

ასევე უნდა შეასრულოს საანგარიშსწორებო ოპერაციები თავისი კლიენტების (სამინისტროების, უწყებების, ბანკებისა და სხვა ორგანიზაციების) სახელით. ასევე, ცენტრალური ბანკი, როგორც სამეურნეო სუბიექტი, ვალდებულია აწარმოოს სხვა მიმდინარე ოპერაციები – განახორციელოს საფინანსო-სამეურნეო საქმიანობასთან დაკავშირებული საანგარიშსწორებო საქმიანობა, გასცეს ხელფასი და სხვ., რისთვისაც ასევე აუცილებელია საგადამხდელო სისტემების გამოყენება.

მიუხედავად იმისა, რომ საგადამხდელო სისტემებში ცენტრალური ბანკების მონაწილეობის ხარისხთან დაკავშირებით სხვადასხვაგვარი მიდგომა არსებობს, საბოლოო მიზანი მაინც ერთია – სისტემებისადმი წვდომის უზრუნველყოფა, რომელიც შესაძლებლობის ფარგლებში აკმაყოფილებს მომხმარებლის ყველა მოთხოვნას, მუშაობს მინიმალური რისკით და ყველა მონაწილე მხარისათვის მისაღებ დანახარჯებს მოითხოვს.

ზემოაღნიშნული ფუნქციების შესრულება ამა თუ იმ ხარისხით ყველა ქვეყნის ცენტრალური ბანკისათვისაა დამახასიათებელი. მნიშვნელოვანია ისიც, რომ ეკონომიკური და პოლიტიკური განვითარების კვალობაზე ხდება ცენტრალური ბანკის ფუნქციების კორექტირება. მაგალითად, ელექტრონული ანგარიშსწორებების ფართო განვითარების კვალობაზე ცენტრალური ბანკის, როგორც საანგარიშსწორებო ცენტრის, როლი სულ უფრო მცირდება, თუმცა, იზრდება მისი, როგორც საბანკო სისტემის ზედამხედველის მნიშვნელობა, რომლის ბოლო წლების ტენდენციაა შემოსავლების ლეგალიზებისა და ტერორიზმის დაფინანსების აღკვეთის ხელშეწყობის წინააღმდეგ მიმართული ღონისძიებები.

2.4. ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტები

როგორც წინა პარაგრაფში აღინიშნა, ცენტრალური ბანკის უმნიშვნელოვანეს ფუნქციას ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელება წარმოადგენს, რომელიც წარიმართება ე. წ. მონეტარული, ანუ ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტების მეშვეობით. აღნიშნული ინსტრუმენტების დახასიათებამდე კიდევ ერთხელ გავიხსენოთ, რომ ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის მიზანია ფულადი ერთეულის მსყიდველობით უნარის შენარჩუნება, ფულადი გადახდებისა და ანგარიშსწორებების ეფექტიანი სისტემის არსებობა, რაც უზრუნველყოფს ეკონომიკურ ზრდას, ინფლაციისა და უმუშევრობის შემცირებას.

თუ მარტივად შევხედავთ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკას, მისი არსი ისაა, რომ ცენტრალური ბანკი სასურველი მიზნის მისაღწევად ახდენს ზემოქმედებას არსებულ ეკონომიკურ კონიუნქტურაზე მიმოქცევაში არსებული ფულადი მასის მოცულობის ცვლილების მეშვეობით.

სანამ გადავალთ უშუალოდ ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო ინსტრუმენტების დახასიათებაზე, მოვახდინოთ მათი გარკვეული კლასიფიკაცია.

როგორც წინა პარაგრაფიდან გვახსოვს, ცენტრალური ბანკის მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელება ხდება როგორც პირდაპირი (ადმინისტრაციული), ისე ირიბი (ეკონომიკური) მეთოდებით:

- **პირდაპირი, ანუ ადმინისტრაციული ხასიათის მეთოდები** ფულად-საკრედიტო რეგულირებისას გულისხმობს ფულადი მინოდების მოცულობის ზღვრული ლიმიტების დადგენას, საპროცენტო განაკვეთების ზედა და ქვედა ზღვრული მაჩვენებლების დადგენას, საქმიანობის სფეროების გამიჯვნას და სხვ. ამ მეთოდის გამოყენებისას ცენტრალური ბანკი უფრო სწრაფად აღწევს თავის მიზანს, განსაკუთრებით – ეკონომიკური კრიზისების პერიოდში. აღნიშნული მეთოდების გამოყენებას უნდა ჰქონდეს ანტიკრიზისული, პრევენციული და მოკლევადიანი ხასიათი, წინააღმდეგ შემთხვევაში მან შეიძლება გამოიწვიოს ნეგატიური შედეგები (მაგალითად, ფინანსური რესურსების ჩრდილოვან ეკონომიკაში ან საზღვარგარეთ გადაქაჩვა);
- **ირიბი, ანუ ეკონომიკური მეთოდები**, გულისხმობს საბაზრო მექანიზმების გამოყენებასა და სამეურნეო სუბიექტების მოტივირებას გარკვეული მოქმედებებისაკენ ფულად-საკრედიტო რეგულირებისას და მოიცავს მინიმალურ სარეზერვო მოთხოვნებს, ოპერაციებს ღია ბაზარზე და საპროცენტო (საალრიცხვო, რეფინანსირების) განაკვეთების ცვლილებებს. აღნიშნული მეთოდის გამოყენების ეფექტი შედარებით ხანგრძლივია და მოსალოდნელი შედეგიც ნაკლებ პროგნოზირებადია, მაგრამ არ იწვევს ბაზრის დეფორმაციას. აღნიშნული მეთოდების გამოყენება მეტწილად ხდება განვითარებული ფულადი ბაზრების არსებობისას.

საჭირო ფულად-საკრედიტო ინსტრუმენტის ან მათი „ნაკრების“ ამორჩევა მრავალრიცხოვანი არჩევანიდან დამოკიდებულია იმ მიზნებზე, რომლებიც დასახული აქვს ცენტრალურ ბანკს მოცემული მომენტისათვის, ანუ რა არის მისთვის პრიორიტეტული უახლოეს მომავალში, საშუალო თუ გრძელვადიანი პერსპექტივისათვის. არ უნდა დაგვავინყდეს, რომ ცენტრალური ბანკის პოლიტიკა უნდა ემთხვეოდეს მთავრობის ფისკალურ პოლიტიკას.

გარდამავალი და ჩაკეტილი ეკონომიკის ქვეყნების მთავრობები და ცენტრალური ბანკები ფულად-საკრედიტო სისტემაში ჩასარევად უფრო ეფექტიანად იყენებენ პირდაპირ მეთოდებს, რომელთა შორისაა: საკრედიტო-სადეპოზიტო ინსტიტუტების დეპოზიტებისა და კრედიტების საპროცენტო განაკვეთების ადმინისტრაციული რეგულირება, დაკრედიტების მოცულობრივი ლიმიტების დადგენა ცალკეული მსესხებლების ან დარგების მიხედვით და ა.შ. ფინანსური ბაზრების განვითარებასთან ერთად ხდება ირიბ, ანუ ეკონომიკურ მეთოდებზე გადასვლა, რომელთა შორის უმთავრესია ოპერაციები ღია ბაზარზე, მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები და საალრიცხვო და რეფინანსირების საპროცენტო განაკვეთების ცვლილება.

ცენტრალური ბანკების მიერ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელებისას გამოიყენება ინსტრუმენტების მთელი ნაკრები:

- 1) მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები;
- 2) ოპერაციები ღია ბაზარზე;
- 3) ოფიციალური საალრიცხვო განაკვეთი;
- 4) რეფინანსირების განაკვეთი;
- 5) სავალუტო პოლიტიკის ინსტრუმენტები.

განვიხილოთ მოკლედ აღნიშნული ინსტრუმენტები:

1) მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების პოლიტიკა პირველად გამოყენებულ იქნა აშშ-ში XX საუკუნის 30-იან წლებში „დიდი დეპრესიის“ დროს, ხოლო მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ იგი დაინერგა თითქმის ყველა განვითარებული ქვეყნის ცენტრალური ბანკების პრაქტიკაში. სავალდებულო მინიმალური რეზერვები ესაა კომერციული ბანკების მიერ ცენტრალურ ბანკში სპეციალურ ანგარიშზე განთავსებული სახსრები, ანუ კომერციული ბანკის ანაბარი ცენტრალურ ბანკში, რომელთა მოცულობა განისაზღვრება კანონმდებლობით, როგორც პროცენტული შესაბამისობა ბანკების ვალდებულებებთან. როგორც განმარტებიდან ვხედავთ, ცენტრალური ბანკები ადგენენ გარკვეულ კოეფიციენტს (მაგალითად – 5%), რომლის მიხედვით, თითოეული კომერციული ბანკი ვალდებულია თავისი ბალანსური ვალდებულებების შესაბამისი თანხა ხელუხლებელი ნაშთის სახით გააჩეროს ცენტრალურ ბანკში სპეციალურ საკორესპონდენტო ანგარიშზე. ბუნებრივია, ვალდებულებების ცვლილება იწვევს სავალდებულო რეზერვის მოცულობის ცვლილებასაც, რომლის კორექტირებაც ხდება კანონმდებლობით განსაზღვრული წესით და ვადებში. რეზერვის ნორმა არის სწორედ ის ინსტრუმენტი, რომლის გაზრდის ან შემცირების მეშვეობით ცენტრალური ბანკი გავლენას ახდენს საბანკო სისტემაში თავისუფალი ფულადი მასის მოცულობაზე.

თავდაპირველად ცენტრალური ბანკის მხრიდან მინიმალური რეზერვების პრაქტიკის დანერგვის მიზანი კომერციული ბანკებისათვის ლიკვიდური სახსრების (რეზერვების) შექმნა იყო, თუმცა, დღეისათვის მან მეორე დატვირთვაც შეიძინა და მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები უკვე ორი მიმართულებით გამოიყენება:

- ცენტრალური ბანკი აიძულებს კომერციულ ბანკებს, არ მიმართონ მოზიდული სახსრები სრულად კრედიტების გასაცემად და შექმნან ლიკვიდური სახსრების მინიმალური მარაგი, რათა დაკმაყოფილდეს მესაბურთა სურვილი თავიანთი სახსრების მოთხოვნის შემთხვევაში, ანუ იქმნება ლიკვიდური სახსრების გარკვეული მარაგი მომავალში შესაძლო გართულებების თავიდან ასაცილებლად;
- ცენტრალური ბანკი რეზერვის ნორმის ცვლილებით გავლენას ახდენს კომერციული ბანკების, ანუ საბანკო სისტემის თავისუფალი ფულადი სახსრების მოცულობაზე. ეკონომიკური აქტივობის დროს ბანკების საკრედიტო ექსპანსიის შესამცირებლად ცენტრალური ბანკის მიერ ხდება ნორმის ზრდა, რაც ბანკებს აიძულებს, მეტი რესურსი „გაყინონ“ და, შესაბამისად, ნაკლები თავისუფალი რესურსი რჩებათ საკრედიტო საქმიანობის გასავითარებლად. კრიზისის დროს, პირიქით, ცენტრალური ბანკი ამცირებს რეზერვის ნორმას, რომლის შედეგადაც კომერციულ ბანკებს, ანუ საბანკო სისტემას, უზრუნველბათ რესურსების ნაწილი, საკრედიტო საქმიანობის გააქტიურების საშუალებას იძლევა.

როგორც ვხვდებით, სავალდებულო რეზერვების ნორმის ცვლილება გავლენას ახდენს კომერციული ბანკების რენტაბელობაზეც. მაგალითად, 5% ნორმის ფარგლებში ყოველ 100 ლარის დეპოზიტზე კომერციულ ბანკს აქვს 95 ლარის საკუთარი შეხედულებისამებრ გამოყენების უფლება, ნორმის 3%-ით გაზრდის შემთხვევაში კი, 8 ლარი უნდა ჰქონდეს სავალდებულო რეზერვებში და მხოლოდ 92 ლარის „ამუშავება“ შეეძლება.

რეზერვის ნორმა, როგორც წესი, ერთნაირი არაა კომერციული ბანკის ყველა ვალდებულებისათვის. იგი დიფერენცირებული შეიძლება იყოს ვალუტების, ვადიანობის, საბანკო და არასაბანკო დეპოზიტების, რეზიდენტებისა და არარეზიდენტების მიხედვით და ა.შ. იმ ქვეყნებში, სადაც წარმოდგენილია საკრედიტო ინსტიტუტების მრავალფეროვნება, რეზერვების ნორმა შეიძლება განსხვავებული იყოს მათ მიხედვითაც. მაგალითად, გერმანიაში მსხვილი, რეგიონული და უცხოური ბანკებისათვის, შემნახველი სალაროსათვის და ა.შ. დიფერენცირებული, ანუ განსხვავებული ნორმები დგინდება.

