



87

Станислав Веллиш

Грузия

*Краткий обзор проблем
макроэкономической политики*

Перевод с английского Алексея Рогинко

Варшава, октябрь 1996 г.

Материалы, публикуемые в настоящей серии, имеют рабочий характер и могут быть включены в будущие издания. Авторы высказывают свои собственные мнения и взгляды, которые не обязательно совпадают с точкой зрения Фонда CASE.

Данная работа подготовлена в рамках проекта «Поддержка экономической трансформации в странах бывшего СССР», финансируемого **Фондом им. Стефана Батория**, Варшава, Польша.

Редактор серии *Гражина Войчехович*

Редактор русского издания *Петр Козаржевский*

©CASE — Центр социально-экономических исследований, Варшава 1996 г.

ISBN 83-86296-94-1

Издатель:

CASE — Центр социально-экономических исследований
Польша, 00-585 Warszawa, Bagatela 14

тел.: (48-22) 628-09-12, 629-43-83

факс: (48-22) 628-65-81

e-mail: case@case.com.pl

1. Введение¹

В течение первых трех лет после обретения независимости (1991-1994) Грузия переживала серьезный экономический спад. Связанные с переходом от планирования советского типа к свободному предпринимательству и с распадом торговой системы СЭВ трудности усугубились междоусобными распрями, особенно войной в Абхазии в 1992-1993 гг., в результате которой возникли препятствия для транспортных связей Грузии с внешним миром, а поток беженцев в Тбилиси и другие города страны составил 270 тыс. человек [14]. По всей стране начался разгул бандитизма, нарушающий нормальные экономические отношения. Политика правительства была непоследовательной: периодические попытки провести либерализацию чередовались с мероприятиями по установлению прямого контроля. Товары, цены на которые находились под контролем, исчезали с открытого рынка; экономика уходила в теневую сферу [9]². Не будучи в состоянии собрать налоги, правительство прибегло к широко-масштабному внешнему заимствованию, которое привело к образованию высокой задолженности, а также к эмиссии «пустых» денег. Нарастающая инфляция вела к «бегству» от национальной валюты и к росту значения доллара США как средства накопления и к рублю как к средству платежа.

С окончанием военных действий и с восстановлением порядка и законности на большей части территории страны, а также с приходом к власти правительства, решительно настроенного на проведение либерализации и стабилизации, ситуация в стране быстро стала меняться к лучшему. Ряд энергичных шагов, предпринятых в последнем квартале 1994 г., стабилизировал экономику. Принятие 1 декабря 1994 г. комплексной программы по проведению стабилизации и либерализации экономики, которая была разработана в процессе консультаций с МВФ, укрепило достигнутые результаты. На практике был отменен контроль за ценами³. Министерство финансов начало осуществлять эффективный контроль за государственными расходами (эта система вскоре будет еще более укреплена путем создания государственного казначейства). Национальный банк Грузии (НБГ) — центральный банк страны — получил высокую степень

¹ При подготовке данной работы мне оказали большую помощь беседы со многими официальными лицами из грузинского правительства, Национального банка, а также с представителем МВФ в Грузии. Я чрезвычайно признателен господам Саймону Стоуну и Оливеру Уиксу из TACIS за терпеливую помощь, оказанную мне в овладении данными грузинской статистики. Г-н Арчил Меликадзе из Центра стратегических исследований оказывал мне постоянное содействие и указал на ошибки, допущенные в первоначальном варианте данной работы. За все остальные ошибки и высказанные в работе суждения полную ответственность несу я. — *С. В.*

² Необходимо, однако, подчеркнуть, что в советский период пользующиеся спросом товары (цены на которые устанавливались ниже рыночного уровня) продавались «из-под прилавка». Нарушение законности лишь усугубляло сложившееся положение.

³ Прямой контроль над ценами цен ограничен в настоящее время сферой тарифов на жилищно-коммунальное обслуживание и на транспорт. Государство также сохраняет контроль за ценами на бензин, импортируемый акционерными обществами-монополистами, а также на пшеницу, большая часть которой импортируется государством-монополистом.

