

დეფლაციის გავლენა საქართველოს საბანკო სექტორის განვითარებაზე

საქართველო

საქართველოში განვითარებული საბანკო კრიზისის მიმე შედეგების დაძლევის შემდეგ 2011 წლიდან დაიწყო ბანკების საქმიანობის მანვენებლების გაუმჯობესების პროცესი, რომელიც დიდხანს ვერ გაგრძელდა. 2012 წელს ბანკების საქმიანობა ხასიათდებოდა მდარე ზრდითა და საკრედიტო პორტფელის ხარისხის გაუარესებით. კერძოდ, სექტორის საკრედიტო პორტფელის ზრდამ შეადგინა წლიური 12.8% , რაც წინა წლების 25-30%-იანი ზრდის ფონზე საკმაოდ მოკრძალებულად გამოიყურება. საკრედიტო პორტფელის ხარისხის გაუარესებამ 2012 წლის ბოლოსათვის 21% შეადგინა. ზრდის ასეთივე ტენდენციაა შენარჩუნებული 2013 წლის პირველ კვარტალშიც. ამკარად სახეზეა საბანკო სექტორში არსებული პრობლემების თანდათანობითი გამოკვეთისა და მათი გაღრმავების პროცესი. სიტუაცია პრაქტიკულად უახლოვდება 2008-2010 წლების საბანკო კრიზისის პერიოდის მდგომარეობას, როდესაც ბანკების საქმიანობის გაუარესების მანვენებლები ბრალდებოდა კრიზისულ ვითარებას. დღეს კი ბანკების საქმიანობაში პრობლემების გარღმავება, შეიძლება ითქვას, გამოწვეულია ქვეყნის მაკროეკონომიკური მდგომარეობის გაუარესებით, რაც, თავის მხრივ, დეფლაციური პროცესების განვითარების შედეგია.

საქართველოში დეფლაციის განვითარებას საფუძველი ჩაეყარა ჯერ კიდევ 2011 წელს. 2010 წლის ბოლოს ინფლაციის მანვენებელმა მიაღწია 11.2%-ს და განაგრძობდა ზრდას 2011 წლის მაისამდე, როდესაც მისმა დონემ 14.3% შეადგინა. ეროვნულმა ბანკმა სავალუტო ინტერვენციების მეშვეობით დაიწყო სასწრაფო წესით ღარის ამოღება, რამაც ვერ მოიტანა სასურველი შედეგი. ძალიან მალე ცხადი გახდა, რომ ინფლაციის მანვენებელი აგრძელებდა საკმაოდ სწრაფ ვარდნას, რაც ეკონომიკური ვარდნის ამკარა მანიშნებელი იყო. დეფლაციის შესახერებლად ეროვნულმა ბანკმა ისევ მიმართა ინტერვენციის ნაცად ხერხს და 2011 წლის მარტიდან დაიწყო ეკონომიკისათვის ღარის მიწოდება. პრაქტიკულად, ეროვნული ბანკი ცდილობდა მოეხდინა ინფლაციის ხელეწიერი პროვოცირება, რომელიც უშედეგო აღმოჩნდა. გატარებული ღონისძიების შედეგი იყო ინფლაციის მანვენებლის კლება 2011 წლის ივნისიდან, რომელმაც თავის ფსკერს -3.3%-ს მიაღწია 2012 წლის მაისში. პრაქტიკულად მთელი 2012 წელი და 2013 წლის დასაწყისი საქართველოში დეფლაცია მძინვარებს და თანდათანობით ასუსტებს როგორც საბანკო სექტორს, ასევე მთლიანად ეკონომიკას.