მინიმალური რეზერვების გაანგარიშების პრაქტიკა განსხვავებულია ქვეყნების მიხედვით და იგი შეიძლება განხორციელდეს კვარტალში ერთხელ, ყოველთვიურად ან დეკადურად და ა.შ. ბალანსური ვალდებულებების მოცულობისა და სტრუქტურის ცვლილებებიდან გამომდინარე, ყოველი ახალი გაანგარიშების შემდეგ კომერციული ბანკები საჭიროების მიხედვით ამატებენ ცენტრალურ ბანკში განთავსებულ რეზერვებს ახალ რეზერვს, ან მისი ნაწილი უკან უბრუნდებათ.

ქვემოთ მოყვანილ ცხრილში ჩანს, თუ როგორ იცვლებოდა მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების ნორმა საქართველოში, რაც ბუნებრივია, განპირობებული იყო როგორც ქვეყნის შიგნით, ისე საერთაშორისო ბაზრებზე განვითარებული მოვლენებით (ცხრ. №2.1.):

ცხრ. №2.1. საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ კომერციული ბანკებისათვის დადგენილი მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების განაკვეთის დინამიკა

ამოქმედების თარიღი	ლარში	ვალუტაში
1992.07.29.	20	
1994.07.01.	20	10
1994.08.01.	20	15
1994.09.01.	20	20
1996.01.01.	18	18
1996.09.01.	15	15
1997.09.01.	12	12
1998.10.01.	16	16
2000.05.20.	15	15
2000.06.20.	14	14
2003.07.10.	13	13
2003.09.20.	9	13
2004.06.10.	4	13
2004.06.21.	0	11
2004.10.01.	4	13
2006.09.20.	6	13
2007.06.01.	13	13
2008.08.29.	10	10
2008.09.23.	5	5
2010.04.20.	10	5
2011.01.20.	10	10
2011.02.17.	10	15
2011.07.27.	10	15/5 [6]

6 ნარჩენი ვადიანობის მიხედვით უცხოური ვალუტით 365 დღიდან 730 დღემდე ვადიანობის ნასესხები სახსრებისათვის მინიმალური სარეზერვო ნორმა გახდა 5%.

საბოლოოდ, შეიძლება დავამატოთ, რომ საყოველთაოდ გავრცელებული შეხედულებით, მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნები წარმოადგენს ფულად მასასა და საბანკო სისტემაზე ზემოქმედების საკმაოდ ძლიერ, მაგრამ ამავედროულად უხემ მონეტარულ ინსტრუმენტს. ხშირად სავალდებულო რეზერვების ნორმის, ერთი შეხედვით, არცთუ მნიშვნელოვან ცვლილებას შეიძლება მოჰყვეს ბანკების ფულადი სახსრების სტრუქტურისა და, შესაბამისად, მათი საკრედიტო პოლიტიკის მნიშვნელოვანი კორექტირება. ეს განაპირობებს იმას, რომ სავალდებულო რეზერვების ნორმის ცვლილება, განსხვავებით სხვა ინსტრუმენტებისაგან, ხდება იშვიათად და იგი უფრო ქვეყნის ფულად-საკრედიტო სისტემაში ოპერატიული ჩარევის ღონისძიებაა. სწორედ ამიტომ, მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების განაკვეთი შეიძლება წლების განმავლობაში უცვლელი იყოს და, პირიქით, თვეში რამდენიმეჯერ შეიცვალოს, რაც კარგად ჩანს ზემოთ მოყვანილ მაგალითში.

2) ოპერაციები ღია ბაზარზე არის ცენტრალური ბანკის მიერ ბაზარზე ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა, რომელთა უმეტეს ნაწილს სახაზინო ვალდებულებები და სახელმწიფო კორპორაციების, ასევე კომერციული ბანკების ობლიგაციები და თამასუქები წარმოადგენენ. ოპერაციები ღია ბაზარზე დღევანდელი განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკაში წარმოადგენს ძირითად ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტს, როგორც კომერციული ბანკების საკრედიტო პოტენციალის რეალიზაციისა და ლიკვიდობის რეგულირების ყველაზე მოქნილ საშუალებას.