автономии. В соответствии с законом он реализует свои права и обязанности по обеспечению твердых стандартов в секторе коммерческих банков. Была восстановлена стабильность валюты, и новая национальная валюта — лари — была повсеместно признана в качестве средства платежа. Был создан благоприятный климат для частных отечественных и иностранных капиталовложений. С точки зрения международных стандартов налоги умеренны; текущая конвертируемость лари способствует торговле, а прибыль может легко быть переведена за границу.

Несмотря на значительный прогресс, Грузия продолжает сталкиваться со значительными экономическими трудностями. Являясь частью Советского Союза, страна пользовалась выгодами от заниженных цен на импортируемое топливо и от завышенных цен на многие экспортируемые ею товары. После ликвидации этих выгодных для страны условий значительная часть промышленного потенциала Грузии оказалась ненужной⁴. Для восстановления утраченных позиций и обеспечения роста необходимы новые инвестиции. Однако несмотря на наличие благоприятных институциональных условий, существуют серьезные препятствия для развития экономической активности. Инфраструктура страны серьезно пострадала от военных действий и беспорядков. Дальнейшее ухудшение ее состояния было связано с резким сокращением государственных расходов в 1994-1995 гг. для сдерживания гиперинфляции. В настоящее время совершенно очевидно существует необходимость увеличить расходы на инфраструктуру, на здравоохранение, образование, на социальную защиту и другие виды государственного обслуживания. Для поддержания сбалансированности бюджета необходимо увеличить государственные доходы. Однако несмотря на достигнутый прогресс, возможности государственной налоговой и таможенной служб остаются крайне ограниченными, а низкие доходы, получаемые от сбора налогов, становятся препятствием для государственных инвестиций.

Другая проблема связана с деятельностью банковской системы. Грузинские банки невелики и слабы. Их деятельность в основном ограничивается предоставлением краткосрочных коммерческих кредитов. В качестве финансовых посредников они играют незначительную роль и неспособны привлекать сбережения населения. Под руководством НБГ банки предприняли ряд шагов для улучшения обслуживания населения, но многое еще остается сделать. Третьей макроэкономической проблемой является внешний долг. Бремя обслуживания долга было несколько облегчено его реструктурированием, но тем не менее правительство способно выполнять свои обязательства, лишь обращаясь к кредитам, предоставляемым МВФ. В перспективе оно должно будет опираться на свои собственные средства. Это потребует радикального улучшения состояния текущего платежного баланса, которое должно быть достигнуто в основном за счет роста экспорта и (или) за счет радикального увеличения притока частного капитала. Возможно ли будет достичь этого и насколько быстро это будет сде-

⁴ Большая часть тяжелой промышленности Грузии в настоящее время бездействует; имеется насущная необходимость в проведении исследований с целью определения возможностей для ее конверсии.

лано, зависит главным образом от внешних факторов, в частности от разблокирования железнодорожной связи через Абхазию и от нормализации экономического положения в России — традиционно основного торгового партнера Грузии.

2. Развал экономики

До обретения независимости экономика Грузии была тесно интегрирована в экономику Советского Союза. Торговля давала 43% оцениваемого на тот период объема ВВП, а 96% грузинского экспорта и 72% импорта реализовывалось в советских республиках. Однако структура производства и торговли определялись как сравнительными преимуществами Грузии, так и планированием. Традиционно важная отрасль — сельское хозяйство — в 1989-1991 гг. давала 33% чистой продукции материального производства (ЧПП) Грузии [14]⁵, которая, используя благоприятный климат и плодородную почву, экспортировала в другие республики фрукты, вино, чай и овощи. Однако садоводство и виноградарство были распространены на земли, более приспособленные для возделывания пшеницы, что сделало страну чрезвычайно зависимой от импорта пшеницы и муки⁶. Неучет сравнительных издержек был даже более очевиден в промышленности, которая давала 37% ЧПП. Хотя в Грузии отсутствуют дешевые источники энергии, она производила на экспорт стальные трубы, локомотивы и другие энергоемкие изделия. Рентабельность тяжелой промышленности в решающей степени зависела от поставок природного газа из Туркменистана по искусственно заниженным ценам и от продажи готовых изделий по искусственно завышенным ценам.

