

ირინა გოგორიშვილი

საერთაშორისო ეკონომიკა

დამხმარე სახელმძღვანელო

საერთაშორისო მკონოშიკა

სახელმძღვანელო დაწერილია TACIS-TEMPUS-ის პროგრამით დაფინანსებული პროექტის ფარგლებში და განკუთვნილია ეკონომიკის სპეციალობის ბაკალავრიატის სტუდენტებისთვის.

რედაქტორი ეკონომიკის მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი
ელგუჯა შექვაბიშვილი

რეცენსენტი: ეკონომიკის მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი
იური ანანიაშვილი

შ ი ნ ა ა რ ს ი

თავი I. შრომის საერთაშორისო დანაწილების თეორიები	7
1. შედარებითი უბირატესობის თეორია	7
1.1. აბსოლუტური უბირატესობის შემთხვევა	7
1.2. შედარებითი უბირატესობის შემთხვევა	9
1.3. ვაჭრობა ჩანაცვლების მზარდი ხარჯების პირობებში	11
2. ჰექშერ-ოლინის თეორია საერთაშორისო ვაჭრობის შესახებ	12
3. საერთაშორისო ვაჭრობის ალტერნატიული თეორიები	12
3.1. თეორია პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის შესახებ	13
3.2. თეორია მასშტაბის ეფექტის შესახებ	13
3.3. კონკურენტული უბირატესობების თეორია	14
ამოცანები და საგარჯიშოები	16
ტესტები	16
პასუხები	17
თავი II. საგარეო ვაჭრობის მომგებიანობა და შემოსავლების განაწილება . .	18
1. საგარეო ვაჭრობის მომგებიანობა	18
1.1. მსოფლიო ფასისა და ვაჭრობის მოცულობათა განსაზღვრა	18
1.2. ვაჭრობა და მომხმარებელთა ინტერესები	19
1.3. საერთაშორისო ვაჭრობა და მწარმოებელთა ინტერესები	20
1.4. წმინდა მოგება, რომელსაც ქვეყანა საერთაშორისო ვაჭრობის საფუძველზე იღებს	21
1.5. ვაჭრობის მომგებიანობის განაწილება ქვეყნებს შორის	21
1.6. ვაჭრობის პირობები	22
2. საერთაშორისო ვაჭრობა და შემოსავალთა განაწილება	23
2.1. საწარმოო ფაქტორებზე მოთხოვნისა და შემოსავალთა ცვლილება მოკლევადიან პერიოდში	23
2.2. საწარმოო ფაქტორებზე მოთხოვნისა და შემოსავალთა ცვლილებები გრძელვადიან პერიოდში	24
2.3. საწარმოო ფაქტორთა სპეციალიზაციის ხარისხის მაჩვენებელი	25
2.4. საწარმოო ფაქტორთა მიწოდების ზრდა და შემოსავლების განაწილება	26
ამოცანები და საგარჯიშოები	26
ტესტები	27
პასუხები	28
თავი III. საგარეო ვაჭრობის პოლიტიკა; საერთაშორისო ვაჭრობის რეგულირების სატარიფო შეთადრები	29
1. საბაჟო ტარიფი იმპორტზე	29
1.1. საბაჟო ტარიფი იმპორტზე და მომხმარებელთა კეთილდღეობა	29
1.2. საბაჟო ტარიფი იმპორტზე და მწარმოებელთა ინტერესები	30
1.3. სატარიფო დაცვის ფაქტიური დონე	31
1.4. საბაჟო ტარიფი როგორც სახელმწიფოს შემოსავალი	32

1.5. იმპორტზე დაწესებული საბაჟო ტარიფის წმინდა ეფექტი მოქალი საზოგადოებისათვის	33
1.6. ოპტიმალური ტარიფი	35
2. საექსპორტო ტარიფი	36
3. საბაჟო კავშირი	37
ამოცანები და სავარჯიშოები	37
ტესტები	38
პასუხები	39
 თავი IV. საგარეო სავაჭრო პოლიტიკა. საერთაშორისო ვაჭრობის რეგულირების არასატარიფო მეთოდები	40
1. კვლიერება	40
2. საექსპორტო სუბსიდიები	41
3. დემინი	42
4. საერთაშორისო კარტელები	44
5. ეკონომიკური სანქციები	44
6. არგუმენტები პროტექციონიზმის სასარგებლოდ და მის წინააღმდეგ	45
6.1. არგუმენტები პროტექციონიზმის სასარგებლოდ	46
6.2. დაპატებითი არგუმენტები პროტექციონიზმის წინააღმდეგ	47
ამოცანები და სავარჯიშოები	48
ტესტები	48
პასუხები	49
 თავი V. ვალუტების ბაზარი	50
1. კროს კურსები	51
2. სამშხრივი არბიტრაჟი	51
3. სავალუტო სპოტ-კურსები	52
4. ვალუტის მიწოდებისა და მოთხოვნის კურსები	52
5. განსხვავებები გამყიდველისა და მყიდველის ფასებს შორის	53
6. სპრედ'ზე ზემოქმედების ფაქტორები	54
7. ფორვარდულ კურსებთან დაკავშირებული კონქრეტები	55
8. სავალუტო ფიუჩერსების ბაზრები	56
9. ფიუჩერული კონქრეტები ფორვარდული კონტრაქტის სანაცვლოდ	57
10. სავალუტო ფიუჩერსებით ვაჭრობა	59
11. სავალუტო ოპციონები	61
12. ოპციონებში გამოყენებული ტერმინოლოგია	61
13. სავალუტო ოპციონთა სახეობანი	62
14. პუტ და კოლ-ოპციონები	62
15. ოპციონთა ფასების განმსაზღვრელი ფაქტორები	63
16. ვინ ლეზულობს შოგებას სავალუტო ოპციონებიდან?	65
ამოცანები და სავარჯიშოები	65
ტესტები	66
პასუხები	67

თავი VI.	საგაღმართო პოლიტიკის სახეობები და საგადასახდელო ბალანსი . .	68
1.	ოფიციალური, შიდა ბაზრისა და ოფშორული გაცვლითი კურსები . .	68
2.	საბაზრო ინტერვენციები	69
3.	რეზერვები	69
4.	არაპირდაპირი ინტერვენციები	70
5.	ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა	70
6.	ფისკალური პოლიტიკა	71
7.	„დაბირებებითა და შუქართი მანიპულირება“	71
8.	მრავალეროვნული შეთანხმებები	72
9.	ოქროს სტანდარტი	72
10.	ბრეტონ-ფუდსის შეთანხმება	73
11.	საგადასახდელო ბალანსი	74
12.	საგადასახდელო ბალანსში არსებული ინფორმაციის გამოყენების საშუალებები	75
13.	საგადასახდელო ბალანსის ანგარიშები	76
14.	საგადასახდელო ბალანსში გამოყენებული ტერმინოლოგია	76
15.	ოფიციალური ანგარიშსწორება	77
16.	საგადასახდელო ბალანსის შედგენა	77
	ამოცანები და საფარჯიშოები	81
	ტესტები	82
	პასუხები	82
თავი VII.	საპროცენტო არბიტრაჟი, მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის თეორია და ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი	84
1.	სპეკულაციები გაცვლით კურსებზე	84
1.1.	სპეკულაციითაა ზეგავლენა ფორვარდულ კურსებზე	85
1.2.	საპროცენტო არბიტრაჟი	86
1.3.	საერთაშორისო სესხები და დაკრედიტება	86
1.4.	საპროცენტო არბიტრაჟის ზეგავლენა გაცვლის ფორვარდულ და სპოტ-კურსებზე	88
1.5.	საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტის გამოყენება ფორვარდული კურსების კოტირებისათვის	89
1.6.	გადახრები საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტიდან	90
2.	გაცვლითი კურსები, ინფლაციის ტემპები და საზღვარგარეთული კონკურენცია	91
2.1.	რეალური გაცვლითი კურსი	92
2.2.	ერთიანი ფასის კანონი	93
2.3.	ვალუტების მსყიდველობითი უნარიანობის პარიტეტი	94
2.4.	გადახრები ვალუტის მსყიდველობითი უნარის პარიტეტიდან	96
3.	კამპიტალების საერთაშორისო ბაზრის წინასწორობა	97
3.1.	ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი	97
3.2.	არაკადასაცვლებული ფორვარდული კურსები და საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტი	97
3.3.	სარისკო არბიტრაჟი	98
3.4.	ფიშერის გლობალური ეფექტი	99
3.5.	ფაქტიური შემოსავლიანობა ნომინალური შემოსავლიანობის საპირისპიროდ	100

3.6. ვალუტების მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი და ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი	100
3.7. კიდევ ერთი მიდგომა საერთაშორისო სავალუტო პარიტეტის პირობებისადმი	102
3.8. უწყვეტი კომპაუნდირება	102
3.9. საერთაშორისო სავალუტო პარიტეტის პირობები	103
4. საერთაშორისო სავალუტო ბაზრების პროგნოზირება. ეფექტიანობა და წონასწორობა	104
4.1. პოგების მიღება გაცვლითი კურსების პროგნოზირების შეშვებით	104
4.2. ვალუტათა გაცვლის ბაზრის ეფექტიანობა	106
4.3. პროგნოზები ვალუტათა პარიტეტულობის პირობათა საფუძველზე	107
4.4. ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი	107
4.5. ვალუტების მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი	108
4.6. პროგნოზირების ალტერნატიული მეთოდები	108
4.7. გაცვლითი კურსების პროგნოზირების შეფასება	109
აპოცანები და სავარჯიშოები	110
ტესტები	111
პასუხები	111
გამოყენებული ლიტერატურა	112

თავი I

შრომის საერთაშორისო
ღანაწილების თეორიები

1. უმჯარაბითი უმირატესობის თეორია

საერთაშორისო ვაჭრობის თეორიის XVIII-XIX სს. მიჯნაზე საიუპეელი ჩაუყარეს გაომონილიზა ინგლისელმა ეკონომისტმა ადამ სმიტმა და დევსდ რიკარდომ. ა. სმიტმა (წიგნი „გამოკლევა ზაღხთა სიმდიდრის ბუნებისა და მოწეების შესახებ“, 1776 წ.) ჩამოაყალიბა აბსოლუტური უმირატესობის თეორია. მერკანტილისტებთან პოლემიკისას მან გამოავლინა საერთაშორისო ვაჭრობის თავისუფალი განვითარების მომგებიანობა ქვეყნისათვის, იმის და მოუხედავად, იმპორტიორები არიან ისინი თუ ექსპორტიორები. დევიდ რიკარდომ (ნაშრომი „პოლიტიკური ეკონომიისა და დაბეგვრის საფუძვლები“, 1857 წ.). დაამტკიცა, რომ აბსოლუტური უმირატესობის პრინციპი წარმოადგენს ზოგადი კანონზომიერების კერძო გამოვლანებას, და შეიმუშავა შედარებითი უმირატესობის კონცეფცია.

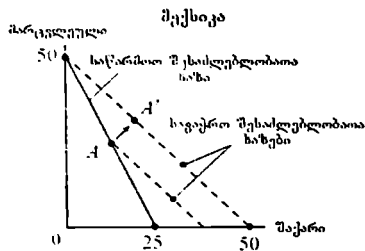
საგარეო ვაჭრობის განვითარების მიმართულებათა ანალიზისას გასათვალისწინებელია ორი გარემოება: ჯერ ერთი, ეკონომიკური - ბუნებრივი, შრომითი და ა.შ. - რესურსები არათანაზომიერადაა განაწილებული ქვეყნებს შორის. გარდა ამისა, ურთიერთგანსხვავებული საქონლის ეფექტიანი წარმოებისათვის საჭიროა რესურსების განსხვავებული ტექნოლოგიების ან კომბინაციების გამოყენება. საზგასმით აღვნიშნავთ, რომ ქვეყნების შერ საქონლის საწეობათა წარმოების ეკონომიკური ეფექტიანობა შეიძლება სცვლებოდეს და მართლაც იგი განიცდის ცვლილებების დროთა განმავლობაში. სხვა სიტყვებით, რომ ვიქვით, შეუძლებელია ქვეყნების აბსოლუტური და შედარებითი უმირატესობების ეროვნულ და სამუდამოდ დადგენა.

1.1. აბსოლუტური უმირატესობის
უმთხვევა

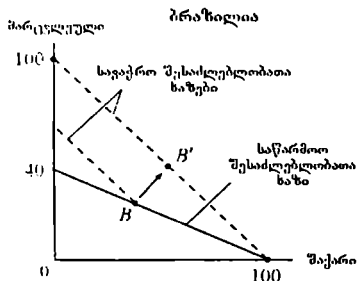
ამა თუ იმ ქვეყანას გააჩნია აბსოლუტური უმირატესობა, თუ ეროვნული ხარჯების გაწევისას ის გარკვეულ საქონელს მეტი რაოდენობით აწარმოებს, ვიდრე სხვა ქვეყნები. განვსილთ პირობითი მაგალითი: ორი ქვეყანა (მექსიკა და ბრაზილია) აწარმოებს ორი სახის საქონელს (მარცვლეულსა და შაქარს) მექსიკაში ეროვნულ დანახარჯებს შეესაბამება 50 ტონა მარცვლეული, ან 25 ტონა შაქარი, ან პროდუქტთა ნებისმიერი კომბინაცია (მოითხოვულ ფარგლებში), ხოლო ბრაზილია. ანალოგიური ხარჯების გაღებისას, აწარმოებს 40 ტონა მარცვლეულს ან 100 ტონა შაქარს, ან შთი ნებისმიერ კომბინაციას (მოითხოვულ ფარგლებში) (იხ. ნახ. 1.1 და 1.2). ამ შემთხვევაში მარცვლეულისა და შაქრის მომარების მაქსიმალური მოცულობები აღინიშნება დასახელებული ქვეყნების საწარმოო შესაძლებლობათა აღმნიშვნელი წარუბით (მუქი ხაზები 1.1 და 1.2 ნახაზებზე). ანალიზის გასამარტივებლად ჯარჯელობითი გვულისხმობთ, რომ ჩანაცვლების ხარჯები უცვლელია და ამიტომ ისინი სწორი ხაზებით აღინიშნება.

ჩვენს მაგალითში მექსიკას გააჩნია აბსოლუტური უმირატესობა მარცვლეულის წარმოებაში (ესე იგი, მექსიკაში ეროვნული დანახარჯების სანაცვლოდ შესაძლებელია მეტი მარცვლეულის წარმოება), ბრაზილიას კი შაქრის წარმოებაში. ეს აბსოლუტური უმირატესობები შეიძლება, ერთის მხრივ, განსაზღვროს ბუნებრივმა ფაქტორებმა - კლიმატურმა პირობებმა ან ბუნებრივმა რესურსებმა. ბუნებრივ უმირატესობებს საგანგებო როლი განეკუთვნება სოფლის მეურნეობასა და მომპოვებელ პროდუქციის წარმოების უმირატესობა-

ბი (პირველ ყოვლისა, დამუშავებული მრეწველობის დარგებში). ხშირად შეიძლება ჩასათვალიყოს, ე.ი. განპირობებულია ტექნოლოგიის განვითარებით, მუშაკთა კვალიფიკაციის ამაღლებით, წარმოების ორგანიზაციის სრულყოფით და ა.შ.



ნახ. 1.1



ნახ. 1.2

საგარეო ვაჭრობის არარსებობის პირობებში თითოეულ ქვეყანას შეუძლია მხოლოდ მის მიერ წარმოებული საქონლის მოხმარება, ამ ოდენობით, რომლის წარმოების უნარიც მას გააჩნია. ამ საქონლის შეფარდებითი ფასები შეიგა ბაზარზე განისაზღვრება შეფარდებითი საწარმოო ხარჯებით. ჩვენს ნიმუშში ეს ფასები შეადგენს: 1 ტონა მარცვლეული=2,5 ტონა შაქარს ბრაზილიაში.

სხვადასხვა ქვეყანაში ერთი და იმავე საქონლის შეფარდებითი ფასები ყოველთვის განსხვავებულია (საწარმოო ფაქტორები უზრუნველყოფის ხარისხის, გამოყენებული ტექნოლოგიების, სამუშაო ძალის კვალიფიკაციის და ა.შ. განსხვავებულობის შედეგად).

თუ ეს განსხვავება აღემატება ერთი ქვეყნიდან მეორეში საქონლის ტრანსპორტირებისათვის საქონლს დანახარჯებს, მაშინ საგარეო ვაჭრობა მომგებიანია. ასე, მაგალითად, ჩვენს მაგალითში მარცვლეულის შექსიკელ მწარმოებელს (შიგა ბაზარზე მისი რეალიზაციისას) შეუძლია სანაცვლოდ მიიღოს მხოლოდ 0,5 ტონა შაქარი, ხოლო ბრაზილიაში ეს საქონელი 5-ჯერ უფრო ძვირია (2,5 ტონა შაქარი). ეს მაგალითი ააშკარავებს, რომ ქვეყნებს შორის საგარეო ურთიერთობათა დამყარების შემდგომ საგარეო ვაჭრობის ნაკადთა მიმართულებები განისაზღვრება საწარმოო ხარჯების ურთიერთშეფარდებით. მექსიკისთვის მომგებიანი იქნება მარცვლეულის ექსპორტირება და შაქრის იმპორტირება, ხოლო ბრაზილიისათვის უფრო მიზანშეწონილია შაქრის ექსპორტირება და მარცვლეულის იმპორტირება.

ვაჭრობის ორმხრივი მომგებიანობის მისაღწევად საქონლის ფასი გარე ბაზარზე უნდა აღემატებოდეს იმავე ოდენობის საქონლის ფასს შიგა ბაზარზე და უნდა ჩამორჩეოდეს იმპორტიორ ქვეყანაში არსებულ ფასს. ჩვენს მაგალითში მარცვლეულის მსოფლიო ფასი შემდეგ ფარგლებში უნდა განისაზღვროს.

0,5 ტონა შაქარი < 1 ტონა

მარცვლეული < 2,5 ტონა შაქარი

თუ მსოფლიო ბაზარზე ფასის დონეა 1 ტონა შაქარი = 1 ტონა მარცვლეულს, მაშინ შაქრისა და მარცვლეულის მოხმარების მაქსიმალური მოცულობები უკვე განისაზღვრება საგარეო შესაძლებლობათა ხაზებით (პუნქტირული ხაზები 1.1 და 1.2 ნახაზებზე). ამ ხაზების დახრილობას განაპირობებს მსოფლიო ბაზარზე მარცვლეულისა და შაქრის ფასების ურთიერთშეფარდება. ქვეყნებისთვის საგარეო ვაჭრობის მომგებიანობა გამოიხატება მოხმარების მატებაში. ეს უკანასკნელი შეიძლება განპირობებულ იქნას ორი მიზეზით:

ა) მოხმარების სტრუქტურის შეცვლა;

ბ) წარმოების სპეციალიზაცია.

პირველ შემთხვევაში სპეციალიზაცია არ ხორციელდება და წარმოების სტრუქტურა (რომელიც, უპირველეს ყოვლისა, მოთხოვნის სტრუქტურით განისაზღვრება) ამ ქვეყნებში უცვლელი რჩება. დავუშვათ, მექსიკაში არსებულ წარმოების სტრუქტურას შეესაბამება მისი საწარმოო შესაძლებლობების წირზე მონიშნული *A* წერტილი (ნახაზი 1.1), ხოლო ბრაზილიას *B* წერტილი (ნახაზი 1.2). გარე ბაზარზე იმ პროდუქციის ნაწილის გაყიდვისას, რომლის წარმოებაშიც მას უპირატესობა გააჩნია, ქვეყანა სანაცვლოდ მიიღებს სხვა საქონლის გაცვლით მეტოდელობას. ამგვარად, მოხმარების სტრუქტურის შეცვლის შემთხვევით ქვეყანა ზრდის მოხმარების საერთო მოცულობას და სცილდება საწარმოო შესაძლებლობათა ზღვრის ფარგლებს (წერტილი პუნქტირული ხაზი, რომელიც 1.1 ნახაზზე *A* წერტილიდან გამოდის, 1.2 ნახაზზე კი - *B* წერტილიდან).

მოცულობის გაზრდა (მაგალითად, *A'* წერტილი მექსიკისათვის და *B'* წერტილი ბრაზილიისთვის). ეს შეიძლება გამოვადგინოთ მარტივი ციფრული მაგალითის შემთხვევით (იხ. ტაბულა 1).

1.2. შედარებითი უპირატესობის შემთხვევა

თუ ქვეყანას საერთოდ არ გააჩნია აბსოლუტური უპირატესობა, ვაჭრობა მაინც მომგებიანია ორივე მხარისთვის. შევცვალოთ ჩვენი ბირობითი მაგალითი. დავუშვათ, მექსიკაში ერთეული ხარჯების გაწევისას იწარმოება კვლავ 50 ტონა მარცვლეული ან 25 ტონა შაქარი, მაგრამ ბრაზილიაში ანალოგიური დანახარჯების სანაცვლოდ ახლა იწარმოება 67 ტონა მარცვლეული ან 100 ტონა შაქარი (იხ. 1.3 და 1.4 ნახაზები). სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ბრაზილიას ახლა გააჩნია აბსოლუტური უპი-

ტაბულა 1

სპეციალიზაციამდე				
ქვეყანა	წარმოება	ექსპორტი (-) იმპორტი (+)	მოხმარება	მოხმარების ნაშატი
მექსიკა				
მარცვლეული	20	0	20	
შაქარი	15	0	15	
ბრაზილია				
მარცვლეული	12	0	12	
შაქარი	70	0	70	
სპეციალიზაციის შემდეგ				
მექსიკა				
მარცვლეული	50	-20	30	+10
შაქარი	0	+20	20	+5
ბრაზილია				
მარცვლეული	0	+20	20	+8
შაქარი	100	-20	80	+10

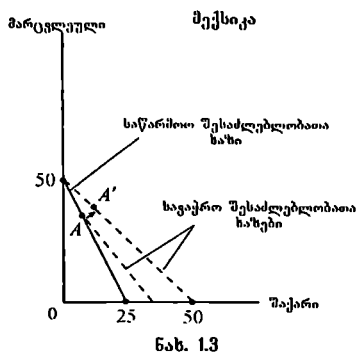
კიდევ უფრო მომგებიანია ორივე ქვეყნის მიერ იმ საქონელს წარმოებაში დასპეციალიზება, რომლის მიხედვითაც მათ უპირატესობა გააჩნიათ, შემდეგ კი — ურთიერთშორის საფაქრო კავშირის დაშლარება. ამ შემთხვევაში ორივე ქვეყანას შეუძლია როგორც მარცვლეულის, ასევე შაქრის მოხმარების

რატესობა როგორც შაქრის, ასევე მარცვლეულის წარმოების მხრივ. ამასთან, ქვეყნების შიგა ფასების განსხვავებულობის შენარჩუნების პერიოდში თითოეულ ქვეყანას ექნება შედარებითი უპირატესობა, ე.ი. მას ყოველთვის საექსპორტოდ ექნება იმგვარი საქონელი, რომლის წარმოება დანახარჯების არსებული თანაფარდობის პირობებში,

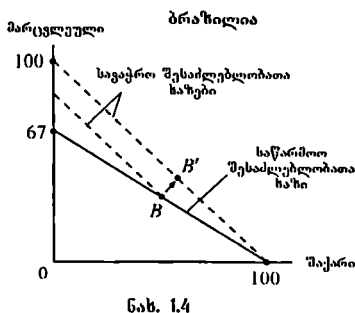
მისთვის უფრო მომგებიანი იქნება, ვიდრე სხვა სახის საქონლის წარმოება. თუმცა ჩვენს მაგალითში შექსიკას ორადი სახის საქონლის წარმოება აბსოლუტურად უფრო ძვირი უჯდება, ვიდრე ბრაზილიას. მაგრამ მარცვლეულის წარმოების ღირებულება შედარებით დაბალია: 1 ტონა მარცვლეული = 0,5 ტონა შაქარს, მაშინ, როდესაც ბრაზილიაში 1 ტონა მარცვლეული = 1,5 ტონა შაქარს. ამგვარად, მარცვლეულის მხრივ შექსიკას უმჯობესია უპირატესობა გააჩნია და მას შეუძლია მარცვლეულის ექსპორტირება შაქრის სანაცვლოდ. თავის მხრივ, ბრაზილიისთვის მომგებიანია შაქრის ექსპორტირება და მარცვლეულის იმპორტირება. თუ ქვეყანა სპეციალიზდება პროდუქციის იმ სახეობის წარმოებაზე, რომლის მხრივაც მას უმჯობესია უპირატესობა გააჩნია, ეს მას მისცემს მოსიარების მოცულობათა გაფართოების საშუალებას. გარდა ამისა, გაიზარდება პროდუქციის გამოშვების საერთო მოცულობა მთელი მსოფლიო ეკონომიკის მასშტაბით. იგი შექსიკაში მიადგის მაშინ, როდესაც საქონლის თითოეული სახეობის წარმოება იქნება იმ ქვეყანაში, სადაც ალტერნატიული ხარჯები უფრო დაბალია.

ქვეყნისთვის საგარეო ვაჭრობის მომგებიანობა შეიძლება გამოვხატოთ

ციფრული მაგალითის მეშვეობით (ტაბულა 2).



ნახ. 1.3



ნახ. 1.4

ტაბულა 2

სპეციალიზაციამდე				
ქვეყანა	წარმოება	ექსპორტი (-) იმპორტი (+)	მოხმარება	მოხმარების ნაშთი
შექსიკა				
მარცვლეული	20	0	20	
შაქარი	15	0	15	
ბრაზილია				
მარცვლეული	16	0	16	
შაქარი	76	0	76	
სპეციალიზაციის შემდეგ				
შექსიკა				
მარცვლეული	50	-20	30	+10
შაქარი	0	+20	20	+5
ბრაზილია				
მარცვლეული	0	+20	20	+4
შაქარი	100	-20	80	+4

აბსოლუტური უბირატესობისა და შედარებითი უბირატესობის სიტუაციათა ურთიერთშეჯერება მნიშვნელოვანი დასკვნის გამოტანის საშუალებას იძლევა: ორივე შემთხვევაში გაჭრობის მომგებიანობა ემყარება იმ ფაქტს, რომ გაჭრობის არარსებობისას სხვადასხვა ქვეყნებში ხარჯების ურთიერთშეფარდება (საწარმოო შესაძლებლობათა ხაზების დახრილობა) განსხვავებულია, ე.ი. საგაჭრო ნაკადების მიმართულებები განისაზღვრება შეფარდებითი ხარჯებით, იმის და მიუხედავად, გააჩნია ამა თუ იმ ქვეყანას აბსოლუტური უბირატესობა კონკრეტული პროდუქტის წარმოებაში, თუ - არა.

1.3. ვაჭრობა ჩანაცვლელის მხარეში ხარჯების პირობებში

აქამდე გვულისხმობდით, რომ წარმოების მოცულობათა ცვლილებისას ჩანაცვლების ხარჯები არ იცვლებოდა. ამ დაშვებიდან გამომდინარეობდა, რომ საგარეო გაჭრობის მაქსიმალურ მომგებიანობას განაპირობებს ქვეყნის სპეციალიზაცია იმ პროდუქტის წარმოებაში, რომლის მხრივაც მას შედარებითი უბირატესობა გააჩნია. რეალურ სინამდვილეში ასეთი სრული სპეციალიზაცია არ ხორციელდება, რაც, კერძოდ, იმით აიხსნება, რომ წარმოების მოცულობათა ზრდასთან ერთად ჩანაცვლების ხარჯები, როგორც წესი, იცვლება.

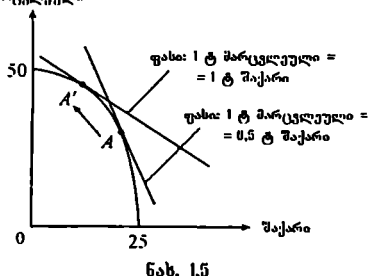
ჩანაცვლების მხარეში ხარჯების პირობებში გაჭრობის მიმართულებას განსაზღვრავს იგივე ფაქტორები, რომელთაც მოქმედებენ უცვლელი ხარჯების შემთხვევაში. საგარეო გაჭრობა მომგებიანი იქნება ორივე ქვეყნისთვის, თუ ისინი სპეციალიზდებიან იმ საქონლის წარმოებაში, რომლის მხრივაც მათ შედარებითი უბირატესობა გააჩნიათ. ამასთან, მხარეში ხარჯების პირობებში, ჯერ ერთი, სრული სპეციალიზაცია არახელსაყრელია და, გარდა ამისა, საერთაშორისო ბაზრებზე კონკურენციის შედეგად ადგილი აქვს ჩანაცვლების ზღვრული ხარჯების გათანაბრებას.

დაფუძნებით, რომ (ისევე, როგორც ჩანაცვლების უცვლელ ხარჯებთან და-

კავშირებულ წინაპირობებ მაგალითში), მექსიკაში ხარჯების ურთიერთშეფარდება კვლავ შეადგენს: 1 ტონა მარცვლეული = 0,5 ტონა შაქარს (A წერტილი 1,5 ნახაზზე), მაგრამ ახლა რესურსები უკვე მთლიანად ურთიერთშეცვლებადი და ალტერნატიული ხასიათისა აღარაა (საწარმოო შესაძლებლობათა წირი ამოზნექილია). ამიტომ მექსიკის მიერ მარცვლეულზე სპეციალიზებისა და მისი წარმოების გაფართოებასთან ერთად ხარჯების ურთიერთშეფარდება: 1 ტონა მარცვლეული = 0,5 ტონა შაქარს თანდათან გაიზარდება. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მექსიკას დასჭირდება შაქრის 0,5 ერთეულზე უფრო მეტის დათმობა მარცვლეულის დამატებითი ერთეულის საწარმოებლად და, მაშასადამე, მარცვლეულის ყოველი მომდევნო ერთეული უფრო ძვირი ეღირება.

აქედან გამომდინარე, სპეციალიზაციასა და მარცვლეულის წარმოების ზრდასთან ერთად, მიღწეული იქნება A' წერტილი, რომელშიც შაქრისა და მარცვლეულის წარმოებისათვის საჭირო ხარჯების ურთიერთშეფარდება გაუტოლდება მსოფლიო ფასს (1 ტონა მარცვლეული = 1 ტონა შაქარს). ამგვარ სიტუაციაში სპეციალიზაციის გადამაგებისა და გაჭრობის გაფართოების საფუძველი ხარჯების ურთიერთშეფარდების განსხვავებები ამოიწურება და შემდგომი სპეციალიზაცია მიზანშეწონილი აღარ იქნება.

მარცვლეული



მაშასადამე, შედარებითი უბირატესობების თეორიის საფუძველზე, ჩანაცვლების მხარეში ხარჯების დაშვებით-

სას. შეიძლება გამოგიტანოთ უფრო რეალისტური დასკვნა იმის შესახებ, რომ საგარეო ვაჭრობის მომგებიანობის პრაქტიკაზე ხორციელდება ნაწილობრივი სპეციალიზაციის შემთხვევაში.

2. ჰეკშერ-ოლინის თეორია

საპრეტაშორისო ვაჭრობის შესახებ

შედარებითი უპირატესობების თეორია განმარტავს საერთაშორისო ვაჭრობის მიმართულებებს ქვეყნებში შეფარდებითი ხარჯების განსხვავებათა დაფუძნებულად. მაგონად ის არ ითვალისწინებს სავაჭრო საკითხებს: რა მიზეზით წარმოიშობა ეს განსხვავებები? ამ კითხვაზე ბასუხის გაცემის მიზნით XX ს. 20-30 წწ. შედგა ეკონომისტმა ელი ჰეკშერმა და მისმა მოწაფემ ბერტოლდინმა ჩამოაყალიბეს საერთაშორისო ვაჭრობის ახალი კონცეფცია. მათი აზრით, განსხვავებები ქვეყნებს შორის (შეფარდებითი ხარჯების მხრივ ან საწარმოო შესაძლებლობათა წილების ფორმით), აიხსნება ძირითადად იმით, რომ ჯერ ერთი, საქონლის კერძო სახეობათა წარმოებაში მონაწილე ფაქტორების ურთიერთშეფარდება განსხვავებულია და მეორე: ქვეყნები საწარმოო ფაქტორებით არაერთგვაროვნად არიან უზრუნველყოფილნი.

ჰეკშერ-ოლინის თეორიის თანახმად, ქვეყნები შეეცდებიან იმგვარი საქონლის ექსპორტირებას, რომლის წარმოებაში მათთვის ქარბად არსებული საწარმოო ფაქტორების მნიშვნელოვან დაზიანებას და დეფიციტური ფაქტორების უმნიშვნელო ხარჯვას, ხოლო სანაცვლოდ შემოიტანენ საქონელს, რომელიც იწარმოება ფაქტორების საპირისპირო გამოყენების გზით. ამგვარად, ზოგიერთი ქარბი საწარმოო ფაქტორების ფარული ექსპორტირება და დეფიციტური ფაქტორების ფარული იმპორტირება. საქონლის გადაადგილება სხვადასხვა ქვეყნებში (მსოფლიო მკურნეობის შანსტაბით) ახდენს საწარმოო ფაქტორთა დაბალი მობილურობის კომპენსირებას. აქ ყველაისხმობთ არა ქვეყნებში არსებული საწარმოო ფაქტორების რაოდენობა, არამედ ამ

ფაქტორებით ქვეყნის შეფარდებითი უზრუნველყოფა (მაგალითად, დასაშუალებლად ვარჯის მიწის იმ რაოდენობას, რომელიც მოდის ერთ მუშაკზე). თუ მოცემულ ქვეყანაში რომელიმე საწარმოო ფაქტორი შედარებით მეტია, გიდრე სხვა ქვეყნებში, მაშინ მისი ფასიც შედარებით დაბალი იქნება. მაშასადამე, ამ იაფი ფასის მქონე ფაქტორის მეშვეობით შექმნილი პროდუქტის შეფარდებითი ფასი მოცემულ ქვეყანაში უფრო ნაკლები იქნება, გიდრე სხვა ქვეყნებში. სწორედ ამგვარად წარმოიქმნება შედარებითი უპირატესობები, რომლებიც განსაზღვრავენ საგარეო ვაჭრობის მიმართულებებს.

ჰეკშერ-ოლინის თეორია წარმატებით განმარტავს საერთაშორისო ვაჭრობის მრავალ კანონზომიერებას. ქვეყნებიდან მართლაც უპირატესად გაიზიდა იმ პროდუქტია, რომლის წარმოებაშიც დომინირებს შედარებით ქარბი რესურსები. აქასთან, განვითარებული მრეწველობის მქონე ქვეყნების საწარმოო რესურსთა სტრუქტურა თანდათან ერთგვაროვნებას იძენს. გარდა ამისა, მსოფლიო ბაზარზე სულ უფრო მეტად იზრდება "მსგავსი" საქონლით ვაჭრობა "მსგავს" ქვეყნებს შორის.

3. საპრეტაშორისო ვაჭრობის

ალტერნატიული თეორიები

უკანასკნელ ათწლეულებში მსოფლიო ვაჭრობის მიმართულებები და სტრუქტურა განიცდის არსებითი ძვრებს, რომელთა ამომსწრაფი განმარტება ვაჭრობის კლასიკურ თეორიებს უსწვლდებათ. ეს ბიძგს აძლევს როგორც უკვე არსებული თეორიების შემდგომ განვითარებას, ასევე ალტერნატიული კონცეფციების შემუშავებას. ამგვარ თვისებრივ ძვრებს შორის უნდა დავასახელოთ, უბირველეს ყოვლისა, ტექნიკური პროგრესის გადაქცევა მსოფლიო ვაჭრობის დომინირებულ ფაქტორად; მსგავსი სამრეწველო საქონლის (რომელიც იწარმოება საწარმოო ფაქტორებით დაახლოებით ერთნაირად უზრუნველყოფილ ქვეყნებში) შექმნადრი მიწოდების მზარდი ზედა-

რითი წონა; მსოფლიო საქონელბრუნვაში ფარმის შეიკა ვაჭრობის წილის მკვეთრი ზრდა.

3.1. თმორია პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის შესახებ

XX ს. 60-იანი წლების შუა ხანებში ამერიკელმა ეკონომისტმა რ. ვერნონმა შეიმუშავა თეორია პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის შესახებ. მეცნიერმა სცადა შსა ნაწარმით მსოფლიო ვაჭრობის განმარტება ამ ნაწარმის სასიცოცხლო ეტაპების (ე.ი. დროის იმ პერიოდის, რომლის განმავლობაშიც პროდუქტი მოძრაობს ბაზარზე და უზრუნველყოფს გამყიდველის მიზნების განხორციელებას) ცნების საფუძველზე.

პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლი მოიცავს ოთხ სტადიას — დანერგვას, ზრდას, სიმწიფესა და დაცემას. პირველ სტადიაზე ხორციელდება ახალი პროდუქციის შემუშავება (როგორც წესი, ქვეყანაში წარმოქმნილი მოთხოვნის საპასუხოდ). ამიტომ ამ სტადიაზე ახალი პროდუქტის წარმოება მცირეხეროდელი ხასიათისაა, მოითხოვს მუშაობა მაღალ კვალიფიკაციას და კონცენტრირდება ახალშემოღების ქვეყანაში (ჩვეულებრივ, ესაა განვითარებული მრეწველობის მქონე ქვეყანა). მწარმოებელს თითქმის მონოპოლიური მდგომარეობა უკავია და გარე ბაზარზე გაიტანება პროდუქტის მხოლოდ უმნიშვნელო რაოდენობა.

ზრდის სტადიაზე მატულობს მოთხოვნა პროდუქტზე. მისი წარმოება ფართოვდება და თანდათან ვრცელდება სხვა განვითარებულ ქვეყნებშიც. პროდუქტი უფრო სტანდარტიზებული ხდება. იზრდება მწარმოებელთა კონკურენცია და ექსპორტის მოცულობა.

სიმწიფის როლი განეკუთვნება ფასის ფაქტორს: ბაზრების გაფართოებასა და ტექნოლოგიათა გავრცელებასთან ერთად ახალშემოღების ქვეყანა ჰპარგავს კონკურენტულ უპირატესობებს; იწყება წარმოების გადანაცვლება განვითარებულ ქვეყნებში, სადაც შესაძლებელია სტანდარტიზებული საწარმოო

პროცესებში იაფი სამუშაო ძალის ეფექტიანი გამოყენება.

პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის დაცემის სტადიაზე გადასვლისას მოთხოვნა (განსაკუთრებით — განვითარებულ ქვეყნებში) მცირდება. წარმოება და გასაღების ბაზრები კონცენტრირდება უპირატესად განვითარებულ ქვეყნებში, ხოლო ახალშემოღების ქვეყანა იმპორტიორად გადაიქცევა.

კონცეფცია პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის შესახებ საკმაოდ რეალისტურად ასახავს მრავალი დარგის ევოლუციას. მაგრამ ის არ წარმოადგენს საერთაშორისო ვაჭრობის განვითარების ტენდენციათა უნივერსალურ განმარტებით თეორიას. როდესაც მეცნიერული კვლევა-ძიება და მოწინავე ტექნოლოგია აღარ გვევლინება კონკურენტული უპირატესობების განმსაზღვრელ ძირითად ფაქტორად, პროდუქტის წარმოება მართლაც გადაინაცვლებს იმ ქვეყნებში, რომელთაც გააჩნიათ შედარებითი უპირატესობა წარმოების სხვა ფაქტორის (მაგალითად, იაფი სამუშაო ძალის) მიხედვით. ამასთან, საქონლის ბევრი სახეობა (რომელთაც ახასიათებთ ხანმოკლე სასიცოცხლო ციკლი, ტრანსპორტირების მაღალი დანახარჯები, ხარისხობრივი დოუერენციაციის მნიშვნელოვანი შესაძლებლობები, პოტენციური მომხმარებელთა ვიწრო წრე და ა.შ.) ვერ ეტყევა სასიცოცხლო ციკლის თეორიის ჩარჩოებში.

3.2. თმორია მასშტაბის მუშაობის შესახებ

XX ს. 80-იანი წლების დასაწყისში აკრიუგანმა, კ. ლანკასტერმა და ზოგიერთმა სხვა ეკონომისტმა შეიმუშავეს საერთაშორისო ვაჭრობის კლასიკური კონცეფციის ალტერნატიული თეორია, რომელიც ემყარება ეგრეთ წოდებული მასშტაბის ეფექტს. მიკროეკონომიკური თეორიიდან კარგად ცნობილი ამ ეფექტის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ წარმოების განსახიფრულო ტექნოლოგიასა და ორგანიზაციის პირობებში, წარმოებული პროდუქციის მო-

ცვლილების ზრდასთან ერთად, მცირდება ვრცელვადალი საშუალო ხარჯები ე.ი. წარმოიქმნება მასობრივი წარმოებით განპირობებული ეკონომია.

ამ თეორიის აქტორთა თვალსაზრისით, ბევრი (კერძოდ, განვითარებული მრეწველობის მქონე) ქვეყანა ერთნაირად უზრუნველყოფილი საწარმოთა ფაქტორებით, მათთვის ხელსაყრელია ერთმანეთთან გაქრობა იმ დარგებში საცდიალიზაციისას, რომლებშიც ვლინდება მასობრივი წარმოების ეფექტი. ასეთ შემთხვევაში საცდიალიზაცია იძლევა წარმოების მოცულობის გაფართოებისა და პროდუქტის მისაღებად ნაკლები ხარჯების გაწევის შესაძლებლობას. მასობრივი წარმოების ეფექტის რეალიზაციისთვის აუცილებელია საკმარისად ტექადი ბაზრის არსებობა, საერთაშორისო ვაჭრობა აქ გადამწყვეტ როლს ასრულებს, რადგან ის იძლევა გასაღების ბაზრების გაფართოების საშუალებას. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, საერთაშორისო ვაჭრობის მეშვეობით ყალიბდება ერთიანი ინტეგრირებული ბაზარი, რომელიც აღემატება ცალკე აღებული ნებისმიერი ქვეყნის ბაზრას. ამიტომ მომხმარებელს მიეწოდება მეტი და შედარებით დაბალ ფასიანი პროდუქცია.

ამასთან ერთად, მასშტაბის ეფექტის რეალიზაცია, როგორც წესი, იწვევს სრულყოფილი კონკურენციის რეჟიმს, რადგან ის უკავშირდება წარმოების კონცენტრაციასა და ფირმათა გამსწავლებლ-მონოპოლიზაციას. შესაბამისად, იცვლება ბაზრების სტრუქტურაც. ისინი იქცევა ან ოლიგოპოლიზურ ბაზრებად, სადაც კარბობს ერთ-გვაროვანი პროდუქტებით დარგთაშორისი ვაჭრობა, ან მონოპოლისტური კონკურენციის ბაზრებად, რომლებშიც განვითარებულია დიფერენცირებული პროდუქტებით შიგადარგობრივი ვაჭრობა. ასეთ შემთხვევაში საერთაშორისო ვაჭრობა სულ უფრო მეტად კონცენტრირდება გეოგრაფიულად საერთაშორისო ფირმების, ტრანსნაციონალური კორპორაციების ხელში. ეს გარღვევად იწვევს შიგა საფირმო ვაჭრობის მოცულობათა ზრდას. ამ ვაჭრობის მიმართულებები სწორად განისაზღვრება

არა შედარებითი უპირატესობების პრინციპის ან საწარმოო ფაქტორებით განსხვავებული უზრუნველყოფის საფუძველზე, არამედ — თვით ფირმის სტრატეგიული მიზნების მიხედვით.

3.3. კონკურენტული უპირატესობების თეორია

1991 წელს ამერიკელმა ეკონომისტმა მაიკლ ბორტერმა გამოსცა წიგნი „ქვეყნების კონკურენტული უპირატესობები“, რომელშიც თავი იჩინა საერთაშორისო ვაჭრობის განვითარების ანალიზისადმი ახლებურმა მიდგომამ. აშკარაა, რომ თანამედროვე პირობებში მსოფლიო სასაქონლო ნაკადების მნიშვნელოვანი ნაწილი უკავშირდება არა ბუნებრივ, არამედ — შექმნილ უპირატესობებს, რომლებიც მიზანმიმართულად ფორმირდება კონკურენტული ბრძოლის პროცესში. მ. ბორტერი ითვალისწინებს, რომ მსოფლიო ბაზარზე ერთმანეთს კონკურენციას უწევენ არა ქვეყნები, არამედ — ფირმები. აქედან გამომდინარე, ის ააშკარავებს, როგორ ქმნის და ინარჩუნებს ფირმა კონკურენტულ უპირატესობას და რა როლს ასრულებს ამ პროცესში მთავრობა.

მსოფლიო ბაზარზე ფირმის წარმატებული საქმიანობისათვის აუცილებელ კონკურენტულ უპირატესობებს განსაზღვრავს, ერთი მხრივ, სწორად შერჩეული კონკურენტული სტრატეგია, ხოლო მეორე მხრივ — ამ კონკურენტული უპირატესობების ფაქტორთა (დეტერმინანტთა) ურთიერთმიმართება.

ფირმის მიერ კონკურენტული სტრატეგიის შერჩევა დამოკიდებულია ორ ძირითად ფაქტორზე: იმ დარგის სტრუქტურაზე, რომელშიც მომდევნოებს მოცემული ფირმა და, აგრეთვე, გარკვეულ მოზიციასზე, რომელიც ფირმას უკავია თავის დარგში. დარგის საბაზრო სტრუქტურა (ე.ი. მასში კონკურენტული ბრძოლის ხასიათი) განისაზღვრება კონკურენტული ფირმების რაოდენობითა და ახალი კონკურენტების გამოჩენის შესაძლებლობით, სუბსტიტუციური საქონლის არსებობით, ნედლეულისა და მოწყობილობის მიმწოდებელთა, აგრეთვე — მოცემული

დარგის საბოლოო პროდუქტის მომხმარებელია კონკურენტული ბოზიციებით. ყოველივე ეს ზემოქმედებს დარგში მიმდინარე მონოპოლიზაციის ხარისხზე (კონკურენტის არასრულყოფილება) და, მაშასადამე, ფირმის შექმოსაყლიანობაზე (კონკურენტუნარიანობაზე).

დარგში ფირმის მიერ დაკავებული ბოზიცია განისაზღვრება იმით, თუ რის ხარჯზე უზრუნველყოფს ფირმა თავის შემოსავლიანობას (კონკურენტულ უპირატესობას). კონკურენტულ ბრძოლაში ბოზიციათა სიმყარის გარანტიაა ხარჯების დაბალი (კონკურენტებთან შედარებით) დონე, ან წარმოებული პროდუქტის დიფერენციაცია (ხარისხის გაუმჯობესება, ახალი სამომხმარებლო თვისებების შექონე პროდუქტის შექმნა, გაყიდვის შეძღვოში მომსახურების შესაძლებლობათა გაფართოება და ა.შ.).

მსოფლიო ბაზარზე წარმატების მისაღწევად აუცილებელია ფირმის მიერ სწორად შეჩერული კონკურენტული სტრატეგიის მისადაგება ქვეყნის კონკურენტული უპირატესობებისადმი. მ. პორტერი გამოყოფს ქვეყნის კონკურენტული უპირატესობის ოთხ დეტერმინანტს: ჯერ ერთი, საწარმოო ფაქტორებით უზრუნველყოფა, (ამასთან, თანამედროვე პირობებში ძირითადი როლი განეკუთვნება ეგრეთ წოდებულ განვითარებულ სპეუიალიზებულ ფაქტორებს — მეცნიერულ-ტექნიკურ ცოდნას, მაღალკვალიფიციურულ სამუშაო ძალას, ინფრასტრუქტურას და ა.შ., რომელთაც ქვეყანა მიზანმიმართულად წარმოქმნის); მეორე, მოცემული დარგის პროდუქციაზე იმ შიგა მოთხოვნის ბარამეტრებს, რომელიც, მისი მოცულობისა და სტრუქტურის შესაბამისად, მასშტაბის ეფექტის გამოყენების საშუალებას იძლევა, ბიძგს აძლევს ნოვაციებსა და პროდუქციის ხარისხის ამაღლებას და ხელს უწყობს ფირმების გასვლას გარე ბაზარზე; მესამე — ქვეყანაში კონკურენტუნარიანი მიწოდებული დარგების არსებობა (რაც უზრუნველყოფს აუცილებელი რესურ-

სების ადვილ მისაწვდომობას). და იმ მონათესავე დარგების ფუნქციონირება, რომლებიც აწარმოებენ ურთიერთშემაგვებელ პროდუქციას (ეს იძლევა ტექნოლოგიათა, მარკეტინგის, სერვისის, ინფორმაციის გაცვლის და ა.შ. სფეროებში ურთიერთქმედების საშუალებას). სწორედ ამგვარად ფორმირდება, მ. პორტერის გამოთქმით, ეროვნული კონკურენტუნარიანი დარგების კლასტერები; და ბოლოს მეოთხე — დარგის კონკურენტუნარიანობა დამოკიდებულია ფირმების სტრატეგიის ეროვნულ თავისებურებებზე, სტრუქტურასა და კონკურენტიაზე, ე.ი. იმაზე, თუ როგორი პირობები განსაზღვრავს ქვეყანაში ფირმების შექმნისა და მართვის თავისებურებებს და როგორია შიგა ბაზარზე კონკურენტის ხასიათი.

მ. პორტერი ხაზგასმით აღნიშნავს, რომ ქვეყნებს წარმატების ყველაზე მეტი შანსები გააჩნიათ იმ დარგებში ან მათ სეგმენტებში, სადაც კონკურენტული უპირატესობის ოთხივე დეტერმინანტი (ეგრეთ წოდებული ეროვნული „როში“) ყველაზე ხელსაყრელი ხასიათით გამოირჩევა. ამასთან, ეროვნული „როში“ კომპონენტები ურთიერთს განამტკიცებენ და თითოეული მათგანი ზემოქმედებს სხვებზე. ამ პროცესში მნიშვნელოვან როლს ასრულებს სახელმწიფო. მიზანმიმართული ეკონომიკური პოლიტიკის გატარების გზით ის ზემოქმედებს საწარმოო ფაქტორებისა და შიგა მოთხოვნის ბარამეტრებზე, ფირმათა სტრუქტურაზე და შიგა ბაზარზე მიმდინარე კონკურენტული ბრძოლის ხასიათზე.

ამგვარად, მ. პორტერის თეორიის თანახმად, კონკურენტია (მათ შორის — მსოფლიო ბაზარზეც) დინამიკური, განვითარებადი პროცესია, რომლის საფუძველს წარმოადგენს ინოვაციები და ტექნოლოგიის განვითარება. მსოფლიო ბაზარზე გამოვლენილი კონკურენტული უპირატესობების განმარტებისათვის უნდა „გაირკვეს, როგორ აუმაღლებს ფირმები და ქვეყნები ფაქტორთა ხარისხს, ამაღლე-

ბუნ შათი გაშოყენების ეფექტიანობას და წარშოქმინან ახალ ფაქტორებს“.¹

აშოცანაბი და საშარჟიშოშაბი

1. დაეუშვათ, რომ ქვეყნები — არიკა და ბარიკა — აწარშოებენ შხილოდ ორგვარ საქონელს — შაქარსა და ფოლადს. შათი საწარშოო ხარჯები შოყვანილია ტაბულაში, ხოლო ჩანაცვლების ზღვრული ხარჯები უცვლელია წარშოების ნებისშიერი მიცვლობისას.

	1 ტონა ფოლადის გამოსაშვებად საქირო დანახარჯები	1 ტონა შაქრის გამოსაშვებად საქირო დანახარჯები
არიკა	150	100
ბარიკა	120	120

ა) გაანინა თუ არა არიკას აბსოლუტური უბირატესობა ფოლადის წარშოებაში?

ბ) გაანინა თუ არა ბარიკას შედარებითი უბირატესობა შაქრის წარშოებაში?

გ) რა სახის საქონლის ექსპორტირებასა და იმპორტირებას მიშართავენ არიკა და ბარიკა ითვისუფალი ვაქრობის ბირობებში?

დ) როგორ საზღვრებში უნდა დადგინდეს ფოლადისა და შაქრის მსოფლიო ფასების ურთიერთმიმართება არიკასა და ბარიკას შორის თავისუფალი ვაქრობის ბირობებში?

2. ქვეშოთ წარშოდაგენილია X და Y ქვეყნების საწარშოო შესაძლებლობათა ტაბულები. დაეუშვათ, მოთხოვნის სტრუქტურის შესაბამისად, საგარეო ვაქრობის არარსებობისას X ქვეყანაში იწარშოება და მოხშმარება 8 ათასი ავტომობილი და 3 ათასი ტონა ბრინჯი, ხოლო Y ქვეყანაში — 8 ათასი ავტომობილი და 9 ათასი ტონა ბრინჯი.

ა) რა სახის საქონელზე სპეციალიზება ხელსაყრელი X და Y ქვეყნებისთვის?

ბ) როგორი იქნება ამგვარი სპეციალიზების შედეგად ავტომობილებისა და ბრინჯის საერთო წარშოების ნაშატი?

გ) როგორ ფარგლებში შეიძლება დადგინდეს ერთი ავტომობილის მსოფლიო ფასი.

დ) დაეუშვათ, მსოფლიო ფასის დონეა: 1 ავტომობილი=1 ტონა ბრინჯს, ხოლო საგარეო ვაქრობის მოცულობები შეადგენს 10 ათას ავტომობილს და 10

ათას ტონა ბრინჯს. რა შოგებას მოუტანს სპეციალიზაცია და ვაქრობა თითოეულ ქვეყანას?

პროდუქტი	X ქვეყნის საწარშო შესაძლებლობები					
ავტომობილები (ათასი ცალი)	10	8	8	4	2	0
ბრინჯი (ათასი ტონა)	0	3	6	9	12	15
პროდუქტი	Y ქვეყნის საწარშო შესაძლებლობები					
ავტომობილები (ათასი ცალი)	20	16	12	8	4	0
ბრინჯი (ათასი ტონა)	0	3	6	9	12	15

ტმსტმბი

1. ხარჯების ქვემოჩამოთვლილი ურთიერთთანაფარდობებიდან (საგარეო ვაქრობის არ არსებობისას) რომელი განსაზღვრავს ორშორიე მოშეებანი საგარეო-სავაქრო ურთიერთობების დამყარებას?

ა) A საქონლის საწარშო დანახარჯების თანაფარდობა მოცემულ ქვეყანაში და საზღვარგარეო;

ბ) A საქონლისა და B საქონლის საწარშო დანახარჯების თანაფარდობა მოცემულ ქვეყანაში;

გ) A საქონლის საწარშო დანახარჯების თანაფარდობა (რომელიც გაშოხატულია B საქონლის ერთეულებ-

¹ Porter M., Международная конкуренция. М. 1993, с. 39.

ში) მოცემულ ქვეყანაში და საზღვარ-გარეთ;

2. ტაბულაში დემონსტრირებულია კანადისა და ესპანეთის საწარმოო შესაძლებლობები საგარეო სავაჭრო ურთიერთობათა დამყარებამდე.

ბროდუქტი	წარმოება (ერთეული დღეში)	
	კანადა	ესპანეთი
ტელევიზორები (კალორიი)	8	6
ყველა (კგ)	40	20

მოყვანილი მონაცემებიდან გამომდინარეობს, რომ

ა) კანადისათვის ხელსაყრელია ყველის წარმოებაში სპეციალიზება;

ბ) კანადასა და ესპანეთს შორის ურთიერთხელსაყრელი ვაჭრობა შეუძლებელია;

გ) კანადას აბსოლუტური უპირატესობა გააჩნია მხოლოდ ტელევიზორების წარმოებაში;

დ) ესპანეთს გააჩნია შედარებითი უპირატესობა ყველის წარმოებაში.

3. განვიხილოთ ორი ქვეყნის მონაცემები (ტაბულაში აღნიშნული ციფრები შიუთიოებს შესაბამისი საქონლის წარმოებისთვის აუცილებელ შრომით დანახარჯებს):

	A ქვეყანა	B ქვეყანა
X საქონლის 1 ერთეული	1 საათი	4 საათი
Z საქონლის 1 ერთეული	3 საათი	8 საათი

როგორი იქნება ექსპორტისა და იმპორტის მიმართულებები, თუ A და B ქვეყნები ერთმანეთთან ვაჭრობას დაიწყებენ?

ა) A ქვეყანა დაიწყებს როგორც X-ის, ასევე Z-ის ექსპორტირებას B ქვეყანაში;

ბ) A ქვეყანა დაიწყებს X-ის იმპორტირებას და Z-ის ექსპორტირებას;

გ) A ქვეყანა დაიწყებს X-ის ექსპორტირებას და Z-ის იმპორტირებას;

დ) A ქვეყანა დაიწყებს X-სა და Z-ის იმპორტირებას.

4. თუ იტალიას შეაქვს გერმანიაში ღვინო, ხოლო გერმანიას შეაქვს იტალიაში ხორცი, მაშინ ღვინოზე მსოფლიო ფასის გაზრდა ხორცის ფასის მიმართ ნიშნავს:

ა) იტალიის საგარეო ვაჭრობის მომგებიანობის ზრდას;

ბ) იტალიის სავაჭრო შესაძლებლობათა ხაზის დახრილობის კუთხის შეცვლას;

გ) გერმანიის სავაჭრო შესაძლებლობათა ხაზის დახრილობის კუთხის შეცვლას;

დ) ყველა პასუხი სწორია;

ე) სწორია ა) და ბ) პასუხები.

ბ ა ს უ ხ ე ბ ი

ამოცანები და სამარჯიშოები

1. ა) არა;

ბ) არა;

გ) არიკა მიმართავს შაქრის ექსპორტირებას და ფოლადის იმპორტირებას; ბარიკას გააქვს ფოლადი და შემოაქვს შაქარი;

დ) 1 ტონა შაქარი < 1 ტონა ფოლადზე < 1,5 ტონა შაქარზე, ან 0,67 ტონა ფოლადი < 1 ტონა შაქარზე < 1 ტონა ფოლადზე.

2. ა) X ქვეყნისათვის ხელსაყრელია ბრინჯის წარმოებაში სპეციალიზება, ხოლო Y ქვეყნისათვის მომგებიანია ავტომობილთა წარმოებაში სპეციალიზება;

ბ) 4 ათასი ავტომობილი და 3 ათასი ტონა ბრინჯი;

გ) 0,75 ტონა ბრინჯი < 1 ავტომობილი < 1,5 ტონა ბრინჯი;

დ) X ქვეყანა ზრდის მოხმარებას 2 ათასი ავტომობილით და 2 ათასი ტონა ბრინჯით; Y ქვეყანა ზრდის მოხმარებას 2 ათასი ავტომობილით და ათასი ტონა ბრინჯით.

ტმსტპბი

1. გ; 2. ა; 3. გ; 4. დ.

თავი II

საერთაშორისო მკვლევარების მომზადებისათვის
და შემოსავლების განაწილება

1. საერთაშორისო მკვლევარების მომზადებისათვის

საერთაშორისო მკვლევარების მომზადებისათვის მეთ-ნაკლები ხარისხი როგორც ერთი ქვეყნის მონაწილეებისათვის, ასევე — განსხვავებული ქვეყნებისათვის, საბოლოო ანგარიშში, განისაზღვრება იმით, თუ რა დონეზე დგინდება საერთაშორისო საკონსულტაციო ფასები და როგორია მკვლევარების მოცულობა. ამ კითხვაზე პასუხის გასაცემად საჭიროა არაა, გაცილებით მსოფლიო ბაზარზე ამ საკონსულტაციო ფასების პოტენციური შესაძლებლობები, რომლებიც შეიძლება განისაზღვროს შედარებითი უპირატესობის თეორიის ან საერთაშორისო მკვლევარების სხვა თეორიების საფუძველზე. როგორც ზემოთ ვამჩნევთ, იმ შემთხვევაშიც კი, თუ ქვეყანას გააჩნია შედარებითი უპირატესობა რომელიმე საკონსულტაციო წარმოებაში, ამ უპირატესობის რეალიზება შესაძლებელია მხოლოდ მაშინ, როდესაც მოცემული საკონსულტაციო ფასი აღემატება მის შიგნით, ვინაიდან მსოფლიო ბაზარზე ფასის დონე და გასაღების მოცულობა წარმოადგენს მიწოდებისა და მოთხოვნის ურთიერთაწინააღმდეგობის შედეგს, ამდენად, საერთაშორისო მკვლევარების თეორია უნდა შეივსოს მოთხოვნის ანალიზით.

1.1. მსოფლიო ფასისა და მკვლევარების
მოცულობათა განსაზღვრა

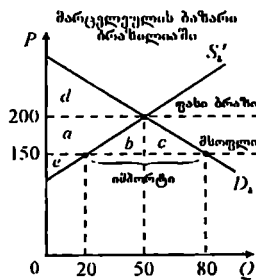
იმისათვის, რომ ვამჩნევთ, როგორ დგინდება მსოფლიო ფასები და განისაზღვრება ირმხრივი მკვლევარების მოცულობები, კვლავ გასაცემად პირობითი პაგალითი, ვთქვათ, ორი ქვეყანა — მექსიკა და ბრაზილია — აწარმოებს ერთსა და იმავე პროდუქტს — მარცვლეულს. მარცვლეულის შიგნით მიწოდების წირებით ბრაზილიისთვის — A_1 და მექსიკისთვის A_2 (იხ. შესაბამისად

2.1 ა და 2.1 გ ნახაზები). ისინი აღნიშნავენ თანაფარდობას წარმოების მოცულობებსა და ფასების დონეს შორის. ეს წირები განისაზღვრება ზღვრული დანახარჯებით, რომელთა დინამიკა, თავის მხრივ, განპირობებულია საწარმოო ფაქტორებით, შესაბამისი ტექნოლოგიით და ა.შ. ქვეყნების წირები (D_1 მექსიკისათვის და D_2 ბრაზილიისთვის) აღნიშნავენ მოთხოვნის სიდიდესა და ფასების დონის თანაფარდობას. ისინი მომზადებულია გემოვნებითა და მიღრეკილებებით განისაზღვრება (შემოსავლის მოცემულ დონეზე). დავეყვებით, საგარეო მკვლევარების არარსებობისას, მოთხოვნისა და მიწოდების მახასიათებლები იმგვარია, რომ მექსიკის მარცვლეულის ბაზარზე წონასწორობა (მიწოდებისა და მოთხოვნის წირთა ურთიერთადაკვეთა) მყარდება მაშინ, როდესაც 1 ტონის ფასია 120 დოლარი, ხოლო ბრაზილიაში — მაშინ, როდესაც 1 ტონის ფასია 200 დოლარი.

