

გაცვლითი კურსის რეჟიმების ისტორიული მიმოხილვა

ზვიად ხორგუაშვილი¹

მსოფლიოში 197 ქვეყანა და 180 ვალუტა არსებობს, რომელიც გაეროს მიერ ლეგალურ გაცვლის საშუალებადაა აღიარებული.² იმის მიუხედავად ამა თუ იმ ქვეყანას რომელი ან/და რამდენი ლეგალურ გაცვლის საშუალებად აღიარებული ვალუტა აქვს, გააჩნია გარკვეული სავალუტო პოლიტიკა. სავალუტო პოლიტიკა მიმართულია ქვეყნებს შორის ეკონომიკური ურთიერთობების არსებობისთვის, სტაბილიზაციისთვის, კაპიტალის მოძრაობისთვის და ფულადი სახსრების სესხება - გასესხებისთვის.³

მე-18 საუკუნემდე მსოფლიოში სავალუტო პოლიტიკა არ არსებობდა. მთავარი ვალუტა ვერცხლისგან დამზადებული მონეტები იყო (თუმცა, არსებობდნენ ქვეყნები, სადაც ოქროს მონეტებიც გამოიყენებოდა. მაგალითად, მე-13 საუკუნის საფრანგეთი) პირველი სასაქონლო და მონეტარული სტანდარტი დიდ ბრიტანეთს უკავშირდება. ინდუსტრიული რევოლუციის მსვლელობასთან ერთად, ბრიტანეთი არამხოლოდ პოლიტიკურ, არამედ ეკონომიკურ ქრილში მსოფლიოში წამყვან ფინანსურ და კომერციულ ძალად იქცა. სწორედ ამ პერიოდს უკავშირდება გაცვლითი განაკვეთების შემოღება ოქროსა და ვერცხლს შორის.⁴

მე-19 საუკუნიდან (ფორმალურად 1870 წლიდან) დიდი ბრიტანეთში ოქროს სტანდარტი მოქმედებდა. მონეტარული სისტემა, რა დროსაც ვალუტა გამყარებულია ან დაფუძნებულია ოქროს (ან ვერცხლის⁵) ფიქსირებულ ოდენობაზე. სწორედ ოქროს მიმოქცევა ასახავდა ე.წ. ფულის მასას ქვეყანაში. ოქროს სტანდარტი პირველ მსოფლიო ომამდე გაგრძელდა. მკვეთრად გაზრდილმა ხარჯებმა აიძულა ქვეყნები მეტი ქაღალდის ფული დაებეჭდათ (რაც ეკონომიკური თვალსაზრისით არასწორი იყო), რაშიც ოქროს სტანდარტი ხელს უშლიდათ. პირველი მსოფლიო ომის შემდეგ, ქვეყნები კვლავ დაუბრუნდნენ ოქროს სტანდარტს რამდენიმე წლით. დიდმა დეპრესიამ 1930-იანი წლების პირველ ნახევარში საბოლოოდ უბიძგა ქვეყნებს ოქროს სტანდარტი გაუქმებინათ.⁶

¹კვლევითი ინსტიტუტი Gnomon Wise („გნომონ ვაიზი“), საქართველოს უნივერსიტეტი. e-mail: z.khorguashvili@ug.edu.ge

² United Nations. (2023). UN Operational Rates of Exchange

³ Peter L. Bernstein. (2008). A Primer on Money, Banking and Gold

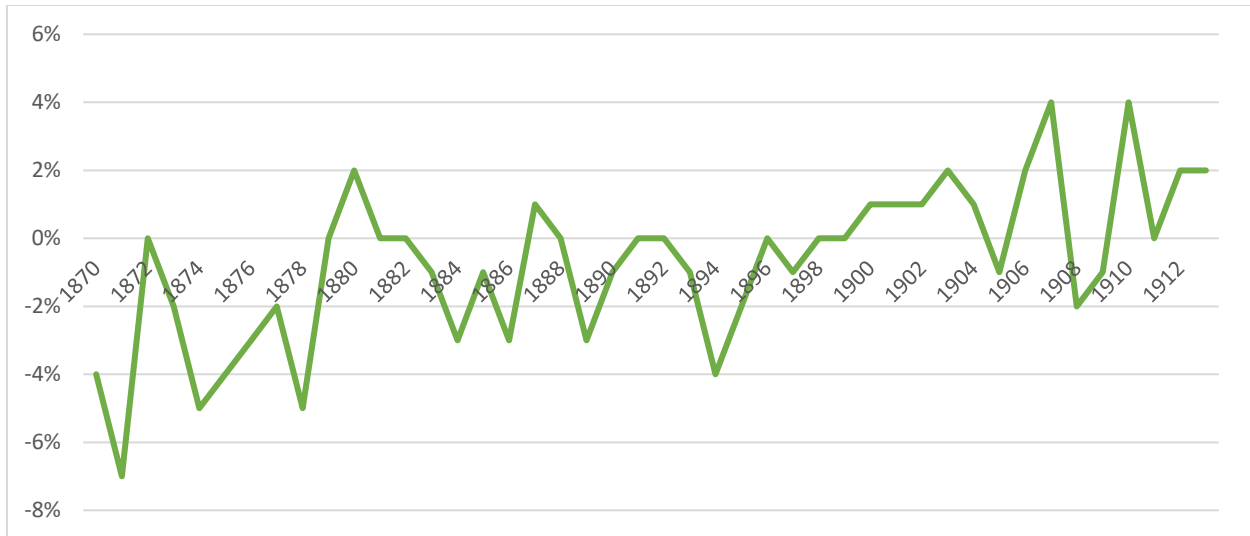
⁴ Barry Eichengreen (2019). Globalizing Capital: A History of the International Monetary System (3rd ed.)

