

რევაზ კაკულია
გედევან ხელაია

ფულის ენოქოზავისა
და კრედიტის
ზოგადი თეორია

-2000-

რედაქტორი — ბივი ბამსაზარია, ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი.
 რეცენზენტები: ვალერიან ზურაბიშვილი, ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი.
 ბიორგი მაღაშხია, ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი

წინამდებარე ორიგინალური სახელმძღვანელო მომზადდა: გორის სახელმწიფო უნივერსიტეტის რექტორის, საქართველოს ეკონომიკურ მეცნიერებათა აკადემიის წევრის, ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორის, პროფესორ გელეგან ბელაიასა და გ. მელქაძის სახელმძღვანელო სოციალურ-ეკონომიკური და რეგიონალური პრობლემების სამეცნიერო კვლევითი ინსტიტუტის დირექტორის მოადგილის, ქუთაისის აკწერელის სახელობის სახელმწიფო უნივერსიტეტის „ფინანსებისა და კრედიტის“ კათედრის გამგის, საქართველოს ეკონომიკურ მეცნიერებათა აკადემიის წევრის, ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორის, პროფესორ რევაზ კაკულიას მიერ.

სახელმძღვანელოში განხილულია საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფულის, კრედიტის, სასესხო კაპიტალის ბაზრის, განსაკუთრებით ფასიანი ქაღალდების ბაზრის, ბანკების, საფალუტო-საკრედიტო ურთიერთობათა თანამედროვე ზოგადოეორიული აქტუალური საკითხები. სახელმძღვანელო აცხადებს განვითარებული და განვითარებადი ქვეყნების ფულად-საკრედიტო და საფალუტო ურთიერთობათა მოდელის ანალიზსა და შეფერვას საფუძველზე მასში უხედავ არის გამოყენებული საქართველოს ფულად-საკრედიტო სისტემისა და პოლიტიკის თანამედროვე მოდელი და ის მოდელები, რომლებიც საქმის ბრუნვაში გააჩნით საერთაშორისო და ევროპის საფინანსო ინტეგრატებს.

სახელმძღვანელო ფასდაუდებელ სამსახურს გაუწევს უნივერსიტეტების საფინანსო-ეკონომიკური უმაღლესი სასწავლებლების სტუდენტებს, საფინანსო, საბანკო და საგადასახადო სისტემებში მოღვაწე პრაქტიკოს მუშაკებს.

შესავალი

„ფულის მმართველთა და კრედიტის ზოგადი თეორიის“ სახელმძღვანელო საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნების უმაღლესი ეკონომიკური განათლების სისტემაში ერთ-ერთი ძირითადი და საველელებული კურსია. მისი საგანია ფულის, კრედიტისა და ბანკების შესახებ ზოგად-თეორიული კონცეფციების ჩამოყალიბება. მასში გაანალიზებულია თანამედროვე განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნების ფულადი და საკრედიტო-საბანკო ურთიერთობათა კანონზომიერებები და თავისებურებანი და ის მცირედი, მიზერული თეორიული მიღწევები, რომლებიც ამ საკითხებში დაგროვა ქართულმა ეკონომიკურმა მეცნიერებამ მე-20 საუკუნის 90-იან წლებში.

სახელმძღვანელოში ფულად-საკრედიტო ურთიერთობათა შესახებ მარქსისტული ეკონომიკური მოძღვრების კრიტიკულად გადამუშავებისა და თანამედროვე ეკონომიკური თეორიის და მსოფლიო ცივილიზაციის პრაქტიკის მიღწევების საფუძველზე გაანალიზებული ფულის მმართველთა, კრედიტისა და ბანკების განვითარების ტენდენციები და კანონზომიერებანი საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში.

სახელმძღვანელოში განვითარებული ქვეყნების ფულად-საკრედიტო ურთიერთობების გადმოცემასთან ერთად გაანალიზებულია პოსტსოციალისტურ ქვეყნებსა და მათ შორის საქართველოში საბაზრო ეკონომიკის მშენებლობის პროცესში ფულად-საკრედიტო სისტემის როლი და მნიშვნელობა, მისი შემდგომი სრულყოფის გზები.

სახელმძღვანელოს ავტორთა აზრით საბაზრო ეკონომიკის ფუნქციონირების მექანიზმის გაგებისათვის არ არსებობს ფულისა და კრედიტის განვითარების კანონზომიერებებზე უფრო მნიშვნელოვანი ფეროშენი ფულის ხშირად და სამართლიანადაც „ბაზრის ენას“ უწოდებენ¹ ამასთან ფული, კრედიტი და ბანკები წარმოადგენს თანამედროვე ცივილიზაციის განუყოფელ ატრიბუტებს. მათი ოპტიმალური ფუნქციონირება საშუალებას იძლევა ორგანულ ერთიანობაში მოვაქციოთ საზოგადოებრივი პროდუქტის წარმოების, განაწილების, გაცემისა და მოხმარების განუწყვეტელი პროცესი. მათ გამოყენებას გვერდს ვერ აუვლის ვერც ერთი მეურნე სუბიექტი ფული და კრედიტი წარმოადგენს რთულ და ამასთან ორგანულად ურთიერ-

¹ Э.Дж.Долан, К.Д.Кэмпбелл, Р.Дж.Кэмпбелл, Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика, С - СПб., 1994., стр.8

თდაკავშირებულ მოვლენებს, რომლებიც წარმოშობს ასევე რაღაც ეკონომიკურ კავშირებს, ხელს უწყობს როგორც გაცემის გააღვივებას, ასევე პროდუქტის მოძრაობის გზაზე განსაზღვრული პერიოდების წარმოქმნასაც.¹

მოუხედავად იმისა, რომ „ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის ზოგადი თეორიის“ სახელმძღვანელო თეორიულ კურსს წარმოადგენს, მასში სრულყოფილად არის ჩამოყალიბებული ფულად-საკრედიტო ურთიერთობათა როლი და მნიშვნელობა ეროვნული ეკონომიკის განვითარებაში, განსაკუთრებით გარდამავალ პერიოდში.

წინამდებარე სახელმძღვანელოს ავტორების წინაშე დასმულ ამოცანებზე პასუხის გაცემა რთული, საპასუხისმგებლო და ამასთან საპატიო მოვალეობაა შემდეგ გარემოებათა გამო.

გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში საქართველოს ეროვნული მეურნეობის რეფორმირების პროცესში ქვეყნის ფულად-საკრედიტო ურთიერთობათა კანონზომიერების გამოვლენა და შესაბამისად ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ჩამოყალიბება და შემდგომში მისი სრულყოფა შეუძლებელია ფულის მიმოქცევის და კრედიტის თეორიული საკითხებისადმი მიძღვნილი ორიგინალური სახელმძღვანელოს შექმნის გარეშე. თანაც ასეთი სახელმძღვანელოები აგებული უნდა იქნეს ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკური და სოციალური განვითარების კონკრეტულ ფაქტებსა და მაგალითებზე და არა მხოლოდ დასავლეთის განვითარებული ქვეყნების საფუძნისო და საბანკო ინფრასტრუქტურების საქმიანობის საფუძველზე.

საქართველოს ორი საუკუნის მანძილზე დაკარგული ჰქონდა სახელმწიფოებრიობა, არ გააჩნდა საკუთარ ფესვებზე აღმოცენებული ფულად-საკრედიტო და საბიუჯეტო-საგადასახადო სისტემები მოქლო თავისი ეკონომიკური კატეგორიებითა და ზოგადთეორიული დასკვნებით.

წინამდებარე სახელმძღვანელო გამოირჩევა ორიგინალობით. იგი ძირფესვიანად განსხვავდება უკანასკნელი წლების მანძილზე პოსტსოციალისტურ სივრცეში გამოცემული ანალოგიური სახელმძღვანელოებისაგან, როგორც, სტრუქტურით, ისე შინაარსითა და მეთოდოლოგიით.

„ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის ზოგადი თეორიის“ კურსი თანამედროვე ეკონომიკური თეორიის დამოუკიდებელი ნაწილია, რომელსაც საფუძვლად უდევს დასავლეთის ეკონომიკურად განვითარებული

რებული სახელმწიფოების, პოსტსოციალისტური ქვეყნების და მათ შორის საქართველოს ეკონომისტ მეცნიერთა მიერ საბაზრო ეკონომიკის პირობებისათვის შექმნილი ეკონომიკური თეორიის ფუძემდებლური დებულებები და საბაზრო ურთიერთობათა შესახებ მრავალმხრივი და მრავალწახნაგოვანი თეორიული გამოკვლევები.

სახელმძღვანელოს ავტორები ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე დაგროვილ ცოდნასა და პრაქტიკულ გამოცდილებაზე დაყრდნობით იძლევიან თანამედროვე ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის შესახებ არსებულ თეორიებს.

როგორც წესი, საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფულის მიმოქცევა და საკრედიტო-საბანკო ურთიერთობები უპირატესად პრაქტიკული ხასიათის მოვლენებია, მაგრამ ფულის, კრედიტისა და ბანკების შესახებ თეორიული კონცეფციების ცოდნა ადამიანებს საშუალებას აძლევს უფრო კარგად გააანალიზონ ეკონომიკური მოვლენები და მკაფიოდ გაერკვნენ თუ რა ხდება ჩვენს გარშემო, განსაკუთრებით საბაზრო ინფრასტრუქტურის ამ მეტად მნიშვნელოვან სფეროში თეორიის ღრმა ცოდნა ხელს შეგვიწყობს პასუხი, გავცეთ ყველა იმ საკითხს, რომლებიც ცხოვრებამ დასვა დროისა და ცვალებადობის ადეკვატურად და გავაანალიზოთ პრაქტიკის მიერ წინ წამოწეული ახალ-ახალი პრობლემები. ამასთან ფულისა და კრედიტის შესახებ თეორიის ცოდნა საშუალებას გვაძლევს წინასწარ განვჯეროთ ის მოვლენები, რომლებიც ნაკლებად რისკიანი და უმტკივნეულოა.

დამოუკიდებელ საქართველოში საბაზრო ეკონომიკის ფორმირებას და განვითარების დაჩქარება და ქართველი ჯალბის სამეურნეო საქმის ცოდნის თანამედროვე ეკონომიკური მეცნიერების მიღწევათა დონეზე შეიარაღება, დიდად არის დამოკიდებული საზოგადოების თითოეული წევრის ეკონომიკური ცოდნის დონის მომწიფებულობასთან. პრაქტიკოსი ეკონომისტები და მეურნეობრიობისა და ბიზნესის ნიჭი დაჯილდოებული სპეციალისტები, რომლებმაც ხელი უნდა შეუწყონ ახლებურად სამეურნეო აზროვნებას და მოქმედებას, აღჭურვილნი უნდა იყვნენ კაცობრიობის მიერ ჩამოყალიბებული მოწინავე ეკონომიკური თეორიებით, რათა ისინი ქვეყნის კონკრეტული პირობებიდან გამომდინარე მოუსადაგონ ჩვენს მეურნეობრივ ცხოვრებას.

სწორედ ამიტომ სახელმძღვანელოს ავტორებმა გათვალისწინეს რა ყოველივე ზემოაღნიშნული, მიზნად დაისახეს ფულის, კრედიტისა და ბანკების შესახებ თეორია უპირატესად პრაქტიკული პრობლემების გადასაწყვეტად იქნეს გამოყენებული.

ამასთან, საყურადღებოა, რომ სახელმძღვანელოში ჩამოყალიბებული თეორია, როგორც ნებისმიერი სხვა სახის თეორია, არ შეიძლება

¹ Деньги, кредит, банки, авторский коллектив под редакцией проф. О.И.Лаврушина. М., 1998, стр.3.

ყოფლისმომცველი იყოს. იგი სტუდენტებს აძლევს იმ აუცილებელ საფუძვლად, რომელთა გარეშეც შეუძლებელია მათი მაღალკვალიფიკაციურ სპეციალისტად ფორმირება.

უჭეს არ იწვევს ის გარემოება, რომ საქართველოს ეკონომიკის სტაბილურობა და მისი შემდგომი განვითარება შეუძლებელია ფულად-საკრედიტო ურთიერთობის რადიკალური გარდაქმნისა და შესაბამისი ეკონომიკური თეორიის დამუშავების გარეშე.

სახელმძღვანელო შედგება 17 თავისაგან, რომელთაგან თითოეულში განხილულია ყველა ის პრობლემა, რომლებიც უშუალო კავშირშია შესასწავლ საკითხებთან. პირველ თავში „ფულის წარმოშობა, მისი სოციალურ-ეკონომიკური არსი და ფუნქციები“, განხილულია ფულის არსი და ფულის მიმოქცევის თანამედროვე თეორიები.

ფული კაცობრიობის გონების ერთ-ერთი უდიდესი მიღწევაა, რომელიც წარმოადგენს ეკონომიკური მეცნიერებისა და მეურნეობრივი ცხოვრების წიაღში წარმოშობილ წინააღმდეგობათა გადაჭრის უმნიშვნელოვანეს ფენომენს. ფული მისი თავისებურებებიდან გამომდინარე, მუდმივი თავყვანისცემის ობიექტია. ამასთან, ჩვენს პლანეტაზე, ფულისათვის მილიონობით ადამიანი იტანჯება. ფული არის შეუცვლელი ინსტრუმენტი, რომლისთვისაც განუწყვეტლივ ირჯება და პერმანენტულად შრომობს ადამიანთა მოდგმა.

კაცობრიობას ფულზე უფრო წინააღმდეგობრივი თვისებების მქონე ფენომენი არ შეუქმნია. ფულის გარეშე არსებობა არ შეუძლია საზოგადოებას. ერთის მხრივ, იგი წარმოადგენს ადამიანთა კეთილდღეობის ამაღლების მთავარ საშუალებას, ხოლო მეორე მხრივ, იწვევს შესაკუთრება დიფერენციაციას და საზოგადოებაში მათი ადგილების ძალდატანებითი, ძალუბრითი გზით გადანაწილებას.

კმარაქი ხატოვნად მოუთითებდა, რომ ფული შებრუნებით კლახულობს ყველა ფასს და იგი ამოიგად აისახება ყოველი საქონლის ზნეულში, როგორც საქონლად თავისი საკუთარი გარდაქმნის მორჩილ მასალაში. ამასთანავე ერთად, ფასები, ეს მოარშოე თვალები, რომლითაც საქონელი ფულს ეალერსება, გვიჩვენებს ფულის გარდაქმნის უნარიანობის საზღვარს, სახელდობრ, მის საკუთარ რაოდენობას¹.

კაცობრიობას შეასაუკუნებმა უბოძა ერთი ფრთიანი ფრანა, რომ „ფულს სუნი არ უდის“, რანაორიც არ უნდა იყოს მისი წარმოშობა.

საქონელმომოქცევის გაფართოებასთან ერთად იზრდება ფულის — სიმდიდრის ამ მუდამ ბრძოლისათვის მზადყოფი, აბსოლუტურად საზოგადოებრივი ფორმის ძალა.

¹ კმარაქი, კაპიტალი, ტ. I, თბ. 1954, გვ. 143.

„კაპიტალში“ კმარაქის მოტანილი აქვს ფულზე გამოთქმული ცნობილი ისტორიული ფაქტები ასე, მაგალითად: „ოქრო საკვირველი ნივთია! ვისაც იგი აქვს, ყველაფრის ბატონია, რასაც კი მოისურვებს. ოქრო სულსაც კი სამოთხეში მიმავალ გზას უხსნის“ — წერდა ქრისტოფორო კოლუმბი 1503 წელს.

ოქროს ძალას ვერ უმაგრდებოდა რელიგიაც კი, ძველი ფიციკლები, რომლებიც უპირატესად საქონელგაცვლით იყვნენ დასაქმებული, ფული ყოველგვარი საქონლის გაცვლის ფორმად მიაჩნდათ. ამიტომ სრულიად ბუნებრივად იყო მიჩნეული ის ფაქტი, რომ ქალწულები, რომელნიც სოციალისტური ქალღმერთის დღესასწაულზე უცხოელებთან იჭერდნენ ინტიმურ კავშირს, მათგან საჩუქრად მიღებულ ფულს ქალღმერთის სწირავდნენ.

საბჭოთა კავშირის დაშლის შედეგად წარმოქმნილ დამოუკიდებელ ქვეყნებში საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის პროცესში განსაკუთრებით გამოიკვეთა ფულის ძალა, რამაც უნებლიედ გაგვახსენა უილიამ შექსპირის „ტიმონ ათენელიდან“ ამონაწერი, რომელშიც ნათლად სჩანს ოქროს, ფულის ძალა. აი, ეს სტროფები:

ოქრო! ყვითელი, მოუღვარე, ძვირფასი ოქრო!

ამდენი ოქრო, თავმოყრილი, შავს გაათეთრებს,

გონჯს დაამშვენებს, მდაბალს აქცევს კეთილშობილად,

ბებერს — ჭაბუკად, ქალაჩნას — მხნედ და მამაცად.

რად არის ასე, ჰე, ღმერთებო, რად არის ასე?

ის თქვენს ქურუმებს და მსახურებს განდევნის თქვენგან,

გულად ვაჯკაცებს გამოაცლის თავქვეშ ბაღიშებს,

ყვითელი მონა

შეაკავშირებს და დაარღვევს სხვადასხვა რწმენას,

წყველს აკურთხებს: ძველ კეთრს აქცევს სათაყვანებლად.

ქურდებს შემოსავს დიდებით და მღალწოდებით

და დასხამს სკამზე სენატორთა გვერდით.

დედაბერს, დიდი ხნის წინათ დაქვრივებულს,

ძვლავ გაათხოვებს.

— გასწი, წყველო მონა,

ქვეყნის ნათრევო დედაცაც.

ანტიკური სამყაროს უდიდესი მოაზროვნე და მწერალი სოფოკლე თავის „ანტიგონეში“ წერდა, რომ „ადამიანთა შორის არაფერს არ შეუქმნია ისეთი ცუდი მნე-ჩვეულება, როგორც ფულს. იგი ანადგურებს ქალაქებს, აძევებს ხალხს სახლებიდან და რყვინის მის

² კმარაქი, კაპიტალი, ტ. I, თბ. 1954, გვ. 143.

გონებას. კეთილ ადამიანს ცუდ საქმეზე აქეზებს და ყოველ მოქმედებაში უპატიოსნობა შეაქვს.

ფული წარმოიშვა საქონლური წარმოების სტიქიური განვითარების შედეგად და იგი საქონელმომოქცევის ორგანული ნაწილია. საქონელწარმოებისა და საქონელმომოქცევის განვითარებამ მოითხოვა ნატურალური ეკვივალენტების შეცვლა ერთიანი საყოველთაო ეკვივალენტით. ღირებულების საყოველთაო ფორმა შემდგომში გადაიხარდა ღირებულების ფულად ფორმაში.

ფულის წარმოშობის განხილვისას აუცილებელია აღიარებული იქნეს ის, რომ მხოლოდ საზოგადოებრივ აქტს შეუძლია გადააქციოს ერთი განსაზღვრული საქონელი საყოველთაო ეკვივალენტად, რომელშიც ყველა დანარჩენი საქონელი თავიანთ ღირებულებას გამოხატავენ. სწორედ ასე იქცა ეს განსაკუთრებული საქონელი ფულად საზოგადოების განვითარების განსაზღვრულ ეტაპზე ფულის ფუნქცია ოქრომ დაისაკუთრა. ოქრო გახდა განსაკუთრებული საყოველთაო ეკვივალენტი, რომელიც ფულად საქონლად იქცა.

მეტწიერული მეთოდოლოგიის შესაბამისად საქონელს, როგორც შეფასების გაზომვის ობიექტს და ფულს, როგორც ეტალონს, უნდა ჰქონდეს არსებითად საერთო რამ (ობიექტისა და ეტალონის ერთგვაროვნობის პრინციპი) იმის გამო, რომ საქონელში მთავარია მისი ღირებულება, ასევე ფულის ეტალონსაც უნდა ჰქონდეს ღირებულების სუბსტანცია.

კმარქსმა მონისტურად გახსნა ფულადი ეტალონის ღირებულებითი არსი და გვჩვენა, რომ ის სხვა არაფერია, თუ არა ოქროს ღირებულება პრაქტიკამ დაადასტურა, რომ ოქრო ფულია. ეს იმ დროისათვის ძნელი წარმოსადგენი იყო, მაგრამ კმარქსმა აღმოაჩინა მექანიზმი, რომლის ძალითაც საქონელწარმოების სისტემაში გადააქცია ერთი საქონელი — ოქრო, საყოველთაო საქონლად, ხოლო მისი ღირებულება ეტალონურ ღირებულებად.

მაგრამ, მე-20 საუკუნეში კარდინალურად შეიცვალა ფულადი სისტემა. ოქრომ შეწყვიტა ფულის მომოქცევაში ცენტრალური რგოლის ფუნქციის შესრულება, მისი ღირებულება არ წარმოადგენს ეტალონურს, ხოლო საკრედიტო-ფულადი ერთეული ოქროს ნიშნად (ეტალონური ღირებულების ნიშნად), ამასთან მეორე ფულადი საქონელი საზოგადოებაში არ არსებობს. ყოველივე ამის გამო ფულის ფორმირება არ არის კავშირში რომელიმე სახის საქონელთან. ფული არ არის ჩვეულებრივი საქონელი, იგი განსაკუთრებული საზოგადოებრივი როლის შემსრულებელია. ფულის მეშვეობით ბაზარზე ხორციელდება კერძო შრომის საზოგადოებრივი აღიარება. იგი საქონლის

შინაგანი წინააღმდეგობის გადაჭრის ფორმას წარმოადგენს.

წინამდებარე სახელმძღვანელოში განსაკუთრებული ადგილი აქვს დათმობილი ფულის თანამედროვე თეორიებს. ფული რთული ეკონომიკური კატეგორიაა, ამიტომ დღესაც არ შეიძლება იმის თქმა, რომ იგი მთლიანად შეცნობილი ფენომენია. ფულის შესახებ მრავალი, ურთიერთსაწინააღმდეგო კონცეფციები არსებობდა და არსებობს სასწორედ მე-17-მე-18 საუკუნეებში ჩამოყალიბდა ფულის ნომინალისტური, მეტალისტური და რაოდენობრივი თეორიები. საყოველთაო იხიჯ, რომ ბევრ თანამედროვე ეკონომისტთა მიერ ჩამოყალიბებული თეორიები (ჯ.მ.კინსი, ჯ.კ.პულბრეიტი, მ.ფრიდმენი, პ.სამუელსონი, ლ.ჰარისი, ი.კორნაი, ენორდშაუზი, კ.ტობინი, ჯ.პიკსი, დ.პატრიკინი და სხვ.) ძირითადად ზემოთ აღნიშნული სამი კლასიკური თეორიის საფუძველზეა აგებული და მათ მოდიფიკაციას წარმოადგენენ.

ამრიგად, ფულის თეორიები ეკონომიკური მეცნიერების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი შემადგენელი ნაწილია. ამასთან იგი სამეურნეო ცხოვრებაში აქტიურ როლს ასრულებს. ის უფრო მეტია, ვიდრე უბრალო ინსტრუმენტი, რომელიც მნიშვნელოვნად უწყობს ხელს ადამიანის მრავალფეროვანი ეკონომიკური საქმიანობის ოპტიმალურ განვითარებას.

ქვეყანაში ფულის მომოქცევის შემდეგ განხილულია ინფლაციის არსი, მისი გამოწვევი მიზეზები და დაძლევის გზები. აქვე შესწავლილია ინფლაციის ძირითადი თეორიები.

სახელმძღვანელოში განსაკუთრებული ადგილი უფროა საკრედიტო-საბანკო სისტემის თეორიული საკითხების განხილვას, რომლის ცოდნის გარეშე წარმოადგენელია საქართველოში შექმნილი საბაზრო ეკონომიკის მრავალწახნაგოვან ურთიერთობებში წარმატების მიღწევა. სწორედ ამიტომ შეაბამის თავებში განხილულია სასესხო კაპიტალის ბაზრის არსი, ფუნქციები და სტრუქტურა, თანამედროვე საკრედიტო სისტემა და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი.

სახელმძღვანელოში ხაზგასმულია, რომ საბაზრო ეკონომიკის განვითარება გახერხდება არის დაკავშირებული კრედიტთან, რომელიც სხვადასხვა ფორმით მოღებულია სამეურნეო ცხოვრების ყველა სფეროში. ამაზე შეტყუვლებს ბანკებისა და სხვა საკრედიტო-საფინანსო დაწესებულებების ოპერაციითაა გეგანტური მასშტაბები. კრედიტის ახალი ფორმებისა და სახეების წარმოშობა, განსაკუთრებით ლიზინგისა, რომელშიც უკანასკნელ წლებში ფართო განვითარება პოვა. საკრედიტო ოპერაციებში ახალ-ახალ მანაწილეთა ჩართვა, პირველ რიგში, კერძო

სახელმძღვანელოში ზემოაღნიშნულ საკითხებს დიდი ადგილი აქვს დათმობილი. მათ აქ, სხვა დატვირთვაც გააჩნიათ. ისინი მომავალში სრულად უნდა იქნეს გამოყენებული სუვერენული საქართველოს სამეურნეო ცხოვრებაში.

თანამედროვე პირობებში საკრედიტო ურთიერთობები არ არის შემოფარგლული მარტო „ბანკო-ფუნქციონერი მეწარმის“ კავშირებით, თუმცა თავისუფალი საბაზრო ურთიერთობათა განვითარების საწყის ეტაპზე მათ გადამწყვეტი მნიშვნელობა ენიჭებოდა.

დღეს საკრედიტო ურთიერთობებში მოიცვა საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნების მთელი მოსახლეობა. დასავლეთში სამეურნეო ბრუნვაში შემოვიდა სპეციალური ტერმინიც „ბანკარიზაცია“, რომელიც გამოხატავს ქვეყნის მოსახლეობის საბანკო მომსახურების დონეს. იშვიათად მოიძებნება თანამედროვე განვითარებულ ქვეყნებში მოსახლეობა, რომელსაც საბანკო დაწესებულებაში არ ჰქონდეს ანგარიში გახსნა, რომელშიც წარმოებს ხელფასის, პენსიის, დახმარებების, ფასიანი ქაღალდებიდან შემოსავლების გადარეგვრები. ეს საშუალებას აძლევს ბანკებს დააკმაყოფილოს მოსახლეობის მოთხოვნები სამომხმარებლო სესხებზე.

სახელმძღვანელოში დეტალურად არის განხილული განვითარებული ქვეყნებში დღეს გაგრძელებული საბანკო კრედიტის კლასიფიკაცია, რაც საბოლოო ფაზაში სასესხო კაპიტალის მოძრაობის კლასიფიკაციაა.

სახელმძღვანელოში დიდი ადგილი აქვს დათმობილი განვითარებული ქვეყნების საკრედიტო ურთიერთობათა ისეთ საკუთარ საკითხებს, როგორიცაა კრედიტის ღირებულების ფორმირების პრობლემები (სარეგულირებო განაკვეთის სახეები და მათი ფორმირების ძირითადი ფაქტორები, სარეგულირებო განაკვეთის თანამედროვე ტენდენციები და მოულოდნელობები და ა.შ.), სახელმწიფო სექტორი და საკრედიტო სფერო (საკრედიტო სისტემაში სახელმწიფო სექტორი: ნაციონალიზაციიდან დეცენალიზაციისაკენ, სახელმწიფო კრედიტის თავისებურებანი, კრედიტო, როგორც სახელმწიფო რეგულირების ობიექტი და საშუალება, კრედიტის როლი საბაზრო ეკონომიკაში).

სახელმძღვანელოში განსაკუთრებული ადგილი აქვს დათმობილი კომერციული ბანკების სისტემას და კანონზომიერადაც მათი ბუნება შეუთავსებელია სახელმწიფო რეგულირების ტლანქ მეთოდებთან, ამასთან საბაზრო ურთიერთობანი და ფასების ლიბერალიზაცია ობიექტურად მოითხოვს კომერციულ საკრედიტო დაწესებულებათა ფართო ქსელის ფუნქციონირებას აქვე განხილულია კომერციული ბანკების ორგანიზაციული სისტემები, საერთაშორისო საბანკო ოპერაციები, მათი

ფუნქციონირება, ინვესტიციები და სესხების კატეგორიები, სახეები და სასესხო ოპერაციების რეგულირება, კაპიტალური სახსრების მოძრაობის ანგარიშები, დეპოზიტები, კონკრეტული მაგალითების ჩვენებით მოცემულია საბანკო სისტემის სამშენებლო და სტაბილურობა.

თანამედროვე საკრედიტო სისტემის მთავარ დამახასიათებელ თავისებურებას წარმოადგენს მისი ინტერნაციონალიზაცია. მაგალითად, სულ უფრო იზრდება აშშ-ის, საფრანგეთის, იტალიის, დიდი ბრიტანეთის, იაპონიის, გერმანიის საბანკო სისტემის ფილიალების რიცხვი საზღვარგარეთ, რომელთა საქმიანობა 2-3-ჯერ აღემატება ეროვნული საბანკო სისტემების საქმიანობას.

განვითარებული ეკონომიკის ქვეყნებში საბანკო სისტემა არა მარტო ეკონომიკის მარეგულირებელი ღონისძიებების ობიექტად გამოდის, არამედ მას დაკისრებული აქვს მეურნეობრივ პროცესებზე კონტროლიც, იმდენად, რამდენადაც ოგი არის როგორც ანგარიშსწორების, ისე თურთულ და ფიზიკურ პირებთან საკრედიტო ურთიერთობის ცენტრი.

ეკონომიკურად მოწინავე ქვეყნების ეროვნულ მეურნეობათა საბანკო რეგულირების განვითარებისათვის წინაპირობები 80-იანი წლებიდან მნიშვნელოვნად განმტკიცდა. კაპიტალის ინტერნაციონალიზაციის პროცესის გაძლიერება და ტრანსნაციონალური კორპორაციების საქმიანობის მასშტაბების გაფართოება ბანკებს აძლევს თავიანთი პოზიციები განამტკიცონ არა მარტო ეროვნულ ბაზრებზე, არამედ მარეგულირებელი ფუნქციები განახორციელონ საერთაშორისო მასშტაბითაც. სამეურნეო სტრუქტურებზე ბანკის მარეგულირებელი ზემოქმედების ძირითადი ინსტრუმენტი მისი კაპიტალია.

წინამდებარე სახელმძღვანელოში განხილულია არა მარტო ფუნქციონირების წარმოშობა, არსი და ფუნქციები, კრედიტის ბუნება და მისი თავისებურებანი ცივილიზებული საზოგადოებრივი ურთიერთობის პირობებში, ეკონომიკურად განვითარებული ქვეყნების თანამედროვე ფუნქციონირება, საბანკო სისტემები და საკრედიტო ურთიერთობანი, არამედ დიდი ადგილი აქვს დათმობილი ფასიანი ქაღალდების ბაზარსაც.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პრობლემები დღემდე, ჩვენთან დამოუკიდებელი მიზეზების გამო, უოფილი საბჭოთა ეკონომიკური მეცნიერების მიერ უწყურადღებოდ იყო მიტოვებული და თუ მის შესახებ შემთხვევითი შეიქმნებოდა მსჯელობა, ან დაიწერებოდა რაიმე, უპირატესად წარმოდგენილი იყო იდეოლოგიზირებული, მკაცრი კრიტიკული პოზიციებიდან თანამედროვე პირობებში დამოუკიდებელ საქართველოს, რომელიც საბაზრო ეკონომიკის რელსებზეა შემდგარი,

საფონდო ფასეულობათა ბაზრის გარეშე არსებობა და ფუნქციონირება გაუჭირდება.

დღეს, როდესაც ქვეყანაში მაინც ნული ტემპით მიმდინარეობს საბაზრო ურთიერთობისათვის დამახასიათებელი სამეურნეო მექანიზმის ფორმირება, ძალზე ცოტაა გაკეთებული ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ჩამოყალიბებისათვის, ურომლისოდაც საეჭვოა რაიმე წარმატებას მივაღწიოთ სააქციო და საბირჟო საქმეში. რომლებიც წარმოადგენს განვითარებადი ქვეყნების საბაზრო ეკონომიკის სასაყურადღებო ცხოვრების საკვანძო ფენომენს ამ საქმეში ქვეყნის სინამდვილეში მთავარ სიძნელეებს მიეკუთვნება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მუშაობის პრინციპების შესახებ ინფორმაციის უქონლობა, მისი კანონების კონკრეტული და ზუსტი მნიშვნელობის დეფიციტი.

წიგნი მთავრდება საერთაშორისო ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის საკითხების ანალიზით, რომელშიც დეტალურად არის განხილული საერთაშორისო საფალუტო ბაზრის, მისი ოპერაციების, გასაცემული საფალუტო კურსის, ვალუტის ინტერვენციისა და საერთაშორისო ფულად-საკრედიტო სისტემის სხვა აქტუალური საკითხები.

ამრიგად, წინამდებარე სახელმძღვანელოში გახილულია ფულის, კრედიტისა და ბანკების შესახებ მოძღვრების ფართო სპექტრი. ეს არის ეკონომიკური თეორია და პოლიტიკა, თანამედროვე საბანკო დაწესებულებები, აგრეთვე ფულად-საკრედიტო სისტემის განვითარების ისტორია.

სახელმძღვანელოს ავტორებმა გაითვალისწინეს ქართველი მეცნიერების — გივი გამსახურდიას, ნოდარ ჭითანაძის, იაკობ მესხიას, გიორგი მალაშვიას, შოთა ქისტაურის, ვალერიან ზურაბიშვილის, დედლა ბახტაძის და სხვ. საქმიანი შენიშვნები და მოსაზრებები. რისთვისაც ავტორები მათ გულწრფელ მადლობას მოვასხენებო.

სახელმძღვანელოს გამოსაცემად მომზადებაში აქტიური მონაწილეობის მიღებისათვის მადლობას მოვასხენებო მეცნიერ-მუშაკებს ვალერი მოსიაშვილს, ნათია კასრაძეს, ელისო ფირცხალავას და სხვ.

თბილისი,

2003 წლის 10 ოქტომბერი

თავი I

ფულის წარმოშობა, მისი სოციალურ-ეკონომიკური არსი და ფუნქციები

1.1. ფულის წარმოშობა, არსი და ფუნქციები

ფული ეკონომიკური კატეგორიაა, რომელშიც ელინდება საზოგადოებრივი ურთიერთობები.

ფული კაცობრიობის ერთ-ერთი უდიდესი გამოგონებაა, ეკონომიკური მეცნიერების მეტად მომხიბლავი კატეგორიაა. „ფული აჯადოებს ადამიანებს. მისთვის იტანჯებიან და შრომობენ ისინი. ისინი იფონებენ მისი შოვნისა და დახარჯვის კარგად გაწაფულ ხერხებს ფული — ერთადერთი საქონელია, რომლის გამოყენებაც მისგან განთავისუფლების გარეშე შეუძლებელია. იგი თქვენ ვერ დაგაპურებთ, ჩაგაცმევთ, თავშესაფარს ვერ მოგცემთ და ვერ გაგართობთ მანამ, სანამ მას არ დახარჯავთ ან ინვესტირებას არ მოახდენთ. ადამიანები ყველაფერს აკეთებენ ფულისათვის და ფული თითქმის ყველაფერს აკეთებს ადამიანებისათვის. ფული — მომხიბლავი, განმეორებადი, ცვალებადი ბიანი გამოცანაა“¹.

ფული გაცვლის უნივერსალური საშუალებაა, განსაკუთრებული საქონელია, რომელსაც გააჩნია საყოველთაო მკვიფალების თვისება, რომლის მეშვეობითაც გამოიხატება ყველა სხვა დანარჩენი საქონლის ღირებულება.

რა არის ფული? ფული — ისაა, რასაც იგი აკეთებს, ყველაფერი ის, რაც ფულის ფუნქციებს ასრულებს, ფულია“².

სიტყვა ფული, როგორც იგი გამოიყენება ყოველდღიურ ურთიერთობაში, შეიძლება ბევრ რამეს ნიშნავდეს, მაგრამ ეკონომისტები მასში სავსებით განსაზღვრულ აზრს ღებდნენ. გაუგებრობის თავიდან ასაცილებლად ჩვენ უნდა გავარკვიოთ, რით განსხვავდება ეკონომისტების მიერ სიტყვა ფულის გამოყენება მისი საყოველთაოდ მიღებული გამოყენებისაგან.³

¹ კემპელი რ. მაკკონელი, სტენლი ლ. ბრიუ — ეკონომიკის, თბ., 1993. ნაწ. II, გვ. 175.

² იქვე, გვ. 176.

³ Мишкин Ф., Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, пер. с английского, М., 1999, стр. 62.

ეკონომისტები ფულს განსაზღვრავენ როგორც ნივთს, რომელიც ჩვეულებრივად საქონლისა და მომსახურების ანაზღაურებისათვის ან ეკლს დასაფარავად მიიღება როცა ლაპარაკობენ „ფულზე“. მხედველობაში აქვთ მისი არსებობა, მაგრამ ფულის განსაზღვრა მხოლოდ მისი არსებობით ეკონომისტებისათვის ძალიან ვიწროა. მაგალითად, შექმნილი საქონლის ასანაზღაურებლად მიიღება აგრეთვე ჩეკები და სანკო სადეპოზიტო ანგარიშები, რომლებიც განიხილება როგორც ფული ეს მაგალითი იმაზე მიუთითებს, რომ ეკონომისტებისათვის არ არსებობს ფულის ერთიანი ზუსტი განსაზღვრა.

უფრო მეტიც, საზოგადოებაში ფულის სინონიმად გამოიყენება სიტყვა სიმდიდრე, როცა ამბობენ ამა თუ იმ პროცენტს გააჩნია დიდი ოდენობით ფული. ისინი გულისხმობენ ნაღდ ფულთან ერთად აქციებს, ობლიგაციების, სახლების, მანქანების თუ სხვა სიმდიდრის ფლობას. ამ შემთხვევაში სიმდიდრის ქვეშ იგულისხმება საკუთრების კლემენტების ერთობლიობა, რომელიც საბოლოო ჯამში წარმოადგენს დაგროვებას. სიმდიდრე აერთიანებს არა მარტო ფულს, არამედ სხვა აქტივებსაც, როგორცაა აქციები, ობლიგაციები, მიწა, აუჯღი, მანქანა, სახლი, ზელოვნების ნიმუშები და სხვა ნივთები.

აღამიანები სიტყვა ფულს იყენებენ აგრეთვე ეკონომისტების მიერ წოდებული შემოსავლების სინონიმად. შემოსავალი ეს არის დროის გარკვეულ პერიოდში შემოსულობის ნაკადები ფული კი, პირიქით, ეს არის განსაზღვრული რაოდენობის მარაგი, რომელიც შექმნილია დროის გარკვეულ მანძილზე.

ამრიგად, კარგად უნდა დაეიმახსოვროთ, რომ ფული, რაზედაც ლაპარაკია ამ სახელმძღვანელოში, ნიშნავს ყველაფერს იმას, რომელიც ჩვეულებრივად გამოიყენება საქონლისა და მომსახურების ასანაზღაურებლად ან ეკლს დასაფარავად, იგი განსხვავდება შემოსავლისა და სიმდიდრისაგან¹.

ფული უმნიშვნელოვანესი მაკროეკონომიკური ფუნქციაა, რომელიც გულისხმობს ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას ამასთან ფული ინფლაციური პროცესებისა და ციკლური მერყეობის შესწავლა-გაანალიზების, ეკონომიკაში წონასწორობის და სასაქონლო და საფონდო ბორებს შორის მუშაობის სინქრონულობის მიღწევის ერთ-ერთი მძლავრი საშუალებაა.

ფული ფინანსური აქტივების ერთობლიობაა, რომელსაც აღამიანები რეგულარულად იყენებენ სხვა ინდივიდუებისაგან საქონლის შესაძენად

ფულის დამახასიათებელი თვისებაა მისი მაღალი ლიკვიდობა, ე.ი. იმის უნარი, რომ სწრაფად და ნაკლები დანახარჯებით ვაიცვალოს ნებისმიერ სხვა საქონელზე.

ვინ არ იცის, რომ დღეს თითქმის ყველაფერი ფულზე იყიდება, რომ ფული არა გაქვს, სუსტი ხარ და ადვილად დაიზარები, და პირიქით, თუ მას საკმარისი ოდენობით ფლობ, ქვეყანაზე თამამად დადიხარ, მაგრამ ბევრს წარმოდგენაც კი არა აქვს მას ასეთი ძალა, როგორია მისი არსი, რეალური როლი და ფუნქციები, როგორ წარმოიშვა და განვითარების რა ისტორიული ქარტეხილები გამოიარა.

ფული საზოგადოების ერთ-ერთი მამოძრავებელი ძალაა, რომელსაც ბევრი ისეთი მაგიური თვისება გააჩნია, რომ ადამიანს უჭირს მისი ახსნა. მართლაც განა გარეგნულად მაგიური არაა ფულის ის ძალა, რომ მისი მეშვეობით კმაყოფილდება ადამიანის ყოველგვარი მოთხოვნილება? თუ ფული გაქვს, შეიძენ ყველაფერს, რის შეგნასაც მოისურვებ, დაიკმაყოფილებ ყველა იმ მოთხოვნილებას, რისი დაკმაყოფილებაც გწადია.

ფულს ადამიანის ცნობიერებაში ისეთი ძალა ენიჭება, რომლის წინაშე ვერც ერთი ეკონომიკური თუ პოლიტიკური ბარბერი ვერ ძლებს, მის წინაშე ადვილად ინგრევა ყოველგვარი ციხე-სიმაგრე და ჯებირი, იგი ადამიანში ისეთ წარმოდგენას ბადებს, თითქოს, თუ მას ბევრი ფული ექნება, იგი ყველაფერს შეძლებს, ყველაფერს გააფეთებს, არ დაიკლებს არაფერს, იცხოვრებს ფუფუნებასა და განცხრომაში, მიაღწევს არა მარტო ეკონომიკურ, არამედ პოლიტიკურ მწვერვალებსაც.

სწორედ ყოველივე ამის გამო მას რაც შეიძლება მეტი ფულის შოვნისკენ ასეთი უსაზღვრო და უკიდევანო ლტოლვა.

რაც მეტი რაოდენობის ფული აქვს ადამიანს, მით უფრო მეტის შოვნის სურვილი უჩნდება მას. ფული ბადებს ადამიანში მისწრაფებას გამდიდრებისაკენ, მომხვეჭელობისაკენ, ქონების დაგროვებისაკენ.

ფული ზდება სიმდიდრის სიმბოლო და მისი რეალური გამოხატულება.

ამიტომაც, რომ კითხვაზე: — „რა არის ფული?“ ძირითადად და უმთავრესად მხოლოდ მეცნიერ — ეკონომისტები იმტარევენ თავს, თორემ პრაქტიკულად ცხოვრებაში ამ კითხვაზე უმარტივესი და არც თუ ისე უსაფუძვლო პასუხი დიდი ხანია გაცემულია: ფული არის ადამიანის ეკონომიკური, და საბოლოო ჯამში, ოპოლიტიკური ძლიერების სიმბოლო, გამდიდრებისა და მოპოვებული სიმდიდრის რეალური გამოხატულება. ეს იცის მოკვლემა, რომელსაც სულაც არ აინტერესებს ფუ-

ლის არსის მეცნიერული ასპექტი, დავა არის მისი წარმოშობისა და ფუნქციების შესახებ, თუ რას ფიქრობდნენ ფულის თაობაზე ადამ სმითი და კარლ მარქსი, კენისი და თანამედროვე მონეტარისტები (მფრიდმენი, გრეგორი მენკო, სფიშერი, რდორნბუში, რ შმალენზი და სხვ.) ფულში ის ხედავენ იმ რეალურ ძალას, რომლის მეშვეობითაც მას შეუძლია მიადწიოს ყველაზე ფანტასტიკურ მიზანს, ყველაფერი გაყიდოს ან იყიდოს, ყველაფერი მოიგოს ან ყველაფერს მოერგოს. ასეთი მაგიური ძალა გააჩნია ფულს და ამიტომაც ის საზოგადოებრივი ცხოვრების საოცარ ფენომენად წარმოგვიდგება.

ფული ისეთი სახით, როგორც დღეს არის წარმოდგენილი, ერთბაშად და ენშეს სუბიექტური ზურგილით კი არ შექმნილა. მან, ისევე როგორც თვით კაცობრიობამ, ისტორიული განვითარების ხანგრძლივ და ურთულესი გზა განელო.

კითხვაზე თუ რა არის ფული? ეკონომიკური თეორიების სახელმძღვანელოები ტრადიციულ, თითქმის ამომწურავ პასუხს იძლევიან და განმარტავენ მას, როგორც განსაკუთრებულ საქონელს, რომელიც წარმოადგენს საყოველთაო ეკვივალენტს. ყველა სხვა დანარჩენი სახის საქონლის ღირებულების გამოხატვის საშუალებას.

რა თქმა უნდა, ეს არ არის ფულის ერთადერთი განმარტება. ზოგიერთი თანამედროვე მეცნიერ-ეკონომისტი მას განსაზღვრავს როგორც ნებისმიერ საქონელს, რომელიც ფუნქციონირებს (მოქმედებს) მიმოქცევის საშუალების, საანგარიშო ერთეულისა და ღირებულების დაზოგვის, ანუ მისი შენახვა-შენარჩუნების საშუალების სახით (დ.მარისი). ან როგორც საქონლისა და მომსახურების ანაზღაურების, ღირებულების გაზომვისა და ღირებულების შენარჩუნების საშუალებას (ე.ჯ.დოლანს, კ.დ.კემპბელი, რ.ჯ.კემპბელი, ან მიმოქცევის საშუალებას, ღირებულების შენახვის საშუალებას, საანგარიშო ერთეულის (ღირებულების საზომის) და გადახდის საშუალების (რეზიდუერი, დ.დ.გან-ხუაზი), ან გადახდის საშუალების, საანგარიშო ერთეულის, ღირებულების შენახვის საშუალების, გადავადებულ გადასახდელთა საზომის სახით (ს.ფიშერი, რდორნბუში, ნ.შმალენზი), ან მიმოქცევის საშუალების, ღირებულების საზომის და დაგროვების საშუალების სახით (ნ.გრეგორი მენკო), ან მიმოქცევის საშუალების, ზიმიდრის შენარჩუნების და ლიკვიდურობის სახით (მ.ჰენი), ან კიდევ ყველაფერს იმას, რაც ასრულებს ფულის ფუნქციებს. ფული კი ამ თვალსაზრისით, ასრულებს სამ ფუნქციას: იგი არის მიმოქცევის საშუალება, ღირებულების საზომი და დაგროვების საშუალება (კემპბელი, რ. მარქსი, სტენლი ლ.ბროუს). მარქსისტული პოლიტიკური ეკონომია კი იძლევა ფულის ზუსტ ფუნქციას: ღირებულების საზომის, მიმოქცევის საშუალების, გადახდის

საშუალების, განძის შექმნის საშუალების და მსოფლიო ფულის.

ფულის არსის სწორად გაგების პოზიციიდან მნიშვნელოვანია ფულის ფუნქციების შესახებ ადამ სმითისა და დავიდ რიკარდოს შეხედულებები. ისინი თვლიდნენ, რომ ფულის მთავარი ფუნქციაა მიმოქცევის საშუალების ფუნქცია. ხოლო ყველა სხვა დანარჩენი წარმოადგენს ფულის ამ ფუნქციის კერძო შემთხვევებს.

არის ფულის განმარტების ბევრი სხვა ვარიანტიც, მაგრამ თუ ცალკეულ ნიუანსებს არ შევსწავლეთ ყურადღებას, ყველა მათგანს აერთიანებს ერთი მთავარი პოზიცია — ყველა აღიარებს, რომ ფული არის საქონელი, მართალია განსაკუთრებული, თავისებური, მაგრამ საქონელი.

ფულის წარმოშობა და კავშირებულია მისი, როგორც გაცვლის საშუალების ფუნქციასთან ეკონომიკურ მეცნიერებაში ცნობილია ფულის წარმოშობის ორი თეორია: რაციონალისტური და ევოლუციური.

პირველი თეორიის შესაბამისად, ფული წარმოიშვა, როგორც ადამიანებს შორის შეთანხმების შედეგი. ფული გამოიყენეს სპეციალური ინსტრუმენტის სახით, რომელიც ემსახურებოდა ღირებულებათა გადაადგილებას გაცვლით ბრუნვაში.

ფულის წარმოშობის ევოლუციური თეორიის შესაბამისად ფული ევოლუციური პროცესის შედეგია, ადამიანთა ნებისაგან დამოუკიდებლად საქონელთა საერთო მასიდან გამოიყო ზოგიერთი სახის საქონელი და საქონელმიმოქცევაში განსაკუთრებული ადგილი დაიკავა.

ეკონომიკურ თეორიაში გვხვდება ფულის წარმოშობის სუბიექტურ-ფსიქოლოგიური თეორია. ჯ.კ.ჰელბრეიტის აზრით, ფულის ფუნქციების ძვირფას ღირებულებასთან და სხვა საგნებთან შედარება ადამიანთა შორის შეთანხმების პროდუქტია¹. პოლ სამუელსონი ფულს განსაზღვრავს, როგორც „ხელმოწერილ სოციალურ პირობითობას“².

კმარქსის აზრით, ფულის წარმოშობა განაპირობა წარმოებით ურთიერთობათა განსაზღვრული ფორმის განვითარების სტიქიურმა, მაგრამ ობიექტურად აუცილებელმა პროცესმა.

12. ფული, როგორც განსაკუთრებული სამონეო

ფულის საქონლური წარმოშობა მეცნიერებაში ეჭვს არ იწვევს. ფული მიმოქცევის სფეროს მუდმივი თანამგზავრია, ურომლისადაც მას

¹ Galbraith J.K. Money whence it Came, Where Went, London, 1976, p.7.

² Самуельсон П. Экономика, Вводный курс, пер. с англ. М., 1964, стр.62

არსებობა არ შეუძლია. ფული საქონლურმა სამყარომ წარმოაჩინა განსაკუთრებულ საქონლად. ფული, როგორც განსაკუთრებული საქონელი, იძენს დამატებით სახმარ ღირებულებას კერძოდ, მიმდინარეობს ამ ღირებულების გარდუვალი გარკვევით ფული. გამოიყოფა რა საქონლური სამყაროდან, იწყებს სპეციფიკური საზოგადოებრივი ფუნქციის შესრულებას — იყოს ბაზარზე საქონლის გაცვლისას შუამავალი, ამით აჩქარებს საქონლის მწარმოებლებიდან მომხმარებლებამდე დაყვანას.

ფულის წარმოშობიდან ოქროს სტანდარტის სისტემის გაუქმებამდე ფულს, როგორც ყველა სხვა საქონელს, გააჩნდა შინაგანი ღირებულება, რომელიც განისაზღვრებოდა მის შესაქმნელად დახარჯული საზოგადოებრივი შრომით, მაგრამ ფულს არ შეუძლო ეს ღირებულება ექცია სხვა დანარჩენი საქონლის მსგავსად ფასში გამოეხატა. ფულს ფასი არა აქვს, ვინაიდან ფასი სხვა არაფერია, თუ არა საქონლის ღირებულების ფულადი გამოხატულება, ხოლო ფულის ღირებულების ფულით გამოსახვა შეუძლებელია ცალკეული მწარმოებლის მიერ წარმოებული საქონლის, როგორც წესი, გააქვით ბაზარზე გასაცვლელად. აქ მის მწარმოებელს ფულის საშუალებით შეუძლია იყიდოს სხვა მწარმოებლის მიერ გამოტანილი მისთვის აუცილებელი საქონელი. გაცვლის ამ პროცესში მონაწილე ორივე სახის საქონელი აღირიცხება როგორც რაოდენობრივად, ისე თვისებრივადაც.

ფულს, როგორც განსაკუთრებულ საქონელს, ანუ ფულად საქონელს საზოგადოებრივ ცხოვრებაში ბევრი ურთულესი ფუნქცია აკისრია. ეს ფუნქციები ამ საქონელს — ფულს შეუძლია შეასრულოს მხოლოდ ისეთ საზოგადოებაში, სადაც ადამიანები უპირისპირდებიან ერთმანეთს როგორც საქონელმწარმოებელნი და თავიანთი არსებობის უზრუნველსაყოფად იძულებული არიან საკუთარი შრომის შედეგი — საქონელი გაუცვალონ ერთმანეთს.

სხვათაგანად, ფული არის ისეთი ფენომენი, რომლის წარმოშობა და არსებობა დამოკიდებულია გარკვეულ საზოგადოებრივ და სამეურნეო ურთიერთობებზე და მხოლოდ ამ ურთიერთობების პირობებში, ამ ურთიერთობების ჩარჩოებში შეიძლება მოქმედებდეს.

აქ მთავარია არა ის, რომ ფული მხოლოდ ადამიანთა საზოგადოებაში წარმოიშვა და ფუნქციონირებს მთავარი ისაა, რომ მას წარმოშობის გარკვეული საზოგადოებრივი და სამეურნეო ურთიერთობები.

მაგალითად, პირველყოფილი თემური წყობილების პირობებში ფული საერთოდ არ გვხვდება, ვინაიდან გაბატონებულია მეურნეობრიობის ნატურალური ფორმა და თემი თვითონვე მოიხმარს ყველაფერს, რასაც კი აწარმოებს ან მოიპოვებს.

მაგრამ, როგორც კი იწყება შრომის საზოგადოებრივი დანაწილება, წარმოიქმნება სხვადასხვა სახის შრომის პროდუქტთა გაცვლის აუცილებლობაც ეს აუცილებლობა კი საფუძველს უყრის ფულის წარმოშობასაც.

საზოგადოების სოციალური და ეკონომიკური სტრუქტურების შესაბამისად წარმოიქმნება ფულის სხვადასხვა ფორმებიც. ეს სტრუქტურები, რა თქმა უნდა, ერთნაირი როდია სხვადასხვა ქვეყნებისა და რეგიონებისათვის შესაბამისად არც ფულის ფორმებია ერთნაირი. უფრო მეტიც, ერთი და იგივე ქვეყნის თუ რეგიონის ფარგლებშიც კი ფული ცვლილებებს განიცდის ისტორიული განვითარების კვალობაზე.

ამრიგად, როცა ვაყენებთ საზოგადოების განვითარების ისტორიას, ჩვენ ვაწყდებით ასეთ სურათს: საზოგადოების ორგანიზაციის სხვადასხვა სტრუქტურები წარმოშობენ ამ ორგანიზაციის სტრუქტურის შესაბამის სისტემას. ამავე დროს საზოგადოების განვითარებასთან ერთად ვითარდება თვით ფულიც, ფართოვდება მისი ფუნქციები, იზრდება მისი საზოგადოებრივი როლი. ფული წარმოიშვა ისტორიული განვითარების განსაზღვრულ ეტაპზე გაცვლისა და ღირებულების ფორმების განვითარების ხანგრძლივი პროცესის შედეგად.

უოგონოვე ხუმით ნათქვამიდან გამომდინარეობს, რომ ფული ადამიანთა საზოგადოების განვითარების შედეგია და მხოლოდ ადამიანთა საზოგადოებაში შეიძლება არსებობდეს ამიტომაც თვლიან მას საზოგადოებრივ მოვლენად.

როგორც აღინიშნა, ფული არის განსაკუთრებული საქონელი, რომელსაც შეუძლია თავისი ღირებულებით გამოხატოს ყველა დანარჩენი საქონლის ღირებულება, გამოვიდეს ექვლა დანარჩენი საქონლის მიმართ, როგორც საყოველთაო ექვივალენტი (ტოლფასი).

როგორ და რატომ გადაიქცა საქონელი ფულად? აი კითხვა, რომელზეც უნდა გაიცეს პასუხი ფულის არსის გაგებისათვის.

ადრეულ პერიოდში საქონელთა გაცვლას არ ჰქონდა რეგულარული, სისტემატური ხასიათი, იგი ხორციელდებოდა, როგორც შემთხვევითი აქტი, უმთავრესად არა ცალკეულ პირებს შორის, არამედ თემებს შორის და ერთი საქონელი უშუალოდ იცვლებოდა მეორე საქონელზე აქ შემთხვევითი შეხვედრილი და ერთმანეთს დაპირისპირებული ორი საქონლიდან ერთი თავის ღირებულებას მეორე საქონლის ღირებულებაში გამოხატავდა. ურთიერთობა მარტივი იყო — დაფუშვით, ძროხა იცვლებოდა გარკვეული რაოდენობის შარცვალში ეს

ეკონომიკური თეორია, ავტორთა კოლექტივი პროფ. გადუშვილისა და პროფ. რასათიანის რედაქტრობით, თბ. 1999, გვ. 66

იყო ღირებულების გამოხატვის შემთხვევითი, ანუ მარტივი ფორმა. აქ რაიმე შუამავალი საქონლის არსებობა, რომელიც ორ სხვადასხვა საქონელთა გაცვლის პროცესში შუალედურ როლს შეასრულებდა, საჭირო არ იყო.

შრომის საზოგადოებრივი დანაწილების გაღრმავების კვალობაზე საქონელთა გაცვლამ უკვე უფრო რეგულარული, სისტემური ხასიათი მიიღო, ხოლო გაცვლის ოპერაციები თემობრივიდან ინდივიდუალურში გადაიზარდა, მაგრამ თავდაპირველად ადამიანთა საზოგადოების განვითარების ამ საფეხურზე საქონელი უშუალოდ საქონელზე იცვლებოდა, მაგალითად, მეცხოველეობის პროდუქტები (ტყავი, პროუტყვი, მატყლი და სხვ.) იცვლებოდა შემცენარეობის პროდუქტებზე (მარცვალი, ხილი, ბოსტნეული და ა.შ.) მაგრამ ღირებულების შემთხვევითი, ანუ მარტივი ფორმისაგან განსხვავებით, აქ ერთ საქონელს თავისი ღირებულება მრავალი სხვა საქონლის ღირებულებაში შეიძლო გამოეხატა. არუ სხვანაირად რომ ვთქვათ, ერთ საქონელს მრავალი საქონელ-ექვივალენტი უპირისპირდებოდა. ეს იყო ღირებულების სრული, ანუ გაშლილი ფორმა. მაგალითად, პურის ღირებულება შეიძლება ყოფილიყო გამოხატული ხორცის, ან მატყლის, ან ღვინის, ან რომელიმე სხვა საქონლის ღირებულებით. ორივე შემთხვევაში — ღირებულების, როგორც მარტივი, ისე სრული (გაშლილი) ფორმის დროს ერთი საქონლის გაცვლა გარკვეული პროპორციით, გარკვეული თანაფარდობით ხდებოდა ნატურალურ ფორმაში, ანუ თანამედროვე ენით რომ ვთქვათ, ადგილი ჰქონდა ვ.წ. ბარტერს, ბარტერულ გარიგებას.

გარიგებას მოსაზრებლად ფულის გამოყენება განსაკუთრებით საზარებლოა ადამიანთა სხვადასხვა საზოგადოებისათვის. წარმოიდგინეთ ერთი წამით, რომ ეკონომიკიდან გაქრა ფული. რომელიც გამოიყენება საქონლისა და მასშაბურების შესაძენად. ასეთ შემთხვევაში ადამიანები იძულებული იქნებიან გადავიდნენ ბარტერზე, ე.ი. საგნების ურთიერთ გაცვლაზე აუცილებელი საქონლის შეძენის მიზნით. ეკონომიკაში ბარტერზე ავებული გაცვლა საზოგადოებას გადაუღალავ პირობებს შეუქმნის — მიიყვანს მას შეზღუდული რესურსების არაეფექტიან განაწილებამდე ასეთ პირობებში ვაჭრობის წარმატოვ. ეკონომისტების აზრით, მოითხოვს სურვილის ორმაგ დამთხვევას, რაც შეუძლებელია. როდესაც ორ ადამიანს გამოტანილი აქვს ისეთი ორი საქონელი, რომლებსაც ერთმანეთზე ცვლიან.²

ბარტერი, ბარტერული გარიგება არის ერთი საქონლის უშუალო გაცვლა მეორე საქონელზე — ფულის გამოყენების

გარეშე. მოუხედავად იმისა, რომ ბარტერული გარიგების დროს ფული უშუალოდ არ გამოიყენება, თანამედროვე პირობებში გასაცვლელ საქონელთა შეფასება მაინც ფულად ფორმაში ხდება. ვინაიდან მხოლოდ ასე შეიძლება დადგინდეს თუ რა პროპორციებით უნდა გარიგდეს ერთი საქონელი მეორეზე. გასაცვლელ საქონელთა შეფასება ხდება ან საერთაშორისო საბაზრო ფასებით ან გაცვლაში მონაწილე მხარეებს შორის დადებულ გარიგებაში დათქმული, ე.ი. მოლაპარაკებითი ფასების მეშვეობით.

ის გარეშობა, რომ ერთ საქონელს შეუძლია გამოხატოს თავისი ღირებულება მეორე სხვა საქონლის ღირებულებაში, ქმნის საფუძველს იმისათვის, რომ საქონელთა სამყაროს გამოყენების საქონელთა, რომელიც თავისთავს შეასრულებს ყველა დანაწილები საქონლის ღირებულების ექვივალენტის როლს, თავისი ღირებულებით დაუპირისპირდება დანაწილ საქონელთა სამყაროს, როგორც ექვივალენტი.

ისტორიულად ეს ასეც მოხდა საქონელწარმოებისა და გაცვლის განვითარებისას. ერთად საქონელთა მასის გამოყოფა იმეთი ცალკეული სახეები, ასეთი გვეუფება, რომელსაც შეეძლო მრავალი სხვა საქონლის ღირებულების გამოხატვა. ამასთან, საქონელთა უკუერთი თანაფარდობით შექცურდა და დადგა დრო, როცა საზოგადოებამ საქონელთა ღირებულების შესაფასებლად ერთი საქონლის გამოყენება დაიწყო. ეს საქონელი გახდა ღირებულების საყოველთაო ფორმა, რომელსაც ადრე არსებული ექვივალენტის სიმრავლე ერთი საქონელ-ექვივალენტით შეიცვალა. ამ საქონელ-ექვივალენტში ამათა ყველა დანაწილები საქონლის ღირებულება, მაგრამ თავდაპირველად საყოველთაო ექვივალენტის როლი რომელიმე ერთ საქონელში არ დამატრდა და ამასთან საქონლის ფუნქციას ხან ერთი, ხან მეორე, ხან მეამე საქონელი ასრულებდა. შესდგომში საყოველთაო ექვივალენტის როლი ერთ გარკვეულ საქონელს დაეკისრა, რომელიც ამ როლს უკვე შეძენად ასრულებდა. ასე წარმოიშვა ღირებულების ყუდილი ფორმა, რომელიც ღირებულების საყოველთაო ფორმისაგან იმით განსხვავდება, რომ საყოველთაო ექვივალენტის საზოგადოებრივი ფუნქცია ერთ საქონელს შეესისხებოდა და მისი მონაპოვითა გახდა.

საქონელი, რომელსაც შეესისხებოდა საყოველთაო ექვივალენტის ფუნქცია, ატარებს ფულის სახელწოდებას.

ბარტერული ისტორიული პირობების შესაბამისად სხვადასხვა ქვეყანაში ფულის როლს სხვადასხვა საქონელი ასრულებდა. შესდგომში საზოგადოებრივი შრომის მეორე დიდი დანაწილებას შეუძლო, როცა მატომოქმედებას ხელისშეწყობდა გამოყოფა და საყოველთაო

ებრივ ცხოვრებაში განსაკუთრებული მნიშვნელობა ღიითონმა შეიძინა. ფულის ფუნქციები სწორედ ამ საქონელზე — ღიითონზე გადაედდა თანდათანობით კი საქონელთა სამყაროს, როგორც ფული, კეთილშობილი ღიითონები — ოქრო და ვერცხლი გამოეყო. ამრიგად, ფულის წარმოშობა-განვითარებას თავისი გრძელი ისტორია აქვს. თუ როგორ ავიდა იგი ღამის ნივარებიდან, ძვირფასი ქვებიდან ოქრომდე და ოქროდან როგორ დავიდა გაუფასურებულ, დაუმუშავებელი ქალაქის ნაგებობამდე.

ფული მნიშვნელოვნად ამარტივებს ვაჭრობას. ფულის თავისუფალი მიმოქცევა აადვილებს საქონლის წარმოებასა და გაცვლას, ნებისმიერ ადამიანს საშუალებას აძლევს იმ საქმეს მოჰკიდოს ხელი რომელიც მას ყველაზე მეტად ხელეწიფება, ეხერხება და აგრეთვე, ხელს უწყობს მოსახლეობის კეთილდღეობის ამაღლებას ისეთ სისტემას, როცა საყოველთაო ექვივალენტის როლი ორ ღიითონს — ოქროსა და ვერცხლს მიეკუთვნება, ბიმატალიზმი ეწოდება.

ასეთი სისტემა საკმაოდ მიღებული იყო შუა საუკუნეებში, განსაკუთრებით კი კაპიტალის თავდაპირველი დაგროვების ეპოქაში გავრცელდა.

ორი ღიითონის გამოყენება ფულად საქონლად თავისთავად ბევრ უხერხულობას ბადებს იმათთან დაკავშირებით, რომ მათი ღირებულება ერთნაირად არ იცვლება. როცა ერთი მათგანის ღირებულება აიწევს, თუ განიდეცება უფრო იაფფასიანი მჭორე ღიითონით ამ მოვლენას, ე.ი. „კარგი“ (უფრო ძვირად ღირებული) ფულის განდევნას, „ცუდი“ (უფრო იაფი) ფულით გრეშუმის კანონი ეწოდება.¹

ცუდად ის ფული, რომლის ღირებულება ძვირფასი ღიითონების ბაზარზე უფრო იაფია, ვიდრე მათი ოფიციალური ფულადი ღირებულება. ოქროსა და ვერცხლის გადაქცევა ფულად საქონლად ხელი შეუწყო იმ გარემოებას, რომ ამ ორ ღიითონს, სხვა ღიითონებთან შედარებით, გარკვეული უპირატესობა გააჩნია. ეს უპირატესობა, თავის მხრივ, გაპირობებულია განსაკუთრებული თვისებებით, მათი განსაკუთრებული თვისებები შემდეგში მდგომარეობს:

¹ კანტლაძე, ფულის, კრედიტისა და ფინანსების ისტორია, I და II ნაკვეთი, 1986, გვ. 16

² ეს კანონი ჩამოაყალიბა მე-16 საუკუნეში ცნობილი ინგლისელი სახელმწიფო მოღვაწე და ფინანსისტა გრეშუმმა „ცუდი ფული მიმოქცევიდან განდევნის კარგ ფულს“ ასეთია ამ კანონის არხი.

1. როგორც ოქრო, ისე ვერცხლიც შედარებით ერთგვაროვანია მაგალითად, ოქროს ორი თანაბრი ზომის ნაჭერი არაფრით განსხვავდება ერთმანეთისაგან, სრულებით ერთფასოვანია და ამიტომ ერთნაირად ასახავენ სხვა საქონელთა ღირებულებას;

2. კეთილშობილ ღიითონებს აქვთ ადვილი დაყოფადობა. ოქროს, ან ვერცხლის ზოდი ადვილად შეიძლება დაიყოს ნაწილებად ისე, რომ არ დაკარგავს თავის ღირებულებას;

3. სხვა ღიითონებთან შედარებით ოქრო და ვერცხლი დიდხანს ინარჩუნებს თავის ფუნქციებს, არ ფუჭდება, არ იფანება, ნაკლებად ცვლება;

4. ადვილია მათი შენახვა და ტრანსპორტირება;

5. ფული ადვილად შესაცნობი უნდა იყოს.

ყოველივე ამან განაპირობა ის, რომ საბოლოოდ სწორედ ოქრო და ვერცხლი გახდა ერთადერთი ფულადი საქონელი.

ფულის წარმოშობასა და განვითარებას, როგორც ვხედავთ რთული და ხანგრძლივი ისტორია აქვს. მკვლევარები ამტკიცებენ რომ ღიითონის ფული (მონეტა) ჩინეთში და ლიბიის სამეფოში მდებარეობდა დასაფლავებული მკვრე აზიასში. ჯერ კიდევ ძველი წელთაღრიცხვის მე-7 საუკუნეში გამოიყენებოდა.

საქართველოს ტერიტორიაზე, როგორც არქეოლოგიური გათხრები გვიჩვენებს, უძველესი მონეტა ძვ. წ. მე-6 საუკუნის ბოლოს მოუჭრიათ. ეს იყო ვერცხლის მონეტა, რომლის დასახელება ჩვენთვის ცნობილი არ არის, მაგრამ აღმოჩენის ადგილის (კოლხეთი) მიხედვით მას მეცნიერებმა „კოლხური თეთრი“ უწოდეს. „კოლხური თეთრი“ მიმოქცევაში იყო ძვ. წ. მე-3 საუკუნემდე.

აღრე ანტიკურ ხანაში „კოლხური თეთრის“ პარალელურად საქართველოს ტერიტორიაზე მიმოქცეოდა უცხოური მონეტებიც, მათ შორის: ლიბიური, სპარსული, რომაული, მაკედონური და სხვ. რაც იმაზე მოუთხოვს, რომ იმდროინდელ საქართველოს რეგულარული ეკონომიკური კავშირები ჰქონდა უცხოეთის ბევრ ქვეყანასთან.

ამრიგად, ფული, როგორც საქონელთა სამყაროს საყოველთაო ექვივალენტი, საქონლის განსაკუთრებული ფორმაა. ამასთან, ფული რაკი საქონელია, მას გააჩნია ყველა ის თვისება, რაც სხვა დანარჩენ საქონელს ახასიათებს მაგრამ დანაირენისაგან განსხვავებით, ფულადი საქონლის სახმარი ღირებულება გაორებულია: ოქრო (ან ვერცხლი), როგორც კეთილშობილი და ძვირფასი ღიითონი გამოიყენება სამკაულებისა და ფუფუნების სხვა ნივთების დასამზადებლად. ამ შემთხვევაში მისი სახმარი ღირებულება ამ საგნების მიერ ადამიანთა მოთხოვნილების დაკმაყოფილებაში გამოიხატება.

ტება მეორე მხრივ, ოქროს (ვერცხლს), როგორც ფულს, გააჩნია საყოველთაო სახმარი ღირებულება, რომელიც მდგომარეობს იმაში, რომ მას შეუძლია დააკმაყოფილოს ადამიანის მოთხოვნილება ნებისმიერ სხვა საქონელზე, ვინაიდან ფულზე ყველა სხვა საქონლის შეძენა შეიძლება. ღირებულების ფულადი ფორმის წარმოქმნამ საქონელთა სამყარო ორ მოპირდაპირე მხარედ დაჰყო: ერთ მხარეზე აღმოჩნდა ფული, როგორც საყოველთაო ეკვივალენტი, ხოლო მეორე მხარეზე – ყველა სხვა საქონელი, რომელთა ღირებულება ფულით გაიმომიერა და ფულით გამოიხატება.

საქონელთა სამყაროს ასეთმა დაყოფამ ფულს ის თვისება შესძინა, რომ იგი გახდა საზოგადოებრივი, რომლის მეშვეობითაც შეიძლება გაიზომოს და ერთმანეთს შეუდაროთ საქონელთა ისეთი სახეები, რომლებიც რომელიმე სხვა ერთი საზომით არ გაიზომება. მაგალითად, წყვილ ფეხსაცმელს ვერ გაზომავ იმავე საზომით, რა საზომითაც გაიზომება, ვთქვათ, რომელიმე ქსოვილი, ეს შეიძლება ადვილად ვაკეთდეს მხოლოდ ფულის მეშვეობით.

გარდა ზემოთ ნახსენები თვისებებისა, ფულს კიდევ ერთი და კაცობრიობისათვის დიდძალი მნიშვნელოვანი თვისებაც აღმოაჩნდა. საქმე იმაშია, რომ ხმარების პროცესში ფული ცვდება, კარგავს თავის პირვანდელ წონას, ზოგჯერ კი გარეგნულ ფორმასაც, მაგრამ ეს ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე ხელს არ უშლის მას თავის ფუნქციების შესრულებაში. მაშასადამე, სრულფასოვანი ფულის როლის შესრულება არასრულფასოვანი ფულსაც შეუძლია აქედან გამომდინარე. შესაძლებელი ხდება სრულფასოვანი ფული შეიცვალოს არასრულფასოვანით ამ მოვლენას, არასრულფასოვანი ფულის გამოყენებას, ეკონომისტებმა ფულის გაფუჭებას უწოდებენ ამ ხერხს ძველი მონარქები ხშირად იყენებდნენ სახელმწიფო ხაზინის შესაცვლად.

გაფუჭებული ფულის გამოყენების პრაქტიკამ შესაძლებელი გახდა ოქრო და ვერცხლი საერთოდ ამოეღოთ ხმარებიდან და შეეცვალათ ისინი ფულის ნიშნები – ქაღალდის ფულით.

ოქროს სტანდარტის ფუნქციონირების ეპოქაში ვერცხლი ან ოქრო ფულის ღირებულებას იმიტომ ასრულებდა, რომ მას თვითონ გააჩნდა ღირებულება. ქაღალდის ფულს თითქმის არაფერიათარი ღირებულება არ გააჩნია, მისი ღირებულება იმაში მდგომარეობს, რომ მას შეუძლია გამოვიდეს როგორც ოქროს შემცვლელი ნიშანი, მისი სიმბოლო. ეს გარემოება ქმნის ილუზიას, თითქოს ხელისუფლებას შეეძლოს იმდენი ქაღალდის ფული გამოუშვას, რამდენიც მოეპოვებოდა. მაგრამ სინამდვილეში ეს ასე არაა. საქმე

იმაშია, რომ ქაღალდის ფულის საერთო ღირებულება არ შეიძლება იყოს იმ ოქროს ფულის ღირებულებაზე მეტი, რომელსაც იგი ცვლიდა.

მაშასადამე, ქაღალდის ფულის რეალური ღირებულება განისაზღვრებოდა იმით, თუ რამდენ ნამდვილ ფულს გამოხატავდა იგი, ანუ სხვათადაც, ღირებულება, რომელსაც წარმოადგენდა ქაღალდის ფულის ერთეული, შეესატყვისებოდა იმ რაოდენობის ოქროს ღირებულებას, რომელიც საჭირო იყო საქონელთა მიმოქცევის უზრუნველსაყოფად. გაუოფილს მიმოქცევაში ფაქტურად არსებულ ქაღალდის ფულზე მაგალითად, თუ მიმოქცევის უზრუნველსაყოფად საჭიროა, ვთქვათ, 100 მლრდ ოქროს დოლარი და მიმოქცევაში გაშვებული იქნება 100 მლრდ ქაღალდის დოლარი, მაშინ თუ მიმოქცევაში გაუშვებენ 200 მლრდ ქაღალდის დოლარს, მაშინ ეს 200 მლრდ დოლარი 100 მლრდ დოლარის ოქროს ღირებულების ტოლფასი იქნება. ე.ი 1 ქაღალდის დოლარი მხოლოდ 1/2 ოქროს დოლარის ტოლი იქნება.

ოქროს სტანდარტის გაუქმებით რადიკალურად იცვლება ფულის როგორც განსაკუთრებული საქონლის არსი თანამედროვე ფული, რომელიც უპირატესად ქაღალდის ფორმით არის წარმოდგენილი, ორიგინალური თავისებურებით ხასიათდება.

ჩვენ ვსარგებლობთ ფულით ყოველდღიურად ამიტომ ჩვენ როგორც წესი, აღუქვამთ, როგორც აავისთავად იგულისხმება, რომ ფულს აქვს ღირებულება მაგრამ იმის ზუსტი გაგება, თუ რატომაა ეს ასე, მოითხოვს ძალიან საინტერესო საკითხების განხილვას იმ როლის შესახებ, რომელსაც ფული ასრულებს საერთოდ ჩვენს საზოგადოებაში.¹

ისმის კითხვა: ადამიანები რატომ იღებენ სიამოვნებით საქონლის ღირებულების ნაცვლად ქაღალდის ფულს, რომელსაც საკუთარი ღირებულება არ გააჩნია? ამის მიზეზი იმაშია, რომ გადახდა წარმოებს ქაღალდის ფულით ანუ ფიდეციური სტანდარტით.² ეს იმას ნიშნავს, რომ ნაღდი ფული არაფრით არ არის უზრუნველყოფილი, რომ გადახდის ღირებულება ემყარება ადამიანთა ნდობას, რწმენას იმაზე, რომ მათი შეუძლიათ დაუხურდავებელი

¹ P. L. Muller, D. D. Van-Huz, *Современные деньги и банковское дело*, пер с англ., М., 2000, стр. 3.

² სიტყვა „ფიდეციური“ წარმოშობილია ლათინური „fiducia“-დან და ნიშნავს ნდობაზე დაფუძნებულ გარიგებას, ხელშეკრულებას სავაჭროში.

ფული გაცვალონ საქონელსა და მომსახურებაზე სხვა სიტყვებით, ქალაქის ფულის მიმოქცევის პირობებში, იქნება ის ნაღდი ფულის თუ საჩეკო დეპოზიტების სახით, რომლის კონცენტრაცია მკაცრად განსაზღვრული ოქროსა და ვერცხლის რაოდენობაზე არ წარმოებს ადამიანი ფულს იყენებს იმისათვის, რომ იყიდოს მისთვის საჭირო საქონელი (მომსახურება). ნაღდი ფული და საჩეკო დეპოზიტები იმიტომ არის ფული, რომ ისინი საქონლის შესაძენად გამოიყენება და მათი ღირებულების წინასწარ განჭვრეტა შეიძლება. ამასთან ადამიანები ნაღდი ფულსა და ჩეკს იმიტომ იღებენ, რომ დარწმუნებულნი არიან სხვა საქონელსა და მომსახურებაზე მათი გაცვლის რეალობაში. ეს რწმენა დამყარებულია იმის ცოდნაზე, რომ წარსულში ასეთი გაცვლა წარმოებდა ყოველგვარი პრობლემების გარეშე.

იმისათვის, რომ ფულის ღირებულება წინასწარ განჭვრეტით ფულის მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის თანაფარდობა არ უნდა შეიცვალოს ხშირად, მკვეთრად და მნიშვნელოვნად. ამ აზრით, ფულის ღირებულება სხვა საქონლისა და მომსახურების მსგავსია მოთხოვნა და მიწოდება განსაზღვრავს, თუ რა ფასში ექნება ლარი „ნაყიდი“. რას წარმოადგენს ლარის გასაყიდი ფასი. ეს ის არის, რაც უნდა გავცეთ ლარის „საყიდად“. ეს არის საქონლის და მომსახურების ღირებულება, რომელიც შეიძლება შეძენილი იქნეს ლარზე გაცვლით. სხვა სიტყვებით, იმდენი რომ გახდეს ერთი ლარის მფლობელი, მან უნდა გასცეს ამ ლარში განთავსებული მყიდველობითი უნარი. აღნიშნული მყიდველობითუნარიანობა შეიძლება ტოლი იყოს 1 კგ ხორცის, 500 გრამი კარაქის და ა.შ.

ლარის მყიდველობითი უნარიანობა, ეი მისი ღირებულება იცვლება ფასების დონის ცვლილებების შესაბამისად რაც უფრო მაღალია ფასების ზრდა, მით უფრო მცირდება ლარის ღირებულება ან მისი მყიდველობითი უნარი. ამასთან, ფული თავის სარგებლოებას მაშინაც კი ინარჩუნებს, როცა მისი ღირებულება — მყიდველობითი უნარი — ყოველწლიურად მცირდება. ფული ინფლაციის დროსაც გამოიყენება და მიიღება გასაღებულად იმ პირობით, თუ მისი ღირებულების წინასწარ განჭვრეტა მოხერხდება.

თუ ადამიანები დარწმუნდებიან იმაში, რომ მომავალ წელს ინფლაციის ტემპი 8%-ს არ აღემატება, მაშინ ერთი წლის შემდეგ მიღებულ ლარს 8%-ით ნაკლები მყიდველობითი უნარიანობა ექნება მიმდინარე წელთან შედარებით. უნდა ვიყარაუდოთ, რომ ინფლაციის ზრდის ასეთი ტემპის პირობებში გამორიცხულია, ადამი-

ანებმა ლარის მიღებაზე უარი თქვან გაყიდული საქონლის ღირებულების ასანაზღაურებლად. მათ წინასწარ იცნან, რომ ლარი მომავალ წელს გაუფასურდა 8%-მდე.

თანამედროვე მკვლევარ-ეკონომისტები სამართლიანად აღნიშნავენ, რომ საბაზრო ეკონომიკის ფუნქციონირების მექანიზმის გაგებისათვის არაფერს არა აქვს უფრო დიდი მნიშვნელობა, ვიდრე ნათელ წარმოდგენას ფულის როლზე ამიტომაც, რომ ფულს არც ისე იშვიათად უწოდებენ „ბაზრის ენას“.

1.3. ფულის ფუნქციები

ნებისმიერი ეკონომიკური სისტემის პირობებისათვის ფული ასრულებს სამ ძირითად ფუნქციას: გაცვლის საშუალების, ღირებულების საზომის და დაზოგვის საშუალების ფუნქციას.

ფული, როგორც გაცვლის საშუალება. ეკონომიკაში ფული ყველა გარიგების დროს გამოიყენება, როგორც ნაღდი, ისე ჩეკის სახით და წარმოადგენს გაცვლის საშუალებას, ეი. გამოიყენება საქონლისა და მომსახურების ასანაზღაურებლად ფული გაცვლის საშუალების ფუნქციაში გამოდის ეკონომიკური (მაკროეკონომიკური) ეფექტიანობის ამაღლების ხელშემწყობის როლში იმის გამო, რომ თავიდან აიცილოს საქონლისა და მომსახურების ფულის გარეშე, ბარტყრული გაცვლისათვის საჭირო ფუჭი დროის ხარჯვა, როდესაც საქონელი და მომსახურება უშუალოდ ერთმანეთზე გაცვდება. დროს, რომელიც ინარჩუნებს საქონლისა და მომსახურების გაცვლისათვის, ეწოდება ტრანსაქციური ხარჯები ბარტყრული ეკონომიკური ურთიერთობების დროს ტრანსაქციური დანახარჯები მაღალია იმის გამო, რომ ადამიანები იძულებული არიან შეასრულონ საქონლის შექნა-გასაღების ორმხრივი სურვილი. საჭირო საქონლის მყიდველმა უნდა მოძებნოს მისთვის საჭირო საქონლის გამყიდველი, რომელსაც სურვილი ექნება შეიძინოს მის მიერ შემოთავაზებული საქონელი. ამრიგად, საქონლის შექნის სურვილის ორმხრივი დამთხვევის პრობლემა დროის დიდ დანახარჯთანა დაკავშირებული, რაც, საბოლოო ჯამში, ეკონომიკის ეფექტიანობას დაბლა სწევს. ამასთან, ფული სპეციალიზაციისა და შრომის დანაწილების პროცესის მასტიმულირებელია.

იმისათვის, რომ საქონელს შეეძლოს ფულის როლში გამოხატვა, აუცილებელია რამდენიმე კრიტერიუმის მოახლოება დააკმა-

ყოფილოს. 1. ფული უნდა იყოს სტანდარტიზებული, რომ მისი ფასეულობა ექვს არ იწვევდეს; 2. ადამიანებმა იგი ფულად უნდა აღიაროს; 3. გაცვლის გაადვილების მიზნით ფული დანაწევრებული უნდა იყოს. 4. ფული უნდა იყოს მსუბუქი და 5. იგი ძველად უნდა ცვედებოდეს.

კაცობრიობის განვითარების სხვადასხვა ეტაპზე ფული სრულყოფდა თავის ფორმებს ზემოთ ჩამოთვლილი კრიტერიუმების უკეთ დასაკმაყოფილებლად.

იმისათვის, რომ უფრო ღრმად შევიცნოთ ფულის არსი და ფუნქციები, თანაც ნათლად წარმოვიდგინოთ მისი როლი საბაზრო ეკონომიკაში, განვიხილოთ ერთი უმარტივესი მაგალითი, რომლის ანალოგები ხშირად გვხვდება ცხოვრებაში.

დავუშვათ, თქვენ გასურთ გაყიდოთ ავტომანქანა და შეიძინოთ ფერადი ტელევიზორი. მანქანას თქვენ, რა თქმა უნდა, უშუალოდ ტელევიზორზე ვერ გაცვლით. ჯერ მას გაყიდით ფულზე, ხოლო შემდეგ ამ ფულის ნაწილით იყიდით ტელევიზორს.

ამ შემთხვევაში ფული გამოიყენება როგორც მიმოქცევის საშუალება, იმ თვალსაზრისით, რომ თქვენ მანქანა გაცვალეთ ტელევიზორზე არა უშუალოდ, არამედ არაპირდაპირი გზით, ფულის მეშვეობით.

თქვენ მანამ, სანამ ავტომანქანის მყიდველს, ხოლო შემდეგ ტელევიზორის გამყიდველს მონახავთ, დიდი ჯაფა დაგადგებათ. ბაზარი ამ პროცედურას უკიდურესად ამარტივებს, აქ ფუნქციონირებს სპეციალური ფორმები, რომლებიც ამ პროცედურას ასრულებს. ასეთ ფორმებს დილერებს, ხოლო აქ მომუშავე პირებს დილერებს უწოდებენ.

„დილერი“ ინგლისური სიტყვაა და გამყიდველს ნიშნავს. ასეთი გამყიდველი სპეკულიანტი არ არის, ასე ხშირად რომ ვხვდებით ჩვენს რეალურ ცხოვრებაში. იგი სპეკულაბაა, რომელიც ხელს უწყობს ბაზრის განვითარებას და აადვილებს გაცვლის პროცესს. დილერი უპირატესად თავისი სახელითა და სახსრებით ყიდულობს საქონელს და ყიდის შემდეგ მას ამ ოპერაციას დილერი უახგაროდ არ აკეთებს. იგი ღებულობს საკომისიო ანაზღაურებას, რომელიც ფრავს გაწეულ ხარჯებს და რჩება გარკვეული მოგება.

დავუშვათ, თქვენი ავტომანქანა დილერმა შეიძინა 20 ათას ლარად, ის ამ მანქანას გაყიდის 21 ათას ლარად. ყიდვასა და გაყიდვის ფასებს შორის სხვაობა იქნება ის შემოსავალი, რომელსაც დილერი გამოიყენებს თავისი ხარჯების დასაფარავად და მოგების მისაღებად.

თქვენ თქვენს მანქანას მიჰყიდით ამ საქონლის მყიდველ დილერს, ხოლო ტელევიზორს შეიძენთ მისი გამყიდველი დილერისაგან. პირველი თქვენ გაძლევთ ფულს, რომლის ნაწილსაც ტელევიზორის საფასურად აძლევთ მეორეს.

ამასთან, ამ გარიგებაში ფული გამოიყენება როგორც ღირებულების საზომი, ვინაიდან როგორც ავტომანქანის, ისე ტელევიზორის ღირებულება ფულის ერთეულებით იყო გათვლილი და ერთმანეთს შედარებული. მოკლედ, იმის ნაცვლად, რომ ავტომანქანის ფასია 20 ათასი ლარი, ხოლო ერთი ტელევიზორის ფასი 4 ათასი ლარი, აქ ჩვენ საქონელთა ღირებულებას ფულში გამოვხატავთ.

ამრიგად, ამ გარიგებაში ფული გვევლინება როგორც მიმოქცევის საშუალება და ღირებულების საზომი.

კიდევ დაგაკვირდეთ ფულის ფუნქციას ამ გარიგებაში.

თქვენ გაყიდეთ თქვენი ავტომანქანა 20 ათას ლარად, ე.ი. მის გაყიდვამდე თქვენს ხელთ იყო 20 ათასი ლარის ღირებულება. ავტომანქანის გაყიდვის შემდეგ თქვენ ისევ 20 ათასი ლარის ღირებულება გექნებათ, მაგრამ არა ავტომანქანის, არამედ უკვე ფულის სახით. ამ ფულის (20 ათასი ლარი) ნაწილით თქვენ იყიდეთ ტელევიზორი 4 ათას ლარად. ამის შემდეგაც თქვენს ხელში ისევ 20 ათასი ლარის ღირებულება აღმოჩნდება (4 ათასი ლარი ტელევიზორის ღირებულებისა და 16 ათასი ლარი ფულის სახით).

ამრიგად, თქვენ, მოუხედავად ჩატარებული ოპერაციებისა საცემანქანის გაყიდვა, ტელევიზორის ყიდვა, შეინარჩუნეთ იმავე რაოდენობის ღირებულება, რამდენიც გაგაჩნდათ ავტომანქანის გაყიდვამდე, მაგრამ თუ მანამდე ეს ღირებულება გქონდათ ავტომანქანის, ე.ი. ნატურალური სახით, ახლა იგივე ღირებულება ფულის ერთეულებისა და ტელევიზორის სახით გექნებათ.

რა გააკეთა ფულმა იმ შემთხვევაში, გარდა ზემოთ ხსენებული ორი ფუნქციისა (ღირებულების საზომისა და მიმოქცევის საშუალება) კიდევ რა ფუნქცია შეასრულა? ფულმა თქვენ შეინარჩუნათ ის ღირებულება, რაც თქვენ გაგაჩნდათ ავტომანქანის გაყიდვამდე. ესეც, ე.ი. ღირებულების შეინარჩუნება ფულის ერთერთი უმნიშვნელოვანესი ფუნქციაა.

გავაკეთოთ პატარა დასკვნა. აქ მოცემული უმარტივესი მაგალითის განხილვამ გვიჩვენა ფულის სამი უმთავრესი ფუნქცია: იგი მოგვევლინა როგორც ღირებულების საზომი, მიმოქცევის საშუალება და ღირებულების შეინარჩუნების საშუალება.

ახლა დაუბრუნდეთ ფულს, როგორც ღირებულების საზომს. როცა ჩვენ ვიტყვით ავტომატურად ღირს 20 ათასი ლარი, ხოლო ტელევიზორი 4 ათასი ლარი, ამით ჩვენ ამ საქონელსაა ღირებულება ფულით შევაფასეთ. ფულით განვსაზღვრეთ. ეს ფუნქცია — ფული როგორც ღირებულების საზომი, — გამომდინარეობს იქიდან, რომ, როგორც ზემოთ იყო აღნიშნული, ფული საყოველთაო ეკვივალენტია, ეი ყველა საქონელი თავის ღირებულებას ფულში გამოხატავს. აქ უკვე არსებობს იმის საფუძველი, რომ ყველა საქონელი, მიუხედავად გარეგნული ფორმისა და დანიშნულებისა, შესადარისი გახდეს. ეს გარემოება ქმნის იმის ილუზიას, თითქოს საქონელსა შესადარისობა გამომდინარეობს მათი ფულით გაზომვის შესაძლებლობიდან. სინამდვილეში კი საქონელსა შესადარისობა გამომდინარეობს იქიდან, რომ ყველა მათგანში ჩაქსოვილია, გაკრისტალიზებული ადამიანთა აბსტრაქტული შრომა, ეი შრომა საერთოდ. შრომა როგორც ადამიანის გონებრივი და ფიზიკური ენერგიის ხარჯვა, მიუხედავად შექმნილი საქონლის ფორმისა და შინაარსისა. სხვათადაც რომ ვთქვათ, ყველა საქონელი წარმოადგენს ღირებულებას. ფული აქ მხოლოდ ის საშუალებაა, რომლის მეშვეობითაც ამ ღირებულების რაოდენობა გაიზომება.

ფულში გამოხატული ღირებულება არის საქონლის ღირებულების ფულადი ფორმა, ანუ ამ საქონლის ფასი.

იმისათვის, რომ სხვადასხვა საქონლის ფასი ერთმანეთს შევადაროთ, საჭიროა ეს ფასები ერთნაირ ერთეულებში, ერთი მასშტაბით გამოვხატოთ.

ფულის ნიშანში სახელმწიფო აფიქსირებს ფულადი საქონლის (ოქროს) გარკვეულ რაოდენობას. *ფულის ნიშანში დაფიქსირებული ფულადი ლითონის წონითი რაოდენობა წარმოადგენს ფასების მასშტაბს, ენიდან სწორედ ამ მასშტაბით გაიზომება თვითონ ფულადი ნიშნის სიდიდე.*

ყველა ქვეყანას აქვს თავისი ფულადი ერთეული, რომელიც შეიცავს ფულადი ლითონის იმ რაოდენობას, რომელსაც ამჟამად ქვეყნის კანონი აწესებს. ყოფილ სსრ კავშირში ფასების მასშტაბად მიღებული იყო მანეთი, რომელიც შეიცავდა 0,987412 გრამ სუფთა ოქროს.

ქვემოთ მოტანილ ცხრილში მოცემულია ზოგიერთი ქვეყნის ფულადი ერთეულები და მათში ფიქსირებული ოქროს რაოდენობა.

როცა ვლაპარაკობთ ფულზე, როგორც ფასების მასშტაბზე, უნდა აღვნიშნოთ იმ გარემოებას, რომ ის იგივე არ არის, რაც არის ფული. როგორც ღირებულების საზომი ჯერ

ქვეყანა	ფულის ერთეული	ფულის ერთეულში ფიქსირებული ოქროს წონა გრამებით
ამერიკის შეერთებული შტატები	დოლარი	0,818513
დიდი ბრიტანეთი	გირეანკა სტერლინგი	2,13281
საფრანგეთი	ფრანგული ფრანკი	0,160
შვეიცარია	შვეიცარული ფრანკი	0,2175927

ერთი, ფული, როგორც ღირებულების საზომი, წარმოიქმნება სტიქიურად და ვინმეს ნება-სურვილზე არ არის დამოკიდებული. მას თვითონ საქონელსა საშუალო გამოყოფს თავისი წილიდან, როგორც საყოველთაო ეკვივალენტს. ფასების მასშტაბი კი სახელმწიფო ხელისუფლების მიერ ყალიბდება, სახელმწიფო უშვებს ფულის ნიშანს, რომელშიც ფიქსირებულია ფულადი ლითონის (ოქროს) ესა თუ ის რაოდენობა.

მეორე, როგორც ღირებულების საზომი, ოქრო (ფული, ფულადი საქონელი) ყველა დანარჩენი საქონლის საზომია, ხოლო როგორც ფასების მასშტაბი, იგი მხოლოდ თავისთავს უფარდდება, თავის თავს ზომავს.

მესამე, ღირებულების საზომად გამოიყენება ფულადი საქონელი (ოქრო), რომლის ღირებულება იცვლება მასში ჩაქსოვილი საზოგადოებრივი შრომის ცვლილების კვალობაზე. ფასების მასშტაბი კი წარმოადგენს ფულადი საქონლის ფიქსირებულ რაოდენობას, რომელზეც ამ საქონლის ღირებულების ცვლილება არაფითარ გავლენას არ მოახდენს. მაგალითად, ოქროს ღირებულება შეიძლება ორჯერ შემცირდეს, მაგრამ ფულის ერთეულში ფიქსირებული მისი წონითი რაოდენობა უცვლელი დარჩება.

ფული, როგორც ღირებულების საზომი და როგორც ფასების მასშტაბი, ბევრი უხერხულობისაგან ანთავისუფლებს ადამიანს. მართლაც, ერთი წამით წარმოვიდგინოთ, რომ ფული, როგორც ღირებულების საზომი, არ არსებობს მაშინ გაცვლის პროცესის განსახორციელებლად საჭირო იქნება თითოეული საქონელი შევეფარდოთ უამრავ სხვა საქონელს სხვადასხვა საქონელთათვის შესაძ-

ლო კომბინაციების რიცხვი ასეთ შემთხვევაში გაიზომება ფორმულით:

$$K = n(n-1)$$

K — კომბინაციების რაოდენობა;

n — გასაცვლელ საქონელთა რიცხვი.

ეთქვათ, უნდა გაიცვალოს 100 დასახელების საქონელი. თუ არ გვექნება ფასების მასშტაბი, არ გვექნება ფული, როგორც ღირებულების მასშტაბი, მაშინ 100 ფასი კი არ იქნება, არამედ იქნება გაცივლის 9900 "შესაძლებელი კომბინაცია" (100×99).

გარკვეული დროის შემდეგ სახელმწიფო ბილეთების ოქროდი უზრუნველყოფის აუცილებლობა იკარგება. ამრიგად, თუ საზოგადოების ყველა წევრი მოიხრევს ქაღალდების სერტიფიკატებს მიმოქცევის საშუალებად, მაშინ საქმე გვაქვს ქაღალდის ფულთან.

ფულის ბუნების გაგების თვალსაზრისით კარგია, რომ ოქროს სერტიფიკატები ამჟამად არ არსებობს. არ შეიძლება თანამედროვე სტუდენტების შეცდომაში შეყვანა, რომ თიანჭის ფულს "ოქროს საბურველი" აძლევს ღირებულებას.¹ დღეს ოქრო დემონსტრირებულია და ქაღალდის ფული ოქროზე არ იცვლება, ამასთან ფულს არ გააჩნია ოქროს "შინაარსი". ქაღალდის ფულის კურსი, მისი "ფასი" დამოკიდებულია არა ოქროზე, არამედ ფულის რაოდენობის შეზღუდვაზე. თუ სახელმწიფო ფულს განუსაზღვრელი ოდენობით გამოუშვებს, მაშინ ქვეყანაში ყველა სახის საქონლის ფასი, ხელფასი, შემოსავლები, განუსაზღვრელად გაიზრდება. სწორედ ამიტომ სახელმწიფო ფულად და საბანკო სისტემის კონტროლს თავის ხელში იღებს და არასოდეს მას არ გადასცემს კერძო პირებს.

ამრიგად, ქაღალდის ფულის ანუ სიმბოლური ფულის არსებობა განპირობებულია იმით, რომ მიმოქცევაში მათი რაოდენობა მკაცრად კონტროლირებადია. მისი მყიდველობითუნარიანობის შესანარჩუნებლად ყველა ქვეყანაში ქაღალდის ფულის კერძო წარმოება აკრძალულია კანონით, ხოლო მიწოდება-მოთხოვნით შენარჩუნებულია მისი "ფასი".

"საქონელ-ფულის ეპოქამ წარმოშვა ქაღალდის ფულის ერა. გაშიშვლდა ფულის არსი: ფული საჭირო გახდა არა თავისთავად, არამედ იმ ნივთებისათვის, რომელთა ყიდვაც მისი საშუალებით შეიძლებოდა.

ფული გამოხატავს ხელოვნურ სოციალურ კავშირს. თუ რა-

ღაც მიზეზის გამო ხალხი იწყებს ფულის სახით რომელიმე სუბსტანციის გამოყენებას, ის იძენს ფასულობის მნიშვნელობას.

ეს ქმნის პარადოქსს: ფულით ვყიდულობთ იმის გამო, რომ ის ფულია".¹

ფულის ფუნქციები არ ამოიწურება ზემოთ განხილული მომენტებით.

ფულის შენახვა, მისი დაგროვება განძის სახით, ფულის ერთი ფუნქციაა. ფული, როგორც დაგროვების საშუალება, შესაძლებლობას აძლევს მის პატრონს მომავლაში შეიძინოს მისთვის საჭირო საქონელი. რა თქმა უნდა, ადამიანმა შეიძლება თავისი ქონება უძრავი ქონების სახით შეიძინოს, მაგრამ ფულის შენახვა იმითაა უფრო მოსახერხებელი და მიმზიდველი, რომ იგი შეიძლება ნებისმიერ დროს იქნეს გამოყენებული, ე.ი. მას აქვს ყველაზე მაღალი ლიკვიდობა.

ფული გამოდის ღირებულების შენახვის საშუალებად. ფაქტობრივად ფული არის "საცავი" მყიდველობითი უნარისა დროში. ღირებულების შენახვის საშუალება გამოიყენება იმისათვის, რომ შეეძინა მყიდველობითი უნარი შემოსავლის მიღების მომენტიდან მისი დახარჯვის მომენტამდე. ფულის ეს ფუნქცია მეტად საჭირო ფუნქციაა იმის გამო, რომ ადამიანთა დიდ ნაწილს სხვადასხვა მოსაზრებათა გამო არ სურს საკუთარი შემოსავალი მისი მიღებისთანავე დახარჯოს.

რას ნიშნავს ფულის ლიკვიდობა?

ლიკვიდური ეწოდება ისეთ აქტივს (ქონებას), რომელიც ადვილად შეიძლება სხვა ფორმად ვაქციოთ. ან ადვილად გამოვიყენოთ როგორც გადახდის საშუალება და რომელსაც აქვს ფიქსირებული ნომინალური ღირებულება.

ფულს კიდევ ერთი ფუნქცია გააჩნია — ფული როგორც გადახდის საშუალება. ფული, როგორც გადახდის საშუალება არამარტო საქონლის განედებით (კრედიტად) ყიდვის დროს გვექნება, ის ამ ფუნქციას ასრულებს ფულადი სესხის დაბრუნების, საიჯარო გადასახადის, ბინის ქირის, სხვადასხვა გადასახადების გადახდის დროსაც.

განსაკუთრებით განვითარების მაღალ საფეხურს მიაღწია ფულის ამ ფუნქციამ საბაზრო ეკონომიკის თანამედროვე პირობებში. ფულის ფუნქციების განხილვისას ერთი წუთით წარმოვიდგო-

რომ ჩვენი ეკონომიკა დაუგანგია ბარტერულ ვაჭრობამდე. ასეთ შემთხვევაში აუცილებელია მოთხოვნათა დამთხვევა. მაგრამ მხოლოდ და გამყიდველს შორის იშვიათად მოხდება ერთმანეთსავე საჭირო საქონლის გასაყიდად გამოტანის შემთხვევა. ასეთი ეკონომიკის პირობებში შეიძლება ადგილი ჰქონდეს სამეურნეო ოპერაციებს საბაზრო ეკონომიკა, როგორც ურთულესი ხასიათის მატარებელი, მოითხოვს ფულის გამოყენების აუცილებლობას.

ფულის თავისებურებათა დახასიათებისას ხშირად აფიქსირებენ მის საქონლურ წარმოშობას და, შესაბამისად, საქონლურ ბუნებას. ფულის საქონლური წარმოშობა ეჭვს არ იწვევს, მაგრამ თანდათანობით სრულფასოვანი ფულიდან ფულის ნიშნების გამოყენებაზე გადასვლით, რომელსაც საკუთარი ღირებულება არ გააჩნია, აგრეთვე უნაღდო ანგარიშსწორების ფართოდ გამოყენებით, ფულმა დაკარგა საქონლისათვის დამახასიათებელი თვისებები, როგორიცაა მისი ღირებულება და სახმარი ღირებულება.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფულის ნიშნებს და ქაღალდო ბრუნვის ფულს არ გააჩნია საკუთარი ღირებულება, მაგრამ ინარჩუნებს უნარს ისინი გამოყენებულ იქნეს საცვლელი საჭიროებების ფორმით. ეს იმაზე მიუთითებს, რომ ფული სულ უფრო განსხვავდება საქონლისაგან და გადაიქცა თავისთავად, დასოფლებულ ეკონომიკურ კატეგორიად, რომელიც ინარჩუნებს ზოგადი თვისებას და რომელიც მას საქონელს ამსგავსებს.

1.4. ფულის სახეები

სტანდარტიზებული ქვეყნის ბაზარზე მიმოიქცევა სამი ტიპის ფული: ხელნაწერი ფული (წერილი მონეტა), ქაღალდის ფული და საკრედიტო ფული.

საქონლები ფულის მიმოქცევის აუცილებელ ატრიბუტს წარმოადგენს ხურდა ფული ან წერილი მონეტა, რომელიც ცნობილია ქაღალდური მონეტის სახით.

ამის კითხვა, რით აიხსნება ბილონური მონეტის მოჭრა?

საქმე ისაა, რომ ძვირფასი ლითონის სრულფასოვანი წერილი მონეტის მოჭრა ტექნიკურად ძნელია და მიმოქცევისათვის ხელსაყრელი არ არის იმის გამო, რომ ხურდა ფული ემსახურება რა წესით მიმოქცევის, ხშირად ხელიდან ხელში გადადის და ადვილად ცვლება. სწორედ ამიტომ ის ჩვეულებრივად სპილენძის, ბრინჯაოს, ნიკელის და ალუმინისაგან იჭრება.

ყოფიდა ფული სიღიბის მონეტებით გადახდის კანონიერი საშუალებაა, თუმცა, ქაღალდის ფულისაგან განსხვავებით, მათი გადახდის სფერო შეზღუდულია. საქართველოში ამჟამად მიმოქცევა 5 თეთრი, 10 თეთრი, 20 თეთრი და 50 თეთრი. მთლიანობაში ხურდა ფული არ წარმოადგენს დიდ თანხას, იგი მიმოქცევაში გაშვებული ნაღდი ფულის ნაწილია. იმის გამო, რომ ყველა ამ მონეტაში ლითონის ღირებულება უფრო ნაკლებია ვიდრე მისი ნომინალური ღირებულებაა, მათ ხშირად „სიმბოლურ ფულს“ ან არასრულფასოვან მონეტებს უწოდებენ.

ქაღალდის ფული არის წარმომადგენლობითი ღირებულების მქონე ფულადი ნიშანი (ღირებულების ნომინალური ნიშანი), რომელსაც სახელმწიფო უშვებს იძულებითი კურსით.

ქაღალდის ფულს არ გააჩნია შინაგანი ღირებულება იმის გამო, რომ ფულის ფუნქციები მას მინიჭებული აქვს სახელმწიფო ხელისუფლების დადგენილებით. თუმცა თანამედროვე საზოგადოებაში ქაღალდის ფულის არსებობა და ფუნქციონირება ჩვეულებრივ ნორმას წარმოადგენს, მით უფრო ხანგრძლივი ისტორიული პერიოდის მანძილზე ბევრ ქვეყანაში ფულის როლში გამოიყენებოდა სხვადასხვა საქონელი, რომლებსაც შინაგანი ღირებულება გააჩნდა. ასეთი სახის ფულმა მიიღო საქონლური ფულის სახელწოდება. საქონლური ფულის როლში საუკუნეების მანძილზე ოქრო გამოდგოდა.

გაცვლითი ოპერაციების მომსახურებისათვის საქონლური ფულის ამა თუ იმ ფორმით გამოყენება საზოგადოებაში ჩვეულებრივ მოვლენად იყო მიჩნეული ადამიანი ყოველთვის მზადაა მიიღოს საქონლური ფული, თუნდაც ისეთი, როგორიც ოქროა, მას ხომ შინაგანი ღირებულება გააჩნია. მაგრამ ქაღალდის ფულის შემოღება უფრო რთული მოვლენა იყო, რამ აიძულა ადამიანი შემოეღო შინაგანი ღირებულების არმქონე ფული?

იმისათვის, რომ სწორად შევაფასოთ საქონლური ფულიდან ქაღალდის ფულზე გადახდის პროცესი, დაუშვათ ისეთი ეკონომიკის არსებობა, სადაც ადამიანები ყოველგვარ გაცვლით ოპერაციებს ოქროთი ახორციელებენ, მაგრამ ისინი გაცვლის პროცესში სისტემატურად დიდ წინააღმდეგობებს აწევენ იმის შესაბამისი რაოდენობისა და სინჯის ლითონის რეალობის ფაქტორის გამო.

¹ გადახდის კანონიერი საშუალება ეწოდება ფულის ისეთ სახეობას, რომლის მიღება სავალდებულოა და რომლითაც ყოველგვარი ვალდებულება იფარება.

პირველ ეტაპზე სახელმწიფო გარეგნობის მოხდენისას წარმოშობილი დანახარჯების მინიმიზაციას ცდილობს. ბაჟადლო ოქროს ფულის როლში გამოყენება სახელმწიფოს დიდ წინააღმდეგობას უქმნის იმის გამო, რომ ყოველი გარეგნობის პროცესში გარკვეული დროა საჭირო ოქროს სინჯისა და შესაბამის წონის დასადგენად. მდგომარეობის გამოსასწორებლად სახელმწიფო ახდენს ოქროს მონეტების მოჭრას. მონეტები, ოქროს ზოდებისაგან განსხვავებით გარიგებათა მოხდენისას უფრო ადვილად გამოიყენება იმის გამო, რომ მისი ღირებულება საქვეყნოდ აღიარებულია.

ხელისუფლების შემდეგი ნაბიჯია ოქროს სერტიფიკატების გამოშვება, რომლებიც გარკვეული ოდენობის ოქროზე იცვლება. თუ საზოგადოება ნდობას გამოიყვანდეს მთავრობის საგადასახდელო ვალდებულებას, მაშინ ეს ბილეთები შეფასებული იქნება, როგორც ნამდვილი ოქრო. ამით გაადვილებულია გაცვლის პროცესი ამასთან არც ერთ ადამიანს არ დააქვს ჩანთით ოქრო და ოქროთი უზრუნველყოფილი სახელმწიფო ბილეთები ფულად გადაიქცევა.

საკრედიტო ფული (საბანკო დეპოზიტები) საქონლური და ქაღალდის ფულის პარალელურად ვითარდებოდა ფულის შესაძლო ჯგუფი, რომელსაც მიეკუთვნება უროვნულ ეკონომიკაში გამოყენებული ფულის დიდი მასა.

მიმდინარე საბანკო ანგარიშებზე ფულის შენახვა ფართოდ არის გავრცელებული თანამედროვე ეკონომიკურად მოწინავე ქვეყნებში იგი გამოირჩევა საიმედოობითა და მოხერხებულობით. ესაა ბანკებში დეპონირებული თანხები, რომელთა მიხედვითაც შეიძლება გამოიწეროს ჩეკი. ისინი ფინანსურ საშუაროში ცნობილია, როგორც „უვადო ანაბრები და სხვა საჩეკო დეპოზიტები“.

დეპოზიტებზე შეიძლება ფულის როლი შეასრულოს. ჩეკის გამოწერით ხომ დასაშვებია ბაზარზე შეძენილი საქონლის ფასის გადახდა.

საკრედიტო ფული წარმოადგენს ფინანსური ინსტიტუტების ვალდებულებებს, ისეთი როგორიცაა დეპოზიტები მოთხოვნამდე, რომლებიც კომერციული ბანკების ვალდებულებებია, რომელიც ვალდებულებას დებულობს ანაზღაუროს ეს დეპოზიტები მვანაბრის პირველი მოთხოვნისთანავე.

საბანკო დეპოზიტი საკრედიტო ფულის სახესხვაობაა, ბანკის ე-

¹ ს.ფიშერი, რედონბუში, რ.შედეზი, ეკონომიკა, ტ. III, თბ. 1998, გვ. 231

ლია იმიტომ, რომ ეს უკანასკნელი ვალდებულია ანაბრის მფლობელზე გასცეს ბანკში შემოტანილი ანაბარი. როდესაც იგი ამას მოისურვებს ამასთან საბანკო დეპოზიტი გაცვლის საშუალებაცაა, რამდენადაც ადამიანები ყოველთვის თანახმანი არიან გადახდის სახით მიიღონ ჩეკები, რომელიც საბანკო დეპოზიტშია გატარებული.

ისტორიულად საკრედიტო ფულის პირველ ფორმას თამასუქი წარმოადგენდა. შემდგომ კი ბანკოტი. ორივე ეს ფორმა წარმოიშვა საჯარო ვალდებულებათა მიმოქცევის საფუძველზე.

საკრედიტო ფულმა თავისი განვითარების ხანგრძლივი ისტორიის მანძილზე გაიარა რამდენიმე სტადია. თამასუქი, აქცეპტებული თამასუქი, ბანკოტი, ჩეკი, ელექტრონული ფული, საკრედიტო ბარათები.

საკრედიტო ფულის განვითარებას ახასიათებს სამი ძირითადი ტენდენცია:

1. სრულფასოვანი ფულის მიმოქცევა შეიცვალა საკრედიტო ფულით.
2. მოხდა ბიშეტალისმიდან მონოშეტალისმზე გადასვლა.
3. უფრო სწრაფი ტემპით განხორციელდა სრულფასოვანი ფულის (ოქროსა და ვერცხლის) განმად გადაქცევა.

თამასუქი საკრედიტო ფულის თავდაპირველი სახეა, რომელიც აღმოცენდა საქონლის ნივთიერ. კრედიტით გაყიდვის საფუძველზე. თამასუქი — ესაა მოწმობა, რომელიც შეიცავს გამცემის წერილობით ვალდებულებას, თამასუქის წარმდგენს, ან მასზე აღნიშნულ პირს გადაუხადოს განსაზღვრული თანხა დაწესებულ ვადაში.

თამასუქი წერილობითი ვალდებულებაა, დაწესებულ ვადაში გადახდის წერილობითი დაპირება. ამასთან თამასუქი შეიძლება იყოს მარტივი, რომელსაც გადასაგზავნი თამასუქისაგან განსხვავებით მხოლოდ იმ პირის ხელმოწერა გააჩნია, რომელიც ვალდებულებას კისრულობს გადაიხადოს განსაზღვრული თანხა დაწესებულ ვადაში და გადაპირებული. გადაპირებული თამასუქი — ესაა კრედიტორის დაწესებულ ვადაში მოვალის მხარით შესაძლო პირისათვის (რემიტენტისათვის) დაწესებულ ვადაში განსაზღვრული თანხის გადახდის შესახებ გადაპირებულ თამასუქს ტრატა ეწოდება. მასში სამი პირი მონაწილეობს: ერთი (ტრასანტი) უბრძანებს მეორეს (ტრასატს) გადაუხადოს შესაძლო პირს (რემიტენტს) განსაზღვრული თანხა.

თუ მე-20 საუკუნის 50-იან წლებამდე ფართოდ იყო გავრცელებული კომერციული თამასუქი, მან შემდგომ პერიოდში დაკარგა თავისი მნიშვნელობა და გზა გაუხსნა საბანკო თამასუქს, რომლის საგანაც გამოირჩევა საბანკო ტრატა. საბანკო ტრატა საქცეპტქმული თამასუქი ისეთი ტიპის თამასუქია, რომელსაც პირი გამოწერს

ბანკის სახელზე და ეს უკანასკნელი აქცეპტს უკეთებს.

სხვა სახის თამასუქებს მიეკუთვნება:

1 სახაზინო თამასუქი (სახაზინო ბილეუთი) — ეს არის მოკლევადიანი სამთავრობო ფასიანი ქაღალდი (ჩვეულებრივად მისი მოქმედების ვადა განისაზღვრება 3-6 თვით, არა უმეტეს ერთი წლისა), რომელიც მიმოქცევა ყველა ქვეყნის შინაგან ფულად ბაზრებზე. ნებისმიერი ქვეყნისათვის სახაზინო ბილეუთების ყიდვა-გაყიდვა თავისუფალ ფულად ბაზარზე წარმოადგენს ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის საფუძველს.

2 ფინანსური თამასუქი — ეს არის გრძელვადიანი ვალდებულება, რომელიც წარმოქმნილია განსაზღვრული, ფულადი თანხის ვალად გაცემასთან.

3 ბრინჯაოს გაბერილი თამასუქი — ეს არის ხანგრძლივი ვალდებულება, რომელსაც არ გააჩნია რეალური უზრუნველყოფა.

თამასუქის ერთ-ერთი ნაირსახეობაა ბანკნოტი, რომელიც სათამასუქო მიმოქცევის საფუძველზე აღმოცენდა.

კომერციული კრედიტის განვითარების პირველ ეტაპზე, ადგილობრივი ეაჭრებისა და მრეწველების შედარებით ვიწრო წრეებში, თამასუქებს თავისი ფუნქციონირების გაზრდის ფართო შესაძლებლობა ჰქონდა, მაგრამ საკრედიტო ურთიერთობის განვითარებამ კომერციული საკრედიტო ურთიერთობანი საგრძნობლად გააფართოვა საერთაშორისო მასშტაბით, რამაც ერთგვარად შეზღუდა თამასუქების მიმოქცევის სფერო. უკვე ყოველთვის ვეღარ ხერხდებოდა თამასუქებით გადახდა აუცილებელი გახდა კერძო გარანტიის (თამასუქის) შეცვლა საზოგადოებრივი გარანტიით ანუ ბანკნოტით. საბაზრო ეკონომიკის განვითარება ბუნებრივად ზღუდავდა თამასუქების შემდგომ ზრდას ადრე მრეწველ და ვაჭარ კაპიტალისტების ხელში თავმოყრილი თამასუქების რაოდენობა განსაზღვრავდა მათ სიმდიდრეს, სარეზერვო კაპიტალსა და მის უკუშემოძრაობას აუცილებელი გახდა ბანკის დახმარება, რათა თამასუქი საზოგადოებრივ გარანტიად გადაქცეულიყო.

ბანკნოტი — ეს არის ბანკირის თამასუქი, რომლითაც მის წარმდგენს ყოველთვის შეუძლია მიიღოს ფული და რომელსაც ბანკირი შეუნაცვლებს კერძო თამასუქს.

ბანკნოტის წარმოშობის საფუძველი კომერციული თამასუქია. ბანკირი, როგორც წესი, ცალკეულ პირთა თამასუქების ნაცვლად იძლევა საკუთარ თამასუქებს — ბანკნოტებს, არადა უკვე თამასუქის ნაცვლად ბრუნვაში ბანკნოტი გამოდის სწორედ ეს აქმაყოფი-

ლებს მიმოქცევის მოახლოვნილებას ფულზე, თამასუქი გაიცემა ბანკნოტის რეალიზაციამდე, ხოლო რეალიზაციის შემდეგ ხდება ვალის გადახდა და ბანკნოტების ბანკში დაბრუნება. ამრიგად, კერძო თამასუქი უბრალო საეაჭრო მიმოქცევიდან საყოველთაო მიმოქცევაში გადადის და მოქმედებს როგორც ფული. ბანკნოტი უკვე ყველასათვის ცნობილი ხდება როგორც მეტი გარანტის მქონე და ზოგჯერ გადახდის კანონიერი საშუალება. როგორც ვხედავთ, თამასუქის მიმოქცევის პროცესში თანდათანობით წარმოიშობა იმის აუცილებლობა, რომ ეს ჩვეულებრივი თამასუქი შეიცვალოს განსაკუთრებული სახის თამასუქით (ბანკნოტით), რომელსაც საყოველთაო მიმოქცევადობის უნარი გააჩნია. მაშასადამე, ბანკნოტები მაშინვე გადიან მიმოქცევიდან, როგორც კი საჭირო აღარ იქნება ბრუნვისათვის მართალია, სათამასუქო ბრუნვის საფუძველზე აგებული ბანკნოტების ემისია საქონლის ყიდვა-გაყიდვასა და მიმოქცევის რეგულირების ერთ-ერთი საუკეთესო საშუალებაა, მაგრამ ეს მიიწვევს არ ნიშნავს, რომ ბანკნოტური მიმოქცევა იდეალური იქნას. მასაც გარკვეული შინაგანი წინააღმდეგობანი გააჩნია, ბანკები ბანკნოტებს არ მართო თამასუქების გასაანაწილებლად, არამედ კრედიტის გაცემის საშუალებადაც იყენებენ.

ბანკნოტების გადახურდაცემა ოქროზე ფულადი მიმოქცევის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მომენტი იყო. სწორედ ამის მეშვეობით ხდებოდა მიმოქცევაში არსებული ბანკნოტების რაოდენობის სტოქოური რეგულირება. თუ მიმოქცევაში მყოფი ბანკნოტების რაოდენობა საჭიროზე მეტა იყო, ისინი მიმოქცევიდან ბანკში ხვედებოდა და აქ ოქროზე გადახურდაცემა შემდეგ კვლავ მიმოქცევაში ბრუნდებოდა ამის შედეგად მიმოქცევაში ყოველთვის ბანკნოტების აუცილებელი რაოდენობა იყო.

ბანკნოტი არსებითად განსხვავდება კომერციული თამასუქისაგან.

1. ბანკნოტებს მიმოქცევაში უშვებენ საემისიო ბანკები, ხოლო თამასუქებს — მრეწარმეები, ვაჭრები.

2. თამასუქი, როგორც ვალის ვალდებულება, გადახდის გარკვეულ ვადას ექვემდებარება, ხოლო ბანკნოტი, როგორც საემისიო ბანკის ვალის ვალდებულება, ყოველთვის შეიძლება გადასახდელად იქნეს გამოყენებული.

ბანკნოტას ქაღალდის ფულთან საერთო ის აქვს, რომ ორივე ღირებულების ნიშანი. ორივე მხოლოდ ორ ფუნქციას — მიმოქცევის საშუალებისა და გადახდის საშუალების ფუნქციას ასრულებს. მაგრამ მოუხედავად ამისა ბანკნოტი მაინც არსებითად განსხვავდება ქაღალდის ფულისაგან და აი რატომ.

1. ბანკოტების წარმოშობა ფულის, როგორც გადახდის საშუალების ფუნქციასთან არის დაკავშირებული, ხოლო ქალაქდღის ფული — ფულის როგორც მიმოქცევის საშუალების ფუნქციასთან.

2. ბანკოტები მათი ეკონომიკური ხასიათიდან გამომდინარე, უშუალო საკრედიტო ფულია, მაშინ როცა ქალაქდღის ფულის გამოშვება უშუალოდ ბოუჯეტის დეფიციტის დაფარვასთან არის დაკავშირებული.

3. ბანკოტების ემისიის საკრედიტო ხასიათის გამო რეგულარულად ხდება მისი უკუმოქცევა საემისიო ბანკებში, ქალაქდღის ფულს კი სახელმწიფო უშვებს არა მეურნეობის დაკრედიტების, არამედ უმთავრესად ეკონომიკის დაფარვისა და ბოუჯეტის დეფიციტის აღმოფხვრის მიზნით.

ფულის მიმოქცევასთან უშუალოდ არის დაკავშირებული ჩეკი.

ჩეკი არის მისი მფლობელის ბრძანება ბანკისადმი მასში აღნიშნული თანხის გადახდის შესახებ. ჩეკის მფლობელის ბანკში გახსნილი აქვს მიმდინარე ანგარიში ამ ანგარიშის მფლობელი ბანკში დებულობს ე.წ. საჩეკო წიგნაკს და მისი მეშვეობით მიმდინარე ანგარიშზე არსებულ თანხებს სურვილისამებრ საკუთარი მოთხოვნილების დასაკმაყოფილებლად იყენებს.

ცნობილია სახელობითი და უსახელო (წარმომდგენზე) ჩეკები. ჩეკი სახელობითია იმ შემთხვევაში, როცა მასზე აღნიშნულია ფულის მიმღების გვარი, მისი გაცემა სხვა პირზე არ შეიძლება. ფულის მხოლოდ ის პირი მიიღებს, ვისი გვარიც აწერია მას. უსახელო ჩეკს ფულის მიმღების გვარი არ აწერია. ფულის მიღება შეუძლია ყველას, ვინც მას წარადგენს ბანკში ასეთი ჩეკი ხელიდან ხელში გადადის და მას ამიტომ ჩეკი წარმომდგენზე ეწოდება. არსებობს კიდევ ე.წ. ორდერული ჩეკი ამ ჩეკის ხელიდან ხელში გადაცემა მხოლოდ მაშინ შეიძლება, თუ მასზე არსებობს გადასაცემი წარწერა, მისი მიმღების გვარის აღნიშვნით. არსებობს აგრეთვე ე.წ. ხაზგადასმული ჩეკი ამ ჩეკით მართლაც არ შეიძლება ნაღდი ფულის გაცემა, მაგრამ ჩეკის წარმდგენს ბანკში მიმდინარე ანგარიშზე ჩაერიცხება მასში აღნიშნული თანხა.

ჩეკის წარმოშობის საფუძველი ბანკში გახსნილი მაშინდინარე ანგარიშია. აქ საქმე გვაქვს ორ შემთხვევასთან:

1. კლიენტმა მართლაც შეიძლება შეიტანოს თანხა ბანკში მაშინდინარე ანგარიშზე და ბანკმა შეიძლება ეს თანხა სესხად გასცეს. ამ უკანასკნელ შემთხვევაში ბანკი კლიენტს აძლევს საჩეკო წიგნაკს, თანხის მას მართლაც აქვს შეტანილი ბანკში თანხა მიმ-

დინარე ანგარიშზე. აქ საქმე გვაქვს ე.წ. „კითომურ“ ანაბართან. ასეთი ანაბარი აფართოებს საჩეკო მიმოქცევას.

ჩეკსა და თამასუქს შორის ის მსგავსებაა, რომ ორივე წარმოადგენს ბრძანებას გადახდაზე, მათ შორის არსებობს განსხვავებაც. მაგალითად, თამასუქი შეიძლება გამოწერილი იქნეს როგორც ბანკზე, ისე ცალკე ფირმაზე, ხოლო ჩეკი — მხოლოდ ბანკზე.

ასეთი მსგავსება და განსხვავება ჩეკსა და ბანკოტს შორისაც არის. მაგალითად, ბანკოტებს გასცემენ დაკრედიტებისათვის, ხოლო საჩეკო წიგნაკს — კრედიტების გახსნისას. ორივე შემთხვევაში ბანკი ვალდებულია გასცეს ბანკოტები. მათ შორის განსხვავებაც არის. ბანკოტა აღმოცენდება კომერციული ხაზისათვის საფუძველზე და იგი გადახდის კანონიერი საშუალებაა, ჩეკი კი — არა. ბანკოტების ემისია განსაზღვრულია, ჩეკისა კი — არა, ბანკოტას ვადა არა აქვს, ჩეკი კი ვადიანია.

ჩეკი ასრულებს მიმოქცევისა და გადახდის საშუალების ფუნქციებს, იგი ცვლის ფულის მიმოქცევაში და ამდენად ნაღდი ფულის დიდ ეკონომიას იძლევა. როდესაც ჩეკი ხელიდან ხელში გადადის, ადგილი აქვს ფულის ეკონომიას. ფულის ეკონომიას ადგილი აქვს მაშინაც, როცა ჩეკის მეშვეობით ხდება ერთი ანგარიშიდან თანხის ჩამოწერა და მისი მცირე ანგარიშზე ჩაწერა.

ჩეკების გატრცელებამ ხელი შეუწყო უნაღდო ანგარიშსწორების წარმოშობასა და მის შემდგომ განვითარებას. აქ მხედველობაში გვაქვს ურთიერთ-მოთხოვნათა ჩათვლის განვითარება. განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში უამრავი ბანკი, ყველა ისინი აწარმოებენ უნაღდო ანგარიშსწორებას. ყოველ ბანკს თავისი კლიენტურა ჰყავს. ამ კლიენტებს კომერციული კავშირი აქვთ ერთმანეთთან. ყოველ ბანკში ყოველდღე ჩნდება მოთხოვნა სხვა ბანკზე, ვალდებულება სხვა ბანკის წინაშე. ამ ურთიერთ-მოთხოვნათა დაფარვა ხდება უნაღდო-ურთიერთობათვის საფუძველზე. ასეთ უნაღდო ანგარიშსწორებას აწარმოებს სპეციალური ორგანიზაცია — ანგარიშსწორების პალატა. უნაღდო ანგარიშსწორების ძველი სისტემის კლონინგი ეწოდება. ანგარიშსწორების პალატა ეწეობა ცენტრალურ საემისიო ბანკთან ან დამოუკიდებლად — ამ შემთხვევაში პალატას დამაარსებელნი მსხვილი ბანკებია. ეს პალატა დიდად უწყობს ხელს ნაღდი ფულის ეკონომიას. ასეთი პალატა პირველად დაარსდა ლონდონში 1775 წელს, ნიუ-იორკში — 1859 წ., პარიზში — 1879 წ., ანგარიშსწორების პალატები შექმნილია არა მარტო დედაქალაქებში, არამედ ჩვეულებრივ მსხვილ ქალაქებშიც და ისინი ადგილობრივ საჭიროებათა დაკმაყოფილებას ემსახურებიან.

1.5. ფულის როლი საბაზრო ეკონომიკაში

საზოგადოების მრავალმხრივ საქმიანობაში ფულის გამოყენებით ხასიათდება მისი როლი სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობის ჩასახა-ფუნქციონირებაში დიდი როლი შეასრულა ფულმა.

ფულის მრავალმხრივი გამოყენება და მისი გაეღწის ზრდა სახელმწიფოებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე დაფუძნებულია იმაზე, რომ საწარმოები და ფირმები პროდუქციას აწარმოებენ არა საკუთარი საჭიროებისათვის, არამედ სხვა მომხმარებლებისათვის რომლებიც მას იძენენ ფულის მეშვეობით. ასეთი გზით წარმოებული და რეალიზებული პროდუქტია საქონლოურ სახეს იძენს. სწორედ საქონელთა წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესის მონაწილეებს შორის ჩამოყალიბებას იწყებს სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობები.

ფულის მეშვეობით ხორციელდება საქონლის შინაგანი წინააღმდეგობების (წინააღმდეგობა საქონლის სახმარ ღირებულებასა და ღირებულებას შორის) დაძლევა. ეს წინააღმდეგობა მხოლოდ ვაჭრობის პროცესში ელინდება და გადაიჭრება ფულის მეშვეობით.

დიდია ფულის როლი სამეურნეო ცხოვრებაში ფულის ფორმით გამოხატება მთლიანი შიგა პროდუქციისა და ეროვნული შემოსავლის სიდიდე, ეროვნული მეურნეობის ღირებულების პროდუქციის წარმოების ზრდის ტემპები, დაგროვებისა და მოხმარების ფონდებისა და ძირითადი და საბრუნავი კაპიტალის ოდენობა, განისაზღვრება პროდუქციის წარმოების დანახარჯები, ფინანსური შედეგები — მოგება-ზარალი და უმნიშვნელოვანესი მკრო და მიკრო ეკონომიკური მაჩვენებლები.

ქვეყნის სამეურნეო საქმიანობაში ფულის როლი ელინდება საქონლის ფასის დაწესებაში. სწორედ საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფასის ჩამოყალიბება მიმდინარეობს საქონლის ღირებულებიდან გამომდინარე, ფასის ღირებულებიდან შესაძლო გადახრის ბაზაზე. საქონლის ფასის სიდიდეზე დიდ გავლენას ახდენს მიწოდებასა და მოთხოვნას შორის თანაფარდობა და კონკურენცია, რომლებიც საქონლის ფასის შემცირების საშუალებას იძლევა ფულს დიდ როლს თამაშობს საქონელწარმოებელთა დიფერენციალაში საქონლის ფასის შემცირება შეუძლიათ მხოლოდ იმ მწარმოებლებს, რომელთაც მაღალეს წარმოების დანახარჯების დაბალ დონეს, მაგრამ ის მწარმოებლები, რომელთა დანახარჯების დონე მაღალია, იძუ-

ლებულია შეამცირონ დანახარჯები, ან შეწყვიტონ საქონლის წარმოება სწორედ საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ბუნებრივად ფუნქციონირებადი ფასწარმოების მექანიზმი მამართლავს წარმოების ეფექტიანობის ასამაღლებლად, რომელიც ფაქტობრივად ნიშნავს წარმოების დანახარჯების შემცირებას.

ფულს განსაკუთრებით დიდი როლი აქვს ფულის ბრუნვის პროცესში, როდესაც იგი ასრულებს მიმოქცევისა და გადახდის საშუალებების ფუნქციებს. საქონლის ყიდვის ან გაყვულის მომსახურების ანაზღაურების პროცესში მყიდველი ბუნებრივად აკონტროლებს საქონლის ფასს, მომსახურების ტანის და აგრეთვე საქონლისა და მომსახურების ხარისხს, რითაც იგი მწარმოებლებს აიძულებს იბრძოლონ ფასის შესამცირებლად და ხარისხის ამაღლებლად.

როგორც წესი, ნებისმიერ ქვეყანაში ფულის როლი იცვლება ეკონომიკის პირობების შეცვალსთან დაკავშირებით. საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლა განუხაზღვრელად ზრდის ფულის როლს ჯერ ერთი, სახელმწიფო საკუთრების განსახელმწიფოებრიობა, სახელმწიფო საწარმოებისა და ქონების პრივატიზაცია აფართოებს ფულის გამოყენების სფეროს; მეორე, საკუთრების მრავალფეროვნება კერძო საკუთრების დომინირების პირობებში იწყებს მოგების მაქსიმალური სტიმულირებაში ფულის მნიშვნელობის გადიდებას; მესამე, ქვეყანაში ინფლაციის ტემპების შეტება იწვევს ფულის როლის დაქნებას და ზოგადად მისი მოქმედების სფეროს ახლო პრობებში ქვეყნის მეურნეობრივ ურთიერთობებში დომინირებულ ადგილს ეკავებს ბარტერი. ამასთან მკვეთრად იზოლდება ფულის გამოყენების პარამეტრები ინფლაციისა და კაპიტალურ დაბანდებებში.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფულის თვისებრივად ახალი როლი მისი თვითმხარდ ღირებულებად გარდაქმნაში ელინდება ინდივიდუალური კაპიტალის კვლავწარმოების პროცესში ფული გარდაიქმნება ფულად კაპიტალად იმის გამო, რომ ფულის ფუნქციონირება ხართულია სამრეწველო კაპიტალის წრებრუნებაში.

ფ - ს¹ - წ - ს¹ - ფ¹

ფული საზოგადოებრივი კაპიტალის წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესში გამოდის ფულის ნაკადების ბაზით, რომელიც

მოძრაობის როგორც მეორე ქვედანაყოფში (მოხმარების საგნების წარმოება), ისე ორივე ქვედანაყოფებს შორის.

ფული განსაკუთრებულ როლს ასრულებს არა მარტო ქვეყნის სამეურნეო ცხოვრებაში, არამედ სახელმწიფო ორგანოების ფუნქციონირებასა და მოხახლეობის სოციალური დონის ამაღლებაში.

სახელმწიფო ხელისუფლება ცენტრალიზებული ფულადი რესურსების მობილიზაციას (ძირითადად გადასახადების სახით) ახდენს ქვეყნის ეკონომიკის შეწონასწორებულ განვითარების აუცილებლობის მხედველობაში მიღებით, ამ უკანასკნელის მიღწევის დონე, თავის მხრივ, დიდად არის დამოკიდებული აღმასრულებელი და საკანონმდებლო ორგანოების მიერ შემუშავებული და განხორციელებული ქვეყნის ეკონომიკურ პოლიტიკაზე, მათ შორის საფინანსო პოლიტიკაზე.

ხელისუფლების სახელმწიფოებრივ ორგანოებს საგადასახადო პოლიტიკის ოპტიმალურად გატარებით შეუძლიათ წახალისონ მატერიალური წარმოების ის სფეროები, რომელთა პროდუქცია საზოგადოების გაზრდილი მოთხოვნებით ხასიათდება და შეხუდონ იმ დარგების განვითარება, რომელთა საქონელზე მოთხოვნის დონე დაბალია.

ინფლაციის პრობლემაში, როდესაც ფულის ერთეულის მყიდველობითუნარიანობა ეცემა, ეცემა სახელმწიფო ბიუჯეტის საიმედოობა და აქედან გამომდინარე, მოსახლეობის ცხოვრების დონე, სულ სხვა სურათია იმ შემთხვევაში, როცა ქვეყანაში მიმოქცევა მტკიცე ფული, მაშინ მტკიცეა სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლები და შესაძამისად ადამიანთა ცხოვრების დონეს ზრდის ტენდენცია ახასიათებს.

ფული მნიშვნელოვან როლს ასრულებს სახელმწიფოთაშორისი ურთიერთობების განმტკიცებაში. ფული გამოიყენება საკრედიტო-საინვესტიციო, საექსპორტო და საიმპორტო ოპერაციების სარგებლობის განსაზღვრა-შეფასებისათვის და საერთაშორისო ფულად-საანგარიშსწორებო ოპერაციების მოსახდენად.

ეროვნული ვალუტის სამტკიცე დიდად არის დამოკიდებული ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსის დადებითი სალდოს მიღწევის შესაძლებლობები.

სახელმწიფო ხელისუფლების მიერ ოპტიმალური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელება დიდად უწყობს ხელს ფულის როლის ამაღლებას და აქედან გამომდინარე, ქვეყნის ეკონომიკურსა და სოციალური განვითარების მაღალი ტემპების მიღწევას.

1.6. ფულის თეორიები

ფულის თეორიებში ცნობილია სამი ძირითადი მიმართულება: მეტალისტური, ნომინალისტური და რაოდენობრივი.

ფულის მეტალისტური თეორია ფულს აფიქსირდა ძვირფას ლითონთან — ოქროსა და ვერცხლთან და კაპიტალის თავდაპირველი დაგროვების ეპოქას ეხმარებოდა. ეს თეორია გამოხატავდა საგაჭრო კაპიტალის ინტერესებს.

მეტალისტური თეორიის შესაბამისად საზოგადოების სიმდიდრის წყაროა ოქრო და ვერცხლი და არა მატერიალური დოვლათი, რომელიც შრომით იქმნება, ამასთან, ამ თეორიის მიმდევრები უარყოფდნენ მიმოქცევაში ლითონის ფულის ქაღალდის ფულით შეცვლის აუცილებლობას მეტალისტების აზრით, ფული მიჩნეული იყო ოქროს ბუნებრივ თვისებად.

ფულის მეტალისტურმა თეორიამ შემდგომ ეპოქებში მოდიფიცირება განიცადა. ამ თეორიის აღზევება პოხლას სტანდარტის ეპოქაში. მისი პირველი მეტამორფოზა დაკავშირებულია გერმანიაში (1871-1873) ოქრომონეტური სტანდარტის შემოღებასთან, როდესაც გერმანელი ეკონომისტები (კენისი და სხვ.) ფულად მიიჩნევდნენ არა მარტო კეთილშობილ ლითონებს, არამედ ცენტრალური ბანკის ბანკნოტებსაც, რომლებიც ლითონზე ზურდავდებოდა.

მეტალისტური თეორიის მეორე მეტამორფოზა წარმოიშვა პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ, როდესაც მისი წარმომადგენლები აღიარებდნენ რა ოქრომონეტური სტანდარტის აღდგენის შეუძლებლობას, ცდილობდნენ თავიანთი თეორიის დაკავშირებას ოქროს მონომეტალიზმის ორი ახალი შეცვლილი ფორმის: ოქროზოდური და ოქროდევიზური სტანდარტების შემოღებასთან.

ფულის მეტალისტური თეორიის მესამე მეტამორფოზა წარმოიშვა მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ, დასავლეთ ევროპის ქვეყნების ეკონომისტების მიერ (ჯ. რუფო, მ. დებრე, ატლემანი — საფრანგეთი, რ. მაროდი — ინგლისი) შემოთავაზებული იქნა საერთაშორისო ბრუნვაში ოქროს სტანდარტის აღდგენის იდეის აუცილებლობა. ამერიკელი ეკონომისტი მ. შვილდპერი და ფრანგი ეკონომისტი შრისტო უფრო შორს წაიყენეს და წამოაყენეს ოქროს სტანდარტის ქვეყნის საშინაო ბაზარზე აღდგენის მიზანშეწონილების იდეაც. უფრო მეტიც, ბრეტონუდის საერთაშორისო საფულეტო სისტემის კრახის (70-იანი წლების დასაწყისი) პერიოდში ფართო დისკუსიის საგანი გახდა ოქროს სტანდარტის შემოღების იდეა. ამ იდეის ხორცშესხმა განიზრახა ამერიკის პრეზიდენტმა რ. რუფანმა მან 1981 წელს იდეის

მიზანშეწონილობის შესასწავლად სპეციალური კომისიაც კი შექმნა, რომელმაც არ ჩათვალია გამართლებულად ოქროს სტანდარტის ხელახლა შემოღება.

ფულის ნომინალისტური თეორია წარმოიშვა მონათმფლობელური წყობილების ეპოქაში. იგი უარყოფს ფულის შინაგანი ღირებულების არსებობას, რომ გაამართლოს მონეტის გაყალბების შესაძლებლობა ხაზინის შემოსავლების გადიდების მიზნით.

ეს თეორია უარყოფს ფულსა და ძვირფას ლითონებს შორის შინაგან კავშირს, ფულის მიჩნევს საანგარიშო ერთეულად, რომელსაც არ გააჩნია საკუთარი ღირებულება.

ფულის ნომინალისტური თეორიის აღორძინების ეპოქად მიჩნეულია მე-17-18 საუკუნეები, როცა მიმოქცევის არხები ამოავსო არასრულფასოვანმა მონეტებმა. ამ თეორიის ფუძემდებლების — ინგლისელი ფილოსოფოსის ჯ. ჰერგლის და ეკონომისტის ჯ. სტიუარტის აზრით, ფული შექმნა სახელმწიფომ ფულის ღირებულება განისაზღვრება მისი ნომინალით და ფულის არსი დაყვანილია იდეალურ ფასების მასშტაბზე. ჯ. სტიუარტი ფულს განსაზღვრავდა როგორც ფასების მასშტაბს.

ფულის ნომინალისტური თეორიის წარმომადგენლები უარყოფდნენ ფულის ღირებულებით ბუნებას და მას განიხილავდნენ როგორც გაცვლის ტექნიკური საშუალო.

გერმანელმა ეკონომისტმა გ. ბააში ნომინალისტური თეორიის არსი ნათლად ჩამოაყალიბა 1905 წელს გამოქვეყნებულ ნაშრომში — „ფულის სახელმწიფო თეორია“. მისი აზრით, ფული წარმოადგენს სახელმწიფო მართლწესრიგის პროდუქტს, სახელმწიფო ხელისუფლების ქმნილებას, რომელსაც მხოლოდ გადახდის საშუალების ფუნქციის შესრულება შეუძლია.

გ. ბააშის ფულის სახელმწიფო თეორიის მცდარობა იმაშია, რომ ფული არა ოურიდიული, არამედ ეკონომიკური კატეგორიაა, ამასთან ფულის ძირითადი ფუნქციაა ღირებულის საზომის და არა გადახდის საშუალების ფუნქცია.

ფულის ნომინალისტური თეორია განვითარების მაღალ საფეხურზე აიყვანა დიდმა ინგლისელმა ეკონომისტმა ჯ. მ. კინსმა. მან თავის ნაშრომში „ტრაქტატი ფულის შესახებ“ (1930 წ.) წაწერა, რომ ოქროს ფული „ბარბაროსობის გადმონაშთი“ და „საზიდრის მეხუთე თვალია“ ჯ. კინსი იდეალურ ფულად ქაღალდის ფულს მიიჩნევდა, რომელიც ოქროზე უფრო ელასტიკურია და საზოგადოების აყვავებას უზრუნველყოფს. ქაღალდის ფულის მიერ ოქროს მიმოქცევიდან გამოდევნას

იგი განიხილავდა, როგორც ოქროსაგან ფულის ემანსიპაციას და გ. ბააშის თეორიის გამარჯვებას.

რა თქმა უნდა, ჯ. მ. კინსის ფულის თეორიის მიზანი იყო ოქროს სტანდარტის გაუქმება, ქაღალდის ფულის მიმოქცევის დომინირება და ეკონომიკის სახელმწიფოებრივი რეგულირება ინფლაციური პროცესების მართვის გზით.

ფულის ნომინალისტური თეორიის თანამედროვე მიმართულების ერთ-ერთი წარმომადგენელია დიდი ამერიკელი ეკონომისტი პ. ს. სამუელსონი, რომელიც თვლის, რომ ფული პირობითი ნიშანია. ის წერს: „საქონლური ფულის ეპოქა შეცვალა ქაღალდის ფულის ეპოქამ ქაღალდის ფული განსახიერებს ფულის არსს, მის შინაგან ბუნებას ფული — როგორც ფული და არა როგორც საქონელი — საჭიროა არა თავისთავად, არამედ ამ ნივთებისათვის, რომლებიც შეიძლება ფულით იყიდოს. ფული — ეს არის ხელშეწყობილი საყვარელი პირობითობა“.

ამრიგად, ფულის ნომინალისტური თეორიის თანამედროვე ნაირ-სახეობათა ძირითადი პასტელატებია: ფულის საქონლური წარმოშობის ფიქსირება, მისი ძირითადი ფუნქციების უზღუდველყოფა, ფულის ფასების მასშტაბთან გაიყვება და იდეალურ საანგარიშო ერთეულად წარმოიქმნა და სხვ.

თანამედროვე ეკონომიკური მოძღვრება წარმოადგენს ფულის რაოდენობრივი თეორიის გარეშე. ამ ეკონომიკური დოქტრინის არა მდგომარეობს ფულის ღირებულებისა და ფასების განსაზღვრის საფუძვლად მიმოქცევაში არსებული ფულის რაოდენობის წარმოშობა.

აღნიშნული პიპოტეზა პირველად წამოყენებული იქნა მე-16 საუკუნეში ფრანგი მეცნიერის ეპიკურის მიერ. მე-17 საუკუნეში ამ იდეას მხარი დაუჭირეს შ. მონტესკიემ, დ. ლუქსი, ჯ. ბ. მილი.

ფულის რაოდენობრივი თეორია — მეცნიერულ ზომადღებზე აყვანა დირიკტდომ. მისი აზრით, ფულს შინაგანი ღირებულება არ გააჩნია, ფული მას მიმოქცევაში მოძრაობის შედეგად იქნის.

ფულის რაოდენობრივი თეორია თანამედროვე ეკონომიკური მოძღვრების ერთ-ერთი ძირითადი მიმართულებაა, რომელსაც თან ეკონომიკური გააჩნია ტრანსაკციონური და კუმბრთის.

¹ Самуэльсон П., Экономика, т. 1, М., 1997, стр. 46.

² ფულის რაოდენობრივი თეორიის თანამედროვე ვარიანტების აქ განხილვის არ შეუძლებელი იმის გამო, რომ მათზე საუბარია სახელმძღვანელო-ს მე-3 და მე-4 თავებში სავტორების.

თანამედროვე მონეტარიზმში შესაბამისად ფულის რაოდენობა მიმოქცევაში წარმოადგენს სამეურნეო კონიუნქტურის ფორმირების განსაზღვრულ ფაქტორს იმის გამო, რომ არსებობს მიმოქცევაში ფულის მასის ცვლილებებსა და ერთობლივი ეროვნული პროდუქტის სიდიდეს შორის პირდაპირი კავშირები.

მონეტარიზმის თეორია 70-იან წლებში ჩამოყალიბდა „ჩიკაგოს სკოლის“ შესანიშნავი წარმომადგენლის მილტონ ფრიდმენის მიერ ეწ. „რაციონალური ლოდინის“ სახით.

მონეტარისტები, როგორც ცნობილია, გამოდიან იმ პროცესებიდან, რომლებიც მიმდინარეობს ფულად-საკრედიტო სფეროში და რომლებიც თავის მხრივ, ზემოქმედებენ საერთო სამეურნეო კონიუნქტურაზე.

მონეტარისტების მეთოდოლოგიურ საფუძვლად გამოყენებულია გაცვლითი კონცეფცია: ეკონომიკაში დომინირებული რაღაც ფიჭვება არა წარმოების, არამედ მიმოქცევის სფეროს.

ხაზგასასმელია ის ფაქტიც, რომ მონეტარისტების ამოსავალ თეორიულ დებულებას წარმოადგენს ფულის ძველი რაოდენობრივი თეორია, თუმცა მოდერნიზებული სახით.

მეურნეობრივი კონიუნქტურის რეგულირების მონეტარისტული რეკომენდაციების მთავარი წინაპირობაა თეზისი — მიმოქცევაში არსებული ფულის საერთო რაოდენობაზე სახელმწიფოს ცენტრალური ბანკის როლის შესახებ.

ამასთან კავშირშია მონეტარისტების ძირითადი ეკონომიკური რეკომენდაცია — უზრუნველყოფილი იქნეს ფულადი მასის გაფართოების ტემპების სტაბილურობა პროდუქტის წარმოების ზრდის ხანგრძლივი ტენდენციების გათვალისწინებით. მფრიდმენის გამოანგარიშებით, სასურველია ფულის მასის წლიური ზრდის ტემპი არ აღემატებოდეს 4%-ს.

მონეტარისტები, როგორც ნეოკლასიკური სკოლის წარმომადგენლები, მოითხოვენ ეკონომიკურ ცხოვრებაში სახელმწიფოს პირდაპირ ჩაურევლობას მონეტარისტთა იდეური შემკვიდრებია „რაციონალური ლოდინის“ თეორიის მიმდევრება.

ეს სკოლაც თავის კონცეფციას და სახელმწიფოს ეკონომიკაში ჩარევის რეკომენდაციების საფუძვლად იღებს სამეურნეო სუბიექტის ფსიქოლოგიის როლს ამით ამ სკოლის წარმომადგენლები უარყოფენ ეკონომიკური კანონების მოქმედების ობიექტურობას.

თანამედროვე პრობებში ფულის თეორიისადმი დიდი დაინტერესება მონეტარისტების დამსახურებაა, რომლებმაც ფულისადმი კონსუმიზმი ოგნოზირების თეორიის ნაცვლად წარმოაყენეს ლოზუნგი „ფულს აქვს მნიშვნელობა“ ამერიკელი ეკონომისტი მილტონ ფრიდმენი

არა მარტო ავტორია მნიშვნელოვანი სტატისტიკური გამოკვლევებისა, არამედ მან შექმნა ფულის მოთხოვნის მოქნილი თეორია, რომელმაც შთანთქა ლიკვიდურობის შესახებ კინსის იდეები მფრიდმენის ფულის თეორიაში გამოკეთილია ფაქტორები, რომლებიც განსაზღვრავენ ფულის მიმოქცევის სიჩქარეს.

ჩვენი საუკუნის 70-იანი წლებიდან თავის გაფლენას აძლიერებს მონეტარიზმი, რომელიც წარმოდგენილი იყო ჩიკაგოს სკოლის სახელწოდებით და რომლებსაც მეთაურობდა ამერიკელი ეკონომისტი მფრიდმენი და ეწ. „რაციონალური ლოდინის“ სკოლა.

მონეტარისტული თეორიის ფუძემდებელი მილტონ ფრიდმენი მონეტარიზმის ქვეშ გულისხმობს ფულის რაოდენობრივ თეორიას. სწორედ აღნიშნულზე წერდა იგი: „იმას, რასაც ადრე მიჩვეული უყავით ფულის რაოდენობრივი თეორია გვეწოდებია — ამჟამად ეწოდება მონეტარიზმი“.

მფრიდმენის მონეტარიზმის არსის გარკვევაში სამართლიანად არის ხაზგასმული, რომ იგი ერთბაშად არ შექმნილა, როგორც პასუხი უკანასკნელი ათწლეულის უმკაცრესი ინფლაციისა, ან როგორც კინსელობაზე რეაქცია.

მონეტარიზმი უნდა გაიგოს, როგორც ორი პრინციპის შერწყმა: 1. „ფულს აქვს მნიშვნელობა“, ან სხვა სიტყვებით, საკრედიტო-ფულად სფეროში ცვლილებები დიდ გაფლენას ახდენენ საერთო მეურნეობრივ კონიუნქტურაზე და 2. ცენტრალურ ბანკებს შეუძლიათ მიმოქცევაში არსებული ფულის რაოდენობის საერთო რეგულირება.

იმის გამო, რომ უფრო ღრმად გაგვეჩვეთ მონეტარისტთა მოსაზრებებში, აუცილებელია მოკლედ მიმოვიხილოთ ფულის რაოდენობრივი თეორიის პერსპექტივები.

ფულის რაოდენობრივი თეორიის იდეების პროპაგანდა მე-17 საუკუნეში იწყება, მას სხვადასხვა დროს შეეხნენ თავიანთ ნაშრომებში რიჩარდ კანტილიონი, დავიდ იუმი, ჰენრი ტორნტონი, დავით რიკარდო, ალფრედ მარშალი, ირვინგ ფიშერი, დავიდ პატინგანი და სხვ. ამ მკვლევართა მოსაზრებები ძირითადად ეხებოდა იმ ფაქტორების შესწავლას, რომლებიც განსაზღვრავდნენ ხანგრძლივი პერიოდისთვის ფასების საერთო დონეს.

მარქსისტული შეხედულებით ფულის რაოდენობრივი თეორიის არსი იმის მტკიცებაში მდგომარეობს, რომ საქონელთა ფასები და ფულის დრეზბულება განსაზღვრება ფულის რაოდენობით, თანაც საქონელთა ფასების პირდაპირპროპორციულია, ხოლო ფულის ღირებულება უკუპროპორციული ფულის რაოდენობასთან რაც მეტია

მიმოქცევაში ფულის რაოდენობა, მით შეტია საქონელთა ფასები და სხვა ფულის ღირებულება.

ფულის რაოდენობრივი თეორია ფასების საერთო დონის განმარტავს ფაქტორთა შესწავლისას იქედან გამომდინარე, რომ ფასების ცვლილებები პირველ რიგში განისაზღვრება ფულის რაოდენობით. ეს პირობა ჩვეულებრივად გაცვლის ტოლობის სახით წარმოგვიდგება, რომელშიც შედიან მიმდინარე შემოსავლების სიდიდეები: $MY=PQ$ (ფიშერის ფორმულა), სადაც M დროის გარკვეულ პერიოდში ფულის საშუალო რაოდენობაა მიმოქცევაში, Y — ფულის მიმოქცევის სიჩქარე შემოსავლების წრებრუნვაში, P — მიმდინარე წარმოების საბოლოო მოხმარებისა და მომსახურების ფასების ინდექსი, ხოლო Q მაღიანო ან წმინდა კრონული პროდუქტის ფიზიკური მოცულობის მაჩვენებელი ან გაყიდული საქონლის რაოდენობა.

ორვეთ ფიშერი ამ ფორმულით გამოხატავს ფულის რაოდენობრივი თეორიის დასაბუთებას სწორედ იგი აცხადებდა: „ამრიგად, ამ მარტივი ფაქტის გამო, რომ ფული, რომელიც დახარჯულია დოვლათისათვის, ტოლი უნდა იყოს ამ დოვლათის, გამრავლებული მის ფასებზე. აქედან გამომდინარე, ფასების დონე შეიძლება იზრდებოდეს, ან ეცმოდეს ფულის რაოდენობის ცვლილებებიდან გამომდინარე, თუ ამავე დროს არ მიმდინარეობს ცვლილებები მისი მიმოქცევის სიჩქარეში, ან გარკვეული დოვლათის რაოდენობაში.“

ფიშერიდან, როგორც შემდგომში ჯ.კინსთან, ფულის რაოდენობრივი თეორია შეთანწყობილია „რეგულარებადი ეალუტის“ თეორიასთან.

ფულის რაოდენობრივი თეორიის მიმდევრები ასაბუთებდნენ, რომ კონსტანტა შეიძლება იყოს შეწონასწორებული სრული დასაქმების პირობით. ამასთან ისინი უშვებდნენ ეკონომიკის შეწონასწორების მდგომარეობიდან გადახრას საკრედიტო-ფულად სფეროში წონასწორობის დარღვევის გამო. როცა ფულადი მასის ზრდა ჩამორჩება წარმოების გაფართოებას, შეიძლება მან ზემოქმედება მოახდინოს ფასებსა და ხელფასზე შემცირების პოზიციიდან ბაზარზე არასაკმარისი კონკურენციის პირობებში ეს გამოიწვევს წარმოების მოცულობისა და დასაქმების დონის შემცირებას და არა ფასებისა და ხელფასების შემცირებას. ისინი ამ პრობლემის გადაჭრის ორ გზას იძლეოდნენ.

მიღებული იქნეს თავისუფალი კონკურენციის პოზიტიური პროგრამა (ასე უწოდებდა მას 1934 წელს ჰენრი ჰაიმონსი), რათა მიეღწიათ ფასებისა და ხელფასის ისეთ მანევრირებას, რომელიც უზრუნველყოფს მათი შემცირების შესაძლებლობას აგრეთვე შეიქმნას

ისეთი საკრედიტო-ფულადი სისტემა, რომელიც მოახდენდა მომავალში დეფლაციური გავლენის შესაძლებლობათა მინიმიზაციას.

30-იანი წლების დიდმა დეპრესიამ ფულის რაოდენობრივი თეორიის მზე ჩაასვესა რომელსაც საბოლოო დარტყმა მიაყენა ჯ.მ.კინსის წიგნმა „დასაქმების, პროცენტისა და ფულის საფუძვლი თეორია“, რომელიც 1936 წელს გამოქვეყნდა.

ძველ რაოდენობრივ თეორიასა და თანამედროვე მონეტარიზმს შორის ისტორიული ზღვარი დაუდო 1956 წელს მფრიდმენის რედაქტორობით გამოცემულმა წიგნმა „Studies in the Quantity Theory of Money“. ამ წიგნში შესულია ფულის მოთხოვნის შესახებ ოთხი ემპირიული გამოკვლევა.

ფულის ტრადიციული რაოდენობრივი თეორიისაგან განსხვავებით წიგნში მოცემულ გამოკვლევებში ჩამოყალიბებულია ოთხი თავისებურება:

1. გამოკვლევათა ავტორები აუცილებლად მიიჩნევენ დაშუშავებულიყო ფულის მიმოქცევის სიჩქარის თეორია;

2. წინამორბედი მკვლევარებისაგან განსხვავებით ავტორები თვლიდნენ, რომ მიმოქცევის სიჩქარის პრობლემების განხილვა იჭრება, რაც მოთხოვნის თეორიის პრობლემა.

3. ფულზე მოთხოვნისას გამოყენებული იქნა ფასების ჩვეულებრივი თეორია;

4. ფულზე მოთხოვნის მეორე ფუნქციები (ე.ი. ფულის მიმოქცევის სიჩქარის ფუნქციები) შეფასებული იქნა მთლიანად ხელმისაწვდომი მონაცემებით.

მფრიდმენმა თავის მონეტარიზტულ თეორიას ფულზე, ანუ მოთხოვნის თეორიას უწოდა „ფულის უახლესი რაოდენობრივი თეორია“.

მფრიდმენის მოსაზრებით ფულის უახლესი რაოდენობრივი თეორია ეს არის ფულზე მოთხოვნის თეორია და არა თეორია, რომელიც იძლევა გამოსაშვები პროდუქტის მოცულობის, ფულადი შემოსავლების სიდიდის, ან ფასების დონის განმარტებებს. ფულის რაოდენობრივი თეორია უძღურია რაიმე თქვას ზემოთ მოტანილი ცვლადების ფუნქციონირებაზე მანამ, სანამ არ მომხდარა ფულის მიწოდების პრობლემის კონკრეტული დაზუსტება. აგრეთვე სხვა ცვლილების დაზუსტება. „სხვა ცვლადებს“ მიეკუთვნება ფულის მიმოქცევის სიჩქარის ფუნქციის არგუმენტები: კერძოდ: 1. ფულის შენახვასთან დაკავშირებული ხარჯები (მათი უხეში შეფასებისათვის შეიძლება გამოყენებული იქნეს სარგებლის საბაზრო განაკვეთები, ხოლო მძლავრი ინფლაციის დროს ინფლაციის ტემპები); 2. რეალური შემოსავლის საშუალო დონე ან მოსახლეობის 1 სულზე მიმდინარე, 3. სხვა

ცვლილებები, რომლებიც ფულის სარგებლიანობას გამოხატავენ ბოლო
ორი ცვლადი კითხვებს არ იწვევს ფულის სარგებლიანობა ასე
ექვემდებარება სწრაფ ცვალუბადობას მფრიდმენი ამტკიცებდა, რომ
პირადი შემოსავლის ცვლადად შეიძლება ყველაზე მეტად გამო-
ყენებული იქნეს „პერმანენტული“ შემოსავლის სიდიდე, რომლის
ცვალუბადობა დაკავშირებულია წარმოების გაფართოების ტრენდულ
ტემპებთან, მაგრამ ის გარეშობა, რომ ფულის მიმოქცევის სიჩქარე
დამოკიდებულია სარგებლის განაკვეთზე, იწვევს მთელ რიგ სერი-
ოზულ კითხვებს ეს ხომ არ ნიშნავს უახლესი თეორიის მომხრეები
ეთანხმებიან კინსელობის ძირითად დებულებებს? რა განსხვავებაა
ამ მოდელსა და კინსელობის მოდელს შორის?

ფულის უახლესი რაოდენობრივი თეორიის მთელი შინაარსი
დაიყვანება ორ ძირითად დებულებაზე: 1. ფულის მიმოქცევის სიჩქარის
ელასტიკურობა სარგებელიდან საბოლოო სიდიდეა, ამიტომ ასეთი
დამოკიდებულება მყარია. 2. სარგებლის განაკვეთი განისაზღვრება
ეკონომიკის რეალურ სექტორში (ე.ი. საქონელთა ბაზარზე).

მონეტარიზმი ძველი რაოდენობრივი თეორიისაგან იმითაც გან-
სხვავდება, რომ ამ კონკვეციის მომხრეები განსაკუთრებულ მნიშ-
ვნელობას ანიჭებენ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაგ-
ვიანებას, დახანებას. წარსულში ასეთი დაგვიანების შესაძლებლობას
აღიარებდნენ ირინგ ფიშერი და კლარკ ჰორბერტონი. ფულად-
საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაგვიანების სრულყოფილი გაგება
დაიწყო 50-იანი წლების ბოლოსა და 60-იანი წლების დასაწყისში
მილტონ ფრიდმენის ნაშრომების გამოქვეყნების შემდეგ.

მფრიდმენი 75 წლის სტატისტიკური მანაცემების ანალიზით იმ
დასკვნამდე მივიდა, რომ მოქნილმა საკრედიტო-ფულადმა პოლიტიკამ
შეიძლება გამოიწვიოს წონასწორობის დარღვევა ამიტომ გააცილებით
უკეთესია განვახორციელოთ ფულადი მასის გაფართოების ტემპების
სტაბილიზაციის ისეთი პოლიტიკა, რომელიც პროდუქციის მოცულობის
მატების ტრენდული ტემპის ტოლი იქნება. მფრიდმენი თვლის სა-
სურველად წელიწადში ფულადი მასის მატების 4%-იან ტემპს. ამ
დასკვნამდე ფრიდმენის მისვლა გამოიწვია იმ აქსიომატურმა გა-
რემობამ, რომ ეკონომისტებს შეუძლიათ საიმედოდ იწინასწარმეტ-
ყველონ სამეურნეო კონიუნქტურა არა უმეტეს ერთ წელზე მეტი
პერიოდისათვის და არ შეუძლიათ გაითვალისწინონ საკრედიტო-
ფულად სფეროში მომხდარ ცვლილებათა შედეგების გამოვლენების
დაგვიანება.

მფრიდმენის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების
დაგვიანების შესახებ ჩატარებული გამოკვლევა გახდა ორიგინალური

დასკვნის გაკეთების საფუძველი არ შეიძლება ფულად-საკრედიტო
პოლიტიკაში მოქმედების განუსაზღვრელი თავისუფლების მინიჭება.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაგვიანების ფრიდ-
მენისუფლმა დასკვნებმა მწვავე კრიტიკა გამოიწვია ჯონ კალბერ-
ტონის, ჯონ კარუკენისა და რობერტ სოლოუს მხრიდან. აკრო-
ტიკებდნენ რა მფრიდმენის ზემოთ მოტანილ დებულებას, ამტკიცებ-
დნენ, რომ მფრიდმენი განსაკუთრებით პესიმისტურად აფასებს მოქ-
ნილი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მეშვეობით ეკონომიკის სტა-
ბილიზაციის შესაძლებლობას მფრიდმენის კრიტიკისათა აზრით, მარ-
თალია, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში ცვლილებების გამოვლენა
ხარჯების მოძრაობაზე შეიძლება სრულად შეფასდეს ხანგრძლივი
პერიოდის შემდეგ, თუმცა შედეგათა მთლიან ჯაჭვში მისი ცალკეული
რგოლები თავიანთ სახეს გამოავლენენ დროის სხვადასხვა პერი-
ოდებში აქედან გამომდინარე, ზოგიერთი შედეგი შეიძლება მიღებული
იქნეს სწრაფად, ამასთან მთლიანი ეფექტი, რომელიც გამოწვეულია
ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ღონისძიებებით, დროთა ვითარებაში
გაძლიერდება და შესაბამისად ეკონომიკის გარკვეულ სტაბილიზაციას
უნდა ველოდოთ 6-9 თვის შემდეგ. ამასვე სწრაფად უპასუხა
მფრიდმენმა ის ამტკიცებდა, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში გან-
ხორციელებული ღონისძიებებით გამოწვეული სასურველი შედეგები
რამდენიმე თვეში სავსებით არ ეწინააღმდეგება მის მიერ გაკეთებულ
დასკვნებს დაგვიანებით ასეთი პოლიტიკის არასასურველი შედეგების
შეცბობა სამეურნეო ცხოვრებაში გამოიწვევს უფრო მწვავე დეს-
ტაბილიზაციას.

ამ საკითხებზე აზრთა სხვადასხვაობა დღესაც არ შეწყვეტილა
და ლოგიკურადაც ასე მაგალითად, სენტ-ლუისის ფედერალური
სარეზერვო ბანკის ეკონომისტები. მოუხედავად იმისა, ყოველთვის
გამოდიოდნენ მონეტარიზმის დამცველთა როდში თვლიან, რომ საკ-
რედიტო-ფულად პოლიტიკაში ცვლილებებით გამოწვეული ზემოქმე-
დება სამეურნეო ცხოვრების სტაბილიზაციაზე 80%-ით გავლენას
ახდენს პირველი სამი კვარტლის მანძილზე.

მასაჩუსეტის ტექნოლოგიურ ინსტიტუტში შესრულებული ეკო-
ნომეტრიკული მრდელის ანგარიშები კი ამტკიცებენ, რომ საკრედიტო-
ფულად პოლიტიკაში ცვლილებათა ზემოქმედება ჯლიდება შედარებით
ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე, ამიტომ მათი აზრით, სწორია
მფრიდმენის მიერ შემოთავაზებული ფულადი მასის მატების მუდმივი
ტემპისადმი მხარდაჭერა.

აქვე შეიძლება დავუმატოთ, რომ უარსაყოფი არც ფულის
მიმოქცევის რეგულირების მნიშვნელობაა, მაგრამ ეკონომიკის სტა-

თავი II ფულის მიმოქცევა

II.1. ფულის მიმოქცევის არსი

ფულის მიმოქცევა არის ფულის მოძრაობა მიმოქცევის სფეროში, როდესაც ის ასრულებს მიმოქცევის საშუალებასა და გადახდის საშუალებების ფუნქციებს.

„ფულის მიმოქცევა — ეს არის ფულის მოძრაობა ნაღდი და უნაღდო ფულადი ბრუნვის ფორმით, რასაც ადგილი აქვს საქონელმომოქცევის, მომსახურების გაწევისა და სხვა გადახდების პროცესში“.

ფულის მიმოქცევა ობიექტურად განპირობებულია საქონლური წარმოებისა და საქონლური მიმოქცევის არსებობით. სასაქონლო ბაზარი დაყოფილია საქონლად და ფულად. რომელიც შორის წარმოადგენს მოყალიბებული წინააღმდეგობა და მისი გადაწყვეტა ეკონომიკური განვითარების (ზრდის) მნიშვნელოვანი საფუძველია.

ფულის მიმოქცევა კონკრეტული ისტორიული განვითარების შედეგია. ნებისმიერი ქვეყნის სუვერენიტეტის დონე პირდაპირ დამოკიდებულია ქრონოლოგიური ფულის ფუნქციონირებასთან, რომელიც თავის მხრივ, განპირობებს საკუთარი ფულადი სისტემისა და ფულის მიმოქცევის ფორმირება-განვითარებას.

დასავლეთის თანამედროვე ეკონომიკური თეორიებისა და ფინანსებისა და ფულის მეცნიერული გამოკვლევების ყურადღების მიღმა დარჩა ისეთი ეკონომიკური კატეგორიები, როგორიცაა: ფულის მიმოქცევა და ფულის ბრუნვა, რამაც ასახვა პოვა პოსტ-სოციალური ქვეყნების ეკონომიკურ შეხედულებებშიც.

უკანასკნელ პერიოდში მკვლევართა დიდი ნაწილი განსხვავებას ვერ პოულობს ფულის ბრუნვასა და ფულის მიმოქცევას შორის ამასთან უპირატესობას ფულის ბრუნვას ანიჭებს. მაგალითად, 1986 წელს პროფ. ვსლენაშენკოს რედაქციით გამოცემულ სახელმძღვანელოში „Денежное обращение и кредит“ ფულის ბრუნვა განმარტებულია, როგორც „ფულადი გადასახდელების ერთობლიობა, რომელიც ხორციელდება უნაღდო გადარიცხვებით და ნაღდი ფულის ხელშეწყობით“.

ბაღიზაციაზე სახელმწიფოს ფისკალური პოლიტიკა უფრო დიდ როლს ასრულებს, ვიდრე საკრედიტო-ფულადი რეგულირება.

ისმის კითხვა: ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაში რამდენად დიდია ფულის მნიშვნელობა? ფულის მნიშვნელოვანი როლის შესახებ მონეტარისტთა მიღწევები უნდა უმაღლესდეს მიღწეონ ფრიდმენსა მისი გამოკვლევა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაგვიანების შესახებ, სადაც მან გვიჩვენა, რომ ფულადი სახის დინამიკაში უმაღლესი და უდაბლესი წერტილები უცხოობიდან წინ უსწრებს ეკონომიკური ციკლის უმაღლეს და უდაბლეს წერტილებს.

ეკონომიკურ მეცნიერებაში მნიშვნელოვან შენაძენს წარმოადგენს 1963 წელს გამოცემული ანა დ. შვარცთან თანაავტორობით დაწერილი წიგნი „A Monetary History of the United States, 1867-1960“. ამ წიგნში ფრიდმენი და შვარცი ნათლად ასაბუთებენ, რომ აშშ-ში მარკ-ეკონომიკური მაჩვენებლების რყევადობა დამაჯერებლად შეიძლება ახსნილი იქნეს მონეტარისტული თეორიის საფუძველზე. ამ მხრივ განსაკუთრებით აღსანიშნავია წიგნის მე-7 თავი, რომელიც ეძღვნება „უდიდეს დეპრესიას“. საქმე იმაშია, რომ სწორედ მაშინ, დეპრესიის პროცესში გამოვლინდება საკრედიტო-ფულადი პოლიტიკის არაეფექტიანობა. ამასთან მნიშვნელოვნად აპუსტებს ფულის რაოდენობრივი თეორიისადმი ნდობას.

მფრიდმენმა მეორე მონოგრაფიაში, რომელიც დაწერილია დავით მაიხელმანთან თანაავტორობით 1963 წელს „The Relative Stability of the Monetary Velocity and Investment Multiplier in the United States, 1897-1958“ წარმოადგინა სულ სხვა დასაბუთება თეზისისა მასზე, რომ ფული ქვეყნის ეკონომიკურ ცხოვრებაში ასრულებს უმნიშვნელოვანეს როლს.

მფრიდმენმა და მაიხელმანმა ახლებური ინტერპრეტაციით ჩამოაყალიბეს საკითხი მასზე, რომ ერთობლივი ხარჯების მოცულობა სუფრო სწორად მოხმარებაზე გაწეული ხარჯების მაღლიანი ჯამის) „აგტონომიურ“ ხარჯებთან მჭიდროდ არის დაკავშირებული, როგორც კერძოები ასაბუთებდნენ. მათ გამოიყენეს რა 1897 წლიდან 1958 წლამდე არსებული მონაცემები. მივიდნენ იმ დასკვნამდე, რომ თუ გამოვითქვით „დიდი დეპრესიის“ პერიოდს, მაშინ ყოველივე მოხმარებასა და ფულის რაოდენობას შორის კავშირი უფრო მჭიდროა, ვიდრე მოხმარებასა და „აგტონომიურ“ ხარჯებს შორის. მათ ეს დებულება მხარს უჭერს ფულის რაოდენობრივი თეორიას.

მფრიდმენმა 60-70 წლების ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მონეტარისტული მიდგომები ჩამოაყალიბა აგრეთვე „საკრედიტო-ფულადი სისტემის ანალიზის თეორიული საფუძვლების“. შესახებ სტატიებში რომლებიც 1970-1971 წლებში პერიოდულად ქვეყნდებოდა.

1988 წელს რუსულ ენაზე გამოცემულ „ფულის მიმოქცევის ორგანიზაციისა და დაგეგმვის“ სახელმძღვანელოში ფულის ბრუნვა განსაზღვრულია, როგორც უნაღდო და ნაღდი ფულადი ბრუნვის ერთობლიობა.

მონეტარული სისტემის ქვეყნების უკანასკნელი პერიოდის ეკონომიკურ ლიტერატურაში გავრცელებულია მოსაზრება მასზე, რომ განსხვავება არ არსებობს არა მარტო „ფულის მიმოქცევისა“ და „ფულის ბრუნვის“ შორის, არამედ „საგადასახდელო ბრუნვისა“ და ზემოაღნიშნულ ეკონომიკურ კატეგორიებს შორის.

ფულის მიმოქცევა — ეს არის ფულის მოძრაობა ნაღდი და უნაღდო ფორმით, რომელსაც ადგილი აქვს საქონლის ყიდვა-გაყიდვის, აგრეთვე მომსახურების ანგარიშსწორების პროცესში.

ფული საქონლური მიმოქცევის განუყოფელი ელემენტია, რომელიც მოწოდებულია მუდმივად მიმოქცეოდეს საქონლურ სამყაროში მაშინ, როდესაც საქონელი მიმოქცევის სფეროში ყოველთვის დროებითი სუბსტანციაა. იგი მუდამ გადადის მიმოქცევიდან მომხმარებლის სფეროში და პირიქით.

ფულის მიმოქცევისაგან უნდა განვსხვავოთ ფულის ნიშნების მიმოქცევა, რომელიც სხვა არაფერს ნიშნავს, თუ არა ფულის ნიშნების განუწყვეტელ გადასვლას ერთი თურიდიული ან ფიზიკური პირიდან მეორესთან ბანკი ფულის ნიშნებს აძლევს, თურიდიულ პირებს, რომელიც თავდაპირველად შეიტანება მათ საღარიბოში. საიდანაც გაიქცემა მუშებსა და მოსამსახურეებზე ხელფასის სახით. მოსახლეობა საღარიბოდ მიღებული ფულით მაღაზიაში ყიდულობს მათთვის საჭირო საქონელს ან იხდის გაწეული მომსახურების ზაფასურს. მაღაზია გაყიდული საქონლიდან მიღებული ფულის ნიშნებით იძენს ახალ საქონელს, ან შეაქვს ბანკში გახსნილ მიმდინარე ანგარიშზე. ბანკი კი ისევ აბრუნებს ინკასირებულ ფულის ნიშნებს თურიდიულ და ფიზიკურ პირებზე და ა.შ.

როგორც წესი, მიმოქცევა შეიძლება მხოლოდ ნაღდი ფულის ნიშნების, ხოლო ბანკის დეპოზიტურ ანგარიშებზე ჩანაწერების სახით. არსებული ფულის ნიშნები არ მიმოქცევა. თითოეული გარიგება ან გადახდა მოითხოვს საბანკო ანგარიშზე ახალი ჩანაწერის გაკეთებას. ერთი ჩანაწერით რამდენიმე გარიგების მომსახურება არ შეიძლება. სწორედ ამიტომ ფულის ნიშნების მიმოქცევის გაგება მხოლოდ ფულად-საგადასახდელო ბრუნვის იდენტიურია, რომელიც თავის შირიფ ფულადი ბრუნვის ნაწილია, როცა ფული წარმოადგენს მხოლოდ გადახდის საშუალებას ფუნქციის სახით.

ავტორთა ერთი ნაწილი არასწორად მოუთითებს, რომ ბრუნვა შეუძლია მხოლოდ ნაღდი ფულს.¹

ავტორთა მეორე ნაწილის აზრით, ფულის ბრუნვა გაიგივებულია ფულის მიმოქცევასთან და ის წარმოდგენილია ფულის მოძრაობად ნაღდი და უნაღდო ფორმით, რომელთაგან ფულის ბრუნვა ემსახურება: საქონელბრუნვას, არასასაქონლო გადასახდელებს, ანგარიშსწორებებს მეურნეობაში.²

აქვეა მითითებული, რომ ფულის მიმოქცევა და არა ფულის ბრუნვა, შეიძლება იყოს ორი სახის: ნაღდი და უნაღდო.

საგადასახდელო ბრუნვა წარმოადგენს ქვეყანაში არსებული გადახდის საშუალების განუწყვეტელი მოძრაობის პროცესს, რომელიც გულისხმობს არა მარტო ფულის მოძრაობას, არამედ გადახდის სხვა საშუალებების — თამასუქების, ჩეკების, დეპოზიტური სერტიფიკატების ბრუნვას.

ფულის ბრუნვა საგადასახდელო ბრუნვის შემადგენელი ნაწილია ამასთან დაზუსტებას მოითხოვს დებულება, თითქოს „ფულის მიმოქცევის“ გაგება მიზნული უნდა იქნეს მხოლოდ ფულის ბრუნვის კრძოდ, ნაღდი ფულის ბრუნვის ნაწილად. ამასთან ფულად-საგადასახდელო ბრუნვა გაგებულია „ფულის ბრუნვის ნაწილად, სადაც ფული ფუნქციონირებს, როგორც გადახდის საშუალება, მიუხედავად იმისა არის ის უნაღდო თუ ნაღდი ბრუნვა“.³

ფულის მიმოქცევის, როგორც ფულის მოძრაობა ნაღდი და უნაღდო ფორმით, თბიქტური საფუძველია საქონლურ წარმოება და საქონელმიმოქცევა, როდესაც საქონლური სამყარო გაიქცევა საკონლად და ფულად და ჩაიხაჩ მათ შორის წინააღმდეგობა. ანაშედროვე საბაზრო ეკონომიკამ გამოიწვია შრომის საზოგადოებრივი დანაწილების გაღრმავება და მსოფლიო ბაზრის ჩამოყალიბება, რითაც მიღწეული იქნა ფულის მიმოქცევის შემდგომი განვითარება და სრულყოფა. ფულის მიმოქცევის მეშვეობით, ფულის ნაღდი და უნაღდო ფორმის მოძრაობით ხორციელდება საქონელმიმოქცევის პროცესი და შექმნილი მოგების რეალიზაცია.

ფულის მიმოქცევის სტრუქტურა განისაზღვრება სხვადასხვა ნიშნის მიხედვით, რომელთაგან ფართოდ არის გავრცელებული ფულის

Деньги, кредит, банки, авторский коллектив под редакцией О.И. Лаврушина, М. 1998, стр. 61.

² Усов В.В., Деньги, денежное обращение, инфляция, М. 1999, стр. 23.

³ Деньги, кредит, банки, авторский коллектив под редакцией О.И. Лаврушина, М. 1998, стр. 61.

მიმოქცევის კლასიფიკაცია მასში ფუნქციონირებადი ფულადი ფორმების შესაბამისად, ამ ნიშნით ფულის მიმოქცევა იყოფა ფულის ნაღდ და უნაღდო მიმოქცევად.

ნაღდი ფულის მიმოქცევა ეს არის ნაღდი ფულის მოძრაობა, რომელიც წარმოდგენილია ბანკოტყების, ხურდა ფულის და ქაღალდის ფულის სახით.

უნაღდო მიმოქცევა ეს არის ფულის უნაღდო მოძრაობა, რომელიც წარმოდგენილია საბანკო დეპოზიტების სახით.

ფულის ნაღდ და უნაღდო მიმოქცევას შორის არ არსებობს ჩინური კედელი, ისინი ერთმანეთთან მჭიდრო კავშირშია და ურთოდ დაშლილებული არიან: ფული პერმანენტულად გადადის მიმოქცევის ერთი სფეროდან მეორეში, ნაღდი ფულის ნიშნების ფორმა იცვლება ბანკში დეპოზიტების ფორმად და პირიქით, უნაღდო ანგარიშსწორების გზით ფულის ჩარიცხვა ბანკში კლიენტის ანგარიშზე აუცილებელი პირობაა მის მიერ ბანკიდან ნაღდი ფულის გამოსატანად. ფულის ნაღდი და უნაღდო მიმოქცევა ერთობლიობაში გადალევს ქვეყნის ერთიან ფულად მიმოქცევას, რომელშიც წარმოებს ერთიან ფულის ცირკულაცია.

II.2. ფულის მიმოქცევის კანონების არსი

მიმოქცევაში არსებული ფულის მასა შედგება ფულის ერთეულებისაგან, რომლის მეშვეობითაც წარმოებს მიმოქცევაში არსებული ყველა საქონლის ფასის გამოხატვა და ურთიერთშეწონასწორება ფულის ერთეულად კანონით დგინდება ფულის ნიშანი ფულის ერთეული დაყოფილია წვრილ-წვრილ და პროპორციულ ნაწილებად, უპირატესად 1:10:100 სახით.

მიმოქცევაში არსებული ფულის რაოდენობის რეგულირება წარმოებს სახელმწიფო ორგანოების მიერ იმის გათვალისწინებით ხაზინას აუ როგორი მოთხოვნილება გააჩნია საგადასახდელო რესურსებზე და არა საქონელბრუნვის მოთხოვნილება ფულზე, ე.ი. ბაზრის ტევადობა ახალ ფულად რესურსებზე მიმოქცევაში არ გათვალისწინება. ელასტიკურობის არარსებობა ფულის რაოდენობასა და საქონელბრუნვას შორის იმით აიხსნება, რომ უშუალოდ ქაღალდის ფულის ემისიის წესი არ ითვალისწინებს ემიტენტი-სათვის ფულის დაბრუნების შესაძლებლობას. როგორც წესი, ხაზინა და ემიტენტი ერთი და იგივე იურიდიული პირია, ეროვნუ-

ლი ეკონომიკის კრედიტი ეს იგივე მისი მოვალეა.¹

მიმოქცევაში არსებული ქაღალდის ფულის მასის ზრდა იწვევს მიმოქცევის არხების გავსებას გაუფასურებული ფულით და ინფლაციის ტემპის გადიდებას, რაც უარყოფითად მოქმედებს ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსზე და იწვევს მოსახლეობის ცხოვრების დონის დაცემას.