Распад СЭВ и последовавшая за ним «долларизация» внешней торговли нанесли тяжелый урон грузинской экономике. В течение 1990-1993 гг. цены на нефть и газ возросли на 500%, что сделало тяжелую промышленность Грузии неконкурентоспособной и остановило производство в Рустави и других центрах тяжелой промышленности. Экономические трудности в России вызвали падение спроса на сельскохозяйственные товары, в производстве которых Грузия имела сравнительные преимущества. Туризм, который когда-то был важным источником доходов, был сведен к нулю⁷. Трудности усугубились конфликтом 1992-1993 гг. в Абхазии, в результате которого оказалась перерезанной единственная железнодорожная линия, связывавшая Грузию с Россией. 270 тыс. грузин — около 5% населения Грузии — бежали из Абхазии и наводнили грузинские города. Гражданская война и бандитизм довершили процесс развала.

⁵ Данные о ВВП по отдельным секторам и отраслям экономики для периода, предшествующего независимости Грузии, отсутствуют.

⁶ Так по мнению экспертов Всемирного банка, «многие виноградники расположены в центральной и восточной Грузии на равнинных участках и плодородных почвах, наиболее пригодных для выращивания зерновых культур. Напротив, многие чайные плантации расположены явно за экологическими пределами выращивания качественного чая» [6, с. 4].

⁷ До независимости Грузию ежегодно посещало более 3 млн. туристов, из которых примерно 80% приходилось на страны советского блока [14].

Падение реального ВВП Грузии в 1990-1994 гг. официально оценивается примерно в 80%. Эти цифры, однако, неизбежно являются лишь приблизительными. Падение производства в некоторых секторах, таких как промышленность и строительство, было даже более значительным (см. таблицу 1). Однако некоторые другие сектора, например, производство в личном подсобном хозяйстве, а также мелкий легальный или полулегальный («серый») бизнес, пострадали в значительно меньшей степени. Эти виды деятельности, по-видимому, в недостаточной мере учитываются официальными источниками. По оценкам МВФ, ВВП, включая добавленную стоимость, созданную в неофициальном секторе экономики, сократился на 50% [11]. Но даже если основываться на этих оценках, экономическая ситуация балансировала на краю пропасти (см. таблицу 1).

Падение производства сопровождалось развалом бюджета. В 1994 г. доходы центрального правительства (за вычетом иностранной помощи) составляли лишь 3-4% ВВП и покрывали лишь 17% бюджетных расходов. Попытки сдержать рост цен на «продукты первой необходимости» и услуги лишь способствовали нарастанию инфляции: в 1993-1994 гг. субсидии к ценам на хлеб, газ для населения, тарифы на электроэнергию и транспорт составили свыше половины совокупных расходов бюджета. Правительству пришлось прибегнуть к заимствованиям средств из Национального банка Грузии и государственных коммерческих банков, что привело к накоплению значительного внутреннего долга. Возрастал внешний долг Грузии, который в 1994 г. превысил 1 млрд. долларов США. Местные органы власти и внебюджетные фонды также прибегали к заимствованиям у банков и оказывались в положении должников. Доверие к национальной валюте — купону, которое было высоким сразу после его введения в 1993 г.⁸, быстро упало. В сентябре 1994 г. большинство сделок заключалось в рублях или в долларах США; последние также служили в качестве средства накопления. К сентябрю 1994 г. резервы иностранной валюты достигли 70% денежной массы M2, а займы в иностранной валюте, предоставлявшиеся грузинскими банками, составляли 75% общего объема кредитования экономики⁹. Бегство от национальной валюты усугубило инфляционные процессы (см. таблицу 2) и привело к тому, что скорость падения курса купона превысила темпы снижения его внутренней покупательной способности. Курс купона на свободном рынке снизился примерно с 700 купонов за доллар США в середине марта 1993 г. до почти 5 млн. купонов за доллар в середине 1994 г.¹⁰