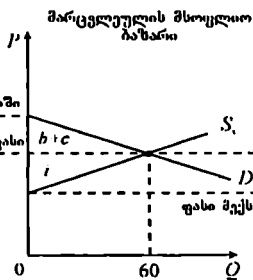
მარცვლეულის ფასი ბრაზილიაში უფრო მაღალია, ვიდრე — მექსიკაში. ამიტომ მექსიკელი მწარმოებლისათვის ხელსაყრელია მისი პროდუქციის ექსპორტირება, ხოლო ბრაზილიელი მომხმარებლისათვის — შედარებით იაფი იმპორტული მარცვლეულის შესყიდვა. ამგვარად, ფასების ბირველსაწყისი განსხვავება წარმოქმნის ექსპორტისა და იმპორტის შესაძლებლობას, მაგრამ ყველაფერი დამოკიდებულია მსოფლიო ფასის დონეზე. ასეა, როდესაც გიცით ორივე ქვეყანაში შიგნით მოთხოვნისა და მიწოდების მახასიათებლები, შეგვიძლია, განვსაზღვროთ მარცვლეულის საექსპორტო მიწოდების, აგრეთვე იმპორტულ მარცვლეულზე მოთხოვნის რაოდენობა და, შესაბამისად, შესაბამისი მსოფლიო ფასის დონე. ხაზგასმულია, რომ თავისუფალი მკვლევარების ბირებები

შიგა ფასების ცვლილების ზღვარი მსოფლიო ფასი.

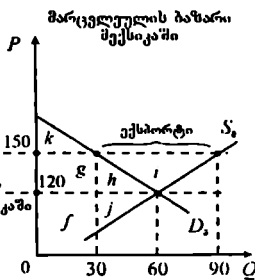
მექსიკელი მწარმოებლისათვის მომგებიანია მარცვლეულის წარმოების გაფართოება და მისი ექსპორტირება, თუ მსოფლიო ფასი აღემატება მექსიკაში დადგენილ პირველ საწყის შიგა ფასს ($P_s > 120$). რაც უფრო მაღალია მსოფლიო ფასი, მით უფრო მეტად გაზრდიან მექსიკელი მწარმოებლები მარცვლეულის მიწოდებას, მაგრამ იმავედროულად გაიზრდება შიგა ფასიც და შემცირდება მექსიკელი მომხმარებლის მოთხოვნა. ამგვარად, მსოფლიო ბაზარზე მარცვლეულის მიწოდების რაოდენობა S , განისაზღვრება მექსიკის შიგა ბაზარზე მიწოდებისა და მოთხოვნის სხვაობით, რომელიც წარმოიქმნება მარცვლეულის ფასების ზრდის პირობებში: $S_f = S_s - D_s$.



(ა)



(ბ)



(გ)

ნახ. 2.1

მეორე მხრივ, ბრაზილიელი მომხმარებლისათვის ხელსაყრელია იმპორტული მარცვლეულის შეძენა, თუ მისი მსოფლიო ფასი ჩამორჩება ბრაზილიაში დადგენილ პირველ საწყის შიგა ფასს ($P_w < 200$). რაც უფრო დაბალია მსოფლიო ფასი (და მაშასადამე, თავისუფალი ვაჭრობის პირობებში, შიგა ფასე-ბიც), მით უფრო გაზრდიან ბრაზილიელი მომხმარებლები მარცვლეულზე მოთხოვნას, მაგრამ იმავედროულად ბრაზილიელი მწარმოებლები შეამცი-რებენ მიწოდების მოცულობას. ამგვარად, მსოფლიო ბაზარზე მარცვლეულ-ზე მოთხოვნის რაოდენობა (D_m) განი-

მწოდება, მექსიკაში ($90-30=60$). უფ-რო მაღალი ფასის დაწესებისას მსოფ-ლიო ბაზარზე მარცვლეულის მიწოდე-ბა გადააჭარბებს მის მოთხოვნას, რაც ხელს შეუწყობს ფასის შემცირებას. უფრო დაბალი ფასის დაწესებისას, პი-რიქით, მოთხოვნა გადააჭარბებს მიწო-დებას და მსოფლიო ფასი გაიზრდება, მანამ, სანამ არ მიადევნებს წონასწორო-ბის შესაბამის დონეს.

1.2. პაჭრობა და მომხმარებელთა ინტერესები

მოთხოვნისა და მიწოდების ზემო-აღწერილი მოდელი აშკარაა, რომ

თუკაც თავისუფალი ვაქრობა, საერ-
იოდ. ურთიერთმოშეგებიანია ქვეყნების-
თვის. მაგრამ ერთი ქვეყნის ფარგლებ-
ში ის ხელსაყრელია მხოლოდ მოსახ-
ლეობის გარკვეული ჯგუფებისათვის,
სხვები კი — ზარალდებიან.

განივილით საგარეო ვაქრობის
წესიქმედება მომხმარებელთა ინტერე-
სებზე. ქვეყნებს შორის საგარეო ურთი-
ერთობების დამყარებამდე ბრაზილიელი
მომხმარებლები 50 ათასი ტონა მარ-
ცვლეულის შესყიდვისას ტონაში 200
დოლარს იხდიდნენ, ხოლო მექსიკელ
მომხმარებლებს, 60 ათასი ტონის შეს-
ყიდვისას, 1 ტონა 120 დოლარი უჯდ-
ბოდათ. მარცვლეულის ამ ფასებში
შესყიდვისას მომხმარებლები ღებუ-
ლიდნენ მოგებას (ეგრეთ წოდებულ
„სამომხმარებლო ეფექტს“). ესაა სხვა-
ობა მაქსიმალურ თანხასა (რომლის გა-
დახდაზე ისინი თანხმდებიან იყენენ) და
ნამოყალიბებული საბაზრო ფასის სა-
ფუძველზე მათ მიერ ფაქტიურად გა-
დახდილ თანხას შორის. გრაფიკზე ეს
მოგება შეესაბამება ფართობს მოთხოვ-
ნის წირსა და საბაზრო ფასის აღმნიშ-
ვნელ წრეებს შორის: მარცვლეულის
ბრაზილიელი მომხმარებლისათვის ის
ტოლი იყო d არისა (ნახაზი 2.1 ა), ხო-
ლო მექსიკელი მომხმარებლისათვის —
 $d + h + k$ არისა (ნახაზი 2.1 გ).

საგაქრო ურთიერთობათა დამყარე-
ბის შემდეგ ბრაზილია იქცევა მარ-
ცვლეულის იმპორტიორად და მარ-
ცვლეულის ფასი „იგა ბაზარზე მცირ-
დება 200-დან 150 დოლარამდე (1 ტონა-
ზე); ამის შედეგად მომხმარებლები
ზრდიან მარცვლეულის შესყიდვის
ოქრობას 50-დან 100 ათას ტონამდე და
მათი ერთობლივი მოგება ახლა შე-
ადგენს $a + b + c + d$ არეს, საიდანაც
 $a + b + c$ არე საგარეო ვაქრობის შედე-
გად მიღებული წმინდა მოგებაა. საბი-
რისპირო ვითარებაა მექსიკაში, რო-
გორც მარცვლეულის იმპორტიორ ქვე-
ყანაში. შავა ფასი აქ იზრდება 120-დან
150 დოლარამდე (1 ტონაზე), რაც იწ-
ვევს მარცვლეულზე მოთხოვნის დაცე-
მას და, შესაბამისად, მისი შესყიდვის
შემცირებას. „სამომხმარებლო ეფექტი“
მექსიკაში ახლა ტოლია მხოლოდ k

არისა და, მაშასადამე, მომხმარებლის-
თვის საგარეო ვაქრობის მიზეზით მიყე-
ნებული წმინდა ზარალი შეესაბამება
 $g + h$ არეს.

ამგვარად, საერთაშორისო ვაქრო-
ბის განვითარების შედეგად იმპორტი-
ორი ქვეყნის მომხმარებლები მოგებუ-
ლი არიან, რადგან მათ შეუძლიათ იყი-
დონ მათთვის აუცილებელი პროდუქ-
ტის მეტი რაოდენობა შედარებით და-
ბალ ფასად. მეორეს მხრივ, ექსპორტი-
ორი ქვეყნის მომხმარებლები ზარალ-
დებიან, რადგან საექსპორტო საქო-
ნელზე ფასის ზრდის შედეგად იძულებ-
ული არიან, შეეყვანონ ამ საქონლის
შესყიდვის მოცულობა.

1.3. სამართაშორისო მაქრობა და მწარმოებელთა ინტერესები

ახლა განვიხილოთ საერთაშორისო
ვაქრობის ზემოქმედება მწარმოებელთა
ინტერესებზე. საგარეო სავაქრო ურთი-
ერთობათა დამყარებამდე ორივე
ქვეყნის მწარმოებლები ღებულობდნენ
მოგებას მარცვლეულის გაყიდვისაგან
— ეგრეთ წოდებულ „მწარმოებლის
ეფექტს“. ესაა სხვაობა პროდუქტის
საბაზრო ფასად გაყიდვის შედეგად
მიღებულ ამონაგებსა და (ჩვენს შემ-
თხვევაში 50×120 ბრაზილიაში და
 60×120 მექსიკაში) და იმ თანხას
შორის, რომელსაც მწარმოებლები მიი-
ღებდნენ პროდუქტის მინიმალურ შე-
საძლო ფასში გაყიდვისას (მიწოდების
შესაბამისი წირის ქვეშ მონიშნული
ფართობი). ამგვარად, პროდუქტის ნა-
მოყალიბებულ საბაზრო ფასად გადიე-
ვის შედეგად მწარმოებელთა მიერ მი-
ღებული ამონაგები შეიძლება განისა-
ზღვროს, როგორც ფართობი მიწოდების
წირსა და საბაზრო ფასის ხაზს შორის:
მარცვლეულის ბრაზილიელი მწარმო-
ებლებისათვის ის უდრის $a + e$ არეს
(ნახაზი 2.1 ა), ხოლო მექსიკელი მწარ-
მოებლებისათვის — $f + j$ არეს (ნახაზი
2.1 გ).

საგარეო საგაქრო ურთიერთობათა
დამყარების შემდეგ მარცვლეულის
მექსიკელი მწარმოებლები ექსპორტი-
ორებად გადაიქცევიან და ღებულობენ

დამატებით სტიმულებს წარმოების მოცულობის გასაზრდელად — უფრო მაღალი ფასებისა და გასაღების გაფართოებული ბაზრების სახით. ამ ახალ ბირობებში მათი საერთო მოგება შეადგენს $f + j + g + h + i$ არეს, ხოლო გაქრობის განვითარებისგან მიღებული წმინდა ამონაკები — $g + h + i$ არეს. რაც შეეხება მარცვლეულის ბრაზილიელ მწარმოებლებს, ისინი, წარმოების ნაკლები კონკურენტუნარიანობის გამო, უთმობენ თავიანთ ბოზიციებს (შიგა ბაზარზე) უცხოელ კონკურენტებს და ზღუდავენ წარმოებას. მათი საერთო მოგება ახლა შეადგენს მხოლოდ e არეს, ესე იგი ისინი განიცდიან a არის ფართობის შესაბამის წმინდა ზარალს.

ამგვარად, საერთაშორისო გაქრობის განვითარების შედეგად ზარალდებიან იმპორტ შემცველ დარგებში დაკავებული მწარმოებლები. საზღვარგარეთელი მწარმოებლების მხრიდან ეფექტური კონკურენცია მათ აიძულებს, შეამცირონ ფასები და შეკვეცონ წარმოების მოცულობა. მეორე მხრივ, საექსპორტო დარგებში დაკავებული მწარმოებლები მოგებული არიან, რადგან მხოლოდ ბაზარზე გამოსვლისას ისინი ღებულობენ წარმოების გაფართოებისა და პროდუქციის მაღალ ფასებში გაყიდვის შესაძლებლობას.

1.4. წმინდა მოგება, რომელსაც ქვეყანა სამართაშორისო ბაჭრობის საფუძველზე იღებს

ახლა, როდესაც გავცანით საერთაშორისო გაქრობის ზეგავლენას მომხმარებელია და მწარმოებელთა ინტერესებზე, შეგვიძლია შევაფასოთ კეთილდღეობის ცვლილებები ექსპორტიორსა და იმპორტიორ ქვეყნებში.

თუ ბრაზილიაში, როგორც იმპორტიორ ქვეყანაში, მომხმარებელთა წმინდა მოგება შეადგენს $a + b + c$ არეს, ხოლო იმპორტ შემცველ დარგებში დაკავებულ მწარმოებელთა წმინდა დანაკარგები შეადგენს a არეს, მაშინ მთელი ქვეყნისათვის ეფექტი გაუტოლდება: $(a + b + c) - a = b + c$. მექ-

სიკაში, როგორც ექსპორტიორ ქვეყანაში, მწარმოებლები ღებულობენ წმინდა მოგებას $g + h + i$ როდენობით, ხოლო მომხმარებლები, ბირიქით, ჰკარგავენ $g + h$ არეს. მაშასადამე, ექსპორტიორი ქვეყნის კეთილდღეობაზე ზემოქმედების წმინდა ეფექტი შეადგენს $(g + h + i) - (g + h) = i$. რა თქმა უნდა, მოსახლეობის განსხვავებული ჯგუფების მოგებისა და ზარალის ამგვარი უშუალო შეჯერება აბსოლუტური კორექტულობით არ გამოირჩევა — ერთი დოლარის დანაკარგი ღარიბი ადამიანისათვის, ცხადია, გაცილებით უფრო მტკივნეულია, ვიდრე — ერთი დოლარის ოდენობის დანაკარგი დამატებითი მოგებიდან შემღებელი პიროვნებისთვის. ამიტომ აქ საუბარია მხოლოდ ბირველად წმინდა ღირებულებრივ მიდგომაზე საგარეო გაქრობის შედეგთა გამოკვლევის მიმართ, რომელიც შემდგომ შეიძლება გამდიდრებულ იქნას უფრო ღრმა სოციალურ-ეკონომიკური, პოლიტიკური და ა.შ. ანალიზით.

საერთოდ, საბაზრო წონასწორობის განხილვა, „მოთხოვნა-მიწოდების“ მოდელის მეშვეობით კიდევ ერთხელ ადასტურებს, რომ საერთაშორისო გაქრობის განვითარება მომგებიანია ყველა ქვეყნისათვის. ამასთან, იმპორტიორ ქვეყანაში ეს წმინდა მოგება წარმოიქმნება იმის შედეგად, რომ მომხმარებელთა მოგება ბევრად აღემატება იმპორტ შემცველი პროდუქციის მწარმოებელთა დანაკარგებს. ექსპორტიორ ქვეყანაში კეთილდღეობის საერთო ამადლების უზრუნველყოფა ხორციელდება მწარმოებელთა მნიშვნელოვანი მოგების ხარჯზე, თუმცა მომხმარებლები ზარალდებიან. ამ დასკვნას ბრინციმული მნიშვნელობა აქვს საგარეო გაქრობის სფეროში სახელმწიფოს ჩარევის მიზეზთა ახსნისათვის.

1.5. ბაჭრობის მოგმგებინაობის განაწილება ქვეყნის შორის

2.1 ნახაზი ააშკარავებს, რომ იმპორტიორი ქვეყნის წმინდა მოგების როდენობა $(b + c)$ არე) დამოკიდებულია იმპორტის ფიზიკურ მოცულობაზე

(80-20=60) და ფასის შეცვლილების ხარისხზე (200-150=50). ანალოგიურად, ექსპორტიორი ქვეყნის წმინდა მოგების რაოდენობა (2.1 გ ნახაზის / არე) და-მოკიდებულია ექსპორტის ფიზიკურ მოცულობაზე (90-30=60) და ფასის გაზრდის ხარისხზე (150-120=30).

ქვეყნებს შორის გაქრობის მომგებიანობის განაწილების გამოსავლენად გამოვიყენოთ მსოფლიო ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების გრაფიკები (ნახ. 2.1 გ). სადაც მოცემულია მთელი აუცილებელი ინფორმაცია: ექსპორტი-იმპორტის წონასწორული მოცულობა, აგრეთვე — ფასების დონე სავაჭრო ურთიერთობათა დამყარებამდე და დამყარების შემდეგ. ადვილი შესამჩნევია, რომ ამ გრაფიკზე იმპორტიორი ქვეყნის წმინდა მოგება ტოლია, იმპორტის მოთხოვნის აღმნიშვნელ წირსა (D_1) და მსოფლიო ფასის აღმნიშვნელ წრფეს შორის მოქცეული ფართობისა, ხოლო ექსპორტიორი ქვეყნის წმინდა მოგება უტოლდება ფართობის მსოფლიო ფასის აღმნიშვნელ წრფესა და ექსპორტის მიწოდების აღმნიშვნელ წირს (S_1) შორის.

ორი ქვეყნის საგარეო გაქრობის მოცულობა ერთნაირია. ამიტომ მომგებიანობის განაწილება დამოკიდებულია მხოლოდ ფასების ცვლილებებზე. თუ ფასები ექსპორტიორ ქვეყანაში გაიზარდა x პროცენტით (მსოფლიო ფასთან მიმართებაში), ხოლო იმპორტიორ ქვეყანაში ფასები შემცირდა y პროცენტით, მაშინ

$$\frac{\text{ექსპორტიორი ქვეყნის მოგება}}{\text{იმპორტიორი ქვეყნის მოგება}} = \frac{x}{y}.$$

ჩვენს შემთხვევაში ფასი ბრაზილიაში დაეცა 33.3%-ით,

$$[(200 - 150) : 150 \times 100\%],$$

ხოლო მექსიკაში გაიზარდა 20%-ით

$$[(150 - 120) : 150 \times 100\%].$$

ამას შედეგად ბრაზილიის მიერ მიღებული სარგებელი (16.7% -ით მეტაა.

ამგვარად, თუშტა საერთაშორისო, გაქრობა ურთიერთსასარგებლოა, მაგრამ მისი მომგებიანობა ქვეყნებს შორის

არათანაზომიერად ნაწილდება. უფრო მოგებულია ქვეყანა, რომელშიც მეტია ფასების ცვლილების ამპლიტუდა. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, რაც უფრო მაღალ ელასტიკურია იმპორტზე მოთხოვნა ან საექსპორტო მიწოდება, მით უფრო მეტი სარგებლობა მოაქვს საერთაშორისო ვაჭრობას.

1.6. პაჭრობის პირობები

ქვეყნისთვის საგარეო ვაჭრობის მომგებიანობის შესაფასებლად გამოვიყენებთ მაჩვენებელს „ვაჭრობის ბირობები“ — განსახილველი ქვეყნის საექსპორტო ფასების ინდექსის თანაფარდობა მის საიმპორტო ფასების ინდექსთან ანუ P_1/P_2 . ზოგად შემთხვევაში ამ მაჩვენებლის ზრდა (ვაჭრობის ბირობების გაუმჯობესება) მიუთითებს ერის კეთილდღეობის ზრდაზე, ხოლო მისი შემცირება (ვაჭრობის ბირობების გაუმჯობესება) კეთილდღეობის შემცირების შესახებ მოწმობს. მართლაც, თუ მოცემული ქვეყნის საექსპორტო საქონლის ფასები მსოფლიო ბაზარზე იზრდება (ამ ქვეყნის მიერ იმპორტირებული პროდუქციის ფასებთან შედარებით), ეს ნიშნავს, რომ ქვეყანას, თავისი ექსპორტის ერთეულის სანაცვლოდ, ასლა შეუძლია მეტი საიმპორტო საქონლის შეძენა. მაშასადამე, ქვეყანა მეტ მოგებას ღებულობს საგარეო ვაჭრობისგან.

ბრაქტიკულად ცალკეული ქვეყნების ან ქვეყანათა ჯგუფებისათვის ვაჭრობის ბირობების მაჩვენებელი გაიანგარიშება საექსპორტო და საიმპორტო ფასების ინდექსთა საფუძველზე (ჩვეულებრივ, გამოიყენება ლასპერისის ინდექსი). / წელიწადში ვაჭრობის ბირობები, საბაზრო P წელთან შედარებით (TOT'_0) შეიძლება წარმოგადგინოთ შემდეგი ფორმულის მეშვეობით:

$$TOT'_0 = \frac{\sum p(x)' \cdot \delta X'_0}{\sum p(m)' \cdot \delta M'_0}$$

სადაც:

$p(x)'$ — აღნიშნავს i წელს i სასაქონლო ჯგუფის საექსპორტო ფასის

შეფარდებას ამ სასაქონლო ჯგუფის საბაზისო 0 წლის ფასთან;

$p(m)^i$ — აღნიშნავს i წელს i სასაქონლო ჯგუფის საბაზისო ფასის შეფარდებას ამ სასაქონლო ჯგუფის საბაზისო 0 წლის ფასთან;

δX_i^i — შეესაბამება i სასაქონლო ჯგუფის ექსპორტის წილს მოცემული ქვეყნის საერთო ექსპორტში საბაზისო 0 წელს;

δM_0^i — შეესაბამება i სასაქონლო ჯგუფის იმპორტის წილს მოცემული ქვეყნის საერთო იმპორტში საბაზისო 0 წელს.

ვაჭრობის პირობების შეცვლა ერთ-ერთი იმ პარამეტრებთანაა, რომლებიც მიუთითებენ მსოფლიო ვაჭრობაში ქვეყნის მდგომარეობის შეცვლის შესახებ. თავის მხრივ, თვით ვაჭრობის პირობები დამოკიდებულია მსოფლიო და შიგა ბაზრებზე მოთხოვნის რხევაზე, წარმოების ტექნოლოგიასა და პირობების ცვლილებებზე, საქონლის ცალკეულ სახეობათა ბაზრების მონოპოლიზაციის ხარისხზე და ა.შ.

ამასთან, გასათვალისწინებელია, რომ ქვეყნისთვის საგარეო ვაჭრობის მომგებიანობა განისაზღვრება არა მარტო ფასებით, არამედ — ექსპორტისა და იმპორტის ფინანსური მოცულობებითაც. ამიტომ ვაჭრობის პირობების ცვლილებები ყოველთვის როდღე მეტყველებს ქვეყნის კეთილდღეობის ხარისხის შესახებ. კერძოდ, თუ საექსპორტო პროდუქციის ფასთა შემცირება განპირობებულია მისი წარმოების ეფექტიანობის გაზრდით, მაშინ, მსოფლიო ბაზარზე არსებული საკმარისად ელასტიკური მოთხოვნის შემთხვევაში, ქვეყანას შეუძლია თავისი ექსპორტის ფინანსური მოცულობის გაზრდა და მეტი მოგების მიღება, მიუხედავად ამისა, მისთვის ვაჭრობის პირობები გაუარესდა.

აქ საგულისხმოა ე.წ. გამაკატრებული ზრდის პრობლემა, როდესაც ექსპორტის გაფართოება იწვევს ვაჭრობის პირობების იმგვარ გაუარესებას, რომ ეროვნული კეთილდღეობა ეცემა. ეს პრობლემა (რომელიც 1950 წ. პირველად განალიზა ამერიკელმა ეკონომ-

ისტმა ი. ბზაგვატიმ) შეიძლება წამოიყრას, კერძოდ, ბევრ განვითარებად ქვეყანაში, სადაც ეკონომიკური აღმავლობის შესაძლებლობები განპირობებულია ნედლეულის მოპოვებისა და მისი ექსპორტის გაფართოებით. ვინაიდან მსოფლიო ბაზარზე ნედლეულზე მოთხოვნა ხშირად დაბალი ელასტიკურობით გამოირჩევა, ამიტომ ექსპორტის ფინანსური მოცულობის სწრაფი ზრდა განაპირობებს ნედლეულის მსოფლიო ფასების დაცემას, ეს კი აბათილებს თვით ეკონომიკური აღმავლობის დადებით ეფექტს. ამგვარ შემთხვევაში ექსპორტის გაფართოება ქვეყნისთვის მომგებიანი არაა.

2. სამართაშორისო ვაჭრობა და შემოსავალთა განაწილება

2.1. საჭარბოო შავტორიზმ მოთხოვნისა და შემოსავალთა ცუდილება მოკლევადიან პერიოდში

შეგახსენებთ, რომ ჰექსერ-ოლინის თეორიის მიხედვით, ქვეყნები ახორციელებენ იმგვარი საქონლის ექსპორტირებას, რომელთა საწარმოებლად ინტენსიურად გამოიყენება ამ ქვეყნებში ქარხნად არსებული ფაქტორების მნიშვნელოვანი ოდენობა (და დეფიციტური ფაქტორების ნაკლები რაოდენობა). კვლავ მივმართოთ მაგალითს, როდესაც ორი ქვეყანა — (შექსიკა და ბრაზილია) აწარმოებს ორი სახის საქონელს (შაქარსა და მარცვლეულს). დავეუშვათ, საქონლის ამ ორი სახეობის საწარმოებლად გამოიყენება ორი საწარმოო ფაქტორი — მიწა და შრომა. ამასთან, მარცვლეულის წარმოებისას უფრო ინტენსიურად გამოიყენება მიწა, ხოლო შაქრის წარმოება უფრო შრომატევადი პროცესია. ვიგულისხმობთ, რომ შექსიკაში შედარებით ქარბი საწარმოო ფაქტორია მიწა, ხოლო ბრაზილიაში — შრომა. ასეთ შემთხვევაში, ჰექსერ-ოლინის თეორიის თანახმად, შექსიკისათვის მომგებიანი იქნება მარცვლეულის წარმოება და ექსპორტირება, ხოლო ბრაზილიისთვის ხელსაყრელია შაქრის

ექსპორტირება. როგორ შეიცვლება მიწათმფლობელთა და მუშების შეზღავანება? ვინ მოიგებს და ვინ ზარალი? ამ კითხვებზე პასუხის გაცემისას გასათვალისწინებელია შესაბამისი დროის პერიოდი, რადგან საგარეო ვაჭრობის მოკლევადიანი და გრძელვადიანი შედეგები ერთმანეთისაგან განირჩევა.

მარცვლეულის წარმოებაზე სპეციალიზებისას მექსიკა ზრდის მის წარმოებას. იზრდება მარცვლეულის ფასები, მატულობს მოთხოვნა მარცვლეულის მოსაყვანად გარეგანი მიწის ნაკვეთებზეც, რაც (ამ რესურსის შეზღუდული მიწოდებისას) იწვევს მიწის საიჯარო გადასახადის ზრდასა და მიწათმფლობელთა შემოსავლების ამარტვას. გარდა ამისა, მარცვლეულის მოსაყვანად საჭიროა სასოფლო-სამეურნეო მუშაკთა გარკვეული რაოდენობა. მოთხოვნა მათ შრომაზე აგრეთვე იზრდება. ეს წარმოქმნის ხელფასის გაზრდის შესაძლებლობას, რადგან მოკლევადიან პერიოდში შესაძლებელია შრომის ბაზარზე არსებული კვალიფიცირებული მუშაკების რაოდენობა.

მეორეს მხრივ, მექსიკა იწყებს შედარებით იაფი ბრაზილიური შაქრის იმპორტირებას. შაქრის ფასები ეცემა და მისი მექსიკელი მწარმოებლები იძულებულნი არიან, შეკვეცონ წარმოება. ამის შედეგად ეცემა მოთხოვნა მუშათა შრომაზე და მიწის იმ ნაკვეთებზე, სადაც შაქრის ლერწამი მოჰყავდათ. მცირდება მიწის ამ ნაკვეთების შეფლობელთა შემოსავლები, მუშების ნაწილი სამუშაოს გარეშე რჩება, ამ დარგში ხელფასის საშუალო დონე ეცემა.

სამომავლობით პროცესები მიმდინარეობს ბრაზილიაში, რომელიც სპეციალიზებულია შაქრის წარმოებაზე და შემოაქვს იაფი მექსიკური მარცვლეული.

ამგვარად, ეროვნული წარმოების სტრუქტურის ცვლილება, რომელიც გამოწვეულია საერთაშორისო ვაჭრობით, შეესაბამება საწარმოო ფაქტორებზე მოთხოვნის სტრუქტურის ცვლილებას. სწრაფად განვითარებადი დარგები

მოითხოვენ დამატებით რესურსებს, ხოლო ის დარგები, სადაც წარმოების მოცულობა მცირდება, გამოითავისუფლებენ ამ რესურსებს. ამის შედეგად მოკლევადიან პერიოდში საგარეო ვაჭრობა განაპირობებს შემოსავალთა გადანაწილებას იმის და მიხედვით, თუ როგორ დარგში მონაწილეობს მოცემული საწარმოო ფაქტორი: იზრდება ექსპორტზე ორიენტირებული დარგების შემოსავლები და ეცემა იმ დარგების შემოსავლები, რომლებიც კონკურენციას უწევენ იმპორტს.

2.2. საწარმოო ფაქტორებსა მოთხოვნისა და შემოსავალთა ცვლილებები ბრძოლაშიან ამერიკაში

რაც უფრო გრძელვადიან პერიოდს განვიხილავთ, მით უფრო მნიშვნელოვანი როლი დაეკისრება საწარმოო ფაქტორთა მობილურობას, მათ დარგთა შორის გადანაცვლებას. საწარმოო ფაქტორთა მფლობელები ცდილობენ, შეეცნონ მოთხოვნის შეცვლილ სტრუქტურას და სარგებლობა მიიღონ მზარდი დარგებისგან. მექსიკაში მარცვლეულის მოყვანით დაკავებულ მუშაკთა მაღალი ხელფასები მოიზიდავს დამატებით სამუშაო ძალას მათ შორის — იმათ, ვინც დაკარგა სამუშაო შაქრის მრეწველობის საწარმოებში. სამუშაო ძალის მიწოდების გაზრდა გამოიწვევს ხელფასის თანდათანობით შემცირებას მარცვლეულის მეურნეობებში. გარდა ამისა, გათანაბრდება საიჯარო გადასახადის ტარიფები, მას შემდეგ, რაც შაქრის ლერწმის პლანტაციებზე მარცვლეულის მოყვანა დაიწყება. ბრაზილიაში, პირიქით, შემცირდება მარცვლეულის მოსაყვანად განკუთვნილი მიწის ფართობი და სამუშაო ძალა თანდათან გადაინაცვლებს შაქრის მრეწველობაში.

ამგვარად, დროთა განმავლობაში საწარმოო ფაქტორთა ბაზრებზე ხორციელდება მოთხოვნისა და მიწოდების დარღვეული წონასწორობის აღდგენა. შემოსავალთა დონე თანდათან მაღლდება. ეს არ ნიშნავს, რომ გრძელვადიან პერიოდში შემოსავალთა განაკვეთები უტოლდება საგარეო ვაჭრობის

დაწყებაზე არსებულ დონეს. საქმე იმაშია, რომ ვინაიდან თავდაპირველად მარცვლეულისა და შაქრის წარმოებაში განსხვავებული ფაქტორები განსხვავებული ინტენსივობით (ხარისხით) გამოიყენებოდა, ამდენად, წარმოების მოცულობათა შეცვლამ განაპირობა საწარმოო ფაქტორებზე პროზონის არათანაზომიერი ცვლილება. ასე, მაგალითად, მექსიკაში შაქრის წარმოების შეკვეცამ გამოიწვია სამუშაო ძალის (ვინაიდან ეს შედარებით შრომატევადი წარმოებაა) და მიწის მცირე ფართობების მნიშვნელოვანი გამოთავისუფლება. ამასთან, მარცვლეულის სწრაფად მზარდი წარმოებისათვის, პირიქით, საჭირო იყო ბევრი ნაყოფიერი მიწა და შედეგით მცირერიცხოვანი სამუშაო ძალა. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, იმპორტთან კონკურენტულ დარგში გამოთავისუფლებული საწარმოო ფაქტორების სტრუქტურა არ შეესაბამებოდა საექსპორტო მზარდი დარგების მოთხოვნას. ამგვარი დარგობრივი ძვრების შედეგად და საერთაშორისო ვაჭრობის ზეგავლენით მექსიკაში წარმოიშვა სამუშაო ძალის სიჭარბე და ნაყოფიერი მიწების დეფიციტი. ეს დისპროპორცია აღმოიფხვრება საწარმოო ფაქტორებზე ფასების ცვლილების გზით. მთლიანად ეკონომიკაში ხელფასის დონე უნდა შემცირდეს, ხოლო მიწის საიჯარო გადასახადის ტარიფები — გაიზარდოს. ჩვენს მაგალითში მექსიკაში საბოლოოდ მოგებულია ყველა მიწათმფლობელი, ხოლო დაზარალებულია ყველა მუშაკი, იმისა მოუხედავად, წარმოების რომელ დარგში მონაწილეობდნენ ეს ფაქტორები.

მაშასადამე, გრძელვადიან პერიოდში საგარეო ვაჭრობის განვითარება იწვევს იმ საწარმოო ფაქტორის მფლობელთა შემოსავლების გაზრდას, რომელიც ინტენსიურად გამოიყენება საექსპორტო დარგებში. საშაგიეროდ, ეცემა იმ საწარმოო ფაქტორის მფლობელთა შემოსავლები, რომელიც ინტენსიურად გამოიყენება იმპორტისადმი კონკურენტულ დარგებში. ეს დასკვნა, რომელიც 1941 წელს ზედამხედველთა შუსტად დაასაბუთეს ამერიკელმა ეკო-

ნომისტებმა გ. სტოლბერმა და ბ. სამუელსონმა, ცნობილია სტოლბერ-სამუელსონის თეორემის სახელწოდებით. ის საშართლიანია გარკვეული დაშვებებისას (სრული კონკურენციის არსებობა, საწარმოო ფაქტორების თავისუფალი დარგთაშორისი გადანაცვლება, საწარმოო ფაქტორთა უცვლელი საერთო მიწოდება და სხვ.).

2.3. საწარმოო ფაქტორთა სამეცნიერო-ეკონომიკური მანერნება

მექსიკა-ოლინის თეორიიდან და სტოლბერ-სამუელსონის თეორიიდან გამომდინარე, რაც უფრო მეტადაა სპეციალიზებული ესა თუ ის საწარმოო ფაქტორი საექსპორტო პროდუქციის წარმოებაზე, მით უფრო მომავლიან მისთვის საგარეო ვაჭრობა (საპირისპირო დასკვნა საშართლიანია იმპორტ-შემცველ წარმოებაზე კონცენტრირებული ფაქტორისათვის).

პრაქტიკაში საწარმოო ფაქტორთა საექსპორტო ან საიმპორტო სპეციალიზაციის ხარისხის განსაზღვრის მიზნით შეიძლება გამოყენებულ იქნას მონაცემები საექსპორტო და იმპორტ შეიცვლელ წარმოებებში, აგრეთვე — მთელ ეროვნულ შემოსავალში ამ ფაქტორთა შემოსავლების წილის შესახებ:

$$S_{i,m} = \frac{\alpha_i - \alpha_m}{\alpha_n},$$

სადაც:

$S_{i,m}$ — აღნიშნავს i ფაქტორის საექსპორტო-საიმპორტო სპეციალიზაციის ხარისხის მაჩვენებელს;

α_i — აღნიშნავს i ფაქტორის შემოსავლის წილს ექსპორტის საერთო ღირებულებაში;

α_m — აღნიშნავს i ფაქტორის შემოსავლის წილს იმპორტისადმი კონკურენტული იმ პროდუქციის საერთო ღირებულებაში, რომელიც თავისი მოცულობით იმპორტს უტოლდება;

α_n — აღნიშნავს i ფაქტორის შემოსავლის წილს ეროვნულ შემოსავალში.

2.4. საწარმოო ფაქტორთა მიწოდების წარმოადგენს

ზემოთ განვიხილეთ საგარეო ვაჭრობის განვითარების შედეგები შემოსავალთა განაწილებისათვის, იმგვარ სიტუაციაში, როდესაც მილიანად ეკონომიკაში საწარმოო ფაქტორთა მიწოდება უცვლელი ხასიათისაა. ამასთან, გრძელვადიან პერიოდში საწარმოო ფაქტორთა მიწოდება მუდმივობით არ გამოირჩევა იზრდება კაპიტალის მარაგი. მუშავდება სასარგებლო წიაღისეულის ახალი საბადოები, სამეურნეო ბრუნვაში შეიძლება გამოყენებული იქნას ახალი მიწები.

ხაზგასმულია, რომ განსხვავებული საწარმოო ფაქტორების მიწოდება სხვადასხვაგვარი ხარისხით იზრდება, რაც განაპირობებს განსხვავებულ დარგებში წარმოების დინამიკის სხვადასხვაობას. დავუშვათ, ქვეყნის ექსპორტს შეადგენს შრომატევადი პროდუქცია, ხოლო იმპორტს — კაპიტალტევადი. თუ ხორციელდება შრომის მიწოდების წინასწარი ზრდა, წარმოება გააყაროვდება, და, მაშასადამე, გაიზრდება საექსპორტო დარგების შემოსავლები. ამასთან, იმედგეროულად შეიძლება განხორციელდეს იმპორტისადმი კონკურენტული კაპიტალტევადი წარმოების შექცევა და მისი შემოსავლების შემცირება. ვინაიდან მზარდი საექსპორტო სექტორი თავისკენ „გადაიხიდავს“ იქ დაკავებული კაპიტალის ნაწილს.

მაშ წელს ინგლისელმა ეკონომისტმა ტ. რიბინსკიმ დამატებითი ფაქტორთა მიწოდების ზრდისა და წარმოების გაფართოების თანაფარდობის თეორემა, რომელიც ცნობილია რიბინსკის თეორემის სახელწოდებით: ერთერთი საწარმოო ფაქტორის მზარდი მიწოდება იწვევს წარმოებისა და შემოსავლების ზრდას იმ დარგში, სადაც ეს ფაქტორი შედარებით ინტენსიურად გამოიყენება. იმედგეროულად წარმოება და შემოსავლები იკვეცება იმ დარგში, სადაც ეს ფაქტორი ნაკლები ინტენსივობით გამოიყენება.

რიბინსკის თეორემით გამოხატული კანონზომიერების ერთ-ერთი კონ-

კრეტულ გამოვლინებას წარმოადგენს ე.წ. „პოლანდური ავადმყოფობა“, როდესაც XX ს. 70-იან წლებში პოლანდიამ დაიწყო ბუნებრივი აირის საბადოთა დათმავება ჩრდილოეთის ზღვაზე, აირის მოპოვების მოცულობის სწრაფ ზრდას ამ დარგში ახლდა საწარმოო ფაქტორების „გადმოხიდავ“ დამუშავებული მრეწველობის დარგებიდან, რამაც გამოიწვია მათში გამოშვებისა და ექსპორტის მოცულობათა შეკვეცა. ანალოგიური პროცესები მიმდინარეობდა აგრეთვე დიდ ბრიტანეთში, ნორვეგიასა და სხვა ქვეყნებში, სადაც ხორციელდებოდა ახალი საბადოების ინტენსიური დამუშავება.

ამოცანები და საპრობლემები

1. დავუშვათ, X ქვეყანაში ზორბალზე მოთხოვნის ფუნქცია გამოიხატება ფორმულით: $D = 100 - 20P$, ხოლო მიწოდების ფუნქცია — $S = 20 + 20P$. განსაზღვრეთ X ქვეყანაში იმპორტზე მოთხოვნის ფუნქცია და დახაზეთ იმპორტზე მოთხოვნის წირი. როგორი იქნება ზორბლის ფასი საგარეო ვაჭრობის არარსებობის პირობებში?

ახლა განვიხილოთ Y ქვეყანა, რომელშიც ზორბალზე მოთხოვნის ფუნქცია გამოიხატება ფორმულით $D' = 80 - 20P$, ხოლო მიწოდების ფუნქცია $S' = 40 + 20P$.

ა) განსაზღვრეთ საექსპორტო მიწოდების ფუნქცია Y ქვეყანაში და დახაზეთ საექსპორტო მიწოდების წირი. როგორი იქნება ზორბლის ფასი Y ქვეყანაში საგარეო ვაჭრობის არარსებობის პირობებში?

ბ) დავუშვათ, რომ X და Y ქვეყნები ერთმანეთთან გაქრობენ, ამასთან, ტრანსპორტირების ხარჯები ნულის ტოლია. როგორი იქნება ზორბლის მსოფლიო ფასი? როგორი იქნება ვაჭრობის მოცულობები?

2. ტაბულაში მოყვანილია მონაცემები განსხვავებულ ფაქტორთა შემოსავლის წილის შესახებ შაჰრისა და მარცვლეულის წარმოებისას დამატე-

ბულ ღირებულებაში, აგრეთვე — *A* ქვეყნის ეროვნულ შემოსავალში. დაგუშვით, რომ *A* ქვეყანას გააჩნია შედარებითი უპირატესობა მარცვლეულის წარმოებაში და სხვა ქვეყნებთან თავისუფალი სავაჭრო ურთიერთობების დაპყარების შედეგად ის იწყებს მარცვლეულის ექსპორტირებასა და შექრის იმპორტირებას.

ტაბულა

საწარმოო ფაქტორები	მარცვლეული	შაქარი	ეროვნული შემოსავალი
შრომა	0,35	0,20	0,30
მიწა	0,45	0,20	0,35
კაპიტალი	0,20	0,60	0,35

ა) გაიანგარიშეთ საექსპორტო სპეციალიზაციის მაჩვენებლები $S_{i,j/m}$ ამ საში ფაქტორიდან თითოეულისათვის;

ბ) თუკი სრულიად შეუძლებელია ფაქტორების გადანაცვლება სექტორებს შორის, ვისთვის იქნება მომგებიანი ვაჭრობის გაფართოება?

გ) თუ ფაქტორები აბსოლუტურად მოზილურია ქვეყნის ფარგლებში, ვინ მიიღებს სარგებელს და ვინ დაზარალებდა ასეთ შემთხვევაში?

ტანტეზი

1. ვისთვისაა ყველაზე ხელსაყრელი თავისუფალი საგარეო ვაჭრობა?

ა) მომხმარებლებისათვის;

ბ) იმპორტისადმი კონკურენტული დარგებისათვის;

გ) განვითარებადი ქვეყნებისათვის;

დ) წარმოების ახალგაზრდა დარგებისათვის;

2. თავისუფალი სავაჭრო ურთიერთობების დამყარება გაზილწევს იმას, რომ მექსიკა ექსპორტიორად იქცევა, ბრაზილია კი — იმპორტიორად. ვაჭრობის საშუალებით შესაძლებელი გახდება ორივე ქვეყნის კეთილდღეობის ამაღლება. ქვემოთ მოყვანილი დებულებებიდან რომელი განსაზღვრავს ყველაზე ზუსტად ორივე ქვეყნის მოსახლეობის იმ ჯგუფებს, რომლებიც

მხარს დაუჭერენ ან წინააღმდეგობას გაუწევენ თავისუფალ ვაჭრობას?

ა) ორივე ქვეყნის მომხმარებლები მხარს უჭერენ თავისუფალ ვაჭრობას; მექსიკელი მწარმოებლებიც მხარს უჭერენ მას, ხოლო ბრაზილიელი მწარმოებლები მის წინააღმდეგ მიდის;

ბ) ორივე ქვეყნის მომხმარებლები მხარს უჭერენ თავისუფალ ვაჭრობას, ბრაზილიელი მწარმოებლებიც მხარს უჭერენ მას, ხოლო მექსიკელი მწარმოებლები მხარს არ უჭერენ თავისუფალ ვაჭრობას, მექსიკელი მომხმარებლებიც მხარს უჭერენ მას, ხოლო ბრაზილიელი მომხმარებლები მის წინააღმდეგ მიდის;

გ) მექსიკელი მწარმოებლები და ბრაზილიელი მომხმარებლები მხარს უჭერენ თავისუფალ ვაჭრობას; მექსიკელი მომხმარებლები და ბრაზილიელი მწარმოებლები მას არ ემხრობიან;

დ) ბრაზილიელი მწარმოებლები და მექსიკელი მომხმარებლები მხარს უჭერენ თავისუფალ ვაჭრობას; ბრაზილიელი მომხმარებლები და მექსიკელი მწარმოებლები მას არ ემხრობიან.

3. რატომაა, რომ იმპორტისადმი კონკურენტული დარგები თავისუფალი საგარეო ვაჭრობის წინააღმდეგ იბრძვიან?

ა) კონკურენტუნარიანობის შესაზარუნებლად მათ მოუხდებათ წარმოების ეფექტიანობის ამაღლება;

ბ) ისინი კარგავენ გასაღების მოცულობას იმ მომხმარებელთა გამო, რომლებიც უპირატესობას ანიჭებენ იმპორტულ პროდუქციას.

გ) მათ მოუხდებათ პროდუქციის ფასების შემცირება გასაღებულ კონკურენტის ზეგავლენით;

დ) ყველა შემოჩამოთვლილი მიზეზის გამო.

4. ცნება „ვაჭრობის პირობები“ აღნიშნავს:

ა) განსხვავებას ექსპორტსა და იმპორტს შორის;

ბ) ექსპორტის შეფარდებას იმპორტისადმი;

გ) საექსპორტო და საიმპორტო ფასების თანაფარდობას;

დ) სასოფლო-სამეურნეო და სამრეწველო პროდუქციის ფასების თანაფარდობის.

პ ა ს ნ ხ ე ბ ი

ამოცანები და სავარჯიშოები

1. ა) $P = 2; D_{\text{ს}} = 80 - 40P;$

ბ) $P = 1; S_{\text{ს}} = -40 + 40P;$

გ) $P = 1.5; X = M = 20.$

2. ა) შრომა: 0.5; მიწა: 0.7; კაპიტალი: -1.5;

ბ) მოგებულ იქნებიან საექსპორტო დარგში (მარცვლეულის წარმოებაში) გამოყენებული ფაქტორების მფლობელები, დაზარალებული იქნებიან იმპორტისადმი კონკურენტულ დარგში (შაქრის წარმოებაში) გამოყენებულ ფაქტორების მფლობელები;

გ) მოგებულ იქნებიან საექსპორტო სპეციალიზაციის მაღალი ხარისხის მქონე ფაქტორთა მფლობელები (მიწა, მფლობელები და, ნაკლებად, მუშაკები), დაზარალებული იმპორტჩანაცვლებულ წარმოებაში ინტენსიურად გამოიყენებული ფაქტორის მფლობელები (კაპიტალის მფლობელები);

ტესტები

1. ა); 2. დ); 3. დ); 4. გ).

თავი III

საგარეო ვაჭრობის პოლიტიკა;
საერთაშორისო ვაჭრობის
რეგულირების სატარიფო
მეთოდები

1. საბაჟო ტარიფი იმპორტზე

ვაჭრობის შეზღუდვის ყველაზე გავრცელებულ სახეობას წარმოადგენს საბაჟო გადასახადი იმპორტზე ანუ სახელმწიფო ფულადი მოსაკრებელი იმ საქონლიდან, რომელიც შეიტანება ქვეყანაში და საზღვარზე კონტროლდება საბაჟო უწყების მიერ. ტარიფის დაწესების შემდეგობით იმპორტული საქონლის ფასი იზრდება და აქარბებს მსოფლიო ფასს.

არსებობს საბაჟო გადასახადის ორი ძირითადი სახეობა: სპეციფიკური და ადელორული (ad valorem) გადასახადები. სპეციფიკური საბაჟო ტარიფები განისაზღვრება წონის, ფართობის, მოცულობის და ა.შ. საზომი ერთეულის ფიქსირებული ღირებულების სახით. იმპორტული საქონლის შიდა ფასი (P_d) სპეციფიკური ტარიფით დაბეგვრის შემდეგ გაუტოლდება:

$$P_d = P_m + T_s,$$

სადაც

P_m — ის ფასია, რომლითაც ზორციელდება საქონლის იმპორტირება (საქონლის საბაჟო ღირებულება);

T_s — სპეციფიკური ტარიფის განაკვეთი.

ადელორული ბაჟი წარმოადგენს საქონლის საბაჟო ღირებულების გარკვეულ პროცენტს. ადელორული ტარიფის გამოყენებისას იმპორტული საქონლის შიდა ფასი გაუტოლდება:

$$P_d = P_m \times (1 + T_v),$$

სადაც

T_v — ადელორული ტარიფის განაკვეთია.

საბაჟო ტარიფი, ამ ტერმინის გიწრო მნიშვნელობით, წარმოადგენს იმ საბაჟო გადასახადებით დაბეგრული სა-

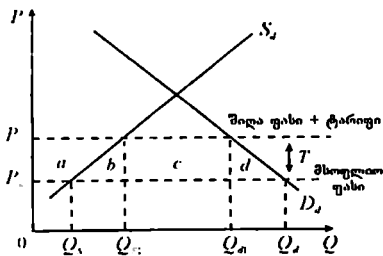
ქონლის ნუსხას, რომელიც მოცემული ქვეყნის მიერ გამოიყენება იმპორტირებული საქონლის მიმართ. ის სისტემატიზირებულია საგარეო ეკონომიკური საქმიანობის სასაქონლო ნომენკლატურის შესაბამისად. ამასთან, ეკონომიკურ ლიტერატურაში საბაჟო ტარიფის ცნება იხმარება ფართო გაგებით — როგორც საგარეო სავაჭრო პოლიტიკის საგანგებო ინსტრუმენტი და როგორც საბაჟო გადასახადის კონკრეტული განაკვეთი. ქვემოთ საბაჟო გადასახადისა და საბაჟო ტარიფის ცნებებს სინონიმების სახით გამოვიყენებთ.

1.1. საბაჟო ტარიფი იმპორტზე და მომხმარებელთა კეთილდღეობა

წინამორბედ თავში გამოვაშკარავეთ, რომ თავისუფალი ვაჭრობის განვითარება ეხება ადამიანთა განსხვავებული ჯგუფების ინტერესებს და ზემოქმედებს მათ კეთილდღეობაზე. ამდენად, სახელმწიფოს საგარეო სავაჭრო პოლიტიკა, რომელიც ზღუდავს თავისუფალ ვაჭრობას, აგრეთვე ზეგავლენას ახდენს ადამიანთა ამ ჯგუფების კეთილდღეობის დონეზე.

თავდაპირველად გამოვავლინოთ იმპორტულ საქონელზე ტარიფის დაწესების ზეგავლენა მომხმარებელთა კეთილდღეობაზე. კვლავ გამოვიყენოთ ჩვენთვის უკვე ნაცნობი მაგალითი და განვიხილოთ შაქრის ბაზარი მექსიკაში (იხ. 3.1 ნახაზი, სადაც D_d — შაქარზე მოთხოვნის აღმნიშვნელი წირია, ხოლო S_d — შიდა მიწოდების აღმნიშვნელ წირს წარმოადგენს). დავუშვათ, შაქრის მსოფლიო ფასი P_w უყრო დაბალია, ვიდრე წონასწორობის შიდა ფასი, ამიტომ მექსიკისათვის მომგებიანი იქნება ამ პროდუქტის იმპორ-

ტარიფი. თუ თავდაპირველად მექსიკაში არსებობს თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმი, მაშინ მას შიდა ბაზარზე შაქრის ფასი დაემთხვევა შაქრის მსოფლიო ფასს. ეროვნულ მწარმოებლებს ამ ფასად შეუძლიათ შაქრის მიწოდების უზრუნველყოფა მხოლოდ Q_1 ოდენობით, მაშინ, როდესაც მოთხოვნა გაცილებით მეტია და შეადგენს Q_2 -ს მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის არსებული განსხვავება (როდესაც შიდა ფასი მსოფლიო ფასის ტოლია) იყვარება შაქრის იმპორტით, რომლის მოცულობა ამ შემთხვევაში გაუტოლდება $(Q_2 - Q_1)$. როდესაც მომხმარებლები ყიდულობენ შაქარს, შედარებით დაბალ მსოფლიო ფასად, ისინი ღებულობენ მოგებას, რომელიც შეესაბამება ფართობს მოთხოვნის წარსა და მსოფლიო ფასის აღმნიშვნელ ხაზს შორის.



ნახ. 3.1

ახლა დავუშვათ, რომ მექსიკის მთავრობა, საზღვარგარეთული კონკურენციისაგან მექსიკელი მწარმოებლების დაცვის მიზნით, აწესებს სპეციფიკურ საბაჟო ტარიფს, რომლის სიდიდეა $T = 1$ ტონა იმპორტირებული შაქრის სიდიდის. იმპორტული შაქრის ფასი შიდა ბაზარზე გაიზრდება T სიდიდით და შეადგენს $P_0 + T$ -ს. ამგვარ პირობებში ის მომხმარებლები, რომლებიც წინათ იძენდნენ იმპორტულ პროდუქტს, დაზარალებიან, რადგან უცვლელი შემოსავლის პირობებში იძულებული იქნებიან შეიძინონ პროდუქტის ნაკლები რაოდენობა და გადაიხადონ უფრო მაღალი ფასი. იმპორტი შემცირდება და ვინაიდან შაქარზე მოთხოვნის ნაწილი გერსად დაკმაყოფილება, მომხმარებელთა

მოთხოვნა საბაჟო ტარიფის დაწესება იზრდება.

ამასთან საბაჟო ტარიფის დაწესება იწვევს არა მხოლოდ იმპორტირებული პროდუქტის ფასის მატებას. შაქრის მექსიკელი მწარმოებლების არაკონკურენტუნარიანობას განაპირობებდა სწორედ დაბალი მსოფლიო ფასი. ამდენად, მათ ინტერესებს შეესაბამებოდეს ტარიფის დაწესება შაქრის ფასის გაზრდისა და, ამგვარად, მათი კონკურენტუნარიანობის განმტკიცების მიზნით. მაგრამ წარმოებისა და გასაღების გაფართოება უკავშირდება ხარჯების ზრდას, და ის მომგებიანი იქნება მექსიკელი მწარმოებლებისათვის მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ გაიზრდება მათი პროდუქტის ფასი.

ამგვარად, შაქრის გაძვირებასთან ერთად იზრდება საბაჟო წარმოების შაქრის ფასიც. გარკვეული დროის შემდგომ წონასწორობის (იმპორტის გათვალისწინებით) ფასი შიდა ბაზარზე აღწევს ახალ, უფრო მაღალ დონეს: $P_d = P_0 + T$. ამის შედეგად, ტარიფის დაწესება და ფასების შემდგომი მომატება იწვევს შაქრის საბაჟო წარმოების მატებას Q_1 -დან Q_2 -მდე, შიდა მოხმარება კლებულობს Q_2 -დან Q_3 -მდე, ხოლო იმპორტი მცირდება $(Q_3 - Q_4)$ სიდიდემდე.

ამჟამად, რომ საბაჟო ტარიფის დაწესება აზარალებს, პირველ რიგში, მომხმარებლებს, რადგან ისინი იძულებულნი არიან, უფრო ძვირად იყიდონ მთელი (საბაჟო წარმოებისა და იმპორტული) შაქარი და, მაშასადამე, შეამცირონ მისი მოხმარება. ტარიფის დაწესებით გამოწვეული მომხმარებელთა დანაკარგები შეესაბამება $(a + b + c + d)$ არეს (ამ არეს ფართობს).

1.2. საბაჟო ტარიფი იმპორტზე და მწარმოებელთა ინტერესები

იმპორტზე საბაჟო ტარიფის დაწესება შეესაბამება იმ საკონლის საბაჟო მწარმოებელთა ინტერესებს, რომლებიც კონკურენციას უწევენ იმპორტს. ერთი მხრივ, მათ შეუძლიათ გაზარდონ

გასაღების მოცულობა, რადგან იმპორტული საქონელი ძვირდება და მატულობს მომხმარებელთა მოთხოვნა სამამულო პროდუქციაზე. მეორეს მხრივ, როგორც ზემოთ ვაჩვენეთ, იმპორტული საქონლის გაძვირება საშუალებას აძლევს სამამულო მწარმოებლებს, აგრეთვე გაზარდონ ფასები და მიიღონ დამატებითი მოგება.

ჩვენს მაგალითში შაქრის იმპორტზე საბაჟო გადასახადების დაწესების შედეგად შიდა ფასი იზრდება P_{II} -დან P_{II} -მდე, რაც შაქრის მექსიკელ მწარმოებლებს წარმოებისა და, შესაბამისად, გასაღების გაზრდის (Q_1 -დან Q_{S1} -მდე) საშუალებას აძლევს. მატულობს მწარმოებელთა მოგება (ნაჭარბი) ანუ პროდუქტის საბაზრო ფასად გაყიდვის მეშვეობით მიღებული ამონაგებისა (გასაღების მოცულობის ნამრავლი საბაზრო ფასზე) და მისი წარმოების ხარჯების სხვაობა. მწარმოებელთა ამ დამატებითი მოგების ოდენობა (იმპორტისადმი კონკურენტულ დარგებში) შეესაბამება a არეს (ნახაზი 3.1).

აშკარაა, რომ საიმპორტო ტარიფის დაწესების შედეგად მწარმოებელთა მიერ მიღებული დამატებითი მოგება (a არე) გაცილებით ნაკლებია, ვიდრე მომხმარებელთა დანაჯარგები ($a + b + c + d$ არე). ეს იმით აიხსნება, რომ სამამულო მწარმოებლებისათვის მომგებიანია მხოლოდ მათი პროდუქციის ფასების გაზრდა, მაშინ, როდესაც მომხმარებლები იხდიან მაღალ ფასს მთელი (სამამულო წარმოებისა და იმპორტული) საქონლის შეძენასთან დაკავშირებით.

1.3. სატარიფო დავის შავტიშორი ღონე

საბაჟო ტარიფს დამატებითი მოგება მოაქვს იმპორტზემცველი პროდუქციის მწარმოებლებისათვის და, მაშასადამე, ის იცავს მათ ინტერესებს. ამ დაცვის ხარისხის ობიექტური შეფასებისას გასათვალისწინებელია განსხვავებული დარგების შესაძლო ტექნოლოგიური ურთიერთკავშირი. ეს იმას

ნიშნავს, რომ საბაჟო ტარიფის მეშვეობით ერთი დარგის დაცვისას სახელმწიფო იმავედროულად იცავს აღნიშნულ დარგთან დაკავშირებულ სხვა საწარმოო დარგებს (მაგალითად, იმ დარგებს, რომლებიც მის პროდუქციას იყენებს ნედლეულის ან შემდგომი დამუშავებისათვის გამზადებული ნახევარფაბრიკატის და ა.შ. სახით). ამიტომ ამა თუ იმ დარგის საბაჟო დაცვის ფაქტური დონე შეიძლება არსებითად განსხვავდებოდეს კონკურენტული პროდუქციის იმპორტზე დაწესებული ნომინალური ტარიფისაგან.

თვალსაზიროებისათვის განვიხილოთ რიცხობრივი მაგალითი. ვთქვათ, თავისუფალი ვაჭრობის პირობებში მექსიკის შიდა აბაზარზე შაქრის ფასი შეადგენს 300 დოლარს 1 ტონაზე, საიდანაც 200 დოლარი განპირობებულია მატერიალური დანახარჯებით (ნედლეულის, მოწყობილობისა და ა.შ. ღირებულება), ხოლო 100 დოლარი შეადგენს დამატებით ღირებულებას, რომელიც წარმოიქმნება საკუთრივ შაქრის წარმოების პროცესში. სამამულო მწარმოებელთა დაცვის მიზნით მექსიკის შემთავს საბაჟო ტარიფი, რომლის მიხედვით განსხვავებულ საქონელზე წესდება საბაჟო გადასახადის სხვადასხვაგვარი განაკვეთები. დავეშვათ, რომ შაქრის იმპორტი იბეგრება 20%-იანი ადვალორული გადასახადით, ხოლო შაქრის წარმოებისთვის საჭირო საზღვარგარეთიდან შემოტანილი მატერიალური ელემენტების საიმპორტო გადასახადი შეადგენს მხოლოდ 10%-ს. როგორია შაქრის მწარმოებელთა დაცვის ფაქტური დონე ამ შემთხვევაში?

თუ დარგის საბაჟო დაცვის ნომინალური დონე შეადგენს 20%-ს, მაშინ შაქრის ფასი შიდა ბაზარზე გაიზრდება. 360 დოლარამდე (მსოფლიო ფასი ბლუს ტარიფი), მატერიალური ელემენტების დანახარჯების ღირებულება 10%-ით მოიმატებს და გაუტოლდება 220 დოლარს 1 ტონა შაქარზე. ეს იმას ნიშნავს, რომ დამატებითი ღირებულება (ფასი მინუს მატერიალური დანახარჯები) ახლა 140 დოლარს (360 დოლ. - 220 დოლ.) გაუტოლდება. ამგვარად,

შეპირის მწარმოებელთა მიერ პროდუქციის ერთეულის გაყიდვის შედეგად მიღებული შემოსავალი, მთელი სატარიფო ხისტების ფუნქციონირების შედეგად, 100 დოლარიდან 140 დოლარამდე (ე.ი. 40%-ით) გაიზარდა, რაც წარმოადგენს დარგის საბაჟო დაცვის ფაქტორ დონეს.

საბაჟო დაცვის ფაქტორი დონე (T_c) შეიძლება განისაზღვროს ფორმულით:

$$T_c = \frac{T_c - \alpha \cdot T_m}{1 - \alpha},$$

სადაც

T_c — ესაა საბოლოო (შზა) პროდუქტის იმპორტზე დაწესებული საბაჟო გადასახადის ნომინალური დონე;

T_m — შეესაბამება იმპორტირებული მატერიალური ელემენტების დანახარჯების კომპონენტებზე დაწესებული საბაჟო გადასახადის ნომინალურ დონეს;

α — აღნიშნავს საბოლოო (შზა) პროდუქტის ფასში მატერიალურ დანახარჯთა იმპორტული კომპონენტების ღირებულებას წილს, საბაჟო ტარიფის არარსებობის პირობებში.

ზემოთმოყვანილი ფორმულიდან გამოდინარეობს, რომ ამა თუ იმ დარგის საბაჟო დაცვის ფაქტორი ხარისხი მაშინ დაემატება კონკურენტული იმპორტული პროდუქციის ტარიფის ნომინალური დონეს, როდესაც ამ დარგის მატერიალურ დანახარჯებში არ მონაწილეობს იმპორტული კომპონენტები ($\alpha = 0$) ან როდესაც დარგის საბოლოო პროდუქტიაზე და მატერიალური დანახარჯების კომპონენტებზე წესდება საბაჟო გადასახადის ტოლი განაკვეთები ($T_c = T_m$). საბაჟო დაცვის ფაქტორი დონე გადააქარბებს ტარიფის ნომინალურ დონეს, თუ საბოლოო პროდუქტიაზე დაწესებული ტარიფის განაკვეთი აღემატება მატერიალური დანახარჯების იმპორტულ კომპონენტებზე დაწესებულ განაკვეთებს. გარდა ამისა, საბაჟო დაცვის ხარისხი მით მეტი იქნება, რაც უფრო მეტია მატერიალური დანახარჯების იმპორტული კომპონენტების წილი საბოლოო პროდუქტის

ღირებულებაში. სხვა სიტყვებით, რომ ვთქვათ საბაჟო გადასახადებით უფრო მეტადაა დაცული ის დარგები, სადაც შედარებით ნაკლებია შემოსილი დამატებითი ღირებულება. ბოლოს, აღსანიშნავია, რომ იმ შემთხვევაშიც, როდესაც დარგი დაცულია საბაჟო ტარიფით, დაცვის ფაქტორი დონე შეიძლება უარყოფითი იყოს, თუ მატერიალური დანახარჯების კომპონენტებზე დაწესებული გადასახადების განაკვეთები მნიშვნელოვნად აღემატება საბოლოო პროდუქტიაზე დაწესებული გადასახადის განაკვეთს.

საბაჟო დაცვის ფაქტორი დონის გაანგარიშება აგენს, კერძოდ, ვის იცავს საბაჟო ტარიფი. ამიტომ მისი მეშვეობით შეიძლება მივიღოთ მართებული გადაწყვეტილებები საგარეო სავაჭრო პოლიტიკის სფეროში, მივანიჭოთ მას სელექციურობის თვისება, დავიცვათ გარკვეული დარგები და გავაძლიეროთ კონკურენცია სხვა დარგებში.

