

რა ელის დოლარს

მსოფლიო ფინანსურმა კრიზისმა მნიშვნელოვნად შეარყია დოლარის პოზიციები. თუ სტატისტიკურ შეფასებებს დავუჯერებთ, განვითარებად ქვეყნებში უკვე 2-ჯერ ნაკლები ადამიანი ინახავს თავისუფალ ფულს დოლარების სახით. უმრავლესობა ცდილობს, რომ დანახოვები ევროებში გადაიყვანოს, მაგრამ ამ ვალუტის სიძვირე და ნაკლები ხელმისაწვდომობა აიძულებს მათ სხვა ალტერნატივები ეძიონ. ასეთი ალტერნატივა კი როგორც წესი ადგილობრივი ეროვნული ვალუტაა იმ შემთხვევაში, თუ ამ ქვეყნის მთავრობა კურსის შენარჩუნებაზე ზრუნავს. ასეთ ქვეყნებში მოსახლეობის უკვე 27% ეროვნულ ვალუტას ანიჭებს უპირატესობას. დოლარისადმი ერთგული კი მხოლოდ 19% რჩება.



თუმცა, ასეთი მასობრივი უნდობლობის მიუხედავად, დოლარი მაინც ინარჩუნებს ძირითად პოზიციებს. ფართო მასების პრეფერენციები ნაკლებად მოქმედებს დოლარის კურსზე, რადგან ამ კურსს ქვეყნების მთავრობები არეგულირებენ – ეს მთავრობები კი ძალიან დაინტერესებული არიან მსოფლიო სავალუტო სისტემის სტაბილურობით.

მსოფლიომ კარგად იცის, რომ დოლარი გუგულის ბარტყის როლს თამაშობს სხვა ქვეყნების ეკონომიკებში და არც ერთ ქვეყანას არ უნდა თავის სახსრებით აფინანსოს ამერიკის ბიუჯეტის უზარმაზარი დეფიციტი. მთელმა რიგმა ქვეყნებმა დოლარის საწინააღმდეგო მოძრაობა წამოიწყეს. მსოფლიო სავალუტო ფონდშიც გამოითქვა აზრი, რომ უმჯობესია დოლარის ნაცვლად ახალი მსოფლიო ვალუტა იქნეს შემოღებული.

მიუხედავად ამისა, **დოლარის თავიდან მოშორება არც ასე ადვილი აღმოჩნდა.**

დავოსის მსოფლიო ეკონომიკურ ფორუმზე თვით ჩინეთის სახალხო ბანკის წარმომადგენელმა განაცხადა, რომ „ჩვენთვის მთავარი საფრთხე 2010 წელს – ეს არის დოლარით წარმოებული carry სპეკულაციები.“

ეს პრობლემა არა მარტო ჩინეთს ადარდებს... წინასწარი შეფასებებით დოლართან დაკავშირებული სპეკულაციები მიმდინარე წელს 1500 მლრდს მიადწევს, რაც გაცილებით მეტია, ვიდრე იენასთან დაკავშირებული ოპერაციები.

თუმცა, უკვე მოსალოდნელია დოლარის კურსის გამყარება და იენის გაუფასურება, რაც კრიზისის შედეგად ჩამოვალიბებულ საფონდო თუ სასაქონლო ნაკადებს შეარყევს.

Carry trade სპეკულაციები გულისხმობენ ფულის სესხებას დაბალი პროცენტით და შემდეგ მის გადაცვლას სხვა ვალუტაზე უფრო შემოსავლიანი აქტივების ყიდვის მიზნით. **მაგალითად შეიძლება ისესხო იენა დაბალი პროცენტით და შემდეგ გადაცვალო იგი სხვა ვალუტაზე რომ იყიდო ვთქვათ ახალი ზელანდიის სახელმწიფო ობლიგაციები, რომელთა სარგებელიც 8,25%-ია.** 2005 წლიდან იენის კურსის დაწვეა და იაპონიაში არსებული ძალზედ დაბალი საპროცენტო განაკვეთები მიმზიდველს ხდიდა იენით სპეკულაციებს, რომლებიც მიმართული იყო ამერიკული აქტივების შესყიდვაზე.

