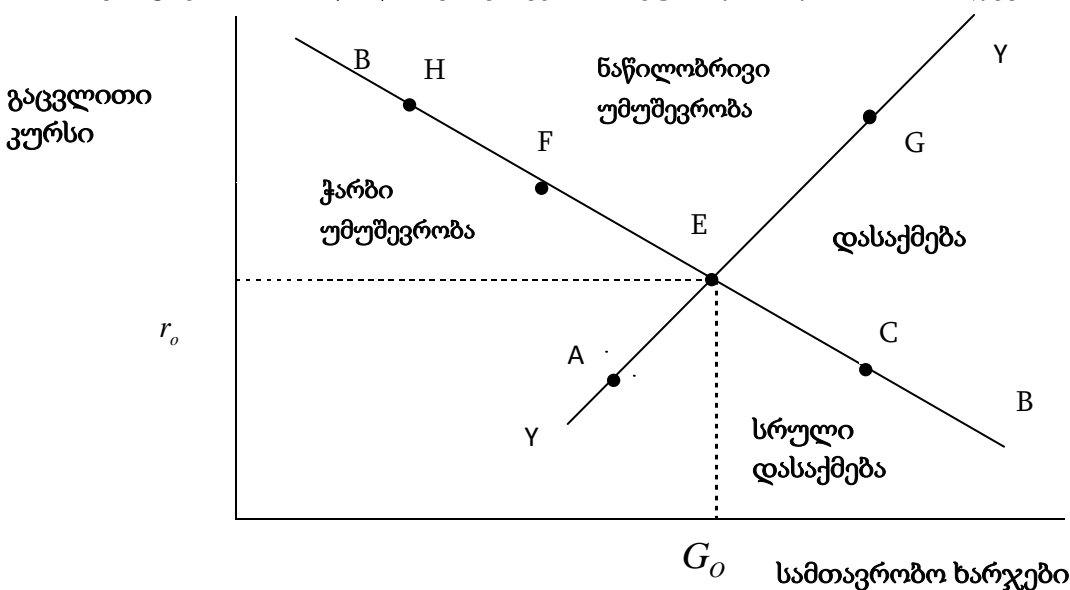


შიდა და საგარეო ეკონომიკური წონასწორობა

ყოველი ეკონომიკის მიზანია კეთილდღეობის დონის ამაღლება. ამ მიზნის ბუნდოვანება ართულებს ერთიანი ხედვის ჩამოყალიბებას. ეკონომისტები გამოყოფენ ცალკეულ შუალედურ მიზნებს. ხანგრძლივადიანი პერიოდისთვის იგი დაკავშირებულია ეკონომიკურ ზრდასთან და შემოსავლების განაწილებასთან. მოკლევადიან პირობებში უპირატესობა ენიჭება შიდაეკონომიკურ განვითარებაში წონასწორობის მიღწევას, რაც ზოგადად გულისხმობს დასაქმებისა და ფასების სტაბილიზაციას. ეს ორი ელემენტი ურთიერთდაკავშირებულია, თუმცა თითოეულს აქვს დამოუკიდებელი სახე და ერთი განზომილების ორი უკიდურესი ფორმაა: უმუშევრობის მაღალი დონე განაპირობებს ფასების ინფლაციური ზრდის შეჩერებას, მაშინ როდესაც სრული დასაქმება პირიქით, ზრდის მას. ამრიგად, ყოველივე ეს ეხება შიდაეკონომიკურ წონასწორობის მიღწევას. გარდა ამისა არის სხვა მიზანიც, რომელიც ეხება საგარეო წონასწორობის მიღწევას. შიდა ეკონომიკურ წონასწორობისგან განსხვავებით საგარეო ეკონომიკური წონასწორობა არაპირდაპირ აისახება კეთილდღეობაზე.

უნდა აღინიშნოს, რომ ყოველი პოლიტიკის განხორციელებისათვის საჭიროა შესაბამისი ინსტრუმენტარიუმი, რის გარეშეც მიზანი მიუღწეველი დარჩება. ეკონომიკური პოლიტიკის ინსტრუმენტარიუმის ქმედუნარიანობის შესაფასებლად იგი უნდა მოვაქციოთ გარკვეული ეკონომიკური ვითარების პირობებში, სადაც მათ განსხვავებული წონა და ქმედუნარიანობა ექნებათ. მაგალითისათვის განვიხილოთ კეინზიანური ღია ეკონომიკის მოდელი, სადაც ადგილობრივი ფიქსირებული ფასები და ასევე ფიქსირებული, მაგრამ საერთაშორისო სავალუტო ბაზრებთან შესაბამისობაში მოყვანილი სავალუტო კურსი გვექნება. ასევე, მთავრობას თანაბრად შეუძლია განახორციელოს დანახარჯების ზრდის და შემცირების პოლიტიკა. სამთავრობო ხარჯების ზრდა გამოიწვევს შემოსავლების და დასაქმების დონის ზრდას, რასაც თან ახლავს მეორე პირობის გაუარესება - საგადამხდელო ბალანსის დეფიციტი. დევალვაცია გამოიწვევს საგადამხდელო ბალანსის გაუმჯობესებას და ამის კვალობაზე გაიზრდება შემოსავლები და დასაქმების დონე. ეს შედეგების გრაფიკულად შემდეგნაირად გამოსახა ალან ვინთერმა [1, 205]. (გრაფიკი № 1)