1.4. საბაჟო ტარიფი როგორც სახელმწიფოს შემოსავალი

გარდა იმისა, რომ საბაჟო ტარიფი ზემოქმედებს მომხმარებლისა და მწარმოებლების ინტერესებზე, ის აგრეთვე სახელმწიფოს მნიშვნელოვან საშემოსავლო წყაროს წარმოადგენს. ამ შემოსავლის ზომები განისაზღვრება ტარიფის განაკვეთის ნამრავლი იმპორტის მოცულობაზე: $T \times (Q_{H1} - Q_{S1})$, ან c არით 3.1 ნახაზზე. საზგანმეოლია, რომ საბაჟო ტარიფი შემოსავალს მოუტანს სახელმწიფოს მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ის მთლიანად არ გადაუკეტავს გზას იმპორტულ საქონელს. ამკრძალავ ტარიფს სახელმწიფოში შემოსავალი არ შეეჭვს.

საბაჟო ტარიფის დაწესების მეშვეობით სახელმწიფოს მიერ მიღებულ შემოსავლებზე საუბრისას უნდა გავითვალისწინოთ, რომ იმავდროულად სახელმწიფოს დაეკისრება გარკვეული (თავი ტარიფის შემსაფასებლად, აუცილებელი დოკუმენტაციის წარმოებასთან, საბაჟო შენახვასთან და ა.შ. და-

კავშირებული ხარჯები. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ტარიფის მეშვეობით მიღებულ შემოსავლებს ნაწილობრივ განაკარგავს თვით სატარიფო სისტემა. მანასადაშე, სახელმწიფო მიიღებს მონალოდნელზე ნაკლებ შემოსავალს.

1.5. იმპორტზე დაწესებული საბაჟო ტარიფის წმინდა გეგმატი მთელი სასაზღვაოპროცენტისათვის

ნატარებულმა ანალიზმა დადასტურა, რომ იმპორტზე საბაჟო ტარიფის შემოღების შედეგად მოგებას დებულობენ მწარმოებლებიც და სახელმწიფო ბიუჯეტიც, ხოლო მომხმარებლები ზარალდებიან. ეს იმას ნიშნავს, რომ იმპორტზე საბაჟო ტარიფის დაწესება იწვევს მომხმარებელთა შემოსავლების გადანაწილებას სახელმწიფო ბიუჯეტისა და იმპორტშემცველ დარგებში დაკავებული მწარმოებლების სასარგებლოდ.

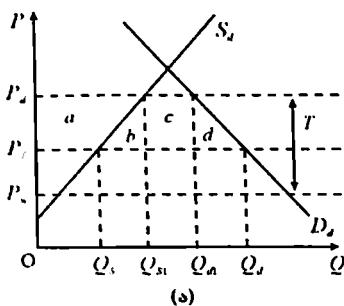
ამასთან ერთად, აშკარაა, რომ მწარმოებლისა და სახელმწიფოს ერთობლივი მოგება $(a + c)$ ნაკლებია, ვიდრე — მომხმარებელთა ზარალი — $(u + b + c + d)$. ამგვარად, იმპორტზე საბაჟო ტარიფის დაწესება იწვევს საზოგადოების კეთილდღეობის წმინდა დანაკარგებს, რომლებიც შეესაბამება $(b + d)$ არეს. 3.1 ნახაზი ავლენს, რომ ამ წმინდა დანაკარგების რაოდენობრივი შეფასებისას უნდა ვიცოდეთ დაწესებული ტარიფის სიდიდე. აგრეთვე — იმპორტის მოცულობის შეკვეცა ან იმპორტზე მოთხოვნის ელასტიკურობა (ფასის მსხვედრე).

ტარიფის ზეგავლენით წმინდა დანაკარგების წარმოქმნა ორი მიზეზით აიხსნება: ჯერ ერთი, მომხმარებლები იძულებით ამცირებენ გაძვირებულ პროდუქციის მოხმარებას; გარდა ამისა, ქვეითდება რესურსთა განაწილების ეფექტიანობა, ვინაიდან ფართოვდება არასაკმარისად კონკურენტუნარიანი სამაშულო ფირმების წარმოების სფერო, სადაც შეიმჩნევა დანახარჯების შედარებით მაღალი დონე.

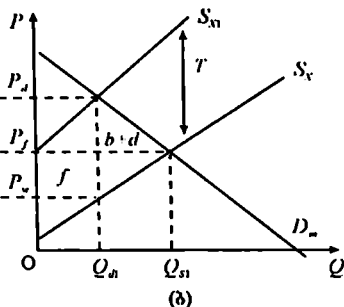
1.6. რატიფალური ტარიფი

ზემოთ განვიხილავდით ყველაზე გაგრძელებულ შემთხვევას, როდესაც ქვეყანა არ წარმოადგენს იმპორტირებული საქონლის იმდენად მსხვილ მყიდველს, რომ მან თავისი საგარეო პოლიტიკით ზეგავლენა მოახდინოს მსოფლიო დონეზე. ამასთან, მსოფლიო ბაზარზე ზოგჯერ წარმოიქმნება მონოფონიის ე.ი. მყიდველის (იმპორტიორი ქვეყნის) მონოპოლიური ძალაუფლების სიტუაცია. ეს მაშინ ხდება, როდესაც ტყველი ბაზრის მქონე დიდი ქვეყანა წარმოადგენს ძალზე მსხვილ იმპორტიორს, ხოლო ექსპორტიორი ქვეყნები დამოკიდებულნი არიან მის მიდა ბაზარზე არსებული კონიუნქტურისგან. ასეთ შემთხვევაში დიდი ქვეყანა იქცევა მონოპოლიურ მყიდველად და იმპორტზე საბაჟო ტარიფის შემოღება მას წმინდა მოგებას მოუტანს.

დავუშვათ, რომელიმე დიდი A ქვეყანა შაქრის იმდენად მსხვილი მომხმარებელია, რომ მას ბაზარზე უკავია მონოპოლიური მდგომარეობა, როგორც მყიდველს. 3.2 ნახაზზე მოცემულია ამ სიტუაციას გრაფიკული ილუსტრაცია: 3.2 ა ნახაზი მოითხოვს A ქვეყანაში შაქრის მიდა ბაზარზე (D_1 — შაქარზე მოთხოვნის აღმნიშვნელი წირია, ხოლო S_1 — მიდა მიწოდების წირია), ხოლო 3.2 ბ ნახაზი — იმპორტული შაქრის ბაზარზე (D_2 — A ქვეყანაში იმპორტულ შაქარზე მოთხოვნის წირია, ხოლო S_2 — ექსპორტიორი ქვეყნების მიერ შაქრის მიწოდების აღმნიშვნელი წირი). ზემოაღნიშნული ვარიანტებისაგან განსხვავებით (როდესაც საზღვარგარეთული მომარაგება გამოირჩეოდა უსასრულოდ დიდი ელასტიკურობით, ხოლო საექსპორტო მიწოდების წირი წარმოადგენდა პორიზონტალურ ხაზს ფიქსირებულს. მსოფლიო ფასის დონეზე), ახლა S_2 წირს დადებითი დახრილობა აქვს. ეს იმას ნიშნავს, რომ იმპორტიორ ქვეყანას შეუძლია ისარგებლოს თავისი მონოპოლიური მდგომარეობით და ზემოქმედება მოახდინოს მსოფლიო ფასის დონეზე.



(ა)



(ბ)

ნახ. 3.2

დავუშვათ, თავისუფალი ვაჭრობის პირობებში შაქრის მსოფლიო ფასი უდრის P_e -ს. ამ ფასად შაქრის საშაშულო მწარმოებლებს A ქვეყანაში არ შეუძლიათ მთელი მოთხოვნის დაკმაყოფილება და იმპორტის მოცულობა შეადგენს $(Q_e - Q_n)$. ახლა ვივარაუდოთ, რომ ეს ქვეყანა აწესებს T ოდენობის საბაჟო გადასახადს იმპორტირებული შაქრის ყოველ ტონაზე. შესაბამისად, გაიზარდება შაქრის შიგა ფასი, გაფართოვდება შაქრის საშაშულო წარმოება და დაეცემა მოთხოვნა იმპორტულ შაქარზე. საზღვარგარეთელი მწარმოებლები იძულებული იქნებიან, შეკვეცონ წარმოების მოცულობები, მაგრამ იმავედროულად შემცირდება მათი ზღვრული დანახარჯების დონე, რაც მათ მისცემს განსაყიდი ფასების (ე.ი. მსოფლიო ფასი) შემცირების საშუალებას. ტარიფის ნაწილობრივი ანაზღაურების გზით ისინი არ დაუშვებენ გასაღების მოცულობათა მნიშვნელოვან შემცვეცას.

ამგვარად, საბაჟო ტარიფის შემოღების შედეგად A ქვეყანაში შაქრის შიგა ფასი არ გაიზარდება ტარიფის მთელი სიდიდით, არამედ — გაუტოლდება ახალ შემცირებულ მსოფლიო ფასს პლუს ტარიფი: $P_d = P_e + T$. შაქრის საშაშულო წარმოება გაიზარდება Q_e -დან Q_n -მდე, შაქრის მომხმარებლები შეამცირებენ მის შესყიდვას Q_e -დან Q_n -მდე, ხოლო იმპორტი შემცირდება $(Q_e - Q_n)$ -მდე. ვინ მიიღებს

მოგებას და ვინ დაზარალებდა? ვინაიდან შაქრის შიგა ფასი მაინც გაიზარდა, მომხმარებლები დაზარალებიან $(a + b + c + d)$ ოდენობით. საშაშულო მწარმოებლები მიიღებენ დაშატებით მოგებას (a) არე). სახელმწიფომ გაზარდა თავისი ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილი საბაჟო მოსაკრებლის საშუალებით, რომელიც უდრის ტარიფის ოდენობას, გაზარდა ელასტიკური იმპორტის ფიზიკურ მოცულობაზე. საგულისხმოა, რომ ტარიფის ოდენობა ქარბობს შიგა ფასის ნაშატს, ამიტომ სახელმწიფოს შემოსავალი შეადგენს $(c + f)$ არეს.

ქვეყნისთვის ტარიფის შემოღების საერთო ეფექტს შეფასებისას გააჩნევთ, რომ მას შეიძლება მოჰყვეს დადებითი (თუ $f > b + d$) ან უარყოფითი (თუ $f < b + d$) შედეგები. ქვეყნისათვის საბაჟო ტარიფის შემოღების მომგებიანობა (f) არე) მით მეტი იქნება, რაც უფრო ნაკლებია იმპორტის შეკვეცის ოდენობა და მეტია ტარიფის ის წილი, რომლის გადახდა შეიძლება დაეკისროს საზღვარგარეთელ მიმწოდებელს, ე.ი. რაც უფრო ნაკლებია იმპორტული საქონლის მიწოდების ელასტიკურობა.

არსებობს საბაჟო ტარიფის ოპტიმალური განაკვეთი, როდესაც ზორციელდება ქვეყნის მოგების მაქსიმიზაცია. ოპტიმალური ტარიფის სიდიდე (როგორც საზღვარგარეთელი მიმწოდებლის მიერ ანაზღაურებული ტარიფის წილი) იმპორტული საქონლის მიწოდების ელასტიკურობის საპირისპირო სიდიდის ტოლია.

საზგაისმულია, რომ ობტიმალური ტარიფი არახელსაყრელია მოელი მსოფლიო მეურნეობისათვის, რადგან იმ ქვეყნის მოგება, რომელსაც (როგორც შეადგელს) მონობრილოური მდგომარეობა უკავია, ნაკლებია ექსპორტიორი ქვეყნების ზარალზე.

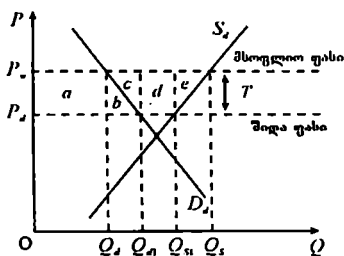
2. საექსპორტო ტარიფი

საბაჟო ტარიფი, როგორც წესი, იოვალისწინებს იმპორტის შეზღუდვას სახელმწიფოებრივი კონკურენციისაგან სამაშულო მწარმოებელთა დაცვის მიზნით. ამასთან, ზოგჯერ სახელმწიფო ახორციელებს ექსპორტის შეზღუდვასაც. ექსპორტზე საბაჟო ტარიფის დაწესება მიზანშეწონილია მაშინ, როდესაც ამა თუ იმ პროდუქტის ფასი სახელმწიფოს ადმინისტრაციული კონტროლის ობიექტია და საგანგებოდ ჩამორჩება მსოფლიო ფასის დონეს (მწარმოებლებისათვის შესაბამისი სუბსიდიების გადახდის შეუფლობით). ასეთ შემთხვევაში ექსპორტის შეზღუდვა სახელმწიფოს მიერ განიხილება, როგორც შიგა ბაზარზე საკმარისი მიწოდების უზრუნველყოფისათვის და სუბსიდირებული პროდუქტის ჭარბი ექსპორტის თავიდან აცილებისათვის საჭირო ღონისძიება. რა თქმა უნდა, სახელმწიფო შეიძლება დაინტერესებული იყოს საექსპორტო ტარიფის დაწესებაში ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილის გაზრდის მიზნითაც.

საექსპორტო ტარიფები გამოიყენება ძირითადად განვითარებადსა და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში. განვითარებული მრეწველობის მქონე ქვეყნები მათ იშვიათად იყენებენ, ხოლო აშშ-ში ექსპორტის დაბეგვრა კონსტიტუციურადაა აკრძალული.

დავუშვათ, რომ ბრაზილია შაქრის ექსპორტიორია, მაგრამ ქვეყნის მთავრობას სურს, რომ შაქრის შიგა ფასი ჩამორჩებოდეს მსოფლიო ფასს (მაგალითად, ინფლაციასთან ბრძოლის პროგრამის ჩარჩოებში) და ამ მიზნით აწესებს საბაჟო ტარიფს ექსპორტზე. 3.3 ნახაზზე ნაჩვენებია ამგვარი საგარეო საეკონომიკის პოლიტიკის შედეგები.

თუ შიგა ფასი უტოლდება მსოფლიო ფასს (P_w), მაშინ ექსპორტის მოცულობა შეადგენს ($Q_s - Q_d$). საბაჟო გადასახადის დაწესების გამო შაქრის ექსპორტი ნაკლებად მოშველიანია, ამიტომ მწარმოებლები ზრდიან გასაღებას შიგა ბაზარზე. ეს იწვევს შიგა ფასის შემცირებას ტარიფის ოდენობით P_d - მდე. შიგა ფასის შემცირება ზიანს აძლევს შაქრის შიგა მომხმარებლის ზრდას Q_d -დან Q_{d1} -მდე, მაგრამ იმაგდროულად სამაშულო მწარმოებლები ამცირებენ წარმოების მოცულობას Q_s -დან Q_{s1} -მდე. იკვეცება ექსპორტის მოცულობაც ($Q_{s1} - Q_{d1}$) სიდიდემდე.



ნახ. 3.3

როგორია საექსპორტო საბაჟო ტარიფის შემოქმედება კეთილდღეობაზე? ბრაზილიელი მომხმარებლისათვის მოშველიანია ფასების შემცირება და შაქრის მოხმარების ზრდა ($a + b$ არე). მოგებულია სახელმწიფოც, რომლის ბიუჯეტშიც შედის შემოსავლები საექსპორტო ტარიფისაგან (d არე). ამასთან, შაქრის ბრაზილიელი მწარმოებლები (რომლებიც იხდიან ექსპორტის ფაქტიურ ბეგარას) მნიშვნელოვან ზარალს განიცდიან ($a + b + c + d + e$ არე). მთლიანობაში ექსპორტზე საბაჟო ტარიფის დაწესებით გამოწვეული ზარალი შეადგენს ($c + e$) არეს. ამგვარად, საექსპორტო ტარიფი წარმოადგენს საიმპორტო ტარიფის სარკისებრ ანარეკლს, იმ განსხვავებით, რომ ამ ზარალს იღებენ არა მომხმარებლები, არამედ მწარმოებლები.

აღსანიშნავია, რომ საიმპორტო ტარიფის მსგავსად, შეიძლება საექსპორ-

ტო ტარიფის ოპტიმალურობის მიღწე-
ვა (რაც მიზნად ისახავს კეთილდღეო-
ბის მაქსიმიზაციას), თუ ექსპორტიორ
ქვეყანას გააჩნია მონობოლიური ძალა-
უფლება, გაყიდოს მოცემული საქონე-
ლი მსოფლიო ბაზარზე. ოპტიმალური
საექსპორტო ტარიფი შეიძლება გაანა-
ღიზდეს იმავე სქემის მიხედვით, რომე-
ლიც გამოვიყენეთ ოპტიმალური საიმ-
პორტო ტარიფის განზიდვისას.

3. საბაჟო ქაშშირი

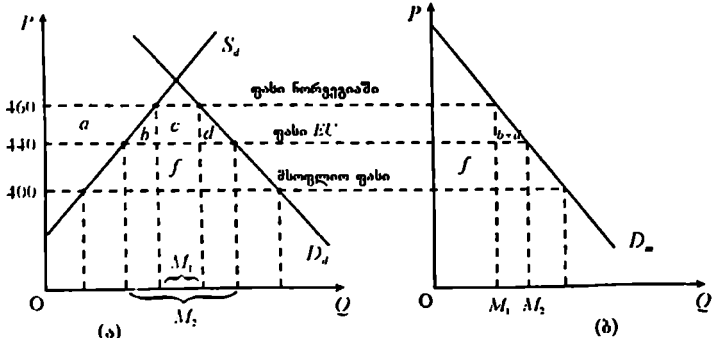
საგარეო ვაჭრობის რეგულირების
სატარიფო მექანიზმით განვითარების
ერთ-ერთ მიმართულებას წარმოადგენს
ქვეყნების საბაჟო პოლიტიკის კოორდი-
ნირება. თავისუფალი საგარეო ზონების
ან საბაჟო კავშირების შექმნის გზით.
თავისუფალი საგარეო ზონების შექმნი-
ლას მასში მონაწილე ქვეყნები ურთი-
ერთშორის ვაჭრობისას აუქმებენ საბა-
ჟო გადასახადებს, მაგრამ ინარჩუნებენ
საბაჟო დაცვის საკუთარ დონეებს სხვა
ქვეყნების მიმართ. საბაჟო კავშირი გუ-
ლისხმობს არა მარტო ბაჟგარეშე ვაჭ-
რობას კავშირში გაერთიანებულ ქვეყ-
ნებს შორის, არამედ — ერთიანი საგა-
რეო საბაჟო ტარიფის დაცვასაც.

ამჟამად მსოფლიოში არსებობს 30-
ზე მეტი ინტეგრაციული გაერთიანება,
რომელთა აბსოლუტური უმრავლესობა
მეტ-ნაკლებად მსმართავს სატარიფო
პოლიტიკის კოორდინაციას. ყველაზე
განვითარებული ინტეგრაციული გაერ-
თიანება ევროკავშირი, რომლის ფორ-

მირების ერთ-ერთ საწყის ეტაპს წარ-
მოადგენდა დასავლეთ ევროპის ქვეყნე-
ბის საბაჟო კავშირის შექმნა.

განვიხილოთ საბაჟო კავშირში
ქვეყნის გაერთიანების შედეგები ბირო-
ბითი მაგალითის მეშვეობით. დავუშვათ,
რომ ნორვეგია ვარაუდობს ევროკავ-
შირში გაერთიანებას და გამოცვლი-
ნით ამგვარი ნაბიჯის პოტენციური
სარგებლიანობა ტელევიზორთა ბაზრის
ნიშუზე (სიმარტივისათვის ვიგულის-
ხმით, რომ სხვადასხვა ქვეყანაში წარ-
მოებულ ტელევიზორებს გააჩნიათ
ერთნაირი ტექნიკური მახასიათებლები
და ერთნაირი ხარისხი. ვთქვათ, მსოფ-
ლიო ბაზარზე ფასის დონეს განსა-
ზღვრავს იაბონელი მწარმოებლები —
მათი ტელევიზორების ფასი 400 დოლა-
რია. რაც შეეხება ევროკავშირის ქვეყ-
ნებში წარმოებულ ტელევიზორებს,
მათი ფასი შეადგენს 440 დოლარს.

ვიგარუდოთ, რომ ნორვეგიაში
მოქმედებს ტელევიზორების იმპორტზე
დაწესებული საბაჟო ტარიფი 15%-ის
ოდენობით. ამგვარ პირობებში იაბონე-
რი ტელევიზორი ნორვეგიის ბაზარზე
ელირება 460 დოლარი, ხოლო ევროკავ-
შირის ქვეყნებში წარმოებული ტელე-
ვიზორი — 506 დოლარი. ცხადია, რომ
ერთნაირი ხარისხის ბირობებში მყიდვე-
ლი უპირატესობას მიანიჭებს უფრო
იაფ პროდუქციას. ამიტომ ნორვეგია
განახორციელებს მხოლოდ იაბონური
ტელევიზორების იმპორტირებას, და
იმპორტის მოცულობა იქნება M_1 (იხ.
ნახაზი 3.4).



ნახ. 3.4

მაგრამ თუ ქვეყანა შეუერთდა ევროკავშირს, მაშინ ვითარება შეიცვლება. ევროპის ქვეყნების საბაჟო კავშირის ჩარჩოებში კავშირის წევრ ქვეყნებს შორის გაჭრობა უბაჟოა, ხოლო გარეშე ქვეყნების მიმართ გამოიყენება ერთიანი საბაჟო ტარიფი. ამიტომ ნორვეგიამ უნდა მოხსნას ყოველგვარი საბაჟო შეზღუდვები ევროკავშირში გაერთიანებული ქვეყნების ტელევიზორთა იმპორტზე და შეინარჩუნოს ტარიფი იაპონური ტელევიზორების იმპორტზე. დავეუშვათ, ევროკავშირის ერთიანი ტარიფიც 15%-ს შეადგენს. ამ ახალ ბირობებში ნორვეგიის ბაზარზე უფრო იაფი იქნება ევროკავშირის ქვეყნებში წარმოებული ტელევიზორები — საბაჟო გადასახადის გარეშე მათი ფასი დაიცემა 440 დოლარამდე, მაშინ, როდესაც იაპონური ტელევიზორების ფასი კელაფ 460 დოლარი იქნება. ნორვეგიული მომხმარებლები ახლა უპირატესობას მიანიჭებენ დასავლეთევროპულ პროდუქტს (იმპორტის მოცულობა შეადგენს M_2 -ს), ხოლო უფრო ძვირად ღირებული იაპონური ტელევიზორების იმპორტირება შეწყდება.

ახლა შეიძლება შევაფასოთ საერთო სურათი. დასავლეთევროპულ ტელევიზორებზე საბაჟო გადასახადების გაუქმებამ გამოიწვია შიდა ფასის დაცემა 440 დოლარამდე, რამაც მომხმარებლებს მოუტანა დამატებითი მოგება $(a + b + c + d)$. არის სახით. ნორვეგიელმა მწარმოებლებმა კი ზარალი განიცადეს (a არე). დაზარალებული აღმოჩნდა სახელმწიფოც, რადგან მან დაკარგა ის შემოსავლები, რომლებსაც ადრე ღებულობდა საბაჟო ტარიფისაგან ($c + f$ არე).

ჩვენი მაგალითი ააშკარავებს, რომ საბაჟო კავშირში გაერთიანებამ ნორვეგიას მოუტანა დამატებითი მოგებაც ($b + d$ არე) და დამატებითი ზარალიც (f არე). სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ქვეყანამ შეიძლება სარგებლობა მიიღოს (თუ $f < b + d$) ან დაზარალებეს (თუ $f > b + d$). ამგვარი არაერთმნიშვნელოვანი შედეგი კანონზომიერია. საბაჟო კავშირში გაერთიანებას მოსდევს

კავშირის წევრ ქვეყნებთან გაჭრობის გაფართოება და გარეშე ქვეყნებთან გაჭრობის იმაღდროული შეგვეცა.

3.4 ბ ნახაზი ააშკარავებს, როგორ ბირობებზეა მომგებიანი საბაჟო კავშირში გაერთიანება: ჯერ ერთი, თუ მოცემულ ქვეყანაში იმპორტზე მოთხოვნა მაღალი ელასტიკურობით ხასიათდება, მეორეც — თუ საბაჟო კავშირში გაერთიანება გამოიწვევს ქვეყნის შიდა ფასების მნიშვნელოვან შემცირებას; ბოლოს, თუ ბარტინორ ქვეყნებში და გარეშე ქვეყნებში ფასების განსხვავება მცირეა. მოდიანობაში, ქვეყნის მოგება ან ზარალი დამოკიდებულია იმაზე, თუ რომელი ეფექტი გამოვლინდება უფრო მკვეთრად: გაჭრობის გაფართოების ეფექტი თუ მისი შეკვეცის ეფექტი.

ამოცანები და საპარჯოშოები

1. მცირე ქვეყანა ახორციელებს X საქონლის იმპორტირებას ამ საქონლის მსოფლიო ფასია 10. ამ ქვეყანაში საქონლის შიდა მოწოდების წირი განისაზღვრება განტოლებით: $S = 50 + 5P$, ხოლო მოთხოვნის წირის განტოლება: $D = 400 - 10P$. დავეუშვათ, X საქონლის ყოველ ერთეულზე ქვეყანამ დააწესა სპეციფიკური საბაჟო ტარიფი 5-ის ოდენობით. გაიანგარიშეთ საბაჟო ტარიფის ზეგავლენა:

ა) მომხმარებელთა კეთილდღეობაზე;

ბ) მოცემულ ქვეყანაში X საქონლის მწარმოებელთა შემოსავლებზე;

გ) სახელმწიფო ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილზე;

დ) მთელი ქვეყნის კეთილდღეობაზე.

2. ბრაზილია აწესებს ტარიფს შაქრის ექსპორტზე, ერთ ტონამდე 20 დოლარის ოდენობით. ტაბულაში მოყვანილი მონაცემების საფუძველზე გაიანგარიშეთ შემდეგი სიდიდეები:

ა) ბრაზილიელი მომხმარებლების მოგება ტარიფის დაწესებისგან;

ბ) ბრაზილიელი მწარმოებლების ზარალი ტარიფის დაწესებისგან;

	უტარიფოდ	ტარიფით
შაქრის მსოფლიო ფასი შიდა მოხმარების მოცულობა	1 ტონაზე 300 დოლარი	1 ტონაზე 300 დოლარი
შიდა წარმოების მოცულობა	6 მლნ. ტ.	8 მლნ. ტ.
შიდა წარმოების მოცულობა	22 მლნ. ტ.	20 მლნ. ტ.

გ) სატარიფო მოსაკრებლების საფუძველზე სახელმწიფო ბიუჯეტის მიერ მიღებული შემოსავლები;

დ) შაქარზე საექსპორტო საბაჟო გადასახადის დაწესების წმინდა ეფექტი ბრაზილიის ეროვნული კეთილდღეობისათვის.

3. დაფუძნათ, ა) ქვეყანა აწარმოებს თვითმფრინავებს. შიდა ბაზარზე ერთი თვითმფრინავის ფასია 60 მლნ. დოლარი. თვითმფრინავთა წარმოებისათვის საჭირო მასალებისა და დეტალების 50% საზღვარგარეთ შეისყიდება. იმპორტული დეტალების ღირებულების წილი საბოლოო პროდუქციის ფასში შეადგენს 25%-ს. ვიგარადუთ, რომ სამაშალო მწარმოებელთა დაცვისა და დასაქმების დონის შენარჩუნების მიზნით ქვეყანა აწესებს საბაჟო ტარიფს, რომლის მიხედვითაც საბაჟო გადასახადი იმპორტულ თვითმფრინავზე შეადგენს 15%-ს, ხოლო თვითმფრინავთშენებლობაში გამოყენებულ იმპორტულ მასალებზე და დეტალებზე — 10%-ს. როგორია ამ შემთხვევაში თვითმფრინავთშენებლობის საბაჟო დაცვის ფაქტორი დონე A ქვეყანაში (გაიანგარიშეთ დაშატებითი ღირებულების მეთოდით).

ტმსტმბი

1. ქვეყნის მიერ იმპორტზე არააღმკვეთი საბაჟო ტარიფის დაწესება:

ა) ყოველთვის აუარესებს მის კეთილდღეობას;

ბ) ყოველთვის აუარესებს მომხმარებელთა კეთილდღეობას ამ ქვეყანაში;

გ) ყოველთვის შოაქვს დამატებითი მოგება იმპორტშეშვცვლელ დარგებში დაკავებული მწარმოებლებისთვის;

დ) ყოველთვის შოაქვს დამატებითი შემოსავალი სახელმწიფოსთვის;

ე) ყველა შემოწამთოვლილ პასუხი სწორია;

ვ) ყველა ჩამოთვლილი პასუხი სწორია, ა) პასუხის გარდა.

2. საბოლოო პროდუქციის საბაჟო დაცვის ფაქტორი დონე ამაღლდება, თუ:

ა) გაიზრდება კონკრეტული საბოლოო პროდუქციის იმპორტზე დაწესებული საბაჟო გადასახადის განაკვეთი;

ბ) გაიზრდება მატერიალური დანახარჯების კომპონენტთა იმპორტზე დანაწილებული საბაჟო გადასახადის განაკვეთი;

გ) შემცირდება მატერიალური დანახარჯების კომპონენტთა იმპორტზე დაწესებული საბაჟო გადასახადის განაკვეთი;

დ) სწორია ა) და ბ);

ე) სწორია ა) და გ).

3. იმპორტის საბაჟო ტარიფი გაზრდის ეროვნული კეთილდღეობის დონეს, თუ:

ა) ეს ტარიფი დაწესებულია მცირე ქვეყნის მიერ მსხვილი სახელმწიფოს კონკურენციისაგან თავის დაცვაგად;

ბ) ნელეუელისა და მასალებზე დაწესებული საბაჟო გადასახადის განაკვეთი უფრო დაბალია, ვიდრე — საბოლოო პროდუქციაზე დაწესებული ბაჟის განაკვეთი;

გ) ტარიფის დამწესებელ ქვეყანას უკავია მონოპოლიური მდგომარეობა როგორც იმპორტიორს;

დ) იმ ქვეყანას, რომლიდანაც შემოიტანება საბაჟო ტარიფით დაბეგრული საქონელი, მსოფლიო ბაზარზე მონოპოლიური მდგომარეობა უკავია, როგორც ექსპორტიორს;

4. ვიგარადუთ, რომ თავისუფალი ვაჭრობის ზონაში დაწესებული ფასები აღემატება მსოფლიო ფასებს. თავისუფალი ვაჭრობის ზონისადმი ქვეყნის მიერ შვების შედეგად მიღებული მოგება მით მეტი იქნება, რაც უფრო:

ა) მეტად ელასტიკური იქნება ამ ქვეყნის მოთხოვნა იმპორტზე;

ბ) ნაკლებად ელასტიკური იქნება ამ ქვეყნის მოთხოვნა იმპორტზე;

გ) ნაკლები იქნება განსხვავება თავისუფალი ვაჭრობა ზონაში გაერთიანებულ ქვეყნებში დაწესებულ ფასებსა და მსოფლიო ფასებს შორის;

დ) შეტი იქნება განსხვავება თავისუფალი ვაჭრობის ზონაში გაერთიანებულ ქვეყნებში დაწესებულ ფასებსა და მსოფლიო ფასებს შორის;

ე) სწორია ა) და ბ) პასუხები;

ვ) სწორია გ) და დ) პასუხები.

პ ა ს უ ხ ე ბ ი

ამოცანები და სპარჯიშობები

1. ა) -1375; ბ) 562,5; გ) 625;

დ) -187, 5.

2. ა) 140 მლნ. დოლარი; ბ) 420 მლნ. დოლარი; გ) 240 მლნ. დოლარი; დ) -40 მლნ. დოლარი.

3. 25%.

ტესტები

1. ე); 2. ე); 3. გ); 4. ე).

თავი IV

საგარეო სავაჭრო პოლიტიკა.
საერთაშორისო ვაჭრობის
რეგულირების არასატარებელი
მეთოდები

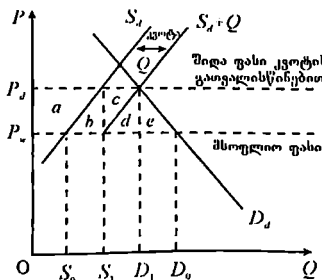
1. კვლიერება

საგარეო ვაჭრობის არასატარებელი მეთოდების ყველაზე გავრცელებულ ფორმას წარმოადგენს *კვლევა* ანუ *კონტინგენტი*. კვლიერება (კონტინგენტიზაცია) — ესაა ქვეყანაში შესატანი (სა-იმპორტო) ან ქვეყნიდან გამოსატანი (საექსპორტო) პროდუქციის მოცულობის რაოდენობრივი ან ღირებულებრივი შეზღუდვა დროის გარკვეული პერიოდის განმავლობაში. როგორც წესი, საგარეო ვაჭრობის კვლიერება ხორციელდება მისი ლიცენზირების გზით, როდესაც სახელმწიფო იძლევა ლიცენზიებს შეზღუდული მოცულობის იმპორტზე ან ექსპორტზე და, იმავდროულად, კრძალავს არალიცენზირებულ ვაჭრობას.¹

მაგალითის სახით განვიხილოთ იმპორტის კვლიერების ეკონომიკური შედეგები. დავუშვათ, ქვეყანა წარმოადგენს მარცვლეულის იმპორტიორს (იხ. ნახაზი 4.1, სადაც D_1 აღნიშნავს მოთხოვნას მარცვლეულზე, ხოლო S_1 — მარცვლეულის შიგა წარმოებას). თავი-

სუფალი ვაჭრობის პირობებში მარცვლეულის შიგა ფასი არ განსხვავდება მსოფლიო ფასისაგან და P_w -ს ტოლია. ამგვარ ფასად საშაშუალო მწარმოებლები ვერ შეძლებენ ქვეყნის მთელი მოთხოვნის დაკმაყოფილებას და იმპორტის მოცულობა შეადგენს $D_0 - S_0$. თუ მთავრობას სურს იმპორტის მოცულობის შეზღუდვა და ის აწესებს კვლას Q -ს ოდენობით, მაშინ მარცვლეულის საერთო მიწოდება შიდა ბაზარზე, იმპორტის გათვალისწინებით, შეიძლება წარმოვადგინოთ $S_1 + Q$ წირის სახით. შიგა ფასის მსოფლიო ფასთან გათანაბრებისას წარმოიქმნება წყვეტა მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის: იმპორტის რაოდენობრივი შეზღუდვის შედეგად მარცვლეულზე მოთხოვნის ნაწილი ვერ დაკმაყოფილდება და ეს გამოიწვევს შიგა ფასის გაზრდას P_1 -მდე. შიგა ფასის უფრო მაღალი დონე ასტიმულირებს მარცვლეულის საშაშუალო წარმოების ზრდას S_1 -მდე, მაგრამ, იმავდროულად, მოთხოვნა მცირდება და D_1 -ს აღწევს.

ლიცენზირება შეიძლება წარმოადგენდეს აგრეთვე საგარეო სავაჭრო პოლიტიკის დამოუკიდებელ ინსტრუმენტსაც, როდესაც, მაგალითად, სახელმწიფო აძლევს რომელიმე იმპორტიორს საქონლის შეზღუდვად ლიცენზიას ან მხოლოდ გარკვეული ქვეყნიდან შემოტანის უფლებას (ე.წ. გენერალური ლიცენზია). არსებობს აგრეთვე ავტომატური ლიცენზირების პრაქტიკა, როდესაც გარკვეული საქონლის იმპორტირებისა ან ექსპორტირებისათვის საჭიროა ლიცენზიის მიღება. ამის მეშვეობით სახელმწიფო ახორციელებს ვაჭრობის კონტროლს და საქონლების შემოსევებში სწრაფად ღებულობს შემზღუდვულ ზომებს.



ნახ. 4.1

ახლა შეგვიძლია შევაფასოთ იმპორტის კვლიერების ზეგავლენა კე-

თილდებობაზე. ფასის შედეგად მომხმარებლები ზარალდებიან ($a + b + c + d + e$ არე). სამამულო მწარმოებლებისთვის კვოტირება მომგებიანია — ისინი აფართოებენ წარმოების მოცულობებს და თავიანთ პროდუქციას უფრო მაღალ ფასად პედიან. მათი დამატებითი მოგება შეადგენს a არეს. $c + d$ არე წარმოადგენს ან სახელმწიფოს შემოსავალს, თუ ლიცენზიები იყიდება (ლიცენზიის ფასი კონკურენტების ბირობებში დაახლოებით უნდა შეესაბამებოდეს შიგა ფასის მოსალოდნელ ნაშატს), ან — იმპორტიორთა დამატებით მოგებას, თუ ისინი უფასოდ ღებულობენ ლიცენზიებს. ყველა შემთხვევაში ეს მოგება ნაწილდება ლიცენზიათა გამცემებსა და შიშვებს სუბიექტებს შორის.

ამგვარად, იმპორტის კვოტირებას მოსდევს მთელი ქვეყნის წმინდა ზარალი ($h + e$ არე), ე.ი. კვოტა და ტარიფი იდენტურად ზემოქმედებს კეთილდღეობაზე (რა თქმა უნდა, ეს სამართლიანია, თუ ლიცენზირებული იმპორტის მოცულობა ჩამორჩება შიგა ბაზარზე არსებულ იმპორტზე მოთხოვნას). განსხვავება მხოლოდ იმაშია, რომ ტარიფის დაწესებისას სახელმწიფო ყოველთვის ღებულობს დამატებით შემოსავალს, ხოლო კვოტირებისას ეს შემოსავალი შეიძლება მთლიანად ან ნაწილობრივ მაიღონ იმპორტიორებმა.

მაშ რატომბა, რომ სახელმწიფო ხშირად ამჯობინებს, შეზღუდოს იმპორტი სწორედ კვოტირების მეშვეობით? ჯერ ერთი, კვოტა იძლევა გარანტიას, რომ იმპორტი არ გადააჭარბებს გარკვეულ სიდიდეს. (მართლაც, კვოტირება საშუალებას არ აძლევს საზღვარგარეთელ კონკურენტებს, გაზარდონ გასაღება ბაზარზე ფასების შეკვეცის გზით). საბაჟო ტარიფი ამგვარ შემსაძლებლობას არ იძლევა. გარდა ამისა, კვოტირება წარმოადგენს პოლიტიკის უფრო მოქნილსა და ოპერატიულ ინსტრუმენტს, რადგან ტარიფების შეცვლა, ჩვეულებრივ, რეგლამენტირდება ეროვნული კანონმდებლობით და საერთაშორისო შეთანხმებებით. ბოლოს, კვოტების გამოყენების მეშვეობით სა-

გარეო საგაჭრო პოლიტიკა სელექციურობის თვისებას იძენს, რადგან ლიცენზიათა განაწილებისას სახელმწიფოს შეუძლია უპირატესობა კონკურენტულ საწარმოებს მიანიჭოს.

ამასთან ერთად, იმპორტის კვოტირება ზოგჯერ დამატებით უარყოფით ეფექტსაც იწვევს. ერთი მხრივ, ფასების კონკურენციის შეზღუდვისა და სამამულო ფირმებისთვის ეროვნული ბაზრის გარკვეული წილის გარანტირებისას კვოტამ შეიძლება ხელი შეუწყოს მონობოლიზაციას. მეორეს მხრივ, თვით ლიცენზიათა განაწილება იშვიათად ჰორციელდება ღია აუქციონებზე, იმპორტიორთა ბატიოსანი კონკურენციის ბირობებში. ეს, უკეთეს შემთხვევაში, განაპირობებს თვითნებური და ამიტომ არასაკმარისად ეფექტიანი აღმინისტრაციული გადაწყვეტილებების მიღებას, ხოლო უარეს შემთხვევაში — ხელს უწყობს კორუფციის განვითარებას.

ამჟამად ტარიფებისა და ვაქრობის შესახებ გენერალური შეთანხმებისა და მსოფლიო საგაჭრო ორგანიზაციის დებულებები საშუალებას იძლევა, დაწესდეს იმპორტის რაოდენობრივი შეზღუდვები საგადასახდელი ბალანსის მკვეთრი დარღვევის შემთხვევებში.

2. სამსაშორისო სუბსიდიები

სამამულო მწარმოებელთა დაცვის მიზნით სახელმწიფოს შეუძლია არაპირტი იმპორტის შეზღუდვა, არამედ — ექსპორტის წახალისებაც. საექსპორტო დარგების სტიმულირების ერთ-ერთ ფორმას წარმოადგენს საექსპორტო სუბსიდიები, ესე იგი ფინანსური შეღავათები, რომელთაც სახელმწიფო სთავაზობს ექსპორტიორებს საზღვარგარეთ საქონლის გატანის სტიმულირების მიზნით. ამ სუბსიდიათა შედეგად ექსპორტიორებს შეუძლიათ, საზღვარგარეთის ბაზარზე უფრო აფთად გაყიდონ საქონელი, ვიდრე — შიგა ბაზარზე. საექსპორტო სუბსიდიები პირდაპირი (მწარმოებლისათვის დოტაციათა გადახდა გარე ბაზარზე მისი გასვლისას) ან არაპირდაპირი (შეღავათიანი დაბეგ-

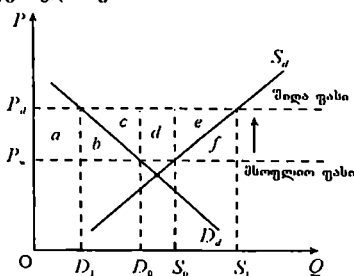
ვრა. დაკრედიტება. დაზღვევა და ა.შ.) სასაიისაა.

საექსპორტო სუბსიდიების გაცემის შედეგად ნაწილებია 4.2 ნახაზზე. სუბსიდირებული მწარმოებლებისათვის უფრო მოშვებანია ექსპორტირება, ვიდრე — საქონლის გაყიდვა შიგა ბაზარზე. ამასთან საზღვარგარეთის შიგა ბაზარზე საქონლის მიწოდების გასა-ფაროვებლად მათ უნდა შეამცირონ საექსპორტო ფასები. სუბსიდია ფარავს ფასდაკლებით გამოწვეულ ზარალს და ექსპორტის მოცულობები იზრდება. ექსპორტის ზრდის გამო შიგა ბაზარს მიქცეულია საქონლის ნაკლები რაოდენობა და მისი ფასი იზრდება (P_0 -დან P_1 -მდე). ფასის ზრდა განაპირობებს S_0 მიწოდების მატებას S_1 -მდე და მო-

თხოვნის შეკვეცას D_0 -დან D_1 -მდე. ამიტომ მომხმარებლები იღებენ ზარალს ($a + b$ არე), ხოლო მწარმოებლები ღებულობენ დამატებით მოგებას ($a - b + c + d + e$ არე). მთელი ქვეყნის მასშტაბით ექსპორტის სუბსიდიების შედეგათა შეფასებისას გასათვალისწინებელია სახელმწიფო ბიუჯეტისგან (ე.ი. გადასახადების გადამხდელების) სუბსიდირებაზე გაწეული ხარჯები. ამისათვის ექსპორტირებული საქონლის ერთეულის კუთვნილი სუბსიდიის ოდენობა უნდა გაგვაზრდოთ ექსპორტის ახალ მოცულობაზე ($S_1 - D_1$). იმ შემთხვევაში, კი, თუ შიგა ფასი გაუტოლდება სუბსიდიის მოთხოვნილობას (რაც შესაძლებელია მსოფლიო ბაზარზე არსებული მოთხოვნის უსასრულოდ დიდი ელასტიკურობის დაშვებისას), სახელმწიფოს დანახარჯები იქნება ($b + c + d + e + f$), მაშასადამე, ქვეყნის კეთილდღეობის ზარალი მთლიანობაში შეადგენს ($b + f$) არეს.

ამასთან, რეალურად ეს ზარალი კიდევ უფრო დიდია. იმპორტიორ ქვეყნებში იმპორტზე მოთხოვნის ელასტიკურობა, რა თქმა უნდა, უსასრულოდ დიდი როდია, ამიტომ ექსპორტის ქვეყანაში შიგა ფასები მიღებულ სუბსიდიებზე ნაკლები სიდიდით გაიზრდება და, მაშასადამე, საბიუჯეტო ზარალები

გადააქარბებს ($b + c + d + e + f$) მართკუთხედის ფართობს.



ნახ. 4.2

მსოფლიო სავაჭრო ორგანიზაციის ღებულებათა თანახმად, საექსპორტო სუბსიდიების გამოყენება აკრძალულია. თუ ისინი მაინც გამოიყენება, იმპორტული საქონლის შემოშტან ქვეყნებს უფლება ეძლევათ, მიმართონ საბაზუსო ზომებს საკომპენსაციო საიმპორტო ბაჟის აკრფვის სახით.

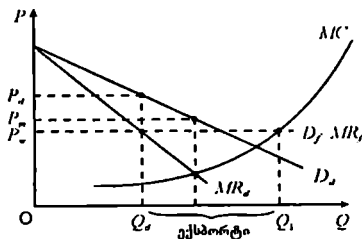
3. დემპინგი

მსოფლიო ბაზარზე კონკურენტული ბრძოლის ერთ-ერთ ვარცხელზე ფორმას წარმოადგენს დემპინგი, როდესაც ექსპორტიორი პეიდის თავის საქონელს (საზღვარგარეთულ ბაზარზე) სორმალურზე დაბალ ფასად. ჩვეულებრივ, ეს ფასი უფრო დაბალია, ვიდრე ანალოგიური საქონლის ფასი ექსპორტიორი ქვეყნის შიგა ბაზარზე. დემპინგი, ჯერ ერთი, შეიძლება წარმოადგენდეს სახელმწიფოს საგარეო სავაჭრო პოლიტიკის ნაწილს, როდესაც ექსპორტიორი ღებულობს სუბსიდიას (ეს შემთხვევა ზემოთ განვიხილეთ). გარდა ამისა, დემპინგი შეიძლება მოგვევლინოს ფასების დისკრიმინაციისათვის გამოხსული ტიპური მონოპოლისტური პრაქტიკის შედეგის სახით. კერძოდ, ექსპორტიორი ფირმა, რომელსაც შიგა ბაზარზე მონოპოლიური მდგომარეობა უკავია, არაელასტიკური მოთხოვნისას ფასების გაზრდის გზით ახორციელებს შემოსავალთა მაქსიმიზებას, მაშინ, როდესაც კონკურენტულ საზღვარგარეთულ ბაზარზე, საკამრისად ელასტი-

კური მოთხოვნის პირობებში, ის აღწევს შემოსავლის მაქსიმიზებას ფასის შემცირებისა და გასაღების მოცულობის გაართობის მეშვეობით. ფასების ამგვარი დისკრიმინაცია შესაძლებელია ბაზრის სეგმენტირებისას, ე.ი. როდესაც ძნელდება შიგა და გარე ბაზრებზე უასთა გათანაბრება საქონლის ხელახალი გაყიდვის გზით (მაღალი სატრანსპორტო ხარჯების ან სახელმწიფოს მიერ ვაქრობის შემზღუდველი ზომების მიღების გამო).

დავუშვათ, ფირმას უკავია მონოპოლიური მდგომარეობა შიგა ბაზარზე (იხ. ნახაზი 4.3, სადაც MC — ფირმის ზღვრული დანახარჯების აღმნიშვნელი წირია, ხოლო MR_d — შიგა ბაზარზე გასაღების მეშვეობით მიღებული ზღვრული შემოსავლის წირი). ვიდრე ფირმა არ გაიტანს თავის საქონელს გარე ბაზარზე, ის ახორციელებს თავისი შემოსავლის მაქსიმიზებას ზღვრული დანახარჯებისა და ზღვრული შემოსავლის ტოლობის პირობებში. ასეთ შემთხვევაში შიდა ბაზარზე ფასის დონეა P_w . ვივარაუდოთ, რომ გარე ბაზარზე მოცემულ საქონელზე მოთხოვნა უფრო ელასტიკურია (სიმარტივისათვის გვეულისხოვთ, რომ ის ხასიათდება სრული ელასტიკურობით და, მაშასადამე, მოთხოვნის წირი და, იმაგდროულად, ზღვრული შემოსავლის წირი წარმოადგენს პორიზონტალურ ხაზს მსოფლიო ფასის — P_w -ს დონეზე). ასეთ შემთხვევაში ფირმას შეუძლია გაზარდოს პროდუქციის გამოშვება, მიზნობრივ მის ექსპორტირებას და გაზარდოს თავისი შემოსავალი, სანამ მისი ზღვრული დანახარჯები არ გაუტოლდება მსოფლიო P_w ფასს, ე.ი. Q_d დონეს. წარმოების ამგვარი მოცულობისას შიგა ბაზარზე გასაღების მოცულობა (რომელიც შემოსავლის მაქსიმიზების საფუძველია) შეადგენს Q_d -ს, ფასი შიგა ბაზარზე გაიზრდება P_d -მდე და ექსპორტის მოცულობა გაუტოლდება ($Q_i - Q_d$)-ს. ამგვარად, გარე ბაზარზე ფირმა გაყიდის საქონელს უფრო ია-

ფად, ვიდრე შიგა ბაზარზე, ანუ ადგილი ექნება დემინგს.



ნახ. 4.3

საერთაშორისო საავტორო ორგანიზაციის დებულებათა შესაბამისად, დემინგის თავიდან აცილების მიზნით იმპორტიორი სახელმწიფოს შეუძლია დემინგის საწინააღმდეგო საბაჟო გადასახადების დაწესება. მას წინ უნდა უძღოდეს სპეციალური გამოკვლევა დემინგის ფაქტისა და მისგან მიყენებული ზიანის დადგენის მიზნით. ამასთან, იმპორტ შემცველი პროდუქციის მწარმოებელი ფირმები ხშირად მოითხოვენ ამგვარ გამოკვლევებს, როდესაც არ არსებობს დემინგი როგორც ასეთი, ხოლო იმპორტული საქონლის დაბალი ფასები აიხსნება საზღვარგარეთელ კონკურენტთა დანახარჯების უფრო დაბალი დონით. ასეთ შემთხვევაში არსებობს დემინგის საწინააღმდეგო კანონმდებლობის ბოროტად გამოყენების, აგრეთვე — მის წმინდა პროტექციონისტურ ინსტრუმენტად ქცევის საშიშროება, რამაც შეიძლება გაზარდოს იმპორტული საქონლის ფასები და შეზღუდოს კონკურენცია შიგა ბაზარზე. დემინგის საწინააღმდეგო საბაჟო გადასახადები, ისევე, როგორც ჩვეულებრივი საბაჟო გადასახადები, იწვევს ფასების ზრდას და ქვეყნის კეთილდღეობის დონის დაცემას. ამასთან, თუ დემინგის საწინააღმდეგო საბაჟო გადასახადის დაწესება აიძულებს დემინგის განმარტოვებულ ფირმას, კიდევ უფრო შეამციროს საექსპორტო ფასი, მაშინ იმპორტიორმა ქვეყანამ შეიძლება მოგება მიიღოს, ისევე, როგორც ოპტიმალური ტარიფის შემთხვევაში, რის შესახებაც წინამორბედ თავში ვიმსჯელებთ.

4. საერთაშორისო კარტელაჰი

საგარეო საგაქრო პოლიტიკის კიდევ ერთ, ბაზრების მონობოლიზაციასთან დაკავშირებულ ფორმას წარმოადგენს საერთაშორისო კარტელაჰი. ესაა ექსპორტიორთა მონობოლისტური გაერთიანებები, რომლებიც აკონტროლებენ წარმოების მოცულობებს და ზღუდავენ გასყიდვების ურთიერთკონკურენციას მომხმარებელთა ფასების დაწესების მიზნით. ამჟამად კარტელები ხშირად იქმნებოდა ნედლეულის და სასოფლო-სამეურნეო საქონლის (მაგალითად, კაღის, ყაყის, შაქრის და ა.შ.) ბაზრებზე, რომლებიც ხასიათდება ფასზე მათხოვნის დაბალი ელასტიკურობით და გასყიდვებთან შეზღუდვით რაოდენობით. ამ კარტელებისგან ყველაზე მნიშვნელოვან წარმატებებს მიაღწია „ოპეკა“ (OPEC) — ნავთობის ექსპორტიორი ქვეყნების ორგანიზაციამ, რომელიც შეიქმნა 1960 წელს. 1973 წლიდან, თითქმის 12 წლის განმავლობაში „ოპეკის“ ძალისხმევით ნავთობის საბაზრო ფასი მნიშვნელოვნად აღემატებოდა კონკურენტული ბაზრის ფასს.

საერთაშორისო კარტელს, როგორც მონობოლისტურ გაერთიანებას, შეუძლია მსხვილი მოგების მიღება მყიდველების (იმპორტიორი სახელმწიფოების ხარჯზე). მონობოლიის ზოგადი თეორიის შესაბამისად, კარტელის მიერ დამატებითი შემოსავლის მიღების შესაძლებლობა (მსოფლიო ბაზარზე მონობოლიზირად მაღალი ფასების დაწესების შესაძლებლობა) დამოკიდებულია კარტელის პროდუქციაზე მოთხოვნის ელასტიკურობისაგან. თავის მხრივ, კარტელის პროდუქციაზე მოთხოვნის ელასტიკურობას განსაზღვრავს სამი ძირითადი პარამეტრი: მოცემულ პროდუქტისაზე მსოფლიო მოთხოვნის ელასტიკურობა (d), კარტელის გარე ანტერნატული წყაროების მიერ პროდუქტის მიწოდების ელასტიკურობა S_c და მსოფლიო ბაზარზე კარტელის მიერ გასაღებული საქონლის წილი (c). ფასის ოპტიმალური დანაშატი i' , როგორც ამ ფასის წილი, უდრის:

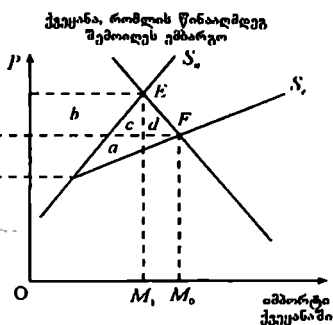
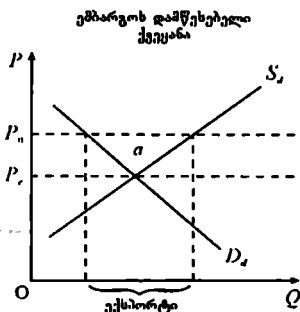
$$i' = \frac{c}{|d - S_c \cdot (1 - c)|}.$$

ცხადია, რომ ბაზარზე კარტელის მონობოლისტური ძალაუფლება დიდხანს ვერ გაგრძელდება, რადგან ფასების მატების ხელშეწყობი საბაზრო პარამეტრები დროთა განმავლობაში საპირისპირო მიმართულებით განვითარებას დაიწყებს. მყიდველები შეეცდებიან, ნაკლებად იყიდონ ძვირად ღირებული პროდუქტი და მოძებნონ შემცველი საქონელი. მოთხოვნის ელასტიკურობა გაიზრდება. მაღალი ფასები მიიზიდავს ამ დარგში ახალ მწარმოებლებს და გაიზრდება კარტელის გარე ანტერნატული წყაროების მიერ განხორციელებული მიწოდების ელასტიკურობა. ბოლოს, მაღალი ფასების შენარჩუნების მიზნით, კარტელი შეამცირებს გასაღების მოცულობას და კარტელის საბაზრო წილი აუცილებლად შეიკუმშება. ამგვარად, დროთა განმავლობაში i' სიდიდე და, მაშასადამე, კარტელის მონობოლისტური ბატონობის ხარისხი ეცემა.

5. მემონიკური სანქციები

საგარეო ვაჭრობის სახელმწიფოებრივი შეზღუდვის უკიდურეს ფორმას წარმოადგენს ეკონომიკური სანქციები, მაგალითად, საგაქრო ემბარგო — სახელმწიფოს მიერ რომელიმე ქვეყანაში საქონლის იმპორტირების ან ექსპორტირების აკრძალვა. ემბარგოს საფუძველია, როგორც წესი, პოლიტიკური მოტივები. რომელიმე ქვეყნის მიმართ ეკონომიკური სანქციების გამოყენებას ხშირად კოლექტიური ხასიათი აქვს, მაგალითად, მაშინ, როდესაც ისინი დაწესებულია გაერო-ს გადაწყვეტილების შესაბამისად.

ზოგადი თეორიიდან აშკარაა, რომ ემბარგო ეკონომიკურად აზარალებს როგორც მის ინიციატორ ქვეყანას, ასევე — იმ ქვეყანას, რომლის წინააღმდეგაც გამოყენება: გარდა ამისა, იმ ქვეყნებისათვის, რომელთაც არ ეხება ემბარგო, წარმოიქმნება დამატებითი მოგების მიღების შესაძლებლობა. ემბარგოს ეფექტი ნაქვენებია 4.4 ნახაზზე



ნახ. 4.4

(სადაც S_e აღნიშნავს ემპარგოს ინიციატორი ქვეყნის მიერ განსორციელებულ საექსპორტო მიწოდებას; S_n კი — საექსპორტო მიწოდებას იმ ქვეყნებიდან, რომლებიც არ შეუერთდნენ ემპარგოს). თავისუფალი ვაჭრობის პირობებში წონასწორობა მყარდება F წერტილში, P_n ფასის დაწესებისას. ემპარგოს ძალაში შესვლის შემდეგ S_e წირი უქმდება და საიმპორტო პროდუქციის მიწოდება წარმოდგენილია მხოლოდ S_n წირით. ემპარგოს ინიციატორ ქვეყანაში ფასი ეცემა (ვინაიდან შიგა ბაზარზე ახლა მეტი პროდუქცია რეალიზდება), ხოლო იმ ქვეყანაში, რომლის წინააღმდეგაც ემპარგოა მიმართული, ფასი, პირიქით იზრდება და იმპორტის მოცულობა ეცემა M_1 -მდე. შინაგანი წონასწორობის ცვლილება (F წერტილოვან E წერტილში გადასვლა) იწვევს შემდგომ შედეგებს: a არე — ესაა ემპარგოს ინიციატორი ქვეყნის დანაკარგები; $(b+c+d)$ არე — იმ ქვეყნის დანაკარგებია, რომლის წინააღმდეგაც ემპარგოა მიმართული; b არე — დანარჩენი ქვეყნების მოგება; $(a+c+d)$ არე — ემპარგოს დაწესებით გამოწვეული საერთო ზარალი.

ამასთან, ემპარგოს დაწესების მიზანს წარმოადგენს არა ეკონომიკური სარგებლის მიღება, არამედ — ქვეყანაზე ზეწოლის განსორციელება გარკვეული პოლიტიკური დათმობების მიღწევის მიზნით. ამ თვალსაზრისით ემპარგოს წარმატება უფრო საგარეუდოა იმ შემთხვევაში: თუ, ჯერ ერთი, ემპარგოს ინიციატორ ქვეყანაში შეიმჩნევა საექსპორტო მიწოდების მაღალი ელასტიკურობა, ე.ი. მას შეუძლია, შედარებით უმტკივნეულოდ შეკვეცოს თავისი ექსპორტის მოცულობა; მეორე, თუ იმ ქვეყანაში, რომლის წინააღმდეგაც მიმართულია ემპარგო, იმპორტზე მოთხოვნა დაბალი ელასტიკურობით გამოირჩევა, ე.ი. ის დიდადაა დამოკიდებული საგარეო ვაჭრობისაგან; მესამეა, თუ ეკონომიკური სანქციები მოულოდნელი და მასშტაბურია.

გოს წარმატება უფრო საგარეუდოა იმ შემთხვევაში: თუ, ჯერ ერთი, ემპარგოს ინიციატორ ქვეყანაში შეიმჩნევა საექსპორტო მიწოდების მაღალი ელასტიკურობა, ე.ი. მას შეუძლია, შედარებით უმტკივნეულოდ შეკვეცოს თავისი ექსპორტის მოცულობა; მეორე, თუ იმ ქვეყანაში, რომლის წინააღმდეგაც მიმართულია ემპარგო, იმპორტზე მოთხოვნა დაბალი ელასტიკურობით გამოირჩევა, ე.ი. ის დიდადაა დამოკიდებული საგარეო ვაჭრობისაგან; მესამეა, თუ ეკონომიკური სანქციები მოულოდნელი და მასშტაბურია.

6. არამშენებელი პროტექციონიზმის სასარგებლოდ და მისი წინააღმდეგ

ზემოთ განვიხილეთ საგარეო საექსპორტო პოლიტიკის მხოლოდ ზოგიერთი ძირითადი ინსტრუმენტის გამოყენების ეკონომიკური შედეგები. პრაქტიკაში იხმარება მათი გაცილებით მეტი რაოდენობა. კერძოდ, უკანასკნელ ხანებში ფართო გავრცელება პოვეს ეგრეთ წოდებულმა ტექნიკურმა ბარიერებმა. ესაა ადმინისტრაციული რეგულირება, რომლის დროსაც ხორციელდება იმპორტული საქონლის დისკრიმინაცია სამაშულო საქონლის სასარგებლოდ. ამისთვის მიმართავენ ხარისხის სპეციფიკურ სტანდარტებს, უსაფრთხოების ნორმებს, სანიტარულ შეზღუდვებს და ა.შ.

მიუხედავად იმისა, რომ საგარეო ვაჭრობაზე სახელმწიფოებრივი ზემოქმედების სატარიფო და არასატარიფო

ქეთოდები შემთხვევათა აბსოლუტურ უმრავლესობაში იწვევენ ეკონომიკური დაქვეითების, ისინი ფართოდ გამოიყენება მსოფლიოს პრაქტიკულად ყველა ქვეყნის მიერ. ეს აიხსნება, ერთი მხრივ, შემოსავლის გადანაწილების ეფექტისა და, მაშასადამე, მოსახლეობის შინაგანი (და გარეგანი) ჯგუფების არსებობით, რომელთაგონაც მოიპოვებინა პროტექციონიზმის პოლიტიკა. მოსახლეობის ამ ჯგუფებს შეუძლიათ სახელმწიფოზე ზეწოლის განხორციელება ვაჭრობის შეზღუდვის სასარგებლოდ. ამკვარი ზეწოლა ხშირად ნაყოფიერია, მით უმეტეს, რომ ოვით სახელმწიფოც საკმარისი ოდენობის შემოსავალს ღებულობს ტარიფისა და პროტექციონიზმის ზოგიერთი არასატარიფო ღონისძიებების მეშვეობით.

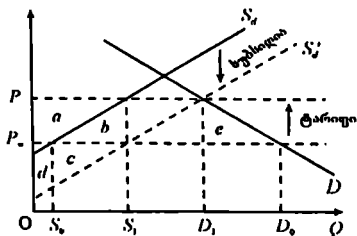
მეორე მხრივ ჩატარებული ანალიზი ემყარებოდა მხოლოდ ცალკეულ დარგში ეკონომიკური შეცვლის რაოდენობრივ შეფასებას და ითვალისწინებდა მხოლოდ მოკლევადიან პერიოდს. ამასთან, პროტექციონიზმის მომხრეებიც და მოწინააღმდეგეებიც იყენებენ დამატებითი არგუმენტების მთელ რიგს, რომელთა უბრალო რაოდენობრივი შემოწმება ძნელი საქმეა ამიტომ საჭიროა მათი საგანგებო განხილვა.