⁵ ვერცხლის სტანდარტი - როდესაც ვალუტა დაფუძნებულია ან გამყარებულია ვერცხლის ფიქსირებულ ოდენობით.

⁶ Ibid

ოქროს სტანდარტი ფასების სტაბილურობით გამოირჩეოდა. მაგალითად, ამერიკის შეერთებულ შტატებში 1870-1913 წლებში (ოქროს სტანდარტი 1913 წელს გაუქმდა) საშუალო ინფლაციის ტემპი უარყოფითი -0.75% იყო. 1913 წელს 1870 წელთან შედარებით, დოლარის ღირებულება გაიზარდა და 0.75 ცენტი შეადგინა. ეს კი ნიშნავს იმას, რომ მოცემულ პერიოდში ფასები არათუ გაიზარდა, არამედ პირიქით, გაიფხვრა ამერიკის შეერთებულ შტატებში.⁷

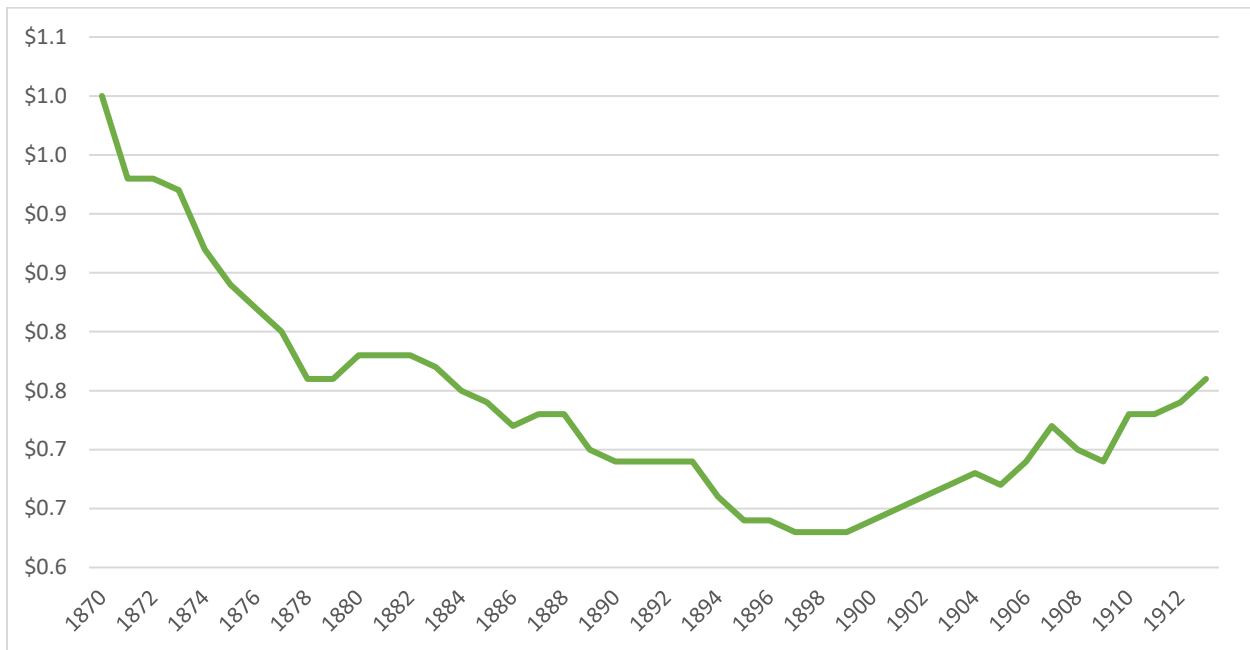
გრაფიკი 1: ინფლაცია ამერიკის შეერთებულ შტატებში. 1870-1913



წყარო: 1) Bureau of Labor Statistics' [Consumer Price Index \(CPI\)](#). 2) *Historical Study*, Robert Sahr, Oregon State University

