



## საქართველოს მეცნიერებათა ეროვნული აკადემია

ქართული ენციკლოპედიის ი. აბაშიძის სახელობის მთავარი სამეცნიერო რედაქცია

---

### კურსი სავალუტო

კურსი სავალუტო, გაცვლითი კურსი (ინგლ. Exchange Rate), თანაფარდობა, რომლითაც ერთი ქვეყნის ფულადი ერთეული – ვალუტა იცვლება მეორე ქვეყნის ვალუტაზე. სავალუტო კურსის კოტირება (გამოცხადება) ორგვარად ხორციელდება: როდესაც უცხ. ვალუტის ღირებულება ეროვნ. ვალუტით გამოიხატება, საქმე გვაქვს პირდაპირ კოტირებასთან. ამ შემთხვევაში თანაფარდობის მარცხ. მხარეს ფიგურირებს უცხ. ვალუტა, ხოლო მარჯვ. მხარეს – ადგილობრივი. თუ ეროვნ. ვალუტის ღირებულება უცხ. ვალუტით გამოიხატება, თანაფარდობის მარცხ. მხარეს ვხედავთ ეროვნ. ვალუტას, მარჯვ. მხარეს კი – უცხ. ვალუტას. საქართველოში მხოლოდ პირდაპირი კოტირების წესს იყენებენ.

სავალუტო კურსის კოტირება ორი მიმართულებით ხდება: უცხ. ვალუტის ყიდვა ბანკის ან გადამცვლელი პუნქტის მიერ შესყიდვის კურსით ხორციელდება, ხოლო გაყიდვა – გაყიდვის კურსით. ეს უკანასკნელი უფრო დაბალია შესყიდვის კურსთან შედარებით. სხვაობას შესყიდვისა და გაყიდვის კურსებს შორის სპრედი ეწოდება, რ-იც ვალუტის გაცვლის ოპერაციიდან ბანკის ან ვალუტის გადამცვლელი პუნქტის მიერ მიღებული მოგების წყაროს წარმოადგენს.

სავალუტო რეჟიმის მიხედვით განასხვავებენ სავალუტო კურსის ორ ძირითად სახეობას, რ-ებიც პრაქტიკაში სხვადასხვა ფორმით გვხვდება. მცურავი კურსი წარმოადგენს გაცვლით თანაფარდობას, რ-იც უპირატესად სავალუტო ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების საფუძველზე ყალიბდება. ამ შემთხვევაში ქვეყნის ცენტრ. (ეროვნული) ბანკი ან სხვა უფლებამოსილი ორგანო ან არ ახორციელებს ინტერვენციებს (უცხ. ვალუტის ყიდვას/გაყიდვას) გაცვლით კურსზე ზემოქმედების მოხდენის მიზნით (თავისუფლად მცურავი კურსი), ან იშვიათად აკეთებს ამას – ძირითადად მოკლევადიანი საკურსო

რყევების განეიტრალების მიზნით (მართვადი მცურავი კურსი). ფიქსირებული კურსი არის უცხ. ვალუტის ან უცხ. ვალუტების კალათის მიმართ გაცვლითი თანაფარდობის ერთი, კონკრეტული ნიშნული, ან ქვედა და ზედა ზღვარი, რ-ის შენარჩუნების ოფიც. ვალდებულებას იღებს ქვეყნის ცენტრ. (ეროვნული) ბანკი, ან სხვა უფლებამოსილი ორგანო. ამ რეჟიმს ბოლო 30 წლის განმავლობაში მეტწილად განვითარებადი ქვეყნები მიმართავენ მაკროეკონომიკური ქაოსის დასაძლევად, მ. შ. მაღალი ინფლაციის მოსათოკად. ვ ა ლ უ ტ ი რ ე ბ ი ს თარიღის, ანუ სავალუტო ოპერაციების განხორციელების დროის მიხედვით განასხვავებენ სპოტ და ფორვარდულ კურსებს. სპოტ კურსის (ინგლ. spot exchange rate) გამოყენება ხდება იმ დროს, როდესაც უცხ. ვალუტის მიწოდება უნდა განხორციელდეს გარიგების დადებიდან მეორე ან მესამე სამუშაო დღეს. პრაქტიკულად ეს არის სავალუტო ბაზრის მიმდინარე კურსი. სპოტ ოპერაცია გ ამოიყენება კლიენტების გადაუდებელი მოთხოვნილების დასაკმაყოფილებლად, აგრეთვე სპეკულაციური მიზნებისათვის. ფორვარდული კურსი (ინგლ. forward exchange rate) გამოიყენება მ აშინ, როდესაც უცხ. ვალუტის მიწოდება ხდება არა დაუყოვნებლივ, არამედ მომავალში. ეს იმას ნიშნავს, რომ თუ გარიგება იდება დღეს, მიწოდება შეიძლება მოხდეს ერთ კვირაში, ერთ თვეში, წელიწადში, ან უფრო დიდი ხნის შემდეგ. მიწოდების ვადა, ისე როგორც გაცვლითი კურსი, მხარეებს შორის თანხმდება კონტრაქტის საფუძველზე. ფორვარდული ოპერაციები ფართოდ გამოიყენება სავალუტო რისკების დაზღვევის მიზნით. ფორვარდული კურსი სპოტ კურსისგან განსხვავდება ე. წ. ფორვარდული მარჟით, რ-იც შეიძლება იყოს ორი სახის: დისკონტი (დათმობა), როდესაც ფორვარდული კურსი ნაკლებია სპოტურზე (ფორვარდული კურსი = სპოტ კურსს - დისკონტი) და პრემია, როდესაც ფორვარდული კურსი მეტია სპოტურზე ანუ (ფორვარდული კურსი = სპოტ კურსს + პრემია).

