

Тавадзе Ирина Зауриевна,

доктор экономических наук, ассистент профессора, Батумский государственный университет им. Шота Руставели, 6010, Грузия, г. Батуми, ул. Ниношвили, 35, тел.: +995593722115, e-mail: irina.tavadze@mail.ru

Тавадзе Ирина Зауриївна,

доктор економічних наук, асистент професора, Батумський державний університет ім. Шота Руставелі, 6010, Грузія, м. Батумі, вул. Ніношвілі, 35, тел.: +995593722115, e-mail: irina.tavadze@mail.ru

Irina Zaurieвна Tavadze,

PhD, assistant professor, Batumi State University, 6010, Georgia, Batumi, Ninoshvili Str., 35, tel.: +995593722115, e-mail: irina.tavadze@mail.ru



ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА ГРУЗИИ И ЕЕ РОЛЬ В РЕГУЛЯЦИИ ДЕНЕЖНОГО ОБОРОТА

Аннотация. В статье рассмотрены основные аспекты, противоречия и проблемы современной денежно-кредитной политики Грузии. Раскрыты распространенные способы регуляции денежного оборота в стране. Проанализированы основные пути формирования и осуществления денежно-кредитной политики в стране, используя такие критерии комплексного анализа, как: влияние на ликвидность банковской системы; обеспечение контроля желаемой динамики денежного обращения и денежной массы; повышение эффективности развития ресурсов между различными финансово-кредитными учреждениями; упрощенность административного руководства; преимущество денежной политики по сравнению с альтернативными инструментами. Определено, что основной задачей монетарной политики Национального банка Грузии есть стабильность цен. Для поддержания целевого показателя инфляции Национальный банк использует краткосрочную процентную ставку, изменения которой, посредством механизма монетарной передачи, оказывает влияние на единый спрос, вследствие чего изменяется уровень цен.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, регуляция денежного оборота, монетарная политика, национальная экономическая политика Грузии.

ГРОШОВО-КРЕДИТНА ПОЛІТИКА ГРУЗІЇ ТА ЇЇ РОЛЬ В РЕГУЛЮВАННІ ГРОШОВОГО ОБІГУ

Анотація. У статті розглянуті основні аспекти, протиріччя і проблеми сучасної грошово-кредитної політики Грузії. Розкрито поширені способи регулювання грошового обороту в країні. Проаналізовано основні шляхи формування та здійснення грошово-кредитної політики в країні, використовуючи такі критерії комплексного аналізу, як: вплив на ліквідність банківської системи; забезпечення контролю бажаної динаміки грошового обігу та грошової маси; підвищення ефективності розвитку ресурсів між різними фінансово-кредитними установами; спрощеність адміністративного керівництва; перевага грошової політики порівняно з альтернативними інструментами. Визначено, що основним завданням монетарної політики Національного банку Грузії є стабільність цін. Для підтримки цільового показника інфляції Національний банк використовує короткострокову процентну ставку, зміни якої, за допомогою механізму монетарної передачі, впливають на єдиний попит, в результаті чого змінюється рівень цін.

Ключові слова: грошово-кредитна політика, регулювання грошового обороту, монетарна політика, національна економічна політика Грузії.

MONETARY POLICY OF GEORGIA AND ITS ROLE IN REGULATION OF MONEY TURNOVER

Abstract. In article the main aspects, contradictions and problems of the modern monetary policy of Georgia are considered. The common ways of regulation of money circulation in the country are disclosed. The main ways of the formation and implementation of the monetary policy in the country, using such criteria of the comprehensive analysis as: the impact on the liquidity of the banking system; ensuring of the control of the desired dynamics of monetary circulation and money supply; improving the efficiency of resource development between the various financial and credit institutions; simplification of administrative management; advantage of monetary policy in comparing with alternative instruments, are analyzed. It was determined that the main task of the Georgian National Bank's monetary policy is the price stability. In order to maintain the inflation target, the National Bank uses short-term interest rate, changes of which, by the help of the monetary transmission mechanism has an impact on a single demand, as a result, the price level changes.

Keywords: monetary policy, the regulation of money circulation, monetary policy, national economic policy of Georgia.

