

ეროვნული ბანკის ეფექტურობის შეფასება ბოლო ოცწლიან პერიოდში

ეგნატე შამუგია*

საქართველოში სამომხმარებლო ფასები სწრაფად იზრდება. უკვე მე-14 თვეა ინფლაცია (გაზომილი სამომხმარებლო ფასების ინდექსის წლიური ცვლილებით) ორნიშნაა, ხოლო ზედიზედ 42-ე თვეა სამიზნე (3.0%)^ა მაჩვენებელს აღემატება (14 კვარტალი)^ბ. 1999 წლის შემდეგ, ამ პერიოდით სამომხმარებლო ფასების ორნიშნა ზრდა პირველად არის. თუმცა, ბოლო ორი ათწლეულის მანძილზე, ცალკეულ თვეს ყველაზე მაღალი ნიშნული 2006 წლის ივლისში 14.5% და 2011 წლის მაისში 14.3% იყო (იხ. გრაფიკი 1).

ინფლაცია ეკონომიკაში ფასების საერთო დონის ზრდაა. მას ფარულ გადასახადს უწოდებენ, რომელიც ადამიანთა უმრავლესობას ბეგრავს საზოგადოების მცირე ჯგუფის სასარგებლოდ. თუმცა, განსხვავებით მთავრობს მიერ დაწესებული გადასახადებისა, ინფლაციის შემთხვევაში, დაბეგრის სუბიექტები და ობიექტები წინასწარ განსაზღვრული არ არის. შედეგად, ინფლაცია შემოსავლების თვითნებურ გადანაწილებას იწვევს (Romer and Romer, 1998; Dolmas et al., 2000; Bagchi et al., 2019; Mumtaz and Theophilopoulou, 2020), სადაც უცნობი უმრავლესობა ცნობილ უმცირესობას ასუბსიდირებს. მეტიც, ამგვარი რედისტრიბუცია მთავრობის ძირითადი სოციალური აქტივობის საწინააღმდეგოდ მოქმედებს. თუ მთავრობა, როგორც წესი, შედარებით მდიდარ მოსახლეობას ბეგრავს, რათა ღარიბთა უმცირესობას დაეხმაროს, ინფლაციის შემთხვევაში, შედარებით ღარიბი უმრავლესობა იბეგრება, რათა საზოგადოების ყველაზე მდიდარი წევრები კიდევ უფრო გამდიდრდნენ.

ინფლაცია ყველაზე დიდ ტვირთად შედარებით ღარიბ მოსახლეობას აწვება, რადგან ამ ადამიანთა ჯგუფის შემოსავლები - სოციალური ტრანსფერები თუ ხელფასები, დიდწილად, ფიქსირებულია (Kahn, 1997; Campbell and Kamlani, 1997; Smith, 2000) და უფრო ნელა იზრდება, ვიდრე ფასები. შესაბამისად, როცა ეკონომიკაში ფასების დონე იზრდება, ამ ადამიანთა მდგომარეობა უარესდება. მაგალითად, საქართველოში სოციალური ტრანსფერის მიმდებთა რაოდენობა 2020 წლის მდგომარეობით, 958.3 ათასი ადამიანია, ხოლო საშუალო სტატისტიკური შინამეურნეობის ფულადი შემოსავლების 21.8% - სოციალური ტრანსფერი. ხელფასი კი ფულადი შემოსავლების, საშუალოდ 44.4%-ია^ც. ამდენად, გასაკვირი არ არის, რომ საქართველოში ჩატარებული ყველა სოციოლოგიური კვლევის შედეგებში ინფლაცია მოსახლეობის ერთ-ერთ მთავარ პრობლემად არის წარმოჩენილი. მაგალითად, 2021 წლის დეკემბრის შუა პერიოდის

* კვლევითი ინსტიტუტის Gnomon Wise („გნომონ ვაიზი“) მკვლევარი, e-mail: e.shamugia@ug.edu.ge

გამოკითხვების მიხედვით, მოსახლეობის 42.0% მიიჩნევს, რომ ქვეყნის წინაშე მდგარი ყველაზე დიდი პრობლემა ინფლაციაა (CRRC, 2021).

