



**УДК 338.2**

**Кокіаури Ламара,**

*доктор економічних наук, професор, Директор фонду фінансово-інвестиційної політики і стратегії.*

**Кокіаури Ламара,**

*доктор економічних наук, професор, Директор фонду фінансово-інвестиційної політики та стратегії.*

**Lamara Qoqiauri,**

*Doctor of Economic Science, Professor, Founder and director of Nongovernmental organization: Fund of Financial-Investment Policy and Strategy (FFIPS).*



**Гечбаія Бадри,**

*доктор економіки, асоційований професор, Батумський державний університет ім. Шота Руставелі.*

**Гечбаія Бадрі,**

*доктор економіки, асоційований професор, Батумський державний університет ім. Шота Руставелі.*

**Badri Gechbaia,**

*Doctor of Economic, Associate Professor, Batumi Shota Rustaveli State University.*

---

## **СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МОНЕТАРНОЙ И ФИСКАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ ГРУЗИИ**

**Аннотация.** В статье исследованы актуальные, теоретические и практические вопросы грузинской денежной единицы. Сегодня, как никогда, возникла необходимость изучить фундаментальные изменения, происходящие в экономике страны, а также определить и устранить объективные и субъективные причины, послужившие основанием для резкого падения

курса грузинского лари. Остановливая чрезвычайную ситуацию, возникшую в обращении денег в стране и предотвращение ожидаемой инфляции, а также разработка надежных источников и методов для сохранения национальной валюты. Результаты исследования представлены в рукописном виде десяти аксиом для решения задач, реализация которых будет способствовать прекращению снижения курса денежной единицы Грузии лари и ее дальнейшему удорожанию.

**Ключевые слова:** лари, валютные кризисы, монетарная и фискальная политика, девальвация, экономическая политика.

## УДОСКОНАЛЕННЯ МОНЕТАРНОЇ І ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИК ГРУЗІЇ

**Анотація.** У статті досліджено актуальні, теоретичні та практичні питання грузинської грошової одиниці. Нині, як ніколи, виникла потреба вивчити фундаментальні зміни, що відбуваються в економіці країни, а також виявити та усунути об'єктивні і суб'єктивні причини, що призвели до різкого падіння курсу грузинського ларі. Зупиняючи надзвичайну ситуацію, що виникла в обігу грошей в країні і запобігання очікуваної інфляції, а також розробка надійних джерел і методів для збереження національної валюти. Результати дослідження представлені у рукописному вигляді десяти аксиом для вирішення завдань, реалізація яких буде сприяти припиненню зниження курсу грошової одиниці Грузії ларі і її подальшому удорожчанню.

**Ключові слова:** ларі, валютні кризи, монетарна і фискальна політика, девальвация, економічна політика.

## FOR COMPLETION OF MONETARY AND FISCAL POLITICS IN GEORGIA

**Abstract.** The Article is the research of original nature dedicated to the actual, theoretical and practical issues of Georgian monetary unit. Today, as never, it became necessary to learn fundamental changes taking place in the economy of the Country, as well as identification and elimination of the objective and subjective reasons giving rise to the sharp depreciation of Georgian Lari, stopping extreme situation created in circulation of money in the country and avoidance of expected inflation, also developing reliable sources and methods for saving national currency. Outcomes of the research are represented in the Manuscript in the form of ten axioms for solving the problems, implementation of which will promote termination of depreciation of Georgian monetary unit Lari and its further appreciation.

**Keywords:** Lari, currency crises, monetary and fiscal policy, devaluation, economic policy.

**Постановка проблемы.** Теоретически — между валютными отношениями и процессом воспроизводства существует как прямая, так и обратная связь. Объективной основой валютных отношений являются процессы общественного воспроизводства, которые порождают международный обмен товарами, деньгами и трудом. Развитие валютных отношений в значительной мере зависит от развития национальной и мировой экономики, политической обстановки в мире и отношений между различными странами.

Поскольку международные отношения, в том числе валютные, прочно переплетаются с такими сферами, как политика, экономика, дипломатия, коммерция, промышленное производство и торговля, эти отношения занимают важное место в национальном и мировом хозяйстве. Расчетные, кредитные и финансовые операции, осуществленные между различными странами и их экономическими субъектами, влекут “превращение” национальной валюты в иностранную и наоборот. Вместе с тем следует отметить, что такое “превращение” не всегда происходит безболезненно. Валютные отношения характеризуются относительной самостоятельностью. Это выражается в том, что они могут иметь обратное влияние на процесс воспроизведения.

В условиях глобализации хозяйственной жизни еще более усиливается зависимость процесса воспроизводства от таких внешних факторов: операции международной торговли, экспорта-импорта и развитие производства, оборот иностран-

ного капитала и т. д. Неустойчивость международных валютных отношений и валютные кризисы могут оказать отрицательное влияние на процесс воспроизводства. Подобные необратимые процессы произошли в Грузии в 2013–2015 годах и продолжается до сегодняшнего дня.

**Анализ последних исследований и публикаций.** Вопросы усовершенствования монетарной и фискальной политик Грузии есть объектом изучения таких научных исследователей: Р. Гоциридзе, И. Арчвадзе, Н. Джавахишвили, М. Какулия, Р. Какулия, И. Месхия, Т. Базилия, А. Садикову, Н. Чичинадзе, Л. Елиава, С. Павлиашвили, Л. Мартадзе, В. Хомизурашвили, М. Гриффит, А. Силагадзе, М. Токмаджишвили, И. Ковзанадзе, Л. Кистаури, Л. Каландадзе, Б. Намчвадзе, Н. Асламазишвили, М. Схиртладзе, О. Ангуридзе, И. Догонадзе, Г. Чараиа, П. Баирахтар, В. Хомизурашвили, Б. Данелия, О. Турабелидзе, Ш. Гулбан, А. Бегларишвили, Е. Тухиашвили, Г. Шагидзе, З. Кукуладзе, Н. Хадури, М. Цомаиа, Е. Абзианидзе, Т. Кеинишвили, Е. Мгалоблишвили, потому что с учетом их прямой или косвенной помощи мы смогли завершить процесс и представить перед вами мою скромную работу.

**Цель статьи:** освещение вопросов усовершенствования монетарной и фискальной политики Грузии.

**Изложение основного материала.** Рассмотрим в хронологическом порядке. По нашему мнению, девальвация лари началась с 2013 года; вторая волна была в 2014 году, а в 2015 году уже поднялась третья волна, т. е. девальвация лари нача-

лась два года назад и продолжается по сей день.

Перед тем как перейти к причинам девальвации лари, считаем необходимым отметить, что долгосрочный целевой показатель инфляции Национального Банка Грузии составляет 3 процента. Учитывая, что в настоящее время Грузия относится к развивающимся странам и для экономики подобного типа характерна инфляция и более высокие темпы экономического роста, согласно документам денежно-кредитного направления на 2015–2016 годы целевая инфляция составляет 5 процентов, а к 2017 году снизится до 4 процентов [1].

После зафиксированных в 2012–2013 гг. дефляционных процессов, с 2014 года фиксируется тенденция роста показателя инфляции, хотя он остается ниже целевого показателя Национального Банка Грузии. Значительное влияние на динамику цен имели сниженные цены на рынке товаров и падение цен на нефть. Указанное также сопровождалось ослаблением внешнего спроса. В апреле 2015 г. показатель валовой инфляции составил 2,5 процента, что в основном было обусловлено тем, что на фоне обесценивания обменного курса лари, влияния увеличения промежуточных расходов в связи с услугами по кредитам, доминирующим в иностранной валюте, инфляция частично уравновешивалась снижением цен на топливо.

Согласно существующей оценке, в первом квартале зафиксировался экономический рост выше ожидаемого. По информации Национального Банка Грузии, в первом квартале

2015 года реальный рост составил 3,2 процента. Кредитная активность в первом квартале росла умеренно, хотя в апреле наметилось значительное замедление. Кроме того, ожидаемое замедление импорта в апреле может указывать на снижение спроса. В результате во внешнем секторе зафиксировались отрицательные тенденции. На фоне ухудшившейся экономической ситуации в торговых партнерских странах со второго квартала 2014 года наметились и поэтапно усилились тенденции к снижению внешнего спроса. Объем зарегистрированного в первом квартале экспорта уменьшился на 28 %, а объем импорта – на 3 %. Значительное снижение зафиксировалось и в показателе денежных переводов: в марте уменьшился на 2,5 процентов годовых. С 2014 г. также значительно снизились показатели роста туристических доходов. Хотя последние изменения обменного курса уже начинают отражаться на спросе импорта, что в свою очередь обеспечит устранение внешнего дисбаланса и содействует местному спросу [1].

В течение этого периода Национальный Банк Грузии изъясил из экономики доллар и предоставил грузинский лари. До ноября 2013 года Национальный Банк Грузии закупил до 555 млн дол., то есть до обесценивания лари именно такую сумму изъясил из экономики и взамен ввел соответствующее количество лари.

В декабре 2014 года, когда торговля с точки зрения импорта находится в разгаре и спрос на доллар повышается, началась первая сильная волна девальвации. В этот период Национальный Банк Грузии

возвращал в экономику доллар в малых порциях и за два месяца вернул 220 млн дол. Разница достаточно существенная.