გრაფიკი №1. შიდა და საგარეო ეკონომიკური წონასწორობის მიღწევის პოლიტიკა



მრუდი YY აღნიშნავს სამთავრობო დანახარჯების G და გაცვლითი კურსის r -ის კომბინაციას, რომლებიც განსაზღვრავენ შიდა წონასწორობას. A წერტილიდან დაწყებული ყოველი მოძრაობა ნიშნავს სამთავრობო ხარჯების ზრდას. ეს ასევე გაზრდის დასაქმებას და მივყავართ

წონასწორობამდე YY მრუდზე. გაცვლითი კურსის ზრდა აუცილებელი და გარდუვალია. აქედან YY აიწვეს ზევით. საპირისპიროდ BB მრუდის მოვალეობა დაიცვას საგადამხდელო ბალანსის წონასწორობა და მიმართულია დამრეცი გზით. BB მრუდი C წერტილიდან დაწყებული სამთავრობო ხარჯების ზრდა წარმოშობს დეფიციტს და ეს განეიტრალებული უნდა იქნას დევალვაციით, რათა აღდგეს წონასწორობა.

გრაფიკიდან ნათელი ხდება, რომ თუ YY მრუდი სამთავრობო ხარჯების და გაცვლითი კურსის კომბინაციით წონასწორობის მიღწევის საშუალებას გვაძლევს და BB მრუდი იგივე საშუალებას იძლევა საგარეო წონასწორობის მისაღწევად, ამ შემთხვევაში ერთადერთი კომბინაცია რომელიც უზრუნველყოფს ორივეს წონასწორობას, არის (G_o, r_o) წერტილი.

სამწუხაროდ რეალურ ცხოვრებაში ყველაფერი ასე მარტივად არ ხდება, რადგან მთავრობამ ზუსტად არ იცის სად მდებარეობს BB და YY მრუდების გადაკვეთასთან სიახლოვეს ქვეყნის რეალური ეკონომიკური სიტუაცია და შესაბამისად რა ნაბიჯებია გადასადგმელი სწორი ეკონომიკური პოლიტიკის შესამუშავებლად. BB და YY მრუდების გადაკვეთის წერტილი გრაფიკს რამოდენიმე ნაწილად ყოფს, რომელებიც, როგორც ამ იდეის ავტორს და ანალიტიკოსს თ. სვანს მიაჩნია არის “ეკონომიკური უბედურების” ზონა (Economic unhappiness) [2]. ნებისმიერი წერტილი BB მრუდის ზემოთა და მარჯვენა ნაწილში გულისხმობს საგადამხდელო ბალანსის დეფიციტს, მაშინ როდესაც მარცხენა და ქვემოთა ნაწილის ნებისმიერი წერტილი მიუთითებს პროფიციტზე. მსგავსად, YY მრუდის მარცხენა და ზემოთა ნაწილი გულისხმობს უმუშევრობას, მაშინ როდესაც მარჯვენა და ქვემოთა ნაწილი მიუთითებს დასაქმების მაღალ დონეზე. ამგვარად, გრაფიკზე გამოიკვეთება ოთხი შესაძლო ზონა, რის საფუძველზედ მთავრობამ უკვე იცის თუ რა ღონისძიებებს მიმართოს. უფრო მეტიც, თითოეულ ზონაში ცვლილებების მიმართულება მოითხოვს შესაბამის ინსტრუმენტარირებს.

რ. ა. მანდელი [3, 70-79] გვთავაზობს პრობლემის მოკლევადიან გადაწყვეტას, შემოაქვს რა მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკის ინსტრუმენტარირები, ასევე ხაზს უსვავს კაპიტალების მოძრაობის მნიშვნელობას. შემოსავლების ზრდის კვალობაზე ორივე პოლიტიკა გაზრდის ფულზე მოთხოვნას, რაც თავის მხრივ კარგ სამსახურს არ გაუწევს ფისკალურ პოლიტიკას. ფისკალურ გაფართოვებას როგორც წესი თან მოსდევს საპროცენტო განაკვეთის გაზრდა, შემდეგ მონეტარული გაფართოვება, აქედან კაპიტალის შემოდინება, რაც დააბალანსებს მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტს. ზოგადად, შემოსავლების ცვლილების პირობებში ფისკალურ პოლიტიკას ნაკლები გავლენა აქვს საგადამხდელო ბალანსზე, ვიდრე მონეტარულ პოლიტიკას.

