მიმართებაში 1995 წლის ივნისში 100%-ს გადააჭარბა, რაც კაპიტალზე ორჯერ მეტ დანაკარგებს (პლუს რეზერვები) გულისხმობს.	32		1.6	0.9
კოტ-დი'ვუარი	1988	1987 წლის რეცესიისა და კაკაოსა და ყავის ბაზრებზე (ძირითადი ექსპორტი) წარმოქმნილი პრობლემების გამო კერძო სექტორის უმოქმედო სესხები მნიშვნელოვნად გაიზარდა. ეს პრობლემები სახელმწიფო საწარმოების სექტორში არსებულმა უმოქმედო სესხების დიდმა მოცულობამ, ხელისუფლებისათვის გადასახელმა დაგროვილმა დავალიანებამ, საბანკო სისტემაში არსებულმა სახელმწიფო და კერძო დეპოზიტების და საზღვარგარეთის საკრედიტო ბაზების შემცირებამ და, ასევე, ზოგიერთ ბანკში ჯანსაღი მენეჯმენტის დეფიციტმა, კიდევ უფრო გაამწვავა. ოთხ მსხვილ ბანკში საბანკო სისტემის დავალიანების 90%-იანი მაჩვენებელი აღინიშნა. სამი ბანკი აშკარად, ხოლო ერთი ბანკი საეარაუდოდ, გადახდისუუნარო აღმოჩნდა. ქვეი სამთავრობო ბანკი დაიხურა.	50	25	0.0	-1.1

კენია	1985	ფინანსური სისტემის პასიუების 15%-ის მქონე ოთხი ბანკი და ოცდაოთხი არასაბანკო საფინანსო ორგანიზაცია ლიკვიდურობასთან და გადახდისუნარიანობასთან დაკავშირებული პრობლემების წინაშე აღმოჩნდა.			0.0	4.1
	1992	განხორციელდა ინტერვენცია ორ ადგილობრივ ბანკში.			23.0	-1.1
კორეა	1997	1997 წლის ტაილანდური ბატის დევალვაციის, რეგიონში არსებული მსმენ მდგომარეობის და პონე კონეის საფონდო ბირჟის კრახის გამო მოკე კორეულ საფინანსო სისტემაზეც გავრცელდა. 1997 წლის ოქტომბერში კორეის გაცვლითი კურსი სავსებით სტაბილური იყო. მიუხედავად ამისა, მოკლევადიანი სესხების მაღალმა დონემ და საერთაშორისო რეზერვების დაბალმა დონემ ეკონომიკა ბაზარზე არსებული ძვრების მიმართ ძალზე მგრძნობიარე გახადა. მაშინ, როდესაც მაკროეკონომიკური საფუძვლები ძალიან აქტუალური იყო, ფინანსურ სექტორსა და სარეწველო ჯგუფებში არსებული პრობლემების გაცნობიერება ბანკებისათვის მოკლევადიანი სესხების გადავადებასთან (ერთი სესხის მეორეთი დაფარვასთან) დაკავშირებულ სიძნელეებს მოასწავებდა. 2002 წლის მაისში 6 ბანკი იძულებული გახდა ვალდებულებების საკუთარ თავზე აღებას გაწევდა დაეტოვებინა ბაზარი, 303 ფინანსური ინსტიტუტი დაიხურა (რომელთაგან 215 საკრედიტო კავშირი იყო). მოხდა 4 ბანკის ნაციონალიზაცია	35	31.2	50.1	-6.9
ლატვია	1995	1994-1999 წლების განმავლობაში მოხდა 35 ბანკის დახურვა, ლიცენზიის გაუთხოვა და ოპერაციების შეჩერება. 1995 წელს საბანკო სისტემის ნეგატიური წმინდა კაპიტალი 320 მილიონი აშშ დოლარით, ანუ 1999 წლის მშპ-ს 7%-ით განისაზღვრა. საბანკო სისტემის აგრეგირებულმა ზარალმა 1998 წელს 100 მილიონი ლატი (172 აშშ დოლარი), ანუ მშპ-ს დაახლოებით 3% შეადგინა.	20	3		-2.1
ლიბანი	1990	ოთხი მცირე და საშუალო ზომის ბანკი გადახდისუუნარო აღმოჩნდა. თერთმეტი ბანკი იძულებული გახდა უზარმაზარი მოცულობის კრედიტისთვის ცენტრალური ბანკისთვის მიემართა. 1999 წლის სექტემბერში ლიბანის ბანკის კომერციულ ბანკებზე მოთხოვნებმა 145 მილიარდს (სარეზერვო ფულის 31%) მიაღწია.			4.2	-13.4
ლიბერია	1991					0.0
ლიტვა	1995	თერთმეტი ბანკიდან შვიდი ბანკი არ ფუნქციონირებს. 1995 წლის შუა პერიოდში მათი აქტივები, საბანკო აქტივების 64%-ის ტოლია. 1995 წელს განხორციელდა 25 ბანკიდან, განხორციელდა 12 მცირე ზომის ბანკის ლიკვიდაცია, საბანკო სისტემის დეპოზიტების29%-ს მქონე 3 კერძო ბანკი გაყორდა, ხოლო სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი 3 ბანკი გადახდისუუნარიდ იქნა მინნეული.	32.2	3.1		1.2
მაკედონია	1993	მთავრობამ თავის თავზე აიღო ბანკების საგარეო ვალი და როგორც მეორე უმსხვილესი ბანკი დახურა. საბანკო სისტემის რეაბილიტაციის ღირებულებამ, საგარეო ვალის აღების (აღიარების) ვალდებულებების, უცხოურ ვალუტასთან დაკავშირებულმა დივალიანების და ბანკებში შეწყვეტილი ოპერაციების შედეგად არსებული პირობითი ვალდებულებების მოლიანმა მოცულობამ მშპ-ს 32% შეადგინა.	70	32		-7.5
მადაგასკარი	1988	1985 წელს საბანკო სპეციალიზაციის კლუბილი პროგრამის ოფიციალურად შეწყვეტის და	25		0.0	-6.3

		1986 წელს ყველა კომერციული ბანკისათვის ერთიანი მმართველობის ნაცვლად დირექტორთა ცალკეული საბჭოების დანიშვნის შემდგომ 1998 წლის ახალი საბანკო კანონის ამოქმედებასთან ერთად საბანკო სისტემის რეაბილიტაციის პროცესი სწრაფი ტემპით წარიმართა. შედეგად, სისტემის კარი კვლავ კაპიტალისათვის ღია აღმოჩნდა. 1989 წელს მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება არსებული ბანკების უმოქმედო სესხების უმეტესი ნილის ჩამოწერის თაობაზე.				