**Оправдание — когда Национальный банк Грузии изымал доллар из экономики, он пояснял, что это делалось для того, чтобы избежать излишнего укрепления лари и заполнения валютных резервов.**

В это время инфляция “созревала”. Действующие бизнес-компании сначала не повышали цены и ждали стабилизации курса лари, но когда надежды были исчерпаны, цены начали повышаться сначала “незаметно”, а затем уже и “заметно”.

Несколько лет назад — в 2009–2010 годах за полтора года Национальный Банк Грузии предоставил экономике 450 млн дол. и снизил валютные резервы до 1,9 млрд дол. На сегодняшний день валютный резерв составляет 2,6 млрд дол. Для устойчивости финансовой системы необходимо, чтобы объем резервов был больше трехкратного объема импорта, что в сумме составляет 1,7 млрд. У Национального Банка Грузии есть и был более чем достаточный резерв, может, не было ошибкой своевременное использование резерва в допустимом объеме?

Этот аргумент не очень отличается от мнения экс-президента Национального Банка Грузии: “В соответствии со стандартом Международного Валютного Фонда, валютный резерв должен быть равен трехкратному среднему объему импорта за один месяц. Это приблизительно 1,8 млрд. В то же время объем валютных резервов составляет приблизительно 2,5 млрд, то можно

было свободно что-нибудь предпринять” [2].

Глобальная экономическая активность в 2014 году характеризовалась значительными колебаниями, тенденция к снижению цен на товары, являющиеся основными объектами торговли на международном рынке (нефть, продовольствие, металлы), накаленные геополитические кризисы и тяжелое наследие глобального финансового кризиса оказывали значительное влияние на экономики как развитых, так и растущих и развивающихся стран. Во многих странах Евророзны вновь сохраняется высокий показатель безработицы, негативный настрой инвесторов и структурные проблемы, что в 2014 году отразилось на экономический рост, который был меньше ожидаемого. Также экономический рост меньше ожидаемого зафиксировался и в Японии, где, на фоне ослабленного внешнего спроса и повышенных налогов, осуществленное Национальным Банком ослабление монетарной политики, оказалось недостаточным для улучшения потребительского и делового настроения. Намного лучше ситуация в США и Объединенном Королевстве, чему содействовали ослабленная монетарная политика и растущие инвестиции на рынке недвижимого имущества. Экономическая перспектива растущих и развивающихся торговых партнеров Грузии значительно ухудшилась в 2014 году — исходя из происходящего в России и Украине геополитического кризиса и сопутствующих экономических последствий, по оценке Международного Валютного Фонда (МВФ), глобальный

экономический рост 2014 г. приравнялся к 3,3 %, что почти не отличается от показателя 2013 г. По прогнозу на 2015 и 2016 годы глобальная экономика вырастет на 3,5 и 3,7 процента соответственно [1].

Надо подчеркнуть, что геополитический конфликт между Украиной и Россией и сопутствующие экономические последствия, создающие негативную перспективу роста выпуска для этих стран и для других важных торговых партнеров Грузии. К экономическим санкциям, наложенным на соседствующую с Грузией страну — Россию, в конце 2014 г. добавилось глобальное снижение цен на нефть, что стало тяжелым ударом для экономики, ориентированной на экспорт энергоносителей. Ухудшение торговых условий не компенсировалось обесцениванием российского рубля в отношении доллара США на 85 %. Вместо этого обесценивание отразилось на высокой инфляции и сниженных реальных доходах, что отрицательно повлияло на экспорт соседних стран и денежные переводы их России. Ожидается, что негативная тенденция сохранится и в ближайшем будущем — по самым оптимистичным оценкам, ВВП России в 2015 году снизится приблизительно на 3–5 процентов [5].

Что касается другого экономического партнера — Украины, то в 2014 году экономика страны снизилась приблизительно на 8 процентов, а местная валюта по отношению к доллару США обесценилась на 98 процентов. С учетом входа военного конфликта в новую фазу, ожидается, что кризис в Украине перерастет в продолжительную рецессию и в

2015 г. валовой внутренний продукт снизится на 5 % [6].

Также ухудшилась и перспектива Армении, важного торгового партнера Грузии, что в основном обусловлено тесными экономическими отношениями с Россией и отразилось на обесценивании местной валюты по отношению к доллару США на 17 процентов и существенном уменьшении денежных переводов из России. Согласно прогнозам, в 2015 году экономика Армении будет иметь рост 0 процентов [7]. Существующие в регионе сложности отражаются и на экономике Азербайджана, хотя для стран, экспортирующих энергоносители, более важным стало глобальное снижение цен на нефть, что ухудшило перспективу экономического роста 2015 г. На уровне региона сравнительно лучшая перспектива наблюдается в Турции, где в 2014 году экономика выросла на 2,9 процента. По существующим прогнозам, рост ВВП Турции в 2015 году будет 3,0 процента [8].

Для того чтобы справиться с рисками инфляции, центральные банки региона в 2014 году провели жесткую монетарную политику — в случае с Россией и Украиной основная ставка политики к концу года составила 17 процентов и 14 процентов соответственно. Радикально отличающаяся ситуация сохраняется в Еврозоне, где целью центрального банка вновь было максимальное смягчение кредитных условий для поощрения спроса и инвестиций. В Соединенных Штатах Америки также сохранилась смягченная монетарная политика несмотря на заявление Федеральной резервной системы о

выходе их смягченной монетарной политики.

На фоне вышеописанных внешних шоков также следует принять во внимание события, развивающиеся на валютном рынке. Параллельно с положительными экономическими тенденциями и ожиданиями в США, с конца 2013 года Федеральная резервная система начала уменьшение количественного смягчения и, наконец, в октябре 2014 года приняло решение о его завершении. На фоне указанных событий доллар США начал укрепляться. В результате, с начала 2014 года мировые валюты существенно обесценились в отношении к доллару США. Хотя на обменный курс лари влияние этих процессов отразилось позднее — в конце года, так как в течение первых трех кварталов в стране фиксировались умеренные притоки иностранной валюты. Также следует отметить, что укрепление доллара США в первую очередь отразилось на валютах тех стран, где финансовый рынок более развит. А в Грузию этот процесс перешел позднее — вследствие ухудшения текущего счета платежного баланса в результате обесценивания валют стран-партнеров (углубление торгового дефицита товаров, уменьшение денежных переводов и замедление роста туристических доходов). Проявившиеся отрицательные тенденции увеличили отсталость экономики от потенциального уровня, замедлили приближение показателя инфляции к целевому показателю и продлили процесс выхода их смягченной монетарной политики.

Таким образом, рассмотренные глобальные обстоятельства, т. н.

действующие на курс лари “внешние факторы”, носят долгосрочный и неизбежный характер. Поэтому грузинский лари “повел себя” адекватно; более удивительным было бы отсутствие изменения курса. Избежать девальвации лари было невозможно.

И так, проблема является актуальной. Необходимо в безотлагательном порядке изучить текущие изменения в экономике страны, выявить и устранить объективные и субъективные причины падения курса грузинской национальной валюты (а не обвинять других, а в некоторых случаях, безосновательно ссылаться на вину других).

Цель нашей работы является: **Разработка рекомендаций для разработки правильной монетарной и фискальной политики, регулирования курса грузинского лари, экономического роста в стране, роста потоков иностранных инвестиций, создания привлекательного инвестиционного климата и активации крупных инвестиционных проектов, увеличения потенциала экспорта и совершенствования механизмов поощрения на фоне причинно-следственного анализа обесценивания национальной валюты, обоснования неизбежности девальвации грузинского лари.**

Цель труда определил необходимость ответить на такие вопросы:

- может падение курса грузинского лари было неизбежным и, возможно, даже обязательным?

- не боимся ли мы признать намного более серьезные изменения в экономике — что имеет место трансформация рыночно-ориенти-

рованной экономики в социально-ориентированную?

- может наступило время определения курса национальной валюты на открытом рынке?

- уже окончательно установлено, что падение курса грузинского лари, начавшееся в конце 2013 года, по своим последствиям является инфляцией или девальвацией?

- почему мы, экономисты, не говорим открыто и более смело, и не объясняем роль использования фактора внешнего долга страны в невозможности сохранить курс грузинского лари?

- почему причины девальвации лари мы ищем в субъективных факторах, и если Национальный Банк допустил ошибки в приостановлении — неприостановлении “резкого” падения курса грузинского лари, это вина других”? И, вообще, можно ли говорить о виновности, когда решается судьба экономики страны?

- вместо того, чтобы задавать все вышеуказанные вопросы, я бы предпочла задать один простой вопрос — чем помочь грузинскому лари, экономике, моей стране?! Что делать?!

Во время работы над статьей очень помогло исследование грузинских ученых, аналитические данные экономических экспертов, статистических нормативных документов грузинских и иностранных центральных банков, согласно официальным данным Национального Банка Грузии, Мирового Банка, международного валютного фонда, данные международных организаций, инвестиционный и партнерст-

венный фонд Грузии и другие материалы международных организаций, популярные статьи опубликованные в центральной прессе страны.

В Грузии два основных регулятора экономики — Национальный Банк и правительство (хотя мы не приветствуем такое четкое разделение) Денежно-кредитная политика является прерогативой Национального Банка, а обеспечение валютных потоков, безусловно, является частью экономической политики правительства.

