

## ლარი VS დოლარი

### ქართული ეკონომიკის დოლარიზაცია



## ლარი VS დოლარი

2010 წელს ეროვნულმა ბანკმა ქვეყანაში ეკონომიკური გარემოს სტაბილიზაციის მიზნით ლარიზაციის პოლიტიკა, ანუ სხვაგვარად რომ ვთქვათ დედოლარიზაცია დაიწყო. დოლარიზაციის მაღალი დონე გარდამავალი ეკონომიკების ქვეყნების სენია, ვინაიდან არასტაბილურობის გამო შიდა რყევები და ასევე გარეგანი რყევების ზემოქმედების ხარისხი მაღალია, რის გამოც ადგილობრივი ვალუტა ნდობას კარგავს და მიდრეკილება უცხოური ვალუტისადმი იზრდება. დოლარიზაციასთან ბრძოლის ერთადერთი მთავარი მიმართულება ლარის მიმართ მოსახლეობის ნდობის განმტკიცებაა. თუმცა, სხვა საკითხია რამდენად რეალურია ამ ნდობის ფორმირება. მაგალითისთვის თუნდაც ლარის დოლარის მიმართ ბოლოდროინდელი გაუფასურება კმარა, რომელიც ეროვნული ვალუტის მიმართ ნდობის ხარისხზე ნეგატიურად აისახება. ამდენად, მნიშვნელოვანია ლარის კურსის მკვეთრი რყევები, რომელსაც წარსულში ხშირად ქონდა ადგილი, თავიდან იქნას აცილებული.

### დოლარიზაციის არსი

ნაციონალური ფულადი ერთეული ქვეყნის დამოუკიდებელი მონატერული პოლიტიკის ძირეული ელემენტია. თუმცა, ვერცერთი მთავრობა ვერ აიძულებს საზოგადოებას ფულად ჩათვალოს ის ვალუტა, რომელსაც თვითონ სთავაზობს მათ. 1990-იან წლებში გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში, მათ შორის საქართველოშიც, მოხსნილი იყო ყოველგვარი აკრძალვა უცხოური ვალუტის ფლობაზე და ამავდროულად მიმდინარეობდა ახალი, ნაციონალური ვალუტის შემოღება, რამაც მაკროეკონომიკური დესტაბილიზაცია გამოიწვია. ერთ-ერთი შედეგი ამ პროცესისა გახდა ეკონომიკების დოლარიზაცია.

დოლარიზაცია (dollarization) ადგილობრივი ვალუტის უცხოური ვალუტით ჩანაცვლებას გულისხმობს, რომელიც მიმოქცევის, დაზოგვის და ღირებულების განსაზღვრის მიზნით გამოიყენება. აღსანიშნავია, რომ თავად ტერმინი - დოლარიზაცია, არ ნიშნავს მხოლოდ ამერიკული ვალუტის - დოლარის „გაბატონებას“ სამამულო ეკონომიკაში, იგი შეიძლება მოიაზრებდეს ნებისმიერ ვალუტას, რომელიც ადგილობრივს ანაცვლებს.

დოლარიზაცია შეიძლება იყოს ოფიციალურიც და არაოფიციალურიც. არაოფიციალური დოლარიზაციის დროს ეროვნული ვალუტა ფულადი ურთიერთობების მცირე რაოდენობის დროს გამოიყენება და ძირითადად ოფიციალური გარიგებებისას, მაგალითად გადასახადების აკრეფა და ა.შ. მსხვილი და მნიშვნელოვანი გარიგებები კი უცხოური ვალუტით წარმოებს.

ნაკლებად გავრცელებულია ოფიციალური დოლარიზაცია, რომელსაც ადგილი აქვს მაშინ, როდესაც ქვეყანას საკუთარი ბანკნოტები არ გააჩნია და ოფიციალურ ვალუტად გამოცხადებული აქვს სხვა ქვეყნის ფულადი ერთეული.

ოფიციალური დოლარიზაცია გამოცხადებულია მსოფლიოს 8 ქვეყანაში.

