



ეკონომიკური კრიზისის საფრთხე: რამდენად რეალურია იგი?

საქართველოს ეკონომიკაში შექმნილი საერთო სიტუაცია შეიძლება შეფასდეს როგორც არამდგრადი, როტული და ძნელად პროგნოზირებადი. დღეისათვის ყველაზე მწვავე პრობლემა ინფლაციის მაღალი დონე და მისი განუწყვეტელი ზრდაა.



ელგუჯა მამკაბიშვილი

თბილისის სახელმწიფო
უნივერსიტეტის სრული პროფესორი

მამკაბი
თერეტი

ასე მაგალითად: მიმდინარე წლის აპრილში ოფიციალურად დაფიქსირდა 2006 წლის ივლისის შემდეგ ყველაზე მაღალი ინფლაციის – 12.2%-იანი მაჩვენებელი, მაისის თვეში კი ინფლაციის დონე 11.2%-ს შეადგენდა. გასათვალისწინებელია ის გარემოებაც, რომ სტატისტიკის დეპარტამენტი არ წარმოადგენს დამოუკიდებელ ორგანოს – იგი შედის ეკონომიკის სამინისტროს სტრუქტურაში და ვიწრო უწყებრივი ინტერესებიდან გამომდინარე, შელამაზებულად ასახავს რეალობას. ამდენად, შეიძლება ვივარაუდოთ, რომ ინფლაციის რეალური მაჩვენებელი ოფიციალურზე გაცილებით უფრო მაღალია. სერიოზულ სიძნელეებს განიცდის ფულადსაკრედიტო და საბანკო ინსტიტუტებიც. უკანასკნელ პერიოდში საქართველოს კომერციულმა ბანკებმა გააძვირეს კრედიტები, ზოგიერთმა მათგანმა კი საერთოდ შეწყვიტა სესხების გაცემა. სესხების გაცემა ასევე შეწყვიტეს მიკროსაფინანსო ორგანიზაციებმაც. საბანკო სფეროში არსებული სირთულეების პირდაპირი გამოძახილია ბანკების აქციების ფასების შემცირება, რაც მათი საქმიანობის ეფექტიანობის დაქვეითებაზე მიგვანიშნებს. კერძოდ, „სახალ-

ხო ბანკის“ აქციის ფასი 12 თეთრიდან 8 თეთრამდე შემცირდა, „საქართველოს ბანკის“ აქციები კი ლონდონის ბირჟაზე 7.5%-ით გაუფასურდა. კრედიტების გაძვირების კონტექსტში ერთდეროდ გამონაკლისს წარმოადგენდა ახლადგახსნილი ბანკი „HSBC – საქართველო“ (ჰონგ-კონგ - შანხაის კომერციული ბანკი), რომელსაც სათაო ოფისიდან პრაქტიკულად შეუზღუდავი რესურსების მიღება შეუძლია და სესხებს გაცემის მაქსიმუმ წლიური 17%-იანი განაკვეთით, მინიმალური განაკვეთი კი 9% იქნება. თუმცა ამ ბანკს საქართველოს კომერციული ბანკების სტრატეგიაზე რაიმე ზეგავლენა ჯერ არ მოუხდენია. მკითხველს მოკრძალებით მინდა შევახსენო, რომ ამგვარი სცენარით მოვლენების განვითარების შესაძლებლობაზე ჯერ კიდევ მიმდინარე წლის აპრილის თვეში მივანიშნე. იმ დროს, როცა საბანკო სფეროს წარმომადგენლები თითქმის ერთხმად ამტკიცებდნენ, რომ გლობალურ ფინანსურ ბაზარზე შექმნილი სიტუაცია ვერ მოახდენდა ზეგავლენას საქართველოს საბანკო სისტემაზე და არ იყო მოსალოდნელი საბანკო პროდუქტებზე საპროცენტო განაკვეთის მატება, მე მაშინ საპირისპიროს