6.1. არგუმენტები პროტექციონიზმის სასარგებლოდ

წარმოების სტიმულირება და დასაქმების გაზრდა. პროტექციონიზმის მომხრეები ამტკიცებენ, რომ იმპორტის შეზღუდვა აუცილებელია, ვერ ერთი საშაშუალო მწარმოებელთა მხარდასაქმად, საშუალო ადგილების შესანარჩუნებლად და, ამის მეშვეობით, სოციალური სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად. გარდა ამისა, იმპორტის შეკეცა ზელს უწყობს ქვეყანაში ერთობლივი მოთხოვნის ზრდას და, მაშასადამე ახორციელებს წარმოების ზრდასა და დასაქმების სტიმულირებას.

ამასთან, პროტექციონის არსი ისაა, რომ საშაშუალო წარმოება საქიროებს დაცვას თავისი არასაკმარისი ეფექტიანობის გამო. პროტექციონიზმის პოლი-

ტიკა, რომელიც ზღუდავს კონკურენციას, წარმოქმნის შესაბამის პირობებს ამგვარი მდგომარეობის შესანარჩუნებლად. გარდა ამისა, თუშეცა იმპორტის ზეგავლენით კლებულობს დასაქმება იმპორტზემცვლულ დარგებში, მაგრამ ის, იმავდროულად, წარმოქმნის ახალ დასაქმებას (რომელიც უკავშირდება, მაგალითად, იმპორტული პროდუქციის შესყიდვას, გასაღებას, გაყიდვის შემდგომ მომსახურებას). ბოლოს, სახელმწიფოს შეუძლია უზრუნველყოს საშაშუალო მწარმოებელთა მხარდაჭერა პროტექციონიზმზე უფრო ეფექტიანი მეთოდით, საზოგადოების ეკონომიკური ნაკლები დანახარჯებით.



ნახ. 4.5

4.5 ნახაზზე ნაჩვენებია და ურთიერთშეჯერებულია საბაჟო ტარიფის დაწესებისა და მწარმოებლისთვის ექვივალენტური სუბსიდიის გაცემის შედეგები. თუ შენარჩუნებულია თავისუფალი საგარეო ვაჭრობის რეჟიმი ან მწარმოებლები ღებულობენ სუბსიდიას, მაშინ საშაშუალო წარმოების გაზრდა მიიღწევა ფასების გაზრდის გარეშე და, მაშასადამე, მომხმარებლები არ ზარალდებიან. მწარმოებელთა მოგება შეადგენს $(c + d)$ არეს, ზოლო სახელმწიფოს დანახარჯები სუბსიდიასზე $(a + b)$ არე უდრის $(b + c + d)$ არეს. ამგვარად, სუბსიდიის გაცემით განპირობებული საერთო დანაკარგები შეადგენს b არეს, როდესაც ტარიფის დაწესებით გამოწვეული ზარალი მეთა და შეადგენს $(b + c)$ არეს.

ახალგაზრდა დარგების დაცვა. ხშირად ამბობენ, რომ პროტექციონიზმი აუცილებელია დროებითი ღონისძიება, რომელიც მრეწველობის ახალ

პერსპექტიულ დარგებს (სადაც შეიძლება ხარჯების მაღალი დონე) აძლევს ჩამოყალიბებისა და საკუთარი პოზიციების განმტკიცების საშუალებას. ამ არგუმენტს განსაკუთრებით ხშირად იმუშებენ განვითარებადი ქვეყნების წარმომადგენლები.

ამასთან, საკმაოდ ძნელია, ზუსტად განისაზღვროს, რომელი დარგია მართლაც პერსპექტიული ქვეყნის ასალი შედარებითი უპირატესობების ჩამოყალიბების თვალსაზრისით. გარდა ამისა, პროტექციონიზმი მნიშვნელოვნად ასუსტებს ახალგაზრდა დარგების ეფექტიანობის ზრდის სტიმულებს, რის შედეგადაც მათი ჩამოყალიბების პერიოდი შეიძლება უსასრულოდ გაგრძელდეს. ბოლოს, ახალგაზრდა დარგების მხარდაჭერა მათთვის სუბსიდიების ან სხვა სახის შეღავათების გაცემის მეშვეობით უფრო ეფექტიანია, ვიდრე — საგარეო ვაჭრობასთან დაკავშირებული პროტექციონიზმი.

სახელმწიფოს ბიუჯეტის შემოსავალითა გაზრდა. ხშირად სახელმწიფო ატარებს პროტექციონისტურ პოლიტიკას, რადგან საჭიროებს დამატებით შემოსავლებს ბიუჯეტის დეფიციტის დასაფარავად. ეს არგუმენტი განსაკუთრებით პოპულარულია იმ ქვეყნებში, სადაც ნორმალური საგადასახადო სისტემა შექმნის სტადიაშია და შიგა გადასახადების აკრეფა დაკავშირებულია მნიშვნელოვან სიძნელებებთან.

რა თქმა უნდა, ორგანიზაციული თვალსაზრისით საბაჟო გადასახადების აკრეფა გაცილებით ადვილია, ვიდრე — საშემოსავლო გადასახადებისა. ამასთან, ბიუჯეტის შემოსულობანი იმ შემთხვევაში დიდადაა დამოკიდებული იმპორტზე მოთხოვნის ელასტიკურობისგან და საკმარისი ელასტიკურობის პირობებში სახელმწიფოს შემოსავლები გაიზრდება არა პროტექციონიზმის გაძლიერების, არამედ — მისი შესუსტებისას.

ქვეყნის ეკონომიკური უსაფრთხოებისა და თავდაცვისუნარიანობის უზრუნველყოფა. პროტექციონიზმის სარგებლობის არგუმენტირება იმ დარგების მიმართ, რომლებიც უშვებენ სტრატეგიულსა და სამხედრო პრო-

დუქციას, უფრო სამხედრო-პოლიტიკური (და არა ეკონომიკური) ხასიათისაა. ხშირად ამტკიცებენ, რომ ქვეყნის დამოკიდებულებამ იმპორტისგან შეიძლება გაართულოს მისი მდგომარეობა საგანგებო სიტუაციის წარმოშობისას.

მაგრამ, ეს ერთი შეხედვით, სამართლიანია, არგუმენტიც საგულდაგულო კონკრეტულ ანალიზს მოითხოვს. კერძოდ, სერიოზულ დაბრკოლებასთან დაკავშირებული თვით ეროვნული უსაფრთხოების უზრუნველსაყოფად განკუთვნილი დარგების განსაზღვრაც მათ შეიძლება მიეკუთვნოთ იარაღის, საკვები პროდუქტების, კომპიუტერების, ტანსაცმლის, ავტომობილების, ენერგიის წყაროებისა და ა.შ. წარმოება. ძნელია იმგვარი დარგის დასახელება, რომელსაც თავისი წვლილი არ შეუქონდეს ქვეყნის უსაფრთხოების უზრუნველყოფის საქმეში. გარდა ამისა, პროტექციონიზმის მეშვეობით სტრატეგიული არაადგენიანი რესურსების (მაგალითად, ნავთობისა და ბუნებრივი აირის) წმარობის სტიმულირებამ შეიძლება წარმოქმნას დამოკიდებული მდგომარეობა მომავალში იმპორტის მიწოდებისგან. უფრო მიზანშეწონილია ამ პროდუქციის სტრატეგიული მარაგის შექმნა მსოფლიო ბაზრის იაფი ფასების მეშვეობით და არა — მისი გაძვირება საგარეო ვაჭრობის შეზღუდვის წყალობით. ბოლოს, შესაძლებელია სტრატეგიული დარგების დაცვა საგარეო-საავაქრო პროტექციონიზმზე უფრო ეფექტიანი ხერხებით (მაგალითად, სუბსიდიებით).

6.2. ღამატაბიტი არგუმენტები პროტექციონიზმის წინააღმდეგ

როგორც გხედავთ, პროტექციონიზმის დასაცავად განკუთვნილი არგუმენტები აბსოლუტურად სარწმუნო არაა. ისინი საჭიროებენ საგულდაგულო შემოწმებას და ხშირად შეიძლება მოიძებნოს უფრო ეფექტიანი საშუალებები. აღსანიშნავია, რომ კეთილდღეობის გარდუვალ დაქვეითებასთან ერთად პროტექციონიზმმა შეიძლება გამოიწ-

ვიოს ქვეყნისთვის არასახარბიელო და-
შაღებითი შედეგებიც.

**სახელმწიფოთა შორის წინააღმდე-
გობების გამწვავება.** არ უნდა მოველო-
დეთ, რომ ერთი ქვეყნის მიერ პროტექ-
ციონიზმის პოლიტიკის გატარება არ
გაშიოწვევს საბასუსო ღონისძიებებს მი-
სი საგაქრო პარტნიორების მხრიდან.
სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ქვეყნის
მიერ საგარეო ვაჭრობის სატარიფო ან
არასატარიფო შეზღუდვების დაწესების
შედეგად იმპორტის შეკვეცა გამო-
იწვევს მისი ექსპორტის შეზღუდვასაც.
ეს კი ნიშნავს დასაქმების შემცირებას,
ერთობლივი მოთხოვნის დაქვეითებას
და ა.შ. ქვეყნებს შორის არსებული
ეკონომიკური წინააღმდეგობების გამ-
წვავების შედეგად, შეიძლება დაიწყოს
ნაძღვრილი საგაქრო ომები, რომლებიც
სერიოზულ ზარალს მიაყენებს ამ
ომებში მონაწილე ქვეყნებს. რეალურ
სინამდვილეში მოვლენათა განვითა-
რების ამგვარი სცენარი იშვიათად რო-
ლი გეხდება.

**ექსპორტის შემცირება და საგადა-
სახელო ბაღანის გაუარესება.** პრო-
ტექციონისტური საგარეო საგაქრო პო-
ლიტიკა, რომელიც ზღუდავს იმპორტს
და ზრდის ქვეყნის წმინდა ექსპორტს,
გარდაუვალ გავლენას ახდენს ეროვნუ-
ლს ვალუტის გაცვლითი კურსის დონე-
ზე და ხელს უწყობს მის ზრდას. თავის
მხრივ, გაცვლითი კურსის ზრდა ასტი-
მულირებს იმპორტს. ამის შედეგად
ხორციელდება ქვეყნის საგადასახდელო
ბაღანის მდგომარეობის გაუარესება,
რომელიც იწვევს უარყოფით მაკრო-
ეკონომიკურ შედეგებს.

ამოცანები და საპროგნოზები

1. მონაკო მცირე სახელმწიფოა (ე.ი.
ის ვერ ზეშოქმედებს მსოფლიო ფასების
დინაზე). ის მიმართავს არაქიხის იმ-
პორტირებას და ერთ ტომარაში 10 დო-
ლარს იხდის. დაგეგმვათ, არაქიხის შიდა
ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების
წირები განისაზღვრება განტოლებებით:
 $D = 400 - 10P$, $S = 50 + 5P$. დაგეგმვათ,
მთავრობას სურს არაქიხის იმპორტის
შეზღუდვა 50 ტომარამდე. რისთვისაც

ის აწესებს საიმპორტო კოტას. გაიან-
გარიშეთ:

ა) რა რაოდენობით შემცირდება
იმპორტის მოცულობა;

ბ) რა რაოდენობით გაიზრდება ში-
და ფასი;

გ) მომხმარებელთა ზარალის ოდე-
ნობა;

დ) მწარმოებელთა მოგების ოდე-
ნობა;

ე) კოტის დაწესების საერთო ზე-
გავლენა ქვეყანაზე, თუ გიგულისხმებთ,
რომ საიმპორტო ლიცენზიები იყიდება
ლია კონკურენტულ აუქციონებზე.

2. დაგეგმვათ, იაპონია ნებაყოფ-
ლობით დააწესა საფრანგეთში ავტო-
მობილების ექსპორტის შეზღუდვა.
ცნობილია, რომ ამის შედეგად
ექსპორტი შემცირდა 60000-დან 40000
ავტომობილამდე, ხოლო მათი ფასი
1000 დალარით გაიზარდა. ამ მონაცემე-
ბის საფუძველზე გაიანგარიშეთ სა-
ფრანგეთის კეთილდღეობის დანაკარგე-
ბი იმის გათვალისწინებით, რომ ავტო-
მობილთა იმპორტზე დაწესებულია
სპეციფიკური საბაჟო ტარიფი 50 დო-
ლარის ოდენობით.

3. შაქრის ექსპორტიორმა რამდენი-
მე ქვეყანამ შექმნა კარტელი შაქრის
მსოფლიო ფასის გაზრდის მიზნით.
კარტელის წევრი ქვეყნები აკონტრო-
ლებენ შაქრის მსოფლიო ბაზრის 25%-ს.
შაქარზე მსოფლიო მოთხოვნის ელას-
ტიკურობა შეადგენს 0,7, ხოლო იმ
ქვეყნების მიერ შაქრის მიწოდების
ელასტიკურობა, რომლებიც არ შედიან
კარტელში შეადგენს 0,4 გაიანგარიშეთ
მსოფლიო ფასის მატება, რომელიც
ოპტიმალურია კარტელისათვის.

ტმსტები

1. საექსპორტო შეზღუდვების და-
წესება;

ა) ზრდის იმპორტიორი ქვეყნის კე-
თილდღეობის დონე;

ბ) უფრო ხელსაყრელია იმპორტი-
ორი ქვეყნისთვის, ყიდრე საიმპორტო
კოტის გამოყენება;

გ) მომგებიანია ექსპორტიორი ქვეყნისთვის;

დ) მომგებიანია როგორც იმპორტიორი ქვეყნისთვის, ასევე ექსპორტიორისთვის.

2. ღავეშეთ A ქვეყანას შემოაქვს პროდუქცია B და C ქვეყნებიდან. პოლიტიკური კონფლიქტის გამო B ქვეყანა აწესებს ემბარგოს A ქვეყანასთან გაქრობაზე. C ქვეყანა არ უერთდება ემბარგოს. წმინდა ეკონომიკური თვალსაზრისით შეიძლება ითქვას, რომ ამ შემთხვევაში:

ა) A ქვეყანა დაზარალდება, ხოლო B და C ქვეყნები მოგებას მიიღებენ;

ბ) A და B ქვეყნები დაზარალდებიან, ხოლო C ქვეყანა მოგებული დარჩება;

გ) A და C ქვეყანა დაზარალდებიან, ხოლო B ქვეყანა მოგებული დარჩება;

დ) სამივე ქვეყანა დაზარალდება;

ე) A , B და C ქვეყნების საერთო კეთილდღეობა უცვლელი დარჩება.

3. სამრეწველო სუბსიდიის როგორც სამამულო მწარმოებელთა მხარდასაქმერი საშუალების გამოყენება:

ა) გამოიწვევს იმავე შედეგებს ქვეყნის კეთილდღეობისთვის, როგორც იმპორტზე საბაჟო ტარიფის დაწესება;

ბ) უფრო უმჯობესია ქვეყნის კეთილდღეობაზე ზემოქმედების თვალსაზრისით, ვიდრე საიმპორტო კვოტის დაწესება;

გ) იწვევს სამამულო წარმოების მოცულობის მატებას, იმპორტის შეკვეცას და შიკა ფასის გაზრდას;

დ) თავისი ეკონომიკური შედეგების საექსპორტო სუბსიდიის გამოყენების ანალოგიურია.

4. საერთაშორისო კარტელს მისთვის მომგებიანი ფასების კარნახის მეტი საშუალება ექნება, თუ:

ა) მეტია კარტელის წილი მსოფლიო ბაზარზე მოცემული პროდუქტის გასაღებაში;

ბ) მეტია მოცემულ პროდუქტზე მსოფლიო მოთხოვნის ელასტიკურობა;

გ) ნაკლებია კარტელისადმი ალტერნატიული წყაროების მიერ მოცემული პროდუქტის მიწოდების ელასტიკურობა;

დ) სწორია ა) და ბ) პასუხები;

ე) სწორია ა) და გ) პასუხები.

პ ა ს უ ხ ე ბ ი

ამოცანები და საპარამეტრები

1. ა) 150 ტომრით; ბ) 10 დოლარით; გ) 2500 დოლარი; დ) 1250 დოლარი; ე) 750 დოლარი.
2. 60 მლნ. დოლარი.
3. 25%.

ტესტები

1. გ); 2. ბ); 3. ბ); 4) ე.

თავი V

ვალუტების ბაზარი

ვალუტების ბაზარი არის ადგილი, სადაც შამდინარეობს ვალუტის ყიდვა და გაყიდვა (გაცვლა). ვალუტებით ვაჭრობის დროს სავალუტო გარიგებები წარმოიქმნება. სავალუტო გარიგებისას ერთი ვალუტის გარკვეული რაოდენობა იცვლება მეორე ვალუტის გარკვეულ რაოდენობაზე, როდის დროსაც წარმოიქმნება ვალუტის გაცვლითი კურსი ანუ სავალუტო კურსი.

გაცვლითი კურსი ყველაზე მარტივად განისაზღვრება გაცვლაში მონაწილე ვალუტების რაოდენობრივი შეფარდებით. მაგალითად: თუ თქვენ გაქვთ 100 აშშ დოლარი და ბანკი მათ გიცვლით 260 ლარზე, მაშინ

$$\frac{100 \text{ USD}}{260 \text{ GL}} = 0.38 \frac{\text{USD}}{\text{GL}}. \text{ ამ შემთხვევაში}$$

გაცვლითი კურსის (სავალუტო კურსის) კოტირება არის 0,38 აშშ დოლარი ერთეულ ლარზე.

კოტირებები. ჩვენს მაგალითში ლარის გაცვლითი კურსი მოცემულია დოლარებში 1 ლ. -- 0,38 აშშ დოლარი. სინამდვილეში და კონკურენტულ შემთხვევაში შესაძლებელია პირიქით გაქონდეს, ანუ ჩვენ შეგვიძლია შევაბრუნოთ გამოსახულება

$$1/100 \text{ USD}/260 \text{ GL} =$$

$$= 260 \text{ GL}/100 \text{ USD} = 2.64 \text{ L/USD}.$$

მოცემულ შემთხვევაში 1 აშშ დოლარის ღირებულება გამოსახული ლარებში არის ლარის აშშ დოლარებში გამოსახული ღირებულების შებრუნებული სიდიდე.

1ლ.=0,38 აშშ დ. ხოლო 1 აშშ დ.=2,6 ლ.

ბანკები ერთმანეთთან ურთიერთობისას ჩვეულებრივ სავალუტო კურსების კოტირებებს დოლარებში ახდენენ. ასე ხდება მაშინაც, როდესაც გერმანული ბანკი ბანკთაშორის ბაზარზე ლინდონში გერმანული მარკების (ან ევროების) კოტირებას დოლარებში ახდენს და არა ფუნტ სტერლინგებში.

კოტირებისას, რომლის დროსაც აშშ დოლარები ქართულ ლარებში გამოისახება, ამერიკული ეკვადალენტი ან ამერიკული პირობები ეწოდება. კოტირებას, როდესაც უცხოური ვალუტის ერთეული (მაგალითად ლარი) აშშ დოლარებში გამოისახება, ქართული პირობები ეწოდება.

ბანკთაშორის ბაზრის საზღვრებს გარეთ სავალუტო დილერები ჩვეულებრივ სავალუტო გარიგებებში პირდაპირ კოტირებას იყენებენ. პირდაპირი კოტირების დროს გაცვლითი კურსი ქვეყნის ვალუტის ერთეულზე გამოისახება. მაგალითად, საქართველოში გერმანული მარკის ღირებულება — პირდაპირი კოტირება მყიდველისათვის არის 0,98 ლარი მარკაში, ხოლო უქმკოტირება 1,02 გერმანული მარკა ერთ ლარში, მაგრამ ეს კოტირებები გერმანიაში შესაძლებელია სულ სხვა იყოს (ან სულ არ არსებობდეს). უქმკოტირებები აშშ-სა და დიდი ბრიტანეთის საზღვრებს გარეთ იშვიათად გამოიყენება.

ვალუტის გაცვლითი კურსის არისა და მისი კოტირების ტიპის ცოდნა საშუალებას გვაძლევს განვსაზღვროთ ეროვნული ვალუტის ერთეულებში საზღვარგარეთული საქონლისა და მომსახურების ღირებულება. რაც თავის მხრივ საშუალებას იძლევა დაგინახოთ პოტენციური სარგებელი, რომელიც საერთაშორისო ოპერაციების გატარებას მოჰყვება.

ვალუტების ბაზრის მონაწილენი არიან ქვეყნების ცენტრალური ბანკები, ტრანსპეროვნული ბანკები, ტრანსპეროვნული კორპორაციები, სავალუტო დილერები, ვალუტით სპეკულანტები, ტურისტები და სხვა იურიდიული და კერძო პირები.

სავალუტო ბაზარზე ხორციელდება სამი ტიპის ოპერაციები: კლირინგი, პეჯირება (სადაზღვევო ოპერაციები) და სპეკულაცია.

კლარისეული ოპერაციები საგალუტო ბაზრის მნიშვნელოვან სეგმენტს იკავებენ. შაბი განხორციელების შედეგად შესაძლებელი ხდება ქვეყნის რეზიდენტების მიერ საგარეო სავაჭრო ოპერაციების წარმართვა. საგალუტო ბაზარზე რომელიმე ვალუტაზე მოთხოვნასა და მიწოდებას საგარეო სავაჭრო ოპერაციები განაზიარებენ. კლარისეული ოპერაციები წარმატებით განხორციელებისათვის აუცილებელია გაცვლითი კროს-კურსის კონცეფციის ცოდნა.

1. კროს-კურსები

დავეშვათ გვსურს ამერიკული დოლარების გაცვლა ფრანგულ ფრანკებზე. ჩვენი ბანკი გვაუწყებს, რომ დოლარი შეიძლება გაიცვალოს 6 ფრანკზე. ამასთან, გიცით, რომ დოლარიც და ფრანკიც შეიძლება გაიცვალოს იტალიურ ლირებზე. ფრანკებზე დოლარის უშუალო გადაცვლის ალტერნატივას წარმოადგენს შემდეგი ხერხი: თავდაპირველად თქვენ ცვლით დოლარებს ლირებზე, შემდეგ კი — ლირებს ფრანკებზე. ნებისმიერ შემთხვევაში გაცვლის ოპერაციის დასაწყისი დაკავშირებული იქნება დოლარებთან, ხოლო მისი ბოლო — ფრანკებთან. ბანკთან კონსულტაციის შედეგად გამოგარკვეოთ, რომ 1000 ლირა შეიძლება გადაიცვალოს 1 დოლარზე, ხოლო 1 ლირა იცვლება 0,0062 ფრანკზე.

ვისარგებლოთ გაცვლითი კურსის პირველი განსაზღვრით და დაგვიხსოვროთ, რომ შესაძლებელია გაცვლითი კურსებით, როგორც რაოდენობრივი მართებებით მანიპულირება. მაშინ დოლარის კროს-კურსი ფრანკის მიმართ შეიძლება ამგვარად გამოვხატოთ:

$$(\text{ფრანკები/ლირა}) \cdot (\text{ლირები/დოლარი}) = \text{ფრანკები / დოლარი.}$$

ამ განტოლების მარცხენა ნაწილის მნიშვნელსა და შრიცხველში აღნიშნული ლირები იკვეცება. შესაბამისი რიცხვითი მნიშვნელობების ჩასმისას მივიღებთ:

$$(0,0062)(1000) = 6.2.$$

აქედან გამომდინარე, გაცვლითი კროს-კურსი მოცემულ შემთხვევაში უდრის 6,2 ფრანკს 1 დოლარში. მაშასადამე, ლირის გაცვლითი კროს-კურსის გამოყენებისას 1 დოლარში შეტი რაოდენობის ფრანკებს მივიღებთ.

ფრანკებისა და დოლარების ლირებით განშუალებული კროს-კურსი უფრო მაღალია, ვიდრე ფრანკისა და დოლარის გაცვლითი კურსი. ამასთან, მიზანშეწონილია ფრანკისა და დოლარის სხვა კროს-კურსების განხილვაც. შესაძლებელია ფრანკებისა და დოლარების გადაცვლა რომელიმე სხვა ვალუტაზე. რამდენი ვალუტაცაა, იმდენი კროს-კურსი არსებობს. განვიხილოთ ყველა შესაძლებელი ვარიანტი. პროცედურა უცვლელი რჩება. შეადარეთ A ვალუტის B ვალუტად კონვერტირების გაცვლითი კურსი იმ კროს-კურსის მუშელობით, რომელიც ზორცილებდა თავდაპირველად A ვალუტის C ვალუტად კონვერტირების, შემდეგ კი C ვალუტის B ვალუტად კონვერტირების მეოხებით. ამ ოპერაციის აღგებრული გამოსახულებაა:

$$(A/C)(C/B) = (A/B).$$

ნებისმიერი ორი (A/B) ვალუტის კროს-კურსები მიიღება ნებისმიერი მესამე (C) ვალუტის აღგებრული შეკვეცის გზით.

კროს-კურსის წინაშორბედი განხილვა უგულვებელყოფს, არ ითვალისწინებს ოპერაციულ დანახარჯებს. საგალუტო ოპერაციების განხორციელების ღირებულებამ შეიძლება განაპირობოს გაცვლითი კურსისა და გაცვლითი კროს-კურსების გარკვეული განსხვავება.

2. სპეხრ030 არბიტრაჟი

დავეშვათ, ბანკში მუშაობისას შემჩნეთ, რომ დოლარის გაცვლითი კურსი შეადგენს 6 ფრანკს, ხოლო მისი კროს-კურსი — 6,2 ფრანკს. თქვენ შეგიძლიათ, გაამდიდროთ თქვენი სამუშაოს მიმცემი და დაწინაურდეთ სამსახურში, რისთვისაც უნდა მიმართოთ დოლარების შესყიდვას 6-6 ფრანკად. შემდეგ — გაყიდოთ თითო დოლარი

1000-1000 ლირად. ხოლო ლირების გაყიდვისას. გაცვლითი კურსის თანახმად, 1 ლირაში 0,0062 ფრანკს აღებული. თითოეული დოლარის სანაცვლოდ თქვენ მიიღებთ 0,2 ფრანკის ოდენობის მოგებას. ამ ტიპის ოპერაციებს უწოდებენ სამხსრივ არბიტრაჟს.

ტურმინი „არბიტრაჟი“ გამოიყენება მომგებთან პრაქტიკის დასახსნაობებლად, რაც ნიშნავს რაიმეს შესყიდვას და შეძენის შემდგომ დაუყოვნებლივ გაყიდვას უფრო მაღალ ფასად. არბიტრაჟის სიბრძნეს კარგად გამოხატავს ბიზნესის ცნობილი წესი: „იფად იყიდე და ძვირად გაყიდე“. სამხსრივ არბიტრაჟის ზეოთმოყვანილი ნიშუში ჩვენ ვყიდულობდით დოლარებს 6 ფრანკად, ხოლო ვყიდდით 6,2 ფრანკად. თუ გაცვლითი კურსი აღემატება კროს-კურსს, მაინც მოგებული ვიქნებით კროს-კურსით შესყიდვისას და გაცვლითი კურსით გაყიდვისას. არბიტრაჟი სამხსრივია, რადგან მასში გამოიყენება 3 ვალუტა.

ამასთან, იმის გამო, რომ არბიტრაჟერები ყიდულობენ და ყიდიან ვალუტას მოგების მიღების მიზნით, ისინი ხელს უწყობენ გარკვეული ვალუტების დამატებით მიწოდებას და სხვა ვალუტებზე დამატებითი მოთხოვნის წარმოქმნას. ეს დამატებითი მოთხოვნა და მიწოდება ზემოქმედებს ვალუტათა საბზრო ფასებზე.

ორი ფასის შექცევით გამოწვეული კომბინირებული ეფექტი, რომელიც განსაზღვრავს შესაბამის კროს-კურსს, კერძოდ, 6,2 ფრანკს 1 დოლარში, აგრეთვე — გაცვლითი კურსის გაზრდა (დაწყებული იმ პუნქტიდან, როდესაც ერთი დოლარი ექვს ფრანკად იყიდებოდა) გამოიწვევს არბიტრაჟერების შეზავადებას შეკვეცას ნებისმიერი დამატებითი გარიგებების განხორციელებისას. არბიტრაჟერია ურთიერთკონკურენციის შედეგად გაცვლით სავალუტო კურსებზე კროს-კურსები და გაცვლითი კურსები პრაქტიკულად ერთმანეთს უტოლდება.

სამხსრივ არბიტრაჟი იმგვარი შექანისაა, რომლის წყალობით ერთ ბაზარზე ვალუტის მიწოდებისა და მოთხოვნის ძალები უკავშირდება სხვა

ბაზრებზე მიწოდებისა და მოთხოვნის ფაქტორებს. პრაქტიკა მოწმობს, რომ ქვეყნის ექსპორტი წარმოქმნის მოთხოვნას მის ვალუტაზე, ხოლო იმპორტი განაპირობებს საკუთარი ვალუტის მიწოდებას. ამიტომ აუცილებელი როლია, ვიცოდეთ, რომელი ქვეყნისთვისაა გამხსრივი ექსპორტი ან რომელი ქვეყანა გვაწვდის საქონელსა და მომსახურებას. სამხსრივ არბიტრაჟი აქტუალურია ყველა მოქმედ ბაზარზე. აქ წმინდა ეფექტს წარმოადგენს ის, რომ ექსპორტი ზრდის ქვეყნის ვალუტის ღირებულებას (როდესაც მას ვაფასებთ სხვა სახელმწიფოთა ვალუტებთან მიმართებაში), ხოლო იმპორტი ამცირებს მის ღირებულებას.

3. საპალუტო სპოტ-კურსები

დროთა განმავლობაში გაცვლითი კურსები იცვლება, ამიტომ ვალუტათა გაცვლასთან დაკავშირებულ კონტრაქტებში ყოველთვის აღინიშნება ამ გაცვლის თარიღები. ბოლო ხანებამდე შეუძლებელი იყო ვალუტათა მყისიერი გაცვლა: სავალუტო ობერაციის განხორციელებას სჭირდებოდა, სულ ცოტა, ორი საშუალო დღე. ამჟამად მრავალეროვნულ ბანკების უმრავლესობა სთავაზობს თავიანთ მსხვილ კლიენტებს მათი სურვილისამებრ, ვალუტათა კონვერტირებას (საბანკო უზრუნველყოფის ელექტრონული საშუალებების მეშვეობით) გაცვლის დღის განმავლობაში. „სავალუტო სპოტ-კურსის“ ცნება შეესაბამება ვალუტის იმ ფასს, რომლის მიხედვითაც ის იცვლება დაუყოვნებლივ ან მაქსიმალურად სწრაფად. ამგვარი გარიგებები შეადგენს საღივ ვალუტის ბაზარს.

4. ვალუტის მიწოდებისა და მოთხოვნის კურსები

ხშირად განიხილება სიტუაცია, როდესაც საზღვარგარეთული ვალუტის ყიდვა და გაყიდვა ერთი და იმავე ფასად ხორციელდება. ამგვარი დაშვება, ჩვეულებრივ, გამოიყენება საქონლისა და მომსახურების ფასების ანალიზისას. ამასთან, მომხმარებლები თით-

ქმის ყოველთვის იძულებულნი არიან, უფრო მეტი ფული გადაიხადონ საქონლის შეძენისას, ვიდრე ისინი მიიღებდნენ ამ საქონლის გაყიდვის შემთხვევაში.

საქონლის შესაძენი და გასაყიდი ფასების განსხვავება წარმოქმნის ოპერაციულ დანამატს ანუ მარჟას; სწორედ ეს შახსიათებელი წარმოადგენს საბითუმო და საცალო ვაჭრობის მუშაობის წამმართველ ფაქტორს. მსგავსი სიტუაცია შეინიშნება აგრეთვე საზღვარგარეთული ვალუტების გაცვლისას. ბანკისაგან ან დილერისაგან ვალუტის შეყიდვისას უფრო მაღალი ფასის გადახდა მოგვიხდება, იმ ფასთან შედარებით, რომელსაც შემოგვთავაზებდნენ იგივე ბანკი და დილერი ჩვენს მიერ ვალუტის გაყიდვისას.

ვალუტის გაცვლისას მყიდველის სადილერო ჰურსი ის ფასია, რომელსაც დილერი გვთავაზობს საზღვარგარეთული ვალუტის სანაცვლოდ. გამყიდველის კურსი ან მიწოდების კურსი ის ფასია, რომელსაც დილერი აწესებს მის ხელთ არსებულ გადაყიდ საზღვარგარეთულ ვალუტაზე, მაგალითად, თუ საერთაშორისო აერობორტის ტერიტორიაზე მომუშავე დილერს სურს მარკის შესყიდვა 0,54 დოლარად, მაშინ ჩვენ შეგვიძლია, მივიყიდოთ მას გერმანული მარკები ამ ფასად. თუ ეს დილერი აწესებს გამყიდველის ფასს გერმანულ მარკაზე 0,55 დოლარის ოდენობით, ამ შემთხვევაში შეგვიძლია, შევიძინოთ მისგან გერმანული მარკები დასახელვებულ ფასად.

ტერმინები „გამყიდველის კურსი“ და „მიწოდების კურსი“ სინონიმებია. პირველი მათგანი ფართოდ გამოიყენება საგაულტო ბაზარზე, განსაკუთრებით — ლონდონში.

5. განსხვავებები გამომდევლისა და მყიდველის ფასებს შორის

ვინაიდან ვალუტების გადაყიდველმა დილერებმა წინასწარ არ იციან, მოინდომებს თუ არა მათი კლიენტი ვალუტის შეძენას ან მის გაყიდვას, მყიდველისა და გამყიდველის ფასები ჩვეულებრივ დაწყვილებულად კოტირ-

დება. მაგალითად, თუ ბანკი მიმართავს ინგლისური გირვანქა სტერლინგის კოტირებას, 1,8810-1,8845 დოლარად და გაყიდის მას 1,8845 დოლარად. ასეთ შემთხვევაში აუცილებელი როდია გიცოდეთ, რომელი ფასი დადგინდა უფრო ადრე: გირვანქის შესყიდვის ფასი თუ მისი გაყიდვის ფასი. გამყიდველის მიერ დაწესებული ფასი ყოველთვის ქარბობს მყიდველის ფასს. ეს რომ ასე არ იყოს, ნებისმიერი კლიენტი შეძლებდა დილერების გაკოტრებას. ამ დილერისგან იაფად ვალუტის შეძენისა და მისთვის ამავე ვალუტის უფრო ძვირად მაყიდვის შეშევობით.

აღსანიშნავია, რომ არსებობს ერთი აშკარა გამონაკლისი. ეს ხდება გაცვლითი კურსების შებრუნებული კოტირებისას (მაგ., აშშ-ში ყველა ვალუტისთვის, ინგლისურ გირვანქა სტერლინგის გარდა).

ადგილი შესაძინევია, რომ იაბონური იენის (რომლის კოტირება შეადგენს 125 იენს 1 დოლარში) მყიდველის კურსი უფრო მაღალი იქნება, ვიდრე გამყიდველის კურსი შებრუნებული კოტირებისას (120 იენა 1 დოლარის სანაცვლოდ). ამასთან, ზოგადი წესიდან ეს აშკარა გამონაკლისი ილუზორულია, რადგან შებრუნებული კოტირება გაიანგარიშება როგორც პირდაპირი კოტირების შებრუნებული სიდიდე, ე.ი. როდესაც იენს გააჩნია პირდაპირი კოტირება, გამყიდველის კურსი უდრის $(1/120) = 0,0083$ დოლარს 1 იენში, ხოლო მყიდველის კურსი — $(1/120) = 0,0080$ დოლარს 1 იენაში.

სპრედი ე.ი. გამყიდველისა და მყიდველის ფასებს შორის არსებული განსხვავება (რომელიც გაითვლება მყიდველის ფასის მიმართ ან პროცენტულად) ამგვარად გაიანგარიშება:

$\{(\text{გამყიდველის ფასი}) - (\text{მყიდველის ფასი})\} / (\text{გამყიდველის ფასი}) = (\text{სპრედი}),$

მაგალითად, თუ ფრანგული ფრანკის კოტირებაა \$0,1950-0,1985 სპრედი გაიანგარიშება, როგორც $\{((0,1985) - (0,1950)) / (0,1985) = 0,0176$, ე.ი. 1,76% სპრედი შეიძლება განვიხილოთ როგორც კურსი ფასდაკლებისა,

რომლითაც სავალუტო გაცვლითი ოპერაციების დილერები სარგებლობენ ვალუტის შესყიდვისას. სპრედი წარმოადგენს აგრეთვე კლიენტის შეფარდებითი ოპერაციულ დანახარჯებს ვალუტის კონკრეტაციისას.

6. სპრედიზე ზემოქმედების ფაქტორები

სპრედებს გააჩნიათ მნიშვნელობათა ფართო დიაპაზონი არა მარტო სხვადასხვაგვარი საზღვარგარეთული ვალუტებისათვის. არამედ — ერთი და იმავე ვალუტის მიმართაც, რომელსაც დილერები ურთიერთ უცვლიან.

სპრედის სიდიდე დამოკიდებულია როგორც დილერთა ურთიერთკონკურენციასზე, ასევე — კონკურენტულ ვალუტასთან მომუშავე დილერების დანახარჯებზე და რისკზე. ფართო სპრედი, ჩვეულებრივ, არახელსაყრელია საზღვარგარეთული ვალუტის მყიდველებისთვისაც და გამყიდველებისთვისაც, რადგან ამგვარ შემთხვევაში მიწოდების ფასი უფრო მაღალია, ხოლო შესყიდვის ფასი — დაბალია ჩვეულებრივ სპრედებთან შედარებით. როგორც წესი, დილერებს არ შეუძლიათ დაადგინონ მათთვის ხელსაყრელი კურსი და მყიდველისათვის არახელსაყრელი კურსი (და პირუკუ). ასეთ შემთხვევაში ეს დილერი მიიზიდავს იმ კლიენტთა უფრო მეტ რაოდენობას, ვისაც სურს ხელსაყრელი კურსით ვალუტის გაცვლა. ვიდრე იმათ, ვინც ვალუტას ცვლის მათთვის არახელსაყრელი კურსით. საბოლოო ანგარიშში ამგვარი პრაქტიკა მალე გამოიწვევს დისბალანსს შესყიდვის შეკვეთებსა და გაყიდვის შეკვეთებს შორის, რაც აიძულებს დილერს, შეაყისოს თავისი ვალუტის მარაგი სხვა დილერისაგან მისი შესყიდვის ან ნაქარბის მისთვის მიყიდვის მიშეუვებით.

თუმცა არახელსაყრელი სპრედები ზოგჯერ გარდაუვალია, მათი ცვლილებების მსწრით ცოდნა დაგვეწმარება, შევარჩიოთ უფრო ხელსაყრელი კოტირირები. ვალუტათა გაცვლითი დაკავებული დილერები, რომლებიც მუშაობენ საერთაშორისო სასტუმროებსა და აეროპორტებში და, ძირითადად, ემსა-

ხურებიან მგზავრებს, აწესებენ ყველაზე მაღალ სპრედებს. ასეთ შემთხვევაში დილერის დანახარჯები შედარებით მაღალია. ხოლო გარიგებათა მოცულობა სიმცირით და მაღალი რისკით გამოირჩევა. დილერის დანახარჯები აიხსნება იმით, რომ გამუდმებით უნდა ქონდეს სხვადასხვა დირექტულების მრავალი განსხვავებული ვალუტა. ყოველი გარიგებისას მას საქმე აქვს კონკრეტულ კლიენტთან, რომელსაც სურს დიდი რაოდენობის ვალუტის დაუყოვნებელი გადაცვლა. იმის გამო, რომ დილერი იძულებულია, გამუდმებით იქონიოს მრავალგვარი ვალუტები, მას ემუქრება გარკვეული საფრთხე. კერძოდ, ვალუტების საბაზრო ფასი შეიძლება შეიცვალოს დილერის მიერ მარაგის შესავსებად ამ ვალუტის შესყიდვისა და მთრეალიზაციას შორის განვლილ პერიოდში. გარდა ამისა, ამგვარ სამუშაო ადგილებში დილერთა ურთიერთკონკურენცია, ჩვეულებრივ, შეზღუდულია, ხოლო სასტუმროთა ვესტიბიულებში ვალუტის გაყიდვისას კლიენტებს უფრო მეტად აინტერესებთ სწრაფი და მოხერხებული მომსახურება, ვიდრე — ვალუტის მაქსიმალურად მომგებიანი გადაცვლა.

ბანკთა შორის ბაზარზე სპრედი ყველაზე შეზღუდულია. აქ ბანკები ცვლიან ვალუტის დიდ რაოდენობას მომსახურების ელექტრონული საშუალებების გამოყენებით და ამიტომ მათ ფინიკურად არ სჭირდებათ ვალუტის მომარაგება. ბანკს შეუძლია, გაყიდოს ვალუტა, რომლის მყიდველსაც თვითონ არ წარმოადგენს, და აანაზღაუროს ნასესხები მისი შემდგომი შესყიდვისას. ამგვარ პრაქტიკას ეწოდება შესყიდვა ვადიანი გარიგებებით გათვალისწინებული ვალდებულებების დასაფარავად დაქვეითებაზე თამაშის დროს. გარიგებები მყისიერად ხორციელდება და არ მოითხოვს ვალუტის ფინიკურ გადაადგილებას. ბანკებს შეუძლიათ, ხშირად ცვალონ კოტირებები წინასწარი შეტყობინებების გარეშე. გარდა ამისა, ყოველი გარიგებისას გადაცვლილი ვალუტის რაოდენობა ძალზე დიდია და უმნიშვნელო სპრედებსაც კი არსებითი შემოსავლები მოაქვთ. მაგა-

ლითად, ასმილიონიანი გარიგებისას ბროცენტის ერთი შესამედის ოდენობის სპრედის მოაქვს 10000 დოლარის მოგება.

ვალუტის გასაცვლელ ბაზრებზე სპრედის ოდენობის კონტროლში გარკვეულ როლს ასრულებს ტერიტორიული არბიტრაჟი. დავეშვათ, რომელიმე მრავალეროვნული კორპორაციის სავალუტო გაცვლითი ოპერაციების შენჯერტა გაშთარკვია, რომ ერთსა და იმავე დროს ლონდონში ბანკი მიმართავს ინგლისური სტერლინგის მყიდველის ფასის კოტირებას 1,9360 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგში. ასეთ შემთხვევაში მას შეუძლია ნიუ-იორკში იყიდოს 1 მილიონი ინგლისური გირვანქა სტერლინგი (1 გირვანქა სტერლინგი 1,9310 დოლარად) და მაშინვე გაყიდოს ეს თანხა ლონდონში (1 გირვანქა სტერლინგი 1,9360 დოლარად). მისი კორპორაცია ამ ტერიტორიული არბიტრაჟის მეშვეობით მიიღებდა შემოსავალს (1 მილიონი) (\$ 0,0050) = \$ 5000 ოდენობით.

კომპანიებსა და ბანკებს შეუძლიათ, მიიღონ მოგება ტერიტორიული არბიტრაჟისგან ნებისმიერ დროს, როდესაც ერთ ადგილას ვალუტის მყიდველის ფასი მეტი იქნება, ვიდრე — მისი გასაყიდი ფასი სხვა ადგილას. ამასთან, არბიტრაჟერების მიერ უფრო დაბალ ფასად მიწოდებულ ვალუტაზე მოთხოვნა გამოიწვევს ამ ფასის გაზრდას, ხოლო არბიტრაჟერების მიერ ვალუტის მიწოდება (უფრო მაღალ მყიდველის ფასად) გამოიწვევს ამ ფასის შემცირებას. მაშასადამე, ტერიტორიული არბიტრაჟის არსებობა იკავებს გამყიდველის ფასებს დაკებისაგან იმის გამო, რომ ისინი გაცილებით ჩამორჩებიან მყიდველის ფასს სხვა ადგილას, როდესაც კურსი მნიშვნელოვნად აღემატება გამყიდველის კურსს სხვა ადგილას, მაშინ ასეთი სიტუაციის ანალიზი ააშკარავებს, რომ ან არსებობს ურდოვანი გადაცვლის შემთხვევები დაბრკოლებები, ან ამგვარი გადაცვლისათვის საჭირო დანახარჯები აღემატება ტერიტორიული არბიტრაჟისაგან მიღებულ მოგებას.

7. შორმარულ კურსებთან დაკავშირებული კონტრაქტები

სმოტ-გარიგებები გულისხმობს ვალუტების დაუყოვნებელ გაცვლას ორ მხარეს შორის, ხოლო ფორვარდული კონტრაქტები იმგვარი კონტრაქტებია, რომლის თანახმად ორი მხარე იღებს ვალდებულებას, ურთიერთშორის გაცვალოს ვალუტის გარკვეული რაოდენობა მომავალში დათქმულ დროს. თუ გაცვლითი სმოტ-კურსი — ესაა გაცვლითი კურსი გარიგების დაუყოვნებლივ განხორციელებისას, ფორვარდული გაცვლითი კურსი — ესაა გაცვლითი კურსი ვადიანი გარიგების ბირობებში. ქვემოდასახელებული მიხედვების გამო სმოტ-კურსები (ერთი და იმავე ვალუტისთვის) შეიძლება ჩამორჩებოდეს ან აღემატებოდეს ფორვარდულ კურსებს.

ფორვარდული გადაცვლების ბაზარი ასკირებს გაურკვევლობას, რომელსაც იწვევს გაცვლითი კურსების გაუთვალისწინებელი მერყეობა. განვიხილოთ ხე-ტყის ამერიკელი ექსპორტიორის წინაშე წამოჭრილი სიმნელები. დავეშვათ, მან ეს-ესაა დადო ხელშეკრულება იაბონიისთვის 130 მილიონი იენის ღირებულების ხე-ტყის მიწოდების შესახებ. თუ კონტრაქტში დათქმულია დაუყოვნებელი ანაზღაურების პირობა, ექსპორტიორს შეუძლია იენების დოლარებზე კონვერტირება გადაცვლის სმოტ-კურსის თანახმად, მაგრამ თუ კონტრაქტი ითვალისწინებს ანაზღაურებას 90 დღის შემდეგ, ექსპორტიორი ზუსტად ვერ განსაზღვრავს ამ გარიგების შედეგად მიღებული ფულადი თანხის ოდენობას, რადგან გარკვეულ წლებში იენის შეფარდება დოლართან 3 თვის განმავლობაში 30%-ით იზრდებოდა და კლებულობდა. ამგვარი რისკის გამო, შესაძლოა, ბევრმა ექსპორტიორმა უარი თქვას გარიგებებზე. საბედნიეროდ, ექსპორტიორებს შეუძლიათ რისკის ამ სახეობის თავიდან აცილება, თუ ისინი, ძირითად გარიგებასთან ერთად, დადებენ ხელშეკრულებას ბანკთან 3 თვის შემდეგ 130 მილიონი იენის გაყიდვის ფორვარდული გადაცვლის შესახებ.

ჩვეულებრივ ბანკები უზრუნველყოფენ მიმდინარე კონტრენტებს როგორც გაცვლით სპორტ-კურსზე, ასევე — დოლარებისა და სხვა ძირითადი ვალუტების გადაცვლის რამდენიმე ფორვარდულ კურსზე. როგორც წესი, ბანკი აღკვეთს გადაცვლის ფორვარდულ კურსებს ისეთი გარიგებისათვის, რომლებიც განხორციელდება ერთი თვის, ორი თვის, სამი თვის, ექვსი თვისა და ერთი წლის შემდეგ. მსხვილ ბანკთა უმრავლესობა მზადაა, დადოს შეთანხმებები ამ ფორვარდულ გარიგებებთან დაკავშირებით, რომლებიც ითვალისწინებს ნაკლებად გავრცელებულ ვალუტებს ან არატიპიურ ვადებს. ზოგიერთი ბანკი დებს ფორვარდულ კონტრაქტებს, რომლებიც ითვალისწინებს გარიგებათა განხორციელებას 7 წლის შემდეგ.

ბანკები და დილერები ზოგჯერ აღკვეთენ ფორვარდული გადაცვლების კურსებს სპოტ-კურსის მიმართ ყოველდღიური დანამატების ან ჩამოფასების ერთეულებში. დავეშვათ, დადგენილია 30 დღიანი ფორვარდული კურსი 1.019 დოლარი 1 ინგლისური გირვანქა სტერლინგში და სპოტ-კურსი 1.000 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგში. წილი, რომლითაც ფორვარდული კურსი აღემატება სპოტ-კურსს, განისაზღვრება, როგორც:

$$\begin{aligned} & \{(\text{ფორვარდული კურსი}) - \\ & - (\text{სპოტ-კურსი})\} / (\text{სპოტ-კურსი}) = \\ & = (\text{ცვლილების } \%) \end{aligned}$$

და ჩვენი მაგალითისათვის გაიანგარიშება, როგორც:

$$\{(1.019) - (1.000)\} / (1.000) = 0.01.$$

რაც შეადგენს 1% თვიურ დანამატს. ვინაიდან წელი შედგება 12 თვისაგან, ამდენად წლიური დანამატი 12%-ის ტოლია. თუ სპოტ-კურსი აღემატება ფორვარდულ კურსს, მაშინ გაანგარიშებული წელი უარყოფითი იქნება და მას ჩამოეფასება ეწოდება.

ფორვარდული კონტრაქტები ყოველთვის როდია ხელსაყრელი ან ხელმისაწვდომი ბიზნესის ცალკეული სახეობებისთვის და ყველა ფიზიკური ბირისთვის. ხე-ტყის ზეშოსენებულსი სპორტიორის ნიშნითან დაკავშირებით აუცილებელია ამის გათვალისწინება,

რომ შესაძლოა, გარიგება არ შედგეს ან იაბონელმა იმპორტიორმა, შეიძლება, არ შეასრულოს თავისი ვალდებულებები. ამასთან, ამგვარ შემთხვევებშიც ამერიკელმა ექსპორტიორმა უნდა შეასრულოს თავისი ვალდებულებები სავალუტო გაცვლისთან დაკავშირებით, თუმცა მას არ ექნება იენების სახით მიღებული შემოსავალი. ბანკთან დადებული კონტრაქტით გათვალისწინებული ვალდებულებების შესაბამისად ექსპორტიორს მოუხდება სამი თვის შემდეგ იენების ყიდვა სპოტ-კურსის მიხედვით. ის, შესაძლოა, მეტი ოდენობის დოლარებს გადაიხდის იენების შესასყიდად, ვიდრე — თავისი ფორვარდული კონტრაქტის ძალით მიიღებს.

ბანკიც სარიკსო მდგომარეობაშია, ჩვეულებრივ, ბანკები მიმართავენ ფორვარდული გადაცვლებით გათვალისწინებული ვალდებულებების კომპენსაციას საბირისბირო ფორვარდული კონტრაქტების მეშვეობით ან, როგორც ქვემოთ ვნახავთ, მოკლევადიანი კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრებზე მათი პეჯირების წყალობით. თუ არ სრულდება ფორვარდული გადაცვლის ერთ-ერთი კონტრაქტი, ბანკს ეშუქება გაცვლითი კურსის შეცვლის საყრდენი, რომელსაც თავს ვერ არიდებს ის ექსპორტიორიც, რომლის გარიგება ჩაიშალა. ამის შედეგად ბანკები მოითხოვენ მეორე მხარისგან (თუ ეს არაა მსხვილი კორპორაციები ან მყარი საკრედიტორეიტინგის მქონე ბანკები) ფორვარდულ გადაცვლებთან დაკავშირებული კონტრაქტების უზრუნველყოფას. აღსანიშნავია, რომ ბანკები თითქმის არასოდეს არ დებენ ფორვარდულ გადაცვლებთან დაკავშირებულ არაუზრუნველყოფილ კონტრაქტებს ფიზიკურს ბიზნესთან. სწორედ ამიტომ ბიზნესის მრავალ სახეობას და ფიზიკურ ბირთა უმრავლესობას უხდება ფორვარდულ გადაცვლებთან დაკავშირებული კონტრაქტების ალტერნატივათა ძიება.

8. სავალუტო ფიქსირების ბაზრები

ფორვარდულ გაცვლასთან დაკავშირებული კონტრაქტის ერთ-ერთი ალ-

ტერნატივას წარმოადგენს სავალუტო ფიქჩერსული კონტრაქტი. ფორგარდული გარიგების მსგავსად, ფიქჩერსული კონტრაქტებიც ითვალისწინებენ ორი ვალუტის დადგენილი რაოდენობის გადაცვლას მომავალში, დათქმულ დროს. ამასთან, სავალუტო ფიქჩერსების ყიდვა-გაყიდვა ძალუძს ბიზნესის სახეობათა და კერძო პირთა უმრავლესობას. გარდა ამისა, ფიზიკურ პირებსაც და კომპანიებსაც იოლად შეუძლიათ, გაყიდონ თავიანთი ფიქჩერსული სავალუტო კონტრაქტები ფიქჩერსულ ბაზარზე და ამიტომ აუცილებელი არაა, შენარჩუნებული იქნას ამგვარი კონტრაქტები მათი აღსრულების ვადამდე.

სავალუტო ფიქჩერსული კონტრაქტები, რომლებიც აშშ-ში იყიდება, ითვალისწინებს, რომ მათი მყიდველი გარკვეულ დროს გადაიხდის საზღვარგარეთული ვალუტის განსაზღვრული რაოდენობის (დოლარებში დაფიქსირებულ) ფასს. თუ საზღვარგარეთული ვალუტის დოლარებში გაანგარიშებული ღირებულება იზრდება, მაშინ ფიქჩერსული კონტრაქტის (რომელიც მის მფლობელს საშუალებას აძლევს შეიძინოს ვალუტა უფრო დაბალ ფიქსირებულ ფასად) ღირებულებაც გაიზრდება ფასების განსხვავებით განპირობებული ოდენობით. დავეყვით, თქვენ ფლობთ ფიქჩერსულ კონტრაქტს, რომელიც ითვალისწინებს 125 ათასი გერმანული მარკის მიწოდებას, ხოლო ერთი მარკის ღირებულებაა 0,50 დოლარი. თუ მარკის ღირებულება გაიზრდება 0,01 დოლარით, თქვენი ფიქჩერსული კონტრაქტის ღირებულება გაიზრდება $(0,01)(125000) = 1250$ დოლარით.

გარკვეულწილად, განსხვავება გაცვლის ფორგარდულ კურსებთან დაკავშირებულ კონტრაქტსა და სავალუტო ფიქჩერსულ კონტრაქტს შორის ანალოგიურია განსხვავებისა საბანკო სესხსა და მოკლევადიან კომერციულ თამასუქს ან ობლიგაციას შორის. საბანკო სესხი — ესაა კონტრაქტი ბანკსა და მისესხებელს შორის, რომლის პირობები განისაზღვრება მხარეთშორისი მოლაპარაკებების გზით. თუ მსესხებელს

სურს, დაფაროს სესხი დათქმულ ვადაზე ადრე, ბანკი განსაზღვრავს გადახდის პირობებს. ზემოთაღნიშნული სამართლიანია გაცვლის ფორგარდულ კურსებთან დაკავშირებული კონტრაქტისათვისაც. პირობები აქ წინასწარ დაითქმება, მაგრამ ბანკი უნდა დათანხმდეს კონტრაქტის ანულირებაზე მისი აღსრულების ვადის გასვლამდე, თუ კლიენტი ამას მოისურვებს. მეორეს მხრივ, თუ მსესხებელი ყიდის ისეთ ფასიან ქაღალდებს, როგორიცაა მოკლევადიანი კომერციული თამასუქები ან ობლიგაციები, სესხის პირობები მოლაპარაკებებში არ განიხილება. კრედიტორები ან ყიდულობენ ამ ფასიან ქაღალდებს, ან — არა. თითოეულ მხარეს შეუძლია, თავი აარიდოს თავისი ვალდებულებების შესრულებას მეორად ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების გამოსყიდვის ან გაყიდვის მეშვეობით. ფიქჩერსები წარმოადგენს „საკუთრების მქონე ფორგარდულ კონტრაქტებს“, ე.ი. კრედიტებს, რომლებიც აღიჭურვნი ფასიანი ქაღალდების თვისებებით, ობლიგაციების ან მოკლევადიანი კომერციული თამასუქების მსგავსად. მათი პირობები არ მოითხოვს მოლაპარაკებებსა და თითოეულ მხარეს შეუძლია ამ კონტრაქტებით გათვალისწინებული ვალდებულებებისგან თავის არიდება მეორად ბაზარზე მათი გამოსყიდვის ან გაყიდვის გზით.

9. ფიქჩერსული კონტრაქტი

ფორგარდული კონტრაქტის სანაცვლოდ

1972 წელს ნიკაგოს სასაქონლო ბიზნესი (სსბ), რომელიც 1919 წლიდან ოპერირებს სასაქონლო ფიქჩერსებით, განახორციელა საერთაშორისო სავალუტო ბაზრის (სსბ) ორგანიზება, რაც მიზნად ისახავდა სავალუტო ფიქჩერსული კონტრაქტებით ვაჭრობას. ამის საშუალებით ინვესტიორებს და კომპანიებს მიეცათ მათი ფიქჩერსული კონტრაქტების სწრაფი გადაყიდვის საშუალება (კონტრაქტების აღსრულების ვადამდე). სავალუტო ფიქჩერსების ბაზრის წარმატებულ საქმიანობას უზ-

რუნეველყოფის კონტრაქტების სტანდარტიზაცია და მათი აღსრულების გარანტია.

მაშინ, როდესაც ფორვარდული კონტრაქტები ხელსაყრელია იმდენად, რამდენადაც ორივე მხარე შზადაა, შეასრულოს თავიანთი ვალდებულებები, ფიუჩერსული კონტრაქტების აღსრულების (ორივე მხარის მიერ) გარანტის ჩსბ წარმოადგენს. ფაქტურად, ფიუჩერსული კონტრაქტის მყიდველსაც და გაამყიდველსაც შეუძლიათ, არ შეწუხდნენ ერთმანეთის კეთილსამედობის გამო. მათი თვალსაზრისით, ეს ეკისრება მხოლოდ ჩსბ-ს. იმისთვის, რათა ჩსბ-მ თავიდან აიცილოს შესაძლო რისკი, ის შოთხოვს, რომ ფიუჩერსული კონტრაქტების მყიდველებმაც და გამყიდველებმაც, თავიანთ ბროკერთან მუშაობისას, უზრუნველყონ მინიმალური საგარანტიო შენატანი. ესაა ნაღდი ფულის დებოზიტი, რომელიც კლიენტებსა უნდა შეიტანონ. ჩსბ ყოველდღიურად გაითვლის ფიუჩერსული კონტრაქტების საბაზრო ღირებულების მოგებასა და დანაკარგებს და, აქედან გამომდინარე, ამცირებს ან ზრდის ამ დებოზიტის სიდიდეს. თუ კერძო დებოზიტის ოდენობა ეცემა დადგენილ დონეზე დაბლა, ინვესტორმა უნდა შეიტანოს დამატებითი თანხა კონტრაქტის შესანარჩუნებლად.

ინვესტორის ან ბიზნესის ამა თუ იმ სახეობის თვალსაზრისით, ფიუჩერსული კონტრაქტები უფრო საიმედოა ფორვარდულ კონტრაქტებთან შედარებით, რადგან ისინი გამორიცხავენ მეორე მხარის მიერ ვალდებულების შეუსრულებლობის რისკს. გარდა ამისა, საგარანტიო შენატანის შოთხოვნა შეადგენს (ფორვარდული კონტრაქტების დადებისას) საქართველო უზრუნველყოფის მხოლოდ უმნიშვნელო ნაწილს. ამასთან, ფიუჩერსული კონტრაქტების ნაკლია ის, რომ ზარალი ყოველდღიურად უნდა დაიფაროს ნაღდი ფულის სახსრებით, ხოლო ფორვარდული კონტრაქტების შემთხვევაში ზარალის ანაზღაურება გადაიდება კონტრაქტის აღსრულების ვადამდე. დავეშვათ, თქვენ გაქვთ ფორვარდული კონტრაქტი, რომ

მელიც ითვალისწინებს იენათა შესყიდვას დათქმულ ფასად და იენების საბაზრო ფასი ეცემა. შეგიძლიათ, არ იფიქროთ, ზარალის თაობაზე იმ მომენტამდე, სანამ არ დადგება კონტრაქტის აღსრულების ვადა და მოგისდებით იენების შესყიდვა უფრო მაღალ ფორვარდულ ფასად. თუ, მეორე მხრივ თქვენ ფლობთ ფიუჩერსულ კონტრაქტს, რომელიც ითვალისწინებს იენათა შესყიდვას იმავე ფასად, ამგვარი კონტრაქტის ღირებულება შემცირდება იენის ღირებულების დაცემასთან ერთად და მინიმალური გარანტირებული შენატანის შენარჩუნებისას თქვენ ყოველდღიურად დაზარალდებით ნაღდი ფულის დამატებითი თანხების გადახდის აუცილებლობასთან დაკავშირებით.

ერთნაირი კონტრაქტების საკმარისი რაოდენობის უზრუნველსაყოფად და მათთან დაკავშირებული უწყვეტი ოპერაციების განსახორციელებლად ჩსბ მინიმალურად ფიუჩერსული კონტრაქტების სტანდარტიზებას მათი აღსრულების ვადებისა და საზღვარგარეთული ვალუტის რაოდენობის მიხედვით აშშ-ს ყველა ფიუჩერსული კონტრაქტი აიძულებს კლიენტს, შეისყიდოს საზღვარგარეთული ვალუტა დოლარებად. ეს ზოგჯერ განიხილება, როგორც საზღვარგარეთული ვალუტის მიწოდების განხორციელება, საყალუტო ფიუჩერსების საანგარიშსწორებო დღეებია მარტის, ივნისის, სექტემბრისა და დეკემბრის მესამე ოთხშაბათები. ვალუტის რაოდენობა დამოკიდებულია მის ტიპზე. მაგალითად, ტიბიური ფიუჩერსები ითვალისწინებს გარეგნობა დადებას ამგვარი კონტრაქტებით: თითო ფიუჩერსი 62500 ინგლისური გირფანკა სტერლინგი, 100000 კანადური დოლარი, 125000 გერმანული მარკა, 12500000 იაპონური იენი და თუმცა ყოველი ამ კონტრაქტის ღირებულება იზოშება ათეულ ათასობით დოლარებით, კლიენტის მიერ გადასახდელი საგარანტიო შენატანი არ აღემატება 2000 დოლარს.