გაცვლითი კურსის ჩამოყალიბებაზე მოქმედ ფაქტორებს შორის პირველ რიგში უნდა დასახელდეს საგადასახდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის ბალანსი, რ-იც ასახავს სხვაობას უცხ. ვალუტით ქვეყნის ხარჯებსა და შემოსავლებს შორის. თუ ეს ბალანსი უარყოფითია და მისი სიდიდე იზრდება, სავალუტო ბაზარზე იზრდება მოთხოვნის სიჭარბე მიწოდებაზე და ვალუტის კურსი ეცემა. გაცვლით კურსზე მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტის გავლენას ამსუბუქებს საგადასახდელო ბალანსის კაპიტალისა და ფინანს. ანგარიშის ოპერაციები, მ. შ. პირდაპირი უცხ. ინვესტიციები. უცხოელ ინვესტორებს თავიანთი პროექტების განსახორციელებლად ადგილ. ვალუტა ესაჭიროებათ, იზრდება მოთხოვნა ამ უკანასკნელზე (შესაბამისად ბაზარს მეტი უცხ. ვალუტა მიეწოდება), რასაც ეროვნ. ვალუტის კურსის ზრდა მოჰყვება.

უცხ. ვალუტის მოთხოვნა/მიწოდებას ბევრად განაპირობებს საპროცენტო განაკვეთების დონე. თუ საპროცენტო განაკვეთები მოცემულ ქვეყანაში მეტია სხვა ქვეყნებთან შედარებით (საპროცენტო დიფერენციალი), იზრდება მოთხოვნა ამ ქვეყნის ეროვნ. ვალუტაზე, რათა შემდეგ მოხდეს მასში უცხ. ვალუტიდან გადაყვანილი (კონვერტირებული) ფულადი რესურსის განთავსება უფრო მაღალი შემოსავლიანობის მქონე ფინანს.

ინსტრუმენტებში.

გაცვლითი კურსის ფორმირების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია ფულის მასის დინამიკა (ზრდა ან შემცირება). თუ ქვეყნის ცენტრ. (ეროვნული) ბანკი ზრდის მიმოქცევაში ფულის მიწოდებას, მაგ., ქვეყნის საგარეო ვალის მატების გამო, ხოლო შიდა სავალუტო ბაზარზე უცხ. ვალუტის შემოდინების (მიწოდების) მასშტაბი უცვლელია ან მცირდება, ეროვნ. ვალუტის გაცვლითი კურსი ეცემა და პირიქით. ეროვნ. ვალუტის მასის მკვეთრი ზრდა, როდესაც ადგილ. წარმოების მოცულობა ნელა მატულობს ან საერთოდ არ იზრდება, იწვევს ინფლაციის (ფასების საშ. დონის ზრდის) ტემპის მატებას. რაც უფრო მაღალია ინფლაცია მოცემულ ქვეყანაში სხვა ქვეყნებთან შედარებით, მით უფრო ნაკლებია ამ ქვეყნის ვალუტის მსყიდველობითი უნარი და შესაბამისად მისი გაცვლითი კურსი სხვა ქვეყნების ვალუტების მიმართ.