მოსახლეობის ამ წუხილზე პასუხისმგებელი ეროვნული (ცენტრალური) ბანკია, რადგან ამ უკანასკნელის კონსტიტუციური მანდატი ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფას გულისხმობს. ამ მიზნით, ცენტრალური ბანკი აღჭურვილია მონეტარული ძალაუფლებით - ფულის ბეჭდვის და მასზე მონოპოლიის ქონით. ფულზე მონოპოლია და მისი რაოდენობის კონტროლი მასშტაბური ძალაუფლებაა, რომელიც ყველა ადამიანზე აისახება.

ფასების სტაბილურობა კი ეროვნული ბანკის პერსპექტივიდან საშუალოვადიან პერიოდში ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებლის შენარჩუნებაა. ეროვნული ბანკი მიუთითებს, რომ „ინფლაციის დაბალი და პროგნოზირებადი ტემპის უზრუნველყოფით ინარჩუნებს ფასების სტაბილურობას“^d. აქედან გამომდინარე, ეროვნული ბანკი თავის ძირითად ფუნქციას ჯეროვნად მხოლოდ მაშინ ასრულებს თუ ეკონომიკაში ფასების საერთო დონის ზრდის ტემპი დაბალი და პროგნოზირებადია. **დაბალი ინფლაცია** - იგულისხმება საშუალოვადიან პერიოდში სამომხმარებლო ფასების ინდექსის ცვლილების სამიზნე მაჩვენებლით უზრუნველყოფა (2018 წლიდან 3.0%). თუმცა, როგორც ზემოთ ვახსენეთ, სამომხმარებლო ფასების წლიური ზრდა, ზედიზედ 42-ე თვეა, სამიზნე მაჩვენებელს აღემატება (იხ. გრაფიკი 1), რაც ნებისმიერი, თუნდაც ეროვნული ბანკისვე პერსპექტივიდან, რამდენიმე საშუალოვადიან პერიოდს ცდება (ეროვნული ბანკი საშუალო პერიოდად კვარტალს მიიჩნევს, იხ. Tvalodze et al. 2016). **პროგნოზირებადობა** კი იმგვარი ინფლაციის დინამიკაა, რომელიც საშუალოვადიან პერიოდში სამიზნე მაჩვენებლისგან მინიმალურ გადახრას და დაბალ მერყეობას მოიაზრებს. პროგნოზირებადი გარემო კი მხოლოდ ეროვნული ბანკის პოლიტიკის სანდოობის პირობებშია მიღწევადი.

სანდოობისათვის აუცილებელია პოლიტიკის გამჭვირვალობა. ეროვნული ბანკის წარმომადგენელთა მტკიცებით, ბანკის სანდოობა დამოკიდებულია თავად ამ უკანასკნელის ეფექტიანობაზე. კერძოდ, ეროვნული ბანკის სანდოობა დამოკიდებულია არსებული ინფლაციის წინა პერიოდისა და სამიზნიდან გადახრებზე (Tvalodze et al., 2016). ავტორთა აზრით, თუ ინფლაცია ხანგრძლივად იქნება მიზნობრივი დონიდან გადახრილი, ბანკის სანდოობა ჩამოიშლება. ამ კუთხით, საქართველოში ბოლო ერთი წელია სამომხმარებლო ფასების ზრდის ტემპი მიზნობრივს საშუალოდ ყოველთვე 4-ჯერ აღემატება (იხ. გრაფიკი 4). თავის მხრივ, მაღალი და მერყევი ინფლაცია ქმნის განუსაზღვრელობას, რაც წნეხია ადამიანების ყოველდღიური გადაწყვეტილებებისთვის. ასეთი გარემო ხელის შეშლელია ინვესტიციებისთვის, რადგან უკუგება უფრო და უფრო ნაკლებად პროგნოზირებადი ხდება (Dixon, 2022). მაღალი და მერყევი ინფლაცია ნეგატიურ გავლენას ახდენს ეკონომიკურ ზრდაზე, რაც არა მხოლოდ თეორიულად, არამედ ემპირიულადაც მხარდაჭერილია (Judson and Orphanides, 1999; Grier et al. 2004; Apergis, 2005; Wilson, 2006; Barro, 2013; Mandeya and Ho, 2021).