Исполнительная власть должна максимально своевременно привлекать и освоить первые транши грантов и кредитов, предусмотренных в бюджете 2015 года. Было озвучено, что страна за помощью опять обратится к валютному фонду и эту сумму вложит в инфраструктурные проекты. Думаю, это неправильно, так как, во-первых, в бюджете 2015 года нами уже выделены суммы для инфраструктурных проектов и в первой половине года еще рано говорить о выделении сверхплановых сумм. Мы считаем необходимым сначала освоить уже выделенные суммы и в конце года будет понятно стоит ли вопрос о выделении или не выделении сумм в указанных целях.

Вместе с тем следует учитывать, что валютный фонд никогда не выделяет суммы для инфраструктурных проектов. **Целью валютного фонда является выделение суммы, кредита для стабильности лари, заполнения валютных резервов и системной поддержки бюджетного процесса.** Достижение реального позитивного фискального баланса остается проблемой для всех прави-

тельств Грузии после распада Советского Союза. Реальный фискальный баланс является позитивным тогда, когда бюджетные доходы, с вычетом приватизационных доходов, превышают бюджетные расходы. После Революции Роз правительство Грузии смогло сохранить общий позитивный фискальный баланс только в течение трех лет, и то за счет доходов от приватизации. В настоящее время потенциал приватизации активов, находящихся в собственности государства, намного ограничен, чем раньше. Таким образом, в случае негативного шока на экономику, властям будет очень сложно сохранить позитивный фискальный баланс без взятия внутренних и внешних долгов в большем размере.

В 2010 году бюджетный дефицит составлял 1,38 млрд лари (6,3 процента ВВП), а дефицит консолидированного бюджета был 1,41 млрд лари (6,8 процента ВВП). Согласно предварительным данным за 2011 год, это

соотношение снизилось до 3,7 процента, а бюджетный дефицит не превышал 878,6 млн лари.

Как мы видим на диаграмме (рис. 1), самый большой бюджетный дефицит, выраженный долей ВВП (9,3 процента), был в 2009 году из-за экспансивной экономической политики периода кризиса. Для обеспечения макроэкономической стабильности огромное значение уделяется фискальной консолидации, которая бюджетный дефицит снижает до выносимого уровня.

Важным источником формирования внутреннего спроса является фискальный сектор. В 2014 году дефицит бюджета составил 3,2 процента, что на 0,6 процентных пункта меньше запланированного показателя (рис. 1). А по сравнению с 2013 годом дефицит вырос на 0,6 процентных пунктов. Следует отметить, что в 2014 году, по сравнению с предыдущим годом, суммарные бюджетные расходы увеличились

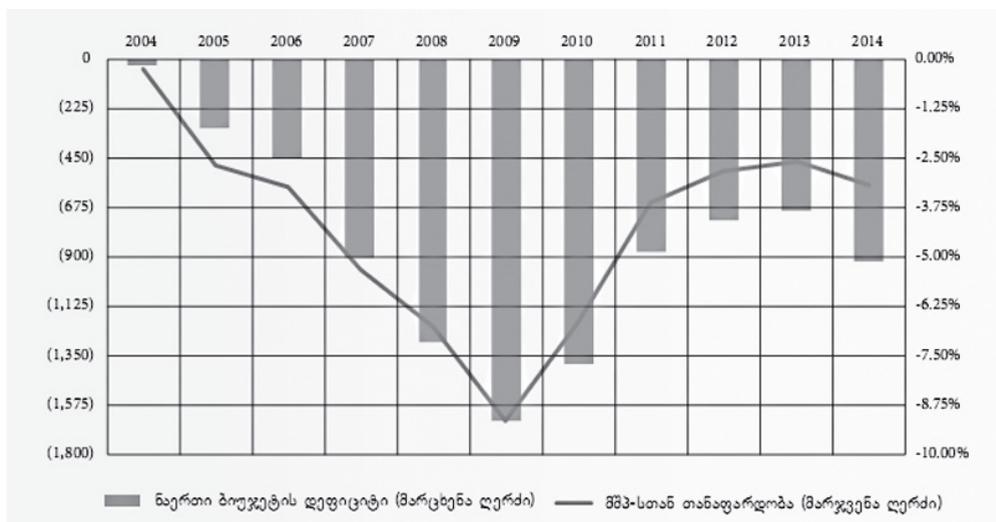


Рис. 1. Суммарный дефицит бюджета (млн лари) и соотношение с ВВП

Источник: Национальный Банк Грузии

на 884 млн лари (на 11 процентов). Увеличение расходов в основном затронуло текущие расходы (975 млн лари), а капитальные расходы и чистое кредитование уменьшилось на 91 млн лари.

В настоящее время важнейшим является достижение фискальной консолидации, так как бюджетные расходы увеличиваются очень быстрыми темпами. В Грузии бюджетные расходы на душу населения значительно перегнали темп роста экономики в целом.

Когда государственные расходы достигают определенного уровня ВВП маржа их прибыли обязательно снижается. Еще одним опасным последствием бесконтрольного роста государственного сектора является накопление долгов, что является естественным следствием нежелательного роста государственных расходов в ВВП.

На сегодняшний день уровни государственного долга намного меньше 60-процентного уровня ВВП, определенного актом экономической свободы. Несмотря на это, серьезным вызовом будет сохранение уровней долга в управляемых границах, если продолжится вышеуказанная тенденция. Рассмотрение абсолютных величин внешних и внутренних долгов нам не многое дает. Для их реальной оценки принятой практикой является отражение долга в виде соотношения нескольких индикаторов. Это процентная доля ВВП, экспорта и бюджетных доходов. Именно здесь проявляется реальная опасность долга. В случае соотношения с ВВП, когда долг представляет собой значительную

долю ВВП и темпы роста этого долга значительно превышают рост ВВП, в экономике произойдет рецессия даже если соотношение долга к ВВП стабилизируется. Что касается соотношения долга к экспорту, то это показывает, что валовой долг растет более быстрыми темпами, чем основной источник внешнего дохода страны, что указывает на то, что в будущем у страны могут создаться проблемы в выполнении долговых обязательств. Также, соотношение долга с доходами, являющимися главным источником внутреннего дохода страны, показывает, что у бюджета могут создаться проблемы в обслуживании этого внутреннего долга. В случае такого отрицательного сценария, выходом являются иностранные кредиторы, так как 75 процентов долга являются внешними долгами. В таком случае долг может быстро вырасти и нанести еще больший вред перспективе экономического роста.

Исходя из рассмотренного выше мнения, считаем необходимым отметить, что **причины обесценивания лари, произошедшего три раза подряд в течение двух лет в один и тот же период, следует искать именно в изменениях, протекающих в экономической политике, в первую очередь следует подчеркнуть то обстоятельство, что произошла трансформация рыночно-ориентированной экономики в социально-ориентированную.**

Концентрированным выражением указанного является бюджет. Он уже имеет абсолютно другой вид, в нем выросли различные т. н. поощрительные расходы: субсидии, биз-

нес-программы, финансирование пахотно-посевных работ в сельском хозяйстве, даже страхование урожая (это сделали страховые организации!). С другой стороны, всеобщее страхование здоровья, бесплатные книги, расширение круга получающих социальное пособие. А также постоянный рост государственного аппарата, как на местном уровне, так и в центральных звеньях, восстановление множества регулирующих норм. Более того, поощрение экспорта посредством выдачи экспортных гарантий не должно осуществляться за счет бюджета. Не указывает ли это на то, что если у кого-нибудь не получится экспорт, то бюджет все покроет?! Еще один неприятный факт — сельское хозяйство получило субсидирование для российского рынка, даже в размере сотен миллионов лари. Оказалось, что в отношении некоторых товаров вновь ввели ограничения, а некоторые не могут быть вывезены в Россию из-за кризиса.

Еще больше обвинений по рассмотренным проблемам высказаны Центром анализа и прогнозирования Тбилисского государственного университета:

- на начальном этапе обесценивания курса лари Министерство финансов не проводило резкую расходную политику, что отразилось бы на росте массы лари;

- обязательство правительства в отношении возврата необлагаемого налогом минимума прямо отразилось на росте массы лари в грузинской экономике.

- в декабре 2014 года, по сравнению с ноябрем, Министерство финансов в целях фиксирования

высокого показателя выполнения бюджета, провело резкую расходную политику, в результате чего в экономике выросла масса лари. Центр анализа и прогнозирования Тбилисского государственного университета считает, что Министерство финансов должно пересмотреть валютную политику, так как с его стороны высокий спрос на национальную валюту побуждает Национальный Банк предоставить коммерческим банкам дополнительную массу лари, что, со своей стороны, способствует обесцениванию национальной валюты [17].

Таким образом, подытоживая вышерассмотренные вопросы девальвации грузинской денежной единицы, позвольте также сослаться на заключения Международного Валютного Фонда и еще раз подчеркнуть, что Международный Валютный Фонд события, связанные с курсом грузинского лари, объясняет полностью внешними факторами: “То, что случилось в стране в связи с курсом лари, полностью зависит от внешних факторов и вызвано внешними факторами. Например, когда в Великобритании происходит укрепление или обесценивание валюты, то Центральный Банк не осуществляет никаких интервенций. Вопрос о том, почему лари несколько раз обесценивался и затем укрепился в течение нескольких последних дней, — это тот фактор, который характерен для плавающего обменного курса. Исходя из этого, здесь нецелесообразно делать прогнозы, либо предпринимать какие-либо конкретные меры, так как в случае плавающего режима очень сложно что-либо

прогнозировать или определять” — заявляет Марк Гриффитс.