იმისათვის, რომ შეამციროს კომერციული ბანკების საკრედიტო პოტენციალი ეკონომიკური ბუმის დროს, ცენტრალური ბანკი ქმნის სათანადო პირობებს, რათა ბანკებს გაუჩნდეთ საკუთარი ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ზრდის სურვილი. ეს, ბუნებრივია, იწვევს საკრედიტო ექსპანსიისათვის გამიზნული ბანკების ფულადი სახსრების შემცირებას. კრიზისის დროს, პირიქით, ცენტრალური ბანკების მიერ იქმნება პირობები, როცა კომერციული ბანკები იწყებენ ადრე შექმნილი ფასიანი ქაღალდების ცენტრალურ ბანკზე მიყიდვას ფულის მოსაზიდად და საკრედიტო საქმიანობის გასააქტიურებლად. ცენტრალური ბანკების მიერ მიზანმიმართული ოპერაციებით ღია ბაზარზე იზრდება ან იკლებს როგორც ცალკეული კომერციული ბანკების, ისე მთლიანი საბანკო სისტემის რესურსები, რაც იწვევს კრედიტის ფასის ცვლილებას, შესაბამისად, შემცირებას ან ზრდას.

ბუნებრივია, ისმის კითხვა, რა იგულისხმება იმ პირობებში, რომელთა ცენტრალური ბანკის მხრიდან შექმნილთა კომერციულ ბანკებს უჩნდებათ ფასიანი ქაღალდების ყიდვის ან გაყიდვის სურვილი? ესაა ფასი, რომელსაც ადგენს ცენტრალური ბანკი ოფიციალურად, როგორც ფასიანი ქაღალდების მყიდველის, ისე გამყიდველის როლში. აქ არ უნდა დაგვავინყდეს, რომ ცენტრალური ბანკებიც უშვებენ საკუთარ ფასიან ქაღალდებს სწორედ ღია ბაზარზე ოპერაციებისათვის. ღია ბაზარზე ოპერაციებისათვის, უმეტესწილად, გამოიყენება მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდები. მათი კლასიფიკაცია შეიძლება მოვახდინოთ ორ ჯგუფად.

- **პირდაპირი ოპერაციები ღია ბაზარზე** ითვალისწინებს ფასიანი ქაღალდების „საბოლოო“ ყიდვა-გაყიდვის შესახებ გარიგების ერთ დღეში დასრულებას, სრული ანგარიშსწორების ჩათვლით;

- **უკუოპერაციები ღია ბაზარზე** (რეპო ოპერაციები) ესაა გარიგება ცენტრალური ბანკის მხრიდან ფასიანი ქაღალდების ყიდვის (ან გაყიდვის) შესახებ საპირისპირო გაყიდვის (ან ყიდვის) პირობით გარკვეული ვადის გასვლის შემდეგ წინასწარ განსაზღვრულ ფასად. უკუოპერაციები შედარებით მოქნილი ინსტრუმენტებია, რაც განაპირობებს მათ პოპულარობას.

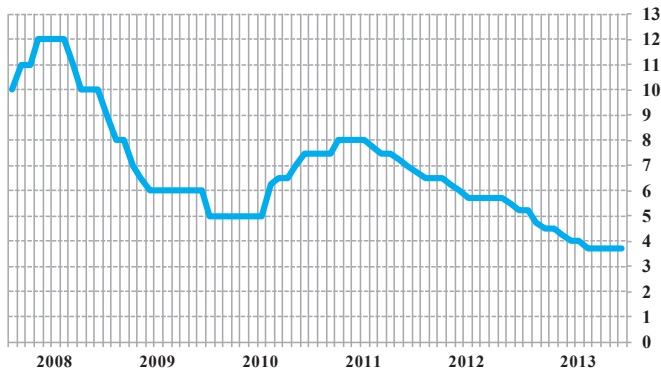
ცენტრალური ბანკების ოპერაციები ღია ბაზარზე კომერციული ბანკების განკარგულებაში არსებული თავისუფალი რესურსების მოცულობაზე პირდაპირ ზეგავლენას ახდენს: ასტიმულირებს ან ამცირებს მათ საკრედიტო ექსპანსიას ეკონომიკაში. ამის პარალელურად ხდება კომერციული ბანკების ლიკვიდობის რეგულირება, შესაბამისად, მისი გაზრდა ან შემცირება. თუკი ცენტრალური ბანკი ყიდულობს კომერციული ბანკისაგან ფასიან ქაღალდებს, იგი ურიცხავს მას საკორესპონდენტო ანგარიშზე შესაბამის თანხას, რითაც ბუნებრივია, კომერციულ ბანკს უჩნდება დამატებითი თავისუფალი ფულადი სახსრები, რომელთა გამოყენება შეიძლება მისი საკრედიტო პორტფელის გასაზრდელად. ეკონომიკური სუბიექტებისათვის გაცემული კრედიტები ექცევა ფულად მიმოქცევაში და ზრდის მის მასას. საპირისპირო შემთხვევაში, როცა ცენტრალური ბანკი ყიდის ფასიან ქაღალდებს კომერციულ ბანკზე, ეს უკანასკნელი თავისი საკორესპონდენტო ანგარიშიდან ანაზღაურებს შექმნილი ფასიანი ქაღალდების ღირებულებას, რითაც ხდება მის ხელთ არსებული ფულადი სახსრების, ანუ მისი საკრედიტო პოტენციალის შემცირება.