მალაიზია	1997	1997 წელს კერძო სექტორზე აქციების და ნილების შესაძენად წლიური 30%-იანი განაკვეთით გაცემული საკრედიტო ექსპანსიის სწრაფმა ტემპმა ფინანსური სისტემა საკუთრებაზე და სხვა აქტივებზე ფასების დაცემის პოტენციური რისკის წინაშე დააყენა. ბაზრის რყევების და 1997 წლის მეორე ნახევარში არსებული უარყოფითი ფონის გამო, ბაზრის მონაწილეთა ძირითადი აქცენტი ფინანსური სისტემის რეალური სურათზე გადავიდა, რომელიც შეშფოთებას იწვევდა. მოხდა ფინანსური კომპანიების სექტორის რესტრუქტურიზაცია საფინანსო კომპანიების რიცხვი შერწყმის გზით, მათი რიცხვი 39-დან 10-მდე შემცირდა. საფინანსო კომპანიები, უმსხვილესი დამოუკიდებელი ფინანსური კომპანიის ჩათვლით, ცენტრალური ბანკის უფლებამოსილების ქვეშ მოექცნენ. ფინანსური სისტემის აქტივების 14%-ის მქონე ორი ბანკი გადახდისუუნაროდ იქნა მინნეული. ოვედშებოდა მათი სხვა ბანკებთან შერწყმა. უმოქმედო სესხების მაქსიმალური მაჩვენებელი საბანკო სისტემის აქტივების 25-35%-ით განისაზღვრა, რომელიც 2002 წლის მარტისათვის 10.8%-მდე დავიკა.	30	16.4	50.0	-7.4
მალი	1987	მალის საშუალოვადიანი ეკონომიკური და ფინანსური პერსპექტივები 1986 წლისათვის ბამბის, მალის ძირითადი საექსპორტო საქონლის, მსოფლიო საბაზრო ფასის კრახის გამო, რომელსაც ადგილი ჰქონდა 1985 წლის ბოლო პერიოდში, მკვეთრად შეიცვალა. 1987 წელს, მიუხედავად მთავრობის მიერ მიღებული მთელი რიგი გამანეიტრალებელი ზომებისა, ეკონომიკური და ფინანსური სიტუაცია კვლავ სისწრაფით გაუარესდა. საკრედიტო ექსპანსია დაეკვემდებარა მალალი იყო და, შესაბამისად, ბანკების უმოქმედო სესხებმაც სწრაფად იმატა. უმსხვილესი კომერციული ბანკის მიერ სესხებთან და საგარანტიო აკრედიტივებთან დაკავშირებულ ოპერაციებში არაკეთილსინდისიერი ქმედებების გამო საბანკო სისტემამ ლიკვიდურობის კრახი განიცადა. 1987 წლიდან მოყოლებული, უმსხვილესი კომერციული ბანკის ფინანსური მდგომარეობა მკვეთრად გაუარესდა, რაც სახელმწიფო საწარმოო სექტორის (რომელსაც იგი წლების განმავლობაში აფინანსებდა) უზარმაზარ დანაკარგებში, კერძო სექტორის მიერ არაუზრუნველყოფილი კრედიტების დეფოლტში და არასრულფასოვან მენეჯმენტში გამოიხატა. 1997 წლის ნოემბრის შუა რიცხვებში ბანკი პრაქტიკულად არალიკვიდური გახდა და შესაბამისად, ფუნქციონირება შეწყვიტა. აღნიშნული ბანკის უმოქმედო სესხებმა მისი გადაუხდელი ვალის დაახლოებით 70% შეადგინა. 1984 წელს ხუთ ძირითად ბანკს საკუთარი პორტფელის უმოქმედო აქტივების 45-70% გააჩნდა.	75		5.7	-0.3
მაურიტანია	1984		70	15	0.0	2.0
მექსიკა	1981 1994	პრობლემური საბანკო სისტემა ხელისუფლების მართვაში გადაიცა. 1994 წელს 34 კომერციული ბანკიდან 9 ბანკში განხორციელდა ინტერვენცია, 11 ბანკმა	18.9	19.3	51.3 4.2	-3.5 -6.2

		მონაწილეობა მიიღო მიზანმიმართულად გაცემული კრედიტების რეკაპიტალიზაციის პროგრამაში. ფინანსური სისტემის აქტივების 19%-ის მქონე 9 ბანკში ინტერვენცია განხორციელდა და გადახდისუუნაროდ იქნა მიჩნეული. 2000 წლისათვის საბანკო აქტივების 50% უცხოური ბანკების მფლობელობაში გადაეცდა.				
მაროკო	1980	საბანკო სექტორი გადახდისუნარიანობასთან დაკავშირებული პრობლემების წინაშე დადგა. 1980-83 წლებში განიტარდა საგალო კრიზისი.			29.8	-2.8
მოზამბიკი	1987	მთავარ კოპერციულ ბანკს გადახდისუნარიანობასთან დაკავშირებული პრობლემები შეექმნა, რომელიც 1992 წელს გამოაშკარავდა.			0.0	1.0
ნეპალი	1988	1998-89 წლებში ორი უმსხვილესი კომერციული ბანკის უმოქმედო სესხები მნიშვნელოვნად გაიზარდა. ისინი უმეტესწილად სახელმწიფო მფლობელობაშია და ორიენტს აქტივებისა და დეპოზიტების ოდენობა 90%-ზე მეტს შეადგენს. 1989 წელს ამ ბანკებისთვის შემოტანილ იქნა კრედიტის დაფარების პროგრამები.	29		0.0	4.3
ნიკარაგუა	1990	1980 წელს მოხდა საკრედიტო განაკვეთების სუბსიდირება და ბაზარზე იგი საკეპოზიტო განაკვეთებზე ღაბალი იყო. სადეპოზიტო განაკვეთების რეალური მარენებელი უმეტესწილად ნეგატიური იყო, რამაც ბანკების სეკეპოზიტო ბაზის მნიშვნელოვანი შემცირება გამოიწვია. ცენტრალურმა ბანკმა კომერციულ ბანკებს დიდი მოცულობის სახსრები გამოუყო შუალედური უცხოური სესხების და შემოწირულობების სახით. არასათანადო საბანკო ზედამხედველობისა და პრუდენციული კონტროლის უქონლობის შედეგად ბანკების პორტფელის უმოქმედო სესხების პროცენტული მარენებელი მნიშვნელოვნად გაიზარდა. 1990 წელს ხელისუფლებამ გააცნობიერა და აღიარა ფინანსურ სექტორში არსებული პრობლემების შესახებ. ამ პრობლემების მოსაგვარებლად 1992 წელს ფინანსური რეფორმების პაკეტი იქნა შემუშავებული. 1992 წლიდან განხორციელდა საბანკო სისტემის რეკაპიტალიზაცია.	50		0.0	-0.4
ნიკარაგუა	2000	ნიკარაგუის უმსხვილეს ბანკი Interbank-ში თაღლითობის ფაქტები გამოვლინდა და შედეგად 2000 წლის აგვისტოში ამ ბანკში ინტერვენცია განხორციელდა. ინტერვენციის შემდეგ გაკეთდა განაცხადი მის მეანაბრეთა სრული დაცვის შესახებ. მიუხედავად ამისა, ანაბრების გატანის პროცესი კვლავ გრძელდებოდა 2000 წლის ოქტომბრამდე, ვიდრე P&A -ს მონაწილეობით ბანკის საკითხის დარეგულირება მოხერხდებოდა. Interbank-ის საკითხის მოწესრიგების შემდეგ სულ ცოტა ხანში პრობლემები შეექმნა მეორე ორგანიზაციას. სხვა ბანკებთან დაკავშირებულ სიძნელეები ნაწილობრივ მაშინ დაიწყო, როდესაც ხელმძღვანელობამ თაეისი მეანაბრეების ნაწილობრივი დაკმაყოფილების შესახებ გააკეთა განცხადება. მიუხედავად ამისა, რამოდენიმე დღის შემდეგ სპეციალური გადაწყვეტილების თანახმად, ყველა მეანაბრე დაცული (დაკმაყოფილებულ) იქნა. ორი თვის შემდეგ კიდევ ორი ორგანიზაციის საკითხის მოწესრიგება გახდა შესაძლებელი.	12.7	13.6	0.0	0.8
ნიგერი	1983	ყველა ბანკის საკითხის გადაწყვეტა P&A-ს ჩარეით განხორციელდა. პირველი ორი კრახის შემდეგ კანონში შევიდა მუხლი ერთიანი გარანტიის შემოღების შესახებ. 1980 წლის შუა პერიოდში საბანკო სისტემის უმოქმედო სესხებმა 50%-ს მიაღწია. 1980 წლის ბოლოს ოთხი ბანკის ლიკვიდაცია და სამი ბანკის რესტრუქტურიზაცია განხორციელდა. 2002 წელს რესტრუქტურიზაციის ახალი რაუნდი დაიწყო. ოთხი ბანკი სერიოზულ სიძნელეებს განიცდიდა, ორ მამოგანში რესტრუქტურიზაცია უნდა ჩატარებულიყო, ხოლო	50		122.7	-16.8

		რაც შეეხება დანარჩენ ორს, უახლოეს მომავალში მათი ლიკვიდაცია იგეგმებოდა.				