იმ ფაქტორებს შორის, რომლებიც განსაზღვრავს მიმოქცევისათვის აუცილებელ ფულის რაოდენობას, რომ მან შეასრულოს მიმოქცევის საშუალების ფუნქცია, საყურადღებოა ბაზარზე გაყიდული საქონლის მასა, საქონლის ფასების დონე, კრედიტის მოცულობა, გადასახდელო ურთიერთდაფარვისა და უნაღდო გადასახდელების თანხა, ფულის ერთეულის (ლარის, დოლარის, რუბლის და ა.შ.) ბრუნვის სიჩქარე.

მიმოქცევისათვის საჭირო ფულის რაოდენობა განისაზღვრება ფულის მიმოქცევის კანონით (ინგ. money turnover law, გერმ. gesetz des geldums auf), რომელიც ჩამოაყალიბა კმარქსმა:

$$W = \frac{PQ - K + a - b}{R}$$

სადა: W არის მიმოქცევისათვის საჭირო ფულის რაოდენობა;

PQ - მიმოქცევაში არსებული საქონელთა ფასების ჯამი;

K - კრედიტით (ნისად) გაყიდულ საქონელთა ფასების ჯამი;

a - ვადადამდგარი გადასახდელები;

b - ურთიერთდაფარავი ვალდებულებები;

R - ფულის ერთეულის ბრუნვის სიჩქარე.

ამრიგად, მიმოქცევისათვის საჭირო ფულის რაოდენობა განსაზღვრება მიმოქცევაში არსებულ საქონელთა ფასების ჯამს გამოკლებული კრედიტით გაყიდული საქონელთა ფასების ჯამი, მიმატებული ვადადამდგარი გადასახდელები, გამოკლებული ურთიერთდაფარავი ვალდებულებები და გაყოფილი ერთსახელიანი ფულის ერთეულის ტრიალის² საშუალო სიჩქარესთან.

ფულის მიმოქცევის ზოგადი კანონიდან გადახრა განპირობებულია არა სრულფასოვანი ფულის ფუნქციონირებით, არამედ ღიაუბულების ნიშნის ფუნქციონირებით, რის გამოც, მოთხოვნილებაზე მეტი ოდენობის ქაღალდის ფულის მიმოქცევაში გაშვება იწვევს

¹ Усов В.В., Деньги, денежное обращение и инфляция, М., 1999, стр. 28.

² "ფულის ტრიალი" ტერმინი პირველად შემოღებული იქნა აკად. ვასილ ნასტლაის მიერ (ავტორები).

საქონელთა ფასების საერთო დონის გადღეპას. საქონელთა ფასების ჩამოყალიბება წარმოებს მიმოქცევაში, ხოლო მიმოქცევაში შემოდის იმდენი ფულის მასა, რამდენიც აუცილებელია ბაზარზე არსებული საქონელთა ფასების ჯამის სარგალიზაციოდ.

ჩვენს მიერ განხილული ფულის მიმოქცევის კანონი ზოგადი, კლასიკური კანონია და იგი თანაბრად ეხება ფულის ნებისმიერ ნახევს. ამასთან, არსებობს ფულის მიმოქცევის განსაკუთრებული კანონები ლითონის, ქაღალდისა და საკრედიტო ფულისათვის.

ლითონის ფულის მიმოქცევის თავისებურება იმაში მდგომარეობდა, რომ მიმოქცევაში ყოველთვის შენარჩუნებული იყო საჭირო ფულის რაოდენობა, ე.ი მიმოქცევაში არ შეიძლებოდა აუცილებელზე ჭარბი ან ნაკლები ფული ყოფილიყო. ლითონის ფულის რაოდენობა მიმოქცევაში სტატიურად რეგულირდებოდა ფულის როგორც განძის შექმნის ფუნქციის მეშვეობით, როცა ფულზე მოთხოვნა ზედმოდიდა, ჭარბი ფული მიმოქცევიდან განძად გადადიოდა და პირიქით, როცა მასზე მოთხოვნა იზრდებოდა, ადგილი ჰქონდა განძიდან ფულის მიმოქცევაში მოდინებას ქაღალდის ფულის მიმოქცევის პირობებში, ხშირია ჭარბი ფულის გამოშვება, რაც ამ უკანასკნელის გაუფასურებას იწვევს.

ქაღალდის ფულის შეუზღუდავი ემისია იწვევს ქაღალდის ფულის მიმოქცევის სპეციფიკური კანონის მოთხოვნების დარღვევას და ფულის მიმოქცევის სფეროს ჭარბი ფულის ნიშნებით გაღებას და მის გაუფასურებას.

ფულის მიმოქცევის ოპტიმალური რეგულირებისა და მხარდაჭერის პირობები და კანონზომიერება განისაზღვრება ორი ურთიერთდამოკიდებული ფაქტორით: ეროვნული ეკონომიკის ფულზე მოთხოვნითა და მიმოქცევაში ფაქტობრივად გაშვებული ფულის რაოდენობით. თუ ბრუნვაში მეტი ფულია, ვიდრე ეკონომიკას სჭირდება, მაშინ იწყება მისი გაუფასურება — ფულის ეროვნული მყიდველობითუნარიანობის დაცემა.

II.3. ფულის მასა და ფულის მიმოქცევის სიჩქარე

ფულის მიმოქცევის უმნიშვნელოვანესი რაოდენობრივი მაჩვენებელია ფულის მასა, რომელიც წარმოადგენს მყიდველობითი და გადახდის საშუალებების ერთობლივ მოცულობას და რომელიც ემსახურება სამეურნეო ბრუნვას ეს მასა ეკუთვნის კერძო პირებს, ფირმებს და სახელმწიფოს.

ამ ქვეთავის ერთ-ერთი მთავარი ამოცანაა გადმოცემული იქნეს ფულის მასის გაგება ეკონომიკაზე, რისთვისაც მთავარია მიმოქცევაში ფულის რაოდენობის განსაზღვრა.

იმასთან დაკავშირებით, რომ ფული არის იმ აქტივების ერთობლიობა, რომელიც გამოიყენება გარიგებათა განსახორციელებლად, ფულის რაოდენობა სხვა არაფერია, თუ არა ამ აქტივების რაოდენობა.

თანამედროვე ეკონომიკური სისტემების პირობებში ფულის რაოდენობის გამოანგარიშება არ გახლავთ მარტივი საქმე ამას ისიც ართულებს, რომ ფინანსურ ოპერაციებში გამოიყენება სხვადასხვა აქტივები, თუმცა ზოგიერთი მათგანი სხვასთან შედარებით ძალიან მოსახერხებელი და მისაღებია. ყოველივე ამის გამო, პრაქტიკაში არსებობს ფულის რაოდენობის განსაზღვრის სხვადასხვა წესი.

აქტივების ერთ-ერთი ძირითადი სახეობა, რომელიც გათვალისწინება ფულის რაოდენობის განსაზღვრისას, არის ნაღდი ფული — გამოშვებული ქაღალდისა და ლითონის ფულის ჯამი. ყოველდღიური ფინანსური ოპერაციების დიდ ნაწილში მიმოქცევის საშუალების როლში ნაღდი ფული გამოიყენება.

სხვადასხვა გარიგებათა მოხდენისას ფართოდ გამოიყენება ისეთი აქტივები, როგორიცაა ანაბრები მოთხოვნაში, რომლებიც მოთავსებულია მიმდინარე ანგარიშებზე. თანამედროვე გარიგებებში ანაბრება მოთხოვნაში იხსნა იმდენი მომხიბვლელი და მოსახერხებელია, როგორც ნაღდი ფული აქტივების ორივე ფორმა გამოხატუვით გაცემით ოპერაციების მოსახდენად. სწორედ ამის გამო მიმოქცევაში არსებული ფულის რაოდენობის გამოანგარიშებისას ნაღდი ფულის თანხას ჩვეულებრივად უმატებენ საბანკო ანგარიშებზე რიცხულ მოთხოვნაში სახსრებს.

ფულის მასაში ანგარიშებზე რიცხული მოთხოვნაში სახსრების მიმატების აუცილებლობამ დღის წესრიგში დააყენა საკითხი — მასში სხვა სახის აქტივებიც იქნეს გათვალისწინებული მაგალითად, შექმნილ ანგარიშებზე რიცხული სახსრები შეიძლება ადიეზად იქნეს გადატანილი მიმდინარე ანგარიშებზე და გამოყენებული გარიგებათა მოსახდენად.

იმის გამო, რომ მთელი რიგი აქტივები, რომლებიც გათვალისწინებული უნდა იქნეს საერთო ფულის მასაში, ზუსტად განსაზღვრული არ არის, მათი ოპტიმალური გაანგარიშებისათვის გამოიყენება სხვადასხვა ვარიანტები.

იმ ურთულეს პრობლემებს შორის, რომლებიც თან ახლავს გარდამავალი ქვეყნების ეკონომიკას, განსაკუთრებით ხასიათდება

ფულის მასის დინამიკის მიზნობრივი ორიენტირების დაწესება, რომელთა ეფექტიანობა დიდად არის დამოკიდებული რეგულირების სქემის ტექნიკურ-ორგანიზაციული ასპექტების შემუშავებასთან.

ფულის მასის რეგულირების მაჩვენებლები — ფულის აგრეგატები, ერთმანეთისაგან განსხვავდებიან მიმოქცევაში ფულის მასასთან დაახლოების ხარისხით.

ფულის აგრეგატი წარმოადგენს ფულის მასის მოცულობისა და სტრუქტურის მაჩვენებელს ამ კონკრეტულ შემთხვევაში აგრეგირება ნიშნავს ფულისა და ფულადი საშუალებების ცალკეული საივების შეერთებას, რომლებიც ერთმანეთისაგან განსხვავდება ლიკვიდობის ხარისხით, ე.ი. ნაღდ ფულად მათი სწრაფად გადაქცევის შესაძლებლობით.

განსაკუთრებით აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ ფულის მასის აგრეგირება აუცილებელი ორიენტირი უნდა გახდეს საქართველოს ეროვნული ბანკისათვის ოპტიმალური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შესამუშავებლად და ფულის მასის სტრუქტურისა და დინამიკის გასაანალიზებლად.

იმისათვის რომ ფულადმა აგრეგატმა შეასრულოს მის წინაშე დასმული ამოცანა, საჭიროა მან დააკმაყოფიოს რამდენიმე აუცილებელი მოთხოვნა:

— უნდა ფლობდეს ისეთ დინამიკას, რომელიც მაქსიმალურად ოქნება მიახლოებული ფასების საერთო დონის დინამიკასთან, რათა შეიქმნას მაკროეკონომიკურ პროცესებზე აგრეგატის ზემოქმედების შესაძლებლობა;

— უნდა იყოს ადექლად განსაზღვრებადი საბანკო სისტემის ტერმინების მეშვეობით.

— უნდა იყოს მეწარმეთათვის გასაგებად, ადექლად ხელმისაწვდომი, რომ ეკონომიკური სტრატეგიის შემუშავებისას შეეძლოს მასზე ორიენტირება.

ფულის აგრეგატების შერჩევა, რომელთა გამოყენება ხდება ფულის მასისა და მისი დინამიკის რეგულირებისას, არ არის ფიქსირებული. ქვეყნები მას ირჩევენ იმის მიხედვით, თუ როგორია ფულის მიმოქცევის ტენდენციები და მისი რეგულირებით რა ამოცანებს სახავს ხელისუფლება.

გარკვეული თარიღისა და პერიოდისათვის ფულის მიმოქცევის რაოდენობრივი ცვლილებების ანალიზის, აგრეთვე ფულადი მასის მოცულობისა და ზრდის ტემპების რეგულირების უზრუნველყოფი ღონისძიებების შემუშავებისათვის გამოიყენება სხვადასხვა მაჩვენებლები (ფულადი აგრეგატები). კერძოდ: C , M_1 , M_2 , M_3 და L .

ეკონომიკაზე ფულის მასის ზემოქმედების გამოკვლევისას ყველაზე უფრო გამოიყენება M_1 და M_2 აგრეგატები. თუმცა თანამედროვე ეკონომიკურ მეცნიერებაში არ არსებობს ერთიანი აზრი, ფულადი მასის რომელი მაჩვენებელია უკეთესი.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის განვითარებული ქვეყნების საფრანსო სტატისტიკის მიერ ფულის მასის განსაზღვრისათვის გამოყენებული აგრეგატების თავისებურებები შემდეგში მდგომარეობს:

C — ისეთი ფულადი აგრეგატია, რომელიც მოიცავს მიმოქცევაში არსებულ ნაღდ ფულის (მონეტები, ბანკნოტა) ჯამს.

M_1 — ისეთი ფულადი აგრეგატია, რომელიც მოიცავს C ფულად აგრეგატს და საბანკო ანგარიშებზე მოთავსებულ სახსრებს. ეს აგრეგატი გამოიყენება მიმოქცევის საშუალებების რეალური მოცულობის დასადგენად.

M_2 — შედგება M_1 აგრეგატისა და კომერციულ ბანკებში ვადიანი და შემნახველი ანაბრების ჯამისაგან.

M_3 — აგრეგატი მოიცავს M_2 აგრეგატისა და სპეციალიზებული საკრედიტო დაწესებულებების შემნახველი ანაბრების ჯამს.

L — აგრეგატი მოიცავს M_3 — აგრეგატის თანხას პლუს შემნახველი ობლიგაციების, ხაზინის მოკლევადიანი ვალდებულებების და სხვა ლიკვიდური აქტივების ჯამი.

მოტანილი ცხრილი ნათელ წარმოადგენს გვაძლევს აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ ფულის მასის გაანგარიშების ხუთ სხვადასხვა ვარიანტზე.

ფულის მასის მაჩვენებლები:

აგრეგატის დასახელება	შესატანი აქტივები	რაოდენობა მლრდ დოლარებში
1	2	3
C	ნაღდი ფული	228
M_1	ნაღდი ფულის თანხა, ანგარიშები მოკითხვამდე, საგზაო ჩეკები და სხვა ანგარიშები, რომლითაც შეიძლება ჩეკის გამოწერა	805
M_2	M_1 -ის თანხა და ექსპროდიენტარები, ფულადი	

Н.Грегори Манкью. Макроэкономика, М., 1994, стр. 242

1	2	3
	ბაზრის სადემოზიტო ანგარიშების, ფასიანი ქაღალდების შესყიდვის შესახებ შეთანხმებების, ფულადი ბაზრის ვადიანი ანაბრების, ფულადი ბაზრის ფონდების აქციების საშემნახველო და მცირე ოდენობის ვადიანი დემოზიტების ჯამი	3266
M_1	M_2 -ის, მსხვილი ვადიანი დემოზიტების და ფასიანი ქაღალდების შესახებ შეთანხმებების ჯამი	4064
L	M_3 -ის, საშემნახველო ობლიგაციების, ხაზინის მოკლევადიანი ვალდებულებების და სხვა ლიკვიდური აქტივების ჯამი	4895

ამრიგად, აშშ-ში ფულის მასის სტრუქტურისა და დინამიკის ანალიზისათვის გამოიყენება ხუთი ფულადი აგრეგატი. გერმანიასა და იაპონიაში სამ-სამი ინგლისსა და საფრანგეთში — ორ-ორი.

რუსეთის ფედერაციაში მიმოქცევაში ერთობლივი ფულის მასის გამოსათვლელად გამოყენებულია შემდეგი ფულადი აგრეგატები:

M_0 — ნაღდი ფული;

M_1 — ტოლია M_0 აგრეგატს პლუს ანგარიშსწორების, მიმდინარე და სხვა ანგარიშები, პლუს ანაბრები კომერციულ ბანკებში, პლუს მოთხოვნამდე დემოზიტები შემნახველ ბანკებში;

M_2 ტოლია M_1 აგრეგატს პლუს ვადიანი ანაბრები შემნახველ ბანკებში;

M_3 ტოლია M_2 აგრეგატს პლუს დემოზიტური სერტიფიკატები და სახელმწიფო სესხის ობლიგაციები.

საქართველოში მიმოქცევაში ერთობლივი ფულის მასის გამოსანგარიშებლად გამოიყენება შემდეგი ფულადი აგრეგატები:

M_0 აგრეგატი მოიცავს ფულადი აქტივების ყველაზე ლიკვიდურ ნაწილს — ბანკების გარეთ არსებულ ნაღდი ფულს.

M_2 აგრეგატი შედგება M_0 პლუს კომერციულ ბანკებში არსებული არასაბანკო და არასახელმწიფო დემოზიტები ადგილობრივ ვალუტაში.

M_3 აგრეგატი — ტოლია M_2 პლუს კომერციულ ბანკებში არსებული მოსახლეობის უცხოური ვალუტის ანაბრები და ლიკვიდური ფასიანი ქაღალდების სახსრები;

საქართველოში მიმოქცევისათვის საჭირო ფულის მასის რეგულირება წარმოებს სახელმწიფო ხელისუფლების მიერ. მსოფლიოს სხვა ქვეყნების მსგავსად, საქართველოს კონსტიტუციის შესაბამისად ფულის ემისიის უფლება სახელმწიფოს პრეროგატივაა.

ფულის ემისიის უფლება სახელმწიფოს მიერ საქართველოს ეროვნულ ბანკს აქვს დაკისრებული. ლარი წარმოადგენს გადახდის ერთადერთ კანონიერ საშუალებას ქვეყნის ტერიტორიაზე საქართველოს ეროვნულ ბანკს ექსკლუზიური უფლება აქვს განახორციელოს ბანკოტებისა და მონეტების როგორც საქართველოს ტერიტორიაზე გადახდის კანონიერი საშუალებების ემისია¹.

საქართველოში ფულის მოთხოვნაზე მოქმედებს შემდეგი ფაქტორები: ფულის მიმოქცევის ფუნქციიდან გამომდინარე ფულზე საქმიანი მოთხოვნა, საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ მთავრობაზე გაცემული სესხების მოცულობა; კომერციული ბანკების კრედიტუნარიანობის დონე და უცხოეთიდან ფულის მოდინება კონვერტირებადი ვალუტების სახით.

საქართველოში ერთობლივი ფულის მასის მოცულობა და ცვლილება 1998 წელს და 1999 წლის ცხრა თვეში ნათლად ჩანს აქ წარმოდგენილი ცხრილიდან.

ფულის მასა აგრეგატების მიხედვით¹
(წლის ბოლოსათვის, მლნ ლარი)

ფულადი აგრეგატები	1995	1996	1997	1998
M_0	124,8	176,8	239,8	212,2
M_2	157,6	218,0	295,2	261,1
M_3	180,6	256,3	373,0	368,5

მას შემდეგ, რაც გაეარკვეთ ფულის არსი, ფუნქციები, აღწერეთ ფულის რეგულირება და განესაზღვრეთ მიმოქცევაში ფულის მასის რაოდენობა, აუცილებელია გადავიდეთ ეროვნული ეკონომიკის განვითარებაზე ფულის მასის ცვალებადობის გავლენის ანალიზზე ამისთვის კი საჭიროა დავადგინოთ კავშირი ფულის რაოდენობასა და სხვა ეკონომიკურ ცვლადებს შორის.

¹ საქართველოს ეროვნული ბანკის ორგანული კანონი, იხ. „საქართველოს საბანკო კანონმდებლობა“, თბ., 1998, გვ. 24.

² საქართველოს სტატისტიკური წელიწადი, თბ., 1999, გვ. 226-227.

როგორც წესი, ადამიანები ფულს იყენებენ გარიგებათა მოსახდენად და ამ მიზნით რაც მეტი ფულია საჭირო, მით მეტი ფულია მიმოქცევაში. ამრიგად, ეროვნულ ეკონომიკაში არსებული ფულის რაოდენობა მჭიდრო კავშირშია ლარების რაოდენობასთან, რომელიც გამოიყენება სხვადასხვა ოპერაციითა მოსახდენად.

ფულის რაოდენობასა და გარიგებათა მოცულობას შორის კავშირი გამოიხატება განტოლებით, რომელმაც მიიღო ფულის რაოდენობრივი თეორიის ფორმულის სახელწოდება:

$$MV=PT,$$

სადაც: M — გამოხატავს ფულს;

V — ბრუნვის სიჩქარეს;

P — ფასებს;

T — გარიგებებს.

დავუშვათ, რომ ერთი წლის მანძილზე იყიდება 100 კგ შაქარი, 1 კგ 50 თეთრად, მაშინ T — ტოლია წელიწადში 100 კგ შაქრის, ხოლო P — 50 თეთრის, ლარების მთლიანი თანხა, რომელიც გარიგებაში მონაწილეობს, ტოლია: $PT=50 \times 100=50$ ლარის წელიწადში.

დავუშვათ, რომ ეკონომიკაში სულ მიმოქცევა 10 ლარი, ასეთ შემთხვევაში ფულის ბრუნვის სიჩქარე იქნება:

$$V = \frac{PT}{M} = \frac{50}{10} = 5$$

ეს ნიშნავს, რომ თუ ეკონომიკაში მიმოქცევა სულ 10 ლარი, მაშინ წლის განმავლობაში 50 ლარის თანხის გარიგებათა განსახორციელებლად საჭირო იქნება თითოეული ლარი წლის მანძილზე ხელიდან ხელზე 5-ჯერ გადავიდეს.

ფულის რაოდენობრივი თეორიის განტოლება იმის საშუალებას იძლევა გავაკეთოთ შემდეგი დასკვნა: იმ შემთხვევაში თუ მიმოქცევაში ფულის რაოდენობა იზრდება, ხოლო მისი ბრუნვის სიჩქარე უცვლელია, მაშინ აუცილებელია ან ფასების გაღია, ან გარიგებათა რიცხვის ზრდა.

იმის გამო, რომ ეკონომიკა რთული ფენომენია, გარიგებათა მრავალრიცხოვნობის გამო ფულის რაოდენობრივი თეორიის განტოლების გამოყენება ძალიან ძნელია. ამ პრობლემის გადასაწყვეტად განხორციელებული გარიგებების (T) რაოდენობას ცვლიან წარმოების მთლიანი მოცულობის (V) სიდიდით.

გარიგებათა რიცხვი და წარმოების მოცულობა მჭიდრო კავშირშია ერთმანეთთან რაც მეტი საქონელი (მომსახურება) იწარმო-

ება, მით მეტი იყიდება. თუმცა ეს ორი მაჩვენებელი იდენტური არ არის. მაგალითად, თუ ერთი პიროვნება ნახმარ ტელევიზორს ყიდის მეორეზე, ადგილი აქვს საერთო გარიგებას, მაგრამ ნახმარი ტელევიზორი არ შედის მიმდინარე წარმოების მოცულობაში. თუმცა განხორციელებული გარიგებების ღირებულება ასე თუ ისე მაინც წარმოების მოცულობის პროპორციულია.

თუ V -თი აღენიშნავთ წარმოებული პროდუქციის რაოდენობას, ხოლო P -თი წარმოებული ერთეული პროდუქციის ფასს, მაშინ წარმოების მოცულობა ფულად გამოხატულებაში ტოლი იქნება PV .

თუ ვისარგებლებთ ეროვნულ ანგარიშთა სისტემის მაჩვენებლებით და Y -თი აღენიშნავთ რეალურ მთლიან ეროვნულ პროდუქტს, P -თი მთლიანი ეროვნული პროდუქტის დეფლატორს, ხოლო PV -თი — ნომინალურ მთლიან ეროვნულ პროდუქტს, მაშინ ფულის რაოდენობრივი თეორიის განტოლება შემდეგ სახეს მიიღებს:

$$MV=PY,$$

რამდენადაც Y -ც საერთო შემოსავალია, მაშინ აღნიშნული ინტერპრეტაციით V არის ფულის მოძრაობის სიჩქარე შემოსავლებთან მიმართებაში. ფულის მოძრაობის სიჩქარე შემოსავლების ფორმით გვიჩვენებს თუ შემოსავლის რამდენ მფლობელთან მოხვდება ერთი და იგივე ლარის ბანკოტა ერთი წლის მანძილზე.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში რაოდენობრივი თეორიის აქ განხილული განტოლება ფართოდ არის გავრცელებული.

ეკონომიკაზე ფულის გავლენის შესწავლისას აუცილებელია ფულის რაოდენობა გამოვსატოთ იმ საქონლის (მომსახურების) რაოდენობით, რომელთა შეძენა შეიძლება ფულის ამ რაოდენობით.

ეს სიდიდე გამოიხატება ფორმულით: $\frac{M}{P}$, რომელმაც მიიღო ფულადი საშუალებების რეალური მარაგის სახელწოდება.

ფულზე მოთხოვნის ფუნქცია შეიძლება წარმოვიდგინოთ განტოლებით:

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = KY,$$

სადაც K წარმოადგენს წლიური შემოსავლის ნაწილს, რომელიც ბრუნვის მონაწილეებს სურთ ფულის სახით იქონიონ.

შეპის დეფლატორი წარმოადგენს რეალური მეპის შეფარდებას ნომინალურთან. ფასების საერთო ღირის კრებში მაჩვენებელს. გამოანგარიშებულს როგორც განსაზღვრული ნაკრები საქონლის ფაქტობრივი ფასების შეფარდებით საბაზისოსთან.

აქ მსოფლიო განტოლება გვიჩვენებს, რომ ფულადი საშუალებების რეალური მარაგები შემოსავლის პირდაპირპროპორციულია. ფულზე მოთხოვნის ფუნქციოდან შეიძლება გამოვიყენოთ ფულის რაოდენობრივი თეორიის განტოლება, რისთვისაც საჭიროა დამატებითი პირობა — ფულადი საშუალებების რეალური მარაგების $\left(\frac{M}{P}\right)$ მოთხოვნის ტოლობა მის მაქსიმუმთან:

$$\frac{M}{P} = KY$$

ამრიგად, ფულის რაოდენობრივი თეორიის განტოლების გამოყენებით შეიძლება დავასკვნათ, რომ ფულადი საშუალებების რეალური მარაგების მაქსიმუმი ტოლია მასზე მოთხოვნის და მოთხოვნა კი პირდაპირპროპორციულია შემოსავლის.

რამდენადაც ფულის მასის აგრეგატები წარმოადგენს ფულის რაოდენობრივი თეორიის თავისებურებათა შესწავლის ფუნდამენტს, ამდენად ეს თეორია განსაზღვრავს საქონლის ფასების დონეს და მიმოქცევაში არსებული ფულის „ღირებულებას“ მისი რაოდენობით.

ფულის რაოდენობრივი თეორიის მრავალსაუკუნოვანი ისტორიის მანძილზე მე-20 საუკუნემ მასში მნიშვნელოვანი ცვლილებები შეიტანა. ამ მხრივ განსაკუთრებით ცნობილია კელაქვარაშეს ეს ნეო-კლასიკური თეორიის პოზიციებიდან ფულის რაოდენობრივი თეორიის ორი ტრანსაქციული და კონსტრუქციული კარიანტების წარმენ-ღობა.

ფულის რაოდენობრივი თეორიის ტრანსაქციული კარიანტი შე-

იძის გამო, რომ საფუძვლიანად გავერცევთ მისიგარისტული თეორიის მრავალმხრივ არსებულში. აუცილებელია მოვლდე მიმოვიხილოთ ფულის რაოდენობრივი თეორიის პერპეტუი.

ფულის რაოდენობრივი თეორიის იდეების პოპულარიზაცია მე-17 საუკუნეში იწყება. მის სხვადასხვად დროს შეეხნენ თავიანთ შრომებში რაბარდ კანტონ-დონი, დავიდ ჰუმი, პენრი ტორტონი, დავიდ რიკარდო, ალფრედ მარშალი, რობერტ სოსმერი, დავიდ პატინჯონი და სხვ. ამ მკვლევართა მოსაზრებები ძირითადად ეხებოდა იმ ფაქტორების შესწავლას, რომლებიც განაზღვრავდნენ ხანგრძლივი პერიოდისათვის ფასების საერთო დონეს.

მარქსისტული შეხედულებით ფულის რაოდენობრივი თეორიის არსი იმის მტკიცებაში მდგომარეობს, რომ საქონელთა ფასები და ფულის ღირებულება განისაზღვრება ფულის რაოდენობით, თანაც ის საქონელთა ფასების პირდაპირპროპორციულია, ხოლო ფულის ღირებულება უკუპროპორციულია ფულის რაოდენობის. რაც მეტია მიმოქცევაში ფულის რაოდენობა მათ ჩვეუა საქონელთა ფასები და საკლები ფულის ღირებულება.

მუშავებული იქნა ცნობილი ამერიკელი ეკონომისტის ირვინგ ფიშერის მიერ, რომლის იდეის არსი საზრდოობს საქონელგაცვლის კარიკების თანხის ორგვარი გამოხატვით: დროის გარკვეულ პერიოდში ფულის რაოდენობა — M გამრავლებული მიმოქცევის საშუალო სიჩქარეზე — V და რეალიზებული საქონლის რაოდენობა — Q გამრავლებული მათ საშუალო ფასზე P . ეს დამოკიდებულება გამოხატულებას პოულობს გაცვლის განტოლებაში:

$$MV=PQ$$

ფულის რაოდენობრივი თეორიის პოზიციებიდან ი.ფიშერმა თავის განტოლებაში მოახდინა რამდენიმე დაშვება: მან გამოთიშა ორი ფლემენტ: V — მიმოქცევის სიჩქარისა და Q — რეალიზებული საქონლის რაოდენობის გავლენა. თუ ვივარაუდებთ, რომ მოკლევადიანი პერიოდების მანძილზე აღნიშნული სიდიდეები უცვლელია, მაშინ ფულის მოძრაობის სიჩქარე უნდა განისაზღვროს ხანგრძლივი ფაქტორებით — კრედიტის დონითა და კავშირგაბმულობის საშუალებების განვითარების მდგომარეობით და სხვა. ამასთან საქონლის წარმოების მოცულობა არ შეიძლება გადიდდეს, რამდენადაც ნეოკლასიკური დოქტრინის შესაბამისად, განვითარებული სა-

ფულის რაოდენობრივი თეორია ფასების საერთო დონის განმსაზღვრელ ფაქტორთა შესწავლისას იქედან გამოდის, რომ ფასების ცვლილებები პირველ რიგში განისაზღვრება ფულის რაოდენობით. ეს ჰიპოთეზა ჩვეულებრივად გაცვლის ტოლობის სახით წარმოგვიდგება, რომელშიც შედიან მიმდინარე შემოსავლების სიდიდეები $MY=PQ$ (ფიშერის ფორმულა), სადაც M — დროის გარკვეულ პერიოდში ფულის საშუალო რაოდენობა მიმოქცევაში, Y — ფულის მიმოქცევის სიჩქარე შემოსავლების წრებრუნებაში, P — მიმდინარე წარმოების საბოლოო მოხმარებისა და მომსახურების ფასების ინდექსი, ხოლო Q — მოთხოვნი, ან წმინდა ეროვნული პროდუქტის ფიზიკური მოცულობის მაჩვენებელი, ან გაყიდული საქონლის რაოდენობა.

ირვინგ ფიშერი ამ ფორმულით გამოხატავს ფულის რაოდენობრივი თეორიის დასაბუთებას. სწორედ იგი აცხადებდა: ამრიგად, იმ მარტივი ფაქტის გამო, რომ ფული, რომელიც დახარჯულია დოვლათისათვის, ტოლი უნდა იყოს ამ დოვლათის, გამრავლებული მის ფასზე. აქედან გამომდინარე, ფასების დონე შეიძლება იზრდებოდეს ან ეცემოდეს ფულის რაოდენობის ცვლილებებიდან გამომდინარე, თუ ამავე დროს არ მიმდინარეობს ცვლილებები მისი მიმოქცევის სიჩქარეში, ან გარკვეული დოვლათის რაოდენობაში.

ირვინგ ფიშერთან, როგორც შემდგომში ჯ.კინსთან, ფულის რაოდენობრივი თეორია შეთანაწყობილია „რეგულარებადი ეალუტის“ თეორიასთან.

ფულის რაოდენობრივი თეორიის მიმდევრები ასაბუთებდნენ, რომ ეკონომიკა შეიძლება იყოს შეწინააღმდეგებული სრული დასაქმების პირობით. ამასთან

ბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელია რესურსების სრული და-
საქმება.

იფიშერმა გამოთიშა რა ანალიზიდან V და Q , დატოვა მხო-
ლოდ ერთი მიზეზობრივი კავშირი ფულის რაოდენობასა (M) და
ფასების დონეს (P) შორის, რაც ფულის რაოდენობრივი თეორიის
არსის გამოხატულებაა.

ი. ფიშერმა დაასაბუთა, რომ ეკონომიკაში ფულის ბრუნვის
სიჩქარეს განსაზღვრავს სპეციალური ინსტიტუტები და მათზეა და-
მოკიდებული ის, რომ ადამიანები ახორციელებენ გარიგებებს
(ტრანსაქციებს) თუ საქონლის ყიდვის დროს ადამიანებმა სარგებ-
ლობენ ბანკებში ანგარიშსწორების ანგარიშებითა და საკრედიტო
ბარათებით. ეს იმას ნიშნავს, რომ ისინი ფულის იშვიათად იყე-
ნებენ იმ ტრანსაქციების განსახორციელებლად, რომლებიც განი-
საზღვრება ნომინალური მშპ-ით. ამ შემთხვევაში ბრუნვის სიჩქარე
(PXY) გაიზრდება და პირადად, თუ ნაყიდი საქონლის ღირებუ-
ლების გადახდა უმჯობესია ნაღდი ფულით ან ჩეკით, მაშინ უფ-
რო მეტი ფული იქნება საჭირო იმავე დონის ნომინალური მშპ-
თვის, თანაც ფულის ბრუნვის სიჩქარე შემცირდება. იფიშერმა
გვეჩვენა, რომ ინსტიტუციონალური და ტექნოლოგიური ფაქტორები

ისინი უშეუბნებელ ეკონომიკის შეწინააღმდეგებას წარმოადგენს. იფიშერმა
საკრედიტო-ფულად სფეროში წინასწარობის დარღვევის გამო, როცა ფულის
მასის ზრდა წამოიჭრა წარმოების გაფართოებას, შეძლება მან ზემოქმედება
შეიტანოს ფასებსა და ხელფასზე შემცირების პოზიციიდან. ბაზარზე არა-
საკმარისი კონსერვაციის პირობებში ეს გამოიწვევს წარმოების მოცულობის
და დასაქმების დონის შემცირებას და არა ფასებისა და ხელფასების შემ-
ცირებას. ისინი ამ პრობლემის გადაჭრის ორ გზას იძლეოდნენ:

1. მოღებული იქნეს ათავისუფალი კონსერვაციის პოზიტიური პროგრამა,
სადა უწოდებდა მას 1934 წელს პენრი საიმონსი, რათა მიეღწიათ ფასებისა
და ხელფასის ისეთ მანევრირებას, რომელიც უსრულველყოფს მათი შემცო-
რების შესაძლებლობას. აგრეთვე შეიქმნას ისეთი საკრედიტო-ფულადი სის-
ტემა, რომელიც მოახდენდა მომავლაში დეფლაციური გაყვლების შესაძლებ-
ლობაზე მინიმალურად.

30-იანი წლების დიდი დეპრესიამ ჩაასკვნა ფულის რაოდენობრივი
თეორიის მზე. ამ თეორიას საბოლოო დარტყმა მიაყენა ჯ.მ.კინისის წიგნმა
„დასაქმების, სარგებლისა და ფულის საერთო თეორია“, რომელიც 1936 წელს
გამოქვეყნდა.

ძველ რაოდენობრივ თეორიასა და თანამედროვე მონეტარისტულ თეორიას
შორის ისტორიული ზღვარი დაუდო 1956 წელს მილტონ ფრიდმენის ცნო-
ბილმა წიგნმა „Количественная теория денег, новая версия“

გაყვანას მოახდენენ ფულის ბრუნვის სიჩქარეზე ძალიან ნელა,
ამიტომ მოკლევადიან პერიოდში მიმოქცევის სიჩქარე შეიძლება მუდ-
მივად ჩაითვალოს.

იფიშერის ვარაუდი იმის შესახებ, რომ ხანმოკლე პერიოდ-
ისათვის მიმოქცევის სიჩქარე საკმაოდ მუდმივია, გაცულის განტო-
ლებას გარდაქმნის ფულის რაოდენობრივ თეორიად, რომლის ძა-
ლითაც ნომინალური მშპ განისაზღვრება მხოლოდ ფულის მასის
ცვლილებებით. M ფულის მასის მოცულობის გაორმაგება ასევე
აორმაგებს MXV , ხოლო შესაბამისად უნდა გაორმაგდეს PXY
(ნომინალური მშპ-ის ღირებულება). დავუშვათ, რომ $V=5$, თავდა-
პირველი ნომინალური მშპ შეადგენს 5 მლრდ ლარს, ხოლო ფუ-
ლის მიწოდება ტოლია 1 მლრდ ლარის. თუ ფულის მასის
მოცულობა გაიზრდება ორჯერ და შეადგენს 2 მლრდ ლარს,
მაშინ ფულის რაოდენობის თეორიის შესაბამისად, ნომინალური მშპ
უნდა გადიდდეს 10 მლნ ლარამდე (5×2).

ი. ფიშერი და მისი მიმდევრები, იმის გამო, რომ ხელფასი
და ფასი ძალიან მოქნილია, თვლიდნენ: ეკონომიკის ნორმალური
განვითარების პირობებში ერთობლივი გამოშვება (Y) სრული და-
საქმების დონეზე უცვლელი დარჩება. აქედან გამომდინარე, გაც-
ულის განტოლებაში Y -ც შეიძლება ჩავთვალოთ მუდმივად ხან-
მოკლე პერიოდისათვის.

ამრიგად, ფულის რაოდენობრივი თეორიიდან გამომდინარე, თუ
 M ორმაგი ხდება, მაშინ P -ც უნდა გაორმაგდეს. რამდენადაც V
და Y მუდმივი რჩება. ჩვენს მაგალითში, თუ ერთობლივი გამოშ-
ვება შეადგენს 5 მლრდ ლარს, ხოლო ბრუნვის სიჩქარე $V=5$,
ფულის მიწოდება $M=1$ მლრდ ლარს, გამოდის რომ მშპ ტოლია
5 მლრდ ლარის. ფულის მიწოდების 2 მლრდ ლარამდე გადი-
დება ფასების დონესაც 2-ჯერ გაზრდის იმის გამო, რომ 2×5
ტოლია ნომინალური მშპ-ის (10 მლრდ ლარი).

ამრიგად, იფიშერის მტკიცებით ფულის რაოდენობრივი თე-
ორიით შეიძლება აიხსნას ფასების დონის მერყეობა: ფასების დო-
ნის ცვლილებების მიზეზია მხოლოდ და მხოლოდ ფულის მასის
მოცულობის მერყეობა.

ფულის რაოდენობრივი თეორიის კუმირების ვარიანტი ანუ სა-
კმარის ნაშთების ვარიანტი შემუშავებული იქნა ინგლისელი მეცნი-
რების, ამარშალის, აპიგუს, დრობერტონის მიერ. ეს ვარიანტი
რამდენადმე განსხვავდება იფიშერის ვარიანტისაგან, ამ ვარიანტის
საფუძველია არა ფულის მიმოქცევა, არამედ სამეურნეო სუბიექ-
ტების მიერ ფულის დაგროვება.

$$M=KPQ$$

სადაც: M — ფულის რაოდენობა;
 P — ფასების დონე;
 Q — საქონლის ფიზიკური მოცულობა;
 K — წლოვრი შემოსავლის ნაწილი, რომლის დაგ-

როებაც გადაწყვეტილი აქვს მეურნეობრივ სუბიექტებს.

კემბრიჯის სკოლის ეკონომისტები გამოყოფდნენ ფულის ორ ფუნქციას (გაცვლის საშუალებისა და სიმდიდრის შენახვის საშუალების), რომლებიც ადამიანებს აძულებს გამოიყენებოდნენ ფულს ხელთ იქონიონ ამ სკოლის წარმომადგენლები იმ დასკვნამდე მივიდნენ, რომ ფულზე მოთხოვნა პირდაპირპროპორციულია M^3 -ს და გამოიხატება შემდეგნაირად:

$$M^3 = KPY$$

სადაც K წარმოადგენს პროპორციულობის კოეფიციენტს.

არსებითად ფულის რაოდენობრივი თეორიის კემბრიჯის ფორმულა გაცვლის ურთილებების იდენტურია. თუ იფიქრებთ თვლიდა რომ ფულის მიმოქცევის მუდმივობა უკავშირდება ბრუნვის ფაქტორების უცვლელობას, ინტელისელი ეკონომისტები ფულის მიმოქცევის რეგულირებას უკავშირებდნენ ფსიქოლოგიურ ფაქტორს. ეს ფულის მიმოქცევის მონაწილეთა ქცევას და ჩვეულებას. ამასთან ორივე ფორმის საბოლოო შედეგი ერთნაირია — ფულის რაოდენობის ცვლილება წარმოადგენს მიზეზს და არა ფასების ცვლილების შედეგს.

რა თქმა უნდა, ფულის რაოდენობრივი თეორიის ტრანსაქციული და კემბრიჯის ფორმები უნაყოფო არ არის. ჯერ ერთი ამ თეორიის ავტორების აზრით გამოდის, რომ თითქმის საქონელს მიმოქცევაში ფასის გარეშე, ხოლო ფული — ღირებულების გარეშე შედოდა.

მე-20 საუკუნის 20-30-იან წლებში მეცნიერ-ეკონომისტთა ერთმა ნაწილმა გამოავლინა ფულის რაოდენობრივი თეორიის კიდევ ერთი ნაკლი. ფულის ბრუნვის სიჩქარე, ზემოაღნიშნული თეორიების ავტორებს შეუცვლელი რომ მაჩვენებელი, სინამდვილეში მძაფრ მერყეობს, ცვლილებას განიცდის. ამასვე ნათლად მეტყველებს 1929-1933 წწ. კრიზისი, რომელმაც დაადასტურა, რომ ფულის რაოდენობრივი თეორიის მკვლევართა წინასწარმეტყველება რესურსების მაქსიმალური გამოყენების შესახებ, არასწორია.

საყურადღებოა, რომ კემბრიჯის სკოლის მეცნიერული მიდევნებები შემდგომში განაგრძობდა დიდმა ინტელისელმა ეკონომისტმა ჯონ მენარდ კეინსმა და მივიდა ფულის რაოდენობრივი თეორიის სხვა

წინააღმდეგო დასკვნამდე, კერძოდ: საპროცენტო განაკვეთი არსებითად გავლენას ახდენს ფულის მოთხოვნაზე.

ჯ.მ.კეინსმა თავის ცნობილ ნაშრომში — „დასაწყების, პროცენტისა და ფულის ზოგადი თეორია“ უკუაგდო ფულის ბრუნვის სიჩქარის, როგორც მუდმივი სიდიდის, კლასიკური მოდელი და ჩამოაყალიბა ფულზე მოთხოვნის თეორია, რომელშიც მთავარი ყურადღება მიქცეული აქვს საპროცენტო განაკვეთის გავლენაზე ჯ.მ.კეინსის ამ თეორიამ მიიღო ლიკვიდობის უპირატესობის თეორიის სახელწოდება. მასში განხილულია აგრეთვე კითხვა — ადამიანებს რატომ უჭირავს ხელში ფული? ამასთან ჯ.მ.კეინსი გამოყოფს ამ გადაწყვეტილების მიღებაზე გავლენის მომხდენ ფაქტორებს მისი აზრით, ფულზე მოთხოვნა სამ მოტივზეა დამოკიდებული: ტრანსაქციული მოტივი, სიფრთხილის მოტივი და სპეკულაციური მოტივი.

როგორც აღინიშნა, იფიქრებთ და კემბრიჯის სკოლის მიმდევრები თვლიდნენ, რომ ადამიანები ფულს ხელში იმით იტოვებენ, რომ პერიოდულად გამოიყენონ ნაყიდი საქონლის (მომსახურების) ღირებულების ასანაზღაურებლად. ჯ.მ.კეინსმა განსაკუთრებული ყურადღება მიაქცია იმას, რომ ფულზე მოთხოვნა, უპირველეს ყოვლისა, განისაზღვრება განსახორციელებელ გარიგებათა მოცულობით, რამდენადაც ჯ.კეინსი თვლიდა, რომ ტრანსაქციის მოცულობა პირდაპირპროპორციულია შემოსავლის. მან კლასიკოსების ანალოგიურად, ფულზე ტრანსაქციული მოთხოვნა მიიღო პროპორციულ შემოსავლად.

სიფრთხილის მოტივი ჯ.მ.კეინსმა ივარაუდა, რომ ტრანსაქციების განხორციელებისას გამოყენებული ფულის გარდა, ადამიანები ფულს ინახავენ სადაზღვევო მარაგების სახით გაუთვალისწინებელ სიტუაციათა შედეგების აღმოფხვრის მიზნით. ჯ.კეინსი მივიდა იმ დასკვნამდე, რომ სიფრთხილის მოტივით განსაზღვრული ფულზე უროლივი მოთხოვნა შემოსავლის პირდაპირპროპორციულია.

სპეკულაციური მოტივი თუ ფულზე მოთხოვნის კეინსური თეორია შემოიფარგლებოდა მხოლოდ ტრანსაქციული და სიფრთხილის მოტივებით, მაშინ შემოსავალი იქნებოდა ფულზე მოთხოვნის განსაზღვრის ერთადერთი ფაქტორი და ამით ჯ.კეინსის თეორია კემბრიჯის სკოლის მოძღვრების დონემდე დარჩებოდა.

ჯ.კეინსმა გაიზიარა კემბრიჯის სკოლის ეკონომისტების დებულება მასზე, რომ ფული წარმოადგენს სიმდიდრის დაგროვების საშუალებას და ფულის დაზოგვის ამ მოტივს სპეკულაციური მოტივი უწოდა.

ჯ.მ. კეინსმა კემბრიჯელებს არ დაუკარგა დამსახურება იმა-
შიც, რომ დაგროვილი სიმდიდრე მჭიდრო კავშირშია შემოსავალ-
თან, ამიტომ მან აღიარა, რომ ფულზე სპეკულაციური მოთხოვნა
შემოსავლით განისაზღვრება. ამასთან ჯ.კეინსი უფრო შორს წაი-
და და დასვა ლოგიკური კითხვა: სიმდიდრის რა მოცულობა და
ხვედრითი წონა დავზოგოთ ფულის სახით? ჯ.კეინსი ავლიდა,
რომ ფულზე მოთხოვნა დამოკიდებული უნდა იყოს სარგებლის
განაკვეთზე. მან სიმდიდრის სახით დაგროვილი აქტივები ორ ნა-
წილად გაყო ფულად და ობლიგაციად. შემდეგ კეინსმა დასე-
კითხა: რაზეა დამოკიდებული სიმდიდრის ფულადი ფორმით დაგ-
როვება და არა ობლიგაციის სახით?

ფინანსური აქტივების მოთხოვნის თეორიის შესაბამისად, ადა-
მიანები სიმდიდრეს ფულადი ფორმით მაშინ დააგროვებენ, როდეს-
აც მოსალოდნელ შემოსავალს უფრო მეტს მიიღებენ, ვიდრე ობ-
ლიგაციებიდან მოსალოდნელი შემოსავალია. ჯ.კეინსმა ივარაუდა,
რომ ფულის მოსალოდნელი შემოსავალი ნულის ტოლია¹ თანაც
ობლიგაციების მოსალოდნელი შემოსავლიანობა შედგება ორი კომ-
პონენტისაგან: საპროცენტო გადახდისა და კაპიტალის მოსალოდნე-
ლი ნამატისაგან.

საპროცენტო განაკვეთის გადიდებით ობლიგაციის ფასი ეცემა,
რაც კაპიტალის ნამატის შემცირებას იწვევს. და თუ მოსალოდ-
ნელია, საპროცენტო განაკვეთის მნიშვნელოვანი გადიდება, მაშინ
კაპიტალის დანაკარგები გადაამეტებს საპროცენტო ანაზღაურების
მოცულობას და, შესაბამისად, ობლიგაციებიდან მოსალოდნელი შე-
მოსავლიანობა უარყოფითი აღმოჩნდება.

ასეთ შემთხვევაში ადამიანები უპირატესობას მიანიჭებენ სიმ-
დიდრის ფულადი ფორმით დაგროვებას, რამდენადაც მისი მოსა-
ლოდნელი შემოსავლიანობა უფრო მეტი იქნება, ხოლო ფულის
ნულოვანი შემოსავლიანობა ობლიგაციების უარყოფით შემოსავლია-
ნობაზე უფრო მაღალი იქნება.

ჯ.კეინსის აზრით, თუ საპროცენტო განაკვეთი თავის ნორმა-
ლურ მნიშვნელობაზე ნაკლებია, მაშინ ადამიანი ელოდება ობლი-
გაციებზე საპროცენტო განაკვეთის გადიდებას და, შესაბამისად
კაპიტალზე დანაკარგს. რის შედეგადაც ის მივა იმ დასკვნამდე,
რომ უფრო სასარგებლოა ფულის და არა ობლიგაციის შენახვა
და თუ ასეთი ადამიანები მრავლად იქნება, მაშინ ფულზე მოთხოვნა
გაიზრდება.

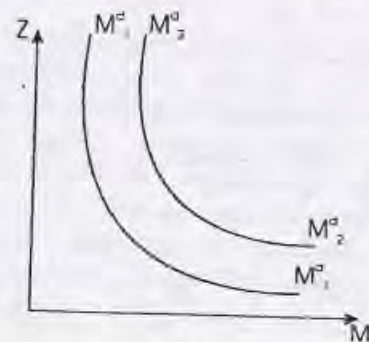
¹ ჯ.მ. კეინსის მოღვაწეობის პერიოდში ბანკები სანგო დეპოზიტებზე
პროცენტს არ ანაზღაურებდნენ (ავტორები).

ახლა დავსვათ ასეთი კითხვა: რა მოუვა ფულზე მოთხოვნას,
თუ საპროცენტო განაკვეთი თავის ნორმალურ მნიშვნელობაზე მა-
ღალი იქნება? ადამიანები დაელოდებიან საპროცენტო განაკვეთის
შემცირებას, ობლიგაციებზე ფასების ზრდას და კაპიტალის მატე-
ბას. ამით ისინი მომავალში მაღალი საპროცენტო განაკვეთების
პრობებში ფულის მოსალოდნელ შემოსავლიანობასთან შედარებით
ობლიგაციებიდან უფრო მეტ შემოსავალს ელოდებიან. ამ შემთხ-
ვევაში ადამიანები უპირატესობას ანიჭებენ ობლიგაციების და არა
ფულის დაგროვებას, რის გამოც ფულზე მოთხოვნა ეცემა.

ჯ.კეინსის მსჯელობიდან შეიძლება ასეთი დასკვნის გაკეთება:
საპროცენტო განაკვეთის ზრდის პრობებში ფულზე მოთხოვნა ეცემა
და, შესაბამისად, ეს მოთხოვნა უარყოფით დამოკიდებულებაა საპ-
როცენტო განაკვეთის დონესთან.

ჯ.მ.კეინსმა გააერთიანა რა ფულზე მოთხოვნის ყველა განზი-
ლული მოტივი, მკაცრად გამოჯან ერომანეთისაგან ნომინალური და
რეალური სიდიდეები. ფულის ღირებულება განისაზღვრება იმით,
რომ ამ ფულით რისი ყიდვა შეიძლება. მაგალითად, თუ ეროვ-
ნულ ეკონომიკაში ფასების დონე გაორმაგდება, მაშინ ფულის იმავე
ნომინალური რაოდენობით შეიძლება ადამიანმა იყიდოს ორჯერ ნაკ-
ლები საქონელი (მომსახურება). ყოველივე ამის შემდეგ ჯ.კეინსი
მივიდა ამგვარ დასკვნამდე: ადამიანების მიზანია ფლობდნენ გან-
საზღვრული მოცულობის რეალურ ფულად ნაშთებს, ე.ი. ფულის
რაოდენობას რეალურ გამოხატულებაში. ფულის სასურველი მო-
ცულობა, რომელიც განსაზღვრულია ჯ.კეინსის მიერ განხილული
სამი მოტივით, დაკავშირებულია რეალურ შემოსავალთან (Y) და
საპროცენტო განაკვეთთან (i).

ქვემოთ მოტანილი ნახაზი ნათლად წარმოგვიდგენს ჯ.კეინსის
თეორიას ფულზე მოთხოვნის შესახებ. ფულზე მოთხოვნა შედგება



ორი ელემენტისაგან, რომელთაგან ერთი დაკავშირებულია ფულადი შემოსავლის დონესთან და მთლიანად არაეკლასტიურია საპროცენტო განაკვეთთან მიმართებაში, ხოლო მეორე დამოკიდებულია საპროცენტო განაკვეთზე:

$$M^0 = KPY + L_2(r)$$

ჯეკინსი თავისი მოახლოების ფუნქციის პირველ ელემენტს უკავშირებდა ტრანსაქციული მოტივისა და სიფრაზილის მოტივის მოქმედებას, ხოლო მეორე ელემენტს იგი თვლიდა სპეკულაციური მოტივის გამოვლინებად. ამ ორი ელემენტის შეერთება საშუალებას იძლევა ზუსტად მოგანილ ნახაზიდან მივიღოთ მწვიდრს და უწყვეტი ლიკვიდობის მრუდი (M_1^0, M_1^1 ან M_2^0, M_2^1), რომელიც გვიჩვენებს ფულზე მოახლოების დამოკიდებულებას საპროცენტო განაკვეთთან შემოსავლის არსებული დონის პირობებში. ფულადი შემოსავლის შემცირებისას (რეალური შემოსავლის ან ფასის შემცირება) ტრანსაქციული მოსწიებისათვის ნაკლები ფული იქნება ხაჭირო, თუმცა ფულზე სპეკულაციური მოახლოება საპროცენტო განაკვეთის ნებისმიერი დონისათვის უცვლელი დარჩება. ყოველ შემთხვევაში, მოახლოების მრუდი გადაიხრება მარცხნივ საპროცენტო განაკვეთთან მიმართებაში.

ფულზე მოახლოების კინსური თეორიით, ფულის მართი ზრდა ფასებზე გავლენას მანამ ვერ მოახდენს, სანამ ადგილი ექნება უმუშევრობას. სწორედ დასაქმების ზრდა მიმდინარეობს ფულზე მოახლოების პროპორციულად სრული დასაქმების პირობებში ფულის რაოდენობის და მასზე მოახლოების გადიდება ვერ გაზრდის დასაქმებას. მაგრამ ადგილი ექნება ფასების ზრდას.

ჯეკინსის ფულის რაოდენობითი თეორიის მიხედვით, — სანამ იარსებებს უმუშევრობა, ფულის რაოდენობის პროპორციულად შეიცვლება დასაქმება სრული დასაქმების პირობებში კი ფასები იმავე პროპორციით იცვლება, რა პროპორციითაც შეიცვლება ფულის რაოდენობა.

როგორც აღვნიშნეთ, ფულის რაოდენობითი თეორიას მე-19 საუკუნეში, განსაკუთრებით მე-20 საუკუნის პირველ მეოთხედში პროგრესული ადგილი ეკავა ეკონომიკური თეორიის მდიდარ არსებულ ნაწილში. მაგრამ 20-30-იან წლების მოვლენებმა დაგვიანხა ამ თეორიის უწყარობა. ცხოვრებამ დაადასტურა, რომ ფულის მოძრაობის სიჩქარე, რომელიც რაოდენობითი თეორიის მხედვეთი მჩინეული იყო უცვლელად, ქვეშაირით არ აღმოჩნდა. ჩინამდევლემ იგი მუდმივ და მწვავე რყევადობით ხასიათდება, რაც ნათლად დაადასტურა 1929-1933 წლების ეკონომიკურმა კრიზისმა, 20-იან

წლებში დაიწყო ფულის რაოდენობითი თეორიის ავტორიტეტის დაცემა, რომელიც გაგრძელდა 60-იან წლებამდე.

60-იანი წლებიდან დაიწყო მისი აღზევება, როდესაც არენაზე გამოვიდნენ ეკონომიკური თეორიის ნეოკლასიკური მიმდინარეობის მეცნიერ-ეკონომისტები და გაერთიანდნენ მონეტარიზმის ფრთებქვეშ ამ მხრივ საინტერესოა მფრიდმენის ფულის თანამედროვე რაოდენობითი თეორია.

ფულისა და ფულადი პოლიტიკის თანამედროვე თეორიული პრობლემები მწვავე დისკუსიების საგანია ურთიერთდაპირისპირებულ ეკონომიკურ მიმდინარეობებსა და სკოლებს შორის. აღსანიშნავია ბრძოლა ორ მიმდინარეობას შორის: კინსელობასა, რომელიც ატარებდა ფულის, როგორც ყოველდღიური ეკონომიკური კონვენტურის მართვისა და ეკონომიკური ზრდის ტემპების სტაბილიზირების ოპერატიულად გამოყენების ინსტრუმენტის ილუზიას და მონეტარიზმს შორის, რომელიც ქადაგებს ბაზრის თვითრეგულირებას ფულის მეშვეობით. ეს თეორია კაცავს ფულად სფეროში ისეთი მანიულაციას, რომელიც აძლიერებს სამეურნეო წინააღმდეგობებს და დისპროპორციებს და ართულვებს სტიქიური საბაზრო სტაბილიზატორების ფუნქციონირებას.

მონეტარიზმის თეორიის შესაბამისად, მიმოქცევაში ფულის რაოდენობა სამეურნეო კონვენტურის ფორმირების განმსაზღვრელი ფაქტორია, იმდენად, რამდენადაც არსებობს მიმოქცევაში ფულის მასის ცვლილებებსა და მაღალი შოვა პროდუქტის სიდიდეს შორის პირდაპირი კავშირი.

თუ კინსელობის ფორმირება განხორციელდა 30-40-იან წლებში და დასავლეთის მოწინავე თეორიულ გამოკვლევებსა და ეკონომიკური პოლიტიკის პროგრამებში სწრაფად დაიკავა გაბატონებული პოზიციები, მონეტარიზმი, როგორც ეკონომიკური მიმდინარეობა, ცნობილია „ჩიკაგოს სკოლის“ სახელწოდებით და პირველად არენაზე 50-იან წლებში გამოვიდა და ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე განვითარებული სახელმწიფოების ხელისუფალთა და აკადემიური წრეების თავდასხმის ობიექტი იყო.

მონეტარიზმის სკოლის, როგორც ცნობილია, გამოდიან იმ პროცესებიდან, რომლებიც მიმდინარეობს ფულად-საქრედიტო სფეროში და რომლებიც, თავის მხრივ, ზემოქმედებენ საერთო მეურნეობრივ კონვენტურაზე.

მონეტარიზტული სკოლის მეთოდოლოგიურ საფუძვლად გამოიყენებულია გაცვლითი კონვენტუა ეკონომიკაში დომინანტული როლი უნიჭება არა წარმოების, არამედ მიმოქცევის სფეროს.

განსაკუთრებით აღნიშვნის ღირსია ის გარემოება, რომ მონეტარისტული მიმდინარეობის ამოსავალ თეორიულ დებულებას წარმოადგენს ფულის ძველი რაოდენობრივი თეორია. თუმცა მოდერნიზებული სახით.

ზ. ჯიჩი

მეურნეობრივი კონუნქტურის რეგულაციების მონეტარისტული რეკომენდაციების მთავარი წინაპირობაა თეზისი — მიმოქცევაში არსებული ფულის საერთო რაოდენობაზე სახელმწიფოს ცენტრალური ბანკის როლის შესახებ. ამასთან კავშირშია მონეტარისტების ძირითადი ეკონომიკური რეკომენდაცია — უზრუნველყოფილი იქნეს ფულადი მასის გაფართოების ტემპების სტაბილიზაცია პროდუქციის წარმოების ზრდის ხანგრძლივი ტენდენციების გათვალისწინებით. მფრიდმენის გამოანგარიშებით, სასურველია ფულის მასის წლიური ზრდის ტემპი არ აღემატებოდეს 4%-ს.

მონეტარისტები, როგორც ნეოკლასიკური სკოლის წარმომადგენლები, მრითხოვენ ეკონომიკურ ცხოვრებაში სახელმწიფოს პირდაპირ ჩაურევლობას, მონეტარისტთა იდეური მემკვიდრეობა არა ციხადლური ლოდინის თეორიის მიმდევრები.

ეს სკოლაც თავის კონცეფციის და სახელმწიფოს ეკონომიკაში ჩარევის რეკომენდაციების საფუძველად იღებს სამეურნეო სუბსექტის ფსიქოლოგიის როლს, ამით ამ სკოლის წარმომადგენლები უარყოფენ ეკონომიკური კანონების მოქმედების ობიექტურობას.

თანამედროვე პირობებში ფულის თეორიისადმი დიდი დაინტერესება მონეტარისტების დამსახურებაა, რომლებმაც ფულისადმი კონსურირი იგნორირების თეორიის ნაცვლად წარმოადგინეს ლაზერნი ფულს აქვს მნიშვნელობა. ამერიკელი ეკონომისტი მსლტონ ფრიდმენი არა მარტო ავტორია მნიშვნელოვანი სტატისტიკური გამოკვლევებითა, არამედ მან შექმნა ფულის მოთხოვნის მოქნილი თეორია, რომელმაც შეაძინა ლიკვიდობის შესახებ ჯ. კეინის იდეები მფრიდმენის ფულის თეორიაში გამოკვეთილია ფაქტორები, რომლებიც განსაზღვრავენ ფულის ბრუნვის სიჩქარეს.

საყურადღებოა ისიც, რომ დასავლეთის თანამედროვე ეკონომისტებს შორის მონეტარიზმის ტერმინის გაგებაშიც არ არის ერთიანი აზრი. მონეტარიზმი, ვიწრო გაგებით ეწოდება საკრედიტო ფულად პოლიტიკას, რომელიც მიმართულია მიმოქცევაში ფულის მასის რეგულაციებისაკენ და არა სარგებლობის განაცხადის ზემოქმედებისაკენ, რომელიც ახასიათებს ფულადი ბაზრის მდგომარეობას. ფართო გაგებით, მონეტარიზმი ეწოდება საკრედიტო-ფულად პოლიტიკას, რომელიც მიმართულია სამეურნეო განვითარების სტაბილიზაციისაკენ.

ამრიგად, მონეტარიზმი წარმოადგენს საკრედიტო-ფულად პოლიტიკას, რომლის მიზანია მიმოქცევაში ფულის მასის რეგულაციებით ზემოქმედება მოახდინოს ქვეყნის სამეურნეო ცხოვრების სტაბილიზაციაზე. ე.ი. გახდეს მეურნეობრივი განვითარების სტაბილიზაციის მექანიზმი.

მონეტარისტული თეორიის ფუძემდებელს მილტონ ფრიდმენს მონეტარიზმის ქვეშ წარმოდგენილი აქვს ფულის რაოდენობრივი თეორია. სწორედ აღნიშნულზე წერდა იგი: „იმას, რასაც ადრე მჩივეული ვიყავით ფულის რაოდენობრივი თეორია გვეწოდებოდა, ამჟამად ეწოდება მონეტარიზმი“.

მფრიდმენის მონეტარიზმის არსის გარკვევაში სამართლიანად არის ხაზგასმული, რომ იგი ერთბაშად არ შექმნილა, როგორც პასუხი უკანასკნელი ათწლეულის უმკაცრესი ინფლაციისა, ან როგორც კენსელობაზე რეაქცია.

მონეტარიზმი იორი პრინციპის შერწყმის შედეგია (1) -ფულს აქვს მნიშვნელობა, ან სხვა სიტყვებით, საკრედიტო-ფულად სფეროში ცვლილებები დიდ გავლენას ახდენენ საერთო მეურნეობრივ კონუნქტურაზე და (2) ცენტრალურ ბანკებს შეუძლია მიმოქცევაში არსებული ფულის რაოდენობის საერთო რეგულირება.

მფრიდმენის თავის გამოკვლევებში ფულის ტრადიციული რაოდენობრივი თეორიისაგან განსხვავებით, ჩამოყალიბებული აქვს ამ თეორიის ოთხი თავისებურება:

1. საჭიროა დამუშავებული იქნეს ფულის მიმოქცევის სიჩქარის თეორია.

2. წინამორბედი მკვლევარებისაგან განსხვავებით, ავტორი თვლიდა, რომ მიმოქცევის სიჩქარის პრობლემების განხილვა ფრთხილად მოთხოვნის თეორიის პრობლემა;

3. ფულზე მოთხოვნისას გამოყენებული იქნა ფასების ჩვეულებრივი თეორია;

4. ფულზე მოთხოვნის მყარი ფუნქციები (ე.ი. ფულის მიმოქცევის სიჩქარის ფუნქციები) შეფასებული იქნა მთლიანად ხელმისაწვდომი მონაცემებით.

მფრიდმენმა თავის მონეტარისტულ თეორიას ფულზე, ანუ მოთხოვნის თეორიას უწოდა „ფულის უახლესი რაოდენობრივი თეორია“.

მფრიდმენის მოსაზრებით, „ფულის უახლესი რაოდენობრივი თეორია“ ეს არის ფულზე მოთხოვნის თეორია და არა თეორია, რომელიც იძლევა გამოსაშვები პროდუქციის მოცულობის, ფულადი შემოსავლების სიდიდის ან ფასების დონის განმარტებებს ფულის რაოდენობრივი თეორია უძღუროს რაიმე თქვას ზემოთ მოტანილი

11.5

ცვლადების ფუნქციონირებაზე მანამ, სანამ არ მომხდარა ფულის მოწოდების პრობლემის კონკრეტული დაზუსტება, აგრეთვე სხვა ცვლადების დაზუსტება „სხვა ცვლადებს“ მიეკუთვნება ფულის მოძრაობის სიჩქარის ფუნქციის არგუმენტები. კერძოდ: 1. ფულის შენახვასთან დაკავშირებული ხარჯები (მათი უხეში შეფასებისათვის შეიძლება გამოყენებული იქნეს სარგებლის საბაზრო განაკვეთები, ხოლო მძლავრი ინფლაციის დროს — ინფლაციის ტემპები); 2. რეალური შემოსავლის საშუალო დონე ან მოსახლეობის 1 სულზე სიმდიდრე; 3. სხვა ცვლილებები, რომლებიც ფულის სარგებლიანობას გამოხატავენ ბოლო ორი ცვლადი კითხვებს არ იწვევს. ფულის სარგებლიანობა ასე ექვემდებარება სწრაფ ცვლებადობას. მფრიდმენი ამტკიცებდა, რომ პირადი შემოსავლის ცვლადად შეიძლება ყველაზე მეტად გამოყენებული იქნეს „პერმანენტული“ შემოსავლის სიდიდე, რომლის ცვლებადობა დაკავშირებულია წარმოების გაფართოების ტრენდულ ტემპებთან, მაგრამ ის გარეშეობა, რომ ფულის მოძრაობის სიჩქარე დამოკიდებულია სარგებლის განაკვეთზე, იწვევს მთელ რიგ სერიოზულ კითხვებს. ეს ხომ არ ნიშნავს, რომ უახლესი თეორიის მომხრეები ეთანხმებიან კინსელობის ძირითად დებულებებს? რა განსხვავებაა ამ მოდელსა და კინსელობის მოდელს შორის?

ფულის უახლესი რაოდენობრივი თეორიის მთელი შინაარსი დაფუძნებულია ორ ძირითად დებულებაზე: 1. ფულის მოძრაობის სიჩქარის ელასტიურობა სარგებელთან საბოლოო სიდიდეა, ამიტომ ასეთი დამოკიდებულება მყარია; 2. სარგებლის განაკვეთი განისაზღვრება ეკონომიკის რეალურ სექტორში (ე.ი. საქონელთა ბაზარზე).

მონეტარში ძველი რაოდენობრივი თეორიისაგან იმითაც განსხვავდება, რომ ამ კონცეფციის მომხრეები განსაკუთრებულ მნიშვნელობას ანიჭებენ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაგვიანებას. დახანებას წარსულში ასეთი დაგვიანების შესაძლებლობას აღიარებდნენ *ორვენი ფიშერი და კლარკ უორბერტონი*. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაგვიანების სრულყოფილი გაგება დაიწყო 50-იანი წლების ბოლოსა და 60-იანი წლების დასაწყისში მილტონ ფრიდმენის ნაშრომების გამოქვეყნების შემდეგ.

მფრიდმენი 75 წლის სტატისტიკური მონაცემების ანალიზით იმ დასკვნამდე მივიდა, რომ მოქნილმა საკრედიტო-ფულადმა პოლიტიკამ შეიძლება გამოიწვიოს წონასწორობის დარღვევა ამიტომ გაცილებით უკეთესია განვახორციელოთ ფულადი მასის გაფართო-

ების ტემპების სტაბილიზაციის ისეთი პოლიტიკა, რომელიც პროდუქციის მოცულობის მატების ტრენდული ტემპის ტოლი იქნება. მფრიდმენი თვლის სასურველად წელიწადში ფულადი მასის მატების 4%-იან ტემპს ამ დასკვნამდე მფრიდმენის მისვლა გამოიწვია იმ აქსიომატურმა გარემოებამ, რომ ეკონომისტებს შეუძლიათ საიმედოდ იწინასწარმეტყველონ სამეურნეო კონიუნქტურა არა ზემოთქმულ ფულზე მეტი პერიოდისათვის და არ შეუძლია გაითვალისწინონ საკრედიტო-ფულად სფეროში მომხდარ ცვლილებათა შედეგების გამოვლინების დაგვიანება.

მფრიდმენის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაგვიანების შესახებ ჩატარებული გამოკვლევა გახდა ორიგინალური დასკვნის გაკეთების საფუძველი არ შეიძლება ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში მოქმედების განუსაზღვრელი თავისუფლების მინიჭება.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაგვიანების ფრიდმენისეულმა დასკვნებმა მწვავე კრიტიკა გამოიწვია ჯონ კალბერტსონის, ჯონ კარკენისა და რობერტ სოლოუს მხრიდან. აკრიტიკებდნენ რა მფრიდმენის ზემოთ მოტანილ დებულებას, ამტკიცებდნენ, რომ მფრიდმენი განსაკუთრებით პესიმისტურად აფასებს მოქნილი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მეშვეობით ეკონომიკის სტაბილიზაციის შესაძლებლობას. მფრიდმენის კრიტიკოსთა აზრით მართალია, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში ცვლილებების გამოვლენა ხარჯების მოძრაობაზე შეიძლება სრულად შეფასდეს ხანგრძლივი პერიოდის შემდეგ, თუმცა შედეგთა მთლიან ჯაჭვში მისი ცალკეული რგოლები თავიანთ სახეს გამოავლენენ დროის სხვადასხვა პერიოდებში აქედან გამომდინარე, ზოგჯერ შედეგი შეიძლება მღერული იქნეს სწრაფად, ამასთან მთლიანი ეფექტი, რომელიც გამოწვეულია ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ღონისძიებებით, დროთა განმავლობაში გაძლიერდება და შესაბამისად, ეკონომიკის გარკვეულ სტაბილიზაციას უნდა ექლოდეთ 6-9 თვის შემდეგ, ამაზე სწრაფად უძახუნა მფრიდმენმა. ის ამტკიცებდა, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში განხორციელებული ღონისძიებებით გამოწვეული სასურველი შედეგები რამდენიმე თვეში, საესებით არ ეწინააღმდეგება მის მიერ გაკეთებულ დასკვნებს. დაგვიანებით ასეთი პოლიტიკის არასასურველი შედეგების შეცნობა სამეურნეო ცხოვრებაში გამოიწვევს უფრო მწვავე დესტაბილიზაციას.

ამ საკითხებზე აზრთა სხვადასხვაობა დღესაც არ შეწყვეტილა და ლოგურადაც. ასე, მაგალითად, სენტ-ლუისის ფედერალური სარეზერვო ბანკის ეკონომისტები, მოუხედავად იმისა, ეკონომიკის გამოიწვევს უფრო მწვავე დესტაბილიზაციას, რომ საკრედიტო-ფულად პოლიტიკაში ცვლილებებით გამოწვეული

ზემოქმედება სამეურნეო ცხოვრების სტაბილიზაციაზე 80%-ით გა-
 ლენას ახდენს პირველი სამი კვარტლის მანძილზე.

მასწავლებლის ტექნოლოგიურ ინსტიტუტში შესრულებული ეკო-
 ნომეტრიკული მოდელის ავტორები კი ამტკიცებენ, რომ საკრედი-
 ტო-ფულად პოლიტიკაში ცვლილებათა ზემოქმედება უფრო მეტად
 დადებით ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე. ამიტომ მათი აზრით
 სწორია მფრიდმენის მიერ შემოთავაზებული ფულადი მასის მატე-
 ბის მუდმივი ტემპისადმი მხარდაჭერა.

აქვე შეიძლება დავუმატოთ, რომ უარსაყოფი არც ფული
 მიმოქცევის რეგულირების მნიშვნელობაა, მაგრამ ეკონომიკის სტა-
 ბილიზაციაზე სახელმწიფოს ფისკალური პოლიტიკა უფრო დიდ
 გავლენას ახდენს, ვიდრე საკრედიტო-ფულადი რეგულირება.

ისმის კითხვა: ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაში რამდენად დიდია
 ფულის მნიშვნელობა? ფულის მნიშვნელობისა და როლის შესახებ
 მონეტარისტთა მიღწევები უნდა უმაღლესი მიღწეის ფილოსოფიისა
 სი გამოკლევას ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგების დაცვა-
 ნების შესახებ. სადაც მან გვიჩვენა, რომ ფულადი მასის ღრმაპო-
 კში უმაღლესი და უდაბლესი წერტილები უკავშირდება წინ უს-
 რებან ეკონომიკური ციკლის უმაღლესი და უდაბლესი წერტილებს.

ეკონომიკურ მეცნიერებაში მნიშვნელოვანი შენაძენია მფრიდმენის
 მიერ ანა დშვარცთან თანაავტორობით 1963 წელს გამოცემული
 წიგნი „A Monetary History of the United States, 1867-1960“. ავტორები
 ამ წიგნში ნათლად ასაბუთებენ, რომ აშშ-ში მაკროეკონომიკური
 მაჩვენებლების რყევადობა დამაჯერებლად შეიძლება ახსნილ იქ-
 ნეს მონეტარისტული თეორიის საფუძველზე. ამ მხრივ განსაკუთ-
 რებით აღსანიშნავია წიგნის გვ. 7 თავი, რომელიც ეძღვნება „უდიდეს
 ლეპრესიას“. საქმე იმაშია, რომ სწორედ დეპრესიის პროცესში
 გამოვლინდება საკრედიტო-ფულადი პოლიტიკის არაეფექტურობა. ამ-
 თან იგი მნიშვნელოვნად ასუსტებს ფულის რაოდენობრივი თეო-
 რიისადმი ნდობას.

მფრიდმენმა მეორე მონოგრაფიაში, რომელიც დაწერილია და-
 ეით მაიხელმანთან თანაავტორობით 1963 წელს „The Relative Stabi-
 lity of the Monetary Velocity and investment Multiplier in the United States,
 1897-1958“ წარმოადგინა სულ სხვა დასაბუთება თეზისისა მასზე
 რომ ფული ქვეყნის ეკონომიკურ ცხოვრებაში ასრულებს უმნიშ-
 ნელოვანეს როლს.

ფრიდმენმა და მაიხელმანმა ახლებური ინტერპრეტაციით ჩამო-
 აყალიბეს საკითხი მასზე, რომ ერთობლივი ხარჯების მოცულობა
 უფრო სწორად, მოხმარებაზე გაწეული ხარჯების მლიიანი ჯამს
 „ავტონომიურ“ ხარჯებთან მჭიდროდ არის დაკავშირებული, როგორც

კონსტანტები ასაბუთებდნენ მათ გამოიყენეს რა 1897 წლიდან 1958
 წლამდე არსებული მონაცემები, მივიდნენ იმ დასკვნამდე, რომ თუ
 გამოეთიშეთ „დიდი დეპრესიის“ პერიოდს, მაშინ ყოველივეს მოხ-
 მარებასა და ფულის რაოდენობას შორის კავშირი უფრო მჭიდროა,
 ვიდრე მოხმარებასა და „ავტონომიურ“ ხარჯებს შორის. მათი ეს
 დებულება მხარს უჭერს ფულის რაოდენობრივ თეორიას.

მფრიდმენმა 60-70 წლების ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მო-
 ნეტარისტული მიდგომები ჩამოაყალიბა აგრეთვე „საკრედიტო-ფულადი
 სისტემის ანალიზის თეორიული საფუძვლების“ შესახებ სტატიებში,
 რომლებიც 1970-1971 წლებში პერიოდულად ქვეყნდებოდა.

ამროგად, მფრიდმენი, როგორც მისი წინამორბედები, დაინტე-
 რესებული იყვნენ ფულზე მოთხოვნის საკითხებით. მისი აზრით,
 ფულზე მოთხოვნა იმავე ფაქტორებით განისაზღვრება, რომელი ფა-
 კტორებიც გავლენას ახდენენ სხვა აქტივების მოთხოვნაზე. სწორედ
 ამიტომ, მათ ფულზე მოთხოვნას საფუძველად დაუდეს ფინანსურ
 აქტივებზე მოთხოვნის თეორია.

ფინანსურ აქტივებზე მოთხოვნის ანალოგიურად, ფულზე მოთ-
 ხვნა შეიძლება წარმოვიდგინოთ მოსახლეობის ხელთ არსებული
 (მისი სიმდიდრე) რესურსების მოცულობის ფუნქციის სახით და
 ფინანსური აქტივების მოსალოდნელი შემოსავლიანობის ფულის მო-
 სალოდნელი შემოსავლიანობაზე შეფარდებით როგორც კონსტანტად.
 მენიც აღიარებდა, რომ ადამიანები ცდილობენ ხელსაშუალოდ
 გარკვეული რაოდენობის ნაღდი ფული, ამიტომ ფულზე მოთხო-
 ნის ფუნქცია, მისი აზრით, შემდეგი სახით წარმოგვიდგება:

$$\frac{M^*}{P} = f(Y_p, r_c - r_b, r_m, n, r_w)$$

სადაც $\frac{M^*}{P}$ — მოთხოვნა რეალურ საკასო ნაშთზე;

Y_p — სიმდიდრის საზომი, რომელსაც მფრიდმენი უწოდებს
 პერმანენტულ შემოსავალს (ყველა მომავალი შემოსავლების მიმდ-
 ნარე დისკონტარებული ღირებულება. ანუ მოკლედ, მოსალოდნელი
 საშუალო გრძელვადიანი შემოსავალი);

r_c — ფულის მოსალოდნელი შემოსავლიანობა;

r_b — ობლიგაციების მოსალოდნელი შემოსავლიანობა;

r_m — ჩვეულებრივი აქციების მოსალოდნელი შემოსავლიანობა;

n — ინფლაციის მოსალოდნელი ტემპი.

განტოლების ქვეშით მოცემული ნიშნები გვიჩვენებს იმას, თუ
 დამოკიდებულებაშია ფული შესაბამის ცვლადებთან უარყოფით
 (+) თუ დადებით (-).

ფულზე მოთხოვნის მფრიდმენის თეორია განვიხილოთ უფრო კონკრეტულად.

იმის გამო, რომ აქტივებზე მოთხოვნა დადებით დამოკიდებულებაშია დაგროვილ სიმდიდრესთან, ასევე ფულზე მოთხოვნა დადებით დამოკიდებულებაშია პერმანენტულ შემოსავალზე (ნიშანი ცვლადის ქვემოთ). ჩვეულებრივი (მიმდინარე) შემოსავლისაგან განსხვავებით პერმანენტული შემოსავლის რყევადობა ხანმოკლე პერიოდისათვის უფრო ნაკლებია. მაგალითად, ეკონომიკური აღმავლობის დროს ადვილია აქვს შემოსავლების ზრდას, მაგრამ იმის გამო რომ ზოგჯერ ზრდას შემთხვევითი ხასიათი აქვს. ხანგრძლივი პერიოდისათვის საშუალო შემოსავალი დიდად არ შეიცვლება. შესაბამისად, აღმავლობის დროს პერმანენტული შემოსავალი მიმდინარე შემოსავალზე უფრო ნაკლებად იზრდება. დაცემის პერიოდში შემოსავლის შემცირებას, ბევრ შემთხვევაში, დროებითი ხასიათი აქვს და ხანგრძლივი პერიოდისათვის საშუალო შემოსავლის შემცირება მიმდინარე შემოსავლის შემცირებაზე ნაკლები იქნება.

ფულადი ფორმის გარდა, მოსახლეობის მიერ დაზოგვის სხვა ფორმებიც არსებობს. ისინი მფრიდმენმა დაყო აქტივების სამ ტიპად: ობლიგაციები, აქციები და სიკეთე. ფულის გაგლეჩის მიზეზი ამ აქტივებზე განისაზღვრება თითოეული აქტივის მოსალოდნელ შემოსავლიანობის ნორმის შეფარდებით ფულის მოსალოდნელი შემოსავლიანობის ნორმას.

ფულის მოსალოდნელი შემოსავლიანობა (r_f) სამივე შემთხვევაში იცვლება შემდეგი ორი ფაქტორის გავლენით:

1. ბანკების მიერ შენაბრებზე გაწეული მომსახურებით როცა იზრდება მომსახურების მოცულობა ფულის მოსალოდნელი შემოსავლიანობაც იზრდება.

2. ფულად ნაშთებზე პროცენტების გაცემით.

r_f , P_f და r_f წარმოადგენს ობლიგაციებისა და აქციების მოსალოდნელ შემოსავლიანობას ფულის შემოსავლიანობასთან შედარებით. ამ სიდიდეთა ზრდით ფულის მოსალოდნელი შეფარდება შემოსავლიანობა მცირდება და ფულზე მოთხოვნა ეცემა.

ბოლო სიდიდე r_f ეს არის სიკეთის მოსალოდნელი შემოსავლიანობა ფულთან შედარებით. ამ სიდიდის ზრდით სიკეთის მოსალოდნელი შემოსავლიანობის შეფარდება ფულთან გაიზრდება და ფულზე მოთხოვნა დაეცემა.

თავი III ფულადი სისტემები

III.1. ფულად სისტემათა ტიპები

ფულადი სისტემა წარმოადგენს სახელმწიფოში ფულის მიმოქცევის ორგანიზაციის ფორმას. ახუ ეროვნული საკანონმდებლო აქტებით ორგანიზებულ და მოწესრიგებულ ფულის მიმოქცევას. ნებისმიერ ქვეყანას გააჩნია თავისი ეროვნული ფულადი სისტემა. რომელიც ისტორიულად ჩამოყალიბებული და კანონით განმტკიცებული ფულადი მიმოქცევის ორგანიზაციული ფორმაა. ფულადი სისტემა პირველად XVI-XVII საუკუნეებში ჩამოყალიბდა აბაზრო ეკონომიკის წარმოშობისა და განვითარების კვალობაზე. აუშკა მისი ზოგერთი ელემენტი უფრო ადრეულ სტადიაზე შეიქმნა. ფულადი სისტემის ფუნქციონირება ეროვნული განვითარების იყო კონკრეტული ისტორიული პრობლემითა და სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობების განვითარებით ამიტომაც, რომ სხვადასხვა ქვეყნებში განსხვავებული ფულადი სისტემები მოქმედებენ. მათ თავიანთი საკუთარი ისტორიულად ჩამოყალიბებული ეროვნული ფორმა და შინაარსი გააჩნიათ.

საბაზრო ურთიერთობათა განვითარება-სრულყოფის შესაბამისად ფულად სისტემებში მიმდინარეობს არსებითი, ხასიათის ცვლილებები. ჩველადი სისტემის ტიპი დიდად არის დამოკიდებული იმაზე, თუ ფული როგორი ფორმაა ფუნქციონირებს როგორც საქონელი - საყოველთაო ექვივალენტის, თუ ღირებულების ნიშნის ფორმით აქედან გამომდინარე, გამოყოფენ ფულად სისტემათა შემდეგ ტიპებს:

1. ლიბერალური მიმოქცევის სისტემა, როდესაც ფულადი საქონელი უშუალოდ იცვლება და ასრულებს ფულის ყველა ფუნქციას. ხოლო საკრედიტო ფული დაზოგადებულია ლიბერალურად. 2. საკრედიტო და ქაღალდის ფულის მიმოქცევის სისტემა, როდესაც ოქრო მიმოქცევიდან გამოდევნილია მისათვის, რომ ფულადი სისტემების არსი სრულყოფილად იქნეს განხილული. საჭიროა თავდაპირველად ემისიული ფულადი სისტემების ელემენტებზე.

თანამედროვე ფულადი სისტემისათვის დამახასიათებელია შემდეგი ელემენტები: ფულის ერთობლი ფასები, მასშტაბი, ფულის სახეობი, საემისო სისტემა, სახელმწიფო ან საკრედიტო ბანკი.

ფულის ერთეული ეს არის კანონმდებლობით დაწესებული ფუნის ნიშანი. რომელიც გამოიყენება ყველა საქონლის ღირებულების საზომად და მათი ფასების გამოსახატავად. ყოველ ქვეყანას თავისი ფულის ერთეული გააჩნია. მაგალითად, ამერიკის შეერთებული შტატების ფულის ერთეულია დოლარი, რომელიც 100 ცენტრად იყოფა. დიდი ბრიტანეთის — გირვანქა სტერლინგი 100 პენსი, საფრანგეთის — ფრანკი 100 სანტიმის გერმანიის — მარკა 100 პფენიგის, იაპონიის — იენა 100 სენაბის, იტალიის — ლირა 100 ჩენტიზიმო და ა.შ.

ფულის ერთეულის სახელწოდებას სახელმწიფო ადგენს თავადპირველად ფულის ერთეულის სახელწოდება წონით ერთეულის გამოხატავდა. მაგალითად, შუა საუკუნეებში ინგლისის „გირვანქა სტერლინგი“, საფრანგეთის „ლივრი“ ან გერმანიის „მარკა“. ეს მხოლოდ წონის გამოხატავდა სახელი იყო. შემდეგში იგი ფულისად გადაიქცა, მაგრამ მას იავესი პირვანდელი სახელწოდება მინდა ძველებური შემორჩა. ერთი გირვანქა სტერლინგი თავდაპირველად მართლაც ერთი გირვანქა ვერცხლი იყო. შემდეგში, როდესაც ღირებულების საზომის ადგილი ოქროს დაიკავა, შემდეგ ერთი გირვანქა სტერლინგი დაურქვა ოქროს ისეთ წონას, რომელიც ვერცხლის გირვანქა სტერლინგის 1.13 შეადგენდა.

2. ფასების მასშტაბი ეს იგივე ფულის ერთეულში მოცემული ძვირფასი ღიათონის გარკვეული წონით რაოდენობაა. მაგალითად, ამერიკის შეერთებული შტატების დოლარი შეიცავდა 0.736701 გრამ წმინდა ოქროს ინგლისის სტერლინგი — 2.13281 გრამ წმინდა ოქროს, საფრანგეთის ფრანკი — 0.160000 გრამ წმინდა ოქროს, იაპონიის იენა — 0.00246853 გრამ წმინდა ოქროს, ხოლო იტალიის ლირა 0.00142187 გრამ წმინდა ოქროს.¹

1. ეწ. „ოქროს ხანაში“ საქართველოს სიძღვრის ფული პქონდა. XVII საუკუნის საქართველოს ფულის ერთეული იყო (ვერცხლის მონეტა) 0.035 გრამ ვერცხლის შემცველობით ერთი ვერცხლის შური 50 თეთრს შეუადგენდა. უზალთონი — 100 თეთრს, აბაზი — 200 თეთრს, თეთარი შური 25 მასტისაგან შედგებოდა, ბისტი კ 4 ფულისაგან ბისტი და ფული სიძღვრის მონეტები იყო ყველაზე მცირე მონეტა იყო „ერთი ფული“ (ე. სიძღვრის მონეტა რომელიც ორჯერ მეტს იწონიდა იყო „ორი ფული“ (ი. მონეტა რომელიც ოთხჯერ მეტს იწონიდა იყო „ბისტი“ (ქ. ვერცხლის შური (მ. უზალთონი (რ), აბაზი (ს. მარბილი — (ქ). მონადეთონი — (მ) და ა.შ. სქოიავა, ფულის ტრიალი რუსთაველის ეპოქის საქართველოში, მოამბე III სქოიავა, საქართველოს ფულის მიმოქცევა XVIII საუკუნეში, თსუ, 1946, XXIII, XXIX.

¹ Валюты стран мира, справочник, М., 1976, с. 57, 222, 248, 255, 287.

3. სახელმწიფოს ფულადი ნიშნები, როგორც გადახდის კანონიერი საშუალება მაგალითად, ამერიკის შეერთებულ შტატებში ასეთი ნიშანი არსებობს ფედერალური საბანკო ბილეთები 100, 50, 20, 10, 5, 1 დოლარის სახით (500 დოლარის, ან მეტი კუპონური ფაქტურად მიმოქცევაში არ გამოიყენება).²

4. სახელმწიფო აპარატი, რომელიც მართავს ფულის მიმოქცევას ქვეყანაში.

5. საემისიო სისტემა ნიშნავს ცენტრალური ბანკის მიერ საბანკო ბილეთების გამოშვებას, ხოლო საზინის მიერ სახაზინო ბილეთებისა და მონეტების ემისიას კანონმდებლობით დადგენილი საემისიო წესების შესაბამისად.

არჩევენ ფულის ორ სახეს — ნამდილო, ანუ სრულფასოვან ფულს ოქროს ან ვერცხლის მონეტების სახით და არასრულფასოვან ხურდა (ბილონურ) მონეტებს. ქალაქის ფულს (სახაზინო ბილეთებს, საკრედიტო ფულს, თამასუქს, ბანკოტს, ჩეკს).

ნამდილო, ანუ სრულფასოვანი ფულის ნომინალური ღირებულება ძირითადად შეესაბამება მონეტაში მოცემულ ღიათონის ღირებულებას.

ნამდილო ფულის ძირითადი სახეა მონეტა.³

მონეტა არის ღიათონიდან დამზადებული ფულის ნიშანი, რომლის წონა და სინჯი დამოწმებულია კანონით. ყოველ მონეტას თავისი გარეგანი ფორმა და წონითი შინაარსი გააჩნია. ფული მონეტაზე ადრე წარმოიშვა. მონეტის წარმოშობა დაკავშირებულია წონითი ფულის გაქრობასთან. ყოველ ყოფი-გაყიდვის დროს აუცილებელი იყო ფულის აწონვა და მისი სინჯის დადგენა. მომენტის სახით წარმოიშვა საანგარიშო ფული რამდენადღაც მონეტის წონა და სინჯი ცნობილი იყო, აქან გააადვილა მონეტის დათვლა საბაქონლო წარმოების განვითარების კვალობაზე ღირებულების ქა-

¹ Валюты стран мира, справочник, М., 1976, с. 57, 222, 248, 255, 287.

² პირველი მონეტა მოგვრა ლიდაში, დაახლოებით VII-VI საუკუნეში ჩვენს ერამდე სახელწოდება „მონეტა“ წარმოიშვა რომში, ქალღმერთი მონეტა იუნონას სახელისაგან. ამ ღმერთის სახელის ტაძრის მასივობაზე მდებარეობდა ზოგჯერ, სადაც იჭებოდა მონეტები, მონეტის გამოთარების დიდი გზა გაწელო. საუკუნეების განმავლობაში შეიცვალა მონეტის ფორმა. წინათ მონეტა სხვადასხვა ფორმით არსებობდა. ცნობილია მძლის, თევზის, ფრინველის, გულის და სხვა ფორმის მონეტები. მონეტები იყო კვადრატული, თეალორა, სწორკუთხიანი, დისკოს ფორმის, ძველ საქართველოში გვხვდება ასეთი სახის მონეტები, დროთა განმავლობაში გამოჩნდა დისკოს ფორმის რაფაგანაც. ამ ფორმის მონეტა ნაქვებად ცვლება. (სქოიავა კახეთის სტრუქტურა ქვეყნის ფულის მიმოქცევა და კრედიტი, ნაწილი I თბილისი 1956, გვ. 145-146).

ლაღლის ნიშანი მიმოქცევიდან დევნის სრულფასოვან ოქროს მონეტებს, რომლებიც კაპიტალიზმის საერთო კრიზისის პირობებში საბოლოოდ გაქრა მიმოქცევიდან.

მონეტის წონის შერჩევის დროს სახელმწიფო ჩეულებრივ სპეციალურად შექმნილ საზომს იყენებდა. სხვადასხვა დროს და სხვადასხვა ქვეყანაში წონის საზომი ხშირად იცვლებოდა. მაგალითად, რომაული გირვანქა შეესაბამებოდა 327 გრამს, რუსული გირვანქა — 417 გრამს, ტროის გირვანქა 273 გრამს და სხე XVII საუკუნის საქართველოში წონის საზომად მიღებული იყო ლიტრი, ჩარეუი, სტილი, მისხალი, რომელიც 4,436 გრამს უდრიდა.

ცნობილია მონეტის ორი სახე: ძირითადი მონეტა და ნაკრები მონეტა. ძირითადი მონეტა ეს იყო ფულის ერთეულია, ხოლო მონეტა, რომელიც ფულის რამდენიმე ერთეულს შეიცავს ნაკრები მონეტაა. ძირითადი მონეტის ნაწილს წილადი მონეტა ეწოდება. მაგალითად, ინგლისში, ლითონური ფულის მიმოქცევის დროს ძირითადი მონეტა იყო გირვანქა სტერლინგი, რომელიც მართლაც გირვანქა ევრცხლს შეიცავდა, ხოლო ნაკრები მონეტები იყო 5, 10, 5, 2 და 1 პენსიანი მონეტები.

მონეტა არის იდეალური (საანგარიშო) და რეალური. იდეალური მონეტა არ იჭრება, იგი მხოლოდ საანგარიშო ერთეულია, ხოლო რეალური — იჭრება და ბრუნვაში რეალური სახით მიმოქცევა.

ცნობილია ძირითადი მონეტის დაყოფის შემდეგი წესი: ევრტალური, ეი 12:4:8:16 და აშ დუოდეციმალური 1:3:6:12 და აშ დეციმალური — 1:10:100 და აშ აქედან ყველაზე უფრო გავრცელებული იყო დეციმალური წესი (ამერიკის შეერთებული შტატები, გერმანია, საფრანგეთი, რუსეთი, XVIII საუკუნის საქართველო და სხვა). ინგლისში გაერცელებული იყო დუოდეციმალური წესი. მაგალითად, 1 გირვანქა სტერლინგი შეიცავს 20 შილინგ შილინგი თავის მხრივ იყოფა 12 პენსად, ეი ერთი გირვანქა სტერლინგი შეიცავს 240 პენსს. როგორც ბუნებრივად, ისე ხელოვნურად, ბუნებრივია ხმარებით გამოწვეული ცვლითა, ხოლო ხელოვნური — მონეტის წონის განზრახ შემცირება. ცნობილია, რომ ევროპაში ოცი წლის მანძილზე (1809-1829) 19 მლნ გირვანქა სტერლინგი სრულიად გაქრა გახეხვის გამო, ეს მაშინ, როც მიმოქცევაში სულ 380 მილიონი გირვანქა სტერლინგი იყო.

¹ ნქოიყა, ფულის მიმოქცევა, კრედიტი და ფინანსები XVIII საუკუნე ქართლ-კახეთში, თბ. 1963, გვ 32-33.

მიუხედავად, როგორც წესი, არასდროს არ იჭრებოდა წმინდა ძვირფასი ლითონისაგან, მას ურეგლენ უფრო დაბალი ხარისხის მავარ ლითონს მონეტაში მოცემულ ძვირფას ლითონს ფაინა, ხოლო უბრალო ლითონს — ლეგატურა ეწოდება.

ძვირფასი ლითონის ნაწილების რიცხვს სინჯი ეწოდება. ამიტომ ყველა მონეტაში არჩევენ: მონეტის საერთო წონას, ძვირფასი ლითონის წონას, უბრალო მონეტის წონას ძირითადად გაბატონდა შეფარდება 9:10 (ანუ 900:1000) ეი მონეტაში 900 ნაწილი ძვირფასი ლითონია და 1000 — უბრალო ლითონი. ინგლისში შეინარჩუნა ისტორიულად ჩამოყალიბებული სინჯი — 11:12 ეი 11 ნაწილი ძვირფასი ლითონი და 12 ნაწილი უბრალო ლითონი ამის გამო, რომ მონეტაში არსებული წესით დადგენილი წონისა და სინჯის დაცვა შეუძლებელია, ამდენად ნებადართულია ერთგვარი გადახრა კანონით დადგენილი წონისა და სინჯისაგან ამ გადახრას რეშედოუმი და ტოლერანსი ეწოდება. მაგალითად, მეფის რუსეთის ოქროს ერთ მანეთიანი მონეტის სინჯში გადახრა დაშვებული იყო 0,001 გრამის ოდენობით, ოქროს 5 მანეთიანში — 0,003, ხოლო ათმანეთიან მონეტაში — 0,002 გრამის ოდენობით. მიმოქცევაში არსებული მონეტის ცვლითასთან დაკავშირებული კანონით დადგენილი წონის მინიმუმის შენარჩუნება თუკი მონეტა დაკარგავს კანონით დადგენილი წონის მინიმუმზე მეტს, ასეთი მონეტა ამოღებულა ფხდა იქნეს მიმოქცევიდან ამ ფუფად ღონისძიებას დემონეტრზაცია ეწოდება.

სახელმწიფო ჭრიდა ორი სახის მონეტას — სრულიფასოვან და არასრულიფასოვან მონეტებს, ანუ სრულიფასოვან მონეტაში ნომინალური და რეალური ღირებულება ერთმანეთის ტოლია, არასრულიფასოვან მონეტაში მისი ნომინალური და რეალური ღირებულება ერთმანეთს არ უმთხვევა კერძოდ, რეალური ღირებულება უფრო ნაკლებია ნომინალურზე. არასრულიფასოვან მონეტას ბილონური მონეტა, ხურდა ან წვრილი მონეტა ეწოდება. იგი ხვეულებრივად ევრცხლის, სპილენძის, ნიკელის, ბრინჯაოსა და ალუმინისაგან იჭრება.

ისმის კითხვა, რით აიხსნება ბილონური მონეტების მოჭრა? საქმე ისაა, რომ ძვირფასი ლითონის სრულიფასოვანი წვრილი მონეტების მოჭრა, ჯერ ერთი, ტექნიკურად ძნელია და მეორე, მიმოქცევისათვის არაა ხელსაყრელი. ის ემსახურება რა წვრილ მიმოქცევას, ხშირად გადადია ხელიდან ხელში და ადვილად იცვლება. სწორედ ამიტომ მაღი მოჭრა უფრო ადვილია და მიმოქცევისათვის უფრო ხელსაყრელი.

ბილონური მონეტები (ხურდა ფული) გადახდის კანონიერი

საშუალებას, თუმცა, საბანკო ბილეთებისაგან განსხვავებით, მათ გადახდის სფერო რამდენადმე შეზღუდულია. ეს იმიტომ, რომ ისინი წერილ მიმოქცევას ემსახურება და ამდენად საქმე წერილთანხებთან აქვთ. მეფის რუსეთში სპილენძის მონეტები და ვერცხლის წერილი მონეტები (5, 15 და 20 კაპიკანი) გადახდის კანონიერ საშუალებას წარმოადგენდა სამი მანეთის ფარგლებში ხოლო ვერცხლის უფრო მსხვილი მონეტები (25, 50 კაპიკანი და 1 მანეთიანი) — 25 მანეთის ფარგლებში.

ფულის ერთეულში მოცემული ძვირფასი ლითონის წონით რაოდენობის შეფარდებას დოსტი ეწოდება.

ფულის ერთეულში წმინდა ლითონის წონასა და სინჯს, როგორც წესი, სახელმწიფო ადგენს მაგალითად, მეფის რუსეთში დადგენილი იყო შემდეგი სამონეტო დოსტი, 1 მანეთი შეიცავდა ოქროს 17.424 წილს, ხოლო სინჯი უდრიდა 900/1000. არსებობდა მეორე წესიც, რომლის მიხედვითაც განისაზღვრებოდა ფულის ერთეულს ეს რაოდენობა. რომელიც უნდა მოჭრილიყო წმინდა ლითონის წონითი ერთეულისაგან. მაგალითად, გერმანიაში ერთი კლოგრამი წმინდა ოქროსაგან იჭრებოდა 800/1000 სინჯის 279 მონეტა. შესაბამე წესის თანახმად წინასწარ განისაზღვრებოდა ფულის ერთეულის ეს რაოდენობა, რომელიც განსაზღვრული იყო სინჯის ლითონის წონითი ერთეულისაგან მაგალითად, საფრანგეთში ერთი კლოგრამი ოქროდან, რომლის სინჯი 900/1000 იყო, 311 ფრანკი იჭრებოდა.

როგორც აღვნიშნეთ, თავდაპირველად ფულის ერთეულის სახელწოდება ეს იგივე მისი (მონეტის) წონითი ერთეულის ნაწილები სახელწოდება იყო. მაგალითად, ძველ საბერძნეთში ტალანტი ზეკვლია, დრახმა, რომელი წონია ერთეულებს გამოხატავდნენ დროთა განმავლობაში ფულის სახელწოდება სცილდება თავდაპირველ წონით სახელწოდებას. ფასი იქცევა ფულად სახელწოდებად, ხოლო ფული — საანგარიშო ფულად.

ფულადი სახელწოდების დაცვივება წონითი სახელწოდებისავე ისტორიულად განაპირობა შემდეგმა გარემოებებმა:

1. განვითარების უფრო დაბალ საფეხურზე მდგომ ხალხებმ უცხო მონეტების შემოღებამ;
2. სასაქონლო-ფულად ურთიერთობათა განვითარების შედეგად მიმოქცევაში დაბალი ღირებულების ლითონის ნაცვლად უფრო მაღალ ღირებულების ლითონის დამკვიდრებამ;

¹ ნ. ჯოაგა, კაპიტალისტური ქვეყნების ფულის მიმოქცევა და კრედიტ ნაწილი I. თბილისი, 1956, გვ. 149.

3. მონეტის გაფუჭების პრაქტიკის ფართოდ დანერგვამ, რამაც მნიშვნელოვნად შეამცირა მისი წონა და სინჯი.

ცნობილია მონეტის მოჭრის ორი სისტემა — თავისუფალი და დახურული. თავისუფალია ნამდვილი, სრულფასოვანი მონეტების მოჭრა, ხოლო დახურულია არასრულფასოვანი მონეტების მოჭრა. ეს რომ ასე არ იყოს, მიმოქცევა გაივსებოდა ბილონური, არასრულფასოვანი მონეტებით, იგი დაიკავებდა სრულფასოვანი მონეტების ადგილს მიმოქცევაში და მოშლიდა ფულის მიმოქცევას ბილონური ფულის შეზღუდვა უზრუნველყოფს მიმოქცევაში ხურდა ფულის მხოლოდ აუცილებელი რაოდენობით გამოშვებას.

მონეტის გაფუჭება, როგორც სახელმწიფო ხელისუფლების ერთ-ერთი ფინანსური ღონისძიება, მნიშვნელოვნად ამცირებდა მოსახლეობის შემოსავალს. ხელს უწყობდა საჭონლის იმპორტს და აბრკოლებდა ექსპორტს. ამუხრუჭებდა როგორც შინაგან, ისე საერთაშორისო ვაჭრობას. ის უპირატესად ხელსაყრელი იყო მოვალეობისათვის და არა კრედიტორებისათვის იმის გამო, რომ მიმოქცევაში უამრავი გაფუჭებული მონეტა ტრიალებდა, საჭირო ხდებოდა მონეტების წინასა და სინჯის მუდმივად შემოწმება.

ცნობილია მონეტის გაფუჭების სამი ხერხი:

1. მონეტის გაფუჭება მისი მოკულობის შეცირებით;
2. მონეტის გაფუჭება მისი სინჯის შეცირებით ამ დროს მონეტაში უხედავ ურეკდნენ უბრალო ლითონის, რაც საგრძნობლად ამცირებდა მის რეალურ ღირებულებას;

3. დაბალი ღირებულების ლითონის ზედაპირის უფრო მაღალი ღირებულების ლითონით დაფარვა.

მონეტის გაფუჭების შედეგად ნომინალურ და რეალურ ღირებულებას შორის მიღებული სხვაობა სახელმწიფოს შემოსავალს შეადგენს. მონეტის გაფუჭება იწვევს ფასების ზრდას. თუმცა ეს ზრდა ყოველთვის მონეტის გაფუჭების მოცულობის იდენტური არ არის.

ისტორიაში ცნობილია ფულადი სისტემების სხვადასხვა ტიპები. ლითონური ფულადი სისტემისათვის დამახასიათებელია ორი ძირითადი ტიპი — ბიმეტალური და მონომეტალური.

ბიმეტალური — ეს ისეთი ფულადი სისტემაა, როდესაც საყოველთაო კვივალენტის სახით ორი ძვირფასი ლითონი — ვერცხლი და ოქროა დაკანონებული. ორივე ლითონიდან თავისუფ-

¹ ნ. ჯოაგა, კაპიტალისტური ქვეყნების ფულის მიმოქცევა და კრედიტ ნაწილი I. თბილისი, 1956, გვ. 149.

დად იჭრება სრულფასოვანი მონეტები, ორივე გადახდის კანონიერ საშუალებაა მიმოქცევაში. ბიმეტალიზმის სისტემის დროს იჭრებ არასრულფასოვანი ვერცხლისა და სპილენძის მონეტები, რომლებიც აგრეთვე გადახდის კანონიერი საშუალებებია. მაგრამ მხოლოდ კანონით დაწესებულ ფარგლებში.

არსებობს ბიმეტალიზმის სამი სხვადასხვა სისტემა.

1. პარალელური ვალუტის სისტემა; 2. ორმაგი ვალუტის სისტემა და 3. კოჭლი ვალუტის სისტემა.

1) პარალელური ვალუტის სისტემის დროს ორივე ლითონის (ჩვეულებრივ ოქროსა და ვერცხლის) მონეტები ერთმანეთისაგან დამოუკიდებლად მიმოქცევა. ორივე ლითონის მონეტას თავისი ღირებულება გააჩნია: ოქროსა და ვერცხლის მონეტების ფასი ბაზარზე ორნაირია. ორივე ლითონის ღირებულება ცვალებადია და ამიტომ მათი ფასიც ცვალებადია. ეს გარემოება არაულებს მიმოქცევის, ამიტომ სახელმწიფო ყოველნაირად ცდილობს თავიდან აიცილოს ეს გარემოება ოქროსა და ვერცხლს შორის თანაფარდობის დაწესების გზით.

2) ორმაგი ვალუტის სისტემის დროს ბაჟზე გვაქვს ფულის ისეთი მიმოქცევისთანავე როდესაც ოქროსა და ვერცხლს შორის ღირებულების თანაფარდობა სახელმწიფოს მიერაა დაწესებული. ამ სისტემის დროს ოქროსა და ვერცხლის მონეტებიც, სახელმწიფოს მიერ დაწესებული ღირებულებითა თანაფარდობის მიხედვით იჭრება, რის გამოც ორივე ფულზე ფასები ერთნაირია. ამასთან, სახელმწიფო ღირებულებით ასეთი თანაფარდობის დადგენა მარცხიერ რიგ სიმძლეებს აწყდება.

ის ლითონი, რომლის ფასი ბაზარზე უფრო მაღალია, ვიდრე ამას მოთხოვნა-მიწოდების კანონი კარნახობს, მიმოქცევიდან გაეძიება და ეუფლებათ, რომ სახელმწიფომ ოქროსა და ვერცხლს ღირებულებას შორის დააწესა 1:15 თანაფარდობა. ე.ი. აღიარა, რომ ოქროს ფასი თხუთმეტჯერ უფრო მაღალია, ვიდრე ვერცხლისა. ამავე დროს ბაზარზე ფაქტურად მყარდება შეფარდება 1:16, ე.ი. ოქროს ფასი თექვსმეტჯერ უფრო მაღალია, ვიდრე ვერცხლისა. მაშასადამე, ბაზარზე ოქრო უფრო ძვირია, ვიდრე ეს დაწესებული სახელმწიფოს მიერ. ასეთ შემთხვევაში ოქროს გამოყენება მონეტის სახით ხელსაყრელი არ არის. იგი გადის მიმოქცევიდან და განძად გადაიქცევა არც ისეა გამოიყენებულ, რომ ასეთ შემთხვევაში ოქრო იქნეს საზღვარგარეთ გატანილი ვერცხლისა მტრად იყენებაზე, ეთქვას 16 ერთეულზე გადაცვლის მიზნით.

ამრიგად, ასეთ შემთხვევაში ოქროს მონეტები გადის მიმოქცევიდან და მათ ადგაღს ვერცხლის მონეტები იკავებს. ე.ი. ვერ

ცხლი განდევნის ოქროს მოუხედავად იმისა, რომ ვერცხლი უფრო, იაფი ლითონია, ვიდრე ოქრო. თუ ამ ორ ლითონს შორის ღირებულებათა თანაფარდობა ბაზარზე ვერცხლის სასარგებლოდ შეიცვლება, მაშინ პირიქით, — ოქრო განდევნის მიმოქცევიდან ვერცხლს აღსანიშნავია ის ფაქტიც, რომ ორმაგი ვალუტის დროს სინამდვილეში მოქმედებს ღირებულების არა ორი საზომი, როგორც ეს სახელმწიფოს მიერაა დაკანონებული, არამედ ერთი საზომი — ვერცხლი ან ოქრო.

ორმაგი ვალუტის სისტემა უმთავრესად ფეოდალურ საზოგადოებაში გამოიყენებოდა ფეოდალები ოქროსა და ვერცხლის ღირებულებას შორის ისეთ შეფარდებას აწესებდნენ, რაც მოცემულ მომენტში (მათთვის) უფრო ხელსაყრელი იყო.

3) „კოჭლი“ ვალუტის სისტემის დროს, როგორც ოქროს, ისე ვერცხლის სრულფასოვანი მონეტები გადახდის კანონიერი საშუალებაა ამ სისტემის სპეციფიურობა ის არის, რომ ოქროს მონეტების მოჭრა თავისუფალია, ხოლო ვერცხლისა — არა, იგი დამზრული, ანუ შეზღუდულია ოქროსა და ვერცხლის ღირებულების თანაფარდობაზე დიდი გავლენა იქონია XIX საუკუნეში ახალი ოქროს საბადოების აღმოჩენამ, ოქროს მდიდარი საბადოები ჯერ აღმოაჩინეს კალიფორნიაში, ხოლო შემდეგ სამხრეთ აფრიკის კუშირში, რის გამოც ოქროს მოპოვებამ 1899 წლისათვის სარეკორდო ციფრს 14 838 ათას უნციას მაღწია. რაც შეეხება ვერცხლს, მისი მოპოვება, მართალია 1801-1830 წლებში დაეცა, მაგრამ შემდგომში შესამჩნევად გაიზარდა. ამასთან ვერცხლის წარმოებაში შრომის ნაკოფიერების ზრდამ საგრძნობლად შეამცირა ვერცხლის ღირებულება. ამ ფაქტორების შედეგად ოქროსა და ვერცხლს შორის თანაფარდობა 1801-1830 წლებში ასეთი იყო: 1:15,61; 1841-1850 წლებში — 1:15,83, 1851-1855 წლებში — 1:15,41; 1856-1860 წლებში — 1:13,30; 1861-1865 წლებში — 1:15,40; 1896-1900 წლებში — 1:33,54.

ამრიგად, ხანგრძლივი ისტორიული განვითარების პროცესში ოქროსა და ვერცხლის ღირებულებას შორის თანაფარდობა მრავალჯერ შეიცვალა, მაგრამ ეს შეცვლა უპირატესად ოქროს სასარგებლოდ მიმდინარეობდა.

მე-19 საუკუნეში განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, როდესაც საერთაშორისო ვაჭრობის არეალმა გიგანტურ საზღვრებს მაღწია, კიდევ უფრო გაძლიერდა ოქროს, როგორც მსოფლიო ფულის მნიშვნელობა, დაიწყო ოქროს მონომეტალიზმის სისტემის აღზევება იგი პირველად შემოღებულ იქნა ინგლისში 1816 წელს,

გერმანიაში — 1871-1873 წლებში, საფრანგეთში — 1876-1878 წლებში, სკანდინავიის ქვეყნებში — 1872 წელს, რუსეთში — 1895-1897 წლებში, იაპონიაში — 1899 წელს და ამერიკის შეერთებულ შტატებში — 1900 წელს აღნიშნული სისტემის შემოღების დაგვიანება ამერიკის შეერთებულ შტატებში იმით აიხსნება, რომ იქ როგორც ვერცხლის მიმწოდებელ ქვეყანაში, მძლავრყო ვერცხლის მწარმოებელთა ინტერესები და გაგლეხა სახელმწიფოზე.

მონომეტალიზმი ეს ისეთი ფულადი სისტემაა, რომლის დროსაც საყოველთაო ექვივალენტის როლს ერთი რომელიმე ლითონი — ვერცხლი ან ოქრო ასრულებს.

ოქროს მონომეტალიზმის ინტენსიური ზრდის მოეხდებოდა ბევრ ქვეყანას მინეთი, ინდოეთი, ირანი, მექსიკა და სხვა, მაინც შეშორება ვერცხლის მონომეტალიზმი. ამასთან დაკავშირებით აღმოსავლეთ ქვეყნების ბრძენებზე ხშირად ამბობდნენ „ყვითელ ადამიანს თეთრი ფული აქვს, თეთრ ადამიანს ყვითელი“.

ვერცხლის მონომეტალიზმის დროს ნებადართულია სხვა ლითონების (სპილენძის ან ოქროს) მონეტების მოჭრა. სპილენძის ფულად როგორც ზურდა ფული, ნაკლებად გამოიყენებოდა, ხოლო ოქროს მონეტებით გადახდა სავალდებულო იყო და არსებულ წესის მიხედვით არავის არ ჰქონდა უფლება ოქროს მონეტებს მოეახთა თავის დროს ვერცხლის მონომეტალიზმი მრავალ ქვეყანას ჰქონდა.

ოქროს მონომეტალიზმი ეს ფულის ისეთი სისტემაა, როდესაც საყოველთაო ექვივალენტის როლს ასრულებს ერთი ლითონი — ოქრო. არსებობს ამ სისტემის სამი სახე: 1) ოქრო — მონეტური; 2) ოქრო — ზოდური და 3) ოქრო — დევიზური. ოქრო — მონეტური სისტემის დროს გადახდის კანონიერ საშუალება ოქროა. ამასთან ხდება როგორც ვერცხლის, ისე სპილენძის მონეტების მოჭრა. მაგრამ ისინი ზურდა ფულის როლს ასრულებდნენ. აღსანიშნავია, რომ ოქროს მონეტების მოჭრა და მომუშავე სრულიად თავისუფალია, ასევე თავისუფალია ქალაქის ფულის ნიშნების გადახურდაცემა ოქროს მონეტებზე. ოქრო ქვეყნებს შორის თავისუფლად მოძრაობს.

ოქრო-ზოდური სისტემის დროს მონეტები არ იჭრება. მიმოიქცევა მხოლოდ ლითონის ოქროთი უზრუნველყოფილი ზურდა მონეტები და ბანკოტები. ბანკოტები გადახდის კანონიერი საშუალებაა, ხოლო ზურდა მონეტები მხოლოდ ვიწრო სფეროს ემსახურებიან. ბანკოტების გადახურდაცემა ოქროს ზოდებზე რეგლ-

მენტრებულია. ოქრო-ზოდური სისტემის დროს მიმოქცევაშია მხოლოდ ბანკოტები და ვერცხლისა და სპილენძის ზურდა მონეტები. ბანკოტები, როგორც გადახდის კანონიერი საშუალება, უზრუნველყოფილია ნაწილობრივ ოქროთი და ნაწილობრივ ისეთი უცხო ვალუტით, რომელიც შეიძლება ოქროზე გადახურდაცემა ასეთი ვალუტის მონაწილეობა უზრუნველყოფაში ოქროს მარაგის სიმცირეს ნიშნავს.

პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ ავსტრია-უნგრეთში შემოიღეს ოქროს მონომეტალიზმის სისტემა ოქროს მიმოქცევის გარეშე აქ საემისიო ბანკი, მართალია მიმოქცევაში უშვებდა ოქროთი უზრუნველყოფილ ბანკოტებს, მაგრამ მათი გადახურდაცემა ოქროზე არ წარმოებდა. ამავე პერიოდში გერმანიამ თავის ერთ-ერთ კოლონიაში გამოიშვა ბანკოტები, რომელთა ერთი მესამედი ოქროთი, ხოლო ორი მესამედი — გერმანიის რეისხანკის ბანკოტებითა და რაიხსმანი ქალაქობით იფარებოდა. ანალოგიური კოლონიური ტიპის ოქრო-დევიზური სისტემა შექმნა დიდ ბრტანეთმა მაგალითად, ინდოეთში დამყარდა განსახლებული შეფარდება რუპიასა და გირკანქა სტერლინგს შორის ამ შეფარდების მოეხდებოდა, ხდებოდა რუპიის გადახურდაცემა ინგლისურ დევიზებზე. რის შემდეგაც რუპია გირვანქა სტერლინგზე მიფარებული აღმოჩნდა, რაც ხელს უწყობდა ინგლისის მონოპოლიების მიერ ინდოეთის კოლონიური ძარცვის გაძლიერებას ასევე მოხდა ალყურში, ინდო-ჩინეთსა და სხვა კოლონიურ ქვეყნებში.

კიდევ უფრო გაძლიერდა ქვეყნებს შორის უთანაბრო განვითარება, რამაც თავის მხრივ, გააძლიერა ოქროს მარაგის უთანაბრო განაწილება. უკვე 1913 წლისათვის მაღალი კაპიტალისტური სამყაროს ოქროს მარაგი შეადგენდა 4070 მილიონ დოლარს, რომელიც ცალკეული ქვეყნების მიხედვით ასე იყო განაწილებული: ინგლისზე — 279, იტალიაზე — 267, ამერიკის შეერთებულ შტატებზე — 1290 მლნ დოლარი. ამრიგად, ამ სამი ქვეყნის ხელში იყო თავმოყრილი კაპიტალისტური მსოფლიოს ოქროს მარაგის უდიდესი ნაწილი.

მართალია, პირველი მსოფლიო ომის წინა პერიოდში მაღლ როლ ქვეყნებში შედარებით განმტკიცდა ოქრო-მონეტური სტანდარტი, მაგრამ ეს მოხდა მისი ზოგიერთი პრინციპის დარღვევით. ამის მაგალითია მონეტების მოჭრის შეზღუდვა, რამაც მიმოქცევიდან ოქროს მონეტების გადინება გამოიწვია. 1913 წლისათვის ოქროსა და ვერცხლის მონეტები კაპიტალისტური ქვეყნების მიმოქცევის ერთ მესამედ ნაწილს შეადგენდა, მათ შორის ოქროს — ერთ

მესამედ ნაწილს. მოუხდაუად ამისა, ქვეყნების ფულადი სისტემა ფულადი რეფორმების ჩატარების გზით, მაინც შედარებით სტაბილური რჩებოდა. რეფორმების შედეგად ზოგიერთ ქვეყანაში, მაგალითად, ინგლისსა და საფრანგეთში, შემოღებულ იქნა ოქრო-ზოდური სისტემა. ხოლო უმრავლეს ქვეყანაში (გერმანია, ავსტრია, დანია, ნორვეგია და სხვა) — ოქრო-დვეიზური სისტემა და მაინც მსოფლიო ეკონომიკურმა კრიზისმა მეტად ძლიერი დარტყმა მიაყენა ოქროს მონომეტალიზმის სისტემას ყველა ფორმას თითქმის ყველა ქვეყანაში შეწყვიტა ბანკოტების გადახურდავება ოქროზე. ოქროს სტანდარტი გაუქმდა. დასავლეთის მოწინავე ქვეყნებში გაბატონდა ქალაქის ფულის მიმოქცევა. ეს ქვეყნები შეიძლება მსოფლიო ომში გაუფასურებული ფულით ჩაებნენ.

განვითარების თანამედროვე ეტაპზე ფულადი სისტემისათვის დამახასიათებელია: ოქროსთან უზიარო კავშირი შეწყვიტა; გადაუხურდავებელი საკრედიტო ფულია ბანკონა, რომელიც თავის ბუნებით ქალაქის ფულის დენსტრია. თეორიულ ოქროსა და ვალუტის რეზერვების დარღვევითა უზრუნველყოფა; უსაღი ბრუნვა ფარად განვითარება და საღი ფულადი ბრუნვის შემცირება; ფულის მიმოქცევა სახელმწიფო რეგულირება.

საკრედიტო ფულის ოქროსგადაუხურდავებელი სისტემა არსებითად განსხვავდება ოქროს ფულის მიმოქცევაგან. ოქროს შემცველი ფულის ნომინალური ღირებულება აღემატება მათ საკრედიტო ღირებულებას. რომლის შესაბამისუბლად სახელმწიფომ დაექვემდებარა ფულის ემისი ცენტრალური ბანკისა და ხაზინის შემკობით. ამის გამო, რომ სადევან-სიტო ოპერაციებს უშთაყრთხად კომერციული ბანკები და საკრედიტო საკრედიტო ინსტიტუტები აწარმოებენ, ცენტრალურ ბანკში ბანკებს უადვილდებათ მათ საქმიანობაზე კონტროლი.

ეკონომიკურად განვითარებული ქვეყნების თანამედროვე ფულადი სისტემებისათვის დამახასიათებელია: ფულში თეორიული ოქროს შინაარსის ბანკოტების ოქროთი უზრუნველყოფისა და ოქროზე გადახურდავების გაუქმება. ოქროზე გადაუხურდავებელ საკრედიტო ბილეთებზე გადასვლა, რომელიც თანდათანობით ქალაქადი ფულად გარდაიქმნება. ფულის მიმოქცევაში გაშვება არ მარტო ეროვნული მუდრების დარღვევების მიზნით, არამედ სახელმწიფო ხარჯების დასაფარად. ფულის მიმოქცევაში უნაღდ ბრუნვის დომინირება, ფულის მიმოქცევის სახელმწიფო მონოპოლიზტური რეგულირების გაძლიერება.

III.2. საქართველოს ფულადი სისტემა

„საქართველოს რესპუბლიკის ეროვნული ბანკის კანონი“ (მიღებულია საქართველოს პარლამენტის 1995 წლის 23 ივნისის დადგენილებით) აწესებს საქართველოს ფულადი სისტემის სამართლებრივ საფუძვლებს.

საქართველოს თეორიული ფულის ერთეულია ლარი. ლარი წარმოადგენს გადახდის ერთადერთ კანონიერ საშუალებას საქართველოს ტერიტორიაზე.

საქართველოს ეროვნული ბანკი აღგენს და არეგულირებს ლარის გაცემის კურსს უცხოური ვალუტის მიმართ; თუ ეროვნული ბანკი არ გამოაცხადებს ლარის კურსს უცხოური ვალუტის მიმართ, მაშინ კურსი განისაზღვრება ბირჟაზე თავისუფალი მოთხოვნისა და მიწოდების საფუძველზე.

ლარი (მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ფული, მიმდინარე, ვაღი და საბანკო ანგარიში) უზრუნველყოფილია ოქროს მარაგით. უცხოეთის ქვეყნების სავალუტო კრედიტებით და საქართველოს ეროვნული ბანკის სხვა აქტივებით.

საქართველოს ეროვნულ ბანკს ექსკლუზური უფლება აქვს განხორციელოს ბანკოტებისა და მონეტების როგორც საქართველოს ტერიტორიაზე გადახდის კანონიერი საშუალებების ემისია.

ბანკოტებისა და მონეტების ემისიის გამოყენება უშუალოდ სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის დასაფარად აკრძალულია.

ეროვნული ბანკის მიერ გადახდის კანონიერი საშუალებების სახით გამოშვებულ ბანკოტებსა და მონეტებს, რომლებიც მიმოქცევიდან არ არის ამოღებული, შესასრულებლად იღებენ ნებისმიერი სახელმწიფო და კერძო ვალის დასაფარად ქვეყნის ტერიტორიაზე.

საქართველოს ტერიტორიაზე გადახდის კანონიერ საშუალებად მიჩნეული ბანკოტებისა და მონეტების ნომინალი, წონა, გაფორმება და სხვა მახასიათებლები განისაზღვრება ქვეყნის მთავარი ბანკის — ეროვნული ბანკის ნორმატიული აქტებით.

საქართველოს ეროვნული ბანკი უზრუნველყოფს ბანკოტების ბეჭდვას და მონეტების მოჭრას, მიმოქცევაში გაშვებულ ბანკოტების საიმედო შენახვას. აგრეთვე საბეჭდო ფორმების, შტამპებისა და მიმოქცევიდან ამოღებული ბანკოტებისა და მონეტების შენახვას და აუცილებლობის შემთხვევაში, მათ განადგურებას.

ეროვნული ბანკი მიმოქცევიდან ამოიღებს და გაანადგურებს შემდეგში გამოყენებისათვის უფარვს ფულის ნიშნებს და ცვლის მათ ხელს.

ქვეყნის მთავარი ბანკი უშუალოდ აკონტროლებს ნაღდი ფულის მარაგს, ადგენს მისი ემისიის გეგმებს, ბანკოტებით და მონეტებით უზრუნველყოფს საქართველოს ეკონომიკას.

ნებისმიერ პირს დაეკისრება პასუხისმგებლობა საქართველოს სისხლის სამართლის კოდექსის შეაბამისად თუ იგი:

— გააყალბებს გადახდის კანონიერ საშუალებად გამოყენებულ ბანკოტას და მონეტას უკანონოდ დაბეჭდავს ან სახეს შეუცვლის, მიუხედავად იმისა, საქართველოში ხდება ეს თუ საზღვარგარეთ, იგივე ქმედებას ჩაიდენს ნებისმიერ ვალუტაში დენომინირებული ჩეკის, ფასიანი ქაღალდის, ან საგადასახდელო ბარათის სახით;

— ფლობს, გადაზიდავს, ან გამოუშვებს ისეთ ბანკოტებს, მონეტებს, ჩეკებს, ფასიან ქაღალდებს ან საგადასახდელო ბარათებს იცის რა მათი გაყალბების, უკანონო ბეჭდვის, ფალსიფიკაციის, ან ამოშლის შესახებ;

— ამზადებს, ფლობს ან გადაზიდავს ნებისმიერი სახის საბჭოდ ფორმებს, მატრიცებს, ქაღალდს, საღებავს და სხვა საგნებს და ნივთიერებებს, იცის რა რომ ისინი გამოიყენება ბანკოტების, მონეტების, ჩეკების, ფასიანი ქაღალდების ან საგადასახდელო ბარათების გაყალბების უკანონო ბეჭდვის, ფალსიფიკაციის, ან ამოშლისათვის.

საქართველოს ერთეული ბანკი შეიქმნა და ახორციელებს საქართველოს საგადასახდელო პოლიტიკას მას ეკისრება პასუხისმგებლობა:

— საგადასახდელო ბაზარზე ოპერაციების წარმოების წესებისა და ყოველგვარების შემუშავებისათვის;

— ქვეყნის ტერიტორიაზე საგადასახდელო ოპერაციების წარმოების წესის, დებულებების, ინსტრუქციებისა და ანგარიშების ფორმების შემუშავებისათვის;

— ფიზიკური და იურიდიული პირებისათვის უცხოური ვალუტით ოპერაციების წარმოების ლიცენზიების გაცემისა და გამოთხოვისათვის, აგრეთვე მათი საქმიანობის რეგულირებისა და კონტროლისათვის;

— უცხოური ვალუტით ოპერაციების მწარმოებელი ფიზიკური ან იურიდიული პირებისათვის საგადასახდელო პოლიტიკის ლიმიტების დაწესებისათვის;

— ოფიციალური საერთაშორისო რეზერვების ფლობის, შენახვისა და მართვისათვის.

თავი IV

ინფლაცია, მისი ბაზრობები მიზეზები და დაკლავის გზები

ამ თავში ჩვენ მოკლედ განვიხილავთ თანამედროვე მსოფლიოს ეკონომიკური განვითარებისათვის დამახასიათებელ ისეთ მოვლენას, როგორც ინფლაციაა. ენახავთ, თუ რა იწვევს მას და რა შედეგები მოაქვს როგორც ეკონომიკისათვის საერთოდ, ისე მოსახლეობის სხვადასხვა ფენებისათვის, გავარჩევთ ამ კლასიკურ ზომებს, რაც გამოიყენება მის საწინააღმდეგოდ და მისი უარყოფითი შედეგების შესარბილებლად, შევეცდებით საქართველოში ამჟამად მიმდინარე ინფლაციურ პროცესებს.

IV.1. ინფლაციის არსი

სიტყვა „ინფლაცია“ ლათინური წარმოშობისაა (inflation) და გაბერებას ნიშნავს. ინფლაცია არის ფასების დონის საერთო ზრდა, მათი გაბერვა. ასეთია ინფლაციის ძალზე შემოკლებული განსაზღვრა, მაგრამ აქ მხედველობაში უნდა ვიქონიოთ, რომ ფასების ყოველგვარი მატება არ ნიშნავს ინფლაციას. ცალკეულ საქონელზე სხვადასხვა ფაქტორების გავლენით ყოველთვის შეიძლება ფასი გაიზარდოს, მაგრამ ამავე დროს სხვა საქონელზე იგი შემცირდეს. ასეთ შემთხვევაში ფასების საერთო დონე შეიძლება უცვლელი დარჩეს, ან შემცირდეს კიდევ. ფასების ასეთი ცვლილება ინფლაციას არ გამოიწვევს. ინფლაციასთან მხოლოდ მაშინ გვაქვს საქმე, როცა მატულობს ფასების საერთო დონე და უფასურდება ფული, ე.ი. როცა ფულის ერთი და იმავე რაოდენობით სულ უფრო ნაკლები მოცულობის საქონლისა და მომსახურების შეძენა შეიძლება. სხვა სიტყვებით თუ ვიტყვით, ინფლაცია ნიშნავს, რომ მიმოქცევაში გამოყენებულია ფულის ისეთი მასა, რომელიც უზრუნველყოფილი არ არის შესაბამისი რაოდენობის საქონლითა და მომსახურებით. ასეთ შემთხვევაში არღვევა თანაფარდობა გადახდისუნარიან მათხოვნასა და მიწოდებას შორის, ერთი და იმავე მოცულობის საქონლისა და მომსახურების შესაძენად მეტი რაოდენობის ფული იწება საჭირო.

საქართველოს სტატისტიკის სახელმწიფო დეპარტამენტის ცნობით, მარტო 1993 წლის იანვარ-მაისში საქართველოს მოსახლეობამ 31.3

მილიარდი მანეთით შეტი დახარჯა, ეიდრე დახარჯა იმავე მოცულობის საქონლის შეძენაზე 1992 წლის იანვარ-მაისში.

ინფლაცია უშუალოდ იმით ვლინდება, რომ ფული უფასურდება საქონლის, მომსახურების ღირებულებასთან შედარებით.

ინფლაციის საპირისპირო მოვლენაა ფასების საერთო დონის დაცემა ასეთ მოვლენას დეფლაციას უწოდებენ.

როგორც ვთქვით, ლაპარაკია არ ცალკეული საქონლის ფასების, ან მომსახურების ცალკეულ სახეობაზე ტარიფების მატებაზე, არამედ მათი ერთობლივი ფასებისა და ტარიფების საერთო დონეზე იმის დასადგენად, აქვს თუ არა ადგილი ინფლაციას და რამდენად მაღალია მისი დონე, საჭიროა ერთმანეთს შევადაროთ ფასებისა და ტარიფების საერთო დონე მიმდინარე და საბაზისო პერიოდებში.

ფასების საერთო დონის ცვლილება ფასების ინდექსით გამოიხატება.

ფასების ინდექსი წარმოადგენს მიმდინარე პერიოდის ფასთა ერთობლიობის შეფარდებას საბაზისო პერიოდის ფასთა ერთობლიობასთან.

ფასების ინდექსი პროცენტებით ან კოეფიციენტებით აღინიშნება. ათასობით დასახელების საქონელთა ფასების დაჯამება ტექნიკურად შეტისშეტად რთული და პრაქტიკულად განუხორციელებელი საქმეა, ამიტომ ფასების ერთობლიობას საქონელთა გარკვეულ რაოდენობაზე ანგარიშობენ იმ საქონელთა ერთობლიობას, რომლის მიხედვითაც გაიანგარიშება ფასების ინდექსი, საბაზრო კალათა, ან სამომხმარებლო კალათა უწოდებენ საბაზისო და მიმდინარე პერიოდების სამომხმარებლო კალათები იდენტურები უნდა იყოს, ეს უნდა აერთიანებდეს ერთნაირი დასახელების საქონლისა და მომსახურების სახეებს. სამომხმარებლო კალათა შედგება იმ საქონლისა და მომსახურების სახეებისგან, რომელსაც მოქალაქე შეიძენს დროის გარკვეულ მონაკვეთში.

ინფლაციის ტემპის დასადგენად საჭიროა წინა წლის ინდექსი გამოვსკოთ მიმდინარე წლის ინდექსს. მიღებული სხვაობა გაყოფილია წინა წლის ინდექსზე და გაგამრავლოთ 100-ზე მაგალითად, თუ 1998 წლის ფასების ინდექსი 120 ტოლია, ხოლო 1999 წელს 130 შეადგინა, მაშინ ინფლაციის ტემპი ასე გაიანგარიშება:

$$(130-120):120 \times 100 = 8,3$$

ამრიგად, ინფლაციის ტემპმა 1999 წელს წინა წელთან შედარებით შეადგინა 8,3 პროცენტი.

ინფლაციის უპირველესი შედეგი და გამოხატულება ფასების ზრდა, ფულის მყიდველობითი უნარის დაცემა აქედან გამომდინარე

თავდაპირველად ინფლაციას ჰყენც ასეთი განსაზღვრა მიეცეოთ. ინფლაცია არის ფასების მატება, მაგრამ ასეთი განსაზღვრა ინფლაციის არსის გამარტივებაა. მას გაცილებით უფრო ღრმა შინაარსი აქვს ის რთული სოციალურ-ეკონომიკური მოვლენაა.

ვინაიდან ფასი საქონლის საცვლელი ღირებულების გამოხატულებაა, მისი ზრდის ტენდენცია შეიძლება გამომდინარეობდეს ან თვით საქონლის ღირებულების, ან ფულადი საქონლის (ოქროს) ღირებულების ცვლილებებიდან მაგალითად, როცა მცირდება ოქროს ღირებულება, საქონლის ღირებულების უცვლელობის პირობებშიც კი გაიზრდება მისი ფასი მაგრამ ფასის ასეთი ზრდა ინფლაციურ ზრდას არ წარმოადგენს. ამიტომ როცა ინფლაციაზე გვაქვს ლაპარაკი, საჭიროა განვიხილოთ ფასების მოძრაობის პირობები და არა მარტო თავისთავად ფასების მატება თანამედროვე მსოფლიოში ფასებს საერთოდ ახასიათებს ზრდის ტენდენცია, მაგრამ მათი მატება ყოველთვის არ ნიშნავს ინფლაციას ფასების ზრდა ინფლაციას მხოლოდ მაშინ გამოიხატავს, როცა მას თან სდევს ფულის გაუფასურება, მიმოქცევის არხების ამოვსება გაუფასურებული ქაღალდის ფულის ჭარბი რაოდენობით.

ინფლაცია სხვადასხვანაირად ზემოქმედებს საზოგადოების სხვადასხვა სოციალურ ფენებზე ყველაზე მძიმე დარტყმას იგი ღარიბ ფენებს და ფუნქსირებული შემოსავლების მქონე ფიზიკურებს აყენებს. მათი რეალური შემოსავალი მკვეთრად მცირდება ფასების ზრდისა და ფულის გაუფასურების გამო და ისინი ძულსუფლი არიან იბრძოლენ ხელფასისა და სხვა ფულადი შემოსავლების გადიდებისათვის. ეს ბრძოლა ყოველთვის არ მოაგრდება უშედეგოდ მმართველი წრეები სოციალური კატალიზმების თავიდან აცილების მიზნით აკმაყოფილებენ მათ მოთხოვნებს, რისთვისაც მიმოქცევაში უშვებენ ფულის ნიშნების დამატებით რაოდენობას, რაც კიდევ უფრო ამწვავებს ინფლაციას, აუფასურებს ფულს, ზრდას ფასებს ასე წარმოიშობა ეგრეთ წოდებული ინფლაციური სპირალი - მიმოქცევაში გაშვებული ფულის ნიშნების რაოდენობისა და ხელფასების პარალელური ზრდა, რაც კიდევ უფრო აჩრძოლებს და ახანგრძლივებს ინფლაციას.

განასხვავებენ ინფლაციის ორ ტიპს ⁽¹⁾ ინფლაციას, რომელიც წარმოიქმნება საქონლისა და მომსახურების მიწოდების საერთო მოცულობის შემცირებით და ⁽²⁾ ინფლაციას, რომელიც გამოწვეულია მუდგელობით-უანარიანი მოთხოვნის მკვეთრი გადიდებით.

საქონლის ფასები და მომსახურების ტარიფები შეიძლება ნელ-ნელა, თანდათანობით მატებლობდეს და შესაბამისად, ნელა უფა-

სურდებოდეს მიმოქცევაში მეოფი ფულის ნიშნები, ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში გროვდებოდეს მათი ჭარბი მასა. ასეთ ინფლაციას მცოცავს უწოდებენ, მაგრამ უფრო ხშირად ინფლაცია აწარმოებს, ჩქარი ტემპით ვითარდება. ასეთ შემთხვევაში ინფლაციას ჭეხებითი ხასიათი აქვს.

ისტორიაში ცნობილია ინფლაციის მრავალი შემთხვევა. ადრე ინფლაციას შედარებით დროებითი ხასიათი ჰქონდა და ის როგორც წესად, ძირითადად ომებთან, ეკონომიკურ კრიზისებთან, სტიქიურ უბედურებებთან იყო დაკავშირებული.

სახელმწიფო ხელისუფლება დაფინანსების მიზნით მიმოქცევაში უშვებდა ძვირფას ლითონზე გადაუხურდავებელ ქაღალდის ფულის გამოტეხვას მასას. ამერიკის შეერთებულ შტატებში ცნობილია ორი დიდი ინფლაცია — ერთი გამოწვეული ჩრდილოეთ ამერიკის დამოუკიდებლობისათვის ბრძოლებით 1775-1887 წლებში და მეორე, ამოქცევაში ომით 1861-1869 წლებში. სწორედ ამ პერიოდში იხმარეს პირველად ტერმინი ინფლაცია, რაც ფულის მიმოქცევის გაბერვას ნიშნავდა ინფლაციის დროს ბაზარი დიდი რაოდენობის ქაღალდის ფულით იყო გაყვებული.

XIX საუკუნის მეორე ნახევრიდან დაწყებული მაღალგანვითარებული ეკონომიკის ქვეყნებში ბატონობდა ოქრო-მონეტური სტანდარტი, რომელიც უზრუნველყოფდა ფულის მიმოქცევისა და ფასების სტაბილურობას. მაგრამ ფასწარმოქმნის მექანიზმი, რომელიც დამყარებული იყო ლითონის ფულის მიმოქცევაზე, საგრძნობლად ხელუდავდა მათი მოძღვრობებს ეროვნული შემოსავლის განაწილებაში.

პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ ოქრო-მონეტური სტანდარტი დაიშალა საბანკო და ქაღალდის ფულის მიმოქცევის სისტემაში ასევე შეიქმნა ქვეყანაში წარმოებულ პროდუქტებზე მონოპოლიური ფასების დამყარების პირობები, აგრეთვე სახელმწიფო ბიუჯეტის გაზრდილი საჭიროება. დეფიციტური დაფინანსების გზით წარმოებდა; ფასწარმოქმნისა და ფულის მიმოქცევის მექანიზმი დარღვეული იქნა, რამაც მნიშ-

ვნათქმნა, რომ ამერიკის შეერთებული შტატები 1766 წელს შეიქმნა, ინგლისის კოლონია იყო როდესაც ინგლისთან დამოუკიდებლობისათვის ბრძოლა დაიწყო, ამ ბრძოლის დაფინანსება ძირითადად ქაღალდის ფულის განტანჯვით ხდებოდა. ამ პერიოდში ქაღალდის ფული ძალიან მალე და მეტადვე გაუფასურდა. სამოქალაქო ომის დროს კი ქაღალდის დოლარების გამოშვებას მიმართა, გამოშვებული იქნა 100 მილიონი დოლარი ქაღალდის ფული, რომლის მყიდველობითი უნარიც 1863 წლის შემდეგ 40%-მდე დაეცა. საფრანგეთში 1789-1794 წლებში

ქელოვანი გავლენა მოახდინა კვლავწარმოებისა და ფულის გაუფასურების ობიექტურ კანონზომიერებათა ფორმების გამოვლინებაზე. ინფლაცია თავის განვითარებაში სამ ძირითად ეტაპს გაივლის: პირველ ეტაპზე ფულის ემისიის ტემპი წინ უსწრებს ფულის გაუფასურების ტემპს.

სახელმწიფო მიმოქცევაში უშვებს ზედმეტ ქაღალდის ფულს, იწყება ინფლაცია, მიმოქცევის არხები ზედმეტი ფულით ივსება, თუმცა ფასებს ჯერ კიდევ არ მიუღწევია, იმ დონისათვის, როცა აშკარად ჩანს ინფლაციის სიმპტომები. პირველ ეტაპზე ინფლაცია მაღალ ფორმებში მიმდინარეობს, იგი თავს იჩენს იმით, რომ ეცემა ფულის მიმოქცევის სისწრაფე, ამის ნიადაგზე აზრდება მიმოქცევის ტევადობა, ზედმეტი ფული ძირითადად (თანდათანობით) იღეჭება მოსახლეობასა და საბანკო ანგარიშებზე.

მეორე ეტაპზე, ფულის გაუფასურების ტემპი წინ უსწრებს ფულის ემისიის ტემპს.

მიმოქცევაში გამოშვებული ზედმეტი ფული უკვე ისეთ მასშტაბებს აღწევს, რომ ინფლაცია უკვე მაღულიდან ღია მდგომარეობაში გადადის. იწყება ფასების ზრდა. ეს ზრდა თავისი ტემპებით წინ უსწრებს ფულის ემისიის ტემპს, ინფლაციის სოციალურ-კლასობრივი არსიც სრულიად ახალ თვისებას იძენს. მკვეთრად ეცემა ხელფასი, რაც რეაგირებს მიმოქცევაში ზედმეტი ფულისა და ფასების ზრდაზე, შესაბამისად სულ უფრო უფასურდება ფული, ამავე დროს ფულის გაუფასურება მეტ-ნაკლები ზომით წინ უსწრებს ფულის ემისიის ტემპს. ეს კი, თავის მხრივ, განაპირობებს ახალ-ახალი ფულადი მასის გამოშვებას. ამას კი შედეგად მოსდევს ფულის ემისიის ტემპის გასწრება ფულის გაუფასურების ტემპზე პროგრესულად გაუფასურებული ფულის არსებით ფაქტორად დამატებით გამოდის ფულის მიმოქცევის ტევადობის შემცირება. განსაკუთრებით მეორე და მესამე ეტაპზე.

ინფლაცია ასოგნაციების გამოშვებასთან იყო დაკავშირებული საფრანგეთის დიდი რევოლუციის პერიოდში ასოგნაციები იმდენად გაუფასურდა, რომ იბუღებულნი გახდნენ 1796 წელს ის ახალი ქაღალდის ფულიზე გადაყვლილთ შეფარდებით 30:1 შემდგომში ეს შეფარდება 100:1-მდე გაიზარდა. ფულის გაუფასურების აბსოლუტური რეკორდი მაინც გერმანიის კეისრის პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ მიმოქცევაში იყო 496 კონტილიონი ქაღალდის მარკა. 1923 წლის ფულის რეფორმის დროს ერთი ახალი რეისმარკა ტრილიონ ძველ მარკაზე იცვლებოდა.

მესამე ეტაპისათვის დამახასიათებელია ფართო ინფლაცია, რაც თავის მხრივ, გარდაუვალად იწვევს ღრმა ნეგატიურ მოვლენებს კლავწარმოების პროცესში.

ინფლაციისათვის დამახასიათებელია ორი გადამწყვეტი ფაქტორი:

1) ზედმეტი ფულადი მასით მიმოქცევის არსების გაბერვა, რასაც შედეგად მოსდევს ფულადი მასის გაუფასურება და ფასების ზრდა.

2) რეალური ხელფასის მკვეთრად დაცემა.

ამრიგად, ინფლაცია — ეს არის ფულის მიმოქცევის განსაკუთრებული მდგომარეობა, ისეთი ფულადი ფენომენი, რომლის წარმოშობასაც განაპირობებს კლავწარმოების პროცესი და მისთვის დამახასიათებელი წინააღმდეგობანი, აგრეთვე სახელმწიფოს ეკონომიკური პოლიტიკა და საქმიანობა. აღსანიშნავია ისიც, რომ არ შეიძლება ფასის ყოველი ზრდა ინფლაციურ პროცესად, ხოლო თვით ინფლაცია ფასების ზრდის ფენომენად ჩაითვალოს. სწორედ ეს არის ინფლაციის მრავალფაქტორიანობის ძირითადი პრინციპი. ქალაქის ფულის გაუფასურების სახეობა:

1. ფულისა და ფასების პირდაპირი შედარება. მაგალითად, აურომელიმე პერიოდში ქვეყანაში ფასების დონე ორჯერ გაიზარდა, ეს იმას ნიშნავს, რომ ქვეყანაში ფული ორჯერ გაუფასურდა.

2. ერთი ქვეყნის ფასების გაზრდილი დონის შედარება მეორე ქვეყნის უფრო მტკიცე ფულით გამოხატული ფასების დონესთან.

3. ქალაქის ფულსა და ლაონის ფულში გამოსახული ფასების დონეების ურთიერთშეფარდება. ეს ხდება იმ პერიოდში, როდესაც მოცემული ქვეყნის მასშტაბით ფუნქციონირებს როგორც ქალაქის, ისე ლიონის ფული.

მაშასადამე, შეიძლება ფასების ზრდასა და გაუფასურებას შორის არსებობდეს ურთიერთ შექცევადი კავშირი ფასების ზრდის გამოწვევი მიზეზების მოუხედავად.

ფულის გაუფასურების ყველაზე მნიშვნელოვანი მაჩვენებელია ქალაქის ფულის მყიდველობითი უნარის დაცემა.

მართალია, კლავწარმოების ფესვები წარმოების სფეროში ძვეს, მაგრამ იგი უშუალოდ მაინც ფულად სფეროში გვევლინება. ფულადი ბრუნვა მთელი მეურნეობრივი პროცესის სარკეა. იგი მწვავედ რეაგირებს მისი პროპორციებისა და მიმოქცევის დარღვევების მიმართ. რომელ რგოლშიაც არ უნდა იყოს ინფლაცია, საბოლოო ჯამში მაინც ისეთ წროულ რეაქციას მივიღებთ, სადაც კლავწარმოების ყველა ელემენტი ურთიერთდამოკიდებულებაში იმყოფება. მიმოქცევის გადატვირთვა ქალაქის ფულით მრავალფაქტორიანი პროცესია. მის

წარმოშობა განაპირობებს არა მარტო ფულის ჭარბი მასა, არამედ კლავწარმოების პროცესში არსებული დისპროპორციებიც.

ფულის გაუფასურება ელინდება საქონლის, ოქროსა და უცხო ვალუტების მიმართ.

საქონლის მიმართ იგი ელინდება საბითუმო და საცალო ეაჭრობაში საქონლის ფასების ზრდით, აგრეთვე ფულის მყიდველობითი უნარის დაცემით.

ოქროს მიმართ იგი ელინდება ქალაქის ფულის ოქროს საბაზრო ფასის ზრდით. ქალაქის ფულის ყოველი ერთეული წარმოადგენს ოქროს უფრო ნაკლებ რაოდენობას. რაც უფრო დიდია გაუფასურება, მით უფრო მცირეა ოქროს მ რაოდენობა, რაც ქალაქის ფულში იყო მოცემული. ე.ი. მიმოქცევაში ჩნდება უფრო მაღალი და უფრო დაბალი კურსის მქონე ფული. ამიტომ კარგი ფული, როგორც წესი, მიმოქცევიდან გადის და განმად ოქცევა, ხოლო ცუდი — მიმოქცევაში რჩება. ლიონის ფულს რაც შეეხება, იგი მიმოქცევიდან ერთბაშად არ გადის, ჯერ გადის სრულფასოვანი ვერცხლი, შემდეგ არასრულფასოვანი ვერცხლი და ბოლოს — სპილენძის ხურდა მონეტები. ეს უკანასკლვი მიმოქცევიდან მხოლოდ იმ შემთხვევაში გადის, როდესაც გაუფასურება მეტად ფართო მასშტაბებს ღებულობს. ინფლაციის დროს ყველა ცდილობს ფულის სანქაოდ მოშორებას და ნამდვილი ღირებულების შეძენას. ძლიერდება ოქროს ტენაურაცია, ე.ი. სახლში შენახვა, მეორე მხრივ, საქონლის მფლობელები ცდილობენ შეინახონ საქონელი და იგი ფასების ზრდის კვალობაზე მცირე ოდენობით გაყიდონ.

ფულის გაუფასურება უცხო ვალუტის მიმართ გამოიხატება ეროვნული ვალუტის კურსის დაცემით უცხო ფულის ერთეულისადმი. რომელსაც ძველებურად შენარჩუნებული აქვს რეალური ღირებულება, ან ნაკლებად არის გაუფასურებული.

ინფლაციის ხასიათის მიხედვით ანხეაგებენ

1) ლოკალურ ინფლაციას, ე.ი. როცა მას ადგილი აქვს მხოლოდ ცალკეულ ქვეყანაში. 2) მსოფლიო ინფლაციას, როცა იგი ყველა ქვეყანას მოიცავს. 3) „ტენებით“ ინფლაციას, როცა ფასების ზრდა საოცრად სწრაფია, თანაც ნახტომისებურიც. 4) „სმცოკავე“ ინფლაციას, როცა ფასები ნელა, მაგრამ განუწყვეტლივ იზრდება. 5) შინაგანი ფაქტორებით გამოწვეული ინფლაცია. 6) „იმპორტული“ ინფლაცია, რომელიც გარეგანი მიზეზებით არის წარმოშობილი და 7) „სა-ფეხურებიან“ ინფლაციას, რომელიც ფულის გაუფასურების პროცესის არათანაბრობასთან არის დაკავშირებული.

ინფლაცია თავდაპირველად კრიუჩქურის გამოცოცხლების ფაქტორის

სახით გვევლინება. საბოუვეტო ასოგნებანი და კრედიტები წარმოების გაფართოების დროებითი სტიმულს წარმოადგენს სახელმწიფო ქაღალდის ფულის ემისიით აღიღებს თავის სამხედრო შეკვეთებს, სტიმულს აძლევს ძირითადი ფონდების აღდგენა-გადიდებას, თავის თავზე იღებს სოციალ-ეკონომიკური ხარჯების დაფარვას.

მაგრამ ინფლაციის განვითარების დიალექტიკა თავ იჩენს იმ ფაქტში, რომ იგი გაღრმავების კვალობაზე მამოძრავებელი ფაქტორიდან კვლავწარმოების დამამუხრუჭებელ ფაქტორად გადაიქცევა ხოლმე.

ინფლაცია უარყოფითად მოქმედებს ზაერთაშორისო ურთიერთობაზე ხელს უწყობს სავალუტო კრიზისის განვითარებას ინფლაციის ხანგრძლივი ხასიათი ამწეავებს სოციალ-ეკონომიკურ მდგომარეობას, ანგრევს მთელ მეურნეობას, კაპიტალს აიძულებს წარმოების სფეროდან მიმოქცევის სფეროში განთავსდეს. ვინაიდან მიმოქცევის სფერო ამ დროს უფრო დიდი მოცუბის მომტანია სპეკულაციის წყალობით.

ინფლაცია იწვევს აგრეთვე საქონლის რეალიზაციის შეწყვეტას, ფასებში სხვაობა აძლიერებს საქონლის მოძრაობას, ყველა ცდილობს ფასებში განსხვავება დროისა და სივრცის მიხედვით გამოიყვანოს, სწრაფად ფასებში სხვაობას ხელოვნურად ქმნან.

ამ დროს უდიდესი ძვრები ხდება მოხმარების სტრუქტურაშიც, ყველა ცდილობს გაუფასურებული ფულის მოცილებას და მის რეალურ ღირებულებად გადაქცევას.

ინფლაცია აძლიერებს დისპროპორციებს ეკონომიკაში. საქონლის ფასების არათანაბარი ზრდა აღრმავებს მოცუბის წარმის უთანაბრებას სხვადასხვა დარგში. ამას მიეყვარა წარმოების გაფართოებამდე ერთ დარგში და წარმოების შემცირება-დაცემამდე მეორეში. ინფლაცია იძლევა იმპულსს სამხედრო მრეწველობის გაფართოების მიმართულებით და აფერხებს სამოქალაქო დარგის განვითარებას. იწვევს დისპროპორციას დარგებს შორის, რითაც დეზორგანიზაცია შეაქვს ქვეყნის სამეურნეო ცხოვრებაში.

ინფლაცია სავალუტო კრიზისის ერთ-ერთი ფაქტორია. იგი ქმნის ქაღალდის ოფიციალურ და საბაზრო კურსს შორის შეუსაბამობას, უარყოფითად მოქმედებს მსოფლიო ფასებსა და ფირმების კონკურენტუნარიანობაზე.

ინფლაციის დროს მუშათა რეალური ხელფასი ეცემა, ამას განაპირობებს საქონელზე ფასების ზრდა. რეალური ხელფასი მაშინაც ეცემა, როდესაც მისი ნომინალური ხელფასი ფორმალურად იზრდება. ეს იმიტომ, რომ ხელფასის ნომინალური ზრდა, როგორც წესი, ყოველთვის ჩამორჩება ინფლაციის ტემპს, ფასების ზრდას.

ინფლაციას გარკვეული ცვალებები შეაქვს საკრედიტო ურთიერთობაში. მსესხებელი ვალდებულია ვალი მისი ნომინალური ღირებულების მიხედვით დაუბრუნოს გამსესხებელს. გაუფასურება აქ მხედველობაში არ მოიღება ამის გამო გამსესხებელი მთლიანად ან ნაწილობრივ კარგავს საკრედიტო ურთიერთობებს იმ მხრივაც, რომ ხდება კრედიტის შეკუმშვა. ვინაიდან არ დროს ბანკებს რეალურად უფრო ნაკლები უბრუნდება. ბანკის საკუთარი სახსრები მცირდება, ბანკი ცდილობს გაადიდოს სარგებლის განაკვეთი.

ინფლაციის დროს ქრება ფულის მტკიცე ერთეული. გაძნელებულია კალკულაცია, ანგარიშსწორება, ყველა ცდილობს უარი თქვას გაუფასურებელ ფულზე და იგი უცხოეთის მტკიცე ვალუტად გადააქციოს.

ფასების ზრდაზე გავლენას ახდენს მრავალი ფაქტორი, როგორც ფულის მიმოქცევის, ისე საქონლის მიწოდების მხრივ. როგორც ადრე აღინიშნა, ინფლაცია მრავალფაქტორიანი მოვლენაა, რომელთაგან უნდა გამოვყოთ მუდმივმოქმედი და ფასების მოძრაობაში საერთო ტენდენციის განმსაზღვრელი ფაქტორები, როგორცაა (1) ფულად-საკრედიტო სისტემის თავისებური ფუნქციონირება და (2) უზარმაზარი სახელმწიფო ხარჯება.

ფულადი ფაქტორის როლი ინფლაციის განვითარებაში აქტიურია იმ შემთხვევაში, როცა იმაზე მეტი რაოდენობით ფულის ემისია ხდება, რასაც მომქცევა მოითხოვს, ხოლო პასიურია მაშინ, როცა მომქცევაში არსებული ფულის მასა ინარჩუნებს ფულადი ფაქტორებიდან დამოუკიდებლად წარმოშობილ ფასების ზრდას. ფულადი ემისიის ორივე მომენტო მუდმივად იცვლება პოლიტიკური და ეკონომიკური სიტუაციების მიხედვით. ინფლაციის პროცესში ფულადი ფაქტორების როლის დახასიათებისათვის პუცელდება ფულადი მასის სტრუქტურაში მომხდარი ცვლილებების გათვალისწინება.

ფულის მასა, რომელიც ბრუნვაში საოჯახო მეურნეობებს, ფირმებსა და სახელმწიფოს უწევს მომსახურებას ნაღდი ფულის სახით, მისი ბანკოტების წილი მიმოქცევაში მცირდება, ხოლო სამაგიეროდ ბანკებში მიმდინარე ანგარიშებზე ნაშთები იზრდება. ეს ტენდენცია სულ უფრო ძლიერდება საგადასახდელო-საანგარიშსწორებო მექანიზმის სრულყოფის კვალობაზე საბანკო ოპერაციებსა და ელექტრონული გზაწილების განვითარებაში.

არანაკლებ მნიშვნელოვანია ფულის მიმოქცევის სიჩქარის გათვალისწინებაც. ე.ი იმის ცოდნა, თუ ფული რამდენ ბრუნვას მოემსახურება. ფულადი ფაქტორების როლს ინფლაციის განვითარებაში განაპირობებს აგრეთვე ფულის მასის ზრდის ტემპების.

შენარჩუნება, რაც ანტინფლაციური პოლიტიკის ერთ-ერთ მიმართულებად არის მიჩნეული მაგალითად. გერმანიის ფედერაციულ რესპუბლიკაში, საფრანგეთში, იტალიაში, ამერიკის შეერთებულ შტატებსა და სხვა ქვეყნებში ცენტრალური ბანკები პერიოდულად ატარებენ მიმოქცევაში ფულადი მასის ზრდის ლიმიტირებას.

ინფლაციასთან სდევს სამშაგი გაუფასურება: ოქროს, საქონლისა და უცხო ვალუტების მიმართ. თანამედროვე პირობებში, როცა მიმოქცევიდან ამოღებულია ოქრო და დიდი ხნის მანძილზე (1934-1975 წწ) შენარჩუნებული იყო ხელოვნურად შემცირებული ოქროს ფიქსირებული ფასი, ინფლაციის გამოვლინების ძირითადი ფორმა გახდა ფასების ზრდა საქონელზე, მათ შორის, ფულად საქონელზეც, ეს კი გავლენას ახდენდა საგაღურტო კურსზე. 1976 წლამდე ოქროსა და უცხო ვალუტაში გამოსახული პარიტეტი ჩვეულებრივ ვალუტის რეალურ მყიდველობით უნარს არ ემყარებოდა, მაგრამ ოქროს ფიქსირებული ფასის გაუქმების შემდეგ (ერთი უნციაში 35 აშშ-ის დოლარი, ფულის ინფლაციური გაუფასურება კიდე უფრო გაიზარდა, მაგალითად, თუ 1980 წელს ოქროს საბაზრო ფასმა ერთმა უნციამ ოქროში 850 დოლარი შეადგინა, 1981 წელს იგი 500 დოლარამდის შემცირდა და მაინც ოქროს საბაზრო ფასი დამოკიდებულია არა მარტო ინფლაციის დონეზე, არამედ ეკონომიკის, საგადასახდელო ბალანსის, საგაღურტო კურსის მდგომარეობასა და სუბიექტურ და სპეკულაციურ ფაქტორებზე.

მართალია ფულის გაუფასურებას (ინფლაციურ გაუფასურებას) ზღვარი არა აქვს, რასაც პიპერინფლაციის მაგალითებიც მეტყველებენ, მაგრამ, ამავე დროს ინფლაციას, როგორც სოციალურ-ეკონომიკურ პროცესს, მაინც გააჩნია ობიექტური საზღვრები, რასაც კლავწარმოების კანონები განსაზღვრავს.

ინფლაცია და მისი შედეგები აიძულებს ქვეყნებს მიმართონ ფულის რეფორმას. ფულის რეფორმა არის ფულის სისტემის სრული, ნაწილობრივი და შეფარდებითი გარდაქმნა, რომელსაც ახორციელებს სახელმწიფო ფულის მიმოქცევის მოწესრიგებისა და განმტკიცების მიზნით. ფულის რეფორმა ტარდება სხვადასხვა მეთოდებით, გამოდმინარე მოცემული ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობის, ფულის გაუფასურების დონის, სახელმწიფოს პოლიტიკური ამოცანების შესაბამისად.

ფულის რეფორმა რამდენიმე სახისაა ჯერ ერთი, ახალი ფულის სისტემის შექმნა (სხვა დონისძიებას მიეკუთვნება — ბაქტალისნიდან მონომეტალიზმზე გადასვლა, მონომეტალიზმის საკრედიტო ფულით შეცვლა, აგრეთვე სახელმწიფო წყობილების შეცვლა). მეორე, ფულის

სისტემის ნაწილობრივი შეცვლა (მაგალითად, ფულის სახელწოდების შეცვლა, ფულის ემისიისა და ბანკოტების უზრუნველყოფის ახალი წესების შემოღება, ფასების მასშტაბის შეცვლა). მესამე, ფულის მიმოქცევის შეფარდებითი სტაბილიზაცია (ინფლაციის არსებული დონის შეჩერება, რაც შეიძლება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ქალაქის ფული უმნიშვნელო რაოდენობით არის გამოშვებული და მისი გაუფასურება უმნიშვნელოა, შესაძლებელია ეკონომიკის განვითარებაში საქონელმიმოქცევის გაფართოებამ შეთანქოს ეს ზედმეტად გამოშვებული ფული).

ანსხვავებენ ფულის სტაბილიზაციის რამდენიმე სახეს: დეფლაციას, დეველუაციას, რეველუაციას, ნულიფიკაციას.

დეფლაცია არის მიმოქცევაში არსებული ზედმეტი ქალაქის ფულის ამოღება. ამ დონისძიების ჩატარებისას, პირველ რიგში, საჭიროა ფულის ემისიის შეწყვეტა, ხოლო შემდეგ ზედმეტი ფულის თანდათანობით ამოღება. თანაც საჭიროა სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლების გადიდება და ხარჯების შემცირება. რისთვისაც სახელმწიფო მიმართავს საგარეო და საშინაო სესხებს, არსებული გადასახადების განაკვეთების გადიდებას, ახალი გადასახადების შემოღებას, სოციალურ-კულტურულ დონისძიებებზე ხარჯების შემცირებას. მაშასადამე, დეფლაციის დროს ადგილი აქვს ინფლაციის მოკლებების საწინააღმდეგო ღონისძიებებს. დეფლაცია ზელსაყრელია გამსესხებლისათვის და არა მსესხებლისათვის, ვინაიდან ამ დროს ადგილი აქვს მოღებულის ვალის რეალურ ზრდას, აქედან გამომდინარე, ცხადია დეფლაცია ზელსაყრელია იმპორტიორებისათვის და არა ექსპორტიორებისათვის.

დეფლაცია ხშირად წინ უძღვის ფულის რეფორმის გატარებას. მაგალითად, ინგლისში 1925 წელს ჩატარებულ რეფორმას წინ უძღოდა დეფლაციური ღონისძიება, რითაც მიმოქცევიდან ამოღებული იქნა 514 მილიონი გირვანჯა სტერლინგი. თანამედროვე პირობებში სახელმწიფო პერიოდულად ატარებს დეფლაციის პოლიტიკას, იგი მიმართულია ფულადი მასის ზრდის ტემპების შეჩერებისადმი და საგადასახდელო ბალანსის გაუმჯობესებისათვის.

დეველუაცია არის ქრონიკული ვალუტის გაუფასურება, რაც გამოიხატება მისი კურსის შემცირებაში უცხო ვალუტების ან ოქროს მიმართ. დეფლაციას იწვევს ინფლაცია, მისი უთანაბრო განვითარება (ალკულ ქვეყნებში, აგრეთვე საგადასახდელო ბალანსის დეფიციტურობა. ამიტომ დეველუაცია არის მთავრობის მიერ ფულის გაუფასურების ოფიციალური აღიარება.

დეველუაციის ჩატარება მოითხოვს ფულის კურსის განმტკიცებას.

კონკრეტულად კი ზედმეტი ფულის ემისიის შეწყვეტას, გაუფასურების შეჩერებას ამასთან უნდა გაარკვეს თუ რა დონეზე უნდა მოხდეს დეველუაცია დადგენილი უნდა იქნეს ქაღალდის ფულის ერთეულსა და ოქროს შორის თანაფარდობა.

არსებობს დეველუაციის ორი სახე — აშკარა და ფარული. პირველის დროს ქაღალდის ფული იცვლება ისეთი ბანკოტებზე, რომლებიც თავისუფლად გადახურდავდებიან ოქროზე. ხოლო მეორე ხერხის დროს ხდება ფულის ერთეულში ოქროს შინაარსის შემცირება. ამ ხერხის გამოყენების დროს ფულის რაოდენობა მიმოქცევაში არ მცირდება.

დეველუაცია ოქროს მონომეტალიზმის დროს ნიშნავდა სახელმწიფოს მიერ ქაღალდის ფულში ოქროს შინაარსის ოფიციალურ შემცირებას და ქვეყნის შინაგანი ფულის მიმოქცევის გაუმჯობესების ერთ-ერთ მეთოდად გამოიყენებოდა. ოქროს სტანდარტის გაუქმების შემდეგ მის ნაცვლად შემოღებულ იქნა სახელმწიფოთა საცალსტო პოლიტიკა. ამ პოლიტიკის მიხედვით სახელმწიფო ამცირებდა ეროვნული ვალუტის კურსს უცხო ვალუტების მიმართ.

რეველუაცია არის ეროვნული ფულის კურსის ამღებება უცხოური ვალუტების მიმართ. თუკი მოცემულ ქვეყანაში ინფლაცია უფრო ნელი ტემპით ვითარდება, ვიდრე უცხოეთის ქვეყნებში, მაშინ მასი საგადასახდელი ბალანსი აქტიურია და კრედიტორებისა და ამპორტორებისათვის უფრო ხელსაყრელია, ვიდრე მსესხებლებისა და ექსპორტორებისათვის.

მსოფლიო ეკონომიკურ კრიზისამდე რეველუაცია წარმოადგენდა ეროვნული ფულის მიმოქცევის სტაბილიზაციის მეთოდს მაგრამ ოქროს სტანდარტის გაუქმების შემდეგ რეველუაციამ დაკარგა ეს უნარი და იგი გამოიყენება მხოლოდ ეროვნული ვალუტის კურსის რეგულირებისათვის. მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ მთელ რიგ ქვეყნებში მხაგალითად გერმანიის ფედერაციულ რესპუბლიკაში, იაპონიაში, შეიციარიაში განხორციელებულ იქნა 10-მდე რეველუაცია, რომელმაც გაზარდა ვალუტის ღირებულება მხოლოდ საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობაში, ხოლო, რაც შეეხება შინაგან ბაზარს, აქ ინფლაციის ზეგავლენით ვალუტის მყიდველობითი უნარი მცირდება.

ნულიფიკაცია არის სახელმწიფოს მიერ ოფიციალურად გამოცხადებული გაუფასურებული ქაღალდის ფულის მთლიანად მიმოქცევიდან ამოღება და გაუქმება. სახელმწიფო ამ ღონისძიებას მიმართავს მაშინ, როცა ფულის გაუფასურება უკიდურეს ზღვარს მიაღწევს.

ასეთი მეთოდი გამოყენებული იქნა საფრანგეთში 1789 წელს, ამერიკის შეერთებულ შტატებში — 1780 და 1799 წლებში. გერმანიაში — 1924 წელს, საბურძნეთში — 1944 წელს. ნულიფიკაციას ადგილი ჰქონდა ლათინური ამერიკის მთელ რიგ ქვეყნებში.

ფულადი სისტემის სტაბილიზაციის წანამდგრებია შემდეგი:

1. წარმოებისა და საქონელმიმოქცევის ზრდა, მოსახურების სფეროს გაფართოება;

2. უზრუნველყოფის გარეშე ფულადი ნიშნების ემისიის შეწყვეტა და ბოუჯეტის დეფიციტის ლიკვიდაცია;

3. ხელფასის ზრდის დროებითი შეჩერება და სოციალური გადასახადების დროებითი შემცირება.

IV.2. ინფლაციის გამომწვევი პირითადი მიზეზები

ინფლაცია თავის შინაარსით მაკროეკონომიკური მოვლენაა და ამიტომ მისი არსისა და მიზეზების გაგება მხოლოდ მაკროდონეზე მიმდინარე პროცესების ანალიზისა და შესწავლის საფუძველზე შეიძლება.

ინფლაციის მიზეზებს შორის პირველ პლანზე წამოიწევა ისეთი მაკროეკონომიკური პროპორციების დარღვევა, როგორიცაა წონასწორობა მოხმარებასა და დაგროვებას შორის, გადახდისუნარიან მოთხოვნასა და შესაბამისი მოცულობის საქონლისა და მომსახურების მიწოდებას შორის, სახელმწიფო შემოსავლებსა და სახელმწიფო ხარჯებს შორის, საკრედიტო რესურსების მოცულობასა და მის რეალურ მოხმარებას შორის, ფულის მიმოქცევის კანონის მოთხოვნასა და მიმოქცევაში რეალურად არსებული ფულის მასის მოცულობას შორის და სხვა.

თუ ზემოთ ჩამოთვლილ თანაფარდობებს გადაანალიზებთ, უპირატესობა ენიჭება მოთხოვნა-მიწოდების წონასწორობას.

მეცნიერ-ეკონომისტები სწორედ აქედან გამომდინარე განიხილავენ ინფლაციის ორ ტიპს: ინფლაციას, რომელიც გამოწვეულია მოთხოვნი მოთხოვნის სიჭარბით და ინფლაციას, რომელიც მიწოდების ნაკლებობით არის შექმნილი.

პირველი ტიპის ინფლაციისათვის დამახასიათებელია ის, რომ ეკონომიკა ხარჯავს მეტს, ვიდრე მას შეუძლია აწარმოოს. ეს ნიშნავს, რომ საზოგადოებაში გადახდისუნარიანი მოთხოვნა მეტია, ვიდრე მისი დაკმაყოფილების შესაძლებლობა. ჭარბი მოთხოვნა იწვევს ფასების ზრდას და მიმოქცევაში არსებული ფულის ნიშნების გაუფასურებას. წარმოშობს ე.წ. მოთხოვნით გამოწვეულ ინფლაციას ჭარბი მო-

ხოვნა უპირატესად გამოწვეულია გრძელვადიანი დიდმასშტაბიანი კაპიტალური დაბანდებების, საშუალო დანიშნულების პროდუქციის წარმოების, წარმოების საშუალებათა არაპროპორციულად წინგაშეწინების ტემპების შედეგად ასეთ შემთხვევაში მუშებზე კუთვნილი ხელფასი გაიკუმშა. მაგრამ მათი დასაქონლებისათვის საჭირო სამომხმარებლო საჭონელი არ იქმნება ამიტომ გაცემული ფულადი თანხები შესაბამისი სასაქონლო დაფარვის გარეშე რჩება.

ინფლაცია შეიძლება წარმოიქმნას აგრეთვე დანახარჯებისა და მიწოდების ცვლილებათა საფუძველზე მეორე ტიპის ინფლაცია პროდუქციის უზარმაზარ გაწეული ხარჯების გადიდება იწვევს სამეწარმეო მოგებისა და შესაბამისად წარმოების მოცულობის შემცირებას. ამის გამო მცირდება მიწოდების სიდიდე, რაც წარმოშობს ბაზრის გაუჯერებლობას. მის დაფიქსირებას და, მაშასადამე, პროდუქციის ერთეულზე ფასების გადიდებას ასეთ შემთხვევაში ფასი იზრდება მაშინაც კი, როცა მოთხოვნა უცვლელია.

ამრიგად, ამ პირობებში ფასების ზრდას იწვევს არა მოთხოვნის სიჭარბე, არამედ მიწოდების შემცირება, რაც თავის მხრივ, საწარმოო დანახარჯების ზრდით არის განპირობებული.

პროდუქციის ერთეულზე საწარმოო დანახარჯების გადიდებას მაშინ აქვს ადგილი, როცა ნომინალური ხელფასის ზრდა შრომის ნაყოფიერების ამაღლებასთან არ არის დაკავშირებული, ანუ სხვა-ნაირად, როცა მუშას დახარჯულ შრომაში მეტ ხელფასს უხდიან დაეუშვათ მუშა 1 საათში აწარმოებდა პროდუქციის 10 ერთეულს და ამაზე 5 დოლარს, ანუ პროდუქციის ყოველ ერთეულზე მიდიოდა 0,5 დოლარის ოდენობის საწარმოო დანახარჯი ხელფასის სახით. თუ ხელფასის ნომინალური სიდიდის აწევის შემდეგ იმავე რაოდენობის შრომაზე მათ ხელფასი 2-ჯერ გაუდიდება (ე.ი. პროდუქციის 10 ერთეულის წარმოებაზე იგი ერთ საათში მიიღებს არა 5 დოლარს, არამედ 10 დოლარს, პროდუქციის ერთეულზე ხელფასის სახით გაწეული დანახარჯი ორჯერ გაიზრდება შესაბამისად შემცირდება მეწარმის მოგებაც. ამის საპასუხოდ მეწარმე შეამცირებს წარმოების მოცულობას, რის შედეგადაც შეშვარდება ბაზარზე პროდუქციის მიწოდება, რაც გამოიწვევს ფასების ზრდას.

ასეთივე შედეგი მოჰყვება ნედლეულზე, მასალაზე, ენერგომატარებელზე ფასების ზრდით გამოწვეული დამატებითი ხარჯების

ინფლაციის ასეთი დაყოფა ორ ტიპად, რა თქმა უნდა, პირობითია პრაქტიკაში ძნელი იმის გარჩევა, თუ რომელ ტიპს მიეკუთვნება არსებული ინფლაცია. ყველა შემთხვევაში ინფლაცია ნიშნავს, რომ დარღვეულია თანაფარდობა მიწოდება-მოთხოვნას შორის, რის შედეგადაც იზრდება ფასები და უარესდება მოსახლეობის ცხოვრების

დონე. უკანასკნელი დამოკიდებულია რეალურ შემოსავალზე, რომელიც უკუპროპორციულ დამოკიდებულებაშია ფასებთან რაც უფრო მაღალია უკანასკნელი იზრდება ფასი, მით უფრო დაბალია რეალური შემოსავალი და სწრაფია მისი დაცემის ტემპი.

ინფლაციის მრავალი ფაქტორი განაპირობებს გამოყოფენ შოკა და გარე ფაქტორებს. შოკა ფაქტორებს მიეკუთვნება 1) მეტისმეტად გაზრდილი სამხედრო ხარჯები ასეთი ხარჯები არ ქმნიან ფქვი-ვაჭურსა საქონელს და დამატებითი მოთხოვნის სახით აწევბიან სამომხმარებლო ბაზარს, წარმოშობენ სახელმწიფო ბოუჯეტის დეფიციტს, აღიდეგენ სახელმწიფო ვალს, ხელს უწყობენ ნაღდი ფულის დამატებით ემისიას ყოველივე ეს ზრდის ფასებს, აძლიერებს ინფლაციურ პროცესებს; 2) მეტისმეტად გაზრდილი ინვესტიციები, განსაკუთრებით სამომხმარებლო საქონლის ნაღებად მწარმოებელ დარგებში; 3) საზოგადოებრივი წარმოების სტრუქტურა, როცა საზოგადოებაში ჭარბობს ბიზნესტიპით დასახლებული წარმოება ისე, რომ პროპორციულად არ იზრდება მომხმარებლის საგნების წარმოება და მომსახურების სფერო, ორგევა თანაფარდობა მომხმარებლისა და მიწოდებას შორის პირველის სასარგებლოდ, რაც იწვევს ფასების ზრდას, მიმოქცევაში ჭარბი ფულის ნიშნების დაგროვებას; 4) წარმოებისა და ეაჭრობის მონოპოლიზაცია, რაც მოხმარების საგნებზე მონოპოლურად მაღალი ფასების დაწესების საშუალებას იძლევა; 5) გაძლიერებული საკრედიტო ექსპანსია, ეროვნული ეკონომიკის მოთხოვნილებაზე მეტი საბანკო კრედიტის გაცემა იწვევს თავდაპირველ უნაღდო ფულის ემისიას, რაც თანდათანობით ნაღდი ფულის ემისიაში გადაიზრდება და აესებს მიმოქცევის არხებს, აძლიერებს საქონელს, ხელს უწყობს ინფლაციის დონის ამაღლებას; 6) ნაღდი ფულის ჭარბი ემისია, რომელიც ფულის ბრუნვის ჩვეულებრივი ნორმალური რიტმის მოშლილობის შედეგია. როდესაც ბანკს გაცემული ფულადი სახსრები გათვალისწინებული ოდენობით არ უბრუნდება, იგი იძულებულია მიმოქცევაში დამატებითი გაუშეას, რაც ზრდის მიმოქცევაში არსებული ფულის რაოდენობას, იწვევს ინფლაციას.

ინფლაციის გარე ფაქტორებიდან განსაკუთრებით საყურადღებოა ეროვნული ფულის კონფერტობადობის დონე, როცა ეროვნული ფული თავისუფლად იცვლება უცხოურ ვალუტაზე, ხშირად საჭიროა ეროვნული ფულის დამატებითი ემისია განხორციელდეს, ამავე მონაროულებით მოქმედებს მაღალი ფასები იმპორტულ და საექსპორტო საჭონელზე. სამეურნეო კავშირების ინტერნაციონალიზაცია აძლიერებს ამ ფაქტორების მოქმედებას.

ინფლაციის პროცესს აჩქარებს ნედლეულისა და ენერგომატარებლის

რეზერვების იმპორტზე განსაკუთრებით ისეთ ქვეყნებში, რომელიც საკუთარი რესურსები შეზღუდული აქვთ და დამოკიდებული არიან უცხოეთიდან შემოზიდულ ნედლეულსა და ენერგომატერიაზე ასეთთა რიცხვს მოეკუთვნება საქართველოც, რომლის სამრეწველო პოტენციალი და სამომხმარებლო ბაზარი უმეტესწილად შემოზიდულ პროდუქციაზეა დაფუძნებული.

მე-20 საუკუნის 50-იანი წლებიდან ჩამოყალიბდა საინტერესო ხასიათის ტენდენცია საზოგადოების დიდი ნაწილი ინფლაციას განიხილავს ბუნებრივ და აუცილებელ მოვლენად მე-18 საუკუნეში იყო ხანგრძლივი პერიოდები, როდესაც ფასები მცირდებოდა, ვიდრე ადგილი ჰქონდა დეფლაციას¹ ეს მოვლენა აშშ-ში, დიდ ბრიტანეთში და სხვა ეკონომიკურად ძლიერ ქვეყნებში ხანგრძლივ კამათსა და დებატებს იწვევდა იმის გამო, რომ სოფლის მეურნეობის პროდუქტებზე ფასების დაცემა იწვევდა ვალების დაგროვებას და სერიოზულ მატერიალურ სიძნელეებს უქმნიდა ფერმერებს. სწორედ ამის გამო დამიანები ქვეყნის სახელისუფლებო არჩევნების პერიოდში მხარს უჭერდნენ ინფლაციის წინააღმდეგ ღონისძიებების გატარებას.

სხვადასხვა ქვეყანაში ინფლაციის მაჩვენებელთა ანალიზი მიუთითებს ინფლაციის მნიშვნელობის ფართო დიაპაზონზე. ამ მხრივ ყაზახსთორებელია 20-იანი წლების დასაწყისის გერმანიის მაგალითი. 1921 წლის იანვარში გაზეთის ფასი 0.3 მარკა იყო, მაშინ, როდესაც 2 წლის შემდეგ მისი ფასი 70 მლნ გერმანულ მარკას შეადგენდა. ასე, კოლოსალურად იზრდებოდა ყველა სხვა დანარჩენ საქონელთა ფასები. ინფლაციის განსაკუთრებით მაღალ ტემპებს საქრინფლაციას უწოდებენ. განსაკუთრებით მაღალი ინფლაციას, რომელიც საზოგადოებრივ წარმოებაზე დამანგრეველად მოქმედებს და ქვეყნის ეკონომიკურ სტაბილიზაციას საფრთხეს უქმნის, პოქრინფლაცია ეწოდება.²

ყველა ჩვენგანი დღეს დაინტერესებულია შემდეგ კითხვაზე: ასეთი გაცემა: რა იწვევს ინფლაციას და რაში მდგომარეობს ინფლაციის მიზეზები? ამ შეკითხვაზე პასუხის გასაცემად ისევ უნდა მივსვართო ფულის რაოდენობრივ თეორიას, რომლის არსი მოკლედ ჩამოყალიბებულია ეკონომიკის 10 პრინციპიდან ერთ-ერთ პრინციპზე: როდესაც სახელმწიფო ბეჭდავს მეტისმეტად ბევრ ფულს, საქონელზე ფასები იზრდება.³

¹ Н. Грегори Менкью. Принципы экономики: с. 116., 1999, стр. 605.

² ფულის რაოდენობრივი თეორიის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ ყველას რაოდენობა ეკონომიკაში განსაზღვრავს საქონელთა ფასების დონეს. ხოლო ფულის მასის ტემპი ინფლაციის ტემპის დეტერმინირებას იწვევს.

დავუშვათ, რომ დროის გარკვეულ პერიოდში 1 კგ შაქრის ფასი გაიზარდა 1 ლარიდან 1.5 ლარამდე ამ შემთხვევაში როგორი დასკვნა უნდა გაგაკეთოთ იქიდან, რომ ადამიანები მზად არიან შაქარზე გადაიხადონ მეტი ფული? შესაძლებელია, შაქრისაგან უფრო მეტ სიამოვნებას ღებულობენ, ვიდრე ადრე განიცდიდნენ? მაგრამ არა! შაქრის სიტკბოს ხარისხი იგივეა, რაც მას ადრე გააჩნდა. მაგრამ შემცირდა მისი შეძენისათვის აუცილებელი ფულის ფასი. ასე რომ, ერთი შეხედვით, ინფლაცია მჭიდრო კავშირშია ფულის ფახეულობასთან, ვიდრე საქონლის ღირებულებასთან.