⁷ Ibid

გრაფიკი 2: დოლარის ღირებულება 1870-1913 წლებში. 1870 წლის ფასებში



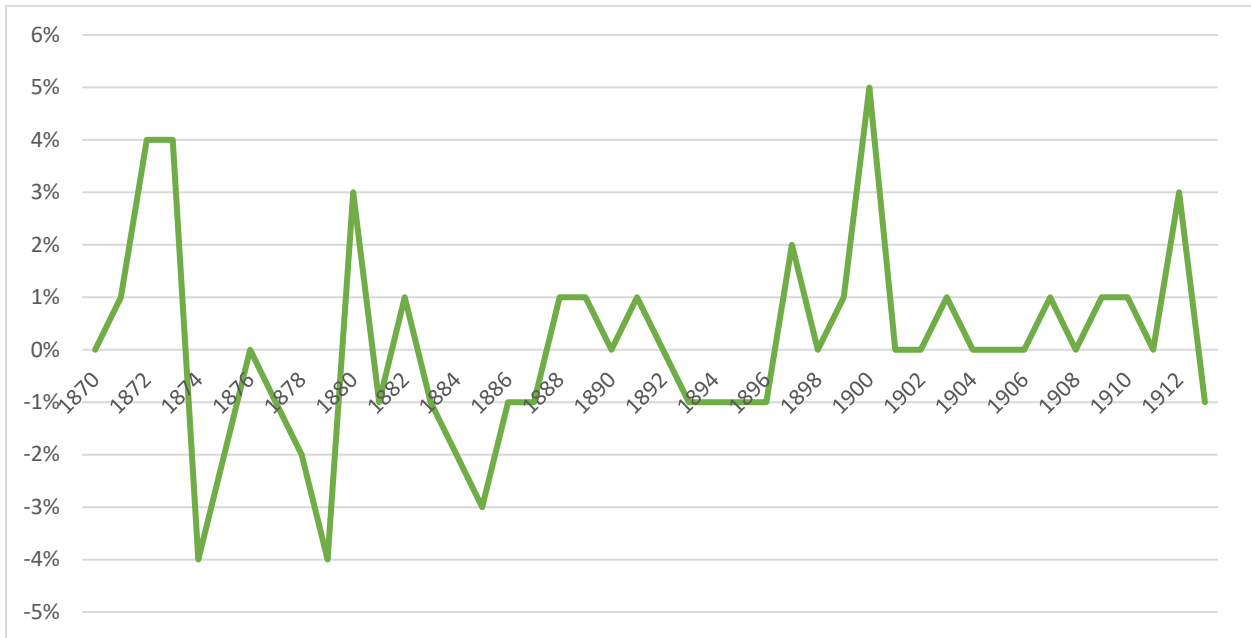
წყარო: 1) Bureau of Labor Statistics' [Consumer Price Index \(CPI\)](#). 2) Historical Study, Robert Sahr, Oregon State University

გრაფიკი 2 აჩვენებს, რომ ინფლაციის ტემპი ამერიკის შეერთებულ შტატებში ორჯერ იყო 4%-მდე ნიშნულზე, ხოლო დანარჩენ ყველა შემთხვევაში 2%-სთვის არ გადაუჭარბებია.

გაერთიანებული სამეფოს და ფუნტი სტერლინგის სტატისტიკაც იძლევა აშშ დოლარის მსგავს სურათს. კერძოდ, დიდ ბრიტანეთში 1870-1913 წლებში საშუალო ინფლაციის ტემპი 0.07% იყო, რაც ნიშნავს იმას, რომ 1870 წლის 1 ფუნტი სტერლინგის ღირებულება 1913 წელს 1.03 ფუნტი სტერლინგი - თითქმის იგივე იყო.⁸