ზემოთ განხილულიდან გამომდინარე, ეროვნული ბანკის მიერ კონსტიტუციური მანდატის - ფასების სტაბილურობის უზრუნველყოფის შეფასებისთვის რელევანტურია ინფლაციის დონის და მისი მერყეობის გამოყენება. ამ კუთხით, რიგი პოსტ-კომუნისტური ქვეყნების მსგავსად, საქართველოს დამოუკიდებლობის აღდგენის პირველი წლები ჰიპერინფლაციით იყო გამორჩეული (Kaser, 1999). დამოუკიდებლობის პირველ ათწლეულში ინფლაცია მუდამ მაღალ ნიშნულზე რჩებოდა, ზოგჯერ კი რამდენიმე ათას პროცენტსაც კი აჭარბებდა. ინფლაცია მაღალ ნიშნულზე შემდეგ წლებშიც ნარჩუნდებოდა. მაგალითად, ლარის შემოღებიდან ერთი წლის მანძილზე, საშუალო წლიური ინფლაცია 50.0%-ს აჭარბებდა.

ბოლო ოცი წლის მანძილზე საქართველოში წლიური ინფლაცია საშუალოდ 5.6%-ია (სტანდარტული გადახრა 4.1). ამ პერიოდში სომხეთში საშუალო ინფლაცია 4.0%-ია (იხ. გრაფიკი 2). სომხეთი კი საქართველოსთან მეტნაკლებად შესადარი ქვეყანაა მსგავსი ისტორიული გამოცდილების, მასშტაბის და ეკონომიკის სტრუქტურის გათვალისწინებით. მიუხედავად იმისა, რომ გრძელვადიანი პერიოდში სომხეთის ინფლაციის დონე საქართველოს მაჩვენებელზე დაბალია, ამ უკანასკნელის მსგავსად, მკვეთრი მერყეობით ხასიათდება. შეიძლება ითქვას, რომ გამონაკლისი 2016-20 წლები იყო, როცა სომხეთში საშუალო ინფლაცია 1.0%-ს შეადგენდა, ხოლო საქართველოში ეს მაჩვენებელი 4.2%-ს აღწევდა (იხ. გრაფიკი 3).

მეორე მხრივ, ინფლაციის დონე მიზნობრივთან მიმართებითაც უნდა შეფასდეს. საქართველოში ინფლაციის თარგეთირების რეჟიმი 2009 წლიდან მოქმედებს. ამ დროიდან მოყოლებული, დიდწილად, ინფლაციის ფაქტობრივი დონე სამიზნე მაჩვენებელს აცდენილია და გადახრები მკვეთრი მერყეობით ხასიათდება (იხ. გრაფიკი 4). მაგალითად, ერთთვიან პერიოდში სამიზნე დონიდან ინფლაციის მაჩვენებელი საშუალოდ 88.5%-ით იყო გადახრილი, რაც საშუალოვადიან პერიოდში 85.7%-ია და ერთწლიან ჭრილში საშუალოდ 71.1%. ბოლო პერიოდში ინფლაციის მიზნობრივი დონიდან საშუალო გადახრის ნიშნული უფრო მეტია. ამასთან, მდგომარეობა ბოლო პერიოდში უფრო მეტად გაუარესებულია. თარგეთირების რეჟიმის შემოღების პირველ ნახევარში, წლიური ინფლაციის ერთწლიან პერიოდში მიზნობრივი დონიდან გადახრა საშუალოდ 64.0% იყო, რაც მეორე ნახევარში საშუალოდ 78.2%-ია. ამ მხრივ, სომხეთში მდგომარეობა შედარებით უკეთესია. 2009 წლიდან დღემდე, ერთწლიან პერიოდში სომხეთის წლიურ ინფლაცია მიზნობრივ მაჩვენებელს საშუალოდ 58.9%-ით სცდებოდა. საქართველოსთან შედარებით, სომხეთში ინფლაცია უფრო ხშირად მიზნობრივზე ნაკლები იყო (იხ. გრაფიკი 5).

