

ოთარ ანგურიძე
ირაკლი დოლონაძე
ვახტანგ ჯარია



საქართველოს
ეროვნული ვალუტის
უსაფრთხოების პრობლემა
და თანამედროვე გამოწვევები

ოთარ ანბურიძე ■ ირაკლი დოღონაძე ■ ვახტანგ ჭარანია

საქართველოს ეროვნული ვალუტის

უსაფრთხოების პრობლემა
და თანამედროვე გამონვევა



რედაქტორები:

მარია ერქომაიშვილი

ნანა კაჭაბავა

კომპიუტერული უზრუნველყოფა:

ნინო ებრაღიძე

© ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი
თსუ ანალიზისა და პროგნოზირების ცენტრი

ISBN 978-9941-13-430-2

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი
თსუ ანალიზისა და პროგნოზირების ცენტრი

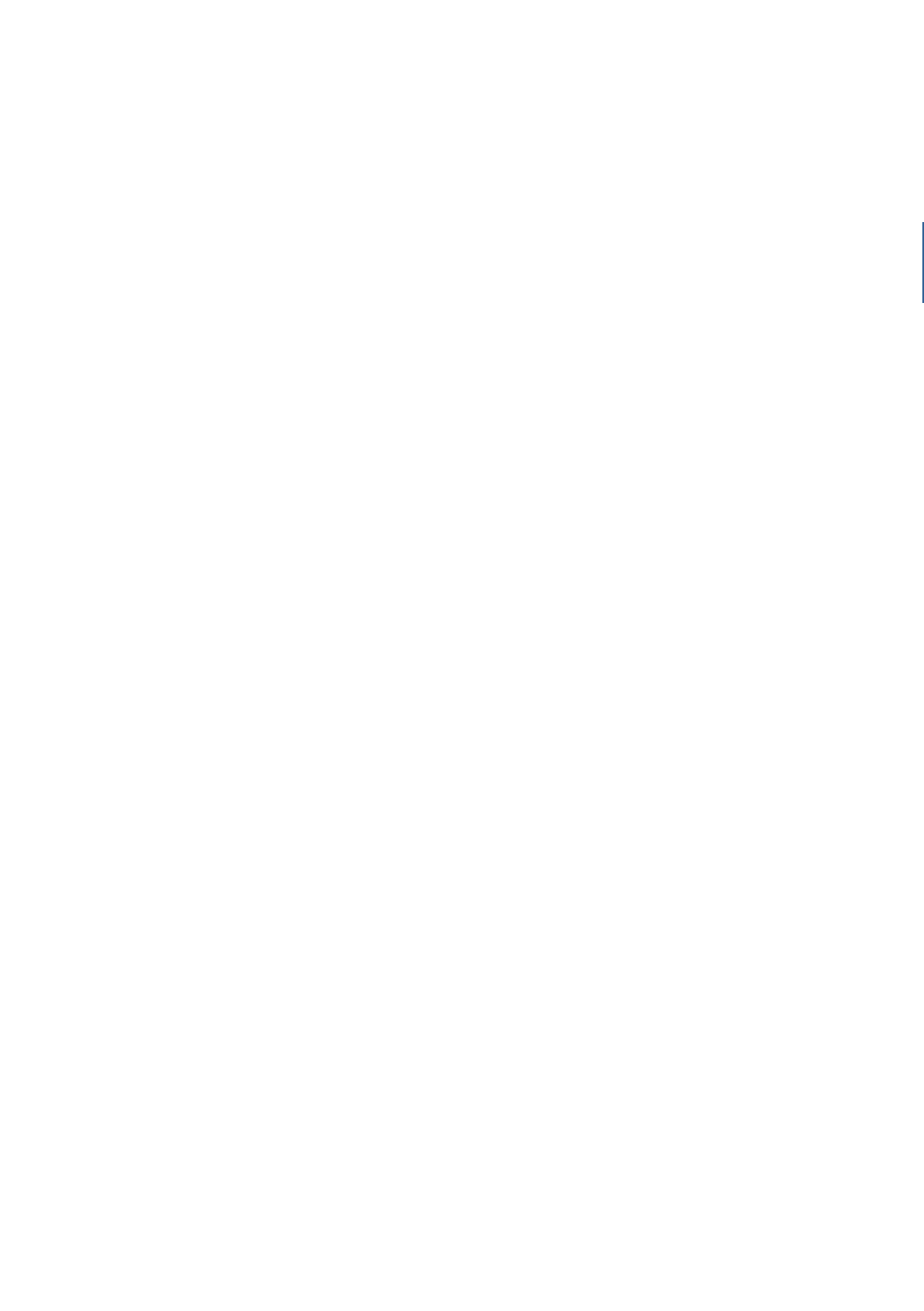
ოთარ ანგურიძე
ირაკლი დოლონაძე
ვახტანგ ქარაია

საქართველოს ეროვნული ვალუტის
უსაფრთხოების პრობლემა
და თანამედროვე გამოწვევები

*ვლადიმერ პაპავას
რედაქციითა და წინასიტყვაობით*



თბილისის
უნივერსიტეტის
გამოცემლობა



წინასიტყვაობა	7
შესავალი	15
პრობლემის არსი	18
საბარეო ფაქტორები	24
საგარეო ვაჭრობა	24
ფულადი გზავნილები	26
ტურიზმი	30
პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები	31
საშინაო ფაქტორები	35
ეროვნული ბანკი და მისი პოლიტიკა	35
სავალუტო ინტერვენციები	35
შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა	39
მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები	41
ფისკალური პოლიტიკა	43
დასკვნები და რეკომენდაციები	48
გამოყენებული ლიტერატურა	52
ავტორთა შესახებ	55

წინასიტყვაობა

როგორც ერთმა ჩემმა უცხოელმა კოლეგამ ამას წინათ მითხრა, „ნებისმიერ ქვეყანაში შექმნილი ეკონომიკური სირთულეები, რომ არაფერი ვთქვათ ეკონომიკურ კრიზისზე, ეკონომისტებისთვის მაინც კარგია, რადგან მთავრობასაც და მოსახლეობასაც სწორედ მაშინ ახსენდებათ ეკონომისტები“. ეს სამწუხარო სიმართლე არა მარტო ეკონომისტებს, არამედ ექიმებსაც ეხება: სანამ ადამიანს რაიმე არ შეაწუხებს, ექიმი, როგორც წესი, არ ახსენდება, თუმცა ჯანდაცვის სისტემა ყოველთვის ორიენტირებულია, ხელი შეუწყოს პროფილაქტიკურ გამოკვლევებს. სამწუხარო ისაა, რომ თუ თანამედროვე მედიცინა იძლევა იმის სტიმულს, რომ ავადმყოფმა მიმართოს არა ექიმბაშს (medicine man), არამედ ნამდვილ ექიმს, შედარებით დაბალი პოლიტიკური კულტურის მქონე ქვეყნებისათვის დამახასიათებელია, რომ ეკონომიკური დიაგნოსტიკა და ეკონომიკის წარმართვა ანდოს არა იმდენად პროფესიონალ ეკონომისტებს, რამდენადაც „ეკონომიკის ექიმბაშებს (economic medicine man), ანუ ეკონბაშებს (econcine man)“.

2014 წლის ნოემბრის მეორე ნახევრიდან საქართველოს ეროვნულ-მა ვალუტამ – ლარმა დაიწყო თანდათანობითი გაუფასურება, რაც, უწინარეს ყოვლისა, განპირობებული იყო საერთაშორისო ფაქტორით, კერძოდ, აშშ-ის დოლარის გამყარებით.¹ ეკონომიკის დოლარიზაციის მაღალი დონის გამო, ეს პროცესი მეტ-ნაკლები სიმწვავეთ აისახა განვითარებადი ბაზრების (emerging markets) მქონე ქვეყნებზეც.² ბუნებრივია, რომ გამონაკლისი ვერც საქართველო და ვერც მისი მეზობელი ქვეყნები იქნებოდა. იმავდროულად, საზოგადოებაში გაბატონებულია არცთუ უსაფუძვლო განცდა, რომ საქართველოში არსებული სიტუაცია დამძიმებულია ქვეყნის ცენტრალური ბანკის – საქართველოს

¹ იხ., მაგალითად, El-Erian M.A., 2014. The Return of the Dollar. Project Syndicate, 11.10.2014, <https://www.project-syndicate.org/commentary/us-dollar-rally-global-rebalancing-by-mohamed-a-el-erian-2014-11> (download 03.05.2015); Feldstein M., 2015. America's Risky Recovery. Project Syndicate, 04.28.2015, <https://www.project-syndicate.org/commentary/fed-low-interest-rates-by-martin-feldstein-2015-04> (download 03.05.2015).

² იხ., მაგალითად, Roubini N., 2015. The Dollar Joins the Currency Wars. Project Syndicate, 05.01.2015, <https://www.project-syndicate.org/commentary/dollar-joins-currency-wars-by-nouriel-roubini-2015-05> (download 03.05.2015).

ეროვნული ბანკის და საქართველოს მთავრობის მიერ ნებსით თუ უნებლიედ დაშვებული შეცდომებით.

იმის ნაცვლად, რომ მომხდარიყო ამ პროცესის ობიექტური ანალიზი, რაც რეკომენდაციების სახით გადაეცემოდა საქართველოს ეროვნულ ბანკსა და მთავრობას გასატარებელი ღონისძიებების შესამუშავებლად, სამწუხაროდ, მედიასივრცეში ამ პრობლემის გაშუქებით იაფფასიანი პოლიტიკური სპეკულაციები დაიწყო.³

ბუნებრივია, პოლიტიკური ოპოზიცია ცდილობს, გამოიყენოს ნებისმიერი შესაძლებლობა და გააკრიტიკოს მთავრობა, ლარის გაუფასურების გამო კი – უშუალოდ მთავრობის ეკონომიკური გუნდი. თუმცა აქ თავი იჩინა ქართული პოლიტიკისთვის დამახასიათებელმა ტრადიციულმა „დაავადებამ“ – პოლიტიკურ პარტიებში პროფესიონალიზმით მეტ-ნაკლებად გამორჩეულ ეკონომისტთა თითქმის არარსებობამ.⁴

ამ ვითარებაში პრაქტიკულად შეუძლებელია პროფესიონალი ეკონომისტის საჯარო კომუნიკაცია უარყოფითი პოლიტიკური მუხბით აჟიტირებულ ოპოზიციასთან ან მძიმე სოციალურ მდგომარეობაში მყოფ მოსახლეობასთან, მით უფრო, თუ ეს უკანასკნელი იმავე მუხბის გამო ემოციურად კიდევ უფრო მეტადაა დათრგუნული. ამის თვალსაჩინო მაგალითია პოლიტიკური შეტევა საქართველოს ფინანსთა მინისტრზე, რომელიც ძირითადად არა პროფესიულ დონეზე, არამედ უმეტესწილად ე.წ. „შავი პიარის“ მეთოდების გამოყენებით ხორციელდება.

³ სამართლიანობისთვის, უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოს ეკონომიკაში შექმნილი სიტუაციის ხელოვნურ დამძიმებაში არა მარტო ქართველი, არამედ უცხოელი ვაიკრიტიკოსებიც (apology for a critic) სცოდავენ (მაგალითად, Shapiro A., 2015. Georgia's Economic Crisis and Political Brinkmanship. The Central Asia-Caucasus Analyst, 04.15.2015, <http://www.cacianalyst.org/publications/analytical-articles/item/13176-georgia%E2%80%99s-economic-crisis-and-political-brinkmanship.html> (download 03.05.2015).

⁴ საქართველოს მწარე გამოცდილება აჩვენებს, რომ პოლიტიკურ პარტიებს ეკონომიკა ძირითადად მხოლოდ წინასაარჩევნო პერიოდში ახსენდებათ წინასაარჩევნო პროგრამის ეკონომიკური ნაწილის დასაწერად, თუმცა, არცთუ იშვიათად, ამ პროგრამის დაწერაში არაპროფესიონალები ან, უკეთეს შემთხვევაში, დაბალი კვალიფიკაციის მქონე ეკონომისტები არიან მინვეულნი. შედეგად, პარტიის პროგრამების ეკონომიკური ნაწილი უფრო იმიტომ იწერება, რომ გაღებულ იქნეს რიტუალური ხარკი პროპაგანდისტული ამოცანების გადასაწყვეტად როგორც ადგილობრივი ამომრჩევლისთვის, ისე უცხოელი დამკვირვებლებისთვის. შედეგად, მთავრობათა საქმიანობა იშვიათად თუ შეესატყვისება წინასაარჩევნო დაპირებებს.

ცალკე თემაა საქართველოს ეროვნული ბანკის ხელმძღვანელობაზე პოლიტიკური შეტევა, რომელშიც ასევე იკვეთება პოლიტიკური მოტივები. თუმცა ეს ისტორია სულაც არ არის ახალი. კერძოდ, მიუხედავად იმისა, რომ 1995 წელს ეროვნული ვალუტის – ლარის წარმატებით შემოღებაში იმდროინდელი ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის მოვალეობის შემსრულებლის, ნოდარ ჯავახიშვილის, როლი აშკარა იყო, „მოქალაქეთა კავშირის“ საპარლამენტო უმრავლესობამ მის არჩევას პრეზიდენტის თანამდებობაზე მხარი არ დაუჭირა. აშკარა ბრძოლა გამოუცხადა „მოქალაქეთა კავშირის“ საპარლამენტო უმრავლესობამ ეროვნული ბანკის პრეზიდენტ ირაკლი მანავაძესაც, რაც იმით დასრულდა, რომ მისი დამარცხება ისევ „მოქალაქეთა კავშირის“ ნაწილმა შეძლო, ნაწილმა, რომელიც „ვარდების რევოლუციის“ წინ „ნაციონალური მოძრაობის“ აქტიურ ფრთად ტრანსფორმირდა. ამ უკანასკნელმა კი საკუთარ, თავიდან ერთხმად მხარდაჭერილ, კადრს, ეროვნული ბანკის პრეზიდენტ რომან გოცირიძეს, თანამდებობაზე ყოფნა მხოლოდ ორი წელი აცალა და პოლიტიკური ინტრიგებით აიძულა, დაენერა განცხადება გადადგომის შესახებ. ამის შემდეგ ეროვნული ბანკი ორ დამოუკიდებელ სტრუქტურადაც კი დაშალა, რითაც ამ ინსტიტუტის როლი დააკნინა.⁵ ეროვნული ბანკზე დაკისრებული მაკროეკონომიკური სტაბილურობის ფუნქციის წარმატებით განხორციელება მხოლოდ იმ შემთხვევაში იქნება შესაძლებელი, თუ მასზე, მის ხელმძღვანელობაზე არ განხორციელდება გაუმართლებელი პოლიტიკური ზეწოლა. თუმცა არც ეროვნული ბანკი უნდა გამოიყენონ პოლიტიკური ზეწოლის ინსტრუმენტად, რისი სამწუხარო და, იმავდროულად, თვალსაჩინო მაგალითი იყო 2012 წლის საპარლამენტო არჩევნების წინ პოლიტიკური მოტივებით მისი დაპირისპირება ოპოზიციაში მყოფი ბიძინა ივანიშვილის ქართუ ბანკთან. სხვა სიტყვებით, მთავრობისგან განსხვავებით, ეროვნული ბანკი უნდა იყოს აპოლიტიკური ორგანო (რაც კონსტიტუციითაა გარანტირებული) და არ უნდა ასრულებდეს ამა თუ იმ პოლიტიკური პარტიის დაკვეთებს.

ფაქტია, რომ შეცდომებია დაშვებული როგორც საქართველოს ეროვნული ბანკის, ისე საქართველოს მთავრობის მიერ. ამ უკანასკნელის მხრიდან, აშკარაა ხარვეზები, რომლებიც უმთავრესად ბიუჯეტის

⁵ სამართლიანობა მოითხოვს, აღინიშნოს, რომ საქართველოს ეროვნული ბანკის დანაწევრების შეცდომა ისევ „ნაციონალური მოძრაობის“ საპარლამენტო უმრავლესობამ გამოასწორა, რაც იმაში გამოიხატა, რომ რამდენიმე თვეში ეროვნული ბანკი კვლავ ერთ ძლიერ ინსტიტუტად იქნა აღდგენილი. აქვე ისიც უნდა ითქვას, რომ ეროვნული ბანკის დანაწევრებასთან ერთად, არსებითად შესუსტდა ეროვნული ბანკის საბჭოს როლი და მის შემადგენლობაში არაერთი არაეკონომისტი იქნა შეყვანილი. სამწუხაროა, რომ ეს სტრატეგიული ხასიათის შეცდომა დღემდე არ არის გამოსწორებული.

ხარჯვით ნაწილთანაა დაკავშირებული, რაც არა მარტო და არცთუ იმდენად ფინანსთა სამინისტროს პრობლემაა, რამდენადაც სხვა მსხვილი მხარჯავი სამინისტროებისა.

რაც შეეხება ეროვნული ბანკს, აქ სიტუაცია უფრო რთულადაა. კერძოდ, მისი მისამართით გამართული დისკუსია ძირითადად მხოლოდ იმით შემოიფარგლება, უნდა დახარჯოს თუ არა მან საერთაშორისო რეზერვები ლარის კურსის შესანარჩუნებლად ან თუნდაც შედარებით ზომიერი (არანახტომისებური) გაუფასურების უზრუნველსაყოფად მაშინ, როცა ძნელად თუ მოისმენ კრიტიკულ ანალიზს ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული სხვა არანაკლებ ქმედითი ინსტრუმენტის გამოუყენებლობის შესახებ. რაც შეეხება საერთაშორისო რეზერვებს, ის სწორედ იმისთვისაა საჭირო, რომ ქვეყნის ეკონომიკისთვის კრიტიკულ სიტუაციაში დაიხარჯოს, ეროვნული ბანკის ხელთ არსებული სხვა ინსტრუმენტების გამოყენებასთან ერთად, მით უფრო მაშინ, როცა ეს რეზერვები აღემატება ცენტრალური ბანკისთვის სტანდარტულ სავალდებულო ნორმას, რომლის თანახმადაც ის (ცენტრალური ბანკი) ვალდებულია, შეინარჩუნოს საერთაშორისო რეზერვები ქვეყნის ერთი თვის იმპორტის სამმაგი ოდენობის დონეზე.