არსებობს აგრეთვე ნახევრადოფიციალური დოლარიზაცია, ანუ ბისავალუტო სისტემები, როდესაც უცხოური ვალუტა გამოიყენება როგორც მეორე ვალუტა, სავალუტო ფონდის განსაზღვრებით ამ სისტემის დროს უცხოური ვალუტა განიხილება როგორც ალტერნატიული საგადასახდლო საშუალება. მიუხედავად იმისა, რომ პრიორიტეტი ასეთი სისტემის დროს ადგილობრივ ვალუტას ენიჭება და ხელფასების გაცემა, გადასახადების ადმინისტრირება და სხვა ოპერაციები ადგილობრივ ვალუტაში წამოებს, საბანკო დანაზოგების გაკეთებისას უცხოური ვალუტა აშკარად დომინირებს. სრულიად ბუნებრივია, თუ ამ სიტყვების წაკითხვის შემდეგ ქართული სინამდვილე გაგვახსენდება - ლარში ხდება ოფიციალური ანგარიშსწორება, გაიცემა ხელფასები, ხდება გადასახადების აკრეფა, მაგრამ როდესაც საქმე დანაზოგის გაკეთებას ეხება, დოლარი აშკარად „ჯაბნის“ ლარს. ამას შესაბამისი სტატისტიკაც მოწმობს, 2013 წლის 1 სექტემბრის მდგომარეობით საბანკო სექტორში განთავსებული მთლიანი დეპოზიტების - 9,4 მილიარდი ლარის დაახლოებით 60% სწორედ უცხოურ ვალუტაზე და მათ შორის ყველაზე დიდწილად დოლარზე მოდის.

## **დოლარიზაციის მიმზიდველი და არამიმზიდველი მხარეები**

დოლარიზაციას, როგორც ეკონომიკურ კატეგორიას, ჰყავს როგორც მოწინააღმდეგეები, ისე მომხრეები. მოწინააღმდეგეების რიგებში გვხვდებიან ისეთ ავტორიტეტული ეკონომისტები როგორებიც არიან - პოლ კრუგმანი, ჯეფრი საქსი და სხვები. მათი მიერ განხორციელებული ანალიზის ამოსავალი წერტილი ქვეყნის ნაციონალური ინტერესებია და დოლარიზაციის სიკეთის თუ ზიანის შეფასებას სამამულო საოჯახო მეურნეობების პოზიციიდან აკეთებენ.

დოლარიზაციის მომხრეების ანალიზის მთავარი ობიექტი კი ეკონომიკური აგენტია, რომელიც თვითონ რისკავს და დამოიკიდებლად მოქმედებს ბაზარზე. ეკონომიკურ აგენტს შეიძლება გააჩნდეს კერძო ინტერესი, რომელიც სულაც არ მოდიოდეს თანხვედრაში მთავრობის მაკროეკონომიკურ პოლიტიკასთან. დოლარიზაციის მომხრეების შეფასება შემდეგია: სახელმწიფოში პრიორიტეტი მიენიჭოს იმ ვალუტას, რომელსაც მომხმარებელი თავად მიანიჭებს უპირატესობას. ანუ ხელისუფლება უნდა აკმაყოფილებდეს მომხმარებლების ინტერესებს.

თუმცა, არ უნდა დაგვავიწყდეს რომ მედალს ორი მხარე აქვს. დავიწყოთ დადებითით.

## **დოლარიზაციის უპირატესობები**

➤ დოლარიზაცია სავალუტო და საგადასახდლო ბალანსის კრიზისებისგან თავის არიდების საშუალებას იძლევა. ეროვნული ვალუტის არარსებობის პირობებში შესაბამისად ვერ მოხდება მისი გაუფასურება და დევალვაციის შიში არც კაპიტალის გადინებას გამოიწვევს.

➤ ოპერაციების ღირებულების შემცირება და დოლარში გამოსახული ფასების გარანტირებული სტაბილურობა უზრუნველყოფს გლობალურ ეკონომიკაში უფრო მჭიდრო ინტეგრაციას.

➤ დოლარიზაციის მიღებით და ინფლაციის ფაქტორის მინიმიზებით, ქვეყნებს შეუძლიათ ხელი შეუწყონ ფინანსური ინსტიტუტების გაძლიერებას და შექმნან ხელსაყრელი კლიმატი ინვესტიციების შემოდინებისთვის.