შიდაეკონომიკური პოლიტიკა და გაცვლითი კურსი. ღია ეკონომიკის პირობებში მნიშვნელოვანი განხილვის საგანია შიდაეკონომიკური პოლიტიკის ეფექტიანი მართვის ინსტრუმენტარირები. განსაკუთრებით საინტერესოა საერთაშორისო კაპიტალების მოძრაობის და მოქნილი გაცვლითი კურსის გავლენა მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკის წარმოებაზე. ჩაკეტილი ეკონომიკის მაკროეკონომიკური ანალიზის პროცესში გამოიყენება ე.წ. $IS-LM$ მოდელი (LM - შემოსავლები, IS - საპროცენტო განაკვეთი), რომელიც პირველად, 1937 წელს წარმოადგინა ნობელის პრემიის ლაურეატმა ეკონომისტმა ჯონ ჰიკსმა [4], ხოლო შემდგომში აქტიურად გვხვდება რ. სტერნის [5] და ვ. არგის [6, 503-528] ნაშრომებში. ეს მოდელი ასევე კარგად არის აღწერილი ჯ. საქსის და ფ. ლარენის წიგნში “მაკროეკონომიკა - გლობალური ხედვა” [7, 396-456].

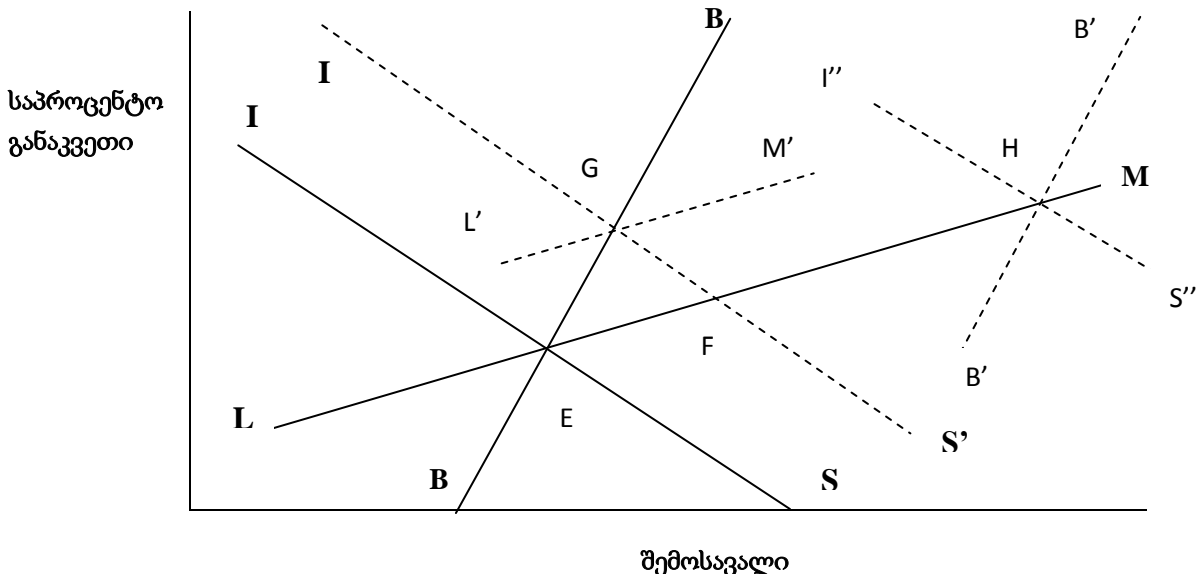
ეს მოდელი მოცემულია დიაგრამაზე, სადაც IS მრუდი კომბინირებულად აკავშირებს საპროცენტო განაკვეთს და ეროვნულ შემოსავალს, რათა დაცული იქნას საქონელსა და მომსახურებაზე მოთხოვნა_მიწოდების თანაფარდობა:

$$Y = C + I + G + X - M$$

სადაც, Y - არის შემოსავალი, C - მოხმარება, I - ინვესტიციები, G - სამთავრობო ხარჯები, X - ექსპორტი და M - იმპორტი. IS მრუდი ეშვება დაბლა, რადგან დაბალი საპროცენტო განაკვეთი

ასტიმულირებს ინვესტიციებს და აქედან გამომდინარე მოითხოვს შემოსავლების და წარმოების მაღალ დონეს, რათა დააბალანსოს მოთხოვნა-მიწოდება. თუ გაცვლითი კურსი კლებულობს, ექსპორტი იზრდება და იმპორტი მცირდება. აქედან გამომდინარე, მუდმივი საპროცენტო განაკვეთის პირობებში ერთობლივი მოთხოვნა იზრდება და IS მრუდი გადაინაცვლებს გარეთ. მსგავსად, გაფართოვებული ფისკალური პოლიტიკა გადაადგილებს IS მრუდს ზევით. LM მრუდი აღნიშნავს ინვესტიციების I და შემოსავლების Y ფულად ბაზრებზე კომბინირებულ უზრუნველყოფას. შემოსავლები დადებით ზეგავლენას ახდენს მოთხოვნილებაზე, ანუ რაც უფრო მეტია შემოსავალი მით უფრო მეტი ფულის დახარჯვა შეიძლება. სამაგიეროდ,

