

თბილისი, საქართველო



2010 წელი

მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი – 2007 - 20??
(ნაწილი 2)

მომზადებულია:

შპს "საქართველოს საინვესტიციო ჯგუფი+"-ს მიერ
თბილისი, საქართველო

ავტორი ქრისტინე ომაძე



მსოფლიო ეკონომიკური კრიზისი – 2007 - 20??
(გაგრძელება)

2008 წლის მესამე მეოთხედიდან მოყოლებული ყველა მსხვილი კომერციული ბანკი (როგორც აშშ-ში, ასევე სხვა ქვეყნებში) ამაყობს იმით, რომ ჭარბი ლიკვიდურობა გააჩნია კრიზისის პერიოდში – ანუ მიუხედავად მასშტაბური ზარალისა და დიდი დანაკარგებისა აქვთ რესურსი გაისტუმრონ დეპოზიტარები თუ ასეთი მოთხოვნა გაჩნდა. თუმცა, ჩვენი ანალიზით ეს არის შედეგი უზარმაზარი ფულადი ემისიისა, რაც გატარდა ცხოვრებაში აშშ ფედერალური სარეზერვო სისტემის და ევროპის ცენტრალური ბანკის მიერ. მარტივად რომ ვთქვათ – აშშ დაბეჭდა დოლარები და ევროპის ბანკმა ევრო და გაუშვეს მიმოქცევაში. ქედან ნაწილი ჩვენც შეგვხდა დონორთა დახმარების ფარგლებში და საერთო ტენდენციეს “არ ჩამოვრჩით”.

მიუხედავად ამ ემისიისა და ფულის ბეჭდვისა ადგილი არ აქვს (ჯერ) ინფლაციას და მის ყველაზე უარეს სცენარს – ჰიპერინფლაციას, რადგან ამ თანხის უდიდესი ნაწილი არ გასულა (ჯერ) მიმოქცევაში და აკუმულირებულია ბანკების ანგარიშებსა და ბანკების მიერ ნაყიდ სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებში (ჩვენთან სახაზინო ვალდებულებები). ეს გამომდინარეობს არსებული სიტუაციიდან – სესხის გაცემა ფაქტიურად შეწყვეტილია, რადგან კარგი ისტორიის მქონე პირი თუ საწარმო (თუ მომზადებული დახვდა კრიზისს) სესხს არ საჭიროებს, ხოლო პრობლემატურ კლიენტებზე ბანკები თანხებს ამჟამად არ გასცემენ, რადგან წინასაკრიზიო პერიოდში გაუზრებლად გაცემული სესხების “წყალობით” აღნიშნული სეგმენტი უკვე ვალდებულია ჩაფლული და მიმდინარე ვალსაც კი ვერ ისტუმრებს, ახალ ვალზე ხომ საუბარი ზედმეტია.

ამ მხრივ ქვეყნების ცენტრალური ბანკების მიერ ჭარბ რესურსზე დარიცხული პროცენტები (ოვერნაიტები, პროცენტები სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე და სხვა) წარმოადგენს საკმაოდ მნიშვნელოვან და მძლავრ იარაღს ცენტრალური ბანკების ხელში. ამ ინსტრუმენტით ხორციელდება დაბეჭდილი დოლარებისა და ევროების მასის სტერილიზაცია და ანგარიშებზე “გაჩერება” – შესაბამისად სამომხმარებლო დონეზე გვაქვს დეფლაცია ან თითქმის ნულოვანი ინფლაცია. ეს საქართველოსაც ეხება.

სავარაუდოთ ეს პოლიტიკა (აშშ და ევროპის ცენტრალური ბანკების) გაგრძელდება მანამ, სანამ განვითარებადი ქვეყნების ფინანსურ ბაზრებზე შემოსავლიანობა არ მოიკლებს წინასაკრიზისო დონემდე. ეს კი უბიძგებს აშშ და ევროპის ცენტრალურ ბანკებს დასწიონ პროცენტი ან საერთოდ უარყოფითი გახადონ ის და ამით წაახალისონ საკრედიტო ბაზარი. ცხადია ამ მომენტში უნდა ველოდოთ საკმაოდ დიდ ინფლაციას მსოფლიო მასშტაბით.