ასეთი ვარაუდი ჩვენ გზას გვიხსნის ინფლაციის არსის ახსნისაკენ, როდესაც ადგილი აქვს სამომხმარებლო ფასების ინდექსის ან სამომხმარებლო კალათის ღირებულების სხვა მაჩვენებლების ზრდას ეკონომისტები ყურადღებას აქცევენ მასში შემავალი ცალკეული საქონლის ფასს და მიდიან ასეთ დასკვნამდე: ფასულ თვეში სამომხმარებლო ფასების ინდექსი 5%-ით გაიზარდა შაქრის 59%-ით და ფქვილის 25%-ით ზრდის ხარჯზე. მოუხედავად იმისა, რომ ასეთი მიდგომა ფაქტობრივად დამყარებულია ეკონომიკაში მომხდარი ცვლილებების შესახებ ინფორმაციაზე, მხედველობიდან გამორჩათ მთავარი: ინფლაცია წარმოადგენს მოვლენას, რომელიც, უპირველეს ყოვლისა, ეხება ფასეულობას, რომელიც ეკონომიკაში გამოყენებულია მოქცევის საშუალებად.

ფასების საერთო-ეკონომიკური დონე შეიძლება განხილული იქნეს ორი თვალსაზრისით: პირველი, ფასების დონე განისაზღვრება როგორც სამომხმარებლო კალათაში შემავალი საქონელთა და მომსახურებათა ღირებულება. ეს იმას ნიშნავს, როცა ფასების დონე იზრდება, მოსახლეობა იძულებულია შესაძენ საქონელსა და მომსახურებაზე უფრო მეტი ფული გადაიხადოს და მეორე, ფასების დონე შეიძლება განვიხილოთ როგორც ფასეულობის საზომი ან ფულის ღირებულება. მაშასადამე, ფასების დონის ამოღება ნიშნავს ფულის ღირებულების შემცირებას. ასე რომ, თქვენს საფულელში არსებული თითოეული ლარით შეიძლება შეიძინოთ უფრო ნაკლები რაოდენობის საქონელი და მომსახურება.

ეს მოსაზრება შეიძლება გამოვხატოთ მათემატიკურად. დავუშვათ, რომ P არის ფასების დონე, რომელიც გამოთვლილია სამომხმარებლო ფასების ინდექსით ან მთლიანი შიდა პროდუქტის დეფლიატორით და რომელიც განსაზღვრავს სამომხმარებლო კალათაში გათვალისწინებული საქონლისა და მომსახურების ღირებულების ასანაზღაურებლად საჭირო ლარის რაოდენობას როგორც ჩანს, ამ შემთხვევაში იმ საქონლისა და მომსახურების რაოდენობა, რომელიც შეიძლება

ვიყიდოთ 1 ლარით, ტოლი იქნება $1/P$ -ზე სხვა სიტყვებით, თუ P არის საქონლისა და მომსახურების ფასი ფულად გამოხატულებაში, მაშინ $1/P$ -ზე არის ფასი, რომელიც განსაზღვრულია საქონლისა და მომსახურების რაოდენობით. ამიტომ, როდესაც ფასების საერთო დონე იზრდება, ფულის ფასი მცირდება.

იმისათვის, რომ სწორად გავიგოთ და ავითვისოთ ფულის ფასის, ე.ი. მისი კურსის თავისებურებები, საჭიროა ფულის მოპოვების, ფულზე მოთხოვნისა და ფულადი წონასწორობის უფრო ვრცლად განხილვა.

რა განსაზღვრავს ფულის ღირებულებას? ფულის ღირებულება ც განისაზღვრება მოთხოვნა-მიწოდებით. ზუსტად ისე, როგორც გაშლის ფასი განისაზღვრება გაშლზე მოთხოვნითა და მიწოდებით, ასევე ფულზე მოთხოვნა და მიწოდება განსაზღვრავს მის ღირებულებას. სწორედ ამიტომ ფულის რაოდენობრივი თეორიის გაცნობის შემდეგი ეტაპი შეეხება იმ ფაქტორების გამოკვლევას, რომლებიც განსაზღვრავს ფულზე მოთხოვნასა და მიწოდებას.

განხილვა დავიწყოთ ფულის მიწოდებით. იგი დამოკიდებულია, პირველ რიგში, ქვეყნის ცენტრალურ ბანკზე. ცენტრალური ბანკი ღია ბაზარზე ოპერაციების მეშვეობით ზემოქმედებს საბანკო რეზერვებში ფულადი სახსრების მოცულობაზე, რომელიც, თავის მხრივ, გავლენას ახდენს საბანკო სისტემის მიერ შექმნილ ფულის რაოდენობაზე.

ფულზე მოთხოვნა ბევრი ფაქტორით განისაზღვრება. ზგალითად, ფულის ის რაოდენობა, რომელსაც ადამიანები საფულთი ატარებენ, დამოკიდებულია საკრედიტო ბარათებისადმი მათი ნდობის ხარისხზე გარდა ამისა, ფულის რაოდენობა დამოკიდებულია იმ შემოსავალზე, რომელიც შეიძლება მიღებული იქნეს ობლიგაციების ყიდვით.

მოუხედავად იმისა, რომ ფულზე მოთხოვნა ბევრ ფაქტორზეა დამოკიდებული, მაგრამ განსაკუთრებით დიდმნიშვნელოვანია ეკონომიკაში ფასების საშუალო დონის ფაქტორი. როგორც ცნობილია, ფული ასრულებს მიმოქცევის საშუალების ფუნქციას. სხვა აქტივებისაგან განსხვავებით, ფული გამოიყენება სხვადასხვა საქონლისა და მომსახურების ასანაზღაურებლად. ადამიანს თან შეიძლება ჰქონდეს იმდენი ფული, რამდენიც მას დასჭირდება მისთვის საჭირო საქონლისა და მომსახურების შესაძენად. რაც უფრო მაღალია ფასები, მით უფრო მეტი ფულია საჭირო თითოეული გარიგების მოსახდენად სწორედ ამის გამო, ფასების დონის ზრდა (ფულის ღირებულების შემცირება) იწვევს ფულზე მოთხოვნის გადიდებას.

რა შეიძლება იყოს იმის გარანტია, რომ ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ მიმოქცევაში გაშვებული ფულის მასა მოსახლეობის

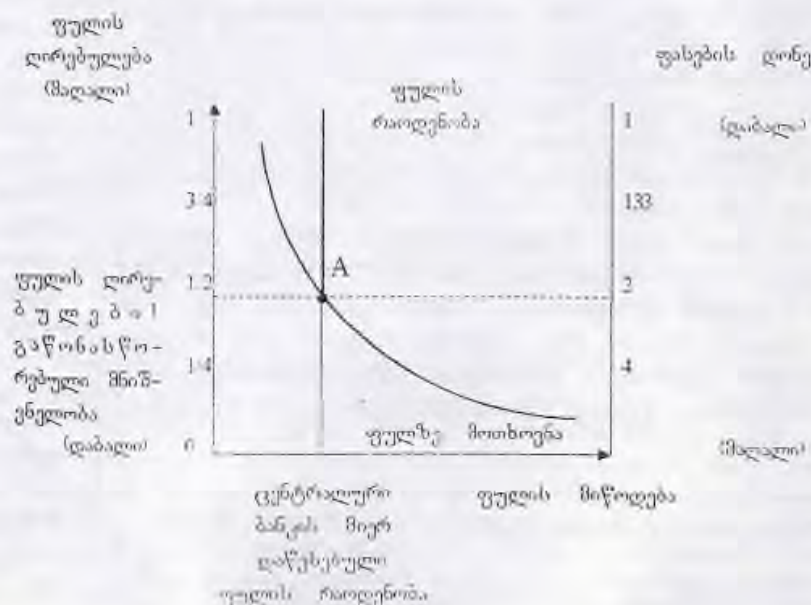
მხრივ მასზე მოთხოვნით იქნება გაწონასწორებული? როგორც წინა თავებში აღვნიშნეთ, ეკონომიკისათვის ხანმოკლე პერიოდში გადაწყვეტ როლს ასრულებს საპროცენტო განაკვეთი ხოლო ხანგრძლივი პერიოდისათვის ფასების საერთო დონე შეესაბამება სიდიდეს. როდესაც ფულზე მოთხოვნა ტოლია ფულის მიწოდების, თუ ფასების დონე წონასწორობის დონეზე უფრო მაღალია, მოსახლეობისათვის აუცილებელი იქნება ცენტრალური ბანკის მიერ მიმოქცევაში გაშვებულიან შედარებით მეტი რაოდენობის ფული.

იმისათვის, რომ ფულზე მოთხოვნა და მიწოდება გაწონასწორდეს, საჭიროა ფასების დონის დაწვეა.

თუ ფასების დონე გაწონასწორების დონეზე დაბლა იქნება მოსახლეობისათვის ცენტრალური ბანკის მიერ გამოშვებული ფულის რაოდენობაზე ნაკლები ფული იქნება საჭირო.

იმისათვის, რომ ფულზე მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის წონასწორობა იქნეს დამყარებული, საჭიროა ფასების დონის ზრდა ფასების გაწონასწორებული დონის პირობებში მოსახლეობისათვის აუცილებელი ფულის რაოდენობა ზუსტად შეესაბამება ცენტრალური ბანკის მიერ ფულის მიწოდებას.

ჩვენს მიერ ჩამოყალიბებული დანაკლები შეიძლება ილუსტრირებული იქნეს ქვემოთ მოტანილი ნახაზით:



პორიზონტალური ღერძი გეიჭვენებს ფულის რაოდენობას, მარცხენა ვერტიკალური ღერძი — ფულის ღირებულებას, ხოლო მარჯვენა — ფასების დონეს. ფულის მიწოდების ხაზი ვერტიკალურად მდებარეობს, რამდენადაც ცენტრალური ბანკის მიერ მომსახურებაში გაშვებული ფულის რაოდენობა შედგება ფულზე მოთხოვნის შრედს დადამავალი ხასიათი აქვს, რამდენადაც მისი მყიდველობითუნარიანობის შემცირების შემთხვევაში მოსახლეობას დასაჯდება დიდი რაოდენობის ფული. გაწონასწორების მდგომარეობაში (A წერტილი) ფულის ღირებულება (მარცხენა ღერძზე) და ფასების დონე (მარჯვენა ღერძზე) შესაბამისობაში იმყოფებიან, რომელიც საშუალებას იძლევა გაწონასწორდეს ფულზე მოთხოვნა და მიწოდება. ფულზე მოთხოვნისა და მიწოდების წონასწორობა განსაზღვრავს ფულის ღირებულებას და ფასების დონეს.

ფულის მიწოდების გადიდება იწვევს მიმოქცევაში ჭარბი ოდენობის ფულს, რის შედეგად ფასების დონე იზრდება, ხოლო მთლიანი ფულის ერთეულის ფასი მცირდება.

იმის განმარტებას, თუ როგორ განისაზღვრება ფასების დონე ეს რატომ იცვლება დროში, იძლევა ფულის რაოდენობრივი თეორია, რომლის ძალითაც მიმოქცევაში ფულის რაოდენობა განსაზღვრავს მის ღირებულებას, ხოლო ფულის მასის მოცულობის ზრდა ინფლაციის ძირითადი მიზეზია. სწორედ შენიშნავს მონეტარისტული თეორიის მამამთავარი მილტონ ფრიდმენი, რომ „ინფლაცია ყოველთვის არ ყოფილა წარმოადგენს წმინდა ფულად ფენომენს“.

თუ ინფლაციის მიზეზი ასეთი მარტივია, რატომ ვერ ახერხებს „სოციალური ქვეყნის ხელისუფლება მის მოთხოვნას? ან სხვა სიტყვებით, ამ ქვეყნების ცენტრალური ბანკები რატომ ბეჭდავენ ჭარბი რაოდენობის ფულს, რომ მისი ფასი პერმანენტულად ეცემა? ამ შეკითხვის პასუხიც მარტივია. ამ ქვეყნების მთავრობები ჭარბ ფულს უსცემენ გაწეული ხარჯების დასაფარავად.

როდესაც სახელმწიფო თავის შემოსავლებს ზრდის საბუქდო საშუალებების დახმარებით, ამით ის აგროვებს ინფლაციურ გადასახადს. ეს გადასახადი ჩვეულებრივ გადასახადებისაგან იმით განსხვავდება, რომ ის უშუალოდ არ ერიცხება ჩვეულებრივ შემოსავლებს და მის მოქმედებას ფარული ხასიათი აქვს.

ამრიგად, ინფლაციური გადასახადით იზღვრება ყველა, ვისაც ფული გააჩნია.

ინფლაცია ფულადი მოვლენაა. უფრო კონკრეტულად — ეკონომიკაში

ნომიკაში საჭიროზე ბევრად უფრო მეტი ფულის არსებობით წარმოშობილი ფულის გაუფასურებაა.¹

ინფლაციური წონასწორობის დარღვევის პოზიციიდან არჩევენ ინფლაციის ღია და დათრგუნვილი ტიპებს.

ღია ინფლაციასთან მაშინ გვაქვს საქმე, როდესაც ადგილი აქვს ფასების ზრდას ღია ინფლაციის მექანიზმიდან ცნობილია ადამიანთა მიერ ინფლაციური მოლოდინის მექანიზმი.

დათრგუნვილი ინფლაციასთან მაშინ გვაქვს საქმე, როდესაც ადგილი აქვს ფასების აღმინისტრაციულ რეგულირებას, ამით დეფორმირებულია საბაზრო მექანიზმი. ასეთი სახის ინფლაცია ფირმებს უკარგავს ფასწარმოქმნის სტიმულების გამოყენების საშუალებას, რაც ხელს უშლის ეკონომიკური ზრდის პროცესს.

თუ ღია ინფლაციისათვის დამახასიათებელია ფასების ზრდა, დათრგუნვილი ინფლაციის თანამგზავრია საქონლისა და მომსახურების დეფიციტი და ქრონიკული უკმარისობა. ამასთან, როგორც ეკონომიკას, ისე მოსახლეობას ამ უკანასკნელისაგან მეტი დანაკარგები გააჩნია.

საყურადღებოა ის გარემოება, რომ როგორც ღია, ისე დათრგუნვილი ინფლაცია მოსახლეობის ცხოვრების დონის დაცემას უწყობს ხელს. ასევე ორივე სახის ინფლაცია ნეგატიურად ზემოქმედებს წარმოებაზეც. ჯერ ერთი, ფასების სისტემის დეფორმაციით ის ნაკლებად ასახავს რეალურ მოთხოვნებს და მათ დინამიკას. მეორე, ინფლაციის ტემპების ზრდის პარალელურად მიმდინარეობს შრომისადმი სტიმულირების გაყალბება იმიტომ, რომ ინფლაცია საქონლის დეფიციტის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზია.

დეფიციტური მოლოდინი ვლინდება მიმდინარე მოთხოვნის აღზევაში, რომელიც განპირობებულია არა საქონელთა ფასების ზრდის პროგნოზით, არამედ საქონლის საერთოდ გაქრობის შიშით.

როგორც წესი, ღია ინფლაცია ხელს უწყობს საბაზრო ურთიერთობის განვითარებასა და ბაზრის მარეგულირებელი ფუნქციის ჩამოყალიბებას. ამასთან დათრგუნვილი ინფლაცია, პირიქით, ბაზრის მარეგულირებელ ფუნქციას თანდათანობით ანელებს და ბოლოს აჩერებს.

განვითარებად ქვეყნებში, როდესაც მიმდინარეობს ანტიინფლაციური პოლიტიკის ჩამოყალიბება და გატარება, მთავარი ყურადღება

¹ ადლეშიცი, საბაზრო ეკონომიკის შესავალი. ლექციების კურსი. თბ. 1996, გვ. 140.

ექვემოთ ფასების ლიბერალიზაციას. ფასების თავისუფლება ხანგრძლივი პერიოდისათვის ეკონომიკის გაჯანსაღების ერთ-ერთი უაღრესად ტერნატივო გზაა, მაგრამ მიმდინარე ხანმოკლე პერიოდის თვალსაზრისით მდგომარეობა უფრო რთულია და ღია ინფლაციის რეჟიმზე გადასვლა საბაზრო ეკონომიკის აშენების მსურველ ყველა ქვეყანას არ შეუძლია. მაგალითად, პოსტსოციალისტური ქვეყნებისათვის, რომელთაც არ გააჩნიათ განვითარებული საბაზრო ეკონომიკა, ეროვნული მეურნეობა განთავისუფლებული არ არის სახელმწიფო მონოპოლიზების არტახებისაგან. გააჩნია ტექნიკურად და ტექნოლოგიურად ჩამორჩენილი მრეწველობა, არ მიმდინარეობს ძირითადი კაპიტალის განახლება და იგი მოძველებულია, მოსახლეობის ცხოვრების დონე მნიშვნელოვნად დაცემული. ღია ინფლაციის რეჟიმზე გადასვლა და საბაზრო ინფრასტრუქტურის ფორმირება-ამოქმედების პროცესი მეტად მტკივნეულია.

ფასების სტაბილიზაცია ნებისმიერი ქვეყნის ხელისუფლების მთავარი ამოცანაა, თუმცა ეკონომიკის განვითარების უკანასკნელი ნახევარსაუკუნოვანი ისტორია სულ სხვაზე მეტყველებს. სახელმწიფოთა დიდ ნაწილში ზოგჯერ უყურადღებოა, უფრო ხშირად კი ობიექტური მიზეზებით, მათი თვალთახედვის მიღმა რჩება ეს მეტად მნიშვნელოვანი მრავალმხრივი და მრავალწახნაგოვანი პრიბლემა.

ინფლაციური პროცესების განხილვა სრულყოფილი არ იქნება, თუ არ შევისწავლეთ ერობრივი მოთხოვნისა და მიწოდების ფისკალური და ფულადი პოლიტიკის არსი ისტორიაში კნობილია იმის ბევრი მაგალითი, რომლებიც იმაზე მეტყველებენ, რომ თუნდაც ერობრივი წონასწორობის მოკლევადიანი მერყეობა, არაეფექტიანი ფისკალური და ფულადი პოლიტიკა მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს ფასების სტაბილურობაზე.

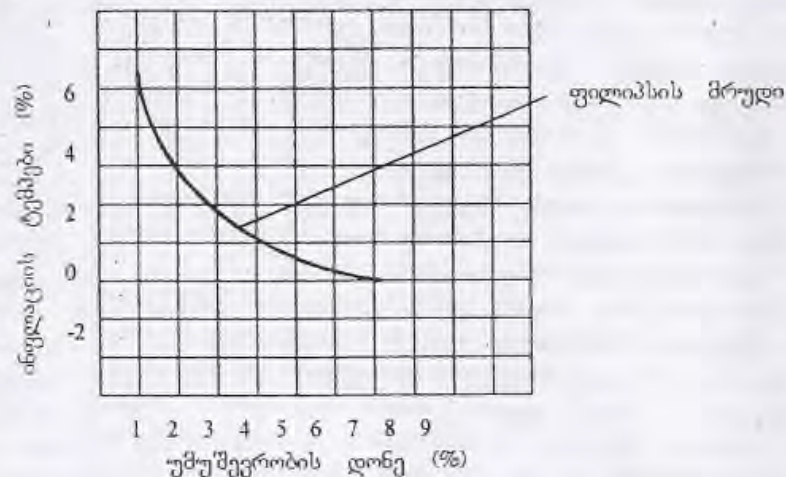
ინფლაცია შეიძლება გამოიწვიოს არა მარტო ერთობლივი მოთხოვნის გადიდება, წარმოების დანახარჯთა ზრდა და სტრუქტურულმა ფაქტორებმა, რომლებიც აგვაცილებენ ხელფასების შემცირებას, არამედ ის შეიძლება წარმოშვას აგრეთვე მოლოდინმა.

თუ ფირმები გადაწყვეტილების მიღებისას იხელმძღვანელებენ ინფლაციური მოლოდინით, ფასები კიდევ უფრო უმართავი გახდება მთავრობის ეკონომიკური პოლიტიკისადმი უნდობლობა შესაძინე გავლენას ახდენს ამ მოლოდინზე და შეიძლება უფრო მეტად შეუწყოს ხელი ფასების ზრდას.

უმუშევრობის ნორმისა და ინფლაციის ტემპებს შორის არსებობს კომპრომისი. მათ შორის დამოკიდებულება გრაფიკულად გამოიხატება ფილიპსის მრუდით. ფისკალური და ფულადი პოლიტიკის მასტ-

გულირებელი მიზანია — შენარჩუნებული იქნეს სრული დასაქმება და ხელი შეუწყოს ეკონომიკურ ზრდას ფასების უმნიშვნელო ზრდის პირობებში.

1958 წელს ინგლისელმა ეკონომისტმა ოფილიპსმა გამოაქვეყნა ცნობილი სტატია — „თანაფარდობა უმუშევრობასა და ფულადი ხელფასის ცვლილებებს შორის დიდ ბრიტანეთში 1862-1957 წლებში“. მან ამ ნაშრომში წარმოადგინა ორიგინალური ინფლაციური მოთხოვნის მოდელი, რომელიც ცნობილია ფილიპსის მრუდის სახით.



ოფილიპსი, დაეყრდნო რა 1861-1957 წწ. ინგლისის ეკონომიკის მონაცემებს, მრუდის სახით გამოხატა უმუშევრობასა და ინფლაციას შორის ფუნქციონალური კავშირი. რაც უფრო მაღალია უმუშევრობა მით ნაკლებია ხელფასის მატება და დაბალია ფასების ზრდა და, პირიქით, რაც უფრო დაბალია უმუშევრობა და მაღალია დასაქმება, მით მეტია ხელფასის მატება და მაღალია ფასების ზრდა.

ოფილიპსი მივიდა იმ დასკვნამდე, რომ უმუშევრობის დონის გადიდება 2.5-3.0 პროცენტზე მეტად ხელფასებისა და ფასების ზრდის შენელებას იწვევს და, პირიქით, უმუშევრობის შემცირებას და დასაქმების გადიდებას თან ახლავს ხელფასისა და ფასების ზრდა, რასაც ინფლაციის დონის ამადლებსკენ მივყავართ.

ფილიპსის მრუდი საშუალებას იძლევა ინფლაციისა და უმუშევრობის ტემპებს შორის მრავალ შესაძლო შეთანაწყობის ვარიანტიდან შეირჩეს ოპტიმალური პოლიტიკა.

სამწუხაროდ, მე-20 საუკუნის 60-იანი წლებიდან ეკონომიკურად მოწინავე ქვეყნებში (აშშ, კანადა, იაპონია, საფრანგეთი და სხვ.) გამოწვევა ინფლაციური პროცესი. მაგალითად აშშ-ში 70-იან წლებში კი ფასების ზრდის კვალობაზე ეკონომიკა შეარყია მიწოდების მთელმა რიგმა. შოკურმა ცვლილებებმა, რამაც ინფლაციის ტემპი მნიშვნელოვნად გაზარდა. 80-იანი წლების დასაწყისში შეიმჩნეოდა სტაგფლაციის პერიოდი — მაღალი ფასები და ეკონომიკის სტაგნაცია. ზეღისუფლების ფისკალური და ფულადი პოლიტიკა, რომელიც ადაპტირებულ იყო სრული დასაქმების უზრუნველსაყოფად, გადართული იქნა ინფლაციის წინააღმდეგ საბრძოლველად. ამ ორ ფაქტორს შორის კავშირურობითობა ფილიპსის მრუდით შესწავლილ იქნა მას შემდეგ, რაც შეიგნეს, რომ უფრო ადვილია ქვეყანაში იაროს ამ მრუდის მაღლა (უმუშევრობის დონის შემცირების გზით) ვიდრე დაბლა. სწორედ ამან განაპირობა ის, რომ თანამედროვე პერიოდში ინფლაცია ჩაითვადა ნორმალურ მოვლენად და შესაბამისად დაიწყეს ბაზართან მისადაგება. 90-იანი წლების დასაწყისიდან ინფლაციის ტემპები ზომიერი გახდა, ხოლო უმუშევრობის დონე კი შემცირების ტენდენციით ხასიათდება, რომელიც 10%-მდე შეცირდა.

ფასების ზრდასთან არის დაკავშირებული რეალური ხარჯები ფასების დონის ამაღლების დანახარჯები იკვლება ინფლაციის მოსალოდნელ დონესა და ეკონომიკის ინფლაციურ პროცესთან ადაპტაციის ხარისხთან დამოკიდებულებაში. როდესაც ინფლაციის მოსალოდნელია და მასთან სრული ადაპტაცია, ინფლაციასთან დაკავშირებული ხარჯები განისაზღვრება საკუთარი ფულის მართვის დასაქმებით და ფასების ცვლილებებით. ინფლაციის არასრული ადაპტაცია იწვევს სიმდიდრის გადანაწილებას. გაუთვალისწინებელ ინფლაციას და მასთან არასრულ ინსტიტუციონალურ ადაპტაციას მოჰყვართ შემდეგ პროცესამდე — ფასების გადიდება იწვევს არასასურველ ზემოქმედებას საფინანსო სისტემაზე, საგადასახადო ბერეტურასა და კაპიტალის საგადასახადო დაბეჭდვაზე.

ინფლაციის პრობლემისადმი არსებობს სამი მიდგომა. პირველი მიდგომა მდგომარეობს იმაში, რომ ინფლაცია აღმოუფხვრათ, აედაპტოთ, მეორე — ეკონომიკაში ისეთი ცვლილებები განვახორციელოთ, რომლებიც დააბრკოლებენ ინფლაციის წარმოშობას და მესამე მიდგომის არსი მდგომარეობს, რომ შეეცვალოს ფასების პერმანენტულად ზრდის პრობლემაში ცხოვრებას. თითოეულ ამ მეთოდს გააჩნია საკლავინებები, რის გამოც მათ არ შეუძლიათ ამ ფუნდამენტური პრობლემის გადაჭრა.

თანამედროვე ინფლაცია, რომელიც დაიწყო მე-20 საუკუნის 60-იანი წლებიდან, მძიმე ტვირთად დააწვა მოსახლეობას. უკანასკნელი 25 წლის მანძილზე ინფლაციის ტემპების შენელებამ მოწინავე ქვეყნები მოიყვანა ფასების ზრდის შემცირებამდე. მაგრამ გამოიწვია უმუშევრობის დონის ამაღლება.

ფილიპსის მრუდი გამოხატავს ინფლაციის ტემპებსა და უმუშევრობის დონეებს შორის უკუდაპირუდებულებას. ეს მრუდი ადასტურებს იმ ფაქტს, რომ ფასების დონის გადიდებით უმუშევრობის ნორმა მცირდება. 60-იან წლებში აშშ-ის მთავრობის პოლიტიკა აცხადებდა იყო ფილიპსის მრუდის გათვალისწინებით, როცა უმუშევრობის დონე მაღალი იყო, ამერიკელი პოლიტიკოსები მოუწოდებდნენ ერთობლივი მოთხოვნის გადიდებისაკენ, რომელიც, თავის მხრივ, გამოიწვევდა წარმოების ზრდას და უმუშევრობის შემცირებას. უმუშევრობის დონის შემცირებისას ხელფასისა და ფასების ცვლილებებმა აშშ მოიყვანა ინფლაციის ტემპების გადიდებაზე.

პრეზიდენტ ნიქსონის ადმინისტრაცია გადავიდა უმუშევრობის შემცირებიდან ინფლაციის ტემპების დაწევაზე რესტრიქციული ფულადი და ფისკალური პოლიტიკის განხორციელებამ, რომელიც მიზნად ისახავდა ერთობლივი მოთხოვნის და ფასების დონის შემცირებისაკენ, გამოიწვია უმუშევრობის ზრდა. თანაც ამით ფასების მნიშვნელოვანი შემცირება არ მომხდარა. იმასთან დაკავშირებით, რომ მომავალში ინფლაციური მოლოდინი დიდი იყო, მუშებს კონტრაქტით ხელფასებს უმატებდნენ იმ დონით, რა დონეც შეესაბამებოდა მოსალოდნელი ინფლაციის ტემპებს. ამის გამო, მაღალი ხელფასების გაცემა გრძელდებოდა მაშინაც კი, როდესაც პროდუქციის გაზომვება და დასაქმების დონე მცირდებოდა ასევე ფასები იზრდებოდა მაშინაც კი, როცა მუშების ინფლაციური მოლოდინი გრძელდებოდა. უფრო მეტიც, თუ მთავრობა მიღწევდა ინფლაციის ტემპების შემცირებას, მუშები კი ელოდებიან მომავალში ფასების ცვლილებების შენარჩუნებას, საეჭვოა ისინი დათანხმდნენ ხელფასის არსებული დონის შემცირებაზე. აშშ-ის მაგალითი იმის შესახებ, რომ 1969-1971 წლების ეკონომიკა იმყოფებოდა სტაგფლაციის პერიოდში (ინფლაცია, როცა მას თან ახლავს ეკონომიკური აქტიურობის შესუსტება) მეტყველებს ინფლაციასა და უმუშევრობას შორის კომპრომისის სირთულეებზე და იგი შეიძლება წარმოგვჩინოთ იქნეს ფილიპსის მრუდით.

1973-1975 წწ ნავთობზე ზურსათსა და ნედლეულზე მსოფლიო ფასების ზრდამ გამოიწვია ინფლაციის დონის გადიდება. ფასების ზრდით აშშ მთავრობის ფისკალური და ფულადი პოლიტიკა უძღური აღმოჩნდა მხარდო ინფლაციის კომპენსირებაში, რის გამოც მოხდა

რეალური ფულადი ნაშთების შემცირება. საპროცენტო განაკვეთის ამალღებით დაეცა ერთობლივი მოთხოვნა და ეკონომიკა ისევ ჩაფარდა სტაგფლაციაში.

1975 წლიდან ინფლაციის ტემპები შენედა, სამაგიეროდ გაიზარდა უმუშევრობა, ამის საწინააღმდეგოდ აშშ-მა გაატარა მკაცრი ანტიინფლაციური პოლიტიკა, რის გამოც მხოლოდ 1982 წლიდან დაიწყო ინფლაციის ტემპების მკვეთრი დაცემა. საყურადღებოა, რომ აშშ-ს 15-20 წელი დასჭირდა ინფლაციის მოსათოკვად და უმუშევრობის დონის 10%-მდე შესანარჩუნებლად.

ქვეყნის დიდ ნაწილში ინფლაციური მოლოდინი ხშირად არარეალურია, ან ინფლაციისადმი ადაპტაციის პროცესი არასრული აღმოჩნდება, ამიტომ ეს ქვეყნები ძალაუფლებურად ეწევიან მთელს ინფლაციურ ხარჯებს.

ინფლაცია ადამიანებში შიშს იწვევს იმის გამო, რომ ფასების ზრდამ შეიძლება გავლენა მოახდინოს მათ შემოსავლებსა და ფულად აქტივებზე.

მსოფლიო პრაქტიკაში ცნობილია ინფლაციის დაძლევის სამი ხერხი: 1. გეცადოთ იგი აელაგმოთ; 2. ისე შეეცადოთ ეკონომიკა, რომ არ მოხდეს ინფლაციის ადვილად წარმოქმნა და 3. ვისწავლოთ ცხოვრება ინფლაციის პირობებში.

რესტრუქციულმა ფისკალურმა და ფულადმა პოლიტიკამ, რომელიც მიმართულია ინფლაციის ასაღამაგად ერთობლივი მოთხოვნის შემცირების გზით, ადვილად მოსალოდნელია გამოიწვიოს უმუშევრობის დონის ზრდა. ინფლაციის ტემპების შესასუსტებლად ფისკალური და ფულადი პოლიტიკის ეფექტიანად განხორციელების უზრუნველსაყოფად შეიძლება გამოყენებული იქნეს შემოსავლების პოლიტიკა და შემოსავლების გადასახადებით რეგულირების პოლიტიკა.

როგორც წესი, შემოსავლების პოლიტიკა უშუალოდ ზემოქმედებს ახდენს ხელფასისა და სხვა შემოსავლების დონეზე. ასეთი პოლიტიკის გამართლებად შეიძლება ჩაითვალოს ის, რომ ხელფასი ნელა რეაგირებს ერთობლივი მოთხოვნის ცვლილებაზე, რაც ამცირებს ინფლაციის ტემპების სწრაფად დაწევის შესაძლებლობას. მთავრობა ხელფასზე და ფასებზე აწესებს კონტროლს იმისათვის, რომ მოახდინოს ფორმების საქმიანობის რეგულირება ხელფასების გაცემის და ფასების დაწეების სახით.

შემოსავლების გადასახადებით რეგულირების პოლიტიკა მართლაც ფორმებისა და საიჯახო მუერნობების წახალისებლად ან დასასჯელად ხელფასებისა და ფასების გადიდება-შემცირების

მოწესრიგის მიმართ. ხელისუფლებამ გადასახადები შეიძლება გამოეყენოს ფორმების დასასჯელად, რომლებიც ფასებსა და ხელფასებს ზღიან განსაზღვრულ დონეზე ზევით.

ხანგრძლივი პერიოდისათვის ინფლაციის ტემპებზე კონტროლი უფრო ადვილია, თუ მოქცევაში ფულის მასის ნამატი ნაკლებია ეკონომიკური ზრდის ტემპზე იმის გამო, რომ საბაზრო ეკონომიკის პირობებში გვიხდება ცხოვრება, უნდა შევეგუოთ ინფლაციის პირობებსაც. ეკონომიკური ინსტიტუტები მასთან ადაპტირებული უნდა გახდეს. ასეთი ადაპტაციის ზომიერი სახეობა უძველესი ფუნქციონირებს მაგალითად, ინფლაციასთან შეგუების ერთ-ერთ საშუალებას წარმოადგენს ინდექსაცია. გაყვემების ინდექსაცია ფასების ცვლილების დონეზე ამ გაცემების კორექტირებას ავტომატურად აწარმოებს ახალი ინფლაციის შესაბამისად. ამასთან, ინდექსაციას არ შეუძლია ინფლაციის პრობლემის გადაწყვეტა, იგი მხოლოდ საზოგადოების ზოგიერთ ნაწილს ეხმარება უფრო ადვილად გადაიტანოს ინფლაციის უარყოფითი შედეგები.

ინფლაციასთან დაკავშირებულ მრავალ პრობლემას შორის ერთ-ერთი მთავარი პრობლემაა ნომინალური ფულის მასის ზრდასა და ინფლაციის შორის კავშირის დადგენა. ფულის რაოდენობრივი თეორიის შესაბამისად, ფასების დონის გადიდება უმთავრესად წარმოებს წინგამსწრები ნომინალური ფულის მასის ზრდის შედეგად როგორც წესი, მაშინ, როდესაც ნომინალური ფულის მასის მოცულობა მკვეთრად და მნიშვნელოვან მასშტაბებში იზრდება, ინფლაციის ტემპმა შეიძლება მაღალ დონეს მიაღწიოს. ასეთ პირობებში მოსალოდნელია საბაზრო და ფულადი სისტემების კრაზი. მაშინ, ადამიანები ცდილობენ განთავისუფლდნენ მათ ხელთ არსებული ფულის მასისაგან, ფული კარგავს ფასს და ფულზე რეალური მოთხოვნა ეცემა, ჰიპერინფლაციის შედეგად წარმოებს სიმდიდრის გადანაწილება კრედიტორებს შორის, ხოლო გადიდებული საპროცენტო განაკვეთები ამცირებს ნომინალური აქტივების ღირებულებას.

ფულზე რეალური მოთხოვნა განისაზღვრება რეალური შემოსავლების დონითა და ფულის შენახვის ალტერნატიული ხარჯებით (რეალური საპროცენტო განაკვეთით).

ფულის რაოდენობისა და ინფლაციის საპროცენტო განაკვეთთან დამოკიდებულების გასარკვევად დაეუბრუნდეთ ამ უკანასკნელის რეალურ და ნომინალურ მნიშვნელობას. პროცენტის ნომინალური განაკვეთის დაწესება ხდება ბანკების მიერ. მაგალითად, თუ ბანკი გახსნილი გაქვით საბანკო ანგარიშში, პროცენტის ნომინალური განაკვეთი იმის ჯარჯვების საშუალებას იძლევა განსაზღვრულ დროში

მონაკვეთში თუ როგორ გაიზრდება თქვენი ანაბარი. პროცენტის რეალური განაკვეთი ნომინალურის კორექტირებას ახდენს ინფლაციის დონის გათვალისწინებით.

პროცენტის რეალური განაკვეთი ტოლია ნომინალური საპროცენტო განაკვეთისა და ინფლაციის ტემპის შორის სხვაობის.

პროცენტის რეალური პროცენტის ნომინალური
განაკვეთი = განაკვეთი - ინფლაციის ტემპი

მაგალითად, თუ ბანკმა დააწესა პროცენტის ნომინალური განაკვეთი წლიური 9%-ის დონეზე, ინფლაციის ტემპი კი 4%-ის ტოლია, მაშინ თქვენი ანაბრის რეალური ღირებულება ყოველწლიურად 5%-ით გაიზრდება.

პროცენტის ნომინალური განაკვეთი ტოლია პროცენტის რეალური განაკვეთისა და ინფლაციის ტემპის ჯამის.

პროცენტის რეალური პროცენტის ნომინალური
განაკვეთი = განაკვეთი + ინფლაციის ტემპი.

პროცენტის ნომინალური განაკვეთის ასეთი გაანგარიშება იმით არის საინტერესო, რომ ამ ტოლობის მარჯვენა და მარცხენა სივრცეებზე სხვადასხვა ძაფები მოქმედებენ. ჩვენთვის ცნობილია, რომ პროცენტის რეალური განაკვეთი დამოკიდებულია ბაზარზე სასესხებო ფულის მოთხოვნა-მიწოდებაზე. თავის მხრივ, ფულის მოთხოვნა-მიწოდებაზე თეორიის ძალით, ფულის მიწოდების ზრდა განსაზღვრავს ინფლაციის ტემპებს.

განვიხილოთ, თუ როგორ გავლენას ახდენს ფულის მიწოდების ზრდა საპროცენტო განაკვეთის სიდიდეზე. ხანგრძლივი პერიოდისათვის, როცა მოქმედებს ფულის ნეიტრალურობის პრინციპი, მისი რაოდენობის ზრდა გავლენას ვერ ახდენს პროცენტის რეალურ განაკვეთზე იმდენად, რამდენადაც იგი რეალური სიდიდეა. რაც შეეხება პროცენტის ნომინალურ განაკვეთს, მან უნდა გაიზარდოს ინფლაციის ტემპების მთელი მოძრაობა.

ამრიგად, როდესაც ქვეყნის ცენტრალური ბანკი ზრდის ფულის მიწოდებას, ინფლაციის ტემპი და პროცენტის ნომინალური განაკვეთი ზრდის. პროცენტის ნომინალური განაკვეთის ცვლილების დამოკიდებულებას ინფლაციის ტემპებთან ფიშერის ეფექტი ეწოდება.

ცნობილი ეკონომისტის ირვინგ ფიშერის (1867-1947) პატენტის საფუძველზე

ყოველივე ამის შემდეგ ლოგიკურად ისმის კითხვა: რით არის ინფლაცია ცუდი? ამ კითხვაზე ადამიანთა დიდი ნაწილი ცალსახად გიპასუხებთ, რომ ინფლაცია იწვევს მათ მიერ გამოყენებული ფულის მყიდველობითუნარიანობის დაცემას, სინამდვილეში, ფასების სწრაფი ზრდის პირობებში იმ საქონლის რაოდენობა, რომლის შეძენაც თქვენ შეგიძლიათ თითოეული ლარით, მუდმივად მცირდება. შეიძლება მოგეჩვენოს, რომ ინფლაცია ნამდვილად იწვევს ცხოვრების დონის დაცემას. თუმცა, ამ საკითხის უფრო ღრმად განხილვა, სულ სხვა სურათს იძლევა. სინამდვილეში, ფასების ზრდის პირობებში მყიდველები ნაყიდ საქონელზე იხდიან, ხოლო გამყიდველები გაყიდულ საქონელზე ღებულობენ უფრო მეტ ფულს, ასე რომ, ადამიანთა დიდი ნაწილის შემოსავლები იქმნება გაყიდული საქონლისა და სხვადასხვა მომსახურების ანგარიშზე.

ამრიგად, ინფლაცია თავისთავად არ ამცირებს მოსახლეობის მყიდველობითუნარიანობას.

ინფლაციისადმი წინასწარაკვიტებული დამოკიდებულება განპირობებულია იმით, რომ ადამიანებს შეცნობილი არა აქვთ ფულის ნეიტრალურობის პრინციპი. ფულს გააჩნია თვისება, რომ მისი მიწოდების ცვლილება გავლენას არ ახდენს რეალურ სიდიდეებზე (მაგალითად, წარმოების დონე, დასაქმება, რეალური ხელფასი და პროცენტის რეალური განაკვეთი) უცვლელი რჩება. რეალური ცვლილების დამოკიდებულება საკრედიტო-ფულადი სისტემის ცვლილებებისაგან ფულის ნეიტრალურობის პრინციპის სახელწოდებით არის ცნობილი. მუშა, რომლის ხელფასი გაიზარდა წლიურად 10%-ით, ამას იგი განიხილავს როგორც ჯილდოს კარგი მუშაობისთვის. როდესაც წლიური 7%-იანი ინფლაცია ამცირებს მის ხელფასს 3%-მდე, იგი თვლის, რომ მოატყუეს და წაართვეს მის მიერ კანონიერად გამოყენებული თანხა. სინამდვილეში, რა მოხდა? მუშის რეალური შემოსავლები განისაზღვრება ისეთი რეალური სიდიდეებით, როგორცაა: ფიზიკური კაპიტალი, ადამიანური კაპიტალი, ბუნებრივი რესურსები და საწარმოო ტექნოლოგიების დონე, რომელთაგან განსხვავებით ნომინალური შემოსავლები განისაზღვრება იმავე ფაქტორებით როგორცაა ფასების დონე. ამიტომ თუ ქვეყნის ცენტრალური ბანკი ინფლაციის ტემპებს შეამცირებს 7%-დან ნულამდე, მაშინ ჩვენი მუშის ხელფასის წლიური მატება 10%-დან 3%-მდე შემცირდება, მუშას არ შეუძლია მოითხოვოს ინფლაციის ზრდით გამოწვეული ხელფასი. ინფლაციის ტემპის დაცემის პარალელურად მუშის შემოსავლების ზრდაც შეწყდება.

თუ ნომინალური შემოსავლების ზრდა „ფეხდაფეხ“ მისდევს

ფასების ზრდას, მაშინ რატომ ეყოფოთ ინფლაციას გადაულახავ პრობლემად? ამ კითხვაზე ცალსახა პასუხი არ არსებობს. უფრო მეტოც, დასაუვლეთის მკვლევარ-ეკონომისტები მოუთხოვენ ინფლაციის სხვადასხვა დანახარჯების არსებობაზე. რომელთაგან თითოეული გვიჩვენებს, თუ ფულის მიწოდების სტაბილური ზრდა როგორ გაეღწეას ახდენს რეალური ეკონომიკური სიდიდეების მდგომარეობაზე.

არჩვენ ინფლაციის დანახარჯთა ექვს სახეობას 1. დადრეცილი ფებსაცმელების დანახარჯს, რომელიც დაკავშირებულია მოსახლეობის ხელთ არსებული ფულის რაოდენობის შემცირებასთან, 2. მენიუს დანახარჯებს, რომელიც განპირობებულია ფირმების მიერ ფასების ხშირი ცვლილებებით გამოწვეულ დამატებით დანახარჯებთან, 3. შეფარდებითი ფასების ხშირი ცვლილებები, 4. საგადასახადო ვალდებულებათა გაუსრთლებელი ცვლილებები, რომელიც გამოწვეულია საგადასახადო კოდექსში შემოსავლების ინდექსაციის გაუთვალისწინებლობით, 5. შეცდომები და გაუგებრობები, რომელიც წარმოიშვა ღირებულების საზომის შეცვლის შედეგად და 6. მოცალეობა და კრედიტორებს შორის ფინანსების თვითნებური გადახაწვლა.

ბევრი ამ დანახარჯებიდან ეკისრებათ მწვავედ ეღონდება პიპერინფლაციის დროს, მაგრამ ზოგიერთი ინფლაციის პერიოდში მათი ეფექტი არცთუ ისე შესამჩნევია.

IV.3. ინფლაციის ეკონომიკური შედეგები

ინფლაცია მრავალსახრივ ნეგატიურ ზემოქმედებას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკაზე. იგი ძირითადად ირყევს კლავწარმოების პროდუქციებს, აიძულებს საზოგადოებას შეამციროს დანაშორები და კაპიტალური დაბანდებები, ფულადი სახსრები ძირითადად პირველადი მოხმარების საგნების შეძენაზე დახარჯოს.

ინფლაციის პერიოდში მკვეთრად იცვლება მოსახლეობის ფულადი ხარჯების სტრუქტურა. მათი უდიდესი ნაწილი იხარჯება სასურსათო საქონლის შესაძენად. კიდევინი სასოხმარებლო საქონლის ხვედრითი წილი მოხმარების საერთო მოცულობაში მცირდება, რაც ცხოვრების დონის დაქვეითების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი მაჩვენებელია.

ამასთან ჩქარდები კაპიტალის გადადინება წარმოების სფეროდან

მიმოქცევის სფეროში, ძლიერდება სპეკულაცია, ფართოვდება „შავი ბაზრისა“ და ჩრდილოვანი ეკონომიკის საზღვრები.

ინფლაცია აღრმავებს საზოგადოების სოციალურ და ქონებრივ დიფერენციაციას იზრდება ღარიბებისა და დატაკების რიცხვი, ზღაპრულად მდიდრდება მცირერიცხოვანი საქმოსნებისა და სპეკულანტების წრე. განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში კიდევ უფრო თვალსაჩინო ხდება მსხვილი კაპიტალისტების სასარგებლოდ ეროვნული შემოსავლების გადანაწილების პროცესი მდიდრები კიდევ უფრო მდიდრდებიან, ღარიბები კიდევ უფრო ღარიბდებიან. ეს პროცესი საზოგადოების სოციალურ კატაკლიზმებს ამწვავებს. მოსალოდნელი სოციალური პრობლემების თავიდან აცილების მიზნით ხელისუფლება ამ პერიოდში მიმართავს ფიქსირებული შემოსავლების ინდექსაციას, მაგრამ ინდექსაციის დონე, როგორც წესი, ჩამორჩება ინფლაციის ტემპებს და ამიტომ დიდად ვერ ამსუბუქებს მუშამოსამსახურეთა და ფიქსირებული შემოსავლების შემყურე სხვა ფენების ეკონომიკურ მდგომარეობას.

ინფლაცია ამუხრუჭებს წარმოების პროცესს, სწრაფად იზრდება უმუშევართა რიცხვი, მცირდება წარმოებული პროდუქციის მოცულობა, ეცემა სამომხმარებლო ბაზრის გაჯერებულობის დონე. თითქმის უშეღავთო დეფიციტური ხდება, რაც კიდევ უფრო აჩქარებს ფასების ზრდას და მინიმუმამდე ამცირებს მოსახლეობის მოთხოვნების დაკმაყოფილების შესაძლებლობას.

ინფლაცია არღვევს და ანადგურებს ფულად-საკრედიტო სისტემას, ძირს უთხრის ფულადი დაგროვების ფორმირების პროცესს. ამიტომ ძველდება საკრედიტო რესურსების მობილიზაცია და შესაბამისად, ფერხდება ეკონომიკის მოზიდული ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფა. ბანკებს ეკარგება გრძელვადიანი კრედიტის გაცემის ინტერესი, რადგან ფულის გაუფასურების გამო უფასურდება დაბრუნებული სესხის რეალური სიდიდე გაცემული სესხის სიდიდესთან შედარებით. ინფლაციისაგან თავის დაცვის მიზნით ბანკები აწესებენ მაღალ საპროცენტო განაკვეთებს, რის შედეგადაც წვრილი მეურნეობები პრაქტიკულად ვერ ღებულობენ კრედიტს, რაც ამწვავებს ეკონომიკურ კრიზისს, ზრდის გაკოტრებული საწარმოების რაოდენობას.

ინფლაცია უარყოფითად მოქმედებს სახელმწიფო ბიუჯეტის ფორმირებაზე იხლდება მისი საშემოსავლო ბაზა, ხოლო ხარჯები იზრდება, რაც ამწვევს ბიუჯეტის დეფიციტს, რომლის დასაფარავად ხელისუფლება იძულებულია გაზარდოს სახელმწიფო ვალი დაუშვას უაღიარო ქაღალდების და აუღიოს ჭარბი-უჩინო

ინფლაცია საგაღუტო კრიზისის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია. იგი განაპირობებს ეროვნული ვალუტის გაუფასურებას, მისი კურსის დაცემას სხვა ვალუტასთან შედარებით, რაც უარყოფითად მოქმედებს ქვეყნის საგადასახდელო და საეკონომიკურ ბაზრებზე.

ინფლაციის გაძლიერება და მისი სოციალურ-ეკონომიკური შედეგები აიძულებს ხელისუფლებას ეკონომიკის, ფინანსების, ფულის მართვა-პყრობის, კრედიტის, ხელფასების, უმუშევრობის, საერთაშორისო საგაღუტო და საკრედიტო ურთიერთობის სფეროებში გაატაროს საგადასახდელო ღონისძიებათა კომპლექსი მათი გაგვიანების მიზნით. ასეთ ღონისძიებათა სისტემას განეკუთვნება სახელმწიფოს საბიუჯეტო, საგადასახდელო და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა, რომლებსაც ახორციელებს სახელმწიფო საეკონომიკურად შემუშავებული ეკონომიკური და სოციალური პროგრამების მეშვეობით. ამავდროულად მიზნებს ემსახურება ფისკალური და ხელფასების სახელმწიფოებრივი რეგულირება. დეფიციტური ღონისძიებების გატარება.

ინფლაციის ყველა ზემოთ ჩამოთვლილი ნიშნები დამახასიათებელია დღევანდელი საქართველოსათვის.

IV.4. ინფლაცია საქართველოში

საქართველოს ეკონომიკის აღდგენის პროცესს დიდი სიძნელეების გადალახვა მოუწია. ყოფილი სსრ კავშირის სხვა რესპუბლიკების მსგავსად, საქართველოს ეკონომიკა უმძიმეს კრიზისულ მდგომარეობაში ჩავარდა მთელი რიგი გარემოებების გამო, სახელდობრ: ტრადიციული საეკონომიკური კავშირების რღვევის, იმპორტირებულ ენერგომატერიალურ ფასების მკვეთრი გაღვივებისა და სახელმწიფო-აღმართისი ანგარიშსწორებების მოშლის გამო. გარდა ამისა, ქვეყანამ გადაიტანა სამოქალაქო ომი და შინაგანი კონფლიქტები აფხაზეთის ომის შედეგად 300 ათასი დევნილი მოსახლეობის მრავალი ძნელად გადასახლებული პრობლემა დღესაც არ არის გადაწყვეტილი.

სწორედ ამ და სხვა მოვლენებმა 1994 წლიდან ქვეყნის ეკონომიკას ძირი გამოუთხარა და მოშალა. წარმოების მოცულობა 1990 წლის დონის მესამედითა დარჩა. ფინანსების სფეროში დის-ბალანსი მიზეზი იყო ფინანსური და სამეცნიერო-ტექნიკური დისციპლინის მოშლა. ქვეყანაში სიტუაციის დესტაბილიზაციამ და პიპერინფლაციამ გამოიწვია საბიუჯეტო შემოსავლების მკვეთრი შემცირება (მშპ-ის

3% დონეზე), რის გამოც ხელისუფლებას არ შეეძლო სახელმწიფოს ძირითადი ფუნქციების შესრულება. მიზერული ხელფასებისა და პენსიების მიუხედავად, სახელმწიფო მმართველობის სექტორის ხარჯები მნიშვნელოვნად აჭარბებდა სახელმწიფო შემოსავლების მოცულობას, რამაც ქვეყანა მიიყვანა ბიუჯეტის გიგანტურ დეფიციტამდე. დეფიციტის დაფინანსება უპირატესად ეროვნული ბანკის სესხებით წარმოებდა. პარალელურად იზრდებოდა სახელმწიფოს საშინაო და საგარეო ვალის მოცულობა.

ბიუჯეტის დეფიციტის გაუგონარი მოცულობის პირობებში პიპერინფლაციის საშუალოთვიური დონე 60-70 პროცენტს აღწევდა, რაც ხელს უწყობდა საგარეო რეზერვების ამოწურვას და საბოლოო ჯამში, კუპონის გაუფასურებას და მისი უცხოური ვალუტით შეცვლას. კუპონის გამოყენების სფეროს შეკვეცა ბოლოსდაბოლოს იმას ნიშნავდა, რომ საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული ნებისმიერი საკრედიტო ემისია გაცილებით კურსის შემდგომ დაცემას იწვევდა. ამრიგად, ქვეყანაში საემისიო შემოსავლების ანგარიშზე რესურსების მობილიზაციის შესაძლებლობა მოიშალა.

ფინანსური და სახელმწიფოებრივი დისციპლინის მოშლამ სხვა არასასურველი მოვლენების აღზევება გამოიწვია. სახელდობრ, არასაბანკო საფინანსო კომპანიები, რომლებზედაც არ ვრცელდებოდა ეროვნული ბანკის კონტროლი გადახდის უუნარონი გახდნენ. ხოლო საფინანსო სისტემისადმი მოსახლეობის ნდობა მოშლილი აღმოჩნდა. ფორმების მიერ წარმოებული პროდუქციის გასაღება გაძნელდა. ამასთან სახელმწიფო უძღური გახდა აენაზღაურებია მის მიერ შესყიდული საქონელი, რომელიც გამიზნული იყო იმპორტის ანგარიშსწორებისათვის ნატურალური სახით. ეს კი თავის მხრივ, იწვევდა საწარმოების მიერ გადასახადებისა და ხელისუფლების მიერ მოხმარებული იმპორტული ენერგომატერიალების ღირებულების გაღვივებულობას. 1991-1994 წლებში ქვეყანას დაუტროვდა 1 მლრდ დოლარის საგარეო ვალი.

ინფლაციის გაძლიერებასა და საერთოდ ეკონომიკური კრიზისის გაღრმავებას მნიშვნელოვნად შეუწყო ხელი ეროვნული და სახელმწიფო-კომერციული ბანკების მიერ განხორციელებულმა საკრედიტო პოლიტიკამ, რომელიც მოკლედ შეიძლება დახასიათდეს როგორც ზეგისებური საკრედიტო ექსპანსია. თუ ბანკების მიერ სამეურნეო სუბიექტებზე გაცემული სესხების ნაშთი 1992 წლის 1 იანვრის მონაცემებით სულ 22 მილიარდ მანეთს შეადგენდა, 1993 წლის

აპრილისათვის ამ თანხამ 649 მილიარდ მანეთს მიაღწია. ეკონომიკაში არაღრმად 29.5-ჯერ, ამავე აპრილისათვის სამომხმარებლო ფასები

თითქმის 56%-ჯერ გადიდდა ამრიგად, საქართველოში ინფლაცია ჰაიპერინფლაციაში გადაიზარდა.

1992 წელს გადრძედა და გამწვავდა რუსეთის ცენტრალურ ბანკსა და საქართველოს ეროვნულ ბანკს შორის ადრე ჩასახული წინააღმდეგობა, რომელიც ფაქტობრივად ამ ორ სახელმწიფოს შორის არსებულ პოლიტიკურ და ეკონომიკურ ურთიერთობათა ანარქიკოს წარმოადგენს.

სანამ საქართველო სსრ კავშირის შემადგენლობაში შედიოდა, ფულის ემიტენტის როლს საქართველოსათვის, ისევე როგორც ყველა მოკავშირე რესპუბლიკისათვის, საკავშირო სახელმწიფო ბანკი ასრულებდა. სსრ კავშირის დაშლის შემდეგ ეს როლი რუსეთის ცენტრალურმა ბანკმა აიღო. საქართველო, მოუხდავად იმისა, რომ იგი სსრ კავშირის შემადგენლობიდან გამოვიდა და დამოუკიდებელი სახელმწიფო გახდა, კვლავინდებურად სამანუალ სიერცეში რჩებოდა და იძულებული იყო რუსეთის ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას დამორჩილებოდა რუსეთის ხელისუფლება შეეცადა ეს ვითარება საქართველოზე პოლიტიკური დაწოლის ბერკეტად გამოეყენებინა, რათა ის აეძულებინა შესულიყო ევროვალუტაზე და მოეკიდებოდა სახელმწიფოთა კავშირში, რომელიც სხვა არაფერია. თუ არა ყოფილი სსრ კავშირის რეანიმაცია; მისი ახლებურად აღორძინების მცდელობა.

რუსეთის ცენტრალურმა ბანკმა 1992 წლის მეორე ნახევრიდან ფაქტობრივად შეუწყვიტა საქართველოს ეროვნულ ბანკს ნაღდი ფულის მოწოდება. ბლოკირება გაუკეთა საქართველოს საკორესპონდენტო ანგარიშებს. შეწყვიტა ურთიერთ ანგარიშსწორების ოპერაციები ყოველივე ამან საქართველოს ეკონომიკა უმძიმეს მდგომარეობაში ჩააყენა. საწარმოები პრაქტიკულად ვერ ახერხებდნენ ნედლეულისა და მასალების შეძენას რუსეთის ფედერაციასა და სხვა ყოფილ მოკავშირე რესპუბლიკებში, მუშებს ხელფასებს ვერ უხდიდნენ. საწარმოთა და ორგანიზაციათა გადაგადაცდლებულმა დავალიანებამ ბანკებისა და მომწოდებლების წინაშე უზარმაზარ თანხებს მიადწია. მუშები, მოსამსახურეები, პენსიონერები მრავალი თვის განმავლობაში ვერ ღებულობდნენ ხელფასებს, პენსიებს. ასეთი ვითარება არ შეიძლებოდა უსასრულოდ გაგრძელებულიყო. საქართველოს ხელისუფლება იძულებული გახდა 1993 წლის მაისიდან საკუთარი შუალედური ფულის ნიშნები — კუპონები — შემოეღო. რამაც მას საშუალება მისცა დაეფარა ის უზარმაზარი დავალიანება რომელიც წარმოიშვა პენსიების, სტიპენდიების, ხელფასებისა და სხვა ფულადი გაცემების გადაუხდელობის გამო.

კუპონის შემოღება იძულებითი ღონისძიება იყო და ამიტომ იგი სათანაო მომზადების გარეშე განხორციელდა. ამიტომ კუპონის შემოღებამ კერ შეასრულა ფულის რეფორმის ფუნქცია. ახლად შემოღებული ფულის ნიშანი ძალიან სწრაფად გაუფასურდა. მისი კურსი, მართალია, მანეთთან შედარებით ოფიციალურად 1:1 დაფიქსირდა, მაგრამ ამ თანაფარდობამ უკვე ივლისში მიადწია 6:1. კუპონი 1 მანეთს გაუტოლდა. კუპონის კურსის სწრაფი დაცემა იმთავითვე გაპირობებული, რომ ქვეყანაში ერთდროულად ფუნქციონირებდა როგორც კუპონი, ისე საბჭოური და რუსული მანეთი. გამოცხადებული იყო, რომ მოსახლეობას შეეძლო შეუზღუდავად გაცემა საბჭოური და რუსული მანეთი ახალ ქართულ კუპონზე კურსით 1:1, მაგრამ ფაქტობრივად ასეთი გაცემა ვერ განხორციელდა, რადგან საბჭოური და რუსული მანეთების მყიდველობითუნარიანობა ძალიან განსხვავდებოდა. ეს განპირობებული იყო იმით, რომ კუპონი არ იყო კონვენტირებადი და მას გადახდისა და ანგარიშსწორების ფუნქციები მხოლოდ საქართველოს ტერიტორიაზე შეეძლო შეესრულებინა და მაშინ, როცა სამომხმარებლო ბაზარი მთლიანად შემოზღუდულ საქონელზე იყო დამოკიდებული.

საქართველოს ხელისუფლება და ეროვნული ბანკი შეეცადნენ ადმინისტრაციული ზომებით დახმარებოდნენ კუპონს და განემტკიცებინათ მისი კურსი. ამ მიზნით 1993 წლის 3 აგვისტოდან საქართველოს მთელ ტერიტორიაზე კუპონი ერთადერთი საგადასახდელო საშუალებად გამოცხადდა. მაგრამ ამ ღონისძიებამაც ვერ უშველა კუპონს და მისი ფიქსირებული კურსი მანეთთან 1:1 რეალურად მხოლოდ ქაღალდზე დარჩა. ეროვნული ბანკი იძულებული გახდა უკვე აგვისტოს შუა რიცხვებიდან კუპონი მცურავ კურსზე გადაეყვანა და მისი კურსის საფუძვლად ბანკთაშორისი ბირჟის კურსი დაეწესებინა.

მოუხდავად გატარებული ღონისძიებებისა ინფლაციის პროცესი საქართველოში კვლავ მაღალი ტემპით ხასიათდებოდა. კუპონის შემოღებამ კიდევ უფრო დააჩქარა ინფლაციის პროცესი. დაირღვა ფულის მიმოქცევის კანონზომიერებანი. მისი ბრუნვა პრაქტიკულად ორ არათანაბარ ნაკადად დაიყო: ერთი — უმცირესი ნაწილი — საბანკო, სახელმწიფო და კომპერაციული ვაჭრობისა და სხვა კანონიერი არხებით მიმდინარეობდა. ეს არხები ასე თუ ისე კონტროლირებადი იყო და სახელმწიფო რეგულირებას ექვემდებარებოდა. მაგრამ ამ არხებით მიმოქცევაში მყოფი ფულის ნიშნების მხოლოდ უმნიშვნელო ნაწილი დარჩა; კუპონის შემოღების შემდეგ ბანკების მიერ გაცემული თანხების მხოლოდ 15-20 პროცენტი უბრუნდებოდა ბანკის საღაროებს, დანარჩენი 80-85 პროცენტი მიმოქცევის არხებში

დაიღუპა, ბანკებს „გაექცა“ რუსული და საბჭოური ფულის ის მასაც, რომელიც უნდა შემოსულიყო კუპონებზე მათი გაცვლისა და ერთადერთ საგადასახდელო საშუალებად კუპონის გამოცხადების შემდეგ. საქართველოს ბანკებიდან ნაღდი ფულის სახით გაცემული და სხვა მკუთხედილი ქვეყნებიდან შემოსული ფულის უზარმაზარი მასა კვლავინდებურად „შავ ბაზარზე“ ტრიალებდა და უმძიმეს ტვირთად აწევოდა ქვეყნის ეკონომიკას, მის ფულად-საკრედიტო სისტემას, აუფასურებდა კუპონს, მკვეთრად აუარესებდა მოსახლეობის ცხოვრების პირობებს კუპონების შემოღების შემდეგ მოსახლეობის ფიქსირებული ფულადი შემოსავლების დონე 6-ჯერ და მეტად დაეცა. ფულის რეპატრიაციის სრული მოშლილობის გამო ეროვნულ ბანკი იძულებული გახდა მიმოქცევაში გაეშვა ნაღდი ფულის ახალი, დამატებითი მასები, რაც კიდევ უფრო ამწვავებდა ქვეყანაში მიმდინარე ინფლაციურ პროცესებს. მოვლენების ასეთი განვითარების შედეგად მიმოქცევაში არსებული ფულის მასის მოცულობა თუ ხელმძღვანელებში გამოიხატებოდა, სულ მალე ტრილიონებშიც ვერ ჩაეტო, რაც, რა თქმა უნდა კიდევ უფრო აუფასურებდა ფულს და კატასტროფულად ზრდიდა საწინააღმდეგო საქონლის ფასებს.

1994 წელს ინფლაციის წლიურმა ტემპმა 8500 პროცენტს გადააჭარბა.

საქართველოს ეკონომიკის, მისი ფულად-საკრედიტო და მთლიანად ფინანსური სისტემის უმძიმესი მდგომარეობა სახელმწიფო ხელისუფლებისაგან მოითხოვდა უმკაცრესი ანტიინფლაციური ღონისძიებების გატარებას — ინფლაციის ჯერ შერბილების, ხოლო შემდეგ მისი შეჩერებისა და დაძლევის მიზნით.

მანამ, სანამ შეეცხებოდა ჩვენი ქვეყნის ანტიინფლაციური პოლიტიკის ძირითად მიმართულებებს, მიზანშეწონილია ამ პოლიტიკის არსისა და მეთოდების განხილვა.

IV.5. ანტიინფლაციური პოლიტიკის არსი და მეთოდები

იმისათვის, რომ სწორად განისაზღვროს და განხორციელდეს ანტიინფლაციური პოლიტიკა საჭიროდ მიგვაჩნია ერთმანეთისაგან გაყოფილი ინფლაციის მიზეზები, მექანიზმები და შედეგები. ნამდვილ ანტიინფლაციურ მეთოდებს უშუალო კავშირი უნდა ჰქონდეს ბაზრის ექსპანსიონისაგან ან თვით ინფლაციის მექანიზმთან.

როდესაც ვამუშავებთ ანტიინფლაციურ პროგრამას, მხედველობიდან არ უნდა გამოგვრჩეს, რომ ინფლაციის მაღლიანად მოსპობა, მასზე საბოლოო გამარჯვება შეუძლებელია მსოფლიო პრაქტიკის არ ახსოვს ეროვნული ეკონომიკის შეწონასწორებული განვითარების არც ერთი შემთხვევა. გამოდის, რომ ერთხელ და სამუდამოდ სახელმწიფოსაგან ინფლაციის მოსპობის მოთხოვნა, ნიშნავს მის წინაშე არარეალური, აშკარად შეუსრულებელი ამოცანის დაყენებას. ამიტომ სახელმწიფოებრივი ანტიინფლაციური პოლიტიკის მიზანი, როგორც წესი, მეტად მოკრძალებულია და იმით გამოიხატება, რომ ინფლაცია გაახდოს მართვადი, ხოლო მისი დონე საკმაოდ ზომიერი¹.

ინფლაციის მართვადობა და კონტროლს დაქვემდებარებულობა მუდმივი პროცესია. საბაზრო ეკონომიკის ყველა ქვეყანა განიცდის ეკონომიკაზე ინფლაციურ დაწოლას, ამით საქართველო გამონაკლისი არ შეიძლება იყოს. ქვეყნის ხელისუფლების მიზანია ოპტიმალურად გამოიყენოს ინფლაციასთან ბრძოლის არსებული საშუალებები და მსოფლიო გამოცდილება. განვითარებულ ქვეყნებს გააჩნიათ დახვეწილი ანტიინფლაციური სტრატეგია და ტაქტიკა, რომელთა მიზანია ინფლაციური მოლოდინის ჩაქრობა და ინფლაციის ტემპების ნორმალურ დონესა და ჩარჩოში ჩაყენება.

უშუალოდ ანტიინფლაციური სტრატეგიის მიზანია ადაპტური ინფლაციური მოლოდინის ჩაქრობა. როდესაც ქვეყანაში წარმოებს სახელმწიფოებრივი ანტიინფლაციური პოლიტიკის შემუშავება, მთავარი ყურადღება უნდა მიექცეს ამ პოლიტიკის კონცეპტუალური საფუძვლის ჩამოყალიბებას — მთავარია ზრუნვა არა ინფლაციის შეჩერებაზე, არამედ ღია ინფლაციის პარამეტრებზე გადასვლა და მისი მართვა. განვითარებულ საბაზრო ეკონომიკას დიდი ხანია არ ახასიათებს დათრგუნვილი ინფლაციის მოვლენები. მთავარია მივაღწიოთ ღია ინფლაციაზე გადასვლას, რომელიც არცაუ ისე ადვილი ამოცანაა. პირველ რიგში, საჭიროა ინფლაციის ტემპის გაზომვა. ღია ინფლაციის პირობებში ამ საქმეში არსებული სიძნელეები დაძლევის შემდეგდება. საკმაო ოდენობის ფასების ინდექსებია დამუშავებული, რომელთაგან ფართოდ არის გავრცელებული პააშეს ინდექსი.

$$q^{t+1} = \frac{\sum_{i=1}^n p_i^{t+1} q_i^{t+1}}{\sum_{i=1}^n p_i^t q_i^{t+1}}$$

¹ ალექსიძე, საბაზრო ეკონომიკის შესავალი, თბ., 1996, გვ.173.

სადაც

q^{n+1} — არის ფასების ინდექსი წელიწადში.

P_t^{n+1} და P_t^n — არის საქონლის ფასი შესაბამისად $t+1$ და t წლებისათვის;

q^{n+1} — არის საქონლის გაყიდვის მოცულობა $t+1$ წელს.

n — არის საქონლის სახეობათა რაოდენობა.

როდესაც $q^{n+1} = 1$ -ის ტოლია ($q^{n+1} = 1$) შეიძლება დავასკვნათ, რომ მოცემულ წელიწადში ფასები სტაბილური იყო ამასთან, უტოლობა $q^{n+1} > 1$ გვიჩვენებს ფასების ზრდას, ხოლო უტოლობა $q^{n+1} < 1$ — ფასების შემცირებას.

პააშეს ინდექსს ბევრი ნაკლი გააჩნია. ის ბუნდოვან წარმოდგენას იძლევა ღია ინფლაციის მიმდინარეობაზე იმის გამო, რომ შთანთქმავს ფასის მიზნდებით მოთხოვნის ჯვარედინ ელასტიკურობასთან დაკავშირებულ მრავალრიცხოვან ეფექტს. დაფუძნებულია i და j ერთმანეთის შემცვლელი საქონელა, მაშინ, მაგალითად P_i გაზრდამ $t+1$ წელს შეიძლება გამოიწვიოს i საქონელზე მოთხოვნის გადიდება და მისი q^{n+1} გაყიდვის ზრდა ინდექსი ამ ეფექტს შთანთქმავს, სწორედ ამის გამო მოუღება ისეთი შედეგი, რომელიც არა მხოლოდ ფასზე იქნება დამოკიდებული, არამედ რაოდენობაზეც.

დაბოლოს, პააშეს ინდექსი ატრეგორების დიდი უნარიით გამოირჩევა „ n “ მოიცავს წლის განმავლობაში გაყიდული საქონელთა მთელ მასას. ამასთან, ერთნაირი არ არის მოსახლეობის სტრუქტურა ჯგუფების სამომხმარებლო კლასებზე მაგალითად, 1999 წელს გაძეგრა აზიისში მეტროთი შეზარება, რამაც ინდექსის სიდიდის გაზრდა გამოიწვია. ეს კი, თავის მხრივ, მოგვანიშნებს თბილისის მოსახლეობისა და მისი სტრუქტურის რეალური შემოსავლების დაცემის ტენდენციაზე და ზემოქმედებას ვერ მოახდენს ქვეყნის მთელი მოსახლეობის კეთილდღეობაზე. პააშეს ინდექსისათვის დამახასიათებელი არ არის არჩეულობა და აღიქვამს ფასების ნებისმიერ ზრდას თუმცა ჩვენთვის ცნობილია, რომ ფასების ყოველგვარ ზრდას ვერ მივიჩნევთ ინფლაციურად. მაგალითად, იგი საერთოდ არ რეაგირებს საქონლის მიწოდების სტრუქტურაში ასორტიმენტული ძვრებითა და პროდუქციის ხარისხის ცვლილებებით გამოწვეულ ფასების ზრდაზე. პააშეს ინდექსით მხოლოდ იმ საქონელთა ფასებია შესაღარიპი რომელიც t წელს და $t+1$ წელს იყიდება. ამიტომ ბოლო წელს ახალი და უფრო ძვირი საქონლის ბაზარზე გამოჩენა მხედველობაში არ მიიღება.

ამრიგად, ღია ინფლაციის ტემპების გამომანგარიშება არცთუ ისე ადეკვალი საქმეა და მოსახლეობის რეალური შემოსავლისა და ინ-

ფლაციის ტემპის შენელების უზრუნველსაყოფ გადასახდელის სიდიდეების მოძრაობა დაკავშირებულია ბევრ სტატისტიკურ სიძნელესთან ყოველივე ამის შემდეგ ნათელია თუ რა სიძნელეებთან გვექნება საქმე დათრგუნვლი ინფლაციის ტემპების შეფასებისას ამ შემთხვევაში ფასების ინდექსის მეთოდი არ გამოდგება. უნდა ვეძებოთ და გამოვიყენოთ არატრადიციული მეთოდები.

დაგუბრუნდეთ ანტიინფლაციური პოლიტიკის საკითხებს ჩვენ აღვნიშნეთ, რომ ანტიინფლაციური სტრატეგიის ერთ-ერთი მთავარი ამოცანაა ინფლაციური მოლოდინის დაძლევა მიუხედავად იმისა, რომ ინფლაციის მექანიზმებთან და ფუნქციონირებასთან პირდაპირი კავშირები არ გააჩნია ისეთ პროცესებს, როგორიცაა საბაზრო ინფრასტრუქტურის ყოველმხრივი განვითარება, მცირე ბიზნესის წახალისება წარმოებისა და გაცვლის დივერსიფიკაციის სტიმულირება, საბაზრო ფუნქციონირებაზე რეგულარული კონტროლი და მონოპოლისტური ქცევის ფაქტების დროულად აღკვეთა, ფასების განთავისუფლება და სხვა ქმედებები, მაინც მათ გარეშე ინფლაციური მოლოდინის აღმოფხვრა შეუძლებელია. სწორედ აქ ჩამოთვლილი საბაზრო მექანიზმების ეფექტიან ფუნქციონირებას შეუძლია ფასების ზრდის შენელება, რაც, თავის მხრივ, გამოიწვევს მოსახლეობის სამომხმარებლო ფსიქოლოგიის შეცვლას, ინფლაციური მოტივებისაგან მის განთავისუფლებას.

ანტიინფლაციური სტრატეგიის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ამოცანაა ისეთი სახელმწიფო ხელისუფლების არსებობა, რომელიც ინფლაციის თანდათანობით შენელების კერძს ადგას და სარგებლობს მოსახლეობის ნდობითა და ავტორიტეტით ამ საქმეში საფუარადღებოა სწორად ორგანიზებული საინფორმაციო პრაქტიკა. მთავრობამ ხალხის ნდობის მისაღწევად უნდა აირჩიოს ანტიინფლაციური საქმიანობაში გულწრფელობისა და განსახორციელებელი ღონისძიებების საჯაროობისა და გამჭვირვალობის გზა. მთავრობამ უნდა ირწმუნოს, რომ დასახული ანტიინფლაციური პოლიტიკის განხორციელებით მიღებული პოზიტიური შედეგები და საერთოდ, ინფლაციის წინააღმდეგ ბრძოლაში წარმატებები მოსახლეობის მხარდაჭერის გარეშე შეუძლებელია.

ანტიინფლაციური სტრატეგიის ერთ-ერთი ძირითადი კომპონენტია მთავრობის ფულადი პოლიტიკა ხანგრძლივი პერიოდისათვის ამ პოლიტიკის მთავარი თავისებურება იმაში მდგომარეობს, რომ მთავრობას მკაცრი ლიმიტი აქვს დაწესებული მიმოქცევაში ფულის მასის ყოველწლიურ მატებაზე ლიმიტის საფუძველია წარმოების რეალური ზრდის ტემპი და ინფლაციის მისაღებად დონე, რომელზედაც მთავრობა ბატონრობების ეკონომიკურებას იღებს ფულის მასის ყოველწლიური

მატების ლიმიტის განსაზღვრა ემყარება ფულის ბაზრის წონასწორობის გრძელვადიან პირობას, რომელსაც შემდეგი სახე აქვს და ცნობილია მფრიდშენის განტოლების სახელწოდებით:

$$m_s^* = Y^* + P_e^*$$

სადაც:

m_s^* — თ აღნიშნულია ფულის მიწოდების გრძელვადიანი (საშუალო წლიური) ზრდის ტემპი.

Y^* — გრძელვადიანი (საშუალო წლიური) მაჩვენებელი, რომელიც რეალური ერთობლივი შემოსავლის (მუდმივ ფასებში) ცვლილებას ახასიათებს;

P_e^* — თ აღნიშნულია ფასების დონე, რომელიც ისეთი ეკონომიკის მასშტაბით აღიარებულია, სადაც ფულის ბაზარი იმყოფება მუდმივად მოკლევადიანი წონასწორობის მდგომარეობაში, ანუ პასუხობს ინფლაციის ქსოვირცხავ პირობებს.

სახელმწიფო ხელისუფლება ფულის მასის ყოველწლიურ მატებაზე ლიმიტის დაწესებით რეალურ ეკონომიკას აწვდის ფულის სწრაფად აუცილებელ რაოდენობას, რომლის მთავარი ამოცანაა საბაზრო ურთიერთობის სტაბილური განვითარება.

საყურადღებოა, რომ მთავრობის ფულადი პოლიტიკის ანტიინფლაციური ხასიათი მაშინ მიიღწევა, როდესაც ფულის მასის ყოველწლიური მატების ლიმიტი ხანგრძლივი დროისათვის არის გათვალისწინებული და მასზე არ უნდა მოქმედებდეს ბიუჯეტის სიკრძალო, უმუშევრობის დონე და სხვა მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები. ინფლაციური ეკონომიკის პირობებში ფულადმა პოლიტიკამ უმნიშვნელო, გაბატონებული როლი უნდა შეასრულოს. ფულადი კონტროლის ზღვარმა უნდა შეზღუდოს ფულის მასის ცვლილებებთან დაკავშირებული ხელისუფლების ნებისმიერი საქმიანობა. ისეთი ეკონომიკის პირობებში, როდესაც ძალიან დაბალია ეკონომიკური ზრდის ტემპი და დიდია უმუშევრობის დონე, არანაირად არ არის გამართლებული ინფლაციური გარემოს გამწვავება მიმოქცევაში ლიმიტის ზეგანი ფულის რაოდენობის გადინებით.

განვითარებული ქვეყნების (აშშ, გერმანია, საფრანგეთი და სხვა) ბიუჯეტის განმარტებაში იმაზე მოგვანიშნებს, რომ ანტიინფლაციური პოლიტიკის განხორციელების პირობებში დასაშვებია ინფესტიციური პოლიტიკის დასაქმებულად ფულადი ექსპანსია, რაც ლოკალურად კრედიტის გათვალისწინებას და საბოლოო ჯამში, კაპიტალური დაბანდების

დაფინანსების გათვალისწინებას გამოიწვევს, თუმცა ეს იმ პირობითაა დასაშვები, თუ საკრედიტო განაცხადის შემცირებისათვის გამოიზრდის ფულის რაოდენობის გაზრდა არ გაცდება დაწესებულ ლიმიტს. წინააღმდეგ შემთხვევაში მთავრობის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის როლი ძირითადად შეიცვლება: ინფლაციის შენელების ნაცვლად ის უფრო გაამწვავებს ამ პროცესს და მოსახლეობის ცხოვრების დონის გაუარესებას გამოიწვევს. იგივე შემთხვევასთან გვევლება საქმე, როდესაც სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის დაფინანსება ეროვნული ბანკის ხესხებით წარმოებს. ასეთ სიტუაციაში ქვეყნის მთავრობასთან ერთად ეროვნული ბანკი გამოვა ინფლაციის გამწვავების ორგანიზატორად.

უნდა ვიწმუნოთ, რომ ანტიინფლაციური პოლიტიკის ერთ-ერთი მთავარი ნაწილის — ფულადი სტრატეგიის განხორციელება ისეთ ცენტრალურ ბანკებს შეუძლიათ, რომლებიც აღმასრულებელი ხელისუფლებისაგან დამოუკიდებლად ფუნქციონირებენ. ამ მხრივ მოსაბაძია საქართველოს პარლამენტის გადაწყვეტილება. ქვეყნის ეროვნული ბანკის დამოუკიდებლობის ხარისხი აყენილია საერთაშორისო სტანდარტების დონეზე, თუმცა ანტიინფლაციური ფულადი პოლიტიკის გატარება ძალიან ძნელი საქმეა ასე მაგალითად, აშშ-ის ხელისუფლებამ 1960-1990 წლებში ხუთჯერ მოინდომა მიმოქცევაში ფულის მასის ლიმიტზე გაზრდა, მაგრამ ყველა ცდა უშედეგოდ დამთარდა. ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში ასეთმა კანონმდებელმა გადახრამ გამოიწვია ინფლაციური მოლოდინის გაძლიერება, გაართულება ინფლაციის შენელების ამოცანა.

ანტიინფლაციური ფულადი სტრატეგიისაგან გადახვევა განსაკუთრებით დიდ პრობლემებს უქმნის გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებს. საქართველოში დაწესებული ლიმიტის გადაშეტებით მიმოქცევაში ჭარბი ფულის გაშვების არც ერთ ფაქტს ეკონომიკისათვის სასიკეთო შედეგი არ მოუტანია. პირიქით, ასეთი გადახრები ამოწურავდა ინფლაციურ მოლოდინს და გართულებული იყო ინფლაციის შენელების პროცესი, რაზედაც მოსახლეობა მტკიცებულად რეაგირებდა.

მოუხედავად იმისა, რომ საქართველოში საზოგადოებრივი აზრი ორად არის გაყოფილი მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შესახებ და მისი მოწინააღმდეგეები არც თუ ისე მცირე რიცხოვნია, მკაცრი ფულადი შეზღუდვების რეჟიმი მაინც მიეკუთვნება მაღალფუნქციონირებელ რეგულატორების ჯგუფს. თუმცა თავდაპირველად ეს რეჟიმი საპროცენტო განაცხადის ზრდით იწვევდა და არ მიმდინარეობდა უმტკივნეულოდ გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში წარმოების მასტიმულირებელი საბაზრო მექანიზმების ფუნქციონირება მოთხოვნაზე.

ფასურა ულასტიკურობას იწარუნებს და წინააღმდეგობაში ექცევა ინფლაციის დამამუხრუჭებელ ფულად შეზღუდვებთან.

საქურადღებია ის გარემოება, რომ თუ ფულადი შეზღუდვებით ფასურა ზრდის ტემპის სტაბილიზაციას მიაღწია ქვეყანაში, დაუ-ყოფრელი იწყებს ცვლილებებს ინფლაციური მოლოდინი და ეკონომიკა ახალ-ახალ საინფლაციო წყაროს ღებულობს ფულადი შემოსულებიდან დაგროვების წილის გაზრდით.

ანტიინფლაციურ პროგრამაში ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი სტრატეგიული ამოცანაა სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირება გადასახადების გადიდებით ან ხარჯების შემცირებით. უფრო მისაღწია მეორე გზით — სახელმწიფო ხარჯების შემცირების გზით წახვედა გადასახადების გადიდება უფრო მტკიცეული გზაა იგი ზედა უშლის საბაზრო მექანიზმების ამოქმედებას და მეწარმეობის განვითარებას უფრო მეტიც, საგადასახადო წნეხი, საბოლოო ჯამში, იწყებს ეროვნული ეკონომიკის ზრდის ტემპის შენელებას. სამუშაო ძალისა და ინვესტიციების სტიმულირების დათრგუნვას, ჩრდილოვანი ეკონომიკის და კორუფციის აღზევებას.

საგადასახადო დაბეგრის მთელი ისტორია იმაზე მიგვანიშნებს, რომ გადასახადებს დაქვემდებარებული ანტიინფლაციური რეზერვები ძალიან შეზღუდულია და ნებისმიერი ქვეყნის მთავრობაში აქცენტო უფროსად სახელმწიფო ხარჯების შემცირებაზე უნდა აქონს თუმცა ეს უკანასკნელიც უსაზღვრო არ არის. მთავარი ყურადღება მი-საუქვია ხანგრძლივი პერიოდისთვის სახელმწიფო მმართველობისა და ინფლაციის ხარჯების ოპტიმალურ დონემდე დაყვანაზე. სახელ-მწიფო მმართველობის გაბერვას ახასიათებს ზაზინის დაცარიელება ამ ჩარევა ნაკლები მნიშვნელობა არც თავდაცვის ხარჯების შე-მცირებას გააჩნია ჯერ ერთი, ნორმალურ პირობებში, იგი ხელს უწყობს ეკონომიკურ ზრდას და მეორე, ამცირებს უმუშევრობას.

სახელმწიფო ხარჯების შემცირების საზღვრები გულდასმით უნდა იქნეს გაანალიზებული. თანაც ხანგრძლივი მოსლოადნელი შედეგების გათვალისწინებითა წინააღმდეგ შემთხვევაში შეიძლება მივიღოთ უარყოფითი შედეგები — დეფიციტის გადიდებისა და ინფლაციური მოლოდინის გაძლიერების სახით.

ყოველთვის უნდა გვახსოვდეს, რომ სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის ლიკვიდაციის გარეშე ინფლაციაზე კონტროლის და-წესების ყოველგვარი ცდა უპერსპექტივოა.

ამასთან, ხელისუფლებამ წინასწარ უნდა განხორცილოს მოსალოდ-ნელი ნეგატიური მოვლენები, რისთვისაც ოპტიმალურად უნდა გა-ნიხილდეს სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯების შემცირების პარამეტ-

რები, (საქლთაგან მთავარი ყურადღება უნდა მიექცეს სახელმწიფოს ამ ფუნქციისა და ხარჯების დაფინანსების შემცირებას, რომელთა გადაცემა შეიძლება საბაზრო სისტემაზე სახელმწიფო ინვესტიცი-ებისა და კაპიტალურ დაბანდებათა მოცულობის შემცირება, და-უსაბუთებელი დოტაციების, ტრანსფერტების და სხვა სახელმწიფო დაფინანსების შეწყვეტა და ა.შ.)

ხელისუფლებამ სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის წინააღმდეგ ბრძოლა ანტიინფლაციური სტრატეგიის მთელი არსენალის კომპლექ-სურად გამოყენებით უნდა წარმართოს, ხანგრძლივი პერიოდის მან-ძალზე მოსალოდნელი შედეგების გათვალისწინებით. მაგალითად, განსაკუთრებული ყურადღება უნდა მიექცეს მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის სტიმულირებას და წარმოების სტრუქტურულ გარდაქმნას, საინვესტიციო რესურსებისა ორიენტაციას ეროვნული ეკონომიკის ინ-სუგმენტებში, რომლებიც ხელს შეუწყობენ წარმოების ზრდას და სამომხმარებლო ბაზრის საქონლით გაჯერებას ამ მიზნით გამო-ყენებული უნდა იქნეს საბაზრო ურთიერთობათა მარგულორებული ისეთი მექანიზმები, როგორიცაა: საგადასახადო-ფისკალური, ფულად-საკრედიტო, საპრივატიზაციო და ა.შ.

ანტიინფლაციური ფულადი სტრატეგიის ეფექტიანობა დიდად არის დამოკიდებული გარეშე ფაქტორებთან მსგავსადა, ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსი, დადებითი სადღის პირობებში (ეს აღველი აქვს უცხოეთიდან კაპიტალის ნაკადების ზრდას) მოზიდული კა-პიტალის ერთი ნაწილი მიიმარაფება კომერციული ბაზარს სისტემასკენ, მეორე კი — სახელმწიფო ხელისუფლებისაკენ და გამოიყენება საგარეო ვალის მომსახურებისათვის ორივე ეს მოქმედი დარღვე-ლირებას ექვემდებარება ეროვნულმა ბანკმა უნდა გაზარდოს სა-ხელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გაყიდვის მოცულობა, რითაც შე-ამცირებს მიმოქცევაში ფულის მასას და აკუმულირებული ნაღდი ფულის მნიშვნელოვან ნაწილს გადაიტანს რესურსებში.

თუ ვაღუტის კურსის სინტეზი იწყებს ამპორტზე ფასების შემცირებას, სამაგიეროდ, ძვირდება ექსპორტი და სამამულო სა-ქონელს უჭირს საგარეო ბაზარზე დამკვიდრება. ყოველივე ამის გამო იზრდება საგადასახდელო ბალანსის უარყოფითი სადღი, საწინა-აღმდეგო მოვლენასთან გვაქვს საქმე, როცა ეცემა ვაღუტის კურსი იგი სტიმულს აძლევს ექსპორტის გაფართოებას თუმცა აქვე იწყება ამპორტზე ფასების ზრდა, რამაც შეიძლება გამოიწვიოს მსოფლიო ბაზარზე საექსპორტო საქონლისა და მომსახურების კონკურენტუ-ნარიანობის დაცემა და ექსპორტის მოცულობის მკვეთრი შემცირება.

ასეთი მოკლედ ანტიინფლაციური სტრატეგიის ძირითადი და-

ლისუფლების მიერ ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე განსახორციელებელ ღონისძიებებთან. მაგალითად, სტრუქტურული გარდაქმნები და ძირითადი კაპიტალის გაფართოებასა და აღდგენაზე დახარჯული ინვესტიციები თავდაპირველად არ გამოიწვევს ინფლაციის ტემპის შენელებას. პირიქით, მშენებლობის პროცესში მუშებზე გაცემული ხელფასი ხელს შეუწყობს ფასების ზრდას, მაგრამ მას შემდეგ, რაც ექსპლუატაციაში გავა სამეწარმეო ობიექტი და დაიწყებს საქონლის გამომშვებას, ე.ი. გაადიდებს სასურველი საქონლის მიწოდებას, პარალელურად იწყება ინფლაციური მოლოდინის შენელებანიერობის პროცესი.

ყოველივე ეს იმაზე მიგვანიშნებს, რომ ანტიინფლაციური სტრატეგია გრძელვადიან პერიოდს მოიცავს და სასურველი შედეგებიც ხანგრძლივი დროის შემდეგ მიიღება. მაგრამ ეკონომიკის მოთხოვნები უფრო ხანმოკლე პერიოდისთვის დამახასიათებელი ღონისძიებების განხორციელებას მოიხივებს.

საჭიროა სახელმწიფო ხელისუფლებამ განახორციელოს ანტიინფლაციური ტაქტიკა რა აქმა უნდა, ეს ტაქტიკა სხვადასხვა ქვეყანაში სხვადასხვაა. ანტიინფლაციური ტაქტიკის ვარიანტების არსებობა დამოკიდებულია ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობის სტატუსისა და მისი ხარისხზე. ცნობილია ანტიინფლაციური ტაქტიკის პრაქტიკით გამოცდილი ვარიანტები. რომელთაგან საყურადღებოა: 1. ფორმებისა და საწარმოების შეღავათიანი საგადასახადო დაბეგრვა და საბანკო დაკრედიტება; 2. საბაზრო ინფორმაციის განვითარება; 3. სახელმწიფო ქონების სწორად ორგანიზებული პრივატიზაცია; 4. სახელმწიფო მოთხოვნის რეგულირების მიზნით დანაზოგების ნორმის დადგენა და მისი ლიკვიდობის დონის შემცირება; 5. კონუნიკაციური ტანის ფულის რეფორმა ეს უკანასკნელი მეტად მტკიცე ეფუძნება და სხვა ღონისძიებებისა და სხვა მომენტების მომტანი არ არის.

IV.6. ფულის რეფორმა, მისი პირითადი ფორმები

მოწოდებული ეკონომიკური ისტორიაში ცნობილია ფულის რეფორმის მრავალი სახე. ერთი ფულადი სისტემიდან მეორეზე გადასვლა (მაგალითად, მარკის დანერგვის შემდეგ მონომეტალიზმზე), ან ერთი ფულადი საქონლის

შეცვლა სხვა ფულადი საქონლით (ვერცხლის შეცვლა ოქროთი და სხვა).

2. გაუფასურებული ან არასრულფასოვნად ქცეული ფულის ნიშნების შეცვლა სრულფასოვანი ფულის ნიშნებით;

3. ფულის ემისიის სისტემის შეცვლა;

4. ვალუტის სტაბილიზაცია ან ფულის მიმოქცევის მოწესრიგება;

5. ახალი ფულადი სისტემის ჩამოყალიბება სახელმწიფოებრიობის გარდაქმნასთან დაკავშირებით.

რა სახითაც არ უნდა ტარდებოდეს ფულის რეფორმა, მისი მიზანი ყოველთვის ერთი — ფულადი სისტემის სტაბილიზაცია. არსებობს ფულისა და მისი მიმოქცევის სტაბილიზაციის რამდენიმე მეთოდი.

დეფლაცია — მიმოქცევაში მყოფი ფულის მასის შემცირება ზედმეტი რაოდენობის მიმოქცევიდან ამოღების გზით;

ნულიფიკაცია — ძველი ფულადი ნიშნების გაუქმება და ახალი ნიშნების შემოღება;

დენომინაცია — ფულის ნიშნების ნომინალური ღირებულების შეცვლა, გარკვეული თანაფარდობით მათი გადასვლა უფრო მსხვილი ნომინაციის ფულად ნიშნებზე, ფასების, ტარიფების, ხელფასების, დეპოზიტების ერთდროული გადაანგარიშებით ახალ ერთეულზე;

დეფალაცია — ფულის ერთეულში ფულადი ლითონის შემცველობის ან უცხოურ ვალუტასთან მისი კურსის შემცირება;

რეფალაცია, ანუ რესტავრაცია — ფულის ერთეულში ფულადი ლითონის შემცველობის ან უცხოურ ვალუტასთან შედარებით მისი კურსის გადიდება.

ფულის რეფორმის შედეგად, როგორც წესი, მტკიცდება ფულის ნიშნის მყიდველობითი უნარი, მაღლდება მისი კურსი, უფრო მყარი ხდება ფულადი სისტემა.

როგორც აღვნიშნეთ, ჩვენს ქვეყანაში დაწესებული ფულადი რეფორმა გარკვეული ხანგრძლივობით ხასიათდებოდა.

პირველი ნაბიჯი, რომელიც ამ მიმართულებით გადაიდგა, — ეს იყო ფულის შემცველების, ანუ შეადგენური ფულის ნიშნის პირველი ნაბიჯი, რომელიც ამ მიმართულებით გადაიდგა. — კუპონის შემოღება. ამ ღონისძიების მიზანი იყო მოსახლეობასთან არსებული დავალიანების გასტუმრება, ანგარიშსწორების რამდენადმე მაინც მოგვარება. მისი კურსი მანეთთან დაწესდა 1:1 დონეზე, ე.ი. 1 მანეთი 1 კუპონზე უნდა გაცვლიყო. გაცვლის მოცულობა არ იყო შეზღუდული. მიმოქცევაში დატოვებული იქნა

საბჭოური და რუსეთის ფედერაციის ფულის ნიშნებიც.

საბჭოური და რუსული ფულის გადაცემა ქართულ კუპონზე იმავედროს შეფერხებით წავიდა. ამის მიზეზი, პირველ რიგში იმაში მდგომარეობდა, რომ არსებული ეკონომიკური კავშირები მხოლოდ საბჭოური და რუსული ფულის მეშვეობით ხორციელდებოდა, ქართული კუპონით ქვეყნის ფარგლებს გარეთ ვერაფერს შეიძენდი, ხოლო საქართველო საკუთარი წარმოების პროდუქციით ბაზარს ვერ გააფრებდა. ბაზრის გაფრების ერთადერთ საშუალებად აღინიშნებოდა კერძო სტრუქტურების მიერ განხორციელებული იმპორტი რჩებოდა იმპორტი კი კუპონებით ვერ განხორციელდებოდა, ვინაიდან იგი არ იყო კონვერტირებადი. ფულის კონვერტირებადობის ეკონომიკური საფუძველია უცხოეთის პარტნიორების დაინტერესება ქართული წარმოების საქონლით. მათი მისწრაფება საქართველოში შეიძენონ პროდუქცია და გაიტანონ იგი რესპუბლიკიდან იმდენად შესუსტებულია, რომ ქართული კუპონის შეძენის სტიმულს არ აქლევს ექსპორტიორებს. მით უმეტეს, რომ საქართველოში საბჭოური და რუსული რუბლი ისევე რჩებოდა ანგარიშსწორებისა და საგადასახდელო საშუალებად.

საქართველოს ეკონომიკას ერთბაშად მოაწყდა საბჭოური რუსული და ქართული ფულის ნიშნების უზარმაზარი მასა, რატომღაც რამდენჯერმე ჭარბობდა ქვეყნის შიგნით ბაზრის მოთხოვნილებას ამან ფასების ზრდის ახალი ტალღა გამოიწვია. 1993 წლის მაისში ამომიხმარებლო საქონლის ფასების ინდექსმა აპრილთან შედარებით 146 პროცენტით, ხოლო ივნისში მაისთან შედარებით კიდევ 134,6 პროცენტით შეადგინა. ე.ი. ორ თვეში სამომხმარებლო ფასები 88,4 პროცენტით გაიზარდა. ზოგიერთი სახეობის სასურსათო საქონელზე საცალო ფასების ინდექსმა 1993 წლის ივნისში 1992 წლის ივნისთან შედარებით უკვე ოთხიდან რიცხვს მიაღწია. მაგალითად, საქონლისა და ფრინველის ხორცის ფასის ინდექსმა 2208,6 პროცენტით, თევზის კონსერვებზე — 3534,6 პროცენტით, ყველზე — 2374,6 პროცენტით, კეერცხზე — 3014,2 პროცენტით, საკონდიტრო ნაწარმზე — 5121,3 პროცენტით, ბურღულისა და პარკონებზე — 11383,9 პროცენტით შეადგინა. საშუალოდ კი 1993 წლის ივნისში წინა წლის ივნისთან შედარებით ფასების ინდექსი სასურსათო საქონელზე გაიზარდა 1982 პროცენტით, არასასურსათო საქონელზე — 928 პროცენტით.

ამ პირობებში ეროვნულმა ბანკმა გადაწყვიტა ფულის რეფორმის გზაზე კიდევ ერთი ნაბიჯი გადაედგა — კუპონი ქვეყნის ტერიტორიაზე ერთადერთი საგადასახდელო საშუალებად გამოცხად

და სამთავრობო გადაწყვეტილებით სხვა ფულის გამოყენება საქართველოში აკრძალა.

საქართველოში ფულის რეფორმის განხორციელების ეს ეტაპიც გარედან იყო ნაკარნახევი. რუსეთის ცენტრალურმა ბანკმა გადაწყვიტა მიმოქცევიდან ამოეღო 1961-1992 წლებში გამოშვებული კუპონები. რუსეთის ბანკის ამ გადაწყვეტილებამ აეიოტაურა პანიკა გამოიწვია საქართველოს სამომხმარებლო ბაზრასა და ფულად-საკრედიტო სისტემაში. საქართველოს ხელისუფლება და ეროვნული ბანკი იძულებული გახდნენ განეხორციელებინათ რესპუბლიკის ფულადი სისტემისა და საერთოდ ეკონომიკის დაცვის ღონისძიებები. ერთ-ერთ ასეთ ღონისძიებად კუპონის ერთადერთ საგადასახდელო საშუალებად გამოცხადება იქნა მიჩნეული, მაგრამ საქართველოს ეკონომიკური - საზღვრების სრული დაუცველობის პირობებში ამ ღონისძიებას პრაქტიკულად ფულადი სისტემის დაცვა არ შეეძლო. მოხდა ისე, როგორც ეს მოსალოდნელიც იყო ფასებმა სამომხმარებლო ბაზარზე კიდევ ერთი ძლიერი ნახტომი გააკეთეს ზრდის მიმართულებით. ფულისა და საქონლის უზარმაზარი მასა — გაიქცა საქართველოდან, ბევრმა კერძო სავაჭრო ობიექტმა შეწყვიტა ფუნქციონირება, კუპონის კურსი არაოფიციალურ ბირჟაზე კიდევ უფრო დაეცა, მოსახლეობის რეალური შემოსავალი სულ ცოტა ექვსჯერ მაინც შემცირდა. კუპონის გაუფასურება გრძელდებოდა.

ისმის კითხვა, რამ მიგვიყვანა ასეთ მდგომარეობამდე? მიზეზი ბევრია, მაგრამ აქ გამოვყოფდი ყველაზე მთავარს.

ჯერ ერთი, ყოფილი საბჭოთა კავშირის რესპუბლიკებთან და განსაკუთრებით რუსეთთან არსებული სამეურნეო კავშირების სრული მოშლა, ერთიან საწარმოო-ეკონომიკური კომპლექსების ნგრევა და ერთიანი ეკონომიკური სტრუქტურების დეზინტეგრაცია. თანაც ყოველივე ეს ისე მოხდა, რომ ამ კავშირების, კომპლექსებისა და სტრუქტურების ალტერნატიული ვარიანტები წინასწარ არც ყოფილა გათვლილი. ამას მოჰყვა წარმოების სრული დაცემა, ფასების ზრდა, სოციალური დაძაბულობა და ეთნოკონფლიქტები.

მეორე, ფასების ლიბერალიზაცია, ე.ი. ქაოსი ფასწარმოქმნაში, ფასების თავისუფლად აშვება, სახელმწიფოს მხრიდან სრული უკონტროლობა. მრავალჯერ გადიდებულმა ფასებმა თავდაპირველად ერთგვარად გააწონასწორა მოთხოვნა-მიწოდება, მაგრამ ასეთი გაწონასწორების შედეგად მთელი სიმძიმე დააწვა მოსახლეობის დაბალხელფასიან ფენებს, შემდეგში კი მაღალხელფასიან ფენებსაც. პარადოქსია ის, რომ ფასების ამ ზრდას ამართლებდნენ სამი მოტივით: 1. ფასების ზრდა ასტიმულირებს საბაზრო ეკონომიკას,

2 ხელს უწყობს სასაქონლო დეფიციტის ლიკვიდაციას და 3. წარმოშობს ფისკალურ საშუალებებს ბიუჯეტის დეფიციტის დასაფარავად. არც ერთი ეს არ შესრულებულა. პირიქით, ფასების ზრდამ კიდევ უფრო გაამწვავა ინფლაციის პროცესი. ჩვენ წარმოვიდგინეთ, რომ არსებობს თავისუფალი ბაზარი, სადაც სახელმწიფოს არაფერი ესაქმება. ბაზრის მონაწილე თავისუფალია, ხოლო ბაზრის ყველა პრობლემას თვითონ ბაზარი გადაწყვეტს. ეს იყო ჩვენი დიდი შეცდომა. სინამდვილეში დღეს ასეთი ბაზარი არ არსებობს არა თუ ჩვენს ქვეყანაში, არამედ არცერთ ცივილიზებულ ქვეყანაშიც კი. საეჭო ისაა, რომ თავისუფალი ბაზარი, როგორც მსოფლიო პრაქტიკა გვარწმუნებს, ვერ გაეცემა ძლიერების მიერ სუსტების თანდათანობით გამოდევნას, მონოპოლიურ ფასებს, კრიზისებს, მასობრივ უმუშევრობას, ქვეყნის მასშტაბით დიდი სტრუქტურული ძვრების განუხორციელებლობას. ისტორიაში ერთი შემთხვევაა არაა ცნობილი, რომ ღრმა ეკონომიკური კრიზისებისაგან თავის დაღწევა შესაძლებელი ყოფილიყო მხოლოდ თავისუფალი ბაზრის შექმნის გზით. სახელმწიფოს ჩარევის გარეშე დღესაც რუსეთში ცხარე კამათი მიმდინარეობს არა ისეთი ბაზრის შექმნაზე, სადაც სახელმწიფო არ მონაწილეობს, არამედ იმაზე, თუ რა ღონით უნდა მოიღოს მონაწილეობა სახელმწიფომ ბაზრის რეგულირებაში (გაიდარი, აბალკინი, შატალინი, პეტრაკოვი და სხვ.).

შესამე, ინფლაციის ერთ-ერთი მთავარი მიზეზია უზარმაზარი საკრედიტო რესურსების უკონტროლო გაცემა. დიდი სახსრები გამოიყენო სახელმწიფო საწარმოებს ხარჯების დასაფარავად. სახელმწიფო ბიუჯეტს დეფიციტის დასაფარავად, კომერციული ბანკებს, კრძო კომპანიებს, ფორმებსა და კრძო პირებს — სურსათის შემოტანისათვის. მაგრამ ამ რესურსების უდიდესი ნაწილი არა ტანიშნულებისამებრ, არა მიზნობრივად იქნა გამოყენებული.

შეიძლება, ინფლაციური პროცესი გაამწვავა უზარმაზარმა საზღვრო ხარჯებმა, რამაც სახელმწიფო ბიუჯეტი ქრონიკულად დეფიციტური გახადა. ყოველდღიურმა სამხედრო ხარჯებმა 20-20 მილიონი მანეთი შეადგინა, რაც ისეთი პატარა ქვეყნისათვის, როგორც საქართველოა, დამლუკველი გამოდგა.

ფულის რეფორმა ნებისმიერ ქვეყანაში მტკივნეული და რთული პროცესია, რომ იგი თავისი სტრატეგიული ამოცანათა და საბოლოო მიზნით ქვეყნის ეკონომიკური აღმავლობისა და მოსახლეობის ცხოვრების დონის გაუმჯობესების საკითხს ემსახუროს. ფულის რეფორმა არ შეიძლება განვიხილოთ როგორც ერთდროული აქტი, რომელიც მოიცავს ერთი სახის კუპონის შეღწეულ შეცვლას ეს

მხოლოდ ეტაპია და უფრო ტექნიკური ხასიათისაა. გაცილებით რთული და საკმაოდ ძნელად მისაღწევი ამოცანაა ფულის რეფორმის არსში ჩადებული პრობლემის გადაწყვეტა, რასაც სახელმწიფოსა და ბანკების მხრიდან ყოველდღიური ხელშეწყობა და მხარდაჭერა სჭირდება.

ფულის რეფორმამდე საქართველოში ხელისუფლების მიერ გატარდა ქმედითი ღონისძიებები, რომლის შედეგად მიღწეული იქნა ფინანსური სფეროს გარკვეული სტაბილიზაცია. რეფორმამდე ერთ წელზე მეტი დროის მანძილზე უკვე არ ზღებოდა სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის ფულადი ემისიის ხარჯზე დაბალანსება, რასაც მნიშვნელოვნად შეუწყო ხელი ფასების ლიბერალიზაციამ, საგადასახადო და საბაჟო სისტემების სრულყოფამ, პრივატიზაციის პროცესის დაჩქარებამ. რადიკალურად შეიცვალა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა. დაძლეული იქნა ფულადი ემისიის ხარჯზე რეფინანსირების გზით მუდრეობის ცალკეული დარგების გაუმართლებელი დაკრედიტება. ბანკებს შორის ანგარიშსწორება დაუფუძვნა მათ ანგარიშზე ფაქტობრივად რიცხულ ფულად სახსრებს.

1994 წლის პირველ ნახევარში მკაცრი შეზღუდვები დაწესდა დეპოზიტებიდან ნაღდი ფულის გაცემის საქმეში. თბილისის ბანკთაშორის ბირჟაზე სავალუტო ოფიციალურა გასაცემელი კურსის სტაბილიზაციის მიზნით ოპერაციები გადაყვანილი იქნა საკასო ურთიერთობებზე. მთავრობა აგრძელებდა საგადასახდელო დავალებების გამოშვებას, რომლებიც გადაეცემოდა საბანკო სისტემას ყოველივე ამის გამო შეუქმნა უნაღდო კუპონების დამოუკიდებელი ბაზარი, სადაც გასაცემელი კურსი მნიშვნელოვნად დაბალი იყო ნაღდი ფულის გასაცემელ კურსზე მოუხდედა იმისა, რომ ამ ღონისძიების გატარებით შენდდა ეფექტიანი გასაცემელი კურსის დაცემა, მან კიდევ უფრო მეტად გამოუთხარა ძირი საბანკო სისტემისადმი მოსახლეობის ნდობას ამოქმედდა ბანკთაშორისი საკრედიტო აუქციონი, რომელმაც უზრუნველყო რეალური საპროცენტო განაკვეთების ჩამოყალიბება. ეროვნულმა ბანკმა ჯერ კიდევ 1994 წელს დაიწყო ქვეყნის ცენტრალური ბანკისათვის დამახასიათებელი აუცილებელი ფუნქციების შესრულება და პირველ რიგში, მიმოქცევაში არსებული ფულადი მასის მართვა. ბიუჯეტის ყველა ანგარიშის ეროვნულ ბანკში გადმოტანამ მოხსნა ამის საშიშროება, რომ საბიუჯეტო არხებიდან დამატებითი ფული გასულიყო მიმოქცევაში, თანაც უკონტროლოდ. ამასთანავე ეროვნულ ბანკს არც ემისა დაუშვია, რაც უდაოდ მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შედეგად. ეროვნულმა ბანკმა შექმნა სავალუტო რეზერვი.

რამაც შესაძლებელი გახადა მოქნილი საკურსო პოლიტიკის გატარება თბილისის ბანკთაშორის საგალუტო ბირჟაზე. მცეტრად დაეცა ინფლაციის თვით ტემპი, ამ პერიოდის მანძილზე სტაბილური გახდა კუპონის კურსი თავისუფლად კონვერტირებადი ვალუტების მიმართ. გატარებული ღონისძიებების შედეგად ინფლაციის ტემპი 1995 წლის იანვარში — 9 პროცენტი, თებერვალში, მარტსა და აპრილში — 3 პროცენტი, მაისიდან დაწყებული, ერთ პროცენტამდე შემცირდა. ე.ი. ფინანსური სისტემის მართვის პროცესი დაიწყო. მოხდა ფულადი მასის რეგულირება, რაც ეროვნული ბანკისა და საერთოდ მთავრობის ეკონომიკური ბლოკის მუშაობის შედეგია. ეკონომიკურმა სტაბილიზაციამ არსებითად შეცვალა ქვეყნის ავტორიტეტი საერთაშორისო საგალუტო ფონდის და მსოფლიო ბანკის მიერ საქართველოს სარეზერვო და სარეაბილიტაციო კრედიტების გამოყოფაში, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკის, სხვა საკრედიტო ინსტიტუტების მიერ ცალკეული სექტორალური პროგრამების დაფინანსებაში. ამასთან ერთად აღსანიშნავია ის გარემოებაც, რომ ეკონომიკური ღონისძიებების განხორციელებას თან სდევდა ხელისუფლების უკომპრომისო ბრძოლა კრიმინოგენულ სიტუაციის გაუმჯობესებისა და ცხოვრების ყველა სფეროში სახელმწიფოებრივი წესრიგის დამყარებისათვის.

ზემოთ აღნიშნულმა ღონისძიებებმა ფულის რეფორმის გატარებისა და ეროვნული ვალუტის — ლარის შემოღებისათვის რეალური პირობები შექმნა, რამაც, თავის მხრივ, უნდა შექმნას წარმოების აღდგენისა და მოსახლეობის ცხოვრების დონის ამაღლების წინაპირობა.

1995 წლის 25 სექტემბრიდან მიმოქცევაში გამოშვებული იქნა 1,2,5,10,20,50 და 100 ლარის ღირებულების საბანკო ბილეთები აგრეთვე 1,2,5,10,20 და 50 თეთრის ღირებულების მონეტები. ამავე წლის 2 ოქტომბრიდან საქართველოს მთელ ტერიტორიაზე ფულის ერთეული „ლარი“, რომელიც იყოფა 100 თეთრად, გამოცხადდა ერთადერთ კანონიერ საგადასახდელო საშუალებად.

ლარის გადაცვლა კუპონზე განხორციელდა 25 სექტემბრიდან 2 ოქტომბრამდე. კუპონის ლარზე გადაცვლის კურსი განისაზღვრეს შეფარდებით 1.000.000 (ერთი მილიონი) 1 (ერთი) ლართან. აღნიშნულ პერიოდში ბანკებში შეწყდა ოურიდიულ და ფიზიკურ პირთა ანგარიშებიდან არსებული ყველა სახის ფულადი ნიშნის გაცემა და ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებული ოპერაციები. 2 ოქტომბრამდე ეროვნული ბანკის კუპონმა ლართან ერთად შეინარჩუნა კანონიერი საგადასახდელო საშუალების ფუნქცია.

25 სექტემბრიდან 2 ოქტომბრამდე ყველა ფიზიკურ და ოურიდიულ პირებს მიუცათ გარანტია თანხის შეუზღუდავად მოხდინათ მათ ხელზე არსებული კუპონების ახალ ეროვნულ ვალუტაზე — ლარზე გადაცვლა მოსახლეობის ხელზე არსებული კუპონის ლარზე გადაცვლა განხორციელდა გაერთიანებული ქართული ბანკის ფილიალების მეშვეობით. ხოლო იმ დასახლებულ ადგილებში, სადაც არ ფუნქციონირებდა აღნიშნული ბანკის ფილიალები, გადაცვლა მოხდა მმართველობის ადგილობრივი ორგანოების ხელმძღვანელობით ჩამოყალიბებულ დროებითი გადამცვლელ პუნქტებში.

კატეგორიულად აიკრძალა ერთი სახეობის უცხოური ვალუტის კურსის გამოცხადება მეორე სახეობის უცხოური ვალუტის მიმართ. ერთი სახეობის უცხოური ვალუტის გადაცვლა მეორე სახეობის უცხოურ ვალუტაზე უნდა განხორციელდეს ეროვნულ ვალუტაზე — ლარზე უცხოური ვალუტის შესყიდვისა და გაყიდვის საკურსო-საინფორმაციო სტენდზე გამოცხადებული კურსებიდან გამომდინარე კროსკურსული გადაანგარიშების საფუძველზე. ზემოაღნიშნული რეკომენდაციის შემთხვევაში ეროვნული ბანკი დაუყოვნებლივ აუქმებს საბანკო დაწესებულებათა კუთვნილი ვალუტის გადამცვლელი პუნქტების ლიცენზიას.

ლარის ერთადერთ საგადასახდელო საშუალებად შემოღების პირველ ეტაპზე, სამომხმარებლო ბაზრებში და არა მარტო იქ, სასაქონლო პროდუქტიაზე ფასები საგრძნობლად გაიზარდა. ამ ფაქტმა რაღა თქმა უნდა, სიღატაკის ზღვრამდე მასული მოსახლეობის ცხოვრების დონე კიდევ უფრო დაბლა დასწია და ამით უფრო მასების უკმაყოფილება გამოიწვია.

ეს იყო ლარის ერთადერთი საგადასახდელო საშუალებად შემოღებიდან დაახლოებით ერთი კვირის შემდეგ, ამ პერიოდში ფასები დაახლოებით 22-23 პროცენტით იყო მომატებული. შემდეგ ხანებში კი სურათი თანდათან შეიცვალა და უკვე ყველასათვის ნათელი გახდა სამომხმარებლო ბაზარზე ფასების თანდათანობითი სტაბილიზაცია. ეს პროცესი დღემდე არ შენელებულა და თუმცა უოკლდლიურად ძნელად შესამჩნევია, მაინც გამოკვეთილია ძირითადად ფასების სტაბილურობის ტენდენცია.

ფულის რეფორმით აუცილებელი გახდა ლარმა შეასრულოს ყველა ის ძირითადი ფუნქცია, რომელიც ფულისთვისაა დამახასიათებელი. მათ შორის განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ლარის დაგროვების ფუნქციის შესრულება, რათა მოსახლეობამ, ორგანიზაციებმა და დაწესებულებებმა ირწმუნონ ქართული ვალუტის ძალა.

საკუთარი დანაშაულები განათავსონ ბანკებში და არა უცხოური ვალუტის, არამედ ეროვნული ვალუტის სახით. ძალზე მნიშვნელოვანია ბიზნესმენებს, საქმიან წრეებს, საწარმოებსა და ორგანიზაციებს, მოქალაქეებს არ შეექმნათ პრობლემები ლარის უცხოურ ვალუტაზე მტკიცე კურსით გადაცვლაში, რათა არ მოხდეს მისი დისკრედიტაცია. ამას კი მხოლოდ და მხოლოდ ლარის გამტკიცებისათვის მსოფლიო სავალუტო ფონდისა და მსოფლიო ბანკის კრედიტების საფუძველზე ვერ უზრუნველყოფთ, უნდა ამოქმედდეს ეკონომიკა, აი რა არის ყველაზე უმთავრესი.

საქართველომ ლარის შემოღებით შეიძინა ძირითადი სახელმწიფოებრივი ატრიბუტი — ეროვნული ფულის ნიშანი ეს ნამდვილად ეპოქალური მნიშვნელობის ფაქტია. მიმოქცევაში ეროვნული ვალუტის — ლარის დამკვიდრების უზრუნველყოფის მიზნით შექმნილია საქართველოს ეკონომიკური კრიზისიდან გამოყვანის მოქმედი პროგრამა, რომლის უპირველეს პრიორიტეტად მიჩნეულ იქნა მატერიალური წარმოების სფეროს სწრაფი აღდგენა.

სტრუქტურული გარდაქმნების გაფართოებული დაფინანსების პროგრამის განხორციელების მიზნით, საქართველოს შეღავათიანი კრედიტების მისაღებად, საჭიროა შეთანხმება საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან ღრმავდება კონტაქტები მსოფლიო ბანკსა და ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკთან შემდგომი დამატებითი კრედიტების გამოყოფის მიზნით.

მთავრობის მიერ დასახულ სხვა ღონისძიებებს შორის აღსანიშნავია: კონკრეტული ზომები ქვეყანაში ფულადი ბაზრის ინფრასტრუქტურის ჩამოყალიბებისა და უცხოური ვალუტის გაცვლითი ოპერაციების საბანკო სისტემაში მოქცევისათვის, უზრუნველყოფილ იქნეს საბაზინო ვალდებულებების განიშლება და განთავსება ბიუჯეტის დეფიციტის შევსებისა და ადეკვატური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარებისათვის, არსებული რეზერვების მობილიზაციის ხარჯზე თანდათანობით უნდა მოხდეს საბიუჯეტო დაწესებულებებსა და ორგანიზაციებში ხელფასების მომატება და პენსიების გაზრდა, ქვეყნის ეკონომიკაში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვისა და საერთაშორისო სტანდარტების დონეზე მომსახურების მიზნით ეროვნულმა ბანკმა ხელი უნდა შეუწყოს კომერციული ბანკების რეკონსტრუქციასა და წერილი საბანკო დაწესებულებების გამსხვილებას; ეროვნული ფულადი ერთეულის უზრუნველყოფის მიზნით ეროვნულ ბანკს დაეკისრა ქვეყნის ოქროსა და სავალუტო რეზერვების სამედიო შენახვა და ეფექტიანი მართვა მოქმედი კანონმდებლობის შესაბამისად; აუცილებელია სათანადო ღონისძიებების

განხორციელება ანაბრების სავალდებულო დაზღვევის ერთიანი სისტემის შესაქმნელად. სასწრაფოდ უნდა დაინერგოს უნაღდო ანგარიშსწორების პროგრესული ფორმები და მეთოდები, დასაქმრებულია ნორმატიული ბაზის შექმნა ანგარიშსწორებათა ისეთი ფორმების დანერგვისათვის, როგორიცაა აკრედიტივი, ჩეკი, თამასუქი და სხვა, ვინაიდან მათი არარსებობა ხელოვნურად ზრდის მოთხოვნილებას ნაღდ და უნაღდო ფინანსურ რესურსებზე, აგრეთვე სტიმულატორის როლს ასრულებს ვადადაცვილებულ დაფალიანებათა მოცულობის ზრდაზე, ინტენსიური მეშაობა საჭირო ისეთი მნიშვნელოვანი მიმართულებაზე, როგორიცაა ქვეყანაში საფონდო ბირჟის ფორმირებისათვის ხელშეწყობა და მასში ფეხის მტკიცედ მოკიდება.

ამრიგად, საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ უკანასკნელ წლებში განხორციელებულმა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკამ ხელშეწყობი პრობები შექმნა ლარის კურსის მდგომარეობისა და ფასების სტაბილურობისათვის 1999 წლის მანძილზე ინფლაციის საშუალოთეორმა ტემპმა შეადგინა 2,4%, ხოლო ინფლაციის დონემ 9,8%.

IV.7. ინფლაციის თეორიები

ინფლაციის თანამედროვე თეორიებიდან საყურადღებოა: ინფლაციის კენსური თეორია, მონეტარისტული კონცეფცია და უკიდურესი დანახარჯების თეორია.

ინფლაციის კენსური თეორია. მსოფლიო ეკონომიკურ თეორიაში მოთხოვნისა და მიწოდების კიდვისა და გაყიდვის, თანასწორობის შესახებ კონცეფცია პირველად ფრანგმა ეკონომისტმა ჟან ბატისტ სეიმ (1767-1832) წამოაყენა. მის მიერ ჩამოყალიბებულ კანონში (სეიმის კანონი) ხაზგასმულია: მიწოდება აუტომატურად ქმნის მოთხოვნას იმდენად, რამდენადაც გამოიღველი თავის საქონლის რეალიზაციის შემდეგ თვითონ ხდება შეიღველი. ესეი მივიდა იმ დასკვნამდე, რომ მოთხოვნა ყოველთვის საკმარისია შთანთქმის ტექნოლოგიის მოცემული ღონისა და არსებული რესურსების საფუძველზე წარმოებული პროდუქციის მთელი მოცულობა. მიუხედავად იმისა, რომ სეიმ ვერ შეძლო ტექნოლოგიის დონემდე აყვანა მოქმედი ფასებისა და მოქმედი საპროცენტო განაკვეთების მექანიზმების მოქმედება, მან საფუძველი ჩაუყარა ეკონომიკის თვითრეგულირების კონცეფციას.

ტ.სეიმის მოძღვრების მიმდევრები იმ დასკვნამდე მივიდნენ, რომ

ეროვნული ეკონომიკის ნორმალური ფუნქციონირების პირობებში წონასწორობის დარღვევა გამოირიცხებოდა. დედა საბაზრო ეკონომიკაში რაღაც პარამონის მსგავსი რამ სუფთა აზრით, ეკონომიკურ ზრდისა და კეთილდღეობის პირველ მიზეზს წარმოადგენს მიწოდება უფრო მეტი. შეიძლება ჭარბწარმოების ეკონომიკური კრიზისების შეუძლებლობის შესახებ გავაცუთოთ დასკვნა, იმის გამო, რომ მოთხოვნა თან ახლავს მიწოდებას. ერთადერთი კრიზისი, რომლის მიზეზი შეიძლება იყოს დარგთაშორისი თანაფარდობის ცალკეული დარღვევები. სეის ეს იდეა აიტაცა ცნობილმა ამერიკელმა ეკონომისტმა არტურ ლაფერმა და მიწოდების თეორია საფუძვლად დაუდო მის მიერ შემუშავებულ საგადასახადო დაბეგვრის ოპტიმალურ მოდელს.

ჯეკინსი კი მოდიფიცირებული სახით წარმოადგენს სეის თეორიას და მიუთითა იმაზე, რომ მოთხოვნა აფართოებს წარმოებასა და დასაქმებას, ამიტომ მისი ყოველმხრივი სტიმულირება უნდა მოცახდინოს.

ჯეკინსის ინფლაციის თეორიის წარმომადგენლები (ჯეკინსი და ბჰანსენი) გამოდიოდნენ რა სამეურნეო სუბიექტების შემოსავლებისა და ხარჯების და მათი მოთხოვნის გადიდებაზე. გაელენის ანალიზიდან, თვლიდნენ, რომ მოთხოვნის გადიდება სახელმწიფოსა და მეწარმეების მხრიდან იწვევს წარმოებისა და დასაქმების ზრდას ამასთან მოსახლეობის მოთხოვნის გადგება, რომელიც არამწარმოებლურ, მოხმარებით ხასიათს ატარებს. მიუხედავად ინფლაციისკენ ამის გამო, ისინი სახელმწიფო და კერძო ინვესტიციების სტიმულირების რეკომენდაციებს იძლევიან მშრომელთა ხელფასის შეზღუდვის პირობით. ჯეკინსის სიტყვებით, ამ კონცეფციაში აქტიურ როლს „ეფექტიანი“ ანუ ფულადი მოთხოვნა თამაშობს, რომელიც ქმნის ფულად მასას.

ამის პარალელურად ჯეკინსი განიხილავს ორი სახის ინფლაციას: 1. ზომიერს ან მკაცრს, ე.ი უმუშევრობის პირობებში ფულის მასის ისეთ ზრდას, რომელიც საშუალოდ არ წარმოადგენს მას იმდენად არ შეუძლია ფასების ზრდა, რამდენადაც უმუშევრების წარმოების პროცესში ჩარაგა.

2. ჭეშვარი ინფლაციას იგი დასაშვებაა სრული დასაქმების პირობებში, როდესაც ფულის მასის ზრდა მაღალიაში ეკლინდება ნაჭონელთა და მომსახურების ფასების ზრდაში.

ჯეკინსი შექმნილი მდგომარეობის მოსაწესრიგებლად იძლევა რეკომენდაციას: შედამცირეთ ნომინალური ანუ „ფულადი“ ხელფასი, აუშკა იგი მშრომელთა მწვავე წინააღმდეგობის გამო ძალიან

„ჯოტია“. სხვანაირად, საბოლოო ანგარიშში მას შეუძლია გამოიწვეოს რეალური ხელფასის დაცემა.

ინფლაციის კონსურთი თეორიის საფუძვლზე ახალზელანდიელმა ეკონომისტმა აფილიპსმა ჩამოაყალიბა „ფილიპსის მრუდი“. იგი მივიდა იმ დასკვნამდე, რომ ინფლაციის დახმარებით დიდ ბრიტანეთში უკანასკნელი 100 წლის მანძილზე მიღწეული იქნა წარმოების დაცემის დაძლევა და დასაქმების ცვლილება. ხოლო ფასების სტაბილიზაციას თან ახლდა დასაქმების დონისა და ეკონომიკური აქტიურობის შემცირება.

„ფილიპსის მრუდის“ შესაბამისად ინფლაციის ასლაგმავად და მის ზომიერ დონემდე შესანარუნებლად შემუშავებული იქნა რეკომენდაცია: ან უნდა ავირიოთ უმუშევრობის მაღალი დონე, ან კი — ხელფასების გაყინვის პოლიტიკა.

ამრიგად, ჯეკინსის და მისი მიმდევრების აზრით შეუძლებელია სახელმწიფოს ჩარევის გარეშე წონასწორობის ავტომატურად მიღწევა, ისევე როგორც შეუძლებელია სრული დასაქმება ხელფასის შემცირების ანგარიშზე უმუშევრობის მოუხედავად ხელფასი არ შემცირდება, ხოლო შრომის ბაზარზე არ იქნება მიღწეული წონასწორობა.

ჯეკინსის მიხედვით, ხელფასი, რომელიც რესურსებზე ფასების ფორმირების უმნიშვნელოფანუსი ფაქტორია, შემცირებას მძიმართულებით არც ისე ადვილად იკლებს, როგორც ეს წარმოუდგენიათ კლასიკური სკოლის ეკონომისტებს. ჯეკინსის ამ მოსაზრების რეალობა ნათლად დაამტკიცა 30-იანი წლების მოვლენებმა. ნომინალური ხელფასის შემცირებამ დასავლეთში მუშათა აღშფოთება გამოიწვია, ჯეკინსი აცხადებს შემდეგ დასკვნებს:

1. ხელფასის უცვლელობის პირობებში ერთობლივი მიწოდების მრუდი არსებულ ეკონომიკურ სისტემაში ხანგრძლივი პერიოდისათვის ემთხვევა ერთობლივი მიწოდების მოკლევადიან მრუდს.
2. ერთობლივი მოთხოვნის დაცემის პირობებში ეკონომიკური სისტემის მაჩვენებლები დაბლა იწევს ერთობლივი მიწოდების მრუდის გასწვრივ მანამ, სანამ არ დაეშვება ბუნებრივ დონემდე, რომლის შემდეგ მოძრაობა შეწყდება.

ჯეკინსი თვლის, რომ ფასების შემცირებას არ შეუძლია ეკონომიკა გამოიყვანოს კრიზისიდან. საპროცენტო განაკვეთის დონე განისაზღვრება არა დაზოგვისა და ინვესტიციების მრუდის გადაკვეთის წერტილით, არამედ იგი დამოკიდებულია ნაღდი ფულის მოთხოვნაზე და მიწოდებით.

✓ ინფლაციის მონეტარისტული კონცეფცია. ამ კონცეფციის ფუ-

ძემდებელი მფრიდმენი და სხვა ინფლაციას განიხილავენ, როგორც ფულად ფენომენს, ე.ი. მიმოქცევაში ჭარბი ფულის მასის შედეგს. მათი აზრით, ფულის მასა „ქმნის“ მოთხოვნას.

მონეტარისტები გამოდიან ანტიინფლაციური რეგულირების ნეოკლენსური ღონისძიებების წინააღმდეგ. სწორედ ამიტომ მე-20 საუკუნის 80-იანი წლებიდან მონეტარისტულმა თეორიამ მიიღო ანტიინფლაციური თეორიის სახელწოდება. ფულის მასის ზრდის შეკავებისა და საპროცენტო განაკვეთების გადიდების შესახებ მათი რეკომენდაციები აშშ-ისა და დასავლეთის სხვა მოწინავე ქვეყნების მიერ გამოყენებული იქნა ინფლაციის პროცესის ასალაგმავად. ინფლაციის თეორია, რომელიც გამოწვეულია წარმოების უკიდურესად დიდი დანახარჯებით (ჯეკინსი, უტორნი, როუენი) განსაზღვრავს ფასების ზრდას. ეს დებულება მჭიდრო კავშირშია ჯინსის კონცეფციასთან იმის შესახებ, რომ ინფლაციის პირველი სტადია (ზომიერი ინფლაცია) წარმოადგენს მთავრობის ინფლაციას, ხოლო ინფლაციის მეორე სტადია (ჭეუბითი ინფლაცია) წარმოადგენს წარმოების დანახარჯების ინფლაციის შედეგს. თანაც, ამ თეორიის წარმომადგენელთა აზრით, ინფლაციას იწვევს მხოლოდ ხელფასთან დაკავშირებული დანახარჯები. სწორედ ამანება ატეხული „ხელფასი-ფასების ინფლაციური სპირალის“ თეორია, რომლის არსი შემდეგში მდგომარეობს: მოცემის გამოდევნება მწარმოებლებს აიძულებს გაზარდონ ფასები ფასების ზრდა მოითხოვს ხელფასის გადიდებას, ხელფასის გადიდება იწვევს ფასების ზრდას, ე.ი. ადგილი აქვს ხელფასისა და ფასების „ინფლაციური სპირალის“ თეორიას. ამ თეორიას უჭერს მხარს დასავლეთის ეკონომისტების აბსოლუტური უმრავლესობა, მათ შორის: ჯ. ჰელბრეიტი, მ. სამუელსონი, მ. ფრიდმენი და სხვ. მდგომარეობის გამოსწორებისათვის ისინი მოითხოვენ ისეთი ანტიინფლაციური ღონისძიებების განხორციელებას, რომლებიც ხელფასის „გაყინებას“ და მოსახლეობის შემოსავლების შეზღუდვას განაპირობებს.

მე-20 საუკუნის 80-იანი წლებიდან მონეტარისტების თეორიამ მიიღო ანტიინფლაციური თეორიის სახელწოდება იმის გამო, რომ ფულის მასის ზრდის შეჩერებისა და საპროცენტო განაკვეთების გადიდების აუცილებლობის შესახებ რეკომენდაციები აშშ-ისა და დასავლეთის განვითარებული ქვეყნების მიერ გამოყენებულია ინფლაციის პროცესის შენელებისათვის.

თავი V სასესხო კაპიტალის ბაზარი: არსი, შუნძციუბი და სტრუქტურა

V.1. თანამედროვე სასესხო კაპიტალის ბაზრის არსი და სტრუქტურა

სასესხო კაპიტალის თანამედროვე ბაზრის განსაზღვრისათვის აუცილებელია სასესხო კაპიტალის, როგორც ეკონომიკური კატეგორიის არსის გაგება.

სასესხო კაპიტალი არის ის ფულადი სახსრები, რომელიც გაცემულია სესხის სახით განსაზღვრული სარგებლის მიღების მიზნით და დაბრუნებადობის პირობით. იგი არის კაპიტალის განსაკუთრებული ისტორიული კატეგორია, რომლის წარმოშობა და განვითარება უშუალოდ კავშირშია საბაზრო ეკონომიკასთან. კრედიტი სასესხო კაპიტალის მთავარ სახეს წარმოადგენს.

სასესხო კაპიტალის ძირითადი წყაროა ფულადი კაპიტალი, რომელიც დროებით თავისუფალი ფულადი საშუალებების სახით წარმოგვიდგება.

საბაზრო ურთიერთობათა განვითარების კვალობაზე ფულადი კაპიტალის გიგანტურმა ზრდამ გამოიწვია სასესხო კაპიტალის ბაზრის განვითარება.

სასესხო კაპიტალის ბაზარი, როგორც ეკონომიკური კატეგორია, გამოხატავს სოციალურ-ეკონომიკურ ურთიერთობას, რომელიც განსაზღვრება საბაზრო ეკონომიკის კანონებით და რომელიც საოუქმფლუნედაც წარმოებს ამ ბაზრის ფორმირება, ე.ი. კავშირები და ურთიერთობები, როგორც უშუალოდ თვით ბაზარში, ისე სხვა ეკონომიკურ კატეგორიებთან ურთიერთქმედებაში.

თანამედროვე ეკონომიკურ თეორიას ერთმანეთისაგან მკვეთრად აქვს გამოიწვეული სასესხო კაპიტალის ბაზარი და ფინანსური ბაზარი. მაგალითად, ცნობილი ამერიკელი ეკონომისტის ფრედერიკ მიშკინის მიერ ფინანსური ბაზრის განსაზღვრა სასესხო კაპიტალის ბაზრის განსაზღვრის ანალოგიურია „ფინანსურ ბაზრებს ისეთ ბაზრებს უწოდებენ,

¹ Общая теория денег и кредита, авторский коллектив, под ред. проф. Е. Ф. Жукова, М., 1995, стр. 7.

რომლებშიც მიმდინარეობს სახსრების გადაქარვა იმ ადამიანებისა, რომლებსაც ის არ ეოვნის¹.

საბაზრო მეურნეობრიობის პირობებში კლავწარმოების პროცესში გამოთავისუფლებული ფულადი კაპიტალი ბაზრის მეშვეობით გარდაიქმნება სასესხო კაპიტალად და საფინანსო-საკრედიტო დაწესებულებების მიერ ისევ წარმოებას უბრუნდება.²

სასესხო კაპიტალის ბაზრის არსი და განვითარების კანონზომიერებანი განისაზღვრება არსებული ეკონომიკური სისტემით. მაგალითად, საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში საქართველოსათვის განსაკუთრებული მნიშვნელობა ჰქონდა სასესხო კაპიტალის ბაზრის ფორმირებას. ჯერ-ერთი, მან ხელი უნდა შეუწყოს ქვეყანაში წარმოების ზრდას, უზრუნველყოს შემცირებას და ინფლაციის ტემპების შენეებას, კაპიტალის მოძრაობას, მოსახლეობის ფულადი დანახოების ინვესტიციებში განთავსებას, ძირითადი კაპიტალის განახლებას. საბაზრო ეკონომიკის ფორმირება-განვითარების პროცესში სასესხო კაპიტალის ბაზარმა ხელი უნდა შეუწყოს საზოგადოებრივი წარმოების ეფექტიანობის ამაღლებას, რომელიც მომავალში წარმოგვიდგება დამატებითი ფულადი რესურსების წყაროდ.

გარდამავალ პერიოდში საბაზრო უნდა გამოიყვეთოს სასესხო კაპიტალის ბაზრის ეკონომიკური როლი, როცა განსაკუთრებული ყურადღება მიექცევა მის უნარს მოახდინოს წერილი დაქაქსული ფულადი რესურსების აკუმულაცია ეროვნული ეკონომიკის აღმავლობისა და ქვეყნის მოსახლეობის სოციალური მდგომარეობის გაუმჯობესების უზრუნველყოფის მიზნით ამათ სასესხო კაპიტალის ბაზარი ხელს შეუწყობს დაგროვების პროცესს. საბოლოო ჯამში, აქტიურად უზრუნველყვება კაპიტალისა და წარმოების კონცენტრაციისა და ცენტრალიზაციის პროცესზე.

საკრედიტო საქმიან გაერთიანებამ და ბანკების ხელში ფულის გასესხების კონცენტრაციამ უნდა დააჩქაროს სასესხო კაპიტალის დაგროვება, რათა მან ხელი შეუწყოს წარმოების განვითარებას, რომელიც საბოლოო ჯამში, კლავწარმოების პროცესის განვითარების შედეგი გახდება.

სასესხო კაპიტალი ბაზარი წარმოადგენს კაპიტალზე მიწოდება-

¹ Ф. С. Мишкин, Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков, перевод с английского, М., 1999, стр. 26.

² სასესხო კაპიტალის ბაზრისთვის მნიშვნელობა არა აქვს იმას, თუ რომელ ფულად კაპიტალს გამოიყენებს — საკუთარს თუ მოხილულს, ეს მნიშვნელობა არა აქვს იმას, რომ კომერციული ბანკი თავის საქმიანობას საკუთარი თუ მოხილული კაპიტალით აწარმოებს (საერთოობა).

მოთხოვნის ფორმირებასა და რეგულირებას, რომელიც ფულის მასის აკუმულაციისა და შემდგომში მისი გადანაწილების საშუალებას იძლევა³.

სასესხო კაპიტალის ბაზრის მეშვეობით წარმოებს მოსახლეობის, ფირმებისა და საწარმოების, სახელმწიფოს ფინანსური რესურსების აკუმულაცია და დაგროვება, რომელიც აღემატება მათ მიმდინარე მოთხოვნას და კრედიტის სახით მიემართება წარმოების გაფართოებისა და ეფექტიანობის ასაზღვრებლად.

სასესხო კაპიტალის ბაზარი მოიცავს საფინანსო-საკრედიტო დაწესებულებათა ფართო ქსელს. საფინანსო ბიზნესს, საბროკერო და ფინანსურ კომპანიებს, კომერციულ და საინვესტიციო ბანკებს, სადაზღვეო და საპენსიო კომპანიებს, არასაბანკო დაწესებულებებს, რომლებშიც ხორციელდება სასესხო კაპიტალის ფორმირება და მოძრაობა. აქ ჩამოთვლილი დაწესებულებები აქტიურად მონაწილეობენ კაპიტალის გამყიდვლებსა და მყიდველებს შორის გარიგებებისა და კონტრაქტების დადებაში.

კაპიტალის ბაზრის ფორმირება წარმოება ეროვნული და მსოფლიო მეურნეობებისა და საკრედიტო სისტემის განვითარებასთან ორგანულ კავშირში. კაპიტალის ბაზარი სცოდნება ერთი ქვეყნის საზღვრებს და არსებით როლს ასრულებს ახალი რეკონსტრუქციული კომპლექსების შექმნაში, ხელს უწყობს ეკონომიკაში სტრუქტურულ ძვრებს, ემსახურება საგარეო ვაჭრობას, კაპიტალის ექსპორტს, საერთაშორისო ანგარიშსწორებას.

კაპიტალის მსოფლიო ბაზარზე კრედიტორებად და მსესხებლებად ძირითადად გამოდიან უმსხვილესი ტრანსნაციონალური და მრავალეროვნო ფირმები და ბანკები, სახელმწიფოები, სამთავრობო და მუნიციპალური ორგანოები, საერთაშორისო სავალუტო-საფინანსო ორგანიზაციები — საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკი, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკი და სხვა.

თანამედროვე სასესხო კაპიტალის ბაზრის სტრუქტურაში განასხვავებენ ფულად ბაზარს და კაპიტალის ბაზარს ფულადი ბაზარი ეს არის ფინანსური ბაზარი, სადაც ვაჭრობენ მხოლოდ მოკლევადიანი ვალის ვალდებულებებით, ერთ წლამდე დაყარვის ვადით. კაპიტალის ბაზარზე ფულადი სესხი გაიცემა უფრო ხანგრძლივი ვადით: ერთი წლიდან ხუთ წლამდე (საშუალო ვადიანი სესხების ბაზარი) და ხუთი წლიდან უფრო მეტი ხნით (გრძელვადიანი სესხების ბაზარი).

ინსტიტუციონალური ნიშნის მიხედვით თანამედროვე სასესხო კაპიტალის ბაზარი მოიცავს ორ ძირითად რგოლს: საკრედიტო სისტემას

და ფასიანი ქაღალდების ბაზარს. ეს უკანასკნელი კი იყოფა: ფასიანი ქაღალდების პირველად ბაზრად და ფასიანი ქაღალდების მეორად ბაზრად.

2. სასესხო კაპიტალის ბაზრის ფუნქციები

სასესხო კაპიტალის ბაზრის ფუნქციები განისაზღვრება მისი არსითა და როლით, რომელიც მას აკისრია საბაზრო ეკონომიკის პირობებში.

სასესხო კაპიტალის ბაზარი ასრულებს მაკროეკონომიკურ ფუნქციას მსოფლიო მეურნეობრივ ურთიერთობებში ფულადი კაპიტალის დაგროვების პირდაპირ წარმოებს სასესხო კაპიტალის ფორმით, ამიტომ ფულადი კაპიტალის დაგროვება მნიშვნელოვანია არა თავისთავად, როგორც სასოფლო-სამეურნეო პროდუქტის, არამედ, უპირველეს ყოვლისა, სახელმწიფო წარმოების პროცესებზე, ე.ი. მაკროეკონომიკური ასპექტებით ზეგავლენის თვალსაზრისით.

ფულადი კაპიტალის უდიდესი მასა, რომელიც სასესხო კაპიტალის ბაზარზე მიერ არის მობილიზებული და თავმოყრილი, ქმნის განსაზღვრულ ილუზიას მასზე, რომ ფულადი კაპიტალის მასა პოტენციურად უზარადად უზრუნველყოფს სასესხო კაპიტალის მოცულობის ასეთ მოჩვენებითონას, უპირველეს ყოვლისა, იმ ქვეყნებში აქვს ადგილი, სადაც განვითარებული საკრედიტო სისტემასთან გვაქვს საქმე.

სწორედ ფულადი სახსრების განთავსებას სხვადასხვა საკრედიტო დაწესებულებების ანგარიშზე, ან ფასიან ქაღალდებში, აგრეთვე მათი გაცემის, უზღუდად ფორმაში, უნარი აქვს შექმნას ფულად და სასესხო კაპიტალის მართი განსხვავებულობის არსებობის ილუზია.

სასესხო კაპიტალის ბაზარი შემდეგ ფუნქციებს ასრულებს:

1. კრედიტის მეშვეობით საქონლმომოქცევის მომსახურების;
2. მოსახლეობის, ფირმების, სახელმწიფოს, უცხოური კლიენტების ფულადი და სახსოვების (დაგროვების) აკუმულაცია;

3. ფულადი ფონდების ტრანსფორმაცია უშუალოდ სასესხო კაპიტალში და მისი გამოყენება წარმოების პროცესის ინვესტიციების სახით;

4. კაპიტალის კონცენტრაციისა და ცენტრალიზაციის დაქარავების და ამით უმსხვილესი ფინანსური ჯგუფების ფორმირებაზე ხელშეწყობის.

5. სახელმწიფოსა და მოსახლეობას, როგორც კაპიტალის წყაროების მომსახურებისა სახელმწიფოებრივი და სამომხმარებლო ხარჯების დაფარვის უზრუნველსაყოფად.¹

მნიშვნელოვანი თავისებურებები გააჩნია განვითარებადი ქვეყნების სასესხო კაპიტალის ბაზრის ფორმირება-ფუნქციონირებას. ისინი დიდად ჩამორჩებიან ეკონომიკურად განვითარებულ ქვეყნებს ფულადი კაპიტალის აკუმულაცია-მობილიზაციით, ბაზრის სტრუქტურებით, სპეციალიზებული საკრედიტო-საფინანსო დაწესებულებათა ქსელით, კაპიტალის ბაზრის განვითარების დონით.

V.3. სასესხო კაპიტალის ბაზრის განვითარების ეროვნული თავისებურებები

სასესხო კაპიტალის ეროვნული ბაზრების ფორმირება-განვითარება მთელი რიგი ფაქტორებით განისაზღვრება: ეკონომიკური განვითარების დონით, საკრედიტო სისტემის ფუნქციონირების ტრადიციებით, ეროვნულ ეკონომიკაში დაგროვებისა და მოსახლეობის პირადი დანახოვების დონით.

განვითარებული ქვეყნების სასესხო კაპიტალის ბაზრების ფუნქციონირება განპირობებულია მსოფლიო მეურნეობისა და საერთაშორისო სავალუტო-საკრედიტო ურთიერთობებში მათი წამყვანი როლით — კაპიტალის დაგროვების მაღალი დონით. განვითარებული საკრედიტო სისტემისა და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის არსებობით, პოლიტიკური რეჟიმის შედარებითი სტაბილიზაციით.

სასესხო კაპიტალის ბაზრის უმნიშვნელოვანეს თავისებურებას წარმოადგენს მსოფლიო მეურნეობის ინტერნაციონალიზაციის გაუღების გაძლიერება კაპიტალის მიგრაციის უზრუნველყოფის მეშვეობით. ამასთან, სასესხო კაპიტალის ბაზარი განსაკუთრებულ როლს ასრულებს ეროვნულ მეურნეობაში სტრუქტურული გარდაქმნების საქმეში.

მაღალგანვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში (აშშ, იაპონია, გერმანია, დიდი ბრიტანეთი, საფრანგეთი, კანადა, იტალია და სხვა) ფართოდ განვითარდა ტრანსნაციონალური გაერთიანებების საქმიანობა, შეიქმნა უმსხვილესი საერთაშორისო კომპლექსები, გაძლიერდა სახელმწიფოთა როლი, განსაკუთრებით საგარეო-ეკონომიკური ურთიერთობის სფეროში. განვითარებული ქვეყნების მიერ კაპიტალის გატანამ განვითარებად ქვეყნებში

¹ Общая теория денег и кредита, авторский коллектив, под ред. проф. Е. Ф. Жукова, М., 1995, стр. 10-11.

გამოიწვია უცხოელ შესაკუთრეთა გავლენის სფეროების გაფართოება, განსაკუთრებით სტრატეგიულ და შრომატევად დარგებში.

დღეს, საქართველოში კაპიტალის ბაზრის ფორმირება გარსულე-ბულია იმის გამო, რომ ქვეყანა იმყოფება ღრმა ეკონომიკურ კრიზისში, აქვს დიდი ოდენობის საგარეო ვალი, ბიუჯეტის დეფიციტი და მოშლილია ფინანსური და საკრედიტო მეურნეობა. დიდია ინფლაციის დონე.

საქართველოში სასესხო კაპიტალის ბაზრის ძირითად პრობლემათა შორის აღსანიშნავია საკრედიტო და საინვესტიციო რესურსების დე-ფიციტი, რომელიც იწვევს კრედიტზე საპროცენტო განაკვეთების ზრდას, სახელმწიფო და კომერციული სტრუქტურების შეუთანხმებლობას; სა-ინვესტიციო და საკრედიტო პოლიტიკაში ინვესტირება მტკიცე გარან-ტიების არ არსებობას.

ამ წიწის მიხედვით განვითარებად ქვეყნებში გვხვდება: სასესხო კაპიტალის შედარებით განვითარებული, საშუალო და ჩამორჩენილი ბაზრები.

შედარებით განვითარებულ სასესხო კაპიტალის ბაზრებს მიეკუთვნება იმ განვითარებადი ქვეყნების ბაზრები, რომლებიც სტრუქ-ტურით უახლოვდებიან ეკონომიკურად განვითარებული ქვეყნების ბაზ-რებს. ასეთებია: თურქეთის, ბრაზილიის, მექსიკის, არგენტინის, სინგა-პურის, სამხრეთ კორეის, საუდის არაბეთის, ინდოეთის, პაკისტანის, ტაილანდის, ეგვიპტის და სხვა ქვეყნების სასესხო კაპიტალის ბაზრები, რომლებშიც შედარებით უკეთესად არის განვითარებული საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები ამასთან ამ ქვეყნებში დასაყლოსი განვითა-რებულ ქვეყნებთან შედარებით სუსტად არის განვითარებული ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, რომლებიც ძირითადად სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების მომსახურებით იფარგლება.

განვითარებადი ქვეყნების სასესხო კაპიტალის ბაზრების საშუალო გვერდებისათვის დამახასიათებელია განვითარების დაბალი დონე და ისინი წარმოდგენილი არიან მხოლოდ საკრედიტო ინსტიტუტებითა და ფასიანი ქაღალდების უმნიშვნელო ოპერაციებით.

სასესხო კაპიტალის ჩამორჩენილი ბაზრები დამახასიათებელია ცენტრალური ამერიკის, ტროპიკული და ცენტრალური აფრიკის და ყოფილი სსრ კავშირის რესპუბლიკებისათვის.

განვითარებადი ქვეყნებისათვის ძირითადად დამახასიათებელია: მათ სტრუქტურებში სახელმწიფო და შერეული საკრედიტო დაწესებულებ-ების სიჭარბე და დასაყლოსი ქვეყნების საბაზრო სტრუქტურების გავლენის დომინირება.

ცენტრალიზებული გეგმანა მეურნეობრიობიდან საბაზრო ეკონომი-

კაზე გადასვლისა და საქართველოში ეროვნული მეურნეობის მოთხოვ-ნათა მომსახურების უზრუნველსაყოფად აუცილებელი გახდა სასესხო კაპიტალის ბაზრის ჩამოყალიბება, მაგრამ მისი სრულყოფილი განვი-თარება შესაძლებელია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა ქვეყანაში ფუნქციონირებას დაიწყებს წარმოების საშუალებების, მოხმარების საგ-ნების, სამუშაო ძალის, მიწისა და სხვა უძრავი ქონების ბაზრები, რომელთა ფუნქციონირება შეუძლებელია ფულადი სახსრების გარეშე. ამ ბაზრებმა ფულადი რესურსების საჭირო რაოდენობა უნდა მიიღონ სასესხო კაპიტალის ბაზრიდან. სწორედ ეს არის სასესხო კაპიტალის ბაზრის ფორმირების ძირითადი პრინციპი.

ცენტრალიზებულ გეგმიანი ეკონომიკის პირობებში სასესხო კაპი-ტალის ბაზარს არსებითად ცვლიდა სამი სახელმწიფო ბანკის საკრე-დიტო რესურსების, სახელმწიფო დაზღვევის დაწესებულებების და შემნახველი საღაროების სისტემის შემოსავლების ბაზაზე შექმნილი დამოუკიდებელი სასესხო ფონდი.

სასესხო კაპიტალის ბაზრის ფორმირება საქართველოში დაიწყო განვითარებული კაპიტალისტური სახელმწიფოების მოდელით, რომელიც ითვალისწინებს ორ ძირითად სტრუქტურულ საფეხურს.

სასესხო ფონდიდან კაპიტალის ბაზრის ფორმირებაზე გადასვლისას ამ უკანასკნელს გააჩნდა სასესხო ფონდის ზოგიერთი ელემენტი, რო-გორიცაა: საკრედიტო სისტემა, სახელმწიფო დაზღვევა და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი სახელმწიფო მომგებიანი სესხის ობლიგაციების შეზღუდული გამოშვების სახით.

საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლა, რომლისთვისაც დამახასიათებე-ლია საკუთრების და მეურნეობრიობის მრავალრიცხოვანი ფორმების ფუნქციონირება, რომელთაგან განსაკუთრებული ადგილი უჭირავს სა-აქციო საზოგადოებებს, დღის წესრიგში აყენებს სასესხო კაპიტალის ბაზრის ფორმირებასა და სრულყოფილად განვითარებას, მაგრამ ამ ბაზრის ყოველმხრივი განვითარება ქვეყანაში ჯერ-ჯერობით ნაადრევია. დღეს ლაპარაკია სასესხო კაპიტალის ბაზრის ზოგიერთი ისეთი ელემ-ენტის არსებობა-გამმტკიცებაზე, როგორცაა: ორიარუსიანი საბანკო სისტემის ფორმირება, სპეციალიზებული საკრედიტო ინსტიტუტების თანდათანო-ბით განვითარება და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირება-საფონდო ბირჟის სახით.

თავი VI

კრედიტი, როგორც სასესხო კაპიტალის მოძრაობის ფორმა. კრედიტის ფუნქციები და ფორმები

VI.1. კრედიტი, როგორც კაპიტალის დაბრუნების ფორმა

თანამედროვე კაპიტალის ბაზრის არსის გაგებისათვის აუცილებელია სასესხო კაპიტალის, როგორც ეკონომიკური კატეგორიის, განხილვა.

სასესხო კაპიტალი არის ის ფულადი საშუალებები, რომელიც განსაზღვრული დროით გაიცემა სესხად პროცენტის, ან სარგებლის მიღების მიზნით კრედიტი სასესხო კაპიტალის, ე.ი. ფულადი კაპიტალის მოძრაობის ფორმაა კრედიტი სესხად გაიცემა გარკვეული სარგებლისა და დაბრუნების პირობით.

ისტორიულ ასპექტში სამრეწველო კაპიტალის წარმოქმნის პროცესში ადგილი აქვს დროებით თავისუფალი ფულადი კაპიტალის წარმოქმნას, რომელიც შედგომში სასესხო კაპიტალად გარდაიქმნება. როგორც წესი, სასესხო კაპიტალის ძირითად წყაროს წარმოადგენს საზოგადოებრივი კვლავწარმოების პროცესში გამოთავისუფლებული ფულადი კაპიტალი, სახელდობრ ფირმების საამორტიზაციო ფონდი, ფულად ფორმაში არსებული საბრუნავი საშუალებების ნაწილი, მოგება, მოსახლეობის დანახოვები, სახელმწიფოს ცენტრალიზებულ ფონდში დაგროვებული დროებით თავისუფალი სახსრები და სხვა.

სასესხო კაპიტალი განსაკუთრებული ისტორიული კატეგორიაა, რომელიც წარმოიშვა და სრულყოფილ განვითარებას მიაღწია საბაზრო ეკონომიკის პირობებში. ფულის სასესხო კაპიტალად გადაქცევა უფრო ადვილია, ვიდრე ფულის მწარმოებლურ კაპიტალად გადაქცევა, მაგრამ ჩვენ აქ ორი რამ უნდა განვასხვავოთ.

1. ფულის უბრალო გადაქცევა სასესხო კაპიტალად და
2. კაპიტალის, ან შემოსავლის გადაქცევა ფულად, რომელიც თავის მხრივ, სასესხო კაპიტალად გადაიქცევა.

მხოლოდ უკანასკნელი პუნქტის პირობებში შეიძლება ადგილი აქონდეს სასესხო კაპიტალის დადებით დაგროვებას, დაკავშირებულს სამრეწველო კაპიტალის ნამდვილ დაგროვებასთან.¹

¹ კ. მარქსი, კაპიტალი, ტ. III, ნაწ. II, თბ., 1979, გვ. 44.

საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში სასესხო კაპიტალის მოცულობის ზრდა უპირატესად ორი გზით მიდევნება: სამრეწველო კაპიტალის შეფერხებით განვითარებითა და საბანკო სისტემის კონცენტრაციით.

სასესხო კაპიტალის მოძრაობას გააჩნია სპეციფიკური თავისებურება, რომ წარმოების სფეროში მას იყენებს არა მისი მესაკუთრე, არამედ შუამავალი — ბანკის სახით. სწორედ ამიტომ სესხად გარკვეული კაპიტალისაგან მიღებული მოგება ორ ნაწილად იყოფა — სარგებლად, რომელსაც გამსესხებელი — კრედიტორი ითვსებს და მწარმოის შემოსავლად, რომელსაც მსესხებელი ითვსებს.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში სასესხო კაპიტალის მოძრაობის ფორმის — კრედიტის გამოყენებაში შემჩნევა შემდეგი თავისებურება — განვითარებულ ქვეყნებში დაბალი სარგებლის განაწილების გამო, სასესხო კაპიტალი თავის დაბანდების ახალ გზებს ეძებს, რომელსაც იგი განვითარებად ქვეყნებში პოულობს.

ფულთან ერთად კრედიტის წარმოშობა კაცობრიობის უდიდეს აღმოჩენათა რიგს მიეკუთვნება.

კრედიტი ლათინური სიტყვაა (credit) და ნიშნავს სესხს, რომელიც გაიცემა ფულადი ან ნატურალური ფორმით, დაბრუნების პირობით და სარგებლის წიროცენტის გადახდით. კრედიტი გამოხატავს ეკონომიკურ ურთიერთობას კრედიტორსა და მსესხებელს შორის.

კრედიტი წარმოიშვა პირველყოფილი თემური წყობილების დაშლისა და მონათმფლობელური წყობილების აღმოცენების პერიოდში სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობებისა და საზოგადოების ქონებრივი დაყოფის ნიადაგზე.

კრედიტს გასცემდნენ საზოგადოების ყველაზე უფრო მდიდარი ფენები წერილ მწარმოებლებზე, თავდაპირველად ნატურალური ფორმით (მარცვალი, პირუტყვი, ბეწვეული და სხვა), ხოლო შემდეგ სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობების განვითარების კვალობაზე, ფულადი ფორმით.

კაპიტალიზმამდე ყველა საზოგადოებრივ-ეკონომიკურ ფორმაში კრედიტი საგანში ფორმით არსებობდა.

საგანში კრედიტი — ეს არის სარგებლის მიღების მიზნით სესხად გაცემული ფულადი სახსრები საგანში კრედიტის წარმოშობის ისტორიული პირობებია: 1. შრომის საზოგადოებრივი დანაწილება; 2. წარმოების საშუალებებზე და პროდუქტებზე კერძო საკუთრების განქონა; 3. საქონელგაცემის განვითარება; 4. ფულის წარმოშობა; 5. ქონებრივი დიფერენციაცია პირველყოფილ საზოგადოებაში.

საგანში კრედიტი არსებობდა ორი ძირითადი ფორმით: ა) კრედიტი

უპირატესად მსხვილი მიწათმფლობელებისათვის და ბ) კრედიტი წერილმწარმოებლებისათვის.

მსხვილი მიწათმფლობელები წარმოდგენილი იყო ფეოდალების სახით, ხოლო წერილი მიწათმფლობელები — გლეხებისა და ხელოსნების სახით. მეფისშვიტის როლში გამოდიოდნენ ვაჭრები. მსხვილი მიწათმფლობელები, სამღვდელთა, ხარაფების მსესხებელთა შორის ეხელმწიფებოდა აგრეთვე ქალაქებს და ზოგჯერ თვით სახელმწიფოსაც კი, რომლებიც აღებული სესხებს არმიის შესანახად და ომების საწარმოებლად იყენებდნენ. უნდა აღინიშნოს, რომ სავანში კრედიტი უმაღლესად ფულადი სესხების სახით იყო წარმოდგენილი.

სესხად გაცემულ ფულს მოგება მოჰქონდა მხოლოდ კრედიტორისათვის, რაც შეეხება მსესხებელს (მოვალეს), ფი ამ თანხას იყენებდა არა მოგების მიღებისათვის, არამედ თავისი მეურნეობის ფინანსური საინველტიციო გადასაწყვეტად. მაგალითად, გლეხი მარჩენალი პირუტყვის დაცემით ან მოუსავლიანობით გამოწვეული ზარალის დასაფარავად მიმართავდა მეფისშვიტის სესხების აღებას. ისინი მეფისშვიტისაგან ფულს სესხებულობდნენ უმაღლესად საკადასახდელს მიზნით, კერძოდ, რათა გადაეხადათ რენტა მიწათმფლობელებისათვის ან გადასახადი სახელმწიფოსათვის. ამიტომ, ეს გარეშეობა საშუალებას აძლევდა მეფისშვიტს ასეთი გამოუფალ მდგომარეობაში ჩაეარდნენ მსესხებელზე სარგებლის მაღალი განაკვეთები დაეწესებინათ.

მეფისშვიტის სარგებლის წყაროს წარმოადგენდა წერალი მწარმოებლების შრომა. მეფისშვიტის სარგებლის ფორმით ითვლებოდა არა მარტო ხელმეფე პროდუქტის არამედ აუცილებელი პროდუქციის ნაწილსაც. მსხვილი მიწათმფლობელები მეფისშვიტს უხდიდნენ სარგებლის ამ პროდუქტიდან, რომელსაც წერილი მწარმოებლები ქნიდნენ.

სარგებლის მეტად მაღალი განაკვეთები ხშირად იწვევდა დიდ წინააღმდეგობას, როგორც მონათმფლობელურ, ისე ფეოდალურ საზოგადოებაში. მაგალითად, ძველ საბერძნეთში ცნობილია სოლონის რეფორმა 594 წელს. ჩვენს ხე.ა. როდესაც კრედიტორებსა მსესხებლებს შორის ისეთი დამახული ვითარება შეიქმნა, რომ სოლონი იძულებული გახდა გაეუქმებინა არსებული ვალის ვალდებულებანი და ამით მეტად აღელვებული მოვალეები დაეშოშმინებინა. მოუხედავად ამისა, მეფისშვიტები ათასგვარი გზებით მაინც ახერხებდნენ ამგვარი კანონებისათვის გვერდის ავლას და პროცენტის მაღალი განაკვეთების შენარჩუნებას.

სამართალი თავდაპირველად იკავდა მეფისშვიტის ინტერესებს მაგალითად ჩვენს ერამდე 451-450 წწ გამოცემული რომის სამართლის მე-12 მუხლის თანახმად, „თუ მოვალეები თავის დროზე არ გადაიხდიან ვალს, კრედიტორს შეუძლია იგი ბაზრობის დღეებში, დაჭრას

ნაწილებად. თუ ზოგიერთი დიდი ზომის და ზოგიერთი მატარა ზომის აღმოჩნდება, არაფერი უშავს, ამისათვის კრედიტორები პასუხს არ ატევენ“¹.

სავანში კრედიტის მაღალ სარგებელს ადგილი ჰქონდა ფეოდალურ საქართველოშიც. მაგალითად, ვახტანგ VI-ის კანონში წერია, რომ სესხის საკითხს საქართველოში არასოდეს არ ექვეყნა ყურადღება, რის გამოც ახლო წარსულშიც კი ფული სესხად გაიცემოდა 120, 96, 72, 60, 48, 30, 24, 18 და 12%-იან სარგებელზე. ზოგჯერ ხორბლის გასესხება ხდებოდა 100%-ით, ხოლო ღვინისა კი 200-300%-ითაც კი. რათა აღეკვეთა ესოდენ დიდი სარგებელი, ვახტანგ VI-ის სამართალი აღგზნდა: მხოლოდ თავის სულის მოძულეს შეუძლია გაასესხოს ფული 30%-ად, ოდნავ ვისაც უყვარს სული თავისი — 24%-ად, ვისაც კიდევ უფრო უყვარს — 18%, ხოლო ვისაც ნამდვილად უყვარს სული — 12%-ად უნდა ასესხოს. მაგრამ ყველაზე უმჯობესია სულის ცხონებისათვის, სავსებით რომ არ აიღებოდეს სარგებელი ვახტანგ VI, აკანონებს რა ეალზე სარგებლის ნორმას, წერს: თუ მოვალე ისე გადარბდა, რომ ვალის გადახდა არ ძალუძს, მაშინ მას არამც თუ სარგებელი არამედ თავნიც არ მოეთხოვება. თუ საკმაო შეძლება აქვს, გადახდება მხოლოდ თავნი თუ მოვალე ტყვეობაშია, მისი ცოლი და მცირეწლოვანი შვილები ვალდებული არიან მხოლოდ შეძლებისამებრ გადაიხადონ ვალი. ხოლო თუ ისინი უსახსროა მაშინ კრედიტორი იძულებული ხდება დაუცადოს მოვალეს, რომელმაც ტყვეობიდან დაბრუნების შემდეგ უნდა დაფაროს ვალი, თუ მოვალე მოკვდა, მაშინ მევალეს არ აქვს უფლება ვალი მოითხოვოს. მის მცირეწლოვან შვილთა მომწიფებამდე.²

სავანში კრედიტმა ასეთი კაბადური ფორმის მიუხედავად, მაინც დიდი როლი შეასრულა მონათმფლობელურ და ფეოდალურ საზოგადოებაში. მან ასევე დიდი გავლენა მოახდინა ანტიკურ სამყაროსა და საშუალო საუკუნეების ეკონომიკაზე. კერძოდ, სავანში კრედიტმა ხელი შეუწყო ნატურალური მეურნეობის დაშლასა და სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობის განვითარებას. სავანში კრედიტმა ძირითადად არა რეჟიმულური, არამედ კონსერვატიული როლი შეასრულა — მეფისშვიტა, ერთი მხრივ, არღვევს და ანადგურებს ანტიკურ და ფეოდალურ სიმდიდრის და ანტიკურ და ფეოდალურ საკუთრებას; მეორეს მხრივ, იგი არღვევს და ანადგურებს წერილ საგლეხო და

¹ C. Serravallo, *История древней Греции*, М., 1994, стр. 169-171.

² ნქოიათ, ფულის მომუცვე კრედიტი და უნამებო XVIII სუკუნის ქართლ-კახეთში, თბ., 1963, გვ. 82-86.

წერილ ბურჟუაზიულ წარმოებას. მევახშეობა არ სცვლის წარმოების წესს, მაგრამ მას ზღვრის, როგორც პარაზიტი და მას საბრალოდ ხდის. იგი სწოვს მას, სისხლიდან სკლის და კვლავ წარმოებას აიძულებს უფრო და უფრო უბადრუკ პირობებში სრულდებოდეს. ყოველი წინააღმდეგობითი წარმოების წესის არსებობის, დროს მევახშე რევოლუციურ როლს ასრულებს მხოლოდ იმდენად, რამდენადაც იგი არღვევს და სპობს საკუთრების ფორმებს.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის განვითარებული კრედიტის ფორმების არსებობის პარადოქსულად მევახშეობა მაინც შემორჩა მის როგორც ამჟამად, ეს ფარული ფორმით. იგი განსაკუთრებით შესამჩნევია პოსტსოციალისტური ქვეყნების საბაზრო ურთიერთობებზე გარდამავალ პერიოდში.

ფარული ფორმის მევახშეობა შენარჩუნებულია არა მარტო განვითარებად ქვეყნებში, არამედ ეკონომიკურად განვითარებულ ქვეყნებშიც. აქ საეკონომიკო კრედიტი ასრულებს ორმაგ როლს, ერთის მხრივ იგი ამცირებს დაგროვებას და ამუშრუკებს მეურნეობის განვითარებას, რამდენადაც მაღალი სარგებლის განაკვეთები აფერხებს საეკონომიკო კაპიტალის მწარმოებელ გამოყენებას, მეორეს მხრივ, მევახშეობა ძირს უთხროს წარმოების და საკუთრების ფორმებს და აძლიერებს ჯიხრებზე დიფერენციაციას. მევახშეობა ანადგურებს წერილობწარმოებლებს და ზრდის დაქირავებულ შრომის ექსპლუატაციას.

საკრედიტო ურთიერთობათა განვითარება ეს იყო რეაქცია მევახშეობის წინააღმდეგ, და წარმოდგენდა მხოლოდ სარგებლის მომტანი კაპიტალის დაქვემდებარებას საბაზრო ეკონომიკური სისტემის პირობებისა და მოთხოვნილებებისადმი.

ყოველივე ამის შემდეგ მიზანშეწონილია განვიხილოთ თუ რით იყო განპირობებული კრედიტის აუცილებლობა.

VI.2. კრედიტის აუცილებლობა

კრედიტის აუცილებლობა განპირობებულია მეურნეობრივი წარმოების პროცესში ფულადი სახსრების წრებრუნვის კანონზომიერებით.

საქმე იმაშია, რომ ფულადი სახსრების წრებრუნვა, ერთი მხრივ გარდუვლად იწვევს დროებით თავისუფალი სახსრების წარმოქმნას და მეორე მხრივ, მოთხოვნილებას ამ თავისუფალი ფულადი სახსრების გამოყენებაზე.

თავისუფალი ფულადი სახსრების შექმნის წყაროები სხვადასხვაა

¹ კარქისი, კაპიტალი. ტ. III. ნაწ. II. გვ. 127-128.

1. ფულადი სახსრების გამოთავისუფლების ერთ-ერთი ძირითადი მიზეზია ძირითადი ფონდების ბრუნვის თავისებურებანი, როგორც უცხო, შრომის იარაღების ღირებულება (შენიშვნები, ნაგებობები, მანქანები მოწყობილობანი და სხვა) წარმოებულ პროდუქტაზე გადაიტანება ნაწილ-ნაწილ, ამორტიზაციის კვალობაზე. ძირითადი ფონდების განახლება კი სრულად წარმოებს და მხოლოდ და მხოლოდ მას შემდეგ, როცა შრომის იარაღები და საშუალებები მთლიანად გაცვდება. ამიტომ ძირითადი ფონდების ამორტიზაციისა და მთლიან სრულ განახლებას შორის შუალედში მისი ღირებულების ნაწილი დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების სახით იღოქება, მაგალითად, თუ მანქანა ღირს 5 ათასი დოლარი და ცვდება 10 წლის მანძილზე, მაშინ იგი ყოველწლიურად პროდუქციის რეალიზაციის პროცესში აგროვებს 500 დოლარს სარეზერვო ფულადი ფონდის სახით.

2. თავისუფალი ფულადი სახსრების შექმნის მეორე მიზეზთან მათი გვაქვს საქმე, როცა მზა პროდუქციის რეალიზაციის პერიოდში არ ემთხვევა საწარმოს მარაგების შეძენის პერიოდს. საქმე იმაშია, რომ სამრეწველო ფონდების წრებრუნვის პროცესში ს-ფ-ის აქტის შემდეგ მაშინვე ერთბაშად არ ხდება წარმოების საშუალებების შეძენა, კი, აქტი ფ-წ-ს ფორმა, როგორც წესი, ნედლეულს (განსაკუთრებით ხასოფლო-სამეურნეო წარმოების ნედლეულს — ბამბას, შალს, ტყავულს და ა.შ.) იძენს უმთავრესად არა თანდათანობით და რეგულარულად მთელი წლის განმავლობაში, არამედ განსასულერულ სეზონში მთავარი თავისუფალი ფულადი სახსრების წრებრუნვის პროცესში. ამიტომ საწარმოს ყოველი მზა პროდუქციის პარტიებად გაყიდვის შემდეგ, არ სჭირდება ნედლეულითა და დამხმარე მასალების ყიდვა რეალიზებული პროდუქციის ამონაგების ნაწილი მასთან გროვდება სარეზერვო ფონდის სახით, რომელიც ნედლეულისა და მასალების ახალი პარტიის შეძენამდე, ის როგორც რესურსი, თავისუფალი სახით არსებობს ასეთი თავისუფალი ფულადი სახსრები წარმოიშობა იმ შემთხვევაშიც, როცა ფორმა ნედლეულის ყიდულობს პატარ-პატარა, პარტიებით, ან რეგულარულად მთელი წლის განმავლობაში.

3. თავისუფალი ფულადი სახსრები ექმნება აგრეთვე შრომის დახმარების გარკვეული ინტერვალებით გაცემის გამო პროდუქციის რეალიზაციის პერიოდში და ხელფასის გასტუმრება, როგორც წესი, ერთმანეთს არ ემთხვევა დროში, ამიტომ ამ შუალედში ხელფასისათვის გათვალისწინებული სახსრები დროებით თავისუფალია.

4. დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების მნიშვნელოვანი

წყაროა მოგების ის ნაწილი, რომელიც გაიყვანის წინება წარმოების გასაფართოებლად, ე.ი. საინვესტიციოდ. წარმოების გაფართოების მიზნით საჭირო ხდება დამატებითი ფულადი სახსრების მოზიდვა. ამიტომ თუკი მოგების ნაწილი ახალი მანქანა-მოწყობილობებისა და წარმოების სხვა საშუალებების შეძენისათვის არის გამოხნული, მაშინ ფორმა იძულებული ხდება ყოველწლიურად გადადოს თავისი ფულადი სახსრები მანამ, სანამ საერთო თანხა საჭირო რაოდენობას არ მიაღწევს. დამატებითი ფულადი სახსრების მთავარ წყაროდ მიჩნეულია მოგება და მანამ, სანამ ამ წყაროდან საჭირო თანხა არ დაგროვდება, იგი დროებით თავისუფალ სახსრებს განეკუთვნება.

მაგალითად, თუ წლიური მოგებიდან ფორმა შეძლებს წარმოების გაფართოებისათვის გამოყოს მხოლოდ 100 ათასი ლარი, ხოლო ფორმის გაფართოება 500 ათასი ლარის ოდენობით დამატებითი ფულის დაბანდებას მოითხოვს, მაშინ მას 5 წლის მანძილზე მოუხდება ფულადი ფორმით მოგების გარკვეული ნაწილის დაგროვება.

5 დროებით თავისუფალი ფულადი რესურსების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი წყაროა სახელმწიფოს ფულადი დაგროვება. მისი რესურსები

მაგალითად, სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლების გარკვეული ნაწილი განსაზღვრული დროის მანძილზე თავისუფალია და შეიძლება მისი საკრედიტო რესურსების სახით გამოყენება.

კრედიტის სახით ეს დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრები კვლავ შედის სამეურნეო ბრუნვაში კვლავწარმოებას პროცესის მომსახურების მოზნით.

დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების მიმართულებათა მიხედვით არჩევენ კრედიტებს, რომელიც გაიცემა: სამრეწველო საწარმოებზე, სოფლის მეურნეობაზე, საგატრო ორგანიზაციებზე, უძრავი ქონების გირაოზე, საოჯახო მეურნეობებზე, სახელმწიფო ორგანოებზე, საფინანსო დაწესებულებებზე, ლიზინგის დებიტორულ დავალიანებებზე, სახდვარგართის ქვეყნების სახელმწიფო ორგანიზაციებზე, ბანკებზე.

თანამედროვე ეკონომიკურ ურთიერთობათა სისტემაში საკრედიტო ოპერაციებმა ისეთი მასშტაბები და მნიშვნელობა მიიღო, რომ საჭირო გახდა მათი რეგულირების გააქტიურება. ახლად მიღებული საკანონმდებლო აქტები უმთავრესად მიმართულია კლიენტების ეკონომიკური ინფორმაციის დონის ამაღლების, მათი სამოქალაქო უფლებების დაცვისა და კრედიტების გაცემის დროს ბანკების უფლებების ბოროტად გამოყენების ყოველგვარ შესაძლებლობების გამორიცხვის უზრუნველსაყოფად.

VI.3. კრედიტის ფორმები

კრედიტის ფორმები მჭიდრო კავშირშია კრედიტის სტრუქტურასთან და გარკვეული დონით საკრედიტო ურთიერთობათა არსთან, როგორც წესი, კრედიტის სტრუქტურა მოიცავს კრედიტორს, მსესხებელსა და გასესხებულ ღირებულებას. სწორედ ამის გამო კრედიტის ფორმები შეიძლება განვიხილოთ გასესხებული ღირებულებას, კრედიტორისა და მსესხებლის მიზნობრივი მოთხოვნილებების ხასიათთან დამოკიდებულებაში.

გასესხებულ ღირებულებასთან დამოკიდებულებაში განასხვავებენ კრედიტის საქონლურ, ფულად და შერეულ (ფულად-საქონლურ) ფორმებს.

კრედიტის საქონლური ფორმა წინ უსწრებდა ფულად ფორმას. ისტორიადი ცნობილია პირველი კრედიტორები, რომლებსაც ჭარბი სამომხმარებლო საქონელი გააჩნდათ და გასაცემდნენ მას სესხის სახით. კრედიტის თანამედროვე საქონლურ ფორმას წარმოადგენს საქონლის ნისიად გაყვმა. ამ შემთხვევაში საყურადღებოა ის გარემოება, რომ კრედიტორი განიცდის ფულის საჭიროებას. ამიტომ იგი იძულებულია განვაღებით გასცეს საქონელი და ვადის გასვლის შემდეგ მისი ანაზღაურება მიიღოს ფულადი ფორმით.

საბაზრო ეკონომიკისათვის ტიპურია კრედიტის ფულადი ფორმა, რაც თავის მხრივ, განპირობებულია იმით, რომ ფული წარმოადგენს საყოველთაო გვერდულენტს, მიმოქცევისა და გადახდის უნივერსალურ საშუალებას. კრედიტის ფულადი ფორმის გარეშე წარმოადგენლია თანამედროვე საბაზრო ურთიერთობები არც ერთ სახელმწიფო ხელისუფლებას, მეწარმეს, საოჯახო მეურნეობას თუ საგარეო-ეკონომიკურ ურთიერთობებს კრედიტის ამ ფორმის გარეშე ფუნქციონირება არ შეუძლია.

თანამედროვე ეკონომიკური სისტემისათვის დამახასიათებელია კრედიტის შერეული (ფულად-საქონლური) ფორმა. კრედიტის ეს ფორმა ფართოდ გამოიყენება განვითარებადი ქვეყნების მეურნეობრივ ცხოვრებაში. მაგალითად, ქვეყნის შიგა ეკონომიაში დომინირებს საქონლის ნისიად გაყვმა და მისი ღირებულების კრედიტის ფულადი ფორმით დაბრუნება. საგარეო-ეკონომიკურ ურთიერთობაში საქონლის ღირებულების ანაზღაურება წარმოებს კრედიტის ფულადი ფორმით.

იმის მიხედვით, საკრედიტო გარიგების დროს კრედიტორის როლში თუ ვინ არის წარმოდგენილი განასხვავებენ კომერ-

ციულ, საბანკო, სახელმწიფო, სამოქალაქო და საერთაშორისო კრედიტის ფორმებს.

კომერციული კრედიტი ეს ისეთი ფორმის კრედიტია, რომელსაც მეწარმეები კლასიკური პროცესში აძლევენ ერთმანეთს (ნისია საქონელი). კომერციული კრედიტის დროს კრედიტორებად გამოდიან ფირმები, საწარმოებელი კომპანიები. ამ ფორმის კრედიტს ხშირად სათამასუქო კრედიტს უწოდებენ. იმის გამო, რომ კრედიტის საფუძვლად მდებარეობს მეწარმე-მყიდველის მიერ საქონლის ღირებულების განადგურების გადახდა და მეწარმე-მყიდველის მიერ თამასუქის გაცემა, როგორც ვალის ვალდებულება, განაღდოს ნაყიდი საქონლის ღირებულება განსაზღვრული ვადის გასვლის შემდეგ.

კომერციული კრედიტი თავის თავში გულისხმობს სავაჭრო კრედიტს. ანუ ნისიად წარმოქმნილ დავალიანებას საქონლის გაყიდვის განსაკუთრებული პირობებიდან გამომდინარე.

ფორმებს შორის კაეზირებადობა ან ევოლუციამ შექმნა არა მარტო გაყიდული საქონლის ღირებულების ანაზღაურების განცხადება, არამედ სხვა სახის ფორმებიც. თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკაში ფორმები ზრთავენ არა მარტო საქონელს აწვდიან, არამედ ფულად კრედიტსაც.

დღეს მხოლოდ ბანკები როდი იძლევიან ფულად კრედიტს. კრედიტის გაცემა პრაქტიკულად შეუძლია ყველა საწარმოს, რომელსაც დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრები გააჩნია.

საწარმოებს სამეურნეო საქმიან ურთიერთობებში სხვადასხვა მიზეზების გამო (საქონლის სეზონური ხასიათი, საქონლის წარმოების სხვადასხვა პერიოდი, მათი გასაღება) მეწარმეთა ერთ ნაწილის საქონელი მზადა აქვს სარეალ-საბანკო სწორედ იმ დროს, როდესაც მეწარმეთა მეორე ნაწილს ჯერ კიდევ არ გააჩნია ფულადი სახსრები ბაზარზე გატანილი საჭირო საქონლის შესაძენად. ამგვარი, რომ საქონლის ნაღდ ფულზე გაყიდვაში შეიძლება შეფერხებებს. ჰქონდეს ადგილი სწორედ ამ შეფერხებათა გადასაწყვეტად გამოიყენება კომერციული კრედიტი. საქონლის განვადებით გაყიდვისას მეწარმეებს საშუალება ეძლევათ მანამდე შეიძინონ მათთვის საჭირო საქონელი (ნედლეული, მასალები, მანქანა-დანადგარები და ა.შ.). ეიღერ საკუთარი საქონელი გაიყიდებოდეს ბაზარზე. ამასთან საქონლის განვადებით გაყიდვა აჩქარებს მის რეალიზაციის პროცესს, ეინაიდან მეწარმე უკვე აღარ ელოდება თავისი საქონლის ნაღდ ფულზე მყიდველს.

კომერციული კრედიტი ხასიათდება შემდეგი ნიშნებით:
კომერციული კრედიტის ობიექტია საქონელი, რომელიც უწყვეტ

კაეზირშია ყიდვა-გაყიდვასთან. ამ დროს არ ხდება ნაღდი ფულის მანერე გადახდა. ასე, რომ აქ გაყიდველი ყოველთვის კრედიტორია. ხოლო მყიდველი ყოველთვის მსესხებელი, ეი ყიდვა-გაყიდვასთან დაკავშირებულ გარეგნებას, როგორც წესი, თან სდევს საკრედიტო გარეგნება (ურთიერთობა).

მაგალითად, მანქანათმშენებელ ქარხანას შეუძლია მის მიერ წარმოებული საქსოვი მანქანა კრედიტში მისცეს საქსოვ ფაბრიკას. ასევე ბამბით მოვაჭრე ფირმას შეუძლია თავისი ბამბა კრედიტში მისცეს საქსოვ ფაბრიკას. და ბოლოს, საქსოვ ფაბრიკას თავის მხრივ, შეუძლია კომერციული კრედიტი მისცეს ბამბით მოვაჭრე ფირმას. პირველ შემთხვევაში როგორც გამსესხებლის, ისე მსესხებლის როლში მეწარმეები გამოდიან, მეორეში გამსესხებელია მხოლოდ სავაჭრო ფირმა, ხოლო მესამეში — გამსესხებელია მეწარმე, ხოლო მსესხებელია — სავაჭრო ფირმა. ამასთანავე, ნიშანდობლივია ისიც, რომ ყველა ამ შემთხვევაში გამსესხებელიც და მსესხებელიც მეწარმეა.

კომერციული კრედიტის სუბიექტები არიან მეწარმეები, ეინაიდან კომერციული კრედიტი მხოლოდ ~~საქსოვ~~ ფორმით არსებობს. ამდენად, გამსესხებლისა და მსესხებლის როლში მხოლოდ ის მეწარმეები გამოდიან, რომლებსაც თავიანთი ფულადი სახსრები პამრეწველო საწარმოებსა და სავაჭრო ფირმებში აქვთ დაბანდებული.