ვამტკიცებდი, კერძოდ ვწერდი: „უკანასკნელ ხანებში განუხრელად მაღლდება ჩვენი ქვეყნის ინტეგრირებულობის დონე მსოფლიო ფინანსურ ბაზრებთან და, შესაბამისად, ნებისმიერი კრიზისული მოვლენა, რომელიც ამ ბაზარზე შეიძლება განვითარდეს, მეტნაკლები ზომით საქართველოს ფინანსურ სექტორსაც შეეხება.“ იმ ფაქტზე კი, რომ წამყვანმა ბანკებმა — „საქართველოს ბანკმა“ და „თიბისი ბანკმა“ მაშინ იპოთეკურ და სამომხმარებლო სესხებზე საპროცენტო განაკვეთი 14-დან 13%-მდე დაწიეს, ასეთ კომენტარს ვაკეთებდი: „ვფიქრობ, რომ ეს პროცესი არატიპიურია და მომავალში საპროცენტო განაკვეთის ზრდას უნდა ველოდოთ“. მოსალოდნელია „დაკრედიტების პირობების გამკაცრება და სესხების გაძვირება“. საკუთარი მოსაზრებების ციტირება იმიტომ დამჭირდა, რომ საბანკო სფეროში შექმნილი ამჟამინდელი სირთულეების მიუხედავად ზოგიერთ ექსპერტში დღესაც, ჩემი აზრით, უსაფუძვლო ოპტიმისტურ განწყობას ვხედავთ. კერძოდ, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკის (EBRD) ერთ-ერთი მაღალჩინოსანი მ. დეივი აცხადებს, რომ

NI3-14/2008



„მსოფლიო ბაზარზე არსებული საფინანსო კრიზისის საქართველოს ეკონომიკაზე ნაკლებად აისახება, რადგანაც საქართველო საერთაშორისო რესურსებზე დიდად დამოკიდებული არ არის“. მე ამ მოსაზრებას პრინციპულად ვერ გავიზიარებ. მიგვაჩნია, რომ ეს არის ჩვენს ეკონომიკაში მიმდინარე რთულ და წინააღმდეგობრივ პროცესებზე ზედმეტად ზედაპირული წარმოდგენის შედეგი. სიტუაცია კი მოითხოვს სერიოზულ და სიღრმისეულ თეორიულ ანალიზს, რომლის საფუძველზეც უნდა ჩამოყალიბდეს პრევენციული ხასიათის მქონე პრაქტიკული რეკომენდაციები და წინადადებები, რათა მინიმუმამდე დავიდეს მოსალოდნელი საფინანსო ეკონომიკური კრიზისის სიმწვავე.

სპეციალურ ეკონომიკურ ლიტერატურასა და მასობრივი ინფორმაციის საშუალებებში არაერთხელ აღინიშნა იმაზე, რომ საქართველოს საბანკო სფეროში შექმნილ პრობლემებს გააჩნია როგორც გარე, ისე შიდა მიზეზები. გარე მიზეზებს შორის უმთავრესია გლობალურ ფინანსურ ბაზარზე შექმნილი სირთულეები, რაც განაპირობა აშშ-ში იპოთეკური დავალიანების კრიზისმა. 2007 წლის ზაფხულში მსოფლიო ფინანსურ ბაზარზე ფაქტობრივად დასრულდა ქარბი ლიკვიდობისა და რისკებისადმი ინვესტორთა მშვიდი დამოკიდებულების