გაცვლით კურსზე დიდ ზემოქმედებას ახდენს აგრეთვე მოსახლეობისა და მენარმეების მოლოდინები, რ-ებიც დამოკიდებულია როგორც ქვეყნის შიდა, ისე გარე ფაქტორებზე. მაგ., თუ ქვეყნის ეკონომიკა არასტაბილურია ან კიდევ არსებობს პოლიტ. არასტაბილურობის საფრთხე, ნდობა ეროვნ. ვალუტის მიმართ სუსტდება და იკვეთება მისგან „გაქცევის“ ტენდენცია, რაც უცხ. ვალუტაზე მოთხოვნის ზრდით გამოიხატება. იგივე შეიძლება ითქვას, მაშინ, როდესაც გლობალური კრიზისული მოვლენები ან კიდევ ფინანს. კრიზისები ხდება მეზობელ ქვეყნებში, რ-ებთანაც მოცემული ქვეყნის ეკონომიკა მჭიდროდაა დაკავშირებული.

ს ა ქ ა რ თ ვ ე ლ ო შ ი სავალუტო ბაზარი დოლარიზებულია, რაც იმას ნიშნავს, რომ ეროვნ. ვალუტა – ლარი უმეტესწილად აშშ დოლარზე იცვლება. შესაბამისად საბაზრო კურსი უშუალოდ ამ უცხ. ვალუტის მიმართ ყალიბდება. გაცვლითი კურსი სხვა ვალუტების მიმართ (ევრო, ბრიტანული გირვანქა სტერლინგი, თურქული ლირა და სხვ.) განისაზღვრება კროსკურსული თანაფარდობით – გლობალურ ბაზრებზე სხვა ვალუტების მიმართ აშშ დოლარის გაცვლითი კურსის საშუალებით, „როიტერისა“ და „ბლუმბერგის“ საინფორმაციო სისტემების მონაცემებზე დაყრდნობით. აშშ დოლართან ლარის ოფიც. საკურსო თანაფარდობა ბ ანკთაშორის სავალუტო ბაზარზე ყალიბდება, რ-იც „ბლუმბერგის“ ელექტრონული სავაჭრო პლატფორმის საშუალებით ფუნქციონირებს. აქ ძირითადად სპოტის ტიპის გარიგებები იდება, თუმცა დაშვებულია ფორვარდული გარიგებებიც. აღნიშნულ ბაზარზე მონაწილეობის უფლება აქვს საქართველოში ლიცენზირებულ ყველა კომერციულ ბანკს და მიკროსაფინანსო ორგანიზაციას, აგრეთვე ეროვნ. ბანკის მიერ ავტორიზებულ არასაბანკო სტრუქტურებს.

ლარის შემოღებიდან (1995) 1998-მდე საქართველოში ფაქტობრივად ფიქსირებული გაცვლითი კურსის რეჟიმი მოქმედებდა, როდესაც ეროვნ. ვალუტის კურსი აშშ დოლარზე იყო „მიბმული“. ამ რეჟიმმა, რ-იც ახლადშემოღებული ლარის სტაბილურობას

უზრუნველყოფდა, ხელი შეუწყო მის მიმართ ნდობის განმტკიცებას და ინფლაციური პროცესების მოთოკვას.

ამჟამად საქართველოში მოქმედებს მცურავი კურსის რეჟიმი: სავალუტო კურსი უპირატესად სავალუტო ბაზრის მოთხოვნა-მიწოდების თანაფარდობით განისაზღვრება, თუმცა ეროვნ. ბანკი დროდადრო მაინც მიმართავს ინტერვენციებს, რ-თა მიზანია საკურსო რყევების შერბილება და უარყოფითი მოლოდინების განეიტრალება. მსგავსი რეჟიმის პირობებში ლარის გაცვლითი კურსი მკვეთრი მერყეობით ხასიათდება, მაგრამ იმავდროულად, იგი გარკვეულწილად გარეშე შოკების შემარბილებელ ფუნქციასაც ასრულებს.

ლიტ.: კ ა კ უ ლ ი ა მ., სავალუტო სისტემის განვითარების პრობლემები საქართველოში, თბ., 2001; მ ი ს ი ვ ე , Before and after the introduction of Lari: Georgian National Currency in Retrospect, in Central Eurasia: National Currencies, Stockholm, 2008; P a p a v a V., C h o c h e l i V., Financial Globalization and Post-Communist Georgia: Global Exchange Rate Instability and its Implications for Georgia, N.-Y., 2003.

**რ. კაკულია**

---