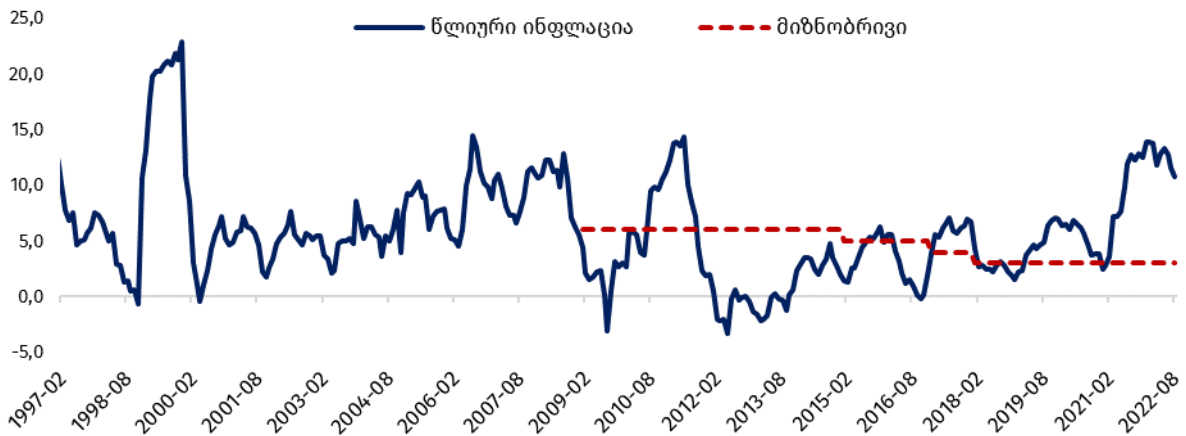
ორი ათწლეულის მანძილზე განვითარებული ეკონომიკების მდგომარეობა არსებითად განსხვავებულია და დაბალი ინფლაციით ხასიათდებიან. ბოლო ოცი წლის მანძილზე აშშ-ში წლიური ინფლაცია საშუალოდ 2.4%-ია, ხოლო დიდ ბრიტანეთში - საშუალოდ 2.2%. ევროზონაში ინფლაცია გაცილებით ნაკლები, საშუალოდ 1.8%-ია (იხ. გრაფიკი 2 და გრაფიკი 6).

აღსანიშნავია, რომ ხსენებულ ეკონომიკურ ერთეულებში ინფლაციის სამიზნე მაჩვენებელი 2.0%-ია, ხოლო ამ ნიშნულიდან გადახრა, საქართველოსგან განსხვავებით, ნაკლები ინტენსივობითა და ხანგრძლივობით იკვეთება. საქართველოს ინფლაციის დინამიკის ამ ქვეყნებთან შედარება კარგად აჩვენებს თუ რამდენად მაღალია საქართველოს ინფლაციის დონე და ამ უკანასკნელის მერყეობა (იხ. გრაფიკი 6).