ეპოქა. განხორციელდა რისკების პრინციპული და სიღრმისეული გადაფასება, რამაც განაპირობა ფულის ბაზარზე რესურსების დეფიციტი და მათი გადაადგილება შედარებით დაბალრისკიან ფინანსურ ინსტრუმენტებში. ამგვარი პრინციპული ცვლილებები, როგორც აღვნიშნეთ, წარმოადგენდა აშშ-ში იპოთეკური დაკრედიტების კრიზისის გამოძახილს. ამერიკის იპოთეკური ბაზარი 2001-2005 წლებში მაღალი ტემპით იზრდებოდა, რასაც განაპირობებდა ორი ფაქტორი: დაბალი საპროცენტო განაკვეთები და უძრავ ქონებაზე ფასების ზრდა. იმავდროულად ადგილი ჰქონდა მსესხებლის გადახდისუნარიანობის საიმედოობაზე კონტროლის შესუსტებას. ამის შედეგად მოხდა ის, რომ შედარებით ნაკლებად საიმედო კრედიტების გადამხდელებმა მასობრივად შეიძინეს საცხოვრებელი ფართები, მათ შორის დიდმა ნაწილმა მათი შემდგომი გადაყიდვის მიზნით. ამ კატეგორიის მოქალაქეთა რაოდენობა აშშ-ში 2001 წლის 63.8%-დან 2006 წელს 68.9%-მდე გაიზარდა. 2006 წლის შუა პერიოდიდან დაიწყო საცხოვრებელი ბინების ბაზრის „გაგრილება“ და მკვეთრად იკლო გაყიდვებმა. ფედერალური სარეზერვო სისტემის მიერ საკრედიტო ფულადი პოლიტიკის გამკაცრებამ, უპირველეს ყოვლისა, შეზღუდა იმ მყიდველთა მხრიდან იპოთეკურ

კრედიტზე მოთხოვნა, ვინც ბინებს ინვესტირების მიზნით იძენდა. ამასთანავე, მკვეთრად გაიზარდა არგადახდების ხვედრითი წილი და საგრძნობლად მოიმატა „ცუდი კრედიტების“ რაოდენობამ. ფაქტობრივად, აშშ-ში უძრავი ქონების ბაზარზე დეფოლტის მდგომარეობა შეიქმნა, რომლის გამოც გადახდისუნარო მსესხებელთა იპოთეკაში ჩადებული ბინები მასობრივად გამოიტანეს ბაზარზე და მათი ფასების მკვეთრი დაცემა მოხდა.

ამჟამად ფული მთელს მსოფლიოში ძვირდება, რაც პირველი ნიშანია იმისა, რომ მოკლე ხანში მსოფლიო ეკონომიკა ახალი სერიოზული ეკონომიკური კრიზისის დაწყებას უნდა ელოდოს. ვინაიდან, საქართველოში კომერციული ბანკების მიერ იპოთეკური დაკრედიტება ძირითადად ხდებოდა უცხოეთიდან მოზიდული შედარებით იაფი და გრძელვადიანი რესურსების ხარჯზე, მსოფლიო ბაზარზე ფულის გაძვირებამ, ბუნებრივია, ამ ტიპის კრედიტების გაძვირება გამოიწვია ადგილობრივ ბაზარზე. ვფიქრობ, არის კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი გარემოება, რომელიც აუცილებლად საჭიროებს ანალიზს. კერძოდ, მსოფლიო ბაზარზე ფულის გაძვირება არ მომხდარა იმ ტემპით და მასშტაბით, როგორც ეს მოხდა საქართველოში. ეს ფაქტი კი იმაზე მიგვანიშნებს, რომ ფულის გაძვირებაზე, ანუ კრედიტის საპროცენტო განაკვეთის ზრდაზე ზეგავლენას ახდენს არა მხოლოდ გარე, არამედ ისეთი უმნიშვნელოვანესი შიდა ფაქტორიც, როგორიცაა: ინფლაცია. ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი თ. აქუბარდია სამართლიანად შენიშნავს, რომ ე.წ. „ფიშერის ეფექტის“ თანახმად, როცა ქვეყანაში ინფლაციაა და „რეალური საპროცენტო განაკვეთი არ გინდა რომ შეიცვალოს, მაშინ კრედიტის ღირებულებაც შესაბამისად უნდა გაზარდო.“ კრედიტის ღირებულების ზრდა არის ქვეყანაში მიმდინარე ინფლაციური პროცესის კანონზომიერი შედეგი. საპროცენტო განაკვეთის