აქვე ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ მხოლოდ საერთაშორისო რეზერვების ხარჯვის გზით ეროვნული ვალუტის გაცვლითი კურსის შენარჩუნება, ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების, მისი საქსპორტო პოტენციალისა და საინვესტიციო მიმზიდველობის ზრდის გარეშე, შეუძლებელია, რადგანაც, წინააღმდეგ შემთხვევაში, ეს რეზერვები დაიცლება და ლარს საბოლოოდ მაინც არაფერი ეშველება.

მაშასადამე, პრობლემის მოკლევადიანი გადაწყვეტა საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გასატარებელი ღონისძიებებისა და მთავრობის ხარჯვითი პოლიტიკის კორექციით შეიძლება, პრობლემის გრძელვადიანი გადაწყვეტა კი მოითხოვს მთავრობის მიერ ეკონომიკის განვითარებისთვის საჭირო სამოქმედო გეგმის მიღებას და ამოქმედებას.

მედიაში გავრცელებულია მოსაზრება, რომლის თანახმადაც იქმნება ილუზია, თითქოს საქართველოს ეკონომიკური პრობლემები⁶, მაგალითად, საქსპორტო პოტენციალის განუვითარებლობა, „ქარ-

⁶ როცა ვსაუბრობთ ეკონომიკურ პრობლემებზე, იგულისხმება უშუალოდ ეკონომიკური წარმომავლობის მქონე მოვლენები და, რა თქმა უნდა, არ ივარაუდება ის პრობლემები, რომლებიც ეკონომიკას შეუქმნა ეკონომიკის მიღმა სფეროებში გატარებულმა ღონისძიებებმა, მაგალითად, ცვლილებებმა სავიზო რეჟიმში, რამაც შედარებით გაართულა ზოგიერთი ქვეყნიდან უცხოელების საქართველოში შემოსვლა.

თული ოცნების“ მთავრობის მიერ გატარებული მცდარი ეკონომიკური პოლიტიკითაა გამოწვეული. თუმცა ეს პრობლემა, პრაქტიკულად, საქართველოს დამოუკიდებლობის აღდგენის დღიდან არსებობს და განპირობებულია, მონინავე საერთაშორისო სტანდარტებთან შედარებით, მბრძანებლური ეკონომიკიდან მემკვიდრეობით მიღებული რეალური სექტორის სანარმოთა უდიდესი ნაწილის ტექნოლოგიური ჩამორჩენილობით. ამ ტექნოლოგიური ჩამორჩენილობის რეალური დაძლევის ობიექტური საფუძველი შეიქმნა „ვარდების რევოლუციის“ შემდეგ, რადგანაც პოსტრევოლუციური მთავრობის საერთაშორისო დონეზე აღიარებულმა დემოკრატიულმა და რეფორმატორულმა იმიჯმა გაზარდა საქართველოს საინვესტიციო მიზნიდველობა. სამწუხაროდ, იმდროინდელი მთავრობის მიერ გატარებული ეკონომიკური პოლიტიკის თანახმად, შემოსული ინვესტიციების უდიდესი ნაწილის თავმოყრა მოხდა არა ეკონომიკის რეალურ სექტორში, არამედ უძრავი ქონების სექტორში, რამაც გაზარდა ქვეყანაში ფინანსური რესურსები ეკონომიკის რეალური სექტორის განუვითარებლობის შენარჩუნების პირობებში. შედეგად, საქართველოში განმტკიცდა „ლარიზი ქვეყნის მომხმარებლური ეკონომიკის მოდელი“ (Model of the Consumer Economy, Typical for Poor Countries).⁷ ასეთი ეკონომიკა ძირითადად ემყარებოდა ქვეყანაში ფულადი ნაკადების შემოდინებას და როგორც კი ეს ნაკადები შემცირდებოდა, ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობა აუცილებლად გართულდებოდა. ამის ყველაზე დიდი საფრთხე გლობალური ფინანსური კრიზისის პირობებში შეიქმნა, თუმცა საქართველოს ეკონომიკა „იხსნა“ იმ მასშტაბურმა საერთაშორისო ფინანსურმა დახმარებამ, რომელიც მიიღო საქართველომ, როგორც რუსეთის სამხედრო აგრესიის მსხვერპლმა, 2008 წლის აგვისტოში.⁸ 2014 წელს დაწყებული აშშ დოლარის გამყარების გამო კი ქვეყნის ეკონომიკა დაუცველი აღმოჩნდა და დღეს ჩვენ „ვიხდით“ საფასურს იმ შეცდომებისა, რომლებიც ნაციონალური მთავრობის ეკონომიკური პოლიტიკის შედეგია.

მიუხედავად იმისა, რომ მთავრობას მიეცა არა მარტო აშკარა გაფრთხილება მოსალოდნელი ეკონომიკური სირთულეების შესახებ,

⁷ პაპავა ვ., 2013. „პოსტვარდისფერი“ საქართველოს ეკონომიკური განვითარების ძირითადი გამოწვევები. თბილისი, საქართველოს სტრატეგიისა და საერთაშორისო ურთიერთობათა კვლევის ფონდი, ექსპერტის აზრი, # 4, გვ. 5-8, იხ.: http://qfsis.org/media/download/library/articles/Expert_Opinion_GEO_4.pdf (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).

⁸ მაგალითად, Papava V., 2008. Post-War Georgia's Economic Challenges. Central Asia-Caucasus Analyst, Vol. 10, No. 23, November 26, იხ.: <http://old.cacianalyst.org/?q=node/4991> (download 03.05.2015).

არამედ ცალკეული რეკომენდაციებიც⁹, სამწუხაროდ, რაიმე ქმედითი პრევენციული ნაბიჯი არ გადადგმულა.

ყველაზე დიდი შეცდომა, რომელიც ბოლო ათწლეულისთვისაა დამახასიათებელი, ისაა, რომ პოლიტიკურად დაპირისპირებული შეხედულებების მიუხედავად, ქვეყნის პოლიტიკური ელიტის აზრით, თითქოს მთავრობაში უნდა იყვნენ კარგი მენეჯერები, რაც პრინციპულად მცდარია! სინამდვილეში, მენეჯერების ადგილი ბიზნესშია, ხოლო მთავრობაში უნდა იყვნენ მმართველები.¹⁰ ქვეყანა რომ კომპანია არ არის,¹¹ ხოლო „სახელმწიფო საქმეების მართვა... განსხვავდება საწარმოო პროცესისგან“ („The conduct of government affairs is ... different from the industrial processes“),¹² უკვე დიდი ხანია ანბანური ჭეშმარიტებაა განვითარებული ქვეყნებისთვის, თუმცა საქართველოში ჯერჯერობით, სამწუხაროდ, არაფერი შეცვლილა...

ცალკე განხილვის საგანია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პოზიცია საქართველოში მიმდინარე ეკონომიკურ პროცესებთან მიმართებაში. სამწუხაროდ, მხოლოდ იმის აღნიშვნა, რომ საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა და მთავრობამ შეთანხმებულად უნდა იმოქმედონ (რაც ანბანური ჭეშმარიტებაა), საკმარისი ნამდვილად არ არის. სულაც არ მაკვირვებს, რომ სავალუტო ფონდი იზიარებს ეროვნული ბანკის პოზიციას საერთაშორისო რეზერვებთან დაკავშირებით, რადგანაც საქართველოსთვის ბევრად უფრო მძიმე პერიოდშიც კი, კერძოდ, 1998 წლის შემოდგომაზე, რუსეთში მომხდარი დეფოლტის შედეგად, ლარის დევალვაციის შესაფერხებლად ფონდის მისიის რეკომენდაცია იყო, ეს რეზერვები არ დახარჯულიყო და ლარის კურსი ეროვნულ ბანკს თავის დინებაზე მიეშვა. შედეგად, ეროვნული ბანკი, მართალია, შეინარჩუნებდა რეზერვებს, მაგრამ სავალუტო კრიზისი გადაიზრდებოდა საბანკო კრიზისში (რაც მოხდა კიდევ იმდროინდელ რუსეთში) და დასრულდებოდა ეკონომიკური კრიზისით. საქართველოს ეროვნული ბანკისა და მთავრობის ეკონომიკური გუნდის

⁹ კაკულია მ., 2013. *ეკონომიკური ზრდის შენელება საქართველოში: პოლიტიკონომიური ასპექტი*. ექსპერტის აზრი, №9, თბილისი, საქართველოს სტრატეგიისა და საერთაშორისო ურთიერთობათა კვლევის ფონდი, http://gfsis.org/media/download/library/articles/kakulia/On_The_Political_Economy_of_Economic_Slowdown_In_Georgia_GEO.pdf (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).

¹⁰ **Manager** – ამ ინგლისური სიტყვის შესაბამისი განათლების მქონე პირის დასაქმების ძირითადი სფერო ბიზნესია, ხოლო **governor**-ისა კი – სამთავრობო ინსტიტუტები.

¹¹ Krugman P., 2009. *A Country Is not a Company*. Boston, Harvard Business Press.

¹² ფონ მიზესი ლ., 2014. *ბიუროკრატია*. თბილისი, ბაკურ სულაკაურის გამომცემლობა, გვ. 81.

იმდროინდელმა ხელმძღვანელებმა არ დაუჯერეს სავალუტო ფონდის ამ მცდარ რეკომენდაციას და საერთაშორისო რეზერვების პრაქტიკულად ნულამდე დაყვანის ხარჯზე საქართველოს საბანკო სისტემა და მთლიანად ეკონომიკა შეუქცევად კრიზისს გადაარჩინეს.¹³ დღეს, საბედნიეროდ, არც ლარს და არც მთლიანად საქართველოს საბანკო სისტემას არ ემუქრება 1998 წლის მასშტაბის საფრთხე, ასე რომ, არც ეროვნულ ბანკს მოეთხოვება საერთაშორისო რეზერვების სრული დახარჯვა, მით უფრო, როცა მის ხელთ მაკროეკონომიკური სტაბილურობის შესანარჩუნებლად ბევრად უფრო მდიდარი ინსტრუმენტებია, ვიდრე ეს 1998 წელს იყო.

წინამდებარე ნაშრომი შექმნილია ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის დოქტორანტების მიერ, რომლებმაც 2015 წლის 18 თებერვალს ჩამოაყალიბეს „თსუ ანალიზისა და პროგნოზირების ცენტრი“.

რა თქმა უნდა, არც ამ ახალგაზრდა ეკონომისტების კვლევის შედეგებია დაზღვეული შესაძლო ხარვეზებისგან, თუმცა, ვფიქრობ, ამ შედეგების გაცნობა საინტერესო იქნება მკითხველთა ფართო წრისთვის, ხოლო ნებისმიერი საქმიანი შენიშვნა ხელს შეუწყობს ამ ნაშრომის შემდგომ სრულყოფას.

ვლადიმერ პაპავა

3 მაისი, 2015 წელი

¹³ Papava V., 2003. On the Role of the International Monetary Fund in the Post-Communist Transformation of Georgia. Emerging Markets Finance & Trade, Vol. 39, No. 5.

შესავალი

ეროვნული ვალუტის გაცვლითი კურსი ბოლო პერიოდში ყველაზე აქტუალურ ეკონომიკურ საკითხთა შორისაა არა მხოლოდ საქართველოს, არამედ მსოფლიო მასშტაბით. 2014 წლის ბოლოს და 2015 წლის პირველი თვეების განმავლობაში ლარის გაუფასურებამ შეუქცევადი ხასიათი მიიღო. საქართველოს ეროვნული ბანკის 2015 წლის 5 მაისის მონაცემებით, ერთი აშშ დოლარის ოფიციალურმა გაცვლითმა კურსმა 2,3303 ლარი შეადგინა, რაც ბოლო 17 წლის (1998 წლიდან მოყოლებული) ისტორიული მაქსიმუმია.

საქართველოს ეროვნული ბანკის თანახმად (საქართველოს ეროვნული ბანკი, 2008, გვ. 29), 1995 წლის შემოდგომიდან 1998 წლამდე არსებული ეროვნული ვალუტის (ლარის) გაცვლითი კურსის ფიქსირებული რეჟიმი შემდგომ პერიოდში მართვადი მცურავი კურსის რეჟიმში გადავიდა,*¹ რომლის დროსაც ეროვნული ვალუტის კურსის ჩამოყალიბება ბაზარზე არსებული მოთხოვნა-მიწოდების საფუძველზე არის შესაძლებელი. თუმცა, საჭიროების შემთხვევაში, ეროვნულ ბანკს მისი რეგულირების მექანიზმებიც ჰქონდა. აღსანიშნავია, რომ ვალუტის გაცვლითი კურსის რეჟიმის შერჩევა ნებისმიერი ქვეყნისთვის იყო, არის და იქნება ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი გადაწყვეტილება ეკონომიკის სექტორში (Akerlof, Blanchard, Romer, Stiglitz, 2014).

აღნიშნული წონასწორობის ჩამოყალიბება 2009 წლის 16 მარტამდე ხორციელდებოდა თბილისის ბანკთაშორის სავალუტო ბირჟაზე, რომელიც იურიდიულად სააქციო საზოგადოებას წარმოადგენდა და მის დამფუძნებლთა შორის, საქართველოს ეროვნულ ბანკთან ერთად, 7 კომერციული ბანკი იყო. 2009 წლის 17 მარტიდან საქართველოში

* შენიშვნა: საქართველოს ეროვნული ბანკის 2008 წლის წლიური ანგარიშის მიხედვით (გვ. 25-26), 1995-1998 წლებში ფუნქციონირებდა ე.წ. „რეგულირებადი მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი“. სამწუხარო ფაქტია, რომ ეროვნული ბანკის ორ სხვადასხვა თემატურ გამოცემაში ერთსა და იმავე საკითხზე ორი განსხვავებული პოზიცია არის დაფიქსირებული.

სავალუტო აუქციონები ამოქმედდა, ხოლო კომერციული ბანკების ვაჭრობებმა ბლუმბერგის სისტემაში გადაინაცვლა (საქართველოს ეროვნული ბანკი, სავალუტო პოლიტიკა და რეზერვების მართვა).

დღეისთვის სავალუტო ბაზარი საქართველოში შედგება კომერციული ბანკებისგან, საინვესტიციო ფონდებისგან და იმ იურიდიული თუ ფიზიკური პირებისგან, რომლებიც დაინტერესებულნი არიან უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვით. თუმცა, მიუხედავად ბაზრის სტრუქტურისა, გაცვლითი კურსი, „ბლუმბერგის“ სავაჭრო სისტემის მეშვეობით, მხოლოდ კომერციული ბანკების მიერ ერთმანეთში ვაჭრობის საფუძველზე დგინდება.

დაარსების დღიდან საქართველოს ეროვნულ ვალუტას განვლილი აქვს როგორც გამყარების, ასევე გაუფასურების მრავალი პერიოდი. პირველი მკვეთრი გაუფასურება ლარმა 1998 წელს რუსეთის ეკონომიკაში დეფოლტით გაჩენილი სირთულეების გამო განიცადა. 2003 წლიდან 2008 წლის ზაფხულამდე კი, პირიქით, ეროვნული ვალუტის სტაბილური გამყარება შეიმჩნეოდა, რაც ძირითადად განპირობებული იყო უცხოური ინვესტიციების, საგარეო ვალების, ფულადი გზავნილებისა და საერთაშორისო გრანტების მოცულობის მნიშვნელოვანი ზრდით. ჩამოთვლილი ფაქტორები ხელს უწყობდა ქვეყანაში უცხოური ვალუტის (განსაკუთრებით, აშშ დოლარის) შემოდინებას და სავალუტო ბაზარზე მისი მიწოდების ზრდას, შედეგად კი – ლარის კურსის გამყარებას (იხ. გრაფიკი №1).

ბრაზილი №1

ლარის მიმართ აშშ დოლარის გაცვლის ოფიციალური კურსი



წყარო: ლარის მიმართ აშშ დოლარის ოფიციალური გაცვლითი კურსები, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=582> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

აქვე აუცილებელია ითქვას, რომ სწორედ ზემოხსენებული მიზეზების გამო, 2004-2008 წლებში საქართველოს ეკონომიკას ე.წ. „ჰოლანდიური დაავადების“ სიმპტომებიც კი აღენიშნებოდა (ასლამაზიშვილი, 2006; პაპავა, 2007; Papava, 2005a). ამ პროცესს, ერთი მხრივ, თან სდევდა უცხოურ ვალუტაში გამოსახული ქართული პროდუქციის ფასის ზრდიდან გამომდინარე ექსპორტის შეზღუდვა, ხოლო მეორე მხრივ კი – მაღალი ინფლაცია. ეროვნული ბანკის მონაცემების თანახმად, სწორედ მოცემულ პერიოდში მოხდა ეროვნული ბანკის მიერ ბაზრიდან ჭარბი ოდენობის, კერძოდ, 838 მილიონი აშშ დოლარის მოცულობის, ვალუტის წმინდა ამოღება და ამ თანხით საერთაშორისო რეზერვების შევსება (ეროვნული ბანკის ვებგვერდი, მონეტარული და ფინანსური სტატისტიკის განყოფილება).