საქართველოში დეფლაცია განპირობებულია რამდენიმე ფაქტორით, რომელთა შორის მთავარია საქართველოს ეროვნული ბანკისა და მთავრობის მიერ ანტიდეფლაციური პოლიტიკის არაეფექტიანი წარმართვა. კერძოდ, დეფლაციის ძირითადი განმაპირობებელი ფაქტორებია:

- ეკონომიკაში ფულის მასის შემცირება ინფლაციის ტემპების შემცირების მიზნით. ამისათვის გამოიყენება ბანკების სავალდებულო რეზერვების ნორმებისა და გადასახადების ზრდა, ხელფასის გაყინვა, სახელმწიფო ბიუჯეტის ხარჯების შემცირება, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალების გაყიდვების მოცულობის ზრდა, ფულის ბრუნვის სიჩქარის შემცირება და სხვ.;
- მოსახლეობის მიერ ფულის ხარჯვის შემცირება მისი ღირებულების შემდგომი ზრდის მოლოდინის შედეგად ან მოსახლეობის მიერ ნადი ფულის დაგროვება მომავალში ხარჯების გასაწევად;

ერთობლივი მოთხოვნის ვარდნით გამოწვეული დეფლაცია გამოწვეულია მეტწილად ეკონომიკაში ფულის უკმარისობით. ეკონომიკის მონეტარიაციის დაბალი დონე ანელებს სასაქონლო ბრუნვას, ხოლო თუ იგი გრძელდება დიდი ხნის განმავლობაში – იწვევს მოთხოვნის შემცირებას და რეცესიას. უკა-

ნასკნელი რამდენიმე წლის განმავლობაში ეროვნული ბანკი მონეტარული პოლიტიკის დონეს 12%-ის ფარგლებში ინარჩუნებს, რაც უკიდურესად დაბალი მაჩვენებელია, განსაკუთრებით განვითარებადი ქვეყნისათვის, რომლის ეკონომიკური ზრდისათვის აუცილებელია აღნიშნული მაჩვენებელი არ იყოს 40%-ზე ნაკლები, ხოლო ძირითად კაპიტალში ინვესტიციების განხორციელებისათვის მისი დონე არ უნდა იყოს 80%-ზე ნაკლები. ერთობლივი მოთხოვნის შემცირების შედეგად მცირდება პროდუქციის გამოსვლა და იზრდება უმუშევრობა. მცირდება აგრეთვე ინვესტიციების მოცულობა, რაც განპირობებულია დეფლაციური მოლოდინით. ეს დამატებით ამცირებს მოთხოვნას, რაც კიდევ უფრო დაბლა წევს საქონლის ფასებს და შესაბამისად, ამცირებს წარმოების მოცულობას.

2012 წელს დეფლაციის ფონზე პრაქტიკულად არ იზრდებოდა უძრავი ქონების ბაზარი, ვერც გაყიდვითა მოცულობით და ვერც ფასების ზრდის მიმართულებით. უძრავი ქონების ბაზრის დაზუსტების კვლევებში შემცირდა საავტომობილო ბიზნესის ადგილობრივი გაყიდვებიც. აშკარაა, რომ 2012 წელს ჩამოყალიბდა მომხმარებლის მიერ ძვირადღირებული საქონლის შექენისაგან თავის შეკავების ტენდენცია. ძვირადღირებული საქონლის (საცხოვრისი, ავტომობილები და სხვ.) შესაძენად გასაწევი ხარჯების გადადება სამომავლოდ ასევე წარმოადგენს დეფლაციური მოლოდინის შედეგს, რომლის დიდი ხნის გაგრძელების შემთხვევაში თან სდევს ეკონომიკაში დეფლაციური სპირალის წარმოქმნა.

დეფლაციის დროს ფასების ვარდნა მომხმარებლისათვის სარფიანია, ვინაიდან მისი ხარჯები მცირდება, თუმცა ეკონომიკისათვის დეფლაცია არასასურველია. დეფლაცია იმის უტყუარი მაჩვენებელია, რომ საწარმოების შემოსავლები მცირდება. გამომდინარე აქედან, მცირდება სახელფასო ფონდი, რასაც თან სდევს დასაქმებულების სამსახურიდან გათავისუფლება და უმუშევრობის დონის ზრდა. საწარმოებს მოგების ვარდნის ფონზე უჭირთ დამატებითი კაპიტალის მოზიდვა თავიანთი წარმოების განვითარებისათვის. ხანგრძლივი დეფლაცია შეიძლება გახდეს ქვეყნის ეკონომიკური კოლაფსის მიზეზი.