მკვეთრი მომატება კი იმაზე მიუთითებს, რომ რეალური ინფლაცია არის ოფიციალური სტატისტიკის მიერ დაფიქსირებულზე გაცილებით მეტი. ზოგიერთი ექსპერტის აზრით, იგი 30%-ის ფარგლებში მერყეობს. ქვეყანაში მიმდინარე ინფლაციურ პროცესებს ასევე განაპირობებს გარე და შიდა ფაქტორები, რომელთა შორის განსაკუთრებით აღსანიშნავია ნავთობპროდუქტებზე ფასების ზრდა. საქართველო, როგორც ცნობილია, თითქმის არ აწარმოებს საკუთარ ნავთობპროდუქტებს და მთლიანადაა დამოკიდებული იმპორტზე. სწორედ ამიტომაც, რომ ნავთობპროდუქტებზე ფასების ზრდა ჯაჭვური რეაქციის სახით იწვევს ფასების ზრდას როგორც წარმოების საშუალებებზე, ისე მოხმარების საგნებზეც. მეორე, საქართველოს სამომხმარებლო ბაზარი გაჯერებულია იმპორტული პროდუქციით, რომელზეც დამოკიდებულია ჩვენი მოსახლეობა. აქედან გამომდინარე, **ინფლაციის ზრდა აშშ-ში და ევროპაში მნიშვნელოვან ზეგავლენას ახდენს საქართველოში ანალოგიურ პროცესებზე. ევროპას კი ამჟამად მზარდი ინფლაცია აწუხებს. მაისის თვეში ევროზონის ქვეყნების სამომხმარებლო ფასების ზრდის ტემპი ისტორიულ მაქსიმუმს – წლიურ 3.6 %-ს გაუტოლდა. რეკორდული მაჩვენებელი - წლიური 5.2% ინფლაცია დაფიქსირდა ბელგიაში, მას მხოლოდ მცირედ ჩამორჩება ესპანეთი, სადაც წლიური ინფლაცია 4.7%-ია. ევროპის ცენტრალური ბანკი, რომელიც უშუალოდაა პასუხისმგებელი ინფლაციაზე, მისი მოთხოვნის გზებს ეძებს. ბანკის ხელმძღვანელმა ჟან კლოდ ტრიშემ ცოტა ხნის წინ შემდეგი სახის განცხადება გააკეთა: „არ არის გამორიცხული, რომ სიტუაციის დეტალური გადახედვის შემდეგ საპროცენტო განაკვეთის გაზრდის შესახებ ვიმსჯელოთ, რათა მოვთხოვოთ მოსალოდნელი ინფლაცია“.** ამ ლონისძიების გატარება მიმდინარე წლის ივლისის თვეშია ნაგარაუდები. 2008 წლის 1 ივნისისათვის ეკონომიკის დაკრედიტება 5 მი-



ლიარდ ლარს აჭარბებდა. საქართველოსათვის ეს საკმაოდ სოლიდური მაჩვენებელია, რასაც უნდა გამოენვია მეწარმეობის გააქტიურება და ქვეყნის მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) სწრაფი ზრდა. სამწუხაროდ, ასე არ მომხდარა. ამის ერთ-ერთი მიზეზი გაცემული კრედიტების სტრუქტურაა, სადაც მეტი წილი სამომხმარებლო და იპოთეკურ კრედიტებზე მოდის. ამ შემთხვევაში კრედიტებზე საპროცენტო განაკვეთის ზრდის ზეგავლენა ეკონომიკური პროცესების განვითარებაზე არაერთგვაროვანია. სამომხმარებლო კრედიტი ინფლაციური ეფექტის მატარებელია და მასზე საპროცენტო განაკვეთის გაზრდამ შესაძლებელია გამოიწვიოს სამომხმარებლო ბაზარზე ინფლაციური დაწოლის გარკვეული შემსუბუქება. მეორე მხრივ, სამომხმარებლო კრედიტი უმეტეს შემთხვევაში გამოიყენება ხანგრძლივი მოხმარების საქონლის შესაძენად, რომელიც იმპორტირებულია უცხოეთის ქვეყნებიდან.