### **დოლარიზაციის ნაკოვალეები**

➤ ქვეყნებს ხშირ შემთხვევაში არ სურთ საკუთარ ვალუტაზე უარის თქმა, რადგან ფული სახელმწიფოებრიობის სიმბოლოა. ამდენად უცხოური ვალუტის სასარგებლოდ ეროვნული ვალუტის დათმობა უფრო პოლიტიკური საკითხია. პრაქტიკაში ამ საკითხის პოლიტიკური წინააღმდეგობის გარეშე გადაწყვეტა ვერ ხერხდება.

➤ დოლარიზებული ქვეყნის მთავარ ნაკლოვანებად დამოუკიდებელი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარების შესაძლებლობის არქონა ითვლება. ასეთ სიტუაციაში კომერციულ ბანკებსაც ხელიდან ეცლება მნიშვნელოვანი ინსტრუმენტი და მხარდაჭერის მექანიზმი ცენტრალური ბანკის მხრიდან - რეფინანსირების სესხები მიმდინარე ლიკვიდობის დარღვევის თავიდან ასაცილებლად.

დოლარიზაციის დადებითი და უარყოფითი თვისებებიდან რომელი გადაწონის, ამაზე ცალსახა პასუხი დღემდე არ არსებობს. საბოლოო ჯამში მივდივართ ისევ ინდივიდუალურად, რომლებმაც თავად უნდა გადაწყვიტონ რომელ ვალუტას ენდონ. მათი ნდობის ხარისხი კი აისახება საბანკო დეპოზიტების სტრუქტურაში - რამდენია ეროვნულ ვალუტაში და რამდენი უცხოურში.

საბანკო დეპოზიტები სხვა არაფერია თუ არა კონკურირებადი ვალუტები. დეპოზიტარები თავად აფასებენ დეპოზიტების რისკს და შემოსავლიანობას და თავიანთი შეხედულებისამებრ ირჩევენ ვალუტას. როდესაც მათ არჩევანში უცხოური ვალუტა ჭარბობს ადგილობრივს მივდივართ კვლავ არაფორმალურ დოლარიზაციამდე, ანუ როდესაც ეკონომიკური აგენტები დანაზოგს აკეთებენ უცხოურ ვალუტაში, უცხადებენ მას მეტ ნდობას.

მივუახლოვდით ქართულ რეალობას.

### **დოლარიზაცია საქართველოში**

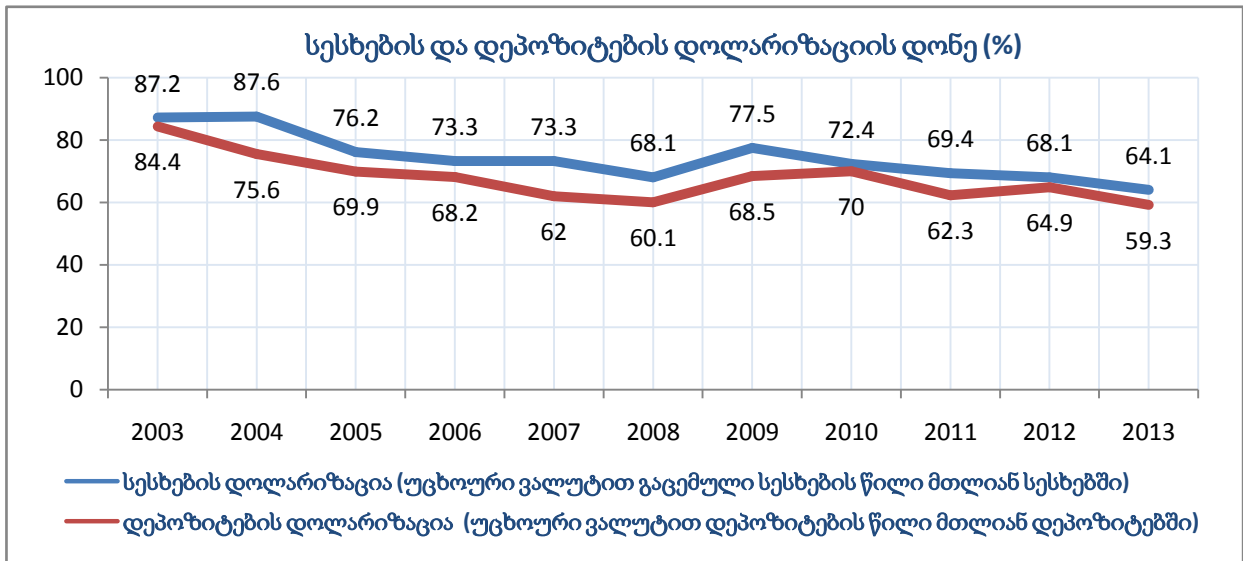
საქართველოში დოლარიზაციის გამომწვევი სხვადასხვა მიზეზი არსებობს. ესენია ისტორიული ფაქტორები, რომლებმაც შეასუსტეს ნდობა ეროვნული ვალუტისადმი, ინფლაციის მაღალი მაჩვენებელი, კურსის მკვეთრი მერყეობები წარსულში, განუვითარებელი