გრაფიკი № 2 ღია ეკონომიკის წონასწორობის $IS - LM$ მოდელი



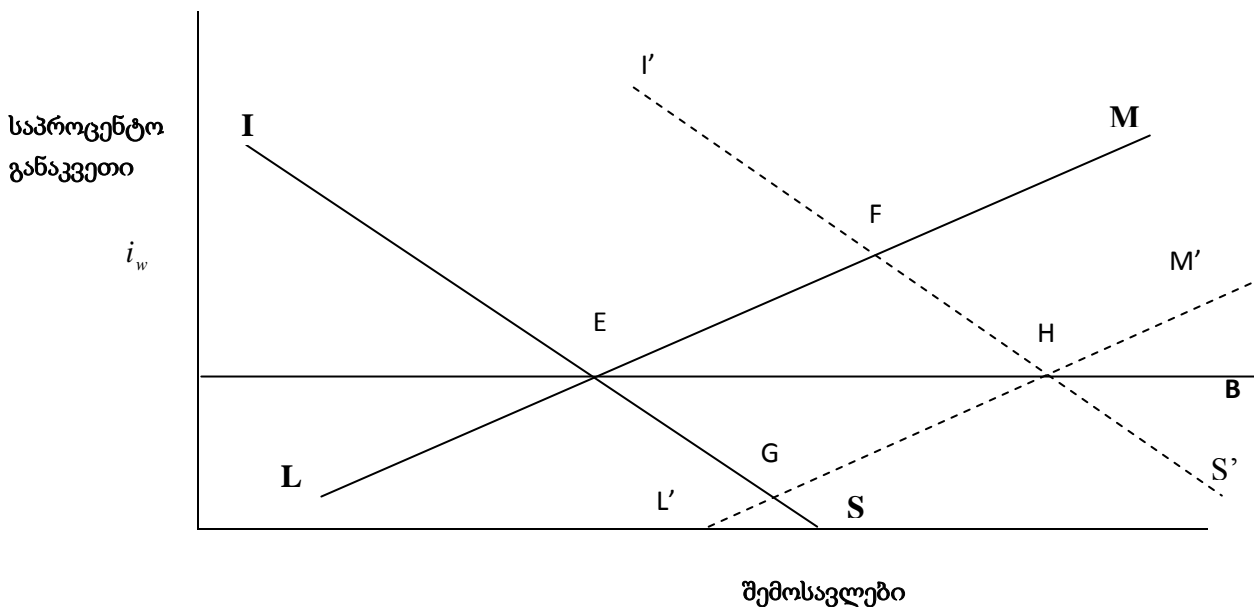
საპროცენტო განაკვეთის მაღალი დონე ნეგატიურ ზეგავლენას ახდენს ხელზე არსებული ნაღდი ფულის ღირებულებაზე: მაღალი შემოსავლები მოითხოვს მაღალ საპროცენტო განაკვეთს და თუ ფულის მოთხოვნა-მიწოდება დაბალანსებულია LM მრუდი აიწევს მაღლა. ფულის მიწოდება ასევე არის დამოკიდებული ფასებზე. შემოსავლები და საპროცენტო განაკვეთი განსაზღვრავენ ფულზე რეალურ მოთხოვნას და ეს გაჯერებული უნდა იქნას ფასების დონით, რათა დადგინდეს მოთხოვნის რეალური მოცულობა. როდესაც ფასები იზრდება LM მრუდი გადაინაცვლებს მაღლა და მარცხნივ, რადგან ნომინალური მიწოდების პირობებში, რეალური მოთხოვნა უნდა შემცირდეს რათა შენარჩუნდეს წონასწორობა. BB მრუდი, რომელიც ხსნის საპროცენტო განაკვეთის და შემოსავლების შესაბამისობას და გავლენას საგარეო წონასწორობასთან, გამოხატავს კაპიტალების ანგარიშს. მაღალი შემოსავლები აუარესებს მიმდინარე ანარიშის მდგომარეობას და დაბალანსებული უნდა იქნას BB მრუდზე საპროცენტო განაკვეთის ზრდით. დამრეცი BB მრუდი დამოკიდებულია კაპიტალების მობილურობაზე, რაც BB თავის მხრივ დამოკიდებულია საგარეო და ადგილობრივ აქტივებზე. თუ აქტივები უცვლელია ან გარიგებათა ფასები უზომოდ მაღალია, BB მრუდი არის ვერტიკალური, რაც ნიშნავს, რომ საგარეო წონასწორობა დამოკიდებულია მხოლოდ მიმდინარე ანგარიშზე. ასე რომ, მიღებული შემოსავალი საკმაოდ დამოკიდებულებას იჩენს საპროცენტო განაკვეთის მიმართ. მეორეს მხრივ, თუ გარიგებათა ფასები მინიმალურია, BB არის ჰორიზონტალური და მსოფლიო და ადგილობრივ საპროცენტო განაკვეთებს შორის ნებისმიერი გადახრები იწვევს კაპიტალის მოდინებას ან გადინებას.