კვლევის მიზანი

კვლევის მიზანს წარმოადგენს ეროვნული ვალუტის კურსის ცვლილების (საქართველოს შემთხვევაში, დევალვაციის) გამომწვევი ფაქტორების დადგენა, აგრეთვე, მისი სტაბილიზებისა და მომდევნო საფრთხეების თავიდან აცილების მიზნით, შესაბამისი რეკომენდაციების შემუშავება.

კვლევის ამოცანები

კვლევის მიზნებიდან გამომდინარე, განისაზღვრა შემდეგი ამოცანები:

1. დევალვაციაზე ზეგავლენის მქონე ადგილობრივი ფაქტორების კვლევა;
2. დევალვაციაზე ზეგავლენის მქონე საერთაშორისო ფაქტორების კვლევა;
3. დევალვაციაზე ზეგავლენის მქონე სუბიექტური ფაქტორების კვლევა.

კვლევის მეთოდოლოგია და შიგნითი სტრუქტურა

კვლევის დროს გამოყენებულ იქნა შემდეგი მეთოდები: ხარისხობრივი, თვისებრივი, შედარებითი, სტატისტიკური ანალიზის, დაჯგუფების, ინდექსური, დედუქციური, სინთეზის, „ქეის-სთადი“ (შემთხვევების შესწავლა) და ევრისტიკული.

ნაშრომი ეყრდნობა ქართველ და უცხოელ მეცნიერთა გამოკვლევებს, საერთაშორისო ორგანიზაციების მონაცემებს, პერიოდულ გამოცემათა მასალებს, საქართველოსა და უცხოური ცენტრალური ბანკების ნორმატიულ და სტატისტიკურ დოკუმენტაციას. გამოკვლევა ჩატარებულია საქართველოს ეროვნული ბანკის, მსოფლიო ბანკის, მსოფლიო სავალუტო ფონდის, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურისა და მრავალ სხვა ორგანიზაციაში მოპოვებული ფაქტობრივი მონაცემების ანალიზის საფუძველზე.

პრობლემის არსი

2014 წლის მეოთხე კვარტალში დოლარის საგრძნობმა გამყარებამ და საქართველოს პარტიიორი სახელმწიფოების ვალუტების გაუფასურებამ აჩვენა, თუ რაოდენ დიდი მნიშვნელობა აქვს მოქნილი და ეფექტიანი სავალუტო პოლიტიკის განხორციელებას. აღსანიშნავია, რომ მრავალ განვითარებულ თუ განვითარებად ქვეყანაში სავალუტო შოკებს პარალელურად თან სდევდა ეკონომიკური ზრდის ტემპების შენელება (IMF, 2015). ამიტომ მნიშვნელოვანია, საერთაშორისო რეალობა და გამოცდილება საქართველომაც გაიზიაროს და საკითხს სათანადო ყურადღება დაეთმოს.

2009 წლის პიტსბურგის G-20 შეხვედრის შემდეგ, მკაფიოდ იქნა გაცხადებული, რომ დაბალანსებული და მდგრადი ზრდის გლობალური ვექტორი უმთავრესად ფინანსურ და ფისკალურ სტაბილურობაზე გადავიდა. შესაბამისად, არსებობს საერთო კონსენსუსი, რომ ფინანსური და ფისკალური სტაბილურობა ჯანმრთელი და კარგად ფუნქციონირებადი ეკონომიკური სისტემის ცენტრალურ ელემენტებს წარმოადგენს. გამომდინარე იქიდან, რომ ეროვნული ვალუტის სწრაფი და მასშტაბური გაუფასურება გავლენას ახდენს ფინანსური სისტემის სტაბილურობაზე, რომელსაც ძალუძს, ქვეყანა ფინანსურ და ეკონომიკურ კრიზისამდე მიიყვანოს, მოცემული პრობლემის დროული და ეფექტიანი გადაჭრა სასიცოცხლო აუცილებლობას წარმოადგენს.

მნიშვნელოვანია, მთავრობამ და საკანონმდებლო ხელისუფლებამ, მათივე პასუხისმგებლობით, ისე შეიმუშაონ ფისკალური პოლიტიკა და წლიური ბიუჯეტი, რომ ხელი შეუწყონ ეკონომიკურ განვითარებას და ვალის მდგრად ზრდას, რითაც მიიღწევა ფისკალური სტაბილურობა.

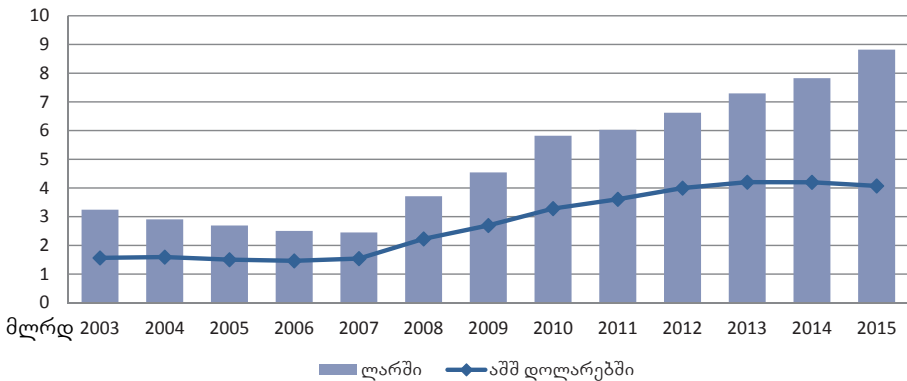
უფრო მეტიც, საქართველოსთვის, რომლის მოსახლეობის უდიდეს ნაწილს საბანკო სესხები უცხოურ ვალუტაში, აშშ დოლარ-

ში, აქვს ალებული (მაშინ, როდესაც შემოსავლებს ძირითადად ლარში იღებენ), უმნიშვნელოვანეს პრობლემას (მოსახლეობის ისედაც მძიმე სოციალური მდგომარეობის გათვალისწინებით) სწორედ გაძვირებული აშშ დოლარის უკან დაბრუნება წარმოადგენს. ეს პრობლემას უქმნის არა მხოლოდ მსესხებლებსა და მათ ოჯახებს, არამედ თავად საბანკო სისტემასაც. მით უმეტეს, თუ გავითვალისწინებთ, რომ საბანკო სესხების 60 პროცენტზე მეტი აშშ დოლარშია გაცემული, პრობლემა ნათელი და, იმავდროულად, საგანგაშოც კი ხდება.

აგრეთვე მნიშვნელოვანია, ყურადღება გამახვილდეს ეროვნული ვალუტის გაუფასურების შედეგად გაზრდილ საგარეო ვალზეც, რომელიც ლარში გამოისახება (მიუხედავად იმისა, იზრდება თუ არა ვალი უცხოურ ვალუტაში) (იხ. **დიაგრამა №1**).

დიაგრამა №1

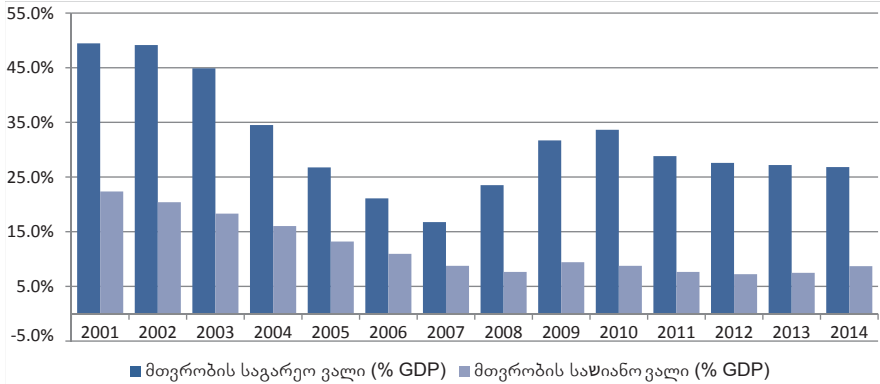
საგარეო ვალი 2003-2015 წლები



წყარო: საგადასახდელო ბალანსი, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304#sagareoseqtori> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

მთავრობის საგარეო ვალის ანალიზი გვიჩვენებს, რომ 2003-2007 წლებში იგი თითქმის უცვლელად იყო შენარჩუნებული, თუმცა 2008-2013 წლებში ტენდენცია ზრდისკენ იცვლება და 2 661 439 აშშ დოლარს აღწევს, რასაც 2013 წლიდან კლების ტენდენცია ენაცვლება (იხ. **დიაგრამა №2**), რაც იმას ნიშნავს, რომ მთავრობა საგარეო ვალების გასტუმრებას იწყებს.

მთავრობის ვალის ცვლილება 2001-2014 წლებში მთლიან შიგა პროდუქტთან (GDP-სთან) მიმართებით



წყარო: საქართველოს საგადასახდელო ბალანსი, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304#saqareoseqtori> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

განსხვავებული ვითარებაა საშინაო ვალთან დაკავშირებით: 2012 წელს არჩევნების გზით შეცვლილმა ხელისუფლებამ უარი განაცხადა საგარეო ვალის ზრდაზე და აქცენტი შიგა ვალზე გადაიტანა (იხ. **ღიაგრამა №2**), თუმცა ნებისმიერ ვალს გასტუმრება სჭირდება.

ლარის გაუფასურებამ ქართულ ეკონომიკაში გარკვეული რისკები წარმოქმნა. ერთ-ერთი წამყვანი ქართული ტელეარხი კი (როგორც წესი, სხვა ტელეარხებიც უცვლელად იმავეს იმეორებენ) ცდილობს, მოსახლეობაში დაამკვიდროს მოსაზრება, რომ ქვეყანაში სავალუტო კრიზისია (მაგალითად, სამყურაშვილი, 2015; რუსთავი 2, 2015). ამან შექმნა ნეგატიური ფონი, რომელიც, გარკვეული თვალსაზრისით, ცალკეულ პარტიებს პოლიტიკური ქულების დაგროვების საშუალებას აძლევდა, იმავდროულად კი, უარყოფითად მოქმედებდა როგორც ადგილობრივი მოსახლეობის, ასევე უცხოელი ინვესტორების მოლოდინებზე და მოსახლეობას ეროვნული ვალუტის თავიდან მოშორებისკენ უბიძგებდა, ხოლო უცხოელ ბიზნესმენებს – ინვესტიციებისგან თავის შეკავებისკენ. სინამდვილეში, სავალუტო კრიზისი საქართველოში არ ყოფილა, გამომდინარე იქიდან, რომ კლასიკური განმარტების

თანახმად, სავალუტო კრიზისად იწოდება მოვლენა, როდესაც ერთი კვარტალის განმავლობაში ვალუტა უფასურდება 25 და მეტი პროცენტით და ამას თან ერთვის სავალუტო რეზერვების მნიშვნელოვანი შემცირება (მაგალითად, იხ. Frankel and Rose, 1996; Shmikova, 2004). კერძოდ, საქართველოს შემთხვევაში ლარის ოფიციალური გაცვლითი კურსი ასე გამოიყურებოდა:

- 2014 წლის 19 ნოემბრიდან, მას შემდეგ, რაც ლარმა გაუფასურება დაიწყო, კურსი იყო 1,7643, თვის ბოლოს კი – 2,0839, რაც ეროვნული ვალუტის გაუფასურების მხოლოდ 17-18%-ს შეადგენდა;
- 2014 წლის 19 ნოემბრიდან 2015 წლის თებერვლის ჩათვლით, ეროვნული ვალუტა გაუფასურდა 1,7643-დან 2,0839-მდე (სამი თვის განმავლობაში), რაც 17-18%-იან გაუფასურებას შეადგენს;
- 2014 წლის 19 დეკემბრიდან 2015 წლის 19 მარტის ჩათვლით, შესაბამისად – 1,9166 და 2,2005, რაც პროცენტულ გამოსახულებაში გაუფასურების მხოლოდ 15%-იან მაჩვენებელს შეადგენს;
- 2015 წლის 19 იანვრიდან 2015 წლის 19 აპრილის ჩათვლით – 1,9434 და 2,2535, პროცენტულ გამოსახულებაში გაუფასურების მაჩვენებელი კი 16%-იან მაჩვენებელს შეადგენს;
- 2015 წლის 19 თებერვლიდან 2015 წლის 16 მაისის ჩათვლით – 2,0839-დან 2,3637-მდე, რაც 17-18%-იან გაუფასურების მაჩვენებელია;
- დეკემბრის დასაწყისიდან თებერვლის ბოლომდე მონაცემები შეადგენდა, შესაბამისად, 1,8421-ს და 2,1654-ს, რაც პროცენტულ გამოსახულებაში გაუფასურების 17-18%-იანი მაჩვენებელია.

დაბოლოს, ლარის გაცვლითი კურსი, გაუფასურების პროცენტის დაწყებიდან 5 მაისის ჩათვლით, შესაბამისად, იყო 1,7643 და 2,3637, რაც გაუფასურების 33,9%-ს შეადგენს, თუმცა დროითი შუალედი ამ შემთხვევაში არა სამთვიანი, არამედ თითქმის ექვსთვიანია, რაც იმაზე მეტყველებს, რომ სავალუტო კრიზისი საქართველოში არ ყოფილა.

აღსანიშნავია, რომ დავალიანება მოსახლეობის იმ ნაწილისა, რომელსაც საბანკო სესხები უცხოურ ვალუტაში ჰქონდა აღებული, მნიშვნელოვნად იზრდება. ანალოგიურად, იზრდება ეროვნულ ვალუტაში გამოსახული საქართველოს სახელმწიფო ვალიც. თუმცა, მეორე მხრივ, მოსახლეობის იმ ნაწილმა, რომელსაც დეპოზიტები უცხოურ ვალუტაში ჰქონდა გახსნილი, პირიქით, იხიერა, რადგანაც

მათი ფულადი დანაზოგები (ეროვნულ ვალუტაში გამოსახული) მნიშვნელოვნად გაიზარდა.*²

უფრო მეტიც, სხვადასხვა მედიასაშუალებებით აქტიურად შუქდება ქვეყანაში ფინანსური და ეკონომიკური კრიზისი, როგორც თითქოს უკვე მომხდარი ფაქტი (მაგალითად, გოცირიძე, 2015; ჯაფარიძე, 2015), თუმცა აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ეკონომიკური კრიზისი აღნიშნავს არა ეკონომიკური ზრდის ტემპის შენელებას, არამედ მნიშვნელოვან მასშტაბებში გამოხატულ ეკონომიკურ დაღმავლობას, რასაც საქართველოში ადგილი არ ჰქონია.

აღსანიშნავია ისიც, რომ ეკონომისტთა წრეებში განიხილება მსგავსება 1998 წლის სავალუტო კრიზისთან მიმართებაში, თუმცა დღევანდელი მდგომარეობით სიტუაცია, საქართველოს შიგა და გარე ფაქტორების გათვალისწინებით, რადიკალურად განსხვავებულია (კაკულია, 2001).

ლარის გაუფასურების მიზეზებზე საუბრისას მნიშვნელოვანია, ყურადღება გამახვილდეს არა მხოლოდ ობიექტურ, არამედ სუბიექტურ მიზეზებზეც (სპეკულაციები სავალუტო ბაზარზე, აჟიოტაჟი, პანიკა და ა.შ.), რადგანაც ქართული საზოგადოების ესა თუ ის წრე მიდრეკილია ტენდენციური განცხადებებისკენ, რომლებსაც ხშირად შეცდომაში შეჰყავთ მოსახლეობა და არასწორი დასკვნებისკენ უბიძგებენ. ამ ყველაფრის შედეგად გაიზარდა სპეკულაციური ქმედებები სავალუტო ბაზარზე, რისი მაგალითიცაა ის, რომ პარასკევს (2014 წლის 5 დეკემბერს) ეროვნული ბანკის მიერ დაფიქსირებული ოფიციალური გაცვლითი კურსის (\$1=1.9527 ლარი) მიუხედავად, სავალუტო ფიზურებში 1 აშშ დოლარის გასაყიდი ფასი 2.10 ლარს უდრიდა, ხოლო ყიდვის ფასი კი 1.85 ლარს შეადგენდა. ასეთი მაღალი სპრედი მიუთითებს იმაზე რომ გარკვეულმა ჯგუფებმა მიმდინარე პროცესებით კარგად ისარგებლეს და სავალუტო სპეკულაციები განახორციელეს.

ლარის გაუფასურების მიზეზების ანალიზისას შეიძლება ვიკვლიოთ ორი მიმართულება – კერძოდ, საშინაო და საგარეო ფაქტორები. საგარეო ფაქტორებიდან მნიშვნელოვანია გამოვყოთ: რუსეთ-უკრაინის დაპირისპირება, ნავთობის ფასების ვარდნა, საქა-

* საქართველოს ეროვნული ბანკის 2014 წლის მონაცემების მიხედვით, დეპოზიტებისა და სესხების დოლარიზაცია 60-61 პროცენტს შეადგენს. მთლიანობაში, კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხების ოდენობა აღემატება 13 მილიარდს, ხოლო დეპოზიტებისა – 11,6 მილიარდ ლარს (ძირითადი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები და საერთაშორისო რეიტინგები, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=494> (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).

რთველოს ყველა მეზობელი ქვეყნის ეკონომიკის ზრდის შეფერხება (IMF, 2015), სომხეთის და აზერბაიჯანის მიერ საბაჟო პოლიტიკის გადახედვა/გამკაცრება და ა.შ.

თითოეული ზემოხსენებული მოვლენა ცალ-ცალკე და ერთობლიობაში ქართულ ეკონომიკაზე ძლიერ ზეგავლენას ახდენდა. კერძოდ, ნავთობის ფასების დაცემამ საქართველოს ორი მსხვილი სავაჭრო პარტნიორის – აზერბაიჯანისა და რუსეთის ეკონომიკათა ზრდის შენელება გამოიწვია იმდენად, რამდენადაც მათი საბიუჯეტო შემოსავლები მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული ნავთობის ფასზე, რაც საბოლოო ჯამში, ფულადი გზავნილებისა და ქართული ექსპორტის შემცირების თვალსაზრისით, ქართულ ეკონომიკაზეც აისახა.