2008 წლის კრიზისმა მნიშვნელოვნად შეცვალა ეს ტენდენციები: **დოლარის კურსის დაცვამ და ამერიკაში საპრო-**

ცენტო განაკვეთების შემცირებამ carry – სპეკულაციები დოლარისკენ მიმართა. გასული წლის მარტიდან დეკემბრამდე დოლარის კურსი 17%-ით დაეცა. მაგრამ დღესდღეობით სიტუაცია შეიცვალა. დეკემბრის შემდეგ დოლარის კურსი 8%-ით გაიზარდა, რაც მნიშვნელოვნად ამცირებს carry – პოზიციებს მსოფლიო სავალუტო ბირჟებზე.

თუმცა, ეს არ ნიშნავს, რომ დოლარის ეპოქა როგორც სპეკულაციური ვალუტის დამთავრდა. დოლარის გამყარება უფრო მეტად საგარეო ფაქტორებმა გამოიწვიეს, ვიდრე თვით ამერიკის ეკონომიკის გაჯანსაღებამ.

პირველი ფაქტორი – ეს იყო საბერძნეთისა და პორტუგალიის დეფოლტის საფრთხე, რამაც შეარყია ევროს პოზიციები.

მეორე ფაქტორად კი შეიძლება ჩაითვალოს ჩინეთის მთავრობის მკაცრი ფულადსაკრედიტო პოლიტიკა. ფინანსური ბაზრების ამერიკისეული გაბერვის შიშით ჩინეთის მთავრობამ გააორმაგა საბანკო რეზერვების მოთხოვნა და მნიშვნელოვნად გაზარდა სააღრიცხვო განაკვეთები. ამან გამოწვია მოგების ფიქსაციის ტალღა საფონდო ბაზრებზე, რისთვისაც ინვესტორებს მა-

სობრივად დასჭირდათ დოლარების შესყიდვა.

ამას თან დაერთო ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ საპროცენტო განაკვეთის მოულოდნელი ზრდა.

შესაბამისად, არც არის გასაკვირი, რომ ჩინელები carry-პოზიციების მასობრივ დახურვას ელოდებიან.

carry სპეკულაციიდან დოლარის გაქცევა ჩინელებს უფრო მეტად მათი სავალუტო პოლიტიკის გამო აშინებს. მსოფლიოს წამყვანი ქვეყნები ბრალს სდებენ ჩინეთს, რომ მას იუანის კურსი დოლარზე აქვს მიბმული და იმაგდროულად ხელოვნურად ამცირებს იუანის კურსს დოლარის მიმართ. შესაბამისად დოლარის გამყარება ავტომატურად იუანის გამყარებას ნიშნავს, რადგან იუანის კურსის კიდევ უფრო დაწევას სერიოზული წინააღმდეგობები მოჰყვება სხვა ქვეყნების მხრიდან.

პარტნიორი ქვეყნები მოუწოდებდნენ ჩინეთს რომ სავალუტო კონტროლი შეემსუბუქებინათ. თუმცა, ჩინეთის პარლამენტმა კატეგორიული უარი განაცხადა იუანის კურსის გაზრდაზე.

ევროამერიკელ ექსპერტთა შეფასებით კი იუანის კურსი 40%-ით მეტი უნდა იყოს, ვიდრე არის.

მიუხედავად ამისა, ჩინელები თვით ევროამერიკელებს აღანაშაულებენ პროტექციონიზმში. მათი აზრით, ისინი არ არიან ვალდებული მოახდინონ იუანის რევალვაცია მაშინ, როდესაც სხვა ქვეყნები ექსპორტის სტიმულირების მიზნით თავიანთი ვალუტების დევალვაციას ცდილობენ.

გარდა ამისა, დოლარის კურსის ცვალებადობა მნიშვნელოვნად ზემოქმედებს ჩინეთის სავალუტო რეზერვებზე, რომლის დიდი ნაწილი – 800 მილიარდი დოლარის მოცულობით აშშ-ს სახაზინო ვალ-

დებულებებში აქვს დაბანდებული.

აშშ-ს სახელმწიფო ობლიგაციები კიდევ ერთი შენელებული მოქმედების ნაღმს წარმოადგენენ მსოფლიო ეკონომიკაში. ექსპერტები მოუწოდებენ ამერიკის მთავრობას რომ შეამციროს თავისი ტრადიციული ტაქტიკა, რომლის მიხედვითაც აშშ-ს ბიუჯეტის დეფიციტი საგარეო სესხების ხარჯზე ფინანსდება.