კომერციული კრედიტის გაფართოება, ან შემცირება უშუალოდ არის დაკავშირებული პროდუქციის წარმოებისა და საქონელმომწოდების გაფართოებასთან, ან შემცირებასთან.

კომერციული კრედიტი გარკვეულწილად მაინც შეზღუდულია მისი ოდენობა შეზღუდულია ჯერ ერთი, სამრეწველო-წარმოებისა და სავაჭრო ფირმების ზელო არსებული ფულადი სახსრებით, ხოლო მეორე მხრივ კომერციულ კრედიტს აქვს თავისი საზღვრები. ეს საზღვრებია: სარეზერვო ფულადი სახსრები და გასესხებული სახსრების უკან დაბრუნება.

კომერციული კრედიტი, როგორც წესი ფორმდება სპეციალური საბუთების სახით, რომლებიც ადასტურებს მსესხებლის ვალდებულებას გამსესხებლის წინაშე, რომ მან გამსესხებელს გარკვეულ დროში გარკვეული თანხა გადაუხადოს. კომერციული კრედიტის ტიპური ნახეა თამასუქი. ის წარმოადგენს წერილობით ვალის ვალდებულებას, რომლით გამოც მის მფლობელს უფლება აქვს მოითხოვოს იმ პირისგან, რომელიც აქვებტს უფლებს მოცემულ ვალდებულებას, გარკვეულ დროში გადაუხადოს მას ფული.

თამასუქი განსხვავდება სხვა სახის ვალის ვალდებულებებისაგან უპირველეს ყოვლისა, თამასუქი ხასიათდება აბსტრაქტულობით. ეს იმას

ნაშნავს, რომ მასში არ აღინიშნება. თუ კონკრეტულად რამ გამოიწვევს მოცემული ვალის ვალდებულების წარმოქმნა. მაგალითად, თუ მსესხებელმა კრედიტორისაგან მიიღო საქონელი, ეს თამასუქში არ აღინიშნება. ერთადერთი რაც მასში აღინიშნება ეს არის თანხის ოდენობა და გადახდის ვადა. მეორე, თამასუქი, როგორც ვალის ვალდებულება, უვადო, ჭეშმარიტია თამასუქის გადახდაზე უარის შემთხვევაში მის მიმღებს შეუძლია მოითხოვოს ე.წ. პროტესტის აქტი, რომელიც დაამოწმებს თამასუქის გადაუხდელობას იმ პირისაგან, ვისაც ევალება მისი გადახდა. ამ დროს შეიძლება გადახდებულება მოხდეს იძულების წესით მესამე, თამასუქი არის მიმოქცევადაც ეს იმას ნიშნავს, რომ თამასუქი, როგორც მიმოქცევის იარაღი, ფუნქციონირებს ნაღდი ფულის მაგივრად. თამასუქის ასეთი ფუნქცია დაკავშირებულია იმასთან, რომ კომერციული კრედიტით სარგებლობას არა ერთი რომელიმე, არამედ მრავალი პირი, მეწარმე, რომლებსაც რეგულარული სავაჭრო ურთიერთობა აქვს ერთმანეთთან.

თამასუქის ასეთი თავისებურებანი განსაზღვრავს მის ხელსაყრელობას, ვინაიდან ადვილებს ფულს გადახდევინებას და იცავს კრედიტორის ინტერესებს. თამასუქს მეორე მხარეს უკავია ვადა გადასაცემი წარწერა, რომელსაც ინდოსამენტს უწოდებენ პირი, რომელიც ასეთ წარწერას აკეთებს. კარგავს უფლებას მასზე თუშვა იგი ასეთ შემთხვევაში არ თავისუფლდება მთლიანად ვალდებულებისაგან. გადაუხდელობის შემთხვევაში თამასუქის თავდაპირველ გამცემს შეუძლია თამასუქის ხელმოწერისაგან მოითხოვოს გადახდა ინდოსამენტზე. ამას ინდოსამენტის პასუხისმგებლობა ეწოდება.

როგორც ცნობილია, თამასუქი ორი სახისაა: მარტივი და გადაპირებული. მარტივი თამასუქი ისეთი ვალის ვალდებულებაა, რომელიც შეიცავს წერილობით ბრძანებას ერთი პირისა (გამსესხებლის) მეორეზე (მსესხებელზე), რომ მან განსაზღვრული თანხა გადაუხადოს მესამე პირს იმ პირს, რომელიც გადაპირებულ თამასუქს იძლევა ეწოდება ტრასანტი, იმას, ვინც ვალდებულია მოახდინოს გადახდა — ტრასანტი, ხოლო იმას, რომელზედაც გადადის ფულის მძღობს ვალდებულება — რეციტენტი ეწოდება.

გადაპირებულ თამასუქს მარტივი თამასუქისაგან განსხვავებით გამოწერს არა მსესხებელი, არამედ გამსესხებელი თამასუქი და აქედან გამომდინარე, სათამასუქო მიმოქცევა წარმოიშვა შუა საუკუნეებში და იგი უმთავრესად საერთაშორისო ვაჭრობას ემსახურებოდა. სათამასუქო ვაჭრობამ ფართო განვითარება პირველი თავისუფალი საბაზრო მეურნეობის პირობებში.

კომერციული თამასუქი წარმოიშვა უშუალოდ სავაჭრო გარეგნობის

დროს, ხოლო მათი მიმოქცევის განვითარება საქონელბრუნვის ზრდას ასახავს კომერციულ კრედიტორებზე აღმოცენებული სათამასუქო მიმოქცევა გარკვეული ზომით აფართოებს კომერციული კრედიტის საზღვრებს.

2. საბანკო კრედიტი — ეს არის კრედიტის ძირითადი ფორმა, რომელიც გაიცემა უშუალოდ ბანკების მიერ დროებითი საჭიროებისათვის ფულადი ფორმით.

კრედიტის ფორმებს შორის საბანკო კრედიტს მნიშვნელოვანი ადგილი უკავია. კრედიტს საბანკო იმითაც ეწოდება, რომ მას ახორციელებენ ბანკები რომლებიც როგორც ცნობილია, ახდენენ, ერთი მხრივ, დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების აკუმულირებას, ხოლო მეორე მხრივ — სესხად იძლევიან ამ სახსრებს მაშასადამე, ბანკები წარმოადგენენ ინსტიტუტებს, რომლებიც ახდენენ ფულადი სახსრების გადანაწილებას დაბრუნებადობის პირობით.

საბანკო კრედიტი არსებითად განსხვავდება კომერციული კრედიტისაგან და აი რატომ: საბანკო კრედიტს აქვს ფულადი ფორმა, ხოლო კომერციულ კრედიტს — სასაქონლო ფორმა. შემდეგ კომერციული კრედიტის დროს სესხად გაიცემა იმ საქონლის ღირებულება, რომელიც დაკავებულია კვლავწარმოების პროცესში და ამ პროცესის განსაზღვრულ სტადიაზე იმყოფება. საბანკო კრედიტის დროს კი სესხად გაიცემა მხოლოდ ის თანხა, რომელიც კვლავწარმოების პროცესიდან გამოთავისუფლებულია. საბანკო კრედიტის სუბიექტები არიან, ერთი მხრივ, ბანკები, ხოლო მეორე მხრივ, მეწარმეები. საბანკო კრედიტის ეს თავისებურება მჭიდრო კავშირშია მის პირველ თავისებურებასთან რამდენადაც საბანკო კრედიტის ობიექტად გამოიყენება ის თავისუფალი ფულადი სახსრები, რომელიც ბანკებში ინახება. ამდენად, კრედიტის გამცემად გამოდის უშუალოდ ბანკები. საბანკო კრედიტი ხელს უწყობს თავისუფალი ფულადი სახსრების მოძრაობას. საბანკო სესხები ეძლევა როგორც საწარმოებს, ფირმებს, სახელმწიფოს, ისე მოსახლეობასაც — მიმდინარე და კაპიტალური დანახარჯებისათვის.

საბანკო კრედიტი შეიძლება იყოს მოკლევადიანი (1-12 თვემდე), საშუალოვადიანი (1-5 წლამდე), გრძელვადიანი (5-ზე მეტი წლის).

უწრადდებას იპყრობს ის, რომ საბანკო ოპერაციების დიამპანონი პირდაპირ არის დამოკიდებული საბაზრო ურთიერთობათა განვითარების დონეზე რაც უფრო მაღალია ამ უკანასკნელთა დონე, მით უფრო ფართოა საბანკო ოპერაციების წრე. ამიტომ გასაგები ხდება, რომ საბანკო ოპერაციების პექტრი ყველაზე დიდ განვითარებას საბაზრო ეკონომიკის პირობებში აღწევს.

ამ გარემოებამ (განხორციელებულ ოპერაციათა წრის გაფართოებამ) გამოიწვია ბანკების სპეციალიზაციის პროცესი. ზოგიერთი მათგანი მოკლე ყურადღებას უთმობს კლიენტის მომსახურების ოპერაციებს, ზოგი ბანკების მომსახურებას ამის შედეგად ბანკების სფეროდან თანდათანობით გამოიყო ცენტრალური ბანკი — აბანკო ბანკი, დანარჩენი ბანკები ჩამოყალიბდნენ კომერციულ ბანკებად თავის მხრივ, კომერციულ ბანკებს შორის გამოიყო მოკლევადიან ოპერაციებზე დასპეციალიზებული ბანკები — საინფორმაციო და საინოვაციო ბანკები. კომერციული ბანკების შემადგენლობაში კი გამოიყო სალიზინგო და საფაქტორინგო განყოფილება, რომლებიც დროთა განმავლობაში დამოუკიდებელ საბანკო სტრუქტურად გადაიქცნენ.

გარდა ამისა, ფართო განვითარება ჰპოვა კომერციული ბანკების დარგობრივი სპეციალიზაციის პროცესმა. ზოგიერთი მათგანი ძირითად ყურადღებას უთმობდა მრეწველობის მომსახურებას, ზოგი — სოფლის მეურნეობის მომსახურებას, ზოგიერთი ქალაქების კომუნალურ მეურნეობას, ზოგი მოსახლეობის დანაზოგთა მოზიდვას და ა.შ.

ყოველივე ეს ახასიათებს ბანკების ორგანიზაციული ფორმების უაღრესად დიდ მრავალფეროვნებას ოპერაციების ხასიათის მიხედვით. მაგრამ ბანკები ერთმანეთისაგან განსხვავდებიან რესურსების შემადგენლობითაც, უწინარესად საწესდებო ფონდის (კაპიტალის) ფორმირების წყაროებით. ეს სახსრები, ან სახელმწიფო სახსრებია, ანდა დამფუძნებელთა საპაიო შენატანები, რომელთა შორის შეიძლება იყოს საკუთრების ნებისმიერი ფორმის საწარმოები, ან ფასიანი ქაღალდების — ობლიგაციების, აქციების გაყიდვის შედეგად მიღებული ამონაგები და სხვა. ამ ნიშნით განასხვავებენ სახელმწიფო, საპაიო, კომერციულ, აქციონერულ და კერძო ბანკებს.

საწესდებო ფონდის (კაპიტალის) ოდენობისა და რესურსების საერთო მოცულობის მიხედვით, ბანკების კლასიფიცირება შეიძლება მოხდეს ტერიტორიული ნიშნით. ისინი ახორციელებდნენ ოპერაციებს კლიენტურასთან ან სახელმწიფოს მოკლე ტერიტორიაზე — ანდა, მოქმედებენ რომელიმე მისი ტერიტორიის (ქალაქი, რაიონი, ოლქი და ა.შ.) ფარგლებში.

ამრიგად, საბაზრო ურთიერთობების პირობებში მათი განვითარების სხვადასხვა ეტაპზე წარმოიშობა ბანკების სრულიად კონკრეტული ერთობლიობა, რომელიც ახასიათებს ამ კონკრეტულ ეტაპს და შედგება ბანკების ცალკეული ფგუფებისაგან, რომლებიც სპეციალიზდებიან ამა თუ ამ ოპერაციების შესრულებაზე მოზიდული რესურსების ხასიათისა და მოცულობის მიხედვით. სხვაგვარად რომ ვთქვათ, ხანგრძლივ ორგანიზაციული პროცესის შედეგად ყალიბდება საბანკო სისტემა.

რომლის შემადგენლობა და ბანკების მიერ შესრულებული ოპერაციების შინაარსი საბოლოო ანგარიშით განისაზღვრება საზოგადოების ეკონომიური წყობილებით, ხოლო თუ უფრო დაეკონკრეტებო — სასაქონლო-ფულად ურთიერთობათა განვითარების დონით. ამ რატომ განსხვავდება მკვეთრად საბანკო სისტემა განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ეკონომიკის მართვის მმრძანებლურ-აღმინისტრაციული მეთოდების მქონე საზოგადოების საბანკო სისტემისაგან მაგალითად, განვითარებულ საბაზრო ეკონომიკას ახასიათებს ორდონიანი (ორიარუსიანი) საბანკო სისტემა, რომელიც შედგება ცენტრალური ეროვნული ბანკისა და კომერციული ბანკებისაგან, ხოლო საზოგადოებას, რომელშიც გაბატონებულია ადმინისტრაციული-მმრძანებლური სისტემა, სასაქონლო ფულადი ურთიერთობანი დაქვემდებარებულ როლს ასრულებენ და ახასიათებს მკაცრად ცენტრალიზებული საბანკო სისტემა ერთიანი სახელმწიფო ბანკის და, როგორც გამოთქმისი, კაპიტალურ დაბანდებთა ერთ-თან-სპეციალური ბანკის სახით.

3. სამომხმარებლო კრედიტი — ეს არის კრედიტის ისეთი ფორმა, რომელიც გაიცემა საფასურ ფორმების მიერ ბანკებსა და სხვა საკრედიტო დაწესებულებებზე საქონლის სახით განვადების წესით. ამ კრედიტს მიეკუთვნება აგრეთვე გაწეული მომსახურებას განვადებით გადახდაც სხვადასხვა ფორმებიდან საქონლის კრედიტის სახით შეძენას იწვევს მოსახლეობის ფართო ფენების ფულადი შემოსავლების უმ-მარისობა და კრედიტების თბეცტება ძვირადღირებული და ხანგრძლივი მოხმარების ნივთები ავეჯი, ავერმანქანა, მკაცარი, ტელევიზორი, აგრეთვე სხვადასხვა სახის მომსახურება სამომხმარებლო კრედიტი შეიძლება იყოს მოკლევადიანი — ერთ წლამდე, საშუალოვადიანი — 3 წლამდე და გრძელვადიანი — 3-10 წლამდე. სამომხმარებლო კრედიტი არ არის კომერციული და საბანკო, ენაიდან, ჯერ ერთი, საქონლის განვადებით გაყიდვა ხორციელდება საცალო საფასურო ფორმების მეშვეობით, ხოლო მეორე, სესხები გაიცემა სხვადასხვა საკრედიტო დაწესებულებების მიერ ხანგრძლივი მოხმარების საგნებით მოვსტრე საწარმოებზე ამ კრედიტებზე მოთხოვნილება საკმაოდ დიდია.

სამომხმარებლო კრედიტი დაფარვის ფორმის მიხედვით იყოფა კრედიტის ერთგვარად დაფარვად და გადახდის განვადების წესით დაფარვად პირველი განეკუთვნება მიმდინარე ანაგარიშებს, რომელიც ენსნება მუდგეულებს საფასურო ფორმების მიერ მიღებული კრედიტის ფარგლებში მსესხებლები ყიდულობენ საქონელს თავიანი დეფლანებათა ერთდროული ეადის გასელამდე სამომხმარებლო კრედიტი ერთგვარად დაფარვით შეიცავს კრედიტებს გადახდის განმდების სახითაც (კომუნალური საწარმოების, ექსმებისა და სამედიცინო

დაწესებულებების მომსახურებას, სამომხმარებლო კრედიტის ძირითადი ნაწილი განვადებითი გადახდის კრედიტებს ხმარდება ამ ბოლო პერიოდში სამომხმარებლო კრედიტის გაცემა დაიწესს მიმდინარე ეკონომიკური განახლებად კრედიტის სახით.

სამომხმარებლო კრედიტი სხვადასხვა ფორმით მომსახურებას უწევს სულ უფრო მეტ საცალო საქონელბრუნვას იზრდება ბანკებისა და სხვა საკრედიტო დაწესებულებების როლი სამომხმარებლო კრედიტის გაცემაში. სამომხმარებლო კრედიტს სპეციალურ ბანკებთან ერთად გასცემენ აგრეთვე ჩვეულებრივი კომერციული ბანკები და შემნახველი საღაროები.

საკრედიტო დაწესებულებების სამომხმარებლო კრედიტს ძირითადად გააჩნია ორი ფორმა: 1) პირდაპირი კრედიტები მომხმარებელზე საეჭრო ფორმების შუამავლობის გარეშე. მაგალითად, ზოგერთი ქვეყნების ბანკები კლიენტ-მსესხებლებს აძლევენ საკრედიტო ჩეკებს დამრეგულებული სახით (10, 20, 50, 100 დოლარი), რომელიც გამოიყენება საქონლის გასანადგურად საეჭრო ფორმებისათვის. ეს ფორმები თავის მხრივ ბანკებიდან ღებულობენ ნაღდ ფულს, ასეუ გადაირიცხვას მიმდინარე ანგარიშებზე ამ შემთხვევაში კრედიტორებად გვევლინებიან ბანკები, რომლებსაც მომხმარებლები უფარავნ კრედიტებს დადგენილ ვადებში.

2) კრედიტების გაცემა მომხმარებლებზე საეჭრო ფორმების რწმუნებით ამ შემთხვევაში ბანკები ხელშეკრულებას დებენ საეჭრო ფორმებთან და ვალდებულებას იღებენ განსაზღვრული თანხის ფარგლებში დააკრედიტონ მყიდველები. ხოლო საეჭრო ფორმები თავის თავზე იღებენ რწმუნებას პანკისადმი მსესხებელით ვალის ვალდებულების თავისდროულად დაფარვაზე და ამავე დროს იღებენ ხელშეკრულებას თავიანთი მყიდველებთან, სადაც განსაზღვრულია კრედიტის თანხა, მისი პირობები და დაფარვის ვადები. ეს ხელშეკრულებები გადაეცემა ბანკებს, რომლებიც უხდიან ფორმებს კრედიტის 80-90%-ს, ხოლო დანარჩენ თანხებს ჩართვას განსაკუთრებით ბლოკირებულ ანგარიშზე მყიდველები მიღებულ კრედიტებს ფარავნ ნაწილ-ნაწილ მათ მიერ კრედიტში შექმნილი საქონელი გამოიყენება გადახდის უზრუნველსაყოფად კრედიტების ვადაში გადაუხდელობის შემთხვევაში შესაბამის თანხას ბანკები ახდენენ მყიდველებს ბლოკირებული ანგარიშებიდან პირდაპირ დაკრედიტება გამოიყენება ძირითადად საფეიქრო ნაწარმის შეძენისას ამჟამად, მაჟალ რღ ქვეყნებში გამოიყენება დაკრედიტების ისეთი წესი, როდესაც ხელშეკრულება იდება ბანკებსა და ფორმებს შორის და ამის საფუძველზე ფორმები გაყიდვან საქონელს კრედიტში კლიენტ-ბანკებზე, თანაც

ბანკები მაშინვე უხდიან ნაღდ საეჭრო ფორმებს მაიზე მიყიდულ საქონელს, ხოლო შემდგომში მყიდველები — თანდათანობით ბანკების კრედიტებსა რიგ შემთხვევაში ბანკები კომერციული თამასუქების განაღდებასთან ერთად ითვალისწინებენ აგრეთვე იმ თამასუქებსაც, რომლებიც გაცემულია საეჭრო საწარმოების მიერ.

3) სახელმწიფო კრედიტი — ეს არის კრედიტის ისეთი სახე, როცა სახელმწიფო და ხელისუფლების ადგილობრივი ორგანოები გამოდიან გამსესხებლის ან მსესხებლის როლში. სხვადასხვა ობიექტური მიზეზებისა და ჯარეობათა გამო სახელმწიფო შიმართავს სესხებს სესხებს ღებულობს სახელმწიფო მოსახლეობიდან საფინანსო-საკრედიტო დაწესებულებების მეშვეობით ობლიგაციების გამოშვების გზით. სახელმწიფო კრედიტის ზრდის ან შემცირების კვალობაზე იზრდება ან მცირდება საპროცენტო განაკვეთების დონეც. სახელმწიფო კრედიტი არის სახელმწიფო შემოსავლის მიზიდულობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მეთოდი.

სახელმწიფო კრედიტზე დავალიანება, როცა სახელმწიფოა მსესხებელი, სახელმწიფო კრედიტთან ერთად მოიცავს სახელმწიფო ვალის თანხასაც. სახელმწიფო სესხის გამოშვება ფულადი ფორმით წარმოებს, ზოგჯერ ნატურალური ფორმითაც. სახელმწიფო სესხი განთავსების წესის მიხედვით შეიძლება დაიყოს თავისუფლად მომოქცევად, ხელმოწერებით და იძულებით სესხებად. სესხები არის მოკლევადიანი 1 წლამდე ვადით, საშუალოვადიანი — 5 წლამდე ვადით და გრძელვადიანი 5 წელზე მეტი ვადით. შემოსავლიანობის მიხედვით იყოფა პროცენტულად (გამსესხებელი ყოველწლიურად ღებულობს მტკიცე შემოსავალს თანაბარი წილით დამტკიცებული განაკვეთების მიხედვით) და მომგებიანად (გამსესხებელს უხდიან ან ტირაჟში ობლიგაციების გამოშვებისას — დაფარვის ტირაჟით ან მომგებიან ტირაჟით) სესხების განთავსების ადგილის მიხედვით განასხვავებენ შინაგან სახელმწიფო სესხს და საგარეო სახელმწიფო სესხს, რომელიც რეალიზებულია უცხოეთის ფულად ბაზრებზე. კრედიტორი ქვეყნის, მსესხებელი ქვეყნისა და მესამე ქვეყნის ეკლუტაში შინაგანი სესხის ობლიგაციების შექმნა შეუძლია უცხოეთის მოქალაქესაც.

სახელმწიფო სესხის ობლიგაციების სოციალურ-ეკონომიკური არსი, როგორც სახელმწიფო ხარჯების დაფარვისათვის ფულადი სახსრების მოზიდვის ფორმა, განისაზღვრება მისი გამოშვები სახელმწიფოს ბუნებითა და ფუნქციებით.

სახელმწიფო სესხი გამოიშვება როგორც ცენტრალური მთავრობის, ისე ადგილობრივი ხელისუფლების ორგანოების მიერ.

სესხი შეიძლება დაიყოს აგრეთვე საობლიგაციო სესხად და არასაობლიგაციო სესხად. შინაგანი სახელმწიფო სესხი ჩვეულებრივ ფორმდება ობლიგაციური სესხის მთელი თანხით. არასაობლიგაციო სესხი — ეს არის მთავრობის სესხი შემნახველი საღარიბეობიდან ან სამთავრობათაშორისო სესხი. განასხვავებენ აგრეთვე საბაზრო და არასაბაზრო ობლიგაციებს. სახელმწიფო სესხის საბაზრო ობლიგაციების თავისუფალი ყიდვა-გაყიდვა წარმოებს ფულად ბაზარზე, მაგრამ არ შეიძლება ამ ობლიგაციების გადახდაზე წარდგენა სახელმწიფო სესხის გამოშვების დროს დადგენილ ვადაშივე სახელმწიფო სესხის არასაბაზრო ობლიგაციების ყიდვა-გაყიდვა არ ხდება და მათი გადახდაზე წარდგენა შეიძლება შეანაბრის სურვილისამებრ ნებისმიერ დროს სესხის ვადის გასვლამდე, მაგრამ ამ შემთხვევაში ობლიგაციებზე გადასახდელი პროცენტი მცირდება. სპეციალური სახელმწიფო სესხის განთავსება წარმოებს მთავრობას, დაწესებულებებსა და ფონდებს (სადაზღვევო, საპენსიო და სხვა) შორის. მათი ობლიგაციები ყიდვა-გაყიდვას არ ექვემდებარება.

სახელმწიფო სესხის განთავსება ხდება ბანკების შუამავლობით, რომლებიც სახელმწიფოს აკრედიტებენ სესხის მთელი თანხით და ამ ოპერაციისათვის ბანკები გასაშვავლოს იღებენ შედარებით დაბალი ნომინალური საემისიო კურსით, ხოლო შემდეგ მის რეალიზაციას ახდენენ ფულად ბაზარზე. გარდა ამისა, სესხის განთავსებისათვის მათ უხდებიან განსაზღვრულ საკომისიო გასაშვავლოს ასეთი მეთოდი ბანკებს საკმაოდ დიდ მოგებას აძლევს.

5. საერთაშორისო კრედიტი — ისეთი კრედიტია, რომელიც ერთი ქვეყნის მთავრობით, ბანკების, აგრეთვე სხვა თურიდიული და ფიზიკური პირების მიერ გაიცემა მეორე ქვეყნის მთავრობაზე, ბანკებზე აგრეთვე სხვა თურიდიულ და ფიზიკურ პირებზე ვადიანობის, დაბრუნებისა და სარგებლის გადახდის პირობით.

საერთაშორისო კრედიტის განვითარებას საფუძვლად დაედო წარმოებისა და ფულად-საკრედიტო რესურსების ინტერნაციონალიზაცია, სტრუქტურული ცვლილებები ეკონომიკაში, წარმოების სპეციალიზაციისა და კოოპერირების გაღრმავება, მზარდი საერთო პროდუქტის რეალიზაცია საერთაშორისო ბაზრებზე, კოოპერული და სახელმწიფო საშრომის ეკონომიკის განვითარება.

საერთაშორისო საკრედიტო ურთიერთობაში კრედიტორებისა და მსესხებლების სახით გამოდიან ცალკეული ბანკები, ფირმები, სახელმწიფო დაწესებულებები, მთავრობა და საგადასახდელი-საკრედიტო ორგანიზაციები. საერთაშორისო კრედიტი დაკავშირებულია ისეთ ეკონომიკურ კატეგორიებთან, როგორიცაა ფული, მოგება, ფასი, საგადასახდელი კურსი, საგადასახდელი ბალანსი და ა.შ.

საერთაშორისო კრედიტი მჭიდრო კავშირშია ქვეყნის საშინაო კრედიტებთან. საგარეო ვაჭრობის დაკრედიტება ხორციელდება როგორც საშინაო, ისე საგარეო სესხების ხარჯზე. საერთაშორისო კრედიტი იყოფა მოკლევადიანად 1-წლამდე ვადით, საშუალოვადიანი 1-დან 5-წლამდე ვადით (ზოგჯერ 7 წლამდე ვადითაც) და გრძელვადიანი 5 წელზე მეტი ვადით.

საერთაშორისო კრედიტი რეალიზაციის პირობების მიხედვით იყოფა იმ კრედიტად, რომელიც დარიცხულია კრედიტორზე შევალის მიერ და სააქტივო კრედიტად, რომელიც ემყარება შევალის ან ბანკების აქტივებს უზრუნველყოფის მიხედვით საერთაშორისო კრედიტი შეიძლება იყოს უზრუნველყოფილი საქონლით: სასაქონლო კომერციული დოკუმენტებით და საბანკო კრედიტებით. დაკრედიტების ობიექტების მიხედვით საერთაშორისო კრედიტი შეიძლება იყოს კომერციული, რომელიც დაკავშირებულია საგარეო ვაჭრობის ოპერაციებთან ფინანსური, რომელიც გამოიყენება სხვადასხვა მიზნით. ფორმის მიხედვით საერთაშორისო კრედიტი არის სასაქონლო და საგადასახდელი იმის მიხედვით, თუ ვინ არის კრედიტორი, საერთაშორისო კრედიტი არის:

1. კერძო კრედიტები, რომელსაც გასცემენ კერძო ფირმები და ბანკები; 2. სახელმწიფო კრედიტები; 3. შერეული კრედიტები — კერძო საწარმოებისა და სახელმწიფოს მონაწილეობით.

საერთაშორისო საგადასახდელი-საკრედიტო ორგანიზაციების კრედიტები საერთაშორისო კრედიტის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფორმას წარმოადგენს მთავრობათაშორისო სესხები.

6. სალომბარდო კრედიტი — ეს არის სეზონური ხასიათის მოკლევადიანი ფინანსური სესხის სახით გაცემული თანხა, რომელიც უზრუნველყოფილია ადვილად სარეალიზაციო მოძრაო ქონებით. სალომბარდო კრედიტი წარმოიშვა შუა საუკუნეების ჩრდილოეთი იტალიაში ქლომბარდში (სახელწოდება აქედან მოდის).

ამ სესხის გაცემის დროს გირაო ფასდება საკრედიტო ხელშეკრულების დადების დღეს დასაგირავებელი ქონების არა სრული ღირებულებით, არამედ ღირებულების მხოლოდ ნაწილის გათვალისწინებით.

სალომბარდო კრედიტის ძირითადი სახეებია:

1. ფასიანი ქაღალდების გირაოში გაცემული სალომბარდო კრედიტი ეს კრედიტი სალომბარდო გირაოების ყველაზე უფრო მნიშვნელოვანი ფორმაა, იმიტომ, რომ მას საფუძვლად უდევს შედარებით მარტივი ხასიათის ოპერაცია — ფასიანი ქაღალდების გირაოში მიღება და შეფასება გირაოს შენახვის ხარჯები უმნიშვნელოა, რადგან ფასიანი ქაღალდები, როგორც წესი, იახება სპეციალურ

ანგარიშზე ბანკში ფასიანი ქაღალდების ღირებულების განსაზღვრა წარმოებს საფონდო ბირჟაზე მათი კოტირების გზით. შეფასება ხდება საბირჟო კურსთან შედარებით შემცირებულად. რაც შეეხება თამასუქს, რომელსაც მეტად ფართო ადგილი უკავია კომერციული ბანკების ოპერაციებში, გირაოს სახით იშვიათად გამოიყენება საღონმშარდო ოპერაციებში.

2. საქონლის გირაოში გაცემული საღონმშარდო კრედიტი ამ კრედიტს დროს გირაოს სახით გამოიყენება მხოლოდ ისეთი საქონელი, რომელთა ფასები შედარებით მტკიცეა სასაქონლო ბირჟაზე ასეთია მაგალითად: მარცვალი, შაქარი, ბამბა, ყაფა. ამ საქონელთა ღირებულების განსაზღვრა და გირაოს შეფასება სირთულეს არ წარმოადგენს, მერყეობს 50-66%-ის ფარგლებში საქონელი, რომელიც გაიყვანა გირაოდ, გადაიტვირთება ბანკის სახელზე და მიეცემა შესაბამისი მოწმობა. ამ კრედიტის ყველაზე უფრო გავრცელებულ ფორმას წარმოადგენს კრედიტი გზაში მყოფ საქონელზე.

3. კრედიტი ძვირფასი ლითონების გირაოთი გირაოში აქ იგულისხმება ოქრო, ვერცხლი, პლატინა.

4. კრედიტი მოთხოვნის გირაოთი აქ გირაოდ შეიძლება გამოყენებული იქნეს ბანკის ანაბრები, სადაზღვევო ხელშეკრულების მოთხოვნა, ხელფასის ანაზღაურებაზე მოთხოვნა, პაპოტკა და რეესტრში ჩანაწერები უძრავი ქონების გირაოს შესახებ.

VI.4. კრედიტის ფუნქციები

თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში დომინირებს მოსაზრება, რომ კრედიტის არსი ელონდება მის ფუნქციებში აღნიშნული მოსაზრება არ გახლავთ უნაკლო გამოდის, რომ ანალიზი მიმართულია არა იმდენად თვით არსზე, არამედ მოვლენაზე, რომელშიც ელონდება კრედიტის არსი. ამასთან ფუნქცია წარმოადგენს კრედიტის არსის ანალიზის გაგრძელებას. თუ კრედიტის სტრუქტურა მიმართულია მის შინაგან აგებულებაზე, მის ელემენტებს შორის ურთიერთზემოქმედებაზე, კრედიტის ფუნქცია კი არის კრედიტის, როგორც მთელის ურთიერთმოქმედება გარე სამყაროსთან.

კრედიტის ფუნქციას, მისი არსის მსგავსად, ობიექტური ხასიათი გააჩნია. კრედიტის ფუნქცია ახასიათებს იმ საქმიანობას, რომელსაც კრედიტორი და მსესხებელი ასრულებენ საკრედიტო ურთიერთობის პროცესში.

კრედიტი ასრულებს შემდეგ ფუნქციებს:

1. ფულადი კაპიტალის აკუმულაციისა და მობილიზაციის;

2. ფულადი კაპიტალის გადანაწილების;

3. მიმოქცევის ხარჯების ეკონომიის;

4. კაპიტალის კონკრეტულობისა და ცენტრალიზაციის;

5. საბაზრო ეკონომიკის რეგულირების.

1. კრედიტი, უპირველეს ყოვლისა, ასრულებს ფულადი კაპიტალის აკუმულაციისა და მობილიზაციის ფუნქციას, რამაც იმპორტულ ასპექტში ხელი შეუწყო საზოგადოებრივი წარმოების გასაზრდის კოლოსალურ გაფართოებას.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში საზოგადოებრივი წარმოება მუდმივად საჭიროებს ნასესხები ფულადი სახსრების განთავსებას, რის გამოც დროებით თავისუფალი ფულადი რესურსების მობილიზაცია განუწყვეტელი პროცესი გახდა.

2. კრედიტი ასრულებს ფულადი კაპიტალის გადანაწილების ფუნქციას, რომლის არსი მდგომარეობს შემდეგში: რამდენადაც წარმოება განვითარების სტიმული მოგების მიღებისა, იმდენად კრედიტი ხელს უწყობს ფულადი სახსრების იმ დარგებში გადანაწილებას, სადაც მოგების ნორმა შედარებით მაღალია. ფულადი სახსრების ასეთი გადანაწილება კი საბოლოო ჯამში წარმოების ყველა დარგში მოგების გათანაბრებისაკენ მიჰყავს. კრედიტის გარეშე თავისუფალი ფულადი სახსრების გადანაწილება მოხელ რიგ დამბრკოლებებს წააწყდებოდა. კერძოდ, საქონლის რეალიზაცია შეფერხდებოდა, ამასთან ადგილი არ ექნებოდა ფულადი სახსრების გადანაწილებას სხვადასხვა დარგებში შორის.

ყოველ შემთხვევაში გააჩნია თავისუფალი ფულადი სახსრები, მაგალითად, ამორტიზაციის ფონდი, საქონლის რეალიზაციიდან მიღებული ამონაგების სახით და სხვა. ვინაიდან ეს თანხები მეტად მცირეა იმისათვის, რომ მან ახალი წარმოება შექმნას სხვა დარგში, ხოლო დრო კი არ ითმენს დაელოდოს სანამ იგი საამისოდ საჭირო საკმარის თავისუფალ სახსრებს შექმნის, ამიტომ მიმართავენ კრედიტს, ვინაიდან იცის, რომ ფულადი რესურსების ერთი დარგიდან თავისუფლად გადასვლა მეორე დარგში კრედიტს გარეშე შეუძლებელია. კრედიტი აქ ასე ვთქვათ, სასწრაფო დახმარების როლში გამოდის.

ამასთან მოსახლეობის თავისუფალი ფულადი სახსრები, სახელმწიფო შემოსავლები გარდაიქმნება სასესხო კაპიტალად და საკრედიტო მექანიზმის მეშვეობით წარმოებს მისი გადანაწილება ეკონომიკის მომავლთან სფეროებში.

3. კრედიტი, როგორც მიმოქცევის ხარჯების ეკონომიის საშუალებების ფუნქცია, წარმოების განვითარების მსაშველოდ იშვეტორია მათთანადაშე. ამ ფუნქციის დახმარებით შეიძლება მაღალეული

იქნას ფულის ეკონომია ეს შეიძლება სამი ხერხით უნაღდო ან-გარიშსწორებით, ფულის ბრუნვის დაჩქარებით, საკრედიტო ფულის ფართოდ გამოყენებით.

ცნობილია, რომ კრედიტის მეშვეობით წარმოიშვა მიმოქცევის საკრედიტო იარაღები — თამასუქი, ჩეკი საქონლის გაყიდვა არა ნაღდ, არამედ უნაღდო მიმოქცევის საკრედიტო იარაღების მეშვეობით, თავისთავად ფულის გადახდის განვადებას და ფულის ეკონომიას ნიშნავს. კომერციული კრედიტის დროს გამოიყენება გადახდა ურ-თიერთობის გზით, მხოლოდ საღდო შეიძლება დაიფაროს ნაღდი ფულით რამდენადაც მეტია ბანკში ფულადი სახსრები, რომელიც შემდეგ გადადის სესხის სახით და დიდდება ფულის მიმოქცევის სიჩქარე, იმდენად ნაკლებია მიმოქცევაში საჭირო ფულის რაოდენობა.

მიმოქცევაში მეოფ საკრედიტო ფულს — ბანკოტას უპირატესობა აქვს თამასუქთან შედარებით. თამასუქის მიმოქცევა შეზღუდულია, ხოლო ბანკოტისა — არა. ბანკოტა, თამასუქისაგან განსხვავებით საყოველთაო ვალდებულებაა; თამასუქს ვადა აქვს, ბანკოტას კი — არა. იგი საემისიო ბანკების უვადო ვალდებულებაა და მუდმივად იმყოფება ბრუნვაში.

4. კრედიტი ასრულებს კაპიტალის კონტროლის კონცენ-ტრაციისა და ცენტრალიზაციის ფუნქციას.

საბაზრო ურთიერთობებზე გარდამავალ პერიოდში ეკონომიკური რეფორმების განხორციელების აუცილებელ პირობას წარმოადგენს ფულის მიმოქცევის განმტკიცება და საკრედიტო ურთიერთობების გარდაქმნა-სრულყოფა.

ეკონომიკური რეფორმების მთავარი ამოცანაა ფულადი რესურსების ცენტრალიზებული გადანაწილების მაქსიმალური შემცირება და ამ რესურსების დეცენტრალიზებული მოძრაობა ფინანსურ ბაზარზე, სა-დაც არსებითად შეცვლილია კრედიტის როლი და დანიშნულება.

კრედიტი საბაზრო ურთიერთობის პირობებში წარმოადგენს სა-სესხო კაპიტალის (ფულადი კაპიტალი) მოძრაობის ფორმას, რომელიც სესხის სახით გაიცემა. კრედიტი ხელს უწყობს ფულადი კაპიტალის მოძრაობას და გამოხატავს გამსესხებელსა და მსესხებელს შორის ურთიერთობას. კრედიტის მეშვეობით ხორციელდება ფინანსების, სა-ზოგადოებრივი და სახელმწიფო საწარმოების, მოსახლეობის თავი-სუფალი ფულადი სახსრებისა და შემოსავლების მობილიზაცია და მათი სასესხო კაპიტალად გარდაქმნა, რომელიც შემდეგ გაიცემა სესხად გარკვეული ვადით, პროცენტის გადახდის პირობით.

5. კრედიტი ასტიმულირებს საწარმოო ძალთა განვითარებას, აჩქარებს სასესხო კაპიტალის წყაროების ფორმირებას გაფართოებული

ჯგუფწარმოების მიზნით, არეგულირებს გამსესხებელსა და მსესხებელს შორის ურთიერთობას სასესხო კაპიტალის ბაზარზე სამთავრობო გარანტიების გაცემითა და სხვადასხვა სახის შეღავათების გამოყენებით ნახელმწიფო მიმართულებას აძლევს ბანკებს უპირატესად იმ საწარ-მოების დაკრედიტებაზე, რომელთა საქმიანობა შეესაბამება ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების საზოგადოებრივი პროგრამის განხორციელებას ბანკს შეუძლია გასცეს კრედიტები "კაპიტალურ დაბანდებებზე, საბანკო მშენებლობის განვითარებაზე, ახალი საწარ-მოების შექმნაზე, საქონლის ექსპორტისა და სხვათა სტიმულირებაზე კრედიტის გამოყენების გარეშე შეუძლებელია დაჩქარდეს ფერმერული მეურნეობების, მცირე ბიზნესის საწარმოებისა და სხვა სახის სა-მეწარმეო საქმიანობის შექმნა-განვითარება.

ამრიგად, ეკონომიკის საკრედიტო რეგულირება წარმოადგენს იმ ღონისძიებათა ერთობლიობას, რომელსაც სახელმწიფო ახორციელებს კრედიტის მოცულობის ოპტიმიზაციისა და დინამიკის, სასესხო კა-პიტალის ბაზრისა და მთლიანობაში ქვეყნის ეკონომიკის რეგულირების მიზნით.

VI.5. ლაპრედიტუმის პრინციპები

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ბანკების მიერ დროებით თა-ვისუფალი ფულადი სახსრების კრედიტის სახით განთავსება, მოიხზვის იმ აუცილებელი პრინციპების დაცვას, ურომლისთადაც მოსახლეობის თუ ეკონომიკის დაკრედიტება შეუძლებელია.

დაკრედიტების ძირითადი პრინციპებია: მიზნობრიობის, დაბ-რუნებადობის, ვადიანობის, უზრუნველყოფადობის და ახსნადობა-დობის პრინციპები.

დაკრედიტების მიზნობრიობის პრინციპი გულისხმობს კრედიტის გაცემას და გამოყენებას წინასწარ დადგენილი მიზნობრივი დანიშ-ნულებით. კრედიტის გამოყენებისას მიზნობრიობის დარღვევა მაღალი საკრედიტო რისკის ერთ-ერთი მთავარი ფაქტორია.

დაკრედიტების დაბრუნებადობის პრინციპი ითვალისწინებს კრე-დიტორსა და მსესხებელს შორის დადებული საკრედიტო გარიგების შესაბამისად კრედიტის დაბრუნების აუცილებლობას იმ ვადაში, რაც კონტრაქტით არის გათვალისწინებული.

იმის გამო, რომ კრედიტორი — გამსესხებელი გასესხებულ თანხაზე საკუთარების უფლებას ინარჩუნებს, ხელს მსესხებელს ურადუ-ბესხის დროებით გამოყენების უფლება. არ შეიძლება კრედიტორსა და მსესხებელს შორის გარიგება უვადო იყოს გარიგების პირობა-ზე.

რულებაში (კონტრაქტში) სესხის სარგებლობის ვადა რეგლამენტირებულია, რომლის გასვლის შემდეგ კრედიტის მთელი თანხა სარგებელთან ერთად უბრუნდება კრედიტორს.

გაცემული სესხის დაწესებულ ვადაში მთლიანად დაბრუნების მიზნით, კრედიტორი მსესხებლისაგან მოითხოვს მატერიალურ უზრუნველყოფას — გარანტიას. სწორედ, დაკრედიტების უზრუნველყოფის პრინციპიდან გამომდინარე კრედიტორი-ბანკი ყოველთვის უპირატესობას ანიჭებს მაღალი ლიკვიდობის მქონე მატერიალურ ფასეულობას, თანაც საგარანტიო ფასეულობის ღირებულება მნიშვნელოვნად უნდა აღემატებოდეს გასაცემი კრედიტის მოცულობას.

დაკრედიტების ანაზღაურებადობის პრინციპი გულისხმობს კრედიტის სარგებლობისათვის სათანადო საზღაურს, სესხის სარგებელს სესხის სარგებელთ (მროცენტი) მოგების ნაწილია, რომელსაც მსესხებელი უხდის კრედიტორს — სასესხო კაპიტალის მესაკუთრეს.

სესხის სარგებლის სიდიდე დამოკიდებულია სასესხო კაპიტალის მოთხოვნასა და მიწოდებას შორის თანაფარდობაზე. სწორედ ამიტომ სარგებლის ნორმა ცვალებადი სიდიდეა. როცა მოთხოვნა მეტია მიწოდებაზე, მაშინ სარგებლის ნორმა მაღლა აიწევს და პირიქით, როცა მოთხოვნა ნაკლებია მიწოდებაზე, მაშინ სარგებლის ნორმა დაეცემა.

დაკრედიტების პრინციპების დარღვევა იწვევს კრედიტის გამოყენების ფექტიანობის დაცემას და ცროვული ეკონომიკის დისბალანსს და დესტაბილიზაციას.

VI.6. კრედიტის თეორიების ძირითადი მიმართულებები: კაპიტალშემქმნელი და ნატურალური თეორიები

კრედიტის კაპიტალშემქმნელი თეორიის კონცეფცია პირველად ჩამოაყალიბა ცნობილმა ეკონომისტმა ჯონ ლომ (1671-1729). მისი აზრით, კრედიტი განსაკუთრებულ როლს ასრულებს ეკონომიკის განვითარებაში და ქვეყნის ცხოვრებაში უკავია კლავწარმოების პროცესისაგან დამოუკიდებელი მდგომარეობა. სწორედ ამ პერიოდი პოსტულატიდან გამომდინარეობდა კაპიტალშემქმნელი თეორიის არსი.

ამ თეორიის მიხედვით, კრედიტი გაიგივებულია ფულთან და სიმდიდრესთან. ჯელოს მოსაზრებით, კრედიტს უწინაა უნარი, რომ მოძრაობაში მოიყვანოს ქვეყნის გამოუყენებელი საწარმოს შესაძლებლობები და შექმნას კაპიტალი და სიმდიდრე. თანაც იგი ბანკს

მაწერდა არა შუამავლის, არამედ კაპიტალის შემქმნელის როლს.

ჯელოს იდეებიდან ერთ-ერთი მნიშვნელოვანია საუბისიო ბანკის ჩამოყალიბების იდეა, რომლითაც ქვეყანა საზოგადოების საწარმოო ძალთა მოძრაობაში მოყვანასა და სიმდიდრის ზრდას მიაღწევდა. რა თქმა უნდა, ჯელოს ასეთ უტოპურ იდეებს განხორციელება არ ეწერა. ამის ნათელი დადასტურებაა ის, რომ ჯელომ საფრანგეთის ფინანსთა მინისტრად მუშაობის პერიოდში (1720 წ.) საკუთარი კერძო ბანკი გადააკეთა სახელმწიფო სამეფო ბანკად, დაიწყო ბანკოტების გამოშვება და მათი ევრცხლზე გადახურდაც. მაგრამ არაუზრუნველყოფილი ფულის გამოშვებამ, რომელიც დაკავშირებული იყო „ინდოეთის კომპანიის“ საზოგადოების აქციების შეძენასთან, გამოიწვიოს ფულის გაუფასურება, ბანკის გაკოტრება და ჯელოს საფრანგეთიდან გაქცევა.

ჯელოს იდეების დამარცხების მთავარი მიზეზი ის იყო, რომ მან აქცენტი გააკეთა ბანკოტების გამოშვებაზე იმუღებოთი კურსით, რომელსაც სპეკულაციური ხასიათი გააჩნია. თუმცა მან მომავალზე სწორედ იწინასწარმეტყველა და საკრედიტო ურთიერთობების განვითარებამ მე-19-მე-20 საუკუნეებში უდიდეს მასშტაბებს მიაღწია.

თავისუფალი კონკურენციის ეპოქის საბაზრო ურთიერთობების განვითარების პარალელურად ჯელოს იდეების განვითარება მოჰყვა ინგლისისა და საფრანგეთის ეკონომისტების მოძღვრებაში. ცნობილია ინგლისელმა ეკონომისტმა მამულოდმა კრედიტის კაპიტალშემქმნელი თეორია ახალ სიმაღლეებამდე აიწვინა. მასაც ფული და კრედიტი გათანაბრებული ჰქონდა სიმდიდრესთან. კრედიტს მოაქვს მოგება და ამიტომ იგი მწარმოებლური კაპიტალია, ხოლო ბანკი წარმოადგენს კრედიტის მწარმოებელ ფაბრიკას. ე.ი თუ ბანკი ქმნის კრედიტს, მასსადაც, მათი შემუშავებით წარმოებს კაპიტალის შემქმნაც.

კრედიტის კაპიტალშემქმნელი თეორიის მიხედვით არასწორად იყო კრედიტის არსი გაგებული იმის გამო, რომ ფული, კრედიტი და კაპიტალი გაიგივებულ კატეგორიებად წარმოგვიდგინა.

ფულისა და კრედიტის გაიგივება არასწორია იმდენად, რამდენადაც ფული, თავის მხრივ, ფულა კადალდისა და საკრედიტო ფულად. ასევე არასწორია ფულისა და კრედიტის სიმდიდრედ გამოცხადება იმის გამო, რომ ჩეკი, აქცია, ობლიგაცია შეიძლება ფულზე გაიცვალოს, ხოლო ბანკი კაპიტალის ქმნის თავისი აქტიური ოპერაციების მეშვეობით.

კრედიტის კაპიტალშემქმნელი თეორიის შეცდომა ის იყო, რომ მის წარმომადგენლებს არ ესმოდათ, რომ საბანკო კრედიტის მოცულობა განისაზღვრება არა ბანკების სურვილით დააწერონ სასესხო ოპერაციების მოცულობა, არამედ კლავწარმოების პირობებით.

კრედიტის კაპიტალშემქმნელი თეორიის მიმდევრები ძალიან მომ-

რეგულდენ მე-20 სუკუნეში — იშუმპეტერი (ავსტრია), აგანი (გერმანია), ჯმკენისი და რაჟუტრი (დიდი ბრიტანეთი) და სხვ.

იშუმპეტერსა და აგანს ბანკი ეკონომიკურად მიჰყვება. მათი აზრით, იმის გამო, რომ კრედიტი ქმნის დეპოზიტებს, მაშასადამე, იგი კაპიტალის შემქმნელიცაა.

იმის გამო, რომ მათ კრედიტი მიჰყვება განუსაზღვრელი, ამიტომ უსაზღვროა მის მიერ შექმნილი დეპოზიტები და კაპიტალი.

იშუმპეტერის აზრით, იმის გამო, რომ ინფლაციური კრედიტი (ეი კრედიტი, როდესაც უსაზღვროდ განუზღვრება უნარი გააჩნია) ცელად წარმოებისა ეკონომიკური ზრდის მაშობრებელი ძალაა, მან მიიღო „კრედიტი, ექსპანსიონისტური თეორიის“ სახელწოდება.

კრედიტი კაპიტალშემქმნელი თეორია პანაცეა არ არის. მას არ შეუძლია ეკონომიკური პრობლემების დაძლევა. ეს ნათლად გამოვლინდა 20-30 წლების კრიზისის დროს მაგრამ აღნიშნული თეორია მოხდენილად გამოიყენა ჯმკენისმა და წამოაყენა ეკონომიკის საკრედიტო რეგულაციების მოძღვრება, რომლის მიხედვითაც კრედიტი განსაზღვრავს ექსპანსიონისტურ ზრდას. იმისათვის, რომ მოვახდინოთ წარმოებისა და სამომხმარებლო ბაზრის სტიმულირება, საჭიროა ინვესტიციური კაპიტალის ზრდისათვის ხელის შეწყობა სასესხო პროცენტის შემცირების გზით, რაც საბოლოო ჯამში, საწარმოო და სამომხმარებლო პოზიციების გადიდებას და უმუშევრობის შემცირებას იწვევს.

ჯმკენისმა სასესხო კაპიტალი ფულთან გათანაბრა და პროცენტის დონე განსაზღვრა მომთქცევაში არსებული ფულის რაოდენობით. ჯმკენისის აზრით, ფული გავლენას ახდენს პროცენტზე, პროცენტი — ინვესტიციებზე, ინვესტიციები — წარმოებაზე, წარმოება — შემოსავალზე, ბოლოს, შემოსავალი — ფასებზე. ჯმკენისის ასეთი მოსაზრება მას ფულის რაოდენობრივი თეორიის აპოლოგეტად წარმოსთავებს.

მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ ჯმკენისის მიმდევრები გამოდიან ფულად-საკრედიტო რეგულირების ნეოკონსერვტიული სკოლის სახელწოდებით (კაპრიზი, ეპანსენი, პსამუელსონი, ჯმკელბრიტი და სხვ.) მათი მოძღვრების ბაზუძეულია ჯმკენისის თეორია სამეურნეო ცხოვრებაში საბელწიფო პეტური ჩარევის შესახებ. მათ შორის კრედიტის გამოყენებით ანსთან, მთავარი ყურადღება მიქცეულია სახელმწიფო ხარჯების ზრდასა და ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითად მიმართულებად საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებების წინა ღონისძიება წამოწევა.

კრედიტის კაპიტალშემქმნელი თეორიის შემდგომმა განვითარებამ

თავისი აზრება პოვა მონეტარიზმის თეორიაში (მფრიდმენი, რაოუზი, აბერნსი, ეროუფე და სხვ.). მონეტარიზტების აზრით, ეკონომიკის რეგულირების ძირითად ინსტრუმენტებს წარმოადგენს ფულადი მასისა და საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებები, რაც შესაძლებლობას იძლევა მოვახდინოთ საკრედიტო ექსპანსიისა და საკრედიტო რესტრიქციის მონაცვლეობა. ფულადი მასის ზრდის საშუალოწლიური ტემპების დაწესება და მისი საპროცენტო განაკვეთების განსაზღვრულ დონესთან შეთანწყობა გავლენას ახდენს წარმოებისა და ფასების დინამიკაზე.

კრედიტის ნატურალური თეორიის ფუძემდებელია დიდი ინგლისელი ეკონომისტები ადამ სმიტი (1723-1790) და დეიდ რიკარდო (1772-1823). ამ თეორიის არსი მდგომარეობს იმაში, რომ კრედიტის ობიექტია ნატურალური, ე.ი. საიმედო ნივთობრივი ფასეულობა, წარმოადგენს ნატურალური კეთილდღეობის მოძრაობას და არსებულ საზოგადოებაში მატერიალურ ფასეულობათა გადანაწილების საშუალებას. ამ თეორიის წარმომადგენლებს სასესხო კაპიტალი გაიგივებული აქვთ ნამდილიან. ამიტომ სასესხო კაპიტალის დაგროვება არის ნამდილი კაპიტალის დაგროვების გამოვლინება, ხოლო პირველის მოძრაობა მთლიანად ემთხვევა საწარმოო კაპიტალის მოძრაობას. იმის გამო, რომ კრედიტი ასრულებს პასიურ როლს კომერციული ბანკები მხოლოდ მოკმაღლეულ შეამაღლებად გვევლინებიან.

ამრიგად, კრედიტის ნატურალისტური თეორია არ იძლევა კრედიტის ნამდილ არსს, რაც გამოწვეულია სამრეწველო კაპიტალის წრებრუნვის არასწორი გაგების გამო.

ამ თეორიის წარმომადგენლებს კრედიტი მიჰყვება მხოლოდ მატერიალური რესურსების ნატურალური ფორმაში გადანაწილების საშუალებად. მაშინ, როდესაც ის სასესხო კაპიტალის მოძრაობის ფორმაა ამასთან, მათი მთელი რიგი შეხედულებები ყურადსაღები და ჭეშმარიტი იყო მათ სწორად მიანდათ, რომ კრედიტს არ შეუძლია რეალური კაპიტალის შექმნა. ეს უკანასკნელი წარმოების პროცესში იქმნება. ასევე სწორად მიუთითებდნენ, რომ პროცენტი დამოკიდებულია მოგების დინამიკასთან.

საკრედიტო ექსპანსია წარმოადგენს მოგების მიღების მიზნით ბანკების მიერ საკრედიტო ინსტრუმენტების ინტენსიურ გაფართოებას, ხოლო საკრედიტო რესტრიქცია — ბანკებისა და სახელმწიფოს მიერ სესხების გაცემის შეზღუდვას. შექმნილი ღერო მარაგების გადინების აღმოფხვრის, ბანკების კრახისა და ინფლაციური პროცესების თავიდან აცილების მიზნით.

თავი VII თანამედროვე საპრაქტიკო სისტემა

VII.1. თანამედროვე საპრაქტიკო სისტემის არსი და სტრუქტურა

საკრედიტო სისტემა — წარმოადგენს სასესხო კაპიტალის ბაზრის ძირითად ელემენტს საკრედიტო ურთიერთობებისა და ამ ურთიერთობებზე აგებული ინსტიტუტების ერთობლიობას, რომლებიც უზრუნველყოფენ ფულადი დანაშოვნებისა და სხვადასხვა არხებით მიღებული შემოსავლების აკუმულაციას და მათი კრედიტის სახით განთავსებას ფირმებისა, სახელმწიფოსა და მოსახლეობაში.

საკრედიტო სისტემა შედგება სხვადასხვა რგოლებისაგან, რომლებიც ასრულებენ თითოეულისათვის დამახასიათებელ, სპეციფიკურ ფუნქციებს, ფულადი საშუალებების აკუმულაციისა და განაწილების პროცესში.

საკრედიტო სისტემის ცალკეულ რგოლებს შორის ფუნქციების განაწილება ობიექტურად განპირობებულია მათი საქმიანობის მეთოდებისა და საშუალებების განსხვავებულობითა და კლავწარმოების პროცესში კაპიტალის სხვადასხვა როლით.

ნებისმიერი ქვეყნის საკრედიტო სისტემის ორგანიზაციული სტრუქტურა ხასიათდება საკრედიტო დაწესებულებათა მრავალფეროვნებით და იყოფა სამ დიდ ჯგუფად: ცენტრალური (ეროვნული) ბანკი, კომერციული ბანკები, სპეციალური საკრედიტო დაწესებულებები.

როგორც წესი, თანამედროვე საკრედიტო-საბანკო სისტემა ორპლურსიანია:

1. ცენტრალური (ეროვნული) ბანკები და 2. საბანკო სექტორი და არასაბანკო საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტებში.

საბანკო სექტორში შედიხ:

- კომერციული ბანკები,
- საინვესტიციო ბანკები,
- შემნახველი ბანკები, სასესხო-შემნახველი ასოციაციები და საკრედიტო კავშირები,
- საპოტეკო ბანკები,
- სამიწათმოქმედო ბანკები,
- საფოსტო-საჩეკო ბანკები,
- სპეციალიზებული საგაჭრო ბანკები და სხვა.

არასაბანკო საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტებში შედიხ:

- X — საინვესტიციო კომპანიები,
- სადაზღვეო კომპანიები,
- საპენსიო და სხვა ფონდები.

თანამედროვე საკრედიტო სისტემაში ამ რგოლების როლი სხვადასხვაა. მაგრამ საბანკო სექტორის მნიშვნელობა ძალიან დიდია და იგი საკრედიტო რესურსების მობილიზაციის მიხედვით პირველ ადგილზეა. ამ სექტორში გადამწყვეტია კომერციული ბანკები, რომლებიც უპირატესად აკრედიტებს მრეწველობასა და ვაჭრობას. მაგალითად, აშშ-ში კომერციულ ბანკებზე მოდის საკრედიტო სისტემის აქტივების 40%-ზე მეტი, დიდ ბრიტანეთში — 50%, იაპონიაში — 38%, გერმანიაში — 49% და ა.შ.

განვითარებულ ქვეყნებში საკრედიტო სისტემის სრულყოფა დიდად არის დამოკიდებული საბანკო სექტორის ფუნქციონირების მრავალფეროვნებაზე. თანამედროვე საბანკო ეკონომიკაში საბანკო მომსახურებამ 100 სახეობას გადააჭარბა. ამ მხრივ ანალოგი არ გააჩნია აშშ-ის საკრედიტო სისტემას, რომელიც სამაგალითოდ არის მიჩნეული. თუმცა დასავლეთ ევროპის ქვეყნები აშშ-ს ტოლს არ უდებს.

მაგალითად, გერმანიის საკრედიტო სისტემაში საბანკო სექტორი გადამწყვეტ როლს ასრულებს, რომელიც მოიცავს 4 ათასზე მეტ საკრედიტო დაწესებულებას, რომელშიც დომინირებს კომერციული და საპოტეკო ბანკები. თანაც საინვესტიციო ბანკების ხვედრითი წილი დიდად ჩამორჩება აშშ-ის, დიდი ბრიტანეთის და კანადის ანალოგიურ მაჩვენებლებს.

საფრანგეთისათვის დამახასიათებელია დეპოზიტური (კომერციული) ბანკების აღზევა, რომლებიც ასრულებენ საინვესტიციო ბანკების ფუნქციებსაც.

დიდი ბრიტანეთის საკრედიტო სისტემა ორიარუსიანია: ინგლისის ბანკი — ცენტრალური ბანკი და დეპოზიტური ბანკები. ამ უკანასკნელში გაერთიანებულია — საკლირინგო, საგაჭრო, თანამეგობრობის, უცხოური და კონსორციული ბანკები.

საკრედიტო სისტემის განვითარების დონით გამოირჩევა შვეიცარია. ქვეყანაში 1,5 ათას მცხოვრებზე 1 საკრედიტო დაწესებულება მოდის. შვეიცარიის საკრედიტო სისტემა მოიცავს საბანკო ორგანიზაციებს და ფინანსურ კომპანიებს. ამჟამად ქვეყანაში ფუნქციონირებს 500 საბანკო დაწესებულება და უმსხვილესი უცხოური ბანკების 140 ფილიალი.

შვეიცარიის ბანკები იყოფა სამ ძირითად ჯგუფად: უმსხვილესი ეროვნული ბანკები, კანტონური, ადგილობრივი და შემნახველი ბანკები, კერძო ბანკები.

ქვეყნის ფინანსური კომპანიები თუთა კომპანიებად, რომლებიც დასაქმებულია დეპოზიტების მიღებაზე და კომპანიები, რომლებიც დეპოზიტებს არ იღებს, მაგრამ ასრულებს ყველა სხვა დანართი სახის საბანკო ოპერაციებს.

ყველაზე განვითარებული საკრედიტო სისტემა გააჩნია ამერიკის შეერთებულ შტატებს. აშშ-ის საკრედიტო სისტემა მოიცავს შემდეგ ძირითად სტრუქტურებს: საბანკო სისტემას (ფედერალურ სარეზერვო სისტემას, კომერციულ ბანკებს, საინვესტიციო ბანკებს, შემწახველ ბანკებს, სასესხო-საშემწახველო ასოციაციებს) და არასაბანკო საკრედიტო ინსტიტუტებს (საფოსტო-შემწახველ საღარიგებს, ფინანსურ კომპანიებს, საკრედიტო კოოპერაციებს, სადაზღვევო კომპანიებს, საპენსიო ფონდებს, სოციალური დაზღვევის ფონდებს, ურთიერთკრედიტის საზოგადოებებს, სადაზღვევო დეპოზიტების დაწესებულებებს და სხვ.).

თანამედროვე იაპონიის საკრედიტო სისტემა ვითარდება აშშ-ის ანალოგიურად. იაპონიაში ეს სისტემა 6200 კომერციულ-საკრედიტო ორგანიზაციას აერთიანებს სამსაფუხურიანია — ცენტრალური ბანკი, საბანკო და სპეციალიზებული სექტორები. საბანკო სექტორში ჭარბობს საქაღაწეო (კომერციული) და საშემწახველო ბანკები.

საყოფადღებოა, რომ დასავლეთ ევროპის ქვეყნებსა და იაპონიაში განვითარების შედარებით დაბალი დონით ხასიათდება სპეციალიზებული საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები, რაც ამ ქვეყნების ეროვნული ტრადიციითა და მოსახლეობის შემოსავლების დაბალი დონით განისაზღვრება.

განვითარებადი ქვეყნების საკრედიტო სისტემების ფუნქციონირება სერიოზული ნაკლოვანებებით ხასიათდება საკრედიტო რესურსების დეფიციტის, ეკონომიკური ზრდის დაბალი ტემპებისა და ინფლაციის მაღალი დონის მიზეზით. სწორედ ამის გამო, ამ ქვეყნებში ფებს იკიდებს უცხოური საკრედიტო სისტემები, რაც სასესხო კაპიტალის ბაზარზე კონკურენციულ გარემოს ასუსტებს.

თანამედროვე საბანკო სექტორის განვითარებას ახასიათებს სხვადასხვა პრინციპების მიხედვით კლასიფიკაცია, სახელდობრ:

საკუთრების ფორმების მიხედვით — აქციონერული, არააქციონერული, მუნიციპალური, კომერციული, სახელმწიფო, შერეული, საერთაშორისო ბანკები;

ეროვნული პოზიციის მიხედვით — ეროვნული და უცხოური ბანკები;

კრედიტის ვადების მიხედვით — მოკლევადიანი, საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი დაკრედიტების ბანკები;

საქმიანობის მიხედვით — უნივერსალური, სპეციალური და დეპოზიტური ბანკები.

აქციონერული ბანკები შეიქმნა აქციონერული საზოგადოებების (კომპანიების) ფორმით, თანამედროვე საბანკო ეკონომიკისათვის უპირატესად დამახასიათებელია ბანკების ფორმირების აქციონერული ფორმა.

არააქციონერული ბანკები ფიზიკური პირების ან პარტნიორების პაქტეტებში (საპაიო) იმყოფებიან.

კოოპერაციული ბანკები წარმოადგენს სპეციალიზებულ საკრედიტო ინსტიტუტებს, რომლებიც შექმნილია საქონელმწარმოებლების მიერ წილობრივ (საპაიო) საწყისებზე. კოოპერაციული ბანკების ფორმირება დაიწყო მე-19 საუკუნის პირველ ნახევარში და ძირითადად მიმართული იყო მევენახეობის წინააღმდეგ ასეთი ბანკების დაარსების მიზანი იყო მეპაიეთა შეღავათიანი სესხებით უზრუნველყოფა. კოოპერაციული ბანკები ფართოდ ვითარდება — აშშ-ში, იაპონიაში, დიდ ბრიტანეთში, გერმანიაში, იტალიაში, საფრანგეთში, რუსეთსა და სხვა ქვეყნებში.

მუნიციპალური ბანკების ფორმირება თავდაპირველად მიმდინარეობდა მოსახლეობის დანაშოგების აკუმულაციის მიზნით და ასრულებდა მუნიციპალიტეტის ხაზინის ფუნქციებს. თანამედროვე საბანკო ეკონომიკის პირობებში ისინი ფაქტობრივად უნივერსალური ბანკების ანალოგიურად ვითარდებიან და მუნიციპალიტეტები მათი ვალდებულებების გარანტის როლში გამოდიან. ასეთმა სახის ბანკებმა ფართო განვითარება პოვა გერმანიაში, რომელთა წილი ქვეყნის საკრედიტო სისტემის 40%-ს შეადგენს.

კომუნალური ბანკები ფორმირების მიზანია საბინაო და კომუნალური მეურნეობის დაკრედიტება-დაფინანსება და ამდენად ისინი სპეციალიზებულ საკრედიტო დაწესებულებებს მიეკუთვნება.

სახელმწიფო ბანკები ისეთი საკრედიტო დაწესებულებებია, რომლებიც სახელმწიფო საკუთრებაში იმყოფებიან. თანამედროვე სახელმწიფო ბანკების სახესხვაობას წარმოადგენდა ჩვენს წელთაღრიცხვამდე ძველ ეგვიპტეში, რომსა და ბაბილონში ფუნქციონირებადი დაწესებულებები, რომელთა მსგავსმა ინსტიტუტებმა ევროპაში მხოლოდ მე-16-17 საუკუნეებში იწყეს ფუნქციონირება.

თანამედროვე ეპოქაში ფუნქციონირებს სამი სახის სახელმწიფო ბანკები: ცენტრალური, კომერციული და სპეციალური საბანკო დაწესებულებები.

შერეული ბანკები იქმნება სახელმწიფო და კერძო კაპიტალის მონაწილეობით.

საერთაშორისო ბანკები იქმნება სახელმწიფო-საერთაშორისო ხელშეკრულებებით სავალუტო და საკრედიტო-საფინანსო ურთიერთობათა რეგულირების მიზნით ასეთი სახის ბანკების წარმოშობა დაკავშირებულია

ყო სამეურნეო ურთიერთობათა ინტერნაციონალიზაციასთან უმსხვილესი საერთაშორისო საკრედიტო დაწესებულებებია საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკი, საერთაშორისო ანგარიშსწორებათა ბანკი, განვითარებადი ქვეყნების განვითარების რეგიონული საერთაშორისო ბანკები, ევროპის საინვესტიციო ბანკი, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკი და ა.შ.

ეროვნული ბანკები ისეთი ბანკებია, რომლებიც მთლიანად ან ნაწილობრივ მოცემული ქვეყნის ინვესტირების ხელშია. საყურადღებოა, რომ ასეთი ბანკების აქციების 51% ქვეყნის ინვესტირების საკუთრებაშია.

უცხოური ბანკები — მთლიანად ან ნაწილობრივ ეკუთვნით უცხოელ ინვესტორებს უცხოური ბანკების ფუნქციონირების რეგლამენტირება წარმოებს განსაკუთრებული ეროვნული კანონმდებლობის საფუძველზე.

მოკლევადიანი, საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი დაკრედიტების ბანკები ისეთი ბანკებია, რომლებიც გასცემენ სხვადასხვა ვადიან სესხებს.

უნივერსალური ბანკები ისეთი ბანკებია, რომლებიც აწარმოებენ ყველა სახის საბანკო ოპერაციებს დაწყებული სესხის გაცემიდან და დამთავრებული სხვადასხვა მომსახურების სახეებით. უნივერსალური ბანკებისათვის დამახასიათებელია — დეპოზიტური, საკრედიტო, საანგარიშსწორებო, საფინანსო და სხვა საბანკო ოპერაციები.

სპეციალური ბანკები ისეთი ბანკებია, რომლებსაც ვიწრო სპეციალიზაცია ახასიათებს. ისინი სპეციალდებიან ეკონომიკის ცალკეულ დარგების დაკრედიტების საქმეში.

დეპოზიტური ბანკები აწარმოებენ საკრედიტო-საანგარიშსწორებო ოპერაციებს ძირითადად მოხიდული დეპოზიტების ანგარიშზე.

როგორც აღვნიშნეთ, საკრედიტო სისტემა მოიცავს აგრეთვე არასაბანკო საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტებს, რომლებიც აწარმოებენ ფირმების დაფინანსებას და საწარმოების და სახელმწიფოს გრძელვადიან დაკრედიტებას.

სადაზღვევო კომპანიები სპეციალდებიან უპირატესად სიცოცხლის დაზღვევაში და წარმოადგენენ ფასიანი ქაღალდების ბაზრებზე უმსხვილეს ინტესტორებს.

საპენსიო ფონდების მეშვეობით ხორციელდება უმსხვილესი სამრეწველო კომპანიების დაფინანსება მათი ფასიანი ქაღალდებისა აქციებისა და ობლიგაციების შესყიდვის გზით.

VII.2. საკრედიტო სისტემის ფუნქციონირების მმანიზმი და სახელმწიფო რეგულირება

საკრედიტო სისტემა ფუნქციონირებს საკრედიტო მექანიზმის მეშვეობით საკრედიტო მექანიზმი წარმოადგენს 1. ფულადი კაპიტალის აკუმულირებას და მობილიზაციას საკრედიტო ინსტიტუტებსა და ეკონომიკის სხვადასხვა სექტორებს შორის; 2. ჭრთიერთობებს, რომლებიც საკრედიტო ინსტიტუტებს შორის ფულადი კაპიტალის გადანაწილებასთან არის დაკავშირებული და 3. ჭრთიერთობებს, რომლებიც დაკავშირებულია საკრედიტო ინსტიტუტებსა და უცხოურ კლიენტებს შორის.

საკრედიტო მექანიზმი გულისხმობს აგრეთვე საკრედიტო სისტემის საქმიანობას საკრედიტო ინსტიტუტების სახით საინვესტიციო, სადამფუძნებლო, საშუამავლო, საკონსულტაციო, მამობილიზებელი და გადანაწილებითი ურთიერთობების საფეროში.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში საკრედიტო სისტემის განვითარება უშუალო კავშირშია კონკრეტული სახის განვითარების შესაბამისად იცვლება ამ უკანასკნელის ფორმები და მეთოდები. საბანკო და საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტების კონკრეტული მჭიდრო კავშირშია ცალკეულ საფინანსო-სამრეწველო კორპორაციასთან საფინანსო-საკრედიტო ინსტიტუტები უმსხვილესი ბანკებისა და სადაზღვევო კომპანიების სახით ერთიანდებიან იმ მიზნით, რომ კონკურენტულ ბრძოლაში შეინარჩუნონ მაქსიმალური მოცულობის შენამდგენი.

საბანკო-საფინანსო ინსტიტუტების სახელმწიფო რეგულირება თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის საკრედიტო სისტემის ფორმირებისა და განვითარების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ელემენტია.

საკრედიტო სისტემის სახელმწიფო რეგულირების ძირითადი მიმართულებებია: ცენტრალური (ეროვნული) ბანკის პოლიტიკა საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტების მიმართ; საგადასახადო პოლიტიკა, მთავრობის მონაწილეობა შერეული და სახელმწიფო საკრედიტო ინსტიტუტების საქმიანობაში. საკანონმდებლო ბაზის შექმნა და მისი განხორციელება.

თანამედროვე განვითარებულ ქვეყნებში ცენტრალური ბანკის პოლიტიკა საბანკო ინსტიტუტების მიმართ ხორციელდება: სააღრიცხვო-საგადასახადო პოლიტიკით, საგადასახადო რეზერვების ნორმის რეგულირებით, ოპერაციებითა და ბაზარზე კრედიტზე პირდაპირი ზემოქმედებით.¹

¹ ეს საკითხება ვრცელად არის განხილული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაში (პუგორება).

საკრედიტო სისტემის რეგულირებაში აღმასრულებელ ორგანოებთან (ცენტრალური ბანკი, ფინანსთა სამინისტრო და სხვ.) ერთად აქტიურად მონაწილეობს საკანონმდებლო ორგანოები (პარლამენტები, კონგრესები). მათ გააჩნიათ სტრუქტურები (კომიტეტები და ქვეკომიტეტები), რომლებიც სამთავრობო პოლიტიკის კორექტურებით ზემოქმედებას ახდენენ საკრედიტო სისტემების საქმიანობაზე.

საკრედიტო სისტემის სახელმწიფო რეგულირებაში განსაკუთრებული როლი უნიჭება სადაზღვევო კომპანიებს, როგორც სასესხო კაპიტალის გაზარტზე გრძელვადიანი სესხების მიმწოდებლებს. საკრედიტო სისტემის რეგულირების ძირითადი ობიექტია სადაზღვევო ტარიფები, რომლის არსა შემდეგში მდგომარეობს: სადაზღვევო კომპანიები და ინტერესებული არიან გაზარდონ სადაზღვევო განაკვეთები, განსაკუთრებით ქონებრივი დაზღვევის დარგში, რამდენადაც ეს უკანასკნელი ხარაღიანია.

ამრიგად, საკრედიტო სისტემის სახელმწიფო რეგულირება წარმოადგენს რაულ, ამასთან ეფუძნება და საქმოდ წინააღმდეგობრივ მექანიზმს, რომელზედაც აქტიურად მოქმედებს ქვეყნის მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების (ეკონომიკური ზრდა, ინფლაციისა და დასაქმების დონეები) ფაქტობრივი მდგომარეობა.

VII.3. საქართველოს საკრედიტო სისტემა

საქართველოში თანამედროვე საკრედიტო სისტემის შექმნას წინ უძღოდა ხანგრძლივი ისტორიული პერიოდი, როდესაც ქვეყანა სსრ კავშირის შემადგენლობაში შედიოდა და არ გააჩნდა დამოუკიდებელი საკრედიტო სისტემა. თუმცა, 1917 წლიდან 1921 წლამდე საქართველოში ჩაისახა დამოუკიდებელი საკრედიტო სისტემის კონტურები, რომლებიც ვითარდებოდა საბაზრო ეკონომიკის კანონების შესაბამისად, რა თქმა უნდა, დამოუკიდებელი საქართველოს სამწლიან ფუნქციონირებას არ შეეძლო თვითმყოფადი საკრედიტო სისტემის შექმნა.

საბჭოთა ხელისუფლებამ ნაციონალიზებული საკრედიტო ინსტიტუტები შეუერთა ქვეყნის ერთიან სახალხო ბანკს, ლიკვიდირებული იქნა საიპოტეკო ბანკები და წვრილი კრედიტის დაწესებულებები, რომლებიც არ შეესაბამებოდა ახალ სამიწათმოქმედო ურთიერთობებს. სამაგიეროდ საკრედიტო კოოპერატივებს ხელისუფლების მხრივ დიდი მხარდაჭერა უკონდა. ასეთი გარდაქმნების მიუხედავად ქვეყანა მწვავე ფინანსურ დეფიციტს განიცდიდა. ფულადი სისტემა პარალიზებული იყო. მასზე უარყოფითად იმოქმედა ბრესტის ზავმა, რომლითაც გერმანიის მთავრობამ დასავლეთის საბჭოთა გუბერნიებში მოაწყო ეკონომიკური ლიკვირების

მდგომარეობის სტაბილიზაციის უზრუნველყოფის მიზნით დაიწყო ფულის რეფორმის მომზადება, შემოღებული იქნა ახალი ფულადი ერთეული, რომელიც დეკლარაციის საფუძველზე იცვლება ფულის ბეჭდ ნიშნებზე. თუმცა 1918 წელს რეფორმა ვერ გატარდა. ფინანსური სიძნელების გამო ვერ დაიბეჭდა ფულის ახალი ნიშნები. ფიქრიც არ შეიძლებოდა მანეთის ოქროთი უზრუნველყოფაზე.

დაწყებულმა სამოქალაქო ომმა კოლოსალური ოდენობის ზახსრები მოითხოვა, რომლის ერთადერთი წყარო იყო მხოლოდ ფულის ინფლაციური ემისია.

ახალმა ეკონომიკურმა პოლიტიკამ — ნეჰმა (1921 წლის აგვისტოდან) დროებით დაუშვა ქვეყანაში საბაზრო ურთიერთობები, რომლის შესაბამისად ჩატარდა 1922-1924 წ.წ. ფულის რეფორმა. განხორციელდა 2 დენომინაცია, ეს ახლად გამოშვებული ფულის ნიშნების ნომინალის შემცირება.

პირველი დენომინაციის დროს 1922 წელს მიმოქცევაში გაშვებული სახელმწიფო ფულადი ნიშნები იცვლებოდა ადრე გამოშვებულ საკრედიტო ბილეთებსა და საანგარიშსწორებო ჩეკებზე 10000:1 შეფარდებით. ხოლო მეორე დენომინაციის დროს 1922 წლის გამოშვების ფულადი ნიშნები იცვლებოდა 1923 წელს გამოშვებულ ახალ ნიშნებზე 100:1 პროპორციით.

სახელმწიფო ბანკმა რეფორმის მომზადების პროცესში დაიწყო ძირფასი ლითონებისა და მტკიცე უცხოური ვალუტის შესყიდვა, რაიამ შეექმნა სათანადო რეზერვები.

1922 წლის ოქტომბერში მიმოქცევაში გაშვებული იქნა პირველი ლერვონები — რუსეთის სახელმწიფო ბანკის საბანკო ბილეთი მისი გამოშვების მთავარი მიზანი იყო სახელმწიფო ბანკის კომერციული ოპერაციებისათვის შეექმნათ საჭირო პირობები.

1922-1924 წლების ფულის რეფორმის მთავარი თავისებურება მდგომარეობდა იმაში, რომ ის უცხოური ფინანსური დახმარების გარეშე განხორციელდა.

1921 წელს შეიქმნა რსფსრ სახელმწიფო ბანკი, რომელსაც ყველა რეგიონში გააჩნდა ფილიალები. სახელმწიფო ბანკის თავდაპირველი ფუნქციები იყო:

— ფულადი დაცროვების მობილიზაცია გაჩანაგებული ეკონომიკის აღდგენისათვის დაკრედიტების წყაროების მიზნით;

— საეჭრო ოპერაციების განსახორციელებლად კოოპერატივებზე კრედიტების გაცემა;

— ცენტრალური ბანკისათვის უცხო ოპერაციების შესრულება (აკომისიოდ მიღებული საქონლის გაყიდვა, საქონლის საკუთარი ზახსრებით ყიდვა შემდგომი რეალიზაციის მიზნით, პურის დამზად-

დებარებული სახელმწიფო მონაწილეობა.

სახელმწიფო ბანკის პარალელურად შეიქმნა სახელმწიფო, კოპერატიული და სახელმწიფო-კაპიტალისტური (შერეული) ბანკები როგორც წესი, ისინი სპეციალიზებული ბანკები იყვნენ გრძელვადიანი და მოკლევადიანი სესხების სახალხო მეურნეობის სხვადასხვა დარგებზე გასაცემად.

საყურადღებოა, რომ 1930-1932 წწ. ჩატარდა საკრედიტო რეფორმა, რომელიც ორ ძირითად მიზანს ისახავდა: ბანკების მუშაობაში დემოკრატიული ცენტრალიზმის პრინციპის დანერგვას და ერთიან საერთო-სახელმწიფოებრივ ბანკში სახალხო მეურნეობის საკრედიტო, საანგარიშსწორებო და საკასო მომსახურების კონცენტრაციას.

ამასთან დაკავშირებით საკრედიტო რეფორმა ტარდებოდა შემდეგი მიმართულებებით:

- ურთიერთ სასაქონლო დაკრედიტების ლეკვიდაცია და კომერციული კრედიტის საბანკოთი შეცვლა;

- ერთიან სახელმწიფო ბანკში — სახელმწიფო ბანკში მოკლევადიანი დაკრედიტებისათვის რესურსების თავმოყრა;

- საწარმოებსა და ორგანიზაციებთან უნაღდო ანგარიშსწორების განვითარება ნაღდი ფულის მინიმალური გამოყენებით;

- საბანკო აპარატის გარდაქმნა ფუნქციონალური ნიშნის მიხედვით.

1930 წელს სახელმწიფო ბანკს გადაეცა კოოპერაციული ბანკების მოკლევადიანი ოპერაციები. ხოლო ამ უკანასკნელს დაურჩა გრძელვადიანი დაბანდება სსრ კავშირის სასოფლო-სამეურნეო ბანკის ბაზაზე შეიქმნა საკავშირო სასოფლო-სამეურნეო კოოპერაციულ-საკომერციული ბანკი სოფლის მეურნეობის მოკლევადიანი დაკრედიტება მთლიანად გადაეცა სახელმწიფო ბანკს. სასოფლო-სამეურნეო საკრედიტო ამხანაგობების ბაზაზე ყველგან შეიქმნა სახბანკის განყოფილებები. ამით სახელმწიფო ბანკი პრაქტიკულად გარდაიქმნა მოკლევადიანი დაკრედიტების, საანგარიშსწორებო და საკასო ცენტრად.

საკრედიტო რეფორმა ხორციელდებოდა მრეწველობისა და სოფლის მეურნეობის მართვის რეორგანიზაციის პარალელურად და ამ უკანასკნელსა გადაეყვანით სამეურნეო ანგარიშის პრინციპებზე ასევე გარდაიქმნა საქონელბრუნვის სისტემა და განხორციელდა საგადასახადო რეფორმა.

1930 წლის საკრედიტო რეფორმა რეალიზებას მოწყვეტილი აღმოჩნდა თავისი იდეოლოგიური და ორგანიზაციული პრინციპებით და შეიქმნა ისეთი სიტუაცია, რომ სახალხო მეურნეობაში ვერ შეძლო ნორმალური ფუნქციონირება. მნიშვნელოვნად გაიზარდა უკანონო, დაუკომპლექტებელი მიწოდებები, კატასტროფულად გაიზარდა საკრედიტო ემისია.

საჭირო გახდა 1931-1932 წლების საკრედიტო რეფორმა უფრო განსხვავებული წესით ჩატარებინათ: საწარმოებს გამოეყო საკუთარი

საბრუნავი საშუალებები სახბანკის მიერ გაცემული კრედიტებით, რომელთაც 1932-1938 წწ. სახელმწიფო ბიუჯეტიდან იფარებოდა. ამით საკუთარი და ნასესხები საშუალებები ცალ-ცალკე ინახებოდა სახბანკო თითოეული საწარმოსათვის გახსნილ ანგარიშსწორებისა და სასესხო ანგარიშებზე ანგარიშსწორების ძირითადი ფორმა გახდა აქცეპტი.

1932 წლის მაისიდან კაპიტალურ დანახარჯთა დაფინანსება და დაკრედიტება ხორციელდებოდა გრძელვადიან კაპიტალურ დაბანდებათა ოთხი საკავშირო ბანკის — მრეწველობის, სასოფლო-სამეურნეო ბანკის, ცემენტბანკისა და ვსკომბანკის მიერ.

30-იან წლებში 'შექმნილმა საკრედიტო' სისტემამ 'ზოგადი' ცვლილება განიცადა მხოლოდ 1988 წელს.

მე-2 მსოფლიო ომის წლებში სამხედრო ხარჯების დასაფარავად სსრ კავშირში მნიშვნელოვნად გადიდდა ფულის ემისია. მკვეთრად გაიზარდა საცალო ფასები. სწორედ ომის ეს ნეგატიური მოვლენები აღმოიჩინა 1947 წლის ფულის რეფორმით.

მომოქცევაში არსებული ფულადი მასა გაიკუმშა ახალ მანეთზე. ნაღდი ფული იცვლებოდა 10:1 პროპორციით. შექმნილი ზღაპრების ანბანები 3 ათმანეთამდე გადაფასებას არ ეტყუებდებარებოდა. 3 ათასიდან 10 ათასი მანეთამდე გადაფასება წარმოებდა 3:2 პროპორციით, ხოლო 10 ათასი მანეთიდან ზევით 2:1 პროპორციით. კოოპერაციულ საწარმოთა ბანკში ანგარიშზე არსებული ფულადი სახსრები ექვემდებარებოდა გაცვლას 5:4 პროპორციით, ხოლო სახელმწიფო საწარმოთა ფულადი საშუალებები შენარჩუნებული იყო უცვლელად.

ფულის რეფორმის უმნიშვნელოვანეს თავისებურებას წარმოადგენდა ის, რომ ხელფასები, პენსიები, სტიპენდიები, კოლმეურნეობებისა და კოლმეურნეების შემოსავლები სახელმწიფო დამზადებიდან გაიკუმშა ახალი ფულით მოცულობის შეუცვლელად.

50-იან წლებში სსრ კავშირის საკრედიტო სისტემაში მოხდა ნაწილობრივი ცვლილებები. დარგობრივი ბანკები გაუქმდა და მათი ფუნქციები გადაწაწილდა სახელმწიფო ბანკსა და მრეწველმშენბანკს შორის, რომელიც შემდეგ გარდაიქმნა კაპიტალურ დაბანდებათა დაფინანსების საკავშირო ბანკად (სსრ კავშირის მშენბანკად).

მკვერის ეკონომიკის შემდგომი აღმაშენების მიზნით მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება მასზე, რომ 1961 წლის 1 იანვრიდან შეცვლილიყო ფასების მასშტაბი, ე.ი. განხორციელდა საბჭოთა ვალუტის დენომინაცია. მომოქცევაში არსებული ფულადი ნიშნები გაიკუმშა ახალ ფულზე 10:1 პროპორციით. თანაც ერთდროულად 10-ჯერ შემცირდა საქონელზე ფასები და მოსახლეობის ყველა შემოსავალი.

60-იან წლებისთვის სსრ კავშირის საკრედიტო სისტემა ასეთი იყო: სსრ კავშირის სახელმწიფო ბანკი.

სსრ კავშირის მშენებელი.

სსრ კავშირის საგარეო ვაჭრობის ბანკი.

სსრ კავშირის შემნახველი საღაროების სისტემა.

სსრ კავშირის სახელმწიფო და უცხოური სახელმწიფო.

სახელმწიფო ბანკის რეორგანიზაციით საქმისი და საანგარიშსწო-
რებო-საკასო საქმიანობასთან ერთად, მას დაეკისრა სახალხო მეურნე-
ობის მოკლევადიანი დაკრედიტების ფუნქციები.

ქვეყნის მეორე ბანკის — მშენებანკის ხელში იქნა თავმოყრილი
კაპიტალურ დაბანდებათა გრძელვადიანი დაფინანსება და დაკრედიტება.
გარდა სოფლის მეურნეობისა.

80-იან წლებში ეკონომიკის მართვის რეორგანიზაციასთან დაკავ-
შირებით განხორციელდა საბანკო რეფორმა, შეიქმნა დარგობრივი სპე-
ციალიზებული ბანკები და სსრ კავშირის საკრედიტო სისტემაში ასეთი
სახე მოიღო:

- 1) სახელმწიფო ბანკი.
- 2) სამრეწველო-სამშენებლო ბანკი.
- 3) აგროსამრეწველო ბანკი.
- 4) ბინაოცბანკი.
- 5) შემნახველი ბანკი.
- 6) საგარეო-ეკონომიკური საქმიანობის ბანკი.

საკრედიტო სისტემის რეორგანიზაციის თავისებურება იმაში მდგო-
მარებდა, რომ დარგობრივ სპეციალიზებულ ბანკებს მიეცა როგორც
მოკლევადიანი, ისე გრძელვადიანი დაკრედიტების უფლება. სახელმწი-
ფო ბანკმა შეინარჩუნა საქმისი. საანგარიშსწორებო და მაკონტროლე-
ბელი ფუნქციები.

მოჰყვა თუ არა ასეთ რეორგანიზაციას რაიმე დადებითი შედეგი?
საკრედიტო სისტემის გარდაქმნამ მხოლოდ გააღრმავა მისი ნაკლოვა-
ნებები. მაგალითად, სახსანკის ყოფილი განყოფილებები ძირითადად
აგრომრეწველბანკის სისტემაში აღმოჩნდა და შეუდგა უნივერსალური
ბანკის ფუნქციების შესრულებას. ეს განყოფილებები ფორმით სპეცი-
ალიზებული გახდა. შინაარსით კი — უნივერსალური.

ამრიგად, საკრედიტო სისტემის რეორგანიზაციით შეიცვალა მხო-
ლოდ საბანკო სისტემის ორგანიზაციული ფორმა და არ შეხებია მის
არსს — საბანკო საქმეში მონოპოლიურ მდგომარეობას.

80-იანი წლების ბოლოს დღის წესრიგში დადგა არსებული ეკო-
ნომიკური სისტემის შეცვლა საბაზრო ეკონომიკით, რასაც მოჰყვა ამ
სისტემისათვის დამახასიათებელი კომერციული ბანკების ფორმირება. ეს
პროცესი საქართველოში სტიქიურად დაიწყო. 1989 წლის 1 იანვრი-
სათვის 20 ბანკი ფუნქციონირებდა, რომელთა რიცხვმა 1990 წლის
ბოლოსათვის 200 გადააჭარბა.

საქართველოში საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალი პერიოდის ეკო-
ნომიკურ რეფორმირების კომპლექსურ პროგრამაში განსაკუთრებული
ადგილი ჰქონდა დათმობილი საკრედიტო რეორგანიზაციას. მოღებული
იქნა კანონები კომერციული ბანკების საქმიანობისა და ეროვნული ბანკის
შესახებ. ამ კანონებით ქვეყნის ტერიტორიაზე ბანკებს მიეცა თანაბარ
პირობებში ფუნქციონირების საშუალება.

საქართველოს ეროვნული ბანკის საქმიანობა მიმართულია მდგრადი
საბანკო სისტემის დასამკვიდრებლად. შემუშავდა კომერციული ბანკე-
ბის რეორგანიზაციის, შერწყმა-გაერთიანების ზოგადი სტრატეგიისა და
წესების სახელმძღვანელო დოკუმენტები არსებული კანონმდებლობის
შესაბამისად და შეანაბრეთა ინტერესების დაცვის გათვალისწინებით
მიმდინარეობს ლიცენზიანდირებული კომერციული ბანკების ლიცენ-
დაცია და ზედამხედველობა ლიცენდაციის პროცესზე. 2000 წლის 1
იანვრის მდგომარეობით ქვეყანაში საბანკო საქმიანობის წარმოებაზე
ლიცენზიის მქონე 36 ბანკიდან მხოლოდ 8 ბანკს აქვს 3 მლნ ლარიდან
5 მლნ ლარამდე, ხოლო 6 ბანკს — 5 მლნ ლარზე მეტი საწესდებო
კაპიტალი.

ბანკების კაპიტალიზაციის დაბალი დონე, ჯერ კიდევ არსებული
უნდობლობა საკრედიტო სისტემის მიმართ და ჩრდილოეთი ეკონომიკის
მასშტაბურობა საგრძნობლად აფერხებს ბანკებს გარეთ არსებული ფუ-
ლის (2000 წლის 1 იანვრის მდგომარეობით შეადგენდა 238 მლნ ლარს,
ანუ ფართო ფულის M2-ის 84,2%-ს) საბანკო არხებში მობილიზაციას.
ეს კი თავის მხრივ, საკრედიტო რესურსების დეფიციტს ქმნიდა და
უარყოფითად აისახებოდა საპროცენტო განაკვეთებზე და ეროვნული
ეკონომიკის ფულადი რესურსებით უზრუნველყოფაზე.

მიუხედავად იმისა, რომ 1995 წლიდან 2000 წლამდე საბანკო
კრედიტზე საპროცენტო განაკვეთები შემცირებდას განიცდიდა, მაგრამ
მისი დონე დემოზიტებზე დაწესებულ საპროცენტო განაკვეთებთან შე-
დარებით გაცილებით მაღალი იყო. 2000 წლის 1 იანვრისათვის მარჯა-
ვროვნულ ვალუტაში მოზიდულ თანხებსა და გაცემულ სესხებს შორის
შეადგენდა 22%-ს. შემცირების ტენდენციის მიუხედავად საბანკო კრე-
დიტზე დადგენილი საპროცენტო განაკვეთები მაინც მაღალი რჩება
წლიური 27-28%-ის დონეზე, რაც აბრკოლებს ქვეყანაში სამეწარმეო
საქმიანობის განვითარებას.

საქართველოში საკრედიტო სისტემის სტრუქტურა მე-20 საუკუნის
ბოლოსათვის ასეთ სურათს იძლეოდა:

- 1) საქართველოს ეროვნული ბანკი
- 2) კომერციული ბანკები
- 3) სპეციალიზებული საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები
- ა) სადაზღვევო კომპანიები

ბ) საპენსიო ფონდი.

ქვეყანაში შექმნილი მაკროეკონომიკური არასტაბილურობის შედეგად საკრედიტო სისტემის რაოდენობრივმა პარამეტრებმა უკანასკნელი 5 წლის განმავლობაში მნიშვნელოვანი ცვლილებები განიცადა, რაზედაც მეტწილად ცხრილში მოტანილი მონაცემები.

საკრედიტო სისტემის ახალი სტრუქტურა შეესაბამება საბაზრო ეკონომიკის მოთხოვნებს. ამასთან, საკრედიტო სისტემის ფორმირებას გააჩნდა ნაკლოვანებები. თავდაპირველად იქმნებოდა წვრილი საფინანსო ინსტიტუტები სუსტი ფინანსური ბაზით, რის გამოც ისინი კლუბების მომსახურებას ვერ უმკლავდებოდნენ. ძირითადად იძლეოდნენ მოკლევადიან სესხებს, ისინიც მიმოქცევის სფეროს საწარმოებზე. რაც შეეხება, გრძელვადიან საინვესტიციო რესურსებს, ის ქვეყნის კომერციულ ბანკებს საერთოდ არ გააჩნდა. სწორედ ამით იყო განპირობებული, რომ 228 კომერციული ბანკიდან (1993 წლისათვის) 2000 წლისათვის ფუნქციონირებდა მხოლოდ 36 ბანკი.

ამრიგად, საქართველოს საკრედიტო სისტემა ჯერ კიდევ შორსაა თანამედროვე სტანდარტებისაგან და მოითხოვს შემდგომ სრულყოფას.

საქართველოს საკრედიტო სისტემის დინამიკა¹
(პერიოდის ბოლოსათვის)

	1995	1996	1997	1998	1999
1. კომერციული ბანკები, სულ მათ შორის:	101	61	53	43	36
ყოველ 100 ათ. კაცზე	1,87	1,13	0,98	0,80	0,67
2. უცხოური კაპიტალის მონაწილეობით ფილიალები	33	242	215	212	219
3. ვალუტის გადამცემი პუნქტები (ლიცენზირებული) მათ შორის ყოველ 100 ათ. კაცზე	863	805	616	242	204
	15,98	14,91	11,41	4,48	3,78
4. არასაბანკო საკრედიტო დაწესებულებები	-	-	-	-	-
ა) საფონდო ბირჟები	-	-	-	-	-
ბ) სადამლევო კომპანიები	-	-	25	16	17
გ) საპენსიო ფონდები	1	1	1	1	1

¹ საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეგარული და საბანკო სტატისტიკის ბიულეტენი, №9, 1999, გვ. 22.

თავი VIII

ფასიანი ქაღალდები და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი: არსი და მნიშვნელობა

VIII.1. შუალდი ურთიერთობანი და ფინანსური ბაზარი

ამ საკითხის განხილვისათვის უნდა შევეხოთ კაპიტალის არსს, კლასობრივი განსაზღვრის კაპიტალი განსაზღვრული საზოგადოებრივი ურთიერთობაა, ღირებულებაა, რომელსაც მისი შესაქუთარისათვის მოაქვს ზედმეტი ღირებულება (კმარქსის მოძღვრებით) არაკლასობრივი განმარტებით. კაპიტალი ნივთიან წარმოების საშუალებებია ერთობლიობაა. ის ზოგადასაკაცობრიო კატეგორია ანუ წარმოების ფაქტორია კლასობრივ საზოგადოებაში მთავარია სამრეწველო კაპიტალი. რომელიც თავის გარდაქმნულ ფორმებთან საეკონომიკურ და სასესხო კაპიტალითან ერთად წარმოადგენს საზოგადოებრივი სიმდიდრის ძირითად შემადგენელ ნაწილს. სამრეწველო კაპიტალთან ერთად არსებობს ე.წ. ფიქციური კაპიტალი.

ფიქციური კაპიტალი წარმოადგენს ფასიან ქაღალდებს, რომელსაც მათი მფლობელობისათვის მოაქვს შემოსავალი და ასრულებს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე დამოუკიდებელ მოძრაობას. სადაც მათ ყოფიან და ყიდულობენ.

ფასიანი ქაღალდები თავისთავად ღირებულებასა და ზედმეტი ღირებულებას არ ქმნის, მაგრამ ისინი მათ მფლობელებს აძლევს უფლებას მიიღიოს სხვისი აუნაზღაურებელი შრომის გარკვეული ნაწილი სარგებლის ან დივიდენდის სახით. ფასიანი ქაღალდების მფლობელები მონაწილეობას ღებულობენ მოგების განაწილებაში, თუმცა არაერთი კაცში და ურთიერთობა არა აქვთ მის შემწასთან.

საყურადღებოა, რომ თანამედროვე კაპიტალისტურ საზოგადოებაში იმ კაპიტალის მფლობელობა, რომელიც დაბანდებულია ფასიან ქაღალდებში რამდენიმეჯერ აღემატება კაპიტალს იმ თანხას, რომელიც უშუალოდ დაბანდებულია წარმოების სფეროში, ენჭრობაზე და საბანკო საქმეში.

რა არის რეალური კაპიტალი და რით განსხვავდება იგი ფიქციური კაპიტალისაგან? რეალური კაპიტალი — ეს არის სამრეწველო

კაპიტალი ფუნქციონალური ფორმებით. ფიქციური კაპიტალი რეალური კაპიტალისაგან განსხვავებით არ წარმოადგენს სამრეწველო კაპიტალის განსაზოგადოებულ ნაწილს და არ ასრულებს არავითარ ფუნქციას სამრეწველო კაპიტალის მოძრაობისა და თვითზრდის პროცესში.

უნდა განვასხვავოთ ფულადი კაპიტალი საბანკო კაპიტალისაგან იგი შედგება ნაღდი ფულისაგან, ოქროს, ან ბანკოტრებისა და ფასიანი ქაღალდებისაგან. ფასიანი ქაღალდები კი, თავის მხრივ, ორ ნაწილად ქაღალდებისაგან. ფასიანი ქაღალდები კი, თავის მხრივ, ორ ნაწილად იყოფა: საეჭრო ქაღალდებად, გადასახდელ თამასუქებად, რომლებსაც დრო და დრო გადახდის ვადა უდგება და რომელთა დისკონტირება ვადის დადგომამდე მათი ფულად გადაქცევად თვით ბანკრის საქმიანობას შეადგენს და საზოგადოებრივ ფასიან ქაღალდებად, როგორიცაა სახელმწიფო ქაღალდები, სახაზინო მოწმობები, ყოველგვარი აქციები სარგებელმომტან ქაღალდებად, რომელნიც არსებითად განსხვავდება თამასუქისაგან.

სახელმწიფო ყოველწლიურად უხდის თავის კრედიტორებს განსაზღვრული რაოდენობის სარგებელს მის მიერ ნასესხებ კაპიტალზე ამასთან კრედიტორს არ შეუძლია მოსაზოგოს მოვალეს (ე.ი. სახელმწიფოს) თავისი კაპიტალი, მას შეუძლია გაყიდოს მხოლოდ თავისი საგალო მოთხოვნა, თავისი საკუთარი ტიტული თვით კაპიტალი კი სახელმწიფოს მიერ დახარჯულია იგი აღარ არსებობს. რაც შეეხება სახელმწიფოს კრედიტორებს, მათ, ვინც სახელმწიფოს ასესხა საკუთარი ფულადი სახსრები, აქვთ ვალის ვალდებულება სახელმწიფოს სახელზე, მაგალითად, 2500 ლარი და დოლარი ამ ვალდებულების გამო მათ ეძლევათ უფლება სახელმწიფოს წლიური შემოსავლის განსაზღვრულ ნაწილზე, ვაჭვათ, 5 ან 10 პროცენტის რაოდენობით ვალის ვალდებულებათა მფლობელთ შეუძლიათ ეს ვალდებულებები სხვა პირს მიჰყიდონ.

ფიქციური კაპიტალის წარმოქმნას სხვაანაირად კაპიტალიზაციას უწოდებენ. ფიქციური კაპიტალის გამოთვლიანობა სარგებლის საშუალო განაკვეთის საფუძველზე როგორც შემოსავლის რაოდენობის მოტანა შეუძლია ამ განაკვეთის მიხედვით გასესხებულ კაპიტალს.

ფიქციური კაპიტალი წარმოიშობა რეალური კაპიტალის ბაზაზე რომ არ უფიქციო რეალური კაპიტალი, რომელსაც მთავრს მთავრს, შეუძლებელი იქნებოდა ფიქციური კაპიტალის წარმოშობა და განვითარება, რომელსაც გააჩნია ზედმეტი ღირებულების ნაწილის მოთხოვნის პრეტენზია. თუმცა ამ უკანასკნელს იგი არ ჰქმნის.

ისმის კითხვა: რა მოუვა ფიქციური კაპიტალის მფლობელს რომელსაც უნდა ფასიანი ქაღალდები? რა თქმა უნდა, იგი დიდ

ზარალს მიიღებს. მას არ შეუძლება მათი გაყიდვა ან სახელმწიფოსაგან სარგებლის მიღება. ამასთან რეალური კაპიტალი ასეთი შემთხვევისას საზოგადოებას ვერაფერს ზიანს ვერ მოაყენებს.

ფიქციური კაპიტალი შემთხვევითი მოვლენა როდია. იგი როგორც წესი, კანონზომიერად ვითარდება და სასესხო კაპიტალის საფუძველზე ყველა ფასიანი ქაღალდი წარმოადგენს რა შემოსავლის მიღების ტიტულს, თავისი ეკონომიკური არსით არის სასესხო კაპიტალის მოძრაობის ამსახველი დოკუმენტი.

ფიქციური კაპიტალის უშუალო კავშირი არა აქვს სამრეწველო კაპიტალის მოძრაობასთან აქცია პირველად გამოშვების შემდეგ, როდესაც კაპიტალი მისი ღირებულების ტოლია, იწყებს მოძრაობას, როგორც რეალური კაპიტალი და ფასიანი ქაღალდები ხვდებათ ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე და წარმოადგენენ ყიდვა-გაყიდვის ობიექტებს და არავითარი ურთიერთობა არ გააჩნიათ კვლავწარმოებისა და სამრეწველო კაპიტალის მიმოქცევის პროცესთან ერთი და იგივე აქცია შეიძლება 10-ჯერ გაყიდოს, ფიქციური კაპიტალის ეს თავისებურება დამახასიათებელია მისი ყველა ფორმისათვის თამასუქების, აქციების, ობლიგაციებისა და სხვა ფასიანი ქაღალდებისათვის.

რა არის ფინანსური ბაზარი?

ფინანსური ბაზარი არის საბაზრო ინსტიტუტების ერთობლიობა, როდესაც ფულადი სახსრების ნაკადი მიედინება შესაკუთრებიდან მსესხებლისაკენ. ფინანსური ბაზრის მეშვეობით წარმოებს ფულადი სახსრების გადაქაჩვა იმ პირებისაგან, რომელთაც ამ სახსრების სიჭარბე გააჩნიათ იმ პირებისაკენ, რომელთაც იგი არ ყოფნის.

ფინანსური ბაზარი, ანუ რაც იგივეა ფულადი ბაზარი შედგება მრავალი სხვადასხვა არხისაგან რომელთაც ფულადი სახსრები მიემართება დანაზოგთა მფლობელებიდან მსესხებლისაკენ ეს არხები ორ ჯგუფად იყოფა.

პირველ ჯგუფს მიეკუთვნება ე.წ. პირდაპირი დაფინანსების არხები, ე.ი. ისეთი არხები, რომლითაც ფულადი სახსრები გადადის უშუალოდ დანაზოგთა შესაკუთრებისაგან მსესხებლისაკენ.

პირდაპირი დაფინანსების არხებში შეიძლება გამოყოფილი იქნეს ორი ქვედანაყოფი.

1. კაპიტალური დაფინანსება, რომელიც ეწოდება ნებისმიერ შემთხვევას, რომლითაც ფირმა ღირებულებს ფულად საშუალებებს ინვესტიციების განსახორციელებლად ამ ფირმებისათვის საკუთარებაში წილობრივი მონაწილეობის მიცემის ნაცვლად მაგალითად, კორპორაციების მიერ ჩვეულებრივი მარტივი აქციების გაყიდვა. ჩვეულებრივი

მარტივი აქცია — ეს არის კორპორაციის საკუთრებაში წილობრივი მონაწილეობის სერტიფიკატი, რომელიც მის მფლობელს უფლებას აძლევს მიიღოს კორპორაციის მიერ მისაღები ღირებულების წილი.

2. პირდაპირი დაფინანსების არხების მეორე ქვეჯგუფია სესხების მიღების გზით დაფინანსება. ამ კატეგორიას მიეკუთვნება წმინდაშენი შეთანხმება, რომლითაც ფირმა ღებულობს ფულად საშუალებებს ინვესტიციების განსახორციელებლად იმ ვალდებულებათა სანაცვლოდ, რითაც ეს სახსრები მომავალში ანაზღაურებული უნდა ყოფილიყო წინასწარ შეთანხმებული პროცენტის სახით, ამასთან საკუთრებაში წილობრივი მონაწილეობის უფლებას ფირმის კრედიტორი არ ღებულობს.

ამ ქვეჯგუფის საილუსტრაციოდ გამოდგება ობლიგაციების გაყიდვა, ე.ი. იმ სერტიფიკატების გაყიდვა, რომელიც წარმოადგენს ვალდებულებას ანაზღაურდეს ვალი სარგებლის სახით წინასწარ დაწესებული გრაფიკით განსაზღვრული წლების მანძილზე, საყურადღებოა, ის, რომ ჩვეულებრივი აქციები, ობლიგაციები, აგრეთვე ზოგიერთი საფინანსო ინსტრუმენტები ჩვეულებრივად ფასიან ქაღალდებს წარმოადგენენ.

ფინანსური ბაზრის არხების მეორე ჯგუფს მიეკუთვნება ე.წ. არაპირდაპირი დაფინანსების არხები, როდესაც ფულადი საშუალებები ოჯახური მეურნეობებიდან ფირმებისაკენ მიემართება, ამასთან გაივლის განსაკუთრებულ ინსტიტუტებს, როგორცაა: ბანკები, სადაზღვევო კომპანიები და სხვ. ამ ორგანიზაციებს ჩვეულებრივად საფინანსო შუამავლებს უწოდებენ.

ამრიგად, ფინანსური ბაზრების ამოცანა იმაში მდგომარეობს, რომ დანაზოგები იმ ეკონომიკური ერთეულის ხელიდან, რომელიც მეტს გამოიმუშავებს, ვიდრე ხარჯავს (ძირითადად ოჯახური მეურნეობები) მოახვედროს იმათ ხელში, რომლებიც მეტს ხარჯავენ, ვიდრე გამოიმუშავებენ (ფირმები).

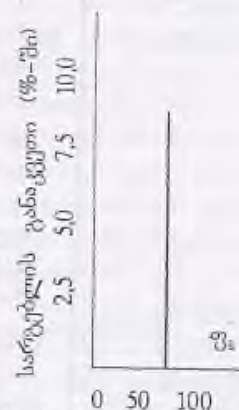
როგორც ცნობილია, ფინანსური ბაზრის სახესხვაობას წარმოადგენს ფულადი ბაზარი. ჩვეულებრივად ფულად ბაზარს უწოდებენ საქონელურ დაწესებულებათა ქსელს, რომლებიც უზრუნველყოფენ ფულზე მიწოდება-მოთხოვნის ურთიერთმოქმედებას. ამასთან ამ ტერმინის ხმარებისას უნდა გამოვიჩინოთ სიფრთხილეც. რატომ? ჯერ ერთი, უნდა აღვნიშნოთ, რომ „ფულადი ბაზარი“ ეს არის „უოლ-სტრიტი ქალაქ ნიუ-იორკში“, მეორე, ფულს არც ყიდულობენ და არც ყიდიან ისეთი გაგებით, როგორც ეს ჩვენ გვესმის ჩვეულებრივი საქონლის ყიდვა-გაყიდვისას. მაგრამ ფულად ბაზარზე გარიგებისას — იქუ-

ლისხმება ის აზრი, რომელსაც ჩვეულებრივად მასში ეკონომისტები დებენ — ფული იცვლება სხვა ლიკვიდურ აქტივებზე ალტერნატიული ღირებულებით, რომელიც იზომება სარგებლის ნომინალური წორმის ერთეულებში.

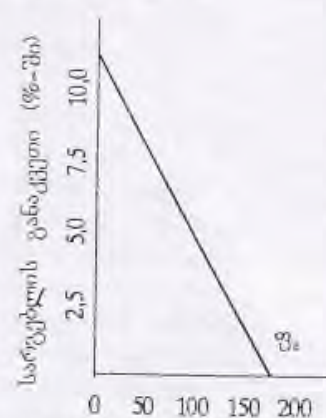
ფულად ბაზარზე ურთიერთობისათვის აუცილებელია განვიხილოთ ფულის მიწოდება-მოთხოვნის პერიპეტეიები ფულადი ბაზრის მეშვეობით, რითაც ადვილად განვაზღვრავთ სარგებლის გაწონასწორებულ განაკვეთს.¹

ფულზე მოთხოვნისა და ფულადი ბაზრის ურთიერთობის გასარკვევად ვისარგებლოთ შემდეგი გრაფიკული გამოსახულებებით:

ფულზე მოთხოვნა და ფულადი ბაზარი



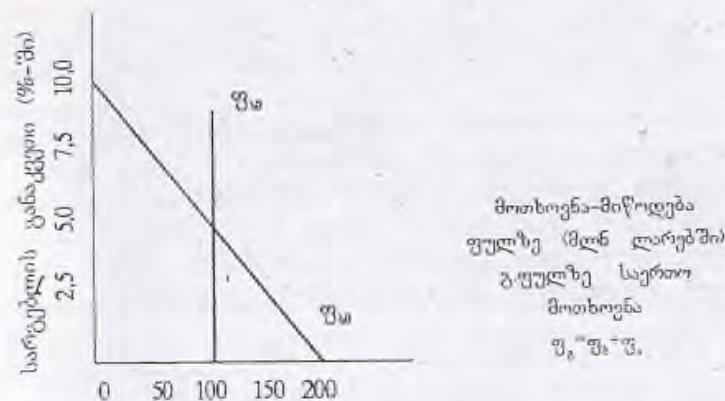
მოთხოვნა ფულზე (მლნ ლარებში)
ამოთხოვნა ფულზე ბიზნესისათვის
აფუ



მოთხოვნა ფულზე (მლნ ლარებში),
ბმოთხოვნა ფულზე აქტივების
მხრივ აფა

ფულზე საერთო მოთხოვნა (ფმ) განისაზღვრება აქტივების მხრივ ფულზე მოთხოვნის (ფა) პორიზონტალურ ღერძზე გადაადგილებით, რომელიც ბიზნესისათვის საჭირო ფულზე მოთხოვნის მოცულობის ტოლია (ფბ).

¹ იმის გამო, რომ ფინანსური ბაზარი, ფულადი ბაზარი, ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, საფინანსო ბირჟები და სხვა ანალოგიური ინსტიტუტები არ არსებობდა ყოფილ საბჭოთა კავშირსა და საქართველოში, ამასთან ამ ბაზრების მოქმედების კლასიკურ ქვეყნად აშშ ითვლება, კონკრეტული მაგალითები წიგნში მოტანილია ამ ქვეყნის პრაქტიკიდან. (ავტორები).



ბიზნესისათვის საჭირო ფულზე მოთხოვნა (ფა) გრაფიკულად გამოისახება ვერტიკალური ღერძით, ვინაიდან იგულისხმება, რომ იგი დამოკიდებულია ნომინალურ მთლიან ეროვნულ პროდუქტზე და არა სარგებლის განაკვეთზე.

აქტივების მხრივ ფულზე მოთხოვნა სარგებლის განაკვეთის უკუპროპორციულად იცვლება, რამდენადაც არსებობს ნაღდი ფულისა და საჩეკო ანაბრების ისეთი დანახარჯები, რომელთაც სარგებელი არ მოაქვს.

ფულის მიწოდების (ფმ) შეერთება ფულზე საერთო მოთხოვნასთან (ფა+ფმ) იძლევა ფულადი ბაზრის საქმიანობის საერთო სურათს და სარგებლის გაწონასწორებულ განაკვეთს. ფულზე მოთხოვნისა და ფულის მიწოდების გადაკვეთა განსაზღვრავს გაწონასწორების ფასს. ამ შემთხვევაში ფასი წარმოადგენს სარგებლის გაწონასწორებულ განაკვეთს, ე.ი. ფასს, რომელიც გადახდილია ფულის გამოყენებისათვის.

რა მდგომარეობასთან გვექნება საქმე, როდესაც ფულად ბაზარზე ადგილი აქვს გაუწონასწორებლობას?

დავუშვათ, რომ ფულის მიწოდება ბაზარზე შემცირდა 200 მილიონ ლარიდან 150 მილიონ ლარამდე. ამასთან ვთქვათ, რომ მოთხოვნილი ფულის ოდენობა მეტია მიწოდებული ფულის მასაზე 50 მილიონი ლარით 5% სარგებლის გაწონასწორებული განაკვეთის პირობებში. როგორ მოხდება ფულადი ბაზრის ნორმალიზება? ამ შემთხვევაში ადამიანები ეცდებიან საჭირო რაოდენობის ფულის ნაკლებობისას იგი შეაესონ მათ ხელთ არსებული ფინანსური აქტივებით (დავუშვათ ეს აქტივები წარმოდგენილია ობლიგაციების სახით). მაგრამ ერთისათვის ფულის შეძენა ობლიგაციების გაყიდვით ნიშნავს ფულის

დაკარგვას მეორისათვის: იმისათვის, რომ მივიღოთ დამატებითი ფულადი სახსრები ობლიგაციების გაყიდვით, ბაზარზე მათ მოთხოვნასთან შედარებით მიწოდება გადიდება, რაც ობლიგაციის ფასის დაცემას გამოიწვევს.

საერთო კანონზომიერება ასეთია: ობლიგაციის ფასის შემცირება გაზრდის სარგებლის განაკვეთს. მაგალითად, ობლიგაცია, რომლის ნომინალური ღირებულებაა 1000 ლარი, 50 ლარი მუდმივი სარგებლის

გადასახდელის პირობებში წელიწადში ნორმა იქნება 5%: $\frac{50}{1000} = 5\%$.

დავუშვათ, რომ ობლიგაციის ფასი, მისი მიწოდების გადიდების გამო დაეცა 667 ლარამდე. ამის გამო ისინი, ვინც იყიდებიან ობლიგაციებს 50 ლარი მუდმივი საპროცენტო გადასახდელის პირობებში

სარგებლის განაკვეთის ნორმა იქნება 7,5% ($\frac{50}{667}$).

იმასთან დაკავშირებით, რომ კონკურენტული ბრძოლის პირობებში მსესხებლებმა კრედიტორებს სარგებლის ისეთი განაკვეთი უნდა შესთავაზონ, რომელიც უახლოვდება ობლიგაციიდან მიღებულ შემოსავალს და გამოიწვევს სარგებლის საერთო განაკვეთის ზრდას. ჩვენს მაგალითში სარგებლის განაკვეთი 5%-დან, როცა ფულის მიწოდება 200 მლნ დოლარია, აიწევს 7,5%-მდე. როცა ფულის მიწოდება ტოლია 150 მლნ ლარს.

ობლიგაციის ფასის გადიდება სარგებლის განაკვეთის შემცირებას იწვევს ასე. მაგალითად, ობლიგაციაზე 50 ლარიანი სარგებლის გადასახდელის პირობებში, როცა მისი ნომინალური ღირებულებაა 2000 ლარი, ობლიგაციის მყიდველს აძლევს 2,5% სარგებლის განაკვეთის

თანხას — $\frac{50}{2000} = 2,5\%$.

ამრიგად, ობლიგაციის ფასი და სარგებლის განაკვეთი ურთიერთშორის უკუპროპორციულ დამოკიდებულებაშია. ფულად ბაზარზე გაუწონასწორებლობა იწვევს ობლიგაციის ფასებში ცვლილებებს და აქედან გამომდინარე, სარგებლის განაკვეთის შეცვლას. ეს კი თავის მხრივ, ზემოქმედებს ადამიანთა მიერ ფულის დაზოგვის სურვილზე. ხოლო ეს უკანასკნელი ხელს უწყობს ფულად ბაზარზე წონასწორობის დამყარებას, რის გამოც სარგებლის მოთხოვნის გაწონასწორებული განაკვეთი იწვევს ფულის მიწოდება-მოთხოვნის გათანაბრებას.

საყურადღებოა, რომ ფულადი ბაზარი ეს ისეთი ბაზარია, სადაც ეატრობენ მხოლოდ მოკლევადიანი ვალის ვალდებულებებით (დაფარვის¹ წლამდე ვადით) ფულად ბაზარზე მოკლევადიანი ვალის ვალ-

დებულებებით ვაჭრობა ნაკლებად სარისკო დაბანდებულია.

ფულადი ბაზრის ძირითადი ინსტრუმენტები: საბაზინო თამასუქები, საბანკო გადასაყვანი დეპოზიტური სერტიფიკატები, კომერციული ფასიანი ქაღალდები, საბანკო აქცეპტები, ბანკთაშორისი კრედიტების ბაზრის სახსრები, ევროდოლარები.

საბაზინო თამასუქები წარმოადგენს მთავრობის მოკლევადიან ვალის ვალდებულებებს, რომელიც გამოშვებულია 3,6 და 12 თვიანი დაფარვის ვადებით. ამ თამასუქების გამოშვების მიზანია — საბიუჯეტო დეფიციტის დაფარვა.

საბანკო გადასაყვანი დეპოზიტური სერტიფიკატები ანუ დეპოზიტური სერტიფიკატები წარმოადგენს ვალის ვალდებულებას, რომლებსაც ბანკი შეანაბრებზე ყიდის და რომლებზეც წარმოებს წინასწარ დათქმული ყოველწლიური პროცენტის ანაზღაურება, ხოლო დაფარვის მომენტში — შესყიდვის საწყისი ფასი.

1961 წლამდე დეპოზიტური სერტიფიკატები გადასაყვანი არ იყო, ე.ი. მისი გაყიდვა სხვაზე არ წარმოებდა და დაფარვის ვადის დადგომამდე მისი გამოსყიდვა მხოლოდ თვით ბანკს შეეძლო.

იმის გამო, რომ დეპოზიტური სერტიფიკატები უფრო ლიკვიდური და ინვესტირებისათვის მიმზიდველი გაეხადათ, პირველად ფინანსურ საქმიანობაში აშშ-ის „სტიტბანკმა“ 1961 წელს შემოიღო გადასაყვანი მსხვილი ღირებულების დეპოზიტური სერტიფიკატები, რომელთა თავისუფალი გაყიდვა წარმოებდა მეორად ბაზარზე ამჟამად მაღალგანვითარებული ქვეყნების ყველა ბანკი ეწევა გადასაყვანი დეპოზიტური სერტიფიკატების გამოშვებას. მაგალითად, დღეისათვის აშშ-ში გამოშვებულია 350 მლრდ დოლარზე მეტი სერტიფიკატი.

დეპოზიტური სერტიფიკატები წარმოადგენს კომერციული ბანკებისათვის სახსრების მობილიზაციის უმნიშვნელოვანეს წყაროს, რომელსაც დებულებები კორპორაციებისაგან, ფულადი ბაზრის საპაიო ფონდებისა და სამთავრობო ორგანოებისაგან.

კომერციული ფასიანი ქაღალდები წარმოადგენს მოკლევადიან ვალის ვალდებულებას, რომლის გამოშვებას აწარმოებენ უმსხვილესი ბანკები და კორპორაციები. აშშ-ში 1970-1995 წ.წ. კომერციული ფასიანი ქაღალდების მოცულობამ 33-დან 551 მლრდ დოლარს მიაღწია.

საბანკო აქცეპტები წარმოადგენს გადასაყვანი თამასუქს და როგორც ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტი, შეიქმნა საერთაშორისო ვაჭრობის ჩასახვის პროცესში და დღემდე წარმატებით ვითარდება. დღეისათვის აშშ-ში მისი მოცულობა 35 მლრდ დოლარს აღემატება.

ბანკთაშორისი კრედიტების ბაზრის სახსრები წარმოადგენს ბანკების სახსრების ნაწილს, რომელიც განთავსებულია ქვეყნის ცენტრალური ბანკის დეპოზიტებში და ბანკები ცვლიან ერთმანეთს.

ტრადული ბანკის დეპოზიტებში და ბანკები ცვლიან ერთმანეთს.

ევროდოლარებს უწოდებენ ამერიკულ დოლარებს, განთავსებულს იმ უცხოურ ბანკებში, რომლებიც აშშ-ის გარეთ ფუნქციონირებენ. როდესაც აშშ-ის ბანკებს უზრუნველყოფენ მთხოვნილება, ის მათ შეუძლიათ უცხოური ბანკებისაგან ისესხონ დღეისათვის ევროდოლარების მოცულობა აღემატება 60 მლრდ დოლარს.

ამრიგად, საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფინანსური ბაზრები ეწევიან გიგანტური ფულადი სახსრების მობილიზაციასა და შემდეგ მათ განთავსებას ეროვნული ეკონომიკის კონკურენტუნარიანობის ამაღლებისა და ექსპანზიონის გადიდების უზრუნველსაყოფად.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფინანსური ბაზრის მეშვეობით სახსრების მოძრაობა სექტატურად შეიძლება ასე გამოხატოს:

ფულადი სახსრების მოძრაობა
ფინანსური სისტემის მეშვეობით

არაპირდაპირი დაფინანსება



წარმოდგენილი სქემიდან ნათლად ჩანს, რომ მარცხენა მხარეს ჩამოთვლილია ფულის მფლობელი-კრედიტორები, ხოლო მარჯვენა მხარეს მსესხებლები — მხარჯეულები ისრებით ნაჩვენებია სახსრების ნაკადი კრედიტორებიდან მსესხებლებისაკენ, რომელიც ხორციელდება ორი ძირითადი საშუალებით.

პირდაპირი დაფინანსების შემთხვევაში მსესხებელი სესხს ფინანსურ ბაზარზე უშუალოდ კრედიტორისაგან დებულებას, როცა ყიდის

ქასზე ფასიანი ქაღალდებს ამით კრედიტორი ითხოვს მომავალ, შემოსაღების ნაწილს ან მსესხებლის აქტივებს ის ვინც იძენს ფასიან ქაღალდებს. ისინი მის აქტივებად გარდაიქმნება. ხოლო გამყიდველისათვის (ემიტენტისათვის) ისინი პასივებს ანუ ვალდებულებებს (ვალს) წარმოადგენს.

ისმის კითხვა: რატომ არის ფულადი სახსრების გადაქანვა ეკონომიკისათვის მნიშვნელოვანი? პასუხი მარტივია: ფულის მფლობელი და მისი ეფექტიანად გამოყენებელი ხშირად სხვადასხვა პირია ამ საქმეში ფინანსური ბაზარი განსაკუთრებულ როლს ასრულებს. მისი მეშვეობით ფული იმ პირის ხელიდან, რომელიც მისი შეზღუდულობის გამო ვერ იყენებს, გადადის იმის ხელში (მეწარმის), რომელსაც მისი გამოყენება შეუძლია.

ამრიგად, ფინანსურ ბაზარს თავისი წვლილი შეაქვს ეკონომიკის ეფექტიანობის ზრდაში ასევე იგი ზედს უწყობს მოსახლეობის ცხოვრების დონის ამაღლებას.

VIII.2. ფასიანი ქაღალდები და მათი სახეები

საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლა რთული და მრავალწახნაგოვანი საქმეა, რომელიც მოითხოვს საბაზრო ურთიერთობებისათვის დამახასიათებელი კანონზომიერებების და ეროვნული ეკონომიკის განვითარების ტენდენციების გადრმავებულ შესწავლას.

პოსტსოციალისტურ ქვეყნებში, მათ შორის საქართველოში, ობიექტური ისტორიული მიზეზების გამო, დღემდე შეუსწავლელია ფასიანი ქაღალდების, მისი ბაზრის ორგანიზაციის და ამ ბაზრის უმნიშვნელოვანესი მექანიზმის — საფონდო ბირჟის არსი და ფუნქციები.

ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც თავისუფალი კონკურენციის ეპოქის პრემია, დღემდე ვითარდება და შესამჩნევ როლს ასრულებს თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის ფუნქციონირებაში. მნიშვნელოვანი ცვლილებებით ხასიათდება ფასიანი ქაღალდების თანამედროვე ბაზრის ორგანიზაციული სტრუქტურა.

ფასიანი ქაღალდები უდიდეს როლს ასრულებს ეროვნული ეკონომიკის აღორძინებაში. მისი მეშვეობით ხორციელდება საინვესტიციო პროცესი თანაც ეს უკანასკნელი ისეა აგებული, რომ ინვესტიციები ავტომატურად მიმართება მეურნეობის ყველაზე ეფექტურ სფეროში. მას ღებულობენ ყველაზე მეტად სიცოცხლისუნარიანი საბაზრო სტრუქტურები.

ფასიანი ქაღალდები ფინანსურ ინსტიტუტებთან და მათ მარგულორებელ სამართლებრივ ნორმებთან ერთად გამოდის ფინანსური სისტემის შემადგენელ ნაწილებად და ახასიათებს, როგორც ინსტიტუტური, ისე ორგანიზაციულ-ფუნქციონალური სპეციფიკა. საყურადღებოა, რომ ასეთი სისტემის ფორმირება საქართველოში 90-იანი წლების გარიჟრაჟზე დაიწყო, როცა ობიექტური პირობები შეიქმნა საბაზრო ეკონომიკის ფორმირებისათვის.

განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკური პრაქტიკა იმაზე მეტყველებს, რომ მეურნეობრიობის საბაზრო მეთოდების ფორმირება განვითარების მთავარი საშუალებაა ფასიანი ქაღალდები, რომელიც აფიქსირებს კაპიტალზე საკუთრების უფლებას. როგორც ფულად, ისე ნიუთონრივ ფორმაში, რომ მხოლოდ ფასიანი ქაღალდების მეშვეობით შეიძლება სახელმწიფო საკუთრება გარდაიქმნას სააქციონერო, ეი მოსაზრების ფართო ფენების, კერძო მფლობელთა საკუთრებად.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი მისი თანხმლები ფინანსური ინსტიტუტებით ის სფეროა, რომელშიც რეალიზდება საკუთრებითი ურთიერთობანი, წარმოებს ეკონომიკური ზრდის დაფინანსების წყაროების ფორმირება და საინვესტიციო რესურსების კონცენტრაცია და განაწილება-გადანაწილება.

ქვეყნის მთლიან შიგა პროდუქტში საწარმოო ინვესტიციების ხვედრითი წონის გადსდება შეუძლებელია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პოტენციური რესურსების გამოყენების გარეშე.

განვითარებულ დასავლეთის ქვეყნებში ფასიანი ქაღალდების კლასიფიკაცია, უპირველეს ყოვლისა, განისაზღვრება მათი მოხმობრივი დანიშნულებით. ამ ნიშნით ფასიანი ქაღალდები იყოფა: აქციებად და ობლიგაციებად.

VIII.3. აქცია: არსი, სახეები

აქცია წარმოადგენს აქციონერული საზოგადოების წმინდა შემოსავლისა და აქტივების ნაწილზე საკუთრების ტიტულს.

აქციონერული საზოგადოება არის მსხვილი საწარმოების ორგანიზაციული ფორმა, რომლის კაპიტალი იქმნება აქციებისა და ობლიგაციების გაყიდვით. აქციათა მფლობელები წარმოადგენენ აქციონერული საზოგადოების მფაივებს.

აქციონერული საზოგადოებების წარმოშობა დაკავშირებულია საწარმოო ძალით განვითარებით გიგანტური საწარმოების, რკინიგზების, საყვადკურების, დიდი ტონაჟის გემების შექმნასთან. რომელ-

თა ასაშენებლად აუცილებელი გახდა ინდივიდუალური კაპიტალუ-
ბის ცენტრალიზაცია.

აქციონერულ საზოგადოებაში აქციონერებს შორის მოგება ნა-
წილდება დივიდენდის სახით არსებობს დახურული და ღია აქ-
ციონერული საზოგადოებები. დახურული საზოგადოებებში აქციონერი
ნაწილდება დამფუძნებლებს შორის და არ გაიტანება თავისუფალ
გაჭრობაზე. ხოლო ღიაში — აქციონერს თავისუფლად ყიდონ და
ყიდულობენ.

ფორმალურად ღია აქციონერული საზოგადოების თანამფლობე-
ლად შეიძლება გახდეს ყველა. ვინც იყიდის ამ საზოგადოების
თუნდაც ერთ აქციას ფაქტობრივად წვრილი აქციის მფლობელი
საზოგადოების მართვაში ვერ თამაშობენ გადამწყვეტ როლს. რამ-
დენადაც მისი ხელმძღვანელები აირჩევა აქციონერთა საერთო კრე-
ბაზე მსხვილი აქციების მფლობელთაგან, რომელთაც აქციათა სა-
კონტროლო პაკეტი გააჩნიათ.

აქციონერული საზოგადოების კაპიტალი ექმნება კაპიტალიზტ-
დამფუძნებლების მიერ აქციების გამოშვებითა და გაყიდვით. მაგ-
რამ მან, როგორც იურიდიულმა პირმა შეიძლება გამოიყენოს საბ-
სრების მოზიდვის სხვა ფორმებიც. საბოლოო უბამში გროვდება
უზარმაზარი კაპიტალი, რომელიც აუცილებელია თანამედროვე მსხვილი
საწარმოების შესაქმნელად უწინარეს ყოვლისა, აუცილებელია ნაღ-
დი კაპიტალის არსებობა. ურიმლისოდაც შეუძლებელია ბიზნესის
წამოწყება. აქციონერული საზოგადოება ვალდებულია მოიღოს ზო-
გადი სახელწოდება. მას გააჩნია პარტნიორთა კაპიტალზე შეწდუ-
ღული პასუხისმგებლობა.

წარმოების სხვა ფორმებისაგან განსხვავებით მისი ერთ-ერთი
უპირატესობაა ის, რომ აქციონერული კაპიტალი უფრო მოძრავია
და მისი დაყოფა ყოველთვის შეიძლება. თუ საწარმოს მოწყობი-
ლობის ღირებულება ასახულია აქციების განსაზღვრულ რაოდენო-
ბაში, მაშინ გაცილებით გაადვილებულია მყიდველის პოვნა ერთ
ან რამდენიმე აქციაზე.

კრძო საკუთრება სააქციონერო საზოგადოებაში ღებულობს ასო-
ცირებულ, კოლექტიურ ფორმას იგი შედარებით დემოკრატიული
დაწესებულებაა. საზოგადოების ყველა წევრს, თუ იგი ერთ დო-
ლარიან აქციასაც კი შეიძენს, შესაძლებლობა აქვს მონაწილეობა
მიიღოს წარმოების პროცესში გახდეს მისი თანამფლობელი ეს
უკანასკნელი დამოკიდებულია აქციების რაოდენობაზე. თითოეული
აქცია თითო ხმას იძლევა. ანუ აქციონერს იმდენი ხმა აქვს
რამდენი აქციაც გააჩნია.

კაპიტალის ცენტრალიზაციის აუქციონერული ფორმა ერთმანეთისაგან
ამხვავებს კაპიტალ-ფუნქციონერს და კაპიტალ-მესაკუთრეს.

აქციების ის რაოდენობა, რომელიც უზრუნველყოფს აქციათა
მფლობელების სააქციო საზოგადოებაში ეკონომიკურ ბატონობას,
წოდება საკონტროლო პაკეტი.

აქციონერულ საზოგადოებაში გადამწყვეტია ე. წ. მონაწილეობის
სისტემა, რომლის საფუძველზე ფართოდ არის გავრცელებული
აქციონერული საზოგადოების შესყურთა პირადი უნია.

მოგების უდიდეს ნაწილს ღებულობს ის, ვინც ფლობს
საკონტროლო პაკეტს, ხოლო აქციონერთა ძირითად მასას აქციების
მცირე რაოდენობით ფლობის გამო მოგების მინიმალური ნაწილი
ხედება წილად.

აქციონერული საზოგადოებები ყოფილ სსრ კავშირში კონოგა-
რემედ იყო გამოცხადებული დღეს საქართველოში აქციონერული
საზოგადოებებისა და ფასიანი ქაღალდების პირველადი და მეორე-
დი ბაზრების ფორმირება სამართლიანად არის მოწინეული ეროვნუ-
ლი ეკონომიკის აღორძინების საშუალებად. მაგრამ ისინი პანაცეა
არ არის, რომელთაც შეუძლიათ სხვა ფაქტორების ხელშეწყობის
გარეშე, დამოუკიდებლად გადაწყვიტონ ათეული წლების მანძილზე
დაგროვილი სამეურნეო და სოციალური პრობლემები.

მაგრამ აქციას მაინც მნიშვნელოვანი როლი აკისრია და მი-
საღმში სერიოზული ინტერესის გამოჩენა ჩვენშიც შემთხვევითი
არ არის.

ფასიან ქაღალდებს, მათ შორის აქციას, ეროვნული ეკონომიკო-
სათვის სიკეთის მოტანა მხოლოდ ერთ შემთხვევაში შეუძლია,
თუ მისი მფლობელები მეურნე და მომჭირნე ხალხია.

აქციები წარმოადგენს ძალაღორცებისმეხუღი, კოლექტიური
საკუთრების ფორმის ინსტრუმენტს, რომელიც ღომინირებს თანამედროვე
საბაზრო ეკონომიკაში. რამდენადაც საქართველო დაადგა საბაზრო
ეკონომიკის ფორმირების რთულ გზას, მისი განხორციელების ერთ-ერთი
მრავალფუნქციონალური მექანიზმი უნდა გახდეს აქციონერული
საზოგადოება მისი მამოძრავებელი მექანიზმი უნდა გახდეს
აქციონერული საზოგადოება მისი მამოძრავებელი ღერძის აქციის სახით.

აქციის ამოსავალი განმარტება ასეთია:

ის არის ფასიანი ქაღალდი, რომელიც ადასტურებს მფლობელის
უფლებას მონაწილეობა მიიღოს აქციონერული საზოგადოების
მართვაში. მოგებისა და ქონების ნაშთების განაწილებაში მისი
ლიკვიდაციის დროს.

რამ განაპირობა აქციის ასეთი უფლებამოსილება? პასუხი ამ

კითხვაზე ცალსახაა: რომ ის გაცემულია პაიის სანაცვლოდ, რომელიც კაპიტალში ამა თუ იმ საწარმოს მიერ იყო შეტანილი აქცია — არის დოკუმენტი, რომელიც ადასტურებს ამ საწარმოს გარკვეული წილის ფლობას. ინგლისურად აქცია ნიშნავს „წილს“.

იმასთან დაკავშირებით, თუ როგორია აქციონერულ საზოგადოებაში კონცენტრირებული კაპიტალის მასშტაბები და მეპაიეთა რიცხვი, მათი კოლექტური საკუთრების ფორმირება წარმოებს განსხვავებულად. ერთია შეთანხმება, ვთქვათ ხუთ კომპანიონთან, დიდი ხნის და კარგად ნაცნობ ხალხთან, რომლებთანაც ურთიერთობა აგებულია ნდობის პრინციპზე, და სულ სხვაა — ქარხანა — გოგანტის აქციონერთა, ასიათასიანი კოლექტივის წევრად ყოფნა. ისმის კითხვა: ამ შემთხვევაში როგორ გამოიყურება დიდ მასშტაბურ ინტერესთა ფონზე თითოეული მონაწილის ინდივიდუალური ინტერესი? ხომ არ იღახება ის? სად შეეკრბოს აქციასა ათასობით თანამფლობელი? როგორ განაწილდეს მოგება და ვინ აგოს პასუხი აქციონერული საზოგადოების მიერ მიღებულ ზარალზე? და ბოლოს, რა უყონ მათ ვინც მიღებულ გადაწყვეტილებებს მხარს არ უჭერენ? ამოიღონ თავისი წილი საწესდებო კაპიტალიდან?

მსოფლიო პრაქტიკა იკლავს კოლექტური საკუთრების სამ ძირითად იურიდიულ ფორმას:

ა) „სრულ ამხანაგობას“, რომლის მონაწილეები აერთიანებენ მატერიალურ და სრულყოფილ რესურსებს, რათა განახორციელონ ერთობლივად სამეურნეო საქმიანობა და გააფართოონ მისი მოქმედების ჰორიზონტი ინდივიდუალური მეწარმეობის შეზღუდულობის დამლევათ.

ამასთან „სრულ ამხანაგობას“ ახასიათებს ისეთი თავისებურება, რომელიც მას აახლოებს კერძო მეწარმეობასთან ამხანაგობის მონაწილეები მთელი ქონებით აგებენ პასუხს თავიანთი საწარმოს ვალდებულებებზე და არა მარტო საკუთრების იმ ნაწილით, რომელიც ამ საქმეშია დაბანდებული.

ბ) „შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება“, რომლის მონაწილეებს, შეაქვს რა საწესდებო ფონდში თავიანთი შენატანები (წილი, პაი), პასუხისმგებლობას იღებენ საზოგადოების ვალდებულებებზე მხოლოდ შეტანილი პაიის სიდიდის მოცულობით. მარტოვად რომ ვთქვათ, მონაწილეები რისკს ეწევიან იმ თანხის ოდენობით, რაც მათ შეიტანეს წილის ან პაის სახით, ხოლო მათ ქონება საზოგადოების ქონებისაგან გამოყოფილია და ამ უკანასკნელის ვალდების ანაზღაურებისას ხელშეუხებელია.

შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოებას შეუძლია, კერ-

თის მხრივ, გაცილებით მეტ კაპიტალს უყოს კონცენტრაცია, ვიდრე ეს სრულ ამხანაგობას შეუძლია. შეიძლება მხრივ, გაერთიანების სიმტკიცე მაღალია. საწარმო შემლუღული პასუხისმგებლობის საზოგადოების ფორმით არსებობს როგორც იურიდიული პირი, რომელიც გამოყოფილია ფიზიკური პირის — მეპაიესაგან, თუ მეპაიე გადაწყვეტს გამოვიდეს გაერთიანებიდან ან გარდაიცვლება, ბიზნესი აგრძელებს იურიდიულად არსებობას. საზოგადოების ლიკვიდაცია შოითხოვს კანონით დადგენილი პროცედურის შესრულებას, რომელიც ითვალისწინებს კრედიტორებთან ანგარიშსწორებას, გადასახადების გადახდას და დარჩენილი ქონების ნაწილის გადანაწილებას მეპაიეებს შორის.

შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება ითვლება უფრო საქმიან პარტნიორად, ვიდრე კერძო საწარმოები ან ამხანაგობები. საყურადღებოა, რომ კრედიტორები ძალდაუტანებლად აძყარებენ ურთიერთობას შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოებასთან მათი ფიზიკურად შეუზღუდავი სიცოცხლისუნარიანობის გამო, რაც ამცირებს გაკოტრების რისკს.

მსოფლიო პრაქტიკით და ჩვენი დაკვირვებით შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოებების შექმნა უნდა გახდეს საქართველოში საშუალო ზომის საწარმოების მომავალი განსახელმწიფოებრიობის მაგისტრალურ გზად.

გ) „აქციონერული საზოგადოება“, კოლექტური საკუთრების ამ ფორმის, გარკვეული კავშირი აქვს შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების პრინციპებთან.

ცვლილებები აქციონერთა შემადგენლობაში იმავე წესით ხდება, როგორიც დამახასიათებელია შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოებისათვის საზოგადოების მონაწილეებთან შეთანხმებით. ეს არის დახურული აქციონერული საზოგადოება, ანუ ამერიკული ტექნოლოგიით, კერძო კორპორაცია.

საკუთრების სააქციო ფორმის პოტენციური შესაძლებლობა სრულად მაშინ ვლინდება, როცა დღის წესრიგში დგას ათასობით ადამიანის დანაზოგთა გაერთიანება და მის საფუძველზე მსხვილი კოლექტური საკუთრების შექმნა ამ მიზნით იქმნება ლიბერული საზოგადოება, ანუ „საჯარო კორპორაცია“.

ისმის კითხვა, რა განსხვავებაა აქციასა და იმ მოწმობისაგან პაიის შეტანის შესახებ, რომელიც არსებობს შეზღუდული პასუხისმგებლობის საწარმოებში? უწინარეს ყოვლისა, აქცია არის სტანდარტული მოწმობა, რომელიც გამოშვებულია მოცემული აქციონერული საზოგადოების ფორმირების შემდეგ იგი გაცივმა ყველაზე

ვინც მონაწილეობა მიიღო ამ საზოგადოების კაპიტალის შექმნაში ამასთან გაცემული აქციების რიცხვი შეტანილი პაის პირდაპირ რომორც იყო.

აქციის, როგორც საკუთრების ტიტულის, მთავარი თავისებურება იმაში მდგომარეობს, რომ აქციონერს უფლება არა აქვს შოთხოვოს საზოგადოებისაგან მის მიერ შეტანილი თანხის დაბრუნება. სწორედ ეს აძლევს აქციონერულ საზოგადოებას საშუალებას თავისუფლად განაგოს მთელი თავისი კაპიტალი. ფულად საშუალებათა კონცენტრაციის ასეთი პირობა წარმოადგენს სწორედ აქციონერული საზოგადოების სიცოცხლისუნარიანობის მარცვლებს. სხვაგვარად სააქციო საზოგადოებები ვერასოდეს ვერ გახდებოდნენ თანამედროვე ინდუსტრიის ფლაგმანები და პიონერები. ვერ გადაწყვეტიდნენ იმ სარისკო და მაღალმომგებიანი პროექტების განხორციელებას, რომლებიც მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის მოთხოვნათა ობიექტური შედეგია.

ამრიგად, აქცია არის მოწმობა პაის შესახებ, რომელიც შეტანილია მისი უკან გამოთხოვის უფლების გარეშე როგორ უნდა მოქმედონ ის შედეგები, რომლებმაც მაიჯ ამა თუ იმ მიზეზით გადაწყვიტეს გაფორმებული აქციონერული საზოგადოებიდან? ასეთ აქციონერებს შესაძლებლობა აქვთ ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე გაყიდონ აქციები, რომლებსაც ისინი ფლობენ.

აქციის მფლობელს საკუთრების უფლება აქვს საზოგადოების შესაბამისი კაპიტალის ნაწილზე.

აქციები განკარგვის მიხედვით ორგვარია: სახელობითი და წარმომადგენლობითი.

სახელობითი აქცია, როგორც მისი სახელწოდება მეტყველებს, კონკრეტულ შესაკუთრეს ეკუთვნის, რომელიც ჩაითვლება საზოგადოების აქციონერად და სარგებლობს მისი ყველა უფლებით. სახელობითი აქციები რეგისტრირებულია სპეციალურ ეურნალში, რომლითაც ირკვევა ვის ეკუთვნის აქცია და რამდენ აქციას ფლობს.

წარმომადგენლობითი აქცია, რომელზედაც მითითებული არ არის მფლობელის გვარი, ეკუთვნის იმას, ვინც მას მიიმდინარე მომენტში ფლობს. ამ სახის აქციების შეძენა ყველა მყიდველს შეუძლია, მაგრამ მათ შესახებ საზოგადოებას არაერთი ინფორმაცია არ გააჩნია.

წარმომადგენლობითი აქცია ყიდვა-გაყიდვის ობიექტია. რა თქმა უნდა საინტერესოა იმის ცოდნა, რა ფასებში წარმოებს მისი გადაყიდვა?

ამ კითხვაზე პასუხი დამოკიდებულია აქციონერულ საზოგადოებაში საქმის მდგომარეობაზე და იმაზედაც რამდენად აწყობილად და რეგულარულად მუშაობს ფასიანი ქაღალდების ბაზარი.

აქცია არის — საპაიო მოწმობა, რომელიც ვარგისი ყიდვა-გაყიდვისათვის ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე.

შესაბამისად, აქცია არის უყადო ქაღალდი, მისი გაერცელება არ ხდება რომელიმე წინასწარ შეთანხმებულ პერიოდში. აქციის სიცოცხლე წყდება მხოლოდ აქციონერული საზოგადოების საქმიანობის შეწყვეტისას. ეს ხდება ა) ნებაყოფლობითი ლიკვიდაციის, ბ) სხვა კომპანიის მიერ მისი შენატქმის, ან მასთან შერწყმისა და გ) გაკრების შემთხვევაში.

უკანასკნელი ვარიანტი ყველაზე არასასიამოვნოა აქციონერებისათვის. ამ დროს უნდა გაყიდოს საზოგადოების ქონება და ამონაგები თანხებით პირველ რიგში იფარება კრედიტორების დავალიანება, შემდეგ მოდის დაქირავებული პერსონალთან პრთიერთობა — ლიკვიდრებული უნდა იქნეს ხელფასის დავალიანება; მესამე რიგზე — სახელმწიფო, რომელიც ცდილობს ამოიღოს გადასახადები ბოლო ადგილზე ჩვეულებრივი აქციის მფლობელები ღვანან.

აქცია განასახიერებს პაის ღირებულებას. აქციონერული საზოგადოების შეჯამებული კაპიტალის ზრდა, რომელიც წარმოადგენს მოგების დავროვების შედეგს, ნიშნავს, რომ თითოეულ აქციაზე მოდის პაის უფრო მეტი ოდენობა. თუ გაეთვალისწინებთ, რომ აქციის დამატებითი გამოშვება არ ყოფილა, როგორც წესი, თითლიცდაცა მიმდინარეობს სიტუაციაში, როცა აქციონერები თვლიან ხელსაყრელად პაის დაშლას. ეს ხდება ქონების გაყიდვის გზით. შენატქმისას (შერწყმისას) აქციონერები ასევე უკან იღებენ თავიანთ პაის — მას გამოისყიდის კომპანია — შენატქმელი აქციონერული საზოგადოების არსებობის პერიოდში პაის გაზრდის გათვალისწინებით.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მეშვეობით წარმოებს საფუძვლიანი ანალიზი აქციათა შემოსავლებისა და მათი ნომინალური ღირებულების წინადადებაზე. აქციაზე აღნიშნული მისი ღირებულების მარცვლები ციფრი თითქმის ყველაფერზე მეტყველებს, მაგრამ ასე არ არის. მაგალითად, ერთი კომპანიის 1000 დოლარიანი ერთი აქცია ექვევალენტურია მეორე კომპანიის 100 დოლარის ნომინალური ღირებულების 10 აქციის. ზევ ჯერ კიდევ არ ვიცით ამ აქციათა ნამდვილი ღირებულება.

აქციაზე ნომინალური ღირებულების აღნიშვნის აუცილებლობა ბეჭდება ბუნებრივად, თავისთავად ნაგულისხმევად. მაგრამ, რამ-

დენადაც უცნაური არ უნდა იყოს ნომინალური — უფრო ტრადიციის ხარკია. აქცია ნომინალური ღირებულებით მხოლოდ აქციონერული საზოგადოების ფორმირებაში პირველი აქტის დასაწყისში გვევლინება რეალური სახით სხვა შემთხვევაში აქციის ნომინალური ღირებულება პირობითია. ეს კი იმით დასტურდება, რომ ქვეყანაში დაშვებულია აქციის ემისია ნომინალური ღირებულების აღნიშვნის გარეშე, სწორედ ამის მიზეზია, რომ აშშ-ში ასეთი აქციები სჭარბობს.

განვიხილოთ, უწინარეს ყოვლისა, მიზეზები, რომელთა გამოც ნომინალური ღირებულების მნიშვნელობა წარმოადგენს ინვესტირის, რომელმაც იყიდა აქცია ფასიანი ქაღალდების პირველად ბაზარზე და აანაზღაურა ნომინალური ღირებულება, შეაქვს თავისი წვლილი აქციონერული საზოგადოების შეფასებულ საკუთარ კაპიტალში, თანაც ეს წვლილი ზუსტად შეესაბამება აქციის ნომინალურ ღირებულებას (აქციების ნომინალურ ღირებულებათა ჯამი სააქციო კაპიტალის სიდიდის ტოლია). მაგრამ შეტანილი ანაზღაურების უკან გამოტანა ინვესტორს არ შეუძლია — ეს, როგორც უკვე ვნახეთ, სააქციო საქმის ერთ-ერთი მთავარი საფუძველია მაშასადამე, უნდა გვახსოვდეს, რომ აქციის ნომინალურ ღირებულებაზე ხელის ხდება ფასიანი ქაღალდების პირველად ბაზარზე არ შეიძლება. მაგრამ შესაძლებელია პირზე აქციის გაყიდვის მცდელობა გვიჩვენებს, რომ პოტენციურ მყიდველებს საერთოდ არ აინტერესებთ აქციის ნომინალური ღირებულება, ის მხოლოდ ინვესტირის აქციონერულ საზოგადოებასთან წარსულ ურთიერთობაში მოქმედებებს ასახავს. აწმყოში კი საუბარი უნდა იყოს ურთიერთობათა ახალ წრეზე მყიდველი, რომელმაც აქცია შეიძინა ფასიანი ქაღალდების მეორად ბაზარზე მისთვის გადახდილ თანხას აფასებს არა როგორც აქციონერული საზოგადოების კაპიტალის ნაწილს, რამდენადაც ბირჟაზე აქციის ყიდვა-გაყიდვა არ ენება არც ამ კაპიტალის სიდიდეს და არც მასზე გამგებლობას. აქედან გამომდინარე, მყიდველი აქციას აფასებს, როგორც შემოსავლის ერთ-ერთ შესაძლო აღტერნატულ წყაროს. მაგრამ ამ შემთხვევაში შეფასებისთანავე გამოიყენება პრაქტიკური, რომელთაც აქციის ნომინალურ ღირებულებასთან პირდაპირი დამოკიდებულება არ გააჩნიათ.

მართალია, რჩება ერთი საკითხი, რომელიც ენება ნომინალის ეკონომიკურ მნიშვნელობას, როგორც მაჩვენებელს, რომელიც გამოხატავს კაპიტალის ოდენობას ერთ აქციაზე გაანგარიშებით ასეთი თვალსაზრისითაც კი ნომინალის მნიშვნელობა წარმოადგენს გაცივ-

სებით, აქცია განასახიერებს საპაიო შენატანს არა მისი პირველდაწყებითი თანხით, არამედ დინამიკაში.

პირველი, აქციონერული საზოგადოების კაპიტალი, რომელიც ზოდის ერთ აქციაზე, იცვლება იმის გამო, რომ საზოგადოების საქმიანობას ახლავს მათ მიერ მიღებული მოგების ნაწილის რეინვესტირება. აქციის ნომინალური ღირებულება, რომელიც გამოხატავს საწყის კაპიტალს, მით უფრო აჩაბორება ცხოვრებას. რაც უფრო დიდია მოგების მასა.

მეორე, აქციონერული საზოგადოება იწყებს ფულადი საშუალებების სესხად აღებას, სწორედ ამის გამო საკუთარი კაპიტალი ნაკლებია იმ კაპიტალია ზეერთ რაოდენობაზე, რომლითაც აქციონერული საზოგადოება სარგებლობს ცხადია, კაპიტალის ის ნაწილი, რომელიც სესხად არის აღებული, აქციონერებს არ ეკუთვნის და ისევე, როგორც პირდაპირი დამოკიდებულება აქციის ნომინალურ ღირებულებასთან მას არა აქვს. მაგრამ აქ მთავარია ის, რომ გათვალისწინებული საზოგადოების უნარი გამოიმუშაოს მეტი მოგება თავისი აქციონერებისათვის პროცენტით, რომელიც გადახდილია სესხის კაპიტალით სარგებლობისათვის ნაკლებია მათ მიერ მოტანილ მოგებაზე — სხვანაირად სესხის აღებას აზრი არ ექნებოდა. ამიტომ გამოიყენებული კაპიტალის ოდენობის გაზრდა, რომელიც მოდის ერთ აქციაზე, ნომინალში უფრო ნაკლებ შინაარსს იძენს.

მესამე, როგორც საკუთარი, ისე ნასესხები კაპიტალი, რომელიც აქციონერული საზოგადოების აქტივებში აისახება, ორიცხება მათ ბალანსზე მაგრამ დროთა განმავლობაში ნორმალურად ფუნქციონირებადი აქციონერული საზოგადოება იძენს კიდევ არამატერიალურ საშუალებებს, რომელიც ღირებულების სახით შეფასდება, შემოსავალში აღება და ბალანსში შეტანა მას არ შეუძლია. მაგალითად, საფაქრო მარკა, თუ კომპანიამ მიიღწია თავისი საფაქრო მარკის ცნობას და მქარ რეპუტაციას, მაშინ იგი სერიოზული და სოციალურ ყველაზე მნიშვნელოვანი აქტივია, რომელიც ზოდის მოგების მიღების შესაძლებლობას, არამატერიალურ აქტივებში შეიძლება ირიცხებოდეს კომპანიის სამეცნიერო-კლავიით დაწესებულებები, რომლებსგანაც შეიძლება მივიღოთ მნიშვნელოვანი აღმოჩენები და გამოგონებები.

აქციას გააჩნია აგრეთვე სხვა საინტერესო თვისებებიც, რომლის გარეშეც ის აქცია არ ენება: აქცია აძლევს მის მფლობელს კორპორაციის საქმეებს მართვაში ხმის უფლებას, ხმის უფლებას, რომელიც დაკავშირებულია აქციასთან, აქცია მკაცრად იყენი-

დიული სახე პირველია საქმის რაოდენობრივი მხარე, ერთი ზე-
უღებრივი აქცია თავის მფლობელს აძლევს ერთ ხმას. მეორეა
ხარისხობრივი ხმა შეიძლება გამოყენებულ იქნას აქციონერთა კო-
ლეგალური საერთო კრებებზე, რომელიც წარმოადგენს აქციონე-
რული საზოგადოების მართვის უმაღლეს ორგანოს, სადაც გამო-
აქვთ გადაწყვეტილებები მეტად მნიშვნელოვან საკითხებზე და არ-
ჩევენ საზოგადოების დირექტორთა საბჭოს. ეს ორგანო ახორციე-
ლებს საზოგადოების საქმიანობაზე ხელმძღვანელობას კრებებს შო-
რის პერიოდში და ანგარიშვალდებულია მის წინაშე.

გაეარჩიოს ფორმულა „ფული-ხმა-ფული“. მისი პირველი ნა-
წილია — ხმების ყიდვა აქ ცხადია. არ მოგვწონს. უწინარეს
ყოველისა, ის რომ უჩვეულოდ მარტივად გამოიყურება ხმების კონ-
ცენტრაციისა და გადამწყვეტი უმრავლესობის ფორმირების პროცე-
დურა ნებისმიერი გადაწყვეტილების მიღებისათვის აქცია — ხმების
დიდი ოდენობის მფლობელი, აქციონერული საზოგადოების საქმი-
ანობის ერაპირებული განმარტებული ხდება. საკონტროლო პა-
კეტის ფლობა საშუალებას იძლევა განუსაზღვრელი კადრის მოხ-
დეს საზოგადოების ეკონომიკური ხელისუფლების დაქვემდებარება.

აქციონერებს, რომლებიც არ ფლობენ საკონტროლო პაკეტს
მოღიანად უნარჩუნდებათ სააქციო კაპიტალის თანამფლობელობის უფე-
ლები ოფრდული სტატუსი, ამასთან მათ აქვთ პაის გაზრდის
უფლება, რომელიც მიმდინარეობს მოგების დაგროვებას. შედეგად.

საკონტროლო პაკეტის მფლობელებისათვის არც თუ ისე ად-
ვილია დანარჩენ აქციონერებს თვითონ უკარნახონ თავისი სურვი-
ლები და ამით აზუსტად აიგდონ მათი ინტერესები ამქარა დიქტა-
ტის მცდელობა იმას გამოიწვევს, რომ რიგითი აქციონერები სურებს
შეაქცევენ ასეთ სააქციო საზოგადოებას.

ამრიგად, ფორმულის „ფული-ხმა-ფული“ მეორე ნაწილიც გა-
დახვლით, ჩვენ აღმოვაჩინეთ, რომ „აქცია-ხმების“ გაყიდვის საყრდ-
ზე, რიგითი აქციონერების უარის თქმა ხმის მიცემას საკუთარ
უფლებებზე — არის საზოგადოების ხელმძღვანელთა თავისუფლების
ეფექტიანი საშუალება.

საკონტროლო პაკეტის მფლობელებსა და რიგით აქციონერებს
შორის ურთიერთდამოკიდებულებაზე გავეყნას ახდენს თავი სა-
კონტროლო პაკეტის ოდენობა. აქციონერული საზოგადოების საქმი-
ანობის მტკიცე კონტროლი გულისხმობს აქციების დიდი ნაწილის
ფლობას, და ამიტომ პრინციპში საკონტროლო პაკეტი ნიშნავს 50
აქციას პლუს ერთი აქცია. პრაქტიკაში მსგავსი საკონტროლო პა-
კეტები არც თუ ისე ხშირად გვხვდება ასეთი პაკეტი შეიძლება

ნათვალის სააქციო საქმის განვითარების საწყის ეტაპად აქციონე-
რული საზოგადოების ორგანიზაციისათვის სრულიად ლოგიკური
იქნებოდა აქციების ნახევარის დატოვება თავიანთ ხელში მაგრამ
შემდგომში აღმოჩნდება, რომ აქციათა დაშორიშორებისას საუადლე-
ბულო არ არის აქციების ნახევრის ფლობა, რიგითი აქციონერები
როგორც წესი, კრებაზე არ დადიან რაც უფრო მეტად დაშორი-
შორდება აქციები. მით უფრო ნაკლები ოდენობის აქციები იქნება
საკონტროლო პაკეტის ფლობისათვის საჭირო.

ხელმძღვანელთა ბირთვი, რომელიც მართავს აქციონერული სა-
ზოგადოების საქმიანობას, დაინტერესებულია მცირე ოდენობის აქ-
ციების მფლობელთა რიცხვის გაზრდით. აქციების დიფუზია ათა-
სობით და ათი ათასობით აქციონერებს შორის, საშუალებას იძ-
ლევა სააქციო საზოგადოებაზე ეფექტიანი კონტროლი დააწესოს 30-20
და ზოგჯერ 10% აქციების მფლობელმა, ასეთ შემთხვევაში ნათ-
ლად ელინდება სხვისი სახსრებით სარგებლობის შესაძლებლობა,
რომელიც ჩადებულია სააქციო მექანიზმში და ფთარდება აქციო-
ნერული საზოგადოების რიცხვისა და როლის ზრდის შესაბამისად.
თუ აქციონერული საზოგადოების ორგანიზაციებს 5 მლნ დოლა-
რის საკუთარი სახსრები გააჩნია, მაშინ აქციონერული საზოგადო-
ების გასაკოტრებლად აუცილებელია საკონტროლო პაკეტის ფლობა,
რომელიც არანაკლებ 50% აქციებს მოიცავს, ისინი შეძლებენ მო-
იხილონ 5 მლნ დოლარი სხვისი სახსრები და საზოგადოების
კონტროლზე აყვანა შეიძლება სულ 10% აქციების ფლობით, ორ-
განიზაციები გაყიდვიან „გაერდზე“ 45 მლნ დოლარის აქციებს
და საზოგადოების საწესდებო კაპიტალი მიაღწევს 50 მლნ დო-
ლარს.

თუ გავანალიზებთ აქციონერულ საზოგადოებათა განვითარების
თანამედროვე მსოფლიო პრაქტიკას, შეიძლება გამოიყოს აქციების
განაწილების ორი საბაზრო მოდელი, რომელთაგან ერთს ეწოდება
„ინგლისურ-საქსონიური“ და მეორეს — „კონტინენტალური“.

1 აქციონერული საკუთრების „ინგლისურ-საქსონიური“ მო-
დელის პირობებში აქციების 20-30 პროცენტი დიდი ხნით იმობი-
ლიზებულია, ჩაწოლილია მესაკუთრეთა უმცირესობის ხელში, რი-
თაც ისინი აყალიბებენ საკონტროლო პაკეტებს. ამასთან, აქციათა
70-80 პროცენტი მოძრავია, ხშირად მიმოიქცევა ფასიანი ქაღალდე-
ბის ბაზარზე და ადვილად გადადის ერთი მესაკუთრისგან მეორის
მფლობელობაში.

2 კონტინენტური მოდელის პირობებში მუდმივი მფლობე-
ლების ხელში თავს იყრის აქციების 70-80 პროცენტი, ხოლო

20-30 პროცენტი იყიდება „ცალბრივი“ და მყიდველები მას მიიჩნევენ, როგორც ფულად საშუალებათა დროებითი დაბანდების ობიექტად.

რა განსხვავებაა აქციების განაწილების ამ ორ მოდელს შორის? იგი მდგომარეობს იმ რაოდენობაში, რომელიც დაკისრებული აქვს ფასიანი ქილაღებების ბაზარს. პირველი მოდელი გულისხმობს, რომ აქციებიდან, რომელიც მიმოიქცევა ბირჟაზე, შეიძლება უფრო დიდი პაკეტის ჩამოყალიბება, ვიდრე მოცემულ მომენტშია საკონტროლოდ და „ხელისუფლების დაპყრობა“ აქციონერულ საზოგადოებაში და მისგან წინანდელი ხელმძღვანელობის ჩამოცილება. აქციონერთა მთელი მასის ინტერესების დაცვაში აქციების ბაზრის ეფექტიანობა ამ შემთხვევაში გაცილებით მაღალია, ვიდრე მაშინ, როცა აქციების დიდი ნაწილი გამოსულია ბრუნვიდან.

მსოფლიო აქციონერულ საზოგადოებების განვითარების პროცესში ადვილი აქვს აქციების მსხვილ ბითუმად გაყიდვას, რომელიც გამოყოფილია ჩვეულებრივი საბირჟო გარიგებისაგან, ხასიათდება განსაკუთრებული პროცედურით და წარმოებს განსხვავებული ფასებით. ისინი ბირჟის ფასებზე მაღალია, რადგანაც ხელიდან ხელში გადადის რეალური ეკონომიკური ძალაუფლება.

ისმის კითხვა: მაინც რაში მდგომარეობს აქციების მიმზიდველობა რიგითი აქციონერების თვალსაზრისით? რას ელოდებიან ეს უკანასკნელნი თავიანთი მონაწილეობით აქციონერულ საზოგადოებაში და რა შემთხვევაში ჩათვლიან ისინი თავიანთ ინტერესებს შელახულად? ცხადია, რომ რიგითი აქციონერები არ ელოდებიან საზოგადოების ხელმძღვანელობისაგან ფორმალურ ყურადღებასაც კი, არც იმის იმედი აქვთ, რომ ისინი მონაწილეობას მიაღებინებენ საზოგადოების განვითარების ღონისძიებათა შემუშავებაში ან მიიწვევენ კონსულტანტებად და ა.შ.

მთავარი და ერთადერთი, რისთვისაც რიგითი მფლობელები იძენენ აქციებს და რითაც შეიძლება უზრუნველყოფილი იქნეს მათ მიერ გაღებული კაპიტალის უკუგება (აქციების შეძენისათვის) არის აქციებიდან შემოსავალი.

აქციის მეორე კლასიკური ნიშანია მოგების ნაწილზე უფლების მიღება. სპეციფიურობა აქ ამაში გამოიხატება, რომ აქციონერული საზოგადოება არ იღებს თავზე არავითარ პასუხისმგებლობას, რომ აწარმოოს მის მიერ გაყიდული აქციის მფლობელებზე რეგულარული გადახდები. თუ კომპანია დივიდენდს არ იხდის, აქციონერებს არა აქვთ შესაძლებლობა ამოიღონ დივიდენდი სასამართლოს ძალით, ან აქციონერული საზოგადოება გამოაცხადონ კა-

პიტრებულად. როგორც წესი, ისინი — კაპიტალის თანამფლობელები ნებაყოფლობით იღებენ შესაძლო ზარალიდან ან კომპანიის გაკოტრებასთან დაკავშირებულ რისკს აქედან გამომდინარე — დივიდენდის მეორე ნიშანია მისი მერყეობა აქციონერული საზოგადოების საქმიანობის შედეგების მიხედვით ამა თუ იმ პერიოდში. საზოგადოებას შეუძლია გადაწყვიტოს აქციონერებს შორის მოგების გადანაწილად ან ნაწილობრივ განაწილება ამ უკანასკნელის — შემთხვევაში მოგების დარჩენილი ნაწილი აქციონერული საზოგადოების განკარგულებაში გადადის.

წარმოვიდგინოთ ასეთი სიტუაცია: ახლად შექმნილ აქციონერული საზოგადოების კრებაზე პირველად განიხილება საკითხი მოგების განაწილების შესახებ პირველი, რაც თვალში საცემია ის არის, რომ გაშვების დროის წყურვილით აღზნებული აქციონერები მოითხოვენ საზოგადოების განკარგულებაში დარჩენილი მთელი მოგება დივიდენდად განაწილდეს უარსაყოფი არც ის ფაქტია, რომ დივიდენდის მდგომარეობაში შეიძლება მიღებულ იქნეს სხვაანაირი გადაწყვეტილებაც, მაგრამ მაღე აშკარაა, რომ გაახსენდებათ საკონტროლო პაკეტის მფლობელები, რომელთა სურვილია დატოვონ მოგების ნაწილი სააკტოო საჭმის გასაფართოებლად, ეს კვლავ წარმოებისათვის. სწორედ ამიტომ მომდევნო კრებებზე უმაღლესი მმართველობა გაატარებს კურსს გაუნაწილებელი მოგების გაზრდის თაობაზე. ეს პრობლემა შემდგომში მუდმივ ხასიათს მიიღებს აქციონერებში, რომლებმაც შეიძინეს აქციები მაღალი დივიდენდის ვარაუდით, მაღალწევნ მას კიდევაც, ხოლო საზოგადოების ხელმძღვანელობა წამოყენებს წინადადებას რაც შეიძლება მეტი მოგება მიმართონ კომპანიის საჭიროებისათვის.

ყურადღასაქვია ის გარემოება, რომ საკონტროლო პაკეტის მფლობელთა თვალსაზრისით გაუნაწილებელი მოგება სრულებითაც არ ასტიმულირებს დივიდენდის ზრდას. ეს საკითხი შედის საკონტროლო პაკეტის მფლობელ უმცირესობათა განკარგულებაში და არა ჩვეულებრივად მცირედი აქციების შესაკუთრეთა ხელშია. სწორედ ამიტომ საკონტროლო პაკეტის მფლობელები „წვეებიან“ დანარჩენ აქციონერებს, რათა ისინი აიძულონ დათანხმდნენ ნაკლებ დივიდენდზე, როგორც წესი, დივიდენდის ნორმა დაცემის ტენდენციით ხასიათდება.

დივიდენდის მიღება წარმოადგენს ინვესტირების მიერ აქციების შეძენის დომინირებულ მიზანს მხოლოდ იმ პირობით, რომ თუ აქციებში დაბანდება განიხილება, ძირითადად როგორც მოკლევადიანი აქციონერული საზოგადოება დარჩენილებულია ისეთი აქ-

ციონერებით, რომლებიც შეიძენენ აქციებს ხანგრძლივ პენსიულაზე განაგრძებთ და ამიტომ პოზიტიურად იღებენ წმინდა მოგებაში გაუნაწილებელი მოგების მაღალ ხედვით წონას. აქედან შეიძლება დავასკვნათ, რომ აქციონერული საზოგადოებები, რომლებმაც მობილიზაცია გაუკეთეს თავიანთი კაპიტალის ისეთ ინვესტირებაში, რომლებიც მკაცრად მოითხოვენ მსხვილ დივიდენდურ გადასახდელებს, ალბათ განწირულნი არიან წარუმატებლობისათვის.

განვიხილოთ ქვეყნების პრაქტიკიდან ცნობილია, რომ მთელ რიგ შემთხვევებში ინვესტორები ყიდულობენ იმ კომპანიას აქციებს, რომლებიც საერთოდ არ იხდიან დივიდენდს ასეთ შემთხვევებს ადგილი აქვს მეცნიერებატექნიკაში, სადაც ინვესტორები დიდი შემოსავლების მიღებას გარაუდობენ მომავალში, მიღებული მოგების რეინვესტირების შედეგად.

ყოველთვის უნდა გვახსოვდეს ელემენტარული ტექნიკა, რომ აქციონერული საზოგადოების ხელმძღვანელთა ყურადღება მიმართულია დივიდენდზე და იგი უმცირეს დეტალებამდეა დამუშავებული. აქციონერული საზოგადოების მთავარ ღირსებად ითვლება არა როგორც დივიდენდს უხდის იგი აქციათა მიღობელობა. მთავარია გადახდა, ხოლო რამდენის — ეს უკვე მეორე საკანია. კომპანიები მეტისმეტად პუნქტუალურები არიან დივიდენდის რეგულარული გადახდაში ჩამოყალიბებული ტრადიციისამებრ დივიდენდი გაიცემა ყოველკვარტალურად.

კომპანიის რეპუტაციისათვის განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია იმ პერიოდის ხანგრძლივობა, რომლის განმავლობაშიც იგი უწყვეტად იხდის დივიდენდს.

როგორ იქცევიან კომპანიები, რომლებიც მოგების ნაცვლად ხარალოთ ამთავრებენ სამეურნეო წელს? არახელსაყრელი ეკონომიკური კონიუნქტურის გაგლეჩისაგან დამალვა არ შეუძლიათ მსხვილ ფირმებსაც კი მოქმედების ლოგიკა ასეთ შემთხვევაში. მარტივად უკანასკნელ შესაძლებლობამდე გადახდა, ხარალოთ მიუხედავადც ხარალოთ დროს კომპანია დივიდენდს იხდის ნასესხები საშუალებებით, რომელიც გადიდებული სარგებლით გადახდას ექვემდებარება. ეს მოქმედება მოგების მომავალ ნორმაზე, მაშასადამე, აქციონერთა შემოსავლებზეც მათ კარგად იციან დივიდენდის ფასი, რომელიც გაიცემა ხარალოთ დროს. მაგრამ ადვილი არ არის აქციონერთა ფსიქოლოგიის გამოსწორება.

გადახდის უწყვეტობასთან ერთად აქციონერული საზოგადოების ერთ-ერთი მთავარი ამოცანაა დივიდენდის ზრდის მიღწევა, თუ ეს შესაძლებელია მუდმივად, თუნდაც მცირედი ოდენობით. რო-

გორც აღინიშნა, დივიდენდის ზრდის ზრდაზე ფიქრი ძნელია, მაგრამ აქციონერებისათვის მნიშვნელოვანია თუნდაც დივიდენდის აბსოლუტური ზრდა, რომელიც ერთ აქციაზე მოდის. ხელსაყრელი კონიუნქტურის პირობებში აქციონერები ჩვეულებრივად თვლიან, რომ კომპანია უზრალოდ ვალდებულია გაზარდოს დივიდენდი.

დივიდენდის გადახდა ნაღდად — დივიდენდური პოლიტიკის მთავარი, მაგრამ არა ერთადერთი ინსტრუმენტია. ნაღდად გადახდასთან ერთად, არსებობს კიდევ ორი ინსტრუმენტი: დივიდენდის განაწილება დამატებით გამოშვებული აქციების ფორმით და შექანიზმის შექმნა, რომელიც უზრუნველყოფს დივიდენდით სტიმულირებას აქციის შესაძენად. ორ უკანასკნელ ინსტრუმენტს შორის სხვაობა მდგომარეობს იმაში, რომ დივიდენდის გადახდისას აქციის ფორმით არჩევიან არაა, ყველა ინვესტორი ღებულობს აქციებს ნაღდი ფულის სახაცვლოდ.

დივიდენდის განაღდებისას გამოიყენება ვ.წ. „სკრიპი“ — დროებითი სერტიფიკატი, რომელიც ადასტურებს, რომ ინვესტორს ეკუთვნის აქციების 1/20, 1/10 და ა.შ. ნაწილი. იმის შესაბამისად, თუ როგორ დაუფროვდება ინვესტორს „სკრიპები“, რომლებიც თანხობრივად მიეღეს აქციას წარმოადგენს, მათ სასაყვედროდ გამოიწერება ჩვეულებრივი სერტიფიკატი. უნდა აღინიშნოს, რომ „სკრიპები“ გამოიყენება არა მარტო ნაღდი დივიდენდების სასაცვლოდ დამატებითი აქციების განაწილების დროს, არამედ აქციის დანაწევრების პროცედურის დროსაც. დაეუშვათ, რომ ერთი ძველი აქციის ნაცვლად გაიცემა ერთნახევარი ახალი, მაშინ ინვესტორები, რომელთაც აქციების კენტი რიცხვი აქვს, იღებენ ახალი აქციების შესაბამის რიცხვს და „სკრიპს“ ნახევარ აქციაზე.

ინვესტორებისათვის იმის შესაძლებლობის მიცემა, რომ დივიდენდად მიღებული ნაღდი ფული წარმართონ დამატებითი აქციების შესაძენად, გამოიყენება მაშინ, როცა ისინი დაინტერესებულნი არიან აქციონერული კაპიტალის გაზრდით დამატებითი ემისიის გზით. თუ ვივარაუდებთ, რომ ყველა აქციონერი ნებაყოფლობით გადააქცევს ნაღდი ფულს აქციად, რომელიც მიღებულია დივიდენდის სახით, მაშინ საკმე გვექნება აქციების დანაწევრების პროცესთან არჩევის შესაძლებლობის შემთხვევაში ყველა აქციონერი როდი იტყვის უარს ნაღდი ფულის მიღებაზე და თუ უარს იტყვის, არა მთლიანად, აქციათა დანაწევრება ასეთ შემთხვევაში არაა — მაი, რომელიც ინვესტორებს ეკუთვნის და რომლებმაც მიიღეს აქციების დამატებითი რაოდენობა, იზრდება აბსოლუტურად და შეზარდებით. როგორც კომპანიის ერთობლივი საკუთარი კაპიტალის

ნაწილი, რამდენადაც ინვესტორს ყოველთვის აქვს შესაძლებლობა იყიდოს დამატებითი აქციები ბირჟაზე.

დივიდენდის გადახდა დღის წესრიგში მყოფი როგორც საკითხებს აყენებს, რომლებიც ეხება დივიდენდზე უფლებას აქციის ხელისგასაწვდომად. მსოფლიო პრაქტიკაში ჩამოყალიბებული მოცემული საკითხების გადაწყვეტის პრინციპი ემყარება იმას, რომ დივიდენდის მომავალი გადახდის შესახებ გამოცხადების დრო დაშორებულია თვით გადახდას.

დივიდენდის შესახებ განცხადებაში მოთხოვნილი მომენტიდან მათი განადგობის დღემდე პერიოდს „უდივიდენდო“ პერიოდი ეწოდება. აქციის „უდივიდენდობა“ ნიშნავს, რომ პირი, რომელმაც იგი შეიძინა, არ იღებს უფლებას დივიდენდზე გასულ კვარტალში. ის უძლევა წინა მფლობელს განცხადება კეთდება ასეთი სქემით: 15 მაისს აცხადებს კორპორაცია, რომ 15 ივნისს დივიდენდები იქნება გადახდილი მათთვის, ვინც რეგისტრირებულია, როგორც აქციის მფლობელი არა უგვიანეს 1 ივნისამდე ასეთ შემთხვევაში 1 ივნისს დღეს ეწოდება „რეგისტრაციის თარიღი“. მას შემდეგ და 15 ივნისამდე პერიოდში აქციები ხდება „უდივიდენდო“.

განვიხილოთ საკითხი თუ როგორ წარმოებს აქციის საბაზრო კურსის დაწესება?

როგორც აღინიშნა, აქცია არის მოწმობა საჭურჭელზე უფლებების შესახებ აქცია ქალაქშია, რომელიც რეგულარული შემოსავლის მიღების უფლებას იძლევა. ეს განმარტებები იძლევა აქციის როგორც იურიდიული დოკუმენტის შინაარსს. მაგრამ აქციის ნამდვილი არსის რეალური როლის გარკვევისათვის საჭიროა თუ რა ფორმით გვევლინება აქცია. ფორმით აქცია არის საქონელი, ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ყიდვა-გაყიდვის საგანი.

ძირითადი საკითხები, რომელსაც წყვეტენ ნებისმიერი საქონლის შეიძენი და გამყიდველი, არის მისი ფასის განსაზღვრა. რა თქმა უნდა იგი ახასიათებს საქონელს არა თავისთავად არამედ მის სახმარე ღირებულებასთან შედარებით, რომელიც საკუთრივ წარმოადგენს ეაჭრობის ობიექტს. მაგრამ, თუკი სავარაუდო გაროცების ორი სუბიექტი უკვე შეხვდნენ, მათ შორის მოლაპარაკების მთავარი საკითხი ფასის დადგენაა.

რასაკირველია, თითოეული კონკრეტული გაროცება ბაზარზე მიერ რდება სიტუაციით, როცა ერთობლივად მოთხოვნამ მყიდველთა მხრიდან და ერთობლივად მიწოდებამ გამყიდველთა მხრიდან უკვე ჩამოაყალიბეს რაღაც საერთო ან საშუალო ფასი მოცემულ საქონელზე საბაზრო ფასი, ნებისმიერი ცალკე ადგილობრივი მყიდველის

ან გამყიდველის პოზიციიდან, არის გარკვეული სიდიდე, რომელიც შეიძლება მივიღოთ ან არ მივიღოთ. მაგრამ რომელთანაც ორივე შემთხვევაში გავწევს ანგარიშის გაწევა. მორგება საბაზრო ფასთან ფაქტობრივად ნიშნავს საქონლის ყიდვას — გაყიდვას. შემთხვევითად ნიშნავს თავის შეკავებას ყიდვისაგან (გაყიდვისაგან) და შესაძლოა შემცირებული ფასის შემოთავაზებაც დროის შემდგომ მომენტში კორექტირებული ერთჯერადი ფასებიდან ყალიბდება ახალი საბაზრო ფასი და ასე შემდეგ.

მსოფლიო პრაქტიკით მიღებულია, რომ აქციის ფასის ტრადიციულად კურსი ეწოდება. ფასიანი ქაღალდებზე გარიგების მონაწილეებს თითოეულ შემთხვევაში უწევთ განსაზღვრონ მისაღებია თუ არა ბაზრის მიერ შემოთავაზებული კურსი და თუ არა, მაშინ საჭიროა კორექტირება ამა თუ იმ მიმართულებით რამდენადაც ბაზარზე მიმოიქცევა მრავალი აქციონერული საზოგადოების ფასიანი ქაღალდები, მყიდველებისა და გამყიდველების წინაშე მდგარი ამოცანები კიდევ უფრო რთულდება მათთვის აუცილებელია სხვადასხვა აქციების კურსის შედარება.

აქციის კურსის განსაზღვრის პრობლემა არსებობს როგორც მიკროეკონომიკური, ისე მაკროეკონომიკური თვალსაზრისით — ეს არის ამა თუ იმ ვარიანტის შეფასების, სანდო ინვესტიციური გარიგების შერჩევის პრობლემა, ე.ი. თითოეული აქციონერული საზოგადოებისათვის და ბაზარზე არსებული ქაღალდების კურსის მთელი ჯრთობლიობისათვის აქციების ერთიანი კურსის ფორმირება.

როგორია აქციების შეფასების კრიტერიუმები? რა უდევს საფუძვლად მათ საბაზრო კურსს? რამდენადაც აქციებს ყოფიან და ყიდულობენ, როგორც დოკუმენტებს, რომლებიც მათ მფლობელებს იძლევენ გარკვეულ ქონებრივ უფლებას, შეფასებას ექვემდებარება, უწინარეს ყოფილისა, ეს უკანასკნელი თუ საუბარია შემოსავლის უფლებაზე, რომელიც სტანდარტულ ფულად ფორმაშია გამოხატული, მისი კონკრეტული წყაროს შეფასება გამოითვლება ინვესტიციის (შემოსავლიანობის) ეფექტიანობის საშუალო სიდიდიდან გამომდინარე.