რუსეთ-უკრაინის დაპირისპირების შედეგად, უკრაინიდან საქართველოში იკლო როგორც ტურისტების, ასევე ფულადი გზავნილების ნაკადმაც.

2015 წლის 2 იანვრიდან სომხეთის საბაჟო კავშირში განეწიანებამ ხელი შეუშალა საქართველოდან ავტომობილების (რე)ექსპორტს ამ ქვეყანაში. ანალოგიურ შეზღუდვას ჰქონდა ადგილი აზერბაიჯანშიც, სადაც ავტომობილების რეექსპორტის ბაზარი საქართველოსთვის ჯერ კიდევ 2014 წელს შემცირდა (ჭარაია, 2015).

მოცემულმა პრობლემებმა ერთობლიობაში მნიშვნელოვანი გავლენა იქონია ქართულ ეკონომიკაზე.

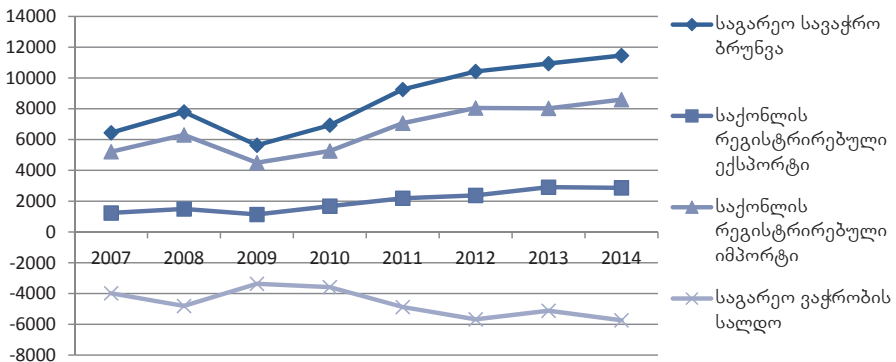
აუცილებელია ცალ-ცალკე განვიხილოთ მოცემული საგარეო ფაქტორების (ფულადი გზავნილების, ექსპორტის, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისა და ტურიზმის სექტორის) გავლენა ქართულ ეკონომიკაზე და პასუხი გავცეთ კითხვას: შეეძლოთ თუ არა მათ ეროვნული ვალუტის სტაბილურობაზე რეალური გავლენის მოხდენა?

საგარეო ვაჭრობა

ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი ფაქტორი, რომელიც ქვეყანაში უცხოური ვალუტის შემოდინების წყაროდ შეიძლება განიხილებოდეს, არის საგარეო ვაჭრობა. სამწუხაროდ, საქსტატის თანახმად, 1995 წლიდან მოყოლებული (ადრინდელი მონაცემები არ მოიპოვება), საქართველოს სავაჭრო ბალანსი, როგორც ყოველთვიურ, ასევე ყოველწლიურ ტრილში, უარყოფითია. გამონაკლისი არც 2014 წელი ყოფილა: რეგისტრირებული ექსპორტის მაჩვენებელი რეგისტრირებული იმპორტის მაჩვენებელს 3-ჯერ ჩამორჩა და აბსოლუტურ მაჩვენებელში, შესაბამისად, 2,861 და 8,596 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა. 2013 წელთან შედარებით, 2014 წელს ექსპორტი 2%-ით შემცირდა (აბსოლუტურ მაჩვენებელში - 47 მლნ აშშ დოლარით), ხოლო იმპორტი კი, პირიქით, 7%-ით გაიზარდა (570 მლნ აშშ დოლარით) (იხ. დიაგრამა №3).

დიაგრამა №3

საქართველოს საგარეო ვაჭრობა, 2007-14 წწ.
(მლნ აშშ დოლარი)

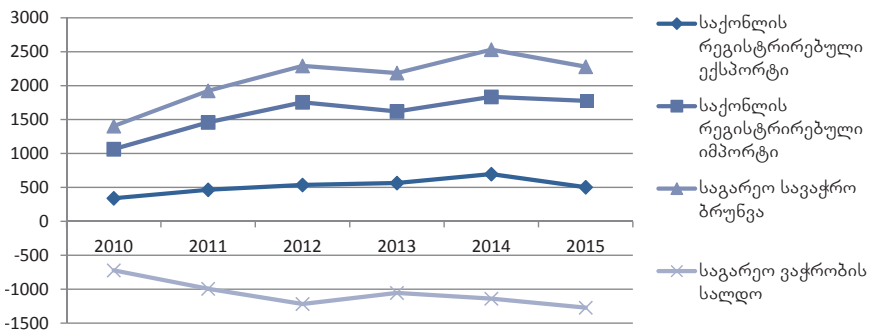


წყარო: საგარეო ვაჭრობა, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური, იხ.: http://geostat.ge/?action=page&p_id=136&lang=geo (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

რაც შეეხება 2015 წლის პირველ კვარტალს, სამწუხაროდ, სიტუაცია მეტად დამძიმდა და ჩამორჩენა ექსპორტსა და იმპორტს შორის კიდევ უფრო გაიზარდა. კერძოდ, 2015 წლის იანვარ-მარტში საქონლით სავაჭრო სავაჭრო ბრუნვამ (არაორგანიზებული ვაჭრობის გარეშე) 2,279 მლრდ აშშ დოლარი შეადგინა (წინა წლის მაჩვენებელთან შედარებით, 10%-იანი კლება დაფიქსირდა), საიდანაც ექსპორტმა – 503 მლნ აშშ დოლარი (28 %-ით ნაკლები), ხოლო იმპორტმა 1,776 მლრდ აშშ დოლარი (3 %-ით ნაკლები) შეადგინა. მთლიანობაში, უარყოფითმა სავაჭრო ბალანსმა 2015 წლის იანვარ-მარტში შეადგინა 1 273 მლნ აშშ დოლარი (10 %-ით მეტი წინა წლის ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით) და სავაჭრო სავაჭრო ბრუნვის 56% (იხ. დიაგრამა №4).

ღიბგრამა №4.

საქართველოს სავაჭრო ვაჭრობა, 2010-15 წწ. (მლნ აშშ დოლარი)



წყარო: სავაჭრო ვაჭრობა, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური, იხ.: http://geostat.ge/?action=page&p_id=136&lang=geo (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

საინტერესოა, თუ რამდენადაა დამოკიდებული ლარის კურსის გაუფასურება საქართველოს სავაჭრო ვაჭრობის მაჩვენებლების გაუარესებასთან. კერძოდ, 2014 წლის იანვარ-ოქტომბრის მონაცემების 2013 წლის ანალოგიურ მაჩვენებლებთან შედარებით დგინდება, რომ ექსპორტის მაჩვენელი, მართალია, უმნიშვნელოდ, მაგრამ მაინც გაიზარდა 13 მლნ აშშ დოლარით (230 მლნ-დან 243 მლნ-მდე). რაც შეეხება იმპორტს, ისიც გაიზარდა (თუმცა, ეს მოვლენა უარყოფით ჭრილში უნდა განვიხილოთ) საკმაოდ მნიშვნელოვნად – 593 მლნ აშშ დოლარით (6,416 მლრდ-დან 7,008 მლრდ-მდე). შედეგად, 2014 წლის პირველი 10 თვის სავაჭრო ბალანსის უარყოფითი სალდოც, 2013 წლის

პირველ 10 თვესთან შედარებით, ასევე გაიზარდა 2,784-დან 2,890 მლრდ აშშ დოლარამდე (თუმცა, ეს უმნიშვნელო ზრდაა). მთლიანობაში, 2014 წელს ექსპორტ-იმპორტის თანაფარდობის კოეფიციენტი 3,0-ს უდრიდა, რაც 2015 წლის პირველ კვარტალში გაუარესდა და 3,5 შეადგინა.

ზემოთ განხილული ტენდენციების ანალიზის საფუძველზე შესაძლებელია ითქვას, რომ ლარის გაუფასურებაში წვლილი შეიტანა როგორც ექსპორტის შემცირებამ, ასევე იმპორტის ზრდამ, რამაც საბოლოო ჯამში გაზრდილი სავაჭრო დეფიციტი და ექსპორტ-იმპორტის თანაფარდობის მაჩვენებლის გაუარესება გამოიწვია.

სამწუხაროა, რომ ლარის კურსის გაუფასურების პირობებში, როდესაც ადგილობრივ პროდუქციას, უცხოურთან შედარებით, დამატებითი საფასო უპირატესობები უჩნდება, მოთხოვნა გაიზარდა სწორედ იმპორტირებულ პროდუქციაზე, რაც კიდევ ერთხელ მეტყველებს ადგილობრივი მწარმოებლების დაბალ კონკურენტუნარიანობაზე. ფაქტია, რომ ისევ და ისევ ლარის გაუფასურების პირობებში, ექსპორტი არათუ გაიზარდა, არამედ შემცირდა, რაც საქართველოს ეკონომიკაში ნეკროსანარმოების არსებობითაც არის გამოწვეული (იხ. პაპავა, 2002, 2005ბ)

ობიექტურობისთვის უნდა აღინიშნოს, რომ საქართველოს ექსპორტის შემცირება გამოწვეულია არა ადგილობრივი წარმოების შეზღუდვით (მაგალითად, ეკონომიკური, პოლიტიკური, საგადასახადო პრობლემების გამო) და კონკურენტუნარიანობის დაცემით, არამედ რეგიონში მიმდინარე სერიოზული პრობლემებით (ძირითადად, რუსეთ-უკრაინის დაპირისპირება) და ზოგიერთი ქვეყნის (ძირითადად რუსეთის) ეკონომიკის შესუსტებით. აგრეთვე, აღსანიშნავია ისეთი ობიექტური მიზეზებიც, როგორებიცაა: სომხეთის „საბაჟო კავშირში“ განწევრიანება და, შედეგად, საქართველოდან (ძირითადად) ავტომობილების (რე)ექსპორტის შეზღუდვა და, პრაქტიკულად, შეჩერება; აზერბაიჯანის მიერ მეორადი ავტომობილების იმპორტის შეზღუდვა; რუსული რუბლის გაუფასურების შედეგად, მოთხოვნის შემცირება რუსეთში იმპორტირებულ პროდუქციაზე, მათ შორის – ქართულზეც (ძირითადად ღვინოსა და მინერალურ წყლებზე).

ფულადი გზავნილები

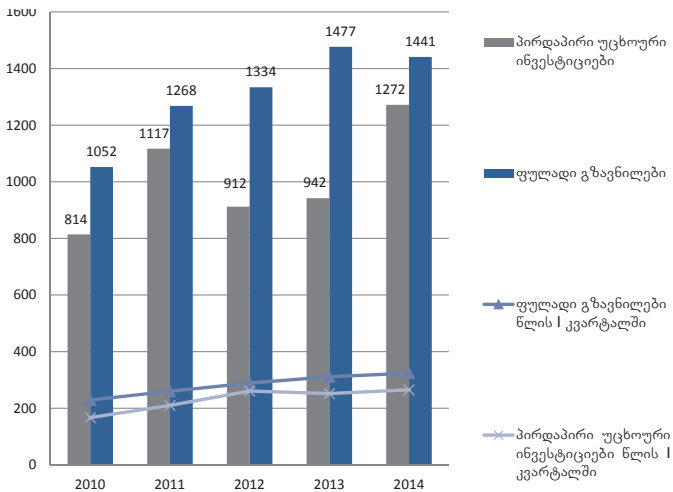
ფულადი გზავნილები საქართველოს ეკონომიკაში უმნიშვნელოვანეს როლს ასრულებს. აბსოლუტურ მაჩვენებლებში, ბოლო წლების სტატისტიკით, ის აღემატება პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს როგორც კვარტალურად, ასევე ყოველწლიურად (იხ. **დიაგრამა №5**).

თუ გავითვალისწინებთ იმასაც, რომ ფულადი გზავნილების შემოდინება, ინვესტიციებისგან განსხვავებით, თავისი ბუნებით „უანგაროა“ და მომავალში არათუ მოსალოდნელია მასზე დარიცხული მოგების საზღვარგარეთ გატანა, არამედ ადგილობრივი ოჯახების (ძირითადად) პირველადი მოთხოვნილების საქონლის შესაძენადაა გამიზნული, გამოჩნდება, რომ ის ძალიან დიდი როლს ასრულებს ქართული ეკონომიკის ფორმირებაში. სამწუხარო აქ მხოლოდ ის შეიძლება იყოს, რომ მოცემული ფულადი გზავნილების მეშვეობით, ძირითადად ხდება უცხოური და არა ადგილობრივი პროდუქციის შექმნა (ლარიბაშვილი, 2014), რაც იმას ნიშნავს, რომ საზღვარგარეთ ნაშოვნი და საქართველოში გამოგზავნილი სახსრები კვლავ უცხოეთში გაედინება და არ ემსახურება ქართული ეკონომიკის გრძელვადიან განვითარებას.

ბოლო წლებში საქართველოში შემოდინებული ფულადი გზავნილების, სულ ცოტა, ნახევარი სტაბილურად ერთი ქვეყნიდან, რუსეთიდან, მოედინებოდა. გამონაკლისი არც 2014 წელი ყოფილა და 1 442 მლნ აშშ დოლარის ფულადი გზავნილების დაახლოებით ნახევარი (709 მლნ) სწორედ რუსეთიდან შემოვიდა. თუმცა, წინა წელთან შედარებით, მისი ოდენობა აბსოლუტურ მაჩვენებელში შემცირდა და 801 მლნ-დან 709 მლნ-მდე დაეცა (იხ. **დიაგრამა №5**).

დიაგრამა №5

ფულადი გზავნილები (მლნ აშშ დოლარი)



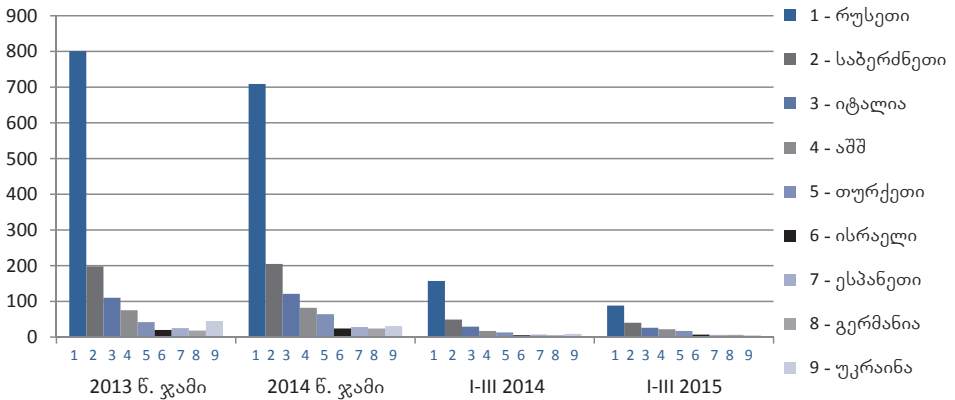
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი, ფულადი გზავნილები ქვეყნების მიხედვით, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

იგივე ტენდენციაა 2015 წლის პირველი კვარტალის მონაცემების მიხედვით: ფულადი გზავნილების საერთო მოცულობის შემცირება კვლავ რუსეთიდან შემცირებული გზავნილებით აიხსნება. ამჯერად, გზავნილების ოდენობა 157 მლნ-დან 88 მლნ-მდე შემცირდა. საბერძნეთიდან ფულადი გზავნილების 49-დან 40 მლნ-მდე დაცემა, ხოლო აშშ-დან და თურქეთიდან კი, პირიქით, ზრდა დაფიქსირდა (შესაბამისად, 5 და 4 მლნ-ით) (იხ. დიაგრამა №6).

აღსანიშნავია, რომ 2014 წლის პირველ ნახევარში ფულადი გზავნილები საკმაოდ დიდი მოცულობით შემოედინებოდა საქართველოში და ყველა წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელს აღემატებოდა, თუმცა წლის მეორე ნახევარში ვარდნის გამო, რაც ძირითადად რუსეთის ფაქტორით იყო განპირობებული, ჯამური მაჩვენებელი, წინა წელთან შედარებით, შემცირდა (იხ. დიაგრამა №6).

დიაგრამა №6

ფულადი გზავნილები საქართველოში, 2010-2015 წწ. (ათასი აშშ დოლარი)*



* 1-დან 12-მდე რიცხვებით აღნიშნულია თვეები კალენდარული თანმიმდევრობით.

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი, ფულადი გზავნილები ქვეყნების მიხედვით, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

როგორც დიაგრამა №7-დან ჩანს, 2015 წლის იანვრიდან მოყოლებული, ფულადი გზავნილები საქართველოში მზარდი დინამიკით ხასიათდება, რაც უწყურადღებოდ არ უნდა დაგვრჩეს. ეს იმაზე მიგვანიშნებს, რომ მთელი რიგი პრობლემების მიუხედავად, ქართ-

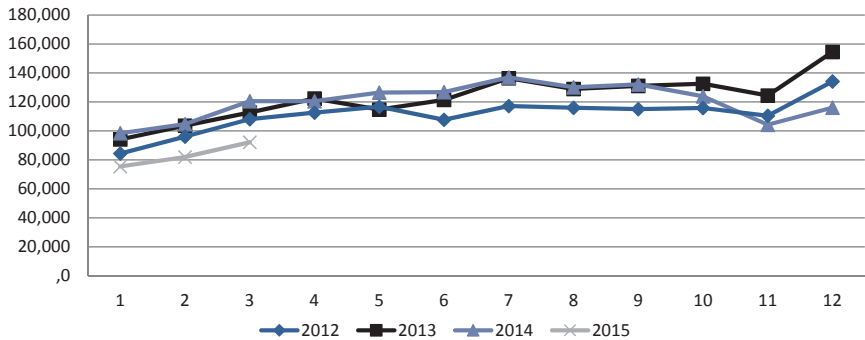
ველმა ემიგრანტებმა (და არა მხოლოდ მათ) დაძლიეს კრიზისული ეტაპი და საქართველოში უფრო და უფრო მეტ ფულად გზავნილებს რიცხავენ. აგრეთვე, ეს შეიძლება უკავშირდებოდეს მთელ რიგ ობიექტურ მიზეზებსაც, როდესაც დეკემბერში, ახალი წლის დადგომასთან დაკავშირებით, ფულადი გზავნილების ოდენობა იზრდება (ამას ადასტურებს წინა წლების დინამიკაც), ხოლო იანვარში კი შედარებით დაბალი ნაკადით იწყება და შემდეგ მზარდი ტენდენციით გამოირჩევა.

