

2009 წლის ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის

ძირითადი მიმართულებები

განმარტებითი ბარათი

„საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონის თავი I მუხლი 2. შესაბამისად ეროვნული ბანკის ძირითადი ამოცანაა ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფა. ამასთან ეროვნულმა ბანკმა უნდა უზრუნველყოს ფინანსური სისტემის სტაბილურობა და გამჭვირვალობა და ხელი უნდა შეუწყოს ქვეყანაში მდგრად ეკონომიკურ ზრდას, თუ ეს შესაძლებელია ისე, რომ საფრთხე არ შეექმნას მისი ძირითადი ამოცანის შესრულებას.

საქართველოს ეროვნული ბანკი, საქართველოს კონსტიტუციის 95-ე მუხლის, პუნქტი 2-ს შესაბამისად, შეიმუშავებს და ახორციელებს ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკას, პარლამენტის მიერ განსაზღვრული ძირითადი მიმართულებების შესაბამისად.

„საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონის თავი IX მუხლი 62(1)-ს. შესაბამისად საქართველოს მთავრობის მიერ საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტის შესახებ კანონის საქართველოს პარლამენტში შეტანიდან ერთი კვირის ვადაში ეროვნული ბანკი საქართველოს პარლამენტს წარუდგენს მომავალი წლის ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებების პროექტს, რომელშიც უნდა აღინიშნოს ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი მომავალი წლისათვის, მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი ინსტრუმენტები, რომლებსაც ეროვნული ბანკი გამოიყენებს მიზნობრივი ინფლაციის მისაღწევად და შესაძლო რისკების მიმოხილვა.

ფასების სტაბილურობა არის ფუნდამენტური ფაქტორი, რომელიც აუცილებელია მაღალი და სტაბილური ეკონომიკური ზრდის მისაღწევად. საშუალოვადიან პერიოდში ეროვნული ბანკის მიზანია, ფასების ზრდის დინამიკის შემცირება, იმ დონემდე რომელიც არ მოახდენს უარყოფით გავლენას ეკონომიკური აგენტების გადაწყვეტილებებზე.

საქართველოს ეკონომიკის განვითარების არსებულ ეტაპზე, საქართველოს ეროვნული ბანკი 2009 წლისთვის საშუალო წლიური ინფლაციის მიზნობრივ მაჩვენებელს განსაზღვრავს 9 პროცენტის ოდენობით. 2008 წლის სექტემბრის მონაცემებით, საშუალო წლიური ინფლაცია 11.3 პროცენტს შეადგენს, მოსალოდნელია რომ წლის ბოლოსთვის მისი მაჩვენებელი 11 პროცენტამდე დაიწვეს და შემცირების ტენდენცია გაგრძელდება 2009 წელსაც, რის საფუძველზეც ხდება 9%-იანი მიზნობრივი მაჩვენებლის დაგეგმვა.

მიზნობრივი მაჩვენებლის მისაღწევად საქართველოს ეროვნული ბანკი გამოიყენებს მონეტარული პოლიტიკის გადაცემის მექანიზმს, რომლის თანახმადაც მოკლევადიანი საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებით შესაძლებელია ფასების დინამიკაზე გავლენის მოხდენა.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი, რომელიც იკრიბება არანაკლებ თვეში ერთხელ, აანალიზებს მაკროეკონომიკურ გარემოს, იხილავს საფინანსო ბაზრებზე არსებულ ვითარებას, ახდენს ინფლაციის დინამიკის პროგნოზირებას და ინფლაციაზე მოქმედი მაკროეკონომიკური რისკების შეფასებას. იმ შემთხვევაში თუ ინფლაციის მოსალოდნელი დინამიკა აღემატება სასურველ დონეს, ხდება პოლიტიკის გამკაცრება ან პირიქით, თუ ინფლაციის დინამიკა სასურველ დონესთან შედარებით მოსალოდნელია რომ მნიშვნელოვნად ნაკლები იყოს, ხდება მონეტარული პოლიტიკის შერბილება.

ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის ძირითადი საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების შესახებ მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტის სხდომის დამთავრებისთანავე აკეთებს საჯარო განცხადებას, რომელიც ქვეყნდება ეროვნული ბანკის ვებგვერდზე.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის კომიტეტი განსაზღვრავს მიზნობრივ საპროცენტო განაკვეთს მოკლევადიან საპროცენტო განაკვეთს, რომლის მიღწევაც აუცილებელია ფასების სტაბილურობის შესანარჩუნებლად. მიზნობრივი საპროცენტო განაკვეთის მისაღწევად საქართველოს ეროვნული ბანკი იყენებს საოპერაციო ჩარჩოს რომელიც შედგება მონეტარული პოლიტიკის ინსტრუმენტებისა და პროცედურებისაგან. საოპერაციო ჩარჩო განსაზღვრავს თუ როგორ შეიძლება არსებული ინსტრუმენტებით ფულად ბაზარზე სასურველი საპროცენტო განაკვეთის მიღწევა. საოპერაციო ჩარჩო შედგება შემდეგი ინსტრუმენტებისაგან: რეფინანსირების სესხები, სადეპოზიტო სერთიფიკატების აუქციონები, სახაზინო ობლიგაციების აუქციონები, მუდმივმოქმედი ინსტრუმენტები (ერთდღიანი სესხები ან დეპოზიტები), მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები და სხვა ინსტრუმენტები.

ჩამოთვლილი ინსტრუმენტებიდან ეროვნული ბანკი ძირითადად დაეყრდნობა ღია ბაზრის ოპერაციებს, მათ შორის სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციებს. რეფინანსირების სესხებით ეროვნული ბანკი განახორციელებს ინტერვენციებს ბანკთაშორის მოკლევადიანი ლიკვიდობის ბაზარზე, რათა მიაღწიოს სასურველ მოკლევადიან ბანკთაშორის საპროცენტო განაკვეთს. სამთვლიანი სადეპოზიტო სერთიფიკატების აუქციონების მეშვეობით ეროვნული ბანკი საბანკო სისტემიდან ამოიღებს გრძელვადიან ჭარბ ლიკვიდობას, რათა არ

მოხდეს დამატებითი ზეწოლა ფულად აგრეგატებზე და შედეგად ფასებზე. რადგანაც სადეპოზიტო სერთიფიკატები კლასიფიცირდება აქტივების ნულოვანი რისკის კატეგორიაში, ამ ინსტრუმენტში პორთფელის გარკვეული ნაწილის ინვესტირება კომერციულ ბანკებს საშუალებას აძლევს ოპტიმიზაცია მოახდინონ საკრედიტო პორთფელის რისკიანობისა და ვადიანობის. განსაკუთრებულ შემთხვევებში, საბანკო სისტემაში მოკლევადიანი ლიკვიდობის დეფიციტის შემთხვევაში კომერციულ ბანკს საშუალება აქვს გამოიყენოს ერთდღიანი სესხების ინსტრუმენტი საჯარიმო საპროცენტო განაკვეთით. საქართველოში მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები წარმოადგენს მონეტარული პოლიტიკის ერთ-ერთ ინსტრუმენტს. ფრთო ფულის აგრეგატების საურველზე უფრო ნაკლებად ზრდის შემთხვევაში, რაც უარყოფითად მოქმედებს ერთობლივ მოთხოვნაზე და ეკონომიკურ აქტივობაზე, სარეზერვო მოთხოვნების შემცირება ზრდის ფულის მულტიპლიკატორს და შესაბამისად ფულად აგრეგატებს და სტიმულს აძლევს გძელვადიან ეკონომიკურ ზრდას.