ამიტომ, როცა სამომხმარებ-

ლო კრედიტის საპროცენტო განაკვეთი იზრდება, იზღუდება იმპორტულ საქონელზე მოთხოვნა და მცირდება ჩვენი მომხმარებლის მიერ თურქეთის, რუსეთის, ირანის და სხვა ქვეყნების ეკონომიკის დაფინანსების მასშტაბები. ამავე დროს, გარკვეულად უარესდება საქართველოს მოქალაქის ცხოვრების დონე. გაცილებით უფრო რთულად დგას საკითხი იპოთეკურ კრედიტებთან მიმართებაში. ექსპერტები ვარაუდობენ, რომ იპოთეკურ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთის არსებული ზრდა გამოიწვევს 1 კვ. მეტრი ფართის მინიმუმ 300 აშშ დოლარით გაძვირებას. რასაკვირველია, ეს მნიშვნელოვნად შეამცირებს საცხოვრებელი და კომერციული ფართის ბაზარზე მოთხოვნას და უარყოფითად იმოქმედებს სამშენებლო ინდუსტრიაზე. გასათვალისწინებელია ის ფაქტიც, რომ საქართველოში ერთი და იგივე ბანკები აფინანსებენ როგორც სამშენებლო ბიზნესს, ასევე იპოთეკურ კრე-



დიტებს გასცემენ ბინის შეძენის მსურველებზე. ყოველივე ეს მნიშვნელოვნად ამაღლებს რისკის ხარისხს, რაც თავის მხრივ ინიცირებას უკეთებს კრედიტების გაძვირების პროცესს. ასე იკვრება მოჯადოებული წრე, რომლის გარღვევაც ძალიან ძნელია.

მოსალოდნელი ეკონომიკური კრიზისის საფრთხის შეფასებისას აუცილებლად უნდა იქნეს გათვალისწინებული ის გარემოება, რომ საქართველოში ამჟამად ადგილი აქვს საბანკო სისტემის მდგრადობის შესუსტებას, რაც საქართველოს ეროვნული ბანკის მიმართ გატარებული ე.წ. „რეფორმების“ ლოგიკური შედეგია. „ეგრეთ ნოდებულს“ იმიტომ ვამბობ, რომ რეფორმა ზოგადი აზრით არის პოზიტიური და კონსტრუქციული შინაარსის მატარებელი ცნება, რომელიც გულისხმობს არსებულის სრულყოფა-განვითარებას და არა მის ტოტალურ ნგრევას. სამწუხაროდ, სწორედ ეს უკანასკნელი განხორციელდა ეროვნულ ბანკთან მიმართებაში, რამაც ეს უმნიშვნელოვანესი სახელმწიფოებრივი ინსტიტუტი მთავრობის დანამატ-უფლებო სტრუქტურად გადააქცია. მიუხედავად ამისა, ერთ-ერთი რეკომენდაცია, რომელიც გულისხმობს მოსალოდნელი ეკონომიკური კრიზისის საფრთხის შემცირებას, ეხება სწორედ ეროვნული ბანკის საქმიანობას. კერძოდ, ეროვნულმა ბანკმა უნდა გააგრძელოს მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა და არ შეამციროს სადეპოზიტო სერტიფიკატზე სადეპოზიტო განაკვეთი. ეს, რა თქმა უნდა, კომერციული ბანკების კრედიტებზე მაღალი საპროცენტო განაკვეთის საფუძველი იქნება, მაგრამ ინფლაციაზე ზემოქმედების სხვა ბერკეტი ეროვნულ ბანკს ფაქტობრივად არ გააჩნია.