ზემოთმოყვანილი მასალა შექმნილია შპს "საქართველოს საინვესტიციო ჯგუფის" მიერ. ჩვენ ვეყრდნობით ამ მასალების მომწოდებლებს, რამეთუ მიგვაჩნია აღნიშნული წყაროები როგორც სანდო და მისაღები. ამასთანავე ჩვენ არ გაძლევთ იმის გარანტიას, რომ მოყვანილი მასალა არის ჭეშმარიტი და ზუსტი და არ ვაგებთ პასუხს რაიმე სახის შეცდომასა, რეკომენდაციასა თუ ნაკლზე. ყველა აზრი არის სამსჯავრო და მოქმედი არსებული მიმოხილვის დღისთვის და არ ექვემდებარება ცვლილებას ჩვენი შეტყობინების გარეშე. დოკუმენტი არწარმოადგენს შეთავაზებას თუ მოწვევას, ფასიანი ქაღალდის ყიდვ/გაყიდვაზე გვ 2/6



2010 წელი

რა თქმა უნდა ყველას აწუხებს საკითხი თუ რატომ არ გამოიყენება ჭარბი ლიკვიდობა რეალური ეკონომიკის დაკრედიტების გასაზრდელად. ამ მხრივ საინტერესოა თუ რა ხდება მსოფლიო ეკონომიკის მამოძრავებელ ქვეყანაში – აშშ-ში. ამერიკელი ექსპერტების აზრით ქვეყნის საწარმოო სიმძლავრის დატვირთვის არსებული მაჩვენებელი 0.7 შეადგენს, როდესაც საინვესტიციო აქტივობის პროგრამათა დასაწყებად ის მინიმუმ 0.8 უნდა იყოს. მარტივად რომ ვთქვათ აშშ მწარმოებელმა დარგებმა 10% უნდა გაზარდონ არსებული წარმადობა (და მასზე უნდა იყოს შესაბამისი მოთხოვნა), რომ ეკონომიკაში განახლდეს კერძო ინვესტიციების ჩადების პროცესი. არსებულ ვითარებაში კი ერთადერთ მსხვილ ინვესტორად აშშ მთავრობა მიიჩნევა. ანუ აშშ მთავრობის არსებული სტიმულირების პროგრამამ უნდა მისცეს “ბიძგი” და შეავსოს ეს 10%, რაც ჩვენი აზრით ნაკლებსაგარაუდოა. აქ აღვიღო აქვს ერთი უკიდურესობიდან (აღვირახსნილ ლიბერალიზმიდან) მეორეში გადავარდნას (რადაც სტალინური გეგმიური ეკონომიკის, რუზველტის ახალი კურსის და ადოლფ ჰიტლერის 30 იანი წლების გზების და ინფრასტრუქტურის პროგრამების ნაზავს). არსებულ სიტუაციაში მთავარი პრობლემა (და ეს ყველა ქვეყანას ეხება) შემდეგია:

მწარმოებლური დარგების კომპანიები და მათი მესაკუთრეები არ ახორციელებენ დამატებით კაპიტალდაბანდებებს და არც (ან ვერც) ვალდებულებებს იზრდიან (სესხის თუ სხვა გზით), რადგან რეალურ ეკონომიკაში ზრდის მაჩვენებელი უბრალოდ არ არსებობს. შესაბამისად დაბალია საინვესტიციო აქტივობა. აქტივობის დაცემა კი განპირობებულია ბანკების საკრედიტო საქმიანობის ფაქტიური შეჩერებით. (აშშ საზოგადოება ფაქტიურად ვალში ცხოვრებას არის შეჩვეული, ასევე ევროპის და სხვა ქვეყნების – არც საქართველოა გამონაკლისი კომერციული ბანკების მხრიდან გაუაზრებელი საკრედიტო პოლიტიკის “წყალობით” – განსაკუთრებით 2005 – 2007 წწ. კრიზისში კი ბანკებმა შეწყვიტეს ეს პრაქტიკა და შეიქმნა ჩაკეტილი წრე).