LM და IS გადაკვეთის წერტილი განსაზღვრავს შიდა წონასწორობას. ამასთან ერთად, წონასწორობა შეიძლება იმ შემთხვევაში გვექონდეს, როდესაც სამივე მრუდი ერთ წერტილში გადაიკვეთება. თუ ასე არ ხდება, შეიძლება ვივარაუდოთ, რომ ადგილობრივი წონასწორობა შენარჩუნებულია საგადამხდელი ბალანსის უწონასწორობის პირობებში. BB მრუდის ზევით და მარცხნივ არის ჭარბი მიწოდება, ხოლო დაბლა და მარჯვნივ დეფიციტი.

ანალიზის ამგვარი სიმარტივე მაინც ვარაუდის გამოთქმაა, რადგან ეკონომიკური პროცესები კომპლექსურ მიდგომას მოითხოვს. მიუხედავად ამისა, ამგვარი მიდგომა საკმაოდ პოპულარულია მაკროეკონომისტებს შორის.

მანდელ – ფლემინგის ანალიზი. ჯერ ფლემინგმა [8, 369-379], ხოლო შემდგომ მანდელმა [9, 475-485] მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკა განიხილეს, როგორც შემოსავლებზე კონტროლის ეფექტური საშუალება. მათი აზრით მონეტარული პოლიტიკა ეფექტიანი იქნება მხოლოდ მოქნილი სავალუტო კურსების პირობებში. მოდელი ნეოკეინზიანურია და მისი არსი და შედეგები მარტივად იხსნება $IS-LM$ სქემის ფარგლებში. კაპიტალის სრულყოფილი მობილურობის და საპროცენტო განაკვეთის საერთაშორისო დონეზე შენარჩუნების პირობებში BB მრუდი ჰორიზონტალურია. საპროცენტო განაკვეთის სხვა დონის პირობებში ადგილი ექნება კაპიტალის მოდინებას ან გადინებას განუსაზღვრელი ოდენობით, რაც უწონასწორობის გამომწვევი ძირითადი პირობაა. უპირველესყოფლისა, განვიხილოთ ფიქსირებული სავალუტო კურსის პირობებში სრული წონასწორობა E წერტილში (გრაფიკი №3). ფისკალური გაფართოვების პირობებში IS გადაინაცვლებს $I'S'$ -კენ. შიდა წონასწორობა წარმოიშვება F წერტილში, მაღალი საპროცენტო განაკვეთის და შემოსავლების პირობებში. მაღალი საპროცენტო განაკვეთი უზარმაზარი კაპიტალის შემოდინების მიზეზი გახდება (საგადამხდელო ბალანსის პროფიციტი), რაც თავის მხრივ გაზრდის ფულის მიწოდებას და გადაადგილებს LM მრუდს. როდესაც LM მრუდი მიაღწევს $L'M'$ -ს, მხოლოდ მაშინ მიიღწევა ახალი წონასწორობა სამივე ბაზარზე. ახალი წონასწორობის პირობებში შემოსავლები აიწევს და საგადამხდელო ბალანსის მიმდინარე ანგარიში გვექნება დეფიციტური, რაც დაფინანსდება ჭარბი კაპიტალების ანგარიშით, ანუ მაღალი შემოსავლები ზრდის იმპორტს, რაც უნდა ანაზღაურდეს საზღვარგარეთ ნასესხები კაპიტალის ხარჯზე.

გრაფიკი № 3. კაპიტალების მობილურობის პირობებში მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკა



მონეტარული გაფართოვების პირობებში LM გადაინაცვლებს $L'M'$ მრუდისაკენ და ადგილობრივ წონასწორობას მიაღწევს G წერტილზე. ეს გამოიწვევს დეფიციტს (კაპიტალი გაედინება საზღვარგარეთ დაბალი საპროცენტო განაკვეთის გამო) და $L'M'$ მრუდს უკან დახევს. მაშინ, როდესაც იგი მიაღწევს LM -ს, პროცესი შეჩერდება. ამრიგად, ფიქსირებული სავალუტო კურსის პირობებში მთავრობას არ შეუძლია კონტროლი გაუწიოს ფულის მიწოდებას, აქედან გამომდინარე მონეტარული პოლიტიკა ფუჭია და გამოუყენებელი. ამიტომაც, დავუბრუნდეთ მოქნილ სავალუტო კურსს და დავიწყოთ ისევ E წერტილიდან და საშუალება მივცეთ ფისკალურ პოლიტიკას IS მრუდი გადაინაცვლოს $I'S'$ -კენ. სახეზე ისევ გვექნება ადგილობრივი წონასწორობა F წერტილში, მაგრამ ახლა უკვე ვალუტის შემოდინება