ფიუჩერსების სტანდარტიზება უზრუნველყოფს მათ გარკვეულ რაოდენობას, რომელიც აუცილებელია ამ კონტრაქტებით უწყვეტი გაქრობისა-

თვის. ამასთან, ეს აბიძგებს ინვესტორსა და საწარმოებს, შეასრულონ ვალუტის დადგენილი ოდენობების მიწოდებასთან დაკავშირებული კონტრაქტები დათქმულ დღეებში; ფორვარდული გადაცვლებისათვის კი შეიძლება შემუშავებულ იქნას იმგვარი კონტრაქტები, რომლებიც ითვალისწინებენ ვალუტის რაოდენობის შეზღუდვასა და მისი მიწოდების გადების ინდივიდუალურ უფლებებს. მაგრამ კლიენტები იძულებულნი არიან, ფულადი სახსრებით აანაზღაურონ ეს უპირატესობები. ფორვარდულ ბაზარზე განსხვავება მყიდველისა და გამყიდველის ფასებს შორის მნიშვნელოვნად აღემატება საკომისიო გასამსჯელობებსა და ანალოგიურ ფასებს შორის არსებულ განსხვავებას ფიუნქციონირებაზე. გარდა ამისა, თუ განვიხილავთ ფასებისა და საკომისიო გასამსჯელობების განსხვავებებს, რომელიც შეიძლება დავაფიქსიროთ ფიუნქციონირების კონტრაქტის შესყიდვისას, ეს განსხვავებები პრაქტიკულად უცვლელი რჩება, თითო იმ შემთხვევაშიც, თუ კონტრაქტი იყიდება მისი აღსრულების ვადის დადგომამდე. მართლაც, სორციელდება ბევრი კონტრაქტის გაყიდვა მათი აღსრულების ვადადამდე. მეორეს მხრივ, ფორვარდული კონტრაქტის მყიდველს უზირად უნდება უზარმაზარი სპრედის ანაზღაურება, თუ მას სურს ამ კონტრაქტის გაყიდვა ან ანულორება აღსრულების ვადის გასვლამდე. სწორედ ამიტომ ამგვარ კონტრაქტებს, ჩვეულებრივ, ინარჩუნებენ მათი მოქმედების ვადის ბოლო მომენტამდე.

10. სავალუტო ფიუნქციონირება მართლაც

ვინაიდან ფიუნქციონირება კონტრაქტებში იგულისხმება მხოლოდ საზღვარგარეთული ვალუტის შემწეა, ამგვარი კონტრაქტებით მოვაქვრ ინვესტირებასა და საწარმოებმა უნდა გაითვალისწინონ გარიგებების ვადებთან დაკავშირებული პოზიციები მომატებაზე ან შეცირებაზე თამაშისას. ფიუნქციონირება კონტრაქტის შედენისას თქვენ იკავებთ ვადიან პოზიციას, რომელიც წარმოიქმნება მომატებაზე თამაშის

დროს ფიუნქციონირება კონტრაქტის გაყიდვისას თქვენ იკავებთ ვადიან პოზიციას, რომელიც წარმოიქმნება დაქვეითებაზე თამაშის დროს. ღამის განმავლობაში ფიუნქციონირება ბირჟა ახორციელებს ინვესტირების ყველა პოზიციების კლიინგს როდესაც ორივე პოზიცია ნაწილობრივ აბათილებს ურთიერთს. მაგალითად, თუ სავალუტო დღის ბოლოს თქვენ შეიძინეთ 10 ან გაყიდეთ 6 ფიუნქციონირება კონტრაქტი, მაშინ თქვენ დაიწყებთ ახალ დღეს მომატებაზე თამაშის პოზიციაზე 4 კონტრაქტის მხედვით. თუ უფრო მეტი კონტრაქტი გაყიდეთ, ვიდრე შეიძინეთ, ახალი დღე დაიწყება დაქვეითებაზე თამაშის პოზიციაზე.

ბირჟის მოთამაშეებს, რომლებიც მიიჩნევენ, რომ ვალუტა გააძვირდება, სურთ სავალუტო ფიუნქციონირება კონტრაქტების შესყიდვა და მომატებაზე თამაშის პოზიციაზე ყოფნა, რადგან კონტრაქტების ღირებულება იზრდება ვალუტის ღირებულების ზრდასთან ერთად. თუ ისინი მოელოდნენ ვალუტის ღირებულების დაცემას, მათ სურთ თავიანთი ფიუნქციონირების გაყიდვა და დაქვეითებაზე თამაშის პოზიციის დაკავება. ვინაიდან ბევრი ინვესტორი ცუდად ერკვევა დაქვეითებაზე თამაშში, ქვემოთყვანილ მაგალითში გამოვავლინებ სავალუტო ფიუნქციონირების იმ გამყიდველის მოქმედების დინამიკას, რომელიც შემცირებაზე თამაშობს.

განვიხილოთ ინვესტირების მოქმედება 1912 წლის იანვრის დასაწყისში. დავუშვათ, ის მიიჩნევს, რომ დოლარებში შეფასებული 1 ინგლისური გირვანქა სტერლინგის ღირებულება მომდევნო 3 თვის განმავლობაში 1,60 დოლარზე ნაკლები იქნება. „უოლ სტრეიტ ჯორნალში“ სავალუტო ფიუნქციონირების ფასთა ანალიზი ააშკარავებს, რომ მარტის ფიუნქციონირება კონტრაქტები ინგლისურ გირვანქა სტერლინგებზე გაყიდულია ამგვარი კოტირებით: 1,9050 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგში. ინვესტირების ბროკერი განმარტავს, რომ მარტის ფიუნქციონირება კონტრაქტი ინგლისურ გირვანქა სტერლინგებზე მოითხოვს 62 500 გირვანქას მიწოდებას მარტის შესაძლო ოთხშაბათს. ინვესტირებისთვის

საჯალდებულო საკარანტიო შენატანი უღრის 2000 დოლარს, ხოლო კონტრაქტის დამატებითი უზრუნველყოფის ოდენობა 1500 დოლარის ტილია.

გინაიდან ჩვენი ინვესტორი მიიჩნევს, რომ ინვლისური გირვანქა სტერლინგის ღირებულება დაეცემა, მას შეუძლია გაყიდოს ფიურერული კონტრაქტები შემოსავლის ძილები მიზნით. თუ მისი აზრით, გირვანქა გაძვირდება, ის ამ კონტრაქტების შეძენას შეუძლებს. ამიტომ ინვესტორმა შეიტანა 2000 დოლარი როგორც საყინის საგარანტიო შენატანი და დაავალა ბროკერს, დაეკავებინა შემცირებაზე თამაშის ვადიანი პოზიცია და გაეყიდა მარტის 1 ფიურერული კონტრაქტი ინვლისური გირვანქა სტერლინგებზე ამჟამად ფასად: 1,9040 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგის სანაცვლოდ, ან უფრო ძვირად. გინაიდან ესაა გაყიდვა ფადის დამატების გარეშე, ე.ი. გაძვირდეს გაყიდვის მომენტში კონტრაქტი არ გაანსია. 1 გირვანქა სტერლინგის 1,9040 დოლარად ან უფრო ძვირად გაყიდვის ინსტრუქცია აღნიშნავს, რომ ბროკერი განახორციელებს გაყიდვას მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ფიურერის ფასი გაუტოვდება 1,9040 დოლარს 1 გირვანქაში, ან უფრო გაძვირდება. ინვესტორის ბროკერი ღებულობს 15 დოლარის ოდენობის საკომისიო გასამრჯელოს და ავადებს სსბ-ის საბირჟო დარბაზში მომუშავე ბროკერს ერთი ფიურერული კონტრაქტის გაყიდვას, რასაც ეს უკანასკნელი ახორციელებს ამ მყიდველის მომხმნის საშუალებით, რომელიც მზადაა იყიდოს კონტრაქტი და გადაიხადოს 1,9040 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგში.

დავუშვათ, რომ დღის ბოლოს ფიურერისებო ბოლო გარიგება შედგა და 1 გირვანქაში 1,9030 დოლარი გადაიხადეს. სსბ მოქმედებს საანგარიშო პალატის მსგავსად და ახორციელებს ყველა ფიურერული კონტრაქტის გადაყვების მიმდინარე ფასების შესაბამისად ელექტრონული საშუალებების წყალობით ინვესტორების ყველა კონტრაქტი იცვლება ახლებზე და ღირს 1,9030 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგში. ჩვენი ინვესტორის მიერ

დაკავებული ვადითი პოზიცია შემცირებაზე თამაშისათვის, როდესაც ინვლისური გირვანქა სტერლინგი 1,9048 დოლარი ღირდა, შეიცვალა ახალი პოზიციით შემცირებაზე თამაშისათვის, როდესაც 1 გირვანქა ღირს 1,9030 დოლარი და სსბ ამატებს ინვესტორის ანგარიშზე 0,0018 დოლარს 82500 გირვანქა სტერლინგთან თითოეულის სანაცვლოდ ან $(0,0018) (82500) = 112,50$ დოლარს. თუ ინვესტორს ეს სურს, მას შეუძლია მეორე დღეს მოხსნას დანამატი თავისი ანგარიშიდან.

მეორე დღეს კონტრაქტების ფასია 1,9030 დოლარი ერთ გირვანქა სტერლინგში. დავუშვათ, ბირჟის დახურვის მომენტში ფასმა მოიმატა და გახდა 1,9160 დოლარი ერთ გირვანქა სტერლინგში. სსბ კვლავ განახორციელებს ყველა კონტრაქტის გადაყვებას მომდინარე ფასების გათვალისწინებით. ყოველი გირვანქა სტერლინგის შესაბამისი დანაკარგი $(1,9160 - 1,9030) = 0,0130$ დოლარი გამოიწვევს ინვესტორის ანგარიშიდან $(0,0130) (82500) = 812,50$ დოლარის მოხსნას. მისი ბალანსი გაუტოვდება $(2112,50 - 812,50) = 1300$ დოლარს, რაც აუცილებელ საყრდენ ბალანსზე (1500 დოლარზე) ნაკლებია. ჩვენი ინვესტორი მიიღებს დამატებითი უზრუნველყოფის შეტანის მოთხოვნას, რომლის თანახმად, ინვესტორმა უნდა შეუბამოს თავისი საყრდენი ბალანსი საჭირო ოდენობას — 1500 დოლარს, ე.ი. მან უნდა მიმართოს 200 დოლარის დეპონირებას. თუ ის ასე არ მოქცევა, მისი კონტრაქტი ლიკვიდირებული იქნება, ხოლო ანგარიში 1300 დოლარით შემცირდება, რასაც შეიძლება მეორე დღეს დაემატოს ნებისმიერი დანაკარგები.

დავუშვათ, ჩვენს ინვესტორს დამატებითი უზრუნველყოფის შეტანის მოთხოვნის საბაზუსოდ შეაქვს 200 დოლარი, მაგრამ მან დაკარგა ნდობა ბირჟაზე თამაშისადმი და სურს, მეორე დღეს გააუქმოს თავისი პოზიცია. ამისთვის მას შეუძლია, იყიდოს მარტის 1 ფიურერული კონტრაქტი ინვლისური გირვანქა სტერლინგებზე, რაც არ საჭიროებს სახსრების დამატებით დეპონირებას.

რებას. დღის ბოლოს სსხ-ს საანგარიშო პალატა გამოიხმობს ამ კლიენტის ანგარიშს, შეადარებს მის პოზიციებს მომატებაზე და შემცირებაზე თამაშისას და გააუქმებს ორივე კონტრაქტს.

როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, სწორედ ამგვარად უქმდება ფიჭერსული კონტრაქტების უმრავლესობა, აღსრულების ვადამდე აღწევს მათი 1%-ზე ნაკლები ოდენობა. შემოსავლის ნაღდ ფულად გადასაცემად ბირჟაზე მოთამაშეებს არ სჭირდებათ საზღვარგარეთული ვალუტის მიწოდება. ღამის განმავლობაში განხორციელებული კლირინგული ოპერაციები ყოველდღიურად აქცევენ „ცოცხალ“ ფულად ფიჭერსული ოპციონების მფლობელთა შენატონებას და დანაკარგებს.

11. სავალუტო ოპციონები

ფორეარდული და ფიჭერსული კონტრაქტები ავალდებულებენ ინვესტორს, გადაცვალოს ერთი ვალუტის გარკვეული ოდენობა მეორე ვალუტაზე დათქმულ ვადაში. ინვესტორმა უნდა განახორციელოს ამგვარი გადაცვლა იმ შემთხვევაშიც კი, თუ გარიგება მისთვის ხელსაყრელი აღარაა. ამასთან, ბევრი ინვესტორი ამჯობინებს იმგვარ სიტუაციას, როდესაც ვალუტის გაცვლის განხორციელება მათ ვალდებულებას კი არა, უფლებას წარმოადგენს. კერძოდ, თუ დაგეგმილი გარიგება მომგებიანი აღმოჩნდა, მათ უნდა შეძლონ იმ გადაცვლის რეალიზება, თუ გარიგება არახელსაყრელია, მათთვის დასაშვებია უნდა იყოს ვალუტის გადაცვლისგან თავის შეკავება.

კონტრაქტს, რომელშიც გათვალისწინებულია ესოდენ მიზიდველი პირობები, ოპციონი ეწოდება. ამ სახის კონტრაქტების თანახმად, ინვესტორს უფლება (და არა ვალდებულება) აქვს განახორციელოს ვალუტის გადაცვლა. ოპციონური კონტრაქტის ნაკლს შეადგენს ის, რომ ინვესტორმა უნდა გადაიხადოს მკაფიო დანამატი, რათა მიძღლოს მეორე მხარე ხელი მოაწეროს ამგვარ კონტრაქტს.

12. ოპციონებზე გავრცენილი ტერმინოლოგია

ოპციონი, რომელიც ითვალისწინებს 3 თვის შემდეგ 31250 ინგლისური გირვანქა სტერლინგის შესყიდვას (1,90 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგის სანაცვლოდ) ოპციონის მფლობელს უფლებას აძლევს, იყიდოს 31250 ინგლისური გირვანქა სტერლინგი ოპციონის გამყიდველისაგან, ეს უფლება შეზღუდულია გადასდის იმ პირობით, რომ ყოველი გირვანქა სტერლინგი უნდა იქცეს 1,90 დოლარად. მაშასადამე, ოპციონის მფლობელს არ შეუძლია, გამოიყენოს თავისი უფლება გირვანქა სტერლინგებზე, თუ არ აანაზღაურებს მათ შესაბამის ფასად (1,90 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგში), რომელსაც ეწოდება ოპციონის აღსრულების ფასი. შემზღუდველი პირობის მოქმედების დასრულების ვადას (მოცემულ შემთხვევაში 3 თვის) ეწოდება ოპციონის დაფარვის ვადა.

ოპციონის შიდა ღირებულება წარმოადგენს განსხვავებას ვალუტის შესატენად ოპციონის გარეშე გადასახდელ ფასსა და (საბაზრო გაცვლით კურსსა) და ოპციონით სარგებლობის შემთხვევაში გადასახდელი ფასს (აღსრულების ფასს) შორის. დაეშვებით, ამჟამად 1 ინგლისური გირვანქა სტერლინგი იყიდება 2,00 დოლარად. ოპციონის შიდა ღირებულება უდრის 0,10 დოლარს ერთ გირვანქა სტერლინგში (2,00-1,90). გინაიდან აუცილებელი არაა ოპციონის აღსრულება, მისი შიდა ღირებულება არ შეიძლება წარმოადგენდეს უარყოფით სიდიდეს. თუ ინგლისური გირვანქა სტერლინგის საბაზრო ფასი 1,90 დოლარზე დაბლა დაეცემა, ოპციონის შიდა ღირებულება ნულოვან სიდიდედ იქცევა.

ოპციონის დანამატი — ესაა განსხვავება ოპციონის საბაზრო ფასსა და მის შიდა ღირებულებას შორის. მაგალითად, თუ ოპციონი იყიდება და მისი ფასია 0,15 დოლარი ერთ გირვანქა სტერლინგში, დანამატი შეადგენს 0,05 დოლარს 1 გირვანქა სტერლინგში.

13. საპალატო ოპციონთა სახმობანო

ნებისმიერ ორ მხარეს შეუძლია დადოს საგალუტო ოპციონური კონტრაქტი რომელსაც, შეთანხმების შედეგად, განსაზღვრული ოქნება ვალუტის ოდენობა, ოპციონის დაფარვის ვადა და აღსრულების ფასი. ზოგიერთი ბანკი თავისი საუკეთესო კლიენტებისათვის (კორპორაციებისთვის) შეკვეთით ამზადებს ოპციონურ კონტრაქტებს. ამასთან, თითოეული მხარე გალდებულა, დაიცვას მოცემული კონტრაქტის პირობები მისი მოქმედების ვადის გასვლამდე, თუ ვალუტის გაცვლის ამ სახეობის მაგივრად არ მოიძებნება სხვა ფორმა, რომელიც სელსაყრელია ორივე მხარისთვის.

როდესაც განაცხადთა რაოდენობა საკმარისად დიდია, შესაძლებელი ხდება ოპციონური კონტრაქტებით ვაჭრობის მეორადი ბაზრის ორგანიზება. ის წააგავს იმ ბაზარს, რომელზეც ვაჭრობენ ფიუჩერსული კონტრაქტებით. აშშ-ში ჩიკაგოს სასაქონლო ბირჟა (ჩიბ) ახორციელებს ოპციონურული ოპციონების ორგანიზებულ გაყიდვას, ხოლო ფასიანი ქაღალდების ფილადელფიის ბირჟა ყიდის საგალუტო ოპციონებს.

მათი შესაგვის ოპციონები (საგალუტო ფიუჩერსულ კონტრაქტებზე) იყიდება საერთაშორისო საგალუტო ბაზარზე. თუმცა ოპციონის ეს სახეობა დაკავშირებულია არა ვალუტასთან, არამედ საგალუტო ფიუჩერსთან, ოპციონებით მოვაჭრეებისათვის აქ პრაქტიკული განსხვავება არ არსებობს.

ამჟამად ლონდონში ორგანიზებულია ევროპული ოპციონების სახელწოდებით ცნობილი საგალუტო ოპციონების ბაზარი. მათი აღსრულება შესაძლებელია მხოლოდ გარკვეულ ვადაში. ეს მათ განასხვავებს ამერიკულ ოპციონებისაგან, რომელთა აღსრულებაც შესაძლებელია ამ ვადის დადგომამდე. ევროპულა და ამერიკული საგალუტო ოპციონების ღირებულების განსაზღვრისას განსხვავება უმნიშვნელოა, თუმცა ევროპული და ამერიკული ოპციონური ოპციონები თავიანთ ღირებულებას

ბულებას სხვადასხვაგვარად განსაზღვრავენ.

ოპციონები, რომლებითაც ბირჟაზე ვაჭრობენ, მოითხოვენ კონტრაქტების სტანდარტულ ფორმებს და მათი აღსრულების გარანტირებას, ისევე, როგორც — ფიუჩერსული კონტრაქტების მიმართ. საგალუტო ოპციონების მოქმედების ვადა მოაგვრება ბარასკე დღეებში, რომლებიც წინ უძღვის თვეების შესაბამე ოთხშაბათებს. იმ ვალუტის ოდენობა, რომლითაც ოპერირებს თითოეული ოპციონი, უდრის ფიუჩერსული კონტრაქტებისთვის დადგენილი ოდენობის ნახევარს. საგალუტო ოპციონების აღსრულების გარანტს წარმოადგენს ოპციონური კლირინგული კორპორაცია. ფიუჩერსული კონტრაქტების მახასიათებლებისადმი საგალუტო ფიუჩერსული ოპციონების მისადაგებასა და მათი აღსრულების გარანტირებას ახორციელებს საერთაშორისო საგალუტო ბაზარი.

14. აშტ და კოლ-ოპციონები

არსებობს ოპციონური კონტრაქტების ორი ძირითადი ტიპი. კოლ-ოპციონები მათ მფლობელს უფლებას ანიჭებს, იყიდოს მომავლის განსაზღვრულ დღეს საზღვარგარეთული ვალუტის გარკვეული რაოდენობა დადგენილ ფასად. ბუტ-ოპციონები მათ მფლობელს უფლებას აძლევს, გაყიდოს მომავლის განსაზღვრულ დღეს საზღვარგარეთული ვალუტის გარკვეული რაოდენობა დათქმულ ფასად.

თუ გსურთ თქვენი უფლების რეალიზება კოლ-ოპციონთან დაკავშირებით, უნდა გადაიხადოთ აღსრულების ფასი ხოლო ბუტ-ოპციონის წყალობით მიიღებთ აღსრულების ფასს. ოპციონის მეორე მხარეს, რომელიც ვალდებულია შეასრულოს პირობები ოპციონის მფლობელის მოთხოვნით, ეწოდება ოპციონის გამყიდველი. ის ოპციონში მონაწილეობს იმ დანაშატის გამო, რომელსაც მას უხდის ოპციონის მომავალი მფლობელი.

განვიხილოთ მოქმედება ინვესტირისა, რომლის აზრით, ინგლისური გირფანქა სტერლინგის ღირებულება

მომაგალი 6 თვის განმავლობაში ახლანდელი 1,35 დოლარიდან 2,10 დოლარამდე გაიზარდა. მან აგრეთვე იცის, რომ შესაძლებელია გირვანქა სტერლინგის ღირებულების მოულოდნელი დაცემა. კინაიდან ინვესტორის ფინანსური სახსრები შეზღუდულია, მას არ სურს რისკის გაწევა და ფიქრისული კონტრაქტის შესყიდვა სტერლინგზე-დო. ის ურეკავს თავის ბროკერს და აგროვებს ცნობებს კოლ-ოპციონების შესახებ (ინგლისურ გირვანქებზე), რომელთა აღსრულების ვადა ივნისში დგება. (თუ ინვესტორის აზრით, მოსალოდნელია გირვანქა სტერლინგის ღირებულების დაცემა, ის დაინტერესდება პუტ-ოპციონებით). ბროკერი აცნობებს მას, რომ კოლ-ოპციონი, რომლის აღსრულების ფასია 2,00 დოლარი, ამჟამად იყიდება 0,0350 დოლარის ოლენობის დანაშაბით. კინაიდან აღსრულების ფასიცა და დანაშაბიც დოლარებში გაიანგარიშება, ინვესტორი ავალებს ბროკერს ერთი კოლ-ოპციონის შესყიდვას და იხდის $(31250) \times (0,0350) = 1093,75$ დოლარს (აქ გამოყენებულია წინამოხედი მაგალითის ციფრები), პლუს 25 დოლარის ოლენობის საკომისიო გასამჯულოს.

თუ ოპციონის აღსრულების ვადის მოახლოებასთან ერთად გირვანქის სპოტ-ფასი გაიზარდა, ოპციონის ფასიც გაიზარდება, ხოლო თუ მითითებული ფასი შემცირდება, ოპციონის ღირებულებაც დაეცემა. ამასთან, ფიქრისული გარიგებებისაგან განსხვავებით, ამ შემთხვევაში საჭირო არ იქნება დამატებითი თანხის შეტანა. ინვესტორი იმ თანხაზე მეტს არ დაკარგავს, რაც მან თავდაპირველად დახარჯა ოპციონზე. აქ განუსაზღვრელი დანაკარგების რისკი ემუქრება მხოლოდ ოპციონთა გამყიდველებს, და მხოლოდ მათ უნდა უზრუნველყოთ საგარანტიო შენატანის ან საგირავნო მარეის მოთხოვნის შესრულება.

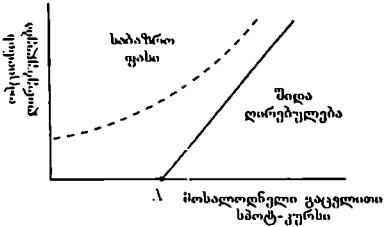
თუმცა შესაძლებელია, საგაღმტო ოპციონების შენახვა მათი აღსრულების ვადამდე, შემდეგ კი — რეალიზება, მაგრამ ჩვეულებრივ, მფლობელები ოპციონებს უფრო ადრე ყიდნიან. დაეუშ-

ვათ, ინგლისური გირვანქა სტერლინგის ღირებულება ამრიგში 2,10 დოლარამდე გაიზარდა. ამასთან, ინვესტორს არ შეუძლია თავისი უფლების რეალიზება ამ ოპციონის მოქმედების ვადის გასვლამდე. შემოთქმულის თანახმად, ოპციონის შიდა ღირებულება უდრის განსხვავებას გირვანქის საბაზრო ღირებულებასა და აღსრულების ფასს შორის, ე.ი. $(2,10 - 2,00) = 0,10$ დოლარს ერთ გირვანქა სტერლინგში ანუ $(0,10)(31250) = 3125$ დოლარს, მაგრამ როგორც წესი ოპციონების გასაყიდი ფასი რამდენადმე აღემატება მათ შიდა ღირებულებას და ამიტომ ჩვენს ინვესტორს შეუძლია, უბრალოდ, გაყიდოს თავისი ოპციონი აღსრულების ვადის დადგომამდე.

15. ოპციონთა ფასების განმსაზღვრელი ფაქტორები

5-1 ნახაზზე მოცემულია გრაფიკები, რომლებზეც საგაღმტო კოლ-ოპციონის ფასი და შიდა ღირებულება წარმოდგენილია, როგორც ოპციონის აღსრულების თარიღში მოსალოდნელი გაცვლითი სპოტ-კურსის ფუნქციები. ოპციონის შიდა ღირებულებაც და მისი ფასიც გამოხატულია დოლარებში, საზღვარგარეთული ვალუტის ერთეულის შესაბამისად. ოპციონის ფაქტორი ღირებულება და ფასი, რომელიც გადახდილ უნდა იქნეს მის შესაძენად, განისაზღვრება ვალუტის ერთეულის ღირებულების გამრავლებით მის ერთეულთა იმ რაოდენობაზე, რომელიც გათვალისწინებულია ოპციონურ კონტრაქტში. ოპციონის შიდა ღირებულება უდრის განსხვავებას მიმდინარე სპოტ-კურსსა და აღსრულების ფასს შორის, მაგრამ არასოდეს არ წარმოადგენს უარყოფით სიდიდეს, რადგან, ინვესტორი ვალდებული არაა, შეასრულოს ვალუტის კონტრაქტის ამგვარი სახეობა. სწორედ ამიტომ ნახაზის უწყვეტი ხაზი, რომელიც მიუთითებს ოპციონის შიდა ღირებულების ცვლილებაზე, არ სცილდება აბსცისათა ღერძს და მხოლოდ აფიქსირებს მასზე ოპციონის ნულოვან ღირებულებას. ეს მანამ ხდება, სანამ სპოტ-კურსი არ გადააჭარბებს ოპციონის აღ-

სრულების ფასს (A). ინვლესური გირვანქა სტერლინგის სპოტ-კურსის ყოველი პენსით მატება ოპციონის შიდა ღირებულებასაც ითით პენსით ზრდის. ამიტომ ოპციონის შიდა ღირებულების მანვერებული ხაზი (A) წერტილიდან ზემოთ აღის და ჰუსტად შეესაბამება ზრდას სპოტ-კურსისა, რომელიც აღემატება აღსრულების ფასს.



ნახ. 5.1. კოლ-ოპციონის ღირებულება

პუნქტური ასახავს ოპციონის საბაზრო ფასს. სპოტ-კურსის ყველა მნიშვნელობებისთვის ოპციონის ფასი აღემატება მის შიდა ღირებულებას. განსხვავება ოპციონის იმ ფასსა რომლის გადახდაზეც ინვესტორები თანახმა არიან, და, მეორეს მხრივ მის შიდა ღირებულებებს შორის წარმოადგენს ოპციონურ დანამატს.

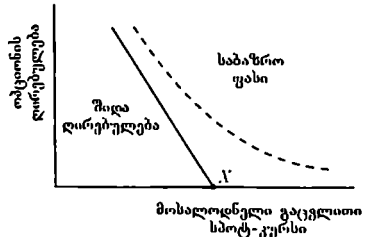
ინვესტორები მზად არიან გადაიხადონ ეს დანამატები, რადგან არსებობს დიდი შოგების მიღების ალბათობა გაცვლითი კურსის გაზრდის შემთხვევაში. ამასთან, შესაძლო ზარალი შეზღუდულია კურსის შემცირების შემთხვევაში, თუ გაცვლითი კურსი აღსრულების კურსის ტოლია ოპციონური დანამატის ოდენობა მაქსიმალურია.

ამასთან, როდესაც სპოტ-კურსის ოპციონის აღსრულების ფასზე დაბალია და სპოტ-კურსის მიერ ამ ფასის გადაქარება ნაკლებსავარაუდოა, დანამატის სიდიდე მცირდება, როდესაც სპოტ-კურსი ქარბობს აღსრულების ფასს, დანამატი მაინც მცირდება, რადგან ოპციონის ფასი (რომელიც მუდო-ბელის მიერ მასში დაბანდებული ფუ-ლადი თანხის ოდენობის ტოლია) იზ-რდება.

ოპციონურ დანამატზე ზემოქმედებს აგრეთვე მისი აღსრულების ვადა

და იმ საზღვარგარეთული ვალუტის ღირებულების მერყეობა, რომლითაც ის ოპერირება. გინაიდან მოლოდინის უფ-რო ხანგრძლივი პერიოდი ზრდის ად-სრულების ფასზე გაცვლითი კურსის გადაჭარბების ალბათობას, ინვესტორე-ბი უფრო ძვირად ყიდულობენ აღსრუ-ლების შედარებით ხანგრძლივი ვადის მქონე ოპციონებს. ანალოგიურად, ვა-ლუტას, რომლის ღირებულება უფრო ღინამიურად იცვლება, მეტი შანსი აქვს, რომ მისი გაცვლითი კურსი გა-დააჭარბებს აღსრულების ფასს.

5-2 ნახაზე ნაჩვენებია პუტ-ოპცი-ონის შიდა ღირებულება და საბაზრო ფასი, როგორც მომავალში მოსა-ლოდნელი სპოტ-ფასის ფუნქციები. პუტ-ოპციონებს ღირებულება გააჩნი-ათ მხოლოდ მაშინ, როდესაც სპოტ-კურსი აღსრულების ფასზე დაბლა ეცემა. შიდა ღირებულება უდრის აღსრულების ფასს მინუს გაცვლითი კურსი. გინაიდან აღსრულების ფასზე სპოტ-კურსების გადაჭარბების შემ-თხვევაში ოპციონის მფლობელი, უბრა-ლოდ, არ მიმართავს თავის უფლების რეალიზაციას, ამდენად ოპციონის შიდა ღირებულება არა უარყოფით, არამედ ნულთან სიდიდედ მიიწევს.



ნახ. 5.2. პუტ-ოპციონის ღირებულება

ისევე, როგორც კოლ-ოპციონების შემთხვევაში, პუტ-ოპციონის საბაზრო ფასი, ჩვეულებრივ, აღემატება მის შიდა ღირებულებას. ინვესტორები მზად არიან, გადაიხადონ დანამატი. პუტ-ოპციონებზე იმავე მიზეზების ზე-გავლენით, როგორც კოლ-ოპციონების შემთხვევაში, ოპციონის აღსრულების ვადის გასვლამდე გაცვლითი კურსების ცვლილებებისას მათი შესაძლო შე-მოსავლები აღემატება შესაძლო დანა-

კარგებს, რომლებიც შემოსაზღვრულია საწყისი დანახარჯებით. დანამატი მაქსიმალურია, როდესაც გაცვლითი კურსი აღსრულების ფასის ტოლია. ის აღმაჯალი ფუნქციაა, რომელიც დამოკიდებულია როგორც ოპციონის აღსრულების ვადაზე, ასევე — იმ ვალუტის არასტაბილურობაზე, რომელითაც მოცემული ოპციონი ოპერირებს.

16. 306 ღებულვბ მოგბბბბ სბბბლტო ოპციონბბბბ?

ვალუტით მოვბკრე სბკეულბბტბბს შოსწონთ ოპციონბბ, რბდგბნ მბთ მობკვთ გბნუსბზღვრული ბოტენციური შემოსბვლები დბ, ბმბვე დროს, მკვეთრბდ ზღუდბვენ დბნბკარგებს. ბბბსბბნ, თუ ოპციონის ფლობბ ესოდენ მომგებბბნბ, რბტომ ბყიდბბნ ზოლმე მბს? ბმ კითხვის ბბსუსბდ უნდბ ბღვნიშნოთ, რომ ოპციონის გბმყიდვლის მბერ მიღებული დბნბბბტის რბოდენობბ გერ შეედრებბ გბნუსბზღვრული დბნბკარგების სბფრთხეს.

მბშ სბკბრობ ოპციონური კონტრბკტბბ? ბნვესტორებს შეუძლიბთ მოგებბს მბდებბ, თუ მბთ გბბბბბთ ბმგვბრი ბნფორმბცბბ გბცვლითი კურსების მომბვბლი ცვლილებბბს შესბბბ, რომელსბც სხვბ არბგბნ ფლობს. სბბბრბსბბრო შემთხვევბში სბვბლტო გბრბგებბბს დბბბრბენი მონბწილებბბც მბბბდომებდნენ, მბელოთ მოგებბ, რომელიც მბწვწვლოწვბდ ბღვბბტებბ ოპციონურ დბნბბბტს.

თუმცბ ზოგბერთ კომბბბბს მბრ-

ბბბბ, რომლისთვისბც ცნობბლიბ, რომ 3 თვის შემდეგ ის მბიღებს 31250 ბნგლისურ სტერლინგს. თუ გბრფბბბის ღბრებულებბ 1.80 დოლბრზე ბბბლბ დბეცებბ, ეს კომბბბბ, ბლბბთ, არბგბ-დბდბსუნბრბბნ კომბბბბდ იქცევბ. არბგბდბდბსუნბრბბბთ გბმწვეული დბნბკარგბბ ბევრბდ სჭბრბბბს 31250 ბნგლისური გბრგბბკბ სტერლინგის ოპციონბრბბსბბნ დბკავწბრბბულ დბნბკარგებს. სწორედ ბბბტომ კომბბბბ გბდბბდბს მბწვწვლოწვბნ დბნბბბტს, მბგრბმ თბვს ბბრბდბბს არბგბდბდბსუნბრბბნ კომბბბბდ გბდბცქევის სბფრთხეს.

ბმოცბნბბი დბ სბბბრჯბშოშბბბ

1. ა) დბვეშვბთ, რომ გერმბბბბს ბშშ-დბნ X ბროდუქტი ბმბორტში შემბბქეს. ბშშ-ში ბმ ბროდუქტბს ფბსბ 5 დოლბრბ. რბ ეღბრებბ იბი გერმბბბბში თუ სბვბლტო კურსბ არბს 1 ბშშ დოლბრბ = 3 გერმბბნულ მბრკბს? თუ 1 ბშშ დოლბრბ უდრბს = 4 გერმბბნულ მბრკბს? 1 ბშშ დოლბრბ = 2 გერმბბნულ მბრკბს?

ბ) მოცემულ ცხრბლში ნბრგენბბბ დამოკბდბბულბ გერმბბბბში X ბროდუქტზე მბთხოვნბს მბცულობბსბ დბ მბს ფბსბ შორბს (მბრკებში). ცხრბლში მოცემულიბ ბგრეთვე გერმბბნული მოქბლბბებბს სბვბრბუდო დბნბბბრჯებბ X ბროდუქტბს შესბბბნდ გბნსხვბვბული სბვბლტო კურსების დროს. ჩბწერეთ ცხრბლში გბმბტოგებული მონბცქებბბ.

ცხრბლი

სბვბლტო კურსბ	X ბროდუქტბს ფბსბ ბშშ-ში (დოლბრებში)	X ბროდუქტბს ფბსბ გერმბბბბში (მბრკებში)	მბთხოვნბს მბცულობბ (ერთეულებში)	მოქბლბბეთბ დბნბბბრჯებბ (მბრკებში)
4 მბრკბ = 1 დოლბრს	6	—	500	—
3 მბრკბ = 1 დოლბრს	5	—	1000	—
2 მბრკბ = 1 დოლბრს	5	—	1200	—

თლბც შეუძლიბ გბრკვეული მოგებბ მბილოს ბმგვბრი ბნფორმბციბს წყბლობბთ, მბგრბმ ბსბბი, უბბრველებს ყოვლიბსბ, ოპციონებს სხვბ მბზნებბსთვის იყენებენ. გბნბბბბლოთ ბშშ-ს ერთბ კომ-

გ) ბბკეთ დბ ბნგენეთ გრბფბკზე კავწბრი დოლბრბის ფბსბს (მბრკებში) დბ დოლბრებბს რბოდენობბს შორბს, რომლებზედბც წბრმბბბქმბბბ მბთხოვნბ

1. პროდუქტის გერმანელი იმპორტიორების მხრიდან.

2. ა) დავეუწყოთ, რომ აშშ-ს 1 პროდუქტის იმპორტი აქვთ გერმანიიდან. ცხრილში ილუსტრირებულია აშშ-ში ამ პროდუქტზე მოთხოვნა. ნაჩვენებია აგრეთვე სხვადასხვა საგალუტო კურსების პირობებში 1 პროდუქტის შეძენაზე ამერიკელი მოქალაქეების საგარეო დანახარჯები. ჩაწერეთ ცხრილში გამოტოვებული მონაცემები.

საგალუტო კურსი	1 პროდუქტის ფასი გერმანიაში (მარკებში)	1 პროდუქტის ფასი აშშ-ში (დოლარებში)	მოთხოვნის მოცულობა (ერთეულებში)	მოქალაქეთა დანახარჯები (დოლარებში)
4 მარკა = 1 დოლარი	12	—	2000	—
3 მარკა = 1 დოლარი	12	—	1250	—
2 მარკა = 1 დოლარი	12	—	500	—

ცხრილი

ბ) ააგეთ და აჩვენეთ გრაფიკზე კაუშირი დოლარის ფასსა (მარკებში) და დოლარების რაოდენობას შორის, რომელსაც 1 პროდუქტის ამერიკელი იმპორტიორები სთავაზობენ გერმანელ მოქალაქეებს.

გ) თუ დავეუწყოთ, რომ საერთაშორისო ვაჭრობა აშშ-სა და გერმანიას შორის შემოსაზღვრულია მხოლოდ 1 და 1 პროდუქტების ყიდვა-გაყიდვით, როგორი იქნება მაშინ წონასწორული საგალუტო კურსი?

3. მოცემულია შვეიცარულ ფრანკებზე მოთხოვნისა და მათი მიწოდების შესაძლებლობები.

ცხრილი

შე. ფრანკების ფასი (დოლარებში)	შე. ფრანკებზე მოთხოვნის მოცულობა (მლნ. ფრანკი)	შე. ფრანკების მიწოდება (მლნ. ფრანკი)
1. 0.80	300	400
2. 0.70	320	370
3. 0.60	340	340
4. 0.50	360	310
5. 0.40	380	380

გამოთვალეთ:

ა) როგორია დოლარის წონასწორული კურსი?

ბ) როგორია შვეიცარული ფრანკის წონასწორული კურსი?

გ) რა რაოდენობით დოლარებს შეიძლება საგალუტო ბაზარზე?

დ) რა რაოდენობით შვეიცარულ ფრანკებს შეიძლება საგალუტო ბაზარზე?

4. თითოეული A, B და C ქვეყანა ინფლაციის მაღალი დონით ხასიათდება. ქვეყნებს შორის საგალუტო კურსების თავისუფალი ცურვის რეჟიმში

დაწესებული. A ქვეყანა ცდილობს შეამციროს ინფლაციის დონე და ატარებს რესტრუქციულ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას (ძვირი ფულის პოლიტიკა).

ა) როგორ იმოქმედებს A ქვეყნის მცდელობა მისი ვალუტის გაცვლით კურსზე B და C ქვეყნების ვალუტების მიმართებით?

ბ) როგორ იმოქმედებს ეს A ქვეყნის პროდუქტის კონკურენტუნარიანობაზე?

გ) რა მოუვა ინფლაციის დონეს B და C ქვეყნებში?

ტესტები

1. თუ გერმანული მარკის ფასი დოლარებში 50-დან 45 ცენტრამდე (ერთ მარკაზე) დაეცემა მაშინ 150 მარკად ღირებული მაგნიტოფონის ფასი (დოლარებში) გერმანიაში . . .

ა) დაეცემა 10 დოლარით;

ბ) დაეცემა 7,50 დოლარით;

გ) დაეცემა 5,00 დოლარით;

დ) გაიზარდება 7,5 დოლარით;

ე) ყველა ჩამოთვლილი პასუხი არასწორია.

2. როგორ იმოქმედებს აშშ-ს ექსპორტისა და იმპორტის ფიზიკურ მო-

ცულობაზე უცხოურ ვალუტაში დოლარის ფასის საგრძნობი შემცირება (მაგალითად, ფუნტ სტერლინგებში)?

ა) ექსპორტი და იმპორტი გაიზარდება;

ბ) ექსპორტი გაიზარდება, იმპორტი შემცირდება;

გ) ექსპორტი და იმპორტი შემცირდება;

დ) ექსპორტი შემცირდება, იმპორტი გაიზარდება;

ე) არ იმოქმედებს არც ექსპორტზე და არც იმპორტზე.

3. თუ ამერიკული კორპორაციები უცხოელებს უხდიან მაღალ დივიდენდებს (დოლარებში) მაშინ

ა) ამას მივყავართ დოლარის გაუფასურებაზე;

ბ) ამას მივყავართ დოლარის გაცვლითი კურსის ზრდაზე;

გ) საზღვარგარეთ გასული დოლარების საკომპენსაციოდ აშშ-ში გაიზარდება იმპორტი;

დ) ყველა პასუხი სწორია.

4. თუ შევიცარული ფრანკების გაცვლითი კურსი აშშ-ს დოლართან მიმართებაში შეიცვალა 4 ფრანკიდან 3 ფრანკამდე 1 დოლარში, მაშინ ფრანკების ფასი:

ა) გაიზარდა 25 ცენტიდან 33 ცენტამდე, დოლარის კურსი გაიზარდა ფრანკთან მიმართებაში;

ბ) დაეცა 33 ცენტიდან 25 ცენტამდე, დოლარი გაუფასურდა ფრანკის მიმართებით;

გ) გაიზარდა 25 ცენტიდან 33 ცენტამდე, დოლარი გაუფასურდა ფრანკის მიმართებით;

დ) გაიზარდა 25 ცენტიდან 33 ცენტამდე, დოლარის კურსი არ შეიცვალა.

ბ) X პროდუქტის ფასი გერმანიაში (მარკებში)	გერმანელი მოქალაქეთა დანახარჯები (მარკებში)
20	2500
15	5000
10	6000
2. ა) Y პროდუქტის ფასი აშშ-ში (დოლარებში)	აშშ-ს მოქალაქეთა დანახარჯები (დოლარებში)
3	6000
4	5000
6	3000

გ) 3 მარკა = 1 დოლარს.

3. ა) დოლარი გაიყვანა 12/3 ფრანკად;

ბ) 60 ცენტი;

გ) 340 მლნ. ფრანკი $\times$ 60 ცენტზე = 204 მლნ. დოლარი;

დ) 340 მლნ. ფრანკი.

4. ა) რესტრუქციული ფულად საკრედიტო პოლიტიკა ზრდის A ქვეყნის ვალუტის გაცვლით კურსს;

ბ) კონკურენტუნარიანობა ქვეითდება;

გ) B და C ქვეყნების ვალუტების გაცვლითი კურსი ეცემა, რის შედეგადაც იზრდება ამ ქვეყნების საქონლის კონკურენტუნარიანობა და ფასების ზრდის ტენდენციები ძლიერდება.

ტესტები

1. ბ; 2. ბ; 3. ა; 4. გ.

პ ა ს უ ხ ე ბ ი

სამართაშორისობა

1. ა) 15 მარკა. 20 მარკა. 10 მარკა;

თავი VI

საგალუტო აოლიტიკის
სახელოებები და საგადასახდელო
ბაზანსი1. ოფიციალური, შიდა ბაზრისა და
ოფშორული გაცვლითი კურსები

გაცვლითმა კურსებმა, რომელთა მერყეობას საგალუტო ბაზრებზე განაპირობებს მოთხოვნისა და მიწოდების ეკონომიკური, არასახელმწიფოებრივი წარმომავლობის ძალები, შეიძლება (ეკონომიკური გზით) დესტაბილიზაცი-
აჲ განიცადონ. გაცვლითი კურსების მნიშვნელოვანი არაპროგნოზირებადი მერყეობა ხშირად წარმოშობს მრეწველობის საექსპორტო დარგებში (ან იმ დარგებში, რომლებიც კონკურენტულ სექსორებში გასაყვამის იმპორტის მხრივ) ბუშების ციკლებს და, შემდგომ, დებრესიებს. ამგვარი სიტუაციები ხშირად განაპირობებენ ზეწოლას მთავრობებზე გაცვლითი კურსების სტაბილიზაციის ან მათზე ზემოქმედების მოთხოვნებით.

გაცვლითი კურსის რეგულირების უმარტივესი ხერხი შემდეგში მდგომარეობს: მთავრობა გამოსცემს კანონს, რომელიც კრძალავს ვალუტის გაცვლას მის მიერ დადგენილისგან განსხვავებული კურსით. გაცვლითი კურსების რეგულირების ამგვარ მეთოდებს ეწოდება ოფიციალური ან საკანონმდებლო გზით დაწესებული გაცვლითი კურსის შემოღება. ოფიციალური გაცვლითი კურსი, ჩვეულებრივ, დგინდება ძირითადი სარეზერვო ვალუტის ერთეულებში. ნაკლებად განვითარებული ბევრი ქვეყანა აკავშირებს თავისი ვალუტის კურსს დოლართან, მაგალითად, დიდი ბრიტანეთისა და საფრანგეთის მრავალი ყოფილი კოლონია აკავშირებს თავის ვალუტას, შესაბამისად, გირვანქა სტერლინგთან და ფრანკთან; ამგვარ შემთხვევებში ოფიციალური გაცვლითი კურსები სხვა ვალუტების მიმართ განისაზღვრება კროს-კურსების მეშვეობით (იხ. თავი V).

ზოგჯერ, გაცვლის მიზნების მიხედვით, მთავრობა აწესებს რამდენიმე ურთიერთგანსხვავებულ ოფიციალურ საგალუტო გაცვლით კურსს. მაგალითად, საზღვარგარეთის საქმიანი წრეებისათვის, რომელთაც სურთ ამ ქვეყანაში ინვესტირება, შეიძლება დადგენილ იქნას უფრო ხელსაყრელი გაცვლითი კურსი, ვიდრე ტურისტებისათვის ან იმ მოქალაქეებისათვის, რომელნიც ამირებენ სახსრების დაბანდებას ქვეყნის საზღვრებს გარეთ. ცალკეული ძალზე მსხვილი ან არარეგულარული ოპერაციების შემთხვევაში ზოგიერთ (განსაკუთრებით — ლათინური ამერიკის ან აფრიკის) ქვეყნის მთავრობას შეუძლია, საეციალურად დაადგინოს (დაინტერესებულ პირებთან ერთად) გაცვლითი კურსი სწორედ ამ გარეგნობისთვის, მაგრამ ამგვარი მაგალითები იშვიათად გვხვდება.

ოფიციალურ გაცვლით კურსებთან დაკავშირებული პრობლემა იმაში მდგომარეობს, რომ ამგვარ კურსს თითქმის ყოველთვის თან ახლავს ან ქარბი მოთხოვნა, ან ქარბი მიწოდება. როდესაც ოფიციალური გაცვლითი კურსი ჩამორჩება საბაზრო კურსს, მოქალაქეებს შეუძლიათ, გადაცვალონ საზღვარგარეთულ ვალუტაზე თავიანთი ქვეყნის ვალუტის ნებისმიერი რაოდენობა, მაგრამ არ შეუძლიათ იმდენი ვალუტის ყიდვა, რამდენიც მათ სჭირდებათ. როდესაც ოფიციალური გაცვლითი კურსი აღემატება საბაზრო კურსს, სიტუაცია საპირისპირო ხასიათისაა. თუ არსებობს ქარბი მოთხოვნა ან მიწოდება, ადამიანებს უნდადებათ სურვილი, მიმართონ ვალუტის არალეგალურ კონვერტირებას შავი ბაზრის გაცვლითი კურსით, თუ შეიძლება ვალუტის ქარბი მოთხოვნა ოფიციალური კურსით, შავი ბაზრის კურსი ოფიციალურს

აპარბებს, ხოლო ჭარბი მიწოდებისას ოფიციალური კურსზე უფრო დაბლა ექცემა.

თუ ვალუტაზე ჭარბი მოთხოვნა და ოფიციალური კურსით მისი მიწოდება მნიშვნელოვან სიდიდეს აღწევს, არა-ოფიციალური კურსით გაქრობა შეიძლება განხორციელდეს სხვა ქვეყანაშიც.

ტერმინი ოფშორული გაცვლითი კურსი აღნიშნავს იმ კურსს, რომელსაც ამგვარი გარიგებები ემყარება. ამასთან, ამგვარი ოფშორული გაცვლითი კურსების გამოყენება შეზღუდულია; ჩვეულებრივ, არაოფიციალური კურსების ამჟამადგავი ქვეყნები ზღუდავენ აგრეთვე ვალუტის შემოტანასა და მის გაზიდვას.

2. საბაზრო ინტერვენციები

ოფიციალურ გაცვლით კურსებთან დაკავშირებული სიმძლეების (ჭარბი მოთხოვნით ან მიწოდებით გამოწვეული ოფშორული გადაცვლები, შავი ბაზრის გაცვლითი კურსები) გამო განვითარებული ქვეყნების უმრავლესობა თავის ვალუტას „ცურავს“ საშუალებას აძლევს. მცურავი საგალუტო კურსის სისტემა გულისხმობს, რომ მთავრობა იძლევა ვალუტის კონვერტირების უფლებას — ბაზრის მიერ განსაზღვრული ნებისმიერი კურსით.

ამასთან, ის მთავრობები, რომლებიც მცურავი გაცვლითი კურსის არსებობის ნებართვას იძლევიან, აწყვეტიან ორ პრობლემას. ჯერ ერთი, გაცვლითი კურსის მერყეობა იწვევს გაურკვევლობის გაძლიერებას საერთაშორისო გარიგებების დადებისას. გარდა ამისა, გაცვლითი კურსების მნიშვნელოვანი ცვლილებები ხშირად იწვევს აღმაშფოთების ციკლებს და, შემდეგ, დეპრესიების მრეწველობის იმ დარგებში, რომლებიც განიცდიან კონკურენციას.

მითითებული ფაქტორების ზემოქმედების შესასუსტებლად მთავრობების უმრავლესობა, თავიანთი ვალუტების ღირებულების სტაბილიზების მიზნით ახორციელებს ინტენვენციებს საგალუტო ბაზრებზე. არსებობს შეზღუდვა, რომ საგალუტო ბაზრის საქმიან-

ობაში მთავრობათა ამგვარი ჩარევა ამახინჯებს გაცვლითი საგალუტო კურსების სისტემას და უპირისპირდება გაცვლითი კურსების თავისუფალი ცვალებადობის სისტემას, რომლის ბაზარზე მოქმედებს მხოლოდ არასახელმწიფოებრივი წარმომადგენლობის ეკონომიკური ძალები.

3. რეზერვები

საგალუტო ბაზარზე ინტერვენციის უმარტივესი ფორმა მდგომარეობს მთავრობის მიერ ვალუტის მნიშვნელოვანი რაოდენობის შესყიდვასა ან გაყიდვაში. ვინაიდან ამა თუ იმ ქვეყნის ვალუტის ჭარბი მიწოდება იწვევს ამ ვალუტის ღირებულების დაცემას, მთავრობას შეუძლია ვალუტის ღირებულების შენარჩუნება მისი ჭარბი რაოდენობის შესყიდვის მეშვეობით და პირიქით: მთავრობას შეუძლია შეაჩეროს თავის ვალუტის ღირებულების ზრდა მისი საკმარისი რაოდენობის გაყიდვის მეშვეობით (ჭარბი მოთხოვნის დასაკმაყოფილებლად).

ვალუტის შესყიდვა ან გაყიდვა მოითხოვს, რომ მთავრობამ გადაცვალოს ვალუტა გარკვეულ ფასეულობებზე. ყველაზე ხშირად მთავრობა სანაცვლოდ ღებულობს ან იხდის საზღვარგარეთულ ვალუტებს. მაშასადამე, იმ ქვეყნებს, რომლებიც ახორციელებენ ინტერვენციებს საგალუტო ბაზრებზე, უნდა გააჩნდეთ საზღვარგარეთული ვალუტების საკმარისი რეზერვები. ყველაზე ხშირად გამოყენებულ სარეზერვო ვალუტას წარმოადგენს აშშ დოლარი. ამასთან, სარეზერვო ვალუტის სახით იხმარება აგრეთვე ინგლისური გირვანქა სტერლინგი, იაპონური იენი და ევრო.

თუმცა მთავრობები, ჩვეულებრივ, ყიდულობენ და ყიდიან ვალუტას სხვა ვალუტების სანაცვლოდ, არსებობს სხვა ალტერნატივებიც. მთავრობას შეუძლია, გამოიყენოს თავისი ოქროს მარაგი საკუთარი ვალუტის შესაძენად და გაზარდოს თავისი ოქროს მარაგი ამ ვალუტის გაყიდვისას. მთავრობებს შეუძლიათ აგრეთვე იყიდონ თავიანთი ვალუტა სესხების ხმელთაშორის უფლებების

(SDR) სანაცვლოდ, სესხების სპეციალური უფლებები შექმნილია საერთაშორისო საგაყიდვო ფონდის მიერ, ამ უფლებებით სარგებლობენ ფონდის წევრი ქვეყნები. ერთი სსუ-ს ღირებულება უდრის ძირითადი განვითარებული ქვეყნების ვალუტათა საშუალოდ შექმნილ ღირებულებას. საშუალოდ შექმნილი განსხვავდება ჩვეულებრივი საშუალო სიდიდისაგან, რომლის დროსაც ყველა ვალუტა ერთნაირად ზემოქმედებს საშუალო ღირებულების განსაზღვრის პრიცესზე. საშუალოდ შექმნილი სიდიდის განსაზღვრისას ისეთი ძირითადი ვალუტის ღირებულებას, როგორიც დოლარია, სხვებზე უფრო მეტი მნიშვნელობა ენიჭება.

სსუ და ოქრო ერთნაირ როლს ასრულებენ გაცვლის პუნქტების სტაბილიზაციის შენარჩუნებაში. სსუ-ს გამოყენების უპირატესობა ისაა, რომ სახელმწიფოს არ სჭირდება ოქროს ძვირად ღირებული მარაგის აკუმულირება.

4. არაპირდაპირი ინტერვენციები

საგაყიდვო ბაზრებზე ვალუტათა ყიდვა-გაყიდვის მეშვეობით ინტერვენციების უშუალო განხორციელების ნაცვლად მთავრობებს შეუძლიათ, გამოიყენონ ინტერვენციის არაპირდაპირი მეოხედებიც. ამისთვის ისინი მიმართავენ იმგვარ მოქმედებას, რომელიც აიძულებს საგაყიდვო ბაზრების სხვა მონაწილეებს, შეასრულონ ამ ბაზრებზე ყიდვა-გაყიდვათა ოპერაციები. არაპირდაპირი ინტერვენციის საში ძირითადი ფორმად ფულად-საქრედიტო პოლიტიკა, ფისკალური პოლიტიკა და „დაბიზიტებისა და შუქარიით მანიპულირება“.

5. ფულად-საპროტესტო პოლიტიკა

სამთავრობო ინტერვენციები, რომლებიც ხორციელდება საგაყიდვო ბაზარზე ამ სახელმწიფოთა ვალუტების შესყიდვისა და გაყიდვის მეშვეობით, შესაძლებელია მოცემული მთავრობის ხელქვეშ არსებული რეზერვების მოცულობით. ინტერვენციის არაპირდაპირი, მაგრამ უფრო ქვედით ფორმას წარმოადგენს ფულად-საქრედიტო პოლიტიკა,

რომელსაც ატარებს ქვეყნის ცენტრალური ბანკი სახელმწიფოს საზღვრებში მოქმედი საპროტესტო განაკვეთების ვარიანტების მიზნით.

მაგალითად, თუ ფედერალური სარეზერვო სისტემა მისწრაფვის, შეაჩეროს დოლარის ღირებულების დაცვა, მას შეუძლია, გაყიდოს აშშ-ს სახაზინო თამბაქუქები ღია ბაზარზე. ამ ფასიანი ქაღალდების დამატებითი მიწოდება გამოიწვევს მათი ფასის შემცირებას და გაზრდის მათ საპროტესტო განაკვეთებს. უფრო მაღალი საპროტესტო განაკვეთები მათგან მოიზიდვას საზღვარგარეთელ კრედიტორებს. ამის შედეგად ამერიკული სესხები გაიზრდება, რაც საგაყიდვო ბაზრებზე წარმოშობს დამატებით მოთხოვნას დოლარებზე, ხოლო უცხოელთა დაკრედიტება შემცირდება, რაც გამოიწვევს ამერიკული დოლარების მიწოდების შემცირებას იმავე ბაზარზე. გაზრდილი მოთხოვნა დოლარებზე და მათი შემცირებული მიწოდება საგაყიდვო ბაზრებზე გამოიწვევს დოლარის ღირებულების გაზრდას.

ამასთან, თუ ფედერალური სარეზერვო სისტემა მიზნად დაისახავს დოლარის ღირებულების შემცირებას, მას შეუძლია სახაზინო ბილეთების შესყიდვა. ამ ფასიანი ქაღალდების მიწოდების შემცირება გამოიწვევს საპროტესტო განაკვეთის შემცირებას აშშ-ში და დოლარის ღირებულება იმდენად დაეცემა, რომ ამერიკელი ინვესტორები დაიწყებენ თავიანთი დაბანდებების გადანაცვლებას იქიდან, სადაც ეს საპროტესტო განაკვეთი მაღალია, ხოლო საზღვარგარეთელი ინვესტორები ნაკლებ სახსრებს დააბანდებენ აშშ-ს ეკონომიკაში.

გაცვლითი კურსის სიდიდეზე შემოქმედებისათვის ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის გამოყენების არსებით ნაკლს წარმოადგენს ის, რომ ღია ბაზარზე ჩატარებული ოპერაციები, რომლებიც ამცირებენ ან ზრდიან საპროტესტო განაკვეთს, ამასთან ერთად, ამცირებენ ან ზრდიან ფულადი სახსრების მიწოდებას თვით ქვეყნის ფარგლებში, რაც იწვევს ბრუნვიდან და საქმიანი ოპერაციებიდან ისეთი დებოზიტების ამოღებას, როგორიცაა მიმდი-

ნარე ანგარიშები ბანკებში. ქვეყანაში ფულის მიწოდების მნიშვნელოვან ცვლილებებს შეიძლება მოჰყვეს ინფლაცია ან დეფლაცია. სერიოზული ეკონომიკური პრობლემები, რომლებიც იწვევს ხოლმე ინფლაციას ან დეფლაციას, არსებითად ზღუდავს მთავრობის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის თავისუფალ გამოყენებას ცაცვლითი კურსების დასარეგულირებად.

6. შიშქალური პოლიტიკა

გაცვლივი კურსის კონტროლირების მიზნით ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გამოყენებისას მთავრობა მრავალ პრობლემას აწეცება, ამიტომ ის ხშირად იძულებულია მიმართოს ფისკალურ მეთოდებს. ფისკალური პოლიტიკა ნიშნავს დაბეგრისა და სამთავრობო დანახარჯების დონის ცვლილებებს, აგრეთვე ბიუჯეტის დეფიციტებს ან სიჭარბეს, რაც ამ ცვლილებების შედეგს წარმოადგენს. ვალუტის ღირებულების გასაზრდელად მთავრობამ შეიძლება განახორციელოს შემზღუდველი ფისკალური პოლიტიკა. და, პირიქით, ფისკალური ექსპანსიის პოლიტიკას მოჰყვება ხოლმე ვალუტის ღირებულების შემცირება.

შემზღუდველი ფისკალური პოლიტიკა ტარდება მთავრობის ხარჯების შემცირების, გადასახადების გაზრდის ან ორივე ამ მეთოდის ერთდროული გამოყენების მეშვეობით. ასეთ შემთხვევაში მთავრობები ამცირებენ ნებისმიერი სახის დეფიციტებს, ხოლო აქტიური ბალანსის მუხლებს ზრდიან. ეკონომიკაში ასეთი ფისკალური პოლიტიკა განაპირობებს საქონელსა და მომსახურებაზე საერთო მოთხოვნის დაქვეითებას. ეს უკანასკნელი აისახება იმპორტის შემცირებაში, რაც, შესაბამისად, იწვევს საგალუტო ბაზარზე ვალუტის მიწოდების კლებას და მისი ღირებულების გაზრდას.

ფისკალური ექსპანსიის პოლიტიკას საპირისპირო შედეგებამდე მიეყვარო. იზრდება მოთხოვნა საქონლის მიწოდებაზე, ხოლო ხელმისაწვდომი ნაციონალური კრედიტების მიწოდება იკეცება. იზრდება იმპორტი, რაც იწვევს

ვალუტის მიწოდების მატებას და გაცვლითი კურსის დაცემას.

7. „დაპირმამიშა და მუქარით მანიპულირება“

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მსგავსად ფისკალური პოლიტიკის გამოყენება ხშირად განაპირობებს იმგვარ თანმდევ შედეგებს, რომლებიც არც ისე პოპულარულია მოსახლეობისა და საქმიან წრეებში. ეს განსაკუთრებით შეეხება გადასახადების გაზრდას ან მოსახლეობისათვის სხვადასხვაგვარი სამთავრობო დახმარებების გაცემის შეზღუდვას. ამიტომ მთავრობა ხშირად მიმართავს ისეთ მოქმედებას, რასაც პოლიტიკურ ფარგონზე ეწოდება „დაპირებულობა და მუქარით მანიპულირება“.

მმართველი წრეების ამგვარი ნაბიჯები გულისხმობს, რომ ხელისუფლების უმაღლესი ეშელონების წარმომადგენლები დაყინებით და საჯაროდ აცხადებენ გაცვლითი კურსის მიმართ საგანგებო სტრატეგიის გატარების განზრახვის შესახებ. ამ ნაბიჯების მიზანია საგალუტო ბაზრის მონაწილეთა მოლოდინზე მოქმედების მოხდენა. თუ, მაგალითად, დოლარის ღირებულება კლებულობს საკმარისად ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში, საგალუტო ბაზრის მონაწილეებს გაუჩნდებათ სავსებით საფუძვლიანი მოლოდინი, რომ ეს პროცესი მომავალშიც გაგრძელდება. ამ მოლოდინის ზეგავლენით მათ შეიძლება, გაყიდონ მათი დოლარების მარაგი, რათა თავი აარიდონ შესაძლო ზარალს. დოლარების დამატებითი გაყიდვის შედეგად მსგავსი მიქედება ხშირად თვითახდენალია. ამ პროცესის შესუსტების ან შექცევის მიზნით აშშ-ს ხაზინის მდივანსა და ფედერალური სარეზერვო სისტემის თავმჯდომარეს შეუძლიათ, საჯაროდ განაცხადონ, რომ შემუშავებულია სტრატეგია დოლარის კურსის შემდგომი დაცემის საწინააღმდეგოდ.

საგალუტო ბაზრის მონაწილეთათვის ცნობილია, რომ მთავრობას გააჩნია მისი მიზნების განსახორციელებელი შესაძლებლობანი, თუ ის გამოიყენება.