Он также пояснил, что по своей сути плавающий курс подразумевает иногда укрепление, иногда обесценивание лари, для того, чтобы освоить и сбалансировать в себе внешние факторы, риски и колебания. “Исходя из этого, курс поглощает эти риски внешних факторов. Действительно, был большой шок, но именно таким образом реагирует рынок на обменный курс. Такой же шок испытали Европа и многие другие страны” — отмечает Марк Гриффитс [19].

**Главным средством укрепления лари является рост реального сектора экономики.** Мы считаем, что в безотлагательном порядке необходимо ускоренное развитие реального сектора экономики: отраслей промышленности, сельского хозяйства, перерабатывающего производства и т. д.

Для обоснования нашего предложения приведем следующий аргумент: падение денежной единицы даже такой сверхдержавы, как Китай, объясняют заторможенностью роста экономики. Ее экономика уже несколько лет испытывает стагнацию.

Резкому ослаблению национальной валюты юань и в целом финансового рынка страны, имеющей вторую по величине в мире экономику, содействовали вышедшие в последнее время из Китая слабые макроэкономические показатели, такие, как: замедление темпа роста валового внутреннего продукта, рост потребительских цен, резко сниженный показатель экспорта-импорта и т. д. Сами китайские аналитики коллапс рынка объясняют торможением экономического роста страны. После

2009 года экономическое продвижение страны резко замедлилось. Соответственно, снизилась годовая прибыль компаний. Вместе с тем, в Китае тоже не отказывались от воздействия т. н. внешних факторов, в частности, падение цен на сырье в мире, кроме неадекватных показателей добычи нефти, на снижение цен на нефть повлияло падение цен на акции Китая на 8 процентов. По заявлению аналитиков, биржа Китая последние 8 лет не помнит такого последствия однодневного падения.

Как бы это не вызывало улыбку, но в этой огромной стране в поисках “виновного” между правительством страны и Центральным Банком не начались пустые препирательства. Еще в начале года Центральный Банк Китая дважды подряд принял решение о снижении процентной ставки. Народный Банк Китая снизил процентные ставки до рекордной отметки. В случае с коммерческими банками, пользование годовым кредитом процентная ставка снизилась на 25 процентов и ее показатель колеблется от 2,5 до 5,35 процентов.

Это решение Центральный Банк Китая запланировало в целях поощрения кредитования, что является важным шагом для стимулирования экономики. Подобные шаги не являются новыми для Центрального Банка Китая. В начале 2015 года главный банк для поощрения экономики и кредитования в банках принял также решение о снижении обязательных резервов для коммерческих банков (это я пишу для того, чтобы услышал наш Национальный Банк. — *Примечание автора*). А это

означает, что в будущем у банков освободятся деньги для выдачи различных кредитов. Более того, следует отметить, что в последний период Китай также изменил экономические приоритеты страны и принял решение о пересмотре расходов.

Осмелюсь привести цитату академика Автандила Силагадзе, суть которой я полностью разделяю: “То, что в последнее время власти заявили в связи с приватизацией государственного имущества, мы можем рассматривать в качестве одного из механизмов валютной стабильности. С другой стороны, в целях содействия иностранным инвестициям нужно пересмотреть законодательство, чтобы иметь максимально стимулирующие механизмы. Активно должна вестись работа и в части развития туризма.

Должны развиваться производства, промышленность, сельское хозяйство. Для этого мы должны максимально использовать местный ресурс, который у нас есть в большом количестве. Что касается взятия нового государственного внешнего долга, то, возможно, эти шаги должны быть сделаны, но эти деньги должны быть потрачены по целевому назначению, в частности, для роста национального производства, и только в этом случае будут эффективными. Предыдущее правительство взяло очень много долгов, за последние 4–5 лет — миллиарды долларов, но не использовало их для развития экономики. Долг берут все государства, но стараются получить эффективную рентабельность.

Грузия имеет большой резерв для взятия государственного внешнего

долга. Целесообразно, чтобы доля внешнего долга была максимум до 60 процентов валового внутреннего продукта. Сейчас доля внешнего долга по отношению к ВВП не превышает 40 процентов.

Кроме инфраструктуры, ссуды мы должны использовать для реального производства. На протяжении лет мы брали ссуды миллиардами и никогда не использовали их в реальном секторе, где создается реальное довольство и есть большие резервы трудоустройства. Соответственно, мы не поддерживаем такое взятие ссуд и их трату только для инфраструктурных проектов. Валютный Фонд не говорил категорически: обязательно повысьте налоги и ни в коем случае не берите кредит. Они предложили правительству несколько альтернатив. Оптимизация бюджета, безусловно, возможна, но повышение налогов в данной обстановке нам представляется неоправданным.

Наоборот, предпринимателей и бизнес мы не должны давить ростом налогов, а должны идти к большей либерализации [20].

Такую же рекомендацию дает профессор Михаил Токмазишвили в целях остановки падения курса лари и его укрепления. Он пишет: “Мы не можем обвинять какой-либо банк в обесценивании лари. Хотя действительно, если несколько банков объединятся, то они смогут повлиять на курс, но это будет только однократный шаг, который не приведет к долгосрочному результату. Банк не может вызвать кризис обменного курса. При рассмотрении этой проблемы мы должны делать акцент на

более объективные факторы, такие, как: нынешнее положение экономики, инвестиции, экспортные возможности страны, уровень их использования и др.

Что касается Национального Банка, то он может вообще заморозить курс лари, но в таком случае экономика полностью останавливается. Поэтому мы должны выбрать, что лучше: 1) лари обесценивается плавно, а не скачкообразно, но зато будет дан стимул развитию экономики; 2) остановить экономику, смотреть, что лари стабильный, и радоваться этому.

**Заключение:** обесценивание лари не входит в функции и интересы Национального Банка: его основной задачей является предоставление денег в экономику и сохранение низкого показателя инфляции [21, 33].

**Следовательно, сформулируем аксиому остановки обесценивания лари и его дальнейшего укрепления: пошаговый, систематический рост реальной экономики, необратимый характер процесса экономического роста, гарантом стабильности лари, в первую очередь, является оздоровление экономики страны.**

**Сделать инвестиционный климат более привлекательным для местных и иностранных инвесторов.** Если в Грузии не произойдет инвестиционный бум, то будет невозможно говорить об улучшении показателя экономического роста. В современных условиях активизация инвестиционной политики является главнейшим условием перехода экономики Грузии в устойчивое экономическое развитие.

На сегодняшний день важнейшими направлениями инвестиционной

политики государства являются: усиление поддержки приоритетных направлений экономического развития, создание правовой и экономической среды институтов поощрения инвестиций в реальный сектор экономики.

Считаем необходимым отметить, что движущей силой экономики в процессе реформирования экономики Грузии всегда считались прямые иностранные инвестиции и развитие банковской системы. Как приятно, что оба движущих рычага экономики сегодня хорошо работают.

Прямые иностранные инвестиции дают достаточно ясное представление о том, в каких размерах осуществляется размещение сумм в основной капитал страны, насколько привлекательна страна для инвестиций, в каких отраслях есть возможность получения высокой прибыли. Таким образом, динамика и структура иностранных инвестиций является очень важным индикатором развития страны. Тем более в условиях Грузии внутренние ресурсы для развития очень малы, ресурсы бюджета ограничены, а накопления экономических субъектов для инвестирования — очень малы. Приток иностранных инвестиций — это не только обеспечение финансовыми ресурсами, в первую очередь, это средство разделения технологических достижений, которые так нужны стране. Кроме того, прямые инвестиции имеют серьезный потенциал трудоустройства. Исходя из долгосрочных перспектив развития, при формировании инвестиционного климата следует учитывать необходимость создания единых, унифици-

рованных условий деятельности для национальных и иностранных инвестиций.

**Это также является аксиомой экономики, так как инвестиционная активность страны и экономическое развитие страны находятся в прямо пропорциональной зависимости.** Следовательно, между прямыми иностранными инвестициями и ростом ВВП есть прямо пропорциональная зависимость.

После кризиса привлечение прямых иностранных инвестиций стало для правительства Грузии главным вызовом. Во многих странах уменьшение прямых иностранных инвестиций вызвало серьезные макроэкономические проблемы. После кризиса конкуренция в привлечении прямых иностранных инвестиций еще более ожесточилась. Когда страна не может развивать собственную экономику без помощи, то иностранные инвестиции имеют существенное значение для экономического роста такой страны.

Как бы парадоксально ни звучало, для Грузии основной проблемой являются те же недостаточные инвестиции. Второй и настолько же

очень важной проблемой являются высокие процентные ставки на кредиты. В мире очень мало таких бизнесов, которые могут выплачивать настолько высокие процентные ставки. Очевидно, что эти факторы задерживают развитие экономики страны, и именно в этом вопросе возложена большая ответственность на правительство и банковскую систему вместе взятые. Необходимо, чтобы между банками был не своего рода “тайный сговор” о высоких процентных ставках, а чтобы между ними установилась здоровая конкуренция.