3) ოფიციალური სააღრიცხვო განაკვეთის გამოყენება ცენტრალური ბანკის მიერ ხდება კომერციულ ბანკებთან მოკლევადიანი სახელმწიფო ობლიგაციებით, კომერციული თამასუქებითა და სხვა ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციების ჩატარებისას. ოფიციალური სააღრიცხვო განაკვეთი ესაა ის ფასი, რომლითაც ცენტრალური ბანკი მზადაა შეისყიდოს კომერციული ბანკებიდან აღნიშნული ფასიანი ქაღალდები. ოფიციალური სააღრიცხვო განაკვეთის ოდენობა წარმოადგენს კრედიტების საბაზრო ფასის დადგენის ორიენტირს, ვინაიდან იგი განსაზღვრავს ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო რეგულირების სხვა ინსტრუმენტის, რეფინანსირების განაკვეთის ოდენობასაც.

ოფიციალური სააღრიცხვო განაკვეთი არის ფულად-საკრედიტო რეგულირების ირიბი ინსტრუმენტი და მისი მეშვეობით ცენტრალური ბანკი საჭიროების მიხედვით ახდენს ქვეყანაში კრედიტის გაძვირების ან გაიაფების ტენდენციების სტიმულირებას. აღნიშნული ტენდენციები, თავის მხრივ, გავლენას ახდენენ მიმოქცევაში არსებულ ფულად მასაზე. საპროცენტო განაკვეთის ზრდა იწვევს კრედიტის გაძვირებას, რომელიც, თავის მხრივ, არის სტიმული, რომ მოხდეს საკასო ნაშთების კლება, ვალდებულებათა შემცირება, ბუნებრივია, იქმნება ფულის ბრუნვის ზრდის ახალი სტიმული.

4) რეფინანსირების განაკვეთი წარმოადგენს ცენტრალური ბანკების ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ერთ-ერთ მთავარ ინსტრუმენტს და იგი საბაზრო განაკვეთებისათვის უმნიშვნელოვანესი ორიენტირია. რეფინანსირების სესხი (რეფინანსირება) ესაა ცენტრალური ბანკის მიერ საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის გადაცემული ფულადი სახსრები (ძირითადად – მოკლევადიანი). რეფინანსირების განაკვეთი წარმოადგენს ცენტრალური ბანკის მიერ წლიურ პროცენტებში გაცხადებულ ფასს, რა ფასადაც იგი მზადაა, გასცეს

მოკლევადიანი (უმეტესწილად – ერთი ან რამდენიმე დღიანი) სესხები საკრედიტო ორგანიზაციებისათვის ფინანსური სახსრების დროებითი უკმარისობის (ლიკვიდობის) პრობლემის აღმოსაფხვრელად. რეფინანსირების განაკვეთის ცვლილება საშუალო და გრძელვადიან პერსპექტივაში გავლენას ახდენს კომერციული ბანკების საპროცენტო განაკვეთების დონეზე. ქვემოთ (ნახ. №2.1.) მოცემულია საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გამოცხადებული რეფინანსირების განაკვეთის დინამიკა თვეების მიხედვით 2013 წლის ბოლომდე.