ნებს ფულად-საკრედიტო, ფისკალური და სარეზერვო პოლიტიკის იარაღებს. თუ მონაწილეები ირწმუნებენ, რომ შთაქრობა მართლაც მიმართავს ამ ზომებს, შეიცვლება მათი დამოკიდებულება დოლარის კურსისადმი. ისინი აღიარებენ დოლარების მზარდს და თუ შთაქრობა პრაქტიკულად არ გააქარებს შესაბამის ღონისძიებებს, დოლარის ღირებულების დაცვა მაინც შექნება.

პრობლემა ისაა, მდგომარეობის, რომ ქმედება ეფექტური იქნება მხოლოდ ერთ შემთხვევაში — კერძოდ, მაშინ, როდესაც საგალუტო ბაზრის მონაწილეები ქვეშაურად დაიჯერებენ, რომ მიმართული წრეებს გააჩნიათ აუცილებელი საშუალებები ფულად-საკრედიტო და სარეზერვო პოლიტიკის გასატარებლად და რომ ისინი რეალურად მზად არიან ამისთვის. სამწუხაროდ, უკანასკნელი წლების პრაქტიკა აღასტურებს. რომ შთაქრობები ხშირად არ ასრულებენ თავიანთ დამირებებს. ამიტომ საგალუტო ბაზრის მონაწილეებს ხშირად არ სჯერათ საჯარო განცხადებებისა და „დაპირებებითა და მუქარით მანიპულირებას“ სათანადო ეფექტი არ მოსდევს.

შთაქრობის არარეალიზებული საჯარო განცხადებების შესანიშნავ ნიმუშს წარმოადგენს ბრეზიდენტ კარტერის მმართველობის ბოლოს გამოცხადებული დამირებები. საზღვარგარეთის ცენტრალურმა ბანკებმა მხარი არ დაუჭირეს კარტერის აღმინისტრაციის მიერ დოლარის ღირებულების გასაზრდელად გამოქვეყნებული განცხადებას. ამერიკელი ვალუტისადმი ნდობა აღდგენილ იქნა მხოლოდ მაშინ, როდესაც კარტერმა ფედერალური სარეზერვო სისტემის თავმჯდომარე უილიამ მილერი შეცვალა პოლ ვოლკერით. ფულთან დაკავშირებული საკითხების მიმართ ვოლკერი (როსპლის დანიშნავს) ამ პოსტზე კარტერის აღმინისტრაციას მანამდე არ სურდა) კონსერვატიულ დამოკიდებულებას იჩენდა.

8. მრავალეროვნული შემთხვევები

საგალუტო ბაზარზე სამთავრობო ინტერვენციების ეფექტიანობას გააძლიერებს მათი კოორდინირება სხვა ქვეყნების მთავრობებთან. თუ, მაგალითად, იაპონიის მთავრობა ცდილობს იენის ღირებულების შემცირებას და, იმავედროულად, აშშ-ს მთავრობა ესწრაფვის დოლარის ღირებულების გაზრდას, მათი ძალისხმევა სეულს უწყობს ორივე მიზნის მიღწევას და ისინი ერთმანეთს სეულს არ შეუშლიან. საგალუტო ბაზრის მონაწილეებიც, ალბათ, დაიჯერებენ საჯარო განცხადებებს საერთო მიზნების შესახებ.

გაცვლითი კურსების რეგულირებისას საერთაშორისო კოორდინირების ხარისხი სხვადასხვაგვარია. ზოგჯერ, ექსპორტის გასაადვილებლად, ქვეყნები მიმართავენ თავიანთ ვალუტების დევალვაციას. სხვა შემთხვევებში ისინი, ურთიერთშოლაპარაკებათა გზით, აკონტროლებენ გაცვლით კურსებს. მომდევნო პარაგრაფებში გავცნობთ ოქროს სტანდარტსა და ბრეტონ-ვუდის სისტემას. თუმცა ამჟამად არ გამოიყენება არც ოქროს სტანდარტი და არც ბრეტონ-ვუდის სისტემა, მაგრამ ბევრი წამყვანი ეკონომისტი და პოლიტიკოსი აზრით, საჭიროა მსგავსი მექანიზმის აღდგენა, რათა თავიდან იქნას აცილებული საგალუტო კურსების არაპროგნოზირებად მერყეობასთან დაკავშირებული ეკონომიკური არასტაბილურობა. ამგვარი შეთანხმებების მისაღწევად გამოიწველი ზოგიერთი ძალისხმევის რეალიზება სავსებით მოსალოდნელია.

9. ოქროს სტანდარტი

XIX საუკუნეში და XX საუკუნის დასაწყისში განვითარებული მრეწველობის ქონე ბევრ ქვეყანაში მოქმედებდა ოქროს სტანდარტი. ეს იმას ნიშნავდა, რომ თითოეულ მათგანში გარანტირებული იყო მისი ვალუტის კონვერტირებადობა ოქროს გარკვეულ რაოდენობაზე. ამ გარანტიის ძალით, მთავრობები ყიდულობდნენ და ყიდდნენ ოქროს ნებისმიერ რაოდენობას ფიქსი-

რეზულ ფასად. ყოველი ვალუტის გაცვლითი კურსი არბიტრაჟული წესით განისაზღვრებოდა (ყოველი ვალუტისადმი ოქროს 1 უნციის შესაბამისობის დაღვენიის გზით). მაგალითად, დიდი ბრიტანეთის მთავრობამ დაადგინა ოქროს ფასი, როგორც 10 გირგანქა სტერლინგი ერთ უნცია ოქროში, ხოლო აშშ-ს მთავრობამ განსაზღვრა ოქროს ღირებულება, როგორც 20 დოლარი 1 უნციაში. მაშასადამე,

$$(\text{დოლარები/უნცია})/(\text{გირგანქები/უნცია}) = \\ = (\text{დოლარები} / \text{გირგანქები}).$$

დოლარებისა და ინგლისური გირგანქების განსაზღვრავ ტოლობას ამგვარი რიცხობრივი გამოსახულება შეესაბამება:

$$(20) / (10) = (2).$$

ე.ი. 2 დოლარი 1 გირგანქაში.

თუ გაცვლითი კურსი გაიზრდება და შეადგენს, მაგალითად, 2,01 დოლარს 1 გირგანქა სტერლინგში, ასეთ შემთხვევაში არბიტრაჟერებს შეუძლიათ, აყიდონ ოქრო ამერიკელებისაგან (20 დოლარად 1 უნციაში), მიყიდონ ის ინგლისელებს (10 გირგანქად 1 უნციაში) და განახორციელონ გირგანქების კონვერტირება 20,10 დოლარად. ისინი მიიღებენ მოგებას 0,10 დოლარის ოდენობით (ოითოეული უნციის სანაცვლოდ). ამასთან, ვინაიდან ასეთ შემთხვევაში არბიტრაჟერები გაიტანდნენ გირგანქებს საგალუტო ბაზარზე, მათი ღირებულება მალე დაეცემოდა 2,00 დოლარამდე (1 გირგანქაში), რაც გამოიწვევდა არბიტრაჟული მოგების გაქონწყობას.

მეორე მხრივ, გირგანქის გაცვლითი კურსი 2,00 დოლარზე ნაკლები რომ ყოფილიყო, არბიტრაჟერები შეძლებდნენ მოგების მიღებას დიდ ბრიტანეთში ოქროს შესყიდვის, აშშ-ში მისი გაყიდვისა და გირგანქებზე ოქროს გადაცვლის მეოხებით. გირგანქებზე მოთხოვნა სწრაფად გაზრდიდა გირგანქის ღირებულებას 2,00 დოლარამდე.

ოქროს სტანდარტის გამოყენებისას წარმოიქმნება რამდენიმე პრობლემა. ჯერ ერთი, ქვეყნები იძულებულნი არიან, მოიმარაგონ ოქროს მნიშვნელო-

ვანი რეზერვები, რაც გადასახადთა გადაძვლებას ძვირად უჯდებათ. გარდა ამისა, ვინაიდან ცალკეული ქვეყნები არ დებენ ფორმალურ ხელშეკრულებებს ოქროს ფასის შენარჩუნების შესახებ, მთავრობები ხშირად თანხმდებიან (მათზე პოლიტიკური ზეწოლის გამო) თავიანთი ვალუტების ოქროს ექვივალენტის შეცვლაზე და, ზოგჯერ ვალუტის ოქროზე კონვერტირებაზეც. ბოლოს, ვინაიდან ყველა ქვეყანას უნდა გააჩნდეს ოქროს რეზერვები, ისინი მისწრაფიან მისი მარაგის შექმნისაკენ. გაურკვევლობის პერიოდში ოქროს აკუმულირებისკენ. ამის შედეგად ბირველი მსოფლიო ომის წინ ოქროს სტანდარტის მოქმედებას ბოლო მოეღო.

10. ბრძოლა-მუხის შთანხმება

მეორე მსოფლიო ომის ბოლოს აშშ-მ და დიდმა ბრიტანეთმა დაიწყეს გაცვლითი კურსების საერთაშორისო რეგულირების ახალი სისტემის შემუშავება. დასავლეთის მოკავშირე ქვეყანათა უმრავლესობასთან ერთად მათ ხელი მოაწერეს ხელშეკრულებას, რომელიც ცნობილია 1944 წლის ბრეტონ-ვუდის შეთანხმების სახელწოდებით. ამ შეთანხმების ძირითადი დებულებები ითვლისწინებდნენ საერთაშორისო საგალუტო ფონდის (სსაფ) და რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკის (რგბ) შექმნას, აგრეთვე — გაცვლითი კურსების სტაბილიზაციის იაშოყალიბებას.

ბრეტონ-ვუდის სისტემის ძირეულ თავისებურებას ის წარმოადგენდა, რომ ოითოეული ქვეყანა დათანხმდა, შეენარჩუნებინა თავისი ვალუტის დოლარებში დაფიქსირებული კურსი, რომელსაც ვალუტის პარიტეტული კურსი უწოდა. ოითოეულ ქვეყანას უნდა ჰქონოდა დოლარების მარაგი სარეზერვო ვალუტის სახით, რომელსაც გამოიყენებდა საკუთარი ვალუტის შესასყიდად მისი ღირებულების დაცემისას. ამ უკანასკნელის გაზრდის შემთხვევაში საჭირო იქნებოდა საკუთარი ვალუტის გაყიდვა. აქედან გამომდინარე,

დოლარს გარდა, ყველა ვალუტის გაცვლითი კურსი ფიქსირდებოდა, დოლარისადმი მათი კროს-კურსების სამშხრივი არბიტრაჟის მეშვეობით. მაგალითად, თუ ინგლისური გირვანქა სტერლინგის პარიტეტული ღირებულებაა 2,00 დოლარი, ხოლო ფრანგული ფრანკისა — 0,25 დოლარი, სამშხრივი არბიტრაჟი განსაზღვრავს, რომ გირვანქისა და ფრანკის გაცვლითი კურსი შეადგენს:

$$\begin{aligned} & (\text{დოლარები} / \text{გირვანქები}) (\text{დოლარები} / \\ & \text{ფრანკები}) = (\text{ფრანკები} / \text{გირვანქა}) \text{ ან} \\ & (2,00) / (0,25) = 8,00 \end{aligned}$$

ე.ი. 8 ფრანკს ერთ გირვანქაში.

ქვეყნების მიერ დოლარების, როგორც სარეზერვო ვალუტის აღიარების საბაზისოდ აშშ-მ იკისრა სხვა ქვეყნების ცენტრალური ბანკებისაგან ოქროს შესყიდვისა და მათთვის ფიქსირებულ ფასად (35 დოლარი 1 უნციაში) მიყიდვის ვალდებულება. თუ ქვეყნებს წარმოექმნებოდათ დროებითი სიმძლავრეები და გაუქმდებოდათ რეზერვების შენარჩუნება სათანადო დონეზე, ისინი შეძლებდნენ ამ რეზერვების სესხად აღებას საერთაშორისო სავალუტო ფონდიდან.

თავდაპირველად სსსრ-ს რეზერვები ოქროსგან და დოლარებისგან შედგებოდა. მაგრამ 60-იან წლებში სსსრ-მ დააწყო სესხების სპეციალური უფლებების (სსუ) გამოშვება. მათი ღირებულება უტოლდებოდა ძირითადი ვალუტების საშუალოდ შეწონილ ღირებულებებს. ახლა ქვეყნებს შეუძლიათ თავიანთი ვალუტის ყიდვა-გაყიდვისას სსსრ-ს გამოყენება საკუთარი რეზერვების სახით. სსსრ-ს შეეძლო ამა თუ იმ ქვეყნისთვის რეზერვების კრედიტად მიეცემა მხოლოდ ამ შემთხვევაში, თუ ეს ქვეყანა თავის ვალუტაზე ხანგრძლივი ზეწოლის შესამცირებლად იყენებდა ფულად-საკრედიტო და ფისკალური ბოლიტიკის აუცილებელ საშუალებებს.

ყინადან ქვეყნები დამოუკიდებლად აგებდნენ პასუხს თავიანთი ვალუტების პარიტეტული კურსის შენარჩუნების გამო, ხოლო მათი რეზერვებით შეიძლებოდა მხოლოდ მოთხოვნისა და

მიწოდების დროებითი დაბალანსების კომპენსირება. ამდენად, ამ ქვეყნებს უზღებოდათ თავიანთი საგადასახდელო ბალანსების მისადაგება მათ ვალუტაზე არსებული მოთხოვნისა და მისი მიწოდების მიმართ. საგადასახდელო ბალანსების ანგარიშები 3 ნაწილად გაიყო: მიმდინარე ანგარიშები, რომლებზეც ფიქსირდებოდა ვალუტაზე მოთხოვნა და მისი მიწოდება ქვეყნის მიერ საქონელითა და მომსახურებით საგარეო ვაჭრობის პირობებში; ძირითადი კაპიტალის ანგარიშები, სადაც აისახებოდა ვალუტაზე მოთხოვნა და მისი მიწოდება საერთაშორისო საკრედიტო ნაკადებიდან, და სარეზერვო ანგარიშები, სადაც გათვალისწინებული იყო რეზერვების სამთავრობო შესყიდვა და გაყიდვა ვალუტაზე მოთხოვნისა და მისი მიწოდების წონასწორობის უზრუნველსაყოფად, ე.ი. პარიტეტული კურსის უზრუნველსაყოფად.

XX საუკუნის 40-იანი წლების ბოლოდან 70-იანი წლების დასაწყისამდე ბრეტონ-ვუდის შეთანხმება წარმატებით უწყობდა ხელს ფიქსირებულ გაცვლით კურსს. ხანდახან ფულად-საკრედიტო და ფისკალური ბოლიტიკის საშუალებათა გამოყენების ბოლიტიკური შედეგობების გამო ზოგერთ ქვეყანას უზღებოდა დოლარისადმი საკუთარი პარიტეტული კურსების კორექტირება. ამასთან, არ სურდა ფულად-საკრედიტო და ფისკალური ბოლიტიკის გატარება ოქროს ფასის შენარჩუნებლად, რამაც 70-იან წლებში გამოიწვია ამ სისტემის კრაზი. პრეზიდენტმა ნიქსონმა უგულვებელაყო დოლარის კონვერტირებადობა ოქროდ, ფიქსირებულ ფასად, და ძირითადად განვითარებულმა ქვეყნებმა თავიანთ გაცვლით კურსებს თავისუფალი მერყეობის (კურვის) საშუალება მისცეს.

11. საბაღასახდელო ბალანსი

ტერმინი „საგადასახდელო ბალანსი“ დაკავშირებულია ტერმინთან „საღირსევი სისტემა“. რომელიც თავის მხრივ წარმოადგენს ფულადი სახსრების გამოყენების საშუალებებისა და წყაროების განსაზღვრას და გამოიყენე-

ბა ფირმის კომერციული საქმიანობის დასახასიათებლად. სახელმწიფოს საგადასახდელო ბალანსის შეშვებით ეს მასხასათებლები დაკავშირებულია ფულადი სახსრების გადახდისა და მიღების ოპერაციებთან. საგადასახდელო ბალანსის ტაბიური ანალიზისას ხშირად იგულისხმება, რომ თითოეულ ოპერაციასთან თან ახლავს ნაღდი ფულის გაცვლა, მაგრამ სინამდვილეში ასეთ გაცვლას ყოველ შემთხვევაში ადგილი არ აქვს. ასე, მაგალითად, კომპანიას შეუძლია განახორციელოს პირდაპირი სააქციო ინვესტიციები მიმღებ ქვეყანაში წარმოების საშუალებების ექსპორტის ფორმით, რაც არ საჭიროებს ნაღდი ფულადი სახსრების ტრანზაქციას.

მიღების ოპერაციები შეიძლება გუწოდოთ ისეთ ოპერაციებს, რომლებიც დაკავშირებულია რეზიდენტის მიერ ფულადი სახსრების მიღებასთან, ხოლო გადასახდელების ოპერაციები — ის ოპერაციებია, რომლებსაც მიეყვანათ რეზიდენტის მხრიდან განხორციელებულ ფულადი სახსრების გადახდასთან. მაგალითად, თუ ექსპორტი 500 მლნ. აშშ დოლარია, ხოლო იმპორტი 600 მლნ. აშშ დოლარი, ეს ნიშნავს, რომ რეზიდენტებმა პირველ შემთხვევაში მიიღეს 500 მლნ. აშშ დოლარი უცხოელ რეზიდენტებისგან და მეორე შემთხვევაში გადაუხადეს 600 მლნ. აშშ დოლარი უცხოელ რეზიდენტებს.

მიღების ოპერაციებია: საქონლის ექსპორტი, მომსახურების ექსპორტი (გადაზიდვებისა და ტურიზმის ჩათვლით), უცხოური ინვესტიციებიდან მიღებული შემოსავალი და კაპიტალის შემოღინება (უცხოური კომპანიების მიერ შიგა აქტივების შესყიდვა).

გადასახდელებს მიეკუთვნება: საქონლის იმპორტი, მომსახურების იმპორტი, კაპიტალის გადინება (რეზიდენტების მიერ უცხოური აქტივების შესყიდვა).

საგადასახდელო ბალანსში გამოიყენება ორმაგი ჩაწერის სააღრიცხვო პრინციპი. შესაბამისად თითოეულ ოპერაციას გააჩნია ორი მხარე დებუტი და კრედიტი. ასეთი სააღრიცხვო სისტემის მიხედვით დებუტის საერთო თან-

ხა უნდა უდრიდეს კრედიტის საერთო თანხას. დებუტისა და კრედიტის ასეთი ტოლობა სპეციალური მნიშვნელობის მქონე არ არის, მაგრამ იგი ეფუძნება სააღრიცხვო ლოგიკას, რომლის მიხედვით დებუტის თანხები (გადასახდელები) უნდა უდრიდეს კრედიტის თანხებს (შემოსავლები).

საგადასახდელო ბალანსის სააღრიცხვო სისტემა ეკონომისტების მიერ გამოიყენება, როგორც შეფასებების შექმნის და ანალიზის ინსტრუმენტი.

მიღების (შემოსავლები), ოპერაციებში შედის: საქონლისა და მომსახურების ექსპორტი და კაპიტალის შემოღინება. ეს ოპერაციები ფულადი სახსრების წყაროებს წარმოადგენენ (ქმნიან). გადასახდელების ოპერაციებში შედის: საქონლისა და მომსახურების იმპორტი და კაპიტალის გადინება. ეს ოპერაციები ფულადი სახსრების გამოყენების საშუალებებს ქმნიან.

12. საგადასახდელო ბალანსში არსებული ინფორმაციის გამოყენების საშუალებები

მრავალი ბანკი, საფინანსო ინსტიტუტი, კომპანიები და სამთავრობო სამსახურები მუშაობენ საგადასახდელო ბალანსში მოყვანილი მონაცემებით და გამოიყენებენ მათ სხვადასხვა მიზნებისათვის. საგადასახდელო ბალანსის მონაცემები

1) ქვეყნის კრედიტუნარიანობის შეფასებისათვის გამოიყენება;

2) ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების ტენდენციების ანალიზისას ეკონომიკური ციკლის ინდიკატორს წარმოადგენენ;

3) საგაღრუთო კურსებზე ზემოქმედების პროგნოზირების შედეგისას გამოიყენება;

4) სახელმწიფოს შემდგომი პოლიტიკის პროგნოზირების შესაძლებლობას იძლევა;

5) გვეხმარება უკეთ გაგვიგოთ ქვეყნის მასშტაბით რისკის ანალიზი;

6) გვეხმარება სახელმწიფოს ეკონომიკის მდგომარეობის შეფასების პროცესში.

13. საგანგებო ბაღანის ანგარიშები

მიმდინარე ოპერაციების ბაღანის
და კაპიტალების მოძრაობის ბაღანის.

მიმდინარე ოპერაციების ბაღანისში ჩაერთოვა ყველა ის ოპერაცია, რომელიც ზემოქმედებს საგანგებო ბაღანისზე მათი გახორციელების წესს ან პერიოდში და არა შემდგომ (წლებში და პერიოდებში, ანუ ერთჯერადი ზემოქმედება გააჩნიათ). კაპიტალების მოძრაობის ბაღანის ოპერაციები კი ზემოქმედებენ შემდგომი წლებისა და პერიოდების საგანგებო ბაღანისებზე (ანუ მრავალჯერადი ზემოქმედება გააჩნიათ ბაღანისზე).

მიმდინარე საგანგებო ბაღანისში ჩართულია: საქონლის ექსპორტი და იმპორტი (მათ შორის სამხედრო საქონელი), მომსახურების ექსპორტი და იმპორტი (ტურიზმი, გადაზიდვები, დაზღვევა), შემოსავალი უცხოური ინვესტიციებიდან, ცალმხრივი ტრანსფერები (მათ შორის სამთავრობო სუბსიდიები და დახმარებები უცხოელთა მიმართ, ან პირიქით).

კაპიტალების მოძრაობის ბაღანისში შედის მოკლევადიანი და გრძელვადიანი ინვესტიციების ოპერაციები. ისინი ინვესტიციებში ქვეყნების საერთაშორისო პოზიციებზე მოქმედებენ.

14. საგანგებო ბაღანის გამოყენების ტერმინოლოგია

კაპიტალების მოძრაობის ბაღანისში ჩართულია საკრედიტო და საინვესტიციო ოპერაციების განსხვავებული სახეობები. კაპიტალის გადინება ასახავს ფულადი სახსრების გადაყვანას (აქტივებში დაბრუნებას) სხვა ქვეყნებში. კაპიტალის შემოღება ასახავს კაპიტალური სახსრების გადაყვანას, გადარიცხვას იმ ქვეყნებში, რომლის საგანგებო ბაღანისს შეფასებაც მიმდინარეობს ანუ მოცემულ ქვეყანაში, რომელიც ყიდის თავის აქტივებს.

კაპიტალური ოპერაციები ხორციელდება კერძო და სახელმწიფო სექ-

ტორების მიერ. მაგრამ ამასთანავე უნდა განვსაზღვროთ სახელმწიფო კრედიტები, რომლებიც გაიცემა ექსპორტი-იმპორტი (ექსპორტ-ბანკი) ბანკის მიერ ან სხვა სპეციალიზირებული საკრედიტო ორგანიზაციების მიერ ოფიციალური ანგარიშებიდან. სახელმწიფო კრედიტები ხშირად განსაზღვრულ ზემოქმედებას ახდენენ საგარეო პოლიტიკაზე, რაც გლანდება ეკონომიკურ განვითარებასა და ორმხრივი ურთიერთობების გაუმჯობესებაში.

კაპიტალის გადინებაში შედის შემდეგი ოპერაციები:

1) მოცემული ქვეყნის მიერ განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები;

2) რეზიდენტ-ინვესტორების მიერ უცხოური აქციებისა და ობლიგაციების შეძენა (საპორტფელო ინვესტიციები);

3) ქვეყნის კრედიტორების მიერ უცხოელ მსესხებლებზე კრედიტების გაცემა;

4) ქვეყნის რეზიდენტების მიერ საბანკო დეპოზიტების შექმნა (ფულის ბანკებში განთავსება) სხვა ქვეყნებში.

კაპიტალების შემოღებას წარმოადგენს შემდეგი ოპერაციები:

1) უცხოური ფირმების მიერ ქვეყანაში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები;

2) უცხოელი ინვესტორების მიერ მოცემული ქვეყნის აქციებისა და ობლიგაციების შესყიდვა (საპორტფელო ინვესტიციები);

3) მოცემული ქვეყნის მსესხებლებისათვის უცხოელი კრედიტორების მიერ შემოთავაზებული კრედიტები;

4) მოცემული ქვეყნის ბანკების დეპოზიტების შექმნა სხვა ქვეყნების რეზიდენტების მიერ.

საგანგებო ბაღანის ყველაზე გავრცელებული და მიღებული ცნებაა მიმდინარე საგანგებო ბაღანისი, რადგან მასში აისახება რეალური რესურსების საერთაშორისო ტრანსფერების ელემენტები: საქონელი, მომსახურება, შემოსავლები. მეორე ცნობილი ცნებაა სიბაზისო ბაღანისი, რომელიც განისაზღვრება, როგორც მიმდინარე

ოპერაციების (ანგარიშების) ბალანსის თანხა (ჯამური თანხა) და კაპიტალების მოძრაობის ბალანსის გრძელვადიანი ოპერაციების თანხა. მასში ყურადღება კონცენტრირებულია საერთაშორისო ოპერაციების გრძელვადიან ძირითად ტენდენციებზე, კერძო კაპიტალის მოძრაობისა და სახელმწიფოს ოფიციალური ანგარიშსწორების მოკლევადიანი ოპერაციები გამორიცხულია საბაზისო ბალანსიდან მათი არამყარი, ცვალებადი ხასიათის გამო. საგადასახდელო ბალანსის მესამე ცნებას წარმოადგენს ოფიციალური ანგარიშების ბალანსი, რომელშიც ასახულია ცენტრალური ბანკისა და მთავრობის ძალისხმევა და რომელიც მიმართულია საკმარისი სავალუტო რესურსების უზრუნველყოფისათვის. ეს აუცილებელია, რათა დაბალანსდეს და მოიხსნას ვალუტაზე მოთხოვნის ნაშთი (ნარჩენები), რომელიც შეუძლებელია სასწრაფოდ დაკმაყოფილდეს კერძო სექტორიდან შემოსული საფინანსო საშუალებების ნაკადების საშუალებით.

15. ოფიციალური ანგარიშსწორება

ოფიციალური ანგარიშსწორების ბალანსი ყველა სამთავრობო ოპერაციების წმინდა შედეგს წარმოადგენს. მასში მოცემულია ამ ოპერაციებზე საბოლოო ანგარიშსწორება, რომელთა დასრულებისათვის საჭიროა ოფიციალური რეზერვების გამოყენება. მაგალითად, ცენტრალურმა ბანკმა შეიძლება შესთავაზოს სავალუტო სახსრები კომერციულ ბანკებს იმ შემთხვევაში, როდესაც შეიძინება იმპორტის გაფართოება და კაპიტალის გადინება. ამ შემთხვევაში ცენტრალური ბანკის განკარგულებაში მყოფი ოფიციალური რეზერვები საერთაშორისო გადასახდელებზე არსებული ნარჩენის ანგარიშსწორების (წმინდა გადასახდელების ანგარიშსწორება), საშუალებას წარმოადგენს.

ოფიციალურ ანგარიშსწორებაში შეიძლება ჩაითვალოს სამთავრობო ხარჯების რეზერვები. ეს ხდება იმ შემთხვევაში, თუ კერძო სექტორის საერთა-

შორისო ხარჯები აჭარბებენ მათ შემოსავლებს (ვალუტაში). ოფიციალურ ანგარიშსწორებაში შეიძლება ჩაირთოს აგრეთვე სამთავრობო აკუმულირებული რეზერვები. ეს ხდება მაშინ, თუ კერძო სექტორის შემოსავლები (სავალუტო) აჭარბებენ მის ხარჯებს.

მნიშვნელოვანია გაგაცნობიეროთ, რომ ოფიციალური ანგარიშსწორება აუცილებელი ხდება მხოლოდ მაშინ, როდესაც სახელმწიფოს საერთაშორისო ოპერაციებში წონასწორობის დარღვევა შეიძინება. თუ საგადასახდელო ბალანსის აქტიური საღლო წარმოიქმნება, მაშინ ოფიციალური რეზერვები აკუმულირდება. ეს სიტუაცია კაპიტალის შემოდინების ექვივალენტურია (სავალუტო მოთხოვნათა აკუმულირება უცხოელ რეზიდენტთა მიმართ). თუ საგადასახდელო ბალანსის დეფიციტი გვაქვს, მაშინ ოფიციალური რეზერვების გამოყენება და შემცირება მიმდინარეობს. ეს სიტუაცია კაპიტალის გადინების ექვივალენტურია (მცირდება სავალუტო მოთხოვნათა რაოდენობა უცხოელ რეზიდენტთა მიმართ).

16. საგადასახდელო ბალანსის შემდგენა

პიოთეტიკური ქვეყნის მაგალითზე აღვწეროთ რამდენიმე ოპერაცია, რომელთა საფუძველზე შეგადგენთ საგადასახდელო ბალანსს. აუცილებელია აღვნიშნოთ, რომ ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსი შეუძლებელია შევაფასოთ, თუ თითოეულ ოპერაციას ცალკე განვიხილავთ და მათ საფუძველზე შემდეგ ავაგებთ საგადასახდელო ბალანსს. პირიქით ოპერაციების თითოეული ძირითადი კატეგორია ცალკე ფასდება და ჩაირთვება მთლიანობაში საგადასახდელო ბალანსის შესაბამის მუხლებში. ყველა მიმდინარე ოპერაციებზე ორი ჩანაწერი კეთდება: პირველი ჩანაწერი განსაზღვრავს მიმდინარე ოპერაციას, ხოლო მეორე მიგვითითებს მის დაყინანსებაზე ანუ ოპერაციის საფინანსო მხარეს ასახავს. მაგალითად, როდესაც ჩვენ მიგვითითებთ, რომ უცხოელმა რეზიდენტმა მოცემული ქვეყნის ობლიგაციები იყიდა (სამორ-

ტყევილი ინვესტიციების შემოდინება) ჩვენ აგრეთვე უნდა მივუთითოთ რომ შეინაძენი დაუინანსდა იმ უცხოური ბანკების დეპოზიტების შეშვირების ხარჯზე, რომლებიც საპორტუფელო ინვესტიციების მიმღები ქვეყნის ტერიტორიაზე იმყოფებიან.

დაეუწყათ, რომ ჩვენს მიერ მოყვანილი შემდეგი ოპერაციები ხორციელდებოდა იკენაში მითიურ ქვეყანაში, რომელშიც შიგა ვალუტას დოლარი წარმოადგენს.

ოპერაციები:

1. ევროპელი იმპორტიორი ყიდულობს აღჭურვილობას იკენელი მწარმოებლისაგან 3 მლნ. დოლარის თანხაზე. გადახდა დაფინანსდა დოლარებში დეპოზიტების შეშვირების ხარჯზე, რომლებიც ევროპის ბანკებს ეკუთვნით იკენის ბანკებში.

კრედიტი —	საქონლის ექსპორტი	3 000 000 ლ
დებეტი —	მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოური კომპანიების (მიმართ)	3 000 000 ლ

2. იკენელი იმპორტიორები ყიდულობენ პროდუქტებს ლათინურ ამერიკაში 1,2 მლნ. დოლარის თანხაზე. გადახდა განხორციელდა დოლარების გადარიცხვით ლათინური ამერიკის ექსპორტიორებზე, რომლებმაც ეს თანხა ლათინური ამერიკის ბანკებს მიჰყიდეს.

კრედიტი —	მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოური კომპანიების მიმართ	1 200 000 ლ
დებეტი —	საქონლის იმპორტი	1 200 000 ლ

3. იკენელი ტურისტები მოგზაურობენ ევროპაში და ხარჯავენ (საგზაო ხარჯები, სასტუმროები, საჰქელი) 400 000 ლ. ისინი საგზაო ჩეკებს (დოლარებში) ცვლიან ევროპულ ვალუტაზე ევროპის სხვადასხვა ბანკებში. ევროპის ბანკები თავის მხრივ საგზაო ჩეკების დეპონირებას ახორციელებენ იკენის ბანკების სხვა ანგარიშებზე.

კრედიტი —	მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოური კომპანიების მიმართ	400 000 ლ
დებეტი —	საზღვარგარეთ ტურისტული ხარჯები (მოშასხურების იმპორტი)	400 000 ლ

4. იკენელი რეზიდენტები საპორტუფელო ინვესტიციებზე ლონდონში, ციურისსა და ფრანკფურტში იღებენ გადასახდელებსა და დივიდენდებს 200 000 ლ. ეს სახსრები შეიძლება შეიღებულ იქნას ევროპის ბანკების ანგარიშების საშუალებით იკენას ბანკებში.

კრედიტი —	ინვესტიციებზე შემოსავალი	200 000 ლ
დებეტი —	მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოური კომპანიების მიმართ	200 000 ლ

5. იკენას ფირმა ყიდულობს ევროპის სამრეწველო კომპანიის ხმის მქონე აქციების 50% 800 000 დოლარად. გადახდა სწარმოებს გასყიდველზე იკენადან დოლარების გადარიცხვის გზით. გასყიდველი ცვლის დოლარებს თავის ევროპულ ვალუტაზე, ხოლო ევროპის ბანკები აკუმულირებენ შეიღებულ დოლარებს დეპოზიტებზე იკენას ბანკებში.

კრედიტი — მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოური კომპანიების მიმართ	800 000 ლ
დებეტი — ბირდაბირი ინვესტიციების გადინება (იმპორტი)	800 000 ლ

6. იკენას მთავრობა ესმარება რუსეთს სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის ტრანსფერის ფორმით 300 000 ლ. ღირებულებით. რუსეთი ამ დანახარჯებიდან არაფერს იხდის, მაგრამ ცალმხრივი ტრანსფერი გამოისახება იკენას საგადასახდელო ბალანსში.

კრედიტი — საქონლის ექსპორტი	300 000 ლ
დებეტი — ტრანსფერი	300 000 ლ

7. ინგლისის ბანკი (დიდი ბრიტანეთის ცენტრალური ბანკი) ყიდულობს იკენას 100 000 დოლარს ბრიტანეთის კომერციული ბანკებისაგან. გადახდა სწარმოებს ბრიტანულ ვალუტაში (ფუნტ სტერლინგებში).

კრედიტი — მოკლევადიანი ვალდებულებები ოფიციალური უცხოური კომპანიების მიმართ	100 000 ლ
დებეტი — მოკლევადიანი ვალდებულებები კერძო უცხოური კომპანიების მიმართ	100 000 ლ

8. იკენას ბანკები აძლევენ კრედიტს არგენტინას 50 000 ლ. ოდენობით. მსესხებელი არგენტინიდან დოლარებს დროებით დებონირებას უკეთებს იკენას ბანკში.

კრედიტი — მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოური კომპანიების მიმართ	50 000 ლ
დებეტი — საშუალოვადიანი მოთხოვნა უცხოური კომპანიების მიმართ	50 000 ლ

9. ევროპელი ინვესტორი ახორციელებს ჩვეულებრივი აქციების შესყიდვას, რომლებიც რეგისტრირებულია და მონაწილეობენ იკენას საფონდო ბირჟის ვაჭრობებში, 80 000 ლ. ოდენობით, ევროპელი ინვესტორი ახორციელებს გადახდას ევროპის ბანკებისაგან ნაყიდი დოლარებით, რისთვისაც ეს ბანკები იკენას ბანკებში თავიანთ (დოლარების) ანგარიშებზე მყოფ სახსრებს ხარჯავენ.

კრედიტი — საბორტფელო ინვესტიციების შემოდინება	80 000 ლ
დებეტი — მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოური კომპანიების მიმართ	80 000 ლ

ჩვენ ავიღეთ 9 ტიპური ოპერაცია, რომლებიც იკენას საგადასახდელო ბალანსს წარმოადგენენ. დასრულებული საგადასახდელო ბალანსი მოცემულია ცხრილში № I. I. II და III ნაწილები მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშებს წარმოადგენენ, რაც არის მიმდინარე საგადასახდელო ბალანსი. მიმდინარე ოპერაციები 1900 ათასი დოლარის

ტოლ აქტიურ სალდოს წარმოქმნიან, ხოლო ტრანსფერები 300 ათასი დოლარის ტოლ დეფიციტს ქმნიან, რაც ჯამში 1600 ათასი დოლარის ტოლ მიმდინარე საგადასახდელო ბალანსის სალდოს წარმოქმნის. აღსანიშნავია, რომ სადებეტო ოპერაციები ჩაიწერება განცალკევებით, ისევე როგორც წმინდა ნაშთი.

ცხრილი № 1. იქნას საგადასახდელო ბალანსი, რომელიც შედგენილია 9 ტიპური ოპერაციის საფუძველზე

ოპერაციები	კრედიტი	დებიტი	წმინდა ნაშთი
I მიმდინარე ოპერაციები	(1,6) 3 300 000	—	3 000 000
1. საქონლის ექსპორტი	—	—	—
2. საქონლის იმპორტი		(2) 1 200 000	- 1 200 000
3. ტურიაზმი		(3) 4000 000	- 400 000
4. ინვესტიციებიდან შემოსავალი	(4) 200 000		200 000
5. სულ ჯამი	3 500 000	1 600 000	1 900 000
II ცალმხრივი ტრანსფერები		(6) 300 000	- 300 000
6. ოფიციალური			
III 7. მიმდინარე გადასახდელების ბალანსი			1 600 000
IV გრძელვადიანი კაპიტალი		(5) 800 000	- 800 000
8. პირდაპირი ინვესტიციები	(9) 80 000	(8) 50 000	80 000
9. სამორტუგელო ინვესტიციები			- 50 000
10. სხვა (საბანკო კრედიტები)			
11. სულ ჯამი	80 000	850 000	-770 000
V საბაზისო ბალანსი	830 000		830 000
12. მიმდინარე გადასახდელები — გრძელვადიანი კაპიტალი (7-11)			
VI კერძო მოკლევადიანი კაპიტალი		930 000	- 100 000
13. უცხოური კომპანიების მიმართ ვალდებულებების წმინდა ცვლილებები			
VII ოფიციალური სარეზერვო აქტივები და პასივები	(7) 100 000		
14. მოკლევადიანი ვალდებულებები უცხოური ოფიციალური კომპანიების წინაშე			
VIII სულ ჯამი	3 680 000	3 680 000	0
15. სულ შემოსავლები და გადასახდელები			

IV, V და VI ნაწილები კაპიტალუბის მოძრაობის ბალანსის წარმოადგენენ. კაპიტალის გრძელვადიანი ნაკადები. IV ნაწილის 8, 9 და 10 მუხლებშია წარმოდგენილი. ეს გასავალი 770 ათასი დოლარი, გრძელვადიანი კაპიტალის ბალანსის წარმოადგენს (წმინდა გასავალი — 770 000 დ). თუ ჩვენ შევაჯამებთ მიმდინარე საგადასახდელო ბალანსის სექტორებსა და გრძელვადიანი

კაპიტალუბის მოძრაობის ბალანსის სექტორებს მივიღებთ საბაზისო ბალანსს საბაზისო ბალანსი დადებითია 830 000 დოლარი. საბაზისო ბალანსი ქვეყნის რეზიდენტების მიერ გატარებული საერთაშორისო ოპერაციების (მიმდინარე ოპერაციები; გრძელვადიანი კაპიტალური ოპერაციები) ინდიკატორს წარმოადგენს. საბაზისო ბალანსში ასახულია საგადასახდელო ბალანსის დახასიათებები კერძო მოკლევადიანი კაპიტალუბის მოძრაობის ბალანსის

ბიტალისა და ოფიციალური ანგარიშების ოპერაციების ჩათვლელად. VI ნაწილში მოცემულია კერძო მოკლევადიანი კაპიტალის ნაკადები საზღვარგარეთული ბანკები (უცხოელი რეზიდენტები) ფლობენ მოკლევადიან მოთხოვნებს იკენასადმი (ეროვნული რეზიდენტებისადმი) საბანკო დემონსტრაციისა და შიგა ფულად ბაზარზე ინვესტიციების ფორმით. მოკლევადიანი მოთხოვნების რაოდენობის ზრდა ასახულია კრედიტის განყოფილებაში ჩანაწერების სახით ან საგადასახდელო ბალანსის შემოსავლებში. მოცემული მოკლევადიანი მოთხოვნების რაოდენობის შემცირება გამოსახულია დებუტის განყოფილებაში ან საგადასახდელო ბალანსის გადასახდელებში. თუ იკენას ბანკები ინარჩუნებენ მოკლევადიან მოთხოვნებს საზღვარგარეთ, მაშინ კრედიტში საზღვარგარეთულ საფინანსო ცენტრების განკარგულებაში მყოფი აქტივების შემცირება აისახება. დებუტში კი საზღვარგარეთულ საფინანსო ცენტრების განკარგულებაში მყოფი აქტივების ზრდა აისახება.

ოფიციალურ სარეზერვო აქტივებსა და პასივებში ცვლილებები, რომლებიც განეკუთვნება ოფიციალურ ანგარიშებს, ნაწილდება № 1 ნახაზის 14 მუხლში. მოცემულ შემთხვევაში ინგლისის ბანკი ყიდულობს ბრიტანული ბანკებისაგან დოლარებს. ბრიტანეთის მთავრობის რეზერვების ეს დანაშატი იკენაში მოკლევადიანი კაპიტალის შემოღინების ტოლფასია. მეორეს მხრივ, თუ იკენას ცენტრალური ბანკი გაზრდის თავის ოფიციალურ სარეზერვო აქტივებს საზღვარგარეთ უცხოური ვალუტაში დემონსტრაციის ფორმით, მაშინ ეს ოპერაცია ჩაიწერება მე-14 მუხლის ანგარიშის დებუტზე.

ამოცანები და საგარეოშეშვები

1. დავეუვათ, რომ A და B ქვეყნებში მოქმედებს ოქროს სტანდარტი. A ქვეყნის ვალუტის ერთეული უტოლდება $1/40$ უნცია ოქროს (უნცია

= 28 გრ.), ხოლო B ქვეყნის ვალუტის ერთეული $1/8$ უნცია ოქროს.

ა) რა ღირს A ქვეყნის ვალუტის ერთეული B ქვეყნის ვალუტაში?

ბ) რა ღირს B ქვეყნის ვალუტის ერთეული A ქვეყნის ვალუტაში?

გ) თუ B ქვეყნის ვალუტის ერთეული გაიყვანება A ქვეყნის ვალუტის 3 ერთეულად, მაშინ თავიდან როგორ წარმოიქმნება წონასწორული გაცვლითი კურსი;

2. მოცემულია ბრეტონ-ვუდის სისტემის პირობებში მოთხოვნა ფუნტ სტერლინგზე.

ფუნტ სტერლინგის ფასი (დოლარებში)	2,00	2,10	2,20	2,30	2,40	2,50
მოთხოვნის მოცულობა ფუნტზე (მლნ ფ.სტ.)	200	100	100	170	160	150

ა) დავეუვათ, რომ დიდი ბრიტანეთის მთავრობა ადგენს ვალუტის გაცვლით კურსს 1 ფ.სტ. = 2,40 დოლარს. ამ კურსით შემოთავაზებული ფუნტი სტერლინგების რაოდენობა ტოლია 180 მლნ. ამ სიტუაციაში დიდი ბრიტანეთის მთავრობა უნდა ყიდულობდეს თუ ყიდდეს ფუნტ სტერლინგს? რა რაოდენობით?

ბ) თუ დიდი ბრიტანეთის მთავრობამ უნდა იყიდოს ფუნტ სტერლინგები, მაშინ სად უნდა აიღოს მან დოლარები?

3. პირობითი ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსის მონაცემების საფუძველზე გამოთვალეთ ა) კაპიტალის მოძრაობის ბალანსის სიდიდე;

ბ) მიმდინარე ოპერაციების ბალანსის სიდიდე;

გ) საგადასახდელო ბალანსის სიდიდე (საღი).

სასაქონლო ექსპორტი	+ 40
სასაქონლო იმპორტი	- 30
მომსახურების იმპორტი	+ 15
მომსახურების ექსპორტი	- 10
წმინდა შემოსავლები	- 5
ინვესტიციებიდან	
წმინდა ყულადი გადარიცხვები	+ 10
კაპიტალის შემოდინება	+ 10
კაპიტალის გადინება	- 40
ოფიციალური რეზერვები	+ 10

4. მოცემულია *A* ქვეყნის საგარეო ეკონომიკური ოპერაციების ჩამონათვალი (მლნ. დოლარებში).

<i>A</i> ქვეყნის რეზიდენტების მიერ	
უცხოური ფირმების ფასიანი	
ქაღალდების ყიდვა	50
საქონლისა და მომსახურების	
იმპორტი	100
საქონლისა და მომსახურების	
ექსპორტი	120
ყულადი გზავნილები სხვა	
ქვეყნებიდან <i>A</i> ქვეყანაში	30
<i>A</i> ქვეყნის ფირმების ფასიანი	
ქაღალდების გაყიდვა	
უცხოელებზე	60
<i>A</i> ქვეყანაში ოქროს იმპორტი	60

შეადგინეთ *A* ქვეყნის საგადასახ-
დელო ბალანსი.

ტმსტმბი

1. მოქმედებს ოქროს სტანდარტის სისტემა. *A* ქვეყანამ მნიშვნელოვნად გააფართოვა საქონლის ექსპორტი *A* ქვეყანაში. ამ სიტუაციაში:

ა) *A* ქვეყანაში ფასების დონე დაუცემა, *B* ქვეყანაში შესაძლებელია შეიცვალოს ან არ შეიცვალოს;

ბ) *A* ქვეყანაში ფასების დონე შესაძლებელია შეიცვალოს ან არა; *B* ქვეყანაში შემცირდება;

გ) *A* ქვეყანაში ფასების დონე გაიზარდება, *B* ქვეყანაში შემცირდება;

დ) *A* ქვეყანაში ფასების დონე დაუცემა, *B* ქვეყანაში გაიზარდება;

ე) ყველა პასუხი არასწორია.

2. თუ აშშ-სა და კანადის შორის დამყარებულია სავალუტო კურსების თავისუფალი ცურვის რეჟიმი და მოთხოვნა კანადურ დოლარებზე იზრდება, ეს ნიშნავს: რომ:

ა) კანადური დოლარების მიწოდება შემცირდა ან შემცირდება;

ბ) აშშ-ს ვალუტაში კანადური დოლარების ფასი დაეცემა;

გ) აშშ-ს დოლარების მიწოდება შემცირდება;

დ) აშშ-ს დოლარის ფასი კანადურ დოლარებში დაეცემა.

3. მიმდინარე ოპერაციების ბალანსის ანგარიშებში არ არის:

ა) სასაქონლო ექსპორტი;

ბ) ინვესტიციებიდან წმინდა შემოსავალი;

გ) სატრანსპორტო მომსახურება უცხოელი რეზიდენტების მიმართ;

დ) საზღვარგარეთ ქვეყნის აქტივებში ცვლილებები;

ე) ცალმხრივი ტრანსფერული გადასახდელები.

4. ჩამოთვლილი მოსაზრებებიდან რომელია არასწორი:

ა) კაპიტალების მოძრაობის ბალანსის დადებითი სალდო არის შიგა ინვესტიციების გადამტება შიგა დანაზოგებზე;

ბ) კაპიტალური ანგარიშებისა და მიმდინარე ანგარიშების ჯამი წარმოადგენს წმინდა ექსპორტს;

გ) ეროვნული ანგარიშების სტატისტიკის შესაბამისად კაპიტალის მოძრაობის ანგარიში და მიმდინარე ოპერაციების ანგარიში დაბალანსებულია;

დ) მიმდინარე ოპერაციების ანგარიშების სალდო წმინდა ექსპორტის ტოლია.

პ ა ს უ ხ ე ბ ი

საპრეტორიო

1. ა) *A* ქვეყნის ვალუტის ერთეული უდრის *B* ქვეყნის ვალუტის ერთეულის 1/5-ს;

ბ) *B* ქვეყნის ვალუტის ერთეული უდრის *A* ქვეყნის ვალუტის 5 ერთეულს;

გ) *B* ქვეყნის მოქალაქეებს შეუძლიათ გადაცვალონ თავიანთი ვალუტის ერთეული $\frac{1}{8}$ უნცია ოქროზე და გადაიტანონ იგი *A* ქვეყანაში, სადაც იგი შეიძლება გაიყიდოს ადგილობრივი ვალუტის 5 ერთეულად, ამიტომ *B* ქვეყნის მოქალაქეები არ გადაცვლიან თავიანთი ვალუტის ერთეულს *A* ქვეყნის ვალუტის 3 ერთეულზე.

2. ა) იყიდოს 20 მლნ. ფუნტი სტერლინგი;

ბ) თავისი რეზერვებიდან;

3. ა) - 30; ბ) + 20; გ) - 10.

4.

მუხლები	დებიტი	კრედიტი
იმპორტი	100 მლნ.დ	120 მლნ.დ
ექსპორტი		
ფასიანი		
ქაღალდის	50 მლნ.დ	
ყიდვა		
ფასიანი		60 მლნ.დ
ქაღალდის		
გაყიდვა		
ფულადი		30 მლნ.დ
გზავნილები		
ოქროს		
იმპორტი	60 მლნ.დ	
სულ	210 მლნ.დ	210 მლნ.დ

ტესტები

1. გ; 2. დ; 3. დ; 4. ბ.

თავი VII

**საპროცენტო არაბიტრაჟი,
მსხდველობითი უნარის
პარამეტრის თეორია და ფიქსირების
საერთაშორისო ეფექტი**

1. საპროცენტო არაბიტრაჟი

თუ თქვენ იმედოვნებთ, რომ ამა თუ იმ საზღვარგარეთული ვალუტის (დოლარები, გიანგარიშები, ლირები, ფრანკები, გუბრები, შეგიძლიათ მიიღოთ მოგება დოლარის შედარებით დაბალ ფასად დაუყონებლივ შესყიდვისა და მისი შენახვის წყალობით, სანამ დოლარი კვლავ არ გაძვირდება; ხოლო თუ მსგავსად, რომ საზღვარგარეთული ვალუტის ღირებულება შემცირდება, შეგიძლიათ, გაყიდოთ ის დოლარებზე და კვლავ იყიდოთ მისი ფასის დაცემის შემდეგ. მაგრამ თქვენ არ მიმართავთ ამგვარ ოპერაციებს მანამ, სანამ მათი მომგებიანობა არ გადაწონის სხვა შესაძლებელი ინვესტირებიდან მოგების მიღების შესახებ და ვალუტის ღირებულების ცვლილების რისკს.

საზღვარგარეთულ ვალუტაში თქვენი კაპიტალის ინვესტირებასთან დაკავშირებული ხარჯების თავიდან აცილების ერთ-ერთ სერეს წარმოადგენს კონტრაქტის დადება, რომელიც ათვალისწინებს მომავალში ვალუტის ყიდვას ან გაყიდვას ფორვარდული გაცვლითი კურსით. დავეშვათ, თქვენ მიიღეთ ინფორმაცია იმის შესახებ, რომ გერმანული მარკის ღირებულება 3 თვის შემდეგ გაუტოვდება 0,60 დოლარს. მიღებული ინფორმაციის საფუძველზე შეგიძლიათ დადოთ კონტრაქტი თქვენს ბანკთან, ამ უკანასკნელის მეშვეობით სამთვლიანი ფორვარდული კურსით (რაც 0,58 დოლარს შეადგენს) გერმანული მარკების შესყიდვის შესახებ. სამის თვის შემდეგ, თუ თქვენი გარეუდი გამართლდება, შეძლებთ ამ ფორვარდული კონტრაქტის გამოყენებას გერმანული მარკების შესასყიდად (1 მარკაში 0,58 დოლარის ფასად) და ამ მარკების დაუყონებელ გაყიდვას (1

მარკაში 0,60 დოლარის ფასად). მოგება გაუტოვდება ორ ცენტს თითოეული მარკიდან, ხოლო თუ ფიქრობთ, რომ გერმანული მარკა სამი თვის შემდეგ 0,58 დოლარზე უფრო იაფი ეღირება, დადებთ კონტრაქტს ფორვარდული კურსით მარკების გაყიდვის თაობაზე.

ფორვარდულ სავალუტო ბაზრებზე ამგვარი სპეკულაციების წყალობით მიღებული მოგება თქვენგან არ მოითხოვს არავითარ დაბანდებებს 3 თვის განმავლობაში. არსებობს რისკი, რომ თქვენი გარეუდი არ გამართლდება. ზუსტად დარწმუნებული ვერ იქნებით, რომ შეძლებთ ვალუტის ყიდვას ან გაყიდვას მოსალოდნელი სპოტ ფასის შესაბამისად. თუ თქვენ დადებთ კონტრაქტს, რომელიც ითვალისწინებს ვალუტის გაყიდვას კონკრეტული ფორვარდული კურსის მიხედვით, მოგვადებათ მისი სპოტ კურსით ყიდვა, მიუხედავად იმისა, როგორი იქნება ეს კურსი კონტრაქტის აღსრულების დღეს. და, ვინაიდან გარეუდები მომავალი სპოტ კურსის შესახებ ხშირად არ მართლდება მაშინ არაპროგნოზირებადი ეკონომიკური მოვლენების შემოქმედების გამო, ამდენად სპეკულაციის ფორვარდული სავალუტო ბაზრებზე თან ახლავს მნიშვნელოვანი რისკი.

შესაძლებელია ამ რისკის შემცირება დივერსიფიკაციის წყალობით. ვალუტით მოვაჭრე პროფესიონალი სპეკულანტი დებს ათასობით ფორვარდული სავალუტო გარიგებებს. და თუცა ის ხშირად ცდება ხოლმე სპოტ კურსების მომავალი ღირებულების შეფასებისას, დროთა განმავლობაში, როდესაც მისი გარეუდები გაცვლითი კურსების ცვლილებათა ზოგადი ხასიათის შესახებ საერთო ანგარიშში მართებული იქ-

ნება, მისი სპეკულაციები მოგებას მოიტანს.

დავუშვათ, თქვენ დადეთ კონტრაქტი გერმანული მარკების შესყიდვასთან დაკავშირებით, ფორგარდული კურსით 0,55 დოლარი ერთ მარკაში. კონტრაქტი თქვენთვის მომგებიანი იქნება მანამ, სანამ სმოტ კურსი მეტი იქნება, ვიდრე — 0,58 დოლარი 1 მარკაში. და რაც უფრო მაღლა აიწევს ის, მით მეტ მოგებას მიიღებთ. დროთა განმავლობაში მცდარი ვარაუდებით განპირობებულ თქვენს ყოველგვარ ზარალს აანაზღაურებს მშობლიური მოგებები იმის გამო, რომ თუმა სწორად ივარაუდეთ სმოტ კურსისა და ფორგარდული კურსის ურთიერთმიმართება, მაგრამ შეცდით ამ კურსების განსხვავებულობის პროგნოზირებისას.

1.1. საპქულაციოთა ზეგავლენა ფორგარდულ კურსებზე

იმ ადამიანებს, რომელთაც გააჩნიათ ინფორმაცია ან ტექნიკური შესაძლებლობა სმოტ კურსისა და ფორგარდული კურსის ურთიერთმიმართების პროგნოზირებისათვის, შეუძლიათ მნიშვნელოვანი მოგების მიღება ფორგარდული კურსებით ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის მეშვეობით. თუ საგალუტო ბაზრის ამ მონაწილეთა აზრით, მიმდინარე ფორგარდული კურსი ნაკლებია საშუალო სმოტ კურსზე, ისინი დაიწყებენ ვალუტის შესაძენი ფორგარდული კონტრაქტების ყიდვას. ამგვარ კონტრაქტებზე გაზრდილი მოთხოვნა გამოიწვევს ფორგარდული კურსის ზრდას მანამ, სანამ ბირჟაზე მოთამაშეები არ გადაწყვეტენ, რომ ვალუტის კურსის შეფასება მის ფაქტორ ღირებულებაზე დაბალია. იმ შემთხვევაში, როდესაც ვალუტით მოვაჭრეთა შორის გაბატონებულია შეხედულება მოსალოდნელი სმოტ კურსთან შედარებით ფორგარდული კურსის მეტობის შესახებ, ისინი დაიწყებენ ვალუტის გასაყიდად გამიზნული კონტრაქტების დადებას. ვალუტის მზარდი მიწოდება გამოიწვევს ფორგარდული კურსის შემცირებას.

ყინადან საზღვარგარეთულ ვალუტაზე მოთხოვნასა და მის მიწოდებას

(რომლებზეც ზემოქმედებს ვალუტით მოვაჭრე სპეკულანტების ქმედებები) მიჰყავთ წონასწორული ფორგარდული კურსი საბაზრო მორგებამდე საშუალოდ მოსალოდნელ სმოტ კურსთან, ამიტომ, ფართოდ გავრცელებული პირობითი თანახმად, ითვლება, რომ ვალუტის საშუალო ღირებულების ყველაზე უფრო შეფასებას წარმოადგენს სწორედ მისი ფორგარდული კურსი. ფინანსური ანალიტიკოსები ამ პირობითას „არაგადანაცვლებული ფორგარდული კურსის თეორიას“ უწოდებენ.

ამ თეორიის უგულებელყოფა ძნელი საქმეა. იმის განსაზღვრად, აღემატება ფორგარდული კურსი, საშუალოდ, სმოტ კურსს თუ, პირიქით, ის უმეტესად ჩამორჩება მას, ეკონომისტებმა ჩატარეს მრავალი სტატისტიკური გამოკვლევა. მაგალითად, შეგვიძლია თვალი შევადევნოთ ერთიანი ფორგარდულ კურსებს ყოველი თვის პირველ რიცხვში 1980 წლის იანვრიდან 1991 წლის იანვრამდე. ასევე, შეგვიძლია, მოვიმოგოთ მონაცემები ყველა სმოტ კურსის შესახებ 1980 წლის თებერვლიდან 1991 წლის თებერვლამდე. შემდეგ კი სტატისტიკური ტესტების მეშვეობით განვსაზღვროთ, აღემატება საშუალოდ თეორიი ფორგარდული კურსები სმოტს თუ ჩამორჩება მას. და მონაცემები იმის შესახებ, რომ საშუალოდ, ეს გადახრები ნულს გაუტოლდება, დაადასტურებენ არაგადანაცვლებული ფორგარდული კურსის თეორიას.

ამასთან, თუ მითითებული გადახრები, საშუალოდ, მართლაც უახლოვდება ნულს, განსახილველი თეორია, შეიძლება, მაინც მცდარი იყოს. ტესტების მეორე ტიპი აფიქსირებს განსხვავებათა დროით სერიებს ფორგარდული კურსებსა და, შესაბამისად, არსებულ სმოტ კურსებს შორის და ამოწმებს იმ თეორიებს, რომლებიც განმარტავენ უკვე ამ განსხვავებებს.

დავუშვათ, განსხვავება ფორგარდულ კურსსა და სმოტ კურსს შორის დადებითია ექსპორტის გაზრდისა და უარყოფითია, როდესაც გაზრდილი საქონლისა და მომსახურების საერთო მოცულობა მცირდება. შეგვიძლია, შევაჯეროთ, ერთი მხრივ, მონაცემები

ექსპორტის ცვლილების დინამიკის შესახებ. მეორეს მხრივ კი — ფორგარდულ და მის შესაბამის სამომავლო სპოტ კურსს შორის არსებული განსხვავების ცვლილების ხასიათი. და თუ ჩვენ ვარაუდოთ ამ ორივემდებრ დადასტურდა. შევძლებთ არაგადანაცვლებული ფორგარდული კურსის თეორიის უარყოფას. რადგან ფორგარდული კურსისა და ექსპორტის ცვლილებათა შესახებ ცნობების საფუძველზე უფრო ზუსტად განესაზღვრავთ სამომავლო სპოტ კურსების სიდიდეს, ვიდრე — მხოლოდ ფორგარდული კურსების საფუძველზე.

თუმცა ბევრი მეცნიერული გამოკვლევა მართლაც ადასტურებს არაგადანაცვლებული ფორგარდული კურსის თეორიას. მაგრამ არსებობს მრავალი გაპიროკლისიც სპოტ კურსის შესახებ. ამ თეორიის მოწინააღმდეგენი თავიანთ მოსაზრებებს და მოტივაციას უკავშირებენ სპეკულაციური ოპერაციების თანამდევ ისეთ მოვლენებს, როგორიცაა დაშატებები რისკის გამო და ამ გარიგებათა განხორციელებისათვის საჭირო ხარჯები. ჩვიდგელისა და გამკიდველის კურსების სპრედებთან (განსხვავებებთან) დაკავშირებული ოპერაციული ხარჯები იწვევენ არბიტრაჟერთა შემოსავლების შემცირებას, ხოლო გარიგებების თანამდევ რისკი აიძულებს მათ, უარი თქვან ფორგარდული და სპოტ კურსების განსხვავების წყალობით მიღებულ წერილმან შემოსავლებზე.

ის ეკონომისტები, რომელთა სივალსაზრისით, არაგადანაცვლებული ფორგარდული კურსის თეორია უტყუარია, გამოვლენილ გადახრებს სტატისტიკური ცდომილებებით განმარტავენ. რაც შეეხება ფინანსურ მენეჯერებსა და ინვესტირებს, ისინი ალბათ, ერთმანეთს ეწინააღმდეგებიან არ უნდა დაეთანხმონ არც ერთ მხარეს, არამედ უნდა მიიჩნიონ, რომ ფორგარდული კურსის შესწავლით შეიძლება საკმარისად კარგად შეფასდეს სამომავლო სპოტ კურსი, ხოლო მსგავსი მიდგომების გამოყენებისას სათანადო წინდახედულება უნდა გამოიჩინონ.

1.2. საბროცენტო არბიტრაჟი

მაშინ, როდესაც სპეკულაციური ოპერაციები პოტენციურ შემოსავლებს უქადის სავალუტო ბაზრის იმ მონაწილეებს, რომლებიც დაებნ ფორგარდულ კონტრაქტებს და ურიგდებიან ამგვარ კონტრაქტებთან დაკავშირებულ რისკს, საბროცენტო არბიტრაჟის წყალობით ფორგარდული სავალუტო ბაზრის მონაწილეებს შეუძლიათ უსაფრთხო მოგების მიღება. სამწუხაროდ, ამგვარი მოგება იმდენად უმნიშვნელოა, რომ მსგავსი ოპერაციების (მსხვილი მასშტაბით) განხორციელება ძალუთ მხოლოდ მსხვილ ფინანსურ ინსტიტუტებს. პრაქტიკულად მხოლოდ ამ შემთხვევაში იძენს მიმზიდველობას საბროცენტო არბიტრაჟი. მიუხედავად ამისა, ასეთი გარიგებების ტექნიკის დაუფლება ძალზე სასარგებლოა.