ამრიგად, ცენტრალური ბანკის პოლიტიკის ეფექტიანობის და მასზე დაკისრებული ფუნქციის ჯეროვანი შესრულების შეფასებისთვის ზემოთ განსაზღვრული ორივე კრიტერიუმიდან ეროვნული ბანკი ვერცერთს ვერ აკმაყოფილებს. საქართველოში ინფლაცია მაღალ ნიშნულზეა, რომელიც ამ უკანასკნელის სამიზნე მაჩვენებელს უმეტეს შემთხვევაში ცდება (უფრო ხშირად აჭარბებს). ამასთან ერთად, ინფლაციის დონე მკვეთრი მერყეობით გამოირჩევა, რაც ხელის შემშლელია პროგნოზირებადი გარემოს არსებობისთვის. ეროვნული ბანკის ეს ჩავარდნა კი, საბოლოო ჯამში, ამცირებს ეკონომიკური ზრდის ტემპებს და დამატებით აღარბებს ისედაც ღარიბს მოსახლეობას, რაც არა მხოლოდ ეკონომიკური, არამედ სოციალური და მორალური პრობლემასაც წარმოადგენს.

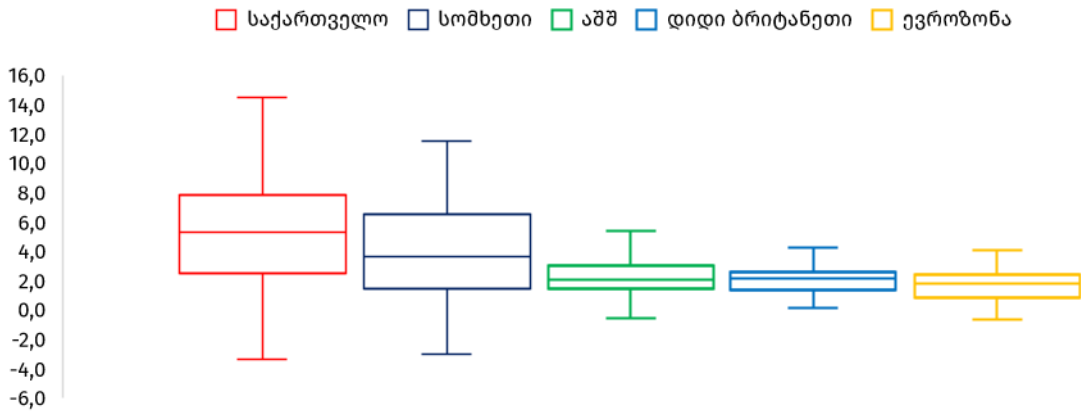
გრაფიკები:

გრაფიკი 1: საქართველოს წლიური ინფლაცია და მიზნობრივი დონე (%)^ბ



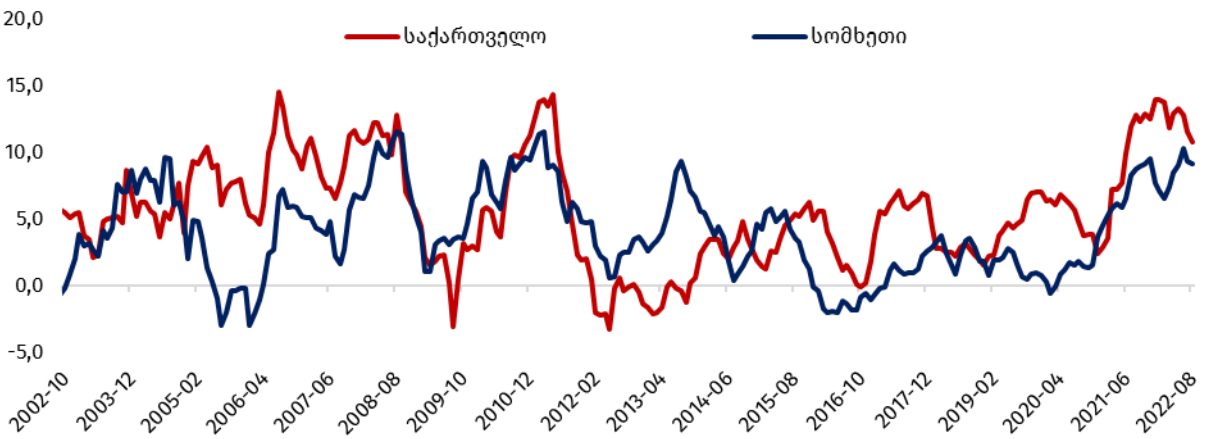
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი.