ნიგერია	1991	1993 წელს გადახდისუუნარო ბანკები საბანკო სისტემის აქტივების 20%-სა და დეპოზიტების 22%-ს ითვლიდნენ. 1995 წელს ბანკების თითქმის ნახევარზე შეტმა საკუთარი ფინანსური სიხელეების შესახებ გააკეთა განცხადება.	77		0.4	-0.6
ნორვეგია	1991	1984-1987 წლებში წამოწყებულმა ფინანსურმა დერეგულაციამ საკრედიტო ბუმი გამოიწვია (კრედიტის ზრდის განაკეთების 20%-იანი მარეგულირებლით). 1984-87 წლებში წამოწყებულ ფინანსურ დერეგულაციას საკრედიტო ბუმი მოაქვა თან, რასაც რესიდენტულ და არარეზიდენტულ უძრავ ქონებასთან დაკავშირებული ბუმიც ღაერთო. 1985 წელს ნავთობის ფასი მკვეთრად დაეცა, რომელიც მიმდინარე ანგარიშის მონაცემებით 4.8%-იანი ნამატით აღინიშნა, ხოლო 1986 წელს 2%-იანი დეფიციტით დაფიქსირდა, რაც ზეგაველას ახდენდა გაცვლით კურსზე. ამასობაში, გერმანიის გაერთიანებით გამოწვეული გაცვლითი კურსის აწევამ ბუნდესბანკის მიერ, ნორვეგია იძულებული გახადა 1988 წელს დაწყებული რეცესიის მთელი პერიოდის განმავლობაში მაღალი გაცვლითი კურსი შეენარჩუნებინა. პრობლემები მცირე ზომის ბანკებში 1988 წლიდან დაიწყო, რომელთა დარეგულირებაც შეწუხვის გზითა და ბანკების შიერ ღაფინანსებული საგარანტიო ფონდის დახმარებით გახდა შესაძლებელი, მაგრამ 1990 წელს ფონდის სახსრები ამოიწურა და მსხვილი ბანკების ფინანსური მდგომარეობა გაუარესდა. არეულობამ სისტემურ პროპორციას 1991 წლის ოქტომბერში მიაღწია, როდესაც რიგით მეორე და რიგით მეოთხე უმსხვილეს ბანკებს თაეიანთი კაპიტალის უდიდესი ნაწილი აღარ გააჩნდათ.	16.4	2.7	0.0	2.8
.პოლონეთი	1992	1991 წელს კრედიტის 90%-ის მქონე ხაზრის მფლობელობაში მყოფი ცხრა ბანკიდან შვიდი ბანკი,. Bank for Food Economy კოოპერატიული საბანკო სექტორი გადახდისუნარიანობის პრობლემების წინაშე დადგა.	24	3.5		2.0
პანამა	1988	აშშ-ს მკაცრი ეკონომიკური სანქციების შედეგად, რაც აშშ-ს ბანკებში პანამის აქტივების გაყინვასაც გულისხმობდა, 1988 წლის მარტიდან ცხრაკვირიანი საბანკო არდადეგები გამოცხადდა. მოულენების ასეთი განვითარების გამო სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ბანკების უმეტესობისა და კერძო კომერციული ბანკების ფინანსური მდგომარეობა საგრძნობლად შესუსტდა, 15 ბანკმა ოპერაციები შეწყვიტა.			37.8	-13.4
პარაგვაი	1995	1990-იანი წლების დასაწყისში საბანკო სისტემა კვლავ არასაკმარისად იყო კაპიტალიზირებული და უსოქმედი სესხების რიცხვიც სწრაფად იზრდებოდა. საზედამხედველო ორგანოების შეფასებით, ჯერ კიდევ 1989 წელს გამოელინდა, რომ საბანკო სისტემის ერთი მესამედი გადახდისუუნარო იყო. კრიზისი 1995 წლის მაისში დაიწყო, როდესაც მესამე და მეოთხე უმსხვილესმა ბანკებმა ვერ დააკმაყოფილეს საკლირინგო ვალდებულებები და მათში ინტერვენცია განხორციელდა. რეაგირების პირველი ტალღა ლიკვიდურობასთან დაკავშირებული დახმარება იყო. კრიზისის გამომწვევების დროს უამრავი აღურიცხავი დეპოზიტი იქნა აღმოჩენილი. შემოღებულ იქნა ერთიანი გარანტია, რომელიც ინტერვენციასტარებული ბანკების საკითხის გადაწყვეტას ითვალისწინებდა, მაგრამ გარკვეული წინახი მაინც შენარჩუნდა უპირველეს ყოვლისა, იმიტომ, რომ გარანტია მხოლოდ ლეგიტიმურ დეპოზიტებს ეხებოდა თუმცა, მოგეიანებით ეჭვქვეშ აყენა დაცული მთელი რიგი ინტერვენციების	8.1	12.9	0.0	0.4

		განხორციელების, ბანკების დახურვისა და ლიკვიდურობასთან დაკავშირებული საგულისხმო დახმარების გაწევის ფონზე კრიზისული პერიოდი 1991 წლამდე გაგრძელდა. 1995-1999 წლების განმავლობაში 19 ადგილობრივი ბანკიდან 15 ბანკი ან დაიხურა, ზოგი კი უფრო ძლიერმა ორგანიზაციებმა შთანთქა.				