ფულად-საკრედიტო ოპერაციების ეფექტიანად განხორციელებისა და ფინანსური სტაბილურობის რისკების შემცირებას ხელს შეუწყობს, რეალურ დროში საგადამხდელო სისტემის პროგრამის განახლება, რომელზეც მუშაობა ინტენსიურად მიმდინარეობდა 2008 წლის განმავლობაში და მოსალოდნელია, რომ დასრულდეს 2009 წლის ბოლოსთვის.

როგორც ყველა ქვეყანაში, საქართველოშიც მაკროეკონომიკური შოკები გარდაუვალია, რის გამოც ინფლაციის ფაქტიური მაჩვენებელი შესაძლებელია განსხვავდებოდეს მიზნობრივი დონისაგან. თუ რამდენად დიდი და ხანგრძლივი იქნება ეს გადახრა დამოკიდებულია შოკის სიძლიერესა და ხასიათზე. რადგან შოკებზე რეაგირება, შესაძლებელია გარკვეულ ხარჯებთან იყოს დაკავშირებული, ამიტომ როგორც წესი ცენტრალური ბანკები არ ახდენენ რეაგირებას დროებით ხასიათის შოკებზე, რაც ნიშნავს რომ მოკლევადიან პერიოდში შესაძლებელია ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლიდან გადახრა, ხოლო საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის მაჩვენებელი დაუბრუნდება მის შოკამდელ დინამიკას. შესაბამისად „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონის თავი I მუხლი 4-ის მიხედვით, ფულად საკრედიტო პოლიტიკის ძირითადი პრინციპია, „სამომხმარებლო ფასების საერთო დონის საშუალო წლიური ზრდის მიზნობრივი მაჩვენებლის შენარჩუნება საშუალოვადიან პერიოდში“.

მოთხოვნის მხრიდან შოკის ნეიტრალიზება შესაძლებელია მონეტარული პოლიტიკის ცვლილებით, ამასთან რაც უფრო ავტორიტეტულია ეროვნული ბანკი, საზოგადოებისათვის მით უფრო ნაკლებად დანახარჯიანია მონეტარული პოლიტიკის განხორციელება. ამიტომაც არის

მნიშვნელოვანი ქვეყნისათვის ეროვნული ბანკის დამოუკიდებლობა და მისი ავტორიტეტის შენარჩუნება. შესაბამისად „საქართველოს კონსტიტუციის 95 მუხლი“-ს მიხედვით, განსაზღვრულია ეროვნული ბანკის დამოუკიდებლობა, რომელიც გარანტირებულია ეროვნული ბანკისა და „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონის თავი I მუხლი 3-ით.

✓ რაც შეეხება მიწოდების მხრიდან შოკებს, როგორც წესი ცენტრალური ბანკები არ ახდენენ რეაგირებას მიწოდების მხრიდან შოკებზე. თუ შოკი არის იმდენად ძლიერი, რომ ინფლაციის მოლოდინის ზრდის გამო, მან შესაძლებელია ინფლაციაზე პერმანენტული გავლენა მოახდინოს მაშინ ეროვნული ბანკის რეაქცია დამოკიდებულია მის შეფასებაზე, გრძელვადიან ეკონომიკურ ზრდაზე რა უფრო უარყოფით გავლენას მოახდენს, ინფლაცია თუ მოთხოვნის შესუსტება.

2009 წლისათვის შესაძლო არაპროგნოზირებადი შოკების კატეგორიას განეკუთვნება ენერგომატარებლებისა და ხორბლეულის ფასების ცვლილება, გეოპოლიტიკური რისკების ცვლილება, რეგულირებადი ფასების ცვლილება, საერთაშორისო ბაზარზე ფინანსური კრიზისის შედეგები და სხვა. ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ რისკები მიმართულია ფასების როგორც ზრდის ასევე შემცირებისაკენ. კერძოდ დღეისათვის არსებული პროგნოზებით, მომავალი წლისათვის ერთი ბარელი ნავთობის ფასის საშუალო დონე 100 აშშ დოლარის ფარგლებშია, თუმცა მსოფლიო ბაზრებზე მიმდინარე მოვლენებმა შესაძლებელია მსოფლიოში მოთხოვნის შესუსტების გამო ფასების შემცირება გამოიწვიოს, ან პირიქით ალტერნატიული საინვესტიციო აქტივების ძებნის გამო სასაქონლო ბირჟებზე ფასების ზრდა მოხდეს.

გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდისათვის, საქართველოს ტიპის ღია ეკონომიკის მქონე ქვეყნის შემთხვევაში, რომელიც არ არის ინტეგრირებული რომელიმე სტაბილური მონეტარული პოლიტიკის მქონე ეკონომიკასთან, აუცილებელია მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმის არსებობა. შესაბამისად, საქართველოს ეროვნული ბანკის სავალუტო პოლიტიკა განხორციელდება მცურავი გაცვლის კურსის რეჟიმის ფარგლებში. ამასთან, მნიშვნელოვანია ქვეყანაში გაცვლის კურსის რყევების შერბილება სავალუტო ბაზარზე, განსაკუთრებით საქართველოს პირობებში, როდესაც მოსახლეობისათვის ე. წ. „ნომინალურ ღუზას“ სწორედ ლარის გაცვლის კურსი წარმოადგენს და მოკლევადიანი გადაწყვეტილებების მიღებაც მისი დინამიკიდან გამომდინარე ხდება. შესაბამისად, ლარის გაცვლის კურსის მკვეთრი კონიუნქტურული რყევის თავიდან აცილებისა და სავალუტო ბაზარზე სტაბილურობის

უზრუნველყოფის მიზნით, საქართველოს ეროვნული ბანკი განახორციელებს ორმხრივ სავალუტო ინტერვენციებს. საქართველოს ეროვნული ბანკი თანდათანობით შეამცირებს ბაზარზე ინტერვენციებს.

ეროვნული ბანკი ფასების სტაბილურობის პრიორიტეტულობის გათვალისწინებით, ხელს შეუწყობს ლარის რეალური ეფექტური გაცვლის კურსის ისეთი დინამიკის ჩამოყალიბებას, რომელიც დაეხმარება ქვეყნის ეკონომიკის კონკურენტუნარიანობის შენარჩუნებას, რასაც განაპირობებს დაბალი ინფლაცია, გაცვლის კურსის სტაბილურობა და საექსპორტო პროდუქციის წარმოების ეფექტიანობის ზრდა. დაბალი ინფლაციის სხვა დადებითი შედეგების გათვალისწინებით, საქართველოს ეროვნული ბანკი, უპირველესად, ყურადღებას აქცევს ფასების სტაბილურობას, ხოლო საქართველოს მთავრობასთან ერთად კოორდინირებული მაკროეკონომიკური პოლიტიკით შეეცდება დაიცვას რეალური ეფექტური გაცვლის კურსი მკვეთრი გამყარებისაგან იმ ფარგლებში, რომელიც საფრთხეს არ შეუქმნის ძირითად მიზანს, — ფასების სტაბილურობის შენარჩუნებას. თუმცა, გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ ქვეყნის ეკონომიკის კონკურენტუნარიანობისათვის სავალუტო კომპონენტზე გაცილებით უფრო მნიშვნელოვანია ექსპორტზე ორიენტირებულ დარგებში თანამედროვე ტექნოლოგიების გამოყენება და შრომის ნაყოფიერების ზრდა, რაც ქართული პროდუქციის ხარისხის გაუმჯობესებისა და იმავდროულად თვითღირებულების შემცირების რეალურ საფუძველს შექმნის.

საქართველოს ეროვნულ ბანკს მიაჩნია, რომ ზემოაღნიშნული ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელებით, ხელი შეეწყობა ეკონომიკის სტაბილურ და გრძელვადიან ზრდას, რაც შესაბამისად გააუმჯობესებს საქართველოს მოსახლეობის კეთილდღეობას.