ვალუტის ფასს აწევს და $I'S'$ მრუდს უკან IS -კენ დააბრუნებს, რადგან ექსპორტი შემცირდება და იმპორტი გაიზრდება. საბოლოო წონასწორობა ისევ E წერტილში მიიღწევა, სადაც საგადასახდელი ბალანსის მიმდინარე ანგარიშის დეფიციტი დაბალანსდება კაპიტალების ანგარიშის პროფიციტით. მეორეს მხრივ, მონეტარული პოლიტიკა იქნება საკმაოდ მაღალეფექტური და აუცილებელი იგივე მიზეზის გამო. ფულის მიწოდების გაზრდა LM -ს გადაანაცვლოს $L'M'$ -კენ, რაც წარმოშობს გადახდების დეფიციტს და შედეგად დეპრესიას. ეს უკვე აიძულებს IS -ს გადაანაცვლებს $I'S'$ -კენ და სრულ წონასწორობას უკვე მიაღწევს H წერტილზე, სადაც შემოსავლები მაღალია და მიმდინარე ანგარიშის პროფიციტი დაბალანსებულია კაპიტალების ანგარიშის დეფიციტით. აქედან გამომდინარე, ფიქსირებული სავალუტო კურსიდან მოქნილ სავალუტო კურსებზე გადასვლა, სრულად შეცვლის მონეტარული და ფისკალური პოლიტიკების შედარებით უპირატესობებს. ფიქსირებული სავალუტო კურსის პირობებში მთავრობა ანხორციელებს მონეტარულ პოლიტიკას, მაგრამ მოქნილი სავალუტო კურსების პირობებში უპირატესობა ენიჭება ფისკალურ პოლიტიკას.

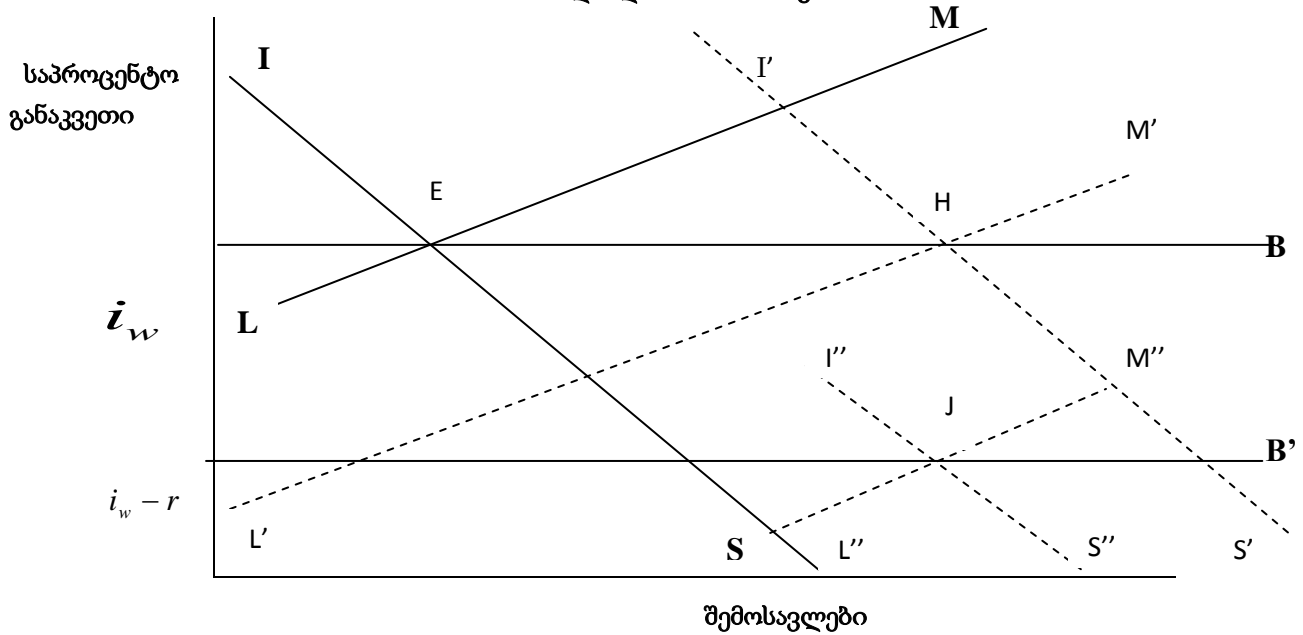
რაციონალური მოლოდინი. მანდელ-ფლემინგის ანალიზი ვარაუდობს, რომ ადამიანები არასოდე ელოდებიან მოსალოდნელ ცვლილებებს ვალუტის გაცვლით კურსში. ფიქსირებული სავალუტო კურსის პირობებში ამას გარკვეული აზრი აქვს, მაგრამ არა მოქნილი სავალუტო კურსის დროს. სავალუტო კურსში მოსალოდნელი ცვლილებები გავლენას ახდენს ადგილობრივ და საერთაშორისო საპროცენტო განაკვეთებს შორის დამოკიდებულებაზე. თუ მოსალოდნელია ფასების დონის აწევა ადგილობრივი საპროცენტო განაკვეთი დაეცემა საერთაშორისო დონესთან შედარებით.