И вот здесь свое слово должен сказать Национальный Банк. В условиях рыночной экономики государство должно создать единые правила игры для всех хозяйственных субъектов. **В отношении банковского сектора государство обязано иметь строгие правила регуляции, разработка, утверждение и контроль которых являются компетенцией службы банковского надзора.** Следует отметить, что главной задачей менеджмента коммерческих банков является получение максимальной прибыли, и в этих целях он

Таблица 1

**ВВП и прямые иностранные инвестиции**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ВВП в текущих ценах (млн дол)	10172	12801	10767	11663	14439	15830	16140	16529
Прямые иностранные инвестиции (млн дол)	2015	1564	569	814	1117	912	942	1758
Доля прямых иностранных инвестиций в ВВП (%)	20	12	6	7	8	6	6	11

Источник: <https://www.ndg.gov.ge/index.php?m=494>.

может пойти на определенные риски. Именно поэтому государство устанавливает определенные регуляции, чтобы защитить вкладчиков, акционеров, инвесторов, а также сохранить экономическую стабильность и безопасность.

Следует подчеркнуть еще одно обстоятельство — одной из важнейших проблем реформирования экономики Грузии вновь остается не только привлечение иностранных инвестиций, но и направление механизмов осуществления инвестиционной стратегии на осуществление внутренних инвестиций страны и новые инвестиционные проекты, на их практическое использование.

В осуществлении крупных инвестиций в Грузии в настоящее время большую роль играет созданное в 2011 году АО Государственный инвестиционный фонд — “Партнерский фонд”. Следует отметить, что международное рейтинговое агентство Fitch присвоило Фонду рейтинг “BB-”, что равно кредитному рейтингу Грузии. “Партнерский фонд” создан на основе консолидации крупных государственных предприятий в сфере транспорта, энергетики и инфраструктуры. Главным назначением Фонда является поощрение инвестиций в Грузию путем соучастия на начальном этапе развития инвестиционных проектов (соинвестирование в капитал, субординированные ссуды и т. д.).

Деятельность “Партнерского фонда” осуществляется в двух основных направлениях:

**1. Управление активами** — суммарный оборот управляемых Фондом активов в 2012 году превысил

750 млн дол. На сегодняшний день полный объем инвестиционных проектов Фонда вырос до 2 млрд дол. Портфель активов Фонда состоит из следующих компаний, имеющих стратегическое значение: Грузинская железная дорога — 100 % доля; Корпорация нефти и газа Грузии — 100 % доля; Грузинская государственная электросистема — 100 % доля; Коммерческий оператор электроэнергетической системы — 100 % доля; АО Теласи — 24,5 % доля. Грузинская железная дорога и Корпорация нефти и газа Грузии являются главными источниками финансирования инвестиционной деятельности “Партнерского фонда” [23].

**2. Инвестиционная деятельность** — в настоящее время в портфеле Фонда есть несколько важных проектов в различных секторах экономики. Фонд правомочен осуществлять инвестиции только в Грузии, и его стратегия направлена на привлечение и поддержку частных инвесторов. Для Фонда важным является поддержка коммерчески выгодных проектов в приоритетных для экономики Грузии секторах, которые отличаются большим потенциалом развития. В том числе в следующие секторы: энергетика, агробизнес, производство, недвижимое имущество и туризм, инфраструктура и логистика. Для финансирования рассматриваются только коммерчески целесообразные проекты, которые управляются опытными партнерами или нанятыми специализированными операторами. Фонд оказывает финансовое партнерство частным инвесторам, что выражается в среднем и долгосрочном

софинансировании. Он занимает роль пассивного партнера как в проектах Greenfield (новые бизнес-инициативы), так и Brownfield (инвестиция в существующий бизнес), с заранее определенной стратегией выхода. Параллельно с участием в проекте Фонд также содействует получению преимущественного финансирования для проектов из коммерческих источников и от международных финансовых институтов. Финансирование со стороны Фонда осуществляется путем участия в капитале и в некоторых случаях посредством субординированных (конвертируемых и неконвертируемых) ссуд. Соучастие Фонда в проектах не должно превышать 50 % капитала. Вместе с финансированием Фонд помогает партнеру и управляющей группе в достижении долгосрочной устойчивости [23].

Фонд финансирует частных инвесторов с учетом следующих условий: Партнерский фонд может осуществлять инвестиции только в Грузию, во все секторы, кроме сферы услуг; Фонд осуществляет инвестиции только в коммерчески выгодные проекты; Фонд правомочен принимать участие в капитале, а также выдавать субординированные / преимущественные ссуды (both convertible and nonconvertible); участие Фонда в проекте, будь то в виде капитала или ссуды, не должно превышать долю частного инвестора; целью Фонда является участие в проектах в качестве младшего пайщика, со средней или долгосрочной перспективой. Когда проект станет устойчивым, Фонд выходит из соучастия [24].

И вообще, решение задач инвестиционного развития страны для притока в страну инвестиционных потоков и в результате частичное укрепление курса лари невозможно только на основании саморегулирования рынка, который в нашей экономике отличается низким уровнем формирования. **Необходимо усиление роли государства, корректировка экономической политики, поиск оптимального сочетания государственного и рыночного регулирования. Вместе с тем следует определить границы и принципы участия государства в инвестиционном процессе с учетом специфики развития экономики Грузии, которая характеризует период перехода на рынок.**

Экономике Грузии и грузинской денежной единице приходится действовать в сложной глобальной и региональной среде. В условиях мировой глобализации еще более усиливается зависимость процесса воспроизводства от таких внешних факторов, как: международные торговые операции, экспорт-импорт и развитие реального сектора, оборот иностранного капитала, политическая стабильность и т. д.

Нестабильное положение международных отношений и валютные кризисы могут очень отрицательно подействовать на экономики стран.

Именно так произошло в Грузии. На то, что генезис стабильности грузинской денежной единицы пошатнулся и, более того, разрушился, повлияли почти все факторы колебания и падения курса валюты. Исходя из этого, на повестке дня встает вопрос о необходимости трансфор-

мации экономической политики и, в особенности, денежно-кредитной валютной политики страны [33].

Для страны безотлагательно необходим экономический рост, широкие масштабы развития реального сектора. На Грузию приходится всего лишь 0,03 процента мировой экономики и 0,06 процента мирового населения. Иначе говоря, на душу населения в Грузии производится приблизительно в два раза меньше валового внутреннего продукта, чем в среднем в мире. Со сформировавшимся в последние годы темпом экономического роста Грузии (2012–2015 гг. — 4,6 %) наша страна по ВВП на душу населения даже через десять лет не достигнет уровня беднейшей страны Евросоюза — Болгарии.

**Таким образом, аксиома 1. Проблема ускорения экономического роста имеет экзистенциальную нагрузку, и от нее существенно зависит не только роль и вес грузинского государства в мире, но и ее устойчивость по отношению к внутренним и внешним вызовам, уровень и динамика благосостояния его граждан, прочность и вообще существование грузинской денежной единицы.**

**Паника на международных рынках и грузинский лари.** События, развившиеся в 2014–2015 годах на глобальном и региональном уровнях, поставили перед вызовом грузинскую экономику, так как грузинская маленькая и открытая экономика достаточно уязвима по отношению к внешним шокам. Эти события создали сильный фон внешнего шока, который негативно сказался на экономике страны с точки зрения рез-

кого уменьшения притока внешних доходов.

Здесь хотелось бы особо выделить создавшиеся на международных рынках с ситуации, за которыми, в конечном счете, последовало падение фондовых индексов на ведущих мировых биржах. Это существенно отразилось на грузинском валютном рынке, ажиотаж на валютном рынке Грузии в основном обусловлен паникой на международных биржах. В Грузии существенно вырос спрос на доллары, что вызвало падение лари. По нашему мнению, это очень негативная тенденция. Хотя такой ажиотаж краткосрочный и в Грузии также в короткий период закончится этот процесс, ажиотаж означает пик, и в ближайшее время следует ждать признаков стабильности.

Рассмотрим детальнее события, протекающие на мировом финансовом рынке.

В последние годы очень интересные тенденции находят свое отражение в мировой экономике. Это связано с невиданным ростом экономики Китая, о котором Международный Валютный Фонд извещал еще в 2014 году, когда первым зафиксировал, что производство национальной экономики за один год в Китае составило 17,6 трлн дол. и немногим превысило показатель Америки. Хотя часть экспертов успокаивала себя тем, что этот рост произошел при помощи одного номинала, по ВВП, а по номинальному ВВП Соединенные Штаты лидировали и лидируют. Это само по себе было новой тенденцией развития мировой экономики, и это имело определенное отражение на развитие региональных экономик.