სხვაგვარად რომ ვთქვათ, შემოსავლის მოტანის ინდივიდუალური უნარი შეფასდება მოცემული ადგილისა და დროისათვის დაზახასიათებელი ფულადი შემოსავლების წყაროების საშუალო მოგებასთან შედარების გზით. საშუალო შემოსავლიანობა (შემოსავლების დონის შეფარდება ამ შემოსავლების წყაროების ფასთან, ე.ი. დაზარალებული კაპიტალის სიდიდესთან, რომელიც კაპიტალის ბაზარზე მიღწევა — არის ინვესტიციის სხვადასხვა სახეების მარგებლობა-

$$\frac{g}{P} \times 100 = g \text{ და } \frac{g}{P} \times 100 = X$$

„დ“ — არის დიფენდის ნორმა, რომელიც ფაქტობრივად ჩამოყალიბდა მოცემული აქციებისათვის. თუ იგი დაბალია საშუალო საბაზრო შეშოსაღლიანობის მაჩვენებელზე. შეიძლება ვთქვათ, რომ განხილული აქციების კურსი საშუალოზე მაღალია ბაზრისათვის, ხოლო იგი „დ“ X 100 მეტია „გ“ ან „X“-ზე. მაშინ კურსი ამა თუ იმ მიზეზით დაწეულია. ასეთი შედარება წარმოებს მაკროეკონომიკური მასშტაბითაც: საბაზრო კურსების მიმდინარე დონის შეფარდება მათ საშუალო დონესთან დროის გარკვეულ მომენტში ეს გვაძლევს საბირჟო კურსების დინამიკის პროგნოზირების საშუალებას.

გადავიდეთ აქციის შეფასების იმ კრიტერიუმზე, რომლებიც თანამედროვე პირობებში სულ უფრო ხშირად ცვლიან საწყის „კორდინატთა სისტემას“, რომელიც დაკავშირებულია სარგებლის განაკვეთთან და დიფენდის ნორმასთან თავისუფალი კონკურენციის ადრეულ პერიოდში ფასიანი ქაღალდების შეფასების სისტემა წარმოებდა მისი მფლობელის მოკლევადიანი ინტერესების შესაბამისად, რომლებიც ირჩევენ აქციის ყიდვას, ან ფულის განთავსებას ბანკში და რომლებიც არ ცდილობდნენ დიდი ხნით ღოდინს დიფენდით არამყარია. პერსპექტივები გაურკვეველი, მაგრამ ეს შემოსავალი შეიძლება მიიღო წელიწადში 4-ჯერ „წრილა“ მონეტის სახით.

მაგრამ მეცნიერულ-ტექნიკური რევოლუციის საუკუნეში განსაკუთრებული აზრი შეიძინა პოტენციურის, მომავალში შესაძლებლობის მოსალოდნელის კატეგორიებმა. სარგებლო ღირებულება „ფირმის აქციების შეძენით, თქვენ იქნით მის ნამატს“ არც თუ ისე ახალია, მაგრამ საუკეთესოა, რომ იგი მალე დაკარგავს აქციონერებისათვის მიზიდულობას. აქციები დღეს გარკვეულწილად აღიქმება როგორც მოწმობა ამა თუ იმ ფირმის საკუთრებაში მზარდი პაის უფლებაზე.

საბოლოოდ აქციონერული საზოგადოების საქმიანობის გადამწყვეტ მაჩვენებელს წარმოადგენს აქციის კურსზე ზემოქმედების თვალსაზრისით უკვე არა დიფენდით, არამედ მოგება აქციაზე გაანგარიშებით მხედველობაში მიიღება მოვლი წმინდა მოგება (გაუნაწილებლის ჩათვლით) გაყოფილი აქციების რიცხვზე მასში შეიძლება დაეინახოთ პოტენციური დიფენდით, მომავალი დიფენდის ბაზა და ამგვარად ხაზი გაუსვიათ იმ საერთოს, რაც აქვს აქციის

„სახმარი ღირებულების“ ამ მაჩვენებელს საწყისთან.

აქციის კურსის შეფარდებით სიდიდეზე ინვესტორები მსჯელობენ კოეფიციენტით, რომელიც გამოხატავს აქციის კურსის თანფარდობას იმ მოგების მასასთან, რომელიც მოდის აქციაზე. იგი გაანგარიშდება, როგორც მომქცევაში გამოტანილ ყველა აქციაზე, ასევე საბირჟო საზოგადოებების ყველა აქციებისათვის. სი-მარტივისათვის ამ მონაცემებს ეუწოდოთ კოეფიციენტი — „კურს-სი-მოგება“ (P/E). თუ მთელი აქციებისათვის ის იზრდება, ეს ნიშნავს აქციის გაძვირებას ეკონომიკის აღმავლობის ფაზაში შესვლის გამო და ამით გამოწვეული საბირჟო კონიუნქტურის გაუმჯობესებით, სარგებლობის განაკვეთის შემცირების შედეგად, ან რომელიმე სხვა მიზეზით. კოეფიციენტი, რომელიც გაანგარიშებულია ბაზარზე მომქცევაში მყოფი მთელი აქციისათვის — არის საშუალო სიდიდე (P/E), ერთი აქციონერული საზოგადოებისათვის ეს კოეფიციენტი დაბალია, სხვებისათვის — საშუალოზე მაღალი. პირველში შედგან კომპანიები შედარებით დაბალი კურსით, მეორეში — კომპანიები შედარებით მაღალი კურსით. არ არსებობს ისეთი საზოგადოება, რომელიც არ ცდილობდეს მეორეთა რიცხვში მოხვედრას. რაც მაღალია კურსი, მით მეტია კომპანიის პრესტიჟი, მისი წონა საქმიან სამყაროში. და რაც არანაკლებ მნიშვნელოვანია — მით უფრო რთულია მისი შეთანქმე აქციების შესყიდვით. შედარებით იაფიანი აქციები კი შესყიდვისათვის უფრო ადვილი ობიექტია.

საშუალო კოეფიციენტი „კურსი-მოგება“, რომელიც ყალიბდება საფონდო ბაზარზე, ასრულებს მასში ინვესტიციის უფექტიანობის საკვანძო ღონისძიების როლს და წარმოადგენს ძირითად მასალას აქციის კურსის გაანგარიშებისათვის.

ამრიგად, აქციის კურსი გამოითვლება მოგების ძირითადულ აქციაზე გაანგარიშებით მაჩვენებლის კაპიტალიზაციის ფორმულით:

$$P = E \left(\frac{P}{E} \right),$$

სადაც P — არის კურსი, წილობრივი მოგების მაჩვენებელი მოცემული სააქციო საზოგადოებისათვის; (p/e) — ბაზარზე „კურს-სი-მოგების“ საშუალო კოეფიციენტი, რომელიც წარმოადგენს „შებენიერულ“ ანალოგს კაპიტალდაბანდების უფექტიანობის ისეთი მაჩვენებლისა, როგორიცაა სარგებლის საშუალო განაკვეთი, დიფენდის საშუალო ნორმა.

იმისათვის, რომ შეგადაროთ ფაქტური კურსი საშუალო სა-

$$\text{აქციის კურსი} = \frac{\text{დივიდენდი}}{\text{სარგებლის განაკვეთი}} \times 100 = \frac{D}{P} \times 100$$

წინათ, როცა აქციონერული საზოგადოებები რეგულარული ანგარიშების პუბლიკაციამდე არავითარ ინფორმაციას არ იძლეოდნენ, ინვესტორებს მკითხოდა შეეძლოთ. თანამედროვე პირობებში ინვესტორების განკარგულებაშია ინფორმაციის დიდი მასა, როგორც პირველადი მონაცემების სახით, ასევე ანალიზური მასალების სახით. რომლებიც გამოცდილი სპეციალისტების მიერაა მომზადებული და დამუშავებული. მაგრამ ბაზარი მაინც ბაზარია — სამეურნეო კონიუნქტურის საფუძვლიანი განჭვრეტა შეუძლებელია. არსებული ინფორმაციიდან ინვესტორებს შეუძლიათ გააკეთონ სხვადასხვა ინტერპრეტაცია, რის გამოც დივიდენდის მოსალოდნელი სიდიდეც არაერთგვაროვანია.

დივიდენდის კაპიტალიზაციის ფორმულა სრულყოფილი არ იქნება თუ მასში არ შევიტანთ გაურკვევლობის ხარისხის შეფასებას. რომელიც დაკავშირებულია მომავალში აქციებიდან შემოსავლების მიღებასთან ჯერ-ერთი, გათვალისწინებული უნდა იქნეს რისკის უფრო მაღალი ხარისხი, რომელიც მთლიანად განასხვავებს ფულადი სახსრების აქციებში დაბანდებას სესხისაგან. ეს რისკი აღენიშნება „X“ ცვლადით, რომელიც ღებულობს ამა თუ იმ დადებით მნიშვნელობას გაურკვევლობის სიდიდის მიხედვით. ხოლო გაურკვევლობა დაკავშირებულია მოცემულ კომპანიაში საქმის გარემოებასთან. რისკის ეს სახე აღენიშნება „Y“ დადებით ცვლადით, ამათთან დავაწესოთ, რომ პესიმისტური მოლოდინის არსებობას შეესაბამება $Y > 1$, ხოლო ოპტიმისტური პროგნოზი გამოისახება $0 < Y < 1$. მაშინ აქციის კურსის კლასიკური ფორმულა ასეთ სახეს მოიღებს:

$$P = \frac{1}{Y} \times \frac{1}{1+X} \times 100.$$

მაგრამ მთელი პრობლემა იმაშია, რომ თანამშრომლები $\frac{1}{Y}$ და $\frac{1}{1+X}$

მნიშვნელოვანწილად სუბიექტური შეფასებების შედეგია, განსაკუთრებით პირველი მათგანი. სწორედ ამიტომ იგი უნდა გავიგოთ არა კონკრეტული კურსის გაანგარიშების ზუსტი ინსტრუმენტი, არამედ როგორც ფასიანი ქაღალდების ბაზრის საერთო ტენდენციების ურთიერთკავშირის გამოხატულება. თუ სხვა თანაბარ პირობებში სესხების სარგებელი შეიცვალა, მაშინ აქციების კურსის საერთო დონე საპირისპირო მიმართულებით იმოძრავეს. ან თუ, ისევ სხვა თა-

ნაბარ პირობებში, აქციონერული საზოგადოებები დივიდენდის ოდენობას ასწავენ ან დასწავენ, მაშინ აქციების კურსი იმოძრავეს შესაბამისად ზევით ან ქვევით.

ამრიგად, აქციების კურსის შეფასებამ სარგებლის განაკვეთის საფუძველზე მიგვიყვანა მათემატიკურ გამოსახულებამდე, რომლის მარჯვენა და მარცხენა მხარე შეერთებულია არა ტოლობის ნიშნით, არამედ მხოლოდ პროპორციულობის ნიშნით:

$$P = \frac{D}{\delta}$$

აქციის კურსი, ფასიანი ქაღალდების განვითარებული ბაზრის პირობებში, შეიძლება გამოანგარიშებული იქნეს ბაზარზე წარმოდგენილი აქციების საშუალო შემოსავლიანობიდან. აქ საშუალო შემოსავლიანობა უნდა გავიგოთ როგორც დივიდენდის საშუალო ნორმა, ე.ი. აქციების მიერ მოტანილი დივიდენდის თანხის შეფარდება მათი საბაზრო კურსის თანხასთან. თუკი დივიდენდის საშუალო ნორმა გახდება აქციებში დაბანდების ეფექტიანობის ისეთივე ავტორიტეტული მაჩვენებელი, როგორსაც სარგებლის განაკვეთი წარმოადგენს სასესხო კაპიტალისათვის, მაშინ გვექნება ფორმულების ახალი სერია:

$$I \quad P = \frac{D}{X} \times 100.$$

$$II \quad P = \frac{1}{Y} \times \frac{D}{X} \times 100;$$

$$III \quad P = \frac{D}{X}$$

ყურადღებას იქცევს II ფორმულაში $\frac{1}{1+X}$ -ის უქონლობა. რამდენადაც გაანგარიშება ემყარება შეფარდებას აქციონერული საკუთრების შემოსავლიანობის განზოგადებულ მაჩვენებელთან, გაურკვევლობა რამდენადმე ნაკლებია, ვიდრე სასესხო კაპიტალის შემოსავლიანობის საზომთან შეფარდების დროს.

ნებისმიერი კურსის გაანგარიშება კაპიტალის ბაზრის საბაზრო პარამეტრების საფუძველზე აქციის შეფასების პრობლემის მხოლოდ ერთი მხარეა. მეორე მხარეა — ფაქტობრივი კურსის შეფარდება საშუალო დონესთან, რომელიც დომინირებს ბაზარზე. შეფარდების დროს გამოიყენება დივიდენდის კაპიტალიზაციის გარდაქმნილი ფორმულები:

ბაზრო დონეს. საჭიროა შევადაროთ პირობითი ტოლობის ორი ნა-
წილი $\frac{P}{E} = \frac{P}{E}$.

ამემად, „კურსი-მოგება“ კოეფიციენტის საყოველთაო მნიშვნე-
ლობა ტოლია 13,1 (იაპონიის გარდა), ხოლო მისი საშუალო მნიშ-
ვნელობა უკანასკნელი 20 წლის განმავლობაში — 11,7. საჭიროა
გაგითვადიწინათ, რომ ცალკე აღებული სააქციო საზოგადოების
აქციის კურსის განსაზღვრებაში საბოლოო სიტყვა ექსტენის მი-
წოდებასა და მოთხოვნას შორის თანაფარდობას.

აქციებით საბირჟო ვაჭრობისა და არასაბირჟო ბრუნვის დროს,
როდესაც გარიგებები ხორციელდება შემთხვევიდან შემთხვევამდე,
აქციების კურსი დამოკიდებულია მთელ რიგ მომენტებზე. პასუხი
უნდა გავცვა ასეთ კითხვას არის თუ არა სხვაობა აქციების იმ
კურსსა, რომლითაც ხელიდან ხელში გადადის საკონტროლო პაკე-
ტი და იმ კურსს შორის, რომლითაც იყიდება მცირე პაკეტები?

აქციების „თანასწორუფლებიანობა“ არ წარმოადგენს როგორც
ყოველი თანასწორუფლებიანობა — აბსოლუტურს საკონტროლო პა-
კეტში კონცენტრირებული აქციები იძენენ ახალ თვისებას — ისინი
შესაძლებლობას აძლევენ მის მფლობელს რეალურად მართოს სა-
აქციო საზოგადოების მთელი კაპიტალი.

დანაწევრებულ კაპიტალს ასეთი თვისება არ გააჩნია. ფასიანი
ქაღალდების მეორად ბაზარზე აქციები გამოდის, როგორც საქონე-
ლი საქონელი, რომელიც სხვადასხვა ხარისხობრივი თვისების მა-
ტარებელია, შეფასდება განსხვავებულადაც.

როგორც წესი, ჩვეულებრივი აქციის მფლობელი შემოსავალს
ორი წყაროდან იღებს: 1. ლიკვიდური გადასახდელებიდან და აქ-
ციის ფასის ცვლილებებიდან.

გავარკვეთ ჩვეულებრივი აქციის მიმდინარე საბაზრო ფასი (P_0).
დღე, დღე, დღე... აღენიშნოთ აქციის დივიდენდების წლიური თანხები.
ხოლო $P_0, P_1, P_2, \dots$ ერთი აქციის ფასი შესაბამისი წლის ბოლო-
სათვის. დავუშვათ, რომ აქცია მისი მფლობელის ხელთაა მთელი
წლის მანძილზე. წლის ბოლოს აქციონერი ღებულობს (D_1) დი-
ვიდენდს, თანაც შეიძლება გაყიდოს აქცია (P_1) ლარზე. თუ მოხ-
დება მომავალი შემოსავლების დისკონტირება წლიურ საპროცენტო
განაკვეთზე (r) აქციის მიმდინარე საბაზრო ფასი ტოლი იქნება:

$$P_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{P_1}{1+r}$$

დავუშვათ, რომ აქცია ნაყიდი იქნა წლის ბოლოს (P_1) ლა-

რად და მისი ახალი მფლობელის განკარგულებაშია მთელი წლის
მანძილზე. მაშინ

$$P_1 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{P_2}{1+r} \quad \text{და ა.შ.}$$

N წლების მანძილზე აქციის ფასი იქნება:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+r)} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{D_N}{(1+r)^N} + \frac{P_N}{(1+r)^N}$$

ამრიგად, ჩვეულებრივი საბაზრო ფასი წარმოადგენს ყველა მო-
მავალი დივიდენდის ჯამს, რომელიც დისკონტირებულია მიმდინარე
მომენტთან.

განვიხილოთ აქციის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი სახეობა, რო-
მელსაც პრივილიტირებული აქცია ეწოდება. იმის გამო, რომ ჩვენს
ქვეყანაში ახლა იდგამს ფეხს სააქციო საქმე, განსაკუთრებული
მნიშვნელობა ენიჭება ე.წ. პრივილიტირებულ აქციებს. პრივილიტი-
რებული აქციების სახელწოდება ადვილად ბადებს აქციონერთა ზო-
გიერთ ფენაში მისი შესყიდვის სურვილს.

ისმის კითხვა: საიდან მოვიდა ასეთი სახელწოდება? (ინგლისური-
დან სიტყვასიტყვით თარგმნილი — „უპირატესი აქციები“) ეს კითხვა
დიდ დაინტერესებას იწვევს, რამდენადაც პირდაპირ დაკავშირებუ-
ლია მოცემული ფასიანი ქაღალდების წარმოშობის ისტორიასა და
მათ თანამედროვე ეკონომიკურ როლთან.

არსებობს ვარაუდი, რომ ფასიანი ქაღალდების ეს სახე ცნო-
ბილი იყო ჯერ კიდევ მე-16 საუკუნის ინგლისში. ამერიკაში
ისინი გამოჩნდნენ მე-19 საუკუნის პირველ ნახევარში. მაგრამ მა-
თი ფართო გავრცელება თარიღდება ვასული საუკუნის ბოლო ათ-
წლეულით, როცა გაიშალა აქციონერულ საზოგადოებათა საქმიანობა
ტრესტების ფორმირების მცდელობით.

მათი ორგანიზაციები ფინანსური რესურსების მოპოვებისათვის
სათვის ფართოდ სარგებლობდნენ აქციების ემისიით. კერძოდ, ამ
დროს მათ უხლებოდათ ასეთი პრობლემის გადაწყვეტა: როგორ
შეინარჩუნონ საკონტროლო პაკეტი დამატებითი გამოშვებების შესა-
ბამისი ნაწილის ყიდვის გარეშე? ცხადია, რომ ჩვეულებრივი აქ-
ციების განმეორებითი გამოშვებისას კომპანიაზე კონტროლის შე-
ნარჩუნებისათვის აუცილებელია იყო დამაარსებლების მიერ ფულადი
საშუალებების დამატებითი დაბანდება. რაც მათ დიდად არ მოს-
წონდათ.

სააქციო საქმე ეთარღებოდა ყოველგვარი გამჭრიახი ხალხის
მოქმედების შედეგად აქვოდათ ასეთი მაგალითი ამ კატეგორიის

პირთა მიერ გაფრცვლელთა პოეზა დებულებამ დაშატებით გამოშვებული აქციებისათვის არ მიეცათ ხმის უფლება, მაგრამ სახელმწიფო მათი მფლობელებისათვის ფიქსირებული დივიდენდი დაუწესებინათ. აქცენტი გამახვილებული იყო სწორედ მთორე გარემოებაზე. იგი წარმოდგენილი იყო, როგორც ინვესტირებისათვის სტიმულირება, რომელიც მათ ააცილებდა შიშს, რომელიც გამოწვეული იყო ჩვეულებრივი აქციების მიერ მოტანილი დივიდენდის მოსალოდნელი მერყეობით და კიდევ ერთი სატყუარა: აქციონერული საზოგადოების ლიკვიდაციის შემთხვევაში „ნარჩენების რიგში“ პრივილეგირებული აქციის მფლობელები დგანან არა ბოლოში, როგორც ჩვეულებრივ აქციათა მფლობელები, არამედ ბოლოს წინ. პრაქტიკული შედეგი ასეთი სხვაობიდან დიდი არაა. მაგრამ ფინანსოლოგიურად გარკვეული ეფექტი აუცილებლად გააჩნია ასე რომ დასაწყისში, პრივილეგირებული აქციების რეკლამის დროს ინვესტირებისათვის მიცემული რაღაც სიკეთის მოტივი არაუბოძდა. როგორც შემდგომში ვნახეთ, ამ მოტივმა შეიძინა ყოვლისშემძველი ეფექტურობა — ბაზარზე გამოდიოდნენ ფასიანი ქაღალდის სულ ახალ-ახალი სახეები, რომელთაგანაც თითოეულს აუცილებლად ჰქონდა თვისება, ინვესტირება მოზიდვისათვის გათვალისწინებული. საბოლოო კარგონათ, ასეთი მეთოდების გამოყენებას „გამოშვების დატვირთვა“ ეწოდება.

უძველეს მოგებასთან ერთად, რასაც საკონტროლო პაკეტის მფლობელებს აძლევს პრივილეგირებული აქციების გამოშვება, მას მეორე შიარცე გააჩნია — აქციონერული საზოგადოება იღებს თავის თავზე უვადო ვალდებულებას — აწარმოოს ფიქსირებული გადახდები ეს პრივილეგირებული აქციებს გადაატყვევს დაფინანსების კიდევ უფრო ძვირადღირებულ ინსტრუმენტად, ვიდრე ჩვეულებრივს. ამით იზღუდება პრივილეგირებული აქციების გამოყენების მასშტაბები.

მოცემული გარემოება აუცილებლად უნდა გათვალისწინონ ჩვემა აქციონერულმა საზოგადოებებმა. ერთი ფაქტია: პრივილეგირებული აქციების ემისია რაციონალურია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა დაფინანსების სხვა წყაროები არახელმისაწვდომია. მათ გამოშვებას სხვა დარტყმითაც გააჩნია. მოუხედავად იმისა, რომ ზოგიერთ კომპანიას შეუძლია დარწმუნებული იყოს თავისი მოგების სტაბილურობაში, მაგრამ პრივილეგირებული აქციების გამოშვების ნებისმიერ შემთხვევაში საჭიროა იმის გათვალისწინება, რომ მათი კლასიკური სახესხვაობა — უვადო გამოშვება ფიქსირებული დივიდენდით — ამჟამად ძალზე იშვიათად გვხვდება.

აშშ-ში 80-იანი წლების შუა ხანებში საფინანსო პირებაზე გამოტანილი იყო პრივილეგირებული აქციების დაახლოებით 1000 გა-

მოშვება. მაგრამ კლასიკურს მიეკუთვნებოდა მთელი მოცულობის მხოლოდ 1% გამოშვების აბსოლუტური უმრავლესობის გადაწყვეტილებით კორპორაციებმა მიიღეს უფლება გარკვეული პერიოდის გასვლის შემდეგ უკან გამოეწვიათ მთელი გამოშვება ფორმალურად პრივილეგირებული აქციები გაწვევის უფლებით იზღუდება უვადოდ. მაგრამ ემიტენტს შეუძლია მისი დაფარვა, როგორც ეს ხდება ობლიგაციის შემთხვევაში. ამაში ვლინდება პრივილეგირებული აქციების სიახლოვე ობლიგაციებთან. იგი ვლინდება იმაშიც, რომ გამოშვების მნიშვნელოვანი რაოდენობა (დაახლოებით 30%) — არის პრივილეგირებული აქციები გამოშვების თანდათანობით დაფარვით.

არსებობს პრივილეგირებული აქციების შემდეგი სახეები:

- 1) კონვერტირებადი პრივილეგირებული აქციები. მის მფლობელს უფლება აქვს გადააქციოს იმისი ჩვეულებრივ აქციადად დათქმული ფიქსირებული კურსით. იგი წესდება ისეთი დონეზე, რომელიც გარბობს ჩვეულებრივი აქციების მაქსიმალურ საბაზრო ღირებულებას. თუ საბაზრო კურსი დროთა განმავლობაში გადააჭარბებს კონვერსიის კურსს, მაშინ პრივილეგირებული აქციის მფლობელი მიიღებს დამატებით მოგებას. მისი გაცვლითი ჩვეულებრივზე და ამ უკანასკნელის გაყიდვით ამახს შესაძლებლობა ზავარაუდოა. მაგრამ ასეთი ფაქტები არსებობს, რაც ემიტენტს შესაძლებლობას აძლევს დადგინოს რამდენადმე უფრო დაბალი ფიქსირებული ღირებულება, ვიდრე პრივილეგირებულ აქციაზე. რომელიც არ აძლევს კონვერსიის უფლებას.

- 2) პრივილეგირებული აქციები სხვა ქალაქობაზე გაცვლის უფლებით. არის ობლიგაციები განსაკუთრებული დონეზე, რომ ოპერაცია წარმოებს ქალაქობის საბაზრო კურსით, რაზედაც იცვლება პრივილეგირებული აქცია დამატებით მოგება საკურსო სხვაობაზე არ წარმოიქმნება, მაგრამ პრივილეგირებული აქციის მფლობელი მანევრირების თავისუფლებას იძენს: ცუდარაუდოთ, რომ ინფლაციის შედეგად სარგებლის განაკვეთები მაღლა იწევს, მაგრამ ობლიგაციებს მეტი შემოსავალი მოაქვთ, ვიდრე მოცემულ პრივილეგირებულ აქციებს (დივიდენდი მათზე ისევე რჩება ფიქსირებული). მაშინ მფლობელი ცვლის მათ ობლიგაციებზე, არ ჰკარგავს რა ამაზე ქალაქობის ნომინალურ ღირებულებების ნაწილს, რომლისგანაც ის არ თავისუფლდება.

- 3) პრივილეგირებული აქციები კორექტირებადი დივიდენდით. ერთ-ერთი მოთხანა „ნაავტორო“ ქალაქობი, რომელიც პრივილეგირებული იქნა 70-იანი წლების დასაწყისში ერთ-ერთი მსხვილი ამერიკული ბანკის — „ჩეიზ მანჰეტენი“-ს მიერ. დივი-

დენდი ასეთ აქციებზე დგინდება ყოველკვარტალურად •სარგებლის საში განაკვეთიდან ყველაზე მაღალის ბაზაზე. სამთავიანი სახაზინო თამასუქების, 10 წლიანი და 20-წლიანი, ან 30-წლიანი სახელმწიფო ობლიგაციების მიხედვით. ასეთი წესის არსი მდგომარეობს პრივილეგირებული აქციის მფლობელთა ინფლაციისაგან საიმედო დაზღვევაში. რაც არ უნდა მოუვიდეს სარგებლის განაკვეთებს, პრივილეგირებული აქციის მფლობელი მაინც მიიღებს უფრო მაღალ შემოსავალს, ვიდრე ობლიგაციებიდან.

4) პრივილეგირებული აქციები დივიდენდით, რომელიც დგინდება აუქციონის გზით. ეს ქვესახე ავითარებს დივიდენდის ფიქსირებულიობისაგან დაცილებას, როგორც პრივილეგირებული აქციის ფუძემდებლური თვისებისაგან პირველად ასეთი ქალაქები გამოშვებული იქნა 1984 წელს ინვესტორების თვალსაზრისით მათი შიშიდევლობა მდგომარეობს იმაში, რომ აუქციონის მეთოდით დივიდენდის დაწესებისას გაითვალისწინება რისკის ყველა სახე, და მათ შორის ისინიც, რომლებიც დაკავშირებულია ინფლაციასთან. ასეთი ქალაქების გამოშვების წინაპირობას წარმოადგენდა ფასიანი ქალაქების აქტიური და გაფართოებული მეორადი ბაზარი. ამან კიდევ ერთი განსხვავება ტრადიციული პრივილეგირებული აქციებისაგან, რომლებიც შექმნილი იყო კაპიტალის ხანგრძლივი დროით განთავსუფლებისათვის.

აქციების პარალელურად არსებობს სხვა სახის ფასიანი ქალაქებიც, რომელნიც მათ მფლობელებს არ აძლევს საკუთრების უფლებას, მათ შორის აღსანიშნავია — ობლიგაციები, საბანკო აქციები, სახელმწიფო ფასიანი ქალაქები და სხვა.

ობლიგაციებს უშვებს კაპიტალისტური ფორმება ძირითადი კაპიტალის დაბანდებათა დაფინანსებისათვის. ობლიგაცია ჩვეულებრივად 10-15 წლიანია.

მიმდინარე ოპერაციების მომსახურებისათვის გამოიზრდია მოკლევადიანი ვალდებულებების — თამასუქების გამოშვება.

როგა განვიხილოთ აქციონერული საზოგადოებებისა და აქციის არსი. აუცილებელია გაეანალიზოთ თუ რას წარმოადგენს აქციონერული კაპიტალი?

აქციონერული კაპიტალი წარმოადგენს აქციონერული საზოგადოების სახსრებს, რომელიც იქმნება ინდივიდუალური კაპიტალები-სა და შენაბრეთა ფულადი დანაშოგების დაგროვებით აქციებისა და ობლიგაციების გაყიდვის გზით.

აქციონერული კაპიტალი წარმოადგენს სააქციო საზოგადოების საკუთრებას მილიანობაში და არა მისი ცალკეული წევრის კაპიტალს.

VIII.4. ობლიგაციის არსი

ეკონომიკის მართვის ცენტრალიზებული დაგეგმვის პირობებში აქციონერული საზოგადოებები და აქციები გამოცხადებული იყო კანონგარეშედ. ხოლო ობლიგაციები შეზღუდული სახით ფუნქციონირებდა.

საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნების გამოცდილება მოწმობს, რომ საფონდო ბაზრის განვითარება იწყება ობლიგაციების ბაზრით. ობლიგაცია აქციასთან შედარებით მარტივია, მაგრამ მისი პოტენციური შესაძლებლობები გაცილებით დიდია. ჩვენს პირობებში ობლიგაციების ფართოდ გამოყენებას მომავალში დიდი გასაქანი ექნება. ასეთ ბაზარზე ემიტენტები სახელმწიფოს გარდა შეიძლება გახდეს კერძო და კოოპერაციული საწარმოები, საკრედიტო დაწესებულებები და ა.შ.

როგორც ცნობილია, თუ ამა თუ იმ ქვეყნის მთავრობის დანახარჯები მეტია მის შემოსავლებზე, საჭიროა იგი დაიფაროს მიმოქცევაში ახალი ფულის გაშვებით, ან სესხებით. როდესაც ამი მიმდინარეობს უპირატესობა ახალი ფულის ემისიას უნდა მიეცეს მაგრამ შშვიდობიან პერიოდში დიდი მნიშვნელობა ენიჭება სახელმწიფო სესხის ობლიგაციების გამოშვებას. ასეთ შემთხვევაში მთავრობა მოსახლეობისაგან სესხულობს ფულს. ყიდის რა მათზე ფასიან ქალაქებს (ობლიგაციებს). ნასესხებ ფულს უწოდებენ სახელმწიფო ვალს, ე.ი. მთავრობის მიერ მოსახლეობისაგან აღებულ ვალს.

განვიხილოთ ობლიგაციის არსი

რა არის ობლიგაცია? ობლიგაცია ფასიანი ქალაქია, რომელიც წარმოადგენს ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე განსაზღვრული თანხის გადახდის ვალდებულებას, მისი ტირაჟში შესვლამდე ტირაჟში შესვლის დროისათვის ემიტენტი ვალდებულია ობლიგაციის მფლობელს გადაუხადოს ნომინალური ღირებულების კაპიტალიზებული ფასი, ობლიგაციებზე ყოველწლიურად გადახდილი ფულადი თანხა შეადგენს პროცენტულ შემოსავალს. ჩვეულებრივ ამ გადასახადს „კუპონურ გადასახადებს“ უწოდებენ.

კლასიკური ფორმით ობლიგაცია დღემდე ინარჩუნებს ძველებურ სახეს. იგი არის ვალის მოწმობა, რომელიც მოიცავს ორ მთავარ ელემენტს:

ა) ემიტენტის ვალდებულებას, დაუბრუნოს ობლიგაციის მფლობელს რეგულარული ფიქსირებული შემოსავალი ობლიგაციაზე აღნიშნული ნომინალური ღირებულებიდან პროცენტის სახით.

ბ) ემიტენტის ვალდებულებას, გადაუხადოს ობლიგაციის მფლობელს

დათქმული ვადის გასვლის შემდეგ თანა, რომელსაც მან მიიღო მოცემული ობლიგაციის გამოშვების დროს.

ობლიგაცია არის სტანდარტიზებული იურიდიული დოკუმენტი, რომელიც ვარგისია ყიდვა-გაყიდვისათვის. ობლიგაცი-ებშიც, აქციების მსგავსად, უსოდენ მნიშვნელოვანი როლის შესრულების შესაძლებლობა ეკონომიკურ ცხოვრებაში მიიღო სწორედ იმის გამო, რომ ისინი ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ყიდვა-გაყიდვის საგანია რაში მდგომარეობს პრინციპული განსხვავება აქციებსა და ობლიგაციებს შორის, რომლებიც იყიდება ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე? აქციის ყიდვის ინვესტორი ხდება მისი გამომშვები კომპანიის ერთ-ერთი თანამგზავთა, ხოლო აქციონერული საზოგადოების ობლიგაციების ყიდვით ინვესტორი მისი კრედიტორი ხდება.

რამ განაპირობა აქციონერული საზოგადოებების მიერ აქციებთან ერთად ობლიგაციების გამოშვება? როცა კომპანია ან კორპორაცია რომელმაც მონილიზაცია გაუკეთა საწესდებო კაპიტალს გამომშვებული აქციების გაყიდვით, მას წარმოუქმნება დამატებითი მოთხოვნები ფულად სახსრებზე, რომელიც მთელ რიგ ახალ-ახალ მოშენებებს ითვალის-წინებს სახსრების მოზიდვისათვის თვით კომპანიის მდგომარეობა, სიტუაცია საფონდო ბაზარზე, დასაფინანსებელი პროექტის არსა-ხელმძღვანელობის პრიორიტეტი — აი ძირითადი ფაქტორი, რომ-ლებზედაც დამოკიდებულია შესაბამისი გადაწყვეტილების მიღება.

კომპანია ობლიგაციების გამოშვების, ე.ა. ფულის სესხად აღების შესაძლებლობას ღერულობს, როცა მისი მდგომარეობა ბაზარზე საკმაოდ მყარია. ამ მომენტებზე ფულადი სახსრების მიღების ერთადერთი გზა აქციების ემისიაა. ახალგაზრდა ფირმა არ ფლობს არც მატერიალურ გარანტიას, არც ავტორიტეტს, რომლებიც მას კრედიტის მიღების საშუალებას მისცემდა, ამიტომაც იძულებულია კაპიტალის შემოძენაში წილში გაიყენოს, გახადოს ისინი საწარმოს თანაფლობელებად. ხოლო მაშინვედრად აქციონერულ საზოგადოებას შეუძლია აირჩიოს: რა უფრო მაშინვედრად აქციონერულ საზოგადოებას შეუძლია აირჩიოს: რა უფრო ხელსაყრელია მისათვის — განახორციელოს აქციების დამატებითი გამოშვება თანამგზავთა წრის გაფართოებით, თუ მოახდინოს ობლიგაციების ემისია.

საფონდო ბაზრის კონიუნქტურას ამ არჩევანის თვალსაზრისითაც დიდი მნიშვნელობა აქვს. მაგალითად, თუ აქციის კურსი მაღლა იწევს, ამასთან ერთად იზრდება მოთხოვნა აღნიშნული კორპორაციის ადრე ემიტირებულ აქციებზედაც, მაშინ მათ დამატებით გამოშვების წარ-მატების შიშოვების ყველა შანსი გააჩნიათ. როცა აქციის კურსი საშუალოზე მაღალია, საჭირო რაოდენობის კაპიტალის მოზიდვისათვის მხოცველაში გამოშვებული უნდა იქნეს ახალი აქციების შედარებით

ნაკლები რაოდენობა. ყოველივე ამის შედეგად აქციების ახალი გამოშვების კომპანიაზე ზემოქმედება მინიმალური იქნება. სხვა სიტუ-აცებით რომ ეთქვას, თითოეულ აქციაში განთავსებული საკუთრების წილი შემცირდება შედარებით მცირე თანხით. კურსის საერთო შემცირებისას ახალი აქციების გამოშვება, პირიქით, შეიძლება დიდ სიძნელეებს წააწყდეს, ან საერთოდ შეუძლებელი გახდეს.

კერძოდ, აქციებისა და ობლიგაციების გამოშვებას შორის არჩევანზე გავლენას ახდენს სარგებლის განაცხადის დონე თუ იგი მაღალია, ან ზრდის ტენდენცია გააჩნია, ეს ნიშნავს კრედიტის სიძნელეს, ამასთან ამცირებს ნასესხების სახსრების მოზიდვის ისეთი ინტრუმენტის მიმ-ზიდველობას, როგორიც ობლიგაციებია.

ობლიგაციების გამოშვება მაშინ ხორციელდება, როდესაც სახსრები აუცილებელია კონკრეტული, მკაცრად განსაზღვრული მიზნით. ამასთან, დასაფინანსებელი საინვესტიციო პროექტის შედეგად მოსალოდნელი შემოსავლები და ხარჯები შეიძლება საკმაოდ დამაჯერებლობით ვი-წინასწარმეტყველოთ.

ამისათვის, რომ უკეთ გავერკვეთ ობლიგაციების არსში, შეიძლება მათი კლასიფიკაცია მოვახდინოთ შემდეგი კრიტერიუმების მიხედვით: 1) ემიტენტის სტატუსის; 2) გამოშვების მიზნის; 3) ვადების; 4) გამოშვების ფორმის; 5) საიმედოობის; 6) შემოსავლების გადახდისა და 7) დაფარვის წესის მიხედვით. ამ კრიტერიუმების მიხედვით ობლიგაციების დაყოფა გარკვეულწილად პირობითია, რამდენადაც ისინი ურთიერთდაკავშირებული სიდიდეებია. მაგალითად, ობლიგაციების სა-იმედოობა (ე.ა. ემიტენტი, რომ არ შეასრულებს აღებულ ვალდე-ბულებას, ამ საფრთხის შეფასება) დიდად არის დამოკიდებული გამოშვების მიზანსა და უფრო მეტად, ემიტენტის სტატუსზე.

როგორც წესი, ობლიგაციების ბაზარზე გვხვდება სამი კატეგორიის ემიტენტი: 1) სახელმწიფო ხელისუფლების ცენტრალური ან ადგი-ლობრივი ორგანოები, 2) კერძო კომპანიები და 3) საგარეო მსესხებლები, რომლებიც, თავის მხრივ, სახელმწიფო და კერძო მსესხებლებად იყოფა. ემიტენტის სტატუსი მათ უფრო მაღალია, რაც უფრო ნაკლებია მისი გაკოტრების რისკი. სწორედ ამის გამო, რამდენადაც შეუძლებელია სახელმწიფოს გაკოტრება, მისი უფიქრო გამოშვებული ობლიგაციები „საიმედოობის ეტალონად“ გვევლინება. მაგრამ, რაც ნაკლებია ობ-ლიგაციების შეძენასთან დაკავშირებული რისკი, მით ნაკლები სა-ფუძველი არსებობს მასზე მაღალი სარგებლის გადახდისა — ჩვენ ისევე ვაწყდებით ამ დამოკიდებულებიდანაც ერთ-ერთ გამოვლენას, რომელსაც მოძრაობაში მოყავს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მთელი მუქანიზმი საიმედოობის ნაკლებობა კომპენსირებული უნდა იქნეს

მომატებული შემოსავლებით. ამრიგად, ობლიგაციების ბაზარზე შემოსული მთელი ქაღალდებიდან სახელმწიფო ემდებულება ყველაზე ნაკლებ შემოსავლიანია. საპირისპირო პოლუსზე, სადაც შემოსავლიანობა მაქსიმალურია, წარმოებს იმ ემიტენტის ფასიანი ქაღალდები, რომელთაც ნაკლები ნდობა აქვთ მოპოვებული.

ობლიგაციები მიზნის მიხედვით სამ ჯგუფად იყოფა:

- 1) ობლიგაციები, რომლებიც გამოშვებულია ახალი პროექტების დასაფინანსებლად, რომელთა განხორციელებასაც ემიტენტი აპირებს;
- 2) ობლიგაციები, რომლებიც გამოშვებულია ემიტენტის დავალიანების რეფინანსირებისათვის;
- 3) ობლიგაციები, რომლებიც გამოშვებულია იმ დონისთვის დასაფინანსებლად, რომელთაც ემიტენტის საქმიანობასთან კავშირი არა აქვს.

უკანასკნელი ჯგუფი მოიცავს ისეთი ობლიგაციების გამოშვებას, რომლებიც ინვესტორთა თვალსაზრისით ნაკლებად დასაბუთებულია ამასთან, ამ ობლიგაციებს მნიშვნელოვანი დატვირთვა ექცევა, ასე მაგალითად, ისინი გამოიყენება ფირმების შერწყმისა და შთანთქმის დასაფინანსებლად, ეი არსებობს წარმოებაში ეტაპობრივი, თვისებრივი ძვლების უზრუნველსაყოფად.

განვიხილოთ ობლიგაციების ვადები მიღებულია, რომ ობლიგაციებს მიაკუთვნონ ის ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც გამოშვებულია ერთ წელზე მეტი ვადით მოკლევადიანი ქაღალდები ერთ წელამდე ვადით ითვლება ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტად. ხოლო ობლიგაცია წარმოადგენს კაპიტალის ბაზრის ინსტრუმენტს.

ფულადი ბაზარი და კაპიტალის ბაზარი ერთად აღებული ჰქმნის სასესხო კაპიტალის ბაზარს. მოუხდავად იმისა, რომ ეს დებულება რამდენადმე აკადემიურად ეღერს, მაგრამ თუ ვიტყვით მოველენის პრინციპზე, მაშინ საკრედიტო ოპერაციები ფუნქციონალურად ნამდვილად განსხვავდება ერთმანეთისაგან. ერთი საქმეა — ფულადი სესხი, რომელიც საჭიროა ხარჯების დასაფინანსებლად სწორედ როგორც ფული ნედლეულის ახალი პარტიის შესაძენად, რომელსაც კომპანია ხმარად საჭიროებს თუნდაც მანამ, სანამ შემოვა სახსრები გაყიდულ საქონელზე ხელფასის გასაცემად სახელმწიფო მოსამსახურეებზე და ამ ყოველფორ ცხოვრებაში ასეთ შემთხვევებზე იტყვიან: „ფული საჭიროა მამოქცევსათვის“. მეწარმეები კი სარგებლობენ ბურჟუაზიის ფორმულით — „საჭიროა დამატებითი საბრუნავი საშუალება“.

სრულიად სხვა საქმეა — სესხი კაპიტალის სახით, რომელიც მხოლოდ საინვესტიციო პროექტების დასაფინანსებლად, და რომელიც

მეტიც ექსპლუატაციაში შესვლის პროცესში იწვევს მოგების მიღებას. ეს ნიშნავს, რომ ხუცხი იყო გამოყენებული როგორც კაპიტალი. მაგრამ, ბუნებრივია, მისი ასეთი გამოყენება დაკავშირებულია ვადებთან, რომელიც ერთ წელს სცილდება.

გამოშვების ვადის მიხედვით ობლიგაციები იყოფა სამუ-ლოვადიან და გრძელვადიან ობლიგაციებად. პირველს მიეკუთვნება ობლიგაციები 1-დან 10 წლამდე ვადით, მეორეს — 10 წელზე მეტი ვადით.

ჩვეულებრივ სიტუაციაში გრძელვადიან ობლიგაციებზე სარგებელი უფრო მაღალია, ვიდრე სამულოვადიანზე.

ეს იმით არის გამოწვეული, რომ კრედიტის ხანგრძლივი პერიოდით გაცემა მეტ რისკთან არის დაკავშირებული.

უკანასკნელი ორი ათწლეულის მანძილზე ინფლაციურმა აფეთქებებმა და ამის მიზეზით ფულის შემდგომი გაუფასურების დრამატიკულად დაზარალებულმა საფრთხემ მნიშვნელოვნად შეუცვალა სახე ობლიგაციების ბაზარს. ფასიანი ქაღალდის ისეთმა კლასიკურმა ფორმამ, როგორიცაა ედლის მოწმობა და რომელიც გამოშვებულია წინასწარ განსაზღვრული ვადითა და ფიქსირებული პროცენტით, გარკვეულწილად წარსულს ჩაბარდა. ობლიგაციების გამოშვების სირთულეების წილად წარსულს ჩაბარდა რანტიეს ელემენტარულ-უწყობილო ცხოვრება. გამო, წარსულს ჩაბარდა რანტიეს ელემენტარულ-უწყობილო ცხოვრება. რომელიც სხვადასხვაგვარი წარმოდგენების გამო თავს აღვირთავდა მხოლოდ იმით, რომ დრო და დრო ხელში იღებდა მაკრატელს და ჭრიდა კუპონებს.¹

მთელი რიგი სიახლეების წყალობით ობლიგაცია, როგორც ფასიანი ქაღალდი, გახდა ბევრად უფრო მოხერხებული ფინანსური ინსტრუმენტი. მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ პერიოდში ობლიგაციების ბაზრების მთელი განვითარება შეიძლება დაეხასიათოთ, თუ როგორაა მისი მოქნილობა.

ობლიგაციათა მფლობელებს, ისე როგორც აქციონერებს, საერთო ინტერესები გააჩნიათ ობლიგაციის მფლობელთათვის აუცილებელია ამის უზრუნველყოფა, რომ ემიტენტმა აღებული ვალდებულება შესრულოს აქციონერთა ერთიანობა ელჩდება იმ თრგანობით

¹ ობლიგაცია იმედება სპეციალურ ფურცლებთან ერთად, რომელიც დაკრულია კუპონებად. მათი რიცხვი ტოლია ობლიგაციის განაღდებად პერიოდში სარგებლის გადახდისა, როცა დგება მორგ კუპონზე აღნიშნული ვადა. ობლიგაციის მფლობელი მოგების კუპონს და წარადგენს ბანკში განაღდებად. სწორედ აქედან წარმოიშვა გამოთქმა „კუპონის კრებით ცხოვრებაზე“.

ფორმებს — არსებობით. რომლებიც მათი ინტერესების დაცვას ემსახურება. ობლიგაციის მფლობელები კი მოკლებულნი არიან ორგანიზაციულ ერთიანობას მათ არ იწვევენ ყოველწლიურ კრებაზე. ასევე არ შეუძლიათ ზეგავლენა მოახდინონ გადაწყვეტილებების მიღების პროცესზე. კომპანიაზე კონტროლისათვის ბრძოლის შემთხვევაში მოწინააღმდეგე მხარეები არ მიმართავენ მათ მხარდასაჭერად. ამასთან, საკვებით დასაშვებია ისეთი სიტუაცია, როცა კომპანიის ობლიგაციების მფლობელებს დასჭირდებათ კოლექტიური მოქმედება. მაგალითად, თუ კომპანია შეწყვეტს სარგებლის გადახდას, ობლიგაციის მფლობელებმა საერთო ძალით უნდა დაიკვიან თავიანთი ინტერესები, გადაწყვიტონ რას მიაღწიონ კომპანიის გამოცხადებას გაკოტრებულად, სტრუქტურის გადასინჯვას თუ მისი ვალდებულებების რეფინანსირებას და ა.შ. ცხადია, შეიძლება ორგანიზაციული მექანიზმის შექმნა კონკრეტული მოთხოვნების წარმოქმნისთანავე მაგრამ ეს არაპოპულარული გზაა საფონდო ბირჟების მოქმედების პრაქტიკაში. შემუშავებულია იმ პირთა ინტერესების დაცვის უფრო ეფექტიანი მეთოდები, ვინც თავის სახსრებს ობლიგაციებში აბანდებს.

რასში მდგომარეობს ეს მეთოდები? ობლიგაციის მფლობელთა თითოეულ გამოშვებას სჭირდება ნდობით აღჭურვილი პირი, რომელიც ასრულებს შესაბამის ფუნქციებს ობლიგაციის გამოშვების მომენტთან მათ დაფარვამდე. ასეთად ჩვეულებრივად გვევლინება ბანკი მასთან კორპორაცია — ემიტენტი, დებს შეთანხმებას ჯერ კიდევ მანამ, სანამ ობლიგაციები გამოვლენ ბაზარზე. უფრო ზუსტად: გამოშვება შეიძლება შედგეს მხოლოდ მას შემდეგ, როცა კომპანია მოაწერს ხელს ნდობით აღჭურვილ პირთან გამოშვების პირობებსა და მათ დაცვაზე კონტროლს შესახებ დეტალურ შეთანხმებას. მაგალითად, აშშ-ის კონფიდენციალურობით ნდობით აღჭურვილი პირის არჩევა ფასიანი ქაღალდებისა და ბირჟების შესახებ კომისიის მიერ უნდა იქნეს დამოწმებული. კანონი ითხოვს აგრეთვე, რომ ობლიგაციის მფლობელებს დაეგზავნოს პერიოდული ინფორმაციები ანგარიშგებები, ურომლისდასე შეუძლებელია გააზრებული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მიღება და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მდგრადობის ოპტიმალური დონის უზრუნველყოფა. სხვა გამოსავალი არ არის, ანალოგიური დონის ძიებები უნდა განხორციელდეს საქართველოშიც. წინააღმდეგ შემთხვევაში ობლიგაციების მფლობელებს ხელთ შერჩევით მხოლოდ ინფორმაციები ბაზრის სტაბილურობის საწინააღმდეგო ნეგატიური შედეგებით.

აშშ-ში ორმაგი კონტროლია დაწესებული ემიტენტის მიერ ობლიგაციის მფლობელთა ვალდებულებების დაცვაზე. ნდობით აღჭურვილ

პირს გარდა კონტროლის მექანიზმში ჩართულია ფასიანი ქაღალდებისა და ბირჟების შესახებ კომისიაც. ემიტენტი ვალდებულია პერიოდულად შეატყობინოს მას თუ როგორ ასრულებს ობლიგაციების გამოშვებასთან დაკავშირებით აღებულ ვალდებულებას. თუმცა, კომისია არ ამოწმებს წარმოდგენილი ცნობების უტყუარობას.

ბანკი, რომელიც ნდობით აღჭურვილი პირის როლში გამოდის იღებს სპეციალურ ჯილდოს, რომელსაც ემიტენტი გასცემს ბანკს არა აქვს უფლება აიღოს თავის თავზე ნდობით აღჭურვილი პირის უფლებები, თუ ეს გამოწვეულია „ინტერესთა კონფლიქტის“ წარმოქმნით.

საიმედოობის თვალსაზრისით ობლიგაციები იყოფა: საწინდართი უზრუნველყოფილად და საწინდართი არაუზრუნველყოფილად. ეკონომიკურ ლიტერატურაში ხშირად გვხვდება ცნებები „უფროსი ფასიანი ქაღალდები“ და „უმცროსი ფასიანი ქაღალდები“. პირველი შემთხვევაში იგულისხმება ობლიგაციები, რომლებიც საწინდართი არაა უზრუნველყოფილი, ხოლო მეორე შემთხვევაში — არაუზრუნველყოფილი უმცროს-უმცროსობა მასში ევლინება, როცა კორპორაცია უშვებს ორივე სახის ობლიგაციის: ფინანსური საინვესტიციის წარმოქმნის ან ემიტენტის გაკოტრებისას, საწინდართი უზრუნველყოფილი ობლიგაციის მფლობელებს აქვთ უსატიყო პრიორიტეტი, მათი მოთხოვნები დაუყოვნებლივ შესრულებას ექვემდებარება.

თავის მხრივ, „უფროსი“ ობლიგაციები იყოფა ორ ჯგუფად, რომლებიც უზრუნველყოფილია მატერიალური აქტივების (შენობები, ნაგებობები, მოწყობილობები) საწინდართი და ემიტენტის კუთვნილი ფასიანი ქაღალდებით. განვიხილოთ უფრო დაწვრილებით:

ობლიგაციებს, რომლებიც გამოშვებულია მატერიალური აქტივების საწინდართი, ეწოდება საფარავნო. ემისიის დროს გათვალისწინება საწინდრის ხასიათი — „ღია“ თუ „დახურული“. „ღია“ გირავნობის დროს მატერიალური აქტივები, რომელიც საწინდრით იყო გამოშვებული, შეიძლება განმეორებით დაგირავებულ იქნეს. თუ ემიტენტი წამდგლად მოახდენს ასეთ შესაძლებლობის რეალიზებას, მაშინ თანაასრულობას იწყებენ „პირველი“ და „მეორე“ გირავნობები. საწინდრის რეგითობა განსაზღვრავს ემიტენტის გადახდის უუნარობის შემთხვევაში მოთხოვნათა წარდგენის რეგითობას. „დახურული“ გირავნობა არ დაუშვებს იმავე ქონების განმეორებით საწინდარს, რომელიც მის უზრუნველყოფას ემსახურება.

როგორც წესი, საწინდარი წარმოდგენილია მატერიალური აქტივების სახით, რომელსაც კომპანია ობლიგაციის გამოშვების მომენტში უფლობს. მაგრამ, სესხის პირობებში შეიძლება შეტანილ იქნეს პუნქტი,

რომლის თანახმადაც საწინდარი შეიძლება გახდეს ის ქონება, რომელსაც კომპანია შეიძენს ობლიგაციის ემისიის შემდეგ. ასეთ შემთხვევაში უნდა დაფიქსირდეს კომპანიის უფლება, გამოუშვას ობლიგაციების დამატებითი რაოდენობა თანხით, რომელიც ახალი ქონების ღირებულების დაახლოებით 60%-ის ტოლია, ხოლო ამ ქონების 40% წინათ გამოშვებული ობლიგაციების საწინდარია.

გირაუნობის მფლობელებს უფლება აქვთ მოითხოვონ საწინდარი გაცემული ქონების გაყიდვა, როცა ობლიგაციის ემიტენტი გადახდისუუნარო აღმოჩნდება. მაგრამ ობლიგაციის მფლობელები ამ უფლებით სარგებლობას ყოველთვის არ ეტანებიან გადახდისუუნარობა, თუ ის განპირობებული არ არის სრული გაკოტრებით. ატარებს დროებით ხასიათს ამიტომ, ობლიგაციათა მფლობელები ჩვეულებრივ მიდიან იმაზე, რომ აიძულონ კომპანია მოახდინოს ფინანსური რეორგანიზაცია, რომელიც საშუალებას მისცემს შეასრულოს სარგებლის გადახდის და გირაუნობის დაფარვის ვალდებულება ფინანსურ რეორგანიზაციას შეუძლია უფრო მეტად უპასუხოს ინვესტორთა ინტერესებს, ვიდრე ემიტენტის გამოცხადებამ გაკოტრებულად.

როგორც წესი, საწინდრის „ხარისხი“ მაღალია თუ იგი მატერიალური აქტივებით არის წარმოდგენილი ამიტომ ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულება, რომელიც უნდა გადაეცეს ნდობით აღჭურვილ პირს საწინდარის სახით, უნდა იყოს იმ თანხაზე მეტი, რომელზედაც გამოშვებულია ობლიგაციები.

საფინანსო ბირჟებზე მიღებულია ობლიგაციების დაყოფა სამ კატეგორიად: საინვესტიციო გრადაციის ობლიგაციები, ობლიგაციები შედარებით დაბალი რეიტინგით და დაბალი ხარისხის ობლიგაციები, რომლებსაც საერთოდ არ გააჩნიათ რეიტინგი.

საინვესტიციო გრადაციის ობლიგაციის მიკუთვნების კრიტერიუმს წარმოადგენს იმის აღბათობა, რომ ემიტენტი მთლიანად შესაძლებლობა სარგებლის გადახდისა და მისი დაფარვის ვალდებულებებს კარგი და არახელსაყრელი კონიუქტურების პირობებში.

აშშ-ის მიერ შემუშავებული რეიტინგის სისტემა ითვალისწინებს პირველი კატეგორიის ობლიგაციებისათვის 4 გრადაციას.

აქედით მაგალითი, უმაღლესი გრადაციის ობლიგაციები იღებენ რეიტინგს პირველი კომპანია — Aaa-ს, მეორე კ — AAA-ს, მესამე — ინვესტიციური გრადაცია აღინიშნება შესაბამისი რეიტინგით — Aa და Aa-თი. ასეთი ობლიგაციები მაღალხარისხივად ითვლება მესამე საინვესტიციო გრადაცია — ორივე შემთხვევაში აღინიშნება A რეიტინგით. იგი მოიცავს ობლიგაციებს, რომლებიც სავაჭრო აქტივების საშუალო ხარისხიანია. უკანასკნელ საინვეს-

ტივი გრადაციის შესაბამისად Baa და BBB რეიტინგი გააჩნია შემდეგ მოდის ხუთი ანალოგიურად აღებული გრადაცია მეორე კატეგორიის ქაღალდებისათვის ამ კატეგორიის ობლიგაციები ხასიათდება როგორც სპეკულაციური ელემენტების მქონე, ან აშკარად სპეკულაციურები. ეს იმას ნიშნავს, რომ ნაკლებად დასაჯერებელია ემიტენტმა შეძლოს სარგებლის გადახდა და ობლიგაციების დაფარვის მიხედვით მის მიერ აღებული ვალდებულებების შესრულება.

ასევე საყურადღებოა, რომ ყველა გრადაციის პირობებში, უმაღლესის გარდა, აშშ-ის ფირმები იძლევიან რეიტინგებს, რომლებიც მოცემული გრადაციის ჩარჩოებში ობლიგაციების რანჟირებას ახდენენ. მაგალითად, ერთ ფირმას შეუძლია დაუმატოს „+“ ან „-“ ნიშანი მაგალითად, CC გრადაციის ჩარჩოებში ობლიგაციები „CC+“ რეიტინგით ფასდება როგორც შედარებით უფრო საიმედო, ვიდრე ობლიგაცია რეიტინგის „CC-“. მეორე ფირმა იმავე მიზნით იყენებს ინდექსებს 1, 2, 3. მის მიერ მოცემული ეს გრადაციის ჩარჩოებში ობლიგაციები „Ca-1“ რეიტინგით უკეთესია „Ca-3“ რეიტინგის ობლიგაციებზე.

რეიტინგის მინიჭება ღრმა და დეტალური ანალიზის შედეგია, რომლის დროსაც განისაზღვრება მთელი რიგი საკანონო კოეფიციენტები. მათ შორის არის — გრძელვადიანი სესხის თანაფარდობა კორპორაციის მთელ კაპიტალთან (კ. გრძელვადიანი ვალისა და საკუთარი კაპიტალის თანხასთან) მთლიანი მოგების თანაფარდობა სარგებლის გადასახდელ თანხასთან, რომელიც კორპორაციამ უნდა აწარმოოს, ხასიათდება ათი სხვადასხვა მაჩვენებლებით. ისინი, ერთად აღებული საკმაოდ სრულად ახასიათებენ მოვალის უნარიანობას აღებულ ვალდებულებათა შესრულებაში ამაშიან, კოეფიციენტების აბსოლუტური მაჩვენებელი აშკარად იცვლება ერთი გრადაციიდან მეორეში გადასვლისას. ასე, ობლიგაციის ემიტენტებთან ერთობლივი მოგება AAA გრადაციით მისგან კუთვნილი სარგებლის გადასახადებს ჭარბობს 10-ჯერ, AA გრადაციის — 8-ჯერ, A გრადაციის — 5-ჯერ და ასე გრადაციამდე, როცა ერთობლივი მოგება არასაკმარისია სარგებლის მისაცემი მოცულობის ვალდებულების შესასრულებლად.

რეიტინგების მნიშვნელობა სცილდება მათ პირველდაწყებით ფუნქციებს და ისინი ინვესტორებისათვის გზის გამკლავე კომპასს წარმოადგენენ რეიტინგზე დამოკიდებული ობლიგაციის ღირებულება: რაც უფრო დაბალია რეიტინგი, მით უფრო მაღალია სარგებელი, რომელიც სესხზე უნდა დაწესდეს. ამიტომ არის, რომ კორპორაციები დაბალი ყურადღებით აკვირდებიან მათ ფასიან ქაღალდებზე მი-
ნიჭებულ რეიტინგს. საქმე იმაშია, რომ ადრე გამოშვებული სესხის ობლიგაციებზე რეიტინგი პერიოდულად გადაინიშნება და კორპორაციის

საერთო ფინანსური მდგომარეობის გაუარესების შემთხვევაში შეიძლება შემცირდეს.

განვიხილოთ ობლიგაციის ნომინალური და საბაზრო ღირებულებათა არსი და თავისებურებები.

ობლიგაციის ნომინალური ღირებულება წარმოადგენს იმ თანხას, რომელიც აღებულია სესხად და რომელიც დაწესებული ვადის გასვლის შემდეგ დაბრუნებას ექვემდებარება. ამასთან, ერთდროულად ნომინალური არის მნიშვნელოვანი ათვლის წერტილი. მის მიერ გამოთვლილი შემოსავლისათვის

წლის განმავლობაში მიღებული სარგებლის თანხის განაფარდობას ობლიგაციის ნომინალურ ღირებულებასთან ეწოდება კუპონის შემოსავლიანობა. ობლიგაციის მფლობელობასთან დაკავშირებული ფიქსირებული თანხის მიღების უფლებას ყოველწლიურად რეგულარულად განმავლობაში ანუტეტი ეწოდება.

როგორც წესი, ობლიგაციები გამოდის მაღალი ნომინალური ღირებულებით. აშშ-ში გაერცელებულია ობლიგაციები 1000 დოლარის ნომინალით, რომელიც დაახლოებით 30-ჯერ მაღალია აქციების საშუალო ღირებულებაზე. ეს არ ნიშნავს იმას, რომ ობლიგაციები საერთოდ მოუწდომელია შედარებით დაბალშემოსავლიანი პირებისათვის.

მაგრამ ობლიგაციის ნომინალური ღირებულების ძირითადი განსხვავება აქციის ნომინალური ღირებულებასაგან არის არა რაოდენობრივი, არამედ ხარისხობრივი ფენომენი. ობლიგაციის ნომინალური მისი განუყოფელი ნაწილია. თუ აქციის გამოშვება ნომინალის ანტიშეპის გარეშე სავსებით შესაძლებელია, ობლიგაციისათვის ფაქტობრივად და თავის მნიშვნელობას ინარჩუნებს ვალის მოწმობის არსებობის მთელი ვადის განმავლობაში. ნომინალი არის ვადის თანხა, რომელიც შემდგომში დაფარვას ექვემდებარება ამ ვაგებით, ემიტენტის თვალსაზრისით, ნომინალი დასაწყისშივე ფაქტობრივად და არ იცვლება ობლიგაციის მოქმედების მთელი ვადის განმავლობაში.

განვიხილოთ ობლიგაციათა საბაზრო ღირებულება და მისგან რეალური შემოსავლიანობის კანონზომიერებანი.

ობლიგაციები უმეტესწილად ინვესტირების განსაკუთრებულ ღირებულებას წარმოადგენს იმის გამო, რომ არსებობს ფასიანი ქაღალდების მჭიდროდ ბაზარი. აქედან გამომდინარე, ობლიგაცია საქონელია და წარმოადგენს გაცვლის ობიექტს. ისმის კითხვა: როგორია ამ საქონლის ფასი?

ამ კითხვას პასუხის გაცემისას შევდევლობაშია მისაღები ორი მთავარი ფაქტორი. რომელიც აქმნის ობლიგაციების სახმარ ღირ

ბულებას: მისი მფლობელის ნომინალური ღირებულების მიღების პერსპექტივა და უფლება რეგულარულ ფიქსირებულ შემოსავალზე. ობლიგაციის სახმარი ღირებულების ორ ელემენტს შორის მისი ემისიის დროს ურთიერთობა მყარდება შებრუნებული დამოკიდებულებით და ეს ბუნებრივია. რაც უფრო დაშორებულია დაფარვის ვადა, მით უფრო მაღალი უნდა იყოს სარგებელი და პირიქით, თუ ობლიგაცია გამოშვებულია დროის მოკლე სტრუქტურისა და მისი ნომინალი სავსებით მისაღებია ინვესტორისათვის, სარგებელი შეიძლება იყოს შედარებით ნაკლები.

განვიხილოთ შემდეგი მაგალითი. დავუშვათ, რომ საშუალოვადიანი ობლიგაციები 5 წლის შემდეგ დაფარვის ვადით გამოშვებულია წლიური 4%-ით, ხოლო გრძელვადიანი ობლიგაციები, რომლებიც გამოშვებულია 15 წლით, აქვთ 8%-იანი კუპონები. ინვესტორი იძენს გრძელვადიან ობლიგაციას 1000 ლარის ნომინალით. 10 წლის შემდეგ რაღაც მიზეზით მას წარმოუქმნება ამ ობლიგაციის გაყიდვის აუცილებლობა. სარგებლის განაკვეთის აბსოლუტური დონე და სტრუქტურა არ შეცვლილა. ამიტომ 5-წლიან ობლიგაციას, წინანდებურად, მისი მფლობელისათვის მოაქვს 40 ლარი წელიწადში. ინვესტორი კი გამოდის ბაზარზე ობლიგაციით, რომელიც ასევე დაფარება 5 წლის შემდეგ, მაგრამ ის მოიტანს 60 ლარს წელიწადში. ამიტომ ინვესტორი შეეცდება მის გაყიდვას ისეთი ფასად, რომ ამ თხელმეტწლიანი ობლიგაციის შემოსავლიანობა, რომელსაც დაფარვამდე ღარჩა 5 წელი, თანაბარი იყოს ჩვეულებრივი 5-წლიანი ობლიგაციის შემოსავლიანობის, ანუ 4%.

ერთი შეხედვით, ამოცანა ზუსტად ემთხვევა იმას, რომელიც წარმოიქმნა აქციის კურსის განსაზღვრის დროს დივიდენდის კაპიტალიზაციის გზით. მაგრამ აქ შეიძლება მოხდეს გაუგებრობაც.

საქმე იმაშია, რომ როცა შევეცადეთ გამოგვეყენებინა აქციისათვის დამახასიათებელი შემოსავლიანობის კაპიტალიზაციის ფორმულა, გამოგვიჩა ნამდვილი „წერილობანი“. ობლიგაციებს, აქციებისაგან განსხვავებით აქვთ სიცოცხლის განსაზღვრული ვადა. ისინი „მოკვდება“. ამასთან, მათი სასიცოცხლო ფუნქციების — შემოსავლიანობის მოტანის უზარაანობის შეწყვეტის ვადა ცნობილია თვით დაბადების მომენტიდან. ამასთან ერთად საბაზრო ღირებულება შეიძლება სინამდვილეს შესაბამისობად მხოლოდ უკიდურეს ობლიგაციის მიმართ, რომელიც განხლებას არ ექვემდებარება.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკას ახასიათებს ერთი ასეთი სხარტი ფუნქცია: „დღევანდელი დოლარი ძვირია ხვალსდღეს“. ეს ერთდროულად ინვესტირების აქსიომატია, რომელიც არსებითად წარ-

კითხვას იმაზე, თუ როგორი იქნება დღევანდელი თანხის მომავალი ღირებულება? აქვს თავისი გამოსახულება: თუ ცნობილია თანხა, რომელიც მიღებული იქნება მომავალში, მაშინ როგორ შეიძლება შევაფასოთ მისი დღევანდელი სიდიდე? სხვა სიტყვებით: რა თანხა უნდა იქნეს დღეს ინვესტირებული გარკვეული პროცენტით, რომ გაიზარდოს მოცემულ სიდიდემდე? ამ თანხის გაანგარიშებას ეწოდება დისკონტირება, ხოლო თვით მას მომავალი თანხა დღევანდელი ღირებულებით: დაეუშვათ ინვესტორი ყიდის ინვესტორზე უფლებას მიიღოს 5 წლის შემდეგ ინვესტორის კუთვნილი 1000 ლარი, თუ ხუთწლიან კრედიტზე პროცენტი შეადგენს 4%, ხოლო ინვესტორი გაიანგარიშებს თანხას, რომელიც დღეს რომ იყო გაცემული 4%-ით მოუტანს 5 წლის შემდეგ 1000 ლარს. ამ თანხას ჩათვლის კიდევ მისაღებ ფასად, რომლითაც მიზანშეწონილია A ინვესტორის მიერ შემოსაგაზიებული უფლების ყიდვა. გაანგარიშება წარმოებს შემდეგი ფორმულით:

$$P_t = F_t \cdot \left(\frac{1}{(1+r)^n} \right)$$

სადაც $\frac{1}{(1+r)^n}$ — არის დისკონტირების კოეფიციენტი.

შედეგი, რომელიც მივიღეთ ფორმულაში ჩვენი მაგალითის ციფრების ჩასმით, ტოლია 821,9 ლარის.

თუ საუბარია ობლიგაციებზე, მაშინ აუცილებელია მხედველობაში მივიღოთ კიდევ პროცენტის გადახდაც — ანუიტეტი (წლის ბოლოს ფიქსირებული თანხის მიღების უფლება ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე) — 40 ლარის დღევანდელი ღირებულება, რომელიც მიიღება წლის დამთავრებისას უნდა დაემატოს 40 ლარის დღევანდელი ღირებულება, რომელიც მიღებული იქნება ორი წლის შემდეგ და ა.შ.

ანუიტეტის დღევანდელი ღირებულების ფორმულა ასეთ სახეს მიიღებს:

$$P_a = \frac{C}{1+r} + \frac{C}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n} = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t}$$

ჩვენი მაგალითისათვის ამ ფორმულის გამოყენებით გამოანგარიშება იძლევა 267,1 ლარს. უნდა შევაჯამოთ ნომინალის დღევანდელი ღირებულება და სარგებლის გადასახდელი: 821,9 ლარი + 267,1 ლარი = 1089 ლარი. მხოლოდ ახლა მათედებით 15 წლიანი ობლიგაციის

საბაზრო ღირებულებას, რომელსაც მოაქვს მოგება 6% და გამოტანილია გასაყიდად 5 წლით ადრე დაფარვამდე.

ობლიგაციის საბაზრო ღირებულების ფორმულა 1000 ლარის ნომინალით და კუპონის შემოსავლით C დაფარვამდე n წლით ადრე სესხის პროცენტის საბაზრო განაკვეთით „r“

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{1000}{(1+r)^n}$$

იმავე პოზიციით განვიხილოთ 5 წლიანი ობლიგაციები, 4%-ის განაკვეთით, როგორც მოსალოდნელი იყო, გაანგარიშება მოყვანილი ფორმულით გვაძლევს შედეგს, რომელიც ნომინალის მნიშვნელობის ტოლია:

$$821,9 \text{ ლარი} + 178,1 \text{ ლარი} = 1000 \text{ ლარი}$$

ბუნებრივია ობლიგაციას, რომელთაც ყოველწლიურად მოაქვს 60 ლარი, ძვირია ობლიგაციაზე, რომელსაც მოაქვს მოგება 40 ლარი.

პრაქტიკული ცხოვრებიდან ირკვევა, რომ ობლიგაციაზე აღნიშნული პროცენტი არ არის შემოსავლიანობის ერთ-ერთი შესაძლო საზომი, დაეუშვათ, რომ ობლიგაცია მართლაც ნაყიდა 1089 ლარად, ის თავის ახალ მფლობელს მოუტანს მოგებას 60 ლარს. მაშასადამე, ახალი მფლობელის თვალსაზრისით შემოსავლიანობა შეადგენს 5,51%. ამ ღონისძიებამ მიიღო მიმდინარე შემოსავლიანობის სახელწოდება. ფი გამოითვლება როგორც წლის განმავლობაში მიღებული სარგებლის გადასახდელების თანხის თანაფარდობა ობლიგაციის საბაზრო ღირებულებასთან.

ობლიგაციის საბაზრო ღირებულების გადახრა მისი ნომინალისაგან განპირობებს სხვაობას საწყის „კუპონის შემოსავლიანობას“ და მიმდინარე შემოსავლიანობას შორის. მაგრამ უკანასკნელს გააჩნია სერიოზული ნაკლოვანებანი — არაა გათვალისწინებული დანაკარგები და მოგება, რომელიც წარმოუქმნება ინვესტორს ობლიგაციის დაფარვის დროს (რომელიც არაა ნაყიდი ნომინალური ღირებულებით). ჩვენს მაგალითში დაფარვისას ინვესტორი კარგავს 89 ლარს.

იმისათვის, რომ გავითვალისწინოთ სხვაობა ობლიგაციის საბაზრო ღირებულებასა და მის ნომინალს შორის, გამოიყენება მაჩვენებელი შემოსავლიანობა დაფარვამდე. მისი არსი მდგომარეობს იმაში, რომ ობლიგაციის საბაზრო ღირებულება უტოლდება დღევანდელი ღირებულებით თანხას, რომელიც შეუძლია ამ ობლიგაციას მოიტანოს დაფარვამდე დარჩენილ პერიოდში დისკონტური პროცენტის თანაბარი დონის პირობებში, ხოლო შემდეგ განისაზღვრება პროცენტი, რომლითაც ორივე სიდიდე

ესა ობლიგაციის საბაზრო ღირებულება და ჯამობრივი შემოსავლის დღევანდელი ღირებულება, რომელიც მოაქვს მას აღმოჩნდება თანაბარი. სწორედ ეს პროცენტი ჰქმნის შემოსავლიანობას დაფარვამდე დარჩენილ პერიოდში, ამ პირობით თუ ობლიგაციის შეძენა ხდება გაანგარიშებაში შესული საბაზრო ღირებულებით. სხვა სიტყვებით, საუბარია ამ პროცენტის პოვნაზე, რომელიც მოგვეცემს ობლიგაციის მომავალი შემოსავლის დღევანდელი ღირებულების ისეთ ზრდას, რომ ეს ღირებულება გახდება მოცემულ მომენტში არსებული ობლიგაციის საბაზრო ღირებულების ტოლი.

ახლა გავარკვეოთ, როგორ წარმოებს ობლიგაციის დაფარვა?

ამ პერიოდის გასვლის შემდეგ, რა პერიოდითაც ობლიგაცია იყო გამოშვებული, წარმოებს მისი დაფარვა — მფლობელისათვის ნომინალური ღირებულების დაბრუნება. ობლიგაციის კლასიკური ტიპი გულისხმობს, რომ ობლიგაცია რეალურად იმყოფება მფლობელთან მასზე აღნიშნული უკანასკნელი კუბონის განაღდებად დაფარვის მეთოდით ძალზე მნიშვნელოვანია ემიტენტისათვის, რათა არ წარმოიქმნას ვარაგები საჭიროა აღნიშნოთ, რომ ერთი გამაშვების ქველა ობლიგაციის ეროვნული დაფარვა არც თუ ისე ადვილია. კომპანიამ ერთდროულად უნდა გადაიხადოს მთლიანი და არც თუ იხე მცირე თანხა ობლიგაციის მფლობელები გაროების მიზეზებით შეიძლება დაეჭვიდნენ ამის სრულად მადწყვაში ემიტენტისათვის თანდათანობით გადახდა შეიძლება უპირატესი აღმოჩნდეს, რამდენადაც პროექტები, რომელთა დაფინანსებაზეც გამოიყენება სესხის ობლიგაციების უმისიოდან ამონაგები, დაფარება დაფინანსებით.

ამ მიზეზების გამო სესხის აბსოლუტური მოცულობა იფარება თანდათანობით. ამისათვის დათქმულია გამოშვების პირობები, იხსნება ბანკში სპეციალური ანგარიში, სადაც ემიტენტი პერიოდულად გადაარცხავს გარკვეულ თანხას. ყოველწლიურად წარმოებს დაფარვის ტრაფი და ბანკი ანგარიშიდან სახსრებს იყენებს ტრაფში გასულ ქაღალდების ნომინალური ღირებულების დასაფარავად. ასეთი სესხის ობლიგაციებს უწოდებენ შემცირებადი ფონდებით გამოშვებულს.

ამოგად, ნებისმიერ ქვეყანაში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფორმირება-განვითარება აუცილებელი პირობაა, რომლის გარეშეც საბაზრო ეკონომიკის აღმშენებლობითი პროცესი მნიშვნელოვნად შეწყობილება.

ორგანიზაციულ-სამართლებრივი და სტრუქტურული რეფორმების კარგში მიღწეული პროგრესი და მაკროეკონომიკური სტაბილიზაცია კარგმახალი ეკონომიკის ქვეყნებში, მათ შორის საქართველოში, სიუჟეტის ნიადაგს ჰქმნის კაპიტალის გადინების შეწყვეტისა და კერძო

ინვესტიციების სამეურნეო ბრუნვაში მოქცევისათვის. მაგრამ ეს უკანასკნელი ჩვენთან ჯერჯერობით მეტად მოკრძალებულია. ქვეყანაში გადაუდებელი პროგრამების დაფინანსების უზრუნველყოფის მიზნით აუცილებელია საბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელი ინფრასტრუქტურებიდან ყველაზე მეტად ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სასწრაფოდ ფორმირება-ამოქმედება ამ ბაზრის მეშვეობით სახელმწიფო სტრუქტურების ჩაურევლად. შეიძლება კაპიტალის კონცენტრაცია და იმ ინვესტიციებში მოქცევა, რომლებიც დიდი შემოსავლიანობის მომტანია, მაგრამ უმნიშვნელოვანესი ინსტიტუციონალური მექანიზმის — საკრედიტო-საბანკო სისტემის შექმნის გარეშე ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ჯერ შეძლებს მისი პოტენციური შესაძლებლობების სრულად გამოვლენას.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შექმნა არ შეიძლება განხილული იქნეს ქვეყნის მიელი ეკონომიკური სისტემის გარდაქმნისაგან იზოლირებულად. ის ეკონომიკური რეფორმების ორგანული ნაწილია, რომელიც მოიცავს საფინანსო და ფასების სისტემის შექმნას, აგრეთვე საკუთრებითი ურთიერთობების ტრანსორმაციაში სახელმწიფოებრივი წესრიგის დამყარებას.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფორმირებისათვის ფასდაუდებელი როლი ეკისრება ქვეყნის საბანკო სისტემის და განსაკუთრებით, ჯოჯონული ბანკის აწყობილ მუშაობას, რომელიც პასუხისმგებელია ღირის სტაბილიზაციაზე. ამასთან, საჭიროა ეროვნული ბანკი ფლობდეს ფულადი მასის რეგულირებისათვის შესაბამის ინსტრუმენტებს.

საფინანსო ბირვების და კაპიტალის ბაზრის ეროვნული მეურნეობის გარდამქნების შესაბამისად ფუნქციონირებისათვის აუცილებელია სათანადო სამართლებრივი ბაზის არსებობა. ეს კი იმის გარანტიას იძლევა, რომ ეროვნული და უცხოური მეანაბრეების მიერ დაზოგილი ფულადი რესურსები წარმართოს სასიცოცხლო მნიშვნელობის საინვესტიციო პროექტების დასაფინანსებლად.

საქართველოში ეკონომიკური კრიზისიდან თავის დაღწევა შეუძლებელია ინვესტიციების გარეშე. თუ მიიღოს ყურადღებას უცხოურ ინვესტიციებზე გადავიტანოთ და არ გამოიყენებთ შიგა რესურსების მობილიზაციას, ასევე დაბალი შედეგები გვექნება.

გასათვალისწინებელია ის გატემაობაც, რომ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარება ინფლაციური გარემოს პირობებში ფაქტობრივად შეუძლებელია. ფულის გაუფასურების პირობებში ვერც ერთი ქვეყანა ჯერ შეძლებს ოპტიმალური პირობები შეუქმნას გრძელვადიანი სესხების განვითარებას, რომელიც საფინანსო ბირვების ფუნქციონირების საფუძველი და ქვაკუთხედი.

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფორმირებისა და ფუნქციონირების, მისი საქმიანობის რეგულირების უზრუნველსაყოფად აუცილებელია ღონისძიებათა კომპლექსის განხორციელება, სახელდობრ:

— საფონდო ბირჟის განვითარების ქართულ მოდელს საფუძვლად უნდა დავედოთ ამერიკული, გერმანული, იაპონური და სხვა მოდელები, რომელიც ხელს შეუწყობენ და სტიმულს მისცემენ საბანკო სპეციალიზაციას ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე საინვესტიციო, საკლერინგო, საანგარიშსწორებო და სხვა პროფესიონალური სახეების საქმიანობის გასაშლელად;

— ფასიანი ქაღალდების ორგანიზებული ბაზრის ინფრასტრუქტურის შექმნას, მასში თანდათანობით საიმედო და ლიკვიდური კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების ჩართვას;

— ნორმატიული ბაზისა და ორგანიზაციული მექანიზმების სრულყოფას, რომლებიც ხელს შეუწყობენ ქვეყნის საფონდო ბირჟაზე უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას;

— ერთიანი საფონდო ბირჟის ფორმირებისათვის აუცილებელია:

ფასიანი ქაღალდების პირველადი განთავსების, ფასიანი ქაღალდების მეორად ბაზარზე გარეგნობათა დადების, ფასიანი ქაღალდების საკუთრების უფლების აღრიცხვის, ფასიანი ქაღალდების გარიგებათა ფულადი ანგარიშსწორების, ფასიანი ქაღალდებზე საკუთრების რეალიზაციის ეფექტიანობის გარანტირების სისტემების შექმნა.

თავი IX

ფასიანი ქაღალდების პირველადი და მეორადი ბაზრები

IX.1. ფასიანი ქაღალდების პირველადი ბაზრის არსი და მნიშვნელობა

როგორც წინა თავში აღინიშნა, ფასიანი ქაღალდების ემისია ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ხელშეწყობი ინსტრუმენტია ეროვნული ეკონომიკის კლავწარმოების პროცესში აქციები და ობლიგაციები არსებითად სპეციფიკური საქონელია და წარმოადგენს ყოველ-გაყიდვის ობიექტებს ამასთან განვიხილეთ მათი სამომხმარებლო თვისებები და შესაბამისად მათი საბაზრო ფასების ფორმირების კანონზომიერებანი. როგორც აღნიშნული იყო, ფასიანი ქაღალდების ბაზარი იყოფა პირველად და მეორად ბაზრად. პირველად ბაზარზე სახელმწიფოს გამოაქვს ახლად გამოშვებული ფასიანი ქაღალდები, რომელთა ემიტენტებს წარმოადგენენ კორპორაციები, ქვეყნის ხელისუფლების ცენტრალური და ადგილობრივი ორგანოები ფასიანი ქაღალდების პირველადი ბაზარი, როგორც წესი, მოიცავს მხოლოდ ახლად გამოშვებულ ფასიან ქაღალდებს, რომელთა განთავსება წარმოებს საფაქრო-სამრეწველო კორპორაციებში და რომლებიც უშუალო კონტაქტებში შედიან საკრედიტო-ფინანსურ ინსტიტუტებთან საინვესტიციო ბანკებისა და ბანკრთა სახლების მეშვეობით. ხადაც იქნენ ამ ფასიან ქაღალდებს. საფონდო ფასიულობებს იქნენ ინდივიდუალური ინვესტორები და საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები. ეს უკანასკნელნი, გამოდიან რა აქციებისა და ობლიგაციის მფლობელთა როლში. იწოდებიან ინსტიტუციონალურ ინვესტორებად. მათ შორის მთავარია კორპორაციის და სახელმწიფო დაწესებულებების სააქნისო ფონდები, სადაზღვევო კომპანიები, საინვესტიციო ფონდები, კომერციული ბანკების ტრესტ-განყოფილებები და ა.შ.

ფასიანი ქაღალდები შეიძლება გაერკვლდეს ემიტენტის ინვესტორებთან პირდაპირი გასვლის გზით, ან შუამავლობის მეშვეობით, რომლებიც თავის თავზე იღებენ ფასიანი ქაღალდების გაყიდვის ფუნქციას. ცენტრალური მთავრობის ობლიგაციების გამოშვება და-ტისრებული აქვს ფინანსთა სამინისტროს, დანარჩენი ემიტენტები თავიანთი ქაღალდების ძირითად ნაწილს ავრცელებენ შუამავლების მეშვეობით, რომელთა ფუნქციებს ასრულებენ საინფორმაციო საბანკო

(საბირეო) ფირმები, კონკრეტული გამოშვების ფასიანი ქაღალდების სარეალიზაციოდ ისინი ქმნიან დროებით ფორმირებას - საემისიო სინდიკატს.

ემიგენტსა და ფირმას შორის მოლაპარაკებებში, რომელსაც სინდიკატი ხელმძღვანელობს (მას ეწოდება სინდიკატის "მენეჯერი"). განისაზღვრება პირობები, რომელთაც სინდიკატი იღებს თავის თავზე გამოშვების გავრცელების ვალდებულებას. მსხვილი გამოშვებების შემთხვევაში სინდიკატის სათავეში შეიძლება დადგეს რამდენიმე საიუვენტიო - საბანკო ფირმა. სინდიკატის თვითოეული მონაწილეთაგანი მისთვის გამოყოფილი ფასიანი ქაღალდების გამოშვებას ნაწილში აწარმოებს ხელმოწერას კლიენტებს შორის. ფასიანი ქაღალდების გაყიდვას საჯარო ხელმოწერით შეამავლობს მემფისის ეწოდება ანდერრაიტიგ. თუ იმიტენგი შეუთანხმდება ინსტიტუციონალური ინვესტიორების ჯგუფს მთელი გამოშვების შესყიდვამდე, მაშინ ადგილი აქვს ე.წ. ფასიანი ქაღალდების კერძო გავრცელებას.

ინვესტიორების მიერ ემისიის დროს ნაყიდი ფასიანი ქაღალდები შეიძლება მათ მიერ ხელახლა იქნეს გაყიდული ადრე გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის გარიგებები ხორციელდება მეორად ბაზარზე, რომელიც შედგება ორი ნაწილისაგან - საფონდო ბირჟის და ბირჟის გარეშე ბრუნვისგან. ინვესტიორები ვაჭრობენ არა პირდაპირ ერთმანეთთან, არამედ შუამავლებით, რომლებსაც წარმოადგენენ იგივე საინვესტიციო საბანკო ფირმები, ან მცირე კომპანიები და პირები და რომლებმაც თავიანთი მოღვაწეობის სფეროდ აირჩიეს ეს ოპერაციები ბირჟაზე საშუამავლო ფუნქციებს ასრულებენ მხოლოდ მათი წევრები ამასთან ბირჟაზე წევრობა ყიდვა-გაყიდვის საგანია. „საბირეო ადგილის“ ფასი დამოკიდებულია მოსიხოვნისა და მიწოდების თანაფარდობაზე.

საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში ფასიანი ქაღალდების მეორადი ბაზარი წარმოადგენს წინაპირობას, რომელიც უზრუნველყოფს პირველადი ბაზრის ოპტიმალურ ფუნქციონირებას. ეს იმით არის გამოწვეული, რომ მეორადი ბაზრის აწყობილი მეშაბისა და მისი მქვეყნის შვეფერხებელი ფუნქციონირების შედეგებზე მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული ფასიანი ქაღალდების ლიკვიდობა, კი უდნაკარგოდ მათი ნაღზე გაყიდვა. აქვე საყურადღებოა, რომ ბაზრების თან ნაწილად დაყოფა უპირატესად ტექნიკური ხასიათისა და არ წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების ერთიანი ბაზრის უარყოფას. თუნდაც იგი იმაში გამოიხატება, რომ ორივე ქვედანაყოფს საჭმე აქვს ერთი და იგივე ინვესტირებთან.

მანამ, სანამ განვიხილავთ რეგორ წარმოებს ფასიანი ქაღალდების

ყიდვა-გაყიდვა. საჭიროა განვიხილოთ. ჰქონდა თუ არა ადგილი ყოფილ სსრ კავშირის სინამდვილეში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირების მცდელობას? სამწუხაროდ ჰქონდა, მაგრამ გაუქმდნარ-თებული სახით. საქმე ეხება 1988-1991 წლებში არასამთავრობო ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობას, რომელთაგან აღსანიშნავია მხოლოდ ორი ფაქტი, ე.წ. „შრომითი კოლექტივის აქციები“ და „საწარმოთა აქციები“. არსებითად ორივე შემთხვევაში ადგილი ჰქონდა სახელმწიფოს მიერ არა აქციების გამოშვებას, არამედ თავისებური, უვადო ობლიგაციების გამოშვებას.

ამ ფასიანი ქაღალდებს აბსოლუტურად არ ჰქონდათ ის მიმზიდველობა, რაც ანალოგიური ხასიათის ქაღალდებს გააჩნია ისინი იყიდებოდა მხოლოდ შრომით კოლექტივებში, გარეშე პირებს მათი შეძენა აკრძალული ჰქონდათ. რაც შეეხება საწარმოს აქციებს, მათი შეძენა შეეძლოთ სხვა სახელმწიფო საწარმოებს, მაგრამ ერთი პირობით ისინი უნდა ეყიდათ მხოლოდ ეკონომიკური სტიმულირების ფონდების ჯგერშიდან. სწორედ ამ მიზეზებმა განაპირობეს ის, რომ ეს აქციები მხოლოდ 1 მლრდ მანეთამდე გაიყიდა.

ყოველად მიუღებელი იყო ის ფაქტი, რომ საწარმოებს ფასიანი ქაღალდების გამოშვების ნებართვას სახელმწიფო სტრუქტურები იმ შემთხვევაში აძლევდნენ, თუ ეს მიმართული იყო ე.წ. „დამატებითი ფინანსური რესურსების მობილიზაციისათვის“. აქციების გამოშვება ხორციელდებოდა სახელმწიფო ბანკის ნებართვით, რომელიც შემდეგში ექვემდებარებოდა სსრ კავშირში ფინანსთა სამინისტროში რეგისტრაციას. არ არსებობდა არავითარი ინფორმაცია ემიტენტის ამ ვალდებულებათა შესახებ, რომელსაც იგი იღებდა აქციების მყიდველთა წინაშე, თუნდაც ინფორმაცია საინვესტიციო გადაწყვეტილებათა შესახებ კრიტიკას ვერ უძლებდა ის ფაქტი, რომ აქციათა გაჭრელებით დაკავებული იყო თვით ემიტენტები, ბანკები ამ საქმეს არ ჰკიდებდნენ ხელს უბრალო მიზეზის გამო, რომ მათი საკომისიო წახალისება არ აღემატებოდა გაყიდული აქციების მხოლოდ 0,2 პროცენტს.

ამეამად ყოფილი სსრ კავშირის რესპუბლიკებში ფასიანი ქაღალდების გამოშვება და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი განვითარების ემბრიონალურ სტადიაზეა. საქართველოშიც ჯერჯერობით ქვეყნის ხელისუფლების სურვილის მოუხედავად, ეს საქმე თვითღონებაზე მიშვებული, ურომლისოდაც შეუძლებლად მიგვაჩნია საბაზრო ეკონომიკის ფუნქციონირება. დღემდე ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფორმირება-ფუნქციონირება მაინც ფორმალურ ხასიათს ატარებს.

ქვეყანაში ფასიანი ქაღალდების ემისიის შეფერხების ძირითადი მიზეზი ფინანსური პრობლემებია. თუმცა არანაკლები მნიშვნელობა

აქვს ორგანიზაციულ მოუწესრიგებლობასა და მოუქნელობას, სრულფასოვანი აქციების გამოშვებას უდიდესი როლი და მნიშვნელობა ენიჭება, უპირველეს ყოვლისა, დიდი რაოდენობის უულადი სახსრების მობილიზაციის საქმეში, არანაკლები მნიშვნელობისაა სააქციო პროცესის სოციალური კომპონენტი – იგი წარმოადგენს მაგარიალური წარმოების სფეროში დასაქმებულ მუშაკთა სტიმულირების ეფექტიან საშუალებას და ხელს უწყობს პრივატიზაციის პროცესს.

IX.2. შანსიანი ქაღალდების საწყისი საჯარო მიწოდება

აქციონერული საზოგადოების (კორპორაციის) აქციების პირველ მიწოდება თავისუფალი გაყიდვისათვის ატარებს „საწყისი საჯარო მიწოდების“ სახელწოდებას. პრინციპში იგი შეიძლება განხორციელდეს დამოუკიდებლად კომპანია-ემიტენტის მიერ, თუმცა თანამედროვე დასავლეთის პრაქტიკა სხვაგვარად მეტყველებს: ემიტენტები, რომლებიც თავიანთ ქაღალდებს პირველად ათავსებენ საჯარო ხელმოწერისათვის, თითქმის ყოველთვის შუამავლებს მიმართავენ, რომელთა ფუნქციებს საბირჟო ფირმები ანხორციელებენ. ახლად შექმნილი „საჯარო კორპორაციისათვის“ მცირედი შეცდომაც კი შეიძლება დამღუპველი იყოს ამიტომ აუცილებელია კომპანიის ღია სააქციო საზოგადოებად გარდაქმნის გადაწყვეტილების მიღებამდე, აქციის საჯაროდ ემიტენტს საფინანსო კონსულტანტთან და იმ საბირჟო ფირმასთან ერთად, რომელსაც შემდგომში დაეკისრება შუამავლის როლი, აქოს-დაწონის ასეთი ნაბიჯის ყველა „პლუსს“ და „მინუსს“ და შეუდგება აქციების მიმოქცევაში ბაზარზე გაშვებას.

ფასიანი ქაღალდების საწყისი საჯარო მიწოდების დადებით მომენტებია:

1. მსხვილი ფინანსური რესურსების ოპერატიული მობილიზაციის შესაძლებლობა. ის ამონაგები უულადი თანხები, რომლებიც აქციების „საჯარო“ გაყიდვიდან შემოდის კომპანია-ემიტენტის ანგარიშზე, შეიძლება გამოყენებული იქნეს წარმოების გაფართოების და მოდერნიზაციის, სამეცნიერო – კვლევითი და საცდელ-საკონსტრუქტორო დამუშავების, არსებული დავალიანების რეფინანსირების და ბიზნესის დივერსიფიკაციის მიზნით;

2. მომავალში დაფინანსების სხვადასხვა წყაროების ფართო ხელმისაწვდომობის უზრუნველყოფა. „საჯარო“ კორპორაციამ შეიძ-

ლება მოიზიდოს მნიშვნელოვანი სახსრები აქციების დამატებით გამოშვების ხარჯზე. შესაძლებელია ობლიგაციების ემისიაც, იზრდება კომპანიის სურვილი კლიენტად გაიხადოს საკრედიტო დაწესებულებები, რათა ამ უკანასკნელთ მისცეს კრედიტი შეღავათიან პირობებში, რამდენადაც კომპანიას სისტემატურად ეზრდება აქტივების ღირებულება;

3. სხვა ფირმების შთანთქმის შესაძლებლობა – მათი აქციების საკუთრებაზე გაცვლის გზით. კორპორაცია-შთანთქმელები ამ შემთხვევაში არ საჭიროებენ უულადი სახსრების დახარჯვას და სესხების აღებას, რაც უფრო მაღალია მათი აქციების კურსი. სხვა თანაბარ პირობებში, მათ უფრო ხელსაყრელია გაცვლის პროპორცია და ნაკლებია შთანთქმისათვის დახარჯული საწესდებო კაპიტალის წილი.

4. იზრდება კომპანიის შესაძლებლობები პერსონალის მოზიდვისა და მისი სტიმულირების საქმეში. შენეჯერებს და წამყვან სპეციალისტებს შეიძლება მიეცეთ აქციების პაკეტები, ან მათი ყიდვის უფლება ფიქსირებულ ფასებში;

5. მოცემული კომპანიის აქციების ღია გაყიდვაში არსებობა და მათი გადასვლა შესაკუთრეთა ფართო წრის მფლობელობაში, სასურველია ბშირად პრესტიჟის თვალსაზრისითაც. „საჯარო“ სტატუსი კომპანიას აქცევს მრავალი პოტენციური კლიენტისა და პარტნიორისათვის კომპანიონად; მეორე მხრივ, კლიენტები გახდებიან რა კომპანიის აქციონერებად, ისინი ხანგრძლივად არიან დაინტერესებული მასთან თანამშრომლობით, მისი პროდუქციით და მომსახურებით.

6. მათ კუთვნილებაში არსებული აქციების ნებისმიერ მომენტში გაყიდვის შესაძლებლობის მიღებით, კომპანიის მფლობელებს ჩამოუყალიბდებათ ფსიქოლოგიური წონასწორობა და საქმიანი წარმოების საზომიც. საფონდო ბირჟაზე გასვლამდე ფირმის წილი კაპიტალში არ წარმოადგენს ლიკვიდურ კაპიტალს, რაც მას დამატებით პრობლემებს უქმნის პაის მიღების საქმეში. სწორედ ამიტომ ამ კომპანიის აქციის ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე გატანა ყოველგვარ პრობლემას უხსნის მას.

განვიხილოთ ის უარყოფითი მოვლენები, რომლებიც ასე თუ ისე დაკავშირებულია გადაწყვეტილებებთან მოცემული კომპანიის აქციები ბადაიქცეს ყიდვა-გაყიდვის ობიექტად.

ფასიანი ქაღალდების ბანკის საჯარო მიწოდებასთან მნიშვნელოვნად არის დაკავშირებული ჰონორარის გაცემა და სხვა ხარჯების გაწევა საბირჟო ფირმა-შუამავლის საკომისიოს საერთო თანხა, ე.ი. სხვაობა

საჯაროდ ინვესტირებული აქციების გაყიდვიდან ამონაგებსა და იმ თანხას შორის, რომელსაც იღებს ემიტენტი, შეადგენს საშუალოდ 7%-ს ფასიანი ქაღალდების საწყისი მიწოდების საჯარო ამონაგებიდან, რომელმაც ემისიის მცირე მასშტაბების შემთხვევაში შეიძლება დაიწიოს 10%-მდე ადგილობრივი და ბუღალტრების მონივრული აღწევს რამდენიმე ასეულ ათას დოლარს კომპანია-ემიტენტი ეწევიან აგრეთვე ფასიანი ქაღალდების საბირჟო კომისიებში რეგისტრაციის ხარჯებს. მასალების დაბეჭდვის და გადაგზავნის ღირებულება, რომლის გადახდაც ხდება რეგისტრაციის თაობაზე განცხადების შეტანისას, წინასწარი და საბოლოო პროსპექტების გაგრძელებისას, აგრეთვე შეთანხმებისას შუამავლობაზე აქციების საჯარო გაგრძელების დროს შეადგენს 100-დან 250 ათას დოლარამდე.

როგორც წესი, აქციებით მოვაჭრე „ახალდაბადებული“ საჯარო კორპორაციის ფარმორება იწყება არასაბირჟო ბაზარზე მისი ავტომატური კოტირების ხისტემაში ჩართვა თანდაპირველ სარეგისტრაციო საწევროს შესატანს თითოეულ აქციაზე 0.001 დოლარს. შემდგომში კი საწევროს ოდენობას განსაზღვრავს გამოშვებული აქციების რაოდენობა პრაქტიკულად ამერიკის საფონდო ბირჟაზე თანდაპირველი სარეგისტრაციო საწევრო შენატანს შეადგენს 5000-დან 122500 დოლარს, ხოლო კოცელწლოური შენატანის მოცულობა 4500-12500 დოლარს.

გათვალისწინებულია ის ხარჯებიც, რომელსაც კორპორაცია რეკლამურად იხდის ეკარტალური და წლიური დოკუმენტებისა და წლიური ანგარიშგებების შესადგენად, აგრეთვე ხარჯები, რომელსაც იქ ეწევა სხვა სააქციო საზოგადოების შესახებ ინფორმაციის მასალებად და მხოლოდ საინფორმაციო-პროპაგანდისტული საქმიანობის განსახორციელებლად.

უფრო სერიოზულ მომენტად უნდა ჩაითვალოს ის — მიწისებრი, რომელიც დაკავშირებულია კომპანიის ღია აქციონერულ საზოგადოებად გარდაქმნასთან და რომელიც განპირობებულია კომპანიის სტრუქტურის შეცვლითა და მასზე ხელმძღვანელობის პირობების შექმნისთანავე ერთი, „საჯაროდ“ გამოსვლა დაკავშირებულია რეკლამურად იქნეს გამოქვეყნებული ინფორმაციის დიდი მასა. მათ შორის აქციების გაყიდვის, მოგების მიღების, ფინანსური მდგომარეობის მნიშვნელობათი შემოსავლების მოცულობების შესახებ ამ ინფორმაციამ შესაძლოა აქციონერულ საზოგადოებას სარგებლობის ნაცვლად ზიანი სიუტენის კონკურენტულ ბრძოლაში.

მეორე გარკვეული ზომით ეცემა ხელმძღვანელთა საქმიანობის მართვა და ოპერატიულობა. საჯარო კორპორაციის საქმიანობის ოპერატიული რეგლამენტაცია ზოგჯერ ამუხრუჭებს საქმიან ინიციატივას

მესამე, მნიშვნელოვან ევოლუციას განიცდის მმართველთა მენ-ტალიტეტი ღია აქციონერული საზოგადოების მუშაობის შეფასების გადაწყვეტ კრიტერიუმს წარმოადგენს საფონდო ბირჟაზე აქციის კურსი ამასთან მენეჯერთა ყურადღება მიქცეული უნდა იქნეს ამ კურსის ყოველდღიურ მერყეობასთან. შესაძლებელია განვითარების მიზეზიანა და პერსპექტიულმა პროგრამებმა დიდი ზიანი მიიყენოს აქციათა კურსის მოკლევადიან უფექტიანობას;

მეოთხე, აქციათა დიდი წილის გაყიდვამ საჯაროობის პირობებში მოსალოდნელია თანდაპირველ მთავარ აქციონერებს ზიანი მიიყენოს და შეანელოს მათი საკონტროლო ფუნქციები ამიტომ ღია აქციონერული საზოგადოების საწყისი პერიოდში აუცილებელია შემუშავდეს ისეთი მექანიზმი, რომელიც ხელს შეუწყობს დამფუძნებელ აქციონერთა საკონტროლო ფუნქციების განმტკიცებას.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ან საბაზრო ფორმა სათანადო საფასურის გადახდით კონსულტაციას უწევს ღია აქციონერულ საზოგადოებას მოსალოდნელი დანებითი და უარყოფითი შედეგების თაობაზე. უჩვენებს ფინანსური რესურსების შესაძლო მობილიზაციის გზებს, აქციების საჯაროდ გაყიდვის ალტერნატივად შეიძლება გახდეს კომერციულ ბანკებში სესხების მიღება, აქციათა კრძო განთავსება და სხვ.

ღია აქციონერული საზოგადოების ჩამოყალიბების შემდეგ დგება საჯარო კორპორაციის საქმიანობის დაგეგმვის, მომზადების და პრაქტიკული განხორციელების ხანგრძლივი პროცესი. ამ ეტაპზე საბირჟო ფორმის — შუამავლობის მთავარი ამოცანაა შემუშავებული სტრატეგიისა და ტაქტიკის რეალიზაციისათვის ხელის შეწყობა, რომელიც აუცილებელია იმისათვის, რომ ღია სააქციო საზოგადოებამ წარმატებებს მიიღწიოს.

პირველი დოკუმენტი, რომელშიც ჩამოყალიბებულია აქციების თანდაპირველი საჯარო მიწოდების კონკრეტული საკითხები და რომელსაც ხელს აწერს ემიტენტი და წამყვანი ანდერრაიტერი, არის დასახული ღონისძიებების თქმი მასში აღნიშნულია, კერძოდ, აქციათა თანდაპირველი გაყიდვის საჯარო გაყიდვის „ოდენობა“, ფასები, რომლითაც აქციები უნდა იქნეს გაყიდული საჯარო კორპორაციის ფარგლებში, ანდერრაიტინგზე ერთობლივი საკმისიოს, ხელა ზღვარი, მარკეტინგის გეგმა და სხვ.

საწყისი საჯარო მიწოდების მომზადების პროცესის დასაწყისში ემიტენტი და წამყვანი ანდერრაიტერი ადგენენ ანდერრაიტინგზე შეთანხმებას. იგი ორი ტიპისაა შეთანხმება ფორმულით „firm commitment“ ინფლისწინებს სინდიკატის ანდერრაიტერების ევალუაცილებას იუილთ

აქციების მთელი გამოშვება ემიტენტის მიერ განსაზღვრულ ფასებში ამ შემთხვევაში ანდერრაიტერები მთლიანად იღებენ რისკს აქციების თაობაზე

მეორე ფორმულა — „best efforts“ ნიშნავს ანდერრაიტერი ან ანდერრაიტერები შეთანხმდებიან იმოქმედონ მხოლოდ კომპანია-ემიტენტის საუბრო აგენტის სახით. მათ არა აქვთ გათვალისწინებული გამოშვების ყიდვა, შუამავლობები ვალდებული არიან აქციები შეთავაზონ მხოლოდ საჯაროდ მყიდველებს ფიქსირებულ ფასებში დათქმულ ვადაში. თუ ამ ვადის გასვლისას ვერ მოხერხდება შეპირებული აქციების მიწოდება რიცხვის გაყიდვა, აქციების საწყისი საჯარო მიწოდება წინასწარ დადებული შეთანხმების შესაბამისად ანუღირებული უნდა იქნეს საწყისი საჯარო მიწოდების მომზადების პროცესში ანდერრაიტერი ორისტენტთან და აუდიტორებთან ერთად ამოწმებს რეგისტრაციის განცხადებაში ჩამოყალიბებულ ინფორმაციას. შემოწმების პროცესში შედიხ:

1. ანგარიშგების, კონტრაქტების, ლიცენზიების, პატენტების და სხვა დოკუმენტების შესწავლა;

2. კომპანიის საფინანსო ანგარიშგებათა დეტალური აუდიტორული შემოწმება;

4. შეხვედრა კლიენტებთან, მიმწოდებლებთან და კომპანიის სხვა საქმიან პარტნორებთან.

ღია აქციონერული საზოგადოების მომზადების საწყის ეტაპზე ერთ-ერთი მთავარი ამოცანაა რეგისტრაციის შესახებ განცხადების შემუშავება. ეს განცხადება შეიძლება შედგენილ იქნეს ერთ-ერთი ამ ფორმით, რომელიც გათვალისწინებულია აფსიანი ქაღალდების შესახებ კანონში. განცხადების ფორმები წარმოადგენს არა ბლანკებს, რომლებიც უბრალო შევსებას ექვემდებარებიან, არამედ მითითებისა და შეკითხვების ჩამონათვალს, რომლებიც პოტენციური ინვესტორებისათვის მნიშვნელოვან ინფორმაციას მოიცავს.

განცხადება რეგისტრაციის ერთ-ერთი შემადგენელი ნაწილია წინასწარი პროექტის მის მომზადებას განსაკუთრებული ყურადღება ექცევა, რამდენადაც მას ორგანიზაციის მნიშვნელობა გააჩნია. ერთი მხრივ, მასში უნდა იყოს მოცემული ინფორმაცია კომპანიის საქმიანობის შესახებ, ხოლო, მეორე მხრივ, მასში დასაბუთებული უნდა იყოს მოცემული საზოგადოების მოსალოდნელი სარფიანობა და ამით გამოწვეული სხვა აუცილებელი მომენტები.

რეგისტრაციის შესახებ განცხადება მოიცავს შემდეგ მონაცემებს: ფასიანი ქაღალდების საჯარო ფასი, რომლისაც იგი თავდაპირველად შეთავაზებული იქნება გასაყიდად, მიმოქცევაში გამოსაშვები აქციების

მახლოებითი რაოდენობა, ემიტენტი — კომპანიის აღწერა, რისკის ფაქტორები, მიზეზები, რომელთა განსახორციელებლად იქნება მიმართული ამონაგები თანხები, კომპანიის მიმდინარე და პერსპექტიული შეფასება, მმართველობის შესახებ ინფორმაცია, ინფორმაცია ფინანსების შესახებ, ძირითადი მესაკუთრეების გვარი და მათი წილი კაპიტალში, საემისო სინდიკატის წამყვანი და სხვა მენეჯერები, აგრეთვე ორგანიზაციის აზრი და აუდიტორული ფორმების ატესტაცია აღნიშნული კომპანიის შესახებ და სხვა.

რეგისტრაციის შესახებ განცხადების მიღების შემდეგ იწყება მისი დეტალური განხილვის პროცესი, რომ დარწმუნებული იქნენ წარმოდგენილი ინფორმაციის უტყუარობაში. საუურადღებოა, რომ განცხადების შესწავლა არ ეხება ემიტენტის საქმიანობას აქციების გამოშვების თაობაზე. ეს შედის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის — საფინანსო ბირჟის პრეროგატივაში.

რეგისტრაციის შესახებ განცხადების განხილვის შემდეგ კომპანიის საქმიანობის მნიშვნელოვანი ასპექტია მარკეტინგის გეგმის შემუშავება. წინასწარი პროსპექტის გაფრქველა და სარეკლამო მოგზაურობის დაწყება წინასწარი პროსპექტის საფუძველზე კომპანია-ემიტენტის ბელმფანელები და ანდერრაიტერების სინდიკატის მენეჯერები ამუშავებენ დოკუმენტს, ე.წ. შინაგანაწესს — ბრაიერებისათვის შემორჩენილს. რის საფუძველზედაც უნდა გაიყიდოს აქციები ფასიანი ქაღალდების საწყისი საჯარო მიწოდების ფარგლებში. შემორჩენილში ჩამოყალიბებულია მოქმედების ალგორითმი, რომელმაც ამ გამოშვების აქციის პოტენციურ ინვესტორებს უნდა გაეცნოთ ინტერესი მათ შესაძენად.

შეტად სერიოზულ, საპასუხისმგებლო პროცესს წარმოადგენს შემორჩენილის როგორც მომზადება. ასევე გაფრქველა აქვე საუურადღებოა, რომ მისი შინაარსი არ უნდა გახდეს ყველასათვის ცნობილი ამასთან, შემორჩენილის როლი, როგორც მარკეტინგის ინსტრუმენტისა, ისეთი მნიშვნელოვანია, რომ მისი ტექსტის შედგენაში ექტურად არიან ჩართული რეკლამის პროფესიონალები.

მარკეტინგის ერთ-ერთი მთავარი ამოცანაა სარეკლამო მოგზაურობის დაწყება, რომელსაც ხშირად გასტროლებს უწოდებენ მისი მიზანია ინვესტორების ინფორმაციით მომარაგება. გასტროლიორები სტუმრობენ ძირითადად ფინანსურ ცენტრებს, ინვესტორებს ფაქმიან შესაძლებლობას პირადად შეაფასონ მომავალი საფინანსო კორპორაციის ბელმფანელების საქმიანი თვისებები, მიიღონ მათგან დასმულ კითხვებზე ამომწურავი პასუხები.

გასტროლების დაგეგმვის პროცესში ბირჟის ფირმა — მენეჯერმა

უნდა გაიფიქროს კომპანიონ-ემიტენტის უმაღლესი მმართველობის საქმიანობის ძლიერი და სუსტი მხარეები და ამის საფუძველზე სამაჟალიოს ისეთი გუნდი რომელსაც შეეძლება კომპანია წარსადგინოს მისი საუკეთესო თვისებები: დიდი მნიშვნელობა ენიჭება მას, თუ როგორ დაძლეეს გასტროლიორები მათ წინაშე დასმულ საფარ პრობლემას — დაარწმუნონ პოტენციური ინვესტორები, რომ კომპანია გააჩნია წინასწარ შედგენილი მოქმედების დეტალური გეგმა, მისი პროდუქცია ან მომსახურება კონკურენტუნარიანია, გააჩნია წარსაყენის მაღალი და მყარი ტექნიკის შენარჩუნების ობიექტური პირობები.

გასტროლიორთა მომზადების პროცესში გათვალისწინებული უნდა იქნეს ორატორთა მაღალი ოსტატობა, საჯარო გამოსვლის ხელოვნების სათანადო დონე, სლაიდებისა და ვიდეომასალების ოპტიმალურად შერწყმა, შეხვედრების დროს მოსლაოდნელ ყოველგვარ კითხვებზე სათანადო პასუხების მომზადება და ვარჯიში.

გასტროლიორების დამთავრებისას საბირჟო ფორმას გააჩნია საკმარისი ინფორმაცია მოსალოდნელ ინვესტორთა დაინტერესების დონეზე, რაც საშუალებას აძლევს საბოლოოდ განსაზღვროს ფასი, რომლითაც აქცია საჯაროდ წარედგინება მყიდველებს და დააზუსტოს გამოსაშვებ აქციათა რაოდენობა.

მარკეტინგის უმნიშვნელოვანესი ასპექტია ამ პროცესის განხორციელება, რომელიც ყალიბდება აქციის სხვადასხვა კატეგორიის ინსტიტუტებს შორის — ინსტიტუციონალებს, ინდივიდუალებისა და კომპიურ ინსტიტუციონალებს შორის.

IX.3. აქციის ფასი საშუალო საჯარო მიწოდებიდან გამოსვლის პროცესში

თუ გვსურს დაწვევა, რომლითაც უნდა დაიწყოთ ახალი გამოშვების აქციის საჯარო გაყიდვა საბირჟო ფორმათა საქმიანობაში ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი და დიდ რისკთან დაკავშირებული პროცესია. ერთი მხრივ, ფასებზე ზემოქმედებს მრავალი ფაქტორი, სუბიექტური ფაქტორების ჩათვლით. ხოლო, მეორეს მხრივ, რამდენადაც მოცემული აქციები თავისუფალ გაყიდვაში გადის პირველად, ძალიან ცოტა ინფორმაციაა ბაზრის რეაგირების პოზიციიდან.

ფასის დაწესებისას შეცდომებიც დასაშვებია, მაგრამ მისგან თავის დაღწევა შესაძლებელია კომპანია-ემიტენტის ცოდნის საეციფიკის გამოყენებით. ადეკვატური ფასის დადგენით დაინტერესებული

კომპანია-ემიტენტიც, ინვესტორებიც, თუ ფასი ძალზე მაღალია, ზარალბს ინვესტორები და მათთან ერთად — მოცემული კომპანიის რეპუტაცია, როგორც კაპიტალდაბანდების ობიექტი. თუ ფასი დაბალია, კომპანია იძულებულია მობილიზაცია გაუკეთოს საშუალებებს და მეტისმეტად დაანაწევროს საკუთრება.

პირველ წარმატებას საწყის საჯარო მიწოდების მიერ შემოთავაზებულ ფასებზე აკეთებენ საბირჟო ფირმები, რომელთაგანაც კომპანია-ემიტენტი ცდილობს აირჩიოს ანდერრაიტერი რამდენადაც ამ ეტაპზე კომპანია-ემიტენტი ჯერ კიდევ არ გაჩნდა საბირჟო ფირმის კლიენტი, მათ შორის ურთიერთ ვალდებულება არ არსებობს, შეფასება ხდება უფასოდ — მაშასადამე, შეზღუდული ძალებითა და საშუალებებით. ორი-სამი ექსპერტი არკვევს რამდენიმე საათის განმავლობაში კომპანიის საქმიანობის უფრო მნიშვნელოვან მხარეებს, რომლებსაც ვარაუდობს საწყისი საჯარო მიწოდებისას აქციის გამჟღავნები, შემდეგ ანდერრაიტერის როლში ფორმა კანდიდატის ხელმძღვანელობა ოფიციალური სხდომის მოწვევის გარეშე შეიმუშავებს შეფასების კრიტერიუმს.

მაჩვენებელთა ჩამონათვალი, რომელთაც აქვთ კავშირი კომპანიის საბაზრო ღირებულების შეფასებებთან, ფაქტურად უსასარებლოა. საბაზრო ფირმის სპეციალისტებს თავიდანვე აინტერესებთ ინფორმაციის ის ბლოკები, რომლებიც შემდეგში ასახვას პოვებენ პროსპექტში. აქ შეიძლება შევიდეს ცნობები რისკის სპეციფიკური ფაქტორების შესახებ, შემოსავლების გამოყენების, ფინანსური თანაფარდობის, თვითღირებულების სტრუქტურის შესახებ, მონაცემები ძირითადი პროდუქტის ან მომსახურების, პატენტების, მარკეტინგის, წარმოების მართვის, დირექტორთა საბჭოს გარეშე წევრების, საკანონმდებლო რეგულირების, კონკურენტთა წრის შესახებ და სხვ. იმასთან დაკავშირებით, რომ შეფასებაზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს კომპანიის საქმიანობის პროგნოზები მომავალში, მათაც საკმაო ყურადღება ექცევა მოცემული კომპანიის ფინანსური დახასიათება განიხილება უფრო შესაძარისი საჯარო კორპორაციის მონაცემებთან შედარებით.

ფასების დაწესების მეოთხედი, რომელიც ანდერრაიტერი იყენებს, ფაქტურად არასოდეს არ მიმდინარეობს წინასწარ მოცემული ფორმულით. ეს არც შეიძლება კომპანიის მიერ დაწესებული აქციის ფასი არ შეიძლება ოპტიმალური იყოს თუნდაც იმის გამო, რომ აქცია პირველად გამოდის თავისუფალი ყიდვა-გაყიდვის ობიექტად. ამასთან ამ ფასების დაწესება ხდება არა კომპიუტერის მეშვეობით, არამედ სუბიექტური მიდგომით მრავალრიცხოვანი ფაქტორების შესწავლის საფუძველზე, რასაც საბოლოოდ მოყვება კომერციული გადაწყვეტა.

IX.4. მეორადი ბაზრის პროშენიული ინფრასტრუქტურა

ფასიანი ქაღალდების პირველად ბაზარზე ახლად გამოშვებული აქციები და ობლიგაციები ყიდვა-გაყიდვის ობიექტი ხდება. ისინი გამოშვებულია და ეძებენ მომავალ მფლობელებს, მესაკუთრეებს, უმცირესმა დაისახა რა მიზნად ფასიანი ქაღალდების გაყიდვა, სპეციალიზებული შუამავლების ხელშეწყობით ჩაატარა ისინი ინვესტირებს.

აქტი ს-უ პირველად ბაზარზე დასრულდა, ეხლა მთელი ყუ-რადღება ექცევა იმას, რომ თუ როგორ იცვლიან მფლობელებს საფონდო ფასეულობები, როგორ გადადიან ბელიდან ხელში — მეორედ, მესამედ აქციების და ობლიგაციების განმეორებითი გაყიდვით მომხდარ გარიგებათა ერთობლიობა არის სწორედ მეორადი საფონდო ბაზარი.

როგორია ფასიანი ქაღალდების მეორადი ბაზრის შინაგანი ორ-განიზაცია? ვინ არის აქ მოქმედი პირნი? როგორია მათი ურთი-ერთდამოკიდებულება? როგორია მეორადი ბაზრის სტრუქტურა? რაში მდგომარეობს მისი ეკონომიკური როლი?

ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის პირველი განმასხვავებელი ნიშანია ის, რომ იგი მოითხოვს პროფესიონალიზმს. მეორად ბაზარზე მოაქვთ ფიგურას წარმოადგენენ პროფესიონალი შუამავლები — ბროკერები. ბროკერები ქმნიან მკაცრად ორგანიზებული მეორადი ბაზრის რეგულარულ სექტორს — საფონდო ბირჟას.

მოუხედავად იმისა, რომ თუმცა ყველა ფასიანი ქაღალდი ერ-იმანყვას გაქვს, თითოეული საფონდო ბირჟა ნისტვის დამახასიათებელი თავისებურებებით ხაზიათდება. ბირჟები შექმნილია არა მარტო ბაზრის შინაგანი ლოგიკით, არამედ განუმეორებელი ისტორიული გზით ათ-წლებულობით და ასწლებულობით. სხვადასხვა საბირჟო საქმის ტერ-მინები, ფილოსოფია, თავისებურია მათი ორგანიზაცია.

განვიხილოთ თანამედროვე საბირჟო და არასაბირჟო — ფასიანი ქაღალდების მეორადი ბაზრის თავისებურებები.

მოწინავე დასავლეთის ქვეყნის, აშშ-ის მაგალითზე, საბირჟო სისტემის ძირითად რეგულს წარმოადგენს ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟის თავის საქმიანობას 1792 წლიდან ეწევა და ორგანიზაციული ფორმით წარმოადგენს აქციონერულ საზოგადოებას, რომელიც ბირჟის წევრთა საკუთრებაა. ბირჟის საქმიანობას ხელმძღვანელობს მისი წევრების მიერ არჩეული დირექტორთა საბჭო. 1972 წლამდე 33-დან 23 დირექტორი იყო მებირჟე საფონდო ბირჟამ ჩაატარა დირექ-

ტორთა საბჭოს რეფორმა, რის შედეგადაც ბირჟის მოხელეებმა მის ახალ სტრუქტურაში დაიკავეს 21-დან 10 ადგილი. დირექტორთა საბჭო პასუხისმგებელია საბირჟო მექანიზმის ფუნქციონირების ყველა მხე-რეზე. წყვეტს ახალი წევრების მიღებისა და კატერებაში ფასიანი ქაღალდების ახალი გამოშვებების დაშვების შესახებ საკითხებს და სხე. ეს ახდენს ბირჟის „თვითრეგულირებას“.

მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ პერიოდში ბირჟის დირექტორთა საბჭომ ჩაატარა ბირჟის წევრთა რიცხვის შესწლუდვის პოლიტიკა. იგი 1953 წლიდან არ შეცვლილია და 1366 უტოლდება. ყოველწლიურად რამდენიმე ათასი ადგილი იცვლის თავის მფლობელს. ბირჟაზე ადგილის უძალუბი ფასი გადახდილ იქნა 1987 წელს 1505 ათასი დოლარი. 70-იან წლებში, შწავე საბირჟო კრიზისის გამო, როცა ბირჟის მდგომარეობა შეირყა, ადგილის ვასი მკვეთრად დაეცა და 1977 წელს იგი 35 ათასი დოლარამდე დავიდა.

ბირჟის მთავარი არტერიია დიდ დარბაზი, სადაც წარმოებს გარიგებათა გაფორმება. თითქმის ორი ათასი კაცი, რომელიც ავსებს ყოველდღიურად დარბაზს, შედგება ბროკერებისა და დამხმარე პერ-სონალისაგან. წამყვარ როლს ასრულებენ ადამიანთა ორი კატეგორია — ბროკერები და ე.წ. სპეციალისტები. ეს უკანასკნელი ბირჟის წევრთა მცირე ნაწილისაგან შედგება, მაგრამ მათი გავლენა ბირჟაზე დიდია. სპეციალისტების ძალა ემყარება იმას, რომ მათ მიერ მო-ნოპოლიზებულია გარიგებათა დადება. ბროკერებს თავიანთი ანგარიშიზე ოპერაციების წარმოების უფლება არა აქვს და მხოლოდ სპეცია-ლისტებს აძლევენ კლიენტების დაგვლებებს აქციების ყიდვა-გაყიდვის თიზაზე ბირჟაზე სპეციალისტებს შორის კონკურენციას ფაქტურად ადგილი არა აქვს, თითოეული მათგანი ოპერაციებს აწარმოებს მკაცრად განსაზღვრულ მასშტაბებში. ეს გარემოება მათ განსაკუთრებულ პი-რობებში აყენებს, რის გამოც მათი მოგება ძალზე მაღალია.

სპეციალისტები ოპერაციებს აწარმოებენ თავიანთი ანგარიშებზე და არა აქვთ უფლება იეპზონ უშუალოდ ბირჟის კლიენტებთან. მათ გარიგებებში კონტრაგენტები შეიძლება თვით ბირჟის წევრები იყვნენ სპეციალისტების საქმიანობის არსი მდგომარეობს იმაში, რომ ამე-რკული საბირჟო ლექსიკონიდან გადატანითი მნიშვნელობით ქმნის ბაზარს, გარღვევას ფარავს ფასებში.

სპეციალისტის ამოცანა მდგომარეობს იმაში, რომ გამოიყვანს ბიდელის სახით, რომელიც ყველაზე მაღალ ფასს პთიყავსობს და ბამიდელის სახით, რომელიც თხოულობს ყველაზე დაბალ ფასს. ძირითადი ფუნქცია, რომელიც ინვესტირებს უკისრებათ არის —

აქტიური ლიკვიდობის უზრუნველყოფა გარდა ამისა, სპეციალისტები მოწოდებული არიან უზრუნველყონ კონსტრუქტურის სტაბილიზაცია და აუცილებელი ფასების მკვეთრი მერყეობა.

რეალურად სპეციალისტს უხდება არა იმდენად ფასში სხვაობის შეფასება, არამედ თანამედროვე პირობებში ბაზრის ლიკვიდობა უზრუნველყოფილია უშუალოდ საბირჟო ვაჭრობის აქტიური მოქმედებით. ინვესტორები იძლევიან ურთიერთდამფარავ ვალდებულებათა დიდ რაოდენობას, რაც პრინციპში უზრუნველყოფს გარიგებათა დადების ავტომატიზებას და ხსნის სპეციალისტებს, როგორც ზედმეტ შუამავლობურ რგოლს, როცა საუბარია მსხვილი აქციის პაკეტებზე. მათზე გარიგებები მოითხოვს განსაკუთრებულ პროცედურას და მიმდინარეობს სპეციალისტების გარეშე.

სპეციალისტების ინფორმაციის მთავარი წყაროა ტექნიკური არსებითი, რომელიც შედგება წიგნისაგან და რომელშიც შეიტანება ბროკერების მიერ მიცემული ვალდებულებები აქციების ყიდვა-გაყიდვაზე ამ წიგნში თავს იყრის ინფორმაცია, რომელიც ავლენს კონსტრუქტურას და ასევე კლიენტებს შორის რაპორტების მიმართულებას, რომელიც სჭარბობს და რომელიც მომავალში გარკვეული დროის მანძილზე განსაზღვრავს კურსის მოძრაობას. კანონმდებლობა ამაგრებს სპეციალისტთა მონოპოლიას წიგნში მოცემული ინფორმაციის საჯაროდ გამოგანის უფლება მას არა აქვს.

აქტივებთან უშუალო ურთიერთობა აქვთ ბროკერებს, რომლებიც დეტალურად ვალდებულებას აქციების ყიდვა-გაყიდვაზე.

გარიგებათა წარმოებისათვის ბროკერები იღებენ კლიენტებისაგან საკომისიოს. 1975 წლამდე მათი ოდენობა ფიქსირებული იყო გარკვეულ სიდიდის მიხედვით ბირჟის ყველა ბროკერის მიერ მოწოდებული საკომისიოს გათანაბრების პრინციპი წარმოადგენს ერთ-ერთ ძირითად საკანონმდებლო აგებულებას ამერიკის ბირჟა მთლიანად მსხვილ და მცირე ფიქსირებული განაკვეთები ამდიდრებენ ბირჟის წევრებს. განიხილება როგორც საშუალება, რომელიც მათ აქვთ აქვთ და აიძულებს გარკვეულწილად დაექვემდებარონ რეგულაციურებას, რომელსაც ატარებს საბირჟო კომიტეტი.

ფასიანი ქაღალდების ბრუნვის მომსახურებაში მნიშვნელოვანი როლი უკავია ბირჟის გარეშე ბაზარს იგი ერთდროულად წარმოადგენს საფონდო ბირჟის კონკურენტს და მის ორგანულ კომპონენტს ბირჟაზე, რომელიც მოქმედებს აუქციონის პრინციპით და კონსტიტუციის სპეციალურად განკუთვნილი საქონლით, რომელთა ფასები სისტემატურად მერყეობს. მიზანშეუწონელია ოპერაციების

წარმოება ობლიგაციებით. ეს ქაღალდები წარმოადგენს უპირატესად საკომისიო ვაჭრობის ობიექტებს, რამდენადაც მათი ფასი შედარებით მაღალია, ვიდრე აქციების კურსი. ობლიგაციების ბირჟის გარეშე ბაზარი არის დამოუკიდებელი რთული და განტოტოვებული მქანობი. ობლიგაციებით ვაჭრობაში მკვეთრად გამოსახული ცენტრალური ორგანოს არ არსებობა, როგორც ამას ადგილი აქვს აქციების ბაზარზე. არ ნიშნავს ბირჟასთან შედარებით ამ ბაზრის დაბალ ორგანიზაციულ ფორმას ობლიგაციით ვაჭრობაში ამოსავალ როლს ასრულებს საინვესტიციო-საბანკო ფირმები ისინი იღებენ ფაფის თავზე ობლიგაციებით გარიგებათა მზარდ ნაწილს. შესაბამისად მცირდება საბირჟო ვაჭრობა აღნიშნული ქაღალდებით. ამჟამად იგი ბირჟის ბრუნვის 1 პროცენტს შეადგენს.

აქციებით ვაჭრობაში ბირჟები და ბირჟის გარეშე ბაზარი წარმოადგენს კონკურენტებს, რომელიც სულ უფრო მწვავედება ეს აიხსნება ბირჟის გარეშე ვაჭრობის ორგანიზაციის სრულყოფილი და აქტიურობის ზრდით ბირჟის გარეშე ბაზარზე შეამავლის ფუნქციას ასრულებენ საინვესტიციო საბანკო ფირმები. აგრეთვე სპეციალიზებული კომპანიები, რომლებიც იქმნება ბირჟის გარეშე ბრუნვის სამსახურისათვის. შეამავალი, რომელსაც ეწოდება დილერი, ითავსებს ბროკერისა და სპეციალისტის ფუნქციებს. დღეს ბირჟის გარეშე ბაზარს შეუძლია თავისი არხებით გაატაროს მთლიანობით აქციები, რაც ორგანიზაციული თვალსაზრისით მისი განვითარების მაღალ დონეზე მეტყველებს.

ბირჟის გარეშე ვაჭრობის აქტიური ხასიათი იმით აიხსნება, რომ სპეკულაციის პრინციპებზე მომუშავე ინვესტორები ხშირ შემთხვევაში ბირჟაზე წინ ბოუჯეტგარეშე ბაზარს აყენებენ კორპორაციები, რომელთა ფასიანი ქაღალდები წარმოადგენს ასეთ ბაზარზე, არაერთგვაროვანია ისინი შეიძლება რამდენიმე ჯგუფად დაიყოს მცირერიცხოვანი ფირმები, რომლებიც ფუნქციონირებენ ეკონომიკის ტრადიციულ დარგებში და არ გააჩნიათ ზრდის პერსპექტივები მსხვილი საკრედიტო-საფინანსო დაწესებულებები განსაკუთრებით ბანკები, რომლებიც ტრადიციულად თავიანთ აქციებს უზღუდავენ არასაბირჟო ბაზრებზე ბრუნვას, კომპანიები, რომლებიც იქმნება ეკონომიკის ახალ დარგებში და გააჩნიათ პოტენციური შესაძლებლობანი გახდნენ უმსხვილესი კორპორაციები. პატარა კომპანიები, რომლებიც დასაქმებულია ნავთობის საძიებო ბურ-ღებში და სხვ.

IX.5. საპირშო ოპერაციები და საპირშო ვაჭრობის პრინციპები

აქციათა ყიდვა-გაყიდვაზე დავალება, რომელსაც ბროკერები ინვესტორებისაგან ლეზულობენ შემდეგი სახისა:

1. გარიგებათა მოხდენაზე დავალება მიმდინარე საბაზრო კურსით გულისხმობს, რომ ბროკერები დავალებას ასრულებენ კლიენტისათვის ყველაზე ხელსაყრელი კურსით იმ მომენტში, როცა დავალება მოხვდება ბირჟის საოპერაციო დარბაზში. ასეთი დავალების გაცემისას ინვესტორი ენდობა არა იმდენად ბროკერს, რამდენადაც თვით ბირჟას ასეთ შემთხვევაში ბირჟამ პირველ რიგში. უნდა შეასრულოს მიცემული დავალება აქციის კურსის უწყვეტობის შენარჩუნებისათვის და ამით ბირჟამ აიცილოს მისი მოულოდნელი მერყეობა. მიმდინარე კურსზე დაყრდნობით, ინვესტორი ყოველთვის დარწმუნებულია, რომ აქციის კურსი მნიშვნელოვნად არ შეიცვლება და აქედან გამოდინარე, არ იზარალებს.

2. სალიმიტო დავალებები გულისხმობს, რომ აქციაზე მითითებული კურსით დაწყებული გარიგება ინვესტორისათვის მისაღებაა. კურსი, რომელიც აღნიშნულია აქციის გაყიდვის სალიმიტო დავალებაზე, ბროკერებს მიუთითებს იმაზე, რომ მათ კლიენტის აქციების გაყიდვა შეუძლია დავალებაში აღნიშნული, ან უფრო მაღალი კურსით. სალიმიტო დავალებებში ყიდვის დროს მითითებულია ფასი, რომელიც წარმოადგენს ყველაზე მაღალს იმათ შორის, რომლითაც კლიენტი თანახმაა იყიდოს აქციები ამიტომ ბროკერები იძულებული არიან აწარმოონ გარიგება სალიმიტო, ან უფრო დაბალი ფასებით.

3. ზღურბლიანი დავალება ან „სდექ“ ტიპის დავალება ინვესტორებს ასეთ დავალებას იყენებენ იმისათვის, რომ შეზღუდონ თავიანთი მოსალოდნელი დანაკარგები ან შეამცირონ ქაღალდის მოგება. ასეთ დავალებაში აღნიშნული კურსი, რომელიც წარმოადგენს საფარს, ზღურბლს, რომლის ზევიდან არ აიწევს დანაკარგები ან მასზე მეტადაც არ შემცირდება პოტენციური მოგება ზღურბლიანი დავალება წარმოადგენს პირობითს, რომელიც ძალაში შედის მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ კურსის დაცემა ან ზრდა მოხდება გარკვეულ ზღვრამდე.

დავუშვათ, რომ ინვესტორმა იყიდა აქცია 20 ლარად, შემდეგ ამ აქციების კურსი გაიზარდა 30 ლარამდე. ინვესტორს გაუჩნდა ქაღალდის მოგება, 10 ლარი ერთ აქციაზე გაანგარიშებით. ინვესტორს აქციის გაყიდვა არ უნდა, რამდენადაც ვარაუდობს კურსის უფრო

მეტად აწევასაც. ამასთან დაცემის შესაძლებლობაზედაც მიშობს. ამიტომ იგი ბროკერებს აძლევს ზღურბლიან დავალებას აქციების გაყიდვაზე, თუ მათი კურსი გახდება 15 ლარი. ამით ინვესტორმა შეზღუდა თავისი ქაღალდის მოგების შესაძლო შემცირება თუ მისი იმედების მოუხედავად. უფრო მეტად არ აიწევს და დაცემას დაიწყებს მოგება, რომელსაც აქციის გაყიდვისას მიიღებს 15 ლარის კურსით, აღმოჩნდება ნაკლები, ვიდრე მიიღებდა 20 ლარის კურსით გაყიდვისას. მაგრამ კურსის უფრო მნიშვნელოვანი დაცემისაგან ინვესტორი დაცულია ზღურბლიანი ვალდებულებებით. ეს მაგალითი იმის მაჩვენებელია, თუ როგორ ინარჩუნებს ინვესტორი მოგების პოტენციურ შემცირებას ზღურბლიანი დავალების დაწესებით.

ახლა განვიხილოთ ზღურბლიანი დავალების გამოყენება შესაძლო დანაკარგების შეზღუდვაში. დავუშვათ, ინვესტორმა შეაქვს თავისი პორტფელი რომელიმე კორპორაციის აქციებით, იყიდა რა იგი 40 ლარის კურსით, იმ ვარაუდით, რომ ფასი მოიმატებდა. მაგრამ ნაცულად მომატებისა, კურსი დაეცა. ასეთ შემთხვევაში ინვესტორი აძლევს ბროკერებს ზღურბლიან დავალებას აქციების 38 ლარად გაყიდვის თაობაზე, რითაც იგი გარანტირებულია, რომ თუ კურსი დაცემა, ზარალი წინასწარ განსაზღვრული იქნება და არ გადააჭარბებს 2 ლარს აქციაზე.

ამრიგად, ზღურბლიანი დავალების ინსტიტუტი მასში პოტენციურად ჩადებული შესაძლებლობათა გამო ამცირებს აქციების ყიდვა-გაყიდვით გამოწვეულ დანაკარგებს. ამასთან დანაკარგების განსაზღვრულობას ხშირად იყენებენ სპეკულანტები, რომლებიც ახდენენ აქციის ე.წ. „მოკლე გაყიდვას“. დავუშვათ, რომ სპეკულანტმა კორპორაციის აქცია გაყიდა 30 ლარის კურსით, რომელიც მიღებული ჰქონდა ბროკერისაგან სესხის სახით. როგორც აღინიშნა, ასეთ შემთხვევაში სპეკულანტი ითვალისწინებს მიმდინარე კურსის მოსლაოდნულ დაცემას, წინააღმდეგ შემთხვევაში ის მით მეტ ზარალს ნახავს, რაც უფრო მეტად გაიზრდება აქციის კურსი. ამიტომ სპეკულანტმა ერთდროულად „მოკლე გაყიდვით“ ბროკერს მისცა ზღურბლიანი დავალება იყიდოს იმავე კორპორაციის იგივე რაოდენობის აქციები 34 ლარის კურსით. თუ მოვლენათა განვითარება მიიღებს სპეკულანტისათვის არასასურველ ხასიათს, მისი დანაკარგი აქციაზე არ იქნება 4 ლარზე მეტი.

როგორც ვხედავთ ამ მაგალითში ნათლად ჩანს სალიმიტო და ზღურბლიან დავალებათა შორის განსხვავება. სალიმიტო დავალებით კორპორაციის აქციათა ყიდვა 34 ლარის კურსით იმას ნიშნავს, რომ ბროკერმა უნდა ეძებოს აქციები, რომლებსაც იყიდის 34 ლარზე

დაბალი კურსით, ან უკიდურეს შემთხვევაში 34 ლარად. რამდენადაც წყნს მაგალითში მიმდინარე კურსი 34 ლარზე დაბალია, აუცილებელია სალიმიტო დაეაღების სასწრაფო შესრულება. ზღურბლიანი დაეაღება კი გულისხმობს განსაზღვრული დაეაღების შესრულებას — აქციის კურსის მიღწევას 34 ლარის ზღვრამდე.

ზღურბლიანი დაეაღება აქციების გაყიდვის თაობაზე, რომელიც ხორციელდება დანაკარგების შემცირების მიზნით, უარყოფითად მოქმედებს აქციათა საბირჟო კურსის დინამიკაზე. განსაკუთრებით ისეთ აქციებზე, რომელთა კურსი მნიშვნელოვნად მერყეობს სპეკულანტური ოპერაციების ზემოქმედების შედეგად.

დაეაღებათა მოქმედების ვადები. მიმდინარე კურსით გარიცხათა წარმოების შესახებ დაეაღების მიცემისას ინვესტორი ითვლისწინებს მის დროულად შესრულებას, ამასთან დაეაღების გაცემის სიშენტში არსებულ ან მასთან მიახლოებულ პირობებში.

პირველი პრინციპი: ბირჟა არის ბაზარი, სადაც მოქმედებენ პროფესიონალები. ქუჩიდან ადამიანის შესვლა აქ აკრძალულია. მათ შეუძლიათ შესვლა მხოლოდ დამსწრეთათვის მოწყობილ სპეციალურ ტელერეაში, საიდანაც თვალს ადევნებენ ბირჟის წევრების ან მათი სფეროთ. აღჭურვილი პირების — ტრეიდერების მიერ წარმოებულ ბაზარს.

ბირჟა — პროფესიონალთა ასოციაციაა, რომელიც ხასიათდება ავტოკონტროლისა და თვითორგანიზაციის მაღალი ხარისხით. საბირჟო სასოგადოების შინაგანი ეთიკური კოდექსი, მძაფრი კონკურენციისა და კონიუნქტურის მერყეობის ატმოსფეროში უფრო მკაცრია, ვიდრე სასოფლმწიფოს მიერ დადგენილი ნორმები.

საბირჟო ვაჭრობის მეორე პრინციპი არის „ადგილის ერთიანობა“. მოვაჭრეები გროვდებიან სპეციალურად გამოყოფილ ნაგებობაში, რომელსაც ეწოდება ბირჟის საოპერაციო დარბაზი.

ბირჟა ახდენს არა მოვაჭრეთა თავმოყრას, არამედ საქონლის ყიდუ-ბითადაც შემოსული ყველა წინადადების ცენტრალიზაციას. კონცენტრირებული ბაზრის პრინციპი ნიშნავს, რომ ვაჭრობის ყველა მონაწილე იკვებება ერთი ქვაბიდან ამის შედეგად მიიღწევა უფრო მკვეთრი ლიკვიდობა, უკეთესი ფასები და ნაკლები რისკი.

თვით ობლიგაციები წარმოადგენს ბირჟის განსაკუთრებულ ინსტრუმენტს. ეს არის პოპოგენური, ერთგვაროვანი ქაღალდი. მასთან დაკავშირებული რისკი განპირობებულია ძირითადად მაკროეკონომიკის და მონეტარული სფეროში არსებული ფაქტორებით. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ამ სფეროში მეთაურობენ დილერები და ბანკები. აქციები კი თავიანთ ბუნებით პეტეროგენულია. მათი კურსის დინამიკა მჭიდ-

რდება დაკავშირებული ამას თუ იმ კონკრეტულ კომპანიაში საქმის მდგომარეობაზე. რისკი აქ უფრო მაღალია. ვაჭრობის საბირჟო კონცენტრაცია აზღვევს ინვესტორებს და შუამავლებს. ამიტომ რჩება შეუცვლელი. ცხადია, ბირჟის განსხვავება დისტანციური ბაზრისაგან რჩება მაშინაც, როცა გარეგნობათა დადების პროცესი მთლიანად კომპიუტერიზებულია: თუ პირდაპირ ბანკთაშორის ბრუნვაში კომპიუტერები მუშაობენ დიალოგის რეჟიმზე. ელექტრონული ბირჟა იძლევა მონაცემთა საერთო ბაზით ყველა მონაწილის სარგებლობის საშუალებას.

ბირჟაზე გარეგნობათა კონცენტრაციის ლოგიკურ გაგრძელებას წარმოადგენს თვით ბირჟების ცენტრალიზაცია-გამსხვილება, როცა ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობა სულ უფრო იყრის თავს რამდენიმე ფინანსურ დედაქალაქში. რაც შეეხება მასში პროფინციების მონაწილეობას, იგი უმნიშვნელოა: ისინი თანდათან ქრებიან და ბოლოს წვეტენ ოპერაციებს. ასეთთა მსოფლიო ტენდენცია ეს სავსებით გასაგებია ბაზარზე ვაჭრობის მოცულობასა და მის ლიკვიდობას შორის არსებობს მყარი, პირდაპირი დამოკიდებულება. რაც უფრო მსხვილია ბირჟა, მით უფრო უნარიანი და უსაფრთხოა.

საბირჟო ვაჭრობის მესამე პრინციპი — აუქციონი. აუქციონის პრინციპი მოიცავს ორ მომენტს: ფასისა და დროის არჩევას. ჯერ ერთი, უპირატესობა აუქციონიდან გაყიდვისას მიუძღვის ენიჭება, რომელიც ყველაზე მაღალ ფასს შესთავაზებს. მეორეც, დიდ როლს ასრულებს დროის ფაქტორიც.

თანამედროვე მსოფლიოში არსებული საფონდო ბირჟების მრავალსაზოგადოებრივი შეიძლება გამოიყოს კურსის წარმოქმნის ორი ძირითადი ხისტემა:

პირველს უწოდებენ ჩვეულებრივ კლასიკურს, ტრადიციულს, ევროპულს („call marker“ ანუ „fiking“), ასე მოქმედებდნენ საფონდო ბირჟები შექმნის პირველი დღეებიდანვე. ამ მოდელით აწარმოებენ თავიანთ საქმიანობას დღესაც. ხოლო განვითარებად ქვეყნებში ახალგაზრდა საფონდო ბირჟებისათვის საბირჟო ვაჭრობის კლასიკური მოდელი, რომელიც ემყარება კომპიუტერამდელ ტექნიკას, არა მარტო დამახასიათებელია, არამედ ერთადერთი მისაღები მოდელია.

კურსის წარმოქმნა ტრადიციულ ბირჟებზე ხორციელდება „ველზე“ ვაჭრობის დროს, რომელშიც მონაწილეობენ საბროკერო ფირმები. ან მას აწარმოებენ ფასიანი ქაღალდებით თითოეული ჯგუფისათვის უშუალოდ მოსილი ოფიციალური ბირჟის აგენტები.

კურსის წარმოქმნის ტრადიციული მოდელის არსი იმაშიც მდგომარეობს, რომ იგი არის ერთიანი განსაზღვრული კურსი, რომლითაც

აქვს და არც გარიგებაში გათვალისწინებულ ვადაშიც არ ექნება მიწოდებული ამასთან პირველი მაკლერი იმედოვნებს, რომ ერთი თვის შემდეგ რეალური საქონლის ბაზარზე ამ საქონლის ფასი 110 ლარზე მეტად აიწევს. მაშინ იგი, მიიღებს რა მე-2 მაკლერისაგან 110 ლარის საქონელს, დაუყოვნებლივ გაყიდის. მე-2 მაკლერმა კი დადო ვადიანი გარიგება იმ იმედით, რომ ერთი თვის შემდეგ მისი ფასი 100 ლარზე ნაკლები იქნება, რაც მას მისცემს საშუალებას ბაზარზე იყიდოს ეს საქონელი 100 ლარად და მიჰიდოს I მაკლერს 110 ლარად. ერთი სიტყვით, არც ერთ მათგანს საქონელი არ აინტერესებს. ამ ოპერაციის მთელი ფილოსოფია იმაში მდგომარეობს, რომ მოგებული მაკლერი მიიღებს წაგებული საგან განსაზღვრულ ფულად თანხას. თუ ერთი თვის შემდეგ კურსმა აიწია 120 დოლარამდე, მაშინ I მაკლერი მე-2-საგან მიიღებს 10 დოლარს, ხოლო თუ კურსი დაეცა 100 ლარამდე, მაშინ 10 ლარს მიიღებს მეორე მაკლერი.

ბირჟის სპეკულანტები, რომლებიც თამაშობენ კურსის დაცემაზე „დათვბად“ იწოდებიან, ხოლო ბირჟის ის სპეკულანტები, რომლებიც თამაშობენ კურსის ამაღლებაზე „ხარებად“ იწოდებიან. „დათვბად“ დაწესებულ ვადაში დებენ გარიგებას, ე.წ. ფიქციურ გაყიდვაზე. ისინი ყიდნიან ფასიან ქაღალდებს, რომლებიც მათ არ გააჩნიათ გარიგების დადების მომენტში. „ხარები“ კი ყიდულობენ ფასიან ქაღალდებს მისი კურსის მომატების მოლოდინში. გარიგება, როგორც წესი, თვის ბოლოს უნდა მოხდეს.

გარიგების დამთავრების შემდეგ ერთ-ერთმა მაკლერმა კონტრაგენტმა შეორეს უნდა გადაუხადოს საკურსო სხვაობა, რომელიც შეიქმნება გარიგების მომენტიდან გარიგების ვადის დამთავრებამდე საკურსო სხვაობა შეადგენს. როგორც „დათვბად“, ასევე „ხარების“ მოგებას ან ზარალს, ჩვენს მაგალითში, ერთ-ერთი კონტრაგენტი — „ხარი“ ცდილობს ფასიანი ქაღალდის კურსის ამაღლებას, ან იმედი აქვს, რომ გარიგების ვადაში მოცემული ფასიანი ქაღალდების კურსი გაიზრდება. „ხარს“ შეეძლო ერთდროულად ვადიანი გარიგების დადებისთანავე ყვიდა იმავე რაოდენობის საბირჟო საქონელი, რამდენიც მან გაყიდა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე 100 ლარად, ამასთან შეენარჩუნებია იგი თვის მანძილზე. შემდეგ გაყვიდა „დათვბად“ 110 ლარად, როგორც ეს გათვალისწინებულია ვადიანი გარიგების პირობებში. მსგავსი ოპერაციები, ბუნებრივია, შესაძლებელია, მაგრამ ასეთი გზით თუ წავა „ხარი“, მაშინ იგი ფაქტიურად სპეკულანტობას შეწყვეტს. სწორედ ვადიანი გარიგება იმიტომ არის სასურველი და მიმზიდველი სპეკულანტისათვის, რომ იგი მისგან ხარჯებს არ მოახიფებს.

დასაშვებია ასეთი მომენტიც, ნამდვილი საქონლის ბაზარზე ყიდ ნიშნავს საქონლის რეალურად მიწოდებას. ე.ი. საქონელი თუ მანძილზე — სადმე შენახული უნდა იყოს, რაც დამატებით ხარჯე მოითხოვს.

ისეთ სპეკულანტურ გარიგებას, რომელიც დაფუძნებულია აქცია კურსის ამაღლებაზე, რეპორტი ანუ კონტანგო ეწოდება.

აგილოთ ასეთი მაგალითი: პირველი კლიენტი „დათვბად“ აქციის კურსის დაცემაზე თუ 1000 ლარისა აქციის კურსი გაიზარდ 1200 ლარამდე, იგი ყიდულობს ბანკისაგან აქციებს 1200 ლარად. იმ პირობით, რომ ბანკი ამ აქციებს განსაზღვრულ ვადაში შეიძენ 1150 ლარად. ამ გზით პირველი კლიენტი, კონტრაგენტი ხელუფურად დაბლა სწევს აქციის კურსს და ამ ოპერაციაში კარგავს თითოეულ აქციაზე 50 ლარს. თუ აქციის კურსი განსაზღვრულ პერიოდში არ შეიცვლება, ბანკი მიიღებს თითოეულ ქაღალდზე მოგებას 50 ლარის ოდენობით. აქციის კურსის დაცემაზე დასაქმებული „დათვი“ ბანკისაგან შეძენილ აქციებს ყიდის 1000 ლარად იმ ვარაუდით, რომ მისი კურსი დაეცეს 900 ლარამდე. ჩანაფიქრის პრაქტიკულად განხორციელების პირობებში გამყოფი აქციების შეიძენს 900 ლარად და მათ ბანკს გარიგების პირობების თანახმად გადასცემს 1150 ლარად. ამ შემთხვევაში „დათვს“ დარჩება 250 ლარი მოგება.

ასეთი სახის ოპერაციას დეპორტი ანუ ბეკორდეშენ ეწოდება. უნდა დაემახსოვროთ, რომ ორივე შემთხვევაში ბანკი ფაქტობრივად იღებს სარგებელს სესხზე.

საკასო გარიგების ერთ-ერთი ფორმაა ფასიანი ქაღალდების გაყიდვა ბესხების ადგილით, რომელიც სინამდვილეში წარმოადგენს ვადიან ოპერაციას. ნასესხები ფულადი საშუალებით ყიდვა ნიშნავს მიღებას, რასაც „ხარები“ იყენებენ პრაქტიკაში, მაშინ ფასიანი ქაღალდების გაყიდვა ნიშნავს გაღებას გაქირავებით, რასაც „დათვები“ ეტანებიან სამეურნეო ცხოვრებაში.

დავუშვათ, რომ მოთამაშემ კურსის დასაწევად კორპორაციისაგან აიღო სესხად 1000 აქცია და გაყიდა იგი მიმდინარე საბაზრო კურსით, რომელიც შეადგენს 800 ლარს. თუ კურსის დინამიკა „დათვის“ პროგნოზს ამართლებს და აქციების ფასი დაეცა, მაგალითად 500 ლარამდე, სპეკულანტი ყიდულობს ამ აქციებს და უბრუნებს უკან მათ, ჩვენს მაგალითში კორპორაციას, ვინც მას ათხოვა. ამ როლში ბროკერები გამოდიან. ისინი „დათვებს“ ეხმარებიან, მაგრამ არა ანაზღაურების გარეშე.

საყურადღებოა ერთი მომენტიც რამდენადაც ფასიანი ქაღალდების ზედღელს, რომელსაც „დათვი“ ყიდის. ეჭვიც არ ეპარება რა

ოპერაციაში მონაწილეობს იგი. პაციონად უხდის ფულს აქციის გამოიდგელს. მაგრამ გამოიდგელი ამ ფულს არ ღებულობს, დაუყოვნებლივ გადასცემს მას ბროკერს. რომლისგანაც მან აქცია ითხოვა. ან ისესხა ბროკერი მიღებულ ფულად რესურს იყენებს სარგებლის გარეშე და კანონზომიერადაც. რაში უნდა იხადოს ბროკერმა სარგებელი? ეს ფული იმ აქციის ღირებულებაა, რომელიც მან გაანათხოვრა. ბროკერისათვის სასურველია უმოძრაოდ დადებული აქციებზე მიიღოს ფულადი თანხა, რომელიც შეიძლება მან გაუშვას ბრუნვაში.

IX.6. საბირჟო სპეკულაცია

როგორც წესი, ნებისმიერი ქვეყნის ეკონომიკისათვის, რომელნიც საბაზრო ურთიერთობის პრინციპებით მუშაობს, ან თუ მომავალში იმუშავებს, აუცილებელია მისთვის დამახასიათებელი ეკონომიკური ინსტიტუტების ფუნქციონირება. საქართველოს პარლამენტმა და მთავრობამ დაიწყეს რა სახელმწიფო საკუთრების პრივატიზაცია და მისი განხორციელების ერთ-ერთ ძირითად ფორმად იყენებენ სახელმწიფო საწარმოების გარდაქმნას აქციონერულ საზოგადოებად. აგრეთვე ახორციელებენ ღონისძიებებს, ინიანსური ბაზრის შესაქმნელად. არ შეიძლება არ დაფიქრდნენ იმ გვერდით მოვლენებზე, პირველ რიგში, საბირჟო სპეკულაციის მთელი თავისი ატრიბუტებით წარმოშობაზე, რომელიც ერთ ნაწილს აჩანავს, ხოლო მეორე ნაწილს ამდიდრებს, გახმაურებულ ჰკანდალებზე და ა.შ.

დასავლეთის სასაბირჟო ინფორმაციის საშუალებებს საბაზრო ეკონომიკის ნეგატიური მოვლენების მთელი არსენალი გააჩნიათ. რასაც ეერ ფლობენ ჩვენი უზრუნველყოფილი იმისათვის, რომ საქართველოში უზრუნველყოფილი იქნეს საბირჟო სპეკულაციის ეფექტიანობის შენელება, აუცილებელია ღრმად გერკვეოდეთ სპეკულაციის ნაუკანსებში. როგორც აფორიულად, ასევე პრაქტიკულად, თუმცა ამ უკანასკნელისათვის ჯერჯერობით საფუძველი არ არსებობს.

ყველაგან, ყველა სახელმწიფოში საზოგადოება საბირჟო სპეკულაციას უარყოფითად უყურებდა და უყურებს. ამასთან არ არის საჭირო ემოციებს მიეცეთ ყოველი მომხდარი აფიორის თაობაზე ერთადერთი, რაც ამასთან დაკავშირებით შეიძლება ითქვას, იმაში მდგომარეობს, რომ შეგნებული მონაწილეობა უნდა მივიღოთ საბირჟო თამაშებში და არ გაგვიკვირდება ის სპეკულაციური ქმედებანი, რაც ბირჟის საქმიანობას აჩანავს.

ამ საკითხს გააჩნია მორალური მხარეც. საზოგადოებრივი შეგნება მთლიანობაში უნდა შეეფუოს საბირჟო სპეკულაციას, როგორც აუცილებელ ბოროტებას. აუცილებელს იმდენად, რამდენადაც ისეთი მნიშვნელოვანი და სასარგებლო ინსტიტუტი, როგორიცაა ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, შეუძლებელია არსებობდეს სპეკულაციის გარეშე. ქვეყნის მეცნიერ-ეკონომისტებმა, როგორც პროფესიონალებმა, უნდა აუხსნან საზოგადოებას რაში გამოიხატება სპეკულაციის, როგორც ბოროტების აუცილებლობა. ყველაზე ნათელი ის არის, რომ სპეკულაცია მაშინ არის შესაძლებელი, როცა ადგილი აქვს მიწოდებასა და მოთხოვნას შორის დისბალანსს. ისმის კითხვა: შეუძლია თუ არა სპეკულაციას ამ დისბალანსის გადალახვა? უნდა ვივარაუდოთ, რომ ნებისმიერ ფინანსურ ბაზარზე სპეკულაცია ხელს უწყობს კაპიტალის გადანაწილების დაჩქარების პროცესს იმ დარგებში, რომლებიც პერსპექტიულია. სპეკულაციის ერთ-ერთი არსებითი ფუნქციაა ის, რომ სპეკულანტი გარიგების დადებისას გარკვეულ რისკს ეწევა, ამ დროს კონტრაგენტებს შორის ეძებს ისეთებს, რომელნიც თვითონ არ მისდევნენ სპეკულაციას. ასეთ შემთხვევაში მათ განაღდებული ექნებათ დამატებითი მოგების მიღება. საბირჟო სპეკულაცია ხელს უწყობს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ფასების მერყეობის შენელებას. ფასიანი კონტრაქტების პირობებში სპეკულანტი ვადის დადგომის მოახლოების დროს ცდილობს შედარებით რეალური ფასის დადგენას ფასიანი ქაღალდების მეორად ბაზარზე.

საყურადღებოა ისიც, რომ მიწოდება-მოთხოვნას შორის დისბალანსი ხშირად გამოწვეულია ინფორმაციის უქონლობით. ინფორმაციის არაადეკვატურობის მიზეზი შეიძლება ობიექტური პირობები იყოს. ან შეიძლება ხელოვნურად იქნეს შექმნილი. პირველ შემთხვევაში სპეკულაციური თამაში შეიძლება მივიჩნიოთ გამართლებულად, ხოლო მეორე შემთხვევაში წინასწარ მოფიქრებულად დისბალანსის მომწეობად, რის გამოც ის კანონსაწინააღმდეგოა და არავითარი გამართლება არა აქვს. საბირჟო სპეკულაცია ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე იყენებს ინსპირირების მეთოდს და ისეთი მონაცემების გავრცელებას, რითაც ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების შეცვლას სარგებლობა მოაქვს საბირჟო სპეკულანტებისათვის.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ასეთი პრაქტიკა საბირჟო კურსის მანიპულაციად არის შეფასებული და კანონით იკრძალება.

მსოფლიო საფინანსო ბირჟების ისტორია იმის ბევრ მაგალითს იძლევა, რომ კანონიერი სპეკულაცია გამოიყოს უკანონოსაგან. ეს ისეთივე შეუძლებელია, როგორც უკანონო სპეკულაციის გაუქმება. ცნობილი ანდაზის მსგავსად: თუ გიყვარვარ, შეიყვარე ჩემი ძაღლიც, შეიძლება ვთქვათ ასე: ვინდათ შექმნათ ბირჟა, შეეფუოთ სპეკულაციას.

ზემოთ მოტანილი ანდაზა განა ითვლისწინებს იმ გარემოებას, რომ რადგან ძალიან გოგონას, მას ნება უნდა დართო გიგანოს, შემოგახოს ტანსაცმელი და სხვ ასევე მოსდით სპეკულაციის მიმართაც: სავალდებულო როდია იგი საფონდო ბაზარზე წარმოადგენდეს გაბატონებულ ძალას.

დღეს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ფუნქციონირებენ მძლავრი და ზემოქმედებითი სამეურნეო ფორმირებები, რომელთაც არ შეუძლიათ თავიანთი ბიზნესი ააგონ სპეკულაციაზე. ამასთან დღეისათვის თვით საბაზრო ეკონომიკას შემუშავებული აქვს სპეკულაციის შემსაყვებელი ბარიერები, რომლებიც წარმოადგენს სახელმწიფო რეგულირების მექანიზმის მნიშვნელოვან დანაშაუტს.

IX.7. ინვესტირების როლი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირებაში

სააქციო ურთიერთობისათვის ყოველთვის დამახასიათებელი იყო კოლექტივიზმი, ურთიერთობაც აქციონერთა საზოგადოებების ფუნქციონირება შეუძლებელია. მართალია სააქციო საქმის გენეზისის ეპოქაში აქციათა ფლობა აგებული იყო ინდივიდუალიზმის პრინციპზე, მაგრამ მისმა შემდგომმა განვითარებამ გამოიწვია აქციათა ინდივიდუალური მფლობელების ინვესტირების კოლექტიური ფორმების ჩამოყალიბება.

საქართველოში შექმნილი ეკონომიკური პირობების გამო მოსახლეობა იმედის თვალით შეჰყურებს აქციონერულ საზოგადოებებს და აქციის შეძენას, როგორც შემნახველ ბანკებში ფულის შენახვის ალტერნატივას. ეს მას მოაჩნია თავისი დანაშოგების გადარჩენის რეალურ საშუალებად ემიგრაციის, მყიდველებისა და ხელისუფლების ინტერესები ერთმანეთს ემთხვევა ბაზრის შექმნის თაობაზე. ემიგრანტები სააქციო საქმის განვითარებაში ხედავენ დიდძალი სახსრების ოპერატორული მობილიზაციისა და მათი წარმოებაში გამოყენების გზას ხოლო მყიდველები მასში ხედავენ საშუალებას, რითაც შეიძლება გადაარჩინონ საკუთარი დანაშოგები და მიიღონ დამატებითი შემოსავლები ხელისუფლების ამოცანა კი არის ხელთ იგდოს საკონტროლო პაკეტი, მაგრამ, ჩვენი აზრით, მან უნდა გაითვალისწინოს ერთი გარემოება, რომ საბაზრო ეკონომიკის განვითარება ჩიხში მოექცევა თუ აქციონერულ საზოგადოებაში მასობრივად არ იქნა მოზიდული აქციონერთა ინდივიდუალური მფლობელები და ფართო გზა არ გაუხსნა მართვის დემოკრატიულ პრინციპებს.

ამასთან საყურადღებოა, რომ დღესდღეობით სააქციო საქმის ებიექტური განვითარება დიდძალ არის დამოკიდებული იმაზე, თუ როგორი ტემპებით წავა ეკონომიკის საბაზრო ურთიერთობებზე გადასვლა და პირველ რიგში სახელმწიფო ქონების პრივატიზაცია. ურთიერთობაც საეჭვოა ფასიანი ქაღალდების განმტკიცება და მისი კურსის შენარჩუნება მოხდეს.

ქვეყანაში დღემდე მოქმედი აქციონერული საზოგადოებები არ იძლევა იმის გარანტიას, რომ ფასიანი ქაღალდების ბირჟაზე მათი ავტორიტეტი მსოფლიო სტანდარტის დონეზე იქნეს აყვანილი ამიტომ ეს აქციები მიზიდველი არ არის. საკითხს მეორე მხარეც აქვს. აქციების პოტენციურ მყიდველებს ფულადი რესურსების განსახდრული ოდენობა გააჩნიათ, რის გამოც ისინი არ ეწყვიან რისკს, ან თუ ჰყავთ უცხოელი ინვესტორები, ისინი თხოულობენ საიმედოობისა და შემოსავლიანობის გარანტიას საბოლოო ჯამში ჩამოყალიბდა პარადოქსალური ფორმულა აქციებს ჭირდება სხვა მყიდველები, ხოლო მყიდველებს სხვა აქციები.

ყველა ამ პრობლემის გადაწყვეტა შეუძლია მხოლოდ ფასიანი ქაღალდების ბაზარს ამაზე მეტყველებს განვითარებული დასავლეთის ქვეყნების გამოცდილებაც.

დისტანცია, რომელიც არსებობს ემიგრანტების შესაძლებლობებსა და ინვესტირების ფართო წრის მოთხოვნებს შორის, შეიძლება გადაილახოს სპეკულაციური საშუალებო კომპანიის შექმნით. ასეთი კომპანიები დიდი ხანია უცხოეთის ქვეყნების ფასიანი ქაღალდების ბაზრების განვითარების მთავარი ფაქტორია, რომლებმაც მიიღეს საინვესტიციო ფონდების სახელწოდება.

საინვესტიციო ფონდების ოპერაციათა სქემა მარტივია და ასე წარმოგვიდგება: საწყის ეტაპზე წარმოებს საკუთარი აქციების გამოშვება და გაყიდვა ინვესტირების დიდი ჯგუფის სახსრების შეგროვების შემდეგ ფონდი მიღებულ რესურსებს აბანდებს ფასიანი ქაღალდების ფართო სპექტრში, რომლებიც ემიგრირებულია აქციონერული საზოგადოების მიერ საინვესტიციო ფონდების აქციები ხაზითდება მთელი საიმედოობით და იძლევა გარანტირებულ სტაბილურ შემოსავალს, რაც ორი მიზეზით არის განპირობებული. ჯერ ერთი, საინვესტიციო ფონდების სიმტკიცე დამოკიდებულია დიდი მოცულობის ინდივიდუალური კაპიტალების მობილიზაციაზე, ე.ი. ფონდები, პირველ რიგში წარმოადგენს კოლექტიურ ინვესტირებს;

მეორე, საინვესტიციო ფონდები წარმოადგენენ პროფესიულ ინვესტირებად მათი სახსრების მობილიზაცია ხდება საბოლოო ფორმების შერეობით, რომლებსაც საამისო ნებარება აღებული აქვთ ხელი-

სუფულების ორგანოებში და რომლებიც აკონტროლებენ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის საქმიანობას. იმის გამო, რომ საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მიღება ხორციელდება ბაზრის პროფესიონალების მიერ, რომლებსაც ხელეწიფებათ აქციათა შინაგან, არსებით წინააღმდეგობებში გარკვევა და მათი დაძლევის ოპტიმალური გზების გამოჩენა, ასეთი აქციათა შემოსავლები და საიმედოება უფრო სტაბილური და ეფექტიანია.

ჩვენი აზრით, საქართველოსათვის აუცილებელია კოლექტიური ინვესტირების განვითარება, ურომლისთვისაც შეუძლებელი იქნება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფორმირება.

განვიხილოთ როგორია უცხოეთის ქვეყნებში ინვესტირების „კოლექტიუნიზაციის“ ლოგიკა? მსოფლიო პრაქტიკიდან ცნობილია, რომ აქციების ინდივიდუალური ფლობა ბევრგან და ბევრჯერ არ პასუხობს აქციონერთა ინტერესებს. იმის გამო, რომ თავდაპირველად აქციათა მყიდველების ფულადი საშუალებები განსაზღვრულია ისინი ყიდულობენ მხოლოდ ერთი კომპანიის აქციებს, თანამედროვე დასავლეთის ბაზრის პირობებში რიგით პიროვნებასაც კი შეუძლია შეარჩოს საიმედო აქციონერული საზოგადოება. თუმცა აქციათა სიმცირის გამო, გარანტირებული არ არის მაღალი შემოსავალი. როგორ აგარიდოთ თავი დაბალ შემოსავლიანობას? უცხოეთის ქვეყნების პრაქტიკა გვასწავლის, რომ შემოსავლებსა და საიმედოებას შორის არსებობს მყარი უკუდამოკიდებულება: შემოსავლიანობის გადიდება, რა თქმა უნდა, შეიძლება მხოლოდ საიმედოობის შემცირებით. აქედან დიდიშემა: აქციათა ინდივიდუალური მფლობელები თავს ვერ არამევენ შექმნილ კანონზომიერებას. აუცილებელია კოლექტიური ინვესტირების ინსტიტუტის შემოღება და ფუნქციონირება.

კოლექტიური ინვესტირება, როგორც მინიმუმი, ითვალისწინებს ინვესტირების ორსაფეხურიანობას. პირველი საფეხური — სახსრების მობილიზაცია, მეორე საფეხური — ამ სახსრების გამოყენება ან საფონდო ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების საყიდლად, ან აკუმულირებული ფინანსური რესურსების დაბანდება სხვა გზის გამოჩენა ჩვეულებრივად კოლექტიური ინვესტირება ითვალისწინებს საშუალოდ ქაღალდების გამოშვებას, რომელიც ემსახურება პირველ ეტაპზე ფულადი სახსრების მობილიზაციას.

ისტორიულად პირველად შეიქმნა ფონდები, რომლებიც იწოდებოდა დახურული ტიპის საინვესტიციო კომპანიებად. ამ ფონდების დამახასიათებელი თავისებურება ის იყო, რომ მათი აქციების გარკვეული რაოდენობა ემიტრებული იყო ფიქსირებული ვადით, რომლის შემდეგ არ დაიშვებოდა აქციების არც დამატებითი გამოშვება

და არც დაფარვა. დაწესებული ვადის გასვლის შემდეგ ფონდი ექვემდებარებოდა ლიკვიდაციას, ხოლო მათი აქტივები გაყიდვას და ამონაგები თანხების აქციონერთა შორის გაყოფას.

როგორც წესი, დახურული ტიპის საინვესტიციო კომპანია აქციათა მფლობელებს არ აძლევს აქციათა ლიკვიდობის გარანტიას, ეს იმის შესაძლებლობას, რომ აქციები გადაიქცეს ნაღდ ფულად. ეს სხვა გზებით უნდა იქნეს მიღწეული. საჭიროა დახურული ტიპის საინვესტიციო კომპანიათა აქციები წარმოდგენილი იქნეს ფასიანი ქაღალდების მეორად ბაზარზე, მათ შორის მსხვილი აქციები, საფონდო ბრეჟზე, შედარებით წერილი კი ბირჟის გარეშე ბაზარზე.

დახურული ტიპის საინვესტიციო კომპანიების სახესხვაობას წარმოადგენს ე.წ. ორმაზნაანი ფონდები. მათი სპეციფიკა იმაში მდგომარეობს, რომ ისინი უშვებენ ორი ზახის აქციებს: პრივილეგირებულს და ჩვეულებრივს, როდესაც ტაიურ შემთხვევაში საინვესტიციო კომპანია უშვებს მხოლოდ ჩვეულებრივ აქციებს. საყუარადდება ის, რომ პრივილეგირებული აქციების მესაკუთრენი ღებულობენ ფონდის მიერ შექმნილი აქციებისა და ობლიგაციებისაგან ისაკუთრებენ მოგებას, რამდენსაც ფონდი ღებულობს ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვიდან მიღებული საკურსო სხვაობის შედეგად. ორმაზნაანი ფონდები განსაზღვრული ვადით იქნება, რომლის გასვლის შემდეგ პრივილეგირებული აქციები იფარება კურსის შესაბამისად, რომელიც ადრე შეთანხმებული იყო ფონდის მონაწილეებთან.

ამ კომპანიას, ან ადამიანთა ჯგუფს, რომელთაც სურთ საინვესტიციო ფონდის შექმნა, უნდა გაანდეთ საფონდო ბრეჟზე მყარი რეპუტაცია და უნდა იყვნენ საქმოდ ცნობილი პირები. ფონდის ორგანიზატორები მართავენ აქტივებს, რომლისათვის იღებენ გადასახდელებს — საინვესტიციო ფონდის საშუალო-წლიური ღირებულების 0.5%-დან 1%-მდე, ხოლო მართვისათვის გადასახდელი ამოიღება პოულკარტალურად.

დახურული ტიპის საინვესტიციო ფონდები, როგორც წესი, უშვებენ მცირეფასიან აქციებს. ასეთი ფონდების აქციები მეორად ბაზარზე უშდება ხშირად უფრო დაბალ ფასებში, ვიდრე ფონდის აქტივების ღირებულებაა, მათ აქციებზე გაანგარიშებით, ეს იმით აიხსნება, რომ რეესტრირთა უმრავლესობის აზრით, დახურული ტიპის ფონდების აქციები ნაკლებ ლიკვიდურია.

თანამედროვე მსოფლიოში უფრო ფართო განვითარება ჰპოვა ისეთმა საინვესტიციო კომპანიებმა, რომლებიც თავიანთ აქციონერებს უზრუნველყოფენ ლიკვიდობის უფრო მაღალი ხარისხით დახურული ტიპის საინვესტიციო ფონდებთან შედარებით.

ასეთმა საინვესტიციო კომპანიებმა მიიღეს ღია ტიპის ფონდის სახელწოდება. ასეთი ფონდების „გახსნილობა“ იმაში მდგომარეობს, რომ მათგან შეძენილი აქციები ყოველთვის შეიძლება უკან იქნეს ფონდში დაბრუნებული. კოლექტორი ინვესტირების პირველი და მეორე სტადია აქ დაყოფილი არ არის, ისინი ერთმანეთზე ორგანულად გადადიან. მართალია, ფონდის საინვესტიციო რესურსის სისტემატური შევსება, როცა თავის აქციებს აწვდის მყიდველებს, ამ ფონდის დიდი უპირატესობაა. მაგრამ პირველი მოთხოვნისთანავე დაფაროს თავისი ადრე გაყიდული აქციების ღირებულება, ფონდის მესვეურებს შეუძლებლობა დიდი პასუხისმგებლობას აკისრებს. განსაკუთრებით რთულია ფონდის საქმიანობა, როცა ბირჟაზე არასასურველი კონიუნქტურაა.

80-90 წლების დასაწყისის განვითარებული კაპიტალისტური ქვეყნების ფასიანი ქაღალდების ბაზრებზე გამოიკვეთა საინტერესო ტენდენცია ღია ტიპის საინვესტიციო ფონდების კლიენტებად ხდებიან ე.წ. ინსტიტუციონალური ინვესტორები, როგორცაა: კოლეჯები, ეკლესიები, პოსპიტლები, აგრეთვე კორპორაციები, კომერციული ბანკების განყოფილებები, საპენსიო ფონდები. ჩამოთვლილი ინსტიტუციონალური ინვესტორები ფლობენ ღია ტიპის საინვესტიციო ფონდების აქციათა 38-40 პროცენტს.

ინვესტირების კოლექტიუმიზაცია ფასიანი ქაღალდებში სრულყოფილი არ იქნება, თუ არ შეეცებიტო განვითარებულ ქვეყნებში ფართოდ გაერთიანებულ ისეთ გაერთიანებას, როგორიც კორპორაციაა.

კორპორაცია წარმოადგენს ბიზნესის ორგანიზაციის ეფექტიან ფორმას უფლადი კაპიტალის განთავსების სფეროში. კორპორაციის სათაის დამახასიათებელია დაფინანსების უნიკალური წყაროების მოზიდვა აქციებისა და ობლიგაციების გაყიდვით, რითაც შეიძლება ბიზნესის დასაფინანსებლად გამოიყენოს ქვეყნის მოსახლეობის ფულადი დანაზოგები. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მეშვეობით კორპორაციას შეუძლია ფინანსური რესურსების საერთო ფონდში გაერთიანოს ცალკეულ პირთა დიდი ჯგუფი. ფასიანი ქაღალდების გაყიდვით დაფინანსებას გარკვეული უპირატესობა გააჩნია მათი მყიდველების პოზიციებიდან. ჯერ ერთი, თითოეულ მოქალაქეს შეუძლია უწყლადი რესურსებით მონაწილეობდეს საწარმოთა საქმიანობაში და აქტიური მონაწილეობა მიიღოს სამეურნეო საქმიანობაში. ცალკეულ პირებს საშუალება ეძლევათ გაიზარდონ რისკი, როცა ისინი იძენენ კორპორაციებისაგან აქციებს და სხვა ფასიანი ქაღალდებს და აქედნ მათზე განკარგვის უფლება. საფონდო ბირჟები აადვილებენ მყიდველებსა და გამყიდველებს შორის ფასიანი ქაღალდების მოძრაობას.

კორპორაციებს მეორე არსებითი უპირატესობა გააჩნიათ. ეს არის მათი შეზღუდული პასუხისმგებლობა. კორპორაციის მფლობელები, ე.ი. აქციის განმკარგულებლები რისკს ეწევიან მხოლოდ ამ თანხით, რომელიც მათ გაიღეს აქციების შესაძენად. მათი პირადი აქტივები უვნებელია, მაშინაც კი, როცა კორპორაციის საქმიანობა გაკორტეზისაჟერ მიეჭანება. კრედიტორებს შეუძლიათ კორპორაციას, როგორც იურიდიულ პირს და არა კორპორაციის მესაკუთრე ფიზიკურ პირებს წაუყურონ ზარალი.

მხოლოდ კორპორაციებს შეუძლიათ გამოუშვან ჩვეულებრივი აქციები და ობლიგაციები. ჩვეულებრივი აქციები უზრუნველყოფენ კორპორაციის ნაწილობრივ შესაკუთრის უფლებას. სააქციო სერტიფიკატების მყიდველს ხმის უფლება აქვს კორპორაციის ხელმძღვანელ პირთა არჩევაში, ამასთან გარანტირებული აქვს კორპორაციის მოგების ნაწილის მიღება.

თუ პიროვნებამ შეიძინა ამა თუ იმ კორპორაციის 1000 ლარის აქციები, მაშინ, როდესაც ამ კორპორაციას გამოშვებული აქვს სულ 100 ათასი ლარის აქციები, ეს ნიშნავს იმას, რომ ეს პიროვნება წარმოადგენს კორპორაციას ერთი პროცენტის მფლობელს და უფლება აქვს მიიღოს დივიდენდი, რომელიც დაკანონებულია ღირებუროთა საბჭოს მიერ.

ამრთავად, კორპორაციებს უდიდესი უპირატესობები გააჩნია სხვა გაერთიანებებთან შედარებით. ამასთან ნაკლოვანებებიც გააჩნია. თუმცა მათი ხვედრითი წონა უპირატესობებთან შედარებით უმნიშვნელოა. მაგრამ მაინც ექვემდებარება განხილვას.

1. კორპორაციის წესდების რეგისტრაცია ბიუროკრატიული ხასიათის მატარებელია.

2. ბიზნესის კორპორაციული ფორმა დაზღვეული არ არის ბოროტმოქმედებათა შესაძლებლობებისაგან. ასე მაგალითად, ზოგიერთი უპატიოსნო ბიზნესმენი, კომპანიის მფლობელი ითვალისწინებს რა კორპორაცია არის იურიდიული პირი, ანხორციელებს საეჭვო სამეურნეო საქმიანობას. ასევე შეიძლება გამოშვებული იქნეს ისეთი ფასიანი ქაღალდები, რომელთაც არავითარი ღირებულება არ გააჩნიათ.

3. შესაძლო ნაკლოვანებებით ხასიათდება კორპორაციის მოგების საგადასახადო დაბეგრის საკითხები. საკითხი ეხება ორჯერ დაბეგრის პრობლემას. მოგების ის ნაწილი, რომელიც აქციების მფლობელებზე დივიდენდის სახით გაიცემა, გადასახადით ორჯერ იბეგრება: პირველად, როგორც კორპორაციის მოგების ნაწილი და მეორედ, როგორც აქციის მფლობელის პირადი შემოსავლის ნაწილი.

IX.8. საფონდო ბირჟის არსი და მისი კავშირი მაკროეკონომიკურ უმყარობასთან

როგორც ცნობილია, საფონდო ბირჟა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურის ~~წარმომადგენელია~~ ელემენტია, რომელსაც ფუნქციონირების ფართო არეალი გააჩნია საფონდო ბირჟა წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების რეალიზაციის ორგანიზაციულ ინსტრუმენტად ცალკე გამოყოფილი ადგილის სახით. სადაც მიმდინარეობს ძველი ან ადრე გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა. საფონდო ბირჟაზე ხდება არა მარტო აქციების ყიდვა-გაყიდვა და წარმოებს მათი საბაზრო კურსის ჩამოყალიბება, არამედ ის აერთიანებს მომავალი ინვესტირების და დანახარჯის მფლობელებს, ახდენს დარგთაშორისი და რეკონტაშორისი ფინანსური ნაკადების გადაადგილების ორგანიზაციას, რომლის გარეშე საბაზრო სისტემაში ფუნქციონირება არ შეუძლია.

ამის გამო, რომ საბაზრო ეკონომიკის პირობებში წარმოებს ძირითადი ნაწილის ორგანიზაციას აქციონერული საზოგადოებები (კორპორაციები) ახორციელებენ, მათი ეფექტიანი ფუნქციონირება წარმოედგენელია საფონდო ბირჟის გარეშე. სწორედ ეს უზანაძნელია ის მამოძრავებელი ინსტრუმენტი, სადაც წარმოებს ზასესხო კაპიტალის მოძრაობა და კაპიტალის განთავსება უფრო მომგებიან სფეროებსა და დარგებში.

საბაზრო ურთიერთობების განხილვისას ჩვენს წინაშე დგება ასეთი საკითხი როგორი კავშირი არსებობს აქციის კურსის შეცვლასა და ქვეყნის მაკროეკონომიკურ ფონს შორის.

ყოველდღიურად საფონდო ბირჟაზე ყოდიან და ყიდულობენ ახულობით კომპანიათა აქციებს. აქციის მფლობელები ღებულობენ დივიდენდს, ე.ი. ხელშეკრულებით, კომპანიის მოგებაში თავის ნაწილის მიმღებნი ამა თუ იმ კომპანიის აქციის ფასი განისაზღვრება მასზე მიწოდება-მოთხოვნის შესაბამისად ცალკეულ აქციაზე ფასები მატულობს, ან კლებულობს იმისდა მიხედვით, თუ რა მოგებას ელოდებათ თითოეული ფირმა.

საფონდო ბირჟებზე ჩამოყალიბებულ საშუალო ფასებს მკაცრად აკონტროლებენ და მეთვალყურეობენ. აქციის საშუალო ფასები ხშირად იცვლება. შესაძლებელია დღეში რამდენჯერმე.

საფონდო ბირჟის უმყარობა დღის წესრიგში აყენებს მნიშვნელოვან საკითხს: ბირჟაზე საშუალო ფასის ცვალებადობა რა გავლენას ახდენს

მაკროეკონომიკურ უმყარობაზე? ქვეყნის მეურნეობრივ ცხოვრებაში საფონდო ბირჟასა და ეკონომიკას შორის არსებული კავშირები გვაძლევს იმის ობიექტურ საფუძველს, რომ ამ კითხვას დადებითად უუპასუხოთ. განვიხილოთ აქციის კურსის დაცემის შედეგები მაშინ, როცა აქციის მფლობელი თავს დაჩაგრულად გრძნობს, იგი თავის ხარჯებს საჭიროებსა და მომსახურების შესაძენად ამცირებს. ასევე ჟირმას მინიმუმამდე დაჰყავს საინვესტიციო საჭიროების შეძენა იმის გამო, რომ ამ დროს სასარგებლო არ არის ფული გააკეთოს ახალი აქციების გამოშვება. ამასთან უცხოური პრაქტიკიდან ცნობილია, რომ აქციაზე ფასების ცვლილებები შედარებით სუსტ გავლენას ახდენს მიხმარებასა და ინვესტიციებზე ამიტომ, თუმცა აქციათა საშუალო კურსი უეჭველად გავლენას ახდენს მთლიან ხარჯებზე, საფონდო ბირჟაზე შექმნილი მდგომარეობა არ წარმოადგენს წარმოების დაცემის ან ინფლაციის ძირითად მიზეზს.