აშშ ეკონომიკას დამატებით სხვა პრობლემებიც ახასიათებს:

1. ჭარბი ლიკვიდობა არათანაბრად არის განაწილებული და მისი უდიდესი ნაწილი (ფულის) თავმოყრილია მხოლოდ რამოდენიმე უმსხვილეს კომერციულ ბანკში (ლომის წილი სახელმწიფო დახმარების ასევე ამ ბანკებზე მოდის). ამასთანავე, აშშ ეკონომიკის ხერხემალი იყო და არის საშუალო და მცირე ბიზნესი, რომელსაც არა აქვს შეხება უმსხვილეს ბანკებთან. ეს სექტორი ურთიერთობს საშუალო და მცირე რეგიონალურ ბანკებთან, რომლებიც არც თუ კარგ მდგომარეობაში არიან. ამის შედეგად აშშ –ში (მიუხედავად 2008 და 2009 წწ მასშტაბური ფულადი მასის ინექციისა ბანკებში) პრობლემური ბანკების რიცხვი განუხრელად იზრდება. მხოლოდ 2009 წლის 9 (ცხრა) თვეში პრობლემური ბანკების რიცხვი გაორმაგდა.

ზემოთმოყვანილი მასალა შექმნილია შპს "საქართველოს საინვესტიციო აგენტის" მიერ. ჩვენ ვეყრდნობით ამ მასალების მომწოდებლებს, რამეთუ მიგვაჩნია აღნიშნული წყაროები როგორც სანდო და მისაღები. ამასთანავე ჩვენ არ გაძლევთ იმის გარანტიას, რომ მოყვანილი მასალა არის ჭეშმარიტი და ზუსტი და არ ვაგებთ პასუხს რაიმე სახის შეცდომასა, რეკომენდაციასა თუ ნაკლზე. ყველა აზრი არის სამსჯავრო და მოქმედი არსებული მიმოხილვის დღისთვის და არ ექვემდებარება ცვლილებას ჩვენი შეტყობინების გარეშე. დოკუმენტი არ წარმოადგენს შეთავაზებას თუ მოწვევას, ფასიანი ქაღალდის ყიდვა/გაყიდვაზე გვ 3/6



2010 წელი

ეს კი მოწმობს, რომ მცირე და საშუალო ბანკების ბალანსების “წმენდის” პროცესი მხოლოდ “გახურების” სტადიაშია და აღნიშნული სტრუქტურების ფეხზე დაყენებას საკმაოდ დრო დაჭირდება. ანუ აშშ ეკონომიკის ხერხემალს – მცირე და საშუალო ბიზნესს (სადაც აშშ მცხოვრებთა 80% დასაქმებული) საკმაოდ მძიმე პერიოდი ელის და უახლოეს პერიოდში დაკრედიტების განახლების შესაძლებლობა ამ ბანკების მხრიდან სათუთა;

2. თუ შევადარებთ ბანკების საკრედიტო პორტფელის შემოსავლიანობას გლობალურ ფინანსურ ბაზრებზე არსებული ინვესტიციების ალტერნატიულ წყაროებთან - ის გაცილებით დაბალია. შესაბამისად, ინვესტიციებს არ აწყობთ ბანკების საკრედიტო პორტფელის ზრდა, რადგან არსებულ ვითარებაში სხვა წყაროებს უფრო მეტი მოგება და დაბალ რისკი მოაქვთ. თან ალტერნატიული ინვესტიციები გამოირჩევა მეტი ლიკვიდობით, რაც კრიზისში უფრო ღირებული ხდება. რა თქმა უნდა, დროთა განმავლობაში ეს სიტუაცია შეიცვლება და ალტერნატიული ინვესტიციების მომგებიანობა დაეცემა, რაც ხელს შეუწყობს ბანკების საკრედიტო პორტფელის ზრდას. საკითხავია თუ როდის დადგება ეს მომენტი;