Мы должны предполагать, что в последний период, когда рост мировой экономики определялся невиданным темпом роста экономики Китая, за этим, естественно, последовали бы определенные изменения, в том числе непрогнозируемые, а также кризисные в отдельных регионах. Именно в этом контексте мы должны рассматривать ту реальность и данность, которые сформировались в последний период, что, в первую очередь, связано с укреплением доллара США в отношении всех основных конвертируемых валют, а с другой стороны, глобальным падением цен на нефть, что является результатом геополитических сдвигов и приводит в определенный диссонанс с тенденциями развития мировой экономики. Одновременно с этим Китай выделяется как один из партнеров и, в то же время, конкурентов западной системы. Результатом этого являются те колебания, которые происходят на международной арене и эхо которых слышится все более четко в регионах. С этой точки зрения самым явным примером является т. н. «черный понедельник» на фондовых рынках Китая, когда там произошло значительное падение показателей. **Естественно, это повлияло и на нашу страну, но в небольшой доле, так как степень интеграции нашей экономики в мировую экономику настолько низкая, что не только мгновенное, но и фундаментальное влияние на текущие в экономике Грузии тенденции не могло быть серьезным и существенным.**

**Аксиома 2. Несмотря на вышесказанное, необходимо повысить устойчивость экономики Грузии**

**к стоящим перед страной любыми ожидаемыми экономическими опасностями.**

**Удешевление нефти.** При обсуждении причин обесценивания лари следует учитывать то, в какой глобальной и региональной среде приходится действовать грузинской экономике. Из действующих на нее внешних шоков следует подчеркнуть выделить резкое уменьшение цен на нефть. Как импортер нефти, Грузия имеет прямую выгоду от низкой цены на нефть, так как уменьшаются потраченные на импорт суммы, хотя эту выгоду перекрывает тяжелая рецессия России и влияние сильного обесценивания российской валюты на регион. Резкое падение цен на нефть оказало тяжелое влияние на нефтедобывающие страны региона, такие, как Азербайджан и Казахстан. Это вызвало уменьшение поступивших от экспорта денег приблизительно на 20–25 %.

На мировом рынке цены на нефть продолжают падать. В течение последнего одного месяца (июль 2015 года) цена на нефть снизилась на 23,3 %. Одной из главных причин подобного снижения цен является полное снятие экономических санкций в отношении Ирана. Как заявил министр нефти Ирана Бижан-Намдар Зангане, Иран планирует увеличить добычу нефти, даже если это произойдет за счет уменьшения цены. С позицией Ирана совпадает и позиция Америки. Как заявляют институты нефти Штатов, в этой ситуации Америка не думает об уменьшении добычи. Более того, в течение последних недель добыча выросла более чем на два миллиона барреля.

Хотя на мировом рынке уже более месяца фиксируется тенденция уменьшения, но, несмотря на это, текущие на мировом рынке процессы не отразились на грузинском рынке топлива. Если в течение последнего месяца в мире цена уменьшилась на 23,3 %, то в Грузии ни одна из компаний не уменьшила цену, если не считать компанию “Галф”, которая только на дизельное топливо уменьшила цену на 5 тетри. Что касается апеллирования к курсу национальной валюты, то в этом случае нефтекомпаниям это тоже не пригодится, так как национальная валюта стабилизируется (только на высокой отметке обесценивания). Снижение цен на мировом рынке, по последним данным, превышает 23 %, а на грузинском рынке цены не меняются”.

**Аксиома 3. Для преодоления вызванных мировой глобализацией кардинальных изменений, финансовых и валютных катаклизмов, социально-экономических рисков с максимально возможными потерями необходима разработка долгосрочных государственных программ, в которых будет сформировано создание растущей экономики. Будут проанализированы все ожидаемые финансовые риски, финансовые последствия (в т. ч. удешевление нефти, укрепление доллара и т. д.), макроэкономическая среда страны, банковский сектор и текущие в нем явления, их стратегия и менеджмент, мировые стандарты прозрачности и, безусловно, в целом будущие перспективы.**

**Укрепление позиций доллара.** В 2014 году и первой половине

2015 года, параллельно с позитивными экономическими тенденциями и ожиданиями в США, доллар США начал укрепляться. К этому добавилось заявление федеральной резервной системы США о выходе из политики количественного смягчения, начатой в 2008 году, и ужесточении монетарной политики, что еще больше укрепило позиции доллара.

В результате большинство валютных единиц мира оказались перед фактом значительного обесценивания. Укрепление доллара еще более важно для Грузии с той точки зрения, что в трех странах, являющихся основными торговыми партнерами (Турция, Россия, Украина), произошло существенное обесценивание местной валюты по отношению к доллару, а также произошло давление на их экономические тенденции. Ни для кого не является новостью, что экономика Грузии очень зависит от качества стабильности экономики соседних стран. 52 % импортируемой в Грузию продукции приходится на страны СНГ, в такой ситуации мы вносим в нашу страну экономическую нестабильность, инфляцию и обесцененную валюту из торговых стран.

Таким образом, главное место в рисках прогноза валового внутреннего продукта занимает внешний сектор. В частности, на фоне геополитического напряжения, если экономический кризис больше ожидаемого углубится в странах торговых партнеров региона и/или указанный шок больше ожидаемого будет передан в Грузию, то экономический рост уменьшится по сравнению с прогнозом. С другой стороны, если соглаше-

ние о свободной торговле с Европой и крупные инвестиционные проекты отразятся на экономическом росте больше ожидаемого, либо бизнес-настрой улучшится больше ожидаемого, то рост ВВП будет высоким по сравнению с прогнозируемым.

**Аксиома 4. Если из страны выходит больше денег, то это уже вызывает экономические колебания. Грузия должна потихоньку выходить из системы долларизации, но многие думают, что если в стране уменьшится масса долларов, то это будет лучше. В таком случае должна быть проведена серьезная реформа, а не вывод из Грузии долларов. С финансовой точки зрения сегодня мы имеем искаженные финансовые формы: например, расчет, сбор налогов осуществляется в лари, зарплаты выдаются в лари, но когда дело касается сбережений, то здесь уже мы предпочитаем доллары. Ввиду того, что наша жизнь все равно привязана к доллару, его резкое уменьшение отрицательно повлияет на курс лари, как говорят эксперты, отойти от долларизации можно только с помощью определенной финансовой сбалансированности и, главное, развития местного производства.**

Низкий уровень ларизации экономики. С 2010 года Национальный Банк активно работает в направлении роста эффективности монетарной политики, основным препятствующим фактором которого является низкий уровень ларизации экономики в Грузии. В условиях высокой долларизации ослаблен механизм передачи процентной ставки, так как значительная часть поставки

денег для экономики представлена в иностранной валюте, процентные ставки на которую определяются Центральными Банками других стран в соответствии с существующими в их странах экономическими циклами и превышают сферу контроля Национального Банка. В условиях низкой ларизации изменение обменного курса еще больше передается инфляции, что задерживает гибкость обменного курса. Кроме того, при низкой ларизации важным является риск обменного курса для незащищенных от колебаний курса экономических агентов, а в особенности для заемщиков банков, доходы которых деноминированы в национальной валюте, а кредиты имеют в иностранной валюте. В таком случае повышается кредитный риск портфеля коммерческих банков, что обусловлено дисбалансом валют кредиторов, нехеджированными кредитами (Currency Induced Credit Risk). В результате изменение курса лари к доллару США может серьезно повлиять на кредитный портфель коммерческих банков.

**Аксиома 5. Одной из задач Национального Банка является именно рост ларизации. Хотя следует отметить, что ларизация — это долгий процесс, так как изменение поведения экономических агентов требует наличия развитого финансового рынка и устойчивой финансовой стабильности в течение лет.**

**Экспорт страны. Дефицит счета текущих операций.** Развившиеся в стране экономические и политические события полностью отразились на экспортном процессе Грузии. Доходы от экспорта в направлении

главных экспортных рынков снизились практически до исторического минимума. Дефицит счета текущих операций в первой половине 2015 г. вырос до 14,9 % ВВП, и ухудшение в основном было обусловлено уменьшением экспорта товаров на 27,7 %. Резкий темп уменьшения экспорта начался в четвертом квартале 2014 г. Наряду с экспортом в этот же период уменьшились и денежные переводы (27,3 %), и доходы от туризма (на 2,9 %). Со своей стороны годовой рост импорта, который в четвертом квартале предыдущего года еще был положительным, в первом квартале текущего года стал отрицательным и составил 3,3 %. Следует отметить также, что темп уменьшения импорта в последние месяцы умеренно повышается, что указывает на активизацию процесса коррекции импорта в соответствии с уменьшенными валютными притоками и содействует макроэкономической стабильности. Считаю целесообразным привести резюме премьера страны о том, что “в макроэкономике Грузии ничего особенного не происходит, наоборот, мы преодолели этот этап. Из страны вышло меньше 300 млн дол., также устранен дисбаланс между экспортом-импортом и на данном этапе у нас нет никаких фундаментальных проблем” [30].

**Аксиома 6. Мы считаем безотлагательной задачей содействие экспорту, развитие производства. Укрепление лари посредством роста производства или обесценивание лари посредством уменьшения производства — это реальный вид, отражающий состояние экономики Грузии. Считаю положительным**

**решением появление на местном рынке продукции, замещающей импорт. Это положительно подействует на курс лари, так как больше не понадобятся дополнительные доллары для приобретения импортируемой продукции. Тем более что не сложно применить слабую национальную валюту для местного производства.**

**Фактор внешнего долга достаточно важен** для оценки экономики в целом и состояния национальной денежной единицы, в нашем случае — лари. Не является тайной, что с 2008 года и в последующие 4 года национальная валюта большей частью зависела от в среднем миллиард-долларовой инъекции в год. Если к этому добавить рост размера внешнего долга страны, то получается, что до 2012 года включительно крепость национальной валюты частично зависела от внешнего долга, а не от реального состояния экономики. С 2013 года Грузия прекратила брать новые долги. Это было своего рода шоком, так как мы привыкли при нехватке долларов брать кредит и все регулировалось, мы крепко “держали” в руках лари. Сегодня этот фактор устранен и курс лари “убежал”, я бы сказала, курс лари освободился от искусственных тормозов.