1.3. საბრთაშორისო სესხები და დაპირდებები

სხვადასხვა ქვეყნებში საბროცენტო განაკვეთების ოდენობები ურთიერთგანსხვავებულია. ვთქვათ, მაგალითად, თქვენ გაიგეთ, რომ შეიძლება კრედიტის მიღება გერმანიაში წლიური 8%-ით, ხოლო კრედიტის გაცემა აშშ-ში — 9%-ით. სტრუქტურულად „1“ ნიშანი ქვემოთ მოყვანილ მაგალითებში მიუთითებს დროის ახლანდელ პერიოდზე, ხოლო „1+1“ ნიშანი შეესაბამება მომავალ წელს. თქვენ შეგიძლიათ ისეხსოთ ერთი მილიონი გერმანული მარკა წლიური 8%-ით და მიმართოთ მათ კონვერტირებას დოლარებად სპოტ კურსით (0,58 დოლარი ერთ მარკაში), ე.ი.

$$(DM_1)(\$/DM_1) = (\$,), \text{ ან}$$

$$(1000000)(0.58) = 580000,$$

რაც მოგცემთ 580 000 დოლარს. ამ ფულს კრედიტად გაცემთ ერთი წლით, წლიური 9%-ით.

$$(\$,)(1 + r_m) = \$_{1+1}, \text{ ან}$$

$$(580000)(1 + 0.09) = 632200,$$

სადაც r საბროცენტო განაკვეთია, ხოლო $1 + r$ მიუთითებს, რომ ეს მნიშვნელობა განეკუთვნება ამერიკულ მაჩვენებლებს.

ლებს. ჩატარებული გათვლები ააშკარავებს, რომ წლის ბოლოს ეს ოპერაცია მოგცემთ 632 200 დოლარს. ამასთან, გერმანიაში აღებული კრედიტის დასაფარავად თქვენ დაგპირდებით გერმანული მარკები მიღებული კრედიტის ნომინალისა და პროცენტის გადანდის გათვალისწინებით:

$$(DM_t)(1 + r_{ger}) = (DM_{t+1}), \text{ ან}$$

$$(1\,000\,000)(1 + 0.06) = 1\,060\,000.$$

ე.ი. კრედიტის დასაფარავად დაგპირდებით 1060000 მარკა. ნიშანი „ger“ მიუთითებს, რომ მოცემული მნიშვნელობა განეკუთვნება გერმანულ მარკებს.

ამგვარი სტრატეგიის გამოყენებისას წამოჭრილი პრობლემა იმაში მდგომარეობს, რომ დოლარების გერმანულ მარკებად კონვერტაციის სამომავლო სპოტ კურსი წლის ბოლოს (როდესაც თქვენ სესხულობთ გერმანულ მარკებს და კრედიტად გაცემთ თქვენს დოლარებს) უცნობია. დავეუშვათ, სპოტ კურსი ერთი წლის შემდეგ გაუტოლდება 0.59 დოლარს ერთ მარკაში. თქვენი 632 200 დოლარი კონვერტირებული იქნება

$$(\$_t)/(\$ / DM_{t+1}) = (DM_{t+1}), \text{ ან}$$

$$(632\,200)/(0.59) = 1\,071\,525.5 \text{ მარკად.}$$

ამგვარად, მიიღებთ 1071525,4 მარკას. მიღებული კრედიტისთვის ნომინალისა და პროცენტის გადანდის შემდგომ თქვენი მოგება გაუტოლდება 11525,4 გერმანულ მარკას $(1071525,4 - 1060000) = 11525,4$ და შეიძლება, თუ ეს გსურთ, ამ თანხის კონვერტირება დოლარებად. მაგრამ შეიძლება ისიც მოხდეს, რომ ერთი წლის შემდეგ გაცვლითი სპოტ კურსი გაუტოლდება 0,60 დოლარს 1 მარკაში. მაშინ, კონვერტაციისას, თქვენი 632200 დოლარი იქცევა

$$(632\,200)/(0.60) = 1\,053\,666.7 \text{ მარკად.}$$

გინაიდან თქვენ გექნებათ მხოლოდ 1053666,7 მარკა, ნომინალისა და პროცენტის გადახდისას ეს გარიგება მოგიტანთ 6333,3 მარკის ოდენობის ზარალს.

ამგვარი გაურკვევლობის თავიდან ასაცილებლად მარკების სესხად აღებისა და დოლარების კრედიტად გაცემას-

თან ერთად შეგიძლიათ დადოთ კონტრაქტი, რომელიც ითვალისწინებს გერმანული მარკების შესყიდვას ფორვარდული კურსით. თუ ფორვარდული კურსის დაზუსტების შემდეგ გამოარკვევთ, რომ შეიძლება იზარალოთ მარკების სესხად აღებისა და დოლარების კრედიტად გაცემის შემთხვევაში, მაშინ შეგიძლიათ მიიღოთ მოგება დოლარების სესხად აღებისა და მარკების კრედიტად გაცემის შეშველობით.

დავეუშვათ, მარკის ფორვარდული კურსია 0.60 დოლარი. როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, ამ შემთხვევაში თქვენ დაკარგავთ 6333,3 მარკას, თუ ისესხებთ მარკებს 6%-ით, ხოლო დოლარებს სესხად გაცემთ 9%-ით. მაგრამ თუ ისესხებთ 1000000 დოლარს, შეგიძლიათ ამ თანხის კონვერტირება სპოტ კურსით (0,58 დოლარი ერთ მარკაში).

$$(\$_t)/(\$ / DM_t) = (DM_t), \text{ ან}$$

$$(1\,000\,000)/(0.58) = 1\,724\,137.93 \text{ მარკად.}$$

ახლა გექნებათ 1724137,93 მარკა და შეგიძლებათ მათი კრედიტად გაცემა 6%-ით. ერთი წლის შემდეგ გექნებათ

$$(DM_t)(1 + r_{ger}) = (DM_{t+1}), \text{ ან}$$

$$(1\,724\,137.93)(1 + 0.06) = 1\,827\,586.21 \text{ მარკა.}$$

თქვენ შეგიძლიათ ამ მარკების კონვერტირება ფორვარდული კურსით (0,60 დოლარი 1 მარკაში).

$$(DM_{t+1})/(\$ / DM_{t+1}) = (\$_{t+1}), \text{ ან}$$

$$(1\,827\,586.21)(0.60) =$$

$$= 1\,096\,551.72 \text{ დოლარად.}$$

ახლა გაქვთ 1096551,72 დოლარი. კრედიტის ნომინალისა და პროცენტის გადასახდელად გპირდებით 1090000 დოლარი.

$$(\$_t)/(1 + r_{us}) = (\$_{t+1}), \text{ ან}$$

$$(1\,000\,000)(1 + 0.09) =$$

$$= 1\,090\,000 \text{ დოლარი.}$$

ამ ვარიანტში თქვენი მოგება შეადგენს 651,72 დოლარს.

არბიტრაჟერისათვის სულ ერთია, კრედიტად იძლევიან თუ სესხულობთ საკუთარ ვალუტას. მათ მხოლოდ მოტენციური მოგება აინტერესებთ. მათთვის საკმარისია, იცოდნენ მხოლოდ სამპროცენტო განაკვეთები, აგრეთვე ფორვარდული და სპოტ კურსები, რათა

განსაზღვრონ შემდგომი მოქმედების ხელსაყრელი სტრატეგია.

1.4. საპროცენტო არბიტრაჟის ზემოქმედება ბანკის ფორმარულ და სოლტ კურსებზე

ვინაიდან საგალუტო ოპერაციების დაწყებისას ცნობილია საზღვარგარეთული და ნაციონალური საროცენტო განაკვეთები, აგრეთვე გაცვლის ფორმარული და სოლტ კურსების განაკვეთები, ამდენად საპროცენტო არბიტრაჟი უსაფრთხო საქმეა. არბიტრაჟების საქმიანობა გამოსახტება ვალუტათა ფორმარული და სოლტ გაცვლების განხორციელების მოთხოვნასა და წინადადებაში. რაც შემოქმედებს გაცვლის ფორმარულ და სოლტ კურსებზე.

განვიხილოთ რომელიმე საერთაშორისო ბანკის საქმიანობა საპროცენტო არბიტრაჟის სფეროში. ბანკს სურს შემდგომი ოპერაციის ჩატარება: დოლარების სესხად აღება. მათი კონვერტირება X ქვეყნის ვალუტად, კრედიტის გაცემა X ქვეყანაში, ფორმარული კონტრაქტის დადება (კრედიტის დამთავრების მომენტისათვის), რაც სოფლისწინებს X ქვეყნის ვალუტის ხელახალ გადაცვლას დოლარებზე. კრედიტის დამთავრების მომენტისათვის $(t-1)$ ბანკის ქალი იქნება (დოლარებში)

$$S(1+r_{us})$$

(აქ შეორდება წინამორბედ პარაგრაფში გამოყენებული სტრიქონქვეშა ინდექსები; ინდექსი „ X “ აღნიშნავს X ქვეყნის პარამეტრებს).

ბანკი მოიპოვებს X ვალუტის

$$X(1+r_X)$$

შეიძლება ამ ვალუტის კონვერტირება ფორმარული კურსით $(S/X)_{t-1}$ დოლარებად, რომელთა რაოდენობა იქნება

$$X(1+r_X)(S/X)_{t-1}$$

ვინაიდან საზღვარგარეთული ვალუტის რაოდენობა (X) ტოლია ნასესხები დოლარების რაოდენობის (S) შეფარდებისა სოლტ კურსთან $(S/X)_t$:

$$X = S/(S/X)_t$$

ამდენად, მოგება (დოლარებში) გაუტოლდება:

$$((S/X)_t)(1+r_X)(S/X)_{t+1} -$$

ბანკის არბიტრაჟული მოგება უდრის მოპოვებული დოლარების რაოდენობას მინუს ვალის შემადგენელი დოლარების რაოდენობა, ე.ი.:

$$\text{მოგება} = ((S/X)_t)(1+r_X)(S/X)_{t+1} - S(1+r_{us}) \quad [1]$$

სოლტ გაცვლების ბაზარზე დოლარების X ვალუტაზე გადაცვლისას წარმოიქმნება დამატებითი მოთხოვნა X ვალუტაზე და, შესაბამისად, იზრდება ამ ვალუტის ღირებულება დოლარებში $(S/X)_t$. ფორმარულ ბაზარზე X ვალუტა იცვლება დოლარზე, რაც აქ იწვევს X ვალუტის დამატებით მიწოდებას და მისი ღირებულების შემცირებას საგალუტო გაანგარიშებისას $(S/X)_{t+1}$. გაცვლითი სოლტ კურსის $(S/X)_t$ გაზრდისა და ფორმარული კურსის $(S/X)_{t+1}$ დაცემის ეს ორმაგი ეფექტი განაპირობებს არბიტრაჟების მოგების შემცირებას იმ სიდიდემდე, სადა მოგება არ გაუტოლდება არბიტრაჟების მიერ ვალად აღებულ ფულად სახსრებს, ე.ი. იწვევს პოტენციური მოგების ლიკვიდაციას.

$$((S/X)_t)(1+r_X)(S/X)_{t+1} = S(1+r_{us}) \quad [2]$$

ამგვარად, არბიტრაჟულ საქმიანობას ვალუტების საბაზრო ფასებზე ზემოქმედების მეშვეობით, შედეგად მოსდევს დიდი არბიტრაჟული მოგების ლიკვიდაცია. მკითხველებს შეუძლიათ დამოუკიდებლად შეამოწონ, რომ თუ, ბანკისთვის ცნობილი ინფორმაციით, X ქვეყნის ვალუტის სესხად აღება და დოლარების კრედიტად გაცემა მომგებიანია, სოლტ კურსი დაეცემა, ხოლო ფორმარული კურსი მაინც აიწევს სასამ შესაძლო მოგება ნულივანი არ გახდება.

[2] განტოლება აღწერს წონასწორობას, რომელიც გამოწვეულია არბიტრაჟული საქმიანობით, იმისდა მიუხედავად, რომელი სტრატეგია იყო

მოშეგებიანი თავდაპირველად. თუ განტოლების ორივე მხარეს გაყოფთ

$$\$(1+r_X) - \text{ზე,}$$

მაშინ გამოვიღინდება, რომ ფორვარდული კურსის შეფარდება სპოტ კურსთან უდრის აშშ-ში შემოსავლიანობის შეფარდებას X ქვეყანაში შემოსავლიანობასთან, ე.ი. იგი:

$$(\$ / X)_{t+1} / (\$ / X)_t = (1 + r_{us}) / (1 + r_X). \quad [3]$$

[3] ტოლობით გამოხატულ ურთიერთშეფარდებას ფორვარდულ კურსებს, სპოტ კურსებსა და პროცენტულ განაკვეთებს შორის ეკონომისტები უწოდებენ საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტს.

საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტი ხშირად გამოისახება შემდეგი ფორმულით:

$$(1 + f) = (1 + r_{us}) / (1 + r_X),$$

სადაც f ქვეყნის ვალუტის ფორვარდული დანაშატს ან დაკლებას აღნიშნავს.

$$f = \{(\$ / X)_{t+1} - (\$ / X)_t\} / (\$ / X)_t.$$

მაგალითად, თუ აშშ-ში საპროცენტო განაკვეთია 8%, ხოლო გერმანიაში — 10%, მაშინ საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტი განაპირობებს გერმანული მარკის ფორვარდული კურსის გაყიდვას 1,09%-იანი დანაშატით, ე.ი.:

$$(1 + r_{us}) / (1 + r_{ger}) - 1 = f, \text{ ან}$$

$$(1 + 0,08) / (1 + 0,06) - 1 = 0,0189$$

ფორვარდული კურსის შეფარდება სპოტ კურსთან გერმანული მარკისათვის გაუტოლდება 1,0189, ე.ი.:

$$(1 + r_{us}) / (1 + r_{ger}) =$$

$$= \{(\$ / DM)_{t+1} / (\$ / DM)_t\}. \text{ ან}$$

$$(1 + 0,08) / (1 + 0,06) = 1,0189.$$

1.5. საპროცენტო ბანაკმეთა

პარიტეტის გამოყენება ფორვარდული პარსების კონტრამინატივის

იქისათვის, რომ ყოველთვის გაანდეთ ფორვარდული კურსების განაკვეთები თავიანთი კლიენტებისთვის, ბანკები ემყარებიან საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტს. ორი ქვეყნის სპოტ კურსებისა და საპროცენტო განაკვეთების ცოდნის საფუძველზე ბანკებს შეუძლიათ გაიანგარიშონ და განსაზღ-

ვრონ თავიანთი კლიენტებისათვის ფორვარდული კურსი, თუ კლიენტი ყიდულობს ან თუ იმ ვალუტას ფორვარდული კურსით, ბანკს შეუძლია შემდგომ სცადოს ამ ვალუტის ისეთივე რაოდენობის გაყიდვა ოდნავ უფრო მაღალ ფასად. თუ ბანკი ვერ ყიდის ამავე რაოდენობის ვალუტას ფორვარდული კურსით, მას შეუძლია თავისი რისკის შეჯირება ორი ვალუტის შესაბამის სესხად აღებისა და კრედიტად გაცემის შემდეგით.

დავუშვათ, რომ მსხვილმა ამერიკულმა კორპორაციამ სთხოვა ბანკს იმგვარი ფორვარდული კონტრაქტის დადება, რომელიც ითვალისწინებს ამ კორპორაციისათვის 10 მილიონი გერმანული მარკის მიყიდვას ერთი წლის შემდეგ. ბანკისთვის ცნობილია, რომ ამჟამად საპროცენტო განაკვეთი გერმანიაში შეადგენს 8%-ს, ხოლო აშშ-ში — 8%-ს. მან აგრეთვე იცის, რომ გერმანული მარკის მიმდინარე გაცელოთი სპოტ კურსი 0,58 დოლარის ტოლია. ბანკის თანამშრომლები იყენებენ საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტს ფორვარდული კურსის გამოსაანგარიშებლად:

$$(1 + r_{us}) / (1 + r_{ger}) (\$ / DM)_t =$$

$$= (\$ / DM)_{t+1}, \text{ ან}$$

$$(1 + 0,08) / (1 + 0,06) (0,58) = 0,5909.$$

ისინი ადგენენ გერმანული მარკის ფორვარდულ კურსს 0,60 დოლარის ოდენობით, რაც, რისკისა და მოგების მიღების გათვალისწინებით, რამდენადღემე აღელსატება გაანგარიშებულ სიდიდეს. ამის შემდგომ ბანკს შეუძლია თავიდან აიცილოს რისკი 10 მილიონი გერმანული მარკის ფორვარდული კურსით (0,59 დოლარი 1 მარკაში) ყიდვის შემდეგობით, რის შედეგადაც მიიღებს 1 ცენტის მოგებას თითოეულ მარკაზე. თუ ბანკი ვერ იპოვის გამყიდველს, რომელიც აწარმოებს ამგვარი ფორვარდული კურსით გაყიდვას, მას შეუძლია პროცენტული არბიტრაჟის გამოყენება თავისი მოგების ფიქსაციისათვის. ამიტომ საჭირო იქნება 5471698,10 დოლარის სესხად აღება:

$$(S/DM)_{t+1} (1+r_{kr}) (S/DM)_t = \$, \text{ ან} \\ (10 \text{ მილიონი}) (1+0.06)(0.58) = \\ = 5471698.10.$$

მას შეუძლია 5471698.10 დოლარის კონვერტირება მარკებიდან სპოტ კურსით და მარკების ინვესტირება გერმანიაში, რაც ბანკს მისცემდა 10 მილიონ გერმანულ მარკას:

$$\{ (S/DM)_{t+1} \} (1+r_{kr}) = (DM)_{t+1}, \text{ ან} \\ \{ (5471698.10) (0.58) \} (1+0.06) = \\ = 10 \text{ მილიონ გერმანულ მარკას,}$$

რომლებიც შეიძლება მიეყიდოს ამერიკულ კორპორაციას 6 მილიონ დოლარად:

$$(DM)_{t+1} (S/DM)_{t+1} = (\$)_{t+1}, \text{ ან} \\ (10 \text{ მილიონი}) (0.60) = 6 \text{ მილიონს.}$$

ფულის სესხად აღების გამო ბანკს გადასახადი ექნება მხოლოდ 5964150.90 დოლარი:

$$(\$)_t (1+r_{kr}) = (\$)_{t+1}, \text{ ან} \\ (5471698.10)(1+0.09) \backslash 5964150.90.$$

მაშასადამე, ბანკს შეუძლია კიდევ მოაიპოვოს 35849.10 (6000000-5964150.90) დოლარის რაოდენობის ურისკო მოგება.

1.6. ბალანსები საპროტესტორი განაპყვითა პარიტეტიდან

საპროტესტორი განაპყვითა პარიტეტის თეორიას აღასტურებს თითქმის ყველა სტატისტიკური გამოკვლევა. ამ პარიტეტიდან გადახრები იშვიათად აღემატება იმ ოპერაციულ ხარჯების დაღწერას, რომლებიც შედის მყიდველისა და გამყიდველის ფასთან განსხვავებაში. გარდა ამისა, ბევრი ბანკირი იტყობინება, რომ ისინი ამყარებენ ფორვარდულ გაცვლით კურსებს თავიანთი კლიენტებისათვის (საბაზრო განაკვეთების არ არსებობისას) სწორედ საპროტესტორი განაპყვითა პარიტეტის საფუძველზე.

ამასთან, ხშირად ვაჭრებით ისეთ მოვლენებს, რომლებიც პარიტეტისაგან მნიშვნელოვან გადახრებად გვეჩვენება, მათი წარმოშობის მიზეზია, ჩვეულებრივ, სავალუტო ბაზრის ზოგიერთი მონაწილის მიერ პროცენტული არბიტრაჟის მიმართ არსებითი ფუქიმუბე-

ლური დაშვების აღიარების უუნარობა.

საპროტესტორი არბიტრაჟის აღწერისას თავისთავად ცხად ფაქტად მივიჩნევდით, რომ საგარეო სესხის აღსრულებლობა შეუძლებელი რამაა. ჩვენ დავუშვით, რომ კრედიტორი შეიძლება საესებით დარწმუნებული იყოს გაცემული კრედიტის ნომინალისა და პროცენტების მიღებაში და რომ მას, აუცილებლობის შემთხვევაში, შეუძლია გადაცვალოს ვალუტები ფორვარდული ან სამომავლო სპოტ კურსების მიხედვით. გარდა ამისა, გვარაუდობდით, რომ კრედიტორი დარწმუნებულია მისესხელის მიერ ნომინალისა და პროცენტების განადგურებაში.

რეალურ ცხოვრებაში არც ერთი ამგვარი დაშვება არაა მთლიანად სარწმუნო. ყოველთვის არსებობს იმის ალბათობა, რომ ხელშეკრულებაში მონაწილე რომელიმე მხარე არ შეასრულებს თავის ვალდებულებებს. ხდება ისიც, რომ მთავრობები მოულოდნელად ხოროციფებენ ბაზრებზე ინტერვენციას და ხელს უშლიან კრედიტებისა და ვალუტების თავისუფალ გადახაცვლებას.

რეალური მდგომარეობის მიმართ საპროტესტორი განაპყვითების პარიტეტის შესაბამისობის შემოწმებისას, ჩვეულებრივ, მაშინვე იმეგვარ დაშვებებს, რომლებიც უსაფრთხო საპროტესტორი არბიტრაჟის საფუძველს წარმოადგენს. ამ შემოწმებისას გამოყენებული ფორვარდული და სპოტ კურსები აღებულია ბანკთაშორის ბაზრიდან, რომელზეც ფიქსირდება ყველაზე მსხვილი და საიმედო ბანკების დადგენილი განაკვეთები. საპროტესტორი განაპყვითები, რომელთაც ჩვეულებრივ შეისწავლიან, წარმოადგენს ევროდელბონიტების მოკლევადიან განაკვეთებს, ე.ი. იმეგვარ განაკვეთებს, რომელთა მიხედვითაც მსხვილი, საიმედო საერთაშორისო ბანკები ერთმანეთს სესხად აძლევენ ფულად თანხებს 1-დან 12 თვემდე ვადით.

როდესაც კონტრაქტებს თან ახლავს მნიშვნელოვანი რისკი, საპროტესტორი განაპყვითა პარიტეტი მხოლოდ მიახლოებით შეესაბამება ფორვარდული და საპროტესტორი განაკვეთების ურთიერთმიმართებას. ის მხარეები, რომ-

ლებიც რისკს ეწევიან, მათ მიერ დადგენილ განაკვეთებში ითვალისწინებენ ამ რისკის ასანაზღაურებელ მრავალფეროვან და მნიშვნელოვან დანამატებს, რომლებიც არბიტრაჟის შესაძლებლობას იძლევიან და იწვევენ არსებით გადახრებს თეორიულად გათვლილი პარიტეტისაგან.

2. ბაცვლ'ითი კურსები, ინფლაციის ტემპები და საზღვარგარეთული კონტრამენცია

ექსპორტირებისას საწარმოები აწყდებიან კონკურენციას, ხოლო ქვეყნის ფარგლებში საქონლისა და მომსახურების შეთავაზებისას მათ საქმე აქვთ შიდა კონკურენციასთან და იმპორტთან. კონკურენციის ორივე სახეობაში მნიშვნელოვანი როლი განეკუთვნება გაცვლით კურსებს. თუ საწარმოსათვის ხელსაყრელია თავისი პროდუქციის ექსპორტირება, მაშინ დოლარის ღირებულების დაცემა მას საშუალებას მისცემს შეამციროს გასაყიდი ფასი საგარეო ბაზარზე ან გაზარდოს თავისი საექსპორტო ოპერაციების მომგებიანობა.

მაგალითად, თუ ამერიკელ მწარმოებელს შეუძლია, გაყიდოს მის მიერ დამზადებული მიკროჩიპები (ნახევრადგამტარული კრისტალები ინტეგრალური სქემებით) საფრანგეთში (თითო მიკროჩიპი 60 დოლარად), ხოლო დოლარის გაცვლითი კურსი 6 ფრანკის ტოლია, მაშინ კომპანია მიიღებს

$(\text{ფრანკები}) / (\text{ფრანკები} / \text{დოლარი}) =$
 $= (\text{დოლარი}), \text{ ან } (60) / (6) = 10 \text{ დოლარს}$
 თითოეული გაყიდული ჩიპის სანაცვლოდ. ერთი ჩიპის საწარმოებლად 9 დოლარის ოდენობის თანხის განსაზღვრისას, მწარმოებელი ღებულობს 1 დოლარის მოგებას საფრანგეთში გაყიდული თითოეული ჩიპიდან.

თუ დოლარის ღირებულება 5 ფრანკამდე შემცირდება და კომპანია შეინარჩუნებს საფრანგეთში გასაყიდი თითოეული ჩიპის ფასს 60 ფრანკის ოდენობით, მაშინ დოლარების შემოსულობები გაიზრდება და მიაღწევს 12 დოლარს თითოეული ჩიპისაგან.

$(\text{ფრანკები}) / (\text{ფრანკები} / \text{დოლარი}) =$

$= (\text{დოლარი}), \text{ ან } (60) / (5) = 12 \text{ დოლარი}$
 და საფრანგეთში გაყიდული თითოეული ჩიპისგან მიღებული მოგება 3-ჯერ გაიზრდება, რადგან მისი საწარმოო ხარჯები კვლავ 9 დოლარის ტოლი იქნება.

კომპანიას შეუძლია, შეამციროს კიდევ თავისი ჩიპების ფასი საფრანგეთში 55 დოლარამდე. ამ ვარიანტში ის თითოეული გაყიდული ჩიპის სანაცვლოდ მიიღებს

$(\text{ფრანკები}) / (\text{ფრანკები} / \text{დოლარი}) =$
 $= (\text{დოლარი}), \text{ ან } (55) / (5) = 11 \text{ დოლარი.}$

კომპანიის მოგება ასეთ შემთხვევაში თავდაპირველს ორჯერ გადაჭარბებს და მიაღწევს 2 დოლარს თითოეული გაყიდული ჩიპის სანაცვლოდ. ამასთან, გაყიდვის მოცულობა საფრანგეთში, შედარებით დაბალი ფასის გამო გაიზრდება.

ეს მწარმოებელი წარმატებით წარმატებს თავისი საქმიანობას აშშ-შიც, თავის ფრანგ მეტოქესთან კონკურენციისას. დავეშვათ, ფრანგმა კონკურენტმა უნდა მიიღოს 60 ფრანკი გაყიდული ჩიპის სანაცვლოდ, რათა დაფაროს თავისი საწარმოო ხარჯები, როდესაც გაცვლითი კურსია 6 ფრანკი ერთ დოლარში, ის გერ გაყიდის აშშ-ში ჩიპებს 10 დოლარზე ნაკლებ ფასად, მაგრამ თუ გაცვლითი კურსი იქნება 5 ფრანკი ერთ დოლარში, მას მოუხდება ფასის გაზრდა

$(\text{ფრანკები}) / (\text{ფრანკები} / \text{დოლარი}) =$
 $= (\text{დოლარი}), \text{ ან } (60) / (5) = 12 \text{ დოლარამდე}$
 ერთ ჩიპში, მისი დანახარჯების დასაფარავად.

თუ ამ დროს სხვა პარამეტრები არ შეიცვლება, დოლარის ღირებულების შემცირება გაზრდის ამერიკული საწარმოების კონკურენტულ შესაძლებლობებს, როგორც აშშ-ს ფარგლებში, ისე მის საზღვრებს გარეთ. მეორე მხრივ, დოლარის ღირებულების გაზრდა უარყოფითად ზემოქმედებს ამერიკული ბიზნესის კონკურენტუნარიანობაზე. ამასთან, გაცვლითი კურსები იშვიათად იცვლება, თუ გარიგებათა დანარჩენი მახასიათებლები იგივე რჩება.

გაცვლითი კურსების ცვლილებებს

თითქმის ყოველთვის თან ახლავს ინფლაციის ეფექტები. დავეუშვათ, დროის ერთი და იმავე შუალედის განმავლობაში დოლარის ღირებულება ნ ფრანკიდან 5 ფრანკამდე დაეცა, ხოლო აშშ-ში ინფლაციის ტემპები (p_m) შეადგენს 30%-ს. თუ ყველა საქონლისა და მომსახურების ფასი 30%-ით იზრდება, მიკრონიების მქონეობებელს მოუხდება მათზე 13 დოლარის ოდენობის ფასის დაწესება. რათა მისი შემოსავალი არ შემცირდეს:

$$(\text{დოლარები}) (1 + p_m) = (\text{დოლარები}_{i+1}),$$

$$\text{ან } (10) (1 + 0,30) = 13.$$

ამიტომ მიკრონიის გასაყიდი ფასი საფრანგეთში ნ5 ფრანკს უნდა გაუტოლდეს.

$$(\text{დოლარები}_{i+1}) (\text{ფრანკები/}$$

$$\text{დოლარები})_{i+1} = (\text{ფრანკები})_{i+1}.$$

$$\text{ან } (13) (5) = 65.$$

თუ ინფლაციამ საფრანგეთში ამ პერიოდის განმავლობაში შედგინა მხოლოდ 5%. ამერიკელი ექსპორტიორი დაზარალდება, რადგან ფრანგები, სხვა პირობების უცვლელით, გადაიხდიან ამ მიკრონიამში მხოლოდ ნ3 ფრანკს:

$$(\text{ფრანკები}) (1 + p_m) = (\text{ფრანკები}_{i+1}),$$

$$\text{ან } (60) (1 + 0,05) = 63.$$

სტრიქონქვეშა "fr" ნიშანი შეესაბამება ყველა ფრანგულ მანევრებელს.

მაგრამ, თუ ინფლაციამ საფრანგეთში ამ პერიოდის განმავლობაში შეადგინა 10%, მაშინ მიკრონიის ფასი შეიძლება გაიზარდოს ნ6 ფრანკამდე, რაც სრულიად არ დააზარალებს ამერიკელს მქონეობების კონკურენტურაიანობას.

$$(\text{ფრანკები}) (1 + p_m) = (\text{ფრანკები}_{i+1}),$$

$$\text{ან } (60) (1 + 0,10) = 66.$$

2.1. რეალური ბაზვლითი ქონება

გაცვლითი კურსის ცვლილებათა კონკურენტული ზეგავლენის განსაზღვრისათვის უნდა განვიხილოთ ორ ქვეყანაში ახლად დადგენილი გაცვლითი კურსის და ინფლაციის ტემპების ერთობლივი მოქმედების ხასიათი. ამ ამოცანის გასამარტივებლად ფინანსური

ანალიტიკოსები იყენებენ რეალურ გაცვლით კურსს ($FF/\$$)_{real} სადაც „FF“ სიმბოლო შეესაბამება ფრანგულ ფრანკს:

$$(FF/\$)_{\text{real}} = (FF/\$) (1 + p_m) / (1 + p_{fr}).$$

რეალურ გაცვლით კურსად შეიძლება ჩათვალოს ისეთი კურსი, რომლის დროსაც ურთიერთს შეეფარდება დოლარის რეალური ღირებულება $\{ \$ / (1 + p_m) \}$ და ფრანკის რეალური ღირებულება $\{ FF / (1 + p_{fr}) \}$:

$$(FF/\$)_{\text{real}} = \{ FF / (1 + p_{fr}) \} / \{ \$ / (1 + p_m) \}.$$

იმის გასარკვევად, გაზარდა გაცვლითი კურსებისა და ინფლაციის ტემპების ახალმა კომბინაციამ საქონლის კონკურენტუნარიანობა თუ შეამცირა ის, საკმარისია დოლარებში გაანგარიშებული წინანდელი ფასის გამრავლება რეალურ გაცვლით კურსზე. თუ მიღებული შედეგი (რომელიც გამოხატავს პროდუქციის ფასს ფრანკებში) გადააქარებებს წინანდელ ფასს ფრანკებში, მაშინ ეს ნიშნავს, რომ გასაყიდი პროდუქტი ნაკლებად მიმზიდველია მყიდველთათვის, ხოლო თუ ახალი ფასი ძველზე ნაკლებია, ეს მიუთითებს ამ პროდუქციის კონკურენტული შესაძლებლობების გაზრდაზე.

მაგალითად, წინამორბედ მაგალითში დოლარის ღირებულება დაეცა 5 ფრანკამდე, ხოლო ინფლაციამ შეადგინა 30% აშშ-ში და 10% საფრანგეთში. რეალური გაცვლითი კურსის გამრავლებისას მიკრონიის წინანდელ ფასზე, რომელიც 10 დოლარს შეადგენდა.

$$(\$) (\$ / FF) (1 + p_m) / (1 + p_{fr}) = (FF), \text{ ან}$$

$$(10) (5) (1 + 0,30) / (1 + 0,10) = 59,09 \text{ ფრანკი,}$$

დაერწმუნდებით, რომ საფრანგეთის ბაზარზე პროდუქტი ახლა უფრო მიმზიდველია, რადგან მისი რეალური ფასი დაეცა 59,09 ფრანკამდე. ამასთან, საფრანგეთში მხოლოდ 5%-იანი ინფლაციისას მიკრონიის ფასი იქნება

$$(\$) (\$ / FF) (1 + p_m) / (1 + p_{fr}) = (FF), \text{ ან}$$

$$(10) (5) (1 + 0,30) / (1 + 0,05) = 61,90 \text{ ფრანკი,}$$

ე.ი. ეს პროდუქტი ახლა ნაკლებად კონკურენტუნარიანია, ვინაიდან მისი რეალური ფასი აღემატება ძველ ფასს.

2.2. პრემია ფასის კანონი

წინამორბედ მაგალითებში განვიხილეთ გაცვლითი კურსის ცვლილების შემოქმედება საქონლის კონკურენტულ მახასიათებლებზე. თავისთავად იგულისხმებოდა, რომ თუ კომპანიის ექსპორტის რეალური ფასი იზრდება, მაშინ კომპანიას წარმოექმნება დაბრკოლებები გასაღებასთან დაკავშირებით, თუცა ეს, რა თქმა უნდა, არ ნიშნავს „სასიკვდილო განაჩენს“ გამოტანას მისთვის ფასის ცვლილებათა მიმართ კომპანიის გაძლეობას განმარტავს სხვა მახასიათებლები, რომლებითაც (ფასის გარდა) განსხვავდება სხვადასხვა სახის საქონელი და მომსახურება.

მაგალითად, დოლარის ღირებულების დაცემის გამო „ქერსედეს ბენცის“ ფასი შეიძლება გაიზარდოს 10%-ით, „კაილაკის“ ფასთან შედარებით. მაგრამ ბევრი მყიდველი კვლავინდებურად შეიძენს „ქერსედეს“ და არა „კაილაკს“, რადგან ავტომანქანათა ეს ორი ტიპი მთლიანად ურთიერთშენაცვლებადი როდი გახლავთ.

რა მოხდება, თუ საქონლის რომელიმე სახეობები მთლიანად ურთიერთშენაცვლებადია? ასეთ შემთხვევებში მათ განსხვავებას განაპირობებს მხოლოდ ფასი და გაცვლითი კურსის ცვლილებამ შეიძლება გამოიწვიოს მათი კონკურენტულობის სრული გაქარწყლება. სინამდვილეში არბიტრაჟერებს შეუძლიათ მომგებიანი ოპერაციების განხორციელება. მხოლოდ საქონლის ამგვარი სახეობების ბაზრებზე, რომლებიც სრულიად ურთიერთშენაცვლებადია.

მაგალითი. არაბული ნავთობით დატვირთული ტანკერი დგას როტერდამის ნავსადგურში. დავეშვათ, ეს ნავთობი ეკუთვნის ამერიკულ ნავთობის კომპანიას და ამერიკელებმა განსაზღვრეს მისი გასაყიდი ფასი 20 დოლარის ოდენობით (ერთ ბარელში). წარმოვიდგინოთ, რომ ამგვარივე ნავთობით დატვირთულია ინგლისური ტანკერი და ინგლისელებმა განსაზღვრეს მისი გასაყიდი ფასი 12 გირვანქა სტერლინგის ოდენობით (1 ბარელში).

არბიტრაჟერს შეუძლია, შეამოწმოს გირვანქების მიმართება დოლარებთან. თუ გაცვლითი კურსი უტოლდება 1,80 დოლარს ერთ გირვანქა სტერლინგში, მაშინ არბიტრაჟერს შეუძლია იყიდოს ამერიკული ნავთობი 20 დოლარად (ერთ ბარელში) და გაყიდოს ის დიდ ბრიტანეთში 12 გირვანქა სტერლინგად (ერთ ბარელში). ნავთობის ყოველი ბარელის გაყიდვის შედეგად მიღებული 12 გირვანქა სტერლინგის 21,60 დოლარზე კონვერტირებისას

$$\begin{aligned} & (\text{ინგლ. გირვანქები / ბარელი}) \\ & (\text{დოლარები / ინგლ. გირვანქა}) = \\ & = (\text{დოლარები / ბარელი}), \\ & \text{ან } (12) (1,80) = 21,60 \text{ დოლარს.} \end{aligned}$$

მისი მოგება გაუტოლდება 1,60 დოლარს ერთ ბარელში.

ინგლისური ნავთობის ბაზარზე ამგვარი მოქმედება გამოიწვევს მიწოდების გაზრდას და ერთი ბარელი ნავთობის ფასის დაცემას. ამერიკული ნავთობის ბაზარზე მომატებული მოთხოვნა ნავთობზე განაპირობებს ფასის მომატებას. ვალუტების ბაზარზე არბიტრაჟერები მიაწოდებენ გირვანქებს დოლარების სანაცვლოდ, რასაც მოჰყვება გირვანქის ღირებულების დაცემა. სამივე ბაზარზე ფასის შემოქმედების გამო არბიტრაჟერის შემოსავლები დაეცემა და ეს პროცესი გაგრძელდება მანამ, სანამ ნავთობის ფასი (გირვანქებში), გამრავლებული დოლარის გაცვლით კურსზე ინგლისური გირვანქა სტერლინგის მიმართ არ გაუტოლდება მის დოლარებში გამოხატულ ფასს, რაც საბოლოოდ გააქარწყლებდა არბიტრაჟერის ყოველგვარ მოგებას.

თუ გაცვლითი კურსია 1,60 დოლარი 1 გირვანქა სტერლინგში, სიტუაცია საპირისპირო ხასიათს მიიღებს. ასეთ შემთხვევაში არბიტრაჟერი იყიდის ინგლისურ ნავთობს 12 გირვანქა სტერლინგად 1 ბარელში. მიჰყიდის მას ამერიკელებს 20 დოლარად 1 ბარელში და განახორციელებს ყოველი ბარელის გაყიდვის შედეგად მიღებულ 20 დოლარის კონვერტირებას გირვანქა სტერლინგებში

$$\begin{aligned} & (\text{დოლარები/ბარელი})(\text{დოლარები/ინგლ. გირვანქა}) = (\text{ინგლ. გირვანქა/ბარელი}), \end{aligned}$$

ან (20) (1,60) = 12,50 გირვანქად.

ეს ოპერაციები გამოიწვევს ნავთობის ფასის გაზრდას ამერიკელების მიერ და ინგლისში დადგენილი ფასის შეპყრობას. დოლარების გადაცვლა გირვანქებზე გამოიწვევს გირვანქებზე შოთხოვნის გაზრდას ვალუტათა გაცვლის ბაზარზე, რასაც მოჰყვება გირვანქის ღირებულების გაზრდა (დოლარებში).

წინამორბედი მსგავსიდან გამომდინარე, ფასების ყოველგვარი ცვლილებების შედეგად არბიტრაჟერთა მოკლება ნულამდე დაეცემა.

წინასწარობის მდგომარეობის მიღწევისას, როდესაც არბიტრაჟერმა მოკება გააქარწყლა, ნავთობის ფასი, გაცვლითი კურსით მისი კონვერტაციისას, ერთნაირი იქნება აშშ-შიც და დიდ ბრიტანეთშიც. ამგვარ მდგომარეობას ეკონომისტები ერთიანი ფასის კანონს უწოდებენ.

თუ ერთიანი ფასის კანონს ციფრებით გამოვხატავთ. მაშინ გაცვლითი კურსი უდრის საქონლის ერთეულის დოლარებით აღრიცხული ფასის შეფარდებას ამავე საქონლის გირვანქებით აღრიცხულ ფასთან.

(დოლარები / ინგლ. გირვანქები) =

= დოლარები / საქონლის ერთ.) /

(ინგლ. გირვანქები / საქონლის ერთ.).

ეს პირობა აუცილებელია ნებისმიერი გაცვლითი კურსისთვის. გერმანული მარკის ღირებულება იენებში უდრის იაპონელების მიერ საქონლის ერთეულზე დაწესებული ფასის შეფარდებას გერმანელების მიერ ამავე საქონელზე დაწესებულ ფასთან:

$$(A/B) = (A'/X)/(B/X) \quad [1]$$

ერთიანი ფასის კანონი, ოპერატიული ხარჯების დროებითი შეყვანებითა და საექსპორტო შეზღუდვების გამო, რაც ხშირად იწვევს თავს არბიტრაჟულ ოპერაციებში, სრული სახით არასოდეს არ ყლინდება ყოველგვარი საქონლისა და მომსახურების მიმართ. ამ კანონის გამოყენების საუკეთესო მაგალითს წარმოადგენს ოქრო, რომლისთვისაც არბიტრაჟული შეზღუდვები შეადგენს ღირებულების ძალზე მცირე ნაწილს. ერთიანი ფასის კანონი შემწყობებს ვერ

უწევს საქონლის იმგვარ სახეობებს, რომლებიც მთლიანად ურთიერთშენაცვლებადი არაა და იმგვარ მომსახურებას, რომლის იმპორტირება და ექსპორტირება ძნელი საქმეა. მიუხედავად ამისა, არსებობს საფუძველი ამ კანონის დასადასტურებლად.

2.3. ვალუტების მსყიდველობითი უნარიანობის პერიმეტრი

ახლა განვიხილოთ, როგორ ზემოქმედებს ინფლაცია არბიტრაჟულ ოპერაციებზე საქონლის იმ სახეობებით, რომლებიც მთლიანად ურთიერთშენაცვლებადია. სიმართლისათვის დავუშვათ, რომ საქონლისა და მომსახურების ყოველი სახეობის ფასები რომელიმე ქვეყანაში იზრდება ინფლაციის შესაბამისი სისწრაფით, და რომ ერთიანი ფასის კანონი სრულდება. მაშასადამე, დროის t მომენტში ამ ურთიერთმიმართებას ექნება ამგვარი სახე:

$$(A/B)_t = (A/X)_t (B/X)_t, \quad [2]$$

ხოლო ერთი პერიოდის შემდეგ, $t+1$ დროს —

$$(A/B)_{t+1} = (A/X)_{t+1} (B/X)_{t+1}. \quad [3]$$

წინამორბედ პარაგრაფებში განსეთ, რომ დროის მომდევნო პერიოდის ფასი უდრის წინამორბედი პერიოდის ფასს, გამრავლებულს ერთისა და ინფლაციის ტემპების ჯამზე. ამიტომ

$$(A/X)_{t+1} = (A/X)_t (1 + p_a) \quad [4]$$

და

$$(B/X)_{t+1} = (B/X)_t (1 + p_b) \quad [5]$$

სადაც p_a და p_b აღნიშნავს a და b ვალუტების ინფლაციის ტემპებს. [3] განტოლებაში [4] და [5] განტოლებათა ჩასმის შემდეგობით მივიღებთ გაცვლითი კურსის მომავალი ღირებულების განტოლებას X საქონლის მიმდინარე ფასების და ინფლაციათა ორი ტემპის ერთეულებში.

$$(A/B)_{t+1} = (A/X)_t (1 + p_a) / (B/X)_t (1 + p_b). \quad [6]$$

მომავალი გაცვლითი კურსისა და მიმდინარე გაცვლითი კურსის ურთიერთმიმართების განსილებისას მივიღებთ მის

განტოლებას. [6] განტოლების [4] განტოლებაზე გაყოფის შემდეგით:

$$(A/B)_{i,1} / (A/B)_i = \{(A/X)_i / (1 + p_u) / (B/X)_i / (1 + p_k)\} / \{(A/X)_i / (B/X)_i\}.$$

X საქონლის ფასების შეკვეცის შემდეგით ამ განტოლებას დაფიქსირებულ შემდეგ სახეზე:

$$(A/B)_{i,1} / (A/B)_i = (1 + p_u) / (1 + p_k). \quad [7]$$

რომელსაც ეკონომისტები უწოდებენ ვალუტების მსყიდველობითი უნარის პარიტეტს.

ეს პარიტეტი ჩვეულებრივ გამოიხატება დროის t პერიოდის განმავლობაში, გაცვლითი კურსის პროცენტული ცვლილების ერთეულებში:

$$e_t = \{(A/B)_{i,1} - (A/B)_i\} / (A/B)_i. \quad [8]$$

მაგალითად, (A/B) გაცვლითი კურსი გაიზარდა 10-დან 11-მდე ერთი წლის განმავლობაში. პროცენტული ცვლილება (e_t), ასეთ შემთხვევაში იქნება 10% $\{= (11 - 10) / 10\}$. [8] განტოლება შეიძლება ამგვარად წარმოვადგინოთ:

$$(1 + e_t) = \{(A/B)_{i,1} / (A/B)_i\}. \quad [9]$$

[7] განტოლებაში [9] განტოლების ჩანსის შემდეგით გამოვსატოთ ვალუტების მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი, როგორც a და b ვალუტების გაცვლითი კურსის პროცენტული ცვლილებისა და ორივე ვალუტის ინფლაციის ტემპების დაშვებით განტოლება

$$(1 + e_t) = (1 + p_u) / (1 + p_k). \quad [10]$$

ვალუტების მსყიდველუნარიანობის პარიტეტი საშუალებას იძლევა, წინასწარ განვსაზღვროთ გაცვლითი კურსების მომავალი ცვლილებები (ინფლაციის მიმდინარე კურსების ცოდნის პირობებში). დავეუშვათ, რომ აშშ-ში ინფლაციის მიმდინარე დონეა 5%, ხოლო დიდ ბრიტანეთში — 9%. მოსალოდნელია, რომ გირვანქის ღირებულება დაეცემა 2,75%-ზე ოდნავ დაბლა, რადგან $(1 - 0,0275) = (1 + 0,06) / (1 + 0,09)$.

ვალუტების მსყიდველუნარიანობის პარიტეტიდან გამომდინარეობს ის არსებითი დასკვნა, რომ საწარმოს კონკურენტული მდგომარეობა არ შეიცვლება

გაცვლითი კურსის შეცვლისას. ამის მიზეზი ისაა, როგმ გაცვლითი კურსის ცვლილების შემოქმედება მთლიანად კომპენსირდება ხარჯებისა და შემოსავლების ცვლილებებით (ინფლაციის ურთიერთგანსხვავებული ტემპების ზეგავლენის წყალობით). მაგალითად, ამერიკულ ქარხანას შეუძლია აწარმოოს ფანერის ფიცარი 3 დოლარად და გაყიდოს ის აშშ-ში 4 დოლარად, რისი შემდეგობითაც ყოველი გაყიდული ფიცარიდან მიიღებს 1 დოლარის ოდენობის მოგებას თუ მიმდინარე გაცვლითი კურსი უდრის 2,00 დოლარს 1 ინგლისურ გირვანქა სტერლინგში, ეს საწარმო მიიღებს ისეთსავე მოგებას ყოველი ფიცრის დიდ ბრიტანეთში 2 გირვანქად გაყიდვისას:

$$(\text{დოლარები}) / (\text{დოლარები} / \text{ინგლ. გირვანქა}) = (\text{ინგლ. გირვანქები}),$$

$$\text{ან } (4) (2) = 2.$$

თუ შემდგომი წლის განმავლობაში ინფლაციის ტემპი აშშ-ში გაზრდის გასაყიდ ღირებულებას 6%-ით, მაშინ საჭირო იქნება ფანერის გაყიდვა 4,24 დოლარად, რასაც ააშკარავებს ქვემოთ მოყვანილი გათვლები:

$$\begin{aligned} & (\text{დოლარები} / \text{ფურცელი}) / (1 + p_u) = \\ & = (\text{დოლარები} / \text{ფურცელი})_{i,1} \text{ ან} \\ & (4) (1 + 0,06) = 4,245. \end{aligned}$$

თუ გირვანქის ღირებულება შემცირდება 2,75%-ით, როგორც წინაშორბედ მაგალითში ვაჩვენეთ, მაშინ 1 წლამდე გაცვლითი კურსი იქნება 1,945 დოლარი ერთ გირვანქაში:

$$(\text{დოლარები} / \text{ინგლ. გირვანქა}) / (1 + e) =$$

$$= (\text{დოლარები} / \text{ინგლ. გირვანქა})_{i,1}$$

$$\text{ან } (2,00) (1 - 0,0275) = 1,945.$$

გირვანქის უფრო დაბალი ღირებულების პირობებში ქარხანას მოუხდება ფანერის თითო ფიცრის გაყიდვა დიდ ბრიტანეთში 2,18 გირვანქად:

$$(\text{დოლარები}) / (\text{დოლარები} / \text{ინგლ. გირვანქა}) = (\text{ინგლ. გირვანქები}),$$

$$\text{ან } (4,24) (1,945) = 2,18.$$

ვინაიდან ჩვენი მაგალითის მიხედვით ინფლაცია დიდ ბრიტანეთში შეადგენს 9%-ს, ფანერის ფასიც გაიზრდება 2,18 ინგლისურ გირვანქამდე ფანერის

ერთ ფიკარში:

(ინგლ. გირვანქები), $(1 + p_{tr}) =$ (ინგლ. გირვანქები), 1.08 (2) $(1 - 0.08) = 2.18$.

მაშასადამე, როდესაც ვაღუტების მსყიდველობითი უპარიაზობის პარიტეტი არ იცვლება. კომპანიის კონკურენტული მდგომარეობაც მდგრადობას ინარჩუნებს.

2.4. ბაზანტისი პალატის მსყიდველობითი უნარის პარიტეტიდან

როგორ დონეზე ინარჩუნებს ვაღუტების მსყიდველობითი უნარის პარიტეტით თავის უტყუარობას? ვინაიდან შეუძლებელია ინფლაციის ტემპების მაღალი სიზუსტით გაზომვა, ამდენად, ამ კითხვაზე პასუხის გაცემა ძნელია. ეკონომისტები ერთხმად აღიარებენ, რომ ინფლაცია წარმოადგენს ვაღუტის მსყიდველობითი უნარის დაქვეითებას, მაგრამ ისინი სხვადასხვაგვარ თვალსაზრისებს გამოიქვეყნებენ ამ უნარის გაზომვის სერების შესახებ. ამის მიზეზი ისაა, რომ ეკონომისტები ცდილობენ მსყიდველობითი უნარის განსაზღვრას მომხმარებელთა შენაძენების იმ განსხვავებულ ერთეულობათა საფუძველზე, რომლებიც მკვეთრად განსხვავდებიან ერთმანეთისაგან მათში შემავალი საქონლისა და მომსახურების ტიპების მსხვერპლად.

განვიხილოთ ისეთი ეკონომიკური სისტემა, რომელშიც მოხმარების საგანს წარმოადგენს ერთადერთი საქონელი, მაგალითად, რძე. ამგვარ შემთხვევაში ინფლაციის დონის გაზომვა ადვილია. ის, უბრალოდ, გაუტოლდება რძის ფასის პროცენტული ცვლილებას, ანუ დაუშვათ, რომ ბაზარზე გამოჩნდა მკორე საქონელი მაგალითად, თაფლი. როგორ გაეზომოს ინფლაცია?

შეადგება რძისა და თაფლის ფასების პროცენტული ცვლილებების საფუძველზე გამოვიყენოთ საშუალო სიდიდე. ამასთან, ამგვარი მიდგომა ვერ განსაზღვრავს ვაღუტის მსყიდველობითი უნარის ცვლილებას იმ ადამიანისათვის, რომელიც ამჯობინებს, მოხმაროს ძაღზე ცოტა თაფლი და ბევ-

რი რძე. ფაქტიურად, მსყიდველობითი უნარის ცვლილება დამოკიდებულია იმაზე, თუ რა მოხმარება, პრობლემა კიდევ უფრო პრობლემა, როდესაც მოხმარებული პროდუქტების რაოდენობა იცვლება მათი ფასების ცვლილებათა შედეგად.

თანამედროვე ეკონომიკაში, რომელიც ითვალისწინებს მილიონობით ურთიერთგანსხვავებულ მომხმარებელს, საქონელსა და მომსახურებას, უბრალოდ, არ არსებობს ინფლაციის გაზომვის მართებული ხერხი. ამასთან, ეკონომისტები იყენებენ საშუალო ციფრებს და ამყარებენ მრავალგვარ გაანგარიშების საქონლისა და მომსახურების შერჩეული ჯგუფების ფასთა ცვლილებების გასაზომად. მათ შორისაა: შთელიანი ერთეული პროდუქტის (შეე) დეფლატორი, რომელიც წარმოადგენს ერთი ორიენტირით გათვლილ ფასებად ღირებულებათა გადაანგარიშების კოეფიციენტს; მწარმოებლის ფასთა ინდექსი; საშოქმარებლო ფასების ინდექსთა ურთიერთგანსხვავებული ტიპები და საბითუმო ფასთა ინდექსები.

ვაღუტების მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის შესაძენებლად გამოიყენებოდა ინფლაციის გაზომვის მრავალი განსხვავებული მეთოდი. ამ შემთხვევაში შედეგები არსებითად განსხვავდებოდა ურთიერთისაგან. ზოგიერთი ტესტი უმყარებოდა ინფლაციის სპეციალურ ტემპს, რომელიც ზომავს მხოლოდ იმ საქონელზე ფასთა ცვლილებებს, რომლითაც საერთაშორისო ბაზარზე ვაჭრობენ. მაგრამ გერმანია ვერ შეძლო, დაესკვნა, რომ მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი ზუსტად აღწერს ურთიერთკავშირს გაცვლით კურსებსა და ინფლაციის ტემპებს შორის. ამასთან, მეგლეგარათა უმეტესობის თვალსაზრისით, ესაა დროის ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში ამ ორი პარამეტრის საშუალო ურთიერთ-შეფარების სწორი აღწერა.

რაც შეეხება დროის ხანმოკლე მონაკვეთებს, აქ თითქმის არასოდეს არ შეინიშნება მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი. ეკონომისტების უმრავლესობა უგულვებელყოფს ამ მოდელის გამოყენების გაცვლით კურსებსა და ინ-

ფლაციის ტემპებს შორის მოკლევადიანი ურთიერთზეგავლენის აღსაწერად. თუკა ზოგიერთი მკვლევარი არ იზიარებს ამგვარ მიდგომას და ვინაიდან აქამდე ვერაინ ვერ შესძლო, დამაჯერებლად განემარტა ვალუტების მსყიდველობითი უნარის პარიტეტიდან გადახრათა ხასიათი, შეიძლება დავასკვნათ, რომ ეს პარიტეტი წარმოადგენს გაცვლითი კურსების ცვლილებათა არაგადანაცვლებულ შეფასებას.

ამასთან, თვით ის ეკონომისტებიც, რომლებიც არ უგულვებლყოფენ ზემოაღნიშნულ პარიტეტს, გვაფრთხილებენ, რომ არ შეიძლება ცალკეული საზღვარგარეთული საქონლის რეალურ ღირებულებათა შესაძლო ცვლილებების იგნორირება. ინფლაციის მოცემული საშუალო ტემპისათვის ყოველთვის არსებობს შეფარდებითი ფასებიდან ფართო გადახრები. მაგალითად, ინფლაციის ტემპი, შეიძლება ძალზე ზომიერად იზრდებოდეს, როდესაც ადგილი ექნება ენერგეტიკის პროდუქტთა ფასების სწრაფ დაცემას, და, ამასთან, სამედიცინო მომსახურების ფასების მკვეთრ ზრდას. ბიზნესის ცალკეული დარგების შესახებ მსჯელობისას საჭიროა, გამოვიჩინოთ სათანადო სიფრთხილე, როდესაც ვვარაუდობთ, რომ ვალუტების მსყიდველობითი უნარის პარიტეტი არ იცვლება თვით დროის ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაშიც.

3. კაპიტალზმის საერთაშორისო ბაზრის წონასწორობა

3.1. ფიშერის საერთაშორისო ემპირი

ფიშერის თეორია — ესაა კონცეფცია, რომელიც მიეკუთვნება (XX საუკუნის დასაწყისი) ეკონომისტს, ირვინ ფიშერს. ფიშერის თანახმად, ეროვნული საპროცენტო განაკვეთები ასახავს ინფლაციის ნაფარადვე დონეებს. ამ ეკონომისტის დამსახურებაა აგრეთვე თეორიის შექმნა, რომელიც გაცვლითი კურსის მოსალოდნელ ცვლილებებს აკავშირებს იმ ქვეყნების პროცენტული განაკვეთების განსხვავებებთან, სადაც ხორციელდება ვალუტების გაცვლა. ამ-

ჟამად ეს თეორია ცნობილია ფიშერის საერთაშორისო ემპირის სახელწოდებით.

ფიშერის საერთაშორისო ემპირის მოქმედება შეიძლება გაგრძელდეს არაგადანაცვლებული ფორვარდული კურსებისა და საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტის ურთიერთშედეგის, ან კიდევ — სარიკსო პროცენტული არბიტრაჟის განხორციელების შედეგად. ჩვენ განვიხილავთ მის გამომწვევ ორივე მექანიზმის შედეგებს.

უფრო ქვემოთ ამ თავში შევისწავლით ფიშერის გლობალურ ემპირას, რომელიც აკავშირებს განსხვავებულ პროცენტულ განაკვეთებს შორის (სხვადასხვა ქვეყანაში) და ინფლაციის მოსალოდნელი ტემპების განსხვავებებს. ფიშერის ემპირის გამოვლენის სამივე ტიპი საფუძველს უყრის იმის გაგებას, თუ რა გზით მყარდება კაპიტალების საერთაშორისო ბაზრის წონასწორობა.

3.2. არაგადანაცვლებული

ფორვარდული კურსები და

საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტი

ფიშერის საერთაშორისო ემპირის შესწავლას ვიწყებთ არაგადანაცვლებული ფორვარდული კურსისა და საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტის თეორიების განხილვით. საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტის თეორია ამტკიცებს, რომ ვალუტის ფორვარდული კურსის $F\{(A/B),_{t+1}\}$ შეფარდება გაცვლის სპოტ კურსთან (A/B) , წარმოადგენს განსახილველ ქვეყნებში ვალუტების საპროცენტო განაკვეთთა ფუნქციას:

$$F\{(A/B),_{t+1}\}/(A/B)_t = (1 + r_{t+1})/(1 + r_t), \quad [1]$$

სადაც $F\{\}$ აღნიშნავს ფორვარდული კონტრაქტის განაკვეთს ფრზილებში მოთავსებული გაცვლითი სავალუტო კურსისთვის.

არაგადანაცვლებული ფორვარდული კურსის თეორიაში ნაჩვენებია, რომ ფორვარდული კურსი სამომავლოდ მოსალოდნელი სპოტ კურსის ტოლია:

$$F\{(A/B)_{i,j}\} = E\{(A/B)_{i,j}\}, \quad [2]$$

სადაც $E\{\}$ გამოიყენება ფრჩხილებში ჩასმული ცვლადის მოსალოდნელი ღირებულების აღსანიშნავად.

თუ [2] განტოლების ორივე მხარეს $(A/B)_{i,j}$ -ზე გავყოფთ, მაშინ არაგადანაცვლებული ფორმადღული კურსის თეორია შეიძლება ამგვარად გამოხატოს:

$$F\{(A/B)_{i,j}\} / (A/B)_{i,j} = E\{(A/B)_{i,j}\} / (A/B)_{i,j} \quad [3]$$

თუ გვივარაუდებთ, რომ საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტიც და არაგადანაცვლებული ფორმადღული კურსის თეორიაც კვლავ ქვეშაირტა, შეიძლება, [3] განტოლება ჩავსვათ [1] განტოლებაში და მივიღოთ ამგვარი გამოსახულება

$$E\{(A/B)_{i,j}\} / (A/B)_{i,j} = (1 + r_{i,j})(1 + r_e). \quad [4]$$

[4] განტოლების სახით წარმოდგენილი გამოსახულება ცნობილია, როგორც *ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი* რომელსაც ზოგიერთი ეკონომისტები შიშისსენიებს „ფიშერის ღია ბირობის“ სახელწოდებით, ფიშერის დახურული ბირობისგან განსხვავებით, რომელიც შეესაბამება საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტს.

უნიკალად სამომავლოდ მოსალოდნელია გაცვლითი სპოტ კურსის შეფარდება მიმდინარე სპოტ კურსისადმი შეიძლება გამოხატული იქნას, როგორც ეროს პლუს სპოტ კურსის მოსალოდნელი პროცენტული ცვლილება ($E\{e\}$), ე.ი.

$$E\{e\} = \{E\{(A/B)_{i,j}\} - (A/B)_{i,j}\} / (A/B)_{i,j} \quad [5]$$

აქ უფრო ზოგადი ფორმით ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი აჩვენებს, რომ გაცვლითი კურსის მოსალოდნელი პროცენტული ცვლილება წარმოადგენს ორი ქვეყნის განსხვავებული საპროცენტო განაკვეთების ფუნქციას. მაგალითად, თუ არაგადანაცვლებული ფორმადღული კურსის თეორია და საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტი მართებულია,

ბუღია, აშშ-სა და იაპონიისათვის, სადაც საპროცენტო განაკვეთები შეადგენს, შესაბამისად, 8 და 4 პროცენტს, მაშინ მოსალოდნელია, რომ იენის ღირებულება მომავალი წლის განმავლობაში 3,35%-ით გაიზრდება.

$$(1 + r_{i,j})(1 + r_e) - 1 = E\{e\} \quad \text{ან}$$

$$(1 + 0.08) / (1 + 0.04) - 1 = 0.0385.$$

თუმცა ნაკლებ საგარეულოა, რომ გაცვლითი კურსი მართლაც შეიცვლება ამ სიდიდით, მაგრამ მსგავსი გაანგარიშება ამჟამად ქაქსიმალურად ზუსტია. ამასთან, სიდიდე შეიძლება ზედმეტად აღემატებოდეს ან ჩამორჩებოდეს რეალურ ცვლილებას.

3.3. სარისკო არბიტრაჟი

თუ ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი დაცული არაა, არბიტრაჟერებს შეუძლიათ, არსებითი მოგების იმედი პქონდეთ ურთიერთგანსხვავებულ ქვეყნებში ფულის სესხებისა და კრედიტად გაცემის მეშვეობით. დავეშვათ, იაპონური იენისათვის მიმდინარე სპოტ კურსი ($\$/\text{¥}$) 0.0070 დოლარის ტოლია. თუ აშშ-სა და იაპონიაში საპროცენტო განაკვეთები, შესაბამისად, უდრის 8%-ს და 4%-ს, მაშინ, ფიშერის საერთაშორისო ეფექტის მიხედვით, იენის ღირებულების ზრდაა 1 წლის შემდეგ 3,75%-ს გაუტოლდება.