Постановка проблеми. Как и во всех современных странах, в Грузии денежно-кредитная политика является неотъемлемой частью национальной экономической экономики государства. Основной целью данной политики является помощь макроэкономике в достижении об-

шего уровня производства, которая характеризуется полной занятостью и минимальным уровнем инфляции. “Кредитно-денежная” политика состоит в изменении денежного предложения с целью стабилизации совокупного объема производства, занятости и уровня цен. Конкретнее, денежно-кредитная политика в фазе понижения вызывает увеличение денежного предложения, а во время инфляции, наоборот, сокращает денежное предложение для уменьшения расходов [1, с. 127].

Одним из главных объектов денежно-кредитной политики в стране является регуляция денежного оборота. Динамика денежной массы в обороте оказывает серьезное влияние на процессы инфляций, национальное хозяйство, на внешнеэкономические связи и рост экономики и процесс развития в целом.

В Грузии не сформировались традиции изучения путей регуляции денежного оборота, которые существуют в развитых странах. Поэтому в этой области необходимо использовать как теоретический, так и практический опыт этих государств.

Данная сфера охватывает следующие аспекты:

1. В определении количества денег необходимость учитывать экономические и институциональные особенности страны.
2. Выявление сходства и различий денежного предложения и спроса по отношению к развитым и развивающимся странам.
3. Со стороны Центрального банка определение возможности контроля оборота денежной массы.

4. Если он сможет это сделать, то для эффективного экономического воздействия и денежного оборота необходимо определение нужных инструментов.

Более тридцати лет объектом изучения современных экономистов является определение той денежной массы, посредством которой Центральный банк той или иной страны сможет осуществить макроэкономическую политику. Для Центрального банка будет приемлем контроль такого денежного агрегата, для которого характерным является относительно стабильный спрос на деньги в связи с экономической активностью. Проблема заключается в том, что значительная часть процентных финансовых активов приближается к денежным субститутам (заменителям) — масса наличных денег плюс (M1). В случае необходимости они (M1), возможно, конвертируются без рисков с наименьшими затратами. Например, если до востребования депозиты легко изменить сберегательными депозитами, их соотношение рентабельности, даже незаметное, вызовет большие изменения в относительных объемах. В таком случае депозиты до востребования плюс сберегательные депозиты являются более стабильными (т. е. постоянно связаны с реальными доходами), в то время как депозиты до востребования в каждом из них по отдельности и деньги используются для определения оптимального широкого денежного агрегата (M2 или, может быть, 3).

Анализ последних исследований и публикаций. Благодаря усилиям многих экономистов мира (Дж. Кон-

ликс, Д. Вилиануев, Н. Ария и др.) установлено, что между номинальной денежной массой и макроэкономическими показателями (деньги, валовой внутренний продукт, налоговый баланс) соотношение зависит от денежного спроса внутренней экономики. Именно способность Центрального банка спрогнозировать это требование является одним из важных условий эффективной денежно-кредитной политики.

Формулирование целей статьи.

Цель настоящей статьи заключается в анализе основных аспектов, противоречий и проблем современной денежно-кредитной политики Грузии.

Изложение основного материала. Денежный спрос как в развивающихся, так и развитых странах, в том числе и в Грузии, учитывая фактор времени, является стабильным, т. е. его можно заранее предвидеть. Этот вывод очень важен для проведения денежно-кредитной политики, он дает центральному банку возможности направить все усилия на факторы, влияющие на предложение денег.

Предложение денег представляет величину со сложным результатом, формирование которой зависит от коммерческих банков, нефинансового сектора (правительство, корпорации, население), Министерства финансов, импульсов внешнего мира, а также действий Центрального банка.

В Грузии негативную роль в регулировании денежного оборота играет финансирование дефицита бюджета страны посредством кредитов Центральным банком. Население и юридические лица должны быть уверены в том, что какие бы проблемы не стояли перед исполнительной

властью, Центральный банк государства не обратится к эмиссии для решения проблем. Сегодня в Грузии для кредитования правительства используются внешние государственные обязательства, что обеспечивает его безинфляционный характер.

Важным компонентом регуляции денежного оборота представляют иностранные активы Центрального банка. Основной базой данного компонента можно считать те государства, которые имеют учреждения центрального банка типа валютных агентств или иностранная валюта, которую они используют в обороте и в качестве законного платежного средства. В обоих случаях имеющиеся у населения денежные средства всегда равны сумме валютных активов. Это, в свою очередь, приводит к тому, что денежная масса в стране полностью зависит от налогового баланса. При регулировании денежного оборота необходимо отметить также выдачу Центральным банком коммерческим банкам кредитов.