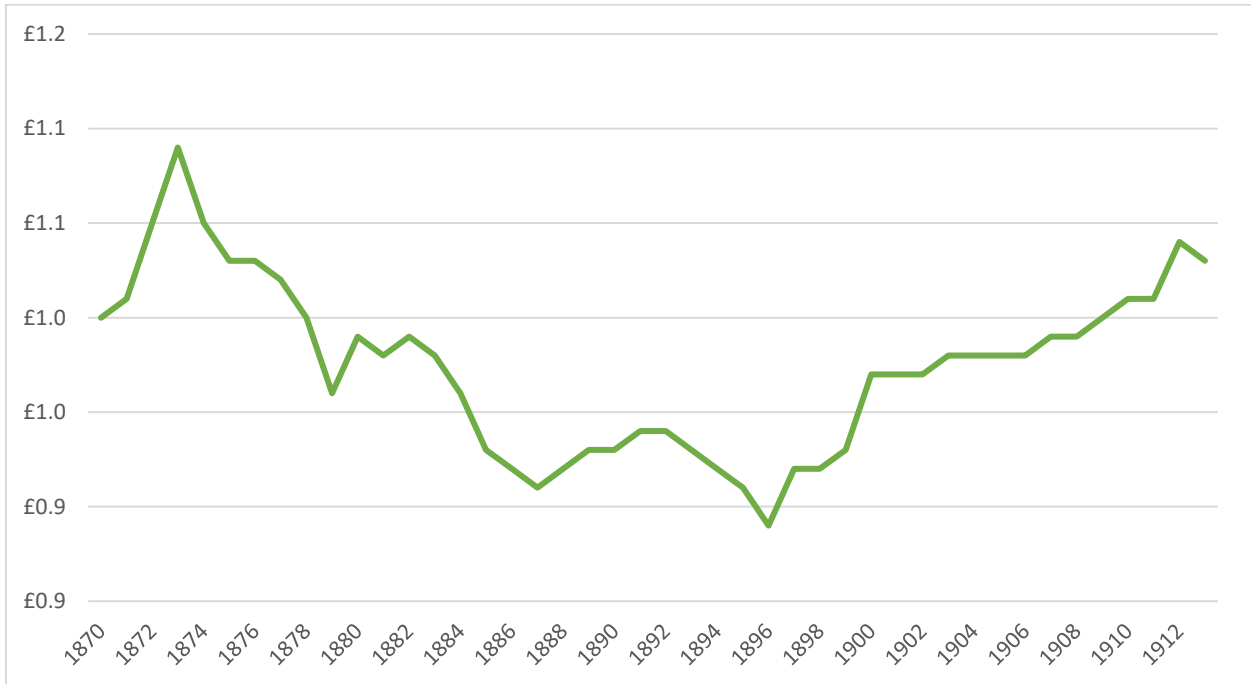
⁸ წყარო: The Bank of England. Inflation Calculator

გრაფიკი 3: ინფლაცია გაერთიანებულ სამეფოში. წინა წელთან შედარებით. 1870-1913



წყარო: 1) Composite price index by UK Office for National Statistics (ONS); 2) OfficialData.org

გრაფიკი 4: ფუნტი სტერლინგის ღირებულება 1870-1913 წლებში. 1870 წლის ფასებში



წყარო: 1) Composite price index by UK Office for National Statistics (ONS); 2) OfficialData.org

გრაფიკი 3 და 4 ნათლად აჩვენებს, რომ გაერთიანებული სამეფოც აშშ-ის მსგავსად, დაბალი ინფლაციის ტემპით ხასიათდებოდა. 42 წლის მანძილზე, ინფლაციის ტემპი ერთხელ 5%-მდე, ორჯერ 4%-მდე, ორჯერ 3%-მდე, ხოლო დანარჩენ შემთხვევაში 2%-იან ზღვარს არ გამცდარა.

ვინაიდან ფული გამყარებული იყო ოქროთი, ხოლო ფულის მასის ზრდა ოქროს მიწოდებაზე იყო დამოკიდებული, არსებული სისტემა გარანტიას იძლეოდა, რომ ინფლაციის მთავარი განმაპირობებელი ფაქტორის - ფულის მასის ზრდა საბაზრო სტიმულებზე და ოქროს მოპოვებაზე იყო დამოკიდებული. ოქროს შეზღუდული რაოდენობით არსებობა კი, ერთი მხრივ, მის ღირებულებას, ხოლო მეორე მხრივ, ინფლაციის დაბალ ნიშნულს განაპირობებდა. მე-20 საუკუნის 10-იან წლებში პირველი მსოფლიო ომისათვის მთავრობებმა განსაკუთრებით დიდი რაოდენობით ფული დაბეჭდეს, რათა გაზრდილი ხარჯები გადაეფარათ. მაგალითად, გაერთიანებულ სამეფოში 1915-1920 წლებში ინფლაციის საშუალო მაჩვენებელი 17.2% იყო, ხოლო ამერიკის შეერთებულ შტატებში 1916-1920 წლებში, საშუალოდ 14.8%-ს გაუტოლდა. ეს კი მოცემულ პერიოდში ფუნტი სტერლინგის 257%-იან, ხოლო აშშ დოლარის თითქმის 200%-იან გაუფასურებას ნიშნავდა.⁹

პირველი მსოფლიო ომის დასრულების შემდეგ, ქვეყნები კვლავ დაუბრუნდნენ ოქროს სტანდარტს, თუმცა მაგალითად, ამერიკის შეერთებულ შტატებში ოქროს სტანდარტი თუ ცენტრალური ბანკის არარსებობის პირობებში იყო, 1913 წელს დაარსებულმა ფედერალურმა რეზერვმა გაზრდილი უფლებამოსილებით და მონეტარული ინტერვენციებით გააგრძელა ფუნქციონირება ოქროს სტანდარტის დაბრუნების შემდეგ.¹⁰