ამასთან დაკავშირებით წამოიჭრება შემდეგი საკითხი. მოუხედავად იმისა, რომ აქციათა კურსის შეცვლა დადამ არ მოქმედებს ეროვნული წარმოების მოცულობასა და ფასების დონეზე, მაინც შეუძლია თუ არა კურსის შეცვლამ წინასწარ მოგვეცეს ინფორმაცია ზემოაღნიშნულ ცვლილებებზე? ე.ი. თუ აქციის ღირებულება დამოკიდებულია მისაღები მოგების მასაზე, შეიძლება თუ არა ჩათვალოთ, რომ აქციათა საშუალო კურსის სწრაფი ცვლილებები იმოქმედებს მომავლაში ეკონომიკურ კონუნქტურაზე? სინამდვილეში, აქციათა კურსი ხშირად ეკონომიკური ზრდის შეჩვენებამდე ეცემა და მის ზრდას ადგილი აქვს ეკონომიკის აღმავლობის დაწყებამდე. ამის გამო აქციათა კურსი შეტანილია ეკონომიკაზე მოქმედ მთავარ მაჩვენებელთა ნუსხაში, თუმცა თავისთავად საფონდო ბირჟაზე ფასების ცვლილებები არ არის ეროვნული ეკონომიკის მოცულობაზე ეფექტიანი ზემოქმედების მომხდენი.

საფონდო ბირჟაზე წარმოებს ფასიანი ქაღალდების კურსის დადგენა, რომელსაც საბაზრო კოტირება ეწოდება. კურსი დამოკიდებულია მიწოდება-მოთხოვნაზე. ამასთან მასზე გარკვეულ გავლენას ახდენს მაკროეკონომიკური ფაქტორები — სამეურნეო სტრატეგია და ტექტიკა, ეკონომიკური ზრდის ტემპი და ა.შ.

როგორც წესი, საფონდო ბირჟაზე აქციების პარალელურად მიმოიქცევა ობლიგაციებიც. აქციონერებისაგან განსხვავებით, ობლიგაციების მესაკუთრეებს არ ელოდება საბაზრო კატაკლიზმების მავნე გავლენა ისინი არაფერს არ კარგავენ მაშინაც კი, როცა მათი ფინანსური მდგომარეობა უარესდება. ობლიგაციებზე სარკების დონე არ ეცემა წინასწარ დაწესებული დონის დაბლა.

ისმის კითხვა: თუ ობლიგაციათა მყიდველებს უფრო მყარი

შემოსავლები გააჩნიათ. ეიღრე აქციების მყიდველებს. მაშინ რატომ ყიდულობენ მას? თანაც ჩვენთვის კარგად ცნობილია, რომ ეკონომიკის მაღალი ზრდის ტემპების პირობებში იზრდება წარმოების მოცულობა და მოგების მასა. შესაბამისად დივიდენდებიც.

როგორც წესი, ფასიანი ქაღალდებზე მოთხოვნის სტრუქტურა განასაზღვრება საერთო-ეკონომიკური ხასიათის ფაქტორებით, რომელთა დინამიკის წინასწარ განჭვრეტა ძალიან ძნელია. მაგალითად, თუ ეკონომიკური აღმავლობის დროს უფრო მოშვებიანია აქციების ყიდვა, ეკონომიკური ზრდის ტემპების დაცემის დროს — ობლიგაციების შეძენა. ანალოგიურად იქცევიან კორპორაციები, როცა მათ ბირჟაზე სარეალიზაციოდ ფასიანი ქაღალდები გამოაქვთ. ინფლაციის დონის ზრდა ფირმებს აიძულებს თავიანთი აქციები ისე გააერცვლონ, რომ მათი მყიდველების ვალი გაუფასურებული ფულით დაიფაროს.

ფასიანი ქაღალდების მიწოდების სტრუქტურა დიდად არის დამოკიდებული მაკროეკონომიკურ ფაქტორებზე ის ფირმები და კორპორაციები, რომლებიც ეკონომიკურ სტრატეგიას და პოლიტიკას უსაფუძვლეს ტოვებენ და არ ცდილობენ მათ შეცვლას გარკვეული პერიოდის მანძილზე. კაპიტალის მოზიდვას ცდილობენ ობლიგაციების გამოშვებით დამატებითი აქციების გამოშვება მათ მიერ გაძნელებულია იმის გამო, რომ სამეურნეო სტრატეგიის შეუცვლელად კორპორაციებისა და ფირმების მართვაში მონაწილეობის უფლების მქონე აქციონერები ამის ნებართვას არ იძლევიან.

აქ მოტანილი ფაქტორების გარდა ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-ყიდვები და მათგან მიხედვით შემოსავლების მასაზე გადგენას ახდენს სახელმწიფო მმართველობის ორგანოები. იმასთან დაკავშირებით, რომ სახელმწიფო ხელისუფლების პრეროგატივაა ქვეყანაში ფულის მოძღვრის რეგულირება. ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე რეგულირებადია მხოლოდ ფულის მიწოდების გადიდება იწვევს სარგებლის გაზრდის ფრობით შემცირებას და აქციების კურსის შესაბამისად ზრდას.

ამოყალიბებული ბირჟებზე ფასწარმოქმნის ურთიერთობა მაკროეკონომიკურ უწყარობასთან არასტაბილურია. აქციათა კურსის შეცვლა არ წარმოადგენს მაკროეკონომიკური უწყარობის მთავარ ფაქტორს და არ არის საბაზო კრიტერიუმი იმისათვის, რომ ვიწინასწარმეტყვიან ქვეყნის დამახლობა ან დაცემა.

IX.9. ფასიანი ქაღალდების ბაზრისათვის დამახასიათებელი რისკის სახეები და რისკის მართვა

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სერიოზულ პრობლემად რჩება ფინანსური რისკის ეფექტიანი მართვის ორგანიზაცია.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ოპერაციების დამწყები ნებისმიერი სპეციალისტის წარმატება-წარუმატებლობა დამოკიდებულია იმაზე, თუ რამდენად რისკიანია ამისთვის კი აუცილებელია განისაზღვროს ფინანსური რისკის არსი, სახეები და ფუნქციები. საერთოდ, რისკი — ეს არის წარმატებისა და დამარცხების აღბათობა, სადაც წარმატება აისახება მოგებაში, დამარცხება — ზარალში.

როგორც წესი, ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ყოველგვარი სახის საქმიანობა რისკიან არის დაკავშირებული. ბაზარზე მიღებული ნებისმიერი გადაწყვეტილება და ოპერაცია იმაზე მოუთხოვს, რომ მისი მონაწილე (ინვესტორი, ემიტენტი, შუამავალი რისკის ეწვეა ზარალის მიღების მოლოდინი, მისი შეპირისპირება მოსალოდნელ მოგების მასასთან წარმოადგენს ბაზარზე ფუნქციონირების აზროვნების საფუძველს. ფინანსური რისკი ეს არის პირდაპირი ფინანსური დანაკარგებით შემოსავლების რისკი, რომელიც წარმოიქმნება ბაზარზე ოპერაციების განხორციელებისას მრავალნაირი შემთხვევითი ფაქტორების ან წარმოების დაბალი ეფექტიანობის შედეგად. ფინანსური რისკის პირობებში კომპანია ვერ ფარავს დავალიანებას და აღმოჩნდება გაკოტრებული.

მსოფლიო პრაქტიკით, ფასიანი ქაღალდების ოპერაციებთან დაკავშირებული რისკი იყოფა სისტემატურ და არასისტემატურ რისკებად. ეს უკანასკნელი კი იყოფა: 1. მაკროეკონომიკურ, დარგობრივ და რეგიონულ რისკებად.

2. საწარმოთა რისკად (საკრედიტო რისკი, ლიკვიდობის რისკი, საპროცენტო რისკი და ბოროტმოქმედების რისკი).

3. პორტფელის მართვასთან დაკავშირებული რისკი და ტექნიკური რისკი (კაპიტალური რისკი, სელექციური რისკი, დროებითი რისკი, მიწოდების რისკი, საოპერაციო რისკი, ანგარიშსწორებათა რეგულირების რისკი).

სისტემატური რისკი, ანუ მოდიანობაში ფასიანი ქაღალდების კურსის დაცემის რისკი უშუალოდ ფასიანი ქაღალდებთან არ არის დაკავშირებული ის საერთო ხასიათის რისკია ფასიანი ქაღალდების მთლიან დაზარდებაში. ასეთ სიტუაციაში სისტემატური რისკის ანალიზი

დაყვანილია იმის შეფასებაზე — რომელი უკეთესია: ფასიანი ქაღალდების პორტფელთან გვექნდეს საქმე თუ აქტივების სხვა ფორმებში დავაბანდოთ კაპიტალი.

არასისტემატური რისკი აერთიანებს ყველა სახის რისკს, რომლებიც უშუალოდ ფასიან ქაღალდებთან არის დაკავშირებული. **უფრო დაწვრილებით განვიხილოთ მაკროეკონომიკური, დარგობრივი და რეგიონული რისკები.**

მაკროეკონომიკურ რისკებს შორის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანია არამყარი სოციალური და ეკონომიკურ მდგომარეობაში მყოფი ქვეყნის რისკი, რომელიც მოიცავს პოლიტიკურ, სოციალურ, ეკონომიკურ და სხვა სახის რისკებს. **პოლიტიკური რისკი** არის ფინანსური დანაკარგების რისკი, რომელიც განპირობებულია პოლიტიკური სისტემის შეცვლით. საზოგადოებაში პოლიტიკური ძალების გადაჯგუფების, პოლიტიკური უმყარობის და ა.შ.

საკანონმდებლო აქტების შეცვლით გამოწვეული რისკი — ეს არის ფასიან ქაღალდებში დაბანდების რისკი, რომელიც არსებული კანონების შეცვლით: ფასიანი ქაღალდების საკურსო ღირებულების ან ლიკვიდობის ცვლილებებს იწვევს.

ინფლაციური რისკი იმაში მდგომარეობს, რომ ინფლაციის მაღალი ტემპების პირობებში ინვესტირების მიერ ფასიანი ქაღალდებიდან მიღებული შემოსავალი უფასურდება უფრო სწრაფად, ვიდრე ეს შემოსავალი მატულობს. ცნობილია, რომ ინფლაციის მაღალი დონე აჩანავს ფასიანი ქაღალდების ბაზარს. თუმცა საბაზრო ეკონომიკის შემუშავებული აქვს ინფლაციურა რისკის შემცირების ღონისძიებათა მთელი კომპლექსი.

დარგობრივი რისკი დაკავშირებულია ეროვნული მეურნეობის ცალკეული დარგების სპეციფიკასთან. ამ პოზიციიდან დარგები შეიძლება დაჯგუფდეს: **ციკლური მერყეობის მიხედვით** (კონსტრუქციული მასალების, მოწყობილობების მწარმოებელი დარგების და სხვ.), **ციკლური მერყეობის ნაკლები დონის მიხედვით** (ფართო მოხმარებისა და სურსათის მწარმოებელი დარგები; სტაბილურად მომუშავე, სწრაფად განვითარებადი, ახალგაზრდა დარგები და სხვ.).

ცნობილია, რომ დარგობრივი რისკი ვლინდება ფასიანი ქაღალდების საკურსო ღირებულებისა და მისი საინვესტიციო დონის შეცვლაში, რომლებიც იწვევს ინვესტირების შემოსავლების შემცირებას.

რეგიონული რისკი დაკავშირებულია იმ რეგიონებისთვის, რომლებიც მონოპროდუქციის წარმოებით არიან დაკავებული.

საწარმოს რისკი ფაქტობრივად რეგიონული რისკის იდენტურია და გააჩნია ფინანსური და არაფინანსური ხასიათი.

საწარმოს რისკი არის კონკრეტული საწარმოს ფასიან ქაღალდებში სახსრების განთავსებით გამოწვეული ზარალი, რომელიც ვლინდება საწარმოს სამეურნეო-საფინანსო საქმიანობის უარყოფით შედეგებში.

განვითარებად ქვეყნებში სერიოზულ პრობლემად რჩება რისკის ეფექტიანი მართვის უზრუნველყოფა. თანამდეროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში საბანკო დაწესებულებები ნდობის პოზიციიდან დიდ საშიშროებას ხედავენ არა მარტო კორპორაციულ ფასიან ქაღალდებში სახსრების დაბანდებაში, არამედ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების ოპერაციებშიც.

იმის გამო, რომ პოსტსოციალისტურმა ქვეყნებმა დღემდე ვერ მოაგვარეს მოსახლეობის ანაბრების მართვა, საეჭვოა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირებაში რამე წინსვლას ექნეს ადგილი, თუნდაც ახლო მომავალში.

თავი X ცენტრალური (ეროვნული) განკმები და მათი აღბილი ფულად-საბრედიტო სისტემაში

X.1. ცენტრალური (ეროვნული) განკმების წარმოშობა

საბაზრო ეკონომიკა ბიზნესის სამყაროა ამ სამყაროში ყოველგვარი ბიზნესი პოულობს თავის აღბილს. საბანკო საქმეც ყველა სხვა ბიზნესის მსგავსი საქმეა. ზოგჯერ კი იგი შეიძლება უფრო ადვილადაც კი მოგვეჩვენოს ვიდრე რომელიმე. დაეუშვათ, სამრეწველო, სამშენებლო, სატრანსპორტო, ან საეაჭრო საქმიანობა. ეს მხოლოდ მოჩვენებითობა იქნება და არა რეალობა. ეინაიდან ბანკი რაული და არცაუ ისე ადვილად სამართავი მექანიზმია. მის მოქმედ შეუფერხებელ, უშეცდომო შეშაობაზე ბევრად არის დამოკიდებული მთელი საზოგადოებრივი მეურნეობის ნორმალური ფუნქციონირება. ამავე დროს ბანკი ყველაზე ადრე, სწრაფად და ზუსტად რეაგირებს ყველა იმ ცვლილებაზე, რომელიც შეიძლება საზოგადოებრივი პროდუქტის წარმოების, განაწილების, მიმოქცევისა და მოხმარების პროცესში მოხდეს.

საბანკო სისტემაში თავისი განვითარების უმაღლეს წერტილს კაპიტალიზმის ეპოქაში მიაღწია. მაგრამ იგი ჯერ კიდევ მონათმფლობელობის დროს ჩაისახა. შუა საუკუნეებში ეაჭარ კაპიტალიზტებს გამოეყო ფულით მოვაჭრეთა განსაკუთრებული ფენა, რომლებიც ადგილობრივ და უცხოურ ვალუტას უცვლადნენ მოსახლეობას. კაპიტალიზმის ჩასახვასთან და განვითარებასთან ფულით მოვაჭრეთა ეს ფენა თანდათანობით ბანკირებად გადაიქცევა. მათ ხელში თავს იყრიდა ეაჭრობის თავისუფალი თანხები ანაბრების (მიბარებული ფულის) სახით, რომელიც შემდეგ გასესხების ობიექტად გადაიქცეოდა.

საბანკო საქმე ჯერ კიდევ მე-14 საუკუნეში ჩაისახა იტალიის ქალაქებში, კერძოდ ვენეციასა და გენუაში. მეფეაშეგობს კლანჭებიდან თავის დაღწევის მიზნით, ამ ქალაქების ეაჭრებმა შექმნეს საეციალური საკრედიტო ასოციაციები, რომლებიც მისაღებ პირობებში აძლევდნენ სესხს თავიანთ წევრებს. მე-16-17 საუკუნეებში იტალიურმა, პოლანდოურმა, გერმანულმა საეაჭრო გილდიებმა შექმნეს ე.წ. ერთ-ბანკები, რომლებიც თავდაპირველად ეაჭრებისაგან ღებულობდნენ ანაბრებს და

მათთვის აწარმოებდნენ უნაღლო ანგარიშსწორებებს, ხოლო შემდეგ დაიწყეს საკრედიტო ოპერაციებიც.

ბანკი არის საეციალური დაწესებულება, რომლის უმთავრესი ფუნქცია საკრედიტო ოპერაციებში შეამადლის როლის შესრულებაა. კა, ერთის მხრივ, თავისუფალი ფულადი თანხების (ფულადი კაპიტალის) თავმოყრა, ხოლო, მეორე მხრივ, ამ თანხების დაბანდება კრედიტის სახით საზოგადოებრივი მეურნეობის სხვადასხვა დარგებში.

ერთი პირის მიერ უშუალოდ მეორე პირზე სესხის (კრედიტის) გაცემას ხელს უშლის ის, რომ ერთის ხელში თანხის გამოთავისუფლების დრო არ ემთხვევა მეორის სესხზე მოთხოვნის დროს, ამასთან გამოთავისუფლებული თანხა, რომელსაც ერთი პირი ფლობს, არ ემთხვევა იმ თანხას, რომელიც მეორე პირს სჭირდება. ამ მეტისმეტად რაული საქმისაგან მას გაანთავისუფლებს ბანკი, რომელიც თავს მოუყრის თავისუფალ თანხებს და ამით შექმნის იმის შესაძლებლობას, რომ ღრუბით სესხის გაცემით დააკმაყოფილოს სხვების მოთხოვნილება.

ბანკი ყველაზე არ გასცემს სესხს. ის უნდა დარწმუნდეს იმაში, რომ სესხის ამღები უსათუოდ და დაუქმულ ეადაში დააბრუნებს აღებულ სესხს, ამასთან ბანკმა უნდა იცოდეს რისთვის, რა მიზნით გაიცა სესხი და მან ამ ოპერაციიდან გარკვეული მოგება უნდა ნახოს. აქ ისიც არის მხედველობაში მისაღები, რომ როცა ბანკი შეანაბრეთა თავისუფალ თანხებს უკეთებს მობილიზაციას, თვითონაც უნდის მათ გარკვეულ პროცენტს. სამაგიეროდ, როცა ის სესხს აძლევს, პროცენტის სახით თვითონ ღებულობს ამ სესხის ერთგვარ საფასურს — სარგებელს. სხვაობა გაცემულ და მიღებულ პროცენტებს შორის წარმოადგენს ბანკის მოგებას.

ბანკის როლი არ ამოიწურება შეამადლობით ფულის შემომტანსა და სესხის ამღებს შორის ის ბევრ სხვა ფუნქციასაც ასრულებს. პირველ რიგში, ბანკის მეშვეობით საზოგადოების სხვადასხვა ფენების ფულადი დანაზოგები და შემოსავლები გადაიქცევა მოქმედ კაპიტალად. ბანკი რომ არ იყოს მოსახლეობის დროებით თავისუფალი თანხები უმოქმედოდ შეინახებოდა სეიფებში და პრაქტიკულად არავითარ სარგებლობას არ მოუტანდა საზოგადოებას. ბანკები ახდენენ ამ სახსრების აკუმულაციას და შემდეგომ სესხად აძლევენ მეწარმეებს, რომლებიც იყენებენ ამ სახსრებს თანხებს ფულადი კაპიტალის სახით.

რა სახის სახსრებს უკეთებს აკუმულაციას ბანკი?

— მეწარმის შემოსავლის იმ ნაწილს, რომელიც პირადი მოხმარებისათვის არის განკუთვნილი;

— მიწის რენტას;

— მოსახლეობის ფულად დანაზოგებს;

— სახელმწიფო ბიუჯეტის დროებით თავისუფალ სახსრებს.

ბანკები გასცემენ სესხს არა მარტო მათ მიერ თავმოყრილი სახსრების ხარჯზე, არამედ საკუთარი კაპიტალიდანაც, რომელსაც, როგორც შემდგომ დაენახაუ, ვალის ვალდებულებების ფორმით ქმნიან. ისინი ამავე დროს გამოდიან თავიანთი კლიენტის (მეწარმის) მოღარის როლშიც, ვინაიდან ინახავენ მათ ფულად სახსრებს, აწარმოებენ გადახდის და ანგარიშსწორების ოპერაციებს.

ზემოაღნიშნულიდან ჩანს, რომ ბანკები ასრულებენ შემდეგ ფუნქციებს:

— ისინი შეამდგომლობენ სხვადასხვა ეკონომიკურ სუბიექტებს შორის ურთიერთობებში;

— წერილ ანაბრებს, მათი აკუმულაციის გზით გადააქცევენ კაპიტალად.

ქმნიან მიმოქცევის საკრედიტო საშუალებებს, რითაც ამცირებენ ნაღდი ფულის მოცულობას;

— ემსახურებიან ეკონომიკურ სუბიექტთა შორის ანგარიშსწორების პროცესს.

ამჟამად საბანკო სისტემის განვითარებისათვის დამახასიათებელია, ერთის მხრივ, მათი კონცენტრაცია და ცენტრალიზაცია, ხოლო, მეორეს მხრივ, მათი სპეციალიზაციის გაღრმავება. ეს პროცესი საკრედიტო-საბანკო სისტემას თანდათანობით უქვემდებარებს ფინანსურ კაპიტალს მათი ურთიერთ ზემოქმედების შედეგად წარმოიშვა საბანკო სისტემა, რომელსაც ემსგავსება სხვა საკრედიტო-საბანკო დაწესებულებებიც, როგორცაა: სადაზღვევო, საინვესტიციო, ფინანსური კომპანიები, შემნახველი საღაროები, ურთიერთ დახმარების საღაროები, საპენსიო ფონდები და ა.შ. ყველა ამ დაწესებულებათა ერთობლიობა შეადგენს თანამედროვე კაპიტალისტური ქვეყნების საკრედიტო სისტემას.

ბანკები თავიანთი ფუნქციებისა და ოპერაციათა ხასიათის მიხედვით დაიყოფიან: ცენტრალურ, ანუ ეროვნულ საემისიო ბანკებად, კომერციულ (საღებოზიტო) ბანკებად, საინვესტიციო ბანკებად. შემნახველ ბანკებად და სპეციალური დანიშნულების (იპოტეკურ, სასოფლო-სამეურნეო, საგარეო-სავაჭრო და ა.შ.) ბანკებად.

ნებისმიერი სახელმწიფოს საბანკო სისტემის მთავარი რგოლია ცენტრალური ბანკი.

ცენტრალური ბანკები პირველად წარმოიშვა, როგორც კომერციული ბანკები, რომლებსაც ჰქონდათ ემისიის უფლება. მოუხდებოდა იმისა, რომ პირველი საემისიო ბანკი 1650 წელს შვეიცარიაში შეიქმნა, მაინც პირველ ცენტრალურ ბანკად მიჩნეულია 1694 წელს ჩამო-

ყალიბებული ინგლისის ბანკი, რომელმაც დაიწყო ბანკნოტების გამოშვება. შემდგომ ეპოქაში ცენტრალურმა ბანკებმა ახალ-ახალი ფუნქციები შეიძინა, დაბოლოს, ქვეყნის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გამტარებლებიც გახდა.

X.2. ცენტრალური ბანკის ფუნქციები

მეურნეობრიობის საბაზრო სისტემაზე გადასვლა ითვალისწინებს განვითარებული ფინანსური სისტემის შექმნას. განსაკუთრებით საყურადღებოა საბანკო სისტემის რადიკალური გარდაქმნისა და ფინანსური ბაზრის ფუნქციონირების ახალი პრინციპების ფორმირების. მათ შორის ფულადი ბაზრის, ბანკთაშორისი სესხების, სავალუტო ბაზრის, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის და ა.შ. აუცილებლობა.

ამასთან, არსებითად იცვლება ცენტრალური ბანკის ფუნქციები. მისი ადგილი და როლი ფულად-საკრედიტო სისტემაში.

სოციალისტური ეკონომიკის პირობებში ფუნქციონირებდა ერთიანი სახელმწიფო ბანკის სისტემა, როდესაც ფინანსურ ბაზარზე სახელმწიფოს მონოპოლია ბატონობდა. სახელმწიფო ბანკი ერთდროულად ანხორციელებდა ცენტრალური და კომერციული ბანკების ფუნქციას. სახელმწიფო ბანკის პირობებში საგადასახდელო სახსრების სისტემა არ იყო დაყოფილი ცალკეული ბანკის მიხედვით. ცალკეული ბანკი საგადასახდელო სახსრების მთლიანი მასიდან საკრედიტო და საკასო გეგმებით გამოყოფილი ლიმიტების შესაბამისად ხარჯვის უფლებას ღებულობდა.

ცენტრალურ ბანკს წარმოუდგენდა და მოუკიდებლობა და მთლიანად მთავრობას ემორჩილებოდა. ასევე არ გააჩნდა ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის დამოუკიდებლად განხორციელების შესაძლებლობა. ცენტრალური ბანკი ასრულებდა მისთვის შეუფერებელ სახალხო მეურნეობის დაკრედიტებისა და მათი ანგარიშგების მომსახურების ფუნქციებს.

სახელმწიფო საწარმოებს ეძლეოდათ ძალიან იაფი კრედიტები, ღებულობდნენ პირდაპირ სუბსიდიებს და სარგებლობდნენ საბიუჯეტო შეღავათებით, რითაც დაცული იყვნენ რეალური საბაზრო კონკურენციისაგან ადგილი არ ჰქონდა საწარმოთა გაკორტებას.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ცენტრალური ბანკის ფუნქციები ძირფესვიანად იცვლება. მისი საქმიანობისთვის მთავარია: ა) უზრუნველყოს ფულად-საკრედიტო და საბანკო სისტემების შეწონას-

წორებული და სტაბილური განვითარება და ბ) შეიმუშაოს ისეთი ფულად-საქრედიტო პოლიტიკა, რომლის ძირითადი მიზანი იქნება ფასების სტაბილურობის, ეკონომიკური ზრდისა და „სრული დასაქმების“ უზრუნველყოფა ამ ამოცანების მისაღწევად ცენტრალური ბანკები იყენებს ფულად-საქრედიტო რეგულაციების არაპირდაპირ ინტრუმენტებს.

სტრატეგიული პოლიტიკიდან ცენტრალურ ბანკებს ზემოაღნიშნული ფუნქციები ექნებათ. მაგრამ საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში ეკონომიკური რეფორმების განხორციელება მოითხოვს ეროვნული ფულის შემოღება და ეროვნული ვალუტისადმი ნდობის განმტკიცება. ანტიინფლაციური პოლიტიკის გატარება და ეროვნული ვალუტის მყიდველობითუნარიანობის უზრუნველყოფა.

ყოფილი სსრ კავშირის ქვეყნებში საკუთარი ვალუტის შემოღება მიმდინარეობდა სხვადასხვა ტემპებით. მაგალითად ეროვნული ვალუტა ესტონეთში და ლატვიაში 1992 წელს შემოიღო, ლიტვამ კი — 1993 წელს.

რუსეთის ფედერაციამ საკუთარი რუბლი შემოიღო 1993 წელს. საქართველოში მიმოქცევაში კუპონის გაშვების გარკვეული პერიოდის შემდეგ, 1995 წელს შემოღებული იქნა ეროვნული ვალუტა — ლარი, რომელმაც წარმატებით გაართვა თავი მის წინაშე დასმულ ამოცანებს. საჭურავდებოა, რომ საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციები პოსტსოციალისტურ ქვეყნებს ურჩევდნენ გამოეყენებინათ მყარი კონვერტირებადი უცხოური ვალუტები, მაგრამ ამ ქვეყნებს საეკონომიკურ რეზერვების მეტად შეზღუდული მარაგები გააჩნდა, რის გამოც აძლებული გახდნენ საკუთარი ეროვნული ფული გამოეყენათ, თუმცა ეს მეტად ძვირი სიახლოვნება იყო.

გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში ფულის რეფორმების განხორციელება ცენტრალურ ბანკებს ჰქონდათ დაედასტურებინათ. ზოგიერთ რესპუბლიკაში ეროვნული ვალუტის შემოღების ერთ-ერთი ძნელად გადასაწყვეტი პრობლემა იყო თავით ცენტრალური ბანკებისადმი მოსახლეობის უნდობლობა, რაც კიდევ უფრო გააძვირებდა სსრ კავშირის სახელმწიფო ბანკის მიერ 1990-1991 წწ. განხორციელებულმა 100 და 50 მანეთიანი კუპონების გადაცემის კონფისკაციურმა ოპერაციებმა.

ცენტრალური ბანკების ეფექტიან ფუნქციონირებას აძნელებდა საბაზრო ეკონომიკის პირობებში მუშაობის გამოცდილების არარსებობა, კვალიფიციური კადრებისა და თანამედროვე ტექნიკური ბაზის უქმარობა.

ცენტრალური ბანკებისა და ეროვნული ვალუტებისადმი ნდობის

განმტკიცების პრობლემების გადაწყვეტა შესაძლებელი იყო მხოლოდ რეალური საბაზრო გარდაქმნებითა და მკაცრი ანტიინფლაციური პოლიტიკის გატარებით.

ეკონომიკური რეფორმების მიღწევებს აბრკოლებდა ინფლაციის მაღალი ტემპები. ეროვნული ვალუტების უმყარობა და რეალური ეკონომიკის დოლარიზაცია ბევრ ქვეყანაში ამ უკანასკნელის დონე 50%-ს აღემატებოდა, ზოგან, მაგალითად დოლარიზაციის დონე აღემატებოდა პოლონეთში — 80%-ს, ხორვატიაში — 80%-ს, ბულგარეთსა და რუმინეთში — 60%-ს თითოეულში და ა.შ.

ასეთ ვითარებაში პოსტსოციალისტური ქვეყნები საკუთარი ვალუტის დევალირებებით ცდილობდნენ აღედგინათ კონკურენტუნარიანობა, თანაც უარყვეს მრავალრიცხოვანი გასაცემული კურსების რეჟიმი და შემოიღეს ვალუტის შიდა კონვერტირება. პრაქტიკულად ყველა ქვეყანამ გადასინჯა საგარეო ვალი, გადაეადგებული იქნა მასზე პროცენტების გადახდა და საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების მიერ ყველამ მიიღო ფინანსური დახმარება.

ყველა ეს ღონისძიება მიმართული იყო ცენტრალური ბანკებისადმი ნდობის აღდგენისათვის. მაგრამ რეალური წარმატებების მიღწევა შეიძლებოდა მხოლოდ ინფლაციის მოთოკვით, საჭირო გახდა თანმიმდევრული ანტიინფლაციური პოლიტიკის შემუშავება და ცხოვრებაში გატარება, რამაც, თავის მხრივ, მოითხოვა ცენტრალური ბანკების დამოუკიდებლობა, ბანკების რესტრუქტურისაცია, მათი გადახდისუნარიანობა და საბანკო სისტემის რეგულირება საბაზრო პირობებში.

ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობის პრობლემა ერთ-ერთი მთავარი სადისკუსიო საკითხია საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში. მით უმეტეს, ეს პრობლემა დიდ თეორიულ და პრაქტიკულ ინტერესს იწვევს გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში.

ნებისმიერი სახელმწიფოს ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობა საკანონმდებლო აქტებით განისაზღვრება, რომელთა რეგლამენტრებით წარმოებს ცენტრალური ბანკის საქმიანობის სახელისუფლებო ორგანოებთან დაქვემდებარების ხარისხის ფიქსირება. დაქვემდებარების დონე, თავის მხრივ, განისაზღვრება ცენტრალური ბანკის სახელმწიფო ბიუჯეტის დაფინანსებაში მონაწილეობის ხარისხით, ფულად-საქრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტებით, ცენტრალური ბანკის ხელმძღვანელთა შეცვლის პროცედურით და სხვ.

ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობა, რომელიც კონკრეტული ქვეყნის ეკონომიკური და ისტორიული განვითარების გათვალისწინების შესაბამისად, კანონმდებლობით არის დადგენილი, საშუალებას აძლევს მას თავისუფალი იყოს პოლიტიკური კონიუნქტურისაგან, უზრუნველ-

ყოს ეროვნული ელუტის სტაბილურობა და ამისთვის შეარჩიოს ფულად-საკრედიტო რეგულირების უფრო ეფექტიანი ინსტრუმენტები. ამასთან ცენტრალურ ბანკს არ შეიძლება პიკინდეს აბსოლუტური დამოუკიდებლობა. ამა თუ იმ ზომით ის მოვალეა გაითვალისწინოს ქვეყნის საერთო-ეკონომიკური და საერთო-პოლიტიკური მიზნები და თავის საქმიანობის გლობალური საკითხები მთავრობასთან შეთანხმოს. დასავლეთის განვითარებულ ქვეყნებში ამა თუ იმ ზომით განხორციელებულია ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობის კონცეფცია, თუმცა ყველგან როდია ერთმანეთისგან გამიჯნული ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობის ორი ტიპი — ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნების განსაზღვრისას და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტების შერჩევისას.

განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ბევრ ქვეყანაში ცენტრალური ბანკი დამოუკიდებლად განსაზღვრავს თავის პოლიტიკის მიზნობრივ ორიენტირებს. მაგალითად, აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემა აღმასრულებელი ხელისუფლებისაგან დამოუკიდებლად განსაზღვრავს და წყვეტს ფულადი პოლიტიკის მიზნების შესახებ საკითხებს. ფსს-ის დაწესებულებებში არ საქმიანობენ მთავრობის წარმომადგენლები. ამასთან ფსს ანგარიშვალდებულია წელიწადში ორჯერ საქმიანობის შესახებ მოახსენოს აშშ-ის კონგრესს. ასევე კონგრესი იხილავს საკრედიტო-ფულადი პოლიტიკის მიზნებს.

გერმანიის ეროვნული ბანკი — „დოიჩენდეს ბანკი“ წესდების შესაბამისად განსაზღვრავს ფულადი პოლიტიკის მიმართულებებსა და მიზნებს. ბანკი მოვალეა მხარი დაუჭიროოს მთავრობის საერთო-ეკონომიკურ პოლიტიკას მხოლოდ იმ შემთხვევაში, რა შემთხვევაში იგი პასუხობს ბანკის ფუნქციებს. ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ შემუშავებულ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას მთავრობა არ იხილავს. ბანკი წლიურ ანგარიშგებას პრესაში აქვეყნებს და არ ადგენს არც პარლამენტში და არც მთავრობაში.

ამასთან დასავლეთ ევროპის ბევრ ქვეყანაში და დაბნობაში ცენტრალურ ბანკებს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნების შერჩევისას არ გააჩნიათ დამოუკიდებლობა და მას მთავრობასთან ერთად შეიძლება შეეძლოს ახრთა სხვადასხვაობის შემთხვევაში ქვეყნის მთავარი ბანკი მთავრობას ემორჩილება.

ცენტრალურ ბანკებს პერდა უფრო დიდი დამოუკიდებლობა აქვთ მიცემული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ეფექტიანი განხორციელების უზრუნველსაყოფად მონეტარული პოლიტიკის ინსტრუმენტების შერჩევაში. აქაც არის პრობლემა, განსაკუთრებით მთავრობის დაკრედიტებისა და საპროცენტო განაკვეთის საკითხში. ცენტრალური ბანკი

მხრიდან საპროცენტო განაკვეთის დონეზე სრული კონტროლის პირობებში საცენტო მთავრობის ემისიური პოლიტიკის განხორციელება, რა თქმა უნდა, სასურველია ცენტრალური ბანკი მთლიანად აკონტროლებდეს ქვეყანაში ფულის მიმოქცევას და გარანტირებული იყოს ეროვნული ელუტის მყიდველობითუნარიანობა.

საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში უნდა გამოიყენონ მოწინავე ქვეყნების გამოცდილება და შეარჩიონ ცენტრალური ბანკის მთავრობასთან ურთიერთობის მათთვის სასურველი მოდელი, თანაც არ არსებობს ოპტიმალური მოდელი, რომელიც ზრდიდა პასუხობდეს გარდამავალი ეკონომიკის პირობებს. მთავრობა ცენტრალური ბანკს დამოუკიდებლობას არ პიკინდეს დეკლარაციული ხასიათი, შეეძლოს ოპტიმალურად შეარჩიოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზნები, ფულად-საკრედიტო სისტემაზე განხორციელოს რეალური კონტროლი და იკისროს მიღებული გადაწყვეტილებებისა და მის შედეგებზე პასუხისმგებლობა.

გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში ძირითადად მიღებული იქნა კარგი კანონები ცენტრალური ბანკის შესახებ, რომლებშიც აღიარებულია ამ ბანკის დამოუკიდებლობა. მაგრამ ცენტრალური ბანკის დამოუკიდებლობა ფაქტობრივად ილუზორია და არ ასახავს ნამდვილ დამოუკიდებლობას ცენტრალური ბანკისა და მთავრობის მიზნები ერთმანეთთან წინააღმდეგობაშია იმის გამო, რომ მკაცრი ანტიინფლაციური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის სოციალური ფასი მაღალია და გამოხატავს სოციალური დამაბნულობის გამწვავებას. მთავრობები ხშირად ცენტრალური ბანკის კურსის კორექტირებას იხდენენ ზოგჯერ კი უხეშად ზემოქმედებენ მასზე.

საბოუჯეტო დეფიციტის დაფინანსების მიღწევის მიზნით ხელისუფლების მხრივ ცენტრალურ ბანკზე ზეგავლენა ხშირად ფარული ხასიათისაა. იმ შემთხვევაშიც კი, როდესაც ცენტრალური ბანკი ბუჯეტის დეფიციტის დაფინანსების დაკრედიტებას არ აწარმოებს და არც საწარმოებზე გასცემს შეღავათიან ცენტრალურებულ კრედიტებს, იგი იძულებულია თავის თავზე აიღოს სახელმწიფო საწარმოო უიმედო ვალები. ასეთ შემთხვევაში, საქმე გვაქვს საბოუჯეტო დეფიციტის კეზისაბოუჯეტო დეფიციტად გარდაქმნასთან, რაც არაერთად წარმოადგენს ფულის ემისიის სახელმწიფო ბოუჯეტის დეფიციტის დასაფარავად.

მთავრობის ზეგავლენის შედეგად ცენტრალური ბანკის არათანმიმდევრულ ქმედებათა შედეგად სახელმწიფო შინაგანი ვალის ზრდა წვევს ეროვნულ ეკონომიკაში საანგარიშსწორებო სისტემის მოშლას, წარმოებს კოლაფსს და ფულადი სისტემის კრიზისს.

საღიად მოაზროვნე ხელისუფლებამ მდგომარეობის გამოსასწორებლად უარი უნდა თქვას ცენტრალური ბანკის ილუზიურ დამოუკიდებლობაზე, მოეშვას ფინანსურ ბაზარზე „კრედიტების მართვის პოლიტიკას“ და ქვეყნის მთავარ ბანკს ხელი შეუწყოს საბანკო სისტემაში კონკურენციული გარემოს შექმნას.

ამრიგად, ცენტრალური ბანკების ძირითადი ფუნქციაა განხორციელოს ხელმძღვანელობა და ზედამხედველობა ქვეყნის მთელს საბანკო სისტემაზე, მათ ზოგჯერ „ბანკთა ბანკად“ უწოდებენ. ვინაიდან ისინი ინახავენ სხვა ბანკების დროებით თავისუფალ და სარეზერვო სახსრებს, მონოპოლიურად ახორციელებენ საერთო-სახელმწიფოებრივი საკრედიტო ფულის — ბანკოტების ემისიას, აწარმოებენ სახელმწიფო ბიუჯეტის საკასო მომსახურებას, აკრედიტებენ ხელისუფლების ორგანოებს, ცხოვრებაში ატარებენ სახელმწიფოს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას.

ცენტრალური ბანკების ფუნქციებია:

- საკრედიტო ფულის (ბანკოტების) გამოშვება;
- კომერციული ბანკების ფულადი რეზერვების თავმოყრა და მათზე საჭიროების შემთხვევაში კრედიტის გაცემა;
- სახელმწიფო ხაზინის ნაღდი ფულის შენახვა, სახელმწიფო საკასო მომსახურება.

ცენტრალური ბანკის მიერ გამოშვებული ბანკოტა უზრუნველყოფს იყო ან კეთილშობილი ლითონით (ოქრო-ვერცხლი) ან კრედიტით ლითონით უზრუნველყოფა ნიშნდება, რომ ემიტენტს (საემისიო ბანკს) შეეძლოს გამოეშვა მხოლოდ იმდენი ბანკოტა, რამდენიც მას გააჩნდა ლითონი მარაგის სახით. როცა ბანკოტა უზრუნველყოფილი იყო ლითონით, მაშინ იგი თავისუფლად იცვლებოდა ნამდვილ ლითონის ფულზე, რის გამოც ასეთი ბანკოტა პრაქტიკულად არ უფასურდებოდა.

ამრიგად, ცენტრალური ბანკის ძირითადი ფუნქციებია:

1. ფულის ემისია;
2. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარება;
3. კომერციული ბანკების რეფორმირება;
4. საფულეტო პოლიტიკის გატარება;
5. საკრედიტო ინსტიტუტების საქმიანობის რეგულირება;
6. მთავრობის საფინანსო აგენტის ფუნქცია;
7. საგადასახადო-საანგარიშსწორებო ურთიერთობათა ორგანიზაცია.

ხშირ შემთხვევაში ბანკოტა უზრუნველყოფილია სახელმწიფოს ფასიანი ქაღალდებით. ეს ბანკოტის უზრუნველყოფის საკმაოდ გაუმართლებელი, მაგრამ ყველაზე არასაიმედო ხერხია, ვინაიდან ამ

საფუძველზე განხორციელებული ემისია არ გამოხატავს ფულზე კონომიკის ნამდვილ მოთხოვნილებას და შეიძლება მიმოქცევაში მისი ზედმეტი რაოდენობა მოხედეს.

ცნობილია საბანკოტო ემისიის რამდენიმე სისტემა, რომლებიც მოქმედებდნენ პირველ მსოფლიო ომამდე.

1. ინგლისური. ამ სისტემის არსი მდგომარეობს იმაში, რომ კანონმდებლურად იყო ფიქსირებული ბანკოტების ის რაოდენობა, რომლის ემისია შეიძლებოდა ოქროთი უზრუნველყოფის გარეშე. დაშვებული იყო ასეთი ბანკოტების გამოშვება მხოლოდ 14 მლნ გირვანქა სტერლინგის რაოდენობით. დანარჩენი ბანკოტები ასი პროცენტით უნდა ყოფილიყვნენ უზრუნველყოფილი ოქროთი.

2. ფრანგული. კანონმდებლობა ბანკოტების ემისიის მხოლოდ მაქსიმუმს აწესებდა, მაგრამ ამ მაქსიმუმის ფარგლებში ბანკი თვითონ არეგულირებდა ლითონით უზრუნველყოფილ და არაუზრუნველყოფილ ფულად მასებს შორის თანაფარდობას.

3. გერმანული. ისევე, როგორც ინგლისში, აქაც დაწესებული იყო ოქროთი არაუზრუნველყოფილი ბანკოტების მოცულობა რეზერვაციასათვის — 250 მლნ მარკა. ხოლო დანარჩენი ბანკებისათვის — 135 მლნ მარკა. ბანკოტების სხვა მასა მთლიანად ექვემდებარებოდა ოქროთი უზრუნველყოფას.

4. ამერიკული 1913 წლამდე აშშ-ში საბანკოტო ემისია დეცენტრალიზებული იყო და მას ე.წ. ნაციონალური ბანკი ეწოდა. ამ ბანკების თავისებურება იმაში მდგომარეობს, რომ ისინი ფრთხილად არიან როგორც საემისიო, ისე კომერციულიც. სხვა სისტემისაგან განსხვავებით, აქ ბანკოტების უზრუნველსაყოფად იყენებდნენ არა ოქროს, ან რომელიმე სხვა კეთილშობილ ლითონს, არამედ სახელმწიფო სესხს. ბანკებს შეეძლო იმდენი ბანკოტა გამოეშვათ, რამდენ ფაჩიან ქაღალდაც შეიძენდნენ სახელმწიფოსაგან. ეს ეწინააღმდეგებოდა ბანკოტის ეკონომიკურ ბუნებას, რაც იმაში მდგომარეობს, რომ მათი რაოდენობა განისაზღვრება საქონელბრუნვის მოთხოვნილებით და არა სახელმწიფოს საჭიროებით. ამიტომ ასეთმა წესმა გამოიწვია ბანკოტების გამოშვება გაცილებით მეტი რაოდენობით, ვიდრე საჭირო იყო. 1993 წელს ეს სისტემა შეიცვალა.

პირველი მსოფლიო ომის პერიოდში ბანკოტების ოქროზე გაცვლა ჯეროპის ქვეყნებში საერთოდ შეწყდა, ხოლო 30-იანი წლების შემდეგ ბანკოტებს ოქროზე უკვე აღარსად ცვლიან დაიწყო დაუოკებელი ინფლაციის ეპოქა.

ცენტრალური ბანკების მთავარი თავისებურება ის კ არ არის, რომ ისინი საემისიო ცენტრები არიან, არამედ ის, რომ მათი კლიენტები

არიან არა საეჭრო. სამშენებლო ან სამრეწველო კორპორაციები ან ცალკეული პირები, არამედ კომერციული ბანკები, რომლებიც ვალდებული არიან თავიანთი დროებით თავისუფალი და სარეზერვო თანხების გარკვეული ნაწილი შეიტანონ ცენტრალურ ბანკებში ამავე დროს ცენტრალური ბანკები კომერციულ ბანკებს საჭიროების შემთხვევაში აკრედიტებენ, რის გამოც კომერციული ბანკები მჭიდროდ არიან გადაჯაჭვული ცენტრალურ ბანკებთან ეს გარემოება, თავის მხრივ, ქმნის შესაძლებლობას, ცენტრალურმა საემისიო ბანკებმა გააკონტროლონ კომერციული ბანკების საქმიანობა და დაუქვემდებარონ ისინი ერთიან სახელმწიფო ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას.

კომერციულ ბანკებზე ზემოქმედების ერთ-ერთი უმთავრესი იარაღია სადისკონტო (სააღრიცხვო) პოლიტიკა, რომელსაც ცენტრალური საემისიო ბანკები ატარებენ. ეს პოლიტიკა გამოიხატება იმაში, რომ საემისიო ბანკები თავიანთი ოქროს მარაგის მდგომარეობისა და მსოფლიო საგაღაღატო-საკრედიტო კონიუნქტურის მიხედვით ცვლიან სარგებლის დონეს, რითაც ზემოქმედებენ თვით კომერციული ბანკების მიერ დაწესებულ სარგებელზეც.

კომერციული ბანკები ცენტრალური საემისიო ბანკებისაგან სესხებს (კრედიტებს) თამასუქებისა და სხვა ფასიანი ქაღალდების რედისკონტის, ანუ მათი გადაგირავების გზით ღებულობენ.

კომერციული ბანკები თავიანთ კლიენტებს სესხს თამასუქის ქვეშ აძლევენ. მაგრამ როცა თვითონ ბანკს სჭირდება ცენტრალური ბანკისაგან კრედიტის მიღება, ის მას გადასცემს ამ თამასუქსა და ამ თამასუქით გარანტირებულ ვალდებულებებსაც. ეს არის თამასუქის რედისკონტე, ანუ მისი ხელმოწერედ მათვლა. ამ ხელმოწერედ აღრიცხულ მათელილი თამასუქის გარანტიით გაცემულ კრედიტზე საემისიო ბანკი თავის პროცენტს (სარგებელს) აწესებს, რომელიც, თავის მხრივ, ზემოქმედებს კომერციული ბანკის სარგებლის დონეზე. ამით ცენტრალური საემისიო ბანკი ახორციელებს კრედიტის რესტრუქციას (შეზღუდვას) ან პირიქით, მის ექსპანსიას (გაფართოებას) ცენტრალური ბანკები თავიანთი სადისკონტო პოლიტიკითა და ღია ბაზარზე სახელმწიფოს ფასიანი ქაღალდების შესყიდვა-გაყიდვით უაღრესად დიდ გავლენას ახდენს ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაზე.

ცენტრალური ბანკის კომპეტენციაში შედის ქვეყნის მთელ საბანკო სისტემის გადახდისუნარიანობის უზრუნველყოფა.

გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში ორსაფეხურიან საბანკო სისტემაზე გადასვლისას წინა პლანზე წამოიწია კომერციული ბანკების რაოდენობის პრობლემა. ნებისმიერ ქვეყანაში იმდენი კომერციული ბანკი უნდა ფუნქციონირებდეს, რამდენსაც ოპტიმალურად შეუძლია

ფულადი რესურსებით ეკონომიკის საიმედო უზრუნველყოფა. კომერციული ბანკების რაოდენობის მიხედვით ძალიან დიდი სიჭრელვა მაგალითად, მე-20 საუკუნის მიწურულს აშშ-ში ფუნქციონირებდა 10922 ბანკი, რუსეთში — 2517, დიდ ბრიტანეთში — 559, პოლონეთში — 480, გერმანიაში — 270, იტალიაში — 176, იაპონიაში — 140, ჩეხეთსა და სლოვაკეთში — 51, ლატვიაში — 33, უნგრეთში — 30, საქართველში — 36 და ა.შ.

ცენტრალური ბანკის ერთ-ერთი მთავარი ფუნქციაა კომერციული საბანკო სისტემის ფინანსური გაჯანსაღება, რაც უპირატესად მიიღწევა მათი საქმიანობის რეგულირების ეკონომიკური ბერკეტების მეშვეობით. საბანკო სისტემის კონსოლიდაციის საფუძველი უნდა გახდეს ეკონომიკური ნორმატივების მკაცრი დაცვა, არასერტიფიცირებული ბანკების დახურვა და მინიმალური საწესდებო კაპიტალის თანდათანობით გადიდება და ა.შ.

ცენტრალური ბანკი თავის ფუნქციებს ასრულებს ბანკების აქტიური და პასიური ოპერაციების მეშვეობით. პასიურია ისეთი ოპერაციები, რომლითაც საბანკო რესურსები წარმოიშობა, ხოლო აქტიურია ის ოპერაციები, რომლებიც მიმართულია საბანკო რესურსების განსათავსებლად.

ცენტრალური ბანკის რესურსების მთავარი წყაროა ბანკოტების ემისია (მთელი პასივების 55-დან 85%-მდე).

ბანკოტების ემისიის თანამედროვე მექანიზმი აგებულია კომერციული ბანკებისა და სახელმწიფოს დაკრედიტებაზე.

ცენტრალური ბანკის პასიური ოპერაციების მოცულობა დამოკიდებულია აქტიურ ოპერაციებზე კომერციულ ბანკებსა და სახელმწიფოზე გაცემულ სესხებზე, უცხოური ვალუტისა და ოქროს შეძენაზე.

ცენტრალური ბანკის ძირითად აქტიურ ოპერაციებს მიეკუთვნება სააღრიცხვო-სასესხო ოპერაციები, საბანკო ინვესტიციები, უცხოური ვალუტის ოპერაციები.

X.3. ცენტრალური ბანკის ფულად-საპროდუქტო პოლიტიკა

ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა არის სახელმწიფოს ეკონომიკური პოლიტიკის შემადგენელი ნაწილი, რომლის მთავარი მიზანია სტაბილური ეკონომიკური ზრდის მოწოდება უმაღლესი

შეუღებლობა და ინფლაციის შემცირება და საგადასახდელო ბალანსის გამოთანაბრება. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა წარმოადგენს ღონისძიებათა ერთობლიობას, რომლებიც მიმართულია მომუშავეთა ფულის მასის, კრედიტის მოცულობის, საპროცენტო განაკვეთების დონის რეგულირების ცვლილებების უზრუნველსაყოფად.

ერთობლივი ფულადი ბრუნვა აერთიანებს ნაღდი ფულის მასას მომუშავეთა და უნაღდო ფულის, რიცხულს ბანკში ანგარიშებზე უკვეა ქვეყანაში მომუშავეთა არხებში ნაღდი და უნაღდო ფულის მასა ერთმანეთთან კავშირშია და ქმნის ერთიან მოედს.

როგორც წესი, ქვეყნის ეკონომიკის საერთო მდგომარეობა დიდად არის დამოკიდებული ფულად-საკრედიტო სფეროს მდგომარეობაზე. მოედს საკრედიტო-ფულად სისტემაში საკრედიტო ინსტიტუტებთან რაოდენობით, საკრედიტო რესურსების მოცულობითა და ოპერაციებით გადამწყვეტია კომერციული ბანკები საკმარისია აღინიშნოს, რომ ბევრ ქვეყანაში ფულის მასის 75-90 პროცენტს საბანკო დეპოზიტები შეადგენს 25-10 პროცენტს ცენტრალური ბანკის ბანკოტები ხშირად ამიტომ ფულად-საკრედიტო სფეროს სახელმწიფო რეგულირება წარმატებული მაშინ იქნება, როდესაც სახელმწიფო ხელისუფლება ცენტრალური ბანკის მეშვეობით უზრუნველყოფს კომერციული ბანკების მასშტაბებსა და ოპერაციასა ხასიათზე ზემოქმედებას.

ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა მიმართულია ან ფულად-საკრედიტო ემისიის სტიმულირებისა და (საკრედიტო კუპონების) — ე.ი. კონტინტურის გამოცემაზე წარმოების დაცემის (პრობლემის), ან ფულად-საკრედიტო ემისიის შეზღუდვისა და (საკრედიტო რესტრუქცია ეკონომიკური აღმავლობის პერიოდში).

ცენტრალური ბანკი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელებისას იყენებს ინსტრუმენტების კომპლექსს, რომელთაგან ანუ ხედავენ:

1. პირდაპირს და არაპირდაპირს (ზემოქმედების ფორმის მიხედვით);

2. ფულის მიწოდებასა და ფულზე მოთხოვნას (ზემოქმედების უშუალო ობიექტის მიხედვით);

3. რაოდენობრივს და ხარისხობრივს (რეგულირების პროცესში დაწესებული პარამეტრების ხასიათის მიხედვით);

ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი ინსტრუმენტებია:

1. მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნის დაწესება;

2. მინიმალური სადისკონტო (გადაღების) განაკვეთის რეგულირება;

3. ოპერაციები ღია ბაზარზე

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ინსტრუმენტების პრიორიტეტულობის განსაზღვრა იმ მიზნებსა და მოქმედებულ, რომლებსაც ცენტრალური ბანკი ანხორციელებს ქვეყნის განვითარების ამა თუ იმ ეტაპზე ასე მაგალითად, თანამდეროვე ეტაპზე განვითარებულ ქვეყნებში განსაკუთრებით დიდი როლი ენიჭება სადისკონტო პოლიტიკასა და ოპერაციებს ღია ბაზარზე. ხოლო მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები მხოლოდ მეორე რიგზე გადადის საწინააღმდეგო მოვლენას ეხება. საბაზრო ეკონომიკის რელსებზე მდგარ ქვეყნებში, სადაც პრიორიტეტულია მინიმალური რეზერვების მოთხოვნილება, რაც შეეხება, ოპერაციებს ღია ბაზარზე, იგი ჩანასახოვან მდგომარეობაშია და ახლა იწყებს განვითარებას.

მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნის დაწესება, ანუ ბანკების საგადაღებულო რეზერვების ნორმის ცვლილება, ანუ საგადაღებულო რეზერვების პოლიტიკა. ფულადი მასის დაწესებულ პარამეტრებში შენარჩუნების ბანკების ლიკვიდობის რეგულირებისა და ინფლაციის დონის შემცირების მიზნით ცენტრალური ბანკები იყენებენ ფულად-საკრედიტო რეგულირების ისეთ ინსტრუმენტს, როგორიცაა კომერციული ბანკების საგადაღებულო რეზერვების ცვლილებები. ეს რეზერვები ირიცხება ცენტრალურ ბანკში ანგარიშზე, როგორც დეპოზიტებზე მათი ვალდებულებების უზრუნველყოფის საშუალება.

სარეზერვო მოთხოვნილებათა ნორმის ცვლილებები რეგულირების ერთ-ერთი უძველესი მეთოდია (პირველად შემოიღეს აშშ-ში 1913 წელს) და მიეკუთვნება ფულის მომუშავეთა რეგულირების არაპირდაპირ მეთოდებს.

მინიმალური რეზერვები — ეს არის ცენტრალურ ბანკში კომერციული ბანკების ანბრების საგადაღებულო ნორმა, რომელიც დაწესებულია კანონმდებლობით და განისაზღვრება როგორც პროცენტი კომერციული ბანკების ანბრების მთლიანი თანხიდან. მინიმალური რეზერვების ნორმა დამოკიდებულია ანბრების სახეებზე (ვადიანი, მოკლევადიანი, მათ სიდიდეზე, ბანკების გეოგრაფიულ მდებარეობაზე (მსხვილი თუ პატარა ქალაქი) და ინსტიტუტურ განსხვავებაზე). საკრედიტო დაწესებულებათა სახეები.

მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნის დაწესების ორმაგი მნიშვნელობა გააჩნია: ერთი მხრივ, იგი გარანტირებულს ხდის კომერციული ბანკების მინიმალური ლიკვიდობის დონეს, მეორე მხრივ, გამოიყენება ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მნიშვნელოვან ინსტრუმენტად ამასთან, მინიმალური რე-

ზერვები, როგორც ფულადი პოლიტიკის ინსტრუმენტი, ასრულებს ორგეარ როლს: უზრუნველყოფს ფულად ბაზარზე ლიკვიდობის მიმდინარე რეგულირებისა და კომერციული ბანკების მიერ საკრედიტო ფულის ემისიის მუხრუპის როლს.

საგადასახადო რეზერვები განთავსებულია ცენტრალური ბანკის ანგარიშებზე და მიმართულია კომერციული ბანკების ვალდებულებათა საგარანტიოდ. სარეზერვო მოთხოვნებთან საგადასახადო ნორმის გადიდება იწვევს კომერციული ბანკების განკარგულებაში არსებული თავისუფალი ფულადი სახსრების შემცირებას, ე.ი. საკრედიტო რესურსების შემცირებას. ამასთან, სარეზერვო ნორმის შემცირება, პირიქით, ზრდის კომერციული ბანკების დაკრედიტების შესაძლებლობას.

მნიშვნელოვანი სარეზერვო მოთხოვნილებების გაანგარიშება ხორციელდება თვიური ან კვარტალური ბალანსის მონაცემებით იმის გამო, რომ ერთობლივი ანაბრებით ხდომდე მუდმივად იცვლება და მხოლოდ განსაზღვრული პერიოდის ბოლოს შეიძლება ზუსტად იქნეს გამოთვლილი ანაბრების საშუალო სიდიდე.

ცენტრალური ბანკი კომერციული ბანკების ლიკვიდობის მზარდაჭერის ასეთი მეთოდის გამოყენებით „ბოლო ინსტანციის კრედიტორის“ ამოცანას ასრულებს.

ოფიციალური სადისკონტო (განადგების) განაკვეთის რეგულირება¹.

საკრედიტო დაწესებულებებს, უპირატესად კომერციულ ბანკებს შესაძლებლობა აქვთ აუცილებლობის შემთხვევაში მოიღონ ცენტრალური ბანკის კრედიტი ფასიანი ქაღალდების გზით ან თამასუქების აღრიცხვის გზით. სადისკონტო და საგირავნო პოლიტიკის არს მდგომარეობს იმაში, რომ კომერციული ბანკების რეფინანსირების პირობების შეცვლის მეოლი გადგენას ახდენს ფულის და კაპიტალის ბაზრებზე არსებულ სიტუაციაზე.

სადისკონტო განაკვეთის გადიდება იწვევს ბანკებზე გაცემულ სესხებისა და ამ ბანკებში განთავსებულ დეპოზიტებზე პროცენტების შესაბამისად გადიდებას.

ოფიციალური სადისკონტო განაკვეთი წარმოადგენს კრედიტზე საბაზრო განაკვეთის დასადგენად ორიენტორს. ამით ცენტრალური ბანკი განსაზღვრავს კომერციულ ბანკებში განთავსებული საკრედიტო რესურსების ღირებულებას რაც უფრო მაღალია სადისკონტო განაკვეთის

¹ სადისკონტო განაკვეთი არის ის განაკვეთი, რომლითაც კომერციულ ბანკებზე აღრიცხავენ თამასუქს ანუ პროცენტის განაკვეთი, რომლითაც ცენტრალური ბანკი აძლევს კომერციულ ბანკებს სესხს

დობე, მთი უფრო დიდია ცენტრალური ბანკის რეფინანსირების კრედიტის ღირებულება და პირიქით. ცენტრალური ბანკის სადისკონტო განაკვეთის ზრდა იწვევს ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ღირებულების შეფარდებით შემცირებას. მისი შემცირება, პირიქით, იწვევს კრედიტებისა და დეპოზიტების გაიფებას, ფასიანი ქაღალდებზე მოთხოვნისა და მისი საბაზრო ღირებულების გადიდებას. სადისკონტო განაკვეთის რეგულირება ფულად-საკრედიტო რეგულირების არაპირდაპირი მექანიზმაა.

ცენტრალური ბანკის საპროცენტო განაკვეთის ცვლილება განსაკუთრებით აქტიურად გამოიყენება საგადასახდელ ბალანსის წონასწორობის დარღვევისა და საგადასახდო კრიზისის გამწვავების პირობებში.

ოპერაციები ღია ბაზარზე — წარმოადგენს ცენტრალური ბანკის მიერ ფასიანი ქაღალდების უპირატესად სახაზინო და სახელმწიფო კორპორაციების ვალდებულებების, აგრეთვე სამრეწველო კომპანიებისა და ბანკების ობლიგაციების და ცენტრალური ბანკების მიერ აღრიცხულ კომერციულ თამასუქებს ყიდვა-გაყიდვის პროცესს. რომელმაც ფართო განვითარება პოვა მუ-2 მსოფლიო ომის შემდეგ. ოპერაციები ღია ბაზარზე განკუთვნილია ფულად-საკრედიტო რეგულირების პირდაპირ მეთოდს.

ცენტრალური ბანკის მიერ ღია ბაზარზე ოპერაციების განხორციელების მეშვეობით ისრდება სახაზინო ქაღალდების ყიდვისას ან გყიდვას (ფასიანი ქაღალდების გაყიდვისას) კომერციული ბანკების საკუთარი რეზერვები მოცულობა, რაც დღეს უკვე იწვევს ფულზე მოთხოვნის ცვლილებებს.

გარდამავალი ეკონომიკის ქვეყნებში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის უპირატესად ანტიინფლაციური ხასიათი გაიჩნა. პრაქტიკულად ყველა ქვეყანაში უპირველესი ამოცანა ინფლაციის ტემპის შემცირება ცენტრალურ ბანკებს ინფლაციის ხელიდან დონზე დაეყვანას ამოცანა არა აქვთ დასახული მთავარია საბაზრო რეფორმების მეშვეობით მიღწეულ იქნეს ქვეყნის ეკონომიკური კრიზისიდან დროულად გამოსვლა.

განვითარებად ქვეყნებს საკრედიტო-საფინანსო რეფორმების საწყის ეტაპზე არ შეუძლიათ განახორციელონ ისეთი ფართო ლიბერალიზაცია, როგორც ამას პქონდა ადგილი ეკონომიკურად განვითარებულ ქვეყნებში რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკის დაშემაგებული აქვს ამ ქვეყნებში საკრედიტო-საფინანსო სისტემის დარეგულირების განხორციელების თანამიმდევრობა.

რეფორმა დაწყებული უნდა იქნეს სახელმწიფო ბიუჯეტის დე-

ფიციტის ოდენობის განსაზღვრით და მაკროეკონომიკური სტაბილურობის მინიმუმის უზრუნველყოფით შემდეგ სამთავრობო ორგანოებმა უნდა შეამცირონ მიზნობრივი საკრედიტო პროგრამების მოცულობა და გადავიდნენ საპროცენტო განაკვეთების დონისა და სტრუქტურის უფრო მოქნილ რეგულირებაზე, რომ ისინი უკეთესად შეესაბამებოდნენ ინფლაციის ტემპებს და სხვა საბაზრო ძალების მოქმედებას.

რეფორმის ყველაზე საწყის ეტაპზე აუცილებელია გაუმჯობესებული იქნეს ისეთი ძირითადი ფინანსური საქმიანობები, როგორიცაა: კანონმდებლობა, საბუღალტრო აღრიცხვა, კონტრაქტების შესრულების, ინფორმაციათა მიწოდების, კომერციული ბანკების საქმიანობაზე კონტროლის პროცედურები.

ყველა აქ ჩამოთვლილი ღონისძიებებს ფინანსების სფეროში თან უნდა ახლდეს რეალური წარმოების ეფექტიანობის ამაღლება.

რეფორმის შემდგომ ეტაპზე აუცილებელია მრავალფეროვანი საკრედიტო-საფინანსო ბაზრების და ინსტრუმენტების განვითარების სტიმულირება კონკურენციის გაძლიერების მიზნით. ქვეყნის ინტერესებიდან გამომდინარე შინაგან ბაზრებზე ოპტიმალური პირობები უნდა შეექმნას უცხოეთის საკრედიტო დაწესებულებათა შემოსვლა-ფუნქციონირებას, ამასთან დასაშვებია უცხოური კაპიტალის მუშაობისა და საქმიანობის სიფერათა ზომიერი შეზღუდვები.

დაბოლოს, ჩამოთვლილ ღონისძიებათა თანამიმდევრული განხორციელების შემდეგ მთავრობას შეუძლია გადავიდეს საკრედიტო-საფინანსო სისტემის რეფორმის უკანასკნელ ფაზაზე: საპროცენტო განაკვეთების სრული ლიბერალიზაცია, დარჩენილი მიზნობრივი საკრედიტო პროგრამების გაუქმება, კაპიტალის მოძრაობაზე კონტროლის შესუსტება.

X.4. საქართველოს ეროვნული ბანკის ფულად-საპრემიო პოლიტიკა

90-იანი წლების დასაწყისამდე საქართველოს ფაქტობრივად არ გააჩნდა საკუთარი ფულად-საპრემიო სისტემა და არც პოლიტიკა. ამიტომ ახალ, არაორდინალურ პირობებში მათი ჩამოყალიბება განსაკუთრებული მნიშვნელობის ამოცანაა.

საქართველოში საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში ფულად-საპრემიო სისტემის და მისი შესაბამისი პოლიტიკის ფორმირების მიღწევა გარეგნულად შეიძლება წარმოვიდგინოთ როგორც

მხოლოდ პრაგმატულ-ორგანიზაციული ხასიათის, სინამდვილეში ეს რთული პრობლემაა და მათი სწორად გადაწყვეტა ხელს შეუწყობს არა მარტო ქვეყნის ეკონომიკური სტრატეგიის შემუშავებას, არამედ რეალურად წარმოაჩენს მათ როლს ეროვნული მუდგონების ეფექტიანობის მიღწევაში, მოამზადებს ობიექტურ პირობებს. არ შეიძლება გვერდის ავლა იმაზედაც, რომ სწორი ორგანიზაციული ღონისძიებების განხორციელების გარეშე წარმატებები ძნელი მისაღწევი გახდება.

გარდამავალი პერიოდის ახლო წარსულში დაშვებული შეცდომების შედეგად ყოველგვარ კანონზომიერებას აცდენილი ფულად-საპრემიო პოლიტიკის სპონტანურად ჩამოყალიბება მოხდა. შესაბამისი საკანონმდებლო ბაზის შექმნის გარეშე ჩამოყალიბდა ორსაფეხურიანი საბანკო სისტემა, რომლის პირველ საფეხურზე ფუნქციონირება დაიწყო საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა, რომლის ფუნქციონირებას საფუძვლად დაედო საქართველოს რესპუბლიკის 1991 წლის 2 აპრილის კანონი „საქართველოს რესპუბლიკის ეროვნული ბანკის შესახებ“, ამ კანონმა იმოქმედა მხოლოდ 1995 წლამდე. ხოლო 1995 წლის 23 ივნისს მიღებული იქნა „საქართველოს ეროვნული ბანკის კანონი“, რომელიც სხვა საკანონმდებლო აქტებთან ერთად უზრუნველყოფს ქვეყნის ეროვნული ბანკის შეუფერხებელ ფუნქციონირებას.

საქართველოს ეროვნული ბანკი არის ქვეყნის ცენტრალური ბანკი, ბანკთა ბანკი, მთავრობის ბანკი და ფისკალური აგენტი. საქართველოს ეროვნული ბანკის ძირითადი ამოცანაა ეროვნული ვალუტის მუდმივად მართალი უზრუნველყოფის მიზნით და შესაბამისი საფინანსო-საპრემიო სისტემის ლიკვიდობის, გადახდისუნარიანობისა და საბაზრო ურთიერთობებზე დაფუძნებული მყარი ფუნქციონირების უზრუნველყოფა.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ფუნქციებია:

1. ფულად-საპრემიო და საგალუტო პოლიტიკის შემუშავება და განხორციელება;
2. საბანკო საქმიანობისა და ვალუტის გადამცემული პუნქტების ლიცენზირება და ზედამხედველობა;
3. ოფიციალურ საერთაშორისო რეზერვების ფლობა, შენახვა და განკარგვა;
4. არის საქართველოს მთავრობის ბანკი, მრეწველი და ფისკალური აგენტი;
5. საქართველოში საგადასახადო სისტემის ეფექტიანი ფუნქციონირების უზრუნველყოფა.

6. საიმედო და მდგრადი საფინანსო-საკრედიტო სისტემის ჩამოყალიბებასა და ფუნქციონირებაში ხელის შეწყობა.

საქართველოს ეროვნული ბანკი თავის საქმიანობაში დამოუკიდებელია. ქვეყნის საკანონმდებლო და აღმასრულებელ ორგანოებს უფლება არა აქვთ ჩაერიონ მის საქმიანობაში.

ეროვნული ბანკი დამოუკიდებელია ეკონომიკურად და ყველა ხარჯს უზრუნველყოფს საკუთარი შემოსავლებით.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი მიზანია ეროვნული ეკონომიკისადმი ფინანსური მხარდაჭერა წარმოების საერთო დონის ამაღლებაში. რომლის საბოლოო მიზანია წარმოების ზრდის ტემპების მიღწევა. სრული დასაქმებისა და ინფლაციის მინიმალური დონის შენარჩუნება. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა იწვევს ფულის მიწოდების გადიდებას დაქვეითების შემთხვევაში დანახარჯების წასახალისებლად, ხოლო ინფლაციის დროს პირიქით. ზღუდავს ფულის მიწოდებას დანახარჯების შესაბამისად.

დამოუკიდებელ საქართველოში საბაზრო ურთიერთობების და მისი შესაბამისი ეკონომიკური სისტემის ფორმირება-განვითარება მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული ქვეყანაში ჩამოყალიბებულ ფულად სისტემაზე შემდეგ გარემოებათა გამო.

ა. ფულმა საბაზრო ეკონომიკის პირობებში უნდა უზრუნველყოს მისი მფლობელის უფლებები იგი საკუთარი შეხედულებებით განკარგოს.

ბ. საკუთრებისა და მეურნეობრიობის მრავალფეროვნებაზე აჯობული სამეწარმეო ურთიერთობათა სტაბილურობა დიდად არის დამოკიდებული ფულის სიმტკიცეზე, რომელიც თავის მხრივ, ქვეყნის საკრედიტო სისტემის ქმედითუნარიანობის წინაპირობა და საფუძველია საფუძველია;

გ. ფულის ფლობასთან დაკავშირებული უფლებამოსილების შესაძლო პოტენციალი მოითხოვს მიმოქცევაში ფულის გამოშვებაზე სათანადო კონტროლის დაწესებას და მისი განხორციელების ოპტიმალური მექანიზმის ჩამოყალიბებას.

ამიტომ სუვერენული საქართველოს ეკონომიკური გარდაქმნების მრავალრიცხოვან ელემენტებს შორის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესია ფულად-საკრედიტო სისტემის ძირეული ტრანსფორმაცია, რომელიც შეუძლებელია ქვეყნის ახალი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკისა და მისი განხორციელების სტრატეგიული მიმართულებების შემუშავების გარეშე.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ქვეყნის ეროვნული ეკონომიკური პოლიტიკის ორგანული ნაწილია. იგი წარმოადგენს საკრედიტო რე-

სურსების მოზღოზაცია-გამოყენების, ნაღდი ფულის მიმოქცევაში გაშვებისა და მისი შეუფერხებელი მიმოქცევის უზრუნველსაყოფად ხელისუფლების მიერ დასახულ და განხორციელებულ ღონისძიებათა სისტემას.

ეროვნული ბანკის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემუშავება-განხორციელება მაშინ არის ოპტიმალური, როცა ბანკის კონტროლს არის დაქვემდებარებული ეკონომიკური სისტემის მთელი რიგი პარამეტრები — ფულის მასის მახასიათებელი მაჩვენებლების ერთობლიობა: გასაცემი სესხების მოლიანი მოცულობა; წარმოების ნომინალური და რეალური მოცულობების დონეთა ცვლილებების ტენდენცია; ფასების სხვადასხვა ინდექსების ცვლილებები, დოლარის გასაცემული ვალუტის კურსი და სხვ.

ქვეყნის მიმდინარე ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ორიენტირებული უნდა იყოს კონკრეტული და შესრულებადი მიზნების მიხედვით კონკრეტული მიზნები მიღწეული უნდა იქნეს ფასიანი ქაღალდების ოპერაციებით ღია ბაზარზე, მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნებით და საპროცენტო განაკვეთებით.

ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გლობალური ამოცანები მამართული უნდა იქნეს ქვეყანაში ეკონომიკური ზრდის, ინფლაციისა და საგადასახდელო ბალანსის მოწესრიგების პროგრამების განხორციელებლად.

როგორც წესად ქვეყნის ფისკალურ პოლიტიკასთან შედარებით ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა უფრო ცვალებადია ფისკალური პოლიტიკის გამოყენება ხელისუფლებამ შეიძლება გარკვეული დროით გადადოს, მაშინ როდესაც ეროვნული ბანკი უფლებდურად იღებს გადაწყვეტილებებს ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის თაობაზე და ამით ზემოქმედებს ფულის მოთხოვნა-მიწოდებასა და საპროცენტო განაკვეთზე.

მსოფლიო პრაქტიკისა და საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ კანონის შესაბამისად ქვეყნის მთავრობა ეკუთვნის იმას ცდილობს, რომ ეროვნული ბანკი პოლიტიკურ დამოუკიდებლობას, რითაც მას უზღვევდება პოლიტიკურად არაპაუზარული ღონისძიებების განხორციელება, რომლებიც აუცილებელია ეროვნული ეკონომიკის გაჯანსაღებისათვის ხანგრძლივ პერსპექტივაში გარდა ამისა, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა თავის ბუნებით და პოლიტიკური თვალსაზრისით უფრო მოქნილია, ვიდრე ფისკალური პოლიტიკა. როგორც წესად სახელმწიფო ხარჯების შემცირება ან გადიდება უშუალოდ ხდება ფინანსური რესურსების განაწილებაზე, ხოლო საგადასახდელო ცვლილებები აუცილებელია შე-

ქვეყანაში სოციალურ-პოლიტიკურ შედეგებს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა კი პირიქით. მოქმედებს უფრო ფილანთროპულად, როგორც რეგულირებადი ეკონომიკური თეორიის, ისე მონეტარისტული შესაბამისად ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ეკონომიკის სტაბილიზაციის უფრო ქმედითი პოლიტიკაა. ეიდრე ფისკალური ეს უკანასკნელი ყველგან, ყველა ქვეყანაში და ყოველთვის უფრო ტლანქი და ნაკლებად ეფექტიანია.

ამრიგად, საქართველოს ეროვნული ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა მიზანმიმართულად გამოიყენება ეროვნული ეკონომიკის წინაშე დასმული ისეთი ამოცანების გადასაწყვეტად, როგორიცაა: ეკონომიკური ზრდა, ვალუტის სტაბილურობა, სრული დასაქმება, საგადასახდელი ბალანსის შეწონასწორება, ინფლაციის დონის შემცირება და ფასების სტაბილურობა.

ქვეყანაში ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ფორმირებისა და განხორციელებისას მხედველობიდან არ უნდა გამოგორჩეს ის ნუბრები, გვერდითი მოვლენები, რომლებიც მას თან ახლავს როგორც ცნობილია, ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ფუნქციონირება შეზღუდულია და რეალურად მის განხორციელებას მთელი რიგი სირთულეები გააჩნია:

— თუ ქვეყნის ეროვნული ბანკი მთელი სისრულით გაატარებს ძვირი ფულის პოლიტიკას, მას მოჰყვება კომერციული ბანკების რეზერვების იმ დონემდე დაწევა, რომლის იქნა იწყება სესხების მოცულობის შემცირება. იაფი ფულის პოლიტიკა კი აწეულობს ისეთ პრობლემას, როგორიცაა ის კომერციული ბანკები უზუდუნა ისეთ პრობლემას, როგორიცაა ის კომერციული ბანკები ნამდვილად ერ სესხების გაცემის შესაძლებლობას. მაგრამ ეს პოლიტიკა არ იძლევა იმის გარანტიას, რომ კომერციული ბანკები ნამდვილად გასცემენ სესხებს და ფულის მიწოდება გაიზარდება ასეთი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ნაკლებად ეფექტიანია დეპრესიის პერიოდში. უფრო ნორმალური ეკონომიკური ცხოვრების დროს ფულის ჭარბი რეზერვები იწვევს დამატებითი კრედიტების გაცემის სტიმულირებას და შესაბამისად, ფულის მიწოდების გადიდებას.

— ინფლაციის დროს, როცა ფულის მიწოდება გაიზარდება ასეთი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ნაკლებად ეფექტიანია დეპრესიის პერიოდში. უფრო ნორმალური ეკონომიკური ცხოვრების დროს ფულის ჭარბი რეზერვები იწვევს დამატებითი კრედიტების გაცემის სტიმულირებას და შესაბამისად, ფულის მიწოდების გადიდებას.

— ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა მნიშვნელოვან ზეგავლენას ახდენს ქვეყნის საინვესტიციო პოლიტიკაზე ძვირი ფულის პოლიტიკა, რომელიც მიმართულია საპროცენტო განაკვეთის გადიდებისა-

კენ. ნაკლებ გავლენას ახდენს საინვესტიციო ხარჯებზე ასეთი პირობებში საერთო ხარჯების შემცირებისათვის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკამ საპროცენტო განაკვეთი მნიშვნელოვნად უნდა გაზარდოს. ეკონომიკის დაქვეითების პირობებში ამან შეიძლება ძირითადი გამოუთხაროს მეწარმეობას, რის გამოც იაფი ფულის პოლიტიკა უაზრობად იქცევა.

— ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ერთ-ერთი მთავარი პრობლემა ის, რომ ქვეყნის ეროვნულ ბანკს არ შეუძლია გააძლიეროს და მოახდინოს ფულის მიწოდებისა და საპროცენტო განაკვეთის ერთდროულად სტაბილიზება.

— ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ფორმირებისას გათვალისწინებული უნდა იქნეს საერთაშორისო ეკონომიკური ურთიერთობა ექსპანსიონისტური (დეფიციტური) ფისკალური პოლიტიკა ზრდის ფულზე მოახლოვანასა და საპროცენტო განაკვეთს ეს კი ნორმალურ პირობებში იწვევს ქვეყანაში უცხოური კაპიტალის მოდინებას. რაც გააძლიერებს უცხოურ ბაზალურ ბაზარზე ეროვნულ ვალუტაზე მოთხოვნას, ეს ვალუტის ღირებულების გადიდება გამოიწვევს წმინდა ექსპორტის შემცირებას, რაც საბოლოო ჯამში, ასუსტებს ფისკალური პოლიტიკის გავლენას.

— იაფი ფულის პოლიტიკის მსგავსი ეფექტი არ გააჩნია იგი ამცირებს საპროცენტო განაკვეთს საშინაო ბაზარზე, რაც იწვევს ფინანსური კაპიტალის მოდინების შემცირებას. სამაშულო საქონელი უცხოელებთანავეს უფრო იაფი გახდება, ეიდრე ქვეყნის მოსახლეობისათვის.

— ქვეყანამ დღემდე ვერ შეძლო ფასიანი ქაღალდების სრულყოფილი შეორადი ბაზრის ფორმირება-ფუნქციონირება.

საყურადღებოა ის გარემოებაც, რომ ახლო წარსულში ეროვნულ ეკონომიკას სერიოზული პრობლემები შეუქმნა ე.წ. "ლიბერალურმა" საკრედიტო პოლიტიკამ დღის წესრიგში დადგა მისი რადიკალურად შეცვლის აუცილებლობა. დაისახა ახალი ამოცანები, სახელდობრ:

1. გზა უნდა გადაგვეტოვო საკრედიტო ექსპანსიას, როგორც სასესხო ოპერაციების, ისე სესხის პროცენტის მეშვეობით. საბანკო დაკრედიტება უნდა გაფართოვდეს იმ ზომით, რა ზომითაც შესაძლებელი იქნება ეროვნული მეურნეობის ნორმალური ფუნქციონირება.

2. საკრედიტო რესურსები, როგორც წესი, გამოყენებული უნდა იქნეს წარმოების ზრდის უზრუნველსაყოფად და არა სპეკულაციური მიზნით.

3. საჭიროა გაფართოვდეს ბანკების შესაძლებლობები კლიენტ-

ბის დასაკრედიტებლად უნაღდო ემისიის გზით, რისთვისაც ბუცი-
ლებელია უფრო ლიბერალური და ელასტიკური გახდეს ბანკების
საკუთარ კაპიტალსა და მათ აქტიურ ოპერაციებს შორის თანაფარ-
დობა. რას ნიშნავს ეს? ფულის გაუფასურების პირობებში, რაც
თავისთავად ფულადი კაპიტალის გაუფასურებაა, ბანკების საკუთარ
კაპიტალსა და აქტიურ ოპერაციებს შორის თანაფარდობა სწორედ
კომერციულ ბანკებს ეროვნულ ბანკთან სრულ დამოკიდებულებაში
აქვს, როგორც საკრედიტო რესურსების წყაროსთან.

საბანკო კრედიტის გაფართოება შეიძლება მიღწეული იქნეს სე-
ციალური ღონისძიებების განხორციელებით, მაგალითად: შიგნამე-
ურნო პრუნციდან ამოღებული უნდა იქნეს ნაღდი ფულის მიმოქ-
ცემა; ნაღდი ფულის ინკასაცია ყველასათვის სავალდებულო უნდა
გახდეს, თანაც ამ მოთხოვნის დამრღვევები მკაცრად უნდა
დაისჯონ სამეწარმეო საქმიანობის შეწყვეტამდეც კი; პრაქტიკაში
შემოღებული უნდა იქნეს საანგარიშსწორებო ჩეკები; საბანკო პრო-
ცესის რეგულირებასთან ერთად აუცილებელია საკრედიტო რესურს-
ების, როგორც აუქციონის წესით განაწილება, ისე ეროვნული
ბანკის ზეერ თითოეული კომერციული ბანკისათვის კრედიტის ლი-
მიტისა და ფარდობების მიმართულებების განსაზღვრა.

როგორც ცნობილია, მონეტარისტული თეორიის ძირითადი მოთ-
ხოვნაა კვლავწარმოების პროცესში პირდაპირი სახელმწიფო ჩარე-
ვის მინიმიზაციის აუცილებლობა და იქ სადაც ეს საჭიროა,
რეგულირების მხოლოდ არაპირდაპირი მეთოდების გამოყენება.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მხრივ კომერციულ ბანკებზე
არაპირდაპირი ზემოქმედების მაგალითად გამოდგება, ზემოქმედება
არა უშუალოდ მათ საქმიანობაზე, არამედ კომერციული ბანკების
ეკონომიკური მოტივაციის კორექტირება (საქმე ეხება მოგების, ლიკ-
ვიდობისა და დაბანდებათა საიმედოობის უზრუნველყოფის მოტი-
ვებს) ეროვნული ბანკის მიერ, რათა მიღწეული იქნეს სასურვე-
ლი მაკროეკონომიკური ეფექტი უშუალო ადმინისტრაციული ზე-
წოლის გარეშე.

საქართველოს ეროვნული ბანკი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის
განხორციელებისას იყენებს განვითარებული ქვეყნების პრაქტიკაში კრედიტ-
ცნობილ რეგულირების საერთო და სელექციურ მეთოდებს. პირვე-
ლი მოიცავს რა არაპირდაპირ მეთოდებს, ეხება საკრედიტო ბაზარს
მთლიანობაში, ხოლო მეორე — სელექციური მეთოდები, მიმართუ-
ლია კრედიტის კონკრეტულ სახეობებზე ეს მეთოდები უპირატესად
გამოიყენება კერძო ამოცანების გადასაწყვეტად.

საქართველოს ეროვნული ბანკი ფულად-საკრედიტო რეგული-

რების მექანიზმებს შორის განსაკუთრებულ მნიშვნელობას ანიჭებს
ოფიციალურ სადისკონტო განაკვეთის რეგულირებას. ეს განაკვეთი
საფუძვლად უდევს საბაზრო საპროცენტო განაკვეთს. ამასთან ის
განსაზღვრავს კომერციული ბანკების მიერ გაცემული სესხებისა
და დეპოზიტების (ანბანების) საპროცენტო განაკვეთებს.

საქართველოს ეროვნული ბანკი ეფექტიანად იყენებს მინიმალუ-
რი სარეზერვო მოთხოვნის დაცვის მექანიზმს.

ქვეყნის მთავარმა ბანკმა მომავალში ფართოდ უნდა გამოიყე-
ნოს ოპერაციები ღია ბაზარზე, მსოფლიო პრაქტიკაში ეს მეთოდი
მიჩნეულია კომერციული ბანკების საკრედიტო დაბანდებათა და
ლიკვიდობის შედარებით მოქნილ მეთოდად.

ქვეყნის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ანალიზი სრულყოფი-
ლი არ იქნება, თუ არ განვიხილავთ საფულეტო პოლიტიკას,
როგორც მის ერთ-ერთ ორგანულ ნაწილს.

საქართველოს მხრივ საფულეტო მდგომარეობა გამოწვეულია უარ-
ყოფითი საგადასახდელო ბალანსით, სამაშულო საქონლის წარმოე-
ბის დეფიციტით.

ქვეყანაში საექსპორტო პროდუქციის ზრდის ნაკლები იმედია.
იმპორტულ საქონელზე ქვეყნის შიგნით მოთხოვნები პრაქტიკულად
განუსაზღვრელია, კუპონის კურსის უმჯობესებამ თავის დროზე გა-
ზარდა იმპორტულ საქონელზე ფასები, თანაც იმპორტი შემცირე-
ბის ტენდენციით არ ხასიათდება ამასთან უცხოეთში კაპიტალის
ლეგალური და არალეგალური გადინება იწვევს კონვერტირებადი
ვალუტის ისედაც უმნიშვნელო რესერვების შემცირებას. ჯერჯე-
რებით სათანადო ეფექტი არ მოუტას უცხოურ სესხებმა და ინვეს-
ტიციებმა.

მოუხედავად ამისა, საქართველოში ეროვნული ბანკი შესაძლებლად
წარმატებებს აღწევს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციე-
ლებაში. მისი საქმიანობის უმთავრესი მიზანია ღირის გაცემის
კურსის სტაბილურობის მიღწევის გზით, ინფლაციის დონის შემ-
ცირება. 1996-1999 წლებში ინფლაციის საშუალო წლიურმა ტემ-
პმა შეადგინა:

1996 წელს 13,8%-ს;

1997 წელს 7,3%-ს;

1998 წელს 10,7%-ს;

1999 წელს 10,9%-ს.

საქართველოს ეროვნული ბანკი კრძალვით სახელმწიფო სტრუქ-
ტურაა, რომელიც ყველა პარამეტრებით ასრულებს მას წინაშე

მდგარ ამოცანებს უკანასკნელ წლებში ჩამოყალიბდა საერთაშორისო რეზერვების ზრდის, ლარის კურსის გამყარებისა და ინფლაციის ტემპის შემცირების ტენდენცია.

საქართველოს ეროვნული ბანკი აგრძელებს მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარებას, რომელიც ემყარება მონეტარისტული პოლიტიკის ძირითადი მიზნების, ინდიკატორებისა და ინსტრუმენტების ოპტიმალური შერჩევის სტრატეგიას ლარის გაცვლითი კურსის სტაბილურობის და ინფლაციის დაბალი დონის შენარჩუნებისათვის. აგრეთვე ქვეყნის საბანკო სისტემის შეუფერხებელი ფუნქციონირებისათვის, ხორციელდება ისეთი მაკროეკონომიკური პარამეტრების მონიტორინგი, როგორიცაა: წმინდა საერთაშორისო რეზერვები, ეროვნული ბანკის მიერ ფისკალური დეფიციტის დაფინანსება, საბანკო სისტემის ლიკვიდობა და მიმოქცევაში არსებული ფულის მასა.

ქვეყნის ეროვნული ბანკი, მის ხელთ არსებული ინსტრუმენტებიდან, ეროვნული ეკონომიკისათვის ფულის მიწოდებას ძირითადად მთავრობის დაკრედიტებით ახდენდა. ამასთან სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის დასაფარავად გაცემულ კრედიტზე დაწესებული რაოდენობითი შეზღუდვები და დარიცხვითი პრიციპების დაწესებულ ვადაზე გადახდის მკაცრი კონტროლი უზრუნველყოფდა ფულის მიწოდების არაინფლაციურ ხასიათს.

1999 წლის ეროვნული ბანკის მიერ მოაწოდებულ გაცემულ ფულად-საბანკო სისტემაში 81 მლნ ლარი შეადგენდა სესხები მთლიანად გამოყენებული იქნა საგარეო და საშინაო ვალის მომსახურებისათვის. რის შედეგადაც ფულის 25,6 მლნ ლარმა რაოდენობით ეჭისა განხორციელდა მხოლოდ აბილიის ბანკისათვის საეკონომიკური ბირებაზე ეროვნული ბანკის მიერ კონვერტირებული ვალუტის შესყიდვის ხარჯზე. მიმოქცევაში ნაღდი ფულის ცვლილებები ზრდის ტენდენციით ხასიათდებოდა და 1999 წლის 1 დეკემბრისათვის შეადგენდა 247,6 მლნ ლარს, რაც 26 მლნ ლარით აღემატება 1999 წლის 1 იანვრის შესაბამის მაჩვენებელს.

ზრდის ტენდენციით ხასიათდება ეროვნულ ბანკში კომერციული ბანკების დეპოზიტების ანგარიშზე რიცხული თანხები. სარეზერვო ფულმა შეადგინა 298,2 მლნ ლარი, რაც 38,4 მლნ ლარით აღემატება 1999 წლის დასაწყისის შესაბამის მაჩვენებელს.

საქართველოს ეროვნული ბანკის ოპტიმალური ფუნქციონირებით მიღწეულია საბანკო სისტემის სიმტკიცე, სისტემატურად კონტროლდება კომერციული ბანკების კაპიტალი, რეზერვები, სესხებზე მოსალოდ-

ნელი დანაკარგების რეზერვების საჭიროება და გავლენა კაპიტალის აღქმადურობაზე. შეიზღუდა დივიდენდების დარიცხვა არააღქმადური კაპიტალის მქონე ბანკებისათვის. შემუშავდა დებულება დამოუკიდებელი აუდიტორების მიერ, კომერციულ ბანკებში ყოველწლიური გარე აუდიტის ჩასატარებლად მოთხოვნის თაობაზე. შემუშავებულია კომერციული ბანკების შერწყმა-გაერთიანების ზოგადი სტრატეგია და წესების სახელმძღვანელო. დოკუმენტი, მიმდინარეობს ლიცენზიაშემორთმეული ბანკების ლიკვიდაცია და ლიკვიდაციის პროცესზე ზედამხედველობა. 1999 წლის ბოლოსათვის ლიკვიდაციის პროცესში იმყოფებოდა 23 კომერციული ბანკი.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გაწეული ფუნქციონირების მიუხედავად ბანკების კაპიტალიზაციის დონე ისევ დაბალია. საბანკო სისტემაში არსებული უნდობლობა და ჩრდილოეთი ეკონომიკის მასშტაბურობა საგრძნობლად აფერხებს ბანკებს გარეთ არსებული ფულის 1999 წლის 1 დეკემბრის მდგომარეობით შეადგენდა 234,3 მლნ ლარს, ანუ ფართე ფულის, M₂-ის 83,8%-ს. საბანკო არხებში მობილიზაციას, რაც საკრედიტო რესურსების დეფიციტს ქმნის და უარყოფითად მოქმედებს საპროცენტო განაკვეთებსა და ეროვნული მფუნციონირების სესხებით უზრუნველყოფაზე.

მიუხედავად იმისა, რომ 1995 წლიდან მოყოლებული სესხებზე საპროცენტო განაკვეთები შემცირების ტენდენციით ხასიათდება, მისი დონე დეპოზიტებზე დაწესებულ განაკვეთებთან შედარებით გაცილებით მაღალია. მარტო ეროვნულ ვალუტაში მოხილულ თანხებსა და გაცემულ სესხებს შორის 1999 წლის ბოლოსათვის 22%-ს შეადგენდა, ხოლო სესხებზე დადგენილი საპროცენტო განაკვეთები წლიური 26-27%-ის დონეზეა, რაც ამცირებს ეკონომიკური აგენტების მხრიდან კრედიტზე მოთხოვნას და აბრკოლებს ქვეყანაში სამეწარმეო საქმიანობის განვითარებას.

საქართველოს ეროვნული ბანკის უმაღლესი ორგანოა ეროვნული ბანკის საბჭო 9 წევრის შემადგენლობით, საბჭო შეიმუშავებს ქვეყნის ფულად-საკრედიტო და საეკონომიკური პოლიტიკას და ზედამხედველობას უწევს მის განხორციელებას.

ეროვნული ბანკის საბჭოს წევრებს საქართველოს პრეზიდენტის წარდგინებით 7 წლის ვადით პარლამენტის წევრთა სიითი შემადგენლობის უმრავლესობით ირჩევს პარლამენტი.

თავისი ფუნქციების შესრულებისას საბჭო პერიოდულად აფასებს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას და ქვეყნის ეკონომიკურ ვითარებას.

თავი XI

კომერციული განკვეთი: მათი როლი საკრედიტო სისტემაში და პირითადი ოპერაციები

XI.1. კომერციული განკვეთის არსი, ფუნქციები, მათი ორგანიზაციული და მმართველობითი სტრუქტურა

ფულად-საკრედიტო სისტემის ხერხემაღს კომერციული ბანკები წარმოადგენს, რომლებიც ახორციელებენ როგორც სამრეწველო, საფაბრიკო, სამშენებლო, სატრანსპორტო და სხვა საწარმოებისა და ფირმების, ისე საოჯახო მეურნეობების დაკრედიტების უმეტეს ნაწილს იმ რესურსების ხარჯზე, რასაც მობილიზაციას უკეთებენ დეპოზიტების სახით, ამიტომაც მათ ხშირად დეპოზიტურ ბანკებს უწოდებენ.

თანამედროვე საბანკო ეკონომიკის პირობებში კომერციული ბანკები წარმოადგენს საბანკო სისტემის მთავარ რგოლს. ისინი საკუთრების ფორმების შიუხედავად ეკონომიკის დამოუკიდებელი სუბიექტებია. მათი კლიენტებთან ურთიერთობა კომერციული ხასიათისაა. კომერციული ბანკების ფუნქციონირების ძირითად მიზანს მაქსიმალური მოგების მიღება წარმოადგენს.

კომერციული ბანკი პირველ რიგში საწარმოს ფუნქციებს ასრულებს. ნებისმიერი საწარმოს მსგავსად, ბანკიც აწარმოებს და რეალიზაციას უკეთებს საქონელს (მომსახურებას) და მოქმედებს კომერციული ანგარიშისა და პრინციპით. ამასთან, კომერციული ბანკი საკრედიტო დაწესებულებაა, რომელიც მოგების მიზნით ეწევა საბანკო საქმიანობას¹.

საბანკო საქმეში კომერცია გარკვეულ პრინციპებს ეყრდნობა:

1. შემოსავლიანობის პრინციპი;
2. იაფად ყიდვისა და ძვირად გაყიდვის პრინციპი;
3. კლიენტებთან პარტნოროული ურთიერთობების პრინციპი;
4. კონკურენციის პრინციპი.

საბანკო კანონმდებლობის შესაბამისად — კომერციულ ბანკს როგორც საკრედიტო ორგანიზაციას, უფლება აქვს მოახდინოს ორი-

დოული და ფინანსური პირების დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების მობილიზაცია და თავისი სახელით განათავსოს დაბრუნებადობის, ფასიანობის, ვადიანობის, გადახდევენების პირობით და განაზოციელოს კლიენტების დავალებით საანგარიშსწორებო ოპერაციები. ამრიგად, კომერციული ბანკები ახორციელებენ კლიენტების კომპლექსურ მომსახურებას, რითაც ისინი განსხვავდებიან არასაბანკო ტიპის სპეციალური საკრედიტო დაწესებულებებისაგან.

კომერციული ბანკების მეშვეობით წარმოებს საკრედიტო რესურსების უდიდესი ნაწილის კონცენტრაცია. კლიენტების მრავალფეროვანი მომსახურების დიაპაზონი კომერციული ბანკების ძირითადი ფუნქციებია:

ა) საწარმოების (ფირმების), სახელმწიფოს, საოჯახო მეურნეობების დაკრედიტება;

ბ) საკრედიტო ფულის გამოშვება;

გ) ეკონომიკაში ანგარიშსწორებისა და გადასახდელების განხორციელება;

დ) კონსულტაციები, ეკონომიკური და ფინანსური ინფორმაციების წარდგენა

კომერციული ბანკების საქმიანობის მთავარი მიმართულებაა დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების მობილიზაცია და კაპიტლად გადაქცევა. ისინი ფულად საშუალებებსა და დანაზოგებს ანაბრების ფორმით აგროვებენ, ამისათვის შეანაბრე დებულობს სარგებელს პროცენტის სახით.

კომერციული ბანკის მიერ სახსრების აკუმულაციისა და განთავსების ოპერაციების ეკონომიკური ზაფუქველია ფულადი საშუალებების მოძრაობა, როგორც ობიექტური პროცესი, რომელიც გაუღენას ახდენს სასესხო ღირებულების ფორმირებასა და გამოყენებაზე. ასეთი ოპერაციების განხორციელებისას კომერციული ბანკი გამოდის, როგორც კომერციული საწარმო, რომელიც მოზიდული სახსრების მომგებიან განთავსებას აწარმოებს.

უკანასკნელ პერიოდში კომერციული ბანკების ფუნქციონირებაში შემინევა უნივერსალიზაციის და სპეციალიზაციის ურთიერადამოძრვებადი პროცესი. ბანკების სპეციალიზაცია აძლევს მათ საქმიანობის უნივერსალიზაციის ტენდენციის კომერციული ბანკები ტრადიციული საბანკო საქმიანობის პარალელურად იტვირთს მომხმარებელ ოპერაციების სფეროებში.

თანამედროვე დასავლეთის ქვეყნების კომერციული ბანკები ასრულებენ კლიენტების მომსახურების მოცულობითობის ოპერაციებს (300-ზე მეტ ოპერაციას) რომელთა შორის ზაფუქველია ექსპანსიური ანგარიშების წარმოება, სახსრების უდიდესი კაპიტალიზაცია, სხვადასხვა

¹ საქართველოს კანონი კომერციული ბანკების საქმიანობის შესახებ, იმ „საქართველოს საბანკო კანონმდებლობა“. თბ., 1996. გვ. 48

სახის სესხების გაცემა, ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა, ნდობითი ოპერაციები, ფასეულობათა სეიფებში შენახვა და სხვ.

კომერციული ბანკის ოპერაციები სხვა არაფერია, თუ არა პრაქტიკაში მისი ფუნქციების გამოვლენა საბანკო ოპერაციებზე მოქმედებით.

1. იურიდიული და ფიზიკური პირების დროებით-თავისუფალი პროცენტით თუ უპროცენტო ფულადი სახსრების შობილიზაცია ანაბრების სახით;

2. კრედიტების გაცემა ბანკის სახელით საკუთარი და ნასესხები სახსრების ანგარიშიდან;

3. ფიზიკური და იურიდიული პირების ანგარიშების გახსნა და მათი წარმოება;

4. კლიენტების დავალებით ანგარიშსწორებათა განხორციელება;

5. ფულადი სახსრების, თამბაქულების, საგადასახადო და საანგარიშ-სწორებო დოკუმენტების ინკასაცია და კლიენტების საკასო მომსახურება;

6. ფულადი სახსრების მართვა მათი მუქაყუარებისა და განმკარგულებლების ხელშეკრულებით;

7. უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვა, მათ შორის ფიქტიური კონტრაქტების ფარგლებში, ცენტრალური (ეროვნული) ბანკის დირექციით;

8. გადასახადის საშუალებების გამოშვება და მათი მიმოქცევის ორგანიზება (საგადასახადო ბარათების, ჩეკების და საბანკო ტრანსტების ჩათვლით);

9. საშუაშაგლო მომსახურება ფულად ბაზარზე;

10. კლიენტების დავალებით ნდობითი (სატრასტო) და ფიდუცია-რული ოპერაციების განხორციელება, სახსრების მოზიდვა და განთავსება, ფასიანი ქაღალდების მართვა;

11. ფასეულობის შენახვა და აღრიცხვა;

12. საკრედიტო-საცნობარო მომსახურება.

მე-20 საუკუნის 80-იანი წლებიდან მსოფლიოს განვითარებული ქვეყნების კომერციული ბანკების განვითარებაში შეიმჩნევა მნიშვნელოვანი ცვლილებები ისინი გარდაიქმნებიან ფინანსური მომსახურების ფორმებად. ბანკებს, რომლებსაც არ სურთ ევოლუცია ან არქაული წესების გამო მზად არ არიან ევოლუციისათვის, აღბათ, დიდხანს ვერ წესების გამო მზად არ არიან ევოლუციისათვის, აღბათ, დიდხანს ვერ იარსებებენ.¹ მსოფლიო მნიშვნელობის გიგანტი ბანკების ევოლუციურ პროცესს თან ახლდა: დივიდენდების მკვეთრი შემცირება, შემოსავლებზე ხარჯების გარდამეტი და სხვა ანომალიური მოვლენები. მაღალი

¹ *Дж. Ф. Сикки, ил., Управление финансами в коммерческих банках, М., 1994, стр.1.*

რისკის გამწვევი ბანკები, რომლებსაც უძრავი ქონების გირავნობით აქვს სესხები გაცემული, განწირულია სალიკვიდაციოდ.

კომერციული ბანკების თანამედროვე პრობლემებს შორის განსაკუთრებით აღსანიშნავია: კონსოლიდაციის, პროდუქტული დივერსიფიკაციის, ბანკის მესაკუთრების, დეპოზიტების დაზღვევის სფეროში რეფორმათა პრობლემები.

თანამედროვე ბანკები ფუნქციონირებს ფინანსური მომსახურების ფართო სფეროში და არა მხოლოდ საბანკო საქმიანობის ტრადიციულ მიმართულებებში.

იმის გამო, რომ თანამედროვე პირობებში საბანკო ბაზრები ყველაზე მეტად დაუცველია, კომერციული ბანკების რიცხვი პერმანენტულად მცირდება. ეს კანონზომიერება, თუ პარალელურად არ მცირდება ბანკების აქტივები და საბანკო მოგება მაგალითად, აშშ-ში თუ 1980 წელს 14435 ბანკი ფუნქციონირებდა, 1989 წელს მათი რიცხვი შემცირდა 12705 ერთეულამდე, ე.ი. ბანკების შემცირების საშუალო წლიურმა ტემპმა შეადგინა 2,6%.² თუ 1960 წლის 1 იანვრიდან 1984 წლის 31 დეკემბრამდე კომერციული ბანკების აქტივების ჯამის საშუალო წლიური ზრდის ტემპი 9%-ს შეადგენდა, 1985 წლიდან აქტივების ზრდის ტემპი 5%-მდე შემცირდა. საფინანსო ბაზარზე კონკურენციის გამწვავებისა და ტრადიციული საბანკო პროდუქციის ზრდის შენელებული ტემპი იწვევს საბანკო მოგების ზრდის ტემპის მნიშვნელოვან შენელებას. თუ 1985-1990 წ.წ. საშუალო წლიური დარგობრივი რენტაბელობის დონემ შეადგინა 0,62%, ამასთან, 2000 წლის 1 იანვრისათვის მოსალოდნელია რენტაბელობის საშუალო წლიური დონის 0,48%-მდე დაცემა.³

მე-20 საუკუნის ბოლო ათწლეულში საბანკო სისტემაში ჩამოყალიბდა სამი ძირითადი ტენდენცია: კონსოლიდაცია, საბანკო მომსახურებათა რიცხოვნობის ზრდა და ბანკებზე საკუთრება, სწორედ ამ ტენდენციებზე თვალყურის დევნება ფინანსური მაგნატების მთავარი ფუნქცია უნდა გახდეს.

საბანკო სისტემაში დიდი რისკი და კონკურენცია აიძულებს კომერციულ ბანკებს გააძლიერონ კონსოლიდაციის პროცესი და ყურადღების კონცენტრაცია მოახდინონ ისეთი კრიტიკული პრობლემების დასაძლევად, როგორიცაა: პროდუქციისა და საქმიანობის გაფართოება და ბანკზე საკუთრების არსებობა. ბანკის პროდუქციისა და მომსახურების ნომენკლატურის გაფართოება დიდ რისკთან არის დაკავშირებული.

¹ *Дж. Ф. Сикки, ил., Управление финансами в коммерческих банках, М., 1994, стр.4.*

² იქვე გვ.5.

ბული. როგორც წესი, საქმიანობის ახალი სახეობა რისკიანია და ასუსტებს ბანკის უსაფრთხოებას, რაც, თავის მხრივ, მოითხოვს დემონიტური დახდევის განვითარებას.

მესამე პრობლემა დაკავშირებულია იმასთან, თუ ვინ შეიძლება იყოს მფლობელი აშშ-ის ფედერალური სარეზერვო სისტემის მსგავსად, საქართველოს ეროვნულ ბანკს უნდა გააჩნდეს დასაშვები საბანკო საქმიანობის სპეციალური ნუსხა. ბანკის საკუთრების პრობლემა დაკავშირებულია საბანკო საქმიანობისა და კომერციის გაყოფასთან.

აშშ-ში, დიდ ბრიტანეთსა და ზოგიერთ სხვა განვითარებულ ქვეყანაში ერთმანეთისაგან დაშორისმორებულია საბანკო საქმიანობა და კომერცია. ასევე არასაბანკო კომპანიებს აშშ-ში 1956 წელს მიღებული — „საბანკო პოლიტიკური კომპანიების შესახებ“ კანონის შესაბამისად აკრძალული აქვთ კომერციული ბანკების საკუთრებაში ფლობა.

რამ განაპირობა განვითარებულ ქვეყნებში საბანკო საქმიანობისა და კომერციის დაშორისმორება-დაყოფა? საბანკო და კომერციულ საქმიანობას შორის მკაფიო გამოვლენა გამოწვეულია კაპიტალურ დაბანდლებსა და სავაჭრო გარიგებებს შორის კონფლიქტების თავიდან ასაცილებლად.

ამ საკითხზე არც ერთ მაღალგანვითარებულ ქვეყანაში არ არსებობს ერთიანი აზრი. მაგალითად, აშშ-ში, რეიგანის ადმინისტრაციის ფინანსთა მინისტრის მოადგილე ჯორჯ ჰულდი 1987 წელს მოუთხოვბდა, რომ ფინანსთა სამინისტრო მხარს დაუჭერს 5-10 გიგანტური ბანკის შექმნას, რომლებიც გაერთიანებული იქნება გიგანტურ სამრეწველო კომპანიებთან ფედერალურმა სარეზერვო სისტემამ მხარი დაუჭირა საბანკო და კომერციული საქმიანობის შერწყმას იმ პირობით, თუ შეიქმნება კომერციული საწარმოს რისკისაგან ბანკების დაცვის ეფექტიანი სისტემა. აქვე საფურცელზეა ის გარემოება, რომ ასეთი გიგანტური კონგლომერატები წარმატებით გაართმევს თავს მსოფლიო ბაზარზე მძევნეარვ კონკურენციას.

90-იანი წლების აშშ-ის საბანკო ხელისუფლება უპირატესობას ანიჭებს ისევე საბანკო საქმიანობისაგან კომერციულ საქმიანობის განცალკევებას, რომელსაც საფუძვლად უდევს პრინციპი — „ათოთუფლმა თავისი საქმე აკეთოს“. რა თქმა უნდა საქმიანობის ვიწრო სპეციალურ ხაცია ხელს უწყობს კონკურენტულ ბრძოლებში წარმატებებს და მოგების სტიმიულირებას. აშშ-ში საფინანსო კონგლომერატების შექმნას წინ ელიბება ისეთი გადაუდებელი ბარიერები, როგორიცაა: 1. „გლას-სტეგლის“ კანონი (1933 წ.) რომელიც საბანკო საქმიანობისაგან გამოყოფს მრეწველობასა და კომერციას, აგრეთვე ბანკების კომერციულ და საინვესტიციო საქმიანობას; 2. საბანკო პოლიტიკური კომპანიების შესახებ კანონი (1956), რომელიც კრძალავს არასაბანკო დაწესებულებების მიერ კომერციული ბანკების ფლობას და 3. ეკონომიკური და

ფინანსური ძლიერების მაღალი კონცენტრაციისადმი უნდობლობის ზრდა.

თანამედროვე კომერციულ ბანკებს გააჩნია თავისებურებანი, რომლებიც დაფუძნებულია ისეთი ფუნქციების ურთიერთქმედებაზე, როგორიცაა: 1. ბანკები ემსახურებიან კომერციულ გარიგებებს და შესაბამისად საგადასახადო სისტემების მართვას; 2. ლებულობენ კრედიტის გაცემაზე გადაწყვეტილებებს და 3. ასრულებენ მონეტარული პოლიტიკასა და ეკონომიკას შორის სატრანსმიციო მექანიზმის როლს.

მსოფლიო პრაქტიკით ცნობილია, რომ კომერციულ ბანკებს მართვენ დირექტორთა საბჭოები, რომელთაგან საბანკო აქტივთა მფლობელები, შენაბრებში, საბანკო კონტროლის ორგანოები მოითხოვენ ბანკის საქმიანობის სტრატეგიული გადაწყვეტილებებისა და მართვის ისეთ ღონეს, რომლებიც უზრუნველყოფს ფონდების უსაფრთხოებას და საბანკო ოპერაციების მომგებიანობას. ამის გამო დირექტორთა საბჭო დასაქმებული არ არის ბანკის ყოველდღიურ ოპერაციებზე მათ წარმართვაზე შესაბამისი რწმუნებები აქვს გადაცემული თანამდებობის პირებს, თუმცა დირექტორთა საბჭო პასუხისმგებლობას ვერ იხსნის ბანკის საქმიანობის შედეგებზე.

საყოველთაო პრაქტიკით, ბანკის დირექტორებს თავიანთი მოვალეობების შესასრულებლად დიდა უფლებები აქვთ მინიჭებული. კომერციული ბანკის დირექტორთა საბჭოს ყველაზე მნიშვნელოვანი ფუნქციაა ბანკის მიზნების განსაზღვრა და ბანკის პოლიტიკის ჩამოყალიბება. მიზნის განსაზღვრა პოლიტიკის შემუშავების საფუძველია, რომელიც გაუღენას ახდენს ორგანიზაციული სტრუქტურის სრულყოფასა და კადრების შერჩევაზე. ბანკის პოლიტიკა მოქმედი და კლიენტებისათვის ადვილად გასაგები და ხელმისაწვდომი უნდა იყოს, რომელიც რეგულარულ გადასინჯვას ექვემდებარება.

დირექტორთა საბჭოს ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფუნქციაა ხელმძღვანელი კადრების შერჩევა. არც ერთი ქვეყანა არ არის განვითარებული კვალიფიკაციური კადრების სიუხვედ, ამიტომ მათი შერჩევისა და მოზიდვის საკითხი მეტად მნიშვნელოვანია.

მთელ რიგ ეკონომიკურად მაწინავე ქვეყნებში დირექტორთა საბჭოს ერთ-ერთი ფუნქციაა მუდმივად მოქმედი კომიტეტების შექმნა და დამტკიცება. მაგალითად, აშშ-ის საბანკო მმართველობის პრაქტიკაში ცნობილია ისეთი კომიტეტების საქმიანობა, როგორიცაა: აღმასრულებელი (ადმინისტრაციული), განადგება-სესხების, ტრასტული ოპერაციების და სარევიზიო კომიტეტები.

დირექტორთა საბჭოს მიერ მუდმივად მოქმედი კომიტეტების საქმიანობის მართვა სრულებით არ ნიშნავს იმას, რომ საბჭო უშუალოდ ახორციელებს საბანკო სესხებისა და საინვესტიციო ოპერაციების

გაძლიერებისა და კონტროლის ფუნქციებს, მაგრამ ის პასუხისმგებელია ამ ოპერაციების საიმედოობისათვის საფუძვლების შექმნასა, მათი საბანკო კონტროლისა და მარეგულირებელი ორგანოების კანონებისა და ინსტრუქციების დაცვაზე.

კომერციული ბანკის დირექტორთა საბჭო საბანკო კანონებისა და სამართლებრივი აქტების სწორად განხორციელებისა და დაცვის კონტროლს აწარმოებს საბანკო პორტფელის პერიოდული შემოწმებით. ამით ის არკვევს თუ როგორ სრულდება ბანკის აღმასრულებელი სამსახურების მიერ საკრედიტო პოლიტიკის მოთხოვნილებები და კონკრეტული პარობების გათვალისწინებით ღირებულებს გადაწყვეტილებას კრედიტზე მოთხოვნის, სარგებლის განაკვეთისა და ლიკვიდობის რესურსების ცვლილებების შესახებ.

დასავლეთის განვითარებული ქვეყნების კომერციული ბანკების დირექტორთა საბჭოების ურთულესი მნიშვნელოვანი ფუნქციაა კონსულტაციების ორგანიზაცია და ჩატარება, რაც ბანკის მენეჯერულ სამსახურებს ხელი უწყობს სწორი გადაწყვეტილებების მიღებაში კონსულტაციების სფეროს შეადგენს ქვეყნის მთლიან რეგიონებისა და დასახელებულ პუნქტების ეკონომიკური და სოციალური განვითარების არსებულ დონესა და მომავლის პერსპექტივების შესახებ, აგრეთვე სამწარმოო საქმიანობის ბანკის ზელმძღვანელებისათვის საფუძვლიანი ინფორმაციების მიწოდება.

ამასთან დაკავშირებით, რომ ბანკის დირექტორთა საბჭოს შემადგენლობაში უპირატესად გაერთიანებულია ცნობილი მეწარმეები, იურისტები, ეკონომისტები, ბანკირები, განათლების, კულტურისა და ფაქმირაციების დაცვის მუშაკები, ისინი თავის მხრივ ხელს უწყობენ ახალ-ახალი კაპიტალის მოზიდვას. მსგებვლთა კრედიტუნარიანობის თვისებებზე შეფასებას და რისკის ფაქტორის მინიმიზაციას.

ბანკის დირექტორების მოვალეობა, რომ სრულად და საქმის ცოდნით შეასრულონ მათზე დაკისრებული ფუნქციები, გამაგრებულია სახელმწიფო ხელისუფლების საკანონმდებლო აქტებით ბევრი ქვეყნის საერთო სამართალი ითვალისწინებს საბანკო საქმის ცუდად მართვისათვის დირექტორთა პასუხისმგებლობას, როგორც სისხლის-სამართლებრივ, ისე საერთო სამართლებრივ პასუხისმგებლობას. მაგალითად, აშშ-ის კანონებით ბანკის დირექტორები შეიძლება შეიკავონ სისხლის სამართლის პასუხისმგებლობა შემდეგი დარღვევებისა და გადაცდომებისათვის: ფულადი სახსრების გაფლანგვა, დარტყმა და ქურდობა; ყალბი სანაწერებისა და ყალბი ანგარიშგაბების შედგენა, ჩეკის ყალბი დასტური, ყალბი ცნობების წარდგენა, ტრასტ-ფონდების დირექტორებზე სესხების გაცემა, კრედიტის გაცემისათვის დახმარების გაწევა, თანხების გაცემა პოლიტიკური მიზნებისათვის და სხვა.

სისხლის სამართლის კანონების დამრღვევი დირექტორი ისჯება 5000 დოლარი ჯარიმით, ან 5 წლამდე თავისუფლების აღკვეთით.

დირექტორთა საბჭოს წევრები სისხლის სამართლებრივად ატეხენ პასუხს საბანკო საკანონმდებლო აქტების დარღვევისა და იმ ზარალი-სათვის, რომელსაც ადგილი ჰქონდა მათ კომპეტენციაში შემავალ საკითხებზე არასწორი დასკვნების მიცემის გამო.

აშშ-ის სასამართლო ბანკის დირექტორების მიერ მათ პირდაპირ მოვალეობაში შემავალი საკითხის შესწავლისაგან თავის არიდებას, ან ჰქონდათ ინფორმაცია ისეთი ფაქტებისა შესახებ, რომლებიც უკანონო მოქმედებას მიუყვებოდა და განზრახ შეიკავეს თავი შემოწმებისაგან, განიხილავს, როგორც „შეგნებულ განზრახვას“ და წაუყენებს ამერიკის კანონებით გათვალისწინებულ ბრალდებას.

თანამედროვე საბანკო სისტემის წარმატებით განვითარება შეუძლებელია კომერციული ბანკის მოქნილი, სამმართველო აპარატის გარეშე. ნებისმიერ ბანკში ყოველთვის ფუნქციონირებს მენეჯერის აპარატი, რომელიც პასუხისმგებელია ბანკის საერთო წარმატებებზე ამ კატეგორიის მუშაკთაგან აღსანიშნავია დირექტორთა საბჭოს პრეზიდენტი (თავმჯდომარე), შემსრულებელი ვიცე-პრეზიდენტები, მათი თანაშემწეები, ხაზინადარი და კონტროლიორი.

დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარის პოსტს იკავებს ავტორიტეტული პირი და იგი წარმოადგენს შემსრულებელ დირექტორს, რომელიც დირექტორთა საბჭოს სისტემატურად აწვდის ბანკის საქმიანობისა და მისი შედეგების თაობაზე ინფორმაციას მისი ძირითადი ფუნქცია განისაზღვრება ბანკის საკრედიტო და საერთო პოლიტიკის შემუშავებით.

პრეზიდენტი ბანკის ადმინისტრაციას განაგებს და პასუხისმგებელია ოპერატიული საქმიანობის მართვაზე და განსაზღვრავს ბანკის სახეს, ავტორიტეტს საზოგადოების თვალში. უმსხვილეს ბანკებში პრეზიდენტი საბანკო ოპერაციებს უშუალოდ არ ხელმძღვანელობს, მაგრამ ბევრ შემთხვევაში მონაწილეობს მსესხებელთან გასაუბრებას, კრედიტის გაცემასა და მისი კრედიტუნარიანობის განსაზღვრაში.

მმართველი ელიტა, რომელთაც უკავიათ შემსრულებელი ვიცე-პრეზიდენტის, პირველი ვიცე-პრეზიდენტის, ან ვიცე-პრეზიდენტის პოსტები, ხელმძღვანელობენ ძირითად განყოფილებებსა და ქვედანაყოფებს.

დასავლეთის ქვეყნების (აშშ, კანადა, დიდი ბრიტანეთი, საფრანგეთი და სხვ.) კომერციულ ბანკებში ერთ-ერთ პრესტიჟულ თანამდებობას წარმოადგენს ხაზინადარი. იგი აქტიურად მონაწილეობს კადრების დაკომპლექტებაში, დაზღვევის, ნაღდი ფულადი სახსრებისა და ფასიანი ქაღალდების საიმედოდ შენახვის მართვაში.

კომერციული ბანკის კონტროლიორი უშაღლესი თანამდებობის

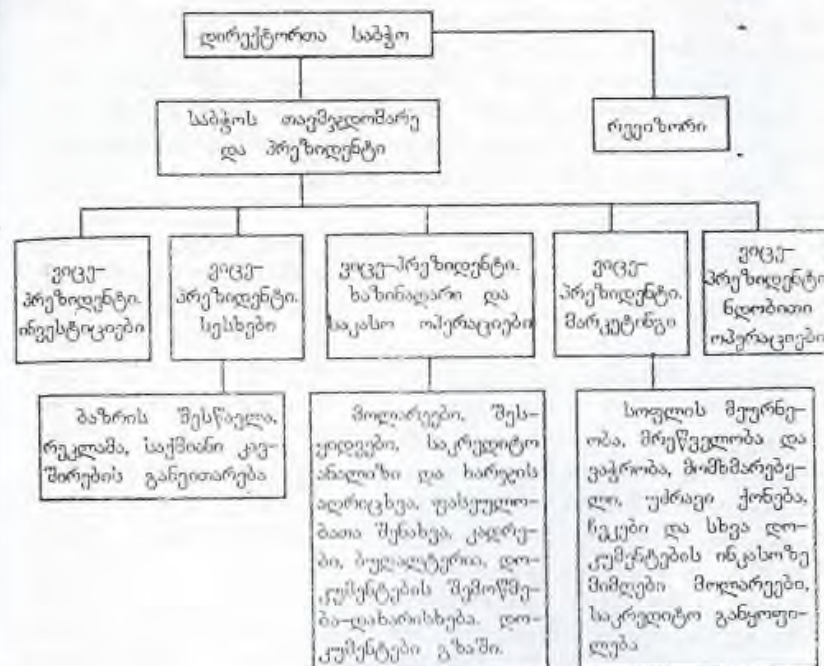
პირია და ხელმძღვანელობს საბუღალტრო და სტატისტიკური სამსახურების მუშაობას. ბანკის კონტროლიორის ერთ-ერთი ძირითადი ფუნქციაა ხელმძღვანელებისათვის საჭირო ინფორმაციის შეგროვება-დამუშავება, რომელიც მათ აძლევს საკრედიტო პოლიტიკისა და საბანკო ოპერაციების შესახებ სწორი გადაწყვეტილების მიღების საშუალებას.

კომერციული ბანკები, როგორც წესი, შედგება განყოფილებებისაგან. განყოფილებებად დაყოფა გამოწვეულია იმ სამუშაოთა გაერთიანების მოთხოვნილებიდან, რომლებიც სპეციალდებიან საბანკო ოპერაციების მოცულობის ზრდის და კლიენტების მომსახურების მრავალმხრივობისა და მრავალფეროვნების შედეგად. განყოფილებები ხელს უწყობს მომსახურების ზრდას და გაუმჯობესებას, შენეჯერთა და მოსამსახურე-სპეციალისტთა კვალიფიკაციის ამაღლებას, საოპერაციო ხარჯების შემცირებას და მოგების ზრდას.

კომერციულ ბანკში განყოფილებების რაოდენობა დამოკიდებულია მისი საქმიანობის მოცულობასა და ხასიათზე. საქმიანობის მოცულობა განსაზღვრავს მმართველობის სტრუქტურასაც. ბანკის ორგანიზაციულ სტრუქტურაში რეალიზდება მისი ოპერაციული და საშტატო ფუნქციები ოპერატიულ ფუნქციებს მიეკუთვნება ბანკის წინაშე დასმული ამოცანების შესრულებასთან დაკავშირებული (დაკრედიტება, ინვესტირება, ანგარიშსწორება, ანაბრებისა და დეპოზიტების მიღება-მომსახურება) ფუნქციები. საშტატო ფუნქციები მოიცავს: საბუღალტრო აღრიცხვას და სამეურნეო-საფინანსო საქმიანობის ანალიზს, კადრების შერჩევა-მიღებასა და კვალიფიკაციის ამაღლებას, მარკეტინგს, კონტროლს, ძირითადი ფონდების ზრდის დაგეგმვას.

ასტორიულად და ტრადიციულად ბანკების ორგანიზაციული სტრუქტურა ემყარება ორ საბაზო ცნებას: ძლიერ ხელმძღვანელობას და კომიტეტებზე დაყრდნობას, როგორც გადაწყვეტილებების მიმღებ ორგანოზე. ძლიერ ხელმძღვანელობას ხშირად უწოდებენ მართვას ზევიდან. ეს მნიშვნელოვანწილად იმით აიხსნება, რომ, როგორც ჩანს, მრავალი ბანკი აღმოცენდა როგორც საოჯახო საწარმოები. ევროპაში საბანკო საქმის ისტორია დაკავშირებულია მედიების, როტშვილების სახელთან, ამერიკის საბანკო წრეებში ფართოდაა ცნობილი რობერტ მორისის, მელონის და ჯანინის სახელები. მრავალ პატარა სასოფლო ბანკზე კონტროლი დღემდე ერთ ოჯახს ეკუთვნის. რადგან ოჯახი ყოველთვის დაინტერესებულია ბანკის წარმატებაში, ოჯახის ერთ-ერთ წევრი ასრულებდა აღმასრულებელი დირექტორის როლს და პრაქტი-

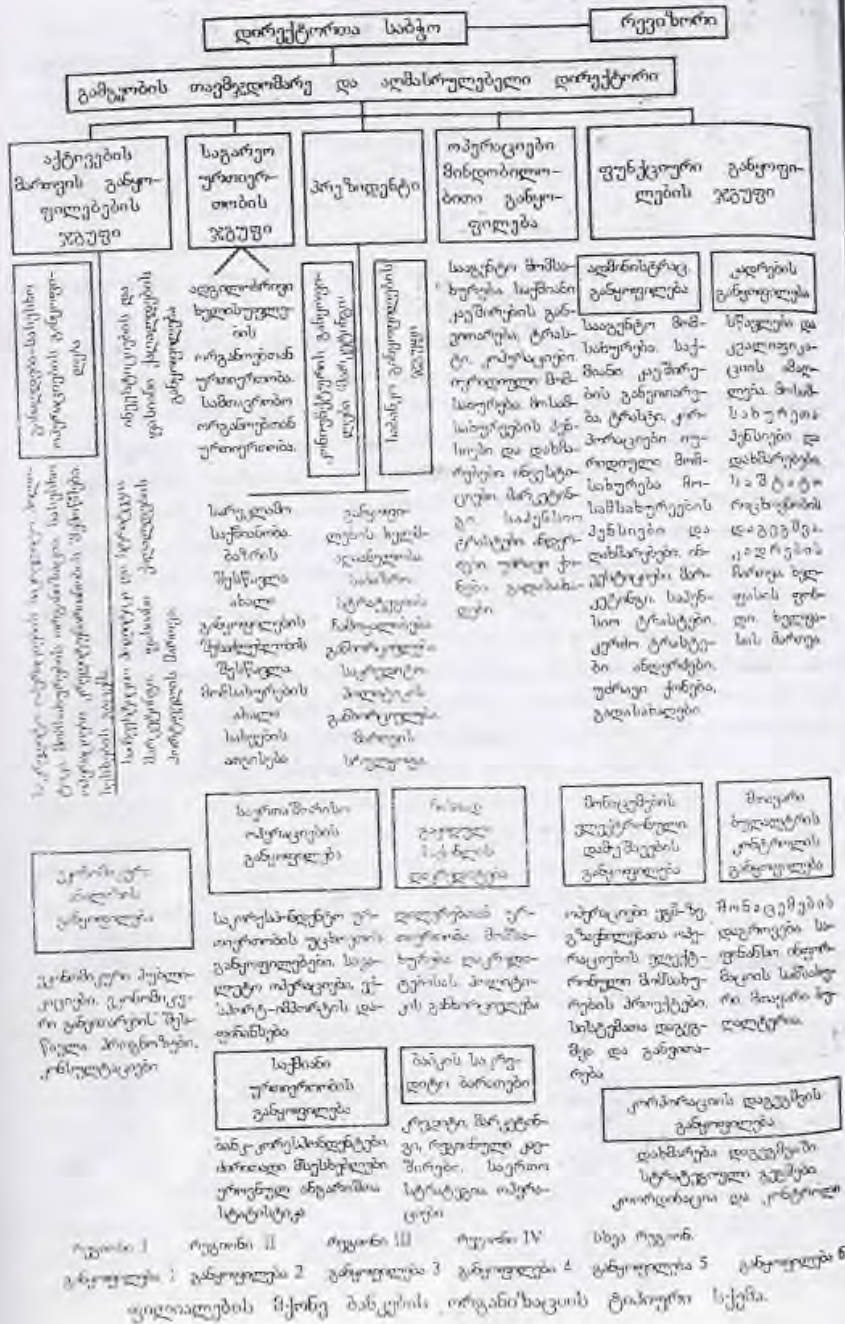
კულად ყველა მნიშვნელოვან საკითხზე ღებულობდა გადაწყვეტილებას.¹ თანამედროვე ეკონომიკური ცხოვრება იცნობს ძირითადად ორი სახის კომერციულ ბანკებს: **უფილიალო** და **ფილიალების მქონე ბანკებს**. განვიხილოთ თითოეულის ორგანიზაციული სტრუქტურის ტიპური სქემები.



უფილიალო ბანკების ორგანიზაციის ტიპური სქემა.

უფილიალო ბანკები უპირატესად განყოფილებების გარეშე ფუნქციონირებს. როგორც წესი, ბანკის ხელმძღვანელები (პრეზიდენტის ჩათვლით) და სპეციალისტები ასრულებენ ყველა სახის დავალებებს. მათთვის უცხო არ არის ამა თუ იმ ნებისმიერი ოპერაციის შესრულება. სწორედ ამიტომ ჩვეულებრივად ბანკის მუშაკები დაუფლებული არიან რამდენიმე სახის ოპერაციას, რასაც საბანკო საქმის უფექტიანობა აჭაყს უნივერსალური, განყოფილების მქონე საბანკო დაწესებულებების დონეზე.

¹ *ერლი, რ. კოტერი, რხმათა კომერციული ბანკები და საბანკო საქმე* თბ., 1996, გვ. 109.



XI.2. კომერციული ბანკების კასიური და აქტიური ოპერაციები

კომერციული ბანკების შემოსავლების სტაბილური ზრდის, სახსრების უმაღლესი ხარისხის ფასიან ქაღალდებში დაბანდების, ფინანსურ ბაზარზე საბანკო ოპერაციების ხვედრითი წონის გადიდების და კლიენტების მომსახურების გაუმჯობესების მიზნით აუცილებელია საბანკო საქმის დაგეგმვა. რათა განისაზღვროს ბანკის მოქმედების კერძი მომავალში დაგეგმვის მთავარი მიზანია ისეთი სტრატეგიის შემუშავება, რომელიც ბანკის ფინანსური რესურსების სრულყოფილად გამოყენების შესაძლებლობას იძლევა განსაზღვრული პერიოდისათვის დასახული ამოცანების შესასრულებლად. საბანკო საქმის დაგეგმვის აუცილებლობა კონკურენციის შედეგია. ბანკს კონკურენციულ ბრძოლაში დაგეგმვის გარეშე წარმატებების იმედი არ უნდა ჰქონდეს სწორედ დაგეგმვა იძლევა იმის გარანტიას, რომ საბანკო ოპერაციების უმაღლესობა ამაღლდეს და გაიზარდოს მოცულობის მასა.

რთულენ მრავალფეროვანი და მრავალრიცხოვანი არ უნდა იყოს კომერციული ბანკების ოპერაციები, საბოლოო ჯამში, ისინი იყოს, რით უფრო — პასიურ და აქტიურ ოპერაციებად.

კომერციული ბანკების პასიური ოპერაციები ეწოდება ისეთ ოპერაციებს, რომლითაც წარმოიქმნება ბანკის რესურსები, ხოლო აქტიურია ისეთი ოპერაციები, რომელთა მეშვეობითაც ბანკი ამ რესურსებს იყენებს მოგების მიღების მიზნით.

ბანკის რესურსები (მათ ბანკის პასიურ უწოდებენ) შედგება საკუთარი და მოზიდული სახსრებისაგან ბანკის საკუთარი კაპიტალი იმისდა მიხედვით, თუ რა გზითა იგი შექმნილი შეიძლება იყოს ურთიერთობით (ე.ი. ეკუთვნოდეს თვითონ ბანკის დამფუძნებელს, მის პატრონს), ან აქციონერულ (ეს იმ შემთხვევაში, როცა ბანკის დამმარსებლები უშეუბნებ აქციებს და მათი გაყიდვის გზით ქმნიან ბანკის კაპიტალს). ზოგჯერ ბანკის აქციონერები ვალდებული არიან გამოშვებული აქციების ღირებულება მთლიანად შეიტანონ, ხოლო ზოგჯერ — ეს აუცილებელი არ არის. მათ შეუძლიათ აქციების ნომინალური ღირებულების მხოლოდ ნაწილი შეიტანონ ბანკში, ხოლო დანარჩენი გადაიხადონ ტანვადებით, ან ბანკის მმართველობის მოთხოვნის შემდეგ, ასეთ შემთხვევაში განადგურებული კაპიტალი გამოშვებული აქციების ნომინალზე ნაკლები იქნება. აქციების განადგურებული (ანაზღაურებული) თანხა იქნება ბანკის საკუთარი კაპიტალის ნამდვილი მოცულობა, ხოლო გაუნადგურებელი ნაწილი მხოლოდ აქციონერების ზღუდებული ბანკის წინაშე მაგრამ გაუნადგურებელი აქციების ღირე-

ბუღალტრულად შედის იმ ვალდებულებათა საერთო მოცულობაში, რომლებსაც ბანკი იღებს.

აქციების განაღდებული ღირებულების გარდა ბანკის საკუთარ კაპიტალს წარმოადგენს ის სარეზერვო კაპიტალი, რომელსაც ბანკი მოგების ნაწილის ხარჯზე ქმნის.

საკუთარი კაპიტალი კომერციული ბანკის რესურსების მხოლოდ ნაწილს წარმოადგენს. ამ რესურსების უდიდესი ნაწილი კი მოზიდული ნასესხები სახსრების ხარჯზე იქმნება. მაგრამ საკუთარ და მოზიდულ კაპიტალებს შორის, როგორც იტყვიან, გარკვეული პარდაპირ პროპორციული ურთიერთობა არსებობს: რაც უფრო დიდია საკუთარი კაპიტალი, მით უფრო საიმედოა ბანკი და, მაშასადამე, მეტ ნდობასაც იმსახურებს. რაც უადეოლებს შას სხვისი კაპიტალების მოზიდვას. ამიტომ საკუთარ კაპიტალს, მის სიდიდეს ბანკის ფუნქციონირებისათვის დიდი მნიშვნელობა ენიჭება.

საბანკო კაპიტალის უდიდეს ნაწილს მოზიდული სახსრები, ანუ დეპოზიტები შეადგენს. დეპოზიტები ეწოდება იმ ფულად სახსრებს, რომელთა ქაღალდები, რომელიც შეასანაზად ბარდება საბანკო დაწესებულებას.

დეპოზიტები ანუ ანაბრები, მათი დაბრუნების ვადის მიხედვით, იყოფა ვადიან და მოთხოვნაზე ანაბრებად. მოთხოვნამდე ანაბარი, თავის მხრივ შეიძლება იყოს უვადო, ან მიმდინარე ანგარიშზე.

როგორც წესი, მოთხოვნამდე ანაბრები უპროცენტოა.

ვლიენტის მიმდინარე ანგარიშებზე ინახება მოკლე ვადით გამოთავისუფლებული კაპიტალი. ვადიანი ანაბრების განთავსება ბანკში წარმოებს გარანტირებული ვადით და წარმოადგენს გრძელვადიანი დაგროვებისა და მოთხოვნილების დანახოვების აკუმულაციის ფორმას. კონერციული ბანკები სწორედ ასეთი სახსრების მოზიდვაზე არიან დიანტრესებული იმის გამო, რომ ისინი შეიძლება გამოყენებული იქნეს გრძელვადიან ინვესტიციების წყაროდ. ვადიანი ანაბრების პროცენტის სიდიდე დამოკიდებულია ანაბრის ვადასა და მოცულობაზე.

ვადიანი ანაბრების სახესხვაობაა დეპოზიტური სერტიფიკატები. 30 დღიდან რამდენიმე წლამდე ვადით, საპროცენტო გაზაგავთის დონე აქაც დამოკიდებულია ანაბრის ვადასა და მოცულობაზე. როგორც წესი, დეპოზიტური სერტიფიკატები არ გადაეცემა სხვა პირს და შეიძლება გარდაიქმნას ნაღდ ფულად მხოლოდ იმავე ბანკში დაბრუნების გზით.

როგორც აღვნიშნეთ, ისეთ ოპერაციებს, რომელთა მეშვეობითაც კომერციული ბანკები აწარმოებენ მათ განკარგულებაში არსებულ რესურსების განთავსებას მოცულების მიღებისა და ლიკვიდობის შენარჩუნების მიზნით, აქტიური ოპერაციები ეწოდება. ბანკის აქტიურ

ოპერაციებს მიეკუთვნება: ფირმების სამეწარმეო, სოციალური, საინვესტიციო და სამეცნიერო საქმიანობის მოკლევადიანი და გრძელვადიანი დაკრედიტება; მოსახლეობისათვის სამომხმარებლო კრედიტის გაცემა; ფასების ქაღალდების შექმნა, ლიზინგი, ფაქტორინგი, ინოვაციური ღონიანსება და დაკრედიტება; ფირმების სამეურნეო საქმიანობაში ბანკის სახსრებით წილობრივი მონაწილეობა. სხვა ბანკებზე გაცემული სესხები.

ეკონომიკური შინაარსის მიხედვით კომერციული ბანკის აქტიური ოპერაციები იყოფა: სასესხო, საანგარიშსწორებო, საკასო, საინვესტიციო და საფონდო, საგარანტიო ოპერაციებად.

კომერციული ბანკების აქტიური ოპერაციების უმნიშვნელოვანესი სახეა დაკრედიტება. საინტერესოა კომერციული ბანკები ვის აძლევენ სესხებს, რა პირობებში, როგორ იბრუნებენ გაცემულ კრედიტებს. როგორ ღებულობენ მოგებას და როგორ ხდება მათი კომერციულ-საკრედიტო საქმიანობის რეგულირება იქ, სადაც ფუნქციონირებს საბაზრო ეკონომიკა. ეს საკითხები ჩვენთვის იმით არის განსაკუთრებით საინტერესო, რომ როგორც საბაზრო ურთიერთობა, ისე კომერციული ბანკები მხოლოდ ახლა იწყებენ ფუნქციონირებას საქართველოში. ამიტომ საჭიროა შევისწავლოთ უცხოეთის გამოცდილება და ჩვენი ქვეყნის თავისებურებათა გათვალისწინებით შემოქმედებითად გამოვიყენოთ იგი. ჩვენ ძირითადად გვერდნობით ამერიკის შეერთებული შტატებისა და სხვა მოწინავე დახვედულის ქვეყნების გამოცდილებას, სადაც, როგორც ცნობილია საბანკო სისტემა საერთოდ და კომერციული ბანკების ქსელი ყველაზე ძლიერად არის განვითარებული.

განსაკუთრებული ყურადღება გვირბა მივაქციოთ კომერციული ბანკების სესხების ისეთ ფორმებზე და სახეებს, რომლებიც ჩვენიან ან საერთოდ არ არის გავრცელებული, ან ახლა ხდება მისი ფორმირება.

კომერციული ბანკების ძირითადი ფუნქციაა, როგორც უკვე აღვნიშნეთ, მდგომარეობს საზოგადოებაში არსებული დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების თავმოყრა და სესხის სახით მათი წარმართვა ეკონომიკის სხვადასხვა დარგების დასაფინანსებლად.

საიდან ჩნდება საზოგადოებაში ეს დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრები?

დროებით თავისუფალი სახსრებს მრავალი წყარო გააჩნია მაგალითად, ძირითადი კაპიტალის ამორტიზაციის თანხა ამ კაპიტალის ფუნქციონირების მაღელს პერიოდში გროვდება და მხოლოდ მისი გამოცვლის დროს იხარჯება. ამ ხნის განმავლობაში ეს თანხები თავისუფალია და სხვა მიზნებისათვის მათი დროებითი გამოყენება სრულებით კანონზომიერი და მიზანშეწონილია. ასევე წარმოებაში დასაქმებული მუშაკების ხელფასიც. აქი ყოველდღიურად ეროცება

მუშაკს, მაგრამ გაიცემა, როგორც წესი, თვეში ორჯერ. დარიცხვიდან გაცემამდე ეს თანხებიც თავისუფალია ანდა, ვთქვათ, თქვენ გინდათ შეიძინოთ ავტომანქანა და ამისათვის აგროვებთ საჭირო თანხას თქვენ შვიდნობით ავტომანქანა და ამისათვის აგროვებთ საჭირო თანხას თქვენ თქვენი ფულადი შემოსავლის ნაწილი ყოველთვიურად უნდა გადადეთ. სანამ საჭირო თანხა არ დაგირგვდებათ ეს თანხებიც დახარჯვის მომენტამდე (მანქანის შეძენამდე) თავისუფალია, მაგრამ მათ ჯიბეში არაფერია, ან თითქმის არაფერი ინახავს. ჯერ ერთი, ჯიბეში შენახული ფული უმოძრაოა და პატრონისათვის მას არავითარი სარგებლობის მოტანა არ შეუძლია. მეორე და, ჯიბით ფულის ტარება სარისკოა. საიმედო ორგანიზაციას ჩააბაროს შესანახად, ასეთ ორგანიზაციად მას სამართლიანად მიაჩნია ბანკი, რომელსაც შეუძლია საიმედოდ შეინახოს მიბარებული თანხა და პირველსავე მოთხოვნისას დაუბრუნოს იგი მის მფლობელს უფრო მეტიც, მიბარებულ თანხაზე ბანკი მას სარგებელსაც გადაუხდის. ბანკისათვის მიბარებული თანხა მისი პატრონისათვის ახალი ფულის მომტანი წყაროდ იქცევა ამიტომ ფულადი დანახოვის ბანკში შენახვა მთლიან მფლობელისათვის არა მარტო საიმედო, არამედ სარგებელია.

სეშობა უკვე გახსენეთ, რომ ბანკი მოთხოვნისთანავე უბრუნებს პატრონს მიბარებულ ფულს და დამატებით კიდევ პროცენტს უხდის მას საიდან და რატომ იხდის ბანკი ამ პროცენტს? რა თქმა უნდა ბანკი არც თავისუფალი თანხებს უფროს თავს რაიმე უფლებრივად მისაზრებით და არც პროცენტებს იხდის ამ მიზნით, მან ამ ოპერაციებიდან რაღაც სარგებლობა თუ არ მიიღო, იგი მას ზელს არ მოკლდება.

ამასთან საზოგადოებაში მრავლად არის ორგანიზაცია და პიროვნება, რომელსაც სჭარბდება მაგრამ მოცემულ მომენტში არა აქვს საჭირო რაოდენობის თანხა ასეთმა ორგანიზაციამ, ან პირმა ეს თანხა სადღაც უნდა ისესხოს, ბანკი არის სწორედ ის დაწესებულება, სადაც უნდა ისესხოს, ბანკი არის სწორედ ის დაწესებულება, რომელსაც შეუძლია დახმარების ხელი გაუწოდოს ასეთ პირს, ან ორგანიზაციას და ასესხოს ფული გარკვეული დროით და გარკვეულ პირობებში. სესხად გაცემულ თანხას კრედიტი ჰქვია. კრედიტი სასაქონლო ურთიერთობათა აუცილებელი თანხმობა და დიდად გავრცელებული მოვლენაა. ახლა კრედიტი არა მარტო ფულადი, არამედ მატერიალური ფასეულობის სახითაც გაიცემა თქვენთვის ცნობილია ე.წ. განვადებით ვაჭრობა, რომელმაც ჩვენთანაც პოვა ერთგვარი, თუმცა ჯერ-ჯერობით სრულებით არასაკმარისი გავრცელება. განვადებით ვაჭრობაც კრედიტის ერთ-ერთი ფორმაა.

სესხის (კრედიტის) გამცემი იურიდიულ ან ფიზიკურ პირს კრედიტორი ეწოდება.

დავუბრუნდეთ ბანკს. ბანკი კრედიტს სესხს იძლევა, როგორც აღვნიშნეთ, გარკვეული დროით და წინასწარ დათქმული პირობით. რა პირობებზეა ლაპარაკი? არის ორი ძირითადი პირობა, რომელთა დაცვას მკაცრად მოითხოვს სესხის გამცემი ბანკი ერთი, რომ სესხის ამღები დროზე დააბრუნებს სესხს და მეორე, რომ აღებულ სესხზე ბანკის მიერ დაწესებულ პროცენტსაც გადაიხდის. შემდგომში ჩვენ ვნახავთ, რომ ბანკი ბევრ სხვა პირობასაც უყენებს სესხის ამღებს, მაგრამ ამ პირობებს შორის მთავარია სესხის დროზე დაბრუნება და მასზე დარიცხული პროცენტის გადახდა.

პროცენტს, რომელსაც სესხის ამღები უხდის ბანკს, ბანკის სარგებელს ეძახიან. ამ სარგებლიდან ბანკი ნაწილს შეანაბრებს, ანუ დეპოზიტორს გასცემს, ხოლო ნაწილს თავთონვე იტოვებს, სარგებელსა და შეანაბრებზე გაცემულ პროცენტს შორის სხვაობა ბანკის მოგებას წარმოადგენს. ცხადია, რომ რაც უფრო მეტია ეს სხვაობა, მით უფრო წარმადგენს, ცხადია, რომ რაც უფრო მეტია ეს სხვაობა, მით უფრო მეტია ბანკის მოგებაც. ამიტომ ბანკი ყოველთვის დაინტერესებულია, რომ შეანაბრებს უფრო დაბალი პროცენტი დაუწესოს მიბარებულ თანხაზე, ხოლო გაცემულ სესხზე კი რაც შეიძლება უფრო მაღალი პროცენტი აიღოს.

თავისუფალი თანხების აკუმულაციისა და სესხების გაცემის პროცესში რა როლს ასრულებს ბანკი? იგი აქ გამოდის სესხის ამღებსა და ფულის პატრონს შორის შუამავლის როლში სესხის ამღებმა უშუალოდ კი არ დაუწყო ძებნა თავისუფალი სახსრების მფლობელს (ეს მის ნაცვლად ბანკმა გააკეთა), არამედ ისარგებლა იმით, რომ ფულის პატრონს იგი შენახული პქონდა ბანკში და სწორედ ამ დაწესებულებას მიმართა სესხისათვის.

ბანკის ამ საქმიანობას (შუამავლობას) სარგებლობა მოაქვს სამივე მხარისათვის: შეანაბრებები თავიანთ უმოძრაო თანხებს გარკვეული პროცენტის მომტან კაპიტალად, ანუ აქტიურ დეპოზიტად აქცევენ. სესხის ამღებს საშუალება ეძლევა ისარგებლოს სხვისი ფულით თავისი მიზნების განსახორციელებლად და ბანკმაც ამ საქმიანობიდან გარკვეული მოგება მიიღო.

როგორც აღვნიშნეთ, ბანკები თავიანთ მოგებას იმით იღებენ, რომ გაცემულ სესხზე აწესებენ უფრო მაღალ პროცენტს, ვიდრე თავთან უხდიან შეანაბრებებს. მაგრამ კომერციული ბანკებისათვის, განსაკუთრებით ამ უკანასკნელ პერიოდში ეს გზა ერთადერთი არაა. ისინი მნიშვნელოვან შემოსავალს იღებენ მათ მიერ განხორციელებული სხვადასხვა მომსახურების სასაღურის სახითაც ამ მომსახურების მრავალი ფორმიდან განსაკუთრებით გამოსაყოფია ორი — ფაქტორინგა

და ღიზინგა, რომლებიც ჩვენთან ეს-ესაა იწყებენ ფეხის მოკიდებას და რომლებსაც უმჯობესად დიდი მომავალი გააჩნიათ.

წარმოვიდგინოთ ასეთი წიგნთან. სამწუხაროდ, საკმაოდ გავრცელებული ვითარებაა, ეთქვას, თბილისის რომელიმე ქარხანამ თავისი პროდუქცია წინასწარ დადებული ხელშეკრულების შესაბამისად სხვადასხვა მომხმარებლებს გადაუგზავნა, საიდანაც მან უნდა მიიღოს ამ პროდუქციის ფულადი ანაზღაურება. გადის ანაზღაურებისათვის გათვალისწინებული დრო, მაგრამ მომხმარებლები სხვადასხვა მიზეზების გამო ვერ ურიცხავენ ქარხანას პროდუქციის ღირებულებას. ამის შედეგად ქარხანას მძიმე ფინანსური მდგომარეობა ექმნება. იგი ვერ ყიდულობს მასალას, ნედლეულს, ვერ ისტუმრებს ვალებს, ხელფასს ვერ უნაზღაურებს მუშა-მოსამსახურეებს და ა.შ. ქარხნის ვალი, რომელიც აქეთ მომხმარებლებს ქარხანას ეთვლება დებიტორულ და ვალდებულად.

რა უნდა ქნას ქარხანამ ასეთ შემთხვევაში?

იგი მიმართავს ბანკს, რომელიც მას ემსახურება და სთხოვს დაეხმაროს დებიტორული დავალიანების ამოღებაში, ხოლო სანამ ამ დავალიანების ამოღება მოხერხდება, ხელი გაუშვას სესხის გაცემაში.

ბანკი თავისთავზე იღებს დებიტორული დავალიანების ინკასირებას (ამოღებას). ხოლო ქარხანას 2-3 დღის განმავლობაში ნაწილობრივ ან მთლიანად უფარავს გადატვირთული საქონლის ღირებულებას. ბანკსა და მის კლიენტს შორის ასეთ საფუძველზე წარმოშობილ ურთიერთობას ფაქტორინგი ეწოდება.

ფაქტორინგი საბანკო მომსახურების შედარებით ახალი ფორმაა. მომსახურების ამ ფორმას უმეტესწილად წვრილი და საშუალო ფირმები მიმართავენ.

ფაქტორინგულ მომსახურებას უპირატესად მძლავრი ბანკები ახორციელებენ. ისინი ქმნიან სპეციალურ ფირმებს, რომლებიც მხოლოდ ფაქტორინგული ოპერაციებითაა დაკავებული. ასეთმა ფირმებმა ფაქტორ-ფირმის სახელწოდება მიიღეს.

ფაქტორინგი ეფექტიან ზეგავლენას ახდენს საწარმოთა ურთიერთანგარიშსწორებაზე და ფირმების ფინანსურ მდგომარეობაზე ის, რომ ფაქტორ-ფირმები უმსხვილეს ბანკებს ეკუთვნიან, იმ ფირმებსაც კი, რომლებიც ხშირად აგვიანებდნენ მომწოდებელთან ანგარიშსწორებას. აიძულებს დროულად გადაიხადონ თავიანთი ვალი, რადგანაც ბანკებთან ურთიერთობის გამწვავება არავისთვის არ არის ხელსაყრელი.

ფაქტორ-ფირმები თავიანთ კლიენტებს ისეთ სამსახურსაც კი სთავაზობენ, როგორცაა გადახდის გარანტია. ასეთ შემთხვევაში ფაქტორ-ფირმა თავისი კლიენტისგან ფაქტორულ ყიდულობს დებიტორულ დავალიანებას. ბანკი (ფაქტორ-ფირმა) თავის კლიენტს ამ გარიგების

დადებიდან 2-3 დღის განმავლობაში აუნაზღაურებს დებიტორული დავალიანების 70-90 პროცენტს, ხოლო დანარჩენ თანხას ჩაურიცხავს მას შემდეგ, როცა მთლიანად ამოიღებს სსენებულ დავალიანებას.

ფაქტორ-ფირმები, გარდა ამისა, მზადაა რეგულარულად მიაწოდონ თავიანთ კლიენტებს სრული ინფორმაცია მომხმარებელთა გადახდისუნარიანობაზე და საჭირო შემთხვევაში თავისთავზე აიღონ კლიენტის ფინანსური რისკი, თუ მომხმარებლის გადახდისუნარიანობა ეჭვის ქვეშ არის დაყენებული.

ფაქტორ-ბანკები (ფაქტორ-ფირმები) ემსახურებიან არა მარტო ქვეყნის შიგნით მოქმედ ფირმებს, არამედ ექსპორტ-იმპორტის ოპერაციებსაც. არსებობს ამ ოპერაციების მომსახურების რამდენიმე ვარიანტი. მაგალითად, არსებობს ევრეისწოდებული „ჩუმი“ ანუ „ფარული“ ფაქტორინგი, რომლის არსია: კლიენტი-ექსპორტორი ფაქტორინგის ხელშეკრულებას აფორმებს ფაქტორ-ფირმასთან, რეგულარულად აწვდის ინფორმაციას დადებულ გარდგამათა შესახებ და ასევე რეგულარულად უგზავნის მას ყველა საექსპორტო ანგარიშის ასლს. ექსპორტორის კლიენტმა თავდაპირველად ამის შესახებ არაფერი იცის. ფაქტორ-ბანკი ექსპორტორის უნაღდეებს გამოსწერილი ანგარიშის 80 პროცენტს, როცა ექსპორტორის პარტნიორი გაუნაღდება ექსპორტორებული საქონლის ღირებულებას, იგი ბანკს დაუფარავს გაცემულ თანხას.

მაგრამ თუ ექსპორტორის პარტნიორმა დააგვიანა ანგარიშის განაღდება, გადახდის ვადის გასულიდან 50 დღის შემდეგ ექსპორტორი აღნიშნავს მას, რომ მან თავისი მოთხოვნები ფაქტორინგ-ბანკს (ფაქტორინგ-ფირმას) გადასცა. ამის შემდეგ ექსპორტორის პარტნიორ-თან საქმე უკვე ექმნება არა ექსპორტორ-ფირმას, არამედ ფაქტორ-ბანკს, რომელიც თვითონ იღებს უკვე ყველა ზომას ვალის ამოსადებად. ექსპორტული ფაქტორინგის მეორე ვარიანტი, რომელსაც ღია ფაქტორინგს უწოდებენ, მდგომარეობს იმაში, რომ ექსპორტორი მყიდველს აყენებს საქმის კურსში მოთხოვნათა ფაქტორინგ-ბანკისათვის მიუიდეის თაობაზე. ამის შესახებ ექსპორტორი კლავტისათვის წარდგენილ ანგარიშში მოითითებს. აქაც ფაქტორ-ფირმა გარანტირებულად უხდის თავის კლიენტს გადატვირთული საქონლის ღირებულებას, ხოლო თვითონ კი ექსპორტორის პარტნიორისაგან იღებს საქონლის ანაზღაურებას.

ფაქტორ-ფირმებიდან დადებული ხელშეკრულება ექსპორტორისათვის წარმოადგენს იმის ასპროცენტის გარანტიას, რომ მზად ანგარიშები ღროზე იქნება ანაზღაურებული.

ფაქტორინგის ღირებულებაში შედის არა მარტო სესხის სარგებელი, არამედ, დავალიანების საბუღალტრო მომსახურების საკომისიო ხარჯებიც.

უკანასკნელ პერიოდში სულ უფრო ფართო მასშტაბებს იღებს ბანკების ოპერაციების ისეთი ახალი ფორმა, როგორცაა არენდის თავისებური სახე — ლიზინგი. ლიზინგი პირდაპირი მნიშვნელობით შეიძლება საბანკო ოპერაციებს არც კი მივაკუთვნოთ. უფრო სწორი იქნება აღინიშნოს, რომ ლიზინგი არის საბანკო საქმიანობის დივერსიფიკაციის ერთ-ერთი ფორმა. ლიზინგი არის მანქანა-დანადგარების გრძელვადიანი იჯარით გაცემა, როცა ისინი გამჭირავებლის საკუთრებაში რჩებიან.

არსებობს ლიზინგური ოპერაციების ორი ძირითადი ფორმა: ფინანსური და ოპერატიული. ფინანსური ლიზინგი გულისხმობს, რომ დამჭირავებელი ხელშეკრულების ვადის პერიოდში იხდის დაქირავებული (იჯარით აღებული) მანქანებისა და დანადგარების ამორტიზაციის სრულ თანხას, ან მის უდიდეს ნაწილს, აგრეთვე გამჭირავებლის მოვლას. საიჯარო ვადის გასვლის შემდეგ არქდატორმა (დამჭირავებელმა) უნდა დაუბრუნოს პატრონს იჯარით აღებული მანქანები და დანადგარები, ან განახლოს ხელშეკრულება ახალი ვადით, ან საერთოდ გამოისყიდოს მისი ნაწილი ღირებულებით. ფინანსური ლიზინგი გამოიყენება მაშინ, როცა მანქანები და დანადგარები იჯარით გაიცემა მთელი მათი საამორტიზაციო პერიოდის ვადით. ოპერატიული ლიზინგის დროს მანქანა-დანადგარები საამორტიზაციო პერიოდზე უფრო ნაკლებ ვადით გაიცემა. ამ ვადის დამთავრების შემდეგ შეიძლება საიჯარო ხელშეკრულება ხელახლა დაიდოს, ან მანქანა-დანადგარები დაუბრუნდეს გამჭირავებელს. ოპერატიული ლიზინგის ხელშეკრულება ნებისმიერ დროს შეიძლება გაუქმდეს.

თავდაპირველად ლიზინგი ძირითადად ქვეყნის ფარგლებში არ სცილდებოდა, მაგრამ უკანასკნელ დროს მან საერთაშორისო მასშტაბები მიიღო და ქვეყნებს შორის ურთიერთობაში ერთ-ერთი წამყვანი როლი დაისაკუთრა.

ლიზინგი, რომლის დროსაც სალიზინგო კომპანია მანქანა-დანადგარებს ქვეყნის შიგნით ყიდულობს, ხოლო იჯარით საზღვარგარეთულ ფორმებს აქლევს, საექსპორტო ლიზინგს უწოდებენ. ხდება პირიქითაც: ლიზინგური კომპანია დანადგარებს საზღვარგარეთ ყიდულობს და სამამულო ფორმებზე აქირავებს. ასეთ ლიზინგს საიმპორტო ლიზინგს უწოდებენ. რა განსხვავებაა ჩვეულებრივ კრედიტსა და ლიზინგს შორის?

ჩვეულებრივი კრედიტის დროს სესხის სრულ დაფარვამდე საკუთრების უფლება დასაფინანსებელ ობიექტზე სესხის გამცემს ეკუთვნის, ამ დროის განმავლობაში სესხის ამღებს უფლება არა აქვს გაანხვინოს (გაყიდოს) ობიექტი, მაგრამ როგორც კი მთლიანად დაფარავს სესხს, იგი ხდება ობიექტის მფლობელი. ლიზინგის დროს ლიზინგის ამღებს (დამჭირავებელს) ასეთი უფლება არ ეძლევა და მანქანა-დანადგარები

გამჭირავებლის (ლიზინგის გამცემის) საკუთრებაში რჩება. მართალია, დამჭირავებელს აუქციონის (შემდგომი გამოსყიდვის) უფლება ეძლევა, მაგრამ ამ უფლების ხორცშესხმა სავალდებულო არ არის.

სესხის ამღები, როცა ის კრედიტით შეიძენს ნივთს, ერთდროულად იღებს უფლებას ნივთით სარგებლობაზე. ეს უფლება უკანასკნელი გადასახდელის შეტანისთანავე ავტომატურად გადადის ამ ნივთზე საკუთრების უფლებაში. ლიზინგის ამღები ხელშეკრულების მოქმედების პერიოდში ღებულობს არა ნივთზე უფლებას, არამედ მხოლოდ ნივთით სარგებლობის უფლებას. ეს ნიშნავს, რომ თუ კრედიტით შეძენილი ნივთი თავიდანვე შეიძინება როგორც საკუთრება, ლიზინგის დროს ნივთის შეძენას საკუთრების უფლებით სავსეოდ არა აქვს ადეკვალი. იგი შეიძლება გახდეს ლიზინგის ამღების საკუთრება მხოლოდ ახალი, სულ სხვა შინაარსის (ყიდვა-გაყიდვის) ხელშეკრულების საფუძველზე.

როცა ნივთს კრედიტით (ან განუადებით) ყიდულობენ, ამ ნივთით სარგებლობის შედეგად მიღებული მოგება მთლიანად მყიდველს ეკუთვნის. ლიზინგით მიღებული მოგება კი ნაწილდება ლიზინგის გამცემსა და ლიზინგის ამღებს შორის.

ამრიგად, ლიზინგი დაფინანსება-დაკრედიტების საინტერესო ფორმაა, რომელიც მსოფლიოში სულ უფრო მეტ გავრცელებას პოულობს. საქართველოში ჯერ-ჯერობით ეს ფორმა ჩანასახოვან მდგომარეობაშია. მაგრამ საბაზრო ურთიერთობის მომტაცებების კვალობაზე იგი ჩვენი შიდა ბაზრის განვითარებისათვის ნოყიერ ნიადაგს.

XI.3. საბანკო და კომერციული კრედიტი, მათი გაცემის პრინციპები, უზრუნველყოფის ფორმები. სესხების კატეგორიები.

კომერციული ბანკების მთავარი ფუნქცია, როგორც აღინიშნა, საზოგადოებაში არსებული თავისუფალი ფულადი სახსრების აკუმულაციაა და შემდგომ ამ სახსრების განთავსებაში, ანუ სესხად გაცემაში მდგომარეობს. ბანკის მიერ სესხის გაცემისას დაცული უნდა იყოს სულ ცოტა სამი ძირითადი პრინციპი-ვადიანობა, დაბრუნებადობა და ფაზიანობა. ეს ნიშნავს, რომ სესხი გაიცემა გარკვეული ვადით, ამ პრინციპის შესაბამისად სესხები იყოფა გრძელვადიან, საშუალოვადიან და მოკლევადიან სესხებად. ის უსათუოდ დათქმულ დროზე უნდა დაუბრუნდეს ბანკს. ხოლო სესხის ამღებმა სესხით სარგებლობისათვის ბანკს გარკვეული საზღაური უნდა გადაუხადოს სარგებლის სახით.

ყველა ეს პრინციპი რეალურ ცხოვრებაში, როგორც წესი, მთლიანად ხორციელდება.

მაგრამ შეიძლება მოხდეს ისე, რომ სესხის ამღებმა სესხი დროზე ვერ დააბრუნა. მაშინ ეს სესხი გადადის ვადაგადაცილებულის კატეგორიაში და ბანკი ასეთ შემთხვევაში გაზრდილ პროცენტს ახდევინებს სესხის ამღებს. გარდა ამისა, სესხის ასეთი ამღები კარგავს ბანკის ნდობას და მომავალში შეიძლება სესხი მასზე საერთოდ არ გასცენ. ხოლო ბანკი თუ გასცემს, მისგან სესხის დაბრუნების დამატებით გარანტიებს მოითხოვს რომელიმე გადახდისუნარიანი ორგანიზაციის სახით, ან შესაბამისი ღირებულების მატერიალური ფასეულობის გერაოს ქვეშ.

ბანკი საბანკო პროცენტის (სარგებლის) განაკვეთის ნორმის ცვალებადობით არეგულირებს სესხების მიმართულებას. მაგალითად, სარგებლის ნორმის დაწვეთ ბანკი სესხს წარმართავს ისეთ ღირებულებებზე, რომლებსაც მცირე ეფექტის მოტანა შეუძლია. ნაკლებად ეფექტიან ღონისძიებებზე, პირიქით, ბანკი აწესებს მაღალ პროცენტს, რითაც გარკვეულწილად ზღუდავს სესხის აღების სურვილს.

შეიძლება დაისვას კითხვა, რა იცის ბანკმა, თუ რა ღონისძიებაა უფრო ეფექტიანი, ის ხომ თქვენს უშუალოდ არ აბანდებს ფულს მოცემულ ღონისძიებებზე? ეს ხომ სესხის ამღების კომპეტენციაა და არა ბანკისა?

საქმე იმაშია, რომ ბანკი უშუალოდ არის დაინტერესებული გაცემული სესხის დროულად დაბრუნებაში და ამ სესხზე დაწესებული სარგებლის მიღებაში. ამიტომ მისთვის საუკუნოთი არ არის თუ ვის და რა ღონისძიებებზე ამღებს იგი სესხს. ამიტომ, სანამ ბანკი გასცემს სესხს, მას სრული წარმოდგენა უნდა ჰქონდეს როგორც სესხის ამღების ეკონომიკურ მდგომარეობაზე, ისე გაცემული სესხის მიზნობრივ გამოყენებაზე.

კომერციული ბანკების სესხებისაგან მკვეთრად განსხვავდება ევრო-წოდებული კომერციული კრედიტმა. კომერციული კრედიტის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ კრედიტორის როლში გამოდის არა ბანკი, არამედ პროდუქციის მიმწოდებელი ფირმა ან სავაჭრო ორგანიზაცია. ხოლო მიწოდებული პროდუქციის ანაზღაურება ხდება განვადებით. სესხის ამღებად ასეთ შემთხვევაში გვევლინება პროდუქციის მყიდველი ფირმა ან პირი; სხვათადაც თუ ვიტყვით. კომერციული კრედიტი იგივეა, რაც საქონლის ყიდვა განვადებით. ასეთი სესხის არსებობა განპირობებულია წვრილი და საშუალო ფირმების დაბალი მსყიდველობითუნარიანობით.

კომერციული კრედიტი წარმოების სფეროში უფრო ხშირად იმ საწარმოებს შორის გამოიყენება, რომლებსაც ხშირი, ხანგრძლივი და

საიმედო ურთიერთობა აქვთ ერთმანეთთან. განვადებით ვაჭრობა თანამედროვე განვითარებული ქვეყნების მოსახლეობაშიც დიდი პოპულარობით სარგებლობს.

როგორც ვთქვით, სესხი ბანკს დროზე უნდა დაუბრუნდეს. მაგრამ ბანკი ყოველთვის ვერ იქნება დარწმუნებული, რომ ეს პირობა უსათუოდ შესრულდება. ზოგჯერ სუბიექტური, ზოგჯერ კი ობიექტური მიზეზებით სესხის ამღებმა შეიძლება ის დროზე და სრულად ვერ დააბრუნოს.

ასეთი შემთხვევის თავიდან აცილების მიზნით ბანკი სესხის ამღებისაგან გარკვეულ გარანტიას ითხოვს.

კომერციულმა კრედიტმა თავისი არსებობის ადრინდელ პერიოდში წარმოშვა სესხის უზრუნველყოფის ისეთი ფორმა, რიცხობრივად თამასუქი.

თამასუქი სესხის ამღების განსაკუთრებული წერტილობით ვალდებულია, რომელიც სესხის გამცემს (ბანკს, თამასუქს მფლობელს) უფლებას აძლევს დათქმულ ვადაში უდავოდ მოსთხოვოს თამასუქის გამცემს (სესხის ამღებს) გადაიხადოს აღებული სესხი.

თამასუქი უდავო დოკუმენტია. მის გამცემ იურიდიულ ან ფიზიკურ პირს უფლება არა აქვს თავი აარიდოს აქ ნაჩვენები თანხის დათქმულ ვადაში გადახდას. თუ რაიმე მიზეზით თამასუქის გამცემმა დროზე ვერ გადაიხადა სესხი, მას იძულებითი წესით ჩამოართმევენ შესაბამისი ღირებულების ქონებას და ამით სან ამ ქონების რეალიზაციიდან ამონაგები თანხით) დაფარავენ თამასუქში ნაჩვენებ ვალს.

თამასუქი ხშირად მიმოქცევისა და გადახდის საშუალებად გადაქცევა. ეს ნიშნავს, რომ თამასუქის მფლობელს უფლება აქვს გადასცეს იგი სხვა პირს, ან სხვა ორგანიზაციას თავისი ვალდებულების დასაფარავად, ე.ი. გამოიყენოს იგი როგორც გადახდის საშუალება. ერთი მფლობელისაგან მეორეზე გადაცემისას თამასუქზე ეთდება სპეციალური მინაწერი, რომელსაც ინდოსამენტი ეწოდება. ინდოსამენტი არის თამასუქზე და შესაბამისად, ვალის (გასესხებული თანხის) ამოღებაზე უფლების ერთი პირისაგან მეორეზე გადაცემა. ინდოსამენტი თამასუქის ახალ მფლობელს უფლებას აძლევს — ვალის დროზე გადაუხდელობის შემთხვევაში პასუხი მოსთხოვოს როგორც თამასუქის თავდაპირველ გამცემს, ე.ი. სესხის უშუალოდ ამღებს, ისე თავის წინამორბედ მფლობელსაც.

ინდოსამენტი შეიძლება მრავალჯერ გამსუორდეს ამიტომაც ვამბობთ, რომ თამასუქი ასრულებს მამოქცევსა და გადახდის საშუალების ფუნქციებს, ე.ი. თამასუქი გამოდის ფულის როლში.

თამასუქში ნაჩვენები ვალის გადახდის ვადა მხარეების მოლაპარაკების საფუძველზე შეიძლება გარკვეულ დროით გადაიდოს. თამასუ-

ქის განადგობის ვადის გადაწევას პროლონგაცია ეწოდება. თამასუქი შეიძლება იყოს მარტივი და გზავნილი.

მარტივი თამასუქი სესხის ამღების მიერ უშუალოდ გაიცემა სესხის გამცემზე (კრედიტორზე) მარტივ თამასუქში ნაჩვენებია საფალო ვალდებულების (თამასუქის) გაცემის ადგილი და დრო, სესხის თანხა, ვალის გადახდის ადგილი და დრო, აგრეთვე პირი, ვისაც უნდა გადაუხადონ ვალი.

გზავნილი თამასუქი (სხვანაირად მათ ტრატას ეძახიან) არის თამასუქის მფლობელის — კრედიტორის (ანუ ტრასანტის) წერილობითი განკარგულება მოვალისადმი (თამასუქის გამცემისადმი — ტრასატისადმი). რომ მან თამასუქში ნაჩვენები ვალის თანხა გადაუხადოს მესამე პირს — რემიტენტს. გზავნილი თამასუქის გამოყენების შემთხვევაში საჭიროა, რომ ტრასატმა დაადასტუროს თავისი თანხმობა ნაჩვენებ დროში ვალის გადახდაზე. ეს თანხმობა, რომელსაც აქცეპტი ეწოდება, წერილობით უნდა იყოს გაცემული.

როგორც აღვნიშნეთ, ბანკი ყოველთვის არაა დარწმუნებული კლიენტის სამედიოობაში სესხის დაუბრუნებლობის თავიდან აცილების მიზნით ბანკი ზოგჯერ კლიენტისაგან მოითხოვს გირაოს, ანუ სხვანაირად, იგი კლიენტს წაუყენებს პირობას, რომ მან თავისი კანონიერი უფლება უძრავ ქონებაზე, ანაბრებზე, აქციებზე, ზოგჯერ კი ავტომანქანებზე ან ხანგრძლივი სარგებლობის სხვა საგანზე სესხის დაფარვამდე ბანკს გადასცემს ბანკსა და კლიენტს შორის ასეთი ურთიერთობა იმის გარანტიაა, რომ ბანკი უსათუოდ დაბრუნებს თავის სესხს. თუ სესხის ამღები მას დროზე ვერ აბრუნებს, ბანკს უფლება აქვს გაყიდოს დაგირავებული ქონება დაუბრუნებელი სესხის საკომპენსაციოდ. როცა კლიენტსა და ბანკს შორის ურთიერთობა გირაოს საფუძველზე მყარდება, ე.ი. როცა სესხი გირაოს ქვეშ გაიცემა, ამ წესით გაცემულ სესხს გარანტირებულ, ანუ უზრუნველყოფილ სესხს უწოდებენ. სხვანაირად, გარანტირებული, ანუ უზრუნველყოფილი სესხი ის სესხია, რომელიც გირაოს ქვეშ გაიცემა.

ამის საპირისპიროდ, არსებობს სესხის არაგარანტირებული, არაუზრუნველყოფილი ფორმაც. არაგარანტირებული სესხის გაცემისას ბანკი გირაოს არ მოითხოვს და ჩვეულებრივად ისეთ კლიენტს აძლევს რომლის გადახდისუნარიანობაში დარწმუნებულია.

ბანკებში თავმოყრილი ფულადი სახსრების გამოყენების მიმართულებათა თვალსაზრისით მათ მიერ გაცემული სესხები იყოფა: სამრეწველო და საფაჭრო ორგანიზაციებზე, უძრავი ქონების გირაოზე, კრძო პირებზე, სახელმწიფო ორგანოებზე, საფინანსო ორგანიზაციებზე, საზოგადო-სამეურნეო საჭიროებაზე (ფერმერებზე), ლიზინგის დებიტორულ

დავალიანებაზე, უცხოეთის ოფიციალურ სახელმწიფო ორგანოებზე და უცხოეთის ბანკებზე გაცემულ სესხებად.

1. სამრეწველო და საფაჭრო ორგანიზაციებზე (საწარმოებზე) გაცემული სესხებიდან ყველაზე დიდი ნაწილი საქმიან პრაქტიკაზე — სამეურნეო აგენტებზე მოდის. მაგალითად, ამ მიმართულებით გაცემული სესხები კრედიტის საერთო მოცულობის ერთ მესამედზე მეტია. ეს სესხები ძირითადად სასაქონლო-მატერიალური ფასულობების შესაძენად გამოიყენება და შედარებით მოკლე ვალდებულებით (მათი გადახდის ვადა, როგორც წესი, რამდენიმე თვეს არ აღემატება). მაგრამ სამრეწველო და საფაჭრო ორგანიზაციები არც თუ ისე იშვიათად გრძელვადიან სესხებსაც იღებენ. ასეთი გრძელვადიანი სესხები ჩვეულებრივ მანქანა-დანადგარებისა და სხვა ძირითადი კაპიტალის შესაძენადაა გამოიხმული.

სამრეწველო და საფაჭრო ორგანიზაციებზე გაცემული სესხი, როგორც წესი, გარანტირებული უნდა იყოს სესხის ამღები ორგანიზაციის ქონებით. სესხის გაცემის პროცედურა კი ყოველთვის გულისხმობს, რომ სესხის ამღები ბანკში უდავოდ წარადგენს ყველა იმ საფინანსო-საანგარიშგებო დოკუმენტაციას, რომელიც მისი ფინანსური მდგომარეობის სრულ სურათს იძლევა. ამის საფუძველზე ბანკს ექმნება წარმოდგენა სესხის გადახდისუნარიანობის შესახებ. რაც აუცილებელია სესხის გაცემის თუ გაუცემლობის საკითხის გადასაწყვეტად.

სესხის აღების ყველა შემთხვევაში სესხის აღება-გაცემის პროცედურა დოკუმენტურად ფორმდება. მაგრამ თუ ფორმა ხშირად სარგებლობს ბანკის სესხით და ამავე დროს დროული გამამხდელის რეპუტაცია აქვს დამსახურებული, მაშინ ბანკს შეუძლია ასეთი კლიენტს გაუხსნას ე.წ. „საკრედიტო ხაზი“, რაც იმას ნიშნავს, რომ დათქმული თანხის ფარგლებში კლიენტს უფლება აქვს საჭიროებისამებრ ისარგებლოს ბანკის სესხით ყოველგვარი დამატებითი დოკუმენტების გაფორმების გარეშე. ასეთი პრაქტიკა ორივე მხარეს: ბანკსაც და კლიენტსაც დიდ დროს უზოგავს და ამიტომ ორგანიზაციის ხელსაყრელია.

2. თანამედროვე საბანკო სესხებში მნიშვნელოვანი ადგილი უჭირავს უძრავი ქონების გირაოებით გაცემულ სესხებს, ანუ სესხებს უძრავ ქონებაზე. ასეთი სესხი, როგორც წესი, გამოიყენება საცხოვრებელი სახლების, საწარმოო შენობების შეძენისა და აშენების და საფინანსოებად უძრავ ქონებაზე სესხს მას იპოტეკურსაც ეძახიან. ბანკების გარდა გასცემენ აგრეთვე კრძო პირები და სხვადასხვა სახის საკრედიტო დაწესებულებები უძრავი ქონების გირაოების საფუძველზე გაცემული სესხი საკმაოდ უსაფრთხო სესხად ითვლება, რადგანაც იგი ზომიერდება უზრუნველყოფილი დაგირავებული ქონების ღირებულებით და, როგორც წესი, გრძელვადიანი სესხის სახეს ატარებს. არსებობს

საგირაუნო სესხის რამდენიმე ფორმა: გირაო მყარი პროცენტული განაკვეთით და გირაო ინფლაციაზე კორექტირებადი შენატანებით.

2. გირაო მყარი პროცენტული განაკვეთით. გირაოზე გაცემული ყოველგვარი სესხი პრაქტიკულად განვადებით დასაფარი სესხის სახეს წარმოადგენს. გირაოთი სესხის ამღები ვალდებულია ყოველთვიური შენატანებით დაფაროს აღებული სესხი და მასზე დარიცხული პროცენტები. სესხის ამღებს პირველი რიგში აინტერესებს თუ როგორია ვალის დაფარვისათვის დათმული პირველი შენატანისა და ყოველთვიური შენატანების მოცულობა და გადასახდელი პროცენტის დონე ამჟამად პირველი შენატანის სიდიდე, როგორც წესი, შეადგენს აღებული სესხის 20 პროცენტს. შემდგომ სესხის ამღებს ყოველთვიურად შეაქვს სესხის გარკვეული ნაწილი და სესხზე დარიცხული პროცენტი ერთი და იმავე მოცულობით.

გარდა ამისა, გირაოზე გასაცემი სესხის გაფორმება გარკვეულ ხარჯებს მოითხოვს (ხარჯები ქონების შეფასებაზე, იურიდიულ პროცედურებზე, გადასახადებზე და ა.შ.), რომელსაც სესხის ამღები ფარავს.

გირაო კორექტირებადი პროცენტული განაკვეთით არის ისეთი სესხი, რომელიც უზრუნველყოფილია უძრავი ქონებით და რომელზეც სარგებლის განაკვეთი იცვლება (კორექტირდება) იმის მიხედვით, თუ როგორ იცვლება პროცენტის განაკვეთი სასესხო ბაზარზე. ე.ი. ასეთ სესხზე დაწესებული სარგებლის განაკვეთი „მიმ-მულია“ სხვა საბაზრო პროცენტულ განაკვეთებზე. სარგებლის განაკვეთის კორექტირება ხდება ყოველწლიურად აუცილებლად იმ დღეს, როცა გაფორმდა გარეგანა სესხის გამცემსა და სესხის ამღებს შორის მაგრამ ასეთი კორექტირება შეიძლება მოხდეს 2-3 წელიწადში ერთხელ კორექტირება ხდება 2-6 პროცენტის ფარგლებში.

გირაო კორექტირებადი პროცენტული განაკვეთით დიდი პოპულარობით არ სარგებლობს.

გირაო ინფლაციაზე კორექტირებადი შენატანებით ისეთი გირაოა, როცა შენატანების კორექტირება ხდება ინფლაციის დონის ცვლილებათა შესაბამისად. ასეთ სესხს მიზიდველობას ის ანიჭებს, რომ პირველი შენატანი 25 პროცენტით უფრო დაბალია, ვიდრე მყარპროცენტაინ გირაოს პირობებში.

3. სესხების გაცემა კრძო პირებზე, ანუ სამომხმარებლო სესხი. ამჟამად მსოფლიოს თითქმის ყველა ქვეყანაში ფართოდ არის გავრცელებული ე.წ. სამომხმარებლო სესხები, რომელთაც კომერციული ბანკები ამღებენ კრძო პირებს მათ მიერ ხანძრული სარგებლობის საფრების შესაძენად. სამომხმარებლო კრედიტი ზეუღლურად განვადებით გაცივმა, მაგრამ არისაბსს ამ სესხის ისეთი სახეობა, რომელთა

დაფარვა ერთდროულად ხდება, ან კდეე გულისხმობს ანგარიშის გახსნას მალაზიაში და სხვა.

საერთოდ უნდა აღინიშნოს, რომ განვადებით დასაფარი სამომხმარებლო სესხები საკმაოდ დიდი პოპულარობით სარგებლობენ.

კრძო პირებზე სესხის მისაღებად საკმარისია საკუთარი ხელმოწერა, თუმცა ზოგჯერ ბანკი გარკვეულ გარანტიას ან გირაოს მოითხოვს, ძალიან პოპულარულია ვგრესწოდებული სარეზერვო ნაღდი ანგარიში.

პერსონალური სესხის მნიშვნელოვან სახეობად იქცა აგრეთვე ბანკების მიერ გამოშვებული ე.წ. საკრედიტო ბარათები. ასეთი ბარათის მფლობელს შეუძლია ავტომატურად ისარგებლოს ბანკის სესხით გარკვეული საკრედიტო ლიმიტის ფარგლებში. ამ ლიმიტის მოცულობა დამოკიდებულია საკრედიტო ბარათის მფლობელის შემოსავალზე.

სესხები ფასიან ქაღალდებზე მოცემათ ბროკერებსა და დილერებს. აგრეთვე კრძო პირებს კორპორაციებსა აქციებისა და სხვა ფასიანი ქაღალდების შესაძენად. ბროკერები, რომლებიც თავიანთი კლიენტებისათვის აქციების შეძენას აფინანსებენ და დილერები, რომლებიც ახორციელებენ სამთავრობო ფასიანი ქაღალდების ომერაციებს, ხშირად იღებენ მოთხოვნამდელ სესხს (ე.წ. ორკოლურ სესხებს). ასეთი სესხებიზე დაფარვის დრო წინასწარ არ გაითვალისწინება. ბანკი უფლება აქვს გაცემული სესხის დაბრუნება ნებისმიერ დროს მოითხოვოს. სესხის ამღებსაც აქვს უფლება ნებისმიერ დროს დააბრუნოს სესხი, თუ ბანკი არ მოითხოვს სესხის დაბრუნებას დროის გარკვეულ მომენტში ტრადიციისამებრ, ბანკი ასეთი სესხის ატლერ მხოლოდ იმ ბროკერებს, რომლებსაც საკუთარი ხელმოწერა ატარებთ აქეთ გახსნილი ბანკში.

დილერები და ბროკერები ვალდებული არიან სესხის აღებისას ბანკს გადაუხადონ აქციის ან ობლიგაციის საბაზრო ღირებულების გარკვეული ნაწილი. აქციის ან ობლიგაციის საბაზრო ღირებულების ნაწილს, რომელიც დილერმა ან ბროკერმა უნდა გადაუხადოს ბანკს ამ ობლიგაციებისა და აქციების შესაძენად აღებულ სესხებზე, სავალდებულო მართი ეწოდება. სავალდებულოა მართის შინიშუმი, თუ სესხი კრძო პირზე გაცივმა, მერყეობს შესაძენი აქციის საბაზრო ღირებულების 25 პროცენტიდან 100 პროცენტამდე.