მოლოდინი შეიძლება ჩამოყალიბდეს გარკვეული მოდელის სახით, რომელიც მოიცავს სიმდიდრისა და ფასების გავლენას სავალუტო კურსის ფორმირებაზე. მოქნილი სავალუტო კურსების, მაგრამ მოლოდინის არარსებობის პირობებში მონეტარული პოლიტიკა ეკონომიკას გადაადგილებს E -დან H წერტილისკენ (გრაფიკი № 4). H წერტილში გაცვლითი კურსი ეცემა და სახეზე გვაქვს მიმდინარე ანგარიშის პროფიციტი. დროთა განმავლობაში ამგვარმა პირობამ შეიძლება ასწიოს გაცვლითი კურსის დონე, რის შედეგადაც აღდგება ძველი წონასწორობა. ვივარაუდოთ, რომ მომავალში მოსალოდნელია და წინასწარ არის ცნობილი ეროვნული ვალუტის გაძვირება. დანაკარგების თავიდან აცილების და მოგების მისაღებად ადამიანები დაიწყებენ ადგილობრივი ვალუტის შესყიდვას და ამიტომაც, H წერტილს ვერ განვიხილავთ მუდმივი წონასწორობის წერტილად. მართლაც, სანამდე ეკონომიკა მიაღწევს H წერტილამდე, ადამიანები შესყიდვებს იწყებენ მომავალი ცვლილებებისადმი განწყობით, ანუ რაციონალური მოლოდინის პირობების გარეშე გაცვლითი კურსი არ დაეცემოდა. მოსალოდნელ გაძვირებას (r) ასევე მოაქვს სხვა ეფექტი. აიწევს რა სასესხო ვალდებულებებზე (Bonds) საპროცენტო განაკვეთი, ეს შეამცირებს საპროცენტო განაკვეთს ადგილობრივ დონეზე, რომელიც მჭიდროდ უკავშირდება კაპიტალების წონასწორობას i_w -დან $i_w - r$ -მდე. ეს დაწევს დაბლა საგარეო ბალანსის B მრუდს B' მრუდამდე. რაციონალური მოლოდინის პირობებში წონასწორობა $I''S''$ და $L''M''$ საპროცენტო განაკვეთის დაბალი რეიტინგი უნდა გადაიკვეთოს J წერტილში. შემდგომში, ინფორმაციის არქონის პირობებში ჩვენ ვერ შევძლებთ ადგილი შევუცვალოთ J წერტილს ზუსტად. ეს დამოკიდებულია მოსალოდნელ სწრაფ გაძვირებაზე, რაც თავისმხრივ დამოკიდებულია იმაზე თუ რამდენად შეამცირებს მოლოდინი კლების გამომწვევ მიზეზებს. ისევე როგორც ადრე, სიმდიდრის ეფექტი ეკონომიკას თანდათანობით უკან დააბრუნებს J წერტილიდან. როგორც კი გაძვირება დაიწყება, უკვე ნაკლები მოლოდინი იქნება იმის, რომ B' თანდათანობით დაუბრუნდება B -ს. ეს ასევე ნიშნავს, რომ ადგილობრივი საპროცენტო განაკვეთი უნდა აიწიოს და გაუთანაბრდეს მსოფლიო დონეს.

აქტივები და გაცვლითი კურსი. თუ ადრე განვიხილეთ ვალუტის გაცვლითი კურსის ფორმირებაზე საქონლისა და ფულის გავლენა. ასევე მხედველობაში უნდა მივიღოთ აქტივების გავლენა სავალუტო კურსის ფორმირებაზე. აქტივები, როგორც ქვეყნის სიმდიდრე შედგება, როგორც ადგილობრივი ვალუტის ასევე სახაზინო ვალდებულებებისაგან, რომელიც გამოშვებულია ადგილობრივი მთავრობის მიერ ან მიღებულია საზღვარგარეთიდან. სამი სახის

სიმდიდრეში (საქონელი, ფული, სახაზინო ვალდებულებები) დანაზოგების განთავსება დამოკიდებულია ორ ფაქტორზე: მოგების უკუგების მაჩვენებელზე და რისკის ფაქტორებზე. რისკის შემცირება ჩვეულებრივ შესაძლებელია დივერსიფიცირებული პორტფელის საშუალებით. ერთი სახის აქტივზე კონცენტრირებით შეიძლება მეტი მოგება მივიღოთ, მაგრამ ამგვარი არჩევანი შეიძლება მცდარი აღმოჩნდეს, რასაც მოყვება ასევე დიდი დანაკარგები. ამიტომ, რისკის ფაქტორის შემცირებას თან ახლავს მოგების უკუგების მაჩვენებლის შემცირებაც, რაც სხვადასხვა სახის აქტივებში სიმდიდრის განთავსებით, ანუ დივერსიფიცირებული პორტფელის შექმნით დაიძლევა. დანაკარგების გარეშე აქტივების ფულად გადაქცევა, ანუ მაღალი ლიკვიდურობა, განაპირობებს მათ მომხიბლავობას და არჩევანს.