ამასთან, გივარადოთ, რომ არბიტრაჟერის აზრით, იენი სინამდვილეში გაძვირდება 4%-ით. შეიძლება თუ არა ამ შემთხვევაში მოგების მიღება, ან ბირიქით, რომ არბიტრაჟერი არ ცდება? თუ მისი ვარაუდი მართებულია, 1 წლის შემდეგ გაცვლითი კურსი იქნება:

$$(\$/\text{¥})_{i,j}(1 + e) = (\$/\text{¥})_{i,j}, \quad \text{ან}$$

$$(0.0070)(1 + 0.04) = 0.00728 \text{ დოლარი.}$$

თუ არბიტრაჟერები ისესხებენ 1 მილიონ დოლარს აშშ-ში, მაშინ ეროი წლის შემდეგ მათი ვალი გაუტოლდება 1 080 000 დოლარს:

$$(\$)(1 + r_{i,j}) = (\$)_{i,j}, \quad \text{ან}$$

$$(1 \text{ მლნ.})(1 + 0.08) = 1 080 000 \text{ დოლარი.}$$

თუ არბიტრაჟერები მიმართავენ ნასესხები მილიონის კონვერტირებას

იენებად მიმდინარე სპოტ კურსით, მათ ექნებათ:

$$(\$_1)/(\$/\text{¥})_1 = (\text{¥})_1$$

$(1 \text{ მილიონი})/(0,0070) = 142857143$ იენი, ხოლო იაპონიაში ამ იენების გასესხებისას (წლიური 4%-ით), 1 წლის შემდეგ მათ ექნებათ:

$$(\text{¥}_1)/(1 + r_{\text{Jap}}) = (\text{¥})_{1+1}$$

$$(142857143)(1 + 0,04) = 148571429 \text{ იენი.}$$

სამომავლო სპოტ კურსით იენების დოლარებად კონვერტიაციის შემდეგში არბიტრაჟერები მიიღებენ

$$(\text{¥}_{1+1})/(\$/\text{¥})_{1+1} = (\text{¥})_{1+1}$$

$$(148571429)(0,00728) = 1081600 \text{ დოლარს,}$$

რაც ერთი წლის შემდეგ არბიტრაჟერებს შოუტანს 1600 დოლარის ოდენობის მოგებას. ხოლო თუ არბიტრაჟერების აზრით, იენის ღირებულება 3,85%-ზე ნაკლებად გაიზარდება, მათ შეუძლიათ, ისესხონ ფული იაპონიაში, კრედიტად გასცენ ის აშშ-ში და მიიღონ თავიანთი მოგება.

ამასთან, უნდა გვახსოვდეს, რომ ეს არბიტრაჟული მოგება რეალიზდება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ სამომავლო სპოტ კურსი გაუტოლდება 0,00728 დოლარს ერთ იენში. თუ იენის ღირებულება უფრო დაბალი აღმოჩნდება, ისინი ნაკლებ ფულს მოიპოვებენ, ხოლო თუ ეს კურსი უფრო მაღალი იქნება, მათი მოგებაც გაიზარდება. თუ იენი გაძვირდება 3,85%-ზე ნაკლები მაჩვენებლით, მაშინ, ფაქტიურად, არბიტრაჟერები დაზარალდებიან. ფიშერის საერთაშორისო ევექტი გულისხმობს, რომ 3,85% — ესაა იენის მოსალოდნელი ზრდა, რომელიც დროის 50%-ის განმავლობაში გადააქარბებს ფაქტიურ მნიშვნელობას, ხოლო დანარჩენი 50%-ის განმავლობაში ჩამორჩება მას. ინვესტორებმა და კომპანიებმა არ უნდა განახორციელონ ამგვარი სპეკულაციური ოპერაციები, თუ მზად არ არიან მათი თანხები რისკისთვის.

ჩაინიშნეთ, თუ შეიძლება, რომ მოცვანილ მაგალითში, როდესაც ფიშერის საერთაშორისო ევექტის შესაბამისად დადგენილი სპოტ კურსის ცვლილების სიდიდე უფრო ნაკლებია, ვიდრე ამას არბიტრაჟერები ვარაუდობენ, ისინი ყი-

დულობენ იენებს სპოტ კურსით, ხოლო აწვდიან მათ სამომავლო სპოტ კურსით. სპოტ ბაზარზე იენის გაზრდილი მოთხოვნა იწვევს ვალუტის ღირებულების გაზრდას, ხოლო სამომავლო სპოტ ბაზარზე მისი გაზრდილი მიწოდება განაპირობებს იენის ღირებულების დაცემას. ერთობლივი მოქმედების შედეგად იენის ღირებულების მოსალოდნელი ცვლილებები მცირდება. სანამ არ გაუტოლდება ფიშერის საერთაშორისო ევექტით პროგნოზირებულ ცვლილებას და არბიტრაჟერთა პოტენციური მოგება ნულამდე ეცემა.

ჩვენ გამოვავლინეთ, რომ არაგადანაცვლებული ფორვარდული კურსებისა და საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტის ერთობლიობა განაპირობებს ფიშერის საერთაშორისო ევექტის რეალიზებას. ამასთან, სამართლიანია ისიც, რომ პარიტეტულობის ნებისმიერი ორი პირობის შესრულების შედეგად მესამე პირობაც ჭეშმარიტი პირობის სტატუსს იძენს. მაგალითად, ფიშერის საერთაშორისო ევექტისა და საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტის არსებობის შედეგად გაცვლის ფორვარდული კურსი არაგადანაცვლებული კურსის სახით გვევლინება.

არაგადანაცვლებული ფორვარდული კურსი და ფიშერის საერთაშორისო ევექტი განსაზღვრავს საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტის უზრუნველყოფას და ამიტომ პარიტეტულობის ნებისმიერი ორი პირობის უზრუნველყოფი ფინანსური შექანიზმებისადმი ნდობა გულისხმობს იმის რწმენასაც, რომ პარიტეტულობის მე-სამე პირობა სრულდება.

3.4. ფიშერის გლობალური პრემია

ახლა ფიშერის გლობალური ევექტის რაობა, რომელიც ურთიერთთან აკავშირებს განსხვავებას სხვადასხვა ქვეყნებში არსებულ საპროცენტო განაკვეთებს შორის და ამ ქვეყნებში მიმდინარე ინფლაციის მოსალოდნელი ცვლილების განსხვავებას. ფიშერის გლობალური ევექტის განხილვამდე კი დავაზუსტოთ მნიშვნელობა ფიშერის ევექტისა, რომელიც ურთიერთთან აკავშირებს საპროცენტო განაკვეთებსა

და ინფლაციის მოსალოდნელ დონეს ეროვნულ ეკონომიკაში. შემდეგ ვაჩვენებთ, რომ განაპირობებს ფიშერის გლობალურ ეფექტს ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი და ვალუტების მყიდველობითი უნარის პარიტეტი.

3.5. ფაქტიური შემოსავლიანობა ნომინალური შემოსავლიანობის საპროტაშორისო

პროცენტის რეალური განაკვეთი i — ესაა მოგების ნორმა, რომელსაც გადაუხდიან მსესხებლები კრედიტორებს, თუ დაკრედიტება ხორციელდება უინფლაციო პირობებში. ინფლაციის არსებობისას მსესხებლები გადაუხდიან კრედიტორებს ფულის იმგვარ რაოდენობას, რომლის ღირებულება ნაკლებია კრედიტად აღებული თანხის ღირებულებასთან შედარებით. თუ, ორივე მხარის ვარაუდით, ინფლაცია გარდუვალია, მაშინ კრედიტორი მოითხოვს (მსესხებელი კი თანხმდება) მოგების ისეთი ნორმის გადახდას, რომელიც აანაზღაურებს ინფლაციის ზემოქმედებას.

მაგალითად, თუ თქვენ ვარაუდობთ, რომ მოსალოდნელია ინფლაციის დაღებითი ტემპი $\{E(p)\}$ და სესხად გაცემით ფულს, მაშინ თქვენ მოითხოვთ, რომ მსესხებელმა გადაგიხადოთ კრედიტის ოდენობა $(\$)$ პლუს მოგების რეალური ნორმა (rS) , პლუს კომპენსაცია ამის გამო, რომ კრედიტის ღირებულების ნაწილი ინფლაციის გამო გაუფასურდა $\{E(p)S\}$, პლუს კომპენსაცია იმის გამო, რომ კრედიტის პროცენტების ნაწილი გაუფასურდა ინფლაციის ზეგავლენით $\{E(p)iS\}$:

$$S + iS + E(p)S + E(p)iS,$$

ე.ი. თანხა, S -ის ფრანხილებს გარეთ გატანის შემდეგ შეიძლება წარმოვიდგინოთ ამგვარი სახით:

$$S(1 + i + E(p) + E(p)i) = S(1 + i)(1 + E(p)).$$

ამგვარი შემოსავლიანობის მისაღებად აქვენ უნდა დანისხოთ ნომინალური საპროცენტო განაკვეთი (r) , რომელიც უზრუნველყოფს კრედიტის თანხის ნო-

მინალისა $(\$)$ და მისი პროცენტების $(r\$)$ დაბრუნებას.

$$S + r\$ = S(1 + r),$$

რაც ექვივალენტურია

$$S(1 + r) = S(1 + i)(1 + E(p)). \quad [6]$$

[6] განტოლების ორივე მხარის $(\$)$ -ზე გაყოფისას მივიღებთ გამოსახულებას

$$(1 + r) = (1 + i)(1 + E(p)), \quad [7]$$

რომელიც აკავშირებს ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთს (r) რეალურ საპროცენტო განაკვეთთან (i) და ინფლაციის მოსალოდნელ ტემპთან $E(p)$. ამ ურთიერთშეფარდებას ეკონომისტები უწოდებენ ფიშერის ეფექტს.

ფიშერის ეფექტი ხშირად გამოიყენება ფინანსებში. მაგალითად, თუ თქვენ გპირდებით მოგების რეალური ნორმა 8% -ის ოდენობით, ხოლო მოსალოდნელი ინფლაცია შეადგენს 10% -ს, მაშინ თქვენ მოითხოვთ ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთს $16,8\%$ -ის ოდენობით:

$$(1 + i)(1 + E(p)) - 1 = r,$$

$$(1 + 0,08)(1 + 0,10) - 1 = 0,166.$$

მეორეს მხრივ, თუ თქვენ მიიღებთ ნომინალურ შემოსავალს 15% -ის ოდენობით და მოელოთ 8% -იან ინფლაციას, მაშინ მოგების მოსალოდნელი რეალური ნორმა იქნება $6,48\%$:

$$(1 + r)/(1 + E(p)) - 1 = i,$$

$$(1 + 0,15)/(1 + 0,08) - 1 = 0,0648.$$

გახსოვდეთ, რომ ფაქტიურად თქვენ შეიძლება ვერ მიიღოთ მოგების რეალური ნომინალური ნორმა $6,48\%$ -ის ოდენობით. თქვენ შეგიძლიათ, მხოლოდ მოელოდეთ მას. თუ ინფლაციის რეალური ტემპები უფრო მაღალი იქნება, მაშინ მოგების რეალური ნორმა შემცირდება, ხოლო თუ ინფლაცია უფრო დაბალი იქნება, მოგების რეალური ნორმა გადააჭარბებს საანგარიშო ნორმას.

3.6. ვალუტების მყიდველობითი უნარის პარიტეტი და ფიშერის საპროტაშორისო უმჯობესი

მაშინ, როდესაც ფიშერის ეფექტი ასახავს კავშირს საპროცენტო განაკვეთებსა და ინფლაციის ტემპებს შო-

რის, ვალუტების მსყიდველობითი უნარის ბარიტეტი და ფიქციის საერთაშორისო ეფექტი აკავშირებს ინფლაციის ტემპებსა და საბროცენტო განაკვეთებს გაცვლითი კურსების ცვლილებებთან. ბარიტეტულობის ამ ბირობების ერთობლივი ეფექტი იწვევს ფიქციის გლობალურ ეფექტს. გნახეთ, რომ ვალუტების მსყიდველობითი უნარის ბარიტეტი ალგებრული სახით შეიძლება ამგვარად ჩაიწეროს:

$$(1 + e) = (1 + p_a) / (1 + p_b).$$

თუ გამოვყოფთ ინფლაციის მოსალოდნელ ტემპებს $\{E(p)\}$, მაშინ შევძლებთ ვალუტების მსყიდველობითი უნარის ბარიტეტის გამოხატვას სპოტ კურსის მოსალოდნელი ცვლილებების ერთეულებში:

$$(1 + E(e)) = (1 + E(p_a)) / (1 + E(p_b)). \quad [8]$$

ფიქციის საერთაშორისო ეფექტის გამომსატყელი [5] განტოლების [8] განტოლებაში ჩასმისას მივიღებთ:

$$(1 + r_a) / (1 + r_b) = (1 + E(p_a)) / (1 + E(p_b)). \quad [9]$$

[9] განტოლებაში გამოსატულ ურთიერთმომართებას ვწოდებთ ფიქციის გლობალურ ეფექტს, რომელიც აკავშირებს საბროცენტო განაკვეთებს ინფლაციის შეფარდებით მოსალოდნელ ტემპებთან.

ფიქციის გლობალური ეფექტის უფრო მარტივი განმარტება ემყარება ფიქციის ეფექტს. თუ გადავჯგუფებთ [7] განტოლების წევრებს, მივიღებთ შემდეგ გამოსახულებას

$$(1 + i) = (1 + r) / (1 + E(p)), \quad [10]$$

ხოლო [9] განტოლების წევრთა გადაჯგუფებისას მივიღებთ:

$$(1 + r_a) / (1 + E(p_a)) = (1 + r_b) / (1 + E(p_b)) \quad [11]$$

[10] განტოლების [11] განტოლებაში ჩასმის შედეგად დავრწმუნდებით, რომ ფიქციის გლობალური ეფექტის თანახმად, მოგების მოსალოდნელი რეალური ნორმები იგივეობრივი იქნება ნებისმიერ ორ (ყველა) ქვეყანაში, სადაც მოქმედებს ვალუტების მსყიდველობითი უნარის ბარიტეტი და ფიქციის საერთაშორისო ეფექტი, ესე იგი

$$i_a = i_b. \quad [12]$$

ფიქციის საერთაშორისო ეფექტისგან განსხვავებით (რომელიც ურთიერთთან აკავშირებს განსხვავებებს ეროვნულ საბროცენტო განაკვეთებში და გაცვლითი კურსის ღირებულების მოსალოდნელ ცვლილებებს), ფიქციის გლობალური ეფექტი ამ პარამეტრებს უშუალოდ უკავშირებს განსხვავებას ინფლაციის მოსალოდნელ ტემპებს შორის. გარდა ამისა, ფიქციის ეს ორი ეფექტი ფაქტიურად, ერთსა და იმავეზე მეტყველებს.

განსხვავებები ინფლაციის ტემპებს შორის აიხსნება განსახილველი ვალუტების შეფარდებითი ღირებულების ცვლილებათა მოლოდინით. ფიქციის საერთაშორისო ეფექტი გაიანგარიშებს ვალუტების შეფარდებითი ღირებულების ცვლილებებს გაცვლითი კურსის ცვლილებათა შეფასების მეშვეობით, ხოლო ფიქციის გლობალური ეფექტი განსაზღვრავს ვალუტების შეფარდებითი ღირებულების ცვლილებებს ინფლაციის შეფარდებითი ტემპების გაზომვის მეშვეობით მანამ, სანამ ურყევია საერთაშორისო ბარიტეტის ბირობები, ცალკეული სახელმწიფოების მიერ გატარებული ეკონომიკური პოლიტიკას ძალუძს მხოლოდ ზემოქმედება ინფლაციის ტემპებსა და ნომინალურ საბროცენტო განაკვეთებზე.

მაგალითად, თუ მოსალოდნელია, რომ ვალუტების მყიდველობითი უნარის ბარიტეტი და ფიქციის საერთაშორისო ეფექტი მართებულია აშშ-ს, იაპონიის, გერმანიის, საფრანგეთის და დიდი ბრიტანეთისთვის, მაშინ რეალური საბროცენტო განაკვეთი ამ ქვეყნებში იგივეობრივი იქნება, მათ მიერ გატარებული ფულად-საკრედიტო და ფისკალური პოლიტიკების, დანაშოგების ეროვნული ნორმების, ეკონომიკური განვითარების ტემპების და იმ უამრავი სხვა ფაქტორის ურთიერთგანსხვავებულობის მიუხედავად, რომლებიც საყოველთაოდ გაგრცელებული თვალსაზრისის თანახმად, ზემოქმედებენ პროცენტის რეალურ განაკვეთზე.

თუ ფიქციის გლობალური ეფექტი „მუშაობს“, მაშინ კამიტალების ეროვნ-

ნული ბაზრები უნდა განვიხილოთ მხოლოდ როგორც ქვეშარიტად გლობალური ეკონომიკური სისტემის ნაწილი. რიგსაც სახელმწიფოები ცდილობენ დაშოუკიდებლად მოახდინონ ზეგავლენა მოგების, რეალურ ნორმებზე, მაშინ მათ უნდა გამოიყენონ ისეთი ინსტრუმენტები, როგორიცაა გადასახადები, ფასების კონტროლი, კაპიტალების შეზღუდვა, რაციონირება, თუმცა ეს გამოიყენება ამ ქვეყნებს მსოფლიო ბაზრიდან. ბოლო დროის ზოგიერთი მოვლენა ადასტურებს, რომ თვით ყოველი კომუნისტური ბლოკის ქვეყნების თვალსაზრისით, ამგვარი მიდგომისას ძალზე ძვირი ჯდება საბაზრო ზეგავლენისგან დაშოუკიდებლობის მოშველება.

3.7. კიდევ ერთი მიდგომა

სამართაშორისო სახელმწიფო პარიტეტის პირობებისადა

თუმცა, საერთაშორისო სავალუტო პარიტეტის პირობების გამოყენება ადვილი საკმეა (მათემატიკის თვალსაზრისით), მაგრამ მათი სირთულე ამნელებს ამ პირობებით ყოველდღიურ ოპერირებას ან მათ განმარტებას სხვა აღაშინებელისათვის. გარკვეულწილად, შესაძლებელია ამ სიძნელეთა თავიდან აცილება, თუ პარიტეტულობის პირობებს გამოვხატავთ ცვლილებათა ტემპების უწყვეტი აღრიცხვის ტერმინებით.

მოიდგენო პარაგრაფში შემოტანილია და მათემატიკურად განმარტებულია კომპაუნდირების ანუ უწყვეტი აღრიცხვის არსი. გამარტივებული განტოლებები შიდასლოებით ხასიათისაა, მაგრამ მათი გამოყენება შესაძლებელია მანამ, სანამ არ გამოიყენებთ უწყვეტი კომპაუნდირების ხერხებს.

3.8. უწყვეტი კომპაუნდირება

დავიწყეთ x -ის, როგორც X -ის ცვლილების (დროის) სინქარის განსაზღვრით, მაშასადამე,

$$x = (X_{t+1} - X_t) / X_t \quad [13]$$

ან

$$x = X_{t+1} / X_t - 1. \quad [14]$$

როდესაც ესა თუ ის პროცენტი იცვლება (x) სინქარით, შეიძლება განსაზღვროთ მისი მნიშვნელობა მომდევნო პერიოდში, თუ წინამორბედ მნიშვნელობას გაამრავლებთ ერთზე პლუს ცვლილების სინქარე. ამგვარ ხერხს ეწოდება კომპაუნდინგი.

$$X_{t+1} = X_t (1 + x). \quad [15]$$

ვინაიდან სამართაშორისო განაკვეთები, ინფლაციის ტემპები და გაცვლითი კურსების ცვლილებები ერთი და იმავე კანონის მიხედვით წარმართული ცვალებადი პროცენტებია, ამდენად, აქ შეიძლება გამოყენებულ იქნას ყველა ბოლო განტოლება. ამ მომენტამდე ყოველთვის ვგარაუდობთ, რომ დროითი ინტერვალის ხანგრძლივობის მიხედვით t და $t+1$ წლებია ანუ განეკუთვნება წლიურ კომპაუნდირებას. ხოლო თუ ცვლილებებს შორის გასული ბერიოდები 1 წელზე ნაკლებ ხანს გრძელდება, მაშინ ცვლილების სინქარეს (x) ყოფთ 1 წლის განმავლობაში განვლილი ბერიოდების რაოდენობაზე (m), რათა მივიღოთ ცვლილების სინქარე ერთი ბერიოდის განმავლობაში (x/m).

თუ განვსაზღვრავთ დროით ბერიოდს ცვლილებათა შორის, როგორც უსასრულოდ მცირე სიდიდეს, (რასაც ეწოდება უწყვეტი კომპაუნდირება), მაშინ სინქარე განისაზღვრება X -ის გამრავლებით (e^x)-ზე

$$X_{t+1} = X_t e^x, \quad [16]$$

სადაც (e) — წარმოადგენს ეილერის მუდმივას, რომელიც ნაწილობრივ წააგავს π მუდმივას და გააჩნია მიახლოებითი მნიშვნელობა 2,71828. ბევრ კალკულატორს გააჩნია კლავიში ნიშნაკით (e^x). თუ კალკულატორში შეიტანთ (1) მნიშვნელობას და თითს დააჭერთ (e^x) კლავიშს, მაშინ კალკულატორი აჩვენებს 2,71828, რადგან ბირველ ხარისხში აყვანილი ნებისმიერი რიცხვი თავისი იგივეობრივია ($e^1 = e$).

მაგალითად, დაგროვლი 1000 დოლარი 10%-იანი განაკვეთის ყოველწლიური კომპაუნდირებით იძლევა 1100 დოლარს:

$$\$, (1+r) = \$_{t+1},$$

$$(1000)(1+0,10) = 1100.$$

ხოლო პროცენტული შემოსავლის უწყვეტი გაანგარიშებისას ერთი წლის განმავლობაში დაგროვილი ფულის ღირებულება შეადგენს

$$\$, (e^r) = \$_{t+1},$$

$$(1000)e^{(0,10)} = 1105,17.$$

პროცენტული შემოსავლის დამატებითი 5,17 დოლარი გაჩნდა პროცენტთა პროცენტის მიღების შედეგად კომპაუნდირების ინტერვალის შემცირებისას და პროცენტების უწყვეტი დაბრუნებისას.

ცვლილებების წლიური სიჩქარე (x^*) შეიძლება გადაანგარიშებულ იქნას ცვლილების უწყვეტ სიჩქარედ (x), რისთვისაც იყენებენ ნატურალური ლოგარითმის ($\ln x$) ფუნქციის კლავის კალკულატორზე. [15] და [16] განტოლებების შედარებისას ვამჩნევთ, რომ

$$(1+x^*) = e^x. \quad [17]$$

ნატურალური ლოგარითმის განსაზღვრებიდან ცნობილია, რომ

$$\ln(e^x) = x. \quad [18]$$

[17] განტოლების [18] განტოლებაში ჩასმისას ვღინდება, როგორ შეიძლება ცვლილების წლიური სიჩქარის (x^*)-ის გადაანგარიშება უწყვეტ (x)-ად:

$$\ln(1+x^*) = x. \quad [19]$$

მაგალითად, ინფლაციის წლიური 10%-იანი ტემპი უწყვეტად გაანგარიშებული 9,53%-იანი ტემპის ექვივალენტურია

$$\ln(1+0,10) = 0,953.$$

8%-იანი წლიური საპროცენტო განაკვეთი იძლევა იმავე წლიურ შედეგს, რასაც - 7,7%, პროცენტების უწყვეტი დარიცხვისას:

$$\ln(1+0,08) = 0,0770.$$

ერთი წლის განმავლობაში გაცვლითი კურსის გაზრდა 12%-ით ექვივალენტურია უწყვეტი ზრდისა და 11,33%-იანი განაკვეთით:

$$\ln(1+0,12) = 0,1133.$$

[17] განტოლება გვიჩვენება, როგორ შეიძლება უწყვეტი პროცენტის სიჩქარის

რის გადაანგარიშება ცვლილების ყოველწლიურ განაკვეთად:

$$e^r - 1 = x^*. \quad [20]$$

მაგალითად, უწყვეტი გაანგარიშების 10%-იანი განაკვეთი წლიური 10,52%-იანის ექვივალენტურია:

$$e^{(0,10)} - 1 = 0,1052.$$

ინფლაციის უწყვეტად გაზომილი 6%-იანი ტემპი წლიური 6,18%-იანი ტემპის ტოლია:

$$e^{(0,06)} - 1 = 0,0618.$$

არსებობს ნატურალური ლოგარითმებთან დაკავშირებული ორი ალგებრული წესი, რომელთა გამოყენება სასარგებლოა პარიტეტის პირობების ანალიზისას. ორი თანამამრავლის ნაშრავი ნატურალური ლოგარითმზე თანამამრავლთა ნატურალური ლოგარითმების ჯამის ტოლია. მაგალითად,

$$\ln\{(1+x)(1+y)\} = \ln(1+x) + \ln(1+y) \quad [21]$$

შეფარდების ნატურალური ლოგარითმი უდრის პრიცხვლის ნატურალურ ლოგარითმს მინუს მნიშვნელის ნატურალური ლოგარითმი. მაგალითად,

$$\ln\{(1+x)/(1+y)\} = \ln(1+x) - \ln(1+y). \quad [22]$$

3.9. სამრთაშორისო სავალუტო პარიტეტის პირობები

განვიხილოთ საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტი, რომელიც გამოსახულია მოგების წლიური ნორმის გამოყენების მეშვეობით

$$(1+f^*) = (1+r_a^*)/(1+r_b^*),$$

სადაც f^* — ესაა ფორვარდული გაცვლითი კურსის დანამატი, ხოლო a და b ქვეყნების საპროცენტო განაკვეთები აღნიშნულია, შესაბამისად, როგორც r_a ,

და r_b . შეგვიძლია გავალოგარითმოთ წინამორბედი გამოსახულება:

$$f = r_a - r_b \quad [23]$$

და მივიღოთ საპროცენტო განაკვეთთა პარიტეტის განტოლება, რომელიც გამოსახულია მოგების უწყვეტ ნორმაში. ის გვარწმუნებს, რომ ორი ქვეყნის საპროცენტო განაკვეთთა განსხვავება

უდრის ვალუტის ფორვარდულ დანაშა-
ტის. მაგალითად, თუ იაბონიაში
საბროცენტო განაკვეთია 6%, ხოლო
აშშ-ში — 9%. მაშინ იაბონური იენის
ფორვარდული განაკვეთები გაიყდება
სხოტ კურსისადმი 3%-იანი დანაშატი.
იმის უშეტუნი ნაწილი, რასაც
პოპულარულ პრესაში ვკითხულობთ,
განეკუთვნება სწორედ საბროცენტო
განაკვეთთა პარიტეტის ამ ფორმას.

საბროცენტო განაკვეთთა პარიტე-
ტის ამ ფორმის გაანგარიშება მარტივი
და იოლია, მაგრამ მან შეიძლება შეც-
დომაში შეგვიყვანოს, თუ ვერ ვისხუ-
ნებთ ან არ ვუვლობთ რთული პრო-
ცენტის გაანგარიშების მათემატიკურ
ხერხებს. მაგალითად, ხოტ კურსისად-
მი 3%-იანი (უშუალო კომპაუნდირების
შედეგობით გაანგარიშებული) დანაშატი
ცვლილებათა 3.05%-იანი წლიური კურ-
სის ექვივალენტურია:

$$e' - 1 = f^*, \text{ ან}$$

$$e^{(0.03)} - 1 = 0.0305.$$

წლიური საბროცენტო განაკვეთები,
შესაბამისად, უდრის 9.42%-ს აშშ-ში
და 6.18%-ს იაბონიაში:

$$e' - 1 = r^*,$$

$$e^{(0.09)} - 1 = 0.0618,$$

$$e^{(0.06)} - 1 = 0.0942.$$

ვალუტების მსყიდველობითი უნარის
პარიტეტი შეიძლება გამოვსახოთ
ცვლილებათა ტემპების უწყვეტი
განგარიშების ფორმით

$$E\{e\} = E\{p_a\} - E\{p_b\}, \quad [24]$$

რომელიც ხოტ კურსის მოსალოდნელ
ცვლილებებს მიაწერს განსხვავებებს
ინფლაციის მოსალოდნელ ტემპებს შო-
რის. ამასთან, უნდა გვახსოვდეს, რომ
უნდა გადავიანგარიშოთ ინფლაციის ის
ტემპები, რომლებსაც პრესაში წლიურ
ტემპებს უწოდებენ, უწყვეტად გაანგა-
რიშებულ ტემპებად.

მაგალითად, აშშ-ში მიმდინარე ინ-
ფლაციის 7%-იანი წლიური ტემპები
უნდა გადავიანგარიშოთ უწყვეტად გა-
ანგარიშებულ 6.77%-იან ტემპებად:

$$\ln(1 + p_a) = p_a,$$

$$\ln(1 + 0.07) = (0.0677).$$

იაბონიაში მიმდინარე ინფლაციის
წლიური 5%-იანი ტემპები უნდა გადა-
ვიანგარიშოთ უწყვეტად გაანგარი-
შებულ 4.88%-იანი ტემპების სახით:

$$\ln(1 + p_{\text{inf}}) = p_{\text{inf}},$$

$$\ln(1 + 0.05) = (0.0488).$$

იენის ლირებულების მოსალოდნელი
ცვლილება, უწყვეტი კურსის გათვა-
ლისწინებით, უდრის ინფლაციითა
ტემპების განსხვავებას, სახელდობრ:
0.00067-0.0488=0.0189, ე.ი. 1.89%-ს, მაგ-
რამ ეს შეესაბამება 1.9%-იანი ნაშატის
წლიურ ტემპს:

$$E(e) - 1 = E(e^*),$$

$$e^{(0.0189)} - 1 = (0.0191).$$

პარიტეტულობის დანარჩენი ბირო-
ბებიც შეიძლება გამოვსახოთ იქნეს
უწყვეტი განაკვეთების გამოყენების
შედეგობით.

საერთაშორისო სავალუტო პარი-
ტეტის ჯამური (ცვლილების უწყვე-
ტად გაანგარიშებული ტემპებით გამო-
სახული) ბირობები შეიძლება ამგვარად
წარმოვადგინოთ:

პრეგადანაცვლებული ფორვარდუ-
ლი განაკვეთები

$$f = E\{e\};$$

საბროცენტო განაკვეთთა პარიტე-
ტი

$$f = r_a - r_b;$$

ვალუტების მსყიდველობითი უნა-
რის პარიტეტი

$$E\{e\} = E\{p_a\} - E\{p_b\};$$

ფიშერის საერთაშორისო ეფექტი

$$E\{e\} = (1 + r_a) / (1 + r_b) - 1;$$

ფიშერის გლობალური ეფექტი

$$r_a - E\{p_a\} = r_b - E\{p_b\}.$$

4. საბრტაშორისო საპალუტო
ბაზრების პროგნოზირება. ექვივალენტობა
და ფონასწორება

4.1. მოგების მიღება გაცვლითი
კურსების პროგნოზირების მიზნით

სამომავლო გაცვლითი კურსების
პროგნოზირების შედეგობით მოგების
მიღება იგივეა, რაც შემოსავლების მი-

დება ნებისმიერი სახის ინვესტიციების შეშეუობით. თქვენ ცდილობთ იაფად იყიდოთ და ძვირად გაყიდოთ. გავეცანით ფორვარდული გაცვლების ბაზარზე სავალუტო სპეკულანტთა საქმიანობას. როდესაც ისინი გარაუდობენ, რომ სამომავლო სპოტ კურსი გადააჭარბებს ფორვარდულ კურსს, ისინი იაფად ყიდულობენ ვალუტას ფორვარდული კურსით, ხოლო გაცვლითი კონტრაქტის მოქმედების ვადის გასვლისთანავე მას ძვირად ყიდიან სამომავლო სპოტ კურსით. პროგნოზების რეალიზების შემთხვევაში ისინი ღებულობენ შემოსავალს. ამასთან, სპეკულანტები მოგებას ღებულობენ იმ დროსაც, როდესაც მათი ვარაუდები ბათილდება და პროგნოზირებული სპოტ კურსი სინამდვილეში ჩამორჩება ფორვარდულს, რადგან ისინი, უბრალოდ, ოპერატიულად ცვლიან თავიანთ სტრატეგიას საპირისპირო მიმართულებით.

მიზეზების ძალით, ბევრ პოტენციურ ვალუტით მოვაჭრე სპეკულანტს არ შეუძლია ფორვარდულ ბაზარზე ოპერირება. თუმცა, ამ კერძო პირებს და კომპანიებს შეუძლიათ მოგების მიღება ფიქერსულ ბაზარზე ვალუტათა ღირებულებების პროგნოზირების მეოხებით. გამოიყენება ნაცადი სტრატეგია. „იაფად იყიდე და ძვირად გაყიდე“. თუ პროგნოზირებული ფიქერსული სპოტ კურსი ჩამორჩება ფიქერსული ფასებს, გაყიდეთ ფიქერსული კონტრაქტები შემცირებაზე თამაშის მეშვეობით. სპოტ კურსის შემცირებისას ფიქერსული ფასიც ეცემა. ფიქერსული ბირჟა ყოველდღე აწარმოებს კონტრაქტების ხელახალ შეფასებას მიმდინარე ფასების შესაბამისად და გადარიცხავს მოგებას ბირჟაზე მოთამაშეთა ანგარიშზე, როდესაც ფიქერსული ფასები ეცემა (ვალუტით მოვაჭრე სპეკულანტის ვარაუდის თანახმად), ის, უბრალოდ ყიდულობს ისეთივე კონტრაქტს. მოცემული დღის დასასრულს ბირჟა დაფარავს მის ვალდებულებებს და მოთამაშე დაუბრუნდება იმავე მდგომარეობას ორივე კონტრაქტის დახურვის მეშვეობით.

ფორვარდულ ბაზარზე განხორციელებული სავალუტო სპეკულაციის

მსგავსად, მოგების მისაღებად აუცილებელი არაა, რომ თქვენი პროგნოზი აბსოლუტურად სწორი იყოს. თუ თქვენ გარაუდობდით, რომ სამომავლო სპოტ კურსი ნაკლები იქნებოდა ფიქერსულ ფასებთან შედარებით, თქვენ გაყიდეთ საკუთარ ფიქერსულ კონტრაქტებს და ამის მეშვეობით მიიღებთ მოგებას შანამ, სანამ ფიქერსული ფასები ძველ დონეზე იქნება, ან, ყოველ შემთხვევაში, არ გადააჭარბებს სპოტ ფასებს და პირიქით, თუ მიგანიათ, რომ სამომავლო სპოტ კურსები გადააჭარბებს ფიქერსულ ფასებს, მაშინ იყიდეთ ფიქერსულ კონტრაქტს და მიიღებთ მოგებას შანამ, სანამ მისი ფასი არ დაიკლებს ან სანამ ის შეინარჩუნებს თავის დონეს.

ფორვარდულ ან ფიქერსულ ბაზრებზე ვალუტით სპეკულირებისას პრობლემა ისაა, რომ თქვენ მნიშვნელოვანი ზარალის საფრთხე გემუქრებათ, თუ გაცვლითი კურსი შეიცვლება თქვენი პროგნოზის საპირისპირო მიმართულებით. ბირჟაზე მოთამაშეებს შეუძლიათ თავიანთი შესაძლო დანაკარგების შემცირება, თუ ისინი დადებენ გარიგებებს სავალუტო ოპციონების თაობაზე; ამასთან, მათ მოუხდებათ ოპციონური დანამატების გადახდა.

მაგალითად, თქვენ ვარაუდობთ, რომ სამომავლო გაცვლითი სპოტ კურსი გადააჭარბებს კოლ-ოპციონის აღსრულების ფასს. შეგიძლიათ, იყიდოთ ასეთი ოპციონი. თუ სამომავლო სპოტ კურსი აღსრულების ფასის ტოლი ან მასზე ნაკლები იქნება, შეგიძლიათ, უარი განაცხადოთ ოპციონის აღსრულებაზე. და დანაკარგები შეიზღუდება მხოლოდ ოპციონის შესყიდვის ფასით. ხოლო თუ სამომავლო სპოტ კურსი გადააჭარბებს აღსრულების ფასს, ოპციონის ღირებულება აიწევს და თქვენ შეძლებთ მის უფრო მაღალ ფასად მიყიდვას სავალუტო ბაზრის სხვა მონაწილისადმი, რომელიც მიიღებს თავის მოგებას ამ ოპციონის აღსრულებისას. თუ მიგანიათ, რომ სამომავლო სპოტ კურსი პუტ-ოპციონის აღსრულების ფასზე ნაკლები იქნება, იყიდეთ ასეთი ოპციონი. თქვენი დანაკარგები ასეთ შემთხვევაში შემო-

იფარგლება ოპციონის შესყიდვისას გადახდილი თანხით. მაშინ, როდესაც ოპციის მოგებას განსაზღვრავს მხოლოდ სბოტ კურსის დაცემის ხარისხი.

4.2. ვალუტათა ბაზრის მუშაობის დეტალები

ოვით მკირეხასსრიან ინვესტორებ-საც არ უძნელდებათ მოგების მიღება საგალუტო ოპერაციების მეშვეობით. როგორია ბირჟის მოთამაშის ყველაზე უფექტიანი კმედებები? ამ კითხვას პასუხი გასაცემად საჭიროა ვალუტათა გაცვლის ბაზრის უფექტიანობის განსაზღვრა.

უინანსური ანალიტიკოსების აზრით, სრულყოფილ ბაზარზე ფასები ზუსტად ასახავენ მთელ შემოსულ ინფორმაციას. სიმარტივისათვის შეიძლება ითქვას, რომ სრულყოფილ ბაზარზე ფასები ისეთია, როგორიც უნდა იყოს საქმეთა სავროთ ვითარების შესახად: არ შეიძლება არც მათი მოძრაობა. არც — დაცლება. მაშასადამე, ვალუტათა გაცვლის სრულყოფილი ბაზარი ისეთი ბაზარია, რომელზეც ფასები არც მოძრაობს, არც — დაცლება.

ვალუტათა გაცვლის სრულყოფილი ბაზრის ცნებიდან გამომდინარეობს, რომ ამ ბაზრის არც ერთ მონაწილეს არ შეიძლება პქონდეს სპექულაციური მოგების მიღების იმედი. გავისწნოთ, რომ სპექულაცია ემყარება იფად ყიდვისა და ძვირად გაყიდვის სავარო სტრატეგიას. მაგრამ თუ არ იქნება ძალზე დაბალი გაცვლითი კურსები, ყერაფერს ვიყიდით. არ იქნება არც გასაყიდს ვალუტა, რადგან არავის გადახდის საკმარისად დიდ თანხას მის შესაძენად.

და მაინც, სრულყოფილი ბაზარი არ გამოირიცხავს სპექულაციური შემოსავლის მიღების შესაძლებლობას. ის მხოლოდ ამტკიცებს, რომ არავის არ უნდა პქონდეს ამგვარი შემოსავლის მიღების იმედი. თუ 1000 ფინიკური ბირი ცდილობს ვალუტების ღირებულებით სპექულირებას. მაშინ, სრულყოფილი ბაზრის თვალსაზრისით, მათგან 500 კაცი მიიღებს შემოსავალს (ზოგიერთი — ძალზე მაღალსაც), 500 დაზარალ-

დება (მათგან ზოგიერთი — მნიშვნელოვნად). სრულყოფილ ბაზარზე ამგვარ შემდეგებს განაპირობებს არა ცოდნა, არამედ — ილბლიანობა. საშუალოდ კი მოგება და ზარალი ერთმანეთს უტოლდება.

ვალუტის ბაზრის სრულყოფილება, ამავ დროს აშკარად და აუცილებლად არ გულისხმობს, რომ სამომავლო სბოტ კურსები მიმდინარე სბოტ კურსის ტოლი იქნება. ამგვარი ბაზარი მხოლოდ იმას ამტკიცებს, რომ სამომავლო სბოტ კურსები საშუალოდ გაუტოლდება ფორვარდულ კურსებს, ფორვარდულ ფასებსა და ბარიტეტული ოპციონების აღსრულების ფასს (ოპციონი ბარიტეტულად ითვლება, როდესაც შესაბამისი ვადიანი გარიგების ფასი ნომინალური საბირჟო ფასის ტოლია). ჩვენ შეგვეძლო, იმედი გვექნოდა, რომ სამომავლო სბოტ კურსები გაუტოლდება მიმდინარე კურსებს მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ისინი დაემთხვეოდა ფორვარდული კურსებსაც, ფორვარდული ფასებსაც და ბარიტეტული ოპციონების აღსრულების ფასებსაც.

თუმცა ეს არ მოსწონთ ვალუტით მოვაქრე სპექულანტებს, მაგრამ ოფიციალური სტატისტიკური გამოკვლევები ადასტურებენ თეორიას ვალუტის ბაზრის სრულყოფილების შესახებ. თვით იმ მკვლევარებმაც, რომლებმაც ნამდვილად აღმოაჩინეს სრულყოფილი ბაზრისგან სტატისტიკურად მნიშვნელოვანი გადახრები, აღიარეს, რომ ამ გადახრათა სიდიდე (და, მაშასადამე, მოსალოდნელი სპექულაციური მოგება) ძალზე უმნიშვნელოა.

უნდა აღვნიშნოთ, რომ ბევრი უინანსური ანალიტიკოსი მაინც ხსნის ვალუტის ბაზრის სრულყოფილებას სწორედ სპექულაციური ოპერაციებით, მათ შორის მ. ფრიდმანიც. ვინაიდან ბირჟის მოთამაშეები ყიდულობენ ვალუტას ამ უკანასკნელის სიიფის პერიოდში, ისინი წარმოქმნიან ამ ვალუტებზე დამატებით მოთხოვნას, რომელიც ზრდის მათ ღირებულებას იმ მნიშვნელობებამდე, რომლებიც დაბალი აღიარა. ამგვარადვე, ვალუტის ღირებულების ზედმეტად გაზრდის პერიოდებში სპექუ-

ღანტები ყიდიან მას, რაც წარმოქმნის ქარბ მიწოდებას და ამცირებს ვალუტის ღირებულებას ამ დონემდე, რომელიც მაღალ დონედ აღარ ითვლება და მხოლოდ საუკეთესოდ ინფორმირებული მოთამაშეები მოქმედებენ ყველაზე სწრაფად. ისინი მინიმალური დანახარჯებით აწარმოებენ თავიანთ ოპერაციებს და მანამ დებულობენ მოგებას, სანამ ვალუტები არ მიადწევენ თავიანთ ქეშმარიტ ღირებულებებს. გასაკვირი სულაც არაა, რომ სრულყოფილი ბაზრისგან გადახრები ძნელი შესამჩნევია, რადგან ისინი მოკლევადიანობითა და უმნიშვნელო სიდიდით გამოირჩევიან.

4.3. პროგრესში ვალუტათა პარიტეტულუბის პირობათა საშუაშეშუ

ვინაიდან ვალუტათა საერთაშორისო პარიტეტულობის ზოგიერთი ბირობა აკავშირებს სამომავლო სპოტ კურსებს გაცვლის მიმდინარე სპოტ კურსთან, ბირჟის მოთამაშის პროგნოზი სამომავლო სპოტ კურსის მიმართ — სამომავლო სპოტ კურსად უნდა მივიჩნიოთ. არაგადანაცვლებული ფორვარდული კურსის თეორია ამტკიცებს, რომ მომავალში მოსალოდნელი სპოტ კურსი ფორვარდული კურსის ტოლია. ამგვარი განსარტება ემთხვევა ვალუტის გაცვლების სრულყოფილი ბაზრის მიდგომას. რადგან არავინ არ უნდა მოელოდეს მოგებას ყიდვისა და გაყიდვის ერთნაირი ფასების პირობებში.

ვალუტათა პარიტეტულობის სხვა ბირობები აუცილებლად როდი მოითხოვენ ფორვარდული კურსის და სამომავლოდ მოსალოდნელი სპოტ კურსის ტოლობას.

4.4. შიშარის საერთაშორისო უშეშტბ

ფიშერის საერთაშორისო ეშეშტი აკავშირებს სამომავლოდ მოსალოდნელი სპოტ კურსისა და მიმდინარე გაცვლითი კურსის შეფარდებას ორი (ა და ბ) ქეყნების საპროცენტო განაკვეთებთან:

$$E\{(A/B)_{t+1}\}/(A/B)_t = (1+r_a)/(1+r_b). \quad [1]$$

ამ განტოლების ორივე მხარის გამრავლებით მიმდინარე სპოტ კურსზე მივიღებთ სამომავლოდ მოსალოდნელი გაცვლითი სპოტ კურსის შეფასების ინსტრუმენტს:

$$E\{(A/B)_{t+1}\} = (A/B)_t (1+r_a)/(1+r_b). \quad [2]$$

მაგალითად, თუ გვსურს ფრანგული ფრანკის სამომავლო ღირებულების (დოლარებში) პროგნოზირება, უნდა გავამრავლოთ ფრანკის მიმდინარე ღირებულება (0,17 დოლარი) ერთს პლუს აშშ-ს საპროცენტო განაკვეთზე (7%) და გავყოთ ერთს პლუს საფრანგეთის საპროცენტო განაკვეთზე (0%).

$$(\$ / FF) (1 + r_a) / (1 + r_f) = E\{(\$ / FF)_{t+1}\}$$

$$(0.17)(1 + 0.07) / (1 + 0.09) = (0.1669)$$

და გავკეთებთ პროგნოზს, რომ ფრანკის მომავალი ფასი იქნება 0,1669 დოლარი.

ეს არის მხოლოდ ფრანგული ფრანკის სამომავლო ღირებულების ერთ-ერთი (შესაძლებელთაგან) პროგნოზი, რომელიც ეშეშტბა ფიშერის საერთაშორისო ეშეშტბს. [2] განტოლება უცვლელია, მაგრამ პროგნოზირებისას შესაძლებელია მისი გამოყენება არა ერთი, არამედ — სხვადასხვაგვარი საპროცენტო განაკვეთების მიმართ.

თუ ბანკთაშორის ვეროშული დეშეშტბები განაკვეთები ორი ქეყნის საპროცენტო განაკვეთების ტოლია, სამომავლო გაცვლითი სპოტ კურსის პროგნოზი ძალზე მიუახლოვდება ფორვარდულ კურსს, საპროცენტო განაკვეთების პარიტეტების ოგეგმობრიობის გამო. სხვა საპროცენტო განაკვეთების გამოყენება განაპირობებს ისეთი სამომავლო სპოტ კურსების პროგნოზირებას, რომლებიც შეიძლება, არსებითად განსხვავდებოდნენ ფორვარდული კურსებისგან. პროგნოზის ხარისხს განსაზღვრავს გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთების შერჩევა.

4.5. პარონომიის მსყიდველობითი უნარის პარამეტრი

სამოყვავლო სპოტ კურსების პროგნოზირებისათვის შეიძლება აგრეთვე ვალუტების მსყიდველობითი უნარის პარამეტრის გამოყენება. ის უთანაბრებს სამომავლოდ მოსალოდნელი გაცვლითი სპოტ კურსისა და მიმდინარე სპოტ კურსის შეფარდებას ინფლაციის მოსალოდნელი ტემპების ფუნქციასთან

$$E\{(A/B)_{t+1}/(A/B)_t\} = \\ = (1 + E\{p_{ru}\})/(1 + E\{p_k\}) \quad [3]$$

განტოლების ორივე მხარის გაყოფა მიმდინარე სპოტ კურსზე იძლევა სამომავლოდ მოსალოდნელი სპოტ კურსის შეფასების მქანისას:

$$E\{(A/B)_{t+1}\} = \\ = (A/B)_t(1 + E\{p_{ru}\})/(1 + E\{p_k\}). \quad [4]$$

მაგალითად, თუ ფრანგული ფრანკის მიმდინარე ღირებულება 0,17 დოლარის ტოლია და, თქვენი აზრით, აშშ-ში ინფლაციის მოსალოდნელი ტემპები იქნება 4%, ხოლო საფრანგეთში — 7%, შეგვიძლია ივარაუდოთ, რომ ფრანგული ფრანკის სამომავლო ღირებულება იქნება 0,1652 დოლარი:

$$(S/FF)_t(1 + E\{p_{ru}\})/(1 + E\{p_{ru}\}) = \\ = E\{S/FF\}_{t+1},$$

$$(0.17)(1 + 0.04)/(1 + 0.09) = (0.1652).$$

ისევე როგორც, ფიშერის საერთაშორისო ეფექტზე დაყრდნობით პროგნოზირების მძლეობის შემთხვევაში, [4] განტოლებასზე დაფუძნებული მოდელი იძლევა მრავალი ურთიერთგანსხვავებული პროგნოზის საშუალებას, იმისდა მიხედვით, ვინ აკეთებს პროგნოზებს და აფასებს ინფლაციის მოსალოდნელ ტემპებს ორ შესაბამის ქვეყანაში.

ინფლაციის ტემპის პროგნოზირების ყველაზე მარტივი ტიპი გულისხმობს, რომ სამომავლოდ მოსალოდნელი ინფლაციის ტემპი იგივეა, რაც ინფლაციის ბოლო პერიოდში დაფიქსირებული ტემპი. მაგრამ ამ შემთხვევაშიც შეიძლება არჩევანი გაკეთდეს პრაქტიკაში რეალისტური ინფლაციის ტემპების დიდი რაოდენობიდან, როგორცაა: სამომხმარებელი ფასების ინდექსი

სა, მთლიანი ეროვნული პროდუქტის (ეპპ) გადაანგარიშების კოეფიციენტი, საბითუმო ფასების ინდექსი, აგრეთვე — ფასთან დაკავშირებული მრავალი სპეციალური ინდექსი საქონლისა და მომსახურებლების ურთიერთგანსხვავებული ტიპებისათვის. ინფლაციის პროგნოზირებისადმი მიძღვნილ ეკონომიკურ ნაშრომებში ინფლაციის მოსალოდნელი ტემპების შესაფასებლად გვთავაზობენ უფრო რთულ მეთოდებებს.

რაც შეეხება ვალუტით მოვაჭრე სპეკულანტებს, ისინი გონიერულად მოიცევიან, თუ შეისწავლიან ინფლაციის სამომავლო ტემპების შეფასების თანამედროვე სტატისტიკურ მეთოდებს. სპეკულაციური გარიგებების მომგებიანობა დამოკიდებულია სამომავლო სპოტ კურსის პროგნოზირების სიზუსტეზე, ხოლო ეს უკანასკნელი, თავის მხრივ დამოკიდებულია ინფლაციური პროცესების მართებულ პროგნოზირებაზე.

4.6. პარონომიის ალტერნატიული მეთოდები

უნდა გვახსოვდეს, რომ სამომავლო გაცვლითი სპოტ კურსების პროგნოზები ვერ დაეყრდნობა მხოლოდ ვალუტათა მართებულის ან თვით ეკონომიკური თეორიების პირობებს. არსებობს პროგნოზული მოდელების ურიცხვი სიმრავლე. მაგალითად, ამგვარი მოდელების მთელი რიგი ეფუძნება ტექნიკურ ანალიზს.

ტექნიკური ანალიზი ეწოდება იმგვარ მიდგომას, როდესაც სამომავლო კურსების წინასწარმეტყველებისთვის გამოიყენება გაცვლითი კურსების წინამორბედი ცვლილებების შესწავლის შედეგები. მსგავსი გამოკვლევები ურთიერთისგან განირჩევიან სირთულის ხარისხის მიხედვით. მათში გამოიყენება წინამორბედი გაცვლითი კურსების, როგორც დროის ფუნქციის ამსახველი დიაგრამები, რომელთა მეშვეობითაც აღიკვეთენ მათი ცვლილებების ძირითად ტენდენციას ან გამოიყოფენ გაცვლითი კურსების ცვლილებათა განმეორებად მონაკვეთებს; თანამედროვე მოდელები, რომლებიც იყენებენ დროით რიგებს.

ასეთია, მაგალითად, ავტორეგრესიული ინტეგრირებული მოსრიადე საშუალოს მოდელი ან ფურიეს ანალიზზე დამყარებული მოდელი, რომლებიც იყენებენ მათემატიკურ ტოლობებს თვით ყველაზე რთული დროითი რიგების მიმართ.

ფილტრის წესები — ესაა იმ პროგნოზული მოდელების კიდევ ერთი სახესხვაობა, რომლებიც ხშირად გამოიყენება საბირჟო კურსების პროგნოზირებისათვის. ფილტრის წესი შეიძლება ეყარებოდეს მონაცემთა ნებისმიერ სახესხვაობებს, ხოლო მისი სირთულის ხარისხი ვარიანტებს ექვემდებარება. მაშინ, როდესაც ფილტრის ზოგიერთი წესი ეფუძნება დამოკიდებული ცვლადების ღრმა თეორიულ ანალიზს, სხვები ეყრდნობა მხოლოდ მოცემული შემთხვევისათვის გამოსადეგ დასაბუთებულობას.

დავუშვათ, რომ ვალუტით მოეპყრე საეკულანტის აზრით, ვალუტათა ღირებულება უკავშირდება შესაბამისი ქვეყნების ეკონომიკურ სიმძლავრეს. ეს საეკულანტი აგროებს მონაცემთა მაქსიმალურ რაოდენობას იმ მოვლენების შესახებ, რომლებიც შეიძლება მეტნაკლებად უკავშირდებოდეს ქვეყნის ეკონომიკური სიმძლავრის მომავალ მატებას. ასეთებია, მაგალითად, მთლიანი ეროვნული პროდუქტის პროცენტული ცვლილებები, დანაშოვთა ნორმა ქვეყანაში, გამოკვლევებსა და საცდელი საკონსტრუქტორო სამუშაოებზე გამოყოფილი ეროვნული შემოსავლის ნაწილი.

შეიძლება ქვეყნების რანჟირება მათი ეროვნული შემოსავლის ზრდის შესაბამისად. ამონაკრების ქვედა ნახევარი შემდგომ უნდა გადაიხაზოს (გაიფილტროს). დარჩენილი ქვეყნები რანჟირებული უნდა იქნას დანაშოვთა ნორმების მიხედვით და კვლავ გაიფილტროს. ეს პროცესი გაგრძელდება მანამ, სანამ არ ამოიწურება პროგნოზისტთა განკარგულებაში არსებული ყველა ეკონომიკური მონაცემი ან არ დარჩება მხოლოდ ერთი ქვეყანა. ამ მეთოდის თანახმად, გაუფილტრავი ქვეყნების ვალუტათა ღირებულებები ყველაზე სწრაფად გაიზრდება.

ფილტრების წესთა მრავალფეროვნება უსასრულოა და მათში შეიძლება შეტანილ იქნას იმდენი ოფიციალურად აღიარებული თეორიული დასაბუთება, რამდენიც სურს პროგნოზისტს. ფილტრების წესის უტყუარობა შეიძლება შემოწმდეს მათ საფუძველზე გაკეთებული წინამორბედი პროგნოზების შედარების შემთხვევაში გაცვლითი კურსების მომდევნო ცვლილებებისთან.

პროგნოზირების აქ მოყვანილი მოდელები არ ამოწურავს გაცვლითი კურსების ანალიზის ყველა შესაძლო ვარიანტს. ისინი მრავლად მოიპოვება, მაგრამ უნდა გვახსოვდეს, რომ პროგნოზული მოდელის სირთულე აუცილებლად როდი ადასტურებს მის მაღალ ხარისხს. სპეკულაციური პროგნოზირების ხარისხის საუკეთესო საზომს წარმოადგენს მიღებული მოგება.

4.7. გაცვლითი კურსების

პროგნოზირების შესახებ

პროგნოზული მოდელის ხარისხის შეფასება თითქმის შეუძლებელია, მაგრამ მცდარ პროგნოზებზე დამყარებულმა საგალუტო საეკულაციებმა შეიძლება განაპირობონ ინვესტირების ან საწარმოს ფინანსური კრახი. ამის თავიდან ასაცილებლად (ნაწილობრივ მაინც) აუცილებელია წარსულის გაცვლითი კურსების შესახებ არსებული ცნობების გამოყენება და ზოგიერთი მარტივი წესის დაცვა.

უბრუნდეთ ყოვლისა, საქიროა იმ გაცვლითი კურსების დროითი რიგების მიღება, რომელთა პროგნოზირებასაც თქვენ ამბობთ. თუ პროგნოზები ეხება ვალუტათა ღირებულებებს ერთთვისანი ინტერვალის შემდეგ, დროითი რიგები უნდა შეიცავდეს ინფორმაციას ყოველთვიური დაკვირვებების შესახებ. დროითი რიგები უნდა დასრულდეს პროგნოზის დროსთან მაქსიმალურად ახლოს, რაც მიმდინარე ეკონომიკური პროცესების შესახებ ცნობების მიღების საშუალებას იძლევა და თავიდან გვააცილებს პროგნოზირების მოძველებული მეთოდების გამოყენებას. დროითი რიგები უნდა მოიცავდეს აგრეთვე შორეულ წარსულს, რათა მოგვცეს ცოდნა

სრულ ეკონომიკურ ციკლიან დაკავშირებული ნებისმიერი ფაქტორების შესახებ.

გაცვლითი კურსების შესახებ მონაცემთა შეგროვების შემდგომ უნდა შეაგროვოთ მონაცემები ფორგარდული კურსების შესახებ, ან ფიქსირსთა ფასების შესახებ, ან ოპციონთა ფასების შესახებ დროის იმავე პერიოდის განმავლობაში. ამ მონაცემთა შერჩევა დაშოკიდებულია იმაზე, თუ რომელ ბაზარზე აპირებთ საგალუტო ოპერაციების განხორციელებას. შესაბამისი მონაცემები შეიძლება მიიღოთ ისეთ დაწესებულებებში, როგორიცაა საერთაშორისო საგალუტო ფონდი, ან — კერძო წყაროებიდან, როგორიცაა ჩიკაგოს სასაქონლო ბირჟა, დი-ა-ვი ინკორპორეიშენ, კომპუსერვი და ბუკრი ბანკი ან საბროკერო კანტორა.

დროითი რიგების აგების შემდგომ უნდა გამოიყენოთ გაცვლითი კურსების პროგნოზირების შეთანხმებული დროითი რიგების წარმოების პროგნოზული მოდელი. ყოველი პერიოდისთვის საკმარისა გაცვლითი კურსის პროგნოზირება.

გახსოვდეთ, რომ უნდა გამოიჩინოთ სიუხილეთ და არ გამოიყენოთ ის ინფორმაცია, რომელიც თქვენთვის ხელმისაწვდომი არ იქნებოდა პროგნოზირებად პერიოდში. მაგალითად, თუ თქვენ იყენებთ ვალუტათა მსყიდველობით უნარის პარიტეტს შექსიკური პესოს ღირებულების (1980 წლის 1 იანვარს) პროგნოზირებისთვის, არ ისარგებლოთ მონაცემებით 1979 წლის ინფლაციის ტემპების შესახებ, რადგან ისინი ცნობილი გახდა მხოლოდ 1980 წლის დასაწყისში.

ყურადღებით უნდა მოეპყროთ მონაცემებს ეკონომიკური ისტორიიდან. მაგალითად, ვიცით, რომ 80-იანი წლების განმავლობაში შექსიკის საგარეო ვალი გაიზარდა, ხოლო პესოს ღირებულება დაეცა. ამიტომ 80-იანი წლები არ წარმოადგენს ხელსაყრელ პერიოდს პესოს ღირებულების პროგნოზირების იმ მოდელის გამოსაცდელად, რომელიც დაემყარება შექსიკის იმდროინდელი ვალის დონეს.

დროითი რიგების მომზადების შემდგომ უნდა გამოითვალოთ თქვენი

მოდელის გამოყენებისას იაფად ყიდვისა და ძვირად გაყიდვის შესაძლებლობის მისაღონელი მოგება ან ზარალი. გახსოვდეთ მხოლოდ, რომ თქვენ შეძლებთ ყიდვასა და გაყიდვას არა პროგნოზირებული კურსების მიხედვით, არამედ მხოლოდ მომდევნო პერიოდის სმოტ კურსების მიხედვით.

თქვენი პროგნოზირების ხარისხს გამოხატავს მოგების ან ზარალის საერთო თანხა დროითი რიგების მოქმედების მთელი პერიოდის განმავლობაში. პროგნოზირებას მოცემული მოდელის გამოყენებასთან დაკავშირებული რისკის საზომს წარმოადგენს მოგებისა და ზარალის სიდიდეთა მაღალი განფანტულობა.

ამოცანები და საპარტოზოზიკა

1. მსყიდველუნარიანობის პარიტეტიდან გამომდინარე თუ ტელევიზორი იყიდება 500 დოლარად აშშ-ში და 2000 იუნანდ ჩინეთში მაშინ:

ა) დოლარის ნომინალური გაცვლითი კურსი შეადგენს:

ბ) იუნანის ნომინალური გაცვლითი კურსი არის:

2. დავეუშვათ ვალუტების მსყიდველობითი უნარიანობის პარიტეტი მკაცრად დაცულია. აშშ-ში და იაპონიაში საპროცენტო (სარგებლის) განაკვეთის სიდიდეებია 10% და 5%, ხოლო ინფლაციის დონე აშშ-ში 5%-ია. როგორი უნდა იყოს ინფლაციის დონე იაპონიაში, რომ საერთაშორისო ინვესტორები-სათვის სულერთი იყოს იაპონური თუ ამერიკული ფასიანი ქაღალდების შესყიდვა.

3. დავეუშვათ, რომ დიდ ბრიტანეთში რეალური ეროვნული შემოსავალი გაიზარდა 4%-ით. მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარების შედეგად 2%-ით შემცირდა ფულის მასის ზრდის ტემპი. ამავე დროს აშშ-ში წარმოების ზრდის ტემპი 5%-ია, მისაღონელი ინფლაციის დონე გაიზარდა 3%-ით. როგორ შეიცვლება ფუნტ-

სტერლინგის კურსი დოლართან მიმართებით?

ტესტები

1. მსყიდველობითი უნარიანობის პარიტეტის თეორია:

ა) სრულიად სწორ წარმოდგენას გვაძლევს ვალუტის გაცვლითი კურსის ფორმირების მექანიზმზე;

ბ) აბსოლუტურად სწორი იქნება თუ ყველა საქონელი საერთაშორისო ვაჭრობის ობიექტი იქნება;

გ) სწორი იქნება თუ ყველა მომხმარებელს ეროვნაირი არჩევანი ექნება ცვალებადობა უმნიშვნელოა და დროებითი ხასიათისაა;

დ) საფუძველს გვაძლევს ვიფიქროსო, რომ რეალური გაცვლითი კურსის ცვალებადობა უმნიშვნელოა და დროებითი ხასიათისაა.

2. ფულის მასის უფრო ნელი ზრდის ტემპის იაბონიაში აშშ-სთან შედარებით მიეყვარო:

ა) იაბონიაში ინფლაციის ზრდისკენ;

ბ) აშშ-ში ინფლაციის ზრდისკენ;

გ) აშშ 1 დოლარის გაუფასურებისკენ იაბონურ იენთან მიმართებაში;

დ) ყველა შესაძლო შედეგი სწორია.

პ ა ს უ ხ ე ბ ი

სამარჯომებო: 1. ა) 1დ. = 4 იუანს;

ბ) 1 იუანი = 0,25 დ; 2. 0%; 3. 4%;

ტესტები: 1. დ; 2. გ.