• ინფლაციის მოთოკვა უნდა მოხერხდეს რაც შეიძლება შემჭიდროვებულ ვადებში, რათა მაღალი ინფლაცია არ დაემთხვეს ეკონომიკური ზრდის ტემპის დაქვეითებას, რაც შეიძლება გამოწვეული იყოს საპროცენტო განაკვეთების მკვეთრი მატებით. თუ ასეთი თანხვედრა მოხდა, ეკონომიკაში დაიწყება სტაგფლაციის პროცესი, რომლისგანაც თავის დაღწევა დიდ რისკებთან და დანაკარგებთან იქნება დაკავშირებული. აქვე აუცილებლად უნდა იქნას გათვალისწინებული ქვეყანაში არსებული მძიმე სოციალური ფონი, რომლის კიდევ უფრო მეტად გაუარესება შეიძლება მოხდეს;

• აუცილებელია საბანკო ზედამხედველობის სამსახურის ინსტიტუციურ-ორგანიზაციული და საკადრო პოტენციალის გაძლიერება. აღნიშნული სტრუქტურა, რომელიც სულ ახლახანს საქართველოს ეროვნულ ბანკს გამოეყო, ჩამოყალიბების პროცესშია და არ არის გამორიცხული, რომ ასეთ პირობებში მან სათანადო კონტროლი ვერ განახორციელოს კრიზისის წინა ეტაპზე მყოფ საბანკო სისტემაზე;

• განსაკუთრებული ყურადღება უნდა დაეთმოს ეროვნული ბანკისა და მთავრობის კოორდინირებულ მოქმედებას ანტი-ინფლაციური ღონისძიებების განხორციელების კონტექსტში. ის ფაქტი, რომ ინფლაციას არ განაპირობებს მხოლოდ მონეტარული მიზეზები და არანაკლები მნიშვნელობა აქვს მთავრობის საბიუჯეტო პოლიტიკის ხასიათს, ზემოაღნიშნულ კოორდინაციას გადამწყვეტ როლს ანიჭებს.

დასასრულ შეიძლება გაკეთდეს შემდეგი დასკვნა: ჩემი აზრით, საქართველო ამჟამად იმყოფება ეკონომიკური კრიზისის წინა პერიოდში. მხოლოდ მეცნიერულად დასაბუთებული ეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავებითა და პრაქტიკაში მისი გონივრულად განხორციელების გზით არის შესაძლებელი მოსალოდნელი კრიზისის თუ არა მთლიანად თავიდან აცილება, მისი უარყოფითი შედეგების მაქსიმალური შერბილება მაინც.

დასასრულ შეიძლება გაკეთდეს შემდეგი დასკვნა: ჩემი აზრით, საქართველო ამჟამად იმყოფება ეკონომიკური კრიზისის წინა პერიოდში. მხოლოდ მეცნიერულად დასაბუთებული ეკონომიკური პოლიტიკის შემუშავებითა და პრაქტიკაში მისი გონივრულად განხორციელების გზით არის შესაძლებელი მოსალოდნელი კრიზისის თუ არა მთლიანად თავიდან აცილება, მისი უარყოფითი შედეგების მაქსიმალური შერბილება მაინც.

SUMMARY

DANGER OF ECONOMIC CRISIS: HOW REAL IS IT?

Elguja Mekvabishvili

Full Professor at Tbilisi State University

At present, Georgia's economy is facing quite serious difficulties, namely high rate of inflation and its rapid growth; also the problems existing in the monetary and credit sphere and banking area. Recently commercial banks have increased the prices of credits, and some of them have even stopped giving credits at all. The difficult condition of the banking area is illustrated by the fall in the prices of bank shares.

This article suggests two reasons of the difficulties existing within the banking sphere: the problems on the global financial market conditioned by the US mortgage

debts crisis; and the high rate of inflation in Georgia. It contains some recommendations, which, as the author suggests, will help to prevent a severe economic and financial crisis if implemented. Such recommendations include carrying out a strict monetary and credit policy by the National Bank of Georgia and its maintaining a high interest rate on deposit certificates; speeding up anti-inflation measures; strengthening the institutional, organizational and personnel potential of the bank monitoring service; and close coordination of anti-inflation activities performed by the National Bank and the Government of Georgia.