სტატისტიკური მონაცემებით, 2013 წლისთვის აშშ-ს ბიუჯეტის 15% სახელმწიფო ვალდებულების მომსახურებაზე უნდა დაიხარჯოს.

ეს მომსახურება ისევე დოლარებში გაიცემა და ამდენად, სხვა ქვეყნებს გაუჭირდებათ უარი თქვან ამ ფულზე.

თუმცა, ამერიკის საგარეო ვალის უზარმაზარი მოცულობა უკვე დიდ ეჭვებს იწვევს ინვესტორებში. შესაბამისად შემცირდება მოთხოვნა აშშ-ს სახაზინო ვალდებულებებზე.

აშშ-ს ფინანსური სიმძლავრის გადარჩენა რამდენიმე ტენდენციას შეუძლია:

პირველი - ეს არის განვითარებადი ქვეყნების კიდევ უფრო სწრაფი განვითარება, სადაც ამერიკული ინვესტიციების მოცულობა ტრილიონებს აღწევს – განსაკუთრებით სამხრეთ აღმოსავლეთ აზიაში. ამ რეგიონს კი დაქვეითებისა და ჩამორჩენის პერსპექტივები ნაკლებად ემუქრება.

მეორე ტენდენცია თვით ამერიკის მთავრობაზე დამოკიდებული – თეთრმა სახლმა უნდა შეამციროს ბიუჯეტის დეფიციტი, თუნდაც ძალით სტიმულირებული სამხედრო ხარჯების შეკვეცით.

ასე რომ, მსოფლიო გლობალურმა კრიზისმა ვერ შეცვალა მსოფლიო ეკონომიკის ძირითადი არქიტექტურა, რომელიც დაფუძნებულია აშშ-სა და დოლარის წამყვან პოზიციებზე.

მიმდინარე პროცესები უბ-

რალოდ ადრე არსებული ტენდენციების მიახლოებით განმეორებას ახდენს. მსოფლიო სავალუტო-საფინანსო სისტემა უბრუნდება ძალთა ისეთ თანაფარდობას, რომელიც დახლოებით 2005 წელს არსებობდა.

დოლარი ისევ გაძვირდება – რადგან აშშ-ს სარეზერვო ფონდმა განაკვეთები ასწია იმ კრედიტებზე, რომლებსაც კრიზისისაგან დაზარალებულ ბანკებზე გასცემენ. თუმცა, ამ სისტემის მესვეურთა განმარტებით – ეს არ ნიშნავს სტიმულირების პოლიტიკის შეწყვეტას – ამ გაზრდით ხდება მაკროეკონომიკური პარამეტრების კორექტირება გრძელვადიან პერსპექტივებზე გათვლით.

გარდა ამისა, ხდება სახსრების გაღივება განვითარებადი ქვეყნების ბირჟებიდან, რადგან უკვე დანამდვილებით ელოდებიან მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრებას ინდოეთსა და ბრაზილიაში.

ევროპაში არსებული პრობლემების გამო უკვე გაიზარდა ევროების გამყიდველთა რიცხვი, მაგრამ მიუხედავად ამისა დოლარისადმი ინტერესი მაინც არ ცხრება...

ასე რომ, დოლარის გამყარებას თვით მსოფლიო ეკონომიკა განაპირობებს.

ყველაზე ცუდ შემთხვევაში შეიძლება ისე მოხდეს, რომ 2013 წელს ამერიკის სახაზინო ვალდებულებების მიმართ ნდობის დაკარგვამ დოლარის ე.წ. კოლაფსი გამოიწვიოს – ეს ფაქტი კიდევ უფრო გააძლიერებს ახალი მსოფლიო ვალუტის შემოდების მოთხოვნებს.

თუმცა, ამერიკის ეკონომიკის გაჯანსაღების ტენდენციები ტოვებს იმის იმედებს, რომ 2013 წელს აშშ მზად იქნება დაფაროს ყველა თავის ვალდებულება, რაც მისი ეკონომიკის და დოლარის გლობალურ გავლენას კიდევ უფრო განამტკიცებს.

კობა ბიჭიანი