პერუ	1983	1999 წლისათვის ბანკების უმრავლესობა უცხოელების მფლობელობაში იმყოფებოდა. ორი უმსხვილესი ბანკი გაკოტრდა. დანარჩენი უმოქმედო სესხებთან დაკავშირებულ და ფინანსურ სირთულეების განიცდიდა, რასაც 1987 წელს საბანკო სისტემის ნაციონალიზაცია მოჰყვა.			25.5	-9.3
რუმინეთი	1990	1998 წელს სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ექვსი ძირითადი ბანკის უმოქმედო სესხების პროცენტულმა მაჩვენებელმა 25-30%-ს მიაღწია. The Agricultural Bank-ში რეკაპიტალიზაცია განხორციელდა. 1998 წელს ცენტრალურმა ბანკმა უმსხვილეს სახელმწიფო ბანკ Bancorex-ში 210 მილიონი აშშ დოლარი (მშპ-ს 0.6%) ჩადო, ხოლო მომდევნო 1999 წელს კიდევ 60 მილიონი აშშ დოლარი.	30	0.6		-12.9
რუსეთი	1998	1997 წლის შუა პერიოდიდან 1998 წლის აპრილამდე რუსეთის ცენტრალურმა ბანკმა კრედიტის მნიშვნელოვნად შემცირების ზომა გარკვეული სახის წარმატებებს მიაღწია ფიქსირებული გაცვლითი კურსის პოლიტიკის შენარჩუნების მიმართულებით. მაგრამ რუსეთში მიმდინარე პოლიტიკური ძერებისა და სენსაციების ფონზე, რომელიც რუსეთის პრემიერ-მინისტრის, ჩერნომირდინის გათავისუფლებით დაიწყო და ახალი კაბინეტის ფორმირების პროცესში ჩაბმით მოვიდა, ასეთი სახის წარმატება საკმარისი არ აღმოჩნდა. აღნიშნულმა სიტუაციამ პოლიტიკური დასტაბილიზაციის დადგომის სერიოზული ეჭვი წარმოქმნა, რომელიც რუსეთის ფასკალურ პრობლემებს დაარეგულირებდა. იგულისხმება შუა პერიოდიდან, როდესაც დუმამ უარი განაცხადა ძირითადი ფისკალური ღონისძიებების გატარებაზე. სიტუაცია მნიშვნელოვნად დაიძაბა და მკვეთრად გაუარესდა, რამაც 1998 წლის 17 აგვისტოს რუბლში დენომინირებული სახაზინო თამასუქებისა და ობლიგაციების ცილმხრივი რესტრუქტურიზაცია გამოიწვია. მიუხედავად რუსეთის მიერ გამოცხადებული ინფორმაციისა იმის შესახებ, რომ რუბლის დევალვაციას ადგილი არ ექნებოდა, სამი დღის შემდეგ მისი კურსი მაინც მცოცავი იყო, რასაც რეალური გათვლებით უმძლავრესი დევალვაცია (ნომინალური გათვლებით-300%-ზე მეტი), კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრებისადმი მისაწვდომობის დაკარგვა და საბანკო სისტემაში არსებული მასიური დანაკარგები მოჰყვა. თუმცა, კრიზისის დადგომამდეც ნათელი იყო, რომ საბანკო სისტემაში მთელი რიგი სისუსტეები არსებობდა. განსაკუთრებით სუსტი იყო საბანკო ანგარიშგებისა და საბანკო ზედამხედველობის სფეროები. არსებობდა გაცვლით კურსთან დაკავშირებული რისკის უდიდესი ალბათობა, რომელიც დაკრედიტებასთან დაკავშირებული პრობლემებისა და არაეფექტური მართვის შედეგი იყო. ორი ძირითადი ღონისძიება, რომელიც რუსეთში გატარდა, ეს იყო ბანკების უცხოურ ვალდებულებებზე ჩატარებული 90 დღიანი მორატორიუმი და დეპოზიტთა დიდი წილის გადატანა გადახდისუუნარო ბანკიდან "სბერბანკში". თითქმის 20 ბანკი, ჩაჩეური იმ ბანკებიდან, რომლებიც დღესაც ფუნქციონირებენ, გაკოტრებულად იქნა მიჩნეული. ეს ბანკები თავიანთ ანგარიშებზე სექტორის აქტივების 4%-ს და საკალო დეპოზიტთა 32%-ს ითვლიდნენ.	40	6	0.0	-5.3

საქართველო	1991	უმსხვილესი ბანკები პრაქტიკულად გაფახჩისუნარიანი აღმოჩნდნენ.	33			-44.9
სან-ტომე და პრინსიპი	1992	1992 წლის ბოლოს შრომაბანკის სესხების 90% უმოქმედო აღმოჩნდა. 1993 წელს მოხდა ყოფილი შრომაბანკის კომერციული და პერსპექტიული განყოფილების დეპარტამენტების ლიკვიდაცია, ვინაიდან იგი იყო ერთადერთი ფინანსური ორგანიზაცია. ამავდროულად, ლიცენზია მიენიჭა ორ ახალ ბანკს, რომელთა მფლობელობაშიც გადავიდა მათი წინამორბედი ბანკების აქტივების დიდი ნაწილი. 1994 წლის ბოლოს ერთმა ახალმა ბანკმა საკრედიტო ოპერაციები შეაჩერა.	90		0.0	0.7
სენეგალი	1988	1988 წელს საბანკო სისტემის სესხების 50% უმოქმედო აღმოჩნდა. ექვსი კომერციული ბანკი და ერთი განვითარების ბანკი დაიხურა, რომელიც ანგარიშზე ფინანსური სისტემის აქტივების 20-30%-ს ითვლიდა.	50	17	25.4	-0.7
სიერა-ლეონე	1990	1994 წელს ერთ ბანკს შეუჩერდა ლიცენზია. დაიწყო ბანკის რეკაპიტალიზაციისა და რესტრუქტურიზაციის პროცესი.	45		32.6	-9.6
სლოვაკეთის რესპუბლიკა	1998	1998 წელს უმოქმედო სესხების მაჩვენებელმა მთლიანი სესხების 35% შეადგინა. შემოღებულ იქნა ბანკის რესტრუქტურიზაციის პროგრამა, რომელიც სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ძირითადი ბანკების რესტრუქტურიზაციასაც ითვალისწინებდა.	35		0.0	0.0
სლოვენია	1992	განხორციელდა საბანკო სისტემის აქტივების ორი მესამედის მფლობელი სამი ბანკის რესტრუქტურიზაცია.		14.6	1.0	-5.5
სომხეთი	1994	1994 წლის აგვისტოდან მოკოლებული ცენტრალურმა ბანკმა მოქმედი ბანკების ნახევარი დახურა. მსხვილი ბანკები კვლავ უმოქმედო სესხების წნეხის ქვეშ იმყოფებოდნენ, ფინანსურად ძალზე სუსტი იყო შემნახველი ბანკიც.				3.3
სვაზილანდი	1995	Meridien BIAO Swaziland-სა და Swaziland Development and Savings Bank-ში, რომლებიც პორტფელთან დაკავშირებულ სერიოზულ სიძნელეებს განიცდიდნენ, ცენტრალური ბანკი შევიდა.			21.6	2.7