დეფლაცია პრობლემებს უქმნის მათ, ვისაც სურთ კრედიტის აღება. მაღალი დეფლაციის პირობებში სესხის რეალური ღირებულება ხდება ძალიან მაღალი, შესაბამისად მცირდება დაფინანსება კაპიტალში, მცირდება უძრავი ქონების შესყიდვები და სხვა სახის ხარჯები, რაც აჩქარებს ეკონომიკურ ვარდნას. კიდევ უფრო მეტ პრობლემას უქმნის დეფლაცია მსესხებლებს, რომლებმაც უკვე აიღეს კრედიტი და დააგროვეს მნიშვნელოვანი ვალები დეფლაციის დაწყებამდე. სირთულეები იქმნება იმის შედეგად, რომ თუნდაც მოვალეებმა შეძლონ თავიანთი სესხების რეფინანსირება უფრო დაბალი პროცენტით, ფასები მაინც იკლებს, ხოლო სესხი გადასახდელი აქვთ იმ ფულით, რომლის რეალური ღირებულება იზრდება, თანაც, ხშირ შემთხვევაში, საკმაოდ სწრაფად. ასე, მაგალითად, თუ ფასთა სხვაობაა 10%, ეს ნიშნავს, რომ იპოთეკური სესხის ღირებულება გაიზრდება 10%-ით. ვინაიდან ფასების კლებას თან სდევს მოსახლეობის შემოსავლების კლება, იპოთეკაზე გადახდების თანაფარდობა შემოსავლებთან მიმართებაში იზრდება.

სავალ ვალდებულებების რეალური ღირებულების ზრდასთან ერთად დეფლაცია ზრდის იპოთეკარების დეფოლტებს, ანუ იზრდება იპოთეკაზე არგადახდების მოცულობა. ფასების დაბალი დონე რეალურ გამოხატულებაში აძვირებს ნასესხობებს ბიზნესისათვის, რაც აუარესებს მათ ფინანსურ ანგარიშგებებს და ართულებს კრედიტებისადმი ხელმისაწვდომობას.

დეფლაცია ზრდის რეალური საპროცენტო განაკვეთების დონეს, ანუ სხვაობას ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთსა და ინფლაციის ტემპს შორის. ფასების ზრდისას რეალური საპროცენტო განაკვეთი ნომინალურზე უფრო დაბალია, ვინაიდან მსესხებელი იხდის ფულს, რომელიც უფრო იაფი ღირს. თუმცა, როდესაც ფასები ვარდება, რეალური საპროცენტო განაკვეთი ნომინალურზე მეტია. ყოველივე ეს ამცირებს საერთო მოთხოვნას და იწვევს ფასების დონის კიდევ უფრო მეტად ვარდნას.

გარდა ამისა, შემოსავლებისა და ფასების ვარდნა ახდენს მოსახლეობასა და ბიზნესზე ფსიქოლოგიურ გავლენას. იქმნება გაურკვეველობა იმის თაობაზე, თუ რამდენად შემცირდება ფასთა დონე და შეიძლება თუ არა მონეტარული ხელისუფლება ამ მოვლენასთან ეფექტიან ბრძოლას. ყოველივე ეს კი

ხდება ნდობის დაკარგვის საფუძველი და ეკონომიკური აქტივობის ზრდის შემაფერებელი.

განვითარებული დეფლაციის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ფაქტორი არის საბანკო სექტორის საკრედიტო რესურსებზე მაღალი საპროცენტო განაკვეთები. როდესაც რამოდენიმე წლის განმავლობაში კრედიტებზე საპროცენტო განაკვეთები აღემატება წარმოების ზრდის მაჩვენებელს, ეს ქმნის დეფლაციის განვითარების მაღალ ალბათობას, რასაც ფაქტობრივად ადგილი ჰქონდა საქართველოში.