2014 წელს, წინა წელთან შედარებით, საქართველოში ფულადი გზავნილების შემოდინების შემცირებას თან დაერთო საქართველოდან ფულადი გზავნილების გადინების ზრდაც (იხ. **დიაგრამა №7**), კერძოდ, 155 მლნ-დან 178 მლნ-მდე. უფრო მეტიც, 2015 წლის პირველი კვარტალიც ისტორიულ მაქსიმუმზეა და მხოლოდ 3 თვის განმავლობაში საქართველოდან საზღვარგარეთ ფულადი გზავნილების სახით უკვე 43 მლნ აშშ დოლარია გაგზავნილი (2014 წლის პირველ კვარტალში – 39 მლნ, ხოლო 2013 წლის ანალოგიურ პერიოდში კი – მხოლოდ 32 მლნ).

(იხ. **დიაგრამა №7**)

დიაგრამა №7

**ფულადი გზავნილები საქართველოში, 2013-2015 წწ.
(ათასი აშშ დოლარი)***



* 1-დან 12-მდე რიცხვებით აღნიშნულია თვეები კალენდარული თანმიმდევრობით.

წყარო: ფულადი გზავნილები ქვეყნების მიხედვით, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

ჯამურად 2014 წელს საქართველოში ფულადი გზავნილების შემცირებისა და საქართველოდან საზღვარგარეთ გზავნილების ზრდის მაჩვენებელმა 59 მლნ აშშ დოლარს მიაღწია (36 მლნ შემომავალი და 23 მლნ გამავალი ფულადი გზავნილები), ხოლო 2015 წლის პირველ კვარტალში კი, 2014 წლის პირველ კვარტალთან შედარებით, ორივე მაჩვენებელმა ჯამურად უფრო მეტს – 78 მლნ-ს მიაღწია (74 მლნ შემომავალი და 4 მლნ გამავალი ფულადი გზავნილები).

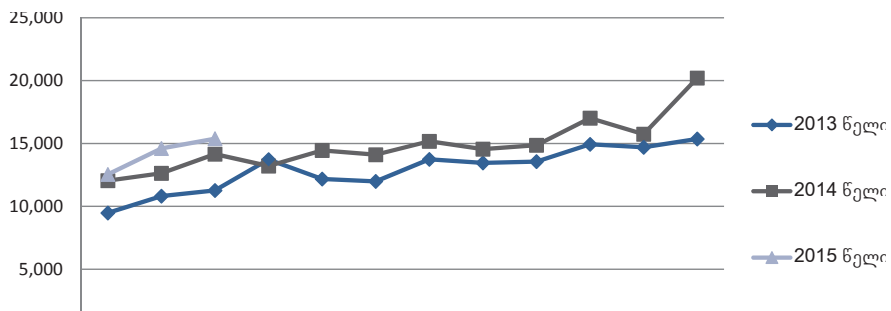
2014 წელს და 2015 წლის პირველ კვარტალში ნამდვილად დაფიქსირდა ფულადი გზავნილების მნიშვნელოვანი კლება, რასაც თან დაერთო იმავე პერიოდში საქართველოდან საზღვარგარეთ გადარიცხული ფულადი გზავნილების ნაკადების ზრდა. შესაბამისად, ამას შეეძლო ერთგვარი ნვლილი შეეტანა ეროვნული ვალუტის გაუფასურებაში.

ტურიზმი

პოლიტიკური სპეკულაციების მიუხედავად, ტურიზმი საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი სექტორია და მთლიან შიგა პროდუქტში ბოლო წლების განმავლობაში 5-7% უჭირავს. აღსანიშნავია ბოლო წლებში ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების მნიშვნელოვანი ზრდა (იხ. **დიაგრამა №8**). მხოლოდ ბოლო 3 წლის განმავლობაში (2012-2014 წწ.) ამ მაჩვენებელმა 4,9 მლრდ აშშ დოლარს გადააჭარბა, რაც, ფაქტობრივად, დამოუკიდებლობის მოპოვებიდან 2011 წლის ჩათვლით მიღებულ თანხებზე ბევრად მეტია, უშუალოდ 2014 წელს კი შემოსავლები ტურიზმიდან 4%-ით – 1,720 მლრდ-დან 1,787 მლრდ-მდე – გაიზარდა.

დიაგრამა №8

შემოსავალი ტურიზმიდან (მლნ აშშ დოლარი)



წყარო: ფულადი გზავნილები ქვეყნების მიხედვით, საქართველოს ეროვნული ბანკი. იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

სამწუხაროდ, ჯერ ხელმიუწვდომელია 2015 წლის მონაცემები, რაც უკეთეს სურათს მოგვცემდა, თუმცა 2015 წელს საქართველოში განსახორციელებელი საერთაშორისო ღონისძიებებისა და სავიზო რეჟიმის გამარტივების შედეგად, ქვეყანაში არც ტურისტების და არც შესაბამისი შემოსავლების მიღება არ უნდა შემცირდეს.

ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების ზრდის კვალობაზე, საუბარი იმაზე, რომ ამ სფერომ განაპირობა ეროვნული ვალუტის გაუფასურება, აბსურდია. პირიქით, მას მხოლოდ დადებითი ეფექტის მოხდენა შეეძლო ლარის გაცვლით კურსზე, რაც ხელს შეუწყობდა მის გამყარებას და არა დევალვაციას.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

სტატისტიკური მონაცემების თანახმად, 1996 წლიდან 2014 წლის მესამე კვარტალის ჩათვლით, საქართველოში შემოსულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა (FDI) 13,7 მილიარდ აშშ დოლარს გადააჭარბა, რომლის 40%-ზე მეტი ევროკავშირის ქვეყნებიდანაა შემოდინებული. შესაბამისად, ასოცირების ხელშეკრულების ამოქმედების შედეგად, ევროკავშირიდან ინვესტიციათა ახალი ტალღაა მოსალოდნელი, რაც, ერთი მხრივ, უდავოდ მისასალმებელი ფაქტია, მეორე მხრივ კი, ზრდის ქვეყნის დამოკიდებულებას ერთ კონკრეტულ რეგიონზე – ევროკავშირზე, რაც ამ რეგიონში ეკონომიკური სირთულეების შემთხვევაში, აუცილებლად აისახება საქართველოში შემოდინებული FDI-ის მასშტაბებზეც.

აღსანიშნავია, რომ პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს უდიდესი გავლენა აქვს საქართველოს ეკონომიკაზე. კერძოდ, 2013 წლის მონაცემებით, ქართულ-უცხოური ნილობრივი მონაწილეობით შექმნილი ორგანიზაციების წილი მთლიან ექსპორტში 50 პროცენტს აღემატება და გვიჩვენებს, რომ ქართული ექსპორტი დიდწილად სწორედ ასეთი ტიპის სანარმოებზეა დამოკიდებული. მით უმეტეს, თუ საქართველოს ექსპორტიდან გამოვრიცხავთ რეექსპორტის წილს (რომელიც, ექსპორტული შეფასებით, ბოლო წლებში 30-35 პროცენტს შეადგენს), გამოდის, რომ ამ ტიპის სანარმოების წილი რეალურ ექსპორტში 2/3-ზე მეტს შეადგენს (იხ. **ცხრილი №1**). თუმცა, ძირითადად, ეს მაჩვენებელი დაბალტექნოლოგიური დარგების ექსპლუატირების ხარჯზე ხორციელდება, რაც ქვეყნის გრძელვადიანი ეკონომიკური თუ სოციალური განვითარებისთვის პოზიტიური ფაქტორი ნამდვილად ვერ იქნება.

**ქართულ-უცხოური წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი
ორგანიზაციების წილი მთლიან ეკონომიკაში**

რეგიონი / ეკონომიკა	დამატებული ლირებულება	დასაქმება	ექსპორტი	საგადასახადო შემოსულები	შრომის ანალურება	კაპიტალის ფორმირება
განვითარებული ქვეყნები	12,7	7,5	19,3	13,9	14,6	10,5
განვითარებადი ეკონომიკა	12,2	7,9	17,3	14,6	15,4	11,6
გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნები	21,7	3,0	11,2	25,7
საქართველო	33	18	52	46,5	15	40

წყარო: ჭარაია ვ., OLI პარადიგმა და ერის ინვესტიციური განვითარების გზის ეტაპები საქართველოსთვის, სემინარი „პოლიტეკონომიური საუბრები ლადო პაპავასთან“, 18.12.2014 , იხ.: <https://www.youtube.com/watch?v=KlrMmMiNvzE> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

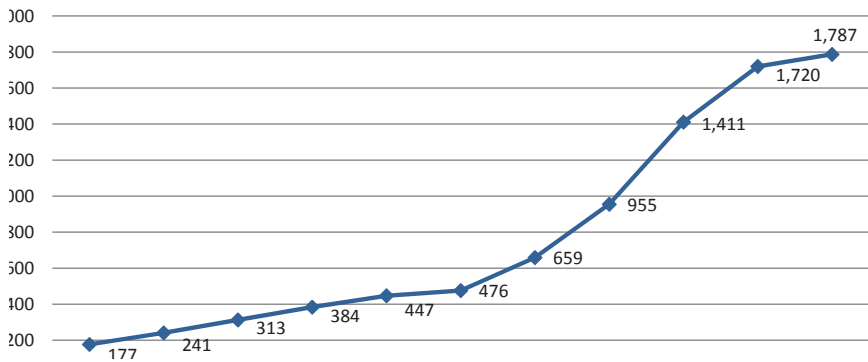
ასევე საინტერესოა, რომ ქართულ-უცხოური წილობრივი მონაწილეობით დაფუძნებული ორგანიზაციები ქმნიან დამატებული ღირებულების მესამედს. მათ დასაქმებული ჰყავთ მომუშავეთა მთლიანი რაოდენობის მეხუთედი და აგრეთვე დიდი წვლილი შეაქვთ სხვა მნიშვნელოვანი მიმართულებებით. შედარებისთვის, ეს მონაცემები იმაზე უფრო მაღალია, ვიდრე განვითარებული, ასევე განვითარებადი და გარდამავალი ქვეყნების საშუალო მაჩვენებლები (იხ. **ცხრილი #1**).

2014 წლის ნოემბერში, სანამ ოფიციალურად გამოქვეყნდებოდა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დინამიკა, მრავალი ექსპერტი ლარის გაუფასურების მთავარ მიზეზად სწორედ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემცირებას ასახელებდა. თუმცა საკითხის დეტალური განხილვის შემდეგ, ნათელია, რომ ეს მაჩვენებელი არათუ შემ-

ცირდა, არამედ ბოლო 6 წლის (2008 წლიდან) ისტორიულ მაქსიმუმზეა. მხოლოდ 2014 წელს, წინა წელთან შედარებით, ის 35%-ით არის გაზრდილი (Khaduri, 2015) და მას არანაირად არ შეეძლო ნეგატიური როლი შეესრულებინა ეროვნული ვალუტის დეველვაციაში (იხ. **დიაგრამა №9**). უფრო მეტიც, პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა კვარტალურ ჭრილში ისტორიულ მაქსიმუმს სწორედ მაშინ მიაღწია, როდესაც ლარის გაუფასურება ჯერ კიდევ არ იყო დაწყებული. შესაბამისად, მას მხოლოდ ლარის კურსის გამყარების მიმართულებით თუ შეეძლო მოქმედება და არა პირიქით.

დიაგრამა №9

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები კვარტალების მიხედვით (მლნ აშშ დოლარი)



წყარო: პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური, იხ.: http://geostat.ge/?action=page&p_id=139&lang=geo (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

არსებობს მოსაზრება, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდა 2014 წელს არ შეიძლება განიხილებოდეს პოზიტიურ მოვლენად, რადგანაც მისი დიდი წილი რეინვესტირებული კაპიტალია, რომელიც არის არა საზღვარგარეთიდან შემოდინებული, არამედ ადგილობრივ ეკონომიკაში ცირკულირებადი ფინანსური სახსრები (კაკულია, 2015). თუმცა, თუ გავითვალისწინებთ, რომ რეინვესტირება წინა წლების პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების განუყოფელი ნაწილი იყო (საქსტატის თანახმად, 2010 წელს – 28% ან \$229 მლნ; 2011 წელს – 30% ან \$336 მლნ; 2012 წელს – 13% ან \$120 მლნ; 2013 წელს – 28% ან \$268 მლნ; 2014

ნელს – 21% ან \$266 მლნ), მაშინ დავინახავთ, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები, რეინვესტირების მაჩვენებლის გამოკლებით, 2014 წელს, წინა წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით, თითქმის 50 პრიცენტითაა გაზრდილი (საქსტატის თანახმად, 2010 წელს – \$585 მლნ; 2011 წელს – \$781 მლნ; 2012 წელს – \$792 მლნ; 2013 წელს – \$674 მლნ; 2014 წელს – \$1006 მლნ). უფრო მეტიც, რომ არა რეინვესტირება, მოცემული სახსრები დატოვებდა ქვეყანას, რაც უფრო ნეგატიურ შედეგს გამოიღებდა, ვიდრე რეინვესტირება. შესაბამისად, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები, ყველა თვალსაზრისით, ლარის გამყარების ხელშემწყობ ფაქტორად უნდა განვიხილოთ და არა ხელის შემშლელად.

ეროვნული ბანკი და მისი პოლიტიკა

საყურადღებოა, რომ ლარის გაუფასურების პარალელურად, საქართველოს ეროვნული ბანკის (NBG) კრიტიკა, გაცვლითი კურსის სტაბილურობის უგულებელყოფის გამო, ამკარად მატულობდა. საპასუხოდ ეროვნული ბანკის მხრიდან ისმოდა განმარტებები მის ძირითად მანდატზე და ვალდებულებებზე. მოცემული საკითხის უფრო სიღრმისეული განხილვისთვის აუცილებელია, გამოვყოთ საქართველოს კონსტიტუციის 95-ე და 96-ე მუხლები, ქვეყნის ორგანული კანონი „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ და ასევე ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებები, რომელთა მიხედვითაც საქართველოს ეროვნული ბანკის ძირითადი ფუნქციები განისაზღვრება მხოლოდ ორი მიმართულებით: 1. ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფა; 2. ფინანსური სფეროს სტაბილური ფუნქციონირების უზრუნველყოფა.

თუ გავითვალისწინებთ, რომ ლარის მკვეთრი გაუფასურება მნიშვნელოვნად აზარალებს უცხოურ ვალუტაში ვალდებულებების მქონე პირებს და მათ გადახდისუნარიანობას, ასევე ზრდის ინფლაციურ რისკებს, რაც, თავის მხრივ, მოვალეთა გადახდისუნარიანობას აზიანებს, გამოდის, რომ მთლიანობაში ფინანსური სექტორის სტაბილური ფუნქციონირებაც საფრთხის წინაშეა. აღნიშნულიდან გამომდინარე, უსაფუძვლო და ლოგიკას მოკლებულია იმაზე აპელირება, რომ ეროვნული ვალუტის გაცვლითი კურსის სტაბილურობა ეროვნული ბანკის ვალდებულება არ არის.

ამ საკითხის გასაანალიზებლად, განვიხილოთ ბოლო პერიოდში ეროვნული ვალუტის გაუფასურების პროცესში ეროვნული ბანკის ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის გავლენა და როლი.

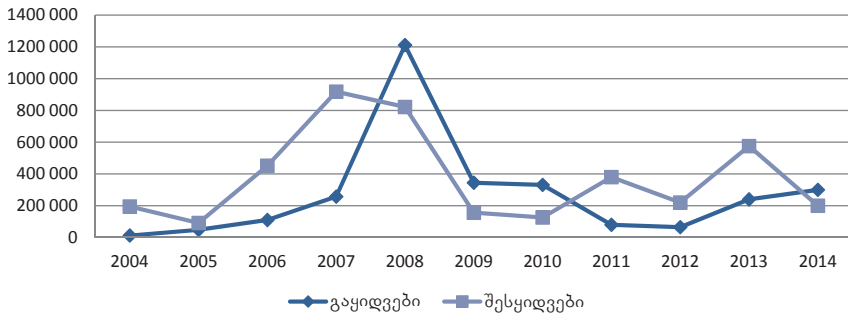
სავალუტო ინტერვენციები

ერთ-ერთი ძირითადი არგუმენტი, რომელიც NBG-ის მისამართით გაისმოდა, იყო მის მიერ განხორციელებული სავალუტო ინტერვენციები ბოლო წლებში. კერძოდ, 2011 წლიდან NBG-ის მიერ განხორციელებული წმინდა შესყიდვები (შესყიდვებს გამოკლებული გაყიდვები) დადებითი

იყო და ის საკმაოდ დიდ თანხას შეადგენდა. მთლიანობაში, 2011, 2012 და 2013 წლებში 790 მლნ-ის მოცულობის აშშ დოლარი იქნა ბაზრიდან ამოღებული (იხ. **გრაფიკი №2**).