ნახ. №2.1. საქართველოს ეროვნული ბანკის რეფინანსირების განაკვეთის დინამიკა

5) **სავალუტო პოლიტიკა** წარმოადგენს ქვეყნის ერთიანი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის შემადგენელ ნაწილს, რომლის მიზანია ეროვნული ვალუტის სტაბილური კურსის შენარჩუნება, რათა უზრუნველყოფილ იქნეს ფასებისა და ფულადი მიმოქცევის სტაბილურობა. სავალუტო პოლიტიკის ინსტრუმენტები მრავალფეროვანია, რომელთა შორის აღსანიშნავია:

- **სავალუტო ინტერვენცია** წარმოადგენს ცენტრალური ბანკის მიზანმიმართულ და პირდაპირ ზემოქმედებას ქვეყნის სავალუტო ბაზარსა და ეროვნული ვალუტის კურსზე, რომელიც ხორციელდება მის მიერ უცხოური ვალუტის დიდი მოცულობით ყიდვით ან გაყიდვით. ცენტრალური ბანკი სავალუტო აუქციონების დროს აბალანსებს მოთხოვნა-მიწოდებისას წარმოქმნილ დეფიციტს, რითაც ახდენს ეროვნული ვალუტის კურსის შენარჩუნებას ან „საჭირო“ მიმართულებით შეცვლას. ამით იცავს მას მკვეთრი რყევებისაგან;
- **სავალუტო შეზღუდვები** – ესაა სავალუტო აქტივებთან დაკავშირებული ოპერაციების შეზღუდვებისა და კონტროლის სისტემა. სავალუტო შეზღუდვები, როგორც წესი, დგინდება საგადამხდელი ბალანსის მკვეთრად უარყოფითი სალდოს არსებობის შემთხვევაში. სავალუტო შეზღუდვების მაგალითია ექსპორტიორების მიერ უცხოური ვალუტის ამონაგების სრულად ან ნაწილობრივ ცენტრალური ბანკისათვის მიყიდვის ვალდებულება, რაც დაფიქსირდა თანამედროვე საქართველოს საბანკო სისტემის ჩამოყალიბების საწყის ეტაპზე;
- **ოქრო-სავალუტო რეზერვები** წარმოადგენს უცხოური ვალუტისა და

ოქროს სახით არსებულ აქტივებს, რომლებიც ცენტრალური ბანკის მიერ გამოიყენება საგადამხდელი ბალანსის დეფიციტის დასაფინანსებლად და ინტერვენციისათვის სავალუტო ბაზრებზე. ოქრო-სავალუტო რეზერვებს ხშირად უწოდებენ ქვეყნის საერთაშორისო ან ოფიციალურ რეზერვებს;

- **სავალუტო კურსის რეჟიმი** წარმოადგენს ეროვნული ვალუტის უცხოურ ვალუტასთან გაცვლის პროპორციის ფორმირებას. არსებობს სავალუტო კურსების სხვადასხვა რეჟიმი, დაწყებული მისი ოქროსთან მკაცრად „მიბმიდან“ (ოქროს სტანდარტი), დამთავრებული თავისუფალი მცურავი კურსით, როცა ვალუტის კურსი დგინდება საბაზრო ძალების ზეგავლენით.

უმეტეს შემთხვევაში ცენტრალური ბანკის მხრიდან დასახული მიზნის მისაღწევად კონკრეტული ინსტრუმენტების ამორჩევა ფულადი მიწოდების პროცესზე ზემოქმედებისათვის რიგ პრობლემებთანაა დაკავშირებული. როგორც წინა პარაგრაფში აღინიშნა, სამიზნე ინდიკატორები (ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელი, უმუშევრობის დონე, ინფლაციის ტემპი და საგადამხდელი ბალანსის თანაფარდობა) პირდაპირ თუ ირიბად დაკავშირებულია ერთმანეთთან და ყველა მათგანის ერთდროულად სასურველი მიმართულებით წარმართვა შეუძლებელია. მაგალითად, რეფინანსირების განაკვეთის შემცირება ინვესტორების გაზარდვას და ხელს უწყობს ეკონომიკური ზრდის სტიმულირებას, თუმცა, ამ პროცესების უყურადღებოდ დატოვებამ შეიძლება ინფლაციის ზრდა გამოიწვიოს. კონკრეტული ინსტრუმენტის ან ინსტრუმენტების ნაკრების ამორჩევა არცთუ ადვილი საქმეა და დამოკიდებულია კონკრეტული დროის მონაკვეთისათვის არსებულ პოლიტიკურ, ეკონომიკურ და საბაზრო კონიუნქტურაზე. ამასთან, აუცილებელია აღინიშნოს, რომ ფულად-საკრედიტო, ანუ მონეტარული პოლიტიკის რეალიზაცია უნდა ხდებოდეს ქვეყნის ფისკალურ პოლიტიკასთან ერთად.