1930-იან წლებში დიდმა დეპრესიამ მრავალი პრობლემა მოუტანა მსოფლიოს და განსაკუთრებით დასავლურ ქვეყნებს. კრიზისიდან გამოსავალი კვლავ მონეტარულ და ფისკალურ ექსპანსიაში დაინახეს მთავრობებმა და 1930-იანი წლების პირველ ნახევარში ოქროს სტანდარტი გაუქმდა. მხოლოდ 1944 წელს, ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმებამ სანახევროდ დააბრუნა ძველი მონეტარული წესრიგი. ბრეტონ-ვუდსის სისტემაში გაერთიანდა 44 ქვეყანა - აშშ, კანადა, დასავლეთ ევროპის ქვეყნები, ავსტრალია და სხვა. შეთანხმება გულისხმობდა ქვეყნებისთვის გარანტიას, რომ მათი ვალუტა დოლარში იქნებოდა გადაცვლილი, ხოლო დოლარი ოქროთი იყო გამყარებული (0.89 გრამი ოქრო ერთ აშშ დოლართან მიმართებით). ბრეტონ-ვუდსის სისტემა 1971 წელს გაუქმდა, როცა ამერიკის შეერთებულმა შტატებმა დოლარის ოქროში გადაცვლა

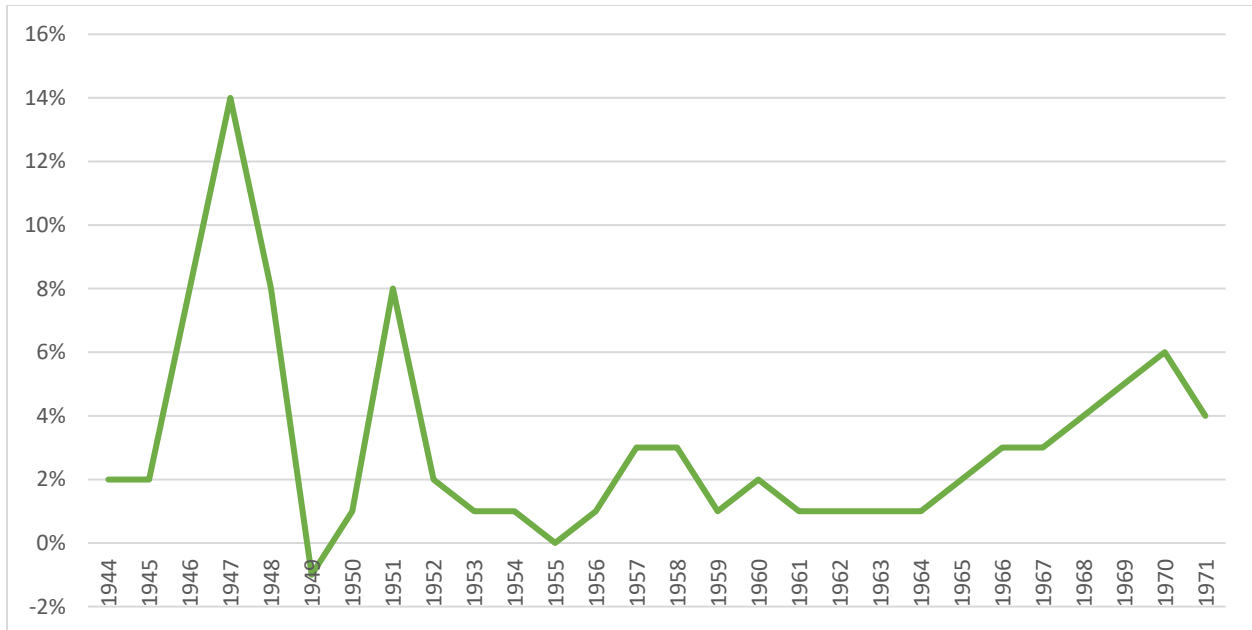
⁹ Murray N. Rothbard. (1963). America's Great Depression

¹⁰ Ibid

შეწყვიტა და გადავიდა ე.წ. ფიატის ვალუტაზე (fiat currency), რაც გულისხმობს იმას, რომ ვალუტა არაა გამყარებული არცერთი ძვირფასი ლითონით თუ სხვა ვალუტით.¹¹

ბრეტონ-ვუდსის პერიოდში, საშუალო წლიურმა ინფლაციამ ამერიკის შეერთებულ შტატებში 3.1% შეადგინა, გაერთიანებულ სამეფოში კი 4.3%. ჯამურად კი, დოლარი 131%-ით გაუფასურდა, ხოლო ფუნტი სტერლინგი 214%-ით.