Хотя взятие внешних долгов все еще протекает медленными темпами. Государственный бюджет получает гранты и внешние долги в большем размере, чем выплачивает внешние долги, и, соответственно, из-за обесценивания курса, в результате конвертации, в бюджет поступает намного больше денег, чем выходит из бюджета.

**Аксиома 7.** Разумеется, взятие Грузией деноминированных в иностранной валюте внешних долгов от международных финансовых организаций, правительств иностранных государств и институтов коммерческого проектирования является необходимым, неизбежным и возможным. Главное, правильно определить: какое количество иностранной валюты может освоить страна; обслуживание какого размера долга обеспечено правительством страны; соблюдены ли соответствующие критерии параметров внешнего долга; и, главное, взятый внешний долг должен быть использован по целевому назначению и эффективно.

Инвестиции являются главным условием перехода экономики Грузии к устойчивому развитию. И необходимо не только привлечение иностранных инвестиций, наряду с этим также важнейшим вопросом является направление механизма осуществления инвестиционной стратегии на инвестирование внутри страны и на новые инвестиционные проекты, их практическое применение.

Меня могут назвать максималисткой из-за этих слов, но я все равно напишу: на фоне существующего в Грузии финансового кризиса я считаю, что на данном этапе инвестиции являются если не единственным, то, по крайней мере, одним из главных драйверов для экономического роста страны, экономической мощи, можно сказать, экономического спасения, решения финансовых и социальных проблем. Сказать эти слова мне позволяют те факты, что в Грузии база внутренних ресур-

сов для развития экономики очень мала, бюджетные ресурсы ограничены, а сбережения экономических субъектов для инвестирования — очень малы.

В целом решение задач инвестиционного развития страны для притока в страну инвестиционных потоков и, в результате, выполнение большой роли в укреплении курса лари, — невозможно только на основании саморегулирования рынка, который в нашей экономике отличается низким уровнем формирования. Считаю необходимым усиление роли государства, корректировку экономической политики, поиск оптимального сочетания государственного и рыночного регулирования. Наряду с этим должны быть определены границы и принципы участия государства в инвестиционном процессе с учетом специфики развития экономики Грузии, которая характерна для периода перехода на рынок.

Для помощи лари правительство приняло и осуществляет план реализации приватизационных объектов в ускоренном режиме. Также в прошлом году поступили инвестиции в рекордном за последние семь лет размере. И даже в этих условиях лари продолжает обесцениваться. Оба этих шага к улучшению являются попыткой решения проблемы только в краткосрочной перспективе. Невозможно, чтобы сразу от приватизаций и инвестиций иностранных инвесторов в Грузию поступил такой поток, чтобы это приостановило падение лари.

**Аксиома 8.** В современных условиях активизация инвестиционной

политики государства является главным условием перехода экономики Грузии к устойчивому экономическому развитию. Невозможно говорить об улучшении показателя экономического роста, если в Грузии не произойдет значительный инвестиционный бум. Резкая амплитуда колебания лари придет в равновесие только тогда, когда каждый тетри из миллионных потоков от приватизации и поступивших инвестиций будет вложен в почти остановленный реальный сектор Грузии, будет потрачен на развитие материальных производств и сельского хозяйства, а в результате люди будут трудоустроены, у них появятся доходы, начнется выпуск местной продукции, мы не будем больше жить импортом, мы будем продавать наше, и начнется приток денежных потоков от экспорта.

Повышение роли банковского сектора в формировании экономики страны и ее имиджа. Когда в мире наблюдается глобальная тенденция роста курса лари и валюта всех основных торговых партнеров Грузии по отношению к доллару падает, лари не мог остаться в первоначальном состоянии. Я говорю это просто так, для того, чтобы сделать заключения в связи с монетарной политикой Национального Банка.

Хоть я и не согласна с таким четким разграничением, но в Грузии выделяют два основных регулятора экономики: денежно-кредитная политика — является прерогативой Национального Банка, а валютное обеспечение возложено на правительственные структуры.

Монетарная политика Национального Банка влияет на поставку кредитов в экономику (факт, но мы не можем сказать ничего отрицательного о выдаче кредитов); основной задачей Национального Банка является обеспечение стабильности цен. Вместе с тем Национальный Банк должен обеспечить стабильность и прозрачность финансовой системы и содействовать устойчивому экономическому росту в стране таким образом, чтобы не создалась опасность выполнению его основной задачи. И еще — при определении монетарной политики Национальный Банк опирался на режим таргетирования инфляции. Успешное функционирование режима таргетирования инфляции (который был запущен в Грузии в 2009 году) включает несколько условий.

В процессе формулирования решений монетарной политики особое значение придается прогнозируемой инфляции, так как изменение Национальным банком инструментов монетарной политики передается экономике определенным временным лагом и влияет на будущую инфляцию. Долгосрочный целевой показатель инфляции Национального Банка составляет 3 процента. Таким образом, стремление Национального Банка к установленной норме инфляции следует считать оправданным.

Фактором, препятствующим росту эффективности монетарной политики Национального Банка, является низкий уровень ларизации в Грузии. Хотя в течение 2014 года зафиксировался рост показателя ларизации депозитов и кредитов, но в

связи с колеблющимся характером обменного курса лари этот рост был достаточно скромным. В случае с депозитами показатель ларизации улучшился на 1,7 процента и составил 39,8 процента; а в случае с кредитами — повысился на 3,3 процента и достиг 39,2 процента (без учета эффекта изменений обменного курса).

В Грузии действует режим плавающего обменного курса, который считается самым оптимальным режимом обменного курса для таких небольших открытых экономик, как в Грузии. Для таких экономик **плавающий обменный курс выполняет функцию поглощения шоков**. В это время изменение обменного курса ослабляет негативное влияние указанных шоков на реальную экономику — экономический рост и инфляцию.

Вместе с тем наличие обменного курса, обусловленного режимом таргетирования, определено стратегией монетарной политики Национального Банка Грузии. В условиях плавающего обменного курса определение обменного курса осуществляется по спросу-предложению на валютном рынке, на которые, со своей стороны, влияют фундаментальные экономические факторы, а также временные явления. В условиях указанного режима валютный рынок характеризуется краткосрочными колебаниями. **Такие колебания являются еще более большими в подобных Грузии странах с маленькой и открытой экономикой, с высокой долларизацией**, что связано с небольшим размером валютного рынка и колеблющимися потоками

капитала. Валютная политика Национального Банка предусматривает интервенции на валютный рынок валютных операций только в определенных случаях: если имел место временный приток избыточного капитала, вызвавший резкое краткосрочное колебание курса; для заполнения международных резервов; для сбалансирования государственных внешних операций.

Почему-то сегодня все, даже те, кто знает, а кто мало или совсем не разбирается в указанных вопросах, тем более, почти единогласно в отрицательном контексте рассматривают все механизмы монетарной политики — таргетирование, плавающий обменный курс, приближение отрицательного показателя инфляции к целевому, кредиты рефинансирования, депозитные сертификаты Национального Банка, казначейские обязательства или казначейские облигации правительства, вообще деятельность Национального Банка. Более того, антидефляционную политику Национального Банка считают политикой, содействующей падению курса лари.

**Аксиома 9. Колебание курса лари должно быть остановлено, с одной стороны, разумными рыночными механизмами, а с другой стороны, нужно избежать значительных потерь. В первую очередь нужно нейтрализовать инфляционные ожидания, негативные ожидания. А здесь уже необходима координированная работа между правительством и Национальным Банком.**

**Еще раз о бюджете.** Чрезвычайно важно сохранить тенденцию равно-

мерного расхода бюджета. На протяжении почти десятилетий в Грузии бюджет расходовался неравномерно; так произошло в четвертом квартале 2014 года, ухудшение дефицита счета текущих операций оказал давление на лари, и это сыграло важную роль в девальвации лари.

Здесь следует отметить и позитивную сторону: в 2015 году бюджет страны расходуется уже равномерно. Министерство Финансов даже пытается накопить остаток. На данном этапе у Министерства Финансов накоплен остаток в размере более 800 млн лари, что является серьезным фактором, содействующим курсу лари. Предположительно, этот показатель вырастет до 1 млрд, что также положительно подействует на курс лари.

**Аксиома 10. Бюджетные расходы имеют чрезвычайное влияние на девальвацию лари. Необходимо дисциплинарное управление бюджетными расходами и их равномерное распределение до конца года, также необходимо максимально сократить текущие расходы, и основная ориентация должна быть на создание реальной экономики и инфраструктуры в стране.**

**Выводы.** Национальный Банк и исполнительная власть должны работать синхронно. Сформировано, в ускоренном порядке следует решить два главных вопроса: Национальный Банк, наряду с ужесточением монетарной политики, должен осуществить умеренные валютные интервенции; исполнительная власть должна максимально своевременно привлечь и освоить первые транши грантов и кредитов, предусмотрен-

ных в бюджете 2015 года. Осуществление монетарной и фискальной политик должно происходить в **уни-сон**, чтобы были сделаны последовательные шаги как со стороны Министерства Финансов, так и со стороны Национального Банка, и этим поспособствовали достижению стабильности в краткосрочный период и избежанию инфляции.