Одним из специфических элементов представляет и обязательно должен быть включен в процесс — это регулирование Центральным банком частного кредитования небанковского сектора.

При регулировании денежного оборота важнейший элемент со сложностями подлежит контролю Центрального банка. Кредитование правительства со стороны денежно-кредитных учреждений и установление контроля является фактически маловероятным.

Несмотря на вышеуказанные трудности, Национальный банк Грузии при наличии соответствующих

инструментов может манипулированием выданных кредитов коммерческим банкам компенсировать денежную массу как платежным балансом, так и с позиции покрытия дефицита бюджета под воздействием неконтролируемых и нежелательных факторов. Однако, по словам Р. Какулия и Л. Бахтадзе, с которыми соглашаемся и мы, проблема в одном — эффективность инструментов денежной политики в Грузии может быть ограничена, на что, в первую очередь, оказывает влияние неразвитость финансово-кредитных структур и экономический дуализм, что является врожденным пороком развивающихся стран, как правило, 50–70 % от денежной массы хранится в виде денежных средств, что ослабляет микроэкономическую роль банковского кредита [2, с. 127].

Функции банковской системы современной промышленности и торговли ограничено обеспечением кредитных запросов, в то время как остальная часть сельскохозяйственных единиц пользуются неорганизованным рынком денежных ресурсов. Усиление контроля коммерческих банков со стороны Центрального банка и осложнение удовлетворения спроса на кредиты не дает эффекта по той простой причине, что на неорганизованном рынке нет каких-либо существенных механизмов регуляции данной проблемы [3, с. 34–41].

Основываясь на опыте развитых стран, необходимо учитывать следующие пути регуляции денежного обращения в Грузии: прямые лимиты банковского кредитования или ограничение темпов его роста. Это вынуждает коммерческие банки оставлять

определенную часть привлеченных депозитов т. н. “неактивным” резервом, который в противном случае был бы использован для увеличения кредитов выше лимита. Когда лимит истекает, сокращается рост оборота денежной массы (денежного предложения) до того уровня, который был во время 100 %-ого резервного требования [4, с. 295].

На организованном финансовом рынке развивающихся стран усиление кредитных ограничений вынуждает фирмы и физические лица, в целях обеспечения финансирования, обратиться к кредиторам на неорганизованном рынке. Поэтому использование банковского кредитования лимитов сопровождается тенденцией неорганизованного роста процентных ставок.

Отрицательной, второй стороной данного инструмента является то, что его использование требует строгого ограничения движения капитала. В противном случае в процессе истечения лимита кредитования банки будут вынуждены большую часть своих финансовых ресурсов в форме депозитов направлять в иностранные банки или предоставлять кредиты иностранным заемщикам.

Одним из распространенных способов регуляции денежного оборота является использование резервных требований Центрального банка по отношению к коммерческим банкам. Норма резервных требований оказывает значительное влияние на размер денежного мультипликатора и, следовательно, на динамику денежной массы.

Перечисленные нами признаки со сравнительно оптимальной координи-

нацией по отношению к отдельным странам можно определить индивидуально, используя такие критерии комплексного анализа, как:

1. Влияние на ликвидность банковской системы.
2. Обеспечение контроля желаемой динамики денежного обращения и денежной массы.
3. Повышение эффективности развития ресурсов между различными финансово-кредитными учреждениями.
4. Упрощенность административного руководства.
5. Преимущество денежной политики по сравнению с альтернативными инструментами [5, с. 560].

Также денежно-кредитная политика является составной частью национальной экономической политики. Она представляет мобилизацию/использование кредитных ресурсов, систему мер обращения наличных денег, запланированных и осуществленных правительством.

Реализация денежно-кредитной политики Национального банка является оптимальной тогда, когда под контролем банка находится целый ряд параметров экономической системы—сочетание характеристик денежной массы; общий объем кредитов, которые будут выданы; тенденция изменений нормального и реального уровня объема производства; изменения различного индекса цен, обменный курс доллара США и др. [6, с. 348].