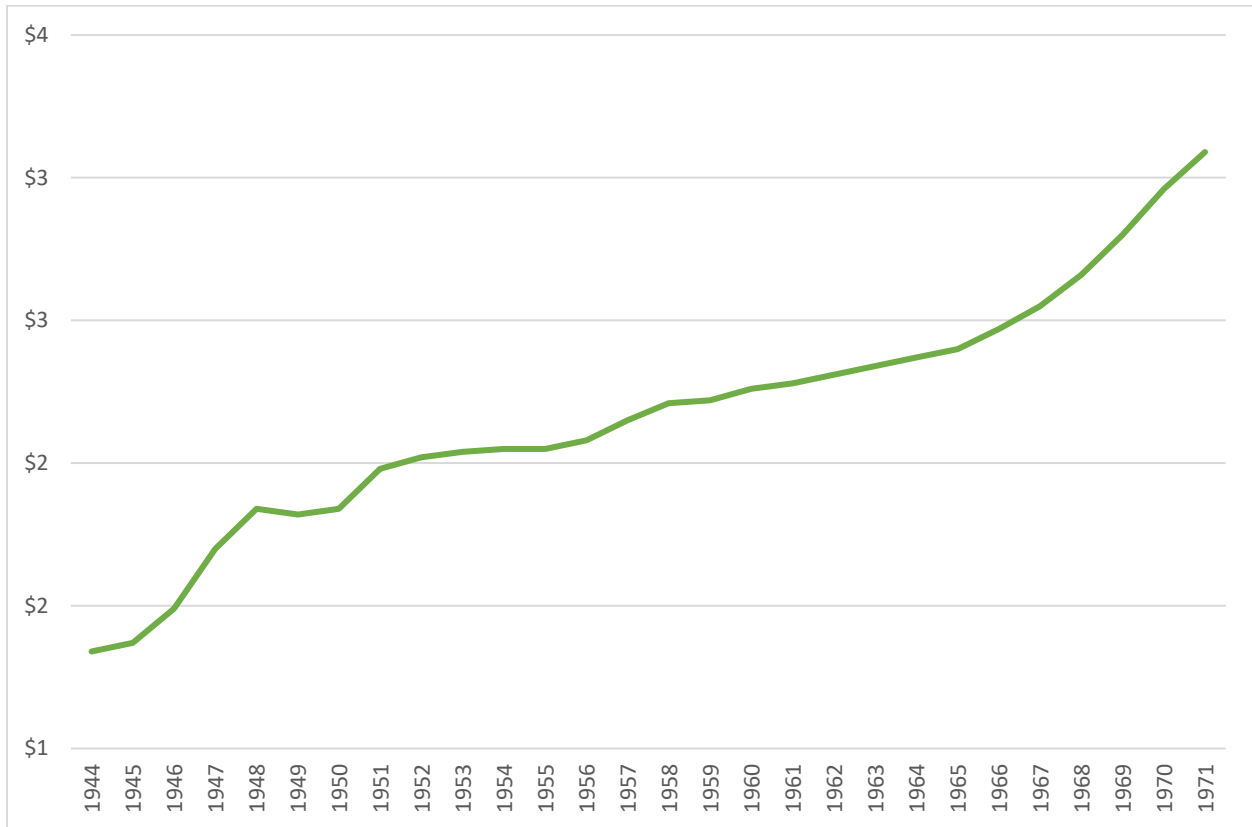
გრაფიკი 5: ინფლაცია ამერიკის შეერთებულ შტატებში. წინა წელთან შედარებით. 1944-1971



წყარო: 1) Bureau of Labor Statistics' [Consumer Price Index \(CPI\)](#). 2) *Historical Study*, Robert Sahr, Oregon State University