ტანზანია	1987	1987 წელს ხუთი სირითადი საფინანსო ინსტიტუტის დავალიანება საკუთარი პორტფელის ნახევარს შეადგენდა. 1995 წელს დადგინდა, რომ კომერციის ნაციონალური ბანკი, რომელიც ანგარიშზე საბანკო სისტემის აქტივების 95%-ს ითვლიდა, 1990 წლიდან უკვე გაფახჩისუნარო იყო.	70	10	0.0	3.8
ტაილანდი	1983	მშართველობამ 50 ფინანსური და ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციების ფირმის, 5 კომერციული ბანკის (ფინანსური სისტემის აქტივების 25%-ის მფლობელი), გაფახჩისუნაროდ მინიშნული 3 კომერციული ბანკის (კომერციული ბანკის აქტივების 14%-ის მფლობელი) ინტერვენცია განახორციელა. 50 ფინანსური კომპანიის ფისკალურმა ღირებულებამ მშპ-ს 0.5% შეადგინა. სუბსიდირებული სესხების ფისკალური ღირებულება წლიწადში მშპ-ს დაახლოებით 0.2%-ს უდრიდა.		0.7	9.4	4.6
	1997	ხელოვნურად შენარჩუნებული გაცვლითი კურსის პირობებში ტაილანდმა მნიშვნელოვან წარმატებებს მიაღწია. ტაილანდურ ბატზე ზეწოლა 1996 წლის ბოლოდან დაიწყო. ა 1997 წლის პირველი ნახევრიდან კიდევ უფრო გამძაფრდა მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის, რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსის მკვეთრად აწევის, მოკლევადიანი უცხოური დავალიანების ზრდის, ფისკალური ბალანსის გაუარესების, ფინანსური სექტორის აშკარა სისუსტეების, უძრავი ქონების სექტორის დაუცველობის, გაცვლითი	33	43.8	97.7	-10.5

		კურსის და ლიკვიდურობის სფეროში არსებული რისკის ფონზე. ფინანსურმა კომპანიებმა საფრთხის წინაშე დააყენეს კერძო საკუთრების სექტორი და პირველები აღმოჩნდნენ იმ ორგანიზაციებს შორის, რომლებიც ეკონომიკური ვარდნის მსხვერპლნი გახდნენ. გაცვლით კურსზე არსებული წნეხისა და ამ წნეხის შესამსუბუქებლად განხორციელებული არაეფექტურ ინტერვენციების ფონზე 1997 წლის 2 ივლისს ბატის კურსი მცოცავი იყო. სუსტი მხარდამჭერი პოლიტიკის შედეგად ივლისში ბატი აშშ დოლარის მიმართ 20%-ით გაუფასურდა. 2002 წლის მაისისთვის ტაილანდის ბანკმა 59 (91-დან) ფინანსური კომპანია დახურა, რომლებიც თავიანთ ანგარიშზე ფინანსური სისტემის აქტივების 13%-სა და ფინანსური კომპანიების აქტივების 72%-ს ითელიდნენ. ან ასევე, დახურა 1 (15-დან) ადგილობრივი ბანკი და მოახდინა ბანკის ნაციონალიზაცია. აქტივების მართვის საზოგადოებრივი კომპანია 2002 წლის მარტის მდგომარეობით, თავის ანგარიშზე ფინანსური სისტემის აქტივების 29.7%-ს ითელიდა. უმოქმედო სესხების მაჩვენებელმა პიკს მიაღწია და მთლიანი სესხების 33% შეადგინა, ხოლო 2002 წლის თებერვალში 10.3%-მდე დაეცა.				
ტოგო	1993	საბანკო სექტორი გადახდისუნარიანობასთან დაკავშირებული პრობლემების წინაშე იდგა.			27.7	-16.3
ტუნისი	1991	1991 წელს ბანკების უმეტესი ნაწილი არასაკმარისად კაპიტალიზირებული აღმოჩნდა. 1991-94 წლების განმავლობაში საბანკო სისტემის კაპიტალის (აქციების) ეკვივალენტი გაიზარდა და მშპ-ს 1.5% შეადგინა. იგივე 1.5%-იანი მაჩვენებელი დაფიქსირდა მის რეზერვებთან მიმართებაშიც.		3	0.0	2.2
უნგრეთი	1991	1993 წლის შეორე ნახევარში 8 ბანკი (ფინანსური სისტემის აქტივების 25%) 1993-94წლებში გადახდისუნარიდ იქნა მიჩნეული. წლებში უმოქმედო აქტივებმა 11%-ს მიაღწია. 1995	23	10		-11.9
	1993	წლის 27 სახელმწიფო ბანკის უმოქმედო აქტივებმა 20% შეადგინა. 1998 წლის ბოლოს დაფიქსირებული უმოქმედო სესხების 16%-იანი მაჩვენებელი 2001 წლის ბოლოს 12.4%-მდე დაეცა√	20		3.1	4.9
უგანდა	1994	1994-1998 წლების განმავლობაში ნახევარი საბანკო სისტემა გადახდისუნარიანობის პრობლემების წინაშე დადგა. 1998 წელს ორი ბანკი დაიხურა, განხორციელდა ერთი ბანკის რეკაპიტალიზაცია და პრივატიზაცია. 1999 წელს კიდევ ორი ბანკი დახურეს. 2002 წელს ერთ მცირე ზომის ბანკში მოხდა ინტერვენცია, ხოლო კიდევ სხვა ორი სიძნელეებს აწყდებოდა.			0.0	5.5
უკრაინა	1998	1995-1997 წლების განმავლობაში უკრაინაში არსებული 195 ბანკიდან 32 ბანკის ლიკვიდაცია განხორციელდა. 25 ბანკი ფინანსური რეაბილიტაციის პროცესში იმყოფებოდა. ზოგიერთ წამყვან ბანკშიც კი, უმეტესი სესხების მაჩვენებელმა აქტივების 50-65% შეადგინა. 1998 წელს, რუსეთის სავალო კრიზისის შემდგომ, ხელისუფლებამ მიიღო გადაწყვეტილება სამთავრობო ვალის რესტრუქტურიზაციის შესახებ.	62.4	0	0.0	-1.9
ურუგვაი	1981	2008 წლის ივნისისთვის სუსტანდარტული და სხვა სახის საკრედიტო დანაკარგებისა და მსხვილი ფინანსური ინსტიტუტების მიერ ფასების შემცირება 400 მილიარდი აშშ დოლარის ფარგლებში მერყეობდა. ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ დიდი ოდენობის უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილი ფასიანი ქაღალდების სახაზინო ბილეთებზე გაცვლის მიზნით, ვადიანი ფასიანი ქაღალდების დაკრედიტების ერთთვიანი საშუალება		31.2	87.5	-9.3

		შემოიღო. 2008 წლის 7 სექტემბერს უძრავი ქონების უზარმაზარი კომპანიები Fannie Mae და Freddie Mac –ი 'კონსერვატორის" (სხვისი ქონების სამართავად სასამართლოს მიერ დანიშნული პირი-ეს ჩემი კომენტარიააააააა@)))) უფლებამოსილების ქვეშ მოექცნენ. სიძნელეების წინაშე მდგარი საფინანსო ინსტიტუტები თავიანთ ანგარიშზე ფინანსური სისტემის აქტივების 30%-ს ითელიდნენ, გადახდისუუნარო ბანკები კი, ფინანსური სისტემის დეპოზიტების 20%-ს.				