4. სესხები არასაბანკო საფინანსო ორგანიზაციებზე. ასეთი საფინანსო დაწესებულებებია ფინანსური კომპანია, ავტოკერო კომპანია, საბანკო პოლიტიკ-კომპანია და სარეგისტრაციო ბანკები. ისინი გამოდიან სესხის ამღების როლში, თუმცა თვითავე ახორციელებენ კომერციული ქაღალდების გაცივას. საფინანსო ორგანიზაციები სესხს

იღებენ იმისათვის, რომ შემდეგ გასცენ სესხი კერძო პირებს ავტომატებისა და ხანგრძლივი სარგებლობის მოხმარების საგნების შესაძენად.

5. სასოფლო-სამეურნეო სესხები. ფერმერებს სესხი ყოველთვის სჭირდებათ სეზონური ხარჯების დასაფარავად, სასოფლო-სამეურნეო მანქანების შესაძენად და მიწის გასაუმჯობესებლად. თანამედროვე სოფლის მეურნეობაში გამოიყენება ძვირადღირებული ტექნიკა, ქიმიური სასუქები, ჰობრირული თესვები, ვიტამინები, ანტიბიოტიკები. ყოველივე ამას კი სეზონის განმავლობაში საკმაოდ მნიშვნელოვანი ფულადი რესურსები სჭირდება. ეს კი აიძულებს ფერმერს ისარგებლოს ბანკის სესხით, მაგრამ სოფლის მეურნეობის დაფინანსება მარტო კომერციული ბანკების სესხებით არ ხორციელდება. ხშირად ახალი ტექნიკის შეძენის დაფინანსებას თვითონ ამ ტექნიკის გამყიდველები აწარმოებენ.

კომერციული ბანკების სესხებში სასოფლო-სამეურნეო სესხებს ძალიან მცირე ხვედრითი წილი უჭირავთ. მათი მნიშვნელობა თანდათანობით კიდევ უფრო მცირდება მიუხედავად ამისა, დეპრესიამ, რომელსაც აღდგელი ჰქონდა სოფლის მეურნეობაში 80-იან წლებში, რთუ შემაჯავებელად საბანკო საქმიანობის არასტაბილურობა გამოიწვია. რადგან სასოფლო-სამეურნეო სესხები ძირითადად გარკვეულ ბანკებშია კონცენტრირებული, რომელთა დიდი ნაწილი 80-იან წლებში გაკოტრდა.

XI.4. ბანკების სასესხო ოპერაციების რეგულირება

თანამედროვე ეკონომიკურ ურთიერთობათა სისტემაში კომერციული ბანკების სასესხო ოპერაციებმა ისეთი მასშტაბები და იმდენად დიდი მნიშვნელობა შეიძინა, რომ საჭირო გახდა ამ პროცესის სახელმწიფო რეგულირების გააქტიურება. წარსულში ბანკების სასესხო ოპერაციების რეგულირება ძირითადად საბანკო სისტემის ფუნქციონირების სტაბილურობისა და უსაფრთხოების უზრუნველყოფას ემსახურებოდა. კერძოდ, კომერციული ბანკების მიერ გირაოს ქვეშ გაცემულ სესხზე აგრეთვე ერთ კლიენტზე გასაცემი სესხის მოცულობაზე დაწესებული იყო გარკვეული საკანონმდებლო შეზღუდვები. 70-იანი წლებიდან ამერიკის შეერთებულ შტატებში მიიღეს ბევრი ახალი საკანონმდებლო აქტი, რომლებიც არეგულირებს ბანკების მიერ კრედიტის გაცემის პრაქტიკას და მიზნად ისახავს უმთავრესად მომხმარებელთა ინტერესების დაცვას ახლად მიღებული საკანონმდებლო აქტები უმთავრესად მიმართულია კლიენტების ეკონომიკური ინფორმირების დონის ამაღლ-

ბის, მათი სამოქალაქო უფლებების დაცვისა და სესხის გაცემის დროს ბანკის უფლებათა ბოროტად გამოყენების ყოველგვარი შესაძლებლობის გამორიცხვის უზრუნველსაყოფად.

სწორედ იმის ნათლად წარმოსადგენად, თუ როგორ გავლენას ახდენს ეს საკანონმდებლო აქტები საკრედიტო-საბანკო საქმიანობის სტაბილურობაზე, განვიხილოთ რამდენიმე საკანონმდებლო აქტი, რომელიც ამ ბოლო დროს ამერიკის შეერთებულ შტატებში სასესხო ოპერაციების რეგულირების მიმართულებით იქნა მიღებული.

კანონი სამომხმარებლო სესხის თაობაზე ინფორმაციის სარწმუნოების შესახებ. ეს კანონი ეხება ყველას, ვინც სამომხმარებლო კრედიტს იძლევა. მისი მთავარი ამოცანაა დაკრედიტების ისეთი პრაქტიკის უზრუნველყოფა, როცა სესხის ამღები ზუსტად, სრულყოფილად და სრულად იქნება ინფორმირებული სხვადასხვა საკრედიტო ორგანიზაციაში კრედიტის ღირებულების შესახებ, რაც მას საშუალებას მისცემს ერთმანეთს შეადაროს სხვადასხვა წყაროებიდან კრედიტის აღების პირობები. ამ კანონით, სესხის ამღები უსაფუძვლად უნდა იყოს ინფორმირებული კრედიტზე გადასახდელი საზღაურის აბსოლუტურ სიდიდეზე და სარგებლის წლიურ ნორმაზე. კრედიტზე გადასახდელი საზღაურის სიდიდე მოიცავს როგორც სარგებელს, ასევე ზოგიერთ სხვა გადასახდელსაც. ასე მაგალითად, ეგრეთ წოდებულ სიცოცხლის საკრედიტო დაზღვევის გადასახდელს.

კანონი უძრავი ქონების ფინანსური ოპერაციების რეგულირების პროცედურის შესახებ. ამ კანონის შესაბამისად, იმ შემთხვევაში, როცა სესხის ამღები მიმართავს სასესხო ორგანიზაციას კრედიტის გაცემის თხოვნით, სესხის გამცემი ვალდებულია აუხსნას ამ ოპერაციის რეგულირების პროცედურა. წარმოუდგინოს სარწმუნო ინფორმაცია ამ ოპერაციის რეგულირებისათვის საჭირო გადასახდელის მოცულობის შესახებ, ბანკი ვალდებულია კლიენტისათვის შეადგინოს ფინანსური რეგულირების ერთიანი გაანგარიშება, რომელიც კლიენტმა სესხის გაფორმების წინა დღეს უნდა შეისწავლოს, გარეგნის რეგულირების დღეს კლიენტმა ბანკისაგან უნდა მიიღოს გაანგარიშების საბოლოო ვარიანტი.

კანონი გირაოზე ინფორმაციის წარდგენის შესახებ. ეს კანონი მიმართულია ე.წ. „წითელი ნიშნულის“ საწინააღმდეგოდ. „წითელი ნიშნული“ არის იმაში მდგომარეობა, რომ ბანკები კლიენტს უარს ეუბნებიდნენ, თუ საგირაო თბიქტი ქალაქის ან მისი გარეუბნის არაპრესტიჟულ რაიონში მდებარეობდა. ფაქტურად „წითელი ნიშნული“ რასობრივ ხასიათს ატარებდა, ეწიოდან ასეთ რაიონებში უმეტესწილად შავკანიანები ან სხვა ქვეყნიდან გადმოსულები ღარიბი

მოსახლეობა ცხოვრობდა. ამ კანონის შესაბამისად ბანკები ეალღებულა გამოაქვეყნონ სრული ინფორმაცია დაგარეგებული უძრავი ქონების ადგილმდებარეობის შესახებ.

კანონი კრედიტის სწორად დაფარვის შესახებ ეს კანონი ერცელდება როგორც საბანკო კრედიტზე, ისე საკრედიტო ბარათებზე და საკრედიტო ანგარიშებზე. კანონი ავალდებულებს ბანკებსა და საეკონომიკურ ორგანიზაციებს წერილობითი ინფორმაცია მისცენ კლიენტებს მათი იურიდიული უფლებების შესახებ. აგრეთვე იმ პროცედურებზე, რომელთა მეშვეობითაც კლიენტს შეუძლია საჩივრითა და პრეტენზიით მიმართოს შესაბამის ორგანოს იმ შეცდომების თაობაზე, რომელიც დაშვებულია კრედიტის დაფარვაზე წარდგენილ ანგარიშებში. სესხის ამღები ეალღებულა აცნობოს კრედიტორს ამ უკანასკნელის მიერ დაშვებული შეცდომების შესახებ არა უგვიანეს 60 დღისა ანგარიშის მიღების დღიდან. კრედიტორი თავის მხრივ ეალღებულა წერილის გავზავნიდან 30 დღის განმავლობაში დადასტუროს წერილის მიღება და მიიღოს ზომები წამოჭრილი კონფლიქტის მოსაგვარებლად. კანონი ამ პრობლემების მოსაწესრიგებლად გამოყოფს 90 დღეს. ამ დროის განმავლობაში კლიენტი ეალღებული არ არის განახორციელოს სადავო სესხის დაფარვის ოპერაციები და იხადოს მასზე სარგებელი.

კანონი თანაბარი საკრედიტო შესაძლებლობის შესახებ კრძალავს ყოველგვარ დისკრიმინაციას სქესის ან რეგალური მდგომარეობის, რასის, კანის ფერის, სარწმუნოების, ეროვნული ნიშნის მიხედვით, ან იმის გამო, რომ პოტენციური სესხის ამღები თავის შემოსავალს სოციალური დახმარების ფონდიდან ან სხვა ანალოგიური წყაროდან ღებულობს. თუ კრედიტორი სასამართლო გარჩევის დროს მხილებული იქნება, რომ მან უსაფუძვლოდ უთხრა უარი სესხის მიხივნულს, მაშინ იგი შეიძლება დაჯარიმდეს 500 ათასი ლლარით, ან საკუთარი კაპიტალის 1 პროცენტით.

კანონი ფედერალური საეკონომიკური კომისიის საქმიანობის სრულყოფის შესახებ. ამ კანონმა, რომელიც მიღებულია 1975 წელს, კლიენტი უნდა დაიცვას საეკონომიკური ან ფინანსური უსამართლობისაგან იგი პასუხისმგებლობას აკისრებს საკრედიტო ორგანიზაციას უხარისხო საქონლის წარმოებისა და გასაღების დაფინანსებასათვის. ამ კანონის მიხედვით, მომხმარებელს უფლება აქვს შეწყვიტოს დეფექტური პროდუქტის ანაზღაურება იმ შემთხვევაშიც კი, როცა მისი გაყიდვის ან წარმოების დაფინანსება ხორციელდება მესამე პირის მიერ, იქნება ეს ბანკი თუ სხვა ნებისმიერი ფინანსური კომპანია.

ბანკების სასესხო ოპერაციების საიმედოობის ამაღლება და საკრედიტო რისკის პრობლემების დაძლევა თანამედროვე საბანკო სისტემებში

ერთადერთი თუ არა, ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი საკითხია.

ასევე მნიშვნელოვან საკითხთა წრეს მიეკუთვნება კლიენტების მიერ მომსახურე ბანკზე არჩევის გაკეთება. ეი ისეთი ბანკის არჩევა, რომელიც ბანკზე ორიენტირებული იქნება.

კომერციული ბანკის საქმიანობის რენტაბელობის ამაღლება კლიენტების გადახდისუნარიანობის საფუძვლიანი შემოწმება-ანალიზის გარეშე შეუძლებელია. ბანკი მანამ, სანამ მსესხებელზე სესხის-გაცემას გადაწყვეტდეს, საჭიროა სრული ინფორმაცია მიიღოს მასზე, რომ რეალისტურად შეფასდეს გაცემული კრედიტის ვადაზე დაბრუნების შესაძლებლობა. საბანკო პრაქტიკას იმის ბევრი მაგალითები გააჩნია, რომ ყველა კრედიტი უკან არ ბრუნდება და გადადის დაუბრუნებელ კალში. ბანკის მომსახურე პერსონალი მოვალეა წინასწარ საფუძვლიანად გაანალიზოს რისკის ფაქტორი, რისათვისაც საფუძვლიანად უნდა დაშვადეს კომერციული ბანკის საკრედიტო პროგრამა, სადაც გამოიკვეთება ის კრიტერიუმები (ბარიერები) კასკადი, რომელიც მსესხებელმა უნდა გადალახოს და თუ რომელიც მათგანზე იგი ვერ შეძლებს დასაბუთებული პასუხის გაცემას. კლიენტს სესხის მოთხოვნაზე განაცხადი უკან უბრუნდება.

კითხვარ-კრიტერიუმებიდან, რომელსაც პასუხი უნდა გასცეს მსესხებელმა, რომ დავაუსტოთ მისი კრედიტუნარიანობა, განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია კითხვა — კლიენტი რა მიზნით, რისთვის ითხოვს კრედიტს? კომერციული ბანკის საკრედიტო სამსახური მოვალეა გამოიჩინოს წინადახედულება და სესხის გამოყენების სფეროს მაღალი რისკის შემთხვევაში კრედიტი არ გასცეს. აქვე ურადსაღებია, თუ რომელი სფეროს პირი ითხოვს სესხს, როგორა ამ დარგის რენტაბელობის დონე, გაცირების რისკი და ა.შ.

ასევე სესხი არ უნდა გაციეს უკანონო და თაღლითური პროექტების დასაფინანსებლად. როგორც წესი, დასაკრედიტებელი პროექტი არ უნდა ეწინააღმდეგებოდეს ქვეყანაში არსებულ კანონმდებლობას.

კრედიტის მისაღებად კომერციულ ბანკში შემოტანილი განაცხადის წინასწარ შესწავლის პროცესში აუცილებელია გასაცემი სესხის მოცულობის ოპტიმალობის განსაზღვრა დაუდასტურებლად განისაზღვრება განაცხადით მოთხოვნილი სესხის მოცულობის რეალობა, ხომ არ არის ის ხელშეწყობად შემცირებული, პროექტის განხორციელება რამდენად რეალურია და ა.შ. ბანკმა უნდა შეძლოს კლიენტის მიერ მოთხოვნილი სესხის მოცულობის საჭიროების აუცილებლობის შეფასება, ისე, რომ წინასწარ იქნეს განტკიცებული გეოეკონომიკური მხედების შესაძლებლობა.

კომერციული ბანკის მიერ სესხის გაცემაში უნდა მოხდეს მისი

დაბრუნების შესაძლებლობები ანალიზი შედგელობაში მისაღები სესხის დაფარვის წყაროების რეალობის შესწავლა. ნაკლებმნიშვნელოვანი არც სესხის დაფარვის ოპტიმალური ვადის შესწავლაა, როგორც წესი, კრედიტის ხანგრძლივობის გადიდება მისი დაუბრუნებლობის რისკს ზრდის.

სპეციალურ შესწავლას მოითხოვს საბანკო კრედიტის უზრუნველყოფის აუცილებლობა. აქ მთავარი ყურადღება უნდა მიექცეს დასაკრედიტებელი პროგრამის საიმედოობას. თუ პროგრამა მაღალეფექტიანობის გარანტიას იძლევა, ბანკს შეუძლია არ მოითხოვოს კრედიტის უზრუნველყოფა, მაგრამ ასეთი შესაძლებლობა საბაზრო ეკონომიკის პირობებში მინიმალურია. განვიხილავთ ქვეყნების ეკონომიკური ცხოვრება გაუთვალისწინებელი ნეგატიური მოვლენების დეფიციტს არ განიცდის, პირიქით, ისინი ძალიან მოჭარბებულია და რისკის ფაქტორიც მალაღია.

სერიოზული შესწავლის ობიექტი უნდა გახდეს მსესხებლის რეპუტაცია მისი აქტივებისა და პასივების მდგომარეობა, და საერთოდ, კლიენტის ფინანსური მდგომარეობა.

შესასწავლ საკითხია წრეში ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი საკითხია — სესხის გაცემის კომერციული მიზნის მოსალოდნელი ეფექტიანობა.

კომერციული ბანკები სადემოხიზო და სასესხო ოპერაციების პარალელურად აწარმოებენ კლიენტების საანგარიშგებო ოპერაციებს, ე.ი. ახდენენ კლიენტების ანგარიშზე სახსრების ჩარიცხვებს და ამ ანგარიშიდან სახსრების გადარიცხვებს კონტრაგენტების წინაშე აღებული ვალდებულებების დასაფარავად. ბანკის მიერ საანგარიშსწორებო ურთიერთობები ხორციელდება ქვეყნის ცენტრალური ბანკის მიერ დადგენილი წესების, ფორმებისა და სტანდარტების შესაბამისად.

კომერციული ბანკების საკანო ოპერაციები მოიცავს ნაღდი ფულის მიღებისა და გაცემის ოპერაციებს.

კომერციული ბანკების საინვესტიციო ოპერაციები წარმოადგენს ბანკის მიერ ფასიან ქაღალდებში საკუთარი სახსრების ინვესტირებას. ამ ოპერაციების მთავარი დაფასებურებაა ის, რომ ოპერაციები ხორციელდება არა კლიენტის, არამედ ბანკის ინიციატივით.

კომერციული ბანკის საფონდო ოპერაციები დაკავშირებულია ფასიან ქაღალდების ოპერაციებთან საფონდო ოპერაციებს მიეკუთვნება თამასუქებთან და საფონდო ბირჟაზე ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებული ოპერაციები.

კომერციული ბანკის საგარანტიო ოპერაციები დაკავშირებულია ბანკის მიერ გაცემულ გარანტიებთან.

გარდა ამისა, კომერციული ბანკების აქტიური ოპერაციები იყოფა

1. რისკის ხარისხის მიხედვით — სარისკო და რისკ-ნეიტრალური ოპერაციები.

2. სესხების განთავსების ხასიათის მიხედვით — პირველადი (საკორესპონდენტო ანგარიშზე სახსრების განთავსებასთან დაკავშირებული ოპერაციები), მეორადი (სარეზერვო და სადაზღვევო ფონდებში თანხების ჩარიცხვასთან დაკავშირებული ოპერაციები); საინვესტიციო (ფასიან ქაღალდების საკუთარ პორტფელში, ძირითად ფონდებში ბანკის სახსრების დაბანდება).

3. შემოსავლიანობის მიხედვით — ოპერაციებად, რომლებსაც მოაქვთ შემოსავალი (მაღალშემოსავლიანი და დაბალშემოსავლიანი, შემოსავლების სტაბილურად და არასტაბილურად მომტანი ოპერაციები); და ოპერაციებად, რომელსაც არ მოაქვს შემოსავალი.

ბანკები პასიური და აქტიური ოპერაციებთან ერთად ასრულებენ აქტიურ-პასიურ ოპერაციებს, რომლებსაც მიეკუთვნება საკომისიო, საშუამავლო ოპერაციები კლიენტების დაეალებით განსაზღვრული ანაზღაურებით — საკომისიოთი. ასეთი ოპერაციებია — დეპოზიტორული დავალიანების ინკასირებასთან დაკავშირებული ოპერაციები, გზავნილებასთან დაკავშირებული ოპერაციები, სავაჭრო-საკომისიო ოპერაციები, ნდობითი ოპერაციები, ოპერაციები, რომლებიც დაკავშირებულია კლიენტების იურიდიულ და სხვა მომსახურებასთან.

დასასრულს, კომერციული ბანკების ყველა ოპერაცია იყოფა ლიკვიდურ და არალიკვიდურ ოპერაციებად, ლარებში და უცხოურ ვალუტებში გამოსახულ ოპერაციებად: რეგულარულ და ირეგულარულ ოპერაციებად; საბალანსო და ბალანსგარეშე ოპერაციებად.

XI.5. კომერციული ბანკის ლიკვიდობა და რისკის მართვა

ბანკის ლიკვიდობა მდგომარეობს მის უნარში უზრუნველყოს საკუთარი ვალდებულებების დროული დაფარვა, რომელიც განისაზღვრება ბანკის აქტივებისა და პასივების ურთიერთობით და სტრუქტურით.

ტერმინი ლიკვიდობა (Liquidity — თხევადი, გამდინარე) პირდაპირი გზებით რეალიზაციის, გაყიდვის, მატერიალურ ფასეულობების ფულად სახსრებად გადაქცევის სიადვილეს ნიშნავს. მთლიანობაში ბანკის ლიკვიდობა ითვალისწინებს ლიკვიდური აქტივების გაყიდვას.

ფულადი საშუალებების შეძენის, აქციების, ობლიგაციების, დეპოზიტური და საშემანახველ სერტიფიკატების ემიტირების შესაძლებლობებს.

ლიკვიდობისაგან უნდა განვასხვავოთ ტერმინი „გადახდისუნარიანობა“. ეს უფრო ფართო ცნებაა. იგი გულისხმობს არა მარტო და არა იმდენად სწრაფად სარეალიზაციო აქტივებად გარდაქმნას, არამედ ოურიდიული და ფიზიკური პირების უნარს დროულად და სრულად შეასრულონ თავიანთი საგადასახდელო ვალდებულებები, რომლებიც ფულადი ხასიათის სამეურნეო ოპერაციებიდან გამომდინარეობს.

ამრიგად, ლიკვიდობა წარმოგიდგება როგორც გადახდისუნარიანობის აუცილებელი და სავალდებულო პირობად, რომელთა დაცვის კონტროლი დაწესებული აქვთ არა მარტო ოურიდიულ და ფიზიკურ პირებს, არამედ ქვეყნის ხელმძღვანელობისა და კონტროლის ორგანოებს.

კომერციული ბანკისათვის ლიკვიდობა გამოდის როგორც ბანკის შესაძლებლობა უზრუნველყოს საკუთარი ვალდებულებების დროულად შესრულება. ბანკის ლიკვიდობა განისაზღვრება ბანკის ბალანსის აქტივებისა და პასივების დაბალანსებით, აქტივების განთავსებისა და ბანკის მიერ მოზიდული პასივების ვადების შესაბამისობის ხარისხით.

ლიკვიდობა კომერციული ბანკის უმნიშვნელოვანესი ხარისხობრივი მაჩვენებელია, რომელიც გამოხატავს მის საიმედოობასა და სტაბილურობას. ბანკმა ლიკვიდობის უზრუნველსაყოფად უნდა უზრუნველყოს ბალანსის ისეთი სტრუქტურის ფორმირება, როცა აქტივები თავისდროულად გარდაიქმნება ფულად საშუალებებად (ისე, რომ არ მცირდება მისი ღირებულება) პასივების მოთხოვნის კვალობაზე.

ბანკის აქტივები ლიკვიდობის ხარისხით შეიძლება სამ ჯგუფად დაიყოს: 1. ლიკვიდური სახსრები, ანუ პირველხარისხოვანი ლიკვიდური საშუალებები: ნაღდი ფული საღაროში, სახსრები საკორესპონდენტო ანგარიშზე, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები; 2. ბანკის განკარგულებაში არსებული ლიკვიდური საშუალებები, რომელიც შეიძლება ფულად გადაიქცეს — მოკლევადიანი კრედიტები და სხვა გადასახდელები; 3. არალიკვიდური აქტივები, როგორცაა ვადაგადაცილებული სესხები და უიმედო ვალები, ბანკის კუთვნილი შენობა-ნაგებობები, რომლებიც ძირითად კაპიტალს მიეკუთვნება.

კომერციული ბანკის ლიკვიდობასა და გადახდაუნარიანობაზე გველენას ახდენს მთელი რიგი ფაქტორები, რომლებიც შეიძლება დავყოთ მაკროეკონომიკურ და მიკროეკონომიკურ ფაქტორებად.

მაკროეკონომიკურ ფაქტორებს მიეკუთვნება: ქვეყანაში გეოპოლიტიკური და მაკროეკონომიკური მდგომარეობა; საბანკო საქმიანობის საკანონმდებლო, ოურიდიული და სამართლებრივი ნორმების ერთობლი-

ობა; საბანკო სისტემის სტრუქტურა და სტაბილურობა, ფულადო ბაზრისა და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მდგომარეობა და სხვ.

მიკროეკონომიკური ფაქტორებია: კომერციული ბანკის რესურსული ბაზა, ინვესტიციების ხარისხი, მენეჯმენტის დონე, აგრეთვე ბანკის საქმიანობის ფუნქციონალური სტრუქტურა და მოტივაცია.

კომერციული ბანკების რეალური ლიკვიდობის მდგომარეობის შეფასებისათვის ფართოდ გამოიყენება ლიკვიდობის დონის შეფასების სხვადასხვა კრიტერიუმი.

უნდა აღინიშნოს შემდეგი კრიტერიუმები

1. ბანკის კაპიტალის (კ) შეფარდება მის ვალდებულებებთან (ვ)

$$L = \frac{L}{K}$$
 ეს ნორმატივი გვამცხევს ბანკის ლიკვიდობის ამოსავალი

დონის შეფასებას. იგი გვამცხევს საშუალებას შევაფასოთ ბანკის ვალდებულებების საკუთარი კაპიტალით უზრუნველყოფის დონე.

2. კრედიტების წარმოქმნილი დავალიანების თანხის (კ) შეფარდება ანგარიშსწორების ანგარიშის, მიმდინარე ანგარიშის, ანაბრებისა და

დეპოზიტების თანხასთან (რ) $L = \frac{L}{R}$. ამ ნორმატივის ზრდის დინამიკა

იმაზე მოკვანიშნებს, რომ რაც უფრო მეტი ანაბრები მიიმართება კრედიტების მოთხოვნილებათა დასაკმაყოფილებლად, მით მეტი მნიშვნელობა აქვს მას მრიცხველის ზრდა იწვევს ლიკვიდობის შენელებას, ამიტომ ბანკმა მეტი ყურადღება უნდა მიაქციოს სესხების გაცემის პრობლემებს და რეალური დეპოზიტებისა და ანაბრების გადიდებას.

3. ბანკის ლიკვიდური აქტივების თანხის (და) შეფარდება ანგარიშსწორების ანგარიშის, მიმდინარე ანგარიშების, ანაბრებისა და დეპოზიტების თანხასთან (რ) $L = \frac{L}{R}$.

ლიკვიდურ აქტივებს წარმოადგენს ის სესხები რომლებიც გასცა ბანკმა და მათი დაფარვის ვადა ჯდება უახლოესი 30 დღის მანძილზე. ეს ნორმატივი იძლევა ზღვრული ლიკვიდური აქტივების დეპოზიტებთან შეფარდების შეფასებას.

4. ლიკვიდური აქტივების (დ) თანხის შეფარდება ბანკის აქტივების მთლიან თანხასთან (ა)

$$L = \frac{L}{A}$$

აქტივების მთლიანი თანხა არის ის სესხები, რომლებიც ბანკის

ბუბთან და ვალდებულებებთან დაკავშირებული გადახდების მოწესრიგება, რომელიც წარმოიშობა სახელმწიფოებს, თუნიდოულ და ფინანსურ პირებს შორის ჩამოყალიბებული ეკონომიკური, პოლიტიკური და კულტურული ურთიერთობების ბაზაზე.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში გარიგებათა სავალუტო-საგადასახდელო ურთიერთობები და პირობები ითვალისწინებს: გადახდის პირობებს, ფასების დასადგენად გამოყენებულ ვალუტას, საგადასახდელო ვალუტას, ანგარიშსწორების ფორმებს და გადახდის საშუალებებს.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების სისტემა, მოიცავს შემდეგ ფორმებს: ინკასოთი, აკრედიტივით, ღია ანგარიშით, საბანკო გზავნილებით, თამასუქებით და ჩეკებით.

ინკასო ისეთი საბანკო ოპერაციაა, რომლის საშუალებითაც ბანკი კლიენტის დავალიანებით იმპორტიორის ანგარიშიდან ექსპორტიორს გადაურიცხავს გაყიდული საქონლისა და მომსახურების ღირებულების თანხას.

აკრედიტივი არის ფულადი საანგარიშსწორებო დოკუმენტი, ერთი საბანკო დაწესებულების განკარგულება შეიძლება მიმართ განსაზღვრული თანხის ვინმეზე გადახდის თაობაზე. ე.ა. მოახდინოს სასაქონლო-სატრანსპორტო დოკუმენტების ანაზღაურება საქონლის გადატვირთვის სათვის სპეციალურად გამოყოფილი სახსრებიდან ან აკრედიტივის წარმომდგენს გადაუხადოს მოთხოვნილი ფულადი თანხა.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ფორმებს შორის ფართოდაა გავრცელებული ანგარიშსწორება ღია ანგარიშით, რომლის არსი მდგომარეობს საქონლის მიწოდების პერიოდულად ანაზღაურებაში შემდგომი გადახდისა და იმპორტიორის ანგარიშზე დავალიანების ჩარიცხვის პირობით.

საბანკო გზავნილების არსი იმაში მდგომარეობს, რომ ერთი ბანკი (გზავნილების გამგზავნი) დავალებას წარუდგენს მეორე ბანკს (გზავნილების მიმღებს) განსაზღვრული თანხის გადახდის თაობაზე.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში ფართოდ იყენებენ გადასახ-ზაენ და კომერციულ თამასუქებს, ე.ა. მოწმობას, რომელიც შეიცავს თამასუქის გაცემის წერილობით ვალდებულებას, თამასუქის წარმოდგენს, ან მასზე აღნიშნულ პირს, გადაუხადოს განსაზღვრული თანხა დაწესებულ ვადაში.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფორმაა ჩეკი ჩეკში ნაჩვენებია: თანხა, თანხის გადახდელის დასახელება, გადახდის ადგილი, გამოწერის დრო, ჩეკის გამცემის ხელმოწერა.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში გამოიყენება: სახელობითი, საკასო, განაღდების და კონსიგაციული ჩეკები.

თავი XII სპეციალური საბანკო და არასაბანკო საპრემიტი ინსტიტუტები

XII.1. სპეციალური საპრემიტი ინსტიტუტები და მათი ძირითადი სახეები

მე-20 საუკუნის 80-იანი წლებიდან დასავლეთის განვითარებულ ქვეყნებში კომერციულ ბანკებს სერიოზულ კონკურენციას უწევს სპეციალური საბანკო და არასაბანკო დაწესებულებები, რომელთაგან პრიორიტეტულია არასაბანკო ინსტიტუტები. ამ ქვეყნებში სპეციალური საკანონმდებლო ბაზაა შექმნილი, სპეციალური კრიტერიუმების გამოყოფით, რომლებიც განსაზღვრავს საბანკო და არასაბანკო დაწესებულებათა ფუნქციებს. ამასთან, სპეციალური საბანკო ინსტიტუტები კომერციული ბანკების მსგავსად, ეროვნული ეკონომიკის განსაზღვრული სფეროს დაკრედიტებას ეწევა, ზოგიერთი კი წვრილი დანახარებისა და შემოსავლების ჯერ აკუმულაციას, ხოლო შემდეგ სასესხო კაპიტლად ტრანსფორმაციას ეწევა.

სწორედ, სპეციალურ საკრედიტო ინსტიტუტებს ეიწრო სპეციალიზაცია განასხვავებს კომერციული საბანკო სისტემისაგან, რომლებიც უპირატესად უნივერსალური საკრედიტო დაწესებულებებია.

სპეციალური საკრედიტო დაწესებულებების ფუნქციები, სახელწოდება, მათი ოპერაციების სახეები და მოცულობა, მათი ადგილი და როლი ქვეყნის ეკონომიკურ და საკრედიტო სისტემებში სხვადასხვა ქვეყნებში არაერთგვაროვანია. ეკონომიკურად განვითარებული ქვეყნებისათვის უპირატესად დამახასიათებელია შემდეგი სახის საკრედიტო ინსტიტუტები:

1. იპოტეკური ბანკები;
2. საინვესტიციო ბანკები და საინვესტიციო კომპანიები;
3. შემნახველი დაწესებულებები (პროთიუტ-შემნახველი ბანკები, სასესხო-შემნახველი ასოციაციები).

სპეციალურმა საკრედიტო ინსტიტუტებმა, როგორც საკრედიტო დაწესებულებათა ტიპმა პირველად მე-19 საუკუნეში იწვეს ფუნქციონირება და ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე კომერციული ბანკების დანამატს წარმოადგენდნენ. მე-20 საუკუნის ომის შემდეგ სპეციალური საკრედიტო დაწესებულებების აღზევება დაიწყო, რაც გამოწვეული იყო იმ კონკურენციული ბრძოლით, რასაც ადგილი ჰქონდა მოსახლეობის სხვადასხვა ფენებში დახარჯული სახსრების აკუმულაციასა და მის

განთავსებას შორის ამის შედეგად სასესიო კაპიტალის ბაზარზე და-
იწყო საკრედიტო დაწესებულებების დიფერენციაცია.

1. **იპოტეკური ბანკები** — არის არადეპოზიტურ სააკრედიტო
დაწესებულება, რომელიც დასაქვიალებულია იპოტეკური სესხების გა-
ცემაზე, იპოტეკების ყიდვა-გაყიდვაზე, სხვადასხვა ტექნიკური ხასიათის
მომსახურებაზე.

იპოტეკური ბანკები სესხებს გასცემენ უძრავი ქონების (მიწის
ნაკვეთი, შენობა, ნაგებობა და სხვა) გირაოთ. მსესხებლები უმთავრესად
არიან ფერმერები და წვრილი გლეხობა. იპოტეკური კრედიტის საფუძ-
ველია მიწაზე კერძო საკუთრება. ეს იპოტეკური კრედიტი განსაკუთ-
რებულია იმით, რომ მას მწარმოებლური ხასიათი არა აქვს. კომერ-
ციული კრედიტისაგან განსხვავებით, იპოტეკური კრედიტი გრძელვა-
ლიანია.

არსებობს იპოტეკური ბანკების ორი სახე: საადგილმამულო ბანკები
და ქალაქის კომუნალური მეურნეობის ბანკები. ეს ბანკები პერიოდუ-
ლად ატარებენ ტრააქტებს გირაონების ფურცლების დასაფარავად.

იპოტეკური ბანკები საკრედიტო რესურსებს თავს უყრიან არა
ანაბრების მიღებით, არამედ ფასიანი ქაღალდის — გირაონების ფურ-
ცლების გამოშვებით. მათი უზრუნველყოფა ეს არის ბანკში დაგირა-
ვებული მიწის ნაკვეთი.

ბანკები გირაონების ფურცლების საფუძველზე მათ მფლობელებს
სარგებელს უზღიან, ამის სანაცვლოდ ისინი შედარებით უფრო გადი-
დებულ სარგებელს ახდენენ მსესხებლებს სწორედ გაცემულ სეს-
ხებზე მიღებულ სარგებელს და გირაონების ფურცლების მფლობელე-
ბისათვის გადახდილ სარგებელს შორის არსებული განსხვავება შეად-
გენს იპოტეკური ბანკების მოგებას.

იპოტეკური ბანკების გვერდით არსებობენ აგრეთვე სასოფლო-
სამეურნეო ბანკებიც. ისინი ერთმანეთისაგან არსებითად განსხვავდებიან
საქმე ისაა, რომ სასოფლო-სამეურნეო ბანკების სესხები მსესხებ-
ლებს ეძლევათ არა მიწის ნაკვეთის ყიდვა-გაყიდვის გამო, არამედ
უშუალოდ სოფლის მეურნეობის წარმოების გაფართოების მიზნით,
მაგალითად, სასოფლო-სამეურნეო მანქანების შესაძენად, სამედიკინო
სამუშაოების ჩასატარებლად, პირუტყვის შეძენისა და მისი ჯიშობრივი
სტრუქტურის გაუმჯობესებისათვის და ა.შ.

პირველი ოპტიკური ბანკები წარმოიშვა მე-1, საუკუნის გერმანიაში
და ფაქტობრივად წარმოადგენს თავისუფალი კონკურენციის ეპოქის
პირმშოს. თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკაში იპოტეკური ბანკების
ფუნქციები თანდათანობით გადადის სადაზღვევო კომპანიების, კომერ-
ციული და შემნახველი ბანკების ხელში.

აშშ-ში იპოტეკური ბანკები წარმოდგენილია წვრილი ფერმერული,
რეგიონული ბანკების სახით, რომელთა ფორმირება იწყება მე-20 სა-
უკუნის 10-იან წლებში.

იპოტეკური ბანკები მნიშვნელოვან როლს თამაშობდა საფრანგეთსა
და გერმანიაში. სადაც მათი *სამიწათმოქმედი ბანკები* უწოდებდნენ
ამჟამად გერმანიაში 20-ზე მეტი ბანკია, რომლებიც მიწისა და უძრავი
ქონების ყიდვა-გაყიდვაზე არიან დასაქმებული.

2. **საინვესტიციო ბანკები** და საინვესტიციო კომპანიები. ეს ორივე
აქციონერული საზოგადოებანია. ისინი კაპიტალების მოზიდვას ახდენენ
არა დეპოზიტების (ანგარიშების) მიღების, არამედ მრეწველობის დარ-
გის ფასიანი ქაღალდების (აქციები, ობლიგაციები) ბაზარზე რეალიზა-
ციის გზით, აგრეთვე კომერციული ბანკების კრედიტების ხარჯზე
ფასიანი ქაღალდების გამოშვებისა და რეალიზაციის ოპერაციები ხში-
რად განსაკუთრებული გარანტიის (ანდერრაიტინგის) პირობით ტარ-
დება. ეს იმას ნიშნავს, რომ საინვესტიციო ბანკები ყოველგვარ გა-
მოშვებული ფასიანი ქაღალდების მხოლოდ იმ ნაწილს, რომლის რე-
ალიზაცია არ მომხდარა სხვა ხელშეწყობა შორის.

აღსანიშნავია, რომ ფასიანი ქაღალდების რეალიზაციის ოპერაცი-
ების ჩატარება მუდმივად მოიხზვის მჭიდრო კონტაქტებს საინვესტიციო
ბანკებსა და სამრეწველო კომპანიებს შორის ასეთი ურთიერთობა კი
პირადი უნის ძაღას ემყარება. საინვესტიციო ბანკები მთელი თავიანთი
საქმიანობით საბანკო მონოპოლიის პატონობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი
სამუდგება.

თანამედროვე (აშშ-ის, დიდი ბრიტანეთის იაპონიის) საინვესტიციო
ბანკები აწარმოებენ გრძელვადიან სასესიო კაპიტალის მობილიზაციას
და მათ განთავსებას (მეწარმეების, სახელმწიფოს) ობლიგაციების ან
სხვა სახის ვალდებულებების ემისიითა და გაყიდვით.

საინვესტიციო ბანკები დასაქმებული არიან მსესხებელთა მოთხოვნ-
ის შესწავლით, სესხის პირობების შემუშავებით, ბაზრის მდგომარე-
ობის შესწავლით და საემისიო ფასიანი ქაღალდების გამოსყიდვის
ვადის დადგენით.

აშშ-ის საინვესტიციო ბანკები შეიძლება მიჩნეული იქნეს კლასი-
კურ ტიპებად კანონმდებლობით კომერციულ ბანკებს აკრძალული აქვთ
საინვესტიციო საქმიანობა და ამ ფუნქციას საინვესტიციო ბანკები ას-
რულებენ დღეისათვის აშშ-ის საინვესტიციო ბანკების ასოციაცია აერ-
თიანებს 700 საინვესტიციო ბანკს.

დასავლეთის მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში ფართოდ არის გან-
ვითარებული *საინვესტიციო კომპანიები*, რომლებიც წარმოადგენს
აქციონერულ საზოგადოებებს და რომლებიც აკუმულაციას უკეთებს

კერძო ინვესტიორების ფულად სახსრების საკუთარი ფასიანი ქაღალდების (ვალდებულებების) გამოშვებით და მობილიზებული სახსრების განთავსებას ახდენს ოურიდიულ პირთა აქციებისა და ობლიგაციებში როგორც ქვეყანაში, ისე უცხოეთის ქვეყნებში.

კერძო ინვესტიორები თავისუფლად ყიდულობენ საინვესტიციო კომპანიების ვალდებულებებს იმის გამო, რომ ამ კომპანიების მიერ სახსრების სხვადასხვა ფორმებში დაბანდება მოსალოდნელი დანაკარგების შემთხვევაში რისკის გაწევის არ მოითხოვს, პირიქით, ისინი შემოსავლების სტაბილურად მიღების გარანტიას როლშიც კი გამოიყენებენ.

საინვესტიციო კომპანიების წარმოშობა დაკავშირებულია მე-19 საუკუნის 50-იანი წლების დიდ ბრიტანეთთან, სადაც ეს კომპანიები უპირატესად ყიდულობდნენ კოლონიური კომპანიების ფასიანი ქაღალდებს, რომელიც უზრუნველყოფდა ინვესტირებულ კაპიტალზე მოგების მაღალ ნორმას. ამჟამად ასეთი საინვესტიციო კომპანიების ფართო ქსელია განვითარებული განვითარებად ქვეყნებში.

რესურსების ფორმირების მიხედვით საინვესტიციო კომპანიები იყოფა 2 ჯგუფად: *დახურული ტიპის* — გამოსაშვები აქციების ფიქსირებული რაოდენობით, რომლებიც ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე მიმოქცევა და კომპანიის ლიკვიდაციისას გამოსყიდვას არ ექვემდებარება; *ლია ტიპის* — როცა კაპიტალი მუდმივად იცვლება, ე.ი. კომპანიას შეუძლია ნებისმიერ მომენტში გაყიდოს ახალი აქციები და შეისყიდოს.

3. *შემნახველი დაწესებულებები (ურთიერთშემნახველი ბანკები, სასესო-შემნახველი ასოციაციები)* ისინი, როგორც კერძო დაწესებულებანი საკმაოდ დიდი ოდენობით ახდენენ წვრილი დანახარებისა და შემოსავლების მოზიდვას. ამ დაწესებულებების როლი მეტად დიდია მოელს საკრედიტო სისტემაში. ისინი ხელს უწყობენ მოზიდული სახსრების, როგორც კაპიტალის ფართოდ გამოყენებას კლავ წარმოების პროცესში მოგების მიღების მიზნით.

არსებობს შემნახველი დაწესებულებების ორი ძირითადი სახე, ა) *ურთიერთშემნახველი ბანკები*. ეს ბანკები ძირითადად დებულობენ წვრილვადიან ანბრებს. ანბრის ვადა ფორმალურად არანაკლებ 30 დღეა, ფაქტურად კი ბევრი ბანკი ფულის გაცემას ახდენს არა დაწესებულებადის მიხედვით, არამედ კლიენტის მოთხოვნისთანავე. მოზიდული და დაბანდებული სახსრები დაუყოვნებლივ წარიმართება სხვადასხვა ვალდებულებებისა და ფასიანი ქაღალდებში, განსაკუთრებით კი იპოტეკური ბანკების გერანტიის ფურცლებისა და სახელმწიფო ხელისუფლების ადგილობრივი ორგანოების ობლიგაციებში განსათავსებლად.

ბ) *სასესო-შემნახველი ასოციაციები* ეკუთვნის საბანკო სექტორს.

სესო-შემნახველი ასოციაციები განსაკუთრებული სახის სერტიფიკატების კლიენტებზე მოქმედებს გზით. ეს სერტიფიკატები გამოისყიდება მათი მფლობელთა პირველივე მოთხოვნისთანავე ნომინალური ღირებულების მიხედვით. ისინი საგრძნობ შემოსავალს იძლევიან სარგებლობის სახით. სერტიფიკატები ვადიანი ანბრების ანალოგიურია ასოციაციის კაპიტალები უმთავრესად საცხოვრებელი შენობების გერანტით უზრუნველყოფაშია დაბანდებული.

პირველი შემნახველი დაწესებულებები მე-18 საუკუნის გერმანიაში და დიდ ბრიტანეთში ჩამოყალიბდა, რომელთა ძირითადი ფუნქცია მოსახლეობის ანბრების აკუმულაციაში მდგომარეობდა.

შემნახველი დაწესებულებების ბუმი გაგრძელდა მთელი მე-20 საუკუნის მანძილზე. მაგალითად, აშშ-ის საკრედიტო-საფინანსო დაწესებულებათა მილიონ აქტივებში მათი ხვედრითი წილი 20%-მდე აღწევს და ღრუბრს სრდის ტენდენციით ხასიათდება.

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში შემნახველი დაწესებულებები წარმოადგენს სხვადასხვა ფორმის სახით. გერმანიაში, საფრანგეთში, იტალიაში, ესპანეთსა და ზოგიერთ სხვა ქვეყანაში გავრცელებულია *შემნახველი საღაროები*, დიდ ბრიტანეთში — შემნახველი ბანკები, აშშ-ში — ურთიერთშემნახველი ბანკები.

XII.2. სპეციალური არასაბანკო საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკის პირობებში სასესო-კაპიტალის ეროვნულ ბაზრებზე ფართო განვითარება ჰპოვა სპეციალურმა არაბანკო ინსტიტუტებმა და მნიშვნელოვნად გაიზარდა მათი როლი ფულადი კაპიტალის მობილიზაციისა და განთავსების საქმეში. ასეთ დაწესებულებათა რიცხვს მიეკუთვნება: სადაზღვევო კომპანიები, საპენციო ფონდები, ფინანსური კომპანიები, საქველმოქმედო ფონდები, საკრედიტო კავშირები და ა.შ.

სპეციალურმა არასაბანკო საკრედიტო დაწესებულებებმა შეაფარო ბანკების საქმიანობა და განსაკუთრებულ როლს ასრულებენ მოსახლეობის ხელთ არსებული ფულადი სახსრების აკუმულაციისა და სახესხო კაპიტალის მართვის საქმეში.

სპეციალური არასაბანკო დაწესებულებების გავლენის ზრდას ხელი შეუწყო ისეთმა ფაქტორებმა, როგორიცაა: განვითარებულ ქვეყნებში მოსახლეობის შემოსავლების ზრდა, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებამ და მისმა აქტივობამ ამ დაწესებულებების მიერ კლი-

ენტებზე ისეთი სპეციალური მომსახურების გაწევამ, რომლებიც ბანკებს არ შეუძლიათ.

სპეციალური არასაბანკო ინსტიტუტების საქმიანობის ძირითადი ფორმა სასესხო კაპიტალის ბაზარზე მოსახლეობის დანაზოგების აკუმულაცია, კორპორაციებისა და სახელმწიფოსათვის კრედიტის გაცემა ობლიგაციური სესხების ფორმით.

სპეციალური არასაბანკო ინსტიტუტები მწვავე კონკურენტულ ბრძოლას ეწევიან, როგორც ურთიერთ შორის, ისე საბანკო დაწესებულებებთან — ერთი მხრივ, სახსრების მობილიზაციის ხაზით და მეორე მხრივ, ამ სახსრების განთავსების მიმართულებით.

სადაზღვევო კომპანიების შემოსავალი იქმნება დაზღვევის პოლისების რეალიზაციის გზით. ეს კომპანიები თავიანთ სახსრებს სამრეწველო კომპანიების აქციებში, ობლიგაციებსა და სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებში ათავსებენ. დაზღვევის კომპანიები გრძელვადიან სესხებს აძლევენ საწარმოებსა და სახელმწიფო ხელისუფლების ორგანოებს.

დაზღვევის ობიექტების მიხედვით ეს კომპანიები ორ ძირითად ჯგუფად იყოფა: სიცოცხლის დაზღვევა (მოქალაქეთა ავადმყოფობის ან სიკვდილის შემთხვევაში) და ქონების დაზღვევა (ხანძრის, დატაცების, სტიქიური უბედურების და ა.შ. შემთხვევაში).

დაზღვევის კომპანიების შემოსავალი, როგორც წესი ბევრად აღემატება პოლისების მფლობელთათვის განკუთვნილ გადასახადებს ამიტომ არაა რომ დაზღვევის კომპანიებს საკმაოდ დიდი შესაძლებლობანი გააჩნიათ, რათა ყოველწლიურად გაზარდონ თავიანთი დაზღვევით მალალ შემოსავლიან გრძელვადიან აქციებსა და ობლიგაციებში, აგრეთვე უძრავი ქონების გირავნობის ფურცლებში.

ბანკებისაგან განსხვავებით სადაზღვევო კომპანიებს გააჩნიათ უფრო ფართო ორგანიზაციული ფორმები. პირველი სახის ფორმა აგებულია აქციონერული საზოგადოებების საფუძველზე, მეორე ფორმის დროს პოლისის ყველა მფლობელი აქციონერული კომპანიის თანამფლობელია, მაგრამ არა აქციის ბაზაზე, არამედ სადაზღვევო პოლისის ბაზაზე. სადაზღვევო კომპანიის ორგანიზაციის მესამე ფორმა აგებულია კორპორაციულ საწყისებზე და საქმიანობენ ცალკეული პირების ან კომპანიების სახელით, დაბოლოს, ორგანიზაციის მეოთხე ფორმა — ლოიდის სისტემა. შედგება სინდიკატებისაგან და როგორც წესი, მასში შედიან მეპაიეებად სადაზღვევო კომპანიები და საბროკერო სადაზღვევო ფორმები.

საპენციო ფონდებს ქმნიან კერძო კომპანიები და სახელმწიფო დაწესებულებები მუშებისა და მოსამსახურეების მოხუცებულობის დროს პენსიებითა უზრუნველყოფის მიზნით.

კერძო საპენსიო ფონდები იქმნება მუშაობისა და მოსამსახურეების, აგრეთვე მეწარმეთა ფულადი შენატანების საფუძველზე. საპენციო შენატანებს მუშები და მოსამსახურეები ნაწილ-ნაწილ იხდიან ხელფასიდან, ხოლო მეწარმეები — მოგებიდან, ანარცხების სახით.

საპენსიო ფონდები ერთმანეთისაგან განსხვავდება ორგანიზაციის, მართვისა და აქტივების სტრუქტურის მიხედვით, მაგალითად, არსებობს დაზღვეული და დაუზღვეველი საპენსიო ფონდები, ფონდირებული და არაფონდირებული საპენსიო ფონდები და ა.შ.

საპენსიო ფონდების აქტივების დაბანდება უმთავრესად საწარმოებში ხორციელდება.

როგორც წესი, კერძო საპენციო ფონდები და საპენსიო უზრუნველყოფა წარმოიშვა სახელმწიფო სოციალური უზრუნველყოფის არა-დამაკმაყოფილებელი სისტემის გამო, რასაც ხელი შეუწყო მშრომელთა ბრძოლამ თავიანთი უფლებების დასაცავად.

საპენსიო ფონდები იქმნება კერძო კორპორაციებში და არ ითვალისწინებს აქციონერულ, კომპერაციულ ან საპაიო ფორმით ფუნქციონირებას.

საპენსიო ფონდების ძირითად პასიურ ოპერაციებს წარმოადგენს ის რესურსები, რომლებიც მოედინება კორპორაციებიდან, საწარმოებიდან და მუშა-მოსამსახურეებიდან.

საპენსიო ფონდებში კაპიტალის დაგროვების თავისებურება მდგომარეობს იმაში, რომ ფორმირება ძირითადად წარმოებს მეწარმეთა და მუშა-მოსამსახურეთა საწევრო შენატანებისაგან.

იმის გამო, რომ საპენსიო ფონდები ძირითადად ფლობენ გრძელვადიან ფულად სახსრებს, ისინი ამ სახსრებს აბანდებენ სახელმწიფო და კერძო ფასიან ქაღალდებში. მაგალითად, საპენსიო ფონდების აქტივების 80%-მდე შეადგენს კერძო კორპორაციების ფასიან ქაღალდებს.

ფინანსური კომპანიები განსაკუთრებული ტიპის საკრედიტო დაწესებულებებია, რომლებიც ფუნქციონირებენ სამომხმარებლო კრედიტის სფეროში. მათ მიეკუთვნება ინსტიტუტები, რომლებიც საცალო საბითუმო ვაჭრობაში საქონლის გაყიდვას აკრედიტებენ. ამ კომპანიების ფართოდ გაშლილი ქსელი არსებობს ამერიკის შეერთებულ შტატებში, ინგლისში, საფრანგეთში, გერმანიაში და იაპონიაში. ამერიკის შეერთებულ შტატებში განსაკუთრებით გავრცელებულია ხანგრძლივი მოხმარების საქონლის განვადებით გაყიდვის დაკრედიტება. ფინანსური კომპანიები ვაჭრებს კრედიტს აძლევენ მათ მიერ განვადებით გაყიდული საქონლის უზრუნველყოფისა და კლიენტების ვალდებულებათა შეძენის საფუძველზე, საქონლის ღირებულების დაფარვისათვის საჭირო თანხები ეძლევათ არა უშუალოდ ვაჭრებს, არამედ ფინანსურ კომპანიებს, ან

არსებობს სხვა სახის ფინანსური კომპანიებიც, რომლებიც სესხებს ამ სამრეწველო ფორმებს აძლევენ, რომლებმაც თავიანთი საქონელი გან-
ეადებოთ გაყიდეს. ზოგიერთი ფინანსური კომპანია სესხს აძლევს მო-
სახლეობას სხვადასხვა საჭიროებისათვის, იქნება ეს ბინის რემონტის,
ავტომობილის შეძენა თუ სხვა.

ფინანსური კომპანიები ორი სახისაა: საქონლის ნისიად გაყიდვის
დაფინანსებისა და პირადი დაფინანსების სახით. ორივე შემთხვევაში
კომპანია სესხებს გასცემს ეროიდან სამ წლამდე ვადით.

ფინანსური კომპანიების აკვანი აშშ-ში დაიწყო. სწორედ ამ ქვე-
ყანაში 60-იანი წლებიდან სწრაფად განვითარდა საქონლის განეადებით
გაჭრობა, რომელმაც შემდგომ დასავლეთის სხვა ქვეყნებშიც პოპუ-
ლარიზაცია განიცადა.

საქველმოქმედო ფონდების განვითარება დაკავშირებული იყო
მთელ რიგ მიზეზებთან. ჯერ-ერთი, ქველმოქმედება მეწარმეობის ორ-
განული ნაწილი გახდა: მეორე, საქველმოქმედო ფონდების შექმნას
ქალი პრაქტიკული მიზეზი გააჩნდა — მოსახლეობის მდიდარი ფენა
გაურბოდა გადასახადების გადახდას და საკუთარი ფულადი სიმდიდ-
რის ნაწილს გადასცემდა საქველმოქმედო მანქნებისათვის.

კერძო მფლობელები და კორპორაციები საქველმოქმედო ფონდების
შექმნით აფინანსებენ: უნივერსიტეტებს, საშუალო სკოლებს, სამეცნი-
ერო-კვლევით ინსტიტუტებს, ხელოვნების, კულტურის, საეკლესიო და-
წესებულებებს, სხვადასხვა საზოგადოებრივ ორგანიზაციებს.

საქველმოქმედო ფონდების სახსრები ძირითადად მიმართება ფა-
ნიანი ქალაქებისა და უძრავი ქონების შესაძენად.

საერედო კავშირები — ეს იყოვე კოოპერაციებია, რომლებსაც
არსებენ მოსახლეობის განსაზღვრული ჯგუფები პროფესიული მატალიადა
სახელმწიფო მოსამსახურეების, ანდა რელიგიური პრინციპების მიხედ-
ვით, მათი კაპიტალი იქმნება საპაო შენატანების საფუძველზე განსა-
კუთრებული სახის აქციების შეძენის ფორმით. მას იყენებენ მოკლე-
ვადიანი დაკრედიტებისათვის (მაგალითად, ავტომობილის შესაძენად,
სახლის რემონტის ჩასატარებლად და ა.შ.) შეტანილი პასაჟის მეშე-
ივებს სარგებელს უხდინა.

საერედო კავშირები ძირითადად ეწევიან დაბალშემოსავლიანი
მოსახლეობის მომსახურებას. უკანასკნელ წლებში საერედო კავში-
რები მაღალი ტემპებით ვითარდება: აშშ-ში, იაპონიაში, დიდ ბრიტა-
ნეთში, საფრანგეთში, იტალიაში და სამხრეთ-აღმოსავლეთ აზიის მა-
ღალგანვითარებულ ქვეყნებში.

თავი XIII საერთაშორისო სავალუტო შრთიერთობები

XIII.1. საერთაშორისო სავალუტო და საკრედიტო შრთიერთობათა როლი დამოუკიდებელი ძვენების ეკონომიკურ განვითარებაში

კაცობრიობამ ფული წარმოშვა გაცვლის აუცილებლობიდან გა-
მომდინარე. სწორედ საზოგადოების განვითარების გართრავზე ფუ-
ლი გახდა ადამიანთა ერთ-ერთ ძირითად დამაკავშირებელ ელემენ-
ტად. ყველა სუვერენულ სახელმწიფოს გააჩნია ეროვნული ფული.
ეროვნული ვალუტა, რომლის გამოყენება, როგორც საანგარიშო ერ-
თეულისა და ანგარიშსწორების საშუალებისა, სავალდებულოა. მან
უნდა გამოიყენოს სხვა ქვეყნის ფულადი ერთეულების გამოყენება
ქვეყნის ტერიტორიაზე.

საერთაშორისო გაცვლა სერიოზული პრობლემებს აყენებს გადა-
სატრედად. როგორც წესი, საერთაშორისო ურთიერთობის განვითა-
რება მოითხოვს გამოიხატოს ისეთი ფენომენი, რომელიც უზრუნ-
ველყოფს საანგარიშო ერთეულის, მიმოქცევისა და ანგარიშსწორე-
ბის, აგრეთვე დაგროვების საშუალებისა და ღირებულების საზო-
მის ფუნქციების შესრულებას, რაიმეა გარეშეც გაცვლა მატე-
რიალური, ბარტერული გაცვლის სტადიიდან ევრ გამოვა. თითოე-
ულში სახელმწიფოს დონეზე ეს ფუნქციები ხორციელდება ეროვ-
ნული ფულის მეშვეობით. ხოლო საერთაშორისო სავალუტო სის-
ტემა წარმოადგენს ამ ფუნქციებისა და წესების ერთობლიობას,
რომლებიც სხვადასხვა სახელმწიფოებს შორის ურთიერთობაში უზ-
რუნველყოფენ ამ კავშირებს.

საერთაშორისო სავალუტო სისტემა აუცილებელი არ არის სა-
ერთაშორისო შეთანხმებებს ემყარებადეს. იგი შეიძლება არსებობ-
დეს de facto. ადრეულ პერიოდში დიპლომატიური ფულის არსებობის
დროს სხვადასხვა წონის ორ ოქროს მონეტას შორის გასაცვლე-
ლი პროპორციის დაწესებისათვის არავითარი წესები არ არსებობ-
და. დემოხიტიური ვალუტა სავსებით შესაძლებელია განხილული
იქნეს, როგორც ჩვეულებრივი საქონელი, და ასევე საზოგადოე-
ბის თვალში მის ღირებულებაზე პასუხს სახელმწიფო აკებდა.

ამასთან საერთაშორისო წესების არარსებობა დიდ ზიანს აყენებდა ქვეყნებს შორის ეკონომიკურ ურთიერთობას მაგალითად, 30-იანი წლების ქაოსურმა დევალვაციამ ხელი შეუწყო საერთაშორისო ვაჭრობის შემცირებას და ქვეყნების ეკონომიკური ზრდის შენელებას, რამაც გაამწვავა ნაციონალიზმი და კატალიზატორის როლი შეასრულა მე-2 მსოფლიო ომის განაღდებაში.

მე-2 მსოფლიო ომის დამთავრებამდე ანტიპიტლერულ კოალიციაში შემაჯალმა სახელმწიფოებმა გადაწყვიტეს ჩამოეყალიბებინათ საერთაშორისო სავალუტო კავშირი და შეექმნათ ორგანიზაცია, რომელიც უზრუნველყოფდა ამ სფეროში საერთაშორისო თანამშრომლობას. სახელმწიფოთა სურვილის ბაზაზე ორგანიზებულობა არ გამოიცხადდა სავალუტო სფეროში პრაგმატიზმსა საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობების ევოლუციის შესაბამისად ცხოვრება ხშირად სხვადასხვა მიმართულებით მოძრაობს, იმის და მიხედვით, თუ როგორ ვოლუნტარისტულ გადაწყვეტილებებს მიიღებენ სახელმწიფოთაშორისო შეთანხმებებით. ხაზგასასმელად ის გარემოება, რომ სავალუტო სფეროში ნდობას უფრო მეტი მნიშვნელობა ენიჭება, ვიდრე ამის სურვილი სახელმწიფოებს გააჩნიათ.

საქმეს ისიც ართულებდა, რომ მე-2 მსოფლიო ომის შემდეგ საერთაშორისო ვაჭრობის გეოგრაფიკი მასშტაბებით განვითარება შეუძლებელი იყო საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობების ორგანიზაციის გარეშე და, მიუხედავად იმისა, რომ უკანასკნელი ომის ბოთელი წლის მანძილზე განუზომლად განვითარდა საერთაშორისო სავალუტო ბაზრები, მაინც ამ სფეროში სახელმწიფოთა შორის თანამშრომლობის შემდგომი გაღრმავება აუცილებელი გახდა.

თუ აღმაშენებლის განვითარების გარიჟრაჟიდან დღემდე ერის კონსოლიდაციის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ელემენტს წარმოადგენდა და წარმოადგენს ფული, დღეს საერთაშორისო ურთიერთობათა ერთ-ერთი მთავარი ელემენტია ვალუტა. სწორედ ამიტომ მინამეჩეწონილად მიგვაჩნია საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობისა და სავალუტო სისტემის ანალიზამდე განვიხილოთ როგორც საერთაშორისო, ისე ეროვნული სავალუტო სისტემების სავალუტო ურთიერთობათა ორგანიზაციული ფორმების ისეთი ელემენტები, როგორიცაა: ეროვნული ვალუტა, სარეზერვო ვალუტა, სავალუტო პარიტეტი, სავალუტო კურსი, ეროვნული ვალუტის შექცევადობა და ვალუტათა ურთიერთშექცევადობის პირობები. ქვეყნის საერთაშორისო სავალუტო ლიკვიდობა და მისი სახელმწიფოთაშორისი რეგულირება, მიმოქცევის საერთაშორისო საკრედიტო ბარათები და მათ გამოყენებას წესების უნიფიცირება. ქვეყნის საერთაშორისო

რისწორების რეგლამენტირება და საერთაშორისო ანგარიშსწორების ძირითადი ფორმების უნიფიცირება, ეროვნული და მსოფლიო სავალუტო ბაზრებისა და ოქროს ბაზრების რეჟიმი, ეროვნული და საერთაშორისო სავალუტო და საკრედიტო ორგანიზაციები, რომლებიც არეგულირებენ ქვეყნებს შორის სავალუტო და საკრედიტო ურთიერთობებს.

როგორც წესი, სავალუტო სისტემა მოიცავს ეროვნულ და საერთაშორისო სავალუტო სისტემებს, რომლებიც ერთმანეთისაგან განსხვავდებიან თავიანთი ფუნქციებით, როლით, ამოცანებითა და რეგულირების მეთოდებით. ეროვნულ და საერთაშორისო სავალუტო სისტემათა კავშირურთიერთობები და განსხვავებულობანი მათი ორგანიზაციული ფორმების ელემენტებსა და ფუნქციონირებაში ვლინდება.

როგორც ცნობილია, ვალუტა არის ამა თუ იმ ქვეყნის ფულადი ერთეული (აშშ-ის დოლარი, დიდი ბრიტანეთის გირვანჯა სტერლინგი, გერმანიის ფედერაციული რესპუბლიკის მარკა, საფრანგეთის ფრანკი, რუსეთის რუბლი და ა.შ.), რომელიც გამოიყენება საქონლის ღირებულების სიდიდის გამოსათვლელად. ვალუტის ქვეშ იგულისხმება აგრეთვე ფულის სისტემის ტიპი (ოქროს, ვერცხლის, ქაღალდის და ა.შ.), საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში, საკრედიტო და საგადასახდელო საშუალება (ლამასუქი, ჩეკი და ა.შ.), საერთაშორისო და რეგიონალური ფულადი საანგარიშსწორებო ერთეული და საგადასახდელო საშუალება.

გამოყენებისა და რევიმის სფეროების პოზიციებიდან განასხვავებენ ეროვნულ და სარეზერვო ვალუტებს, კონვერტირებად (თავისუფლად კონვერტირებად და ნაწილობრივ კონვერტირებად) და არაკონვერტირებად (შაკეტოლ) ვალუტებს.

ეროვნული ვალუტა წარმოადგენს დამოუკიდებელი, სუვერენული სახელმწიფოს ფულად ერთეულს, რომელიც გამოიყენება ამ ქვეყნის სხვა სახელმწიფოებთან საერთაშორისო ეკონომიკური, საკრედიტო და საანგარიშსწორებო ურთიერთობათა უზრუნველსაყოფად.

სარეზერვო ვალუტა წარმოადგენს მსოფლიოში ეკონომიკურად და პოლიტიკურად ყველაზე ძლიერი სახელმწიფოს ეროვნულ ვალუტას, რომელიც გამოიყენება სხვა დანარჩენი სახელმწიფოების სავალუტო პარიტეტისა და სავალუტო კურსის განსაზღვრის საფუძვლად და ასრულებს საერთაშორისო მასშტაბით საგადასახდელო და სარეზერვო საშუალების ფუნქციებს.

იმისათვის, რომ ამა თუ იმ ქვეყნის ეროვნულმა ვალუტამ

მაილს საერთაშორისო სარეზერვო ვალუტის უფლებამოსილება. აუცილებელია ამ ქვეყანას მსოფლიო საქონლურ წარმოებაში, საქონლის მომსახურებისა და კაპიტალის ექსპორტში, მონეტარული ოქროს რეზერვებში, საბანკო დაწესებულებათა და საფინანსო-საბირჟო ქსელით წამყვანი ადგილი ეკავოს.

კონვერტირებად ვალუტად მიჩნეულია ამა თუ იმ ქვეყნის ვალუტა, რომელიც იცვლება ნებისმიერი ქვეყნის ეროვნულ ვალუტაზე და ახრულებს საერთაშორისო საგადასახდელო საშუალებებს ფუნქციას იურიდიული და ფიზიკური პირებისათვის ყოველგვარი სახის ოპერაციათა შესრულებისას.

თავისუფლად კონვერტირებადი ის ვალუტა, რომელიც შეუზღუდავად იცვლება ნებისმიერი ქვეყნის ვალუტაზე და ნებისმიერ მფლობელს შეუძლია მისი ყველა ქვეყანაში გატანა ყოველგვარი სახის საერთაშორისო და რეგიონალური ოპერაციების საწარმოებლად.

საწილობრივ კონვერტირებადი ვალუტის სტატუსი გააჩნია ამ ქვეყნის ვალუტას, რომელსაც საერთაშორისო ოპერაციების გარკვეული ნაწილის წარმოებისათვის შენარჩუნებული აქვს სავალუტო შეზღუდვები.

არაკონვერტირებადი ვალუტა ის ვალუტაა, რომელიც ჩაკეტილია ერთი ქვეყნის ტერიტორიაზე და საერთაშორისო სავალუტო ოპერაციებზე შეზღუდვები გააჩნია.

სავალუტო ბაზარი როცა ესწავდებით საერთაშორისო სავალუტო და საკრედიტო, ე.ი. საერთაშორისო ფინანსურ ურთიერთობებს, აუცილებელია ორი ცნობილი ფენომენის: მოგების მაქსიმიზაცია და კონკურენცია. ინდივიდები მოქმედებენ მთავარი მიზნის — თავიანთი წმინდა შემოსავლის — მოგების რეალური სიდიდის მაქსიმიზაციის მიზანსა და ამგვარადვე საერთაშორისო ფინანსებში მონაწილეობა მიზანიც პირველის ანალოგიურია, თუმცა აქ მოგების გაგება განსხვავებულია. იგი განისაზღვრება მრავალ ეკონომიკურ და პოლიტიკურ რისკთან შეთანაწყობით.

ჩვენი ქვეყნის ინტერესებიდან გამომდინარე, საერთაშორისო ფინანსების შესწავლა-ანალიზი მეტად რთული, მაგრამ საჭირო საქმეა, თანაც მას ამერიკელი ეკონომისტი პ.ხლინდერტი მართებულად აღარებს სხვა პლიანეტაზე მოგზაურობას.

საერთაშორისო ფინანსების შესწავლა ვალუტით ვაჭრობითა და სავალუტო ბაზრით უნდა დავიწყოთ.

სავალუტო ბაზარი არის უცხოური ვალუტისა და მისი საგადასახდელო დოკუმენტების ყიდვა-გაყიდვის ოპერაციე-

ბის ეკონომიკურ და ორგანიზაციულ ურთიერთობათა მყარი სისტემა. ამასთან სავალუტო ბაზარი ეკონომიკური ურთიერთობის განსაკუთრებული სფეროა.

მსოფლიო სავალუტო ბაზარი მოიცავს სხვადასხვა ქვეყნის ბანკების საკორესპოდენტო კავშირებს და წარმოადგენს საერთაშორისო ფულადი ანგარიშსწორების განხორციელების მექანიზმს.

განასხვავებენ თავისუფალ სავალუტო ბაზარს, სადაც სავალუტო შეზღუდვები არ არსებობს და შეზღუდულ (რეზრვინგულ) სავალუტო ბაზარს, სადაც დომინირებს სავალუტო შეზღუდვები არსებობს აგრეთვე არალუგალური, ანუ შავი სავალუტო ბაზარიც.

სავალუტო ბაზარი მრავალრიცხოვან სიდიდეთა ჯამია, რომელიც მოიცავს განსაზღვრულ რეგიონებსა და საერთაშორისო ვაჭრობისა და სავალუტო-საფინანსო კავშირებში დოკუმენტებული მნიშვნელოვანი რაოდენობის ცალკეულ კონკრეტულ ბაზრებს და მასთან ორგანულად დაკავშირებულ ინფრასტრუქტურას.

ასეთ ბაზრებზე ხორციელდება საგარეო-ეკონომიკურ ანგარიშსწორებათა, ტურიზმის, კაპიტალისა და სამუშაო ძალის მიგრაციის და სხვა მიმდინარე ოპერაციათა ფართო სპექტრი, რომლებზეც გათვალისწინებულია მყიდველების, გამყიდველების, შემსყიდვების, საბანკო დაწესებულებებისა და ფირმების მიერ უცხოურ ვალუტათა გამოყენება.

სავალუტო ბაზარი მოიცავს აგრეთვე დაზღვევას, მასში სავალუტო რისკის, სავალუტო რეზერვების დიფერენციაციისა და სავალუტო ლიკვიდობის გადაადგილების ოპერაციებს და სავალუტო ჩარევათა სხვადასხვა ღონისძიებებს.

სავალუტო ბაზრის საქმიანობაში საკუთადღებოა საერთაშორისო ოპერაციების სპეკულაციური ხასიათი, რომელიც სავალუტო კურსის შეცვლის პოზიციიდან მოგების მიღებასთან არის დაკავშირებული.

სავალუტო ბაზრების მთავარ სუბიექტებს წარმოადგენენ ტრანსნაციონალური ბანკები, რომლებიც ფლობენ ფულადთა ფართო ქსელს და რომლებიც მაქსიმალურად იყენებენ კავშირგაბმულობისა და კომპიუტერული ტექნიკის თანამედროვე საშუალებებს.

სავალუტო ბაზრებზე ამა თუ იმ ქვეყნის ვალუტის როლი განისაზღვრება მსოფლიო შეურყმისის სისტემაში მისი ადგილით. ასე მაგალითად, ოპერაციათა კოდისაფორმა ოდენობა ხორციელდება აშშ-ის დოლარებით, აგრეთვე ევრო-ის მარკებით, ინგლისის გირ-ფინქა სტერლინგებით, ფრანგული და შვეიცარიული ფრანკებით, იაპონური იენით.

ტერიტორიული საგალუტო ბაზრები ჩვეულებრივად დაკავშირებულია უმსხვილეს საბანკო და საგალუტო საბირჟო ცენტრებთან: ლონდონში, პარიზში, ნიუ-იორკში, ჰონკონგში, ამსტერდამში, ბრუსელში, ლუქსემბურგში, ტოკიოში და ა.შ.

საგალუტო ბაზრებისათვის დამახასიათებელია ორი ძირითადი ოპერაცია: *სპოტი*, როცა გათვალისწინებულია ვალუტის დაუყოვნებლივ მიწოდება (სპოტი — არის ნაღდ ფულთან დაკავშირებული გარიგება, რომლის დროსაც ვალუტა მყიდველს გადაეცემა გარიგების მეორე დღესვე) და *ფორვარდი*, როცა ვალუტა მიეწოდება წინასწარ დათქმული დროის შემდეგ იმ კურსით, რა კურსითაც მოხდა გარიგება. ფორვარდი ისეთი გარიგებაა, რომლის განაღდება ხდება გარიგების თარიღიდან ორი დღის შემდეგ ეს დრო საჭიროა გარიგების დოკუმენტების გასაფორმებლად გარიგების ხელშეკრულების დადება ჩვეულებრივად ტელეფონით ან ტელექსით წარმოებს.

საგარეო საგალუტო ბაზრის ერთ-ერთი სახესხვაობაა *ევროვალუტის ბაზარი*. იგი არის ევროპის ვალუტათა საერთაშორისო ბაზარი სადაც ოპერაციები ევროპის ქვეყნების ვალუტით ხორციელდება.

ნებისმიერ საერთაშორისო ფინანსურ ბაზარზე დომინირებს კონკრეტული ბრძოლა. მიუხედავად იმისა, თითქმის ამ ბაზრებზე უაღრესად მკაცრად იყენებენ ფინანსისტებმა არა კონკურენცია მონაწირებს, როგორც საგალუტო, ისე საერთაშორისო საკრედიტო ბაზრებზე. ამიტომ ამ სფეროშიც ობიექტურად ფუნქციონირებს საბაზრო მიწოდება-მოთხოვნის თეორია და შეიძლება აღინიშნოს, უფრო ძლიერადაც, ვიდრე კონკურენტულ ბაზრებზე ცნობილ სასაქონლო ბირჟებზე.

საერთაშორისო ფინანსების მრავალწახნაგოვანი საიდუმლოებები და პრობლემები განპირობებულია ეროვნულ ვალუტათა არსებობითა და ფუნქციონირებით. სწორედ აქედან საშუალოდ ჩვეულებრივ მიკროეკონომიკურ დონეზე განიხილება, რომ ერთი საქონლის ფასი როგორ იცვლება სხვა საქონელთან მიმართებაში და როგორ განსაზღვრავს ამ ცვლილებებს მაკროეკონომიკა იცვლეს ფულადი მასა როგორ თანაფარდობაშია საქონელთან. ფასიან ქაღალდებთან, შრომასთან მაგრამ ფულადი მასა და ეროვნული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაც იმდენია, რამდენიც მსოფლიოში სახელმწიფო არსებობს. აქედან გამომდინარე, ამდენივე რაოდენობის საპროცენტო განაკვეთები და სახელმწიფო საგადასახადო პოლიტიკა არსებობს მრავალრიცხოვანი ეროვნული საგალუტო სისტემებისა და საფინანსო

სტრუქტურების არსებობა განაპირობებს საერთაშორისო საგალუტო და საკრედიტო სისტემების შესწავლა-განხილვას.

საგალუტო გარიგება წარმოადგენს ერთი ქვეყნის ფულის გაცვლას მეორე ქვეყნის ფულზე საერთაშორისო დონეზე ვალუტები იმავე ფორმასღებულობენ, როგორც ფულადი ეროვნული ქვეყნის შიგნით. საგალუტო ბაზრებზე გასაყიდი ფულადი აქტივების დიდ ნაწილს წამყვან ბანკებში მოთხოვნიან. დეპოზიტის სახე გააჩნია, ხოლო უმნიშვნელო ნაწილი ბაზრებზე ყიდვა-გაყიდვისა და ნაღდი ფულის სახით იცვლება.

თითოეულ ეროვნულ ვალუტას გააჩნია სხვა ქვეყნის ფულად ეროვნულში გამოხატული ფასი ამდენად ეროვნული ფულადი ერთეული ვალუტის სახით იქნეს საერთაშორისო „ფასს“, რაც სხვა არაფერია, თუ არა ვალუტის კურსი. საგალუტო კურსის დონე ისაზღვრება მეორე ქვეყნის ვალუტის კურსის დონით. საგალუტო კურსის ჩამოყალიბების მნიშვნელოვანი ფაქტორია ეროვნული ვალუტის მყიდველობითუნარიანობა და ინფლაციის ტემპები. ეს კი თავის მხრივ, დამოკიდებულია ქვეყნის ეკონომიკური ზრდის ტემპებზე.

თანამედროვე დროს ინტერნაციონალიზებულ მსოფლიოში პრესის მეშვეობით ყოველდღიურად ქვეყნდება საგალუტო კურსები, რომელიც გამოიხატება ორი საშუალებით: I. სხვადასხვა ვალუტათა კურსი დოლარებში გამოხატული და II. ამერიკული ვალუტის ფასი სხვა ვალუტის ერთეულში გამოხატული. მაგალითად, დიდი ბრიტანეთის გირვანქა სტერლინგის ფასია 1,1740 აშშ-ის დოლარი, რაც იგივეს ნიშნავს, რომ აშშ-ის დოლარის ფასია 85,18 ბრიტანული პენსი, ანუ $0,8518$ გირვანქა სტერლინგი $1,1740 = 0,8518$.

ამრიგად, ვალუტის კურსი განხილული უნდა იქნეს, როგორც უცხოური ვალუტის ფასი.

ვალუტათა კურსის კორიგების შედარებით გაზრდილი ფორმა წარმოიშობა ბანკებს შორის გამართული ეაჭრობის შედეგად. საგალუტო ბაზრის ფუნქციონირება წარმოებს ბანკებს შორის ტელეფონის ხარებით ან რადიოსიგნალებით. გამონაკლისს წარმოადგენს ფონის ხარებით ან რადიოსიგნალებით. გამონაკლისს წარმოადგენს ფონის ხარებით ან რადიოსიგნალებით. გამონაკლისს წარმოადგენს ფონის ხარებით ან რადიოსიგნალებით. გამონაკლისს წარმოადგენს ფონის ხარებით ან რადიოსიგნალებით.

კომპიუტერის ტერმინალი უჩვენებს უველა ძირითადი ვალუტის

კურსს გარიგების მოხდენის თარიღისათვის. თითოეული მსხვილი ბანკი კომპიუტერის ტერმინალში აგზავნის ვალუტათა კურსს და იმ კურსსაც, რითაც იგი მოახდენს საგაბრო გარიგებებს სხვა პარტნიორებთან. როცა კომპიუტერის ტერმინალზე ბანკ-მყიდველი ნახავს მისთვის სასურველ ვალუტის კურსს, ტელეფონით უკავშირდება მეორე ბანკს და დებს მასთან გარიგებას. გარიგება რეგულირდება სხვადასხვა ფორმალის განიორციელებით ერთ წუთში და იგი მთავრდება სიტყვიერი შეთანხმებით. საჭიროების შემთხვევაში მოხდენილი გარიგების დასადასტურებლად დოკუმენტები გაიგზავნება უფრო გვიან.

ბანკთაშორის ბაზარზე ვალუტით ვაჭრობაში მონაწილეობენ უმსხვილესი აგენტები და თითო გარიგება აღემატება 1 მილიონ დოლარს. თანამედროვე საგაბრო ბაზრები წარმოადგენს საერთაშორისო ბაზრებს. მათი მუშაობა დღეღამურია ორმახთიდან პარასკევამდე.

ადამიანები და ფირმები ვალუტით ვაჭრობას ეწევიან გარკვეული მიზეზების გამო. ზოგიერთი მათგანი დაკავებულია საქონლისა და მომსახურების გაცვლით და სურველი აქვთ მიიღონ ვალუტა ან გაცვლით თავიანთი საქონელი (მომსახურება) უცხოურ ვალუტაზე ასეთ ადამიანებს საგაბრო ბაზარი თავაზობს საკლარიფო მომსახურებას. ამით ეხმარება ორივე მხარეს გარიგება მოახდინონ მათთვის ოპტიმალურ ვარიანტში.

საგაბრო პარიტეტი, ან ოფიციალური საგაბრო კურსი წარმოადგენს სხვადასხვა ქვეყნის ფულადი ერთეულების შეფარდებას საკანონმდებლო წესით და სამთავრობათაშორისო დონეზე. 1978 წლამდე განისაზღვრებოდა ვალუტებში ოქროს შინაარსით, ხოლო შემდეგ საერთაშორისო საგაბრო ფონდის წესდებით ნასესხობის სპეციალური უფლებების ბაზაზე. 1979 წელს მოქმედებდა დაიწყო ევროპის საგაბრო კავშირმა, რომელშიც დაფიქსირებულია ამ კავშირის წევრი-ქვეყნების ვალდებულებები შეინარჩუნონ ეროვნული ვალუტის საგაბრო პარიტეტი დაწესებულ საზღვრებში და არ დაუშვან ეროვნული ვალუტის საბაზრო კურსის ურთიერთგადახრა შეთანხმებული ნორმებიდან.

საგაბრო კურსის რეგულირებისათვის მსოფლიო პრაქტიკაში გამოყენებულია: ფიქსირებული გაცვლითი კურსი, მართვადი გაცვლითი კურსი და მცურავი კურსი. ფიქსირებული გაცვლითი კურსი ისეთი კურსია, რომელიც გარკვეული პერიოდის მანძილზე უცვლელია და საგაბრდებულოა მისი გამოყენება საერ-

თაშორისო ანგარიშსწორებაში. მცურავი საგაბრო კურსი იცვლება საბაზრო კონიუნქტურის შესაბამისად.

ვალუტის ფიქსირებული გაცვლითი კურსის მთავარი თავისებურებაა ის, რომ ქვეყნის მთავარი ბანკი დებულობს ვალდებულებას, წინასწარ, ოფიციალურად განსაზღვრული საკურსო თანაფარდობით იყიდოს ან გაყიდოს ვალუტა. ეს შეიძლება საგაბრო ბაზარზე მოთხოვნა-მიწოდების წინასწარობა ავტომატურ რეჟიმში ხორციელდებოდა, რითაც იზღუდებოდა სპეკულაციის შესაძლებლობა. კურსის დაწესების ასეთი რეჟიმი თავისი შინაარსით ანტიინფლაციურია და ფასების სტაბილურობის მიღწევას ემსახურება. ამ რეჟიმის შემოღებამ საქართველოში დადებითი როლი შეასრულა ჰიპერინფლაციის დაძლევისა და მონეტარული და ფისკალური დისციპლინის განმტკიცებაში.

მსოფლიო პრაქტიკაში ცნობილია ფიქსირებული გაცვლითი კურსის რამდენიმე სახესხვაობა, რომელთაგან კლასიკურად მიჩნეულია ე.წ. მძიმე, ანუ მყარი გაცვლითი კურსის დაწესება ერთი რომელიმე სარეზერვო ვალუტის მიმართ, მაგალითად, აშშ-ის დოლარის მიმართ.

გაცვლითი კურსის რეჟიმის ფიქსირებული ფორმის უფრო განვითარებული სახეობაა მყარი კურსის დაწესება არა ერთი რომელიმე ვალუტის, არამედ საგაბრო კალათის მიმართ, რაც იმაში მდგომარეობს, რომ კურსი ფიქსირდება რამდენიმე ვალუტის კალათის საშუალო შეწონილ მანევრებელთან. საგაბრო კალათა შედგება მოცემული ქვეყნის რამდენიმე ძირითადი საგაბრო პარტნიორის ვალუტისაგან. სწორედ ამიტომ, აღნიშნული ტიპის რეჟიმი ამცირებს ამ ქვეყნის ვალუტის კურსის რყევებს პარტნიორი ქვეყნების ვალუტების მიმართ და ხელს უწყობს ფასების სტაბილურობას, განსაკუთრებით იმპორტზე.

ფიქსირებული გაცვლითი კურსის რეჟიმის ერთ-ერთი გაგრძელებული სახეა ე.წ. საგაბრო ხაზო, რომელიც გულისხმობს სარეზერვო ფულის მასის რაოდენობრივ შესაბამისობას ქვეყნის საერთაშორისო რეზერვებთან, წინასწარ ფიქსირებული კურსის საფუძველზე.

იმის გამო, რომ ფიქსირებული გაცვლითი კურსი ვერ უძლებს გარეშე შოკების ზემოქმედებას, მნიშვნელოვნად ეცემა ცენტრალური ბანკის ინტერვენციების როლი და იზრდება მოთხოვნა-მიწოდების რეალური თანაფარდობის ზეგავლენა გაცვლითი კურსის ჩამოყალიბების პროცესზე. ამ ტიპის კურსებს ტრადიციულად მართვად მცურავ კურსებს უწოდებენ, რომელთაგან დასახსია-

თებელია კურსის რეგულარული ცვლილება სახელმწიფოს, სახელ-
დობრ, ცენტრალური ბანკის კონტროლით. ხაზგასასმელია, რომ ამ
კურსს არ შეიძლება ეწოდოს *მცურავი კურსი* მცურავი სა-
კურსო რეჟიმი გულისხმობს კურსწარმოქმნის პროცესის მაქსიმალ-
ურ თავისუფლებას ცენტრალური ბანკის კონტროლისაგან, როდესაც
ეს უკანასკნელი უპირატესად არაპირდაპირი მეთოდებით ზე-
მოქმედებს გაცვლით კურსზე და მხოლოდ განსაკუთრებულ შემ-
თხვევებში მიმართავს ინტერვენციებს. ყოველივე ამის შედეგად, გაც-
ვლითი კურსის მართვადი მცურავი კურსი, თავისი შინაარსით
მცურავ კურსს არ წარმოადგენს. აუფრო ზუსტი იქნება, თუ გაც-
ვლითი კურსის რეჟიმის ამ ფორმას *მართვად კურსს* ვუწო-
დებთ¹.

საგაღუტო სისტემის ერთ-ერთი ელემენტია *საერთაშორისო ლიკ-
ვიდობა*, რომელიც წარმოადგენს ცალკეული ქვეყნის ან მთელი
ქვეყნების შესაძლებლობას შეუფერხებლად იქნეს განადიდებული მათი
საგარეო ვალდებულებები მისაღებ საგადასახდელო საშუალებებით.
განასხვავებენ საერთაშორისო ლიკვიდობის ორგვარ ვიწრო და ფართო
გაგებას. ვიწრო გაგებით, საერთაშორისო ლიკვიდობა გვიჩვენებს
ცალკეული ქვეყნის ან რეგიონის საგარეო მყიდველობითუნა-
რიანობის დონეს, ხოლო საერთაშორისო ლიკვიდობა ფართო
გაგებით გვიჩვენებს მსოფლიოს ყველა ქვეყნის მყიდველობით უნა-
რიანობის ხარისხს მთლიანობაში.

ერთიერთი საგაღუტო სისტემის მახასიათებელთა შორის ერთ-
ერთი მნიშვნელოვანი ელემენტია *საგაღუტო შეზღუდვები*, რომე-
ლიც წარმოადგენს სახელმწიფოთაშორის რეგულირების ობიექტს
საერთაშორისო საგაღუტო ფონდის თუ სხვა რეგონალური დაწეს-
ებულებების მეშვეობით.

საერთაშორისო საგაღუტო-საკრედიტო სისტემების პრობლემათა
სრულყოფილი ანალიზისათვის აუცილებელია ანგარიშსწორების ისეთი
საერთაშორისო საკრედიტო მექანიზმების შესწავლა, როგორცაა აკ-
რედიტივი, ინკასო, ჩეკი, თამასუქი, ურომლისოდაც შეუძ-
ლებელია დაკრედიტებისა და ანგარიშსწორების საერთაშო-
რისო ნორმების პრაქტიკული განხორციელება.²

ისმის კითხვა: ბოლოსდაბოლოს რას წარმოადგენს საგაღუტო
ურთიერთობა? საგაღუტო ურთიერთობა მსოფლიო მყურნეობის წარ-

მოებით ურთიერთობათა მთლიანი სისტემის უმნიშვნელოვანესი შე-
მადგენელი ნაწილია. მისი ფუნქციონალური როლი იმაში მდგომარე-
ობს, რომ უზრუნველყოს საერთაშორისო ექვივალენტური გაცვლა.

საერთაშორისო ექვივალენტური გაცვლის ეს ამოცანა და-
კისრებული აქვს განსაკუთრებულ მარეგულირებელ მექანიზმს, რომე-
ლიც არ არის ერთხელ და სამუდამოდ მოცემული უკავლელი
ფენომენი, არამედ იგი ევოლუციურ ცვლილებებს განიცდის სა-
ბაზრო ეკონომიკის განვითარების, თვით საგაღუტო ურთიერთობათა
განვითარების კვლავი ზე.

საგაღუტო სისტემასა და მის მარეგულირებელ მექა-
ნიზმში მიმდინარე მიზეზების, მამოძრავებელი ძალების, თავისებუ-
რებებისა და შინაარსის ცვლილებების გამოვლენა დიდ საინჟინერო
უბრუნებას არის დაკავშირებული, როგორც წარმოების ეროვნული და
საერთაშორისო ფაქტორების არეული ურთიერთობებისა და სირთუ-
ლის მხრივ. ასევე იმ არაჩვეულებრივი დინამიზმით, რომელსაც
მოიცავს საგაღუტო ურთიერთობათა განვითარება.

საგაღუტო ურთიერთობა წარმოადგენს ურთიერთობას ამ
ყოველდღიურ კავშირებზე, რომელიც შეარდება საგაღუტო
ბაზარზე კრძო პირებსა, ფირმებსა, ბანკებსა და სხვა სუ-
ბიექტებს შორის საერთაშორისო ანგარიშსწორების, საკრე-
დიტო და საგაღუტო ოპერაციების განხორციელების პრო-
ცესში.

თანამედროვე საგაღუტო ურთიერთობათა ანალიზი ითვალისწი-
ნებს სპეციალურ მიზანს — გამოავლინოს მსოფლიო ეკონომიკაში
მიმდინარე რთული და მრავალფაქტორიანი მოვლენები და ამის
საფუძველზე განსაზღვროს მათი შესაძლო ტენდენციები და შემ-
დგომი განვითარება.

საერთაშორისო საგაღუტო ურთიერთობათა ანალიზის უმ-
ნიშვნელოვანეს მეთოდოლოგიურ პრინციპს წარმოადგენს სის-
ტემურობის პრინციპი.

თვით საბაზრო ეკონომიკა, როგორც განსაკუთრებული რთუ-
ლი სისტემა, შედგება ელემენტებისა და ქვესისტემებისაგან, რომე-
ლებიც ერთმანეთთან განსაზღვრულ შინაგან კავშირურთიერთობებში
მყოფენ.

საერთაშორისო საგაღუტო ურთიერთობა წარმოადგენს მსოფ-
ლიო მყურნეობის ერთიანი ეკონომიკური სისტემის მრავალრიცხო-
ვან ქვესისტემებიდან მხოლოდ ერთ-ერთ ქვესისტემას, რომელსაც
თავის მხრივ, გააჩნია შინაარსობრივად მეტად რთული დატოტვილი
სტრუქტურა. სწორედ ეს მოვლენა განპირობებს, რომ საგაღუ-

¹ მკატელა, ვალუტის გაცვლითი კურსის რეჟიმი: ფიქსირებული, მარ-
თვლი თუ მცურავი. კურს. „სოციალური ეკონომიკა“, №3, 1999, გვ. 15.

² აღნიშნულზე ვრცლად ვისაუბრებო ამ თავის — ქვეთავში (საქტორები).

ტო სისტემა ჩვენს მიერ გაანალიზებული იქნება მის მრავალფეროვნებაში, როგორც შინაგანი, ასევე გარეგანი ურთიერთკავშირებში.

ჩვენ დღეს გვაწყობს, თუ არ გვაწყობს, გვინდა თუ არ გვინდა, ობიექტურ ჭეშმარიტებას ვერ გავუქცევით, რომ კმარაქის უდიდეს დამსახურებას წარმოადგენს მის მიერ ჩატარებული კაპიტალისტური წარმოებითი ურთიერთობების შესწავლა-ანალიზი დიალექტიკურ-მატერიალისტური პოზიციებიდან.

საინტერესოა, რომ განვითარების ეს დიალექტიკურ-მატერიალისტური კონცეფცია თავის ძირითად მომენტებს იმ ცვლილებათა არსისა და ხასიათის გამოვლენაში ეძებულობს, რომელსაც საერთაშორისო საგალუტო სისტემა განიცდის თანამედროვე ეტაპზე.

თეორიულ-მეცნიერებითი მოსაზრებებით მთავარია აიხსნას საერთაშორისო საგალუტო სისტემა თავისი განვითარების რომელ სტადიაზე ედგას, როგორია მისი რაოდენობრივი და ხარისხობრივი ცვლილებების კონკრეტული პოსტულატები, რა შინაგანი და გარეგანი წინააღმდეგობები ახასიათებს მის განვითარებას.

საერთაშორისო საგალუტო ურთიერთობების დამოკიდებულება წარმოების ეროვნულ ურთიერთობებთან საშუალებას იძლევა განისაზღვროს მათი განვითარების უმნიშვნელოვანესი მომენტები:

1. საბაზრო ეკონომიკური სისტემის ძირითად მიზანზე — მოგების მაქსიმიზაციაზე დამოკიდებულება;

2. შრომის ნაყოფიერების, პროდუქციის კაპიტალტეკადობის, ფონდტევადობის ეროვნულ დონეებთან დამოკიდებულება, რომელიც განსაზღვრავს მსოფლიო ბაზარზე მის კონკურენტუნარიანობას;

3. საერთაშორისო გადასახდელების კაპიტალისტური კვლავწარმოების ციკლურ მერყეობასთან დაბალანსების მდგომარეობაზე დამოკიდებულება;

4. საგალუტო ურთიერთობების დამოკიდებულებას ფულის თეორიასთან, რამდენადაც საგალუტო ურთიერთობები მიუკუთვნება ფულის მიმოქცევის სფეროს.

თანამედროვე ეპოქაში საერთაშორისო საგალუტო ურთიერთობანი გახდა ეროვნული მთავრობებისა და სახელმწიფოთაშორის ინსტიტუტების შეგნებული, მიზანმიმართული რეგულირების ობიექტი მიმდინარეობს მონეტარული ოქროს განსახელმწიფოებრივება. ცენტრალური ბანკები აქტიურად მონაწილეობენ ეროვნულ ვალუტათა კურსის შენარჩუნების ინტერნაციონალურ ღონისძიებებში.

„საგალუტო სისტემას“ კატეგორიის მეცნიერული დამუშავების

დონე ჯერჯერობით არაა მასშტაბირებული და არ იძლევა ერთსულონებას საშუალებას.

მეცნიერ-ეკონომისტთა ერთი ჯგუფი საგალუტო სისტემას აიგივებს კაპიტალიზმის ფუძად სისტემასთან. ეი მასში იდენტურია როგორც შიდა ეროვნული, ასევე საერთაშორისო ფუძადი ურთიერთობები.

არის ასეთი მოსაზრებაც, რომ თავისი ფუნქციური როლით საგალუტო სისტემა მოწოდებულია ემსახუროს სხვადასხვა საერთაშორისო ურთიერთობებს, ეი იგი გამოდის ცალკეული ქვეყნების ეკონომიკათა დამაკავშირებელ მექანიზმად ერთიან საერთაშორისო ბაზარო შეურსებაში.

უკანასკნელ პერიოდში ფართო ეკრცვლება პიკა კონცეფციამ, რომლის ძალითაც საგალუტო სისტემს გამოიყოფა დამოუკიდებელ კატეგორიად.

ერთმანეთსაგან უნდა განეასხავით „საგალუტო პოლიტიკა“, „საგალუტო სისტემა“ და „საგალუტო ურთიერთობა“.

საგალუტო პოლიტიკა არის ეკონომიკურ ღონისძიებათა ერთობლიობა, რომლებიც ახორციელებს სახელმწიფო ორგანოებმა და სახელმწიფოთაშორის დაწესებულებები მათი საპროგრამო მანოვრირი პროგრამების საუზრტელზე.

საგალუტო ურთიერთობანი — ეს არის ეკონომიკური ურთიერთობანი, რომლებიც დაკავშირებულია მსოფლიო ფულის ფუნქციონირებასთან და ემსახურება ქვეყნებს შორის სამეურნეო კავშირების სხვადასხვა უორმეს საგარეო ვაჭრობას, კაპიტალის გატანას სესხების გაცემას, სამეცნიერო-ტექნიკურ გაცვლას, ტურიზმს, სახელმწიფო და კერძო ფინანსირებებს.

საგალუტო სისტემა წარმოადგენს ფულის ურთიერთობათა ერთობლიობას რომელიც მსოფლიო მეურნეობის წარმოების სხვადასხვა აგენტებს შორის მიმდინარე საერთაშორისო საგადასახდელო-საანგარიშაორობო ოქრაციებს განსაზღვრავს საშუალებად.

საგალუტო სისტემა, როგორც ერთიანი მსოფლიო მეურნეობის ეკონომიკური სისტემის ორგანული ნაწილი, დაფუძნებულია ამ სისტემის კანონზე, მაგრამ მას როგორც დამოუკიდებელ ქვესისტემას, გააჩნია განვითარების შინაგანი კანონზომიერებანი.

საგალუტო სისტემას გააჩნია ეკონომიკური და ინსტიტუციონალური მექანიზმი.

ეკონომიკური მექანიზმი მოიცავს ქვეყნებს შორის ფულის ანგარიშსწორებათა სისტემას (საგადასახდელო ბალანსს), საერთაშორისო ფულის სახსრების ერთობლიობას, აგრეთვე ერთმანეთთან

ეროვნულ ვალუტათა შეთანაწყობის სისტემას (სავალუტო კურსისა და პარიტეტების სისტემას).

ინსტიტუციონალური მექანიზმი თავის თავში მოიცავს სავალუტო ინსტიტუტების ერთობლიობას, რომლებიც საგადასახდელო-საანგარიშსწორებო ოპერაციებს ემსახურება (სავალუტო ბაზრები, ოქროს ბაზარი, საბანკო კრედიტების ბაზრები, სავალუტო ფონდები და ა.შ.).

თანამედროვე მსოფლიოს ეკონომიკური და პოლიტიკური განვითარება, მასთან დაკავშირებული კატაკლიზმები ობიექტურად მოითხოვს ინტეგრაციული პროცესების განვითარების შემდგომ გაღრმავებას, მით უმეტეს უკანასკნელი წლების მსოფლიო მნიშვნელობის ცვლილებებმა კიდევ ერთხელ დაგვარწმუნა ამის აუცილებლობაში.

XIII.2. ეკონომიკური და სავალუტო პოლიტიკის კოორდინაციის აუცილებლობა

80-იანი წლების ბოლომდე კაპიტალის ბაზრებს შორის ურთიერთდამოკიდებულების მნიშვნელოვანმა ზრდამ დღის წესრიგში დააყენა სხვადასხვა ქვეყნის საფინანსო და სავალუტო პოლიტიკის მჭიდრო კოორდინაციის აუცილებლობა, უფრო მეტიც, ვაჭრობა და ფინანსების სფეროებში ურთიერთდამოკიდებულების გაძლიერებამ და წარმოების ფაქტორთა მობილურობის ამაღლებამ აუცილებელი გახადა ეკონომიკური პოლიტიკის გლობალური კოორდინაცია.

კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის ფორმირების აუცილებლობით გამოწვეული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის კოორდინაციის მოთხოვნა კიდევ უფრო გაიზარდა 1987 წლის ოქტომბრის საბირჟო კრახის შედეგად.

ომის დამთავრების შემდგომ 15 წლის მანძილზე სავალუტო ბაზრების მოცულობა მორყეული იყო, რაც განპირობებული იყო ევროპის ქვეყნებისა და იაპონიის ეკონომიკის აღსადგენად გაღებული კაპიტალური დაბანდებებით. მათი საექსპორტო შესაძლებლობები შეზღუდული აღმოჩნდა, სწორედ ამიტომ მათი ბალანსი მძიმდნარე ოპერაციებით არ შეიძლება აქტიური ყოფილიყო, მით უმეტეს მათ მცირე მოცულობის სავალუტო რეზერვები გააჩნდათ.

¹ М. Пейро, Международные экономические, валютные и финансовые отношения, М., 1994, стр. 51.

60-იანი წლების დასაწყისი ხასიათდებოდა სავალუტო ბაზრების აღზევებით დაიწყო ევროპის ქვეყნების ვალუტათა საგარეო კონვერტირების ეპოქა. 1990 წლისათვის სავალუტო ბაზრებზე ყოველდღიური ოპერაციების მოცულობამ 500 მილიარდ დოლარს გადაჭარბა.

როგორც ცნობილია, 60-იან წლებში კაპიტალის მოძრაობამ და მისმა გზავნილებამ ერთი ვალუტიდან მეორეში, საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობებში ახალ-ახალი პრობლემები წარმოშვა, თანაც ამ პერიოდის საერთაშორისო სავალუტო სისტემა აგებული იყო ფიქსირებულ პარიტეტზე თითოეული ქვეყანა მოვალე იყო ბაზარზე საკუთარი ვალუტის კურსის სტაბილიზაცია უზრუნველყო და ვალუტის კურსის აწევა ან დაწევა შესაბამისი ქვეყნების ეროვნული სავალუტო პოლიტიკის გამკაცრების ან შესუსტების აუცილებლობას იწვევდა, რაც ეკონომიკური პოლიტიკის გატარებაში მათ დამოუკიდებლობას ზღუდავდა. 60-იან წლების შუა ხანებში გირვანქა სტერლინგის კრიზისმა, 60-იანი წლების ბოლოს მარკისა და ფრანკის პრობლემებმა, ხოლო 70-იანი წლების დასაწყისში დოლარის კრიზისმა აიძულა აშშ, დიდი ბრიტანეთი, გფრ და საფრანგეთი საერთაშორისო სავალუტო სისტემის რეფორმირებაზე ეზრუნათ.

მათი იმედები ვერ გაამართლა ვალუტათა საყოველთაო „კურსის“ შემოღებამ, რომელიც პირველი ნაფთობის შოკის შემდეგ სულ მალე იქნა გატარებული. მან არა თუ გამოიწვია ეროვნული სავალუტო პოლიტიკის დამოუკიდებლობა, პირიქით, მსოფლიო ეკონომიკური ცხოვრება დოლარის კურსის კოლისალური მერყეობით დაასაჩუქრა.

თუ დაინტერესებულ ქვეყანას სხვებთან შედარებით სურს საკუთარი ვალუტის კურსის სტაბილურობა, იგი იძულებულია დამოუკიდებელი სავალუტო პოლიტიკის გატარებაზე უარი თქვას. ლოგიკურად სავალუტო კურსის სისტემაში საპროცენტო განაკვეთების შეუთანხმებელმა შეცვლამ შეიძლება გამოიწვიოს კაპიტალის ერთი ბაზრიდან მეორეში გადაქაჩვა, რაც თავის გამოხატულებას პოვნებს ცალკეული ქვეყნების ლიკვიდობის ხარისხში. საერთაშორისო გამოცდილებიდან ცნობილია, რომ კაპიტალის მოძრაობას შეუძლია ისეთ მასშტაბებს მიაღწიოს, როდესაც შეუძლებელია სასურველი სავალუტო კურსის ფორმირება. კაპიტალი როცა თავისუფლად ცირკულირებს იწყებს, სავალუტო ბაზრების სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად მოწინავე ქვეყნები იწყებენ სავალუტო პოლიტიკის გან-

საზღვრულ კოორდინირებას: საგალუტო ვალდებულებათა ბაზრები მთლიანად ურთიერთდამოკიდებულნი ხდებიან.

უფრო მეტიც, 1987 წლის საბირეო კრახმა დაარწმუნა მოწინავე ქვეყნები საგალუტო პოლიტიკის კოორდინაციის აუცილებლობაში, თუნდაც იმიტომ რომ აქციათა ბაზრების სტაბილურობა იქნეს მიღწეული, რათა ისინი ერთმანეთზე დამოკიდებულნი გახდნენ ამ კრახს ბიჭვი მისცა გერმანიისა და აშშ-ის ცუდად კონცენტრირებულმა საგალუტო პოლიტიკამაც, რომელმაც პროფესიონალებში წარმოშვა საპროცენტო განაკვეთის მკვეთრად აწვევის აუცილებლობის შთაბეჭდილება და რომელიც შეძლებდა აქციების გაუარესებას.

ფინანსურ დამოკიდებულებაში წინააღმდეგობათა გაძლიერებამ გამოიწვია სხვადასხვა ქვეყნების საგალუტო პოლიტიკის მჭიდრო კოორდინაციის მოთხოვნა, განსაკუთრებით საპროცენტო განაკვეთის პოლიტიკაში. ეს კი, თავის მხრივ, განაპირობებდა მთელს ეკონომიკურ პოლიტიკაში კოორდინაციის გარდაუვალობას.

სხვათა შორის კოორდინაციის აუცილებლობა ყველაზე უკეთესად ევროპაში იქნა გაგებული ფაქტობრივად ყველა ქვეყანა დარწმუნდა იმაში, რომ გაჭირბის განვითარება ითხოვს საგალუტო კურსის სტაბილიზების აუცილებლობას, ეს უკანასკნელი კი მოითხოვს ეკონომიკური პოლიტიკის კოორდინაციასაც.

ამრიგად, ეკონომიკურად მოწინავე ქვეყნები ცხოვრებამ იზულებული გახადა შესაღწეოდნენ საფუძვლიანი საგალუტო პოლიტიკის კოორდინაციას, რომლის კონკრეტული გამოხატულება იყო „შეიდუელის“ მიერ 1985 წლის სექტემბერში პლაცესა და 1986 წლის თებერვალში ლუერში დადებული შეთანხმებები „შეიდუელის“ მთავარი ამოცანა გახდა მიეღწიათ საგალუტო ბაზარზე დოლარის კურსის სტაბილიზაციასათვის, რაც პირველ რიგში მოითხოვდა ეკონომიკური პოლიტიკის კოორდინაციას, ურომლისოდაც არ მოხდება მმ-დინარე გადასახდელების დაუბალანსებლობის თანდათანობით აღმოფხვრა ერთის მხრივ, აშშ-სა და, მეორეს მხრივ, გფრ-იპონიასში.

ეკონომიკური პოლიტიკის კოორდინაციის პარალელურად მნიშვნელოვანი ცვლილებები განიცადა შრომის საერთაშორისო დანაწილების პროცესში უკანასკნელ წლებში ეკონომიკურად მოწინავე ქვეყნებში გამწვავდა კონკურენციული ბრძოლა ახალი ტექნოლოგიების დარგში (ელექტრონიკა, ატომური ენერგეტიკა, პერონავტიკა) გაბატონებული პოზიციების დაცვებისათვის.

ამას ახალი სახის კონკურენციაც დაემატა განვითარებადი ქვეყნების მხრიდან, რომლებიც იაფი მუშახელისა და ბუნებრივი რე-

სურსების გამოყენებით ადვილად ახერხებენ კონკურენტუნარიანი საქონლის წარმოებას, რაც კიდევ უფრო აძლიერებს საერთაშორისო საგალუტო სისტემის კრიზისს.

ევროპის ეკონომიკური გაერთიანების ქვეყნების რომის ხელშეკრულების ხელმოწერის დადების 10 წლისთავზე ნათლად გამოიკვეთა იმის აუცილებლობა, რომ საერთო ბაზრის შემდგომი პროგრესი შეუძლებელია თანდათანობით საგალუტო კავშირის განმტკიცების გარეშე, ეს კი მოითხოვდა ევროპის ქვეყნების ეკონომიკურ პოლიტიკაში მჭიდრო კოორდინირებას.

იმისათვის, რომ ღრმად შევისწავლოთ საერთაშორისო საგალუტო და საკრედიტო ურთიერთობები და სისტემები და მათი კაცობრიობის საერთო ინტერესების გათვალისწინებით მართვა, საჭიროდ მიგვაჩნია იმ მიზეზების ფიქსირებაც, რომლებსაც ამ პროცესებში გადამწყვეტი როლი ენიჭებათ.

მე-2 მსოფლიო ომის შემდგომი პერიოდი წარმოადგენს განსაკუთრებულ ეპოქას საგალუტო-საკრედიტო ურთიერთობათა ისტორიაში, თუნდაც იმიტომ, რომ ომის შემდგომ მშენებლობაში პერიოდმა ახალი ამოცანები დააყენა ამ პერიოდმა მოიცვა ისეთი საკითხები, როგორცაა: კოლონიური სისტემის კრახი, ატომური ენერგიის გამოყენების განვითარება, სარაკეტო შეიარაღების შემოღება, კოსმოსისათვისება, ელექტრონიკისა და გამოთვლითი ტექნიკის პროგრესი.

მაგრამ საერთაშორისო საგალუტო-საკრედიტო ურთიერთობათა მართვისათვის გადამწყვეტი იყო შემდეგი ოთხი ფაქტორი:

1. კეინსური რეპოლუცია

ეკონომიკური აზრის ისტორიაში ჯ.მ.კეინსის თეორიებმა სერიოზული გადატრიალება მოახდინეს. კეინსის იდეების პრაქტიკული მნიშვნელობა მის მიერ წამოყენებულ რეკომენდაციებში კი არ მდგომარეობდა, არამედ იმის მტკიცებაში, რომ ოფიციალური პოლიტიკის ძირითადი მიზანი შეიძლება გახდეს და უნდა გახდეს სრული დასაქმების მიღწევა ერთობლივი მოთხოვნის შეგნებული მართვის გზით.

ეს მიზანი აიტაცეს ეკონომიკურად განვითარებული ქვეყნების პოლიტიკურმა ლიდერებმა ამ ამოცანის გადაწყვეტაში მიღწეული შედეგები ისე დიდი იყო, რომ საქმიანი აქტიუობის აღმავლობამ ფაქტობრივად დაკარგა დამოუკიდებელი მნიშვნელობა, ოფიციალურ პოლიტიკაში წარმატებების გამოხატვა დაიწყო კეინსური თეორიის საფუძველზე ეკონომიკის სტიმულირების ამ ინფლაციის დამუხრუჭებით.

და მხოლოდ 1973 წელს ინფლაციური პროცესის გამწვავებით და ნავთობის ექსპორტიორების („ოპეკი“) ნავთობზე ფასების მნიშვნელოვნად გაზრდის გაუღწიებელი იმავე წლის ბოლოს მსოფლიო ეკონომიკა შევიდა ღრმა კრიზისის ფაზაში.

როცა მთავრობა ღებულობდა ღონისძიებებს სრული დასაქმებისათვის, ეს იწვევდა წინააღმდეგობებს შიდა ეკონომიკურ განვითარებასა და საგადასახდელო ბალანსის გამოთანაბრების ამოცანებს შორის, რომელიც გამოიხატებოდა მოთხოვნის ასეთი რეგულირების შესაძლებლობაში.

ამ პერიოდში შეიმჩნევა ეკონომიკაში სახელმწიფო სექტორის ისეთი ზრდა, რომ ბევრი მოწინავე ქვეყანა ამ მოვლენას განიხილავდა, როგორც შერეულ და საბაზრო ეკონომიკას მსოფლიო მნიშვნელობის ბევრი ეკონომისტი ამ მოვლენას კაცობრიობის მომავლად მიიჩნევდა. შერეული ეკონომიკის ფორმირებას დიდად შეუწყუ ხელი „საყოველთაო კეთილდღეობის სახელმწიფოს“ დოქტრინის ქადაგებამ, ხოლო ისეთ ქვეყნებში როგორც იყო საფრანგეთი და ინგლისი, ეკონომიკის ზოგიერთი დარგის ნაციონალიზაციამ.

ამასთან სხვადასხვა სოციალური პროგრამები, რომლებიც მიმართული იყო სიღარიბის საღიკიდავოდ, არც თუ ისე ადვილი გადასაწყვეტი იყო მთავრობის მიერ, იგი ფაქტობრივად აწვევდა სახელმწიფო ფინანსებს, რაც საბოლოო ჯამში, იწვევდა ინფლაციურ პროცესებს მთელი თავისი სიმძლევებითა და პრობლემებით.

2. პროუკაჟირების ბაჟირება

ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორი გახლავთ დაჭარბებული მუშების ორგანიზაციის როლის ამაღლება ფაქტობრივად პროუკაჟირები გადაიქცა მონოპოლიურ საბაზრო ძალად, რომლის არსებობა კანონით იყო ლეგალიზებული მშვიდობიან პერიოდში პროუკაჟირები აღწევდნ მუშათა კლასის ეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესებას, რაც ხელფასის მომატებაში გამოიხატება. მთავრობა კი ცდილობს ხელფასების გაყინვას, ან მინიმალურ მატებას, მაგრამ დიდ დაწოლას განიცდის პროუკაჟირების მხრივ.

ხელფასის მომატება კი იწვევს ინფლაციის ზრდას, რაც უარყოფითად მოქმედებს ეროვნულ და საერთაშორისო ფულად-საკრედიტო და ფინანსურ ურთიერთობებზე.

3. საბაჟსახდელო ბალანსის ბაჟირება და მისი მიღწევის პროცესი

საგაჭრო-საგადასახდელო ურთიერთობათა თეორია ორი ჯგუფის საკითხების შესწავლას მოიცავს:

1. ძირითად ეკონომიკურ ფაქტორებთან დაკავშირებული საკითხ-

ბისა, რომლებიც განსაზღვრავს ვაჭრობის მოცულობას, მომსახურებას და კაპიტალის მოძრაობას თითოეული ქვეყნისათვის ცალკე.

2. დეფიციტის ან საგადასახდელო ბალანსის აქტიური საღდოს გამოთანაბრების პროცესებთან დაკავშირებულ საკითხებს ცალკეულ ქვეყნებში.

ამ საკითხების თეორიული განზოგადება აუცილებელია საგაღდო ორგანიზებისათვის, რათა წარმატებით გადაწყვიტონ ის პრობლემები, რომლებსაც მუშაობას პროცესში აწუხებდა.

განვითარებული ქვეყნების მთავრობებს აწუხებთ არა მარტო საგარეო ანგარიშსწორებათა დაუბალანსებულობა, არამედ საგადასახდელო ბალანსის სტრუქტურის საკითხები.

ბევრი განვითარებული ქვეყანა აღწევს მიმდინარე ანგარიშსწორებაში აქტიურ საღდოს, რათა სახსრებით უზრუნველყოს უცხოური ინვესტიციები და გაუწიოს დახმარება ნატლებად განვითარებულ ქვეყნებს.

უკანასკნელ წლებში საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნების საგადასახდელო ბალანსები ხასიათდება დიდი დეფიციტით როგორც ღია, ისე დაფარული პოზიციებიდან, რომლის ძირითადი მიზეზია ინფლაცია და ქვეყნების გარკვეულ ნაწილში საომარი მოქმედებები.

ჯერ კიდევ მე-2 მსოფლიო ომის დამთავრებისთანავე მსოფლიო ინტეგრაციულმა პროცესებმა და საერთაშორისო თანამშრომლობის ახალ-ახალმა ფორმებმა (მარშალის გეგმა, ევროპის ეკონომიკური კავშირების ქვეყნებში ვაჭრობის ლიბერალიზაციის კონვენსიის მიღება, ევროპის საგადასახდელო კავშირის შექმნა და სხვა) გარკვეული როლი ითამაშა ეკონომიკური აღმავლობის მიღწევაში.

შემდგომ პერიოდში ზოგიერთი ქვეყნის ვალუტა დეფიციტის გამო დრო და დრო განიცდიდა წინააღმდეგობებს და პრობლემებს.

დეფიციტის საფუძვლად რამდენიმე მიზეზი გამოდიოდა:

1. შიდა ჭარბი მოთხოვნა. ბევრი ქვეყნის სახელმწიფოებრივი პოლიტიკის მიმართულება მასზე რომ მიეღწიათ ისეთ აღმავლობაზე, რომელიც გამოიწვევდა სრულ დასაქმებას და წარმოების ზრდას პერმანენტულად, ხშირად იწვევდა ერთობლივ შიდა მოთხოვნის სიჭარბეს, განსაკუთრებით სამამულო წარმოების პროდუქციაზე ეს კი, თავის მხრივ, იწვევდა იმპორტზე მოთხოვნის გაზრდას და ექსპორტის დამუხრუჭებას, აგრეთვე საგადასახდელო ბალანსის დეფიციტს.

როგორც წესი, ჭარბი მოთხოვნის უშუალო მიზეზია მიმოქცევაში ფულადი მასის სწრაფი ზრდა კაპიტალურ დაბანდობათა და-

ყინარების გადიდებისა და სამომხმარებლო კრედიტის გაფართოების შედეგად, ან სახელმწიფო სექტორის ზარალის გამო, რომელთა დაფინანსება წარმოებს ეროვნული საბანკო სისტემის მიერ.

ზოგიერთ შემთხვევაში ერთობლივი ჭარბი მოთხოვნის წარმოშობა გამოწვეული იყო ხელფასების გადიდებითაც.

2 ინფლაცია, რომელიც გამოწვეულია ხელფასის გადიდებით და ფასების ზრდით. საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში დეფიციტი შეიძლება წარმოიშვას ინფლაციის ტემპების გადიდებით, რაც ბუნებრივია გამოიწვევს ეროვნული ეკონომიკის კონკურენტუნარიანობის დასუსტებას.

ჭარბ მოთხოვნას ხომ ინფლაციური შედეგები იწვევს, რაც ხელს უწყობს ხელფასის გადიდებას და ფასების ზრდას. მაგრამ ინფლაცია, რომელიც გამოწვეულია დანახარჯთა გადიდებით, იწვევს ფასების ზრდას იმ შემთხვევაშიც კი, როცა მოთხოვნა არ არის ჭარბი, თუ შეთანხმებული ხელფასის გადიდება წინ უსწრებს შრომის ნაყოფიერებას. უფრო მეტიც, ხელფასის გადიდება, რომელიც გამოწვეულია ბაზარზე საშუალო ძალაზე მოთხოვნის ზეგავლენით, პროფკავშირების დამსახურებაა. იგი ხომ მონოპოლიურ მდგომარეობაშია.

ეკონომიკაში კონკურენტუნარიანობის დაცემა თანდათანობით ზრდის საგადასახდელ ბალანსის დეფიციტს, იმის გამო, რომ საექსპორტო ფასები გადიდებულია, ხოლო იმპორტული საქონელი უფრო იაფია თვით შიდა ბაზარზეც.

3 ახალი უცხოური კონკურენციის გამოყენება. ხშირ შემთხვევაში იმ ქვეყნების მდგომარეობა, რომელთაც შედარებით დაბალანსებული საგარეო ანგარიშსწორებები გააჩნიათ, უარესდება იმის გამო, რომ მათი ეკონომიკისა და შრომის ნაყოფიერების ზრდის ტემპები ჩამორჩება მათი კონკურენტების ანალოგიურ მაჩვენებლებს. შედარებით დინამური ეკონომიკის მქონე ქვეყნები ძალზე სწრაფად ზრდიან საექსპორტო პოტენციალს, რის გამოც მათი საქონელი სხვა დანარჩენი ქვეყნების საქონელზე უფრო კონკურენტუნარიანი აღმოჩნდება. ეს კი უპირატესად გამოწვეულია წარმოების მოდერნიზაციით, მეცნიერულ-ტექნიკური სიახლეების დაწერვით და პრიორიტეტული დარგობრივი სტრუქტურული ცვლილებებით. ამის მაგალითად გამოდგება აშშ-ის ბაზარზე „ფოლკს-ვაგენის“ ფირმის უპირატესობანი ამერიკული ავტომობილებზე შენობიდან შედარებით. ასევე ამერიკის ბაზარი დაკარგვს თვით ამერიკელმა მუსიკალური და სატელევიზიო ტექნიკის მწარმოებლებმა იაპონელებთან კონკურენტულ ბრძოლაში.

4. კაპიტალის ექსპორტის ზრდა. ხშირ შემთხვევაში საგადასახდელ ბალანსის დეფიციტი წარმოიშობა უცხოელში პირდაპირი ინვესტიციების გადიდებით და კრედიტების მიცემით უცხოელ მსესხებლებზე, რაც, თავის მხრივ, გამოწვეული იყო მთავრობათა მიერ ლიბერალური ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის გატარებით და მათ მიერ კაპიტალის მოძრაობაზე კონტროლის შესუსტებით.

ეს ყველაზე ნათლად გამოიხატა 50-60-იანი წლების ამერიკაში.

4. ლაზარეს მდგომარეობის გამართანობის სტრატეგიული გეგმები

გარკვეულ დონემდე დეფიციტის ან ანგარიშსწორებაში აქტიური საღდოს წარმოშობის გამოწვევი მიზეზები იმ ძალებში უნდა ეძებოთ, რომლებიც ავტომატურად უწყობენ ხელს დაუბალანსებლობის გამოთანაბრებას, რამდენადაც ამ შემთხვევაში წინა პლანზე წამოიწევა ფულის მიმოქცევის, როგორც მოცულობა, ასევე შემოსავალთა დონე ცალკეულ ქვეყნებში.

ამის ბევრი მაგალითი იყო მსოფლიოში, მაგრამ ამ მექანიზმზე დაყრდნობა მიზანშეწონილი არ არის იმ შემთხვევაში, როცა დაუბალანსებლობა აღწევს დიდ მასშტაბებს, განსაკუთრებით ისეთ შემთხვევებში, როცა მისი მიზეზები მუდმივ ხასიათს ღებულობენ.

ქვეყანა, რომელიც განიცდის საგადასახდელ ბალანსის ქრონიკულ დეფიციტს, იძულებულია დაკარგოს რეზერვები, ამასთან იმის გამო, რომ მისი მოცულობა განსაზღვრული სიდიდეა, ძალაუფლებად იღწვის გადადგას დაბალანსების გამოთანაბრებისათვის ნაბიჯები. ასეთ ღონისძიებებს მიეკუთვნება უცხოური კრედიტების აღება. თვით საერთაშორისო სავალუტო ფონდიდანაც კი თუმცა საკრედიტო რესურსებიც არ არის განუსაზღვრელი ასე, რომ ეს ნაბიჯი მაშინ მიიღწევა, როცა ქვეყნის პოლიტიკური არსენალი ხელს შეუწყობს ეკონომიკის გაჯანსაღებას, წინააღმდეგ შემთხვევაში არაფერ არ ეცდება სესხების გამოყოფას და საბოლოო ჯამში ეროვნული ვალუტის კურსის კრახი მოხდება.

დაუბალანსებლობის გამოთანაბრებისათვის საშუალებათა წრე ძალზე შეზღუდულია, რის გამოც სახელმწიფოთა აღმასრულებელი ხელისუფლება ცდილობს საერთაშორისო ეკონომიკური ორგანიზაციები ჩააყენონ დაბალანსების გამოთანაბრების სამსახურში, რაზედაც ქვემოთ იქნება საუბარი.

XIII.3. საერთაშორისო სავალუტო სისტემის განვითარების ეტაპები

საერთაშორისო სავალუტო სისტემა და შემდგომში რეგონალური სავალუტო სისტემები შეიქმნა როგორც ეკონომიკური ინტეგრაციის ინსტრუმენტები, რომლებიც საერთაშორისო ცხოვრების განვითარებასთან კავშირში ადაპტირებული გახდნენ და რომლებიც მომავალშიც არაერთხელ შეიცვლებიან.

საერთაშორისო სავალუტო სისტემა თავისი ევოლუციური განვითარების ეტაპებზე დებულობს არსებობის კონკრეტულ ისტორიულ ფორმას, გამოდის სისტემა-სტადიების სახით და თანამიმდევრულად ცვლის ერთი მეორეს.

ეს სისტემა-სტადიები ახასიათებს სავალუტო სისტემას როგორც საერთო — უნივერსალური პოზიციებიდან, ისე მისი განვითარების კონკრეტულ-ისტორიული სპეციფიკის პოზიციებიდან.

ნებისმიერი საერთაშორისო სავალუტო სისტემის მთავარი ამოცანაა ხელი შეუწყოს ვაჭრობის განვითარებას.

ორ მსოფლიო ომს შორის პერიოდში ამ თვალსაზრისით ოქროს სტანდარტის სისტემის მარცხმა მოკავშირეები იმ დასკვნამდე მიიყვანა, რომ შეექმნათ უფრო მოქნილი სისტემა, რომელიც აიგებოდა ოქროვალუტის სტანდარტზე. ასეთს წარმოადგენდა ბრეტონ-უუდის სისტემა, რომელმაც მნიშვნელოვნად შეუწყო ხელი მსოფლიო ეკონომიკის აღმავლობას მეორე მსოფლიო ომის შემდგომი მეოთხედი საუკუნის მანძილზე.

ამ სისტემამ თანდათანობით, მაგრამ 80-იან წლებში განსაკუთრებით, საერთაშორისო ეკონომიკური ურთიერთობების დესტაბილიზაცია გამოიწვია და 70-იანი წლების დასაწყისში ინფლაციური პროცესის გამწვავებისა და პირველი ნავთობის კრიზისის შედეგად იგი საბოლოოდ დაინგრა.

განვიხილოთ ისტორიული თანმიმდევრობით მსოფლიო სავალუტო სისტემები, ვუჩვენოთ მათი შექმნის, განვითარებისა და კვდომის კანონზომიერებანი, აღვნიშნოთ დადებითი და უარყოფითი მოვლენები, რომლებმაც გავლენა მოახდინეს საერთაშორისო ეკონომიკური ინტეგრაციის განვითარებაზე.

1. ოქროს სტანდარტი. საერთაშორისო სავალუტო სისტემის პირველ ისტორიულ ფორმას წარმოადგენს ოქროს სტანდარტი. მისი დამახასიათებელი თავისებურება იყო ოქროს ფუნქციონირება მსოფლიო ფულის რანგში.

ოქროს სტანდარტი მასში მონაწილე ქვეყნებისაგან მოითხოვდა საკუთარი ეროვნული ვალუტები ოქროსთან კონვერტირებადი გაეზადათ ფიქსირებული კურსით. მაგ., აშშ-ის დოლარის ღირებულებად შეიძლება დაეწესებიათ 1 გ ოქრო, ხოლო გირვანქა სტერლინგის ღირებულებად — 1,6 გ ოქრო.

გაცივლითი სავალუტო კურსი ოქროს შინაარსზე გაანგარიშებული, აწესებდა ოქროს პარიტეტს თითოეული ვალუტისათვის, რომლებიც საგარეო სავალუტო ბაზარზე მიმოქცეოდა. ჩვენს მაგალითში, გაცივლითი კურსის პარიტეტი დოლარსა და გირვანქა სტერლინგს შორის დაწესებული იყო 1 გირვანქა სტერლინგზე 1,6 დოლარი, რაც ექვივალენტურია 0,63 გირვანქა სტერლინგისა 1 დოლარზე.

იმის გამო, რომ სავალუტო მექანიზმი თავისი არსებით ინტერნაციონალური ხასიათისაა, ოქრო, რომელიც შემოსილი არ არის ეროვნული მოსახსნამით, საერთაშორისო ანგარიშსწორებათა საშუალებების მექანიზმში ყველაზე რატიონალურად გამოიყენებოდა.

დასავლეთის ზოგიერთი ისტორიკოსის მოსაზრებით ოქროს სტანდარტის შემოღების თარიღად თვლიან ასწლიანი ომის დამთავრების დროს. მათი აზრით, თითქმის საერთაშორისო ოპერაციებისათვის ოქროს გამოყენება დაიწყო 1445 წლის 29 ოქტომბრიდან 1446 წლის 14 დეკემბრამდე პერიოდში გენუის მთავრობის მიერ მოწვეული მონეტების მომჭრელი ჩინოვნიკებით შექმნილი აღმასრულებელი კომიტეტის გადაწყვეტილებით.

რა თქმა უნდა, მე-15 საუკუნის ამ ლეგენდას არავითარი კავშირი არა აქვს ოქროს სტანდარტის შემოღებასთან პრაქტიკულად ოქროს სტანდარტი შეიქმნა მე-19 საუკუნის შუა ხანებში ყოველგვარი საერთაშორისო შეთანხმების გარეშე. თუმცა იურიდიულად ოქროს სტანდარტის სისტემა გაფორმდა 1867 წელს პარიზის კონფერენციაზე მასში მონაწილე სახელმწიფოთა შეთანხმებით. ოქრო აღიარეს საერთაშორისო ვალდებულებათა გადახდის ერთადერთ კანონიერ საშუალებად ამ სისტემაში მთავარია ის, რომ ოქროს მონეტების მოჭრა ღია მისი მიმოქცევა თავისუფალი იყო. ასევე თავისუფლად მიმოქცეოდა ქალაქის ფული და თავისუფლად წარმოებდა მისი ოქროს მონეტებზე გადახურდავება. ოქრო ზოდების სახით თავისუფლად მოძრაობდა ქვეყნებს შორის. ე.ი. ეს სისტემა, რომელიც აგებული იყო მარტივ წესებზე, თეორიულად უზრუნველყოფდა სავალუტო კურსების ავტომატურ სტაბილურობას და საერთაშორისო გადასახდელების შეწონასწორებას რეალური ცხოვრება ფაქტობრივად ამ მოდელისაგან შორს იყო, მაგრამ მაინც ეს

საერთაშორისო საგაღუტო სისტემა ძალიან ეფექტური აღმოჩნდა 1914 წლამდე. იგი მძლავრად შეარყია პირველმა მსოფლიო ომმა, ხოლო 30-იანი წლების გრანდიოზულმა დეპრესიამ მთლიანად გამოაღიწია ოქროს სტანდარტის დასაფლეთის ქვეყნების ეკონომიკური და სოციალური მოთხოვნებისადმი მოუსადაგებლობა.

ოქროს სტანდარტის სისტემა აგებული იყო რამდენიმე მარტივ პრინციპზე:

1. ყველა ვალუტა განისაზღვრებოდა ოქროს წონით. ინგლისი ამ პრინციპს იყენებდა 1816 წლიდან, როცა დიდი ბრიტანეთის ბანკმა დაიწყო მის მიერ გამოშვებული ბანკოტების ოქროზე დახურვა. ხოლო 1837 წელს მას მოუვა აშშ, 1875 წელს — გერმანია, 1872-1876 წწ. სკანდინავიის ქვეყნები, 1878 წელს — საფრანგეთი, 1892 წელს — ავსტრია-უნგრეთი, 1897 წელს — იაპონია.

2. თითოეული ვალუტის ოქროთი კონვერტირება უზრუნველყოფილი იყო, როგორც ქვეყნის შიგნით, ასე საზღვარგარეთაც. ბანკოტები საემისიო ინსტიტუტების მიერ იცვლებოდა ოქროს მონეტებზე, ხოლო ოქროს ზოდები შეიძლება მონეტებად გადაქცეულიყო ასეთ პირობებში საემისიო ინსტიტუტებს, ეს სახელმწიფოთა ცენტრალურ ბანკებს უფლება არ ჰქონდათ გამოეშვათ ბანკოტები ოქროს სათანადო მარაგის გარეშე.

3. ზოდები თავისუფლად იცვლებოდა მონეტებზე. ოქრო წარმოადგენდა თავისუფლად ექსპორტირებად და იმპორტირებად საქონელთა საქონელს და ახვევ თავისუფლად იყიდებოდა საერთაშორისო ბაზრებზე.

4. საგაღუტო კონტროლის ორგანოები ატარებენ ვალუტის სტაბილურობისა და საგარეო წონასწორობის უზრუნველყოფ რეგულირების პოლიტიკას. ყოველგვარი საგარეო დეფიციტი იწვევს სპაროცენტო განაკვეთების ზრდას, რომლითაც მიიღწევა ეკონომიკური საქმიანობის შენელება (დეფლაციის ეფექტი) და კაპიტალის იმპორტზე ხელის შეწყობა (საგადასახდელო ბალანსის წონასწორობის აღდგენა).

ოქროს სტანდარტის სისტემა ერთდროულად უზრუნველყოფდა ვალუტის კურსისა და საგადასახდელო ბალანსის სტაბილურობას.

საგაღუტო პარიტეტები განისაზღვრებოდა ოქროსთან შეფარდებით, თუ საგაღუტო ბაზარზე ადგილი ჰქონდა პარიტეტებისგან გადახვევას. მასმ ეკონომიკური აგენტები დაინტერესებული იყვნენ თავიანთი ანგარიშსწორის მოქმედებით ოქროსი და არა ბანკოტებით. მაგალითად, მაგალითად, რომელიმე გადახდა უნდა მოახდინოს მარ-

კებში, დაინტერესებული იყო განახორციელოს ოქროთი, თუ სხვა-ობა მარკის საბაზრო ფასსა და მარკის ოქროს პარიტეტს შორის გირვანქა სტერლინგთან შედარებით აღემატება ინგლისიდან გერმანიაში ოქროს გადაგზავნის ხარჯებს.

ოქროს სტანდარტი უზრუნველყოფდა საგადასახდელო ბალანსის გრძელვადიან წონასწორობას. სინამდვილეში, უარყოფითი სალდოს მქონე ქვეყნიდან ოქროს გადინება საზღვარგარეთ იწვევდა საემისო ბანკის მიერ მიმოქცევაში ეროვნული ვალუტის მოცულობის შემცირებას. ფულის რაოდენობრივი თეორიის თანახმად, ფულადი მასის შემცირება იწვევდა ეროვნულ საქონელზე შეფარდებითი ფასების შემცირებას, რაც ზრდიდა მის კონკურენტუნარიანობას და აიძულებდა ქვეყანას გაეზარდა ექსპორტი და შემცირებინა იმპორტი. ეს მოქმედება გაცვლა ახალ წონასწორობაში და, პირქით, ეროვნული ვალუტის დამატებით გამოშვება, რომელიც გამოწვეული იყო ქვეყანაში ოქროს მოდინებით, იწვევდა ეროვნულ საქონელზე ფასების ზრდას, რაც ზემოქმედებას ახდენდა საგარეო ვაჭრობაზე და ამცირებდა საგადასახდელო ბალანსის დადებით სალდოს.

ოქროს სტანდარტი ფაქტობრივად ავტომატურად ახდენდა საგადასახდელო ბალანსის ახალ წონასწორობას. სპაროცენტო განაკვეთების გადიდება ან შემცირება, რომელიც გამოწვეული იყო საგაღუტო კონტროლის ორგანოების მიერ, ატარებდა ახალი წონასწორობის მიღწევას დეფლაციური ეფექტისა და კაპიტალის მოძრაობის გავლენის გზით.

ამრიგად, ოქროს სტანდარტი წარმოადგენდა მსოფლიო თანამშრომლობის შესანიშნავ მაგალითს. სახელმწიფოთა მეთაურების თათბირების, ხელშეკრულებებისა და ინსტიტუციონალური საფუძვლების გარეშე ოქროს სტანდარტი უზრუნველყოფდა საერთაშორისო საგაღუტო სისტემის ხანგრძლივ სტაბილურობას, რითაც ხელს უწყობდა საგარეო ვაჭრობის განვითარებასაც.

მაგრამ ვადიოდა დრო, იცვლებოდა ქვეყნებს შორის ძალთა თანაფარდობა, ნელდებოდა ოქროს სტანდარტის მასტიმულირებელი ცეცხლიც.

თავისუფალი კონკურენციის ეპოქის დასრულების შემდეგ ოქროს სტანდარტი სულ უფრო ქმედითი ხდებოდა, რადგან ცალკეულ ქვეყნებში ფულის მიმოქცევის გაფართოება დაკავშირებული იყო ცენტრალურ ბანკებში ოქროს მარაგებზე. ეს ეწინააღმდეგებოდა ერთის მხრივ, ინფლაციურ პროცესებს, ხოლო მეორეს მხრივ, მატერიალური დოვლათის წარმოებას და აუღლებ უმძიმეს ჰქმნიდა ოქროს ჩარჩოები გაფართოებას მოთხოვდა, წინააღმდეგ შემთხვე-

ვაში მაქსიმალური მოგების ამოღება არარეალური იყო. ამიტომ პირველი მსოფლიო ომი იყო ოქროს სტანდარტის გაუქმების არა მიზეზი. არამედ მისი საბაბი და წინაპირობა. ინდუსტრიულად მოწინავე ქვეყნების მთავრობები ცდილობდნენ პოლიტიკურ-ეკონომიკური ღონისძიებების საშუალებით საგადასახდელი ბალანსზე ზემოქმედებას, ამასთან პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ ოქროს რეზერვების კონცენტრაცია მოხდა აშშ-ში, ხოლო ევროპის ქვეყნებში სულ უფრო შეიძწეოდა ოქროს ნაკლებობა.

პირველმა მსოფლიო ომმა ოქროს სტანდარტის სისტემის დესტაბილიზაცია დააჩქარა. ცხოვრებისეულმა სინამდვილემ მოითხოვა და ომის დასაფინანსებლად დასავლეთის ქვეყნებმა მიმართეს თავიანთი ცენტრალური ბანკების სესხებს და შეწყვიტეს ეროვნული ვალუტების ოქროზე გადაცვლა. დააწესეს იძულებითი კურსი გამაფრთხილებელი ინფლაციური პროცესი.

მდგომარეობიდან გამოსვლის მიზნით ინგლისურენოვანი ექსპერტები რეკომენდაციას იძლეოდნენ ოქრო — დვეიზური სტანდარტის სისტემაზე გადასასვლელად სახელმწიფოთა ცენტრალურ ბანკებს მიეცათ საშუალება თავიანთი სარეზერვო რესურსებში ოქროს თანაბრად მიეღოთ ვალუტები ცენტრალური ბანკების ბანკოტების ემისიის სახით. ოქრო კონვერტირებად ვალუტებთან ერთად რჩებოდა საერთაშორისო ოპერაციებში ანგარიშსწორების ნორმალურ საშუალებად. ამასთან, ოქრო ამოვარდა საშინაო ოპერაციებიდან ბანკოტების ოქროზე გაცვლა რეზიდენტებისათვის მოიხსნა. ამ ახალმა სისტემამ აღიარება ჰპოვა ევროპის სახელმწიფოთა წარმომადგენლებმა გენუის კონფერენციაზე 1922 წელს.¹

მე-20 საუკუნის 30-იანი წლებიდან 70-იან წლამდე ოქრომ საერთაშორისო სავალუტო სისტემაში დაკარგა მონოპოლიური როლი. როგორც მსოფლიო ფულმა, ოქროს პარალელურად მსოფლიო ფულის სტატუსი მიიღო დოლარმა, თანაც ოქრო გახდა დოლარზე დამოკიდებული.

ამ პერიოდისათვის დამახასიათებელი იყო არა მარტო ოქროს ადგილის შეცვლა, არამედ მისი, როგორც მსოფლიო ვალუტის

¹ 1922 წელს გენუის კონფერენციაზე სახელმწიფოთაშორის შეთანხმების საფუძველზე შეიქმნა მეორე მსოფლიო სავალუტო სისტემა, რომელიც ატებული იყო 30 სახელმწიფოს ფულად მეურნეობაზე ამ სახელმწიფოთა ეროვნული ვალუტები გახდა საერთაშორისო საგადასახდელი-სარეზერვო საშუალება. თანაც გამოყოფილი არ იყო რომელიმე ერთი სარეზერვო ვალუტა. ფაქტობრივად წამყვანი ვალუტის სტატუსზე პრეტენზია ჰქონდათ აშშ-ის დოლარს და ინგლისურ გირვანქა სტერლინგს.

არსებითი მოდიფიცირება. ჯერ ერთი, პრაქტიკულად შეწყდა ოქროს საყოველთაო საგადასახდელი საშუალების როლში გამოყენება. მეორე, არსებითი ტრანსფორმაცია განიცადა ოქრომ, როგორც საყოველთაო საგადასახდელი საშუალებამ ამასთან განვითარებული ქვეყნები თავიანთი საგადასახდელი ბალანსის დეფიციტის დასაფარავად აქტიურად იყენებენ ეროვნული რეზერვებიდან კონვერტირებად ვალუტას და ნასესხობის სპეციალურ უფლებას, ხოლო აშშ და დიდი ბრიტანეთი სავარყო ვალუტს საკუთარი, ეროვნული ვალუტებით ფარავენ, რამდენადაც მათ სარეზერვო ვალუტათა სტატუსი ჰქონდათ მიღებული საგადასახდელი ბალანსების წონასწორობის აღდგენაში ოქროს ხვედრითი წონა თანდათანობით მცირდებოდა. თუ 50-იან წლებში მისი წილი შეადგენდა 14-16%-ს, შემდგომ წლებში უფრო მცირდებოდა, ხოლო 1971 წლიდან ოქრო საერთაშორისო ანგარიშსწორებიდან საერთოდ გაქრა.

ამრიგად, ოქრომ თანდათან დაკარგა მსოფლიო ფულის უმნიშვნელოვანესი ფუნქცია — საყოველთაო გადახდის საშუალების ფუნქცია. თუმცა მას ჯერ კიდევ არ დაუკარგავს ისეთი ფუნქციები, როგორიცაა: დაგროვების საშუალების (ცენტრალურ ბანკებსა და საერთაშორისო საფინანსო-სავალუტო ორგანიზაციებს ოქროს დიდი რეზერვები გააჩნიათ) და ღირებულების საზომის ფუნქცია (რამდენადაც ჯერ კიდევ შენარჩუნებულია ეროვნული ვალუტების ოქროს პარიტეტი).

აღსანიშნავია, რომ, ოქროს სტანდარტმა მნიშვნელოვანი როლი შეასრულა წარმოების სტიქურა რეგულირების, სავარყო-ეკონომიკური კავშირების, ფულის მიმოქცევის, საგადასახდელი ბალანსისა და საერთაშორისო ანგარიშსწორების საქმეში.

2. ბრუტონ-ფუდსის სავალუტო სისტემის ჩამოყალიბება.

საერთაშორისო სავალუტო სისტემის შემდგომ ისტორიულ ფორმას დოლარის სტანდარტი წარმოადგენდა.

დასავლეთის მოწინავე ქვეყნების მთავრობები ერთნაირი აზრისა-ნი იყვნენ იმაზე, რომ მე-2 მსოფლიო ომის შემდეგ მსოფლიო მეურნეობის ჯერ აღდგენისა და შემდეგ მისი განვითარებისათვის აუცილებელია ახალი საერთაშორისო სავალუტო სისტემის შემოღება. წინასწარ უნდა აღინიშნოს, რომ ბრუტონ-ფუდსის შეთანხმება იყო საერთაშორისო სავალუტო ცხოვრების უმნიშვნელოვანესი ეტაპი. პირველად საერთაშორისო სავალუტო სისტემა დაფუძნებული

¹ Борисова С.М., Золото в экономике современного капитализма, М., 1968, стр.11.

იყო სახელმწიფოთა შორის შეთანხმებაზე, რომელმაც დააფიქსირა ის წესები, რომლებიც ყველასათვის სავალდებულო იყო. ამასთან დაწესდა ქვეყნებს შორის სავალდებულო სიფრთხილე თანამშრომლობა. შეიქმნა საერთაშორისო ორგანიზაცია, რომლის მოვალეობას შეადგენდა იმ პრინციპების დაცვის უზრუნველყოფა, რომლებიც გამაგრებული იყო საერთაშორისო შეთანხმებით და სავალდებულო სისტემის ნორმალური ფუნქციონირებით.

ბრეტონ-უუდსის შეთანხმებით შექმნილი საერთაშორისო სავალდებულო სისტემის ამოსავალი იყო ოქრო — დევიზური სტანდარტი. ე.ი ზოგიერთი ვალუტა საერთაშორისო ანგარიშსწორების ოპერაციებში გამოდიოდა, როგორც ოქროს ექვივალენტი. ამიტომ ყველა ქვეყანას შეეძლო ასეთი სახის ვალუტა შეენახა, როგორც სავალდებულო რეზერვი და კურსის მიხედვით მოეხდინა მისი კონვერტირება, რომელიც ფიქსირებული იყო საკუთარ ვალუტასთან შეფარდებაში.

ბრეტონ-უუდსის კონფერენციამ აშშ-ის ინიციატივით იქნა მოწვეული 1944 წლის 1 ივლისს და გაგრძელდა 22 ივლისამდე. ამის გამო, რომ ეს კონფერენცია მიმდინარეობდა მე-2 მსოფლიო ომის პროცესში, მასში ლოგიკურად დომინირებდა აშშ და დიდი ბრიტანეთის პროექტები.

კონფერენციაზე განსახილველად შემოტანილი იყო ორი გეგმა, რომლებიც გამოქვეყნდა 1943 წელს. პირველი იყო დიდი ბრიტანეთისა, რომელიც შეადგენდა ლორდმა ჯონ მენარდ კეინმა და მეორე — ამერიკის შეერთებული შტატებისა, რომლის ავტორი იყო პენრი უაიტის პროექტი.

ეს ორი გეგმა ერთმანეთისაგან დიამეტრალურად განსხვავდებოდა, თუმცა გააჩნდათ რამდენიმე საერთო იდეა. უპირველეს ყოვლისა იმის აღიარება, რომ აუცილებელია საერთაშორისო ვაჭრობისა და საფინანსო გაცვლის თავისუფლება, საერთაშორისო სავალდებულო სტანდარტობა და საერთაშორისო შეთანხმებების დაფიქსირება. შემდეგ მოდიოდა ოქროს სტანდარტის შეცვლის მოთხოვნა ოქროდ-დევიზური სტანდარტით. ორივე პროექტში დაპარაკი იყო საერთაშორისო სავალდებულო ორგანიზაციის შექმნაზე, მის სარგებლობაზე და ბოლოს წამოყენებული იყო დებულება საერთაშორისო კლირინგის მექანიზმის ფორმირების აუცილებლობაზე, რითაც მიიღწეოდა საგარეო გადასახადების კომპენსირებული დეფიციტის დაფინანსება.

ამასთან ეს ორი გეგმა პირველად განსხვავდებოდა ერთმანეთისაგან.

1. *ჯ.მ. კეინის გეგმა* ამბიციურობით გამორჩეოდა მასში შემოთავაზებული იყო მსოფლიო მასშტაბით საერთაშორისო კონომიკური და სავალდებულო ურთიერთობათა მეტად სტრუქტურირებული ორგანიზაცია, რომლის ძირითადი მიზანი იქნებოდა თითოეულ ქვეყანას მისცემოდა შესაძლო ფართო ავტონომია სავალდებულო-პოლიტიკის გასატარებლად, დაახლოებით ისეთი, როგორიც 1925 წელს განახორციელა დიდ ბრიტანეთმა. ამ პოლიტიკით სავალდებულო-ურთიერთობები ჩაყენებული იქნებოდა ეროვნული ეკონომიკის განვითარების სამსახურში და ქვეყანა თავიდან აიცილებდა დეფლაციური პოლიტიკის აუცილებლობას.

ჯ.მ. კეინის გეგმა მოითხოვდა საგარეო-სავალდებულო ურთიერთობების შემცირებას და უარყოფითი საღიგის მქონე საგადასახდელო ბალანსის დასაფარავად უხვი ფინანსური დახმარების გაწევას.

პრაქტიკულად *ჯ.მ. კეინი* ითვალისწინებდა ცენტრალური ბანკების, ნამდვილი მსოფლიო ბანკისა და საერთაშორისო ფულის შექმნას აგრეთვე საგადასახდელო ბალანსების დარღვევა-დამახინჯებათა მოწესრიგებას.

ჯ.მ. კეინის გეგმის ცენტრალურ საკითხს წარმოადგენდა საერთაშორისო საკლირინგო კავშირი, რომელიც დროთა განმავლობაში გახდებოდა მსოფლიო მთავრობის წარჩინებულთა ხელისუფლება.

ამ ორგანიზაციას უნდა შეესრულებოდა საერთაშორისო საკომპენსაციო პალატის როლი. ცენტრალურ ბანკებს ერთმანეთის დაკრედიტების შემდეგ კავშირში უნდა გადაეცინათ თავიანთი სადებეტო ან საკრედიტო საღიგის კავშირი სათანადო მუშაობას გასწავლა, რათა ბანკ-კრედიტორებს სესხი მიეცათ ბანკ-დებიტორებისათვის, თანაც თვითონაც გასცემდნენ ამ უკანასკნელთ აუცილებელ ფონდებს კვოტის ფარგლებში.

ამასთან საკლირინგო კავშირს უნდა ჰქონოდა საკუთარი ვალუტა, რომლის დანიშნულება იქნებოდა ლიკვიდობის ყველა საერთაშორისო სახსრების შეცვლა.

ჯონ მენარდ კეინის გეგმის მიზანი ნათელი იყო. მას სურდა საერთაშორისო დონეზე შეექმნა ორგანიზაცია, რომლის დანიშნულება იქნებოდა ქვეყნებს შორის მჭიდრო შეთანხმებების მიღწევა და რომელსაც გამოეყოფოდა მძლავრი ფინანსური რესურსები, რათა არ დაეშვა ევროპაში ეკონომიკის ზრდის დაცემა, ქვეყნებს დროულად მისცემოდათ საჭირო ფინანსური საშუალებები ეროვნული მფრინობის აღდგენა-განვითარების უზრუნველსაყოფად.

პენრი უაიტის გეგმა უფრო პრაგმატული ხასიათის იყო,

მაგრამ ძალიან ძნელად განსახორციელებელი, თუმცა ნაკლებად ამბიციური.

ჰუაიტის ინსტიტუციონალური გეგმით სთავაზობდა სტაბილიზაციის ფონდის შექმნას. რომლის წყარო იქნებოდა მისი წევრ-სახელმწიფოების დეპოზიტები და მათ მიერ ამ ფონდისათვის ჩარიცხული უცხოური ვალუტა შეზღუდული ოდენობით და განსაზღვრული პირობებით.

ჰუაიტის მთავარი საზრუნავი იყო საერთაშორისო ვაჭრობის ლიბერალიზაცია და ყველა იმ ბარიერის მოსპობა, რომლებიც მის განვითარებას შეუშლიდა ხელს.

მწვავე დებატების მოუხდავად 1944 წლის 4 აპრილის ამერიკა-ბრიტანეთის ერთობლივი კომუნიკის შესაბამისად მიღებული იქნა ისეთი სისტემა, რომელიც ძირითადად იწონებდა უაიტის გეგმას თანაც, ბრეტონ-ვუდსის საერთაშორისო სავალუტო სისტემა შეიქმნა ამერიკის ხაზინის მხარდაჭერითა და ხელდასმით.

ბრეტონ-ვუდსის კონფერენციაზე 1944 წლის 22 ივლისს ხელმოწერულმა შეთანხმებამ, რომელიც ძალაში შევიდა 1945 წლის 27 დეკემბერს. საფუძველი ჩაუყარა იმ კომპლექსის შექმნას, რომლითაც უნდა ეხელმძღვანელა მთელს გაერთიანებას საერთაშორისო ეკონომიკური და სოციალური პროგრესის უზრუნველსაყოფად საერთაშორისო ვაჭრობის მეშვეობით. ამ შეთანხმებით შეიქმნა პრინციპულად ახალი სავალუტო სისტემა, რომელიც დაფუძნებული იყო ხელშეკრულებაზე.

სინამდვილეში ბრეტონ-ვუდსის კონფერენცია იყო გაერთიანებული ერების პირველი სავალუტო-საფინანსო კონფერენცია, რომელმაც გააერთიანა 44 სახელმწიფო და რომლებმაც ხელი მოაწერეს გაეროს ქარტიას, მათ შორის სსრ კავშირმა. დღეისათვის სავალუტო ფონდში გაერთიანებულ სახელმწიფოთა რიცხვმა 170-ს გადაჭარბა.

ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმება არ შემოიფარგლებოდა მარტო სავალუტო საკითხებით, იგი განსაზღვრავდა მთელს საერთაშორისო სავაჭრო, საფინანსო და სავალუტო ურთიერთობათა ერთობლიობას. ფაქტობრივად ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმებით შეიქმნა სამი ორგანიზაცია: საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, რომელსაც ევალებოდა ღია და სტაბილური სავალუტო სისტემის ნორმალური ფუნქციონირებისათვის თვალყურის დევნება; რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკი, რომელსაც უნდა მიეღო მონაწილეობა ინვესტიციების დაფინანსებაში, ომით დანგრეული ქვეყნების აღდგენასა და ყოფილი კოლონიების განვითარებაში; საერთა-

შორისო სავაჭრო ორგანიზაცია, რომელსაც ევაურობაში შეზღუდვებისადმი კონტროლი უნდა დაეწესებინა. შეთანხმების მოუხდავად ეს ორგანიზაცია არ შექმნილა.

ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმება აწესებდა საერთაშორისო სავალუტო სფეროში სამ ძირითად პრინციპს: 1. სავალუტო ურთიერთობების სტაბილურობის უზრუნველყოფას. 2. ვალუტათა კონვერტირების მიღწევას. რომელიც თავის მხრივ, უზრუნველყოფდა მიმდინარე ოპერაციათა ანგარიშსწორების თავისუფლებასა და მრავალმხრიუბას და 3. ოქრო დევიზური სტანდარტის მეშვეობით მშვიდობის აღდგენა-განვითარებას.

ეს პრინციპები გამოიყენებოდა პრაგმატულად. მათ განსაკუთრებული როლი შეასრულეს ომის შემდგომ პერიოდში ქვეყნების ეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესებაში.

როგორც აღვნიშნეთ, ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმებით უარი ეთქვა ოქროს სტანდარტს და დაწესდა ოქრო-დევიზური სტანდარტის რეჟიმი, რომელიც პრაქტიკულად თანდათან გარდაიქმნა დოლარის სტანდარტად. ოქრო წარმოადგენდა ძირითადს, ზოლო დოლარი უზრუნველყოფდა შუამავლობას ოქროსა და სხვა დანარჩენ ვალუტებს შორის, ოქრო და დოლარი ერთად ასრულებდნენ სარეზერვო საშუალების ფუნქციასაც.

წევრ-ქვეყნებისათვის საგარეო ვაჭრობის მომსახურება შემოღებული იქნა ოქრო-დევიზური სტანდარტის საფუძველზე, რაც იმას ნიშნავდა, რომ სავალუტო რეზერვები შედგებოდა, ერთის მხრივ, ოქროსაგან, მეორეს მხრივ კი წამყვანი ვალუტისაგან (წამყვან ვალუტად ითვლება ისეთი ვალუტა, როცა ამ ვალუტის მქონე ქვეყნის ცენტრალური ბანკი სხვა ქვეყნების მოთხოვნით განუსაზღვრელად ცვლის მას ოქროზე).

უწინდებურად სისტემის საფუძველად ოქრო რჩება, თუნდაც იმიტომ, რომ ყველა ვალუტას გააჩნია ოქროს პარიტეტი, გამოცხადებული უშუალოდ ან დოლარის მეშვეობით, რომლის ღირებულება ოქროშია ფიქსირებული.

სისტემის საადრიცხო საფუძველი — ოქრო წარმოადგენდა აგრეთვე რეზერვებისა და ანგარიშსწორების შექმნის საშუალებას თითოეულ ქვეყანას შესაძლებლობა ჰქონდა შეენახა ოქრო თავის ოფიციალურ რეზერვად და ამ რეზერვით მოეხდინა საზღვარგარეთ ანგარიშსწორებები.

ამაგანდ მოქმედებდა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ოფიციალური ალტერნატივა მასზე, რომ იმ ქვეყნებს, რომელთაც ეკონომიკური გაჭირვების გამო ოქროს მარაგების უქმარისობა ექვე-

შეუძლიათ შექმნან სავალუტო რეზერვები უცხოურ ვალუტებში პრაქტიკულად ყველა ცენტრალური ბანკი იზულებულია შექმნას რეზერვები დოლარებში. ერთი სიტყვით, დოლარი და ოქრო ერთმანეთის კონკურენტები გახდნენ.

პრინციპში ეს სისტემა ემყარებოდა ვალდებულებათა განსაზღვრულ წინასწორობას. დოლარის, როგორც საერთაშორისო სარეზერვო საშუალების როლი გამართლებული იყო მისი ოქროზე კონკრეტურობით. მაგრამ, დროთა განმავლობაში თანდათანობით შემცირდა ოქროს როლი და 60-იან წლებში ოქროზე დოლარის გადახურდაცხება მხოლოდ თეორიულად იყო დასაშვები ფართო გაჩეითარება ჰმოვა ამერიკელმა დოლარმა, რასაც არ შეიძლება გაელენა არ მოეხდინა ოქროს ფასზე.

ამრიგად, ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა ჩამოყალიბდა როგორც დოლარის სტანდარტი, რა თავისებურებებით ხასიათდებოდა იგი?

1. მოუხედავად იმისა, რომ ოქრო ბრეტონ-ვუდსის სისტემაშიც ასრულებდა მსოფლიო ფულის ფუნქციას, მაინც დოლარი წარმოადგენდა სავალუტო ეტალონს. მონეტარული ოქროს ფასი დოლარებში ფიქსირდებოდა და რჩებოდა ამ ეტალონთან უცვლელი. ვალუტებმა ოქროს პარიტეტის დადგენა დოლართან ხდებოდა მისი წინასწარ შეფარდების საფუძველზე.

2. კერძო პირებს არც ერთი ეროვნული ვალუტა არ შეუძლიათ გაეცვალებათ მონეტარულ ოქროზე მაშინ, როდესაც დოლარზე გაეცვლა წარმოებდა სავალუტო კურსის შესაბამისად.

დოლარის სტანდარტმა, ემორჩილებოდა რა თავის განვითარების შინაგან კანონზომიერებას, გაიარა წარმოშობის, განვითარებისა და გარდაქმნის საფეხურები.

30-იანი წლებიდან მოყოლებული დოლარი აქტიურ როლს ასრულებდა საერთაშორისო ანგარიშსწორების ოპერაციებში, რასაც მნიშვნელოვნად შეუწყო ხელი აშშ-ის ხაზინის გადაწყვეტილებამ — გაეყიდა ოქროს ზოდის ერთი უნცია (31,1 გ) 35 დოლარად. აშშ-ის მაგალითი მალე გაიზარეს საფრანგეთმა, შეეცადარამ, ბელგიამ და ნიდერლანდების ქვეყნებმა, რომელთაც არ გააჩნდათ ოქროს მარაგები, საფატრო-ეკონომიკურ ოპერაციებში ხელი მიეცეს ვალუტას ოქროზე გადაცვლას. ასეთ ვალუტათა რიცხვს აშშ-ის დოლარი მიეკუთვნებოდა. აქვეა საერთაშორისო ანგარიშსწორებანი მანც ოქროთი ხორციელდებოდა. ძალთა ასეთი განლაგება გაგრძელდა მე-2 მსოფლიო ომის დაწყებამდე.

იმის დამსაფრთხილებად ამერიკის შეერთებულმა შტატებმა ხელში

ჩაიგდო მონეტარული ოქროს მსოფლიო მარაგების დაახლოებით 70% (23,4 მილიარდი დოლარის მოცულობით). დოლარის მყარ საფუძველად ოქროს წარმოჩინებამ და სხვა ქვეყნებში ლიკვიდური საშუალებების მწვავე უკმარისობამ გამოიწვია სარეზერვო ვალუტად დოლარის ფართოდ გამოყენება.

სწორედ ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო-საფინანსო კონფერენციამ თეორიულად იქნა გაფორმებული საერთაშორისო სავალუტო სისტემაში დოლარის დომინირებული როლი. დოლარი გახდა საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნების ყველა ვალუტის ფასეულობათა ეტალონი.

ოქროს გვერდით დოლარი ასრულებდა საყოველთაო გაცვლისა და საერთაშორისო გადახდის საშუალების ფუნქციებს, აგრეთვე მსოფლიო რეზერვის ფუნქციას. სხვანაირად რომ ვთქვათ, დოლარმა მიიღო მსოფლიო ფულის სტატუსი, რითაც ფაქტობრივად წარმოიშვა და ფუნქციონირება დაიწყო სავალუტო სისტემის თვისებრივად ახალმა ფორმამ.

ბრეტონ-ვუდსის სავალუტო სისტემა მეოთხედი საუკუნის მანძილზე ვითარდებოდა და აღმაჯლობით მიყავდა მთავარი წვერი-ქვეყნების ეკონომიკა. მაგრამ იგი 60-იანი წლებიდან შეირყა და დაიწყო მისი კონსტრუქციური შეღამაზება-შეკეთება. რამაც სათანადო შედეგები არ გამოიღო. პირიქით, 1971 წელს იგი დაინგრა.

ბრეტონ-ვუდსის სისტემას 1945-1960 წლების მანძილზე დადებითი შედეგები მოჰქონდა. ყველაზე მთავარი ის იყო, რომ დოლარი გახდა მთავარი საერთაშორისო გადახდის საშუალება. ფაქტობრივად, დოლარი იყო ერთადერთი ოქროზე კონვერტირებული ვალუტა, თანაც ამერიკის შეერთებული შტატების ოქროს მარაგი მთელი მსოფლიოს ოფიციალური რეზერვების სამ მეოთხედს აღემატებოდა. სხვა ქვეყნები საკუთარი ვალუტების მხოლოდ ნაწილობრივ კონვერტირებას თუ ახდენდნენ მათთვის დოლარი გახდა ჩვეულებრივ სარეზერვო ვალუტად, რომელიც გამოიყენებოდა ინტერვენციისათვისაც.

დოლარის სავალუტო ბატონობას თავისი ახსნა აქვს. თანაც იგი უნდა ვეძებოთ არა ტექნიკურ მოსაზრებებში, არამედ ეპოქის ეკონომიკურ რეალობაში. ომის დამთავრებისას ევროპის ქვეყნებისა და იაპონიის ეკონომიკა გაჩანაგებული იყო მაშინ, როდესაც აშშ განკარგულებაში აღმოჩნდა უდიდესი დანაშოგები და საწარმოო სიმძლავრეები, რომელთა დეფიციტს განიცდიდა დანარჩენი მსოფლიო. მათ შესაძენად აუცილებელი იყო დოლარი, რაც ევროპის ქვეყნებს არ გააჩნდათ.

მოწყობილობებისა და სამომხმარებლო საქონლის შესაძენად დო-

ლარები ამერიკის მიერ ევროპის ქვეყნებს მიეწოდებოდა კაპიტალის ტრანსფერტის გზით. დასაწყისში ეს იყო საბელუმწიფო კაპიტალი მარშალის გეგმის ფარგლებში (2-3 მილიარდი დოლარი წელიწადში, ან სამხედრო ხარჯების სახით, შემდგომში კაპიტალი, საზღვარგარეთ ამერიკელი რეზიდენტების მიერ შეძენილი აქტივების ფორმით.

ამერიკის კაპიტალის ექსპორტმა გადაჯარბა საქონლისა და მომსახურების ბალანსის დადებით სადღოს, რომელიც წარმოადგენდა მთელი დანარჩენი მსოფლიო იმპორტის შედეგს. 1946-1949 წწ ამერიკის საექსპორტო ბალანსის დადებითი სადღო 6,9 მილიარდ დოლარს აღწევდა, ხოლო მიმდინარე გადასახდელების ბალანსის დადებითი სადღო — 4,1 მილიარდ დოლარს, ოფიციალურ ანგარიშსწორებათა ბალანსის კი — 1,0 მილიარდ დოლარს.

1950-1959 წწ. ევტრობის დადებითი სადღო შემცირდა 2,9 მილიარდ დოლარამდე წელიწადში, ხოლო მიმდინარე გადასახდელების ბალანსს ჩამოეყალიბდა უარყოფითი სადღო (0,1 მილიარდი დოლარი, მაშინ, როდესაც ოფიციალურ ანგარიშსწორებათა ბალანსს გააჩნდა უარყოფითი სადღო 1,2 მილიარდი დოლარის მოცულობით.

ამ დროს ევროპის ეკონომიკა აღმავლობის გზაზე იდგა. განვითარების პარალელურად სულ უფრო მცირდებოდა საგარეო გადასახდელოთა დისბალანსი და იზრდებოდა სავალუტო რეზერვების ოქროზე ან დოლარზე გადახურდავება.

1958 წლის 28 დეკემბერს ევროპის წამყვანმა ქვეყნებმა ერთდროულად გამოაცხადა მათი ვალუტების საგარეო კონვერტირებაზე დაბრუნება პირველ ევროპული ეკონომიკური თანამშრომლობის 6 ქვეყანას — გერმანიას, საფრანგეთს, იტალიას, ბელგიას, ნიდერლანდებს, ლუქსემბურგს მალე მიემატა დიდი ბრიტანეთი, სკანდინავიის ქვეყნები, შვეიცარია და ავსტრია. ხოლო 1964 წელს მათ შეუერთდა იაპონია.

სწორედ ამ დროს, როცა ახალმა საერთაშორისო სავალუტო სისტემამ დაიწყო აღმავალი ხაზით ფუნქციონირება, დაიწყო მისი რღვევის პროცესიც. თუმცა ვალუტათა კურსი მაინც სტაბილური იყო. 1959-1970 წწ. გერმანული მარკა სულ 2-ჯერ იქნა რევალიერებული (1961 წელს 5%-ით და 1969 წელს — 9,3%-ით), გირვანქა სტერლინგი და ფრანკი დევალიერებული იყო მხოლოდ ერთჯერ (პირველი — 1967 წელს 14%-ით, ხოლო მეორე — 1969 წელს — 11%-ით).

საყურადღებოა, რომ ასეთი, ერთი შეხედვით, სიწყნარე თავის წიაღში ფარავდა სავალუტო სისტემის ღრმა დეგრადაციას, რაც

გამოწვეული იყო დოლარის მდგომარეობის შეცვლილი ამერიკული დოლარი, რომელიც განთქმულ პერიოდში ინარჩუნებდა მიმზიდველობას, თანდათან კარგავდა „სიკაშკაშეს“ და მისდამი ნდობა ილევდა.

დოლარის მიმზიდველობის გაუარესების მიზეზი იყო აშშ-ის საგადასახდელო ბალანსის ევოლუცია, რომელიც გამოიწვია მისმა დეფიციტმა ასევე დეგრადირებული იქნა ვაჭრობა ჯერ ევროპის ქვეყნების და შემდეგ იაპონიის საწარმოო სიმძლავრეების აღდგენისა და კონკრეტულწარმოების გადიდების მიზეზით. თანაც, მიმდინარე გადასახდელების ბალანსი გაუღებელი იქნა ისეთი ხარჯებით, როგორიც იყო ვიეტნამის ომი.

ყოველივე ამის გამო 1960-1970 წლების პერიოდში აშშ-ის საგადასახდელო ბალანსის დეფიციტმა მიაღწია 3,5 მილიარდ დოლარს წელიწადში, რამაც გამოიწვია საზღვარგარეთის ცენტრალურ და კომერციულ ბანკებში დოლარის დაგროვება. ასეთმა სიტუაციამ უარყოფითად იმოქმედა აშშ-ის ოქროს რეზერვების მდგომარეობაზე. 1970 წელს ოქროს რეზერვები მხოლოდ 11 მილიარდ დოლარს შეადგენდა, მაშინ, როდესაც დოლარის ავუარები საზღვარგარეთ ძალიან გაიზარდა (მან 20 მილიარდ დოლარს მიაღწია ოფიციალურ ორგანიზაციებში და 30 მილიარდ დოლარს კომერციულ ბანკებში). იმისათვის, რომ აშშ-ს გამოეყენებინა ვალის ვალდებულებები დოლარებში, მას არ გააჩნდა საჭირო რაოდენობის ოქრო.

მდგომარეობის გამოსასწორებლად და ლიკვიდობის განსამტკიცებლად შეიქმნა ახალი სარეზერვო ინსტრუმენტები 1969 წელს დაწესებული ნასესხობის სპეციალური უფლება (SDR) აშშ-ს უფლებას აძლევდა საგადასახდელო ბალანსის სიმძლავრეებისას სსფ-გან ესესხა ფული ყოველგვარი დამატებითი პირობების გარეშე. SDR ეძლევა სსფ-ის წევრ-ქვეყნებს, უპირატესად განვითარებულ ქვეყნებს თავიანთი კოტის პროპორციულად. 1970-1972 წლებში სსფ-მა გასცა 9,5 მილიარდი დოლარის ნასესხობის სპეციალური უფლებები, რომელთაგან აშშ-ს მიეცა 3 მილიარდი დოლარის ოდენობით. უნდა ითქვას, რომ SDR-ის შემოღება რამდენადმე აძნელებს დოლარის პრობლემებს, მაგრამ ისიც არ აღმოჩნდა მდგომარეობიდან გამოყვანის ეფექტური საშუალება.

60-იანი წლებიდან ერთმანეთის მიუღებლობით დაიწყო სავალუტო კრიზისები. 1967 წლის ნოემბერში გირვანქა სტერლინგმა განიცადა დევალაცია, 1968 წლის გაზაფხულზე დაიწყო ფრანკის კრიზისი მდგომარეობა მნიშვნელოვნად გამწვავდა 1971 წელს, როცა გაუარესების ახალმა ტალღამ გადაუარა ამერიკულ დოლარს აშშ-ის საექსპორტო ბალანსის დეფიციტმა მიაღწია 3 მილიარდ დოლარს.

ხოლო ოფიციალური ანგარიშსწორებათა ბალანსის დეფიციტი მოუ-
ახლოვდა 30 მილიარდიან ზღვარს როგორც აღინიშნა, 1974 წლის
ოფიციალურად გამოცხადდა ბრეტონ-ვუდსის საერთაშორისო საფა-
ლუტო სისტემის კრაზი 1974 წლის დასაწყისიდან ყველა წამე-
ვანი ვალუტა — დოლარი, გირვანქა სტერლინგი, მარკა, იენა,
ფრანკი ერთმანეთის მიმართ თავისუფლად ცურავდა.

როდესაც საფალუტო ბაზარზე წარმოებს მცურავი კურსის ჩა-
მოყალიბება, რომელიც მიწოდება-მოთხოვნის საფუძველზე მიმდინა-
რეობს, ხშირი მერყეობით ხასიათდება. მაგალითად, 1981 წლის
11-დან 16 თებერვლამდე გფრ-ის მარკასთან მიმართებაში დოლა-
რის კურსი გაიზარდა 2,15 მარკიდან 2,24 მარკამდე, ანუ 4,1%-
ით, მაგრამ ამავე წლის 28 თებერვალს ის დაეცა 5,5%-ით და
2,11 მარკით შეფასდა ერთი დოლარი.

2. იამაიკის საფალუტო სისტემა.

70-80-იან წლებში შექმნილმა ეკონომიკურმა წინააღმდეგობებმა
თავისი დიდი დაახნა დოლარის სტანდარტს, რის გამოც დღის
წესრიგში დადგა ბრეტონ-ვუდსის სისტემის გარდაქმნა.

1976 წლის იანვარში ქინგსტონში (იამაიკა) საერთაშორისო
საფალუტო ფონდის დროებითი კომიტეტის შეთანხმებით რატოფიცო-
რებული იქნა ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმების მეორე შესწორება, რომ-
ელიც ძალაში შევიდა 1978 წლის 1 აპრილს. ბრეტონ-ვუდსის
საფალუტო სისტემის რეფორმამ ეკონომიკურ ლიტერატურაში მიი-
ღო ახალი, იამაიკის საფალუტო სისტემის სახელწოდება. არ-
სებითად იგი წარმოადგენს ბრეტონ-ვუდსის სისტემის განვითარე-
ბას.

იამაიკის საფალუტო სისტემის პირველ მთავარ ელემენტს წარ-
მოადგენდა ოქროს გამოდევნა საერთაშორისო ანგარიშსწორებიდან
და მსოფლიო ფულად ეროვნული ვალუტების წამოწევა.

საერთაშორისო საფალუტო ფონდს დაევალა მისი წევრ-
ქვეყნებისათვის დაებრუნებია იმ ოქროს მარაგის 1/6 ნაწილი გა-
ყვიდა აუქციონებზე.

სსფ-ის წევრი-ქვეყნების ცენტრალურ ბანკებს უფლება მიეცა-
თა ოპერაციები ოქროზე განეხორციელებიათ საბაზრო ფასებით, ხოლო
ოქროს პარიტეტი და ოქროს საპარიტეტო (ოფიციალური) ფასი
შეცვლილი იქნა. საერთაშორისო საფალუტო ფონდმა შეწყვიტა ოქ-
როს მალევე კრეტების ანაზღაურებისა და კრედიტის პროცენტის
სახით ოქროს პარიტეტი არის სხვადასხვა ქვეყნის ფულადი ერ-
ოვნულების თანაფარდობა მათ ოფიციალურ ოქროს შინაარსთან 1978
წლის გადამწვერულებით ოქროს პარიტეტი გაუქმდა.

იამაიკის საფალუტო სისტემის მეორე უმნიშვნელოვანეს ელ-
ემენტს წარმოადგენდა საერთაშორისო საფალუტო ფონდის წევრ-
ქვეყნების მიერ საფალუტო კურსის რევიმის შეჩერება და
მცურავი საფალუტო კურსის დაცნობა, რომელიც შემოღე-
ბული იქნა 1973 წლიდან განვითარებული ქვეყნების მიერ. ფიქ-
სირებული კურსთან შედარებით მცურავ კურსს თავის მოძ-
რაობაში იურიდიული საზღვარი არ გააჩნია და მისი ჩამოყალიბება
ხდება თავისუფლად საბაზრო მიწოდება-მოთხოვნით, ამასთან საერ-
თაშორისო საფალუტო ფონდის წესდება ითვალისწინებს განსაზღვ-
რულ ელემენტებს საფალუტო კურსის რევიმის ხაზით.

თითოეულ ქვეყანას შეუძლია გამოიყენოს თავის ვალუტის მცუ-
რავი კურსი მეორე ექვევალენტთან ურთიერთობაში და არა ოქ-
როსთან აგრეთვე რამდენიმე ან ერთი წევრი-ქვეყნის ვალუტასთან
ურთიერთობაში.

როგორც აღინიშნა, 1978 წლის აპრილში საერთაშორისო სა-
ფალუტო ფონდის წესდებაში შეტანილი იქნა მე-2 შესწორება,
რომლის ძალითაც საფალუტო კურსის რევიმი, რომელიც გათვა-
ლისწინებულია გამოყენებული იქნეს, წამყვანი ქვეყნები, განსაკუთ-
რებით აშშ, უპირატესობას ანიჭებდნენ მცურავი კურსის რევიმს.
ეს კი მათ დიდ მოგებას უქადდა. რამდენადაც მცირდებოდა მა-
თი საგარეო პასივების რეალური ღირებულება.

ეს კი აშშ-ს საშუალებას აძლევდა მოეხდინა იმ ქვეყ-
ნების ეროვნული შემოსავლის დიდი ნაწილის მითვისება,
რომლებსაც აშშ-ის დოლარის აქტივები გააჩნდათ ოქროს
შინაარსის მიხედვით (ოქროს შინაარსი 1 დოლარში შეადგენდა
0,888671 გრამს).

იმის გამო, რომ ყველა ქვეყნის ვალუტის პარიტეტი საერთა-
შორისო საფალუტო ფონდში დაფიქსირებული იყო აშშ-ის დოლა-
რებში, დოლარები კი ოქროში, დოლარი გახდა საყოველთაო ეკ-
ვივალენტის პირდაპირი ნიშნად, ხოლო სხვა დანარჩენი ვალუტა
— ირიბად, ე.ი. დოლარის მეშვეობით.

იამაიკის საფალუტო სისტემის უმნიშვნელოვანეს სტრუქტუ-
რულ ელემენტებს წარმოადგენს საერთაშორისო საფალუტო ფონდი,
მას აქვს დაკისრებული საფალუტო რევიმისათვის თვალყურის დევნება.

მაგრამ მანამ ამ საკითხებს განვიხილავდეთ, საჭიროა მარც
გავარკვიოთ ამ კონფერენციის ისტორიული მნიშვნელობა.

ამ ცენტრალურ პრობლემებს შორის, რომელთა გადაწყვეტა
პირველი რიგის ამოცანა იყო ახალი საფალუტო სისტემის ფარგ-
ლებში, წარმოადგენდა საერთაშორისო ლიკვიდობის არაუფუქ-

ტიანი სტრუქტურა. პრობლემის არსი იმაში მდგომარეობდა, რომ მთავარი ლიკვიდური საშუალებები — ოქრო, ამერიკული დოლარი და მათთან ბოლოს შემოერთებული კოლექტორი საერთაშორისო ვალუტა-ნასესხობის სპეციალური უფლებები (SDR), არ აღმოჩნდნენ იმ დონეზე, რომ საერთაშორისო საგადასახდელო ბრუნვის მომსახურება ეფექტიანად ეწარმოებინათ, მათზე ბრეტონ-ვუდსის სა-ვალუტო სისტემით მიცემული როლიდან და ამოცანებიდან გა-მოშდომნარე.

საერთაშორისო ლიკვიდობის სტრუქტურაში, იამაიკას შეთანხმე-
ბით, არსებითი კორექტივების შეტანამ გამოიწვია ცვლილებები
როგორც რაოდენობრივ, ისე ხარისხობრივ პარამეტრებში.

ოქროს მიმართ მიღებული იქნა მისი საბოლოო დემონეტოზაციის შესახებ გადაწყვეტილება, ე.ი. იგი საბოლოოდ გამოდევნილი იქნა საერთაშორისო ანგარიშსწორების სფეროდან სხვა-ნაირად, ოქროს როგორც ფულად ლითონს. შეეცვალა პოზიცია მისი სასაქონლო ბაზარზე გადატანით.

ამერიკელი დოლარის მიმართ მიღებული იქნა გადაწყვეტილება, რომ მას თანდათანობით დაეიშო მთავარი ვალუტის პოზიცია. გათვალისწინებული იქნა პერსპექტივაში კოლექტიური საერთაშორისო ვალუტის თანდათანობით გადაქცევა მთავარ საანგარიშსწორებო, საგადასახდელო და სარეზერვო საშუალებად.

რამ ჯანაპირობა ასეთი გადაწყვეტილებების მიღება? ისინი საერთაშორისო სავალუტო ფონდის და დასავლეთის მოწინავე ქვეყნების მთავრობათა ახირებას წარმოადგენდა, თუ გამოწვეული იყო იმ ობიექტური პროცესებით, რომლებიც მსოფლიო მეურნეობრივ ურთიერთობებს ახასიათებდა?

პირდაპირ უნდა ითქვას, რომ ასეთი გადაწყვეტილებების მიღების მთავარი მიზეზი იყო 70-იან წლებში საერთაშორისო საგა-
ლუტო რეზერვების სტრუქტურაში პრინციპულად ახალი ცვლილ-
ებების შეტანის აუცილებლობა.

საერთაშორისო ლიკვიდობის სტრუქტურაში აუცილებელი ცვლილებები, თავის მხრივ, გამოწვეული იყო არსებული საგაღუტო შექანიზმის ღრმა კრიზისით. საგაღუტო კავშირის რეგულირების ბრეტონ-უუდსის შექანიზმი აგებული იყო. ოქროსა და აშშ-ის დოლარზე, რომლებიც აერთიანებდა ორ ურთიერთსაწინააღმდეგო საწყისს ოქრო, რომელიც 60-იანი წლების პიკში საგაღუტო სისტემაში არსებობდა მნიშვნელოვან როლს, განასახიერებდა ამ შექანიზმის ავტომატურ, სტატიკურ საბაზრო ძალას, ხოლო აშშ-ის ეროვნული ვალუტა და კონკრეტული საერთაშორისო ვალუტა სა-

ერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობების სახელმწიფოებრივი რეგულაციების მთავარ ძალებს განასახიერებდნენ

ლორების მთავარ ძალებს განაზოიქმნდეს როგორც ცნობილია, 60-70-იან წლებში ადგილი ჰქონდა აშშ-ის ეკონომიკური პოზიციების შესუსტებას, რომლის ლოგიკური შედეგი იყო ამერიკელი ვალოტის გაუფასურება სისტემატურად გაუფასურებადი დოლარის მსოფლიო ფულის სტატუსში შენარჩუნებაში გამოიწვია საგაღუტო მექანიზმის შიგნით სტიქიურ-საბაზრო და სახელმწიფო-მონოპოლისტურ საწყისებს შორის მწვავე კონფლიქტები დღის წესრიგში დადგა ამ კონფლიქტების მოხსნის აუტოლებლობა, რაც მოითხოვდა საერთაშორისო ლიკვიდობის მთავარ ელემენტებს შორის ძალთა გადანაწილებას, მათ შორის საგაღუტო სისტემაში აშშ-ის დოლარის როლისა და ადგილის ძირეულად შეცვლას.

საერთაშორისო ლიკვიდობის სტრუქტურის შეცვლის შესაძლებლობა დაკავშირებული იყო საბაზრო ეკონომიკის პირობებში წარმოების განსაზოგადოების ზრდასა და სამეურნეო ცხოვრებაში ინტერნაციონალიზაციის გაძლიერებასთან.

სწორედ ეს პროცესები წარმოადგენდა საგაღუტო-საფინანსო სფეროს მატერიალური ბაზის ფორმირებისა და საერთაშორისო დონეზე რეგულირების საფუძველს.

ასეთი სიტუაციაში ოქროსა და აშშ-ის დოლარის ადგილს იჭრდა კოლუქტორად მართავდი საერთაშორისო ფულადი აქტივო, რომელიც საგაფუტო კავშირების რეგულირების არსებული სისტემის უფრო ადეკვატური იყო.

თამაიკის საფინანსო კონფერენციის შემდეგ პეტიოდაში ბრეტონ-უელსის სავალუტო სისტემის რეფორმაციებმა ბევრი ღონისძიებები გააბარეს საერთაშორისო დიკტიდობის მიმართულებით.

ისმის კითხვა: რა კონკრეტული ცვლილებები განიცადა საერთაშორისო საგაღუტო სისტემის სტრუქტურაში, როგორია მისი ძირეული კომპონენტების — ოქროს, დოლარის და კალკუტური საერთაშორისო ვალუტის ადგილი და როლი?

ოქროს როლის განსაზღვრისათვის საბაზრო ეკონომიკის საფუძვლად სისტემაში სულ ცოტა სამი ეტაპი უნდა გამოიყოს. პირველ ეტაპზე 1991-1992 წლების 50-იანი წლებიდან 1992-1993 წლების 30-იანი წლებამდე ოქროს გაცემა მონოპოლიზმი მსოფლიო ფულის სტატუსში და სამართლიანადაც ამ ეპოქას ოქროს სტანდარტის ეპოქას უწოდებდნენ.