ბრაზილი №2

NBG-ის სავალუტო ინტერვენციები (ათასი აშშ დოლარი)

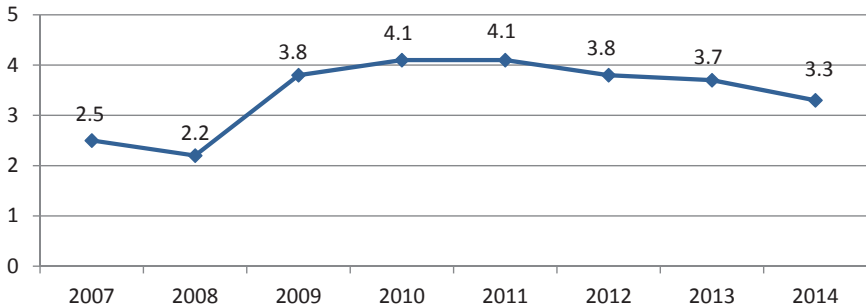


წყარო: სავალუტო ინტერვენციები, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

მოცემულ შემთხვევაში საინტერესოა შემდეგი: როდესაც სავალუტო ბაზარზე აშკარად იგრძნობოდა აშშ დოლარზე მოთხოვნის ზრდა (განსაკუთრებით 2014 წლის ნოემბერ-დეკემბერში), NBG-მ არ დააბრუნა მის მიერ ადრე ბაზრიდან ამოღებული უცხოური ვალუტა. ამგვარ გადაწყვეტილებას ოფიციალურ საფუძვლად დაედო იმ სავალდებულო ნორმის დაცვა, რომელიც გულისხმობს ცენტრალური ბანკის მიერ თავისი ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვების შენარჩუნებას ქვეყნის ერთი თვის იმპორტის სამმაგი ოდენობის დონეზე (IMF-ის რეკომენდაცია).

როგორც ჩანს გრაფიკიდან №3, საერთაშორისო რეზერვების იმპორტთან თანაფარდობის მაჩვენებელი 2014 წლის ბოლოს მკვეთრად შემცირდა და 3,3-ის დონემდე ჩამოვიდა (რაც, ძირითადად, იმპორტის მოცულობის ზრდით იყო გამოწვეული), თუმცა ის მაინც აღემატებოდა სავალდებულო ნორმას. უფრო მეტიც, არც სავალდებულო ნორმის დარღვევაა შეუძლებელი, თუ ქვეყნის ეკონომიკა მსგავს მსხვერპლს მოითხოვს, მით უმეტეს, საქართველოში ასეთი პრაქტიკა 1990-იანი წლების ბოლოს და 2008 წელსაც უკვე არსებობდა.

საერთაშორისო რეზერვების შეფარდება იმპორტთან



წყარო: საგარეო სექტორი, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

მოცემულ შემთხვევაში, NBG-ის მიერ ინტერვენციების განხორციელება, აშშ დოლარის გაყიდვის მიზნით, რა თქმა უნდა, შეანელებდა ლარის გაუფასურების პროცესს. ამასთანავე, აუცილებელია აღვნიშნოთ, რომ რეზერვები თავისი არსით სწორედაც რომ მსგავსი პრობლემური და მწვავე ეკონომიკური სიტუაციებისთვის არსებობს. შესაბამისად, გაუგებარია ეროვნული ბანკის პოზიცია, როდესაც ის ქვეყნის ფინანსურ სტაბილურობაზე მეტად საერთაშორისო რეზერვებს უფრო ხილდება.

ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის განცხადებით, სავალუტო რეზერვების გამოყენება ფუნდამენტური პრობლემების დასაფარად არ იქნება ეფექტიანი, ის მხოლოდ პრობლემის გადავადებას შეუწყობს ხელს (bne IntelliNews Dayly, 2015). თუმცა მისი სიტყვები იმთავითვე მცდარია, რადგანაც მსჯელობა უნდა იყოს არა მოკლევადიანი ინსტრუმენტებით გრძელვადიანი პრობლემის გადაჭრაზე, არამედ მოკლევადიან ასპექტში იმ პრობლემის თავიდან აცილებაზე, რომელიც ცალსახად ეროვნული ბანკის პრეროგატივაა – კერძოდ, ეროვნული ვალუტის სიმყარეზე, ქვეყნის ფინანსური სტაბილურობის უზრუნველყოფის მიზნით და პანიკისა თუ ვითარების შემდგომი გამწვავების თავიდან ასაცილებლად. ეს კი შესაძლებელია არა მხოლოდ სავალუტო ინტერვენციით (რაზეც ყურადღების გამახვილებას ცდილობს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტი), არამედ მონეტარული პოლიტიკის სხვა ინსტრუმენტებითაც, როგორცაა მინიმალური სავალუტო

რეზერვების პროცენტი, მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი და ა.შ.

პრეზიდენტის პოზიციებს ამყარებს სავალუტო ფონდის ადგილობრივი წარმომადგენლის, ბატონ აზიმ სადიკოვის, განცხადებაც, რომელიც მხარს უჭერს NGB-ის მიერ რეზერვების შენარჩუნებას (Sadikov, 2015). თუმცა არ უნდა დაგვავიწყდეს, რომ სავალუტო ფონდის მთავარი მიზანი როგორც საქართველოში, ასევე მთელ მსოფლიოში, არა ეკონომიკური ზრდის, არამედ გარკვეული პრინციპების დაცვაა, ისეთის, როგორიცაა სავალუტო რეზერვების ნორმის შენარჩუნება. ამ პრინციპის შესაბამისად კი, ქვეყნის ეკონომიკის ჩამოშლა, სავალუტო რეზერვების შენარჩუნება და მათი არდახარჯვა წარმატებად მიიჩნევა.

უფრო მეტიც, საქართველოს ეროვნული ბანკი არათანმიმდევრულ პოლიტიკას ატარებს. ფაქტობრივად, ის ფლანგავდა წლების მანძილზე დაგროვებულ საერთაშორისო რეზერვებს. ამის თქმის საფუძველს გვაძლევს შემდეგი მონაცემები:

ა) 2014 წლის ნოემბრიდან (მას შემდეგ, რაც ეროვნული ვალუტის კურსმა დევალვაცია დაიწყო) 2015 წლის 11 მაისის ჩათვლით, NGB-მ სავალუტო ინტერვენციის გზით გაყიდა 280 მლნ აშშ დოლარი (2014 წლის ნოემბერში – 40 მლნ; 2014 წლის დეკემბერში – 40 მლნ; 2015 წლის თებერვალში – 120 მლნ; 2015 წლის მარტში – 40 მლნ და 2015 წლის აპრილში – 40 მლნ);

ბ) ამავე პერიოდში NGB-ის მიერ აქტიურად იქნა გამოყენებული მის ხელთ არსებული მეორე მნიშვნელოვანი ინსტრუმენტი – რეფინანსირების განაკვეთი, რომლის დახმარებითაც იმავე პერიოდში (20.11.2014-დან 08.05.2015-მდე) ეკონომიკისთვის მიწოდებული ლარის მასის ნაშთი გაიზარდა 330 მილიონიდან 930 მილიონამდე, ანუ 600 მლნ ლარით.

აქედან შეიძლება გავაკეთოთ მარტივი დასკვნა: ეროვნული ბანკი ერთი ხელით ბაზარს აწვდიდა დოლარს, ხოლო მეორე ხელით კი – ლარს, თანაც უფრო მეტი ოდენობით (ლარის გაცვლითი კურსის ცვალებადობის გათვალისწინებით). ეს, რეალურად, ბაზრიდან ლარის „ჭარბი“ ოდენობის ამოღებას კი არა, სიტუაციის უცვლელად დატოვებას ნიშნავდა.

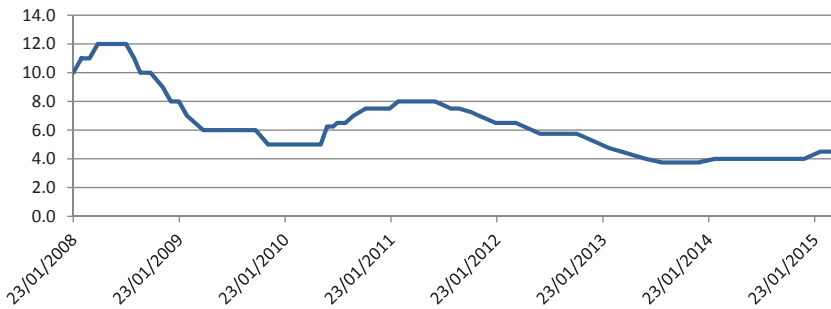
შესაბამისად, ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის განცხადებები, რომ მათ ყველა ღონე იხმარეს სიტუაციის დასარეგულირებლად, მარტივად რომ ვთქვათ, არ შეესაბამება სიმართლეს.

შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა

გარდა სავალუტო ინტერვენციებისა, მნიშვნელოვანია გამოვეყნოთ ბოლო წლებში NBG-ის შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა. როგორც ვიცით, საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთია რეფინანსირების სესხების საპროცენტო განაკვეთი. აღნიშნული სესხი (რომელსაც 7 დღის ვადის აქვს და აუქციონის მეშვეობით გაიცემა) 2008 წლიდან ამოქმედდა (იხ. გრაფიკი №4), ხოლო 2010 წლიდან ძალაში შევიდა მუდმივმოქმედი რეფინანსირების სესხები, რომლებიც 1%-ით უფრო ძვირია მონეტარული პოლიტიკის (რეფინანსირების) განაკვეთზე. სწორედ რეფინანსირების სესხების მეშვეობით, ეროვნული ბანკი ზემოქმედებას ახდენს მოკლევადიან საპროცენტო განაკვეთებზე, ხოლო შემდეგ გრძელვადიან საპროცენტო განაკვეთებზე და ერთობლივ მოთხოვნაზე (ბლუაშვილი, 2013). მნიშვნელოვანია ის, რომ 2008 წლამდე NBG თავისი მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთად იყენებდა 7 დღემდე ვადიანობის სადეპოზიტო სერთიფიკატებზე არსებულ საპროცენტო განაკვეთს.

გრაფიკი №4

მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი (პროცენტებში)



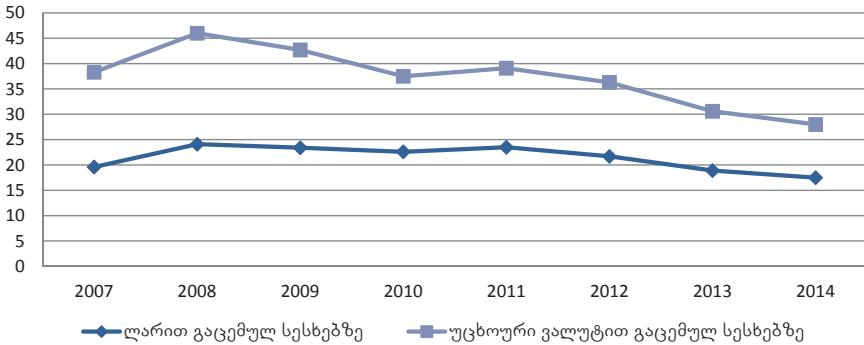
წყარო: მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღი 02.05.2015).

2011 წლიდან მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი შემცირებით ხასიათდებოდა და 8-დან 3,75%-მდეც კი დაეცა (იხ. გრაფიკი №4). NBG-ის მხრიდან მონეტარული პოლიტიკის მსგავსი შერბილება ამცირებდა საპროცენტო განაკვეთებს (იხ. გრაფიკი №5) და ზრდი-

და ეკონომიკაში საკრედიტო არხების მეშვეობით ლარის მიწოდებას, რაც ცვლიდა წონასწორობას სავალუტო ბაზარზე და, შესაბამისად, გაცვლით კურსზეც უარყოფითად ზემოქმედებდა.

პრაფიკი №5

საპროცენტო განაკვეთები გაცემულ სესხებზე

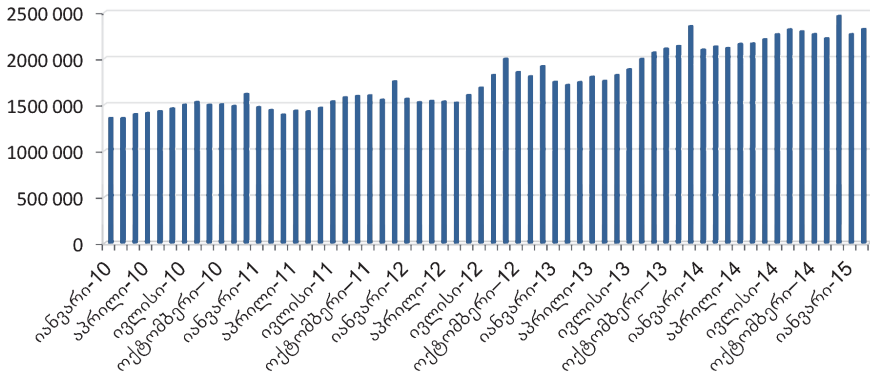


წყარო: მონეტარული და ფინანსური სტატისტიკა, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

თუ NBG-ის მიერ შემოაღნიშნული შერბილებული მონეტარული პოლიტიკა ეკონომიკური ზრდის ტემპების შესანარჩუნებლად გატარდა (Farmer, 2012), მაშინ საინტერესოა, რატომ „ზრუნავდა“ NBG ეკონომიკურ ზრდაზე, თუკი ეს მას კანონმდებლობით საერთოდ არ „ევალებოდა“.

როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, ლარის ჭარბი მიწოდება ზრდიდა ფულის მასას ეკონომიკაში, რაც გაცვლით კურსზე უარყოფითად ზემოქმედებდა. თუ განვიხილავთ სარეზერვო ფულის მასას დინამიკაში, ვნახავთ, რომ 2013 და 2014 წლის დეკემბრის თვეებში სარეზერვო ფულის მოცულობა მკვეთრად არის გაზრდილი. მხოლოდ 2014 წლის დეკემბერში აღნიშნული მაჩვენებელი დაახლოებით 500 მლნ ლარით არის გაზრდილი (იხ. დიაგრამა №10).

სარეზერვო ფულის დინამიკა 2010-2014 წლებში (ათასი ლარი)



წყარო: საგარეო სექტორი, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

აქვე გვსურს, ყურადღება გავამახვილოთ იმ მნიშვნელოვან გარემოებაზე, რომ მოქმედი კანონმდებლობით ეროვნული ბანკის საბჭოს ფუნქციები დაკნინებულია და, შეიძლება ითქვას, სიმბოლურ ხასიათს ატარებს. მისი რეალური ფუნქციები გადანაწილებულია სხვადასხვა სამსახურსა და კომიტეტზე, კერძოდ, ეროვნულ ბანკში შექმნილია მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი, რომლის წევრებიც ეროვნული ბანკის დეპარტამენტების უფროსები არიან. კომიტეტი განსაზღვრავს მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს და სხვა ძირითად საკითხებს. ჩნდება კითხვა, შეიძლება თუ არა ეროვნული ბანკის პრეზიდენტს დაქვემდებარებული დეპარტამენტების უფროსები, იყვნენ დამოუკიდებელი და მიიღონ ობიექტური გადაწყვეტილებები. ჩვენი აზრით, ოპტიმალური იქნება, თუ ეს ფუნქცია აღუდგება ეროვნული ბანკის საბჭოს, რომელიც დაკომპლექტებული უნდა იყოს დამოუკიდებელი, მიუკერძოებელი და, რაც მთავარია, მაღალკვალიფიცირებული ეკონომისტებით, რაც უნდა ჩაინეროს ეროვნული ბანკის შესახებ ორგანულ კანონში.

მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები

გარდა ზემოაღნიშნული საკითხებისა, მნიშვნელოვანია, გამოვყოთ მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების თემაც. როგორც ვიცით, NBG-ის მიერ კომერციული ბანკებისთვის დანესებულია სავალდებუ-

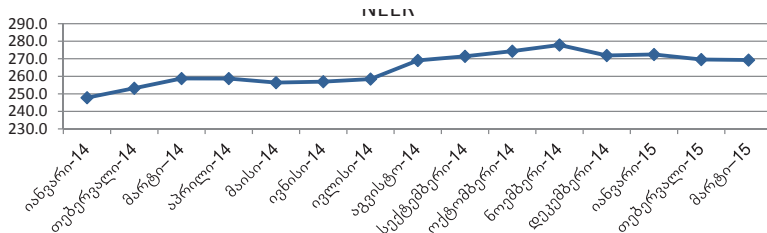
ლო სარეზერვო ნორმები როგორც ლარში მოზიდული, ისე უცხოური ვალუტით ნასესხები სახსრებისთვის. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, კომერციული ბანკი ვალდებულია, ყოველ მოზიდულ 1 დოლარზე მისი გარკვეული ნაწილი დაარეზერვოს და განათავსოს NBS-ში გახსნილ ანგარიშებზე. შესაბამისად, კომერციულ ბანკს უფრო ნაკლები თანხა რჩება კრედიტის სახით გასაცემად და ეკონომიკაშიც დოლარის მიწოდება მცირდება (საკრედიტო არხის მეშვეობით).

მოცემული სარეზერვო მოთხოვნები, ეროვნული ბანკის გადამწყვეტილებით, 2011 წლიდან მკვეთრად შეიცვალა (მხოლოდ უცხოურ ვალუტაში, ლარში იგი უცვლელი დარჩა). თუკი უცხოური ვალუტით ნასესხებ სახსრებზე იგი 5%-ს შეადგენდა, უკვე 2011 წლიდან ეტაპობრივად გაიზარდა და დღეისათვის 15%-ს შეადგენს, რაც, ბუნებრივია, უარყოფითად მოქმედებს (და უკვე იმოქმედა კიდევ) ეროვნული ვალუტის გაცვლით კურსზე. ჩვენი შეფასებით, აუცილებელია მოცემული სარეზერვო მოთხოვნა (უცხოურ ვალუტაში ნასესხებ სახსრებზე) შემცირდეს და დაუბრუნდეს 2011 წლამდე არსებულ ნორმას – 5%-ს (ლარში კი უცვლელი დარჩეს).