3. ყველაზე მნიშვნელოვანი პრობლემა კი თვით ბანკების ყურადღებაა საკუთარი ბალანსის მიმართ. კრიზისმა ბანკების მენეჯმენტი საკმაოდ დააშინა (აქციონერებზე რომ არაფერი ვთქვათ) და ამჟამად მათი მთავარი საზრუნავია საკუთარი ბიზნესის სიჯანსაღე – ანუ მიმდინარეობს სესხების ამოღება და პარალელურად კაპიტალის მაქსიმალური ზრდა, რაც გაფუჭებული სესხის შემთხვევაში დააბალანსებს ჩამოწერის მაჩვენებელს. ამის ნიშანია, რომ აშშ ბანკების საშუალო რეზერვი 2008 და 2009 წწ განმავლობაში თითქმის არ იცვლება და აშშ –თვის რეკორდულად მაღალია – რეზერვირების 2% შესაძლო დანაკარგებზე. ასევე რეკორდულია ბანკების კაპიტალის ზრდის ტემპი, თუმცა ძირითადად ეს არ ხდება ფულადი სახით, არამედ მათ ბალანსზე არსებული ინვესტიციების გადაფასების გზით. ეს მეთოდი საკმაოდ არამყარი რამაა, თუ ფინანსურ ბაზრებზე არსებულ ცვალებადობას და ფასების დაცემას გავითვალისწინებთ. ასე რომ ეს მეთოდი არც თუ საიმედოა და უფრო საკამათოა, რასაც მთავარ (ჯერ ფარულ) პრობლემასთან მივყავართ – ბანკებს უბრალოდ სხვა გამოსავალი არა აქვთ ანუ სიტუაციის გაუარესების შემთხვევაში მდგომარეობა უბრალოდ უმართავი გახდება. არსებული ტენდენციის გათვალისწინებით აშშ საბანკო სისტემის ლევერიჯი (მოზიდული სახსრების უფრო მაღალ პროცენტში გასესხება და ამით საბოლოო ჯამში საკუთარი კაპიტალის (და აქციონერთა მოგების) ზრდა) დაეცა ათ წლიან მინიმუმამდე.

ზემოთმოყვანილი მასალა შექმნილია შპს "საქართველოს საინვესტიციო აგენტი" მიერ. ჩვენ ვეყრდნობით ამ მასალის მომწოდებლებს, რამეთუ მიგვაჩნია აღნიშნული წყაროები როგორც სანდო და მისაღები. ამასთანავე ჩვენ არ გაძღვეთ იმის გარანტიას, რომ მოყვანილი მასალა არის ჭეშმარიტი და ზუსტი და არ ვაგებთ პასუხს რაიმე სახის შეცდომასა, რეკომენდაციასა თუ ნაკლზე. ყველა აზრი არის სამსჯავრო და მოქმედი არსებული მიმოხილვის დღისთვის და არ ექვემდებარება ცვლილებას ჩვენი შეტყობინების გარეშე. დოკუმენტი არ წარმოადგენს შეთავაზებას თუ მოწვევას, ფასიანი ქაღალდის ყიდვა/გაყიდვაზე გვ 4/6



2010 წელი

სიტუაციის შესაცვლელად საჭიროა დაკრედიტების გაზრდა, მაგრამ ამჟამად მიმდინარეობს “ცუდი” სესხების ჩამოწერის პროცესი, რაც მძიმე ტვირთია საკუთარ კაპიტალზე. თუ დავუმატებთ ამას კაპიტალის შევსების არამყარ ვითარებას შეგვიძლია ვივარაუდოთ რომ აშშ ბანკები გააგრძელებენ კონსერვატიულ საკრედიტო პოლიტიკას და არ მოახდენენ ეკონომიკის ფართო დაფინანსებას. ამასთანავე, უნდა აღინიშნოს – მხოლოდ 2008 – 2009 წწ ჩამოწერილ იქნა 350 მლრდ აშშ დოლარის უვარდვისი სესხი და ჯერ ჯერობით ბანკების კაპიტალიზაციის შევსების საკითხი არ დასრულებულა.

ავტორი ქრისტინე ომაძე

(გაგრძელება შემდეგ გამოშვებაში)

გთხოვთ მოგვწეროთ:

დავით ასლანიშვილი D.Aslanishvili@investgroup.ge

ტელ: 914999

ვებ გვერდი: www.investgroup.ge

ზემოთმოყვანილი მასალა შექმნილია შპს "საქართველოს საინვესტიციო ჯგუფის" მიერ. ჩვენ ვეყრდნობით ამ მასალების მომწოდებლებს, რამეთუ მიგვაჩნია აღნიშნული წყაროები როგორც სანდო და მისაღები. ამასთანავე ჩვენ არ გაძლევთ იმის გარანტიას, რომ მოყვანილი მასალა არის ჭეშმარიტი და ზუსტი და არ ვაგებთ პასუხს რაიმე სახის შეცდომასა, რეკომენდაციასა თუ ნაკლზე. ყველა აზრი არის სამსჯავრო და მოქმედი არსებული მიმოხილვის დღისთვის და არ ექვემდებარება ცვლილებას ჩვენი შეტყობინების გარეშე დოკუმენტი არ წარმოადგენს შეთავაზებას თუ მოწვევას, ფასიანი ქაღალდის ყიდვა/გაყიდვაზე გვ 5/6