	2002	2001 წლის დეკემბერში არგენტინაში კაპიტალზე კონტროლის დაწესებისა და დეპოზიტების გაყინვის შემოღებამ ორი უმსხვილესი კერძო ბანკი- Banco Galicia Uruguay (BGU) და Banco Comercial (BC) (მთლიანი აქტივებიდან, კომბინირებული აქტივების 20%), ლიკვიდურობის პრობლემების წინაშე დააყენა. ჯერ კიდევ 2002 წლის იანვარში, BGU-მ დეპოზიტების 15%-იანი ზარალი განიცადა. თებერვალში ამ ბანკში ინტერვენცია განხორციელდა, ხოლო მოგვიანებით კი, ლიცენზია შეუჩერდა. ანაბრების ბანკებიდან გამოტანის მეორე ტალღა 2002 წლის აპრილში დაიწყო, რამაც ურუგვაის საინვესტიციო სტატუსი საკმაოდ დაბალ დონეზე დაიყენა. მაისისათვის სიძნელეები სახელმწიფო ბანკებზეც გავრცელდა (Republica და Hipotecario), რომლებიც თავიანთ ანგარიშზე სისტემის აქტივების 40%-ს ითელიდნენ და რომელთა უმოქმედო სესხების მაჩვენებელი საკმაოდ სუსტი იყო და 2001 წლის მდგომარეობით, 39%-ს შეადგენდა (კერძო ბანკების 6%-იან მაჩვენებელთან შედარებით).	36.3	20	28.8	-11.0
ფინეთი	1991	სამმა სკანდინავიურმა ქვეყანამ ფინანსური ლიბერალიზაციის პროცესი განვლო, რომელიც სესხებთან დაკავშირებულ სენსაციად იქცა. მიუხედავად ამისა, ამ ქვეყნებმა გერმანული მაღალი საპროცენტო განაკვეთებით გამოწვეული უარყოფითი შედეგები მაინც შეიგრძნეს. ფინეთის შემთხვევაში პრობლემა საბჭოთა კავშირში განხორციელებულმა ექსპორტის კრახმა გამოწვია. ირეელი ბანკი, რომელიც პრობლემის წინაშე აღმოჩნდა Skopbank –ი იყო, რომელიც 1991 წლის სექტემბერში ცენტრალური ბანკის უფლებამოსილების ქვეშ მოექცა. მან ძალზე უარყოფითი ზეგავლენა მოახდინა შემხვევ ბანკებზე. ხელისუფლებამ საკუთარ თავზე აიღო სამი ბანკის კონტროლი, რომელთა დეპოზიტებიც (სამივეს ერთად) სისტემის დეპოზიტთა 31%-ს შეადგენდა.	13	12.8	59.1	-6.2
ფილიპინები	1983	საბანკო სისტემის აქტივების 50%-ის მქონე ორი სახელმწიფო ბანკი, საბანკო სისტემის აქტივების 12%-ის მქონე ექვსი კერძო ბანკი, საბანკო აქტივების 53%-ის მქონე 32 შემნახველი საფინანსო ორგანიზაცია და 128 სასოფლო ბანკი პრობლემების წინაშე აღმოჩნდა.	19	3	60.1	-7.3
	1997	1998 წლის იანვრიდან დაიდგა საკითხი ერთი კომერციული ბანკის, 88 შემნახველი საფინანსო ინსტიტუტიდან 7 ინსტიტუტის და 750 სოფლის ბანკიდან 40 ბანკის ქონების მართვის შესახებ საბანკო სისტემის უმოქმედო სესხებმა 1998 წლის ნოემბრისთვის 12.5-ს მიაღწია და პროგნოზებით 1999 წლისათვის ამ მაჩვენებლის ზრდა 20%-მდე იყო მოსალოდნელი.	20	13.2	0.0	-0.6
ჭეკეთი	1982	აქციების გაყიდვისას მომდევნო რიცხვით დათარიღებული ჩეკების გამოყენებამ კრედიტის არაკონტროლირებადი ექსპანსია გამოიწვია. არაოფიციალურმა საფონდო	40		0.0	-9.5

		ბირჟამ საბოლოო კრახი 1982 წელს განიცადა, როდესაც დილერმა გადასახელად მომდევნო რიცხვით დათარიღებული ჩეკი წარმოადგინა. კარტისგან აშენებული სახლი მთლიანად დაიშალა. ოფიციალური გამოკვლევით დადგინდა, რომ დაახლოებით 6,000 ინვესტორის მიერ გადაუხდელი ჩეკების ოდენობამ 94 მილიარდი აშშ დოლარის ექვივალენტური თანხა შეადგინა. აღნიშნულმა კრახმა კუვეიტის ფინანსურ სექტორს და მთლიანად მის ეკონომიკას საკმაოდ დიდი დარტყმა მიაყენა ჩალეკული რომელიც რეცესიის მომასწავებელი იყო და საზოგადოებას საფრთხეს უქმნიდა. ცალკეული ოჯახები მთავრობისგან გაწეული დახმარების საინვესტიციო რისკის წინაშე აღმოჩნდნენ. კრახის გამო ერთის გარდა, ყველა ბანკი ტექნიკურად არაგადამხდელუნარიანი გახდა, რომელიც ფაქტიურად ცენტრალური ბანკის დახმარებით არსებობდა. კრიზისის დარტყმას მხოლოდ მხოლოდ ერთადერთი უმსხვილესი კომერციული ბანკი-კუვეიტის ნაციონალური ბანკი გადაურჩა. საბოლოოდ, მთავრობამ მთელი რიგი პოლიტიკების კომპლექსური სქემა შემოიღო, რომელიც რთული დაკრედიტების საშუალებების მოწყობის პროგრამის სახით წარმოადგინა. 1990 წელს აღნიშნული პროგრამა ჯერ კიდევ დინერგვის პროცესში იყო, როდესაც ერაყის შემოსევამ მოლიანად შეცვალა ფინანსური სურათი				
ყირგიზეთის რესპუბლიკა	1995	1995 წელს ნახევარზე მეტ კომერციულ ბანკებს ნეგატიური წმინდა კაპიტალი ეპარებოდა. შაზოგადოებამ დაკარგა ნდობა საბანკო სისტემის მიმართ და ბანკებიდან სახსრების გამოტანა დაიწყო. ეს პროცესი ბანკების საქმიანობის შეწყვეტას მოასწავებდა. 1994-95 წლებში ხუთ მცირე ზომის ბანკს გამოეთხოვა ლიცენზია, 1999 წელს, რუსეთის კრიზისის შემდეგ ორი ბანკი დაიხურა.	85			-5.8
შვედეთი	1991	საბანკო სისტემის აქტივების 22%-ის მქონე ორი ბანკი-Nordbanken და Gota Bank გადახდისუუნარო აღმოჩნდა, განხორციელდა საბანკო სისტემის აქტივების 24%-ის მქონე ბანკის-Sparbanken Foresta-ს ინტეგრაცია. 6 უმსხვილესი ბანკიდან 5 ბანკი სიძნელეებს განიცდიდა	13	3.6	30.6	-1.2
შეერთებული შტატები	1988 2007	1,400-ზე მეტმა შემრახველმა და სასესხო ორგანიზაციამ კრახი განიცადა. 1,300 ბანკი გაკოტრდა. აღნიშნული ორგანიზაციების დარეგულირების ღირებულებამ 180 მილიარდი აშშ დოლარი, ანუ მშპ-ს 3% შეადგინა. 2007 წლის განმაელობაში აშშ-ს სუბსტანდარტული უძრავი ქონების ბაზრებმა კრახი განიცადეს, ხოლო გლობალური ფულის ბაზარი წნეხის ქვეშ იმყოფებოდა. აშშ-ს სუბსტანდარტული უძრავი ქონების კრიზისმა პირველად თავი იჩინა საბანკო სისტემაში წარმოქმნილი ლიკვიდურობასთან დაკავშირებული პრობლემებით, რომელიც აქტივებით უზრუნველყოფილ ფასიან ქაღალდებზე მოთხოვნის შესუსტებას მოჰყვა. ბუღალტერიაში ახლად დანერგილი სამართლიანი ღირებულების შემოღების გამო, ფინანსური ინოვაციების შემოტანასთან დაკავშირებული ბუმით გამოწვეული ძნელად შესაფასებელი სტრუქტურირებული პროდუქტებისა და სხვა ინსტრუმენტების მკვეთრი ვარდნა დაფიქსირდა. საკრედიტო დანაკარგებისა და კრედიტების ჩაბრუნების პროცესი უძრავი ქონების გამოსყიდვის უუნარობის გამო 2006 წლის ბოლოს გამძაფრდა, ხოლო მომდევნო 2007-2008 წლებში კიდევ უფრო გაუარესდა.	4.1	3.7	4.1	-0.2

		სეკურიტიზებულ უძრავ ქონებაზე (თავისუფალ მიმოქცევაში გაშვებულ ფასიან ქაღალდებში კონვერტირებული უძრავი ქონებაზე) ფასის დაცემის გამო. 2007 წლის 16 აგვისტოს კორპორაცია Countrywide Financial-ი ლიკვიდურობასთან დაკავშირებული პრობლემების წინაშე აღმოჩნდა, რაც დეპოზიტების გაღინებას მოასწავებდა. ფედერალური რეზერვების ბანკმა "ინტერვენცია" დისკონტის კურსის 0.5%-მდე დაწევისა და ლიკვიდურობის დასარეგულირებლად უძრავი ქონებით უზრუნველყოფილი ფასიანი ქაღალდების გაშოსყიდვის 17.2 მილიარდიანი ხელშეკრულების გზით განახორციელა. 2008 წლის 11 იანვარს ამერიკის ბანკმა კორპორაცია Countrywide Financial-ი 4 მილიარდ აშშ დოლარად შეისყიდა. იმ დროისათვის რიგით მესუთე უმსხვილესი საინვესტიციო ბანკი "Bear Stearns"-ი მთავრობისგან სასწრაფო დახმარებას საჭიროებდა და 2008 წლის მარტში იგი ეალდებულებების ფედერალური გარანტიებით "JP Morgan Chase"-მა შეისყიდა. საკრედიტო დანაკარგების რეზერვების გამო, აშშ-ს ბანკების მოგება 2007 წლის მეოთხე კვარტალში 35.3 მილიარდი აშშ დოლარიდან 5.8 მილიარდ აშშ დოლარამდე (83.5%) დაეცა წინა წელთან შედარებით.				