მნიშვნელოვანია ასევე იმის აღნიშვნა, რომ ლარის გაუფასურების შედეგად მკვეთრად გაიზარდა ინფლაციური მოლოდინები ქვეყანაში. როგორც ცნობილია, ჩვენი ქვეყნის სამომხმარებლო კალათის მნიშვნელოვანი ნაწილი იმპორტირებულ პროდუქციაზე მოდის (მდივნიშვილი, 2014), რაც თავისთავად ზრდის გაცვლითი კურსის გავლენას ფასების დონეზე. მაგრამ თუ გავითვალისწინებთ იმ ფაქტორს, რომ აშშ დოლარი ჩვენი თითქმის ყველა სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნის ვალუტების მიმართაც გამყარდა, მაშინ დავინახავთ, რომ ამ მხრივ რაიმე დიდი საფრთხე არ არსებობს და უახლოეს მომავალში არ იარსებებს.

პრაფიკი №6

ნომინალური ეფექტიანი გაცვლითი კურსის ინდექსი



წყარო: მონეტარული და ფინანსური სტატისტიკა, საქართველოს ეროვნული ბანკი, იხ.: <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=304> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

მსგავსი საკითხის ანალიზისთვის აუცილებელია, განვიხილოთ ე.წ. ეფექტიანი*³ გაცვლითი კურსი (ნომინალური). ის გვიჩვენებს ძირითადი სავაჭრო პარტნიორი ქვეყნების ვალუტებთან მიმართებით ლარის შენონილ (სავაჭრო ბრუნვის მიხედვით) გაცვლით კურსს, რომელიც, 2014 წლის დასაწყისთან შედარებით, გაუარესებულია, თუმცა 2014 წლის ნოემბრიდან გაუმჯობესების გზაზეა და, შესაბამისად, არ არის ლარის გაუფასურების პროცესის ადეკვატური (იხ. **გრაფიკი #6**)

ფისკალური პოლიტიკა

ფისკალურ პოლიტიკას შეუძლია, დიდი ზეგავლენა მოახდინოს ეკონომიკის შემცირებასა და ზრდაზე. სტაბილური ეკონომიკური ზრდა მოითხოვს ფისკალურ სტაბილურობას და გრძელვადიან ფისკალურ კონსოლიდაციას, რაც, თავის მხრივ, მტკიცე და მდგრად განვითარებას გულისხმობს.

სახელმწიფო ხარჯებისა და შემოსავლების მართვა გავლენას ახდენს ერთობლივ მოთხოვნაზე და, შედეგად, მთელ ეკონომიკაზე. სუსტი მხარეები მნიშვნელოვნად მოქმედებენ ბაზრებზე, ფინანსურ შუამავლებსა და სხვადასხვა ქვეყნის ეკონომიკაზე.

ფინანსური სტაბილურობა (იგულისხმება, ფინანსური კრიზისის თავიდან აცილების საშუალება) საერთაშორისო ფინანსური არქიტექტურის გამართული ფუნქციონირების გარანტია. ამავე დროს, ფისკალური სტაბილურობა და ფისკალური განვითარება მნიშვნელოვან როლს ასრულებს ეკონომიკურ განვითარებაში.

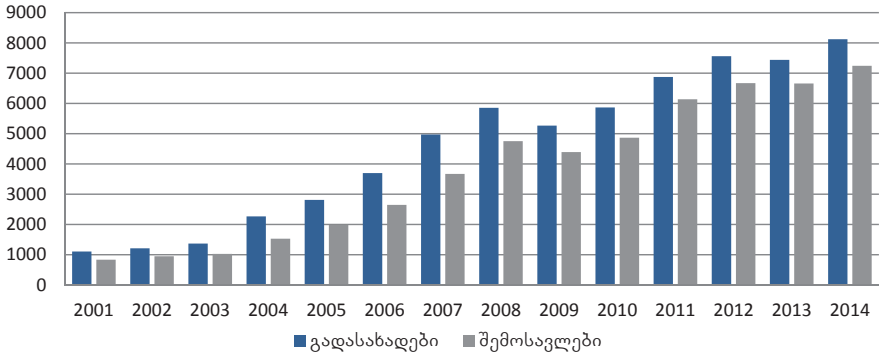
მრავალ განვითარებულ თუ განვითარებად ქვეყანაში დიდი ყურადღება ექცევა ფისკალურ პასუხისმგებლობას, რომელსაც ხშირად სამართლებრივი სტატუსი აქვს და რომლის საფუძველზეც მთავრობებს მათ მიერ განხორციელებულ ფისკალურ პოლიტიკაზე სამართლებრივი პასუხისმგებლობა ეკისრებათ. ფისკალური პოლიტიკა და მისი სტაბილურობა წარმოადგენს იმ მნიშვნელოვან საკითხს, რომელზეც კანონმდებლებისა თუ მთავრობის წარმომადგენლების მხრიდან სათანადო ყურადღება უნდა გამახვილდეს.

* ქართულში შეცდომით დამკვიდრდა ტერმინი „ეფექტური გაცვლითი კურსი“. სინამდვილეში, უნდა იყოს „ეფექტიანი გაცვლითი კურსი“, რადგანაც „ეფექტური“ გარე ეფექტის მოხდენას გულისხმობს, ხოლო „ეფექტიანი“ შედეგიანობის ამსახველია (რედ.).

ფისკალურ პოლიტიკას არსებითი ზეგავლენის მოხდენა შეუძლია ლარის გაცვლით კურსზე. ამის ნათელი მაგალითია 2013 წლის შემოდგომის მიწურულს ფინანსთა სამინისტროს მიერ აქტიური ხარჯვითი პოლიტიკის განხორციელება, რამაც, თავის მხრივ, მნიშვნელოვანი ზეგავლენა მოახდინა (გააუფასურა) ეროვნული ვალუტის (ლარის) გაცვლით კურსზე. ეს არის ნათელი მაგალითი იმისა, თუ რამდენად სწრაფი რყევების გამოწვევა შეუძლია სავალუტო ბაზარზე ბიუჯეტის ხარჯვით პოლიტიკას. აქვე უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ 2014 წლის მდგომარეობა მნიშვნელოვნად განსხვავდება. თუ გვინტერესებს, როგორი გავლენა იქონია ამ შემთხვევაში ფისკალურმა პოლიტიკამ ლარის გაცვლით კურსზე, მხოლოდ ერთი ან ორი თვის ანალიზით არ უნდა შემოვიფარგლოთ. ამისათვის საჭიროა მთელი წლის საბიუჯეტო შემოსავლებისა და ხარჯების დინამიკის გადახედვა, საიდანაც ირკვევა, რომ ფინანსთა სამინისტროს მთელი წლის განმავლობაში მკვეთრი ხარჯვითი პოლიტიკა არ განუხორციელებია და ყოველი თვე ხარჯვითი სტაბილურობით ხასიათდებოდა.

2014 წლის დაზუსტებული მაჩვენებლებით, სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსულობებმა სულ შეადგინა 9 157 085 122 ლარი, ხოლო გადასახდელებმა – სულ 9 009 812 202 ლარი. აქედან ბიუჯეტის შემოსულობების გეგმა განსაზღვრული იყო 9 105 000 000 ლარით, ხოლო გადასახდელები – სულ 9 080 000 000 ლარით. როგორც ვხედავთ, ბიუჯეტის შემოსულობები აღემატება ბიუჯეტის გადასახდელებს. ასევე შემოსულობების ნაწილშიც, გეგმასთან შედარებით, დაფიქსირდა 52 085 122,8 ლარით მეტი ფაქტობრივი შემოსავლობების აკუმულირება. აღსანიშნავია, რომ გადასახდელების ნაწილში, გეგმასთან შედარებით, 70 187 798 ლარით მეტი გაიხარჯა, თუმცა 2014 წლის ფაქტობრივი მდგომარეობით, საბიუჯეტო შემოსულობები 147 272 920 ლარით აღემატებოდა საბიუჯეტო გადასახდელებს (იხ. **დიაგრამა №11**).

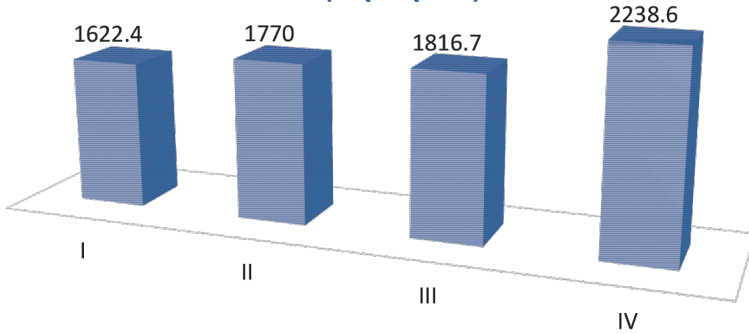
საქართველოს ბიუჯეტის შემოსავლები და გადასახადები (ათასი ლარი)



წყარო: 2014 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესრულების მაჩვენებლები, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, იხ.: http://mof.ge/images/File/biuj2014_12tve/TAVI_1.pdf (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

აღსანიშნავია, რომ ლარის კურსმა გაუფასურება დაიწყო 2014 წლის საბიუჯეტო წლის მეთერთმეტე თვის მიწურულს. ამ პერიოდისთვის თერთმეტი თვის შემოსულობებმა სულ შეადგინა 7 808 313 573 ლარი, ხოლო გადასახდელებმა – 7 724 760 495 ლარი, სადაც შემოსულობები გადასახდელებზე 83 553 078 ლარით მეტია. თუ ჩვენ გავაანალიზებთ საბიუჯეტო ხარჯებს, ვნახავთ, რომ პირველი სამი კვარტლის მანძილზე სტაბილურად თითქმის თანაბარი მაჩვენებლი ფიქსირდებოდა, თუმცა მეოთხე კვარტალში, მესამე კვარტალთან შედარებით, მკვეთრი ზრდა შეინიშნება 421,9 მლნ ლარით. აქედან მხოლოდ დეკემბრის ხარჯები 373,9 მლნ ლარით აღემატება ნოემბრის ხარჯების მაჩვენებელს (იხ. დიაგრამა №12), საიდანაც შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ ლარის გაუფასურების სანყის ეტაპზე საბიუჯეტო ხარჯებს ზეგავლენა არ მოუხდენია. თუმცა მიუხედავად იმისა, რომ დეკემბრის შემოსავლები აღემატებოდა ხარჯებს, ეკონომიკისთვის მიწოდებული დამატებით 373,9 მლნ ლარი აუცილებლად მოახდენდა ლარის გაცვლითი კურსის დამატებით გაუფასურებას, მით უფრო, რომ გახარჯული თანხის დიდი ნაწილი მიმართული იყო ძირითადი საშუალებების (ავტომობილები, საოფისე ინვენტარი, უძრავი ქონება და ა.შ.) შეძენაზე.

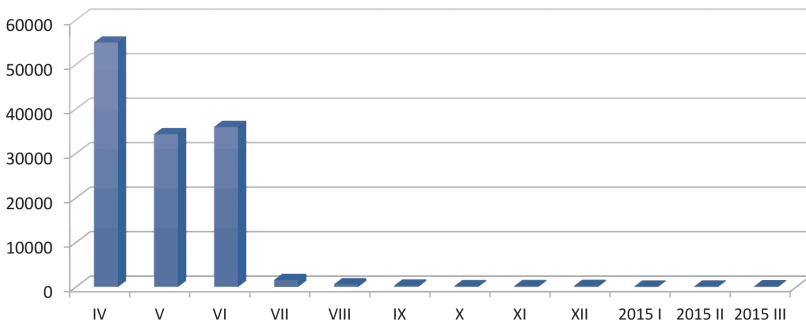
2014 წლის ბიუჯეტის ხარჯები კვარტალების მიხედვით (მლნ ლარი)



წყარო: ბიუჯეტის ყოველკვარტალური მონაცემები, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, იხ.: <http://mof.ge/4568> (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

სახელმწიფოს მხრიდან დაუბეგრავი მინიმუმის დაბრუნების პოლიტიკა ცალსახად შეგვიძლია ჩავთვალოთ ლარის მასის ზრდის მასტიმულირებელ ფაქტორად. მხოლოდ 2014 წლის განმავლობაში ბიუჯეტიდან მოსახლეობაში უკან დაბრუნდა 128 354,3 ათასი ლარი. აღნიშნული პოლიტიკა 2015 წელსაც გრძელდება, რაც, ბუნებრივია, მორიგ რისკს შეიცავს (იხ. **ღიაბრამა №13**).

დაუბეგრავი მინიმუმის დაბრუნება, 2014-2015* წლები (ათას ლარებში)



წყარო: 2014 წლის სახელმწიფო ბიუჯეტის შესრულების მაჩვენებლები, საქართველოს ფინანსთა სამინისტრო, იხ.: http://mof.ge/images/File/biuj2014_12tve/TAVI_1.pdf (ბოლო ნახვის თარიღია 02.05.2015).

2014 წლის ფისკალური პოლიტიკის ანალიზის საფუძველზე შეიძლება დავასკვნათ, რომ ლარის კურსის გაუფასურების სანყის ეტაპზე ფინანსთა სამინისტროს არ განუხორციელებია მკვეთრი ხარჯვითი პოლიტიკა, რაც ლარის მასის ზრდაში აისახებოდა. თუმცა მთავრობის მიერ აღებული ვალდებულება დაუბეგრავი მინიმუმის უკან დაბრუნების შესახებ (2014 წელს მოსახლეობას უკან დაუბრუნდა 128 მლნ ლარი) არის ფულის მასის პირდაპირი ზრდა, რასაც ფინანსთა სამინისტრო ახორციელებს თავისი კომპეტენციის ფარგლებში. აქვე უნდა ითქვას ისიც, რომ დეკემბერში ფინანსთა სამინისტრომ, ბიუჯეტის შესრულების მაღალი მაჩვენებლის დაფიქსირების მიზნით, განახორციელა მკვეთრი ხარჯვითი პოლიტიკა, რაც წინა თვესთან შედარებით 374 მლნ ლარით ზრდას გულისხმობდა. მიუხედავად იმისა, რომ დეკემბრის შემოსავლები აღემატებოდა განუღ ხარჯებს, შექმნილი ვითარებიდან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ მომდევნო პერიოდში გაზრდილმა ხარჯებმა ლარის გაუფასურებას შეუწყო ხელი.

აღსანიშნავია ის ფაქტიც, რომ საქართველოს ფინანსთა სამინისტრომ 2012 წლის შემდეგ უარი თქვა საგარეო ვალის ზრდაზე (რომელსაც ის უცხოურ ვალუტაში იღებდა), თუმცა, მეორე მხრივ, დაიწყო შიგა ვალის ზრდა (ეროვნული ვალუტაში). მიგვაჩნია, რომ სამინისტრომ უნდა გადახედოს სავალო პოლიტიკას, რადგანაც ეროვნულ ვალუტაზე მისი მხრიდან მაღალი მოთხოვნა უბიძგებს ეროვნულ ბაკს, მიაწოდოს კომერციულ ბანკებს დამატებით ლარის მასა, რაც, თავის მხრივ, ხელს უწყობს ეროვნული ვალუტის გაუფასურებას.

დასკვნები და რეკომენდაციები

- ეროვნული ვალუტის გაუფასურების ობიექტურ მიზეზებად შესაძლებელია განვიხილოთ ისეთი ფაქტორები, როგორიცაა სავაჭრო ბალანსის გაუარესება (მათ შორის, ექსპორტის შემცირება) და ფულადი გზავნილების ნაკადის შემცირება, აგრეთვე კრიზისი მეზობელ სახელმწიფოებში (ძირითადად უკრაინასა და რუსეთში) და საბაჟო პოლიტიკის ცვლილება სომხეთსა და აზერბაიჯანში.
- იმ მიზეზებს შორის, რომლებიც, ჩვენი აზრით, ვერ მოახდენდა ეროვნული ვალუტის გაუფასურებას, თუმცა აქტიურად განიხილებოდა საექსპერტო წრეებში, შესაძლოა გამოვყოთ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ნაკადები და შემოსავლები ტურიზმიდან.
- მნიშვნელოვანია, მეტი ყურადღება დაეთმოს ადგილობრივი წარმოების ხელშეწყობას და ეკონომიკის რეალური სექტორის გააქტიურებას, რაც გამოინვევს ადგილობრივ ვალუტაზე მოთხოვნის ზრდას და შეამცირებს მგრძნობელობას გარე შოკების მიმართ.
- აუცილებელია ეროვნული ბანკისა და სამთავრობო გუნდის მჭიდრო თანამშრომლობა ქვეყნის მდგრადი მაკროეკონომიკური სტაბილურობის შესანარჩუნებლად.
- ხშირად საზოგადოებაში ეროვნული ბანკის მხრიდან სავალუტო ინტერვენციად აღიქმება მხოლოდ ის შემთხვევა, როდესაც ეროვნული ბანკი ბაზარს დოლარის მასას აწვდის. არადა, ინტერვენცია არის ეროვნული ბანკის ყველა ქმედება, როდესაც ის სავალუტო ბაზარზე მონაწილედ გამოდის. წინამდებარე ნაშრომიდან ჩანს, რომ ეროვნული ბანკი ბოლო წლების განმავლობაში სისტემატურად ზრდიდა ლარის მასას ეროვნულ ეკონომიკაში, ხოლო დოლარის მასას ამცირებდა.
- მნიშვნელოვანია, შევიდეს ცვლილებები საქართველოს ორგანულ კანონში „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“, კერძოდ კი, მე-3-ე მუხლში, სადაც განსაზღვრულია ეროვნული ბანკის ფუნქციები და მოვალეობები. აღნიშნული მუხლის შესაბამისად, ეროვნული ბანკის ძირითად ამოცანას ფასების სტაბილურობა წარმოადგენს. ამავე მუხლის მეორე პუნქტში კი ვკითხულობთ, რომ „ეროვნულმა ბანკმა უნდა უზრუნველყოს საფინანსო სისტემის სტაბილურობა და გამჭვირვალობა და ხელი უნდა შეუწყოს ქვეყანაში მდგრად ეკონომი-

კურ ზრდას, თუ ეს შესაძლებელია ისე, რომ საფრთხე არ შეექმნას მისი ძირითადი ამოცანის შესრულებას“. ამ შემთხვევაში გამოდის, რომ ეროვნულმა ბანკმა, ფასების სტაბილურობის შენარჩუნების მიზნით, უარი უნდა თქვას ყველა სხვა ამოცანის შესრულებაზე, რომელიც ფინანსური სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად არის საჭირო.