მნიშვნელოვანია, რომ ცენტრალური ბანკის ფულად-საკრედიტო რეგულირების ინსტრუმენტები არ იქნეს განხილული იზოლირებულად, არამედ სხვა ინსტრუმენტებთან ურთიერთკავშირში, როგორც კომბინირებული მეთოდის შემადგენელი ნაწილი და კიდევ ერთი – ამ კომბინაციისას გასათვალისწინებელია მიზნის პერსპექტივა, ანუ ზოგიერთი ინსტრუმენტი ამუშავებულია მოკლევადიანი, ზოგიერთი – საშუალოვადიანი, ზოგიც – გრძელვადიანი მიზნის მისაღწევად.

ეკონომიკური კონიუნქტურის მდგომარეობიდან გამომდინარე, განსხვავებენ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ორ ძირითად ტიპს, რომელთა ამორჩევა ცენტრალურ ბანკს უწევს კონკრეტული მიზნის ან მიზნების მისაღწევად. ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის თითოეული ტიპისათვის დამახასიათებელია ადმინისტრაციული და ეკონომიკური მეთოდებისა და შესაბამისი ინსტრუმენტების შეხამება და კომბინაცია. დავახასიათოთ ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის ზემოაღნიშნული ორ ტიპი:

- **რესტრიქციონისტული, ანუ „ძვირი ფულის“, პოლიტიკა** ანტიინფლაციური ღონისძიებაა. ცენტრალური ბანკი ფულის მიწოდების შესამცირებლად იწყებს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გაყიდვას ღია ბაზარზე, ზრდის რეფინანსირების განაკვეთს და მინიმალური სარეზერვო მოთხოვნების ნორმას. ამ ღონისძიებების საბოლოო მიზანია კომერცი-

ული ბანკების საკრედიტო ოპერაციების პირობებისა და მოცულობის შეზღუდვა და საპროცენტო განაკვეთების ზრდა, ანუ კრედიტის გაძვირება;

- **ექსპანსიონისტური, ანუ „იაფი ფულის“, პოლიტიკა** ხორციელდება ეკონომიკური რეცესიის, უმუშევრობის ზრდის, ფასების შემცირების დროს. ცხადია, ცენტრალური ბანკის მიზანს წარმოადგენს ფულის მიწოდების ზრდა და სტიმულირება, რისთვისაც ცენტრალური ბანკი იწყებს ფასიანი ქაღალდების შესყიდვას ღია ბაზარზე, ამცირებს მინიმალური რეზერვებისა და რეფინანსირების განაკვეთებს. აღნიშნული ღონისძიებების შემდეგ საბანკო სისტემაში აკუმულირდება ქარბი ფულადი სახსრები, რაც იწვევს კრედიტის გაიაფებას, მისი ხელმისაწვდომობის ზრდასა და დაკრედიტების პროცესის გააქტიურებას.

შემდეგ თავებში, როცა საუბარი შეეხება საქართველოს საბანკო სისტემას, აღნიშნული ინსტრუმენტები, მეთოდები და მიდგომები დახასიათებული იქნება საქართველოს ეროვნული ბანკის რეალური ფუნქციებიდან და ოპერაციებიდან გამომდინარე.

საკონტროლო კითხვები:

1. როგორ შეიძლება დავახასიათოთ ისტორიულად ცენტრალური ბანკების ჩამოყალიბების ორი გზა?
2. რა როლი შეასრულა თამასუქებმა საბანკო საქმის განვითარებასა და ცენტრალური ბანკების შექმნის ევოლუციურ გზაზე?
3. რა იყო თავდაპირველად ფულის ემისიის დეცენტრალიზაციის, ხოლო შემდეგ ცენტრალიზაციის მთავარი მოტივი?
4. რა ეტაპები განვლო „ინგლისის ბანკმა“, სანამ დღევანდელი სახით არსებულ ცენტრალურ ბანკად ჩამოყალიბდებოდა?
5. რა ტენდენციებია დამახასიათებელი კომერციულ და საემისიო ბანკებს შორის ფუნქციების თანდათანობითი გამიჯვნის პროცესისათვის?
6. ჩამოყალიბების რა თავისებურებებით ხასიათდება ინგლისის, საფრანგეთის, გერმანიის, ევროკავშირისა და აშშ-ის ცენტრალური ბანკები?
7. „ფედერალური სარეზერვო სისტემის“ დამოუკიდებლობის რომელი ელემენტების დასახელება შეიძლება?