ფინანსური ბაზრები, არამდგრადი პოლიტიკური ვითარება, ფულადი გზავნილები უცხოეთიდან.

ამ ფონზე ლარიზაციის პოლიტიკის დაწყება სრულიად ლოგიკურია, ვინაიდან გაზრდილი ლარიზაციის პირობებში გაუმჯობესდება მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობა. თუმცა აღსანიშნავია, რომ ლარიზაცია ეს არის ხანგრძლივი პროცესი, ვინაიდან ეკონომიკურ აგენტთა ქცევის შეცვლა მოითხოვს მდგრადი ფინანსური და ეკონომიკური სტაბილურობის არსებობას წლების განმავლობაში, რის საფუძველზეც უნდა ჩამოყალიბდეს ნდობა ეროვნული ვალუტის მიმართ. წარსული გამოცდილების ფონზე კი ეს მეტად რთული ამოცანაა. რომ არაფერი ვთქვათ 1990-იან წლებზე, როდესაც ქვეყანაში ჰიპერინფლაცია და მსყიდველობითი უნარის ფაქტობრივი განულება მოხდა, შემდგომ პერიოდშიც ადგილი ქონდა რყევებს, რომელიც ნეგატიურად აისახებოდა ადგილობრივი ვალუტის მიმართ ნდობაზე. მაგალითად, 2008 წლის ნოემბრის სიტუაცია, როდესაც ლარი ამერიკული დოლარის მიმართ ერთბაშად 16%-ით დაეცა და 1.42-დან 1.65-ის მაჩვენებელს მიაღწია, ან 2010 წელი, როცა 1.78-დან 1.89-მდე დაეცა კურსი, ეს მოსახლეობის ცნობიერებაში და მეხსიერებაში ნეგატიურადაა დალექილი და ამდენად ამოცანა, რომელიც ლარიზაციის წახალისებას გულისხმობს, საკმაოდ სერიოზულია და ამ კუთხით ეროვნულ ბანკს მნიშვნელოვანი სამუშაოს გაწევა მოუხდება.