გრაფიკი 2: წლიური ინფლაცია, ბოქსლოტი: 09.2002 – 08.2022 (%)



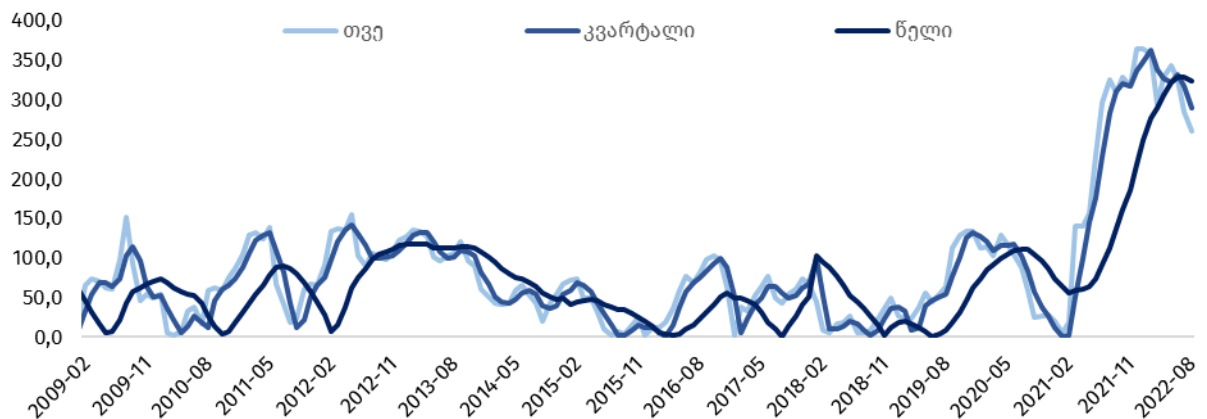
წყარო: ცენტრალური ბანკები; ავტორის გამოთვლები.

გრაფიკი 3: საქართველო და სომხეთის წლიური ინფლაცია (%)^ბ



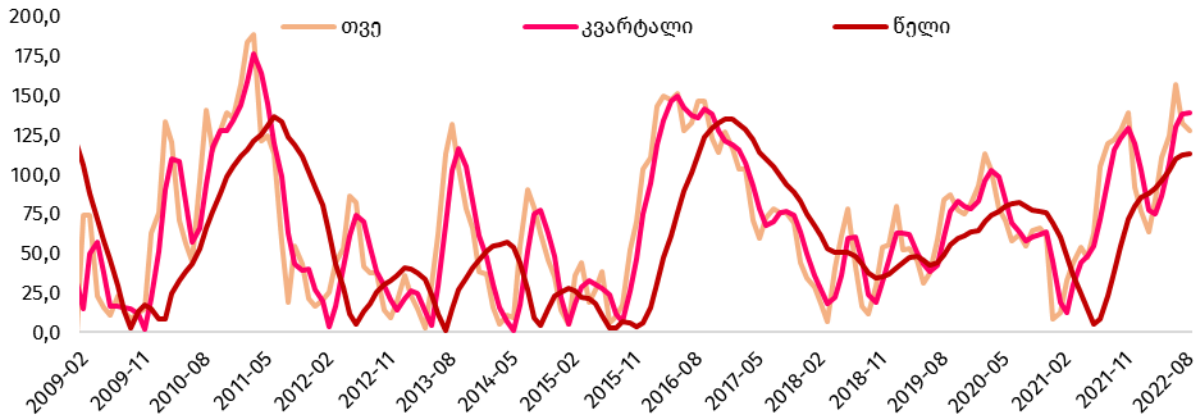
წყარო: ცენტრალური ბანკები.