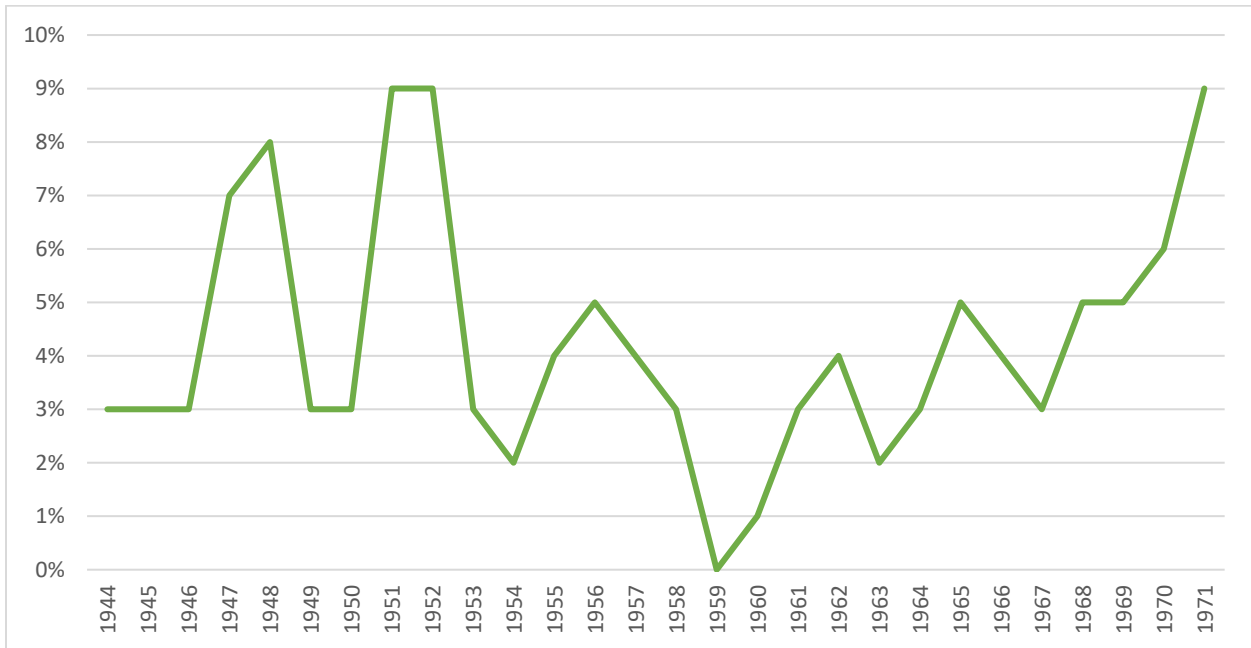
¹¹ Supra 3

გრაფიკი 6: აშშ დოლარის ღირებულება 1944-1971 წლებში. 1870 წლის ფასებში



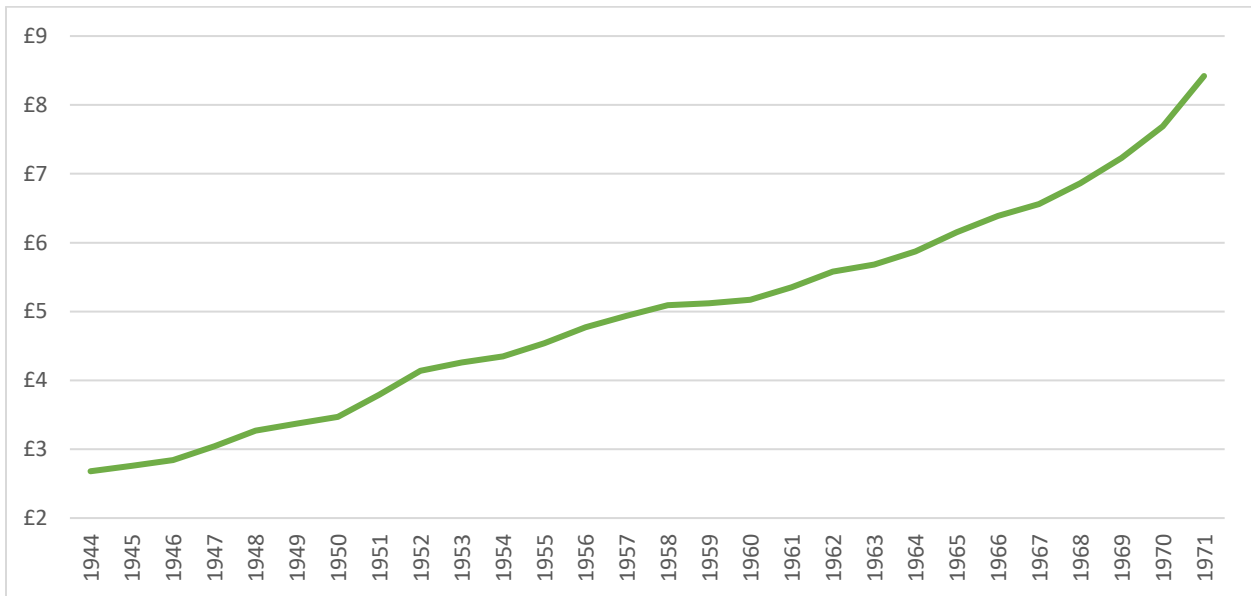
წყარო: 1) Bureau of Labor Statistics' [Consumer Price Index \(CPI\)](#). 2) Historical Study, Robert Sahr, Oregon State University

გრაფიკი 7: ინფლაცია გაერთიანებულ სამეფოში. წინა წელთან შედარებით. 1944-1971



წყარო: 1) Composite price index by UK Office for National Statistics (ONS); 2) OfficialData.org

გრაფიკი 8: ფუნტი სტერლინგის ღირებულება 1944-1971 წლებში. 1870 წლის ფასებში



წყარო: 1) Composite price index by UK Office for National Statistics (ONS); 2) OfficialData.org

გრაფიკი 5, 6, 7 და 8 აჩვენებს, რომ დოლარმაც და ფუნტმაც ბრეტონ-ვუდსის პერიოდში გაცილებით მაღალი ინფლაციის ტემპი განიცადეს, ვიდრე ოქროს სტანდარტის დროს იმის

მიუხედავად, რომ ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმების ერთ-ერთი მთავარი მიზანი ოქროს სტანდარტთან დაახლოვებული სტაბილური მონეტარული სისტემის შექმნა იყო.