იმის გამო, რომ სავალუტო შექანიში თავისი არსებით ინტერნაციონალური ხასიათისა, თურო რომელიც შემოსილი არ არის ეროვნული მოსახლამით საერთაშორისო ანგარიშსწორებათა საშუალებ-

ბის შექანიზმში ყველაზე ადეკვატურ როლში გამოდიოდა. მაგრამ ამ პერიოდის დისკუსიებში მსოფლიო მეურნეობის ისეთი ცნობილი ეკონომისტები, როგორიცაა ამარშალი, ლეალრასი, ნპირსონი და ლუფიშერი, გამოდიოდნენ ოქროს სტანდარტის წინააღმდეგ და ბი-მეტალიზმის სისტემას უფრო მოქნილ სისტემად თვლიდნენ.

ამ ეპოქისათვის დამახასიათებელია არა მარტო ოქროს ადგილის შეცვლა, არამედ მისი, როგორც მსოფლიო ვალუტის არსებითი მოდიფიკაცია.

უპირველეს ყოვლისა, პრაქტიკულად შეწყდა ოქროს საყოველთაო გადახდის საშუალების როლში გამოყენება. საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში ძირითად ვალუტად დოლარი გახდა. ამდენად ის ასრულებდა საერთაშორისო ვალუტის როლს.

არსებითი ტრანსფორმაცია განიცადა ოქრომ, როგორც საყოველთაო გადახდის საშუალებამ. ამასთან განვითარებული ქვეყნები თავიანთი საგადასახდელო ბალანსების დეფიციტის დასაფარავად აქტიურად იყენებენ ეროვნული რეზერვებიდან კონვერტირებულ ვალუტას და ნასესხებ საშუალებებს, ხოლო 1970 წლიდან — კოლექტორ საერთაშორისო ვალუტას. ხოლო ისეთი ქვეყნები, როგორიცაა — აშშ და ინგლისი, ვალებს ანაზღაურებდნენ საკუთარი ეროვნული ვალუტებით, რომელთაც სარეზერვო ვალუტების სტატუსი გააჩნდათ საგადასახდელო ბალანსების საღიძურებაში ოქროს ხედრითი წონა სულ უფრო მცირდებოდა. თუ 50-იან წლებში მისი წილი შეადგენდა მხოლოდ 14-16%, შემდგომ წლებში უფრო შემცირდა, ხოლო 1971 წლიდან ოქრო პრაქტიკულად გაქრა საერთაშორისო ანგარიშსწორებიდან.

ამრიგად, ოქრო თანდათანობით კარგავს მსოფლიო ფულის უმნიშვნელოვანეს ფუნქციას — საყოველთაო გადახდის საშუალების ფუნქციას. თუმცა უნდა აღინიშნოს, რომ მას ჯერ კიდევ შენარჩუნებული აქვს ისეთი ფუნქციები, როგორცაა დაგროვების საშუალების (ცენტრალურ ბანკებსა და საერთაშორისო სავალუტო-საფინანსო ორგანიზაციებს ჯერ კიდევ ოქროს დიდი მარაგები გააჩნიათ) და ღირებულების საზომის ფუნქცია (რამდენადაც ჯერ კიდევ შენარჩუნებულია ვალუტათა ოქროს პარიტეტი).

მესამე კტაბი იწყება იამაიკის საფინანსო კონფერენციიდან. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის დებულებაში შეტანილი იქნა ცვლილებები.

1. გავლენა ოქროს ოფიციალური ფასი, ე.ი. ფასი, რომლითაც ოქროთი იმპორტის აწარმოებენ ცენტრალური ბანკები და სა-

ერთაშორისო ორგანიზაციები ოფიციალური ფასის გაუქმებით ოქრომ ავტომატურად შეწყვიტა ინტერნაციონალური ღირებულების საზომის ფუნქცია. რაც შეეხება ოქროთი გაროგებებს თავისუფალი ბაზრის ფასებით, დიდი რისკის გამო მას პერსპექტივები არ გააჩნდა.

2. განხორციელდა ზომები, რათა კიდევ უფრო შეეზღუდათ ჯერ კიდევ შემორჩენილი ოქროს სარეზერვო ფუნქცია. ამჟამად საბაზრო ეკონომიკის სამყაროში ოქრო ცენტრალიზებულ სარეზერვო ფონდებში გააჩნიათ 37 ათ. ტონმდე რაც შეეხება საერთაშორისო სავალუტო ფონდს, მას გააჩნია მხოლოდ 2,5 ათასი ტონა ოქრო.

მიუხედავად იმისა, რომ იამაიკის შეთანხმებით ნებადართულია ოქროს ყიდვა-გაყიდვა ცენტრალური ბანკების მიერ, ეს უკანასკნელნი მაინც თავს იკავებენ მისი გაყიდვისაგან და უპირატესად მას იყენებენ კრედიტის გირაოს როლში. ოქროს გამოყენების ეს არატრადიციული ფორმა იმის მაჩვენებელია, რომ ოქრო საერთაშორისო ლიკვიდური აქტივებიდან ინფლაციის გამძაფრების დროს ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი საშუალებაა ლიკვიდური რესურსების შესაძენად.

აშშ-ში რეზერვანის ადმინისტრაციამ შექმნა ოქროს სპეციალური კომისია, რომელმაც 1982 წელს კონგრესს წარუდგინა დიდი მოცულობის მოხსენება, სადაც იყო მოთხოვნა ისევ ოქროს სტანდარტის შემოღების თაობაზე. ამას იმით ასაბუთებდნენ, რომ თანამედროვე მსოფლიო ეკონომიკას ახასიათებს მწვავე ინფლაციური პროცესები და მდგომარეობიდან გამოყვანა შეუძლია ოქროს, როგორც ღირებულების საზომს. აქვე ითვალისწინებდნენ იმას, რომ ფართო განვითარება პოვა ამერიკული დოლარის საერთაშორისო ხასიათმა, კერძოდ მიუთითებდნენ, რომ უცხოეთში დაგროვილია ამერიკული დოლარის დიდი მასა, განსაკუთრებით ევროვალუტის ბაზრებზე (1,5 ტრილიონი დოლარი, რომლის ოქროთი დაფარვა უბრალოდ შეუძლებელია). ამრიგად, დოლარის ოქროზე კონვერტირების, ე.ი. ოქროს სტანდარტზე გადასვლის საკითხი, ისევ დაიხურა.

თანამედროვე პირობებში, ოქროს მიმართ ყველა სახელმწიფო, მათ შორის საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ორ მიზანს ისახავს:

1. მონეტარული ოქროს ნაწილის დივერსიფიკაციას ჩვეულებრივ საქონელში და

2. ოქროს საბაზრო ფასის გადიდებას.

დღეისათვის მდგომარეობა საგანგაშოა, ძალზე გაძვირდა ქუთათ-
ლი ლითონი მსოფლიო ბაზარზე, რაზედაც მეტყველებს ქვემოთ
მოტანილი ოქროს საბაზრო ფასის დინამიკა 1976-1990 წწ (დოლა-
რებში):

	1976წ.	1980წ.	1982წ.	1990წ.	1999წ.
1 უნცია ოქროს (31.1 გრამის) ფასი თავისუფალ ბაზარზე	135	589	457	376	425

მსოფლიოს თავისუფალ ბაზარზე ოქროს ფასს *ორი ძირითა-
დი ფაქტორი განსაზღვრავს*: მის წარმოებაზე დანახარჯები და
მიწოდება-მოთხოვნას შორის საბაზრო თანაფარდობა.

პირველი ფაქტორი ფასების ფორმირებაში გადაწყვეტ რაღაც
თამაშობს. იგი მნიშვნელოვნად გაიზარდა. მაგალითად, სამხრეთ აფ-
რიკის რესპუბლიკაში (1995) წლისათვის მთელი დასავლეთის სა-
ხელმწიფოება 945 ტონა ოქროს მოიპოვებდნენ, რომელთაგან 624
ტონა მოდიოდა სამხრეთ აფრიკის რესპუბლიკაზე.

მეორე ფაქტორი, რომელიც მოთხოვნაზე აკეთებს ზემოქმედ-
ბას, გამოწვეულია იმით, რომ გაიზარდა ოქროს საწარმოო მოხმა-
რება 1974 წლის 788 ტონიდან 1999 წელს 1334 ტონამდე ამას
ფასზე დიდი გავლენის მოხდენა ფაქტობრივად არ შეუძლია.

როცა გამოატარებთ განხილვას საერთაშორისო სავალუტო სის-
ტემაში ოქროს ბედზე 80-90-იანი წლების ზღურბლზე, უნდა აღი-
ნიშნოს, რომ საერთაშორისო ანგარიშსწორების სფეროდან ოქროს
გამოღვენას ღრმა მიზეზები გააჩნია, *რომელთა მატერიალური
საფუძველია მსოფლიო მეურნეობის განსაზოგადოების ზრდა
და რომელიც ობიექტურად ზღუდავს ოქროს მონეტარული
გამოყენების შესაძლებლობებს*.

განსაზოგადოების პროცესის შემდგომი განვითარების პირდაპირი
მიზეზებია:

1. *ოქროს მზარდი გამოყენება წარმოების ახალ და უახლეს
დარგებში*: რადიოტექნიკაში, რადიოელექტრონიკაში, ავიაკოსმოსურ
წარმოებაში. საყურადღებოა, რომ ამ დარგებში ოქროს მოხმარებამ
გადაამეტა მის წლიურ მოპოვებას;

2. *საგარეო-ეკონომიკური გაცვლის ინტენსიური ზრდა,
რომელიც ფიქსირებული ფასების არსებობისას, მოითხოვს
ოქროს დიდ მარაგებს*;

3. *კაპიტალისა და წარმოების ინტერნაციონალიზაციის გაძლიერ-
ება იწვევს საფინანსო კავშირების რეგულირების გაძლიერებას,*

რომელიც თავის მხრივ, მოითხოვს შესაბამის მარეგულირებელ აქ-
ტივებს. ოქრო, რომლის წარმოებას გააჩნია ეროვნული ნიადაგი,
არ ემორჩილება ეფექტიან საერთაშორისო რეგულირებას. ამან გა-
ნაპირობა ის, რომ ოქროს მონეტარული გამოყენების ლიკვიდაცია
ზრდის საერთაშორისო ლიკვიდობის მოცულობაზე კონკრეტულად შე-
საძლებლობებს.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებათა სფეროდან ოქროს გა-
მოღვევის მატერიალური საფუძვლის პარალელურად, აუცილებელია
გამოყენების ამ პროცესის მიზეზიც. ეს მიზეზი იმაში მდგომა-
რეობს, რომ ოქრომ, როგორც ფუნდამენტური ლითონმა შეწყვიტა მო-
ნეტარული კაპიტალის მოთხოვნები კერძოდ მას საერთაშორისო ექს-
პანსიის როლი შეეზღუდა.

ოქროს აქტიურობა გამოდევნამ ფუნდამენტური ლითონის პოზი-
ციიდან საფუძველი ჩაუყარა საერთაშორისო სავალუტო მე-
ქანიზმის განვითარების ახალ ეპოქას. დღის წესრიგში დადგა
ახალი მსოფლიო ვალუტის შექმნის აუცილებლობა.

აშშ-ის ხელისუფლება სწრაფად შემოიჭრება გამოთქამდა იმის
გამო, რომ დოლარი 70-იან წლებიდან კრიზისულ მდგომარეობაში
იყუდებოდა. დოლარმა იმის შემდგომ პერიოდში პირველად 1971
წლის დეკემბერსა და 1973 წლის მარტში ორი დეველუაცია გა-
ნიცადა, რითაც როგორც მსოფლიო ვალუტაში, დისკრედიტაცია გა-
ნიცადა. ამას სათანადო შეფასებები მისცეს აშშ-ის პარტნიორმა
ქვეყნებმა და დააწესეს საკუთარ ვალუტაში „მცურავი“ კურსები
დოლართან მიმართებაში, ხოლო 1978 წლის აპრილიდან, როცა
შეიცვალა ოქროს ოფიციალური კურსი, დოლარიც სხვა ვალუტებ-
ის მსგავსად გადაეშვა „მცურავი“ კურსში. ეს კი აშშ-ის მთავ-
რობას ხელს აძლევდა იმდენად, რამდენადაც იგი იყო დეველუა-
ციის ეფექტიანი გამოყენების ერთადერთი საშუალება. აშშ-ის დო-
ლარის გაუფასურებამ გამოიწვია ქვეყანაში პოლიტიკონისტული ეკო-
ნომიკური პოლიტიკის ახალი ტალღა. დაიწყო იმპორტის შევიწრო-
ება და ექსპორტის სტიმულირება პარტნიორი ქვეყნების საზიანოდ.

დოლარის გაუფასურებამ და აშშ-ის პარტნიორების ინტერესთა
შეღაცეამ გამოიწვია ამ უკანასკნელთა მიერ დოლარზე მზარდასა-
ჭერად სავალუტო ინტერვენციის განხორციელება, რომ შეეწყობოდათ
დოლარის შემდგომი გაუფასურება. წინააღმდეგ შემთხვევაში დო-
ლარზე სპეკულაციური დაწოლა გამოიწვევდა მისი, როგორც სა-
ანგარიშსწორებო და სარეზერვო ვალუტის როლის დეველუაციას.
ეს ასეც მოხდა. აშშ-ის მთავრობამ თვით აღიარა, რომ ამერიკელ
დოლარს სისტემატური გაუფასურების გამო არ შეუძლია სრულ-

ყოფილად შეასრულოს ღირებულების საზომის ფუნქცია და იყოს დასაველეთის სავალუტო სისტემის შემდგომი ელემენტი. იამაიკის კონფერენციაზე მიღებული გადაწყვეტილება — დოლარის, როგორც მთავარი ვალუტის თანდათანობით შეცვლის თაობაზე განხორციელებისათვის, საჭირო იყო სპეციალური ფონდის შექმნა. მაგრამ ეს მეტად ძნელი შესასრულებელი გახდა იმ უბრალო ჭეშმარიტების გამო, რომ 1982 წელს დოლარის ოფიციალურმა სარეზერვო მოცულობამ გადააჭარბა 180 მილიარდს, ხოლო კერძო კაპიტალი საერთაშორისო ბაზრებზე მიმოქცეოდა 1,5 ტრილიონი დოლარით¹ ამ კოლოსალური ოდენობის ფულის მასის ამოღება საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აქტივებით შეუძლებელი იყო. ამას ისიც დაემატა, რომ აშშ-ის ხელისუფლების ცვლამ 1981 წელს, როცა პრეზიდენტად რეიგანი გახდა, დაიწყო ამერიკის წინა ხელისუფალთა მოსაზრებების უგულვებელყოფა და 1982 წელს კონგრესისადმი წარდგენილ წლიურ მოხსენებაში მან განაცხადა, რომ „მანამ, სანამ დოლარი მსოფლიო ეკონომიკაში რჩება მთავარ საანგარიშსწორებო და სარეზერვო ვალუტად, მისი პოზიციის განმტკიცებით იღებს არა მარტო აშშ, არამედ სხვა ქვეყნებიც“² ამით ყველაფერი ითქვა. ეს პოზიცია მაშინადად იქნა გათვალისწინებული იამაიკის სავალუტო შეთანხმებაში, რაზედაც მეტყველებს ქვემოთ მოტანილი სტატისტიკური მონაცემები³

ვალუტის დასახელება	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1990	1995
	წ	წ	წ	წ	წ	წ	წ	წ
1 დიდი ბრიტანეთის გ.სტერლინგი	2,22	2,39	1,91	1,62	1,45	1,38	1,35	1,41
2 საფრანგეთის ფრანკი	4,02	4,52	5,75	6,73	8,32	8,74	8,71	8,35
3 გერმანიის მარკა	1,73	1,96	2,26	2,38	2,72	2,84	2,89	2,91
4 შვეიცარიის ფრანკი	1,58	1,76	1,80	2,01	2,18	2,35	2,41	2,31
5 იაპონიის იენა	239,7	203,0	219,9	234,9	231,8	237,7	239,8	242,5

¹ Журн. "Мировая экономика и международные отношения", 1983, №4, стр.22.

² Чернышова Т.Н., Государственно-монополическое регулирование валютных отношений, М., 1985, стр.35.

³ "საერთაშორისო ეკონომიკური პოლიტიკის" "Экономическое положение капиталистических и развивающихся стран." Приложение к "МЭ и МО", ежегодные обзоры.

ერთი სიტყვით, აშშ-ის დოლარი კელაინდებურად ასრულებს ღირებულების საზომის ფუნქციას. არა მარტო დასაველეთის, არამედ განვითარებადი ქვეყნების აბსოლუტური უმრავლესობა, მათ შორის აღმოსავლეთ ევროპისა და ყოფილი სსრ კავშირის რესპუბლიკები ნებაყოფლობით ახდენენ თავიანთი ვალუტების „პიბმას“ აშშ-ის დოლართან დოლარი ისევე წარმოადგენს საერთაშორისო მასშტაბით საანგარიშსწორებო ვალუტას. დასაველეთის სამყაროს ერთობლივ რეზერვებში 1980 წელს თუ დოლარის ხვედრითი წილი შეადგენდა 46%-ს, ეკოს წილი არ აღემატებოდა 11%-ს, გერმანიის მარკის 8%-ს, ნასესხობის სპეციალურ უფლებების (SDR) — 3,6%-ს, იაპონური იენის — 2%-ს, ინგლისური გირვანქა სტერლინგის — 1,4%-ს. ასე რომ დღემდე არ გამოჩნდა ისეთი ვალუტა, რომელიც დოლარს შეცვლიდა თანამედროვე საერთაშორისო სავალუტო სისტემის რეზერვების ამპლუაში.

80-იანი წლებიდან მოყოლებული აშშ-ის ვალუტის პოზიციის გაუმჯობესებას, დასაველეთის ეკონომისტები უპირატესად იამაიკის სავალუტო სისტემას მიაწერენ ჩვენი აზრით, აშშ-ის დოლარის „რენესანსი“ გამოწვეულია აშშ-ისა და მთელი დასაველეთის სამყაროს ძალისხმევით, რომელშიც ლომის წილი მიუძღვის საერთაშორისო სავალუტო ფონდს, მაგრამ არ შეიძლება არ აღინიშნოს ყოფილი სოციალისტური სისტემის ქვეყნების გაველნაც.

დღემდე ერთ მძევსად ნაწილზე მდებარე ყოფილი სსრ კავშირის რესპუბლიკებსა და აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნებში მძინარე ეკონომიკურმა კრიზისმა და მოსახლეობის საყოველთაო სიღატაკემ გამოიწვია აშშ-ის დოლარის ხელახლა დაბადება. ეს ქვეყნები ხომ დასაველეთის ეკონომიკურად ძლიერი სახელმწიფოების გასაღებისა და სანედლეულო ბაზად გადაიქცა, რომელიც ხელს უწყობს დოლარის კიდევ უფრო განმტკიცებას.

ამასთან საყურადღებოა ის ფაქტი, რომ იამაიკის სავალუტო სისტემამ ამერიკული დოლარის განმტკიცებით ვერ მოხსნა ის უმწვავესი წინააღმდეგობანი, რომლებიც თავის დროზე ადვილად გადაწყვიტა ბრეტონ-ვუდის სავალუტო შეთანხმება. ამ წინააღმდეგობათაგან მთავარია სავალუტო შეთანხმების ჯერ კიდევ ძველი ფუნდამენტის რაციონალურ ბუნებას შორის არსებული წინააღმდეგობა.

80-იანი წლების ბოლოს, როცა საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში ოქროს ცენტრალიზებული მარაგები პრაქტიკულად არ იზრდებოდა, ხოლო დოლარი — საერთაშორისო სარეზერვო საშუალების ძირითადი კომპონენტი, განიცდიდა მწვავე კრიზისს, ხელახლა დაისვა

წლებში ნასესხობის სპეციალური უფლებების ყოველწლიური ემი-
სია არ აღემატებოდა 9,3 მილიარდ ერთეულს. 1982 წელს მან
მიადწია 21,4 მილიარდ ერთეულს. თანაც ერთობრად გაიზარდა
მისი გამოყენება სხვადასხვა ოპერაციებში.

გამოდის რა საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობების შე-
მადგენელ ნაწილად, სავალუტო ურთიერთობა მოწოდებულია უზ-
რუნველყოს ეროვნული შრომის სხვადასხვა დანახარჯთა თანა-
ფარდობა საგარეო-ეკონომიკური გაცვლის პროცესში ამ მეტად
სერიოზულ ფუნქციას იგი ასრულებს სავალუტო კურსის მეშვე-
ობით, რომელიც წარმოადგენს ეროვნული ფულადი ერთეულების
გაცვლის თანაფარდობას, თუ რამდენად სწორად ასახავს ეს თა-
ნაფარდობა ფულადი ერთეულის მყიდველობითუნარიანობას, მათზე
დიდად არის დამოკიდებული მსოფლიო ბაზარზე გაცვლის ექვი-
ვალენტობა.

ამრიგად, საერთაშორისო სავალუტო-საფინანსო ურთიერ-
ობათა განვითარების სხვადასხვა ეტაპზე სავალუტო კურ-
სის მექანიზმი სხვადასხვა იყო.

ისტორიულად სავალუტო კურსის პირველი სისტემა ფუნქცი-
ონირებდა ოქროს სტანდარტის ეპოქაში, ე.ი. საერთაშორისო ანგა-
რიშსწრებაში ოქროს სავალუტო მონიზმის პერიოდში ყველა
ეროვნული ვალუტის ღირებულება უშუალოდ ოქროში გამოიხატე-
ბოდა. ეს იყო ვალუტათა ოქროს პარიტეტზე აგებული სავალუტო
კურსის მექანიზმი.

თუ ამა თუ იმ ქვეყნის გადახდის საშუალებათა შემენა არ
იყო მომგებიანი, შეიძლებოდა მოეთხოვათ ბალანსის დეფიციტის ოქ-
როთი დაფარვა. ამით ძალაში შევიდა მაკორექტირებელი მექანიზ-
მის მოქმედება — ოქროს გაღიზება. ეს იყო სტიქიური საბაზრო
მექანიზმი, რომელიც ვალუტის კურსის შეფერებას მის რეალურ
მყიდველობით უნარიანობასთან ავტომატურად ახდენდა.

მე-2 მსოფლიო ომის შემდეგ ბრეტონ-უუდსის სავალუტო სის-
ტემის ფუნქციონირების პერიოდში მოქმედებდა დოლართან მიმარ-
თებაში მკაცრი, მტკიცედ ფიქსირებული კურსის მექანიზმი. შე-
საძლო გადახრა ორივე მხარეს შეადგენდა მხოლოდ 1%-ს. იმ
შემთხვევაში, როდესაც რომელიმე ქვეყნის სავალუტო კურსის გა-
დახრა 1%-ზე მეტი იყო, მისი ვალუტის მყიდველობითუნარიანო-
ბის პარიტეტთან მოსაყვანად ძალაში შედიოდა მაკორექტირებელი
მექანიზმი, რომელიც შემდეგში მდგომარეობდა: ქვეყანა იწყებდა
სავალუტო ინტერვენციას, ე.ი. საკუთარი ვალუტის ყიდვას ან

გაყიდვას, რომ აღედგინა მისი დოლართან ფიქსირებული თანა-
ფარდობა. ამის პარალელურად იცვლებოდა შიდა ეკონომიკური პოლი-
ტიკა იმ მიზნით, რომ საგადასახდელო ბალანსის მდგომარეობა
შეცვლილიყო.

თუ მიღებული ღონისძიებების მოუხდადად, მაინც აღვილი ჰქონდა
საგადასახდელო ბალანსის დეფიციტის, საერთაშორისო სავალუტო
ფონდს შეეძლო ეროვნული ვალუტის დევალუაციის ან რევალუა-
ციის სანქცია მიეცა, რათა ქვეყანას ოფიციალურად შეეცვალა ერო-
ვნული ვალუტის დოლართან ადრე დადგენილი თანაფარდობა.

ამრიგად, თანამედროვე, იამაიკის სავალუტო სისტემის დროს
მოქმედი სავალუტო კურსის მექანიზმი წარმოადგენს მრავალი სა-
ვალუტო კურსის სისტემას, რომელიც აგებულია „მცურავი“ კურ-
სის სტიქიურ საბაზრო სისტემაზე, საერთაშორისო სავალუტო ფონ-
დის წესდებით წვერ-ქვეყნებს უფლება მიეცათ საკუთარი შეხე-
დულებებისამებრ აირჩიოს სავალუტო კურსის ესე თუ ის რევი-
მი. იამაიკის სავალუტო კურსის სისტემის დამახასიათებელი თა-
ვისებურებებია:

1. „მცურავი“ სავალუტო კურსის, როგორც სისტემის დაკანო-
ნებული ელემენტის არსებობა;

2. ეროვნული ვალუტების მიხედვით ანგარიშსწორების სხვადასხვა
კოდექტორ ერაყულთან, როგორიცაა SDR, ეკუთვნის და ა.შ.

როგორც ვხედავთ, სავალუტო კურსის დამყარების უკანასკნელი
მექანიზმი სავალუტო-საფინანსო ურთიერთობათა ავტომატურ რეგუ-
ლირებას უხსნის გზას, მაგრამ ერთი წუთითაც არ არის დაფიქ-
სებული რეგულირების სახელმწიფოებრივი, სახელმწიფოთაშორისი და
ზესახელმწიფოებრივი კონტროლის მექანიზმებიც.

სწორედ მთავარ საერთაშორისო ინსტიტუტს, რომელსაც სავა-
ლუტო სისტემაში დაკისრებული აქვს მარეგულირებელი ცენტრის
ფუნქციები, წარმოადგენს საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. 1977
წელს მიღებული იქნა გადაწყვეტილება, რომლითაც საერთაშორისო
სავალუტო ფონდს დაევალა განახორციელოს ვალუტათა კურსზე
ზედამხედველობის სპეციალური პოლიტიკა.

როგორც აღვნიშნეთ, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წვერ-
ქვეყნებს უფლება აქვთ თავისუფლად დააწესონ ეროვნული ვალუ-
ტის კურსი, მაგრამ ძალაშია ფიქსირებული პარიტეტების სისტემა
და სავალუტო კურსის ცვალებადობის ზღვარი პარიტეტთან მიმარ-
თებაში თითოეულ ქვეყანას შეუძლია მოახდინოს ეროვნული ვა-
ლუტის „ცურვა“ სხვა ვალუტასთან მიმართებაში, რითაც ფაქტობრივად

ბაზარს აქვს დაკისრებული სავალუტო კურსის განსაზღვრა. თანაც ქვეყანა მოვალეა საერთაშორისო სავალუტო ფონდს აცნობოს მიღებული გადაწყვეტილების თაობაზე.

პრაქტიკაში გამოცხადებული სავალუტო რეჟიმი მეტად ჭრელია. 1988 წლის 31 მარტს 58 ქვეყანამ მიიღო გადაწყვეტილება საკუთარ ვალუტათა კურსის დაწესების თაობაზე თავიანთი პარტნიორი ქვეყნის ვალუტასთან მიმართებაში. 39 ქვეყანამ პარტნიორად ამერიკელი დოლარი აარჩია, 14-მა ფრანგული ფრანკი, 17-მა ნასესხობის სპეციალური უფლებები და ა.შ.

თანამედროვე მსოფლიოში ორი განსხვავებული აზრი არსებობს „მცურავი“ სავალუტო კურსის მექანიზმის თაობაზე. ვალუტათა თავისუფალ „კურსს“ თავისი დამცველები და ეკონომიკური თეორიებიც კი გააჩნია.

ვალუტის „ცურავი“ ლიბერტიკოსებმა წამოაყენეს თავიანთი კონცეფციის დაცვის ხუთი ძირითადი არგუმენტი:

1. ყოველგვარი სახის ბაზარი ოპტიმალურად განსაზღვრავს ფასს. იმის ცდა, რომ საერთაშორისო შეთანხმების დონეზე განსაზღვროს ვალუტათა კურსი თავის მხრივ უტოპიურ გარსშია მოქცეული და დღემდე არის დაცვილებული სინამდვილეს, ობიექტურობას.

2. „მცურავი“ სავალუტო კურსი ამარტივებს საგადასახდელო ბალანსების ავტორიტურ რეგულირებას. სინამდვილეში სავალუტო ბაზარზე ვალუტის კურსზე ხანგრძლივი დაწოლა იწვევს საგადასახდელო ბალანსის წინასწარობის დარღვევას, მაშინ, როდესაც თავისუფალი კურსი ხელს უწყობს საგარეო გადასახდელებში წონასწორობის დამყარებას.

3. „მცურავი“ სავალუტო კურსი ყველა ქვეყანას აძლევს თავისუფლებას საკუთარ ეროვნული ეკონომიკური პოლიტიკის არჩევაში. აქ მთავრობა თუ გამოიყენებს მონეტარიზმის პოლიტიკას, ყველაფერი თავის ფგილზე დადგება.

4. „მცურავი“ სავალუტო კურსი ხელს უწყობს სპეკულაციის თავიდან აცილებას.

5. „მცურავი“ სავალუტო კურსის მომხრეები ამტკიცებენ, რომ ეს მექანიზმი ქმნის საგარეო ვაჭრობის გაძლიერების ოპტიმალურ პირობებს იმდენად რამდენადაც ოგი ამცირებს საგარეო ბაზარზე პოლიტიკური ფაქტორების დაწოლას.

„მცურავი“ სავალუტო კურსის მექანიზმის მოწინააღმდეგეები კი ასაბუთებენ, რომ ეს მექანიზმის უარყოფითი მოვლენები სახეზეა, თერძივ მსოფლიოეკონომიკური თვალსაზრისით ისინი ამტკიცებენ, რომ

1. ბაზარს არ გააჩნია იმის რეალური შესაძლებლობა, რომ უზრუნველყოს ისეთი სავალუტო კურსის დადგენა, რომელიც ქვეყნის ეკონომიკურ და ფინანსურ სიტუაციასთან პრინციპულად დაკავშირებული და ადეკვატური იქნება. ამ დებულების სისწორეს ადასტურებს დოლარის ღირებულების ევოლუცია 1973-1989 წლებში.

ცნობილი ფრანგი ფინანსისტი და ეკონომისტი მიშელ პებრო მოუთხოვს, რომ დოლარის ღირებულება ფრანგულ ფრანკთან მიმართებაში 1973 წლის 3,85 ფრანკიდან გაიზარდა 1976 წელს 5 ფრანკამდე, 1979 წელს დაეცა 4 ფრანკამდე, მაგრამ 1980 წლის 4,7 ფრანკიდან გაიზარდა 1985 წელს 10,85 ფრანკამდე. შემდეგ ისევ დაეცა (1987 წელს 5,20 ფრანკამდე), ხოლო 1988-1989 წწ. თამაშობდა 6,7 ფრანკის დონეზე მისი აზრით, ამ პერიოდში ფრანკს, როგორც ვალუტას ასეთი მერყეობის არაერთი ობიექტური მიზეზი არ გააჩნდა დოლართან მიმართებაში. ამის შემდეგ ოგი დაასკვნის, რომ ცურვამ ხანგრძლივ პერსპექტივაში შეიძლება დიდი ზიანი მიაყენოს საგარეო ვაჭრობასა და მომსახურეობას¹.

2. ბაზარს არ შეუძლია სავალუტო კურსის მოკლევადიანი რეგულირება, პირიქით, ოგი ხელს უწყობს მის ხშირ ცვალებადობასა და მერყეობას.

3. მოქნილი სავალუტო კურსი ვერ უზრუნველყოფს საგადასახდელო ბალანსის ავტომატურ გამოთანაბრებას.

4. „მცურავი“ სავალუტო კურსი ვერ დაიცავს ეროვნულ ეკონომიკას საგარეო მოვლენების უარყოფითი შედეგებისაგან.

5. „მცურავი“ სავალუტო კურსის შედეგია ის, რომ 80-იანი წლების დასაწყისიდან პერმანენტულად იზრდება საპროცენტო განაკვეთების დონე.

6. „მცურავი“ სავალუტო კურსის დანერგვით გამწეავდა არასტაბილურობის ყველა ფაქტორი, რის გამოც ფასები ნედლეულსა და მასალებზე პერმანენტულად არასტაბილურია, იზრდება „მესამე სამყაროს“ საგარეო ვალუტა.

წამყვანი სახელმწიფოების მთავრობები და საფინანსო ორგანოები დარწმუნდნენ რა „მცურავი“ სავალუტო კურსის პრობლემათა მასშტაბებში, გადაწყვიტეს ერთიანი ძალით მართონ ვალუტათა კურსი. შეიქმნა სახელმწიფოთა მეთაურებისა და მთავრობების 1986 წლის ტოკოს და 1987 წლის ვენეციის შეხვედრებზე გადაწყვიტეს გაატარონ ურთიერთდაკავშირებული ეკონომიკური პოლიტიკა მსოფ-

¹ Миттель Педро, Международные экономические, валютные и финансовые отношения, М., 1999, стр. 203.

ლით ეკონომიკის წინასწარობის აღდგენის მიზნით, რისთვისაც ეკონომიკურ სიტუაციებსა და პერსპექტივებზე უნდა გაძლიერდეს მრავალმხრივი მეთვალყურეობა, გამოყენებული უნდა იქნეს ობიექტური მაჩვენებლები ქვეყნების საგადასახდლო ბალანსების საგალოტო კურსის, ინფლაციის, ეკონომიკური ზრდის, ბიუჯეტის დეფიციტის სრულყოფილი შესწავლა-ანალიზის მიზნით, რათა შემდგომში ერთობლივად იქნეს მიღებული ეფექტიანი მაკორექტირებელი ღონისძიებები.

სერიოზულ განსჯას ექვემდებარება საგალოტო რისკის პრობლემა. საგალოტო რისკი არის ის დანაკარგი, რომელიც დაკავშირებულია უცხოური ვალუტის კურსის ცვლილებებთან. საგალოტო კურსის განსაზღვრისათვის აუცილებელია ბალანსის შემოსავლებისა და ხარჯების საღდო ამა თუ იმ ვალუტის მიმართებაში.

თუ საღდო უარყოფითია, ამ ვალუტის საბაზრო კურსის გაღივებამ შეიძლება დიდი დანაკარგები გამოიწვიოს საგალოტო რისკის დაზღვევის მიზნით ხშირად გამოიყენება ბანკთაშორისო ბაზრის ვადიანი გარიგებები-ფორვარდული კონტრაქტების ან საგალოტო ბირჟაზე — ფიუჩერული კონტრაქტების სახით.¹

¹ ფორვარდული კონტრაქტი არის შეთანხმება საქონლისა და ფინანსური ინსტრუმენტის ყიდვა-გაყიდვის შესახებ, რომლის მიწოდება და ღირებულების ანაზღაურება მომავალში იწარმოებს ფიუჩერული კონტრაქტი წარმოადგენს იმ საქონლის ყიდვა-გაყიდვაზე კონტრაქტს, რომელიც თვითონ არის ბირჟაზე ყიდვა-გაყიდვის ობიექტი. ეს კონტრაქტები მაქსიმალურად უნიფიცირებულია და ითვალისწინებს საქონლის მიწოდებას ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე.

თავი XIV საერთაშორისო საკრედიტო ურთიერთობები

XIV.1. საერთაშორისო კრედიტი: არსი და ზორამები

საერთაშორისო კრედიტი ეკონომიკური კატეგორია „კრედიტის“ ნაირსახეობაა. იგი არის სასესხო კაპიტალის მოძრაობა საერთაშორისო ეკონომიკურ ურთიერთობათა სფეროში, რომელიც დაკავშირებულია საგალოტო და სასაქონლო რესურსების გაცემასთან დაბრუნებადობის, ვადიანობის, უზრუნველყოფისა და პროცენტის გადახდის პირობებში. კრედიტორებისა და მსესხებლების როლში გამოდიან ბანკები, ფირმები, სახელმწიფო და საერთაშორისო საფინანსო დაწესებულებები.

საერთაშორისო საკრედიტო ურთიერთობების არსის გარკვევა შეუძლებელია სასესხო კაპიტალის მსოფლიო ბაზრის გარეშე. იგი შეიძლება განხილულ იქნეს ვიწრო და ფართო გაგებით. ვიწრო გაგებით სასესხო კაპიტალის მსოფლიო ბაზარი სხვა არაფერია, თუ არა ბაზარი, სადაც მიმდინარეობს საერთაშორისო საკრედიტო ოპერაციები. იგი მოიცავს უცხოური კრედიტებისა და სესხების ბაზარს (აქ გაერთიანებულია ის ეროვნული ბაზრები, სადაც საერთაშორისო ოპერაციები მიმდინარეობს) და ევროვალუტის ბაზარს.

ფართო გაგებით სასესხო კაპიტალის მსოფლიო ბაზარი წარმოადგენს სასესხო კაპიტალის აკუმულაციისა და გადანაწილების ეკონომიკურ მექანიზმს მსოფლიო მასშტაბით. ე.ი. სასესხო კაპიტალის ეროვნული ბაზრებისა და ევროვალუტის ბაზრის ერთობლიობას. ამ ბაზარზე წარმოებს სასესხო კაპიტალზე მოთხოვნა-მიწოდების კონცენტრაცია მსოფლიო მეურნეობის ჩარჩოებში.

სასესხო კაპიტალის მსოფლიო ბაზრის ევოლუცია თავის გამოხატულებას მეურნეობრივი ცხოვრების ინტერნაციონალიზაციის პროცესში პოულობს.

სასესხო კაპიტალის მსოფლიო ბაზრის სტრუქტურა ორგანოა ინსტიტუციონალური და ოპერაციული.

ინსტიტუციონალური სტრუქტურა მოიცავს: ცენტრალურ ბანკებს, საერთაშორისო საფინანსო-საკრედიტო ინსტიტუტებს, კერძო საფინანსო-საკრედიტო დაწესებულებებს (კომერციულ ბანკებს, სადაზ-

ლველი კომპანიებს, საპენსიო ფონდებს, ბირჟებს, ფორმებს. ამ სტრუქტურაში გადამწყვეტ როლს ასრულებენ ტრანსნაციონალური ბანკები და კორპორაციები.

სასესხო კაპიტალის მოძრაობის ვადების მიხედვით მსოფლიო ბაზარი სამ სეგმენტად იყოფა: მსოფლიო ფულადი ბაზარი, მოკლევადიანი და გრძელვადიანი უცხოური კრედიტებისა და ევროკრედიტების ბაზარი და ფინანსური ბაზარი.

მსოფლიო ფულადი ბაზარი წარმოადგენს ერთ წლამდე ვადით გაცემული უცხოური სესხებისა და ევროკრედიტების ბაზარს. აქ დომინირებული პოზიცია უკავია ბანკთაშორის სესხებს და ბანკთაშორის დეპოზიტებს, დეპოზიტურ სერტიფიკატებს, თამასუქებს, საბანკო აქცეპტებს.

მე-20 საუკუნის 70-იანი წლებიდან ფართო განვითარება პოვა გრძელვადიანი და მოკლევადიანი კრედიტების ბაზარმა, რომლის შემდგომი განვითარება მიმდინარეობდა მსოფლიო ფინანსური ბაზრის, ე.ი. ობლიგაციური სესხების ბაზრის ფორმირება-განვითარების პარალელურად.

საერთაშორისო კრედიტის ფუნქციებია:

1. სასესხო კაპიტალის ქვეყნებს შორის გადანაწილება გაფართოებული კვლავწარმოების უზრუნველსაყოფად;

2. საერთაშორისო ანგარიშსწორების სფეროში მიმოქცევის ხარჯების ეკონომია საკრედიტო რესურსების გამოყენებისა და უნაღლო ანგარიშსწორების განვითარების გზით;

3. კაპიტალის კონცენტრაციისა და ცენტრალიზაციის დაჩქარება უცხოური კრედიტის გამოყენების გზით;

4. ეკონომიკის რეგულირება.

საერთაშორისო კრედიტის ფორმების კლასიფიკაცია წარმოებს:

1) *დანიშნულების მიხედვით:* ა) *კომერციული კრედიტები*, რომელიც გამოიყენებულია საქონლისა და მომსახურების საერთაშორისო გაყიდვაში; ბ) *საფინანსო კრედიტები* — ფასიანი ქაღალდების შესაძენად, საგარეო ვალის დასაფარავად, ცენტრალური ბანკების ინტერვენციების განსახორციელებლად; გ) *შუალედური კრედიტები* შერეული ფორმების მომსახურებისათვის;

2. *ხატუების მიხედვით:* სასაქონლო და სავალუტო.

3. *ვალუტის ტექნიკის მიხედვით:* ნაღდი, სააქცეპტო, დეპოზიტური სერტიფიკატების, ობლიგაციური სესხები, კონსორციული კრედიტები.

4. *ხესხის ვალუტის მიხედვით:* მთავალი — ქვეყნის ვალუტით, *კრედიტური* — სხვის ვალუტით ან მესამე სახელმწიფოს ვალუტით.

5. *ვადების მიხედვით:* მოკლევადიანი, საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი კრედიტები.

6. *უზრუნველყოფის მიხედვით:* უზრუნველყოფილი სესხები და საბლანკო კრედიტები.

კრედიტების კატეგორიების მიხედვით არჩევენ:

ა) კერძო (ფირმის) კრედიტებს;

ბ) საბანკო კრედიტებს;

გ) საბროკერო კრედიტებს;

დ) სამთავრობო კრედიტებს;

ე) შერეულ კრედიტებს;

ვ) საერთაშორისო სავალუტო ინსტიტუტების სახელმწიფოთაშორისო კრედიტებს.

XIV.2. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის საკრედიტო შრიტყაროგები

საერთაშორისო საკრედიტო ურთიერთობის განხილვა-ანალიზი შეუძლებელია საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციების საქმიანობის გარეშე.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი აწარმოებს სესხების გაცემას მის წევრ-ქვეყნებზე საგადასახდელო ბალანსის მდგომარეობის გაუმჯობესების მიზნით. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის სესხების დაფინანსება ძირითადად წარმოებს ფონდის ჩვეულებრივი რესურსების ანგარიშზე, გამოჩატვის შემთხვევაში — ნასესხები სახსრებით.

ფონდის ძირითადი ფინანსური რესურსები იქმნება წევრ-ქვეყნების შენატანებისაგან.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის თითოეულ წევრ-ქვეყანას გააჩნია ნასესხობის სპეციალურ უფლებებში გამოხატული კვოტა, რომელიც უმნიშვნელოვანეს როლს ასრულებს ამ ქვეყნების ფონდთან ურთიერთობაში. სახელდობრ, კვოტა განსაზღვრავს ფონდის წევრ-ქვეყნის შენატანების სიდიდეს, ხმების რაოდენობას, ფონდის სახსრებით დაკრედიტების უფლებას, ე.ი. ფონდის ფინანსურ რესურსებთან დაშვებას და ნასესხობის სპეციალური უფლებების განაწილებაში მის წილს.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის შეთანხმების საფუძველზე კვოტას 75% გადახდილი უნდა იქნეს ფონდის წევრ-ქვეყნის ვალუტით, ხოლო 25% — სარეზერვო აქტივების სახით (ნასესხობის სპეციალური უფლებები ან სარეზერვო ვალუტით).

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წევრი-ქვეყნის კოტას საწყისი სიდიდის განსაზღვრა წარმოებს ამ ქვეყნის მაკროეკონომიკური მონაცემებით, სპეციალურად ამ მიზნისათვის დადგენილი ფორმულების საფუძველზე ეს ფორმულებია:

1. ბრეტონ-ვუდის ზოგადი ფორმულა:

$$Q=(0,01v+0,025R+0,05P+0,2276vX(1+c/v).$$

ამ ფორმულის გარდაქმნილი ფორმებია:

$$ა Q=(0,0065v+0,205125R+0,078P+0,4052vcX(1+c/v);$$

$$ბ Q=(0,0045v+0,389668R+0,07P+0,7697vcX(1+c/v);$$

$$გ Q=0,005v+0,04228046R+0,044(P+C)+0,8352vc;$$

$$დ 0,045v+0,05281008R+0,039(P+C)+1,0432vc.$$

სადაც:

Q — კოტა;

V — ერთობლივი ეროვნული (ნაციონალური) პროდუქტი (1985 წლის);

R — რეზერვების საშუალო თვიური დონე (1985 წლის);

P — მიმდინარე გადასახდელების საშუალო წლიური თანხა (1981-1985 წწ.);

c — მიმდინარე შემოსულობათა საშუალო-წლიური თანხა (1981-85 წწ.);

vc — მიმდინარე შემოსულობათა ცვლილებები, რომელიც განისაზღვრება როგორც სტანდარტული გადახრა ხუთწლიანი მცოცავი საშუალო სიდიდისაგან 1973-85 წლებში.

კოტის პირველი გაანგარიშებისათვის რამდენიმე ფორმულის გამოყენება გამოწვეულია სხვადასხვა ქვეყნის კოტების გამოთვლის მანერებისათვის.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აპარატი მიღებულ შედეგებს უდარებს ფონდის სხვა წევრი-ქვეყნების შესაბამის მონაცემებთან (მსგავსი სიდიდის ქვეყნების მონაცემებთან) და იძლევა მისაყენებელი კოტას რეკომენდაციას, რომელსაც იხილავს ფონდის აღმასრულებელი კომიტეტის საბჭო. მომავალ წევრი-ქვეყანასთან შეთანხმების მიღწევის შემდეგ რეკომენდაცია განიხილება აღმასრულებელი საბჭოს სრული შემადგენლობის მიერ და ბოლოს, საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მმართველთა საბჭოს ეგზავნება რეზოლუცია განსახილველი ქვეყნის სავალუტო ფონდში წევრობის შესახებ. საყურადღებოა, რომ ხუთ წელიწადში ერთხელ წარმოებს კოტების ყოველმხრივი გადასინჯვა.

ზოგიერთი წევრი-ქვეყანა, რომლებსაც სსფ-ის ყველაზე მეტი კოტა გააჩნიათ (მლნ. SDR-ში).

(1994 წლის 1 აგვისტოს მონაცემები)¹

1 აშშ	26526,8
2 გერ	8241,5
3 იაპონია	8241,5
4 დიდი ბრიტანეთი	7414,6
5 საფრანგეთი	7414,6
6 საუდის არაბეთი	5130,6
7 იტალია	4590,7
8 კანადა	4320,3
9 რუსეთი	4313,1
10 ნიდერლანდები	3444,2
11 ჩინეთი	3385,2
12 ბელგია	3102,3
13 ინდოეთი	3055,5

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი მის წევრი-ქვეყნებს ფინანსურ დახმარებას უწევს დაფინანსების პოლიტიკისა და მექანიზმების სხვადასხვა ფორმით, რომლებიც ერთმანეთისაგან განსხვავდება ძირითადად საგადასახდელო ბალანსის პრობლემათა ტიპებით, რომელთა სალიკვიდაციოდ არის ისინი გამიზნული.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი 1962 წლიდან თავის ჩვეულებრივ რესურსებს პერიოდულად ავსებს ნასესხები სახსრებით. იმის გამო, რომ კოტებით შექმნილი საშუალებები ყოველთვის არ შეიძლება იქნეს გამოყენებული², თანაც სსფ-ის წევრი-ქვეყნების დაშვება სხვადასხვა საკრედიტო მექანიზმთან სულ უფრო თავისუფალი ხდება.

¹ Обзор МВФ, август 1994 года, приложение: Информация с МВФ, см. "Сборник материалов, т.1, по курсу макроэкономической и финансовой политике, Вашингтон, 1995.

² საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ჩვეულებრივი სახსრები, რომლებიც ყოველთვის შეიძლება გამოყენებული იქნეს, იწახება საერთო რესურსების ანგარიშზე გამოსაყენებელ ვალუტებსა და ნასესხობის სპეციალურ უფლებებში. გამოსაყენებელ ვალუტად იწოდება ის ვალუტა, რომელიც ჩართულია ფონდის საიპერაციო ბიუჯეტში. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი ყოველკვარტალურად ადგენს საიპერაციო ბიუჯეტს, იმ თანხის ჩვენებით, რომლის გამოყენება შეიძლება და რომელიც გამოხატულია კონკრეტულ ვალუტასა და ნასესხობის სპეციალურ უფლებებში. ვალუტა გამოიყენება იმ წევრი-სახელმწიფოების მიერ, რომელსაც კარგი საგადასახდელო ბალანსი და ძლიერი სარეზერვო პოზიცია გააჩნიათ.

სწორედ ამიტომ საერთაშორისო საგაღმართო ფონდის ლიკვიდობა პერიოდულად განიცდის სიძნელეებს.¹ უფრო მეტიც, ფონდს საჭიროდ მიაჩნია ამა თუ იმ ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსის შეწონასწორობის დროებით დარღვევისას დამატებითი მოცულობის კრედიტზე მოთხოვნა განხილული იქნეს, როგორც დროებითი და პრობლემის დაფინანსება მოხდეს დროებითი სესხის ანგარიშზე და არა ფონდის მოცულობის მუდმივი გადიდების გზით.

საერთაშორისო საგაღმართო ფონდში სესხების მიღების გაკონტროლება წარმოებს პერიოდული მიმოხილვების გზით, რომლებსაც აღმასრულებელი საბჭო აწარმოებს არსებული წესების შესაბამისად. დაუფარავი სესხებისა და გამოუყენებელი კრედიტის საერთო თანხამ არ უნდა გადაამეტოს საერთაშორისო საგაღმართო ფონდის კოტების საერთო თანხის 50-60%-ს. საყურადღებოა ის გარემოებაც, რომ ეს პროცენტი ფაქტობრივად არასოდეს არ აღემატება 18-20 პროცენტს. რაც, ჩვენი აზრით, განპირობებულია ამ მიზნით აკუმულირებული თანხების მაღალი ლიკვიდობით, რის გამოც სსფ-ის მიერ დროებითი სესხების გაცემის ყოველი კონკრეტული შემთხვევისათვის ამ თანხების გამოყენების შესაძლებლობა აყვანილია კრედიტორების საერთაშორისო რეზერვების დონეზე.

საერთაშორისო საგაღმართო ფონდის მიერ 1962 წლიდან დაწყებული სესხების შესახებ საერთო შეთანხმებების უნიფიცირებული ფორმა, ფონდის პრაქტიკაში მიღებულია საერთო შეთანხმებების პერიოდული გადასინჯვა (1964, 1984 და 1992 წლებში). ამასთან საერთო შეთანხმებები უცვლელი რჩება გარკვეული (5 წლის) პერიოდის მანძილზე.

საერთაშორისო საგაღმართო ფონდი საერთო რესურსებისა და საქციალური ანაზღაურების ანგარიშებიდან ფინანსურ დახმარებას გასცემს წევრ-ქვეყნებს საგადასახდელო ბალანსის სფეროში საერთო ამოცანების გადასაწყვეტად: აგრეთვე მუდმივი დაფინანსების მექანიზმების ფარგლებში კონკრეტული მიზნებისათვის (გაუთვალისწინებელი შემოსევების საკომპენსაციო დაფინანსების მექანიზმები და ბუფერული მარაგებისა და გაფართოებული დაფინანსების მექანიზმები).

და დროებითი მექანიზმის სახით („ნაეთობის კრედიტის მექანიზმები“, დამატებითი დაფინანსების მექანიზმი).²

დამატებითი დაფინანსების მექანიზმი შეიქმნა 1979 წლის თებერვალში.

საერთაშორისო საგაღმართო ფონდი მისი წევრ-ქვეყნებს თავდაპირველად ეხმარება მხოლოდ ე.წ. ტრანშის³ პოლიტიკის საფუძველზე სსფ სხვა სახის დახმარების მოქნილ პოლიტიკას მაშინ მიმართავს, როცა წევრ-ქვეყნების ფინანსური მდგომარეობა მოითხოვს გადაუდებელ დახმარებას.

საერთაშორისო საგაღმართო ფონდის მის წევრ-ქვეყნებზე დახმარების მუდმივი მექანიზმის წყაროა ფონდის ჩვეულებრივი სახსრები, ხოლო დროებითი დახმარების წყაროს წარმოადგენს ნასესხები ფულადი საშუალებები.

როდესაც საერთაშორისო საგაღმართო ფონდის წევრი-ქვეყანა იყენებს ფონდის სახსრებს, იგი საკუთარი ვალუტით ყიდულობს სხვა წევრი-ქვეყნების ვალუტას ან ნასესხების სპეციალურ უფლებებს, რომელიც სსფ-ის საერთო რესურსების ანგარიშზე ირიცხება. ამრიგად, სსფ-ის ფონდიდან მიღებული დახმარებით იზრდება წევრი-ქვეყნის საგაღმართო რეზერვი ფონდში და შესაბამისად მცირდება ფონდის აქტივების მოცულობა სხვა კონვერტირებად ვალუტებსა და ნასესხების სპეციალურ უფლებებში.

საერთაშორისო საგაღმართო ფონდი მისი ძირითადი საკრედიტო პოლიტიკის პრინციპების შესაბამისად წევრ-ქვეყნებს აძლევს სესხებს ოთხი ტრანშის სახით, რომელიც საპროცენტო კოტას 25%-ის ტოლია. საკრედიტო ტრანშების შესყიდვა სსფ-ის წევრი-ქვეყნის მიერ ზოოციოდდება ეკონომიკურ ღონისძიებათა დასაფინანსებლად, საგადასახდელო ბალანსის სფეროში ფინანსური სიძნელეების აღმოსაფხვრელად.

საყურადღებოა, რომ პირველი და სხვა მომდევნო საკრედიტო ტრანშების მეშვეობით დასაფინანსებელი ღონისძიებები გამოირჩევა პრობლემათა სირთულით, ე.ი. ისინი მიმართულია უფრო სერიოზული პრობლემების გადასაწყვეტად.

¹ „ნაეთობის კრედიტის მექანიზმები“ შეიქმნა 1974 წლის ივლისსა და 1975 წლის აპრილში ნასესხები სახსრებით სსფ-ის წევრ-ქვეყნებზე დახმარების აღმოჩენის მიზნით, რომელთა საგადასახდელო ბალანსის წონასწორობის დარღვევა გამოიწვია ნაეთობზე ფასების გადიდება.

² ტრანშა წარმოადგენს სსფ წევრი-ქვეყნების კოტას 25%-ს. თუმცა წევრი-ქვეყნის სარეზერვო ტრანშა შეიძლება 25%-ზე მეტი ან ნაკლები იყოს.

³ ფონდის ლიკვიდობა წარმოადგენს შეფარდებას სსფ-ის ყოველთვის განმარტებული მოცულობის აქტივებსა და სსფ-ის ლიკვიდურ ვალდებულებებს შორის.

სსფ-ის წევრ-ქვეყანას შეუძლია ფონდში პირველი საკრედიტო ტრანშის ანგარიშზე დაუყოვნებლივ შეისყიდოს კონვერტირებული ვალუტა ან ნასესხობის სპეციალური უფლებები, მაგრამ ჩვეულებრივად მათი შესყიდვა ხორციელდება სარეზერვო ან გაფართოებული კრედიტის შესახებ შეთანხმების ფარგლებში, რომლებიც ატარებენ საკრედიტო ხაზის ხასიათს, როცა წევრ-ქვეყანას ეძლევა იმის გარანტია, რომ მას შეუძლია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის კრედიტით სარგებლობა, დაწესებულ საზღვრებში და წინასწარ დათქმულ დროში იმ პირობით, რომ იგი სრულად დაიკავს მიღწეული შეთანხმების დებულებებს. კრედიტის შესახებ ასეთ შეთანხმებას „სტენდ-ბაი“ ეწოდება, რომელიც, როგორც წესი, იდება ერთი წლიდან წელიწადნახევრამდე ვადით, ხოლო გაფართოებულ კრედიტზე შეთანხმება 3 წლის ვადით.

ჩვეულებრივად წევრი-ქვეყნების მიერ საკუთარი ვალუტის გამოყენება, რომელიც სსფ-მა შეიძინა კრედიტის შესახებ „სტენდ-ბაი“ შეთანხმების ფარგლებში, წარმოებს რვა ყოველწლიურად გადასახდელის სახით, რომლებიც იწყება სესხის მიღებიდან 3 წლისა და 3 თვის შემდეგ და შესაბამისად მოაგრდება კრედიტის მიღების შემდეგ 5 წელიწადში.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პრაქტიკაში 1974 წლის სექტემბრიდან შემოღებული იქნა მისი წევრ-ქვეყნების გაფართოებული დაფინანსების მექანიზმი, რომელიც ითვალისწინებს მათი ხანგრძლივი პერიოდის მანძილზე უფრო დიდ მასშტაბებით დაკრედიტებას საგადასახდელ ბალანსის წინასწარობის დარღვევის აღსაკვეთად, თუ ის გამოწვეულია წარმოების სტრუქტურული დაუბალანსებლობით.

ხანგრძლივი ვადით კრედიტის მისაღებად საჭიროა წევრ-ქვეყანამ სსფ-ს წარუდგინოს კონკრეტულ ღონისძიებათა გეგმა, სადაც პირველი 12 თვისათვის აუცილებელია გათვალისწინებული ღონისძიებების დეტალური პროგრამის წარდგენა.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი 1989 წლიდან განსაკუთრებულ როლს თამაშობს დავალიანებათა შესამცირებლად ღონისძიებათა შემუშავებაში. თავის წევრ-ქვეყნებს სსფ ეკონომიკური პოლიტიკის საკითხებში კონსულტაციათა ერთად ფინანსურ დახმარებასაც უწევს. სსფ-ის მხრივ დავალიანებათა შესამცირებელი ღონისძიებების განხორციელებაში დახმარება განპირობებულია იმით, რომ ქვეყანას გააჩნია გარდაქმნის საშუალოვადიანი პროგრამა, რომელშიც დომინირებს სტრუქტურული რეფორმები, რომელიც მიღებულია საკრედიტო შეთანხმების შესახებ ხელშეკრულებით, ე.წ. „სტენდ-ბაი“.

სსფ-ში 1986 წლის მარტში შემოღებული იქნა კრედიტის გაცემის ახალი მექანიზმი იმ განვითარებადი ქვეყნებისათვის, რომელთაც შემოსავლების დაბალი დონე გააჩნიათ. ასეთი შეღავათიანი სესხები გაცივმა საგადასახდლო ბალანსის სფეროში. ამ მექანიზმით სარგებლობის უფლება მოპოვებული აქვს 62 ქვეყანას, რომელთაც გააჩნიათ საგადასახდლო ბალანსის სიმძლევები ხანგრძლივი პერიოდისათვის. ასეთ ქვეყნებს შეუძლიათ 3 წლის მანძილზე მიიღონ სესხი სსფ-ში მათი კოტის 50%-ის ოდენობით. პირველ წელს ეძლევა კოტის 15%-ის ოდენობით, მეორე წელს — 20% და მესამე წელს 15%.

ამრიგად, სსფ-ის ფულადი საშუალებები — წევრი-ქვეყნების ვალუტებისა და SDR თანხა, რომლებიც იქმნება საწევროებითა და სესხებით, ფონდის მიერ წევრი-ქვეყნებისათვის გასაცემი სესხების დაფინანსების წყაროდ გამოიყენება.

ასეთი სახსრები თავს იყრის სსფ-ის საერთო რესურსების ანგარიშზე. ამ ანგარიშიდან წარმოებს ფონდის ფინანსური ოპერაციებიც, რომელთა მიზანია გააწიოს წევრ-ქვეყნებს დროებით ფინანსური დახმარება საგადასახდლო ბალანსის სფეროში სიმძლევების გადასალახად.

სსფ-ის ოფიციალური ოპერაციები ხორციელდება მხოლოდ წევრი-ქვეყნების ოფიციალურ ორგანოებთან — ხაზინასთან, ცენტრალურ ბანკთან, ვალუტის სტაბილიზაციის ფონდთან.

სსფ-ის ფინანსურ რესურსებთან წევრი-ქვეყნების დაშვების რეგულირების წესი ყველასათვის ერთნაირია. წევრი-ქვეყანა, რომელსაც ესაჭიროება უცხოური ვალუტა მიმდინარე ოპერაციების გადასახდელად, მოვალეა სსფ-ს წარუდგინოს მოთხოვნა ფინანსურ სახსრებზე და საგადასახდლო ბალანსისა და საერთაშორისო ლიკვიდური რეზერვების მძიმე მდგომარეობის დამადასტურებელი მასალები. საკითხის დადებითად გადაწყვეტის შემთხვევაში ქვეყანა დებულობს, ან ყიდულობს მისთვის საჭირო ვალუტას ან SDR-ს საკუთარი ეროვნული ვალუტით.

ამ ოპერაციით სსფ ზრდის წევრი-ქვეყნის ეროვნული ვალუტის მარაგს და ამცირებს სარეზერვო ვალუტათა მარაგს.

სსფ-ის საკრედიტო რესურსებთან მისი წევრი-ქვეყნების დაშვება განპირობებულია, ერთი მხრივ, მათი საგადასახდლო ბალანსის გაჯანსაღებისათვის საჭირო აუცილებელი სახსრების მოთხოვნის სიდიდითა და, მეორეს მხრივ, ამ წევრი-ქვეყნების მზადყოფნით იმისათვის, რომ შეასრულონ სსფ-ის პირობები.

ეს დაშვება შეზღუდულია გარკვეული პირობებით. წესდებაში ისინი თვითპირველად ასე იყო ჩამოყალიბებული:

1. წევრი-ქვეყნის მიერ მოთხოვნილი თანხა უცხოურ ვალუტაში,

რომელიც მიღებული უნდა იქნეს 12 თვის განმავლობაში და არ უნდა აღემატებოდეს ამ სახელმწიფოს კვოტის სიდიდის 25%-ს.

2 ამ ქვეყნის ვალუტის საერთო თანხა საერთაშორისო სავალუტო ფონდის აქტივებში არ უნდა აღემატებოდეს მისი კვოტის მოცულობის 200%-ს.

70-იან წლებში სსფ-ს წესდებაში შეტანილი ცვლილებებით ფონდიდან 12 თვეში შესასყიდი ვალუტის კვოტის მოცულობის 25%-ით შეზღუდვა გაუქმდა.

დაწესებული ვადის გასვლის შემდეგ წევრი-ქვეყანა მოვალეა ფონდიდან უკან შეისყიდოს თავისი ეროვნული ვალუტა SDR-ით ან უცხოური ვალუტით ადრე აღებული კრედიტის დაფარვა უნდა მოხდეს ვალუტის შესყიდვიდან 3 1/4 წლიდან 5 წლამდე ვადაში ამასთან, მითითებულია, რომ წევრი-ქვეყანა მოვალეა, თუ ამის საშუალებას იძლევა საგადასახდლო ბალანსის მდგომარეობა, ვადაზე ადრე მოახდინოს ეროვნული ვალუტის გამოსყიდვა, ხოლო სსფ, თავის მხრივ, უფლებამოსილია მოითხოვოს მისგან ამ ოპერაციის განხორციელება.

კრედიტი მაშინაც ითვლება დაფარულად, თუ სსფ-ში არსებული დაგვიანების წევრი-ქვეყნის ეროვნული ვალუტა სხვა წევრმა-ქვეყანამ შეისყიდა.

სსფ-ის წევრი-ქვეყნების ფონდის საკრედიტო და ფინანსურ რესურსებთან სხვადასხვა საკრედიტო მექანიზმის ფარგლებში დაშვება შეზღუდულია ლიმიტებით, რომლებიც თითოეულისათვის დაწესებულია მათი კვოტების მოცულობის გათვალისწინებით.

სარეზერვო წილი: სსფ-ის წევრი-ქვეყნის უცხოური ვალუტის პირველი უფლუფა შეადგენს კვოტის 25%-ს რომელმაც მოიღო „ოქროს წილის“ სახელწოდება. ეს იმით იყო განპირობებული, რომ საწყის პერიოდში სსფ-ში თავისი კვოტა შექმნდა ოქროს ან სარეზერვო ვალუტის სახით. 70-იანი წლების შემდეგ, როცა შეწყდა შეტანა, ეს სახელწოდება შეიცვალა ტერმინით „სარეზერვო წილი“. ეს წილი განისაზღვრება, როგორც წევრი-ქვეყნის კვოტის მოცულობის გადასაღწევად, როგორც წევრი-ქვეყნის კვოტის მოცულობის გადასაღწევად სსფ-ის განკარგულებაში არსებული ამ ქვეყნის ეროვნული ვალუტის მარაგებზე. თუ სსფ ეროვნულ ვალუტას სესხად გასცემს სსფ, წევრი-ქვეყანაზე, მაშინ ამ ეროვნული ვალუტის წევრი-ქვეყანას ავტომატურად ეზრდება სარეზერვო წილი.

წევრი-ქვეყანამ სარეზერვო წილის ფარგლებში შეიძლება პირველი მოთხოვნისთანავე მოიღოს სსფ-ის სახსრები. ასეთი სახსრების შესყიდვისას საჭირო არ არის ფონდიდან წინასწარ შეთანხმება.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ფინანსურ დახმარებებს შორის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი პრინციპული გარდაქმნათა გაფარ-

თიებული დაფინანსების მექანიზმის შემოღება 1987 წლის დეკემბრისათვის. იგი ეძლევა უფლებას ქვეყნებს, რომლებიც ახორციელებენ მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციის 3-წლიან პროგრამებს, აღნიშნული სესხის მიღების უფლება გააჩნია 70 განვითარებად ქვეყანას. კრედიტის მოცულობა დამოკიდებულია საგადასახდლო ბალანსის მოთხოვნით თანაც მაქსიმალური კრედიტი განსაზღვრულია კვოტის 190%-ის ოდენობით სამწლიანი ხელშეკრულებით. გამოწვევის შემთხვევაში კრედიტის მოცულობამ შეიძლება მიაღწიოს კვოტის 255%-ს.

1963 წლის თებერვლიდან საერთაშორისო სავალუტო ფონდში შეიქმნა სპეციალური დანიშნულების დაფინანსების მექანიზმი — საკომპენსაციო დაფინანსების მექანიზმი, რომელმაც 1988 წლის აგვისტოში განიცადა ტრანსფორმაცია და იგი გაერთიანდა გაუთვალისწინებელ საგარეო შემთხვევათა დაფინანსების მექანიზმთან. დახმარება ეძლევა იმ წევრი-ქვეყნებს, რომელთა საგადასახდლო ბალანსის სირთულეები გამოწვეულია ამ ქვეყნისაგან დამოუკიდებელი მიზეზების გამო საექსპორტო ვაჭრობასთან შემოსავლების შემცირებით.

ამ დახმარების მექანიზმს 1981 წლის მაისში დაემატა იმ ქვეყნების ფინანსური დახმარება, რომელთა საგადასახდლო ბალანსის სირთულეები გამოწვეულია მარცვლის იმპორტთან დაკავშირებული ხარჯებით.

1969 წლის ივნისში შეიქმნა ბუფერული მარაგების დაფინანსების მექანიზმი. ამ მექანიზმით დახმარება ეძლევა სსფ-ის იმ წევრი-ქვეყნებს, რომლებსაც საგადასახდლო ბალანსის სირთულეები შეექმნათ სანედლეულო საქონლის ბუფერული მარაგებისათვის დამტკიცებული საწევროს დაფინანსებით. საერთაშორისო ბუფერული მარაგებისათვის კრედიტის საერთო თანხა არ შეიძლება კვოტის 35%-ს აღემატებოდეს. დღეისათვის საერთაშორისო სავალუტო ფონდს დამტკიცებული აქვს მისი რესურსების გამოყენება კაპოს, ნატურალური კაუჩუკისა და შაქრის ბუფერული მარაგების შესაქმნელად.

1993 წლის 23 აპრილის გადაწყვეტილებით შეიქმნა სისტემური გარდაქმნების დაფინანსების მექანიზმი, რომლითაც დახმარება გაეწევა სსფ-ის წევრი-ქვეყნებს, რომელთაც საგადასახდლო ბალანსის ფინანსური მდგომარეობა გაუუარესდათ ტრადიციული საგარეო ვაჭრობის კავშირების დარღვევისა და ამის ნიადაგზე საბაზრო ფასების გადიდების შედეგად. აქ შედის ყოფილი ეკონომიკური ურთიერთობების საბჭოს წევრი ქვეყნები და ყოფილ სსრ კავშირში შემავალი რესპუბლიკები.

XIV.3. ექსპორტი-იმპორტის დაკრედიტება

როგორც წესი, ქვეყნის ექსპორტისა და იმპორტის განვითარება შეუძლებელია საბანკო კრედიტის გარეშე. სასესხო კაპიტალის შიდა ბაზარზე საგარეო ვაჭრობის დაკრედიტება ჩვეულებრივი პარამეტრებით მიმდინარეობს. ამასთან, ეკონომიკურად განვითარებულ ქვეყნებში ფართოდ გამოიყენება სპეციალური საკრედიტო მექანიზმი, რომელიც გამიზნულია საგარეო ვაჭრობის განვითარებისათვის. ექსპორტიორები თავიანთ მყიდველებს არა მარტო საქონელსა და მომსახურებას თაყიანთ მყიდველებს არა მარტო საქონლის (მომსახურების) ყიდვის დაფინანსებასაც, სთავაზობენ უცხოეთის ქვეყნების მყიდველებს და თვით საქონლის მიმწოდებლებსაც, რითაც ექსპორტიორებს საშუალება ეძლევა მოახდინონ გადასახდელთა განვადება.

საექსპორტო სესხების საპროცენტო განაკვეთები როგორც წესი, დაბალია. სწორედ ამის შედეგია ის, რომ თანამედროვე პირობებში ექსპორტ-იმპორტის ოპერაციების ტემპები მაღალია. საერთაშორისო კრედიტი ორივე ქვეყანას (როგორც მყიდველებს, ისე გამყიდველებს) უწყობს ხელს, ასე ასტიმულირებს როგორც სახელმწიფოებრივ, ისე კომერციულ ინტერესებს (მოგების მაქსიმიზაციას).

საგარეო-ეკონომიკური კავშირების საკრედიტო მომსახურების სპეციფიკურ ფორმებს წარმოადგენს ოპერაციები: **ლიზინგი**, **ფაქტორინგი** და **ფორფეიტინგი**.

1. **ლიზინგი** წარმოადგენს უძრავ-მოძრავი ქონების იჯარის შესახებ შეთანხმებას სამიდან თხუთმეტ წლამდე. ლიზინგი, როგორც ეკონომიკური კატეგორია, გამოიყენება ხანგრძლივი გამოყენების საქონელთა იჯარით გაცემის დროს. ლიზინგი ეს არის კრედიტი, რომელიც მანქანა-მოწყობილობათა შესაძენად გაიცემა, რომელიც იფარება დათქმულ ვადაში.

2. **ფაქტორინგი** წარმოადგენს სპეციალიზებულ საფინანსო კომპანიის მიერ ექსპორტიორის მიერ უცხოელი იმპორტიორის ყველა ფულადი ვალდებულებების შესყიდვას კონტრაქტით გათვალისწინებული თანხის 70-90%-ის ფარგლებში მათი ანაზღაურების ვადის დადგომამდე. ფაქტორინგად ფაქტორინგული კომპანია წარმოადგენს სპეციალიზებულ საფინანსო დაწესებულებას, რომელიც მრავალწლიანი მომსახურებას უწევს ექსპორტიორს მისი საქონლის რეალიზაციის საქმეში კრედიტის გამოყენებით.

3. **ფორფეიტინგი** არის საგარეო-ეკონომიკური ოპერაციების დაკრედიტება ექსპორტიორისაგან იმპორტიორის მიერ აქცეპტებული თამასუქების შესყიდვის ფორმით.

საყურადღებოა, რომ ფორფეიტინგის საფუძველზე დადებულმა გარიგებებმა გაახანგრძლივეს ექსპორტიორის მიერ მყიდველების დაკრედიტების ვადა სათამასუქო კრედიტის პირობით.

ექსპორტიორის დაკრედიტება წარმოებს ორი ფორმით.

1. **მყიდველის ავანსებით**, რომელსაც **იმპორტიორები** გასცემენ ამა თუ იმ ქვეყნის უცხოელ მწარმოებლებსა და ექსპორტიორებზე ასე, მაგალითად, ერთი ქვეყნის ელექტროტექნიკური ფირმა ავანსს იღებს უცხოელი შემკვეთისაგან შეკვეთის ღირებულების ერთი მესამედის ან ერთი მეოთხედის მოცულობით. დიდია მყიდველის ავანსის მნიშვნელობა იმაში, რომ იგი უცხოელი შემკვეთის ვალდებულებათა უზრუნველყოფის ფორმას წარმოადგენს და თანაც ექსპორტიორის კაპიტალის გადიდების წყაროა.

2. **საბანკო დაკრედიტების ფორმით**. ა) ექსპორტიორ ქვეყანაში საქონლის უზრუნველყოფის ფორმით გაიცემა საბანკო კრედიტი, რომელიც ხელს უწყობს ექსპორტიორს მოახდინოს საექსპორტო საქონლის თავმოყრა და მისი საექსპორტოდ მომზადება; ბ) საბანკო სესხები გაიცემა იმ საქონლის ქვეშ, რომელიც გზაში იმყოფება; გ) იმპორტიორ ქვეყანაში სესხების გაცემა საქონლის ან სასაქონლო დოკუმენტების ქვეშ.

იმპორტის დაკრედიტება წარმოებს კომერციული და საბანკო კრედიტის ფორმით.

კომერციული ან საფინანსო კრედიტი ორი სახისაა:

1. **კრედიტი** ღია ანგარიშით. ასეთი სახის კრედიტი გამოიყენება საქონლის რეგულარული მიწოდების შემთხვევაში დავალიანების პერიოდულად დაფარვის მიზნით.

2. **სათამასუქო კრედიტის** შემთხვევაში ექსპორტიორი, რომელსაც საქონლისა და მომსახურების მიწოდების გარიგების ხელშეკრულება აქვს გაფორმებული, იმპორტიორს წარუდგენს ტრატას (გადასაცემ თამასუქს) იმპორტიორი, მიიღო რა სასაქონლო დოკუმენტები, ახდენს ტრატას აქცეპტირებას, ე.ი. იღებს ვალდებულებას თამასუქი დაწესებულ ვადაში გაანაღდოს.

იმპორტზე გაცემული საბანკო კრედიტი იყოფა:

1. **სააქცეპტო კრედიტად** — ეი ისეთ კრედიტად, რომელიც გაიცემა ექსპორტიორის ტრატას განაღდებას აქცეპტირებისას, ან იმპორტიორ-ბანკის შეთანხმებით.

2. **აქცეპტურ-რამბურსული კრედიტი** ბანკის მიერ თამასუქის აქცეპტი იმპორტიორის მომსახურე უცხოელი ბანკისაგან გარანტიის მიღების პირობით.

კრედიტორის კატეგორიების გათვალისწინებით განასხვავ-

ქვემოთ საერთაშორისო სესხების შემდეგ სახეებს: საფორმო (კერძო) კრედიტი, საბანკო კრედიტი, საბროკერო კრედიტი, სამთავრობო კრედიტი, შერეული კრედიტი, საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების სახელმწიფოთა შორისი კრედიტი.

საფორმო (კერძო) კრედიტი ექსპორტიორის მიერ გაიცემა უცხოელ იმპორტიორზე საქონლის შესაძენი გადასახდელის გადავადების სახით. იგი ფორმდება თამასუქით ან ღია ანგარიშით.

სათამასუქო კრედიტის შემთხვევაში ექსპორტიორი იმპორტიორს წარუდგენს გადასაყვან თამასუქს (ტრატას), რომლის აქცეპტირებას ეს უკანასკნელი ახდენს კომერციული დოკუმენტების მიღებისას. კრედიტი ღია ანგარიშით დაფუძნებულია ექსპორტიორის იმპორტიორთან შეთანხმებაზე მყიდველის ანგარიშზე მისი დავალიანების ჩაწერისა და კრედიტის დაწესებულ ვადაში დაფარვის შესახებ.

საბანკო საერთაშორისო სესხი ბანკის მიერ ეძლევა ექსპორტიორებსაც და იმპორტიორებსაც სასაქონლო-მატერიალურ ფასეულობათა გირაოთ.

საბროკერო კრედიტი არის შუალედური ფორმა საფორმო და საბანკო კრედიტებს შორის. ბროკერები ბანკისაგან იღებენ სესხს, როთაც ამ უკანასკნელთა როლი ეცემა.

სახელმწიფოთა შორისი კრედიტი გაიცემა მთავრობათა შორის დადებული შეთანხმების საფუძველზე.

უკანასკნელი წლების მანძილზე მოვლენები რადიკალურად შეიცვალა. ფაქტობრივად ცალკეული ქვეყნების ეწ. „თვითშემოქმედება“ ექსპორტ-იმპორტის განვითარებისათვის შეღავათიანი საბანკო სესხების გაცემაში, შეიცვალა მათი შემცირების პოზიციებიდან 80-იანი წლებიდან თანდათანობით მოისპო საფალუტო-საკრედიტო სფეროში საექსპორტო კრედიტის უპირატესად განვითარების ხელშემწყობი პირობები და მიღწეული იქნა საერთაშორისო დონეზე საექსპორტო სესხების განაკვეთების დაწესების საქმეში კონსენსუსი და იგი მოუახლოვდა საბაზრო დონეს. აქ საინტერესო მოვლენებთან გვაქვს საქმე იმ მიზნით, რომ ეკონომიკურად განვითარებულ ქვეყნებს თავიდან აეცილებინათ ექსპორტის დაფინანსებისას კონკურენციული ბრძოლა და შეესაბამებინათ სახელმწიფო ფინანსების დამატებითი დანახარჯები, რომლებიც თან ახლავს დოტაციურ დაფინანსებას. 1982-1988 წლებში შეამკურნა საექსპორტო კრედიტის სფეროში გავრცელებული შეღავათი.

90-იანი წლებიდან საექსპორტო კრედიტი ჩართული იქნა ბანკებს შორის ჩამოყალიბებული თაყსიუფალი კონკურენციის ბრუნვაში. სახელმწიფო სუბსიდირების ჩარევას გარეშე — ეხება ეს, როგორც

მაღალგანვითარებულ ქვეყნებზე გაცემულ სესხებს, ასევე განვითარებად ქვეყნებზე შეთავაზებულ საექსპორტო კრედიტს.

ცალკე უნდა აღინიშნოს მოწყობილობების დაფინანსებისათვის გაღებული საბანკო სესხები. ექსპორტიორ საწარმოს მანამ, სანამ აწარმოებს შეკვეთილ მოწყობილობას, მიეცემა წინასწარი დაფინანსების სესხები მყარი საპროცენტო განაკვეთებით. საპროცენტო განაკვეთების სტაბილიზაცია უპირატესად მიიღწევა ხაზინის მეშვეობით.

საზღვარგარეთ ქვეყნებისათვის გაცემული ხაზინის სესხები ფართოდ ვითარდება განვითარებად ქვეყნებში გავლენის სფეროების, მოპოვებისათვის, რომელიც უპირატესად წარმოდგენილია ექსპორტის მოცულობის გასაზრდელად, ე.ი. განვითარებადი სახელმწიფოების ბაზრის დასაპყრობად.

ეკონომიკურად განვითარებული ქვეყნები დიდ ყურადღებას აქცევენ საქონლისა და მომსახურების ექსპორტის ხელშემწყობი ფისკალური ღონისძიებების განხორციელებას. მაგალითად, საფრანგეთის აღმასრულებელი ორგანოები საექსპორტო საქონელს მთლიანად ანთავისუფლებენ ყველა სახის გადასახადისაგან (გარდა ზოგიერთი საქონლის აქციზით დაბეგვრისა). უფრო მეტიც, საექსპორტო საქონლის მწარმოებელს სახელმწიფო უფარავს იმ დამატებული ღირებულების გადასახადის მთელ მოცულობას, რომელიც მას გადახდილი აქვს საექსპორტო საქონლის წარმოების სხვადასხვა სტადიაზე.

თაში XV საერთაშორისო ანგარიშსწორება

სახელმწიფოებსა, კორპორაციებსა და საოჯახო მეურნეობებს შორის მყარდება მრავალმხრივი ეკონომიკური ურთიერთობები, როგორცაა: მატერიალური დოვლათის წარმოება, ვაჭრობა, მომსახურება, კაპიტალის მოძრაობა და სხვ. ამ ურთიერთობათა საბოლოო აქტია საერთაშორისო ანგარიშსწორება, ე.ი. საერთაშორისო ანგარიშსწორების აუცილებლობა გამოწვეულია საქონელწარმოებისა და საქონელმიმოქცევის, აგრეთვე მომსახურების ინტერნაციონალიზაციით.

საერთაშორისო ანგარიშსწორება არის ფულად შოთხონილებთან და ვალდებულებებთან დაკავშირებული გადახდების მოწესრიგება, რომელიც წარმოიშობა სახელმწიფოებსა, კორპორაციებსა და საოჯახო მეურნეობებს შორის ჩამოყალიბებული ეკონომიკური, პოლიტიკური და კულტურული ურთიერთობების ბაზაზე.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების სფეროებია: საგარეო ვაჭრობა, მატერიალური დოვლათის წარმოება ერთობლივი საწარმოებისა და საერთაშორისო ურთიერთობის სხვა ფორმით. მომსახურება, საბანკო და კომერციული სესხების აღება და გაცემა, კაპიტალის სახელმწიფოთაშორისო მოძრაობა.

სახელმწიფოთა შორის საერთაშორისო ანგარიშსწორება ხორციელდება უნაღდლო ანგარიშსწორებით უშუალოდ საბანკო და საკრედიტო დაწესებულებების მეშვეობით უნაღდლო ანგარიშსწორების სისტემა განვითარდა საჩუკო მიმოქცევის ბაზაზე, რომლის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ მრავალმხრივად გარიგებათა საბოლოო ანგარიშსწორება წარმოებს ვალდებულებათა ურთიერთათადის გზით, ნაღდი ფულის მონაწილეობის გარეშე.

ადრე საერთაშორისო ანგარიშსწორება ოქროზე იყო აგებული, მაგრამ საანგარიშსწორებო ოპერაციები ოქროს გადაცხადის გარეშე წარმოებდა. ეს უკანასკნელი გამოიყენებოდა მხოლოდ ურთიერთანგარიშსწორებათა საღდოს დასაფარავად მოუხედავად იმისა, რომ მოხდა ოქროს ოფიციალური დემონეტოზაცია, იგი მაინც რჩება საერთაშორისო ანგარიშსწორების საშუალებად ამიტომ არა, რომ ბევრი ქვეყნის საბანკო დაწესებულებები მას მაინც იტოვებენ სარეზერვო ფონდში.

ოქროს სტანდარტის ეპოქაში საერთაშორისო ანგარიშსწორება ფართოდ გამოიყენებოდა ცალკეულ სახელმწიფოთა ეროვნული საკრედიტო ფული გადაპირებული თამასუქის (ტრატას) სახით. ტრატა არის ერთი პირის (კრედიტორი, ანუ ტრასანტი) ბრძანება მეორე

პირისადმი (მსესხებელი, გადასხდელი, ანუ ტრასატი) გადაუხადოს თამასუქზე აღნიშნული თანხა მესამე პირს (თამასუქის წარმომდგენს, ანუ რემიტენტს), ან წარმომდგენს, თუ თამასუქი არ არის სახელმწიფოთა გადაპირებული თამასუქის გამოყენების შემთხვევაში აუცილებელია ტრასატმა დაადასტუროს თავისი თანხმობა ნაჩვენებ დროში ვალის გადახდაზე. ეს თანხმობა, რომელსაც აქცეპტი ეწოდება წერილობით უნდა იქნეს დადასტურებული.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში გარიგებათა საფალეტო-საგადასხდო ურთიერთობები და პირობები ითვალისწინებს შემდეგი ელემენტების გამოყენებას: გადახდის პირობები, ფასების დასადგენად გამოყენებული ვალუტა, საგადასხდელი ვალუტა, ანგარიშსწორების ფორმები და გადახდის საშუალებები.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში ერთ-ერთი მთავარია გადახდის პირობები, რომელშიც ანხევევენ ნაღდ გადასხდელებს, ანგარიშსწორებას სესხების გაცემით და ნაღდ გადახდებს კრედიტის არჩევის უფლებით.

ფასების დასადგენად გამოყენებული ვალუტის შერჩევა დამოკიდებულია კრედიტის მოცულობაზე, საპროცენტო განაკვეთსა და გარიგების საფალეტო ეფექტიანობაზე. ვალუტის შერჩევის დროს, რომელშიც ფიქსირებულია საქონლის (მომსახურების) ფასი, მთავარია განსაკუთრებული ყურადღება მიექცეს ზემოაღნიშნულ პირობებს, რაც თავის შხრივ დიდ ზეგავლენას ახდენს საერთაშორისო ანგარიშსწორების განხორციელებაზე.

ცნობილია საქონლის ფასების განსაზღვრის შემდეგ გზები:

1. ფასების უცვლელობის ფიქსაცია კონტრაქტის შესრულების პერიოდში, ე.ი. ფასის მტკიცე ფიქსაცია კონტრაქტის ხელმოწერის დროს. ამ ხერხს მაშინ მიმართავენ, როდესაც მსოფლიო ბაზარზე შეიმჩნევა ფასების შემცირება.

2. კონტრაქტზე ხელმოწერისას ფასების განსაზღვრის პრინციპების დაფიქსირება, რაც შეეხება თვით ფასების განსაზღვრას, იგი ხდება კონტრაქტის შესრულების პროცესში. ეს გზა გამოიყენება მაშინ, როდესაც მსოფლიო ბაზარზე შეიმჩნევა ფასების ზრდა.

3. ფასის მტკიცე ფიქსაცია კონტრაქტის ხელმოწერის დროს, მაგრამ დასაშვებია მისი ცვალებადობა საბაზრო ფასების ცვლილებებთან დაკავშირებით (გადახრა დასაშვებია 8%-მდე).

4. მცოცავი ფასის დაწესება ხარჯების ცვლილებებთან მიმართებაში.

5. ფასების ფიქსირების შერეული ფორმა, (ფასების ნაწილი

მტკიცედ ფიქსირებულია, ხოლო ნაწილი განისაზღვრება მცოცავი ფორმით.

საგადასახდელო ვალუტა არის ის ვალუტა, რომლითაც უნდა განხორციელდეს საერთაშორისო ანგარიშსწორება. ამ ვალუტით იფარება იმპორტიორის (მსესხებლის) გადახდის ვალდებულებები.

ფასების დასადგენად გამოყენებული ვალუტის არასტაბილურობის შემთხვევაში ფასებს აფიქსირებენ შედარებით უფრო მყარ ვალუტაში, ხოლო გადახდას ახდენენ იმპორტიორი ქვეყნის ვალუტით. თუ ფასების დასადგენად გამოყენებული ვალუტა და საგადასახდელო ვალუტა ერთმანეთს არ დაემთხვა, მაშინ კონტრაქტი ითვალისწინებს ურთიერთგადაყენის კურსს და ვალუტათა ურთიერთგადაყენის პირობებს. ამ უკანასკნელში გაითვალისწინება სატელეგრაფო გადახდა გზავნილებით, თუ საანგარიშსწორებო თამასუქით, კურსის დათქმა სავალუტო ბაზარზე კოტირების დროს.

საგარეო-ეკონომიკურ ურთიერთობაში გამოიყენება გადასახდელების შემდეგი სახეები:

1. სააუნსო გადასახდელები, რომლებიც ჩვეულებრივად გზავნილებათა საშუალებით წარმოებს;

2. გადასახდელები საქონლის მიწოდებისას, ან მას შემდეგ წარმოდგენილი დოკუმენტაციის საფუძველზე უპირატესად აკრედიტივებისა ინკასოს საშუალებით;

3. გადასახდელები საქონლის შემოსვლისას, რომელიც გზავნილების საშუალებით წარმოებს;

4. გადასახდელები გადახდის ედის დადგომისას, როდესაც მოთხოვნას უზრუნველყოფა არ გააჩნია.

გადასახდელების ზემოაღნიშნული სახეები ითვალისწინებს კრედიტის გაფორმებასაც.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების სისტემა მოიცავს შემდეგ ძირითად ფორმებს: ინკასოთი, აკრედიტივით, ღია ანგარიშით, საბანკო გზავნილებით, თამასუქებითა და ჩეკებით.

მანამ, სანამ განვიხილავდეთ ამ ფორმებს, აუცილებელია შევჩვენოთ საერთაშორისო ანგარიშსწორების ზოგადი ხასიათის თავისებურებები.

1. საშუალოდ კავშირების ინტერნაციონალიზაცია საბანკო-სამედიკო-სწორებასთან დაკავშირებით უნიფიცირებით.

ამ თემაზე მკაფიო-სწორებას ძირითადი ფორმები განხილულია საერთაშორისო ანგარიშსწორების უნიფიცირების პირობიდან.

2. საერთაშორისო ანგარიშსწორების დოკუმენტური გაფორმების აუცილებლობა;

3. საერთაშორისო ანგარიშსწორების რეგულირება საერთაშორისო სამართლის, სამთავრობათაშორისო საკანონმდებლო აქტებისა და საბანკო წესების საფუძველზე;

4. თურიდოულ და ფიზიკურ პირებსა (ექსპორტიორი, იმპორტიორი და მათ მომსახურე ბანკებს შორის ურთიერთობა საგადასახდელო დოკუმენტაციის გაფორმებით, გადაგზავნის, დამუშავებისა და გადახდის პროცესში.

ამასთან საგარეო-ეკონომიკურ ურთიერთობებში განსაკუთრებით საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში ხარვეზებისა და რისკის მოწყობის გზების მიზნით დიდი მნიშვნელობა ენიჭება საქონლის მომსახურების მიწოდების პირობების განსაზღვრას და მათ კონტრაქტში გათვალისწინებას. უპირველეს ყოვლისა, დასაზუსტებელია საქონლის გადატვირთვის ადგილი, საკუთრების უფლებისა და მყიდველისადმი გამყიდველის ვალდებულებათა გადაცემა, სატრანსპორტო ხარვეზის ნაწილება მყიდველ-გამყიდველებს შორის.

საგარეო-ეკონომიკური გარიგების განხორციელებისათვის გამოიყენება მთელი რიგი სპეციალური დოკუმენტაცია: სასაქონლო და თანმხლები, სადაზღვევო, რომლებიც რეკომენდებულია საერთაშორისო ეკონომიკური ორგანიზაციების მიერ.

სასაქონლო დოკუმენტებს მიეკუთვნება: კონოსამენტი-ფასიანი ქაღალდი, რომელსაც მეფრახტე აძლევს ექსპორტიორს საზღვაო გადაზიდვების შესახებ დადებული ხელშეკრულების საფუძველზე. ეს დოკუმენტი, რომელსაც გემის მფლობელი აძლევს ტვირთის გამგზავნის იმის დასადასტურებლად, რომ ტვირთი მიღებულია გადასატანად საზღვაო გზით და ვალდებულია დანიშნულების ნავსადგურში ჩაიტანოს ტვირთი და ჩააბაროს კონოსამენტის სრულუფლებიან მფლობელს.

ამრიგად, კონოსამენტი სამ ფუნქციას ასრულებს: ადასტურებს გემის მებატონის მიერ ტვირთის გადასაზიდვად მიღებას; წარმოადგენს საქონელ განმკარგულებელ დოკუმენტს და მოწმობს ხელშეკრულების დადებას საზღვაო გადაზიდვის შესახებ, რითაც გემის მებატონე იღებს ვალდებულებას ადგილზე მიიტანოს ტვირთი.

საზღვაო კონოსამენტს შეესაბამება სამდინარო კონოსამენტი სარკინიგზო გადაზიდვისას იწერება ზედნადები, საავიაციო სასაჟიშოდ-ნადები.

სადაზღვევო დოკუმენტებს მიეკუთვნება: სადაზღვევო პოლისები და სერტიფიკატები, რასაც ბანკი ითხოვს გადახდის ოპერაციის მოსახდენად.

თანხლებ დოკუმენტებს მიეკუთვნება: ანგარიშ-ფაქტურა
(საქონლის აღწერის საბუთი), წონითი სერტიფიკატი, ვეტერინარული
მოწმობა.

ინკასო არის ისეთი საბანკო ოპერაცია, რომლის საშუალებითაც
ბანკი კლიენტის დავალებით იმპორტიორის ანგარიშიდან ექსპორტიორის
გადაურთავებს გაყიდული საქონლის (გაწეული მომსახურების) ღირ-
ებულების თანხას. ექსპორტიორი იმპორტიორის მისამართით სა-
ქონლის გაგზავნის შემდეგ ავალებს მომსახურე ბანკს მიიღოს
განსაზღვრული თანხა საინკასო დავალებაში მითითებული პირობების
გათვალისწინებით. საინკასო ანგარიშსწორებაში მონაწილეობენ —
ექსპორტიორი, რომელიც თავის მომსახურე ბანკს ავალებს საინკასო
ანგარიშსწორების განხორციელებას; ექსპორტიორის მომსახურე ბანკი,
რომელიც ექსპორტიორისაგან იღებს საინკასო დავალებას; იმპორ-
ტიორი-გადასმდედი, რომელიც იხდის მოწოდებული საქონლის
(მომსახურების) ღირებულებას და იმპორტიორის მომსახურე ბანკი,
რომელიც იმპორტიორის ანგარიშზე არსებული სავალუტო რესურს-
ებიდან მოთხოვნილ თანხას გადაურთავებს ექსპორტიორ ბანკს
ექსპორტიორის ანგარიშზე ჩასარიცხავად.

საინკასო ანგარიშსწორებაში არჩევენ მარტივ და დოკუმენტურ
ინკასოს. მარტივი ინკასო დროს ანგარიშსწორება წარმოებს სა-
გადასახადო მოთხოვნის მეშვეობით კომერციული დოკუმენტაციის
ბანკში წარდგენის გარეშე. დოკუმენტური ინკასო წარმოადგენს
საგადასახადო მოთხოვნაზე თანდართული კომერციული დოკუმენტებით
გადასახადების გადახდევინებას.

ინკასოს მეშვეობით საერთაშორისო ანგარიშსწორებასა და საბანკო
კრედიტს შორის არსებობს მჭიდრო კავშირი. ამ ფორმით ანგა-
რიშსწორების დროს იმპორტიორი იღებს კრედიტს, რათა დროზე
იქნეს ანაზღაურებული ექსპორტიორის მიერ საქონლის მიწოდებ-
ისათვის კუთვნილი თანხები. ასევე ექსპორტიორს თავის მომსახურე
ბანკი აძლევს ე.წ. ინკოსის სესხს, ე.ი. გზაში მყოფ მატერიალურ-
ფასეულობათა საბუთების საწინდართ. ხშირად იმპორტიორის მომ-
სახურე ბანკი გარანტიის როლში გამოდის, ე.ი. იგი, როგორც
თურიღული პირი პასუხისმგებელია თამასუქზე გაცემული ვალ-
დებულებების შესრულებაზე.

საგადასახადო პირობების შესაბამისად საერთაშორისო ეკონომიკურ
ურთიერთობაში ინკასოს გამოყენება დიდ რისკთან არის დაკავში-
რებული იმპორტიორს (მყიდველს) შეუძლია სხვადასხვა მიზეზით უარი
თქვას საქონლის (მომსახურების) მიღებაზე და მისი ღირებულების

ანაზღაურებაზე. ეს კი დაკავშირებულია დიდ ხარჯებთან საქონლის
უკან დაბრუნებას ამიტომ ექსპორტიორი იძულებულია იგი გაყიდოს
აუქციონზე, ან მესამე მხარეზე დაბალი ფასით.

იმის გამო, რომ ინკასო ექსპორტიორს არ აძლევს გადატვირთული
საქონლის განადგობის სრულ გარანტიას, შეირჩევა გადახდის სხვა,
უფრო ოპტიმალური პირობები, მაგალითად, ანგარიშსწორების სა-
აკრედიტო ფორმა.

აკრედიტო არის ფულადი საანგარიშსწორებო დოკუმენტი ერთი
საბანკო დაწესებულების განკარგულებაში მფარვეს მამართ განსაზღვრული
თანხის ვინმეზე გადახდის თათბაზე. ეს მოახდინოს სასაქონლო-
სატრანსპორტო დოკუმენტების ანაზღაურება საქონლის გადატვირთ-
ვისათვის სპეციალურად გამოყოფილი სახსრებიდან ან აკრედიტის
წარმომდგენს გადაუხადოს მოთხოვნილი ფულადი თანხა.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებისას ფულადი აკრედიტის განაღ-
დება წარმოებს მასში მითითებული ვალუტის მიხედვით, ან იმ ქვეყნის
ვალუტით, სადაც აკრედიტის წარდგინება.

არსებობს სასაქონლო აკრედიტის ფორმა, იგი უპირატესად გამო-
ყენება სავაჭრო ვაჭრობაში საქონლის გამოდევნა-მყიდველების შორის
ანგარიშსწორებისას. მყიდველი თავის ბანკს აძლევს დავალებას სა-
საქონლო აკრედიტის გახსნის თათბაზე. სადაც მითითებული უნდა
იქნეს მომწოდებლის დასახელება, მისამართი, თანხა, აკრედიტის
მოქმედების ვადა, გასანაღდელო საქონლის (მომსახურების) ხარისხი,
მომწოდებლის მიერ წარმოსადგენი დოკუმენტები და სხვ.

ანგარიშსწორების სააკრედიტო ფორმას საფუძვლად უდევს იმის
აუცილებლობა, რომ მომწოდებელი მყიდველისაგან დროულად მიიღებს
რეალიზებული საქონლის ღირებულებას. როგორც წესი, სავაჭრო
ხელშეკრულების შესაბამისად, ანგარიშსწორების სააკრედიტო ფორ-
მის პირობებში მყიდველი მოვალეა საქონლის მიწოდებამდე გადაიტანოს
განსაზღვრული თანხა ექსპორტიორის მიერ მითითებულ ბანკში სა-
ქონლის დროულად გაგზავნის შემდეგ ექსპორტიორს შეუძლია მიიღოს
გახსნილი აკრედიტის კუთვნილი თანხები.

საერთაშორისო სააკრედიტო ანგარიშსწორების ორი ფორმა
არსებობს: გამოთხოვნილი და გამოთხოვის გარეშე.

გამოთხოვნილი აკრედიტის მამართ გვაქვს საშუალება, როდესაც
ნებისმიერ დროს შეიძლება აკრედიტის თანხისა და პირობების
შეცვლა ან აკრედიტის ანულირება.

გამოთხოვის გარეშე აკრედიტის არის ემიტენტის მტკიცე
ვალდებულება იმის შესახებ, რომ აკრედიტის თანხა არ შეიცვალავს

და გაუქმება არ მოახდინოს დაინტერესებული მხარეების გარეშე. საერთაშორისო ანგარიშსწორების პრაქტიკაში აკრედიტაციის ეს ფორმა ფართოდ არის გავრცელებული.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ფორმებს შორის ცნობილია ანგარიშსწორება ღია ანგარიშით, რომლის არსა მდგომარეობის საქონლის მიწოდების პერიოდულად ანაზღაურებაში შემდგომი გადახდისა და იმპორტიორის ანგარიშზე დავალიანების ჩარიცხვის პირობით.

ანგარიშსწორება ღია ანგარიშით საბანკო კრედიტის გამოყენების ფორმაა ამ ფორმას ექსპორტიორები ნაკლებად ეტანებიან, იგი არ ამძღვეს მათ იმის გარანტიას, რომ საექსპორტო ამონაგები დროულად იქნეს მიღებული. ხანაც ექსპორტიორის კაპიტალის ზრუნვადობის შენელებას აქვს ადგილი, რის გამოც ეს უკანასკნელი იძულებულია გამოიყენოს ბანკის კრედიტი. ექსპორტიორისათვის ანგარიშსწორება ღია ანგარიშით ყოველთვის როდია არახელსაყრელი, მაშინ, როდესაც კონტრაგენტები მონაცვლეობით გამოდიან მყოფელ-გამყიდველის რაოდენობაში, იმპორტიორის მიერ ვალდებულებათა შეუსრულებლობა ექსპორტიორის მხრივ, სხვა თანაბარ პირობებში, საქონლის მიწოდების შეჩერებას იწვევს.

ამ წესით ანგარიშსწორებისას საქონლის რეალიზაციის შემდეგ, ექსპორტიორი მისი ღირებულების თანხას დავალიანებაში გაატარებს ხოლო იმპორტიორი აღებულ კრედიტს ექსპორტიორის ანგარიშზე გაატარებს, საქონლის გადახდის შემდეგ უნაღდო საბანკო გზაენილების ფორმით.

ანგარიშსწორების ღია ანგარიშით დავალიანების დაფარვის წესს განსაზღვრავს კონტრაგენტებს შორის შეთანხმება. ამ ანგარიშით დავალიანებათა საბოლოო მოწესრიგება წარმოებს ბანკების მეშვეობით ანგარიშთა სხვა ფორმების გამოყენებით (საბანკო გზაენილების, ჩეკებისა და თამასუქების წარდგენის გზით).

ღია ანგარიშით ანგარიშსწორება ფართოდ ეითარდება მაშინ, როდესაც მყოფელსა და გამყიდველს შორის ნდობის ატმოსფეროა. ეს უზრუნველყოფს ხორციელდება საქონლის რეგულარული მიწოდების პირობებში ანგარიშსწორების ამ ფორმის საუკეთესო იმაში მდგომარეობისა, რომ აქ საქონლის მოძრაობა ფულის მოძრაობას წინ უსწრებს. ეს ფორმა უპასუხოდ გამოიყენება იმპორტიორის დაკრედიტების სახით, რაც საბოლოო ფაქტმა, ექსპორტიორთან ნდობის გამოხატელობა.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ერთ-ერთი ძირითადი ფორმაა საბანკო გზაენილება, რომლის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ ერთი იმპორტიორისა და ერთი ექსპორტიორის შორის დადებული წარუდგენს მეორე ბანკს

(გზაენილების მიმღებს) გარკვეული თანხის გადახდის თაობაზე.

საგადახდო დავალება, რომლითაც ხორციელდება გზაენილება, საერთაშორისო საგადასახდლო ბრუნვის განსაკუთრებულ წესებს ექვემდებარება. გზაენილება ხორციელდება არა მარტო საქონლური გარიგებით, არამედ მომსახურების განაღდებისა და ცალმხრივი გადასახდელების მოხდენისათვის. საერთაშორისო ბრუნვის საგადახდო დავალება განსხვავებულია შიდასახელმწიფოებრივი საგადახდო დავალებისაგან იმით, რომ იგი შეიძლება გამოიწეროს, როგორც ეროვნული, ისე უცხოური ვალუტით.

თუ საგადახდო დავალება გამოიწერება მიმღების ვალუტით, მაშინ ბანკი-კორესპონდენტი დავალებაში აღნიშნულ თანხას იწერს მის ანგარიშზე. ბანკი-კორესპონდენტი საზღვარგარეთის ბანკია, რომელსაც მუდმივი საბანკო კავშირები გააჩნია მოცემულ ბანკთან. ბანკი-კორესპონდენტის გახსნილ ნოსტროს ანგარიშზე მომსახურე ბანკი ჩარიცხავს სხვადასხვა ოპერაციებიდან შემოსულ მთელს ვალუტას. ამ ანგარიშიდანვე წარმოებს თანხების გადარიცხვა ანგარიშის მფლობელი ბანკის ყველა საგადახდო დავალებით.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში გზაენილების საგადახდო დავალებით აღსრულება გარკვეულად ხანგრძლივ დროს მოთხოვს. თანაც ბანკი წარადგენს რა საგადახდო დავალებას, იგი უნდა ზრუნავდეს ბანკი-კორესპონდენტში გახსნილი თავისი ანგარიშის ფულადი სახსრებით უზრუნველყოფაზე.

მონაცემების ელექტრონული დამუშავების შემოღებამ პრინციპულად ახალი შესაძლებლობები წარმოშვა გადასახდელთა ანაზღაურების დროის შესამცირებლად. ამის მიზანი იმაში მდგომარეობს, რომ მონაცემების ელექტრონული დამუშავებით შეიქმნას უდოკუმენტო კავშირები ბანკებთან ტელეკომუნიკაციების მეშვეობით, მონაცემთა გაცვლის გზით, მინიმუმამდე დაიყვანოს რისკი საგადახდო დავალების გადაცემისას.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში ფართოდ იყენებენ გადასახდელსა და კომერციულ თამასუქებს. თამასუქი ესაა მოწმობა, რომელიც შეიცავს თამასუქის გამცემის წერილობით ვალდებულებას, თამასუქის წარმომდგენს, ან მასზე აღნიშნულ პირს გადაუხადოს განსაზღვრული თანხა დაწესებულ ვადაში თამასუქი საქონლის ნიადად გაყიდვამ წარმოშვა გადასახდელსა და თამასუქი ისეთი თამასუქია, რომელიც წარდგენილია ექსპორტიორის მიერ იმპორტიორზე. თანამედროვე პირობებში მრავალი გარიგება ხორციელდება თამასუქების მეშვეობით. მსოფლიო პრაქტიკიდან ცნობილია, რომ ეკონომიკური კრიზისების დროს ფართო განვითარებას პოულობს კომერციული

კრედიტი მას ხელს უწყობს ის, რომ ასეთი კრედიტების ორმხრივი ვალდებულება არ ცხადდება და გარეშე თვალთვალს დაფარულია.

თამასუქის გამოყენება ეკონომიკურ ცხოვრებაში ხანგრძლივ პერიოდს მოიცავს. 1930 წელს სახელმწიფოთაშორის შეთანხმების საფუძველზე მიღებული იქნა ერთიანი, უნიფიცირებული კანონმდებლობა თამასუქის შესახებ, მაგრამ ეს როდი ნიშნავს იმას, რომ ცალკეულ ქვეყნებს არ გააჩნდეთ განსხვავებული საკანონმდებლო აქტები.

როგორც აღინიშნა, თამასუქი წერილობითი ვალდებულებაა, განსაზღვრულ ვადაში გადახდის წერილობით დაპირებაა. არსებობს გადაპირებული თამასუქი, რომელსაც ტრატა ეწოდება. მასში მონაწილეობს სამი პირი. ერთი (ტრასანტი) უბრძანებს მეორეს (ტრასატს) გადაუხადოს მესამე პირს (რემიტენტს) განსაზღვრული თანხა.

თუ მე-20 საუკუნის 50-იან წლებში ფართოდ იყო გავრცელებული კომერციული თამასუქი, მან შემდგომ პერიოდში დაკარგა თავისი მნიშვნელობა და გზა გაუხსნა საბანკო თამასუქს, რომელთაგან მთავარია საბანკო ტრატა. ტრატა ისეთი სახის თამასუქია, რომელსაც რეზიდენტი პირი გამოწერს ბანკის სახელზე და ეს უკანასკნელი აქტებს უკეთებს.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში, განსაკუთრებით საგარეო ვაჭრობის სფეროში, გადახდის ერთ-ერთი საშუალებაა ჩეკი. ჩეკი წერილობითი განკარგულებაა, რომელიც გამოწერილი უნდა იქნეს განსაზღვრული ფორმით და პირდაპირ და უპირობოდ უნდა განაღდეს წარდგენისას, მასში ნაჩვენები თანხის ოდენობით. ჩეკი ფასიანი ქაღალდია, რომელიც განასახიერებს საკუთრების უფლებას და რომლის გამოყენება შეუძლია მხოლოდ მას, ვისაც უფლება აქვს მის გამოყენებაზე.

იმის გამო, რომ საერთაშორისო საგადასახდელო ბრუნვაში ჩეკის გამოყენება მნიშვნელოვნად გაიზარდა, 1930-1931 წლებში ქვეყნების დიდი ნაწილის მიერ ხელმოწერილი იქნა ვენევის კონვენცია ჩეკებზე. დღეს კაცობრიობას აქვს კონკრეტული სამართლებრივი მოთხოვნები, რომელიც საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში ჩეკების გამოყენებას უდევს საფუძვლად. ესენია:

1. ტერმინი „ჩეკი“ დოკუმენტზე აღნიშნული უნდა იყოს იმ ენაზე, რომელზედაც ის არის გამოწერილი;
2. აუცილებელია არსებობდეს უპირობო განკარგულება — გადახდილი იქნეს მასზე აღნიშნული თანხა. თანხების ციფრითა და სიტყვით აღნიშვნების განსხვავებისას, მოხდება წერილობითი სახით აღნიშნული თანხის გადახდა;
3. ჩეკში მოცემული უნდა იყოს გადამხდელის დასახელება;

გადახდის ადგილი, რომელიც უმეტეს შემთხვევაში ბანკის ადგილმდებარეობას ემთხვევა;

4. ჩეკზე აღნიშნული უნდა იყოს მისი გამოწერის დრო და ადგილი;

5. ჩეკზე აუცილებელია ჩეკის გამცემის ხელმოწერა.

ჩეკი შეიძლება იყოს შემდეგი სახის:

1. წარმომდგენზე ჩეკი;

2. საორდერო ჩეკი. იგი გამოყენებულია საერთაშორისო ანგარიშსწორებაში, რომელიც მხოლოდ განსაზღვრულ პირზე გამოიწერება.

3. სახელობითი ჩეკი;

4. საკასო ჩეკი;

5. განაღების ჩეკი;

6. კროსირებული ჩეკი.

ევროპის ქვეყნებში ფართოდ გავრცელება პოვა „ევროჩეკებმა“, რომლებიც მიიღება გადასახდელად ევროპის საბანკო სისტემის მონაწილე ნებისმიერ ქვეყანაში.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ერთ-ერთ ფორმად გამოყენებულია საკრედიტო ბარათი, რომელიც პლასტმასისაგან არის დამზადებული და რომელიც საშუალებას აძლევს საფასილო ბანკებს აწარმოონ უნაღდო გადახდები საქონლის ყიდვის დროს თუ მყიდველის ანგარიშზე ბანკში სახსრები არ იქნება, მას ეძლევა ლიმიტირებული მოკლევადიანი სესხი.

თავი XVI საგადასახდელო ბალანსი: არსი და მნიშვნელობა

ნებისმიერი ქვეყნის სამთავრობო ორგანოების სწორი და ოპტი-
მალური ფუნქციონირება, საგადასახდელო პო-
ლიტიკის ჩამოსაყალიბებლად საჭიროა ისინი კარგად ერკვეოდნენ
საერთაშორისო დონეზე მართლმართლმართლ მარტოველებების ურთიერ-
თმომქმედების მექანიზმში ისინი ვალდებული არიან თვალყური ადევნონ
საგადასახდელო ბალანსის ფუნქციონირებასა და საერთაშორისო ეკონომიკურ
ურთიერთობებში მიმდინარე ცვლილებებს, რათა დროულად იქნეს
გამოვლენილი ქვეყნისთვის სასიცოცხლო მნიშვნელობის პრობლემები.
სწორედ ამ საქმეში სამთავრობო ორგანოებს მნიშვნელოვან დახმარებას
უწევს საგადასახდელო ბალანსი, რომელიც გვიჩვენებს რა დადებით
და უარყოფით მოვლენებთან გვაქვს საქმე და როგორ გამოვასწოროთ
მათი არასასურველი შედეგები საგადასახდელო ბალანსის ანგარიშები
უნიკალურია იმ მხრივ, რომ მასში აისახება ამა თუ იმ ქვეყანასა
და დანარჩენ მსოფლიოს შორის მიმდინარე რეალური და ფინანსური
ნაკადები.

ნებისმიერი ქვეყნისათვის მეტად საინტერესო და აუცილებელია
საგადასახდელო ბალანსში ნაჩვენები სამი სახის ინფორმაცია:

1. ქვეყნებს შორის გაცვლის შედეგების ჩანაწერების მეშვეობით
შეიძლება დასკვნის გაკეთება „მცურავი“ საგადასახდელო კურსის სისტემის
სტაბილურობაზე. საგადასახდელო ბალანსი ქვეყნის სამთავრობო ორ-
განოებს საშუალებას აძლევს გამოავლინოს იმ ადამიანთა ჯგუფში
თავმოყრილი ვალუტების შესახებ ინფორმაცია, რომლებიც დაინტე-
რესებული არიან მათი შენახვით (მოცემული ქვეყნის ვალუტის
რეზიდენტები) და ინფორმაცია იმათ შესახებ, რომლებიც ცდილობენ
მოიშორონ ეს ვალუტა (უცხოელები).

2. საგადასახდელო ბალანსი შეუცვლელია ფიქსირებული საგა-
დასახდელო კურსის პირობებში. იგი ხელს უწყობს უცხოელთა ხელში
არსებული მოცემული ვალუტის მოცულობის განსაზღვრას და ვა-
ლუტის ფიქსირებული კურსის მიზანშეწონილობაზე მხარდაჭერის
საქმეს, თუ მას კრიზისი ემუქრება.

3. საგადასახდელო ბალანსის ანგარიშები იძლევიან დავალიანების
დაგროვებას, პროცენტებს, ედლის ძირითადი თანხების გადასახდე-
ლებისა და ქვეყნის მიერ მომსახურებას საგადასახდელოებისათვის კონკრეტ-

ტრებადი ვალუტის შესაძლო გამოშვებების შესახებ ინფორმაციებს.
ეს ინფორმაცია საინტერესოა იმ მხრივაც, რომ გაირკვეს მოვალე-
ქვეყნის შეუძლია თუ არა ადვილად, ან ძნელად დაფაროს სას-
დვარგარეთი ქვეყნების კრედიტორების ვალები.

ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსი წარმოადგენს ნებისმიერი
ქვეყნისა და დანარჩენი მსოფლიოს რეზიდენტებს შორის
დადებულ ყველა ეკონომიკურ გარიგებათა სისტემატურ ჩა-
ნაწერებს დროის გარკვეული პერიოდისათვის. უფრო გაშლილად,
ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსი წარმოადგენს დროის განსაზღვრულ
პერიოდში ნებისმიერი ქვეყნის მოქალაქეების, ფირმების, სახელმწიფო
დაწესებულებებისა და უწყებების მიერ სხვა ქვეყნების ანალოგიურ
წარმომადგენლებთან დადებულ გარიგებათა კრებით ბალანსს იგი
იძლევა ქვეყნის საგადასახდელო-საფინანსო და სხვა სახის
უცხოეთის ქვეყნებთან ურთიერთობების დახასიათებას და ასახავს
ყველა ოპერაციას მიხედვით საგადასახდელო-სახსრების შემოსავალ-
გასაღვალს შორის თანათარდობას.

მოუხედავად იმისა, რომ ეს განმარტება საკმაოდ ნათელია, აქ
მაინც დაისმის კითხვები: ეინ ითვლება რეზიდენტად? რა არის
ეკონომიკური გარიგება?

ნებისმიერი ქვეყნის რეზიდენტი ის საშუალოდ ერთეულია, რომლის
ეკონომიკური ინტერესების სფერო დაკავშირებულია ამ ქვეყნის ეკო-
ნომიკურ ტერიტორიასთან. საყურადღებოა ისიც, რომ რეზიდენტი
შეიძლება იყოს ამ ქვეყნის ქოცნება, ან არა: ოპერაციების გან-
ხორციელებისას შეიძლება იმყოფებოდეს ამ ქვეყნის ეკონომიკურ
ტერიტორიაზე ან არა.

საყურადღებოა, რომ დასავლეთის მოწინავე ქვეყნებში ზოგიერთი
ეკონომისტი რეზიდენტის კატეგორიას განსხვავებულად განმარტავს,
ასე, მაგალითად, ამერიკელი ეკონომისტის პბლინდერტის აზრით
„ნებისმიერი ადამიანი, რომელსაც გააჩნია მოცემულ ქვეყანაში მუდმივი
საცხოვრებელი ადგილი. შეიძლება იყოს ამ ქვეყნის რეზიდენტი, მისი
მოქალაქეობისა და საპასპორტო სტატუსის მოუხედავად“¹.

საცხოვრებელი ადგილისათვის დიდი მნიშვნელობის მინიჭება და-
კავშირებულია იმასთან, რომ ადამიანებს გააჩნიათ მიდრეკილება ჰქონ-
დეთ იმ ქვეყნის ვალუტა, სადაც ისინი ატარებენ თავიანთი ცხოვრების
დიდ ნაწილს. ამასთან, პრაქტიკაში ხშირად ძნელია სწორედ გა-
ნისაზღვროს ტურისტების, დიპლომატების, საშუალო პერსონალის,

¹ П. Х. Андертс, Экономика мирохозяйственных связей, М., 1992, стр.95.

საზღვარგარეთ დროებით დასაქმებული მუშების და მრავალფეროვანი კომპანიების განყოფილებათა მუშაკების „ძირითადი“ საცხოვრებელი ადგილი ამ მაჩვენებელზე დაყრდნობა საიმედო არ არის, მაგრამ მნიშვნელოვან განსხვავებას ადგილი არა აქვს.

ეკონომიკური გარიგება წარმოადგენს ნებისმიერი ღირებულების გაცვლას, ე.ი. აქტს, რომლითაც გაცივმა ეკონომიკური საქონელზე საკუთრების უფლება, გაიღება ეკონომიკური მომსახურება, ე.ი. პატივზე საკუთრების უფლება მოცემული ქვეყნის რეზიდენტიდან გადადის მეორე ქვეყნის რეზიდენტის ხელში.

ნებისმიერ გარიგებას ორი მხარე გააჩნია მოცემული ქვეყნის თვალსაზრისით გარიგება ასე განისაზღვრება:

ტრედიტი — ღირებულებათა გაღივება, რომელსაც მოსდევს კომპენსირებული ღირებულებების შემოსვლა, ან შესაბამისი გადასახდელი მოცემული ქვეყნისათვის.

დეპეტი — იმ ღირებულებათა მოღივება, რომელიც უნდა გადაიხადონ მოცემული ქვეყნის რეზიდენტებმა.

როგორც წესი, საგადასახდელი ბალანსის შედგენა ემყარება ეროვნულ ანგარიშთა სისტემის აგების პრინციპებს — ანგარიშზე ორმაგი ბუღალტრული ჩაწერის სისტემას, ე.ი. თითოეული ოპერაციის გატარება ხდება ორი ურთიერთშემესებელი აბსოლუტურად უპირაღმდეგობო ჩანაწერების საფუძველზე ერთი ჩანაწერი ხორციელდება როგორც ტრედიტი, ხოლო მეორე — როგორც დეპეტი.

მოცემული ქვეყნის ეკონომიკური ტერიტორიად ითვლება:

— ქვეყნის გეოგრაფიული ტერიტორია, რომლის ფარგლებშიც საქონელთა გადაადგილება თავისუფალია;

— ეროვნული საშავრო სივრცე, ტერიტორიული წყლები და საერთაშორისო წყლებში მდებარე კონტინენტალური შეღწევი, რომელზედაც ქვეყანას აქვს განსაკუთრებული უფლება;

— ნებისმიერი თავისუფალი ზონები, ბაჟადაუხდელი ტერიტორიის შესაზღაურებელი განკუთვნილი საწყობებისა და საცავების ჩათვლით და საბაჟო კონტროლს დაქვემდებარებული სავაჭრო ადგილები;

— ტერიტორიული ანკლავი — გეოგრაფიული ტერიტორია, რომელიც მდებარეობს მოცემული ქვეყნის ტერიტორიის გარეთ, მაგრამ სახელმწიფოთა შორის დადებული ხელშეკრულების ან საერთაშორისო შეთანხმების საფუძველზე გამოიყენება ამ ქვეყნის სახელმწიფო დაწესებულებათა მიერ ასეთებს მიეკუთვნება: საელჩოების, საკონსულოების, სამხედრო და სამედიცინო ბაზებით დაკავებული ტერიტორიები.

— სამხედრო და საერთაშორისო სამოქალაქო ორგანიზაციების

შტატი, რომელთა შტაბ-ბანა მდებარეობს ექსტერიტორიულ ანკლავში ეკონომიკური საქმიანობათა პროცესის წარმოშობის ეკონომიკური ოპერაციებს, რომელიც ითვალისწინებს ექვ რეალურ და ფინანსურ ოპერაციებს რეალურ ოპერაციებში ჩაითვლება რეზიდენტებსა და არარეზიდენტებს შორის საქონლის მატერიალური ნივთობრივი ფორმით გადაადგილება, ხოლო ფინანსური ოპერაციები მოიცავს საქონლისათვის შესაბამის ანაზღაურებას.

როგორც წესი, ეკონომიკური ოპერაციები ღირებულებით მაჩვენებლებში გამოიხატება და იყოფა სამ ჯგუფად:

1. საქონელთან და მომსახურებასთან დაკავშირებული ოპერაციები;
2. განაწილებითი ოპერაციები;
3. ფინანსური ოპერაციები.

განაწილებითი ოპერაციები კავშირშია ტრანსფერტის ცნებასთან¹ იგი გულისხმობს ერთი ეკონომიკური ერთეულიდან მეორე ეკონომიკური ერთეულის მისამართით მატერიალური და ფინანსური ნაკადების მოძრაობას შესაბამისი ანაზღაურების მიზნით, შემხვედრი ნაკადების მოძრაობის გარეშე.

ტრანსფერტები ორი სახისაა: მიმდინარე და კაპიტალური მიმდინარე ტრანსფერტები მოიცავს იმ გაცემებს, რომლებიც დაკავშირებულია ეკონომიკური ერთეულების მიმდინარე მოთხოვნილებათა დაკმაყოფილებასთან.

კაპიტალური ტრანსფერტები მოიცავს ერთდროული ხასიათის შემოსავლებს, რომლითაც წარმოებს ძირითადი და საბრუნავი საშუალებების შესყიდვა. კაპიტალურ ტრანსფერტებში შედის აგრეთვე სუბსიდიები კაპიტალურ დაბანდებებზე, კაპიტალზე გადასახადები და სხვ.

კაპიტალური ტრანსფერტები ზემოქმედებას არ ახდენენ არც ერთი ქვეყნის დანაზოგის მოცულობაზე, მაშინ, როცა მიმდინარე ტრანსფერტები ზრდიან დახმარების მიმდებარე ქვეყნის ეკონომიკის ეროვნული დანაზოგის მოცულობას და ამცირებენ ეროვნული დანაზოგის სიდიდეს დონორი ქვეყნის ეკონომიკაში.

ოპერაციათა ხასიათის მიხედვით საგადასახდელი ბალანსი შედგება ორი ძირითადი განაყოფისაგან:

¹ ლათ. „transfer“ ნიშნავს „გადატანას“ ანუ დაბრუნებულ გადასახდელებს. ეს ცნება გამოიყენება ეროვნულ ანგარიშთა სისტემაში და ნიშნავს, რომ ღირებულების მაჩვენებელში გამოხატული რესურსების გადაცემა წარმოებს შესაბამისი ანაზღაურების, ან კომპენსაციის გარეშე (გადასახადები, სოციალური დაზღვევის ანაზღაურებები, პენსიები, სუბსიდიები და დოტაციები).

1. საგადასახდელო ბალანსი მიმდინარე ოპერაციებით — ა) საფაგლო ბალანსი და ბ) მომსახურების ბალანსი, და არაკომერციული ოპერაციები, შემოსავლები და გადასახდელები ინვესტიციებიდან.

2. კაპიტალისა და ქრედიტების მოძრაობის ბალანსი *კაპიტალისა და ქრედიტების მოძრაობის ბალანსი* — საფაგლო ბალანსისა და მომსახურებისა და არაკომერციული ოპერაციების ბალანსისაგან კაპიტალის მოძრაობის ბალანსი წარმოადგენს დროის გარკვეულ პერიოდში სახელმწიფო და კერძო კაპიტალის ექსპორტ-იმპორტს შორის, აგრეთვე მიღებულ და გაცემულ საბანკო თუ კომერციულ სესხებს შორის თანაფარდობას.

საგადასახდელო ბალანსი შეიძლება იყოს *აქტიური და პასიური*. ბალანსი მაშინ არის აქტიური, როდესაც ესა თუ ის ქვეყანა დროის განსაზღვრულ პერიოდში მეტ შემოსავლებს იღებს, ე.ი. მეტი ღირებულების საქონლისა და მომსახურების ექსპორტს ეწევა, ვიდრე შემოაქვს. მაშასადამე ქვეყანას უცხოეთის ქვეყნები მეტს უხდის, ვიდრე ის მათ უხდის.

საგადასახდელო ბალანსი პასიურია, როცა ქვეყანა დროის განსაზღვრულ პერიოდში უცხოეთის ქვეყნებს მეტს უხდის, ვიდრე ისინი მას უხდის, ე.ი. მეტი ღირებულების საქონელი და მომსახურების იმპორტს ეწევა, ვიდრე მას ექსპორტში გააქვს.

ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსის ერთი ქვეყნის მიმართ შეიძლება აქტიური საღდო ჰქონდეს, ხოლო მეორის მიმართ — პასიური საღდო, ასევე ზოგიერთი მესამე შეიძლება პასიური ჰქონდეს, ხოლო ზოგიერთი — აქტიური. მთავარია მთლიანობაში — შემოსავლებისა და გასაღების (ხარჯების) ურთიერთშეფარდებით საგადასახდელო ბალანსს აქტიური თუ პასიური საღდო ექნება.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ რეკომენდებული საგადასახდელო ბალანსის ზოგადი სქემა ასეთი სახისაა:

საგადასახდელო ბალანსი

(მთლიან დოლარებში, გირვანქა სტერლინგებში, მარკებში, ლარებში)

ოპერაციის სახეები		ქრედიტი დებიტი		საღდო
1	2	3	4	
1. მიმდინარე ოპერაციების ბალანსი				
ა. საქონელი				
1. საგარეო ვაჭრობა				

1	2	3	4
---	---	---	---

- გადასამუშავებელი ნაკეთობები
- ძირითადი ფორდების რემონტი
- სატრანსპორტო საწარმოთა მიერ პორტებში შესყიდული საქონელი

ბ. მომსახურება

- გადაზიდვები
- საზღვაო ტრანსპორტით
- საჰაერო ტრანსპორტით
- სარკინო ტრანსპორტით
- საავტომობილო ტრანსპორტით
- დანარჩენი სახის ტრანსპორტით
- მიმოსვლა
- საქმიანი
- პირადი
- საკომუნიკაციო მომსახურება
- სამშენებლო მომსახურება
- სადაზღვევო მომსახურება
- ფინანსური მომსახურება
- კომპიუტერული და ინფორმაციული მომსახურება

8. საავტორო და სხვა სახის მომსახურება

9. სხვა საქმიანი მომსახურება (სავაჭრო, საოჯარო, თურიდული, ბულაღტრული, სარეკლამო, საინჟინრო-საპროექტო და სხვ. სახის მომსახურება).

10. სხვა პირადი ხასიათის მომსახურება (საგანმანათლებლო, სამედიცინო და სხვა სახის მომსახურება).

11. სამთავრობო მომსახურება

გ. შემოსავლები

1. მუდათა შემოსავლები, მათ შორის — სასაზღვრო, სეზონური და სხვა მუშების, კომპენსაცია.

2. შემოსავლები ინვესტიციებიდან

2.1. პირდაპირი ინვესტიციები (განაწილებული შემოსავლები, დივიდენდები, სარგებელი, შემოსავლები რეინვესტიციებიდან).

1	2	3	4
---	---	---	---

22. საპორტუგალი ინვესტიციები (დოქტორები, ბანკები და სხვა სექტორები, სარგებლო)

23. სხვა დანაშინი ინვესტიციები (სარგებლო)

დ. ტრანსფერტები

1. საერთო-სამთავრობო ორგანოები

11. ვალის პატიება

12. სხვა სუბსიდიები

13. სხვა ტრანსფერტები

2. სხვა სექტორები

21. ვალის პატიება

22. სხვა სუბსიდიები

23. მუშათა ფულადი გზავნილები

24. მიგრანტების ტრანსფერტები

25. სხვა ტრანსფერტები

I. მიმდინარე ოპერაციების ბალანსების ჯამი

II. კაპიტალის მოძრაობის ბალანსი

ა. კაპიტალი, სარეზერვო აქტივების გარე

1. პირდაპირი ინვესტიციები

11. საზღვარგარეთ (საკუთარი კაპიტალი, მოგება რეინვესტიციებიდან, სხვა კაპიტალი)

12. ეროვნულ ეკონომიკაში (საკუთარი კაპიტალი, მოგება რეინვესტიციებიდან, სხვა კაპიტალი)

2. საპორტუგალი ინვესტიციები

21. პასივები (სააქციონერო კაპიტალის ფასიანი ქაღალდები)

3. სხვა კაპიტალი

31. აქტივები

32. პასივები

ბ. სარეზერვო აქტივები

1. მონეტარული ოქრო

2. ნასესხობის სპეციალური უფლება

1	2	3	4
---	---	---	---

3. სარეზერვო პოზიცია საერთაშორისო სავალუტო ფონდში (დეპოზიტები, სესხები)

4. უცხოური ვალუტა (ვალუტა და დეპოზიტები, ფასიანი ქაღალდები)

ჩვენს მიერ მოგანილი საგადასახდლო ბალანსის მაჩვენებლებს აუცილებელია გაუკეთდეს კომენტარები, მით უმეტეს საქართველოს არ გააჩნია არც საგადასახდლო ბალანსის და არც ეროვნულ ანგარიშთა სისტემის გამოყენების პრაქტიკული გამოცდილება.

რეზიდენტებსა და არარეზიდენტებს შორის განხორციელებულ მაგერიალურ ფასულობებთან დაკავშირებული ყველა ოპერაცია აისახება მიმდინარე ოპერაციების ბალანსში, მასში შედის: საქონელი, მომსახურება, შემოსავლები, ტრანსფერტები.

„საქონლის“ ქვეშ იგულისხმება ყველა ის მაგერიალური ფასულობა, რომლის მფლობელობა იცვლება რეზიდენტსა და არარეზიდენტს შორის ურთიერთობის პროცესში. საქონლის შესაკუთრე ითვლება შეცვლილად, თუ საქონლის გამყიდველი-ექსპორტიორი მას არ ასახავს, როგორც თავის ქონებას, აფიქსირებს მის გაყიდვას, რეალიზაციას და შესაბამის ჩანაწერს აკეთებს ფინანსურ ანგარიშებში, ექსპორტიორის საპირისპირო აღრიცხვას აწარმოებს მყიდველი-იმპორტიორი.

საქონელზე შესაკუთრის შეცვლა, ჩვეულებრივად, საქონლის მიერ საზღვრის გადაკვეთას ნიშნავს. გამორიცხული არ არის შემთხვევები, როდესაც საქონელი იცვლის შესაკუთრეს, მაგრამ არ გადაკვეთს საზღვარს, ასეთი საქონელია:

1. გემები, თვითმფრინავები, გაზის და ნავთობის ჭაბურღილები და საექსპლოატაციო პლატფორმები;

2. სასაზღვრო ორგანიზაციების, საწარმოების მიერ მოხმარებული საქონელი;

3. ქვეყნის გემების ეკიპაჟის მიერ დაჭერილი თევზი, რომელიც უშუალოდ საზღვარგარეთ გაიყიდა და სხვ.

ამასთან არის ისეთი საქონელი, მიუხედავად საზღვრის გადაკვეთისა, არ იცვლის შესაკუთრეს, მაგრამ არ ითვლება საგარეო ვაჭრობის მოცულობაში. ასეთებია:

1. საექსპლოატაციო იჯარით მიღებული საქონელი (ვაგონები და კონტეინერები ეკიპაჟის გარეშე, აგრეთვე ფირფიტების, ფილმების კასეტების გაქირავება);

2. საგრანსპორტო მოწყობილობა, თევზსაჭერი გემები, ჭაბურღილები, რომელიც უწესდებიან მოცემული ქვეყნის ტერიტორიაზე ერთ წელზე ნაკლები ვადით;

3. გადასამუშავებელი და შესაკეთებელი საქონელი;
4. პირდაპირი სატრანზიტო ვაჭრობა;
5. საქონელი, რომლის ექსპორტირება, ან იმპორტირება წარმოებს არა გაყიდვის მიზნით, არამედ გამოყენების, ბაზრობების ან სხვა მიზნით.

მომსახურებაში შედის:

1. „გადაზიდვები“, რომლებიც მოიცავს სატვირთო და სამგზავრო გადაზიდვებს ყველა სახის ტრანსპორტით და რომლებიც განხორციელებულია რეზიდენტების მიერ არარეზიდენტებისათვის და, პირიქით, აგრეთვე გადასაზიდი მოწყობილობების გაქრავება ეკოპათან ერთად (ჩარტერული მომსახურება).

2. „მგზავრთა გადაყვანაში მომსახურებაში“ შედის ყველა სახის მომსახურება, რომელიც დაკავშირებულია საერთაშორისო გადაყვანებთან.

3. „მიმოსვლა“ მოიცავს იმ მომსახურებასა და საქონელს, რომელსაც შეიძენენ ფიზიკური პირები, ძირითადად მოგზაურები და რომლებიც იმყოფებიან მოცემული ქვეყნის ეკონომიკურ ტერიტორიაზე ერთ წელზე ნაკლები დროით.

4. „მოგზაურად“ ითვლება ფიზიკური პირი, რომელიც ერთ წელზე ნაკლები დროით ზერდება იმ ქვეყნის ტერიტორიაზე, რომლის რეზიდენტსაც იგი არ წარმოადგენს, ამ შემთხვევაში გამოჩატვისი ვრცელდება სტრუდენტებსა და სამედიცინო პაციენტზე, რომლებიც თავიანთი ქვეყნის რეზიდენტად ითვლებიან მაშინაც კი, როდესაც ისინი სხვა ქვეყნის ტერიტორიაზე იმყოფებიან ერთ წელზე მეტი ხნით.

5. „შემოსავლები“ მოიცავს იმ ნაკადებს რეზიდენტებსა და არარეზიდენტებს შორის, ეროს მხრივ, მუშაკ-რეზიდენტებზე (სასაზღვრო, სესხონური და სხვა მოკლე ვადით მომუშავეებზე) გაცემულ კომპენსაციას, მეორეს მხრივ, შემოსულობებს კაპიტალურ დაბანდებათა შემოსავლებიდან და გადასახდელებს საგარეო-ფინანსური აქტივებისა და პასივების მიხედვით.

6. „მუშათა კომპენსაცია“ მოიცავს სასაზღვრო, სეზონური და სხვა მუშათა ხელფასს, გაცემულს ერთი ქვეყნის რეზიდენტ-დასაქმავლის მიერ მეორე ქვეყნის რეზიდენტ-მუშაკზე.

7. „შემოსავლები ინვესტიციებიდან“ მოიცავს შემოსავლებს, რომელსაც რეზიდენტები იღებენ, როგორც საზღვარგარეთის ქვეყნის ფინანსური აქტივების მფლობელი ინვესტიციებიდან შემოსავალი მიიღება დივიდენდებისა და სარგებლის სახით.

ტრანსპორტის წარმომადგენს განსაზღვრულ დაბალანსებულ პო-

ზიციებს, რომელთა დანიშნულებაცაა გააწონასწოროს ცალმხრივი ოპერაციები და რომლებსაც ახორციელებს ერთი ეკონომიკური ერთეული, მეორე ეკონომიკური ერთეულის მიმართ ფულადი გადასახდელების, მომსახურების გაწევის სახით, ან საქონელზე, მატერიალურ, არამატერიალურ, ან ფინანსურ აქტივებზე საკუთრების გადაცემის სახით, სანაცვლოდ აღმკვეთური კომპენსაციის გარეშე იმავე სახით, ეი საქონლის, მომსახურების, ან ფულადი სახით.

„კაპიტალის მოძრაობის ბალანსი“ თავს უყრის ყველ იმ ოპერაციას, რომლებიც დაკავშირებულია მოცემული ქვეყნის მიერ უცხოური ფინანსური აქტივებისა და პასივების მფლობელობის ცვლილებასთან.

მოცემული ქვეყნის ეკონომიკის უცხოური ფინანსური აქტივები მოიცავს მონეტარულ ოქროს, ნასესხობის სპეციალურ უფლებას საერთაშორისო სავალუტო ფონდში და მოთხოვნებს არარეზიდენტ-პისანდში, ხოლო პასივები — დავალიანებებს არარეზიდენტების მიმართ აქტივებთან დაკავშირებული ოპერაციები ასახავენ მატერიალურ ფასეულობათა გაცვლა-გამოცვლას ფინანსური ელემენტები შეიძლება გაიცვალოს ფინანსურ ელემენტებზე, ან რეალურ რესურსებზე.

კაპიტალის მოძრაობის ბალანსი ორი განყოფილებისაგან შედგება: კაპიტალი სარეზერვო აქტივების გარდა და სარეზერვო აქტივები.

„პირდაპირი ინვესტიციები“ გულისხმობს იმ სახსრების ერთობლიობას, რომელსაც ერთი ქვეყნის რეზიდენტი — ეკონომიკური ერთეული (პირდაპირი ინვესტორი) ათავსებს მეორე ქვეყნის რეზიდენტ-ეკონომიკურ ერთეულში (პირდაპირი ინვესტორების საწარმო-ობიექტში) ზანგრძლივი დროით მის ოპერაციებში მონაწილეობის წილის შეძენის მიზნით.

„პორტფელის ინვესტიციები“ მოიცავს საგარეო მოთხოვნებისა და ვალდებულებების კომპლექსს, რეალიზებულს საკუთარი და ნასესხები კაპიტალის ფასიან ქალაღდებში, პირდაპირი ინვესტიციებისა და რეზერვების შემადგენლობაში ანალოგიური ინსტრუმენტების გარდა, „სავალდო ნასესხები ფასიანი ქალაღდები“ წარმოდგენილია ობლიგაციებისა და გრძელვადიანი თამასუქების სახით.

ამრიგად, საგადასახდელო ბალანსში აისახება ქვეყნის საერთო საფინანსო-ეკონომიკური მდგომარეობა, საგარეო-ეკონომიკური ურთიერთობათა სტრუქტურა, ქვეყნის შიდა ეკონომიკური დისპროპორციები, კონკურენტუნარიანობა და სხვ. მასზე დიდ გავლენას ახდენს ისეთი ფაქტორები, როგორიცაა: ქვეყნის ეკონომიკური და პოლიტიკური განვითარების დონე, საზღვარგარეთ

ქვეყნების ხარჯების ზრდა, სამხედრო ხარჯების ღონე, საგარეო ვაჭრობისა და კაპიტალის მოძრაობის განვითარება, საფრთხილო საგაღუტო-საკრედიტო ურთიერთობათა განვითარების ხარისხი და ინფლაციის ტემპები.

საგადასახდელო ბალანსზე მოქმედ ფაქტორებს შორის ერთ-ერთი მთავარია სახელმწიფოთა ეკონომიკური და პოლიტიკური განვითარების არათანაბარი ღონე. თუ მოუღენას ისტორიულ ასპექტში განვიხილავთ, დაეინახეთ, რომ მე-2 მსოფლიო ომიდან ეკონომიკურად და პო-ლიტიკურად სტაბილური მხოლოდ აშშ გამოვიდა. სწორედ ამის გამო ამ ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსს აქტიური საღდო გააჩნდა. ომის შემდგომ პერიოდში აღდგენითი მუშაობის დამთავრების შემდეგ დასავლეთ ევროპის ზოგიერთ ქვეყანასა და იაპონიაში ეკონომიკური ზრდის ტემპები მაღალი იყო, იაპონიამ, გერმანიამ, დიდ ბრიტანეთმა, საფრანგეთმა და ზოგიერთმა სხვა ქვეყანამ 60-იანი წლებიდან ფაქ-ტობრივად მოახდინეს დანარჩენი მსოფლიოს ეკონომიკური და ფი-ნანსური საქმიანობის მართვა.

მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ ეკონომიკურად მოწინავე ქვეყნებში კოლოსალურად იზრდება სახელმწიფოს საზღვარგარეთის ხარჯები. თუ 1975-1985 წწ. აშშ-ის საგარეო ხარჯები 164.4 მილიარდ დოლარს შეადგენდა, მან 1986-1990 წლებში, ეი 5 წელიწადში 183.6 მილიარდ დოლარს გადააჭარბა. ეს ხარჯები ძირითადად მიმართული იყო ეკონომიკის მილიტარიზაციის, ეკონომიკური დახმარებისა და კონკუ-რენციულ ბრძოლაში წარმატებების მისაღწევად. რა თქმა უნდა, ზემოაღნიშნული ხარჯები აშშ-ის საგადასახდელო ბალანსის უარყოფით საღდოს განაპირობებს.

საგადასახდელო ბალანსის მდგომარეობაზე დიდ გავლენას ახდენს საგარეო ვაჭრობის განვითარება და კაპიტალის დაბანდების სფეროების ზრდა. იმ მრავალრიცხოვან მიზეზთა შორის, რომელიც უარყოფითად მოქმედებს საგარეო ვაჭრობის განვითარების ღონეზე, აღსანიშნავია: კონკურენციული ბრძოლა გასაღების ბაზრების გადანაწილებისათვის, სანედლეულო ბაზის განსამტკიცებლად, კაპიტალის დაბანდების სფე-როების გასაფართოებლად, რომლებიც დღეს მეტად აქტუალურია. ამას ემატება ინფლაციური პროცესების გამწვავება.

მაგალითად, ინფლაცია მთლიანობაში უარყოფითად მოქმედებს საგადასახდელო ბალანსზე, ამცირებს ეროვნული მეურნეობის საქონლის კონკურენტიანობას, მაგრამ დეფლაცია ექსპორტის გაფართოებას უწყობს ხელს, რაც საბოლოო ჯამში აუმჯობესებს საგადასახდელო ბალანსის საღდოს.

თავი XVII

საერთაშორისო სავალუტო-საპრემიტი ორგანიზაციები

XVII.1. საკაცოზრიო პრობლემებით დასაქმებული ორგანიზაციები

საერთაშორისო სავალუტო-საკრედიტო და საფინანსო ორგანიზა-ციები შექმნილია სახელმწიფოთაშორისო შეთანხმებებით საერთაშორისო ეკონომიკური, მათ შორის სავალუტო-საკრედიტო ურთიერთობათა რე-გულირების მიზნით.

თანამედროვე საერთაშორისო ორგანიზაციები მეტად მრავალრიც-ხოვანია, რომელთაგან იშვიათია ისეთები, რომლებსაც გაგვინის მოხ-დენა არ შეეძლოთ მსოფლიოსა და მისი ცალკეული ქვეყნების ეკონომიკურ და საზოგადოებრივ ცხოვრებაზე. საერთაშორისო ორგა-ნიზაციების ერთ ნაწილს, რომელთაც მნიშვნელოვანი ფინანსური საშუალებები გააჩნიათ, შეუძლია დადებითი ზემოქმედება მოახდინონ, როგორც საერთაშორისო ასევე ეროვნულ ეკონომიკურ და ფინანსურ ურთიერთობებზე. მეორე ნაწილს, რომლებიც წარმოადგენენ უპირა-ტესად ფორუმებს, სხვადასხვა ქვეყნის მთავრობებს შეუძლიათ ამა თუ იმ საჭირობო საკითხებზე თავიანთი მოსაზრებები გამოთქვან და აქტიური მონაწილეობა მიიღონ ცალკეულ სახელმწიფოებში გა-სატარებელი პოლიტიკის თაობაზე რეკომენდაციების შემუშავებაში. ზოგიერთი საერთაშორისო ორგანიზაცია ძირითადად დასაქმებულია ინფორმაციის შეგროვებასა და სტატისტიკური მონაცემების პუბლი-კაციაზე. მაგრამ ყველა მათგანს მეტ-ნაკლებად, ამა თუ იმ ზომით თავიანთი წვლილი შეაქვთ ქვეყნებს შორის ეკონომიკური კავშირებისა და თანამშრომლობის განვითარების ფასდაუდებელ საქმეში.

უდიდეს საერთაშორისო ორგანიზაციებს მიეკუთვნება: გაერო და მის დაქვემდებარებაში არსებული დაწესებულებები, იუნსკო, ბრე-ტან-ვუდრის სისტემის ორგანიზაციები, რეგიონალური ორგანიზაციები და ა.შ.

ჩვენს მიერ ჩამოთვლილი საერთაშორისო ორგანიზაციების ნუსხა არ შეიძლება ჩაითვალოს სრულყოფილად. აქ თავმოყრილია ისეთები, რომლებსაც პოტენციური შესაძლებლობები გააჩნიათ, რათა თავიანთი წვლილი შეიტანონ საქართველოს ქვეყნებთან თანასწორუფლებიანი ურთიერთობების დამყარებაში.

საერთაშორისო ორგანიზაციები შეიძლება დაყოფილი იქნეს შემდეგ კატეგორიებად: 1. ორგანიზაციები, რომლებიც დასაქმებულია საკაცობრიო პრობლემებით; 2. ორგანიზაციები, რომლებიც შექმნილია დასაქმების განვითარებული ქვეყნების მიერ საბაზრო ეკონომიკასთან კავშირში; 3. ორგანიზაციები, რომლებიც დაკავშირებულია ევროპულ ინტეგრაციასთან განვიხილოთ ცალ-ცალკე.

საკაცობრიო პრობლემებით დაკავებული ორგანიზაციები, რომლებიც საქმიანობენ ეკონომიკასა და საფინანსო-საფულეტო ურთიერთობის დარგში, მოქცეული არიან გაეროს პირდაპირ თუ არაპირდაპირ დაქვემდებარებაში ამ სფეროში უშუალოდ გაეროს საბჭოშიანობა შეზღუდულია. ფაქტობრივად მას ცდილობს გაეროს კონცეფცია ეჭრობასა და განვითარებაში — იუნკტად გაეროზე დამოკიდებულ სპეციალურ ორგანიზაციებს შორის, რომლებიც სახელმწიფოთა ეკონომიკურ და საფინანსო-საფულეტო განვითარებაზე მნიშვნელოვან გავლენას ახდენენ, საყურადღებოა გაერთიანებული ერების ორგანიზაცია (გაერო). საერთაშორისო ეკონომიკური ურთიერთობების საფუძველზე განვითარებადი ქვეყნების ინტერესების პრინციპების შემუშავებაზე დასაქმებული არიან გაერთიანებული ერების ორგანიზაციის გენერალური ასამბლეა და გაეროს კონცეფცია ეჭრობასა და განვითარებაში — იუნკტად.

1. **გაეროს გენერალური ასამბლეის** მთელი საქმიანობა მიმართულია მისი წევრი-ქვეყნების ეკონომიკური განვითარების პრობლემების გადასაწყვეტად. კერძოდ, განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკის აღორძინებისათვის. გაეროს გენერალური ასამბლეა ცდილობს ეკონომიკის განვითარების სტიმულირება მოახდინოს საერთაშორისო თანამშრომლობის განმტკიცებისათვის რეკომენდაციების შემუშავების გზით.

გაეროს ძალისხმევით 60-იანი წლების დასაწყისიდან შეიქმნა სასოციალიზმური აზრი საერთაშორისო სოლიდარობის უზრუნველსაყოფად, კერძოდ, განვითარებულმა ქვეყნებმა აქტიური მონაწილეობა უნდა მიიღონ სუსტად განვითარებული სახელმწიფოების ეკონომიკურ დახმარებაში ამ მიზნით გაერომ 1961-1970 წლები გამოაცხადა „განვითარების პირველ ათწლეულად“. შემდგომში გაეროს საერთაშორისო სტრატეგია განვითარების მეორე ათწლეულის (1971-1980) საფუძველზე მან ჩამოაყალიბა საერთაშორისო გაერთიანების მოქმედების საფუძველი. ეს გეგმა გაეროს გენერალური ასამბლეის მიერ მიღებული იქნა 1970 წლის ოქტომბერში.

2. **გაეროს კონფერენცია ეჭრობასა და განვითარებაში** — იუნკტად შეიქმნა 1964 წელს, როგორც გაეროს დამხმარე ორგანო ამ დონისათვის შესაბამისად, რომლებიც ხელს შეუწყობენ

სახელმწიფოთა განვითარებისათვის საერთაშორისო ეჭრობის გაფართოებას. განსაკუთრებით განვითარებადი ქვეყნების ნედლეულისა და ფინანსური რესურსების გამოყენებისა და სავაჭრო მოლაპარაკებათა სფეროში.

კონფერენცია ოთხ წელიწადში ერთხელ იკრიბება და ჰყავს მუდმივად მოქმედი ოპერატიული ორგანოები: სამდივნო, რომლის ერთი ნაწილი მოთავსებულია ენევაში, მეორე ნაწილი კი — ნიუ-იორკში და საბჭო ეჭრობასა და განვითარებაში, რომელსაც უფლება აქვს მიიღოს რეკომენდაციები და ბოლოს, სპეციალიზებული კომისიები სხვადასხვა ტექნიკურ საკითხებზე.

3. **გაეროს ეკონომიკური და სოციალური საბჭო**, რომელსაც მნიშვნელოვანი ფუნქციები აქვს დაკისრებული ეკონომიკის სფეროში წელიწადში ერთხელ იკრიბება ენევაში. ამ საბჭომ შექმნა ევროპის, აფრიკის, აზიის და ლათინური ამერიკის რეგიონალური კომისიები. ბოლო ორმა კომისიამ აქტიური როლი შეასრულა აზიისა და ამერიკის განვითარების ბანკების შექმნასა და ამ კონტინენტებზე ინვესტიციების დაფინანსებაში.

4. **გაეროს ორგანიზაცია ბურსათისა და სოფლის მეურნეობის ჯახით**, რომელიც შეიქმნა 1945 წელს, მიზნად აქვს დასახული განვითარებადი ქვეყნებში სასოფლო-სამეურნეო პროდუქციის წარმოებისა და გასაღების გაუმჯობესება. ამ ორგანიზაციის მუდმივი ადგილსამყოფელია ქალაქი რომი 1961 წლიდან მას აქვს დაკისრებული მსოფლიო სასურსათო პროგრამის შესრულების ხელმძღვანელობა.

5. **გაერთიანებული ერების ორგანიზაცია მრეწველობის განვითარებაში**, რომელიც მოთავსებულია ქალაქ ვენაში, 1979 წლიდან მიიღო განვითარებადი ქვეყნებისადმი ინდუსტრიალიზაციაში ხელის შეწყობისა და ტექნოლოგიების გადაცემის სპეციალიზებული ორგანიზაციის სტატუსი.

6. **გაეროს განვითარების პროგრამა** შეიქმნა 1966 წელს ინდუსტრიულად განვითარებული ქვეყნების მიერ ნებაყოფლობით შემოწმების ბაზაზე შექმნილი ფონდით. ტექნიკური დახმარების პროგრამების დაფინანსება-კოორდინაციის უზრუნველსაყოფად.

7. **გაეროს სასოფლო-სამეურნეო განვითარების საერთაშორისო ფონდი** შეიქმნა 1974 წელს ინდუსტრიულად განვითარებული ქვეყნებისა და ნავთობის ექსპორტიორი ქვეყნების შემოწმებით, რათა ხელი შეუწყოს შედარებით ღარიბ ქვეყნებში სურსათის წარმოების სტიმულირებას.

8. **ბრეტონ-უუდის სისტემის ორგანიზაციები** განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკის აღორძინებისა და ამ ქვეყნებში ფინანსური

გაჯანსაღების უზრუნველყოფა ორგანიზაციებს შორის აღსანიშნავია 1944 წლის ივლისში აშშ-ის ქალაქ ბრეტონ-უედსის კონფერენციის მონაწილე 44 ქვეყნის წარმომადგენლების მიერ შექმნილი ორგანიზაციები.

ბრეტონ-უედსის სისტემის ორგანიზაციების წინაშე, გაეროს სხვა სპეციალიზებული ორგანიზაციების მსგავსად, მსოფლიო მნიშვნელობის ამოცანები დგას. ამ სისტემის ყველა დაწესებულების საქმიანობის წარმართველია განვითარებული ქვეყნების გავლენა საბაზრო ეკონომიკაზე. ფაქტობრივად, საქმე ეხება საფინანსო ორგანოებს, რომლებსაც საკუთარი რესურსები გააჩნიათ რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკს — კაპიტალი, საერთაშორისო სავალუტო ფონდს — მონაწილე ქვეყნების წილობრივი შენატანები თითოეული ქვეყნის წილი ამ ორგანიზაციების რესურსებში განსაზღვრავს მათი ხმების რაოდენობას. 1990 წლის ბოლოს რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკში ხმების 19,5% ეკუთვნოდა აშშ-ს, 5,50% — იაპონიას, 5,50% — გერმანიის ფედერაციულ რესპუბლიკას, 5,27% — საფრანგეთსა და დიდ ბრიტანეთს თითოეულს. ფაქტობრივად ამ ქვეყნების წილად მოდიოდა მთელი ხმების 40%-ზე მეტი.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (სსფ) წარმომადგენ საერთაშორისო სავალუტო-აპროდუქტ ორგანიზაციას, რომელსაც გააჩნია გაეროს სპეციალიზებული დაწესებულების სტატუსი და რომლის ძირითადი მიზნებია: საერთაშორისო ვაჭრობის განვითარებაზე ხელის შეწყობა და სავალუტო თანამშრომლობა სავალუტო კურსების რეგულირების ნორმებს დაწესება და მათ დაცვაზე კონტროლი, ფინანსური დახმარების გაწევა მისი წევრ-ქვეყნებისათვის საგადასახდელო ბალანსის გამოთანაბრებისათვის. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის პასივა საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობაში სტაბილურობას შენარჩუნება, რათა ხელი შეუწყოს ეკონომიკურ ზრდას. საერთაშორისო ვაჭრობის განვითარებას და ამით მიღწეული იქნეს დასაქმებისა და შემოსავლების მაღალი დონე. სტაბილურობა ერთდროულად დაფუძნებულია სახელმწიფოებს შორის წილობაზე სავალუტო ურთიერთობის დარგში, აგრეთვე საერთაშორისო თანამშრომლობასა და საგადასახდელო ბალანსების პასიური საღდოს შემცირებაზე.

სსფ-მა ამ მიზნების მისაღწევად განსაზღვრა „ქცევის კოდექსი“, რომელიც, ბუნებრივია, იცვლება დრო და დრო და მას დაწესებული აქვს კონტროლი თითოეული წევრ-სახელმწიფოს მიერ ამ კოდექსში მოცემული წესების განხორციელებაზე. „ქცევის კოდექსის“ წესები უპირატესად ეხება ვალუტის კურსისა და ვალუტის კონვერტირებადობის თავისებურებებს, მიმდინარე ოპერაციებში გადასახდელების თავისუფლებას.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდი მასზე დაკისრებული მისიის შესრულებისათვის რეგულარულად სწავლობს და აანალიზებს ფონდის თითოეული წევრი-ქვეყნის ეკონომიკურ, საფინანსო და სავალუტო პოლიტიკას.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის განკარგულებაშია მნიშვნელოვანი მატერიალური და ფინანსური შესაძლებლობები, რომლითაც ეხმარება იმ სახელმწიფოებს, რომლებიც სიმწვანის განიცდიან საგადასახდელო ბალანსის რეგულირებაში. სსფ ამ სახელმწიფოებს ხელს უწყობს იმით რომ ფონდის სახსრებით აძლევს სესხებს მყარ სარეზერვო ვალუტაში, ეს აძლევს მომავალში დასაფარავი კრედიტით სარგებლობის შესაძლებლობას აღნიშნული სესხი ქვეყანას მაშინ ეძლევა, თუ მას გააჩნია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის მიერ მოწოდებული გაჯანსაღების ეკონომიკური პროგრამები.

ამრთავად, საერთაშორისო სავალუტო ფონდი მის განკარგულებაში არსებული ფინანსური რესურსებით უზრუნველყოფს, უპირატესად, განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკური სიღუხშირიდან გამოყვანას და საგადასახდელო ბალანსის მოწესრიგება-რეგულირებას.

მე-20 საუკუნის 60-იანი წლების დასაწყისში საერთაშორისო სავალუტო ფონდთან შეიქმნა „ათეულთა ჯგუფი“, რომელშიც გაერთიანებულია 10 მაღალგანვითარებული სახელმწიფო (აშშ, ვფრ, დიდი ბრიტანეთი, საფრანგეთი, იტალია, იაპონია, ბელგია, ჰოლანდია, კანადა და შვეიცარია). შემდეგში „ათეულთა ჯგუფს“ შეუერთდა შვეიცარია. ამ ჯგუფის წევრებს გენერალური შეთანხმების შესაბამისად საერთაშორისო სავალუტო ფონდის განკარგულებაში გადააქვეთა დამატებითი საფინანსო რესურსები საერთაშორისო სავალუტო სისტემაში წარმოქმნილი სიმწვანეების საღიკვიდაციოდ. სწორედ „ათეულთა ჯგუფმა“ უმნიშვნელოვანესი როლი შეასრულა საერთაშორისო სავალუტო სისტემის ფუნქციონირების ანალიზისა და 60-იანი წლების სავალუტო კრიზისის რეგულირების საქმეში. ამ ჯგუფმა დიდი მუშაობა გასწია საერთაშორისო სავალუტო ფონდის ფინანსური სახსრების გადიდებისათვის რესურსების მობილიზაციაში. შემდგომ პერიოდში „ათეულთა ჯგუფმა“ თანდათანობით საქმიანობის კოორდინაციაში თავისი ოფიციალური ადგილი დაუთმო უფრო წარმომადგენლობით ორგანიზაციებს, რომლებშიც გაერთიანებული იყვნენ განვითარებადი ქვეყნებიც (სოციალური ჯგუფი — 70-იანი წლების დასაწყისში და შემდგომ დროებით კომიტეტს — 1974 წლიდან).

10. რეკონსტრუქციისა და განვითარების მსოფლიო ბანკი (რგმბ), რომელსაც ხშირად მსოფლიო ბანკს უწოდებენ, შეიქმნა მასში შემავალი ქვეყნების ეკონომიკის აღდგენასა და განვითარებაში დახ-

მარების გაწევის მიზნით. მე-2 მსოფლიო ომის შედეგად გაჩანაგებული ადრე მოწინავე ქვეყნების ეკონომიკის აღდგენის შემდეგ მსოფლიო ბანკმა მიზნად დაისახა განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკური და სოციალური ჩამორჩენიდან გამოყვანა, მათი მეურნეობრიობის ეფექტურობის ამაღლება და მოსახლეობის ცხოვრების დონის ზრდა. ამისათვის მსოფლიო ბანკი და მისი ფილიალები ამ ქვეყნებს ფინანსურ დახმარებას უწევენ გამოდიან მრჩევლების როლში. ამასთან ასტიმულირებენ სხვა წყაროების გამოყენებას ინვესტიციებად.

მსოფლიო ბანკი ხელს უწყობს მის წევრ-ქვეყნებს ეკონომიკის განვითარების უზრუნველსაყოფად გრძელვადიანი სესხების სახით. აქტიურად კაპიტალთან ერთად მსოფლიო ბანკის რესურსების წყაროა ობლიგაციური სესხების განთავსება და სახსრების მობილიზაცია მათი რეალიზაციიდან.

თვითონ მსოფლიო ბანკი კრედიტებს უყოფს მხოლოდ გადახდისუნარიან მსესხებლებს, უპირატესად პოტენციურად მაღალრენტაბელური პროექტების განსახორციელებლად. იგი თავისი რესურსების მობილიზაციას ახდენს განვითარებული ქვეყნების საფინანსო ბაზრებზე და ამიტომ მსოფლიო ბანკის კრედიტებიც გაიცემა საბაზრო პირობებით.

11. *განვითარების საერთაშორისო ასოციაცია* შეიქმნა 1960 წელს ყველაზე ღარიბი ქვეყნებისათვის დახმარების აღმოჩენის მიზნით. პრივილეგირებულ პირობებში იგი იძლევა ხანგრძლივ გრძელვადიან და უპროცენტო სესხებს მოწინავე ინდუსტრიული ქვეყნების შემოწმების ანგარიშებიდან.

12. *საერთაშორისო საფინანსო კორპორაცია* შეიქმნა 1956 წელს განვითარებად ქვეყნებში კერძო სექტორის განვითარებისათვის ერთიანი და უცხოური კაპიტალის მობილიზაციის მიზნით. კორპორაცია კრედიტებს გამოუყოფს მაღალრენტაბელურ კერძო საწარმოებს, მსოფლიო ბანკისაგან განსხვავებით მთავრობის გარანტიების გარეშე. კრედიტი გაიცემა 15 წლის ვადით პროექტის ღირებულების 20%-ის მოცულობით.

13. *მრავალმხრივი ინვესტიციების გარანტიის სააგენტო*, რომლის შექმნაზე გადაწყვეტილება მიღებული იქნა 1985 წელს, მაგრამ უწყვეტობიერა დაიწყო 1988 წელს. ეს სააგენტო ხელს უწყობს განვითარებად ქვეყნებში საერთაშორისო ინვესტიციების განთავსებას, ახდენს რა პოლიტიკურ რისკებისაგან გარანტიას.

14. *ხანგრძლივით უთანხმოებათა მოწესრიგების საერთაშორისო ცენტრი* შეიქმნა 1966 წელს, რომელიც კონფლიქტებში მონაწილეებს და არსებობს უწყვეტია ასრულებს.

15. *სამხრის სამხრეთი მდებარე აფრიკის ქვეყნების დახ-*

მარების საპეციალური ფონდი შეიქმნა 1985 წელს. იგი მის განკარგულებაში გადაცემული საპეციალური სახსრებით საგანგებო დახმარებას უწევს ღარიბ აფრიკის ქვეყნებს, რომლებსაც დაწყებული აქვთ სტრუქტურული რეფორმების მსხვილი პროგრამების რეალიზაცია.

XVII.2. ორგანიზაციები, რომლებიც შექმნილია დასავლეთის ბანკითარებულ ქვეყნების მიერ

საერთაშორისო ორგანიზაციების ერთი ნაწილი შექმნილია სხვადასხვა გარემოებათა გათვალისწინებით: საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებისათვის და იმ ქვეყნებისათვის, რომლებიც შეადგენს ამ ორგანიზაციათა წევრებს.

ეს ეხება ძირითადად ორ ორგანიზაციას: ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციას, რომელიც აერთიანებს მხოლოდ საბაზრო ეკონომიკის მაღალგანვითარებულ ქვეყნებს და საერთაშორისო ანგარიშსწორების ბანკს, რომელიც შექმნილია საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნების ცენტრალური ბანკების კონტრაქტებისა და თათბირებისათვის.

რაც შეეხება „პარიზის კლუბს“ და „ხუთთა ჯგუფს“ („გუგესთა“, ან კიდევ „შვიდთა“ ჯგუფებს), ისინი ითვლებიან არაფორმალურ ორგანიზაციებად, მაგრამ ძალიან გახმაურებული და ცნობილი დაწესებულებებია. „პარიზის კლუბი“ უმაღლესი სახელმწიფო პირებისაგან შედგება, რომლებიც დავალიანებათა შესახებ პრობლემების გადაწყვეტის საშუალებებს ეძებენ „ხუთთა ჯგუფი“ ცდილობს საბაზრო ეკონომიკის წამყვანი ქვეყნების ეკონომიკური პოლიტიკის კოორდინირებას სხვადასხვა დონეზე — ტექნიკური შემსრულებლებიდან სახელმწიფოთა მეთაურებამდე.

1. *ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციამ* 1961 წელს დაიკავა მეორე — ევროპის ეკონომიკური თანამშრომლობის ორგანიზაციის ადგილი. ამ უკანასკნელის „დასაქმური“ ორგანიზაციით შეცვლა განაპირობა „ცივი ომის“ ეპოქის პოლიტიკურმა მდგომარეობამ.

ევროპის ეკონომიკური თანამშრომლობის ორგანიზაცია შეიქმნა 1948 წელს მარშალის გეგმის — აშშ-ის მიერ ევროპის ეკონომიკური და პოლიტიკური დახმარების გეგმის განსახორციელებლად. ამ გეგმის მიზანი იყო ევროპის ქვეყნებისათვის იმის შესაძლებლობა მიეცა, რომ შეესაყიდათ ტექნიკა, ნედლეული და კვების პროდუქტები, რათა

მიღწეით მე-2 მსოფლიო ომით დაზარალებული ეკონომიკის აღდგენისათვის ამ ორგანიზაციას უნდა მოეხდინა „მარშალის გეგმით“ გათვალისწინებული დახმარების განაწილება. მასში შედიოდა 16 ქვეყანა და გერმანიაში დასავლეთის საოკუპაციო ზონა. აშშ და კანადა ევროპის ეკონომიკური თანამშრომლობის ორგანიზაციაში წარმოდგენილი იყვნენ მეთვალყურეებად.

50-იანი წლებიდან ევროპის ეკონომიკური თანამშრომლობის ორგანიზაციის მთავარ საქმიანობას წარმოადგენდა ევროპის ქვეყნების შორის ეკურობის განვითარება. შესაბამისად მის მიერ ჩამოყალიბებული იქნა ეკურობის ლიბერალიზაციის კონკრეტული თავის სისტემის ფარგლებში ამ ორგანიზაციამ 1950 წელს შექმნა ევროპის საგადასახდელო კავშირი ევროპის სახელმწიფოებს შორის სესხებისა და ვალუტის მრავალწახნაგოვან ანგარიშსწორებათა უზრუნველსაყოფად. 1958 წელს ამ უკანასკნელის ადგილი დაიკავა ევროპის საგადასახდელო შეთანხმებამ, რომლის არსებობამ ევროპის ვალუტათა კონვერტირებადობის დაბრუნების გამო მალე დაკარგა აზრი.

იმის გამო, რომ ევროპის ეკონომიკური თანამშრომლობის ორგანიზაციას დიდი წვლილი მიუძღოდა დასავლეთ ევროპის ქვეყნების ეკონომიკის აღორძინებაში, მისი წევრი-ქვეყნების მიერ მიღებული იქნა გადაწყვეტილება მისი გაძლიერების შესახებ. სწორედ ამ მიზნით 1961 წელს 18 ქვეყანას შეუერთდა აშშ და კანადა და ხელმოწერილი იქნა კონვენცია ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის შექმნის თაობაზე. ამჟამად მასში გაერთიანებულია 24 წევრი-ქვეყანა, დაემატა იაპონია, ფინეთი, ავსტრალია და ახალი ზელანდია.

ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის უმაღლესი ორგანოა მინისტრთა საბჭო. მას ეხმარება აღმასრულებელი კომიტეტი და 30 სპეციალიზებული კომიტეტი, რომლებშიც წარმოდგენილია სხვადასხვა ქვეყნები ტრადიციისამებრ გენერალური მდივანი, რომელიც მართავს ამ ორგანიზაციას, ევროპული ორგანიზაციის შტაბბინა მოთავსებულია პარიზში.

ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის წევრ-ქვეყნებში ცხოვრობს დედამიწის მოსახლეობის 16%, მის წილად მოდის მატერიალური წარმოებას ორი მესამედი. ეს იმას ნიშნავს, რომ მსოფლიო ეკონომიკაში იგი გადამწყვეტ როლს თამაშობს. ორგანიზაციაში შემავალი ქვეყნების წინაშე სამი ამოცანაა დასმული: მაქსიმალური ეკონომიკური ზრდის მიღწევა ფინანსური სტაბილურობის შენარჩუნების, თავისუფალი ეკურობის მიღწევისა და ქვეყნების აღმავლობისათვის ხელსაყრელი პირობების უზრუნველყოფის გზით.

2. საერთაშორისო ანგარიშსწორების ბანკი წარმოადგენს ყველაზე ძველ საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციას (შექმნა 1930 წელს) დასავლეთ და ჩრდილოეთ ევროპის ქვეყნების უმრავლესობასთან ერთად მასში გაერთიანებულია აშშ, კანადა, იაპონია, ავსტრალია და სამხრეთ აფრიკის რესპუბლიკა. ამ ბანკის ადგილსამყოფელია ბაზელი. ბანკის დამოუკიდებლობა გარანტირებულია მისი კაპიტალი, რომელიც შეადგენს 1,5 მილიარდ ოქროს ფრანკს.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ბანკი, უპირველეს ყოვლისა, წარმოადგენს ცენტრალური ბანკების თანამშრომლობის ცენტრს. მისი ადმინისტრაციული საბჭო შედგება 5 დამფუძნებელი-ქვეყნის ცენტრალური ბანკების მმართველებისაგან (გერმანია, ბელგია, საფრანგეთი, დიდი ბრიტანეთი, იტალია) და 3 ქვეყნის (შვეიცარია, შვეცია, ნიდერლანდები) ცენტრალური ბანკების მმართველებისაგან.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ბანკი მხოლოდ ცენტრალურ ბანკებს ემსახურება. იგი დეპოზიტების სახით იღებს ცენტრალური ბანკების ლიკვიდური აქტივების ნაწილს, საჭიროებისამებრ აძლევს მათ კრედიტებს, ახდენს მის განკარგულებაში არსებული რესურსების ბაზარზე განთავსებას. ბანკის პასივების ძირითადი ნაწილი შედგება ანაბრებისაგან ვალუტის ან ოქროს სახით. ამ ბანკის ძირითადი მიზანია ცენტრალური ბანკების ურთიერთანგარიშსწორებათა რეგულირება.

3. პარიზის კლუბი – წარმოადგენს არაფორმალურ ორგანიზაციას, რომელიც შექმნა ინდუსტრიულად მაღალ განვითარებულმა ქვეყნებმა მსესხებელი ქვეყნების გადახდისუნარიობის შედეგად წარმოშობილი პრობლემების განსახილველად და გადასაწყვეტად. კლუბი განსაზღვრავს სახელმწიფო სესხებისა და სახელმწიფო ორგანიზაციების გარანტიით გაცემული სესხების უზრუნველყოფის პირობებს.

4. „ბუთთა ჯგუფი“, „შვიდთა ჯგუფი“. პირველი მათგანი ჩამოყალიბდა 70-იანი წლების დასაწყისში საფრანგეთის იმდროინდელი ეკონომიკისა და ფინანსთა მინისტრის ვალერი ფისკარ დ-ესტენის წინადადებით. იმ წლებში იგი იწვევდა საიდუმლო შეხვედრებს, რომლებშიც მონაწილეობდნენ აშშ-ის, გერმანიის, საფრანგეთის, დიდი ბრიტანეთისა და იაპონიის ფინანსთა მინისტრები და მეგობრულ ვითარებაში ეძებდნენ პრობლემების გადაწყვეტის გზებს.

მალე მათ შეუერთდა იტალია და კანადა და შეიქმნა „შვიდთა ჯგუფი“. იგი ამჟამადაც არსებობს.

1999 წლის 1 იანვრიდან შემოღებული იქნა ერთიანი ევროპული ვალუტა – ევრო, რომელსაც შეუძლია დადებითი გავლენა მოახდინოს მსოფლიო ფინანსურ რესურსებსა და მომსახურებაზე, უპირველეს ყოვლისა, ეკონომიკური, სოციალური და კულტურული ცხოვრების

ყველა სფეროში. სასაქონლო და შრომითი რესურსების პაზრების ლიბერალიზაცია, ფასების გამჭვირვალობა, ერთიანი ფინანსური ბაზარი აძლიერებს ევროპის ეკონომიკურ პოტენციალს, ხოლო ევროპის ერთიანი ვალუტის — ევროს შემოღება უდაოდ აღმოფხვრის ეროვნულ ვალუტათა შეუთავსებლობის მეტად არასასურველ მოვლენას. ევროს დანერგვა მოიცავს ოთხ მთავარ ეტაპს:

პირველ ეტაპზე 1998 წლის მაისში ევროპის საბჭომ განსაზღვრა 11 ქვეყანა, რომლებიც კონვენციის კრიტერიუმებს პასუხობენ და შევიდნენ ევრო-სივრცეში, ესენია: ავსტრია, ბელგია, ფინეთი, საფრანგეთი, გერმანია, ირლანდია, ლუქსემბურგი, ნიდერლანდები, იტალია, პორტუგალია და ესპანეთი. ამ ქვეყნებისათვის ევრო გახდა სახელმწიფო ფულადი ერთეული.

მეორე ეტაპი დაიწყო 1999 წლის 1 იანვრიდან და მოხდა გაცვლითი კურსის განაკვეთების საბოლოო დაფიქსირება.

მესამე ეტაპი დაიწება 2002 წლის 1 იანვრიდან ამ ეტაპზე მიმოქცევაში გაშვებული იქნება ევროს ბანკნოტები და მონეტები. ევრო გახდება მეორე კანონიერი გადახდის საშუალება, რომლის მიღება სავალდებულო იქნება ყველა სავაჭრო ფარგლისათვის. ექვსი აქვს შემდეგ ეროვნული ვალუტები, როგორც კანონიერი გადახდის საშუალება, შეწყვეტენ ფუნქციონირებას.

მეოთხე ეტაპზე — 2002 წლის 1 ივლისიდან ევრო გახდება ერთადერთი კანონიერი გადახდის საშუალება ევროპის კავშირის ფარგლებში.

ლიტერატურა

1. ასათიანი რ. ფული და ფულადი სისტემები, თბ., 1996.
2. ბასარია რ. მესხია ი. ეკონომიკური თეორიის საფუძვლები, თბ., 1996.
3. გუგუშვილი პ. საქართველოსა და ამიერკავკასიის ეკონომიკური განვითარება XIX-XX სს., ტ. II, თბ., 1956.
4. გამსახურდია გ. ფინანსების როლი საქართველოს გარდამავალ ეკონომიკაში, თბ., 1997.
5. ყოგობაძე რ. საბაზრო ეკონომიკა, თბ., 1996.
6. ეკონომიკური თეორია, ავტორთა კოლექტივი. გადმოშვებისა და რასაიასიანის რედაქციით, თბ., 1998.
7. ზურაბიშვილი ე. საფინანსო პოლიტიკის ზოგიერთი საკითხი საბაზრო ეკონომიკის ფორმირების პროცესში, თბ., 1996.
8. კაკულია რ. საერთაშორისო სავალუტო და საკრედიტო ურთიერთობები, თბ., 1995.
9. კაკულია რ. ფინანსების ზოგადი თეორია, თბ., 1998.
10. კაკულია რ. ზაპორჰანია ლ. ფული და ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, ნაწ. I, თბ., 1993.
11. კაკულია რ. ზაპორჰანია ლ. საბანკო სისტემა და უსაბანკო ქვადღებები საბაზრო ეკონომიკის პირობებში, ნაწ. II, თბ., 1993.
12. კიპანაძე ლ. ქართული ბეზანტიკა, თბ., 1950.
13. კახიანიშვილი ჯ. მაკროეკონომიკა, I ნაწ., თბ., 1996.
14. კმარქსა, კაბიტადი, ტ. I, თბ., 1951.
15. კმარქსა, კაბიტადი, ტ. II, ნაწ. I, თბ., 1997.
16. მესხია ი. მურჯიკენელი მ. ეკონომიკური რეკონსტრუქცია საქართველოში, თბ., 1996.
17. მუქაბიშვილი ე. სახელმწიფო და ეკონომიკა, თბ., 1996.
18. პაპაია ვლ. საქართველო საბაზრო ეკონომიკის გზაზე, თბ., 1995.
19. სანთელაძე ნ. საბაზრო ეკონომიკის მოდელები, თბ., 1993.
20. საქართველოს საბანკო კანონმდებლობა, თბ., 1998.
21. საქართველოს ეკონომიკური და სოციალური განვითარების 1998 წლის ინდიკატური გეგმა, თბ., 1998.

შინაარსი

შესავალი	3
თავი I — ფულის წარმოშობა, მისი სოციალურ- ეკონომიკური არსი და ფუნქციები	13
I.1. ფულის წარმოშობა, არსი და ფუნქციები	13
I.2. ფული, როგორც განსაკუთრებული საქონელი	17
I.3. ფულის ფუნქციები	27
I.4. ფულის სახეები	34
I.5. ფულის როლ საბაზრო ეკონომიკაში	42
I.6. ფულის თეორიები	45
თავი II — ფულის მიმოქცევა	5
II.1. ფულის მიმოქცევის არსი	55
II.2. ფულის მიმოქცევის კანონების არსი	58
II.3. ფულის მასა და ფულის მიმოქცევის სიჩქარე	60
თავი III — ფულადი სისტემები	85
III.1. ფულად სისტემათა ტიპები	85
III.2. საქართველოს ფულადი სისტემა	97
თავი IV — ინფლაცია, მისი გაშომწვევი მიზეზები და ღაძღუვის გზები	99
IV. 1. ინფლაციის არსი	99
IV. 2. ინფლაციის გამოშწვევი ძირითადი მიზეზები	111
IV. 3. ინფლაციის ეკონომიკური შედეგები	128
IV. 4. ინფლაცია საქართველოში	130
IV. 5. ანტიინფლაციური პოლიტიკის არსი და მეთოდები	134
IV. 6. ფულის რეფორმა, მისი ძირითადი ფორმები	142
IV. 7. ინფლაციის თეორიები	151
თავი V- სასესხო კაპიტალის ბაზარი, არსი, ფუნქციები და სტრუქტურა	155
V.1. თანამედროვე სასესხო კაპიტალის ბაზრის არსი და სტრუქტურა	155
V. 2. სასესხო კაპიტალის ბაზრის ფუნქციები	158

V.3. სასესხო კაპიტალის ბაზრის განვითარების ეროვნული თავისებურებები	159
თავი VI — კრედიტი, როგორც სასესხო კაპიტალის მოძრაობის ფორმა. კრედიტის ფუნქციები და ფორმები	162
VI.1. კრედიტი, როგორც კაპიტალის დაგროვების ფორმა	162
VI.2. კრედიტის აუცილებლობა	166
VI.3. კრედიტის ფორმები	169
VI.4. კრედიტის ფუნქციები	180
VI.5. დაკრედიტების პრინციპები	183
VI.6. კრედიტის თეორიების ძირითადი მიმართულებები: კაპიტალშემქმნელი და ნატურალური თეორიები	184
თავი VII — თანამედროვე საკრედიტო სისტემა	188
VII.1. თანამედროვე საკრედიტო სისტემის არსი და სტრუქტურა	188
VII.2. საკრედიტო სისტემის ფუნქციონირების მექანიზმი და სახელმწიფო რეგულირება	193
VII.3. საქართველოს საკრედიტო სისტემა	19
თავი VIII — ფასიანი ქაღალდები და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი: არსი და მნიშვნელობა	201
VIII.1. ფულადი ურთიერთობანი და ფინანსური ბაზარი	201
VIII.2. ფასიანი ქაღალდები და მათი სახეები	210
VIII.3. აქცია: არსი, სახეები	211
VIII.4. ობლიგაციის არსი	239
თავი IX — ფასიანი ქაღალდების პირველადი და მეორადი ბაზრები	257
IX.1. ფასიანი ქაღალდების პირველადი ბაზრის არსი და მნიშვნელობა	257
IX.2. ფასიანი ქაღალდების საწყისი საჯარო მიწოდება	260
IX.3. აქციის ფასი საწყისი საჯარო მიწოდებიდან გამოსვლის პროცესში	266
IX.4. მეორადი ბაზრის პროფესიული ინფრასტრუქტურა	268

IX.5. საბირჟო ოპერაციები და საბირჟო ვაჭრობის პრინციპები	272
IX.6. საბირჟო სპეკულაცია	280
IX.7. ინვესტირების როლი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირებაში	282
IX.8. საფონდო ბირჟის არსი და მისი კავშირი მაკროეკონომიკურ უწყარობასთან	288
IX.9. ფასიანი ქაღალდების ბაზრისათვის დამახასიათებელი რისკის სახეები და რისკის მართვა	291

თავი X — ცენტრალური (ეროვნული) ბანკები და მათი ადგილი ფულად-საკრედიტო სისტემაში	294
X.1. ცენტრალური (ეროვნული) ბანკების წარმოშობა	294
X.2. ცენტრალური ბანკის ფუნქციები	297
X.3. ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა	305
X.4. საქართველოს ეროვნული ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა	310

თავი XI — კომერციული ბანკები: მათი როლი საკრედიტო სისტემაში და ძირითადი ოპერაციები	320
XI.1. კომერციული ბანკების არსი, ფუნქციები, მათი ორგანიზაციული და მმართველობითი სტრუქტურა	320
XI.2. კომერციული ბანკების პასუხი და აქტიური ოპერაციები	331
XI.3. საბანკო და კომერციული კრედიტი, მათი გაცემის პრინციპები, უზრუნველყოფის ფორმები, სესხის კატეგორიები	339
XI.4. ბანკების სასესხო ოპერაციების რეგულირება	346
XI.5. კომერციული ბანკების ლიკვიდობა და რისკის მართვა	351
XI.6. კომერციული ბანკების საერთაშორისო ოპერაციები	355

თავი XII — სპეციალური საბანკო და არასაბანკო საკრედიტო ინსტიტუტები	357
XII.1. სპეციალური საკრედიტო ინსტიტუტები და	

მათი ძირითადი სახეები	357
XII.2. სპეციალური არასაბანკო საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტები	361

თავი XIII — საერთაშორისო სავალუტო ურთიერთობები	365
XIII.1. საერთაშორისო სავალუტო და საკრედიტო ურთიერთობათა როლი დამოუკიდებელი ქვეყნების ეკონომიკურ განვითარებაში	365
XIII.2. ეკონომიკური და სავალუტო პოლიტიკის კოორდინაციის აუცილებლობა	378
XIII.3. საერთაშორისო სავალუტო სისტემის განვითარების ეტაპები	386

თავი XIV — საერთაშორისო საკრედიტო ურთიერთობები	417
XIV.1. საერთაშორისო კრედიტო არსი და ფორმები	417
XIV.2. საერთაშორისო სავალუტო ფონდის საკრედიტო ურთიერთობები	419
XIV.3. ექსპორტ-იმპორტის დაკრედიტება	428

თავი XV — საერთაშორისო ანგარიშსწორება	432
---	-----

თავი XVI — საგადასახდელი ბალანსი: არსი და მნიშვნელობა	442
---	-----

თავი XVII — საერთაშორისო პრობლემებით დასაქმებული ორგანიზაციები	453
XVII.1. საკაცობრიო პრობლემებით დასაქმებული ორგანიზაციები	453
XVII.2. ორგანიზაციები, რომლებიც შექმნილია დასავლეთის განვითარებული ქვეყნების მიერ	459
ლიტერატურა	463