- ლარის კურსის დასტაბილურებისთვის ეროვნულ ბანკს, გარდა საერთაშორისო სავალუტო რეზერვებისა, აქვს ინტერვენციის სხვა მექანიზმებიც, რომლებიც არანაკლებ ზემოქმედებს ლარის გაცვლით კურსზე. კერძოდ, ეროვნულ ბანკს აქვს შესაძლებლობა, რეფინანსირების განაკვეთით დაარეგულიროს ლარის მასა ეკონომიკაში. თუმცა ამ შესაძლებლობას ეროვნული ბანკი ბოლო თვეების განმავლობაში არასწორად იყენებდა – ერთი მხრივ, დოლარის მასას აწვდიდა ბაზარს, რითაც ამცირებდა საერთაშორისო სავალუტო რეზერვებს, ხოლო მეორე მხრივ, რეფინანსირების განაკვეთის მექანიზმის დახმარებით აგრეთვე ზრდიდა ლარის მასის მიწოდებას. საბოლოო ჯამში, პირველი ინტერვენცია მეორის ხარჯზე ნეიტრალდებოდა და იკარგებოდა ის პოზიტიური ეფექტი, რომელიც უნდა მიღწეულიყო დოლარის მასის მიწოდებით.

- ეროვნული ბანკის კიდევ ერთ ინსტრუმენტს ლარის კურსის გასამყარებლად წარმოადგენს მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების მართვა. კერძოდ, უცხოურ ვალუტაში მოზიდულ დეპოზიტებზე კომერციულ ბანკებს აქვთ ვალდებულება, განათავსონ ეროვნულ ბანკში მინიმალური 15%-იანი სავალდებულო რეზერვები (ეროვნულ ვალუტაში – 10%), რაც, ჩვენი აზრით, საკმაოდ მაღალი განაკვეთია და, საჭიროების შემთხვევაში (ისევე, როგორც 2008 წელს), მისი შემცირებით შესაძლებელია ეკონომიკაში აშშ დოლარის მიწოდების ზრდა. ეს, თავის მხრივ, ხელს შეუწყობს ეროვნული ვალუტის გამყარებას. თუმცა აღნიშნული შესაძლებლობა ეროვნული ბანკის მიერ, სამწუხაროდ, უგულვებელყოფილია.

- მოქმედი კანონმდებლობით ეროვნული ბანკის საბჭოს ფუნქციები დაკნინებულია და შეიძლება ითქვას, რომ სიმბოლურ ხასიათს ატარებს, მისი რეალური ფუნქციები კი გადანაწილებულია სხვადასხვა სამსახურსა და კომიტეტზე. კერძოდ, ეროვნულ ბანკში შექმნილია მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი, რომლის წევრებიც ეროვნული ბანკის დეპარტამენტების უფროსები არიან. კომიტეტი განსაზღვრავს მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთს და სხვა ძირითად საკითხებს. ჩნდება კითხვა, ეროვნული ბანკის პრეზიდენტს დაქვემდებარებული

დეპარტამენტის უფროსები რამდენად იქნებიან დამოუკიდებლები და რამდენად მიიღებენ ობიექტურ გადაწყვეტილებას. ჩვენი აზრით, ოპტიმალური იქნება, თუ ეს ფუნქცია აღუდგება ეროვნული ბანკის საბჭოს, რომელიც დაკომპლექტებული უნდა იყოს დამოუკიდებელი, მიუკერძოებელი და, რაც მთავარია, მაღალკვალიფიცირებული ეკონომისტებით, რაც უნდა ჩაინეროს ეროვნული ბანკის შესახებ ორგანულ კანონში.

- აუცილებელია, განისაზღვროს მთავრობის ეკონომიკური გუნდის და ეროვნული ბანკის პასუხისმგებლობა ყოველ კონკრეტულ ეკონომიკურ საკითხთან მიმართებაში.
- 2014 წლის ფისკალური პოლიტიკის ანალიზის საფუძველზე შეიძლება დავასკვნათ, რომ ლარის კურსის გაუფასურების საწყის ეტაპზე ფინანსთა სამინისტროს არ განუხორციელებია მკვეთრი ხარჯვითი პოლიტიკა, რაც ლარის მასის ზრდაში აისახებოდა. შესაბამისად, ეს ვერ იქნებოდა ლარის გაუფასურების გამომწვევი მიზეზი.
- მთავრობის მიერ აღებული ვალდებულება დაუბეგრავი მინიმუმის უკან დაბრუნების შესახებ პირდაპირ აისახა ლარის მასის ზრდაზე ქართულ ეკონომიკაში.
- 2014 წლის დეკემბერში, ნოემბერთან შედარებით, ფინანსთა სამინისტრომ, ბიუჯეტის შესრულების მაღალი მაჩვენებლის დაფიქსირების მიზნით, მკვეთრი ხარჯვითი პოლიტიკა განახორციელა, რამაც ლარის მასა ეკონომიკაში გაზარდა. თუმცა, სხვა მხრივ, მოცემული სახსრების არდახარჯვას და ბიუჯეტის შეუსრულებლობას სხვა არანაკლებ ნეგატიური შედეგები მოჰყვებოდა.
- აუცილებელია, ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრომ იტვირთოს ქვეყნის გრძელვადიანი ეკონომიკური განვითარების გეგმის შემუშავება და მისი განხორციელება. „საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგია – საქართველო 2020-ის“ ფარგლებში ყველა სამინისტრომ უნდა შეიმუშაოს სტრატეგიული განვითარების მიზნებს მორგებული ერთიანი ინდივიდუალური სამუშაო გეგმა. თავის მხრივ, გადასახედია თავად „საქართველო 2020-ის“ დოკუმენტიც, რადგანაც მასში ეკონომიკის 7%-იანი ზრდა არის გათვალისწინებული მაშინ, როცა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ საქართველოსთვის ეკონომიკური ზრდა 2020 წლამდე მხოლოდ 2-დან 5 პროცენტრამდეა პროგნოზირებული, მათ შორის, 2015 წლისთვის ნავარაუდევია მხოლოდ 2 პროცენტიანი ზრდა.

- ფინანსთა სამინისტრომ 2012 წლის შემდეგ უარი თქვა საგარეო ვალის ზრდაზე (რომელსაც ის უცხოურ ვალუტაში იღებდა), თუმცა, სხვა მხრივ, დაიწყო შიგა ვალის ზრდა (ეროვნული ვალუტაში). მიგვაჩნია, რომ სამინისტრომ უნდა გადახედოს სავალო პოლიტიკას, რადგანაც ეროვნულ ვალუტაზე მისი მხრიდან მაღალი მოთხოვნა უბიძგებს ეროვნულ ბანკს, მიაწოდოს კომერციულ ბანკებს დამატებით ლარის მასა, რაც, თავის მხრივ, ხელს უწყობს ეროვნული ვალუტის გაუფასურებას.

გამოყენებული ლიტერატურა

- ასლამაზიშვილი ნ., 2006. “ჰოლანდიური დაავადება” საქართველოს ეკონომიკაში: არსებული რეალობა და შესაძლო საფრთხეები. საქართველოს ეკონომიკური ტენდენციები, ოქტომბერი, http://gfsis.org/media/download/geplac/Georgian_Economic_Trends/October_2006/georgian_october_2006.pdf (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015)..
- ბლუაშვილი ა., 2013. მონეტარული პოლიტიკის გადაცემის მექანიზმები საქართველოში: ბოლოდროინდელი დინამიკა. ეკონომიკა და საბანკო საქმე, ტომი 1, 3.
- გოცირიძე რ., 2015. დღეს უკვე ყოველგვარი ყოყმანის გარეშე შეიძლება ითქვას, რომ ქვეყანაში ფინანსური კრიზისია. NEWS.GE, 24.02.2015, <http://news.ge/ge/news/story/125193-dghes-ukve-yovelqvari-yoy-manis-gareshe-sheidzleba-itqvas-rom-qvevanashi-finansuri-krizisia> (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).
- კაკულია მ., 2001. სავალუტო სისტემის განვითარების პრობლემები საქართველოში. გამომცემლობა - ფინანსები, თბილისი.
- მდივინიშვილი თ., 2014. გაცვლითი კურსის გავლენა სამომხმარებლო ფასებზე და იმპორტის ფასებზე. ეკონომიკა და საბანკო საქმე, ტომი 2, 1.
- პაპავა ვ., 2007. “სავალუტო ფარი” “ჰოლანდიური სენის ფონზე”. საქართველოს ეკონომიკური ტენდენციები, ოქტომბერი, 2007, http://gfsis.org/media/download/geplac/Georgian_Economic_Trends/October_2007/October_2007_g.pdf (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).
- RUSTAVI 2, 2015. სავალუტო კრიზისი ღრმავდება – ლარი გაუფასურებას განაგრძობს. რუსთავი 2, 27.04.2015, <http://rustavi2.com/ka/news/14904> (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).
- სამყურაშვილი ნ., 2015. 6 თვიანი სავალუტო კრიზისი – ლარის კურსი ვარდნას განაგრძობს. რუსთავი 2, 27.04.2015, <http://rustavi2.com/ka/news/14930> (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).
- ლარიბაშვილი ი., 2014. სირცხვილი, როდესაც შემოგაქვს 80% იმპორტირებული საქონელი. ინტერპრესნიუსი, 16.01.2014, <http://www.interpressnews.ge/ge/politika/266563-irakli-gharibashvili-sirckhvilia-rodessac-shemogva-qvs-80-importirebuli-saqoneli.html?ar=A> (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).

- ქარაია ვ., 2015. ლარის კურსი და პროგნოზი. *პირველი არხი, სატელევიზიო გადაცემა "ეკონომეტრი"*, 15.04.2015, <http://www.2tv.ge/ge/videos/view/121637.html> (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).
- ჯაფარიძე ზ., 2015. ქვეყანაში პოლიტიკური და ეკონომიკური კრიზისია. ჩვენ მზად ვართ არჩევნებისთვის. *რუსთავი 2*, 22.02.2015, <http://rustavi2.com/ka/news/10284> (ბოლო ნახვის თარიღია 03.05.2015).
- Kerlof, G., Blanchard, O., Romer, D., Stiglitz, J., 2014. What have we learned? Macroeconomic Policy after the Crisis. MIT Press, p. 225.
- Charaia, V., 2014. Local Investment Climate and the Role of (Sustainable) FDI: *The Case of Georgia, International Journal of Social, Education, Economics and Management Engineering; Vol: 8 No: 2*, <http://waset.org/author/vakhtang-charaia> (download 03.05.2015).
- Farmer, E.A., 2012. Qualitative easing: How it Works and why it matters. *National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 18421, Issued in September 2012*, <http://www.nber.org/papers/w18421.pdf> (download 03.05.2015).
- Frankel, J., and Rose, A., 1996. Currency crashes in emerging markets: An empirical treatment." *Journal of International Economics, Vol. 41, No. 3/4*.
- IMF, 2015. "Uneven Growth: Short- and Long-Term Factors." *World Economic Outlook: A Survey by the Staff of the International Monetary Fund. Washington, DC: International Monetary Fund*, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/text.pdf> (download 03.05.2015).
- Kadagidze, G., 2015. "Georgia's young central bank chief defies his critics." *BNE IntelliNews Daily, A Special Edition to the EBRD AGM, May 14, p. 4*. <http://www.bne.eu/content/story/interview-georgias-young-central-bank-chief-defies-his-critics> (download 03.05.2015).
- Kakulia, M., 2015. "Georgia is experiencing a full-fledged financial crisis." *Business Week. May 4. Issue 97, p. 4*.
- Khaduri, N., 2015. "Georgian finance minister: difficult challenges require strong responses." *BNE IntelliNews Daily, A Special Edition to the EBRD AGM, May 15, p. 2*. <http://www.bne.eu/content/story/interview-georgian-finmin-says-difficult-challenges-require-strong-responses> (download 03.05.2015).
- Papava V., 2002. Necroeconomics – The Theory of Post-Communist Transformation of an Economy. *International Journal of Social Economics, Vol. 29, No. 9-10*.

- Papava, V., 2005a. *Necroeconomics: The Political Economy of Post-Communist Capitalism*. New York, iUniverse.
- Papava, V., 2005b. The Baku-Tbilisi-Ceyhan Pipeline: Implications for Georgia. In *The Baku-Tbilisi-Ceyhan Pipeline: Oil Window to the West*, S. Frederick Starr and Svante E. Cornell, eds. Uppsala: The Silk Road Studies Program, Uppsala University, http://www.silkroadstudies.org/resources/pdf/Monographs/2005_01_MONO_Starr-Cornell_BTC-Pipeline.pdf (download 03.05.2015).
- Papava, V., 2007. Currency Board against the Background of Dutch Disease. *Georgian Economic Trends*, October.
- Sadikov, A., 2015. "How to Stop the Lari." *Financial*, May 4, p. 6.
- Shmykova, S., 2004. "Valutnii krizis. Ekonomika. Sociologia. Menedzment" [Currency Crisis. Economics. Sociology. Management], October 4, <http://ecsocman.hse.ru/text/19279002/> (download 03.05.2015).

ვახტანგ ქარაია

თსუ ანალიზისა და პროგნოზირების ცენტრის დამფუძნებელი და დირექტორი, დოქტორანტი, საქართველოს მეცნიერებათა აკადემიის ახალგაზრდა მეცნიერთა საბჭოს წევრი. სხვადასხვა დროს მას განათლება მიუღია ივ. ჯავახიშვილის სახ. თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში (საქართველო), პასსაუს უნივერსიტეტში (გერმანია), პეტერბურგის ევროპულ უნივერსიტეტში (რუსეთი), სახელმწიფო ფინანსებისა და აღრიცხვის ინსტიტუტში (ინდოეთი), ტარტუს უნივერსიტეტში (ესტონეთი) და ჯორჯ ვაშინგტონის უნივერსიტეტში (აშშ). მიღებული აქვს მონაწილეობა მსოფლიო დონის კონფერენციებსა და ფორუმებში 50-მდე ქვეყანაში. არის რამდენიმე ადგილობრივი და საერთაშორისო ორგანიზაციის მკვლევარი ეკონომისტი. გამოქვეყნებული აქვს 30-ზე მეტი სამეცნიერო და ანალიტიკური ნაშრომი, მათ შორის – ქართულ, რუსულ და ინგლისურ ენებზე. მიღებული აქვს მსოფლიოს 15-მდე სხვადასხვა ქვეყნის ადგილობრივი და საერთაშორისო ორგანიზაციების გრანტები. არის ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის მოწვეული ლექტორი და აქტიურად ეწევა ანალიტიკურ საქმიანობას ეკონომიკური მიმართულებით.

ირაკლი დოლონაძე

2008 წელს წარჩინებით დაამთავრა ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის ბაკალავრიატი ფინანსებისა და საბანკო საქმის სპეციალობით, 2010 წელს კი - ამავე ფაკულტეტის მაგისტრატურა, რის შემდეგაც განაგრძო სწავლა თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის დოქტორანტურაში. 2013-2014 წლებში გაიარა სამეცნიერო-კვლევითი სტაჟირება ტარტუს უნივერსიტეტსა (ესტონეთი) და ბრემენის უნივერსიტეტში (გერმანია). სხვადასხვა წლებში მუშაობდა ქართულ კომერციულ ბანკებში საკრედიტო მიმართულებით. 2011 წლის ნოემბრიდან არის შპს ცოდნისას აუდიტისა და კონსალტინგის მენეჯერი, 2012 წლიდან - მოწვეული ლექტორი თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში, 2015 წლის თებერვლიდან კი - თსუ ანალიზის და პროგნოზირების ცენტრის თანადამფუძნებელი და აღმასრულებელი დირექტორი. ირაკლი დოლონაძე არის 15-მდე სამეცნიერო-ანალიტიკური პუბლიკაციისა და მრავალი კონფერენციის/ტრენინგის მონაწილე.

ოთარ ანგურიძე

თსუ ანალიზისა და პროგნოზირების ცენტრის თანადამფუძნებელი და გამგეობის თავმჯდომარე. წარჩინებით დაამთავრა ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი. სწავლობდა საქართველოს საპატრიარქოს წმ. ანდრია პირველწოდებულის სახელობის ქართულ უნივერსიტეტში. 2013 წლიდან დაბრუნდა ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტში ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტზე როგორც დოქტორანტი. 2014 წლიდან არის მონვეული ლექტორი. არის გარემოს ეროვნული სააგენტოს მონვეული სპეციალისტი. აქვს სახელმწიფო და არასამთავრობო სექტორში მუშაობის მრავალწლიანი გამოცდილება. ეწევა აქტიურ ჟურნალისტურ და სამეცნიერო საქმიანობას. არის მრავალი საერთაშორისო თუ ადგილობრივი კონფერენციისა და ფორუმის მონაწილე.