კომერციული ბანკების რენტაბელობა კაპიტალზე (გაწმენდილი სარეზერვო კაპიტალის გაბერილი მონაცემებისაგან) 2010-2011 წლებში 4-5-ჯერ აღემატებოდა მოლიანი შიგა პროდუქტის ზრდის ტემპებს. ამას განაპირობებდა როგორც მაღალი საპროცენტო განაკვეთები, ასევე დაკრედიტების მოცულობის ზრდაც. ასე, მაგალითად, კომერციული ბანკების დაკრედიტება თუ 2011 წლის ბოლოსათვის გაიზარდა 26%-ით წლის დასაწყისთან შედარებით, 2012 წელს ანალოგიურმა ზრდამ შეადგინა მხოლოდ 14%. მსგავსი ტენდენციები განვითარდა არასაბანკო დეპოზიტების ზრდის კუთხითაც. მათი ზრდა 2011 და 2012 წელს შეადგენდა 24% და 13% შესაბამისად. ყველაზე წარმატებულ კომპანიებსაც კი არ შეუძლიათ ხელსაყრელი ეკონომიკური კონიუნქტურის პირობებში შეინარჩუნონ ზრდის მაღალი ტემპები, რომლებიც აღემატება მოლიანი შიგა პროდუქტის ზრდის ტემპებს. როგორც კი 2012 წელს ინფლაცია გახდა უარყოფითი, კომერციული ბანკების რენტაბელობა მნიშვნელოვნად დაეცა.

გრძელვადიანი დეფლაციის შემთხვევაში ბანკები ამცირებენ საწარმოებისა და მოსახლეობის დაკრედიტებას. შედეგად, საწარმოები კოტრდებიან, ხელფასები მცირდება, უმუშევრობა იზრდება, საქონელზე მოთხოვნა მკვეთრად მცირდება. ყოველივე ეს კი კრიზისის ახალი ფაზის მომასწავებელია.

თუ დეფლაცია სწრაფად არ იქნა დაძლეული, ისეთი სუსტი ეკონომიკისათვის, როგორცაა საქართველოს ეკონომიკა, დეფლაციური კოლაფსის ალბათობა მაღალია. დეფლაციური კოლაფსი არის მოზღვავებული დეფლაციის ფონზე ქვეყნის რეალური სექტორის ჩამოშლა უნადლო ანგარიშსწორებიდან ფულის ამოღების შედეგად. საწარმოების გაკოტრების პროცესი თავისი ინერციული ბუნების გამო ბევრად ჩამორჩება სავალ ემისიის პრაქტიკულად მყისიერ შეწყვეტას (ე.წ. “ნდობის კრიზისი”) და ბრუნვიდან უნადლო სავალ ფულის გაქრობას (ბანკების გაკოტრება და საბანკო მულტიპლიკატორების გაჩერება). ჩერდება საწარმოები, რომლებსაც აღარ აქვთ ფული და რომლებიც კარგავენ გასაღების ბაზრებს. მიუხედავად წარმოების მოცულობის მკვეთრი შემცირებისა, საწყობები ივსება საქონლით და იქმნება ჭარბწარმოების ილუზიური სურათი. ხელისუფლების რეაქცია, ჩვეულებრივ, გამოსხატება მცდელობაში საბანკო სექტორის “ფულის ემისია” შეცვალოს მასირებული ცენტრალიზირებული სახელმწიფო ემისიით, რაც წარმოშობს ლიკვიდურობის დიდ კორუფციულ გადანაწილებას, მრეწველობის ნარჩენების სტრუქტურულ მოსპობას, საქონლის მიწოდების მკვეთრ შემცირებას და ფულის მასის მკვეთრ ზრდას – ჰიპერინფლაციას. ყოველივე ეს კი იწვევს მიმდინარე საკრედიტო ციკლის შეწყვეტას.