შრი-ლანკა	1989	საბანკო სისტემის 70%-ისგან შემდგარი სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ბანკების უმოქმედო სესხების პროცენტული მარჟინალური დაახლოებით 35%-ს შეადგენდა. მთავრობამ 1993 წელს უმოქმედო აქტივებთან და გადახდისუნარიანობასთან დაკავშირებული პრობლემების მოსაგვარებლად, ორის მსხვილი სახელმწიფო ბანკის-ცეილონის ბანკის და სახალხო ბანკის (საბანკო სისტემის აქტივების ორი მესამედის) რეკაპიტალიზაცია განახორციელა.	35	5	2.2	2.3
ჩადი	1983	1979 წელს ყველა საბანკო ოფისი დაიხურა, ხოლო 1980 წელს, როდესაც ენუამენა ბძოლების ქარცეცხლში გაეხვია, საბანკო სექტორი გადახდისუნარიანობის პრობლემის წინაშე აღმოჩნდა. 1985 წელს, ბაშბის ფასების ზსოფლიო კრახის ფონზე Cotontchad-ის შემოსავლები დაეცა და უცხოური ვალუტის შემოდინებამ ჩაღმა საგრძნობლად იკლო. შედეგად, 1986 წელს ცენტრალური აფრიკის სახელმწიფოების ცენტრალური საბანკო სისტემის ფარგლებში ჩადის ეროვნული ბანკის საჯარიმო რეზერვები მოულოდნელად ძალზე შემცირდა, Cotontchad-ის მოკლევადიანი სესხის დაუფარავობის გამო ოპერაციები საბანკო სექტორში შეჩერდა. 1986 წლის ბოლოს აფრიკის სახელმწიფოების ცენტრალურმა ბანკმა გადაწყვიტა მოეხდინა მოკლევადიანი სესხის სში მეოთხედის რესტრუქტურიზაცია დაფარვის ათწლიანი ვადით ხუთწლიანი შეღავათიანი პერიოდითა და 6%-იანი საპროცენტო განაკვეთით. 1983 წელს მთავრობამ ხუთწლიანი მორატორიუმი დააწესა, რომელიც ყველა დეპოზიტისა და 1980 წლამდე არსებული ყველა გადაუხდელი კრედიტის გაყინვას ითვალისწინებდა. მორატორიუმის მიზანს ბანკების კრიზისის თავიდან აცილება და იმ ბანკებიდან კაპიტალის გადინების შეჩერება წარმოადგენდა, რომლებშაც თავიანთი ოპერაციები ახალი ხელისუფლების პერიოდში აღადგინეს.			0.0	5.3
	1992	ეკონომიკის სფეროში არსებული სავალალო მდგომარეობისა და ეკსპანსიური საკრედიტო პოლიტიკის გამო 1992 წელს ჩადის საბანკო სისტემა კრახის ზღვარზე იმყოფებოდა. ფინანსური კრიზისის თავიდან ასაცილებლად ფინანსური დაწესებულებების	35		37.2	-2.1

		ხელმძღვანელები საბანკო სისტემის რეაბილიტაციის ფაროთმასშტაბიანი პროგრამის განხორციელებას შეუდგნენ, რომელიც (ცენტრალური ბანკის მხრიდან COBAC-ის მეშვეობით ზედამხედველობის გაძლიერებას და საბანკო საქმიანობის ლიბერალიზაციას ითვალისწინებდა. გარდა ამისა, 1993 წელს კომერციული ბანკების რედისკონტირებული სესხების (რომლებიც ძირითადად სახელმწიფო საწარმოებზე გაიცა) მთავრობისათვის გადასახდელი გრძელვადიან სესხად კონსოლიდირების გზით შემსუბუქდა კომერციული ბანკების ლიკვიდურობასთან დაკავშირებული კრიზისი. გამკაცრდა საკრედიტო პოლიტიკა. ცენტრალური ბანკის მიერ ხაზინაში განხორციელებული პირდაპირი წინასწარი შენატანების მოცულობა დასტაბილურდა და მოხდა Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Tchad-ის ლიკვიდაცია. შედეგად, საბანკო სისტემის წმინდა უცხოური აქტივების პოზიცია საგრძნობლად გაუმჯობესდა და ბანკების ლიკვიდურობაც თანდათანობით აღდგა.				