ბრეტონ-ვუდსის სისტემის დაშლა 1968 წლიდან დაიწყო, როდესაც აშშ დოლარის ოქროზე მიბმის პირობების გადახედვა აქტიურად განიხილებოდა. 1971 წელს ამერიკის შეერთებული შტატების პრეზიდენტმა, რიჩარდ ნიქსონმა გამოაცხადა, რომ დოლარის გადაცვლა ოქროში დროებით შეჩერდებოდა. მას შემდეგ დოლარის ოქროში გადაცვლის შესაძლებლობა აღარასდროს ყოფილა. 1973 წლიდან კი ყველა ძირითადი ვალუტა ერთმანეთთან მცურავი რეჟიმით ხასიათდებოდა.¹²

მსოფლიოში 180 ვალუტა არსებობს და ყველა ქვეყანას გარკვეული სავალუტო პოლიტიკა გააჩნია, რომელიც აუცილებელია ქვეყნებს შორის ეკონომიკური ურთიერთობების დამყარებისთვის და განვითარებისთვის.

მე-18 საუკუნემდე სავალუტო პოლიტიკის ცნება არ არსებობდა და ქვეყნებში ძირითადად მეტალის ფული წარმოადგენდა გაცვლის საშუალებას. პირველი მონეტარული სტანდარტი დიდ ბრიტანეთს უკავშირდება ინდუსტრიული რევოლუციის პერიოდში. გაცვლითი განაკვეთების შემოღება ოქროს და ვერცხლს შორის მოხდა.

დიდ ბრიტანეთში 1870 წლიდან ფორმალურად ოქროს სტანდარტი ამოქმედდა. ოქროს სტანდარტი გულისხმობს ვალუტის გამყარებას ძვირფას ლითონში. თითოეულ მოქალაქეს შეეძლო ფუნტი სტერლინგი ფიქსირებული რაოდენობის ოქროში გადაეცვალა. ოქროს მიმოქცევაში იყო დამოკიდებული ფულის მასა და შესაბამისად ინფლაციის ტემპიც ქვეყანაში.

ოქროს სტანდარტი ფასების სტაბილურობით გამოირჩეოდა. აშშ-ში 1870-1913 წლებში საშუალო დეფლაცია 0.75% იყო, ხოლო დიდ ბრიტანეთში ამავე პერიოდში საშუალოდ წელიწადში 0.07%-იანი ინფლაცია იყო. ოქროს სტანდარტი გარანტია იყო იმის, რომ ხელისუფლება ხელოვნურად ვერ გაზრდიდა ფულის მასას და შესაბამისად, დაბალი ინფლაცია იქნებოდა. თუმცა, პირველი მსოფლიო ომისთვის მზადებამ და შემდეგ უშუალოდ ომმა, ხელისუფლებებს უბიძგათ დროებით უარი ერთქვათ ოქროს სტანდარტზე გაზრდილი სამხედრო ხარჯებიდან გამომდინარე. 1918 წლიდან ოქროს სტანდარტი კვლავ აღდგა, თუმცა

¹² International Monetary Fund. The End of the Bretton Woods System (1972-1981).

ხელისუფლებები ოქროს სტანდარტის პირობებს აღარ იცავდნენ და მონეტარულ ექსპანსიას ეწეოდნენ. 1930-იანი წლების დასაწყისში, ოქროს სტანდარტი საბოლოოდ გაუქმდა.

1930-იანი წლების პირველი ნახევრიდან 1944 წლამდე მსოფლიოს წამყვან ქვეყნებში არანაირი შეთანხმებული ან/და ფიქსირებული მონეტარული სისტემა არ მოქმედებდა. 1944 წელს ბრეტონ-ვუდსის შეთანხმებამ სანახევროდ დააბრუნა ძველი, ფიქსირებული რეჟიმი. შეთანხმების მიხედვით, აშშ დოლარი კვლავ ოქროს მეშვეობით გამყარდებოდა, ხოლო შეთანხმებაში მყოფი დანარჩენი ქვეყნების ვალუტები აშშ დოლართან ფიქსირებულ გაცვლით კურსს დაადგენდნენ.

ბრეტონ-ვუდსის სისტემის პირობებში აშშ-ში საშუალო ინფლაციის ტემპმა 3.1% შეადგინა, ხოლო გაერთიანებულ სამეფოში 4.3%. მოცემული რიცხვები გაცილებით მაღალი იყო, ვიდრე ოქროს სტანდარტის არსებობის პირობებში, რაც ბრეტონ-ვუდსის ნაკლოვანებაზე მიუთითებს.

ბრეტონ-ვუდსის დაშლა 1968 წლიდან დაიწყო და 1973 წელს ყველა განვითარებული ქვეყნის ვალუტა ერთმანეთთან მცურავ გაცვლით რეჟიმში იყვნენ, ხოლო მათ უკან ძვირფასი ლითონი აღარ იდგა და თითოეულ ხელისუფლებას შეეძლო იმდენი ფული დაეებჭდათ, რამდენსაც მოისურვებდნენ. არსებულ სისტემას ფიატ ფული ეწოდა და დღემდე მოქმედებს ქვეყნების უმეტესობაში.