Текущая денежно-кредитная политика государства должна быть ориентирована на достижения конкретных и исполнимых целей. Кон-

кретные цели должны быть достигнуты операциями ценных бумаг на открытом рынке, минимальными резервными требованиями и процентной ставкой.

Глобальные задачи денежно-кредитной политики должны быть направлены на экономический рост страны, осуществлением программ упорядочения платежного баланса и инфляций.

При формировании и осуществлении денежно-кредитной политики в стране не следует упускать из виду негативные побочные эффекты, которые ей присущи. Как известно, функционирование денежно-кредитной политики ограничено, и ее осуществление на самом деле связано с рядом трудностей:

1. Если Национальный банк со всей сложностью будет осуществлять дорогостоящую денежно-кредитную политику, последует снижение резервов коммерческих банков до такого уровня, за которым начинается сокращение объема кредита. Политика дешевых денег же сталкивается с такими проблемами, как: основной банк страны обеспечит коммерческие банки страны необходимыми денежными резервами, т. е. увеличивает возможности выдачи ими кредитов. Однако данная политика не дает гарантии того, что коммерческие банки действительно выдадут кредиты и повысится предложение денег. Такая денежно-кредитная политика является менее эффективной в период депрессии. В период нормальной экономической жизни резерв избыточных денег приводит к стимулированию выдачи дополнительных кредитов и, следо-

вательно, увеличению предложения денег.

2. Одной из основных проблем денежно-кредитной политики является то, что Национальный банк страны не в состоянии контролировать и производить одновременно стабилизацию предложения денег и процентной ставки.

3. Страна по-прежнему не в состоянии завершить формирование и функционирование вторичного рынка ценных бумаг [7, с. 245].

Тем не менее, Национальный банк Грузии достиг видимого прогресса в реализации денежно-кредитной политики. Его основной целью является снижение уровня инфляции путем стабилизации обменного курса лари. Национальный банк Грузии является единственной государственной структурой, которая по всем параметрам выполняет задачи, поставленные перед ним. Начиная с 1995 г., определился рост международных резервов, использование курса лари и тенденция сокращения темпов инфляции.

Основной задачей монетарной политики Национального банка Грузии является стабильность цен. Для поддержания целевого показателя инфляции Национальный банк использует краткосрочную процентную ставку, изменение которой посредством механизма монетарной передачи оказывает влияние на единый спрос, в итоге, изменяется уровень цен. Для достижения этой цели Центробанк использует инструменты денежно-кредитной политики, такие как рефинансирование кредитов, аукционы депозитных сертификатов, однодневные кредиты и ми-

нимальные резервные требования. Эти инструменты позволяют Национальному банку регулировать на финансовом рынке процентную ставку. Посредством продажи ценных бумаг сокращаются банковские ресурсы, следовательно, уменьшается денежная масса и из банковской системы изымается избыточная ликвидность. Кроме того, депозитные сертификаты, казначейские ценные бумаги относятся к классу активов с низким уровнем риска и позволяют коммерческим банкам уменьшить показатель риска кредитного портфеля. В то же время развивается рынок ценных бумаг. Посредством рефинансирования кредитов Национального банка банковская система получает краткосрочную ликвидность. Они выдаются на аукционах на основании представления соответствующего залога. Недельными кредитами рефинансирования ставке монетарной политики Национального банка будут переданы сначала краткосрочные, а затем долгосрочные ставки банковского сектора. Посредством однодневных кредитов и однодневных депозитных ставок образуется т. н. межбанковский коридор на банковом рынке, который уменьшает колебание рыночной ставки [8].

Минимальные резервные требования для денежно-кредитной политики являются одним из инструментов, с помощью которого Национальный банк воздействует на объем денежной массы и денежных агрегатов. Кроме того, с использованием обязательного требования резервов Национальный банк обеспечивает необходимую ликвидность для банков наличием резерва для

покрытия неожиданного оттока денежных средств. Повышение резервных требований приводит к снижению кредитных средств для банков, а понижение — наоборот, приведет к увеличению денежной массы. Основная цель использования этих инструментов монетарной политики — влияние на спрос, что в конечном итоге влияет на уровень инфляции [9].