ჩილე	1976	იპოთეკური საკრედიტო სისტემა არავალიდურნარიანია			00	3.5
	1981	1981 წლის დასასრულისთვის 6 წლიანი საქმიანობის პერიოდი უცებრად დასრულდა. მაღალი საერთაშორისო საპროცენტო განაკვეთების, მსოფლიოში არსებული რეცესიების, საბრალის დაბალი ფასების და ლათინური ამერიკის ქვეყნების ნებაყოფლობით გაცემული უცხოური კრედიტის უეცარი ჩამოჭრის შედეგად ნიკე მძიმე ეკონომიკური კრიზისის წინაშე აღმოჩნდა. პრობლემა იმ ბანკების არამყარმა ფინანსურმა პრაქტიკამაც უფრო დაამძიმა, რომელთა დავალიანება მთლიანი სასესხო პორტფელის 12%-დან 45%-მდე მერყეობდა. ფინანსურ სისტემას დარტყმამ ორ ტალღად გადაუარა. პირველი, ეს იყო 1981-82 წლებში, როდესაც 11 ლიკვიდაციას ადგილი (ბანკები და ფინანსური კომპანიები), სადაც დაცული იქნა ყველა მეანაბრე, ხოლო მეორე ტალღა, ეს იყო 1983 წელს, როდესაც მოხდა ლიკვიდაციები და რეაბილიტაციები. ლიკვიდაციების შემთხვევებში, ადგილობრივ მეანაბრეთა კომპენსაცია მხოლოდ ნაწილობრივ განხორციელდა. იგივე ნაწილობრივი კომპენსაცია შეთავაზეს უცხოელ კრედიტორებსაც, მაგრამ ისინი საკრედიტო ხაზების შეჩერებით დაიშუქრნენ და საბოლოოდ, ეს პრობლემა უცხოური ვალის რესტრუქტურიზაციის გეგმით დასრულდა.	35.6	42.9	92.4	-13.6
ჩინეთის ს/რ.	1998	1998 წლის ბოლოს ჩინეთის სახელმწიფო მეწარმეობაში მყოფი და საბანკო სისტემის აქტივების 68%-ს მქონე ოთხი მსხვილი კომერციული ბანკი არავადამხედველურნარიანად გაბრცხადდა. 2002 და 2003 წლებში საბანკო სისტემის უმოქმედო სესხები მთლიანი სესხების 20%-ს და შეფდეგ, შესაბამისად, 15%-ს შეადგენდა. ღესტრუქტურირების ღირებულება დაახლოებით 1.8 ტრილიონი ჩინური იუანი, კაპიტალის დაბანდების და აქტივების შესაძენად AMC-ებისათვის გაცემული სესხების, ან 2002 წლის მშპ-ს 18%-ის გამოთვლებზეა დაფუძნებული.	20	18	36.8	7.6
ჩეხეთის რესპუბლიკა	1996	1994 წელს მცირე ზომის ბანკმა (Banka Bohemia) თაღლითობის გამო მარცხი განიცადა, მაგრამ ყველა მეანაბრე დაკმაყოფილებულ იქნა. აღნიშნული პირველი კრახის შემდომ სულ მაღე, შემოღებულ იქნა დეპოზიტების სადაზღვევო დაფარვა. მატერიალური ზარალის ალბათობის საშიშროება 1995 წლის დასასრულამდე ყველა მცირე ბანკში	18	6.8		-0.8

		არსებობდა. ორი მცირე ზომის ბანკი (Ceska and AB Banka) გაკოტრდა, რომელსაც 1996 წელს ბანკების რესტრუქტურიზაციის მეორე ფაზა მოჰყვა და რომელიც 18 მცირე ზომის ბანკსე (სამრეწველო აქტივების 9%) იყო ორიენტირებული.				
ცენტრ. აფრიკის რესპუბლიკა	1976	მოხდა ოთხი ბანკის ლიკვიდაცია.			0.0	2.5
ცენტრ. აფრიკის რესპუბლიკა	1995	განხორციელდა აქტივების 90%-ის მქონე ორი უმსხვილესი ბანკის რესტრუქტურიზაცია.	0		1.1	-8.1
ხორვატია	1998	1990 წლის დასაწყისში ბაზარზე ორიენტირებული იურიდიული სტრუქტურის შემოღებამ თანამედროვე საბანკო სისტემის ჩამოყალიბებაში უდიდესი როლი ითამაშა. 1997 წლის დასასრულამდე საბანკო სექტორი მნიშვნელოვნად გაფართოვდა. თუმცა, ამ პერიოდში მცირე საბანკო კრიზისი ვერ კიდევ არ იყო სრულყოფილად ჩამოყალიბებული, რომელსაც წინამორბედი რეჟიმის მიერ შექმნილი დაგროვებული უიმედო სესხების პრობლემა ორმაგად ამწვავებდა. ეს სისუსტეები ნაწილობრივ ბანკის რეაბილიტაციის გეგმით მოგვარდა (1994 წლის კანონი), რომელსაც 1996-1997 წლებში ჩაუყარა საფუძველი. მთლიანი საბანკო აქტივების 46%-ის მქონე (1995 წლის მდგომარეობით) სახელმწიფო მფლობელობაში მყოფი ოთხი ბანკი რეაბილიტაციის პროცესის ქვეშ მოექცა მაგრამ მხოლოდ ერთ-ერთის, ისტრიანბანკის პრივატიზაცია დასრულდა 1998 წლის მარტში. ორი ბანკის გაყიდვის ტენდერი ჩაიშალა, 1998 წლის მარტში პრობლემების ახალი ტალღა დაიწყო, როდესაც რიგით მეხუთე უმსხვილესმა ბანკმა "Dubrovacka"-ს (მთლიანი აქტივების 5%) კრახი განიცადა. ამ ბანკში არსებულმა პრობლემებმა პოლიტიკური შფოთვა გამოიწვია, რომელსაც თავის მხრივ სხვა ბანკების კრიზისიც მოჰყვა, რომლებიც ასე თუ ისე (არაპირდაპირ) დაკავშირებულნი იყვნენ Dubrovacka-სთან. 1998 წლის ივლისში რიგით მეექვსე მსხვილი ბანკიც მსგავსი პრობლემის წინაშე დადგა, ხოლო ამაგე ცლის შემოდგომაზე და 1999 წლის დასაწყისშიც რამოდენიმე საშუალო და მცირე ზომის დაწესებულება ლიკვიდურობის სიძნელეების წააწყდა.	10.5	6.9	0.0	-0.9
ჯიბუტი	1991	1991-92 წლებში ექვსიდან ორმა კომერციულმა ბანკმა ოპერაციები შეწყვიტა. სხვა ბანკები სიძნელეების აწყდებოდნენ.			22.6	-6.7
		Bank (NEB), the Union Baltic Bank (UBB), and the Tartu Commercial Bank (TCB) ლიკვიდურობასთან დაკავშირებით სერიოზული პრობლემები აღმოაჩნდათ და გადახდა სამი კვირით დააგვიანეს. შტრესის მეორე ტალღას ადგილი ჰქონდა 1994 წელს, როდესაც ხელისუფლებამ Social Bank-დან მისი დეპოზიტების დონე შეამცირა. Social Bank-ი, რომელიც ფინანსური სისტემის აქტივების 10%-ს აკონტროლებდა, გაკოტრდა ხუთ ბანკს გამოეთხოვა საბანკო ლიცენზია, მოხდა ორი სხვა მსხვილი ბანკის შერწყმა და ნაციონალიზაცია. ასევე, განხორციელდა ორი მსხვილი ბანკის შერწყმა და სესხის დაფარვის საგარანტიო ჩამოყალიბება.				
ჩაიტი	1994	ცენტრალურ ბანკში მნიშვნელოვანი ზარალი დაფიქსირდა, ვინაიდან მისი აქტივების უმეტესობა, რომელიც მთავრობისთვის გაცემული სესხის სახით იქნა ფორმირებული, უმოქმედო აღმოჩნდა.			9.3	-11.6

პირობითი ნაბეჭდი თაბახი 25.1, საავრიცხვო საგამომცემლო
თაბახი 23.6, წიგნის ფორმატი 60X84 1/16,
ბეჭდვა ციფრული.
დაიბეჭდა შპს „დარბეგში“ შეკვეთა 01-01 ტირაჟი 200 ც.
ფასი სახელშეკრულებო