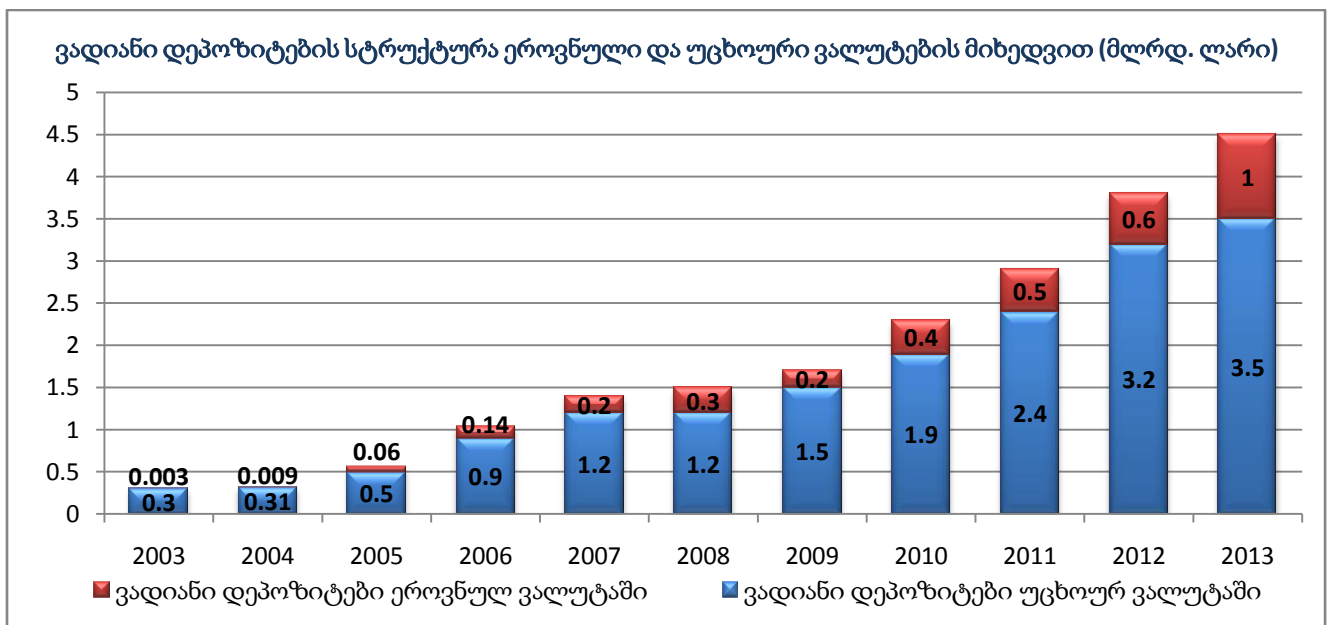
2013 წლის 1 ნოემბრის მდგომარეობით, საქართველოში დეპოზიტების და სესხების დოლარიზაციის დონე შესაბამისად 59,3% და 64,1%-ია. ამ ფაქტს შესაბამისი ახსნა გააჩნია, საქართველოს აქვს ეკონომიკის ისეთი სტრუქტურა, რომელიც აბსოლუტურად ორიენტირებულია იმპორტზე, ამდენად ჩვენ გვაქვს უცხოური ვალუტის საჭიროება, რომ შემოვიტანოთ იმპორტი. ადგილობრივი წარმოება ძალიან მიზერულია, მისი წილი მოხმარებაში ძალიან დაბალია, შესაბამისად ლარის მასაც ცოტა გვაქვს. თუმცა, დაბალი მწარმოებლურობა მხოლოდ ერთი მხარეა, მეორე მხარე და ფაქტორი არის რეგულირების სისუსტე, ძალიან ბევრ ქვეყანაში ცენტრალური ბანკები აწესებენ საკმაოდ ბევრ შეზღუდვებს კომერციული ბანკების მიერ თავიანთ საქმიანობაში უცხოური ვალუტის გამოყენების კუთხით. მაგალითად უცხოურ ვალუტაზე დაწესებულია დარეზერვების უფრო მაღალი ნორმა, ანუ სახელმწიფო ყოველთვის ცდილობს, რომ შეზღუდოს უცხოური ვალუტის ბრუნვა, პრიორიტეტი მიაწიოს ადგილობრივს.

თუმცა აღსანიშნავია, რომ ბოლო 10 წელიწადში დოლარიზაციის დონე საბოლოო ჯამში, როგორც დეპოზიტების ისე სესხების მიმართულებით შემცირდა:

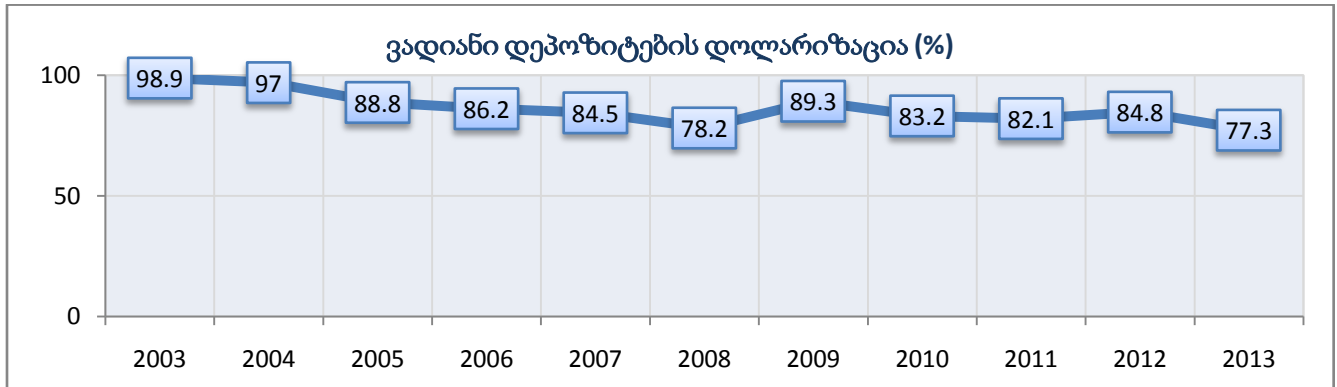


ამ ტენდენციის მიუხედავად, დოლარიზაციის არსებული მაჩვენებელი ჯერ კიდევ მაღალია. მაგალითად უკრაინაში დეპოზიტების დოლარიზაციის დონე მიმდინარე წლის სექტემბერში 29%-მდე შემცირდა. მართალია უცხოური ვალუტით მოზიდულ რესურსებზე ეროვნულმა ბანკმა დარეზერვების ნორმა 10%-დან 15%-მდე გაზარდა.

როგორც აღინიშნა, მთავარი პრინციპი და საფუძველი, რაზეც დედოლარიზაციის პოლიტიკა უნდა დაეფუძნოს, არის ეროვნული ვალუტის ნდობის ხარისხი. მაგრამ ამ მიმართულებით პრობლემის არსებობა აშკარაა. თუ ზოგადად დეპოზიტების დოლარიზაციის დონე 60%-ზე ნაკლებია, ვადიან დეპოზიტებში ეს მაჩვენებელი 77%-ს აჭარბებს. ეს ნიშნავს, რომ ლარის მიმართ ნდობის ხარისხი შედარებით გრძელვადიან პერიოდში კიდევ უფრო დაბალია. ამას შესაბამისი სტატისტიკაც მოწმობს:



პროცენტულად ვადიან დეპოზიტებში უცხოური ვალუტით დეპოზიტების წილი წლების მიხედვით შემდეგია:



გარდა უშუალოდ დეპოზიტების დოლარიზაციის გაზომვისა, მსოფლიოში მიღებულია აგრეთვე უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტების თანაფარდობის გაზომვა M2 ფულადი მასის აგრეგატთან. შეგახსენებთ, რომ M2 არის ფართო ფული უცხოური დეპოზიტების გარეშე, ანუ იგი მოიცავს ბანკებს გარეთ არსებულ ნაღდ ფულს, რეზიდენტი სამეწარმეო და შინამეურნეობების სექტორების მოთხოვნამდე დეპოზიტებს და ვადიან დეპოზიტებს.

M2 ფულადი მასა საქართველოში 2013 წლის ოქტომბრის მდგომარეობით 5,01 მილიარდ ლარს შეადგენს, დეპოზიტები უცხოურ ვალუტაში 4.1 მილიარდი ლარია, შესაბამისად იგი M2 აგრეგატის 83,8%-ს შეადგენს. მაშინ როდესაც ეს მაჩვენებელი 2000 წელსაც კი ჩეხეთში ეს მაჩვენებელი 11,6% იყო, ესტონეთში - 13,7%, მოლდოვაში - 24,6%, რუსეთში - 26,9%, უკრაინაში - 22,7% და ა.შ.

### დედოლარიზაციის პოლიტიკა - საერთაშორისო პრაქტიკა

დოლარიზაციის საკითხის გადაჭრის ყველაზე მარტივ გზას წარმოადგენს უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტის გახსნის აკრძალვა. თუმცა ეს მკვეთრი მექანიზმი იწვევს პრობლემებს სხვა მიმართულებით, კერძოდ უცხოურ ვალუტაში განთავსების აკრძალვა ასტიმულირებს მიმოქცევაში უცხოური ვალუტის „გაბატონებას“.