გრაფიკი 4: საქართველო წლიური ინფლაციის გადახრა სამიზნე დონიდან (%)



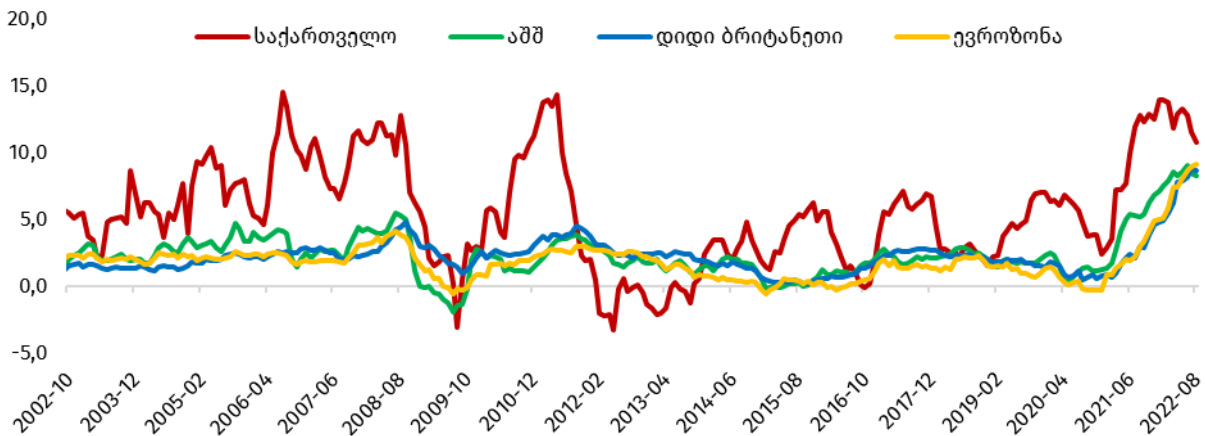
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი.

გრაფიკი 5: სომხეთის წლიური ინფლაციის გადახრა სამიზნე დონიდან (%)



წყარო: სომხეთის ცენტრალური ბანკი.

გრაფიკი 6: წლიური ინფლაცია (%)^b



წყარო: ცენტრალური ბანკები.

შენიშვნები:

- a. ინფლაციის მიზნობრივი მაჩვენებელი 2018 წლიდან 3.0%-ია, რაც ეროვნული ბანკის მონეტარული პოლიტიკის ორიენტირს წარმოადგენს. სეზ-ის პოლიტიკის მიზანი ინფლაციის ამ ნიშნულზე მიღწევაა. თავად, მიზნობრივ დონეს ეროვნული ბანკი განსაზღვრავს, რომელსაც პოლიტიკურ ლეგიტიმაციას საქართველოს პარლამენტი აძლევს.
- b. სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის (საქსტატი) მიერ გამოქვეყნებული სამომხმარებლო ფასების წლიური ზრდის მაჩვენებელი 2020 წლის ბოლოს და 2021 წლის დასაწყისში 3.0%-ზე დაბალი იყო, მაგრამ აღნიშნული მეთოდოლოგიურ საკითხებს უკავშირდება. კერძოდ, ამ პერიოდში მთავრობის მიერ კომუნალური გადასახადების სუბსიდირება, რომლის ფასების ცვლილება არ იყო სტატისტიკის სამსახურის მიერ ფასების ცვლილებაში გათვალისწინებული. თელარა გელანტია. „კომუნალურების სუბსიდირების“ ეფექტი: წლიური ინფლაცია 2.4%-ია თუ 4.34%? <https://bm.ge/ka/article/komunalurebis-subsidirebis-efeqti-wliuri-inflacia-24-ia-tu-434/72782/>