Сложно передать внешние потрясения на экономику Грузии на протяжении всего 2015 года. Ухудшение экономических тенденций наших основных торговых партнеров отразилось на снижении объемов экспорта и денежных переводов, что повлияло на понижение внешнего и внутреннего спроса. На фоне внешнего дисбаланса обесценился номинальный обменный курс и увеличилось давление канала импорта на показатели инфляции.

Имея в виду то, что в потребительской корзине больше импортных конечных товаров и важна доля ввозимого промежуточного товара в местном производстве, возросшая импортированная инфляция становится существенным фактором. Параллельно, в условиях повышенного

уровня долларизации, происходит снижение курса доллара США, а следовательно, повышение инфляционных ожиданий. Их рост отражается на рисках отклонения уровня целевой инфляции для среднесрочных периодов. В соответствии с текущей ситуацией, Центральный банк, в ответ на рост инфляционных ожиданий, ужесточил монетарную политику [10].

Выводы из данного исследования и перспективы дальнейших исследований. Ужесточение монетарной политики на протяжении 2015 года частично отразилось на экономике. Возросла процентная ставка в лари на деноминированные кредиты и, как следствие, на увеличение кредитного портфеля, что снижает общий спрос и действует в направлении понижения цен. Таким образом, в феврале и марте 2016 года Комитет по монетарной политике Центрального банка посчитал целесообразным сохранение тарифной политики без изменений на уровне 8 %, так как на данном этапе, в условиях отсутствия других добавочных шоков, для сдерживания ожиданий инфляции не было необходимости



Рис. 1. Ставка монетарной политики

Источник: Грузинский Национальный банк

ти усиления ожесточения политики. По текущему прогнозу Национального банка ожидается, что инфляция временно опустится до 5 % целевого показателя, а затем, поэтапно, до конца года повысится до нового целевого уровня. В негативно действующих в инфляции рисках необходимо учитывать обострение внешних финансовых шоков. В частности, доллар, более чем ожидалось, укрепился, а экономика в регионе ослабла в результате понижения цен на нефть и/или оттока капитала. В позитивных рисках необходимо учитывать быстрое, чем ожидалось, истощение шока предложений и на фоне ускоренных инвестиций резкое улучшение совокупного спроса [11, с. 2–3, 12, с. 239].

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ —

1. *Ванишвили М.* Финансово-рыночная статистика / М. Ванишвили, И. Фичхия, Б. Фичхия. — Тбилиси, 2009. — С. 127.
2. *Ингороква А., Циклаури С.* Основы денежного оборота и кредиты / А. Ингороква, С. Циклаури. — Тбилиси: Изд-во техн. ун-та, 2000. — С. 127.
3. *Тутберидзе Г.* Деньги и банковское дело. Экономические тенденции Грузии / Г. Тутберидзе // Ежеквар-
- тальный обзор. — 2008, октябрь. — С. 34–41.
4. *Кокиаури Л.* Денежные потоки: каналы, управление, анализ / Л. Кокиаури. — Тбилиси: Гос. ун-т, 2005. — С. 295.
5. *Деньги.* Кредит. Банки: учебник. / под. ред. О. И. Лаврушина. — М.: КНОРУС, 2005. — Ст. 560.
6. *Миллер Б. Л., Ван-Хуз Д. Д.* Современные деньги и банковское дело / Б. Л. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз. — М.: Финансы и статистика, 2000. — С. 348.
7. *Юровиций В.* Эволюция денег: денежное обращение в эпоху изменений / В. Юровиций. — М.: Гросмедина, 2005. — С. 245.
8. http://www.nbg.gov.ge/nbg_ntw_goe/about_the_bank/savaluto_pol.htm
9. *Wopltd bank.2007. report on Standarts and Codes.* Januar 2007. Available at: [www. Worid bank. org](http://www.Worid bank. org).
10. *Paraphilippou, A.*2006. Monetary Development's in Georgia: Recent Trends and Policy implications, Georgian Economic Trends, Quarterly Review, June 2006. Available at: [www. geplac. Org](http://www.geplac. Org).
11. *Monetary Policy in Dollarized Economies.* Occasional Paper #171 By Staff Team led by Tomas J. T Balino, Adam Benettand Eduardo borencztein. IMF, Washington DC. page 2–3.
12. *Economic Forum: Participants debate benefits and challenges of dollarization for Latin American Economies.* IMF Suway. July 19.1999. Page 239.