გრაფიკი №4 მონეტარული პოლიტიკა მოქნილი სავალუტო კურსის და რაციონალური მოლოდინის პირობებში



რისკი და უკუგების მაჩვენებელი განსაზღვრავს სიმდიდრის აქტივებში განთავსების ფორმას. აქტივების ნაწილი შეიძლება განეკუთვნოს ფუფუნების საგნებს, რომლის წილიც პრტფელში სიმდიდრის ზრდასთან ერთად მატულობს. მეორეს მხრივ, თუ სიმდიდრე მატულობს, ჩვენ მათი აქტივებში გარდაქმნის მოთხოვნა გვიჩნდება. აწმყოში აქტივების მიმზიდველობის ზრდა, მომავალშიც წარმოშობს მასზე მოთხოვნილებას. მესამე, სიმდიდრე განიცდის ასევე რევალვაციას: როდესაც ადგილი აქვს დეპრესიას, ეს მაშინვე იწვევს ადგილობრივ ბაზრებზე უცხოური აქტივების ღირებულების ზრდას. მეოთხე, თუ სიმდიდრე მოედინება ერთი ქვეყნიდან მეორეში და ამ ქვეყნებს აქვთ განსხვავებული მოთხოვნილებები აქტივებზე, მაშინ მოთხოვნილება სხვადასხვა აქტივებზე შეიცვლება. ვიღებთ, რა მთლიან სიმდიდრეს, მოგების უკუგების დონეს და რისკის მაჩვენებელს, რეზიდენტები სხვადასხვა სახის აქტივებში ახდენენ მათ დაბანდებას, ქმნიან საინვესტიციო პორტფელს. აქედან, ჩვენ შეგვიძლია დავადგინოთ აქტივებზე მოთხოვნილება. გაცვლითი კურსი აქტივების ყიდვა-გაყიდვაში ჩართულია გარკვეული ფორმით. უპირველესყოვლისა აქტივების პორტფელის მოწესრიგებამ შეიძლება მოითხოვოს მიმდინარე ანგარიშში ცვლილებები და ეს ჩვეულებრივ მიიღწევა გაცვლით კურსის ცვლილებით. მაგალითისათვის, ჩვენ ვიცით რომ უცხოური ინვესტიციები და მიმდინარე ანგარიშის პროფიციტი - არის სიმდიდრის აკუმულირების ერთი გზა; თუ გამოვრიცხავთ რეალურ კაპიტალს და მთავრობა არ გამოუშვებს დამატებით სასესხო ვალდებულებებს, ეს იქნება ერთადერთი გზა. თუ შემოსავლების ზრდით მატულობს სიმდიდრე ან სტიმულირება უცხოურ აქტივებზე მოთხოვნილება, ეს შეიძლება აღინიშნოს გაცვლითი კურსის დევალვაციით და გვეხმარება მიმდინარე ანგარიშს პროფიციტის მიღწევაში. მეორეს მხრივ, უცხოური აქტივების მაღალი ღირებულება გულისხმობს უფრო მეტ შემოსავლებს საზღვარგარეთ. მოხდება თუ არა თანხების აკუმულირება, შემდგომში საგარეო ვაჭრობაში დადებითი სალდოს

მიღწევის აუცილებლობა დადგება, რათა დაბალანსდეს მიმდინარე ანგარიში, რაც ნიშნავს რომ გაცვლითი კურსი შეიძლება გაიზარდოს. ასევე მოსალოდნელი ცვლილებები გაცვლით კურსში შედარებით გააძლიერებს უკუგების მაჩვენებელს, ასე რომ ზემოქმედებას იქონიებს აქტივების ბაზარზე. თავისმხრივ, წონასწორობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე გავლენას იქონიებს მიმდინარე გაცვლით კურსზე.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. Winters L. A. 1985. *International Economics*. London.
2. Swan T.W. 1955. Longer-run problems of the balance of payments. *Paper to the Congress of the Australian and New Zealand Association for the Advancement of Science*.
3. Mundell R.A. 1962. The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external balance. *IMF Staff Papers*. Vol. 9.
4. Hicks J. 1937. Mr. Keynes and Classics: A Suggested Interpretation. *Econometrica*. April.
5. Stern R. M. 1973. *The balance of Payments: Theory and Economic Policy*. Macmillan, London.
6. Argy V., Porter M.G. 1972. The forward exchange market and the effects of domestic and external disturbances under alternative exchange rate regimes. *IMF Staff Papers*. Vol. 19.
7. Сакс Дж. Д., Лапен Ф. Б. 1999. Макроэкономика глобальный подход. *АНХ при Правительстве Российской Федерации*. М., изд. "Дело".
8. Fleming, J. M. 1962. Domestic financial policies under fixed and under floating exchange rates. *IMF staff Papers*. Vol. 9.
9. Mundell R. A. 1963. Capital mobility and stabilization policy for under fixed and flexible exchange rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*. Vol. 29.