- c. საქართველო სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემებზე დაყრდნობით. ეგნატე შამუგია. ფასების ზრდის სოციალური ტვირთი. <https://bm.ge/ka/article/fasebis-zrdis-socialuri-tvirti/101092>
- d. ეროვნული ბანკის დოკუმენტში: „ინფლაციის ზრდის დაბალი და პროგნოზირებადი ტემპის უზრუნველყოფით ინარჩუნებს ფასების სტაბილურობას“. დიდი ალბათობით, მექანიკური შეცდომაა, რადგან ინფლაცია თავად არის ზრდა. შესაბამისად, უნდა სწორია „ინფლაციის დაბალი და პროგნოზირებადი ტემპი“. ეროვნული ბანკი. <https://bit.ly/3R2yvpP>

ბიბლიოგრაფია:

Apergis, N. (2005). Inflation uncertainty and growth: Evidence from panel data. *Australian Economic Papers*, 44(2), 186-197. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8454.2005.00259.x>

Bagchi, S., Curran, M. and Fagerstrom, M. J. (2019). Monetary growth and wealth inequality. *Economics Letters*, 182, 23–25. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.05.036>

Barro, R. J. (2013). Inflation and economic growth. *Annals of Economics & Finance*, 14(1). <https://econpapers.repec.org/RePEc:cuf:journl:y:2013:v:14:i:1:n:6:barro>

Campbell, C. M. and Kamlani, K. S. (1997). The Reasons for Wage Rigidity: Evidence from a Survey of Firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(3), 759–789. <https://doi.org/10.1162/003355397555343>

CRRC. (2021). *Public attitudes in Georgia* [Dataset]. The Caucasus Research Resource Centers. <https://caucasusbarometer.org/en/ndi-ge/codebook/>

Dixon, H. (2022). *How does inflation affect the economy when interest rates are near zero?* Retrieved September 16, 2022, from <https://www.economicsobservatory.com/how-does-inflation-affect-the-economy-when-interest-rates-are-near-zero+>

Dolmas, J., Huffman, G. W. and Wynne, M. A. (2000). Inequality, inflation, and central bank independence. *Canadian Journal of Economics/Revue Canadienne D`Economique*, 33(1), 271–287. <https://doi.org/10.1111/0008-4085.00015>

Grier, K. B., Henry, Ó. T., Olekalns, N. and Shields, K. (2004). The asymmetric effects of uncertainty on inflation and output growth. *Journal of Applied econometrics*, 19(5), 551-565. <https://doi.org/10.1002/jae.763>

Judson, R. and Orphanides, A. (1999). Inflation, volatility and growth. *international Finance*, 2(1), 117-138. <https://doi.org/10.1111/1468-2362.00021>

Kahn, S. (1997). Evidence of Nominal Wage Stickiness from Microdata. *The American Economic Review*, 87(5), 993–1008. <http://www.jstor.org/stable/2951337>

Kaser, M. (1999). Escape routes from post-Soviet inflation and recession. *Finance & Development*, 36(002). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/06/kaser.htm>

Mandeya, S. M. T. and Ho, S. Y. (2021). Inflation, inflation uncertainty and the economic growth nexus: An impact study of South Africa. *MethodsX*, 8, 101501. <https://doi.org/10.1016/j.mex.2021.101501>

Mumtaz, H. and Theophilopoulou, A. (2020). Monetary policy and wealth inequality over the great recession in the UK. An empirical analysis. *European Economic Review*, 130, 103598. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2020.103598>

Romer, C. and Romer, D. (1998). Monetary Policy and the Well-Being of the Poor. NBER Working Paper. <https://doi.org/10.3386/w6793>

Smith, J. C. (2000). Nominal wage rigidity in the United Kingdom. *The Economic Journal*, 110(462), 176-195. <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00528>

Tvalodze, S., Mkhattrishvili, S., Mdivnishvili, T., Tutberidze, D. and Zedgenidze, Z. (2016). *The National Bank of Georgia's Forecasting and Policy Analysis System*. National Bank of Georgia (No. 01/2016).

Wilson, B. K. (2006). The links between inflation, inflation uncertainty and output growth: new time series evidence from Japan. *Journal of macroeconomics*, 28(3), 609-620. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2004.11.004>