იმისათვის, რომ ქვეყნებმა ხელი შეუწყონ დედოლარიზაციის პროცესს, იყენებენ მსოფლიოში აპრობირებულ სხვადასხვა მეთოდებს, მაგალითად, საპროცენტო განაკვეთების ზრდის ხელშეწყობა ადგილობრივი ვალუტით დენომინირებულ ინსტრუმენტებზე, ინფლაციის ტემპების შეცირება, ადგილობრივი ვალუტის გაუფასურების პროცესის შეჩერება და ა.შ.

თუმცა რჩება ერთი პრობლემური საკითხი - ვალუტის გაცვლითი კურსი. სავალუტო ფონდის მკვლევარების დასკვნით მოქნილი სავალუტო კურსი დოლარიზაციის პირობებში ქვეყანაში ზრდის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ავტონომიის ხარისხს. ამავე დროს, გაცვლითი კურსის ფიქსაცია სხვადასხვა მეთოდებით, ხელს უწყობს ეკონომიკური აგენტების

მოლოდინების სტაბილიზაციას, ანუ ვალუტას პროგნოზირებადს ხდის, რაც ხელს უწყობს ადგილობრივი ვალუტის სანდოობის ხარისხის გაზრდას.

დასავლელი ეკონომისტების ნაწილი საერთოდაც სრული დოლარიზაციის დაკანონებას მიიჩნევს გამოსავლად, ანუ უცხოური ვალუტის ქვეყნის ტერიტორიაზე მიმოქცევის ლეგიტიმაციას. მსგავსი შეთავაზებით 1998 წელს რუსეთის კრიზისის შემდგომა გამოვიდა ცნობილი ეკონომისტი გრეგორი მენქიუ. თუმცა სრული დოლარიზაცია ქვეყანისთვის გარკვეული დანაკარგების მომტანია. კერძოდ, ამ ნაბიჯით ქვეყანას ეკარგება სენიორაჟის (ხარჯების დასაფინანსებლად ფულის დაბეჭდვა) შესაძლებლობა, ვინაიდან მას არ აქვს უცხოური ვალუტის დაბეჭდვის უფლება, იზღუდება კრედიტორების ფუნქციები და ქვეყანას აღარ აქვს სავალუტო კურსი, როგორც ინსტრუმენტი ეკონომიკური პოლიტიკის გასატარებლად.

დოლარიზაციასთან ბრძოლა შესაძლებელია მასზე პირდაპირი ზემოქმედებით ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტების გამოყენებით. მთავარი პრინციპი ასეთი პოლიტიკისა არის უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული ინსტრუმენტების მოპოვების და ფლობის ხარჯების გაზრდა. მაგალითად, დაწესდეს უფრო მაღალი სარეზერვო ნორმა უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტებზე, ადგილობრივთან შედარებით. ასევე ერთ-ერთი ნაბიჯი გადასახადის დაწესება უცხოური ვალუტის შეძენაზე.

*ნებისმიერ შემთხვევაში დედოლარიზაციის მიღწევის უმთავრესი გზა ეროვნული ვალუტის მიმართ ნდობაზე გადის. დედოლარიზაცია არ უნდა იყოს თვითმიზანი, მისი მიღწევა ეკონომიკური გაჯანსაღების და მუდმივი სტაბილიზაციის ფონზე ხდება და ხელოვნური ჩარევა შედეგების მომტანი არ არის. საქართველოში დოლარიზაციის მაღალი დონე არის ობიექტური გარემოების შედეგი, ვინაიდან ჩვენ ვერ ვიტყვით დოლარზე უარს იმ პირობებში, როდესაც მხოლოდ მოხმარების ნაწილში 75% იმპორტს უჭირავს. ამდენად, დოლარის ლარით ჩანაცვლების პროცესი უნდა მიმდინარეობდეს ეკონომიკის გაჯანსაღების პარალელურად. დოლარიზაციის დონე ყოველთვის დამოკიდებული იქნება იმაზე თუ რამდენად შეუქცევადია ეკონომიკური აღმავლობის პროცესი და რამდენად პროგნოზირებადია ეკონომიკური გარემო. სწორედ სტაბილურობის განცდა და პროგნოზირების შესაძლებლობა შეიძლება იქცეს ეროვნული ვალუტის მიმართ ნდობის საფუძვლად.*