- Главным является диагноз, который должны поставить власти. Власти должны иметь точное понимание данности, и тогда решения могут быть соответствующими. Необходимо, чтобы Министерство экономики, Национальный Банк, Министерство Финансов, соответствующие ведомства работали вместе и в направлении того, чтобы процесс экономического роста был необратимым; нужно сделать все для того, чтобы восстановить приток валюты, **иметь высокий экономический рост, который, естественно, выражается в росте реальных доходов.**

- В кратчайшие сроки нужно осуществить усовершенствование механизма поощрения экспорта.

- Следует провести определенные мероприятия на целевых рынках — в первую очередь, а части мониторинга портфеля в направлении инфраструктуры, и, второе, также в части планирования внеплановых проектов, чтобы вместе с донорами осуществить реализацию дополнительных проектов для поощрения экономики.

- Следует отменить все поспешно введенные ограничения.

- Нужно **ждать**, как будет выполнен бюджет и будут ли устранены

вновь появившиеся отрицательные факторы в притоке валюты:

- уменьшение экспорта;
- снижение доходов от туризма;
- уменьшение в железнодорожных и иных перевозках;
- уменьшение в трансфертах;
- увеличение оттока денег за границу.

- Необходимо разработать и подготовить цикл реформ, который простимулирует и создаст механизмы и предпосылки для привлечения долгосрочных инвестиций, лари просто не выдержит столько некомпетентности.

- Должны быть осуществлены изменения, начиная с Налогового кодекса, заканчивая механизмами, которые уже давно апробированы в развитых странах.

- Контроль инфляции должен протекать за счет экономического роста. Когда цены сохраняются искусственно, то появляется дефицит продукции и цена не меняется, ведь предприниматель должен иметь мотивацию для работы.

- Правительство планировало стабилизировать ситуацию посредством сумм, полученных из валютного фонда, в этом есть логика — поступление валюты в виде наличных улучшило бы баланс спроса-предложения на валютном рынке и впоследствии воспрепятствовало или смягчило бы девальвацию. Но это разовое мероприятие и процесс не смягчился бы, просто проблемы сегодняшнего дня “отодвинулись” бы до полного израсходования одолженных или подаренных денег.

- Обязательным является максимальное увеличение валютных

доходов, что является прямой ответственностью властей. Так быстро экспортный потенциал страны не может быть увеличен (или чем мы можем его увеличить? Л. К.), но можно работать над механизмом **поощрения** экспорта.

- Инфляционное ожидание может быть хуже, чем сама инфляция, так как инфляционное ожидание — это лишнее давление на лари. В это время клиент банка, вне зависимости от того, нужна ли ему валюта, все равно покупает ее на всякий случай, а это влечет за собой достаточно негативные последствия.

- В среднесрочный период в целях сохранения целевого показателя инфляции Национальный Банк Грузии для стабилизации курса лари в 2015–2017 годах должен активировать существующие у него инструменты монетарной политики: кредиты рефинансирования, депозитные сертификаты, операции с ценными бумагами правительства, валютные интервенции, постояннодействующие инструменты, минимальные резервные требования и т. д.

- Необходимо изучить поведение валют стран, являющихся крупными торговыми партнерами Грузии, и провести параллели с грузинским лари, естественно, в целях проведения правильной валютной политики.

- Коренной задачей следует наметить рост экспорта, только в некоторых случаях возможно даже воспользоваться слабостью национальной валюты и импорт заместить **местным производством**. В противном случае мы должны продолжать жить в виртуальной реальности, брать новые долги и т. д.

- Сделать все для того, чтобы восстановить приток валюты, иметь высокий экономический рост, который, естественно, выражается в росте реальных доходов.

- К сожалению, других рецептов не существует.

- В этой ситуации обязательно наличие одной фундаментальной данности: курс национальной валюты должен определяться на открытом рынке! На открытом и не спекулятивном рынке, и курс, сформированный в таких условиях, правительство и население должно принять как объективную данность.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. *Арчвадзе И.* В поисках протагониста обесценивания лари / Республика Грузия, 2015. — 21 марта. — С. 9.
2. *Басилия Т.* Нынешнее состояние банковского сектора действительно не позволяет сделать положительную оценку службы надзора. [www.bmf.ge](http://www.bmf.ge) #419. — 2015. — Август. — С. 3.
3. *Басилия Т.* Разве это не та тема, которой должны заинтересоваться власти? / Республика Грузия, #120, 2015. — 1 июля. — С. 2.
4. *Гарибашвили И.* В связи с курсом лари имеют место четко выделенная спекуляция и ажиотаж / Республика Грузия. — 2015. — 26 августа, #159. — С. 2.
5. *Годовой отчет* Национального Банка Грузии. — Тбилиси: Национальный Банк Грузии, 2015. — С. 8.
6. *Гоциридзе Р.* Что ждет национальную валюту? / Премьер. #02(068), 2015. — 29 января — 4 февраля. — С. 14.
7. *Гриффит М.* Процессы, связанные с курсом лари, полностью зависят от внешних факторов / Банки и финансы. #397. — 2015. — С. 2.
8. *Джавахишвили Н.* Во время валютного кризиса Национальный Банк увеличил объем лари в экономике, это было главной причиной обесценивания национальной валюты / Банки и финансы. [www.bmf.ge](http://www.bmf.ge) #397, 2015. — Март. — С. 5.
9. *Джавахишвили Н.* Кто играет с грузинским лари? Квирис Палитра. — 2015. — 23 марта. — С. 8.
10. *Какулия М.* На валютном рынке отмечаются спекулятивные сделки между банками, [www.BFM.ge](http://www.BFM.ge) <<http://www.BFM.ge>>. #394, 2015. — С. 3.
11. *Каландадзе Л.* Валютные махинации в стране “крылатых ангелов” / Республика Грузия, #98, 2015. — 30 мая. — С. 3.
12. *Кистаури Л.* На курс лари можно повлиять посредством монетарных инструментов. [www.bmf.ge](http://www.bmf.ge) #418, 2015. — Июль. — С. 3.
13. *Ковзанадзе И.* В 2015 году Партнерский фонд только в виде капитала предоставит на рынок более 150 миллионов долларов США. [www.bmf.ge](http://www.bmf.ge) #408, 2015. — май. — С. 9.
14. *Мартадзе Л.* Новая волна обесценивания лари — это последствия политики Национального Банка. [www.bmf.ge](http://www.bmf.ge) #398, 2015. — С. 3.
15. *МВФ*, WEO Update, Jan. — 2015.
16. *МВФ*, WEO Update, Jan. — 2015.
17. *Месхия И.* Социально-экономические реформы в Грузии: реальность и вызовы. Труды Академии экономических наук Грузии. — Тбилиси: Универсал, 2015. — С. 62.
18. *Намчвадзе Б.* По заявлению Нодара Хадури, бюджетные расходы не вызвали обесценивание лари / Премьер. FactCheck, 2015. — 12–18 февраля. — С. 22.
19. *Национальный Банк Грузии.* 2015. Обзор инфляции. Июль.

20. *Национальный Банк Грузии*. Годовой отчет, 2014. — С. 31–32.
21. *Оценка EBRD (Regional Economic Prospects, Jan-2015) и IMF (WEO Update, Jan. — 2015)*.
22. *Павлишвили С.* Как влияет на курс лари мафия бензина / Премьер, 2015. — 19–25 февраля, #05(071). — С. 8.
23. *Садиков А.* Обесценивания лари невозможно было избежать. [www.bfm.ge](http://www.bfm.ge) # 395, 2015. — С. 5. *Financial News.ge*.
24. *Силагадзе А.* Только “затягивание поясов” не будет достаточным для преодоления кризиса / Квирис Палитра, 2015. — 15 марта.
25. *Токмаджишвили М.* Почему предсказывали тяжелую осень для лари / Квирис Палитра, 2015. — 10–16 августа. — С. 33.
26. *Хомизурашвили В.* Изменчивость курса — это нормальное явление, хотя эти изменения не должны происходить в одном направлении /  
Банки и финансы. #401. 2015. — Апрель. — С. 9.
27. *Центр анализа и прогнозирования Тбилисского Государственного Университета* связывает обесценивание лари с неадекватным решением Национального Банка / *Банки и финансы*. — 2015. — Июнь. — С. 8.
28. *Чичинадзе Н.* 75 % валового внешнего долга страны было взято в 2006–2012 годах / *Банки и финансы*, # 2015. — Февраль. — С. 3.
29. *Чичинадзе Н.* Миф о безвредности кредита рефинансирования. [www.bfm.ge](http://www.bfm.ge) #401. 2015. — Апрель. — С. 3.
30. *Чичинадзе Н.* Национальный Банк не выполняет требования Валютного Фонда. <http://www.bmf.ge> #419. 2015. — Август. — С. 5.
31. *Элиава Л.* Национальный Банк практически играет на население Грузии / *Банки и финансы*. # 400. 2015. — Март, [www.bmf.ge](http://www.bmf.ge).
32. *JSC Partnership Fund*. Инвестиционная деятельность. <http://www.fund.ge/>