⁸ В течение первых двух-трех недель после введения купона частный сектор предпочитал последний рублю. На черном рынке за купон давали от 2 до 3 рублей, тогда как официально соотношение было установлено 1:1. Доверие к купону было, однако, подорвано заявлениями правительства и официальных лиц из Национального банка Грузии о невозможности поддерживать это соотношение и последовавшим за этим увеличением предложения купонов.

⁹ Оценки МВФ по [11].

¹⁰ *Ibid.*

3. Программа восстановления

В марте 1994 г. было сформировано стабильное правительство, обладавшее волей и авторитетом для восстановления законности и порядка в стране и для проведения экономической реформы. Стратегия реформы, разработанная при сотрудничестве с МВФ, должна была ввести Грузию в число стран, которым оказывается поддержка МВФ и Всемирного банка. С целью сокращения бюджетных субсидий 1 апреля были повышены тарифы на электроэнергию. С целью ликвидации бюджетной задолженности по платежам и для перевода банковских овердрафтов в долгосрочную форму парламент Грузии в июне 1994 г. одобрил предоставление Национальным банком Грузии правительству займа в размере 10 трлн. купонов. Объем кредита в три раза превышал величину резервов. Однако неспособность правительства обеспечить текущие платежи и последующая инфляция в значительной степени свели на нет результативность этих мер. Правительственная задолженность продолжала накапливаться и к сентябрю превысила 18 трлн. купонов, что соответствовало всему объему денежной массы M2¹¹.

Осенью 1994 г. был предпринят ряд эффективных шагов по сдерживанию роста денежной массы. С 1 августа были запрещены любые заимствования у банков местными органами власти. В период между июлем и октябрём овердрафты коммерческих банков были преобразованы в требования НБГ к правительству. Начиная с 1 октября 1994 г. автоматический доступ коммерческих банков к кредитам НБГ был приостановлен, а корреспондентские счета банков, превысивших остатки средств на них, были заблокированы. НБГ также начал серьезно осуществлять свои прерогативы по контролю над банковской деятельностью, настаивая на том, чтобы банки соблюдали установленные нормы, а в некоторых случаях и отзывая у банков лицензии (см. раздел 7). Бюджетная ситуация ужесточилась: с 1 сентября были отменены все субсидии и трансферты предприятиям, включая льготные целевые кредиты. Для улучшения мониторинга и контроля с 31 августа все бюджетные счета республиканского правительства были сосредоточены в НБГ. Начиная с 10 ноября Кабинет министров разрешил министерству финансов ограничивать, отслеживать и контролировать все расходные счета на уровне республиканского правительства [13].

Для сокращения бюджетных расходов, связанных с государственными субсидиями, правительство объявило о резком повышении административно устанавливаемых цен. С 1 апреля по 7 сентября тарифы на электроэнергию, отпускаемую населению, были повышены со 100 купонов до 60 тыс. купонов за квт-ч, а на природный газ — с 200 купонов до 200 тыс. купонов за куб. м. С 7 сентября правительство приступило к реализации политики цен, полностью покрывающих издержки производства. С 17 сентября были повышены цены на

¹¹ По оценкам МВФ — в два раза выше [11].

хлеб с 700 до 200 тыс. купонов за 1 кг¹². Резко сократились субсидии на местные транспортные перевозки. Повышение административно устанавливаемых цен и сокращение субсидий в сочетании с ужесточением кредитно-финансовой политики немедленно принесли положительные результаты. Резко возрос спрос на деньги, а курс купона на свободном рынке к середине ноября 1994 г. возрос до 2,1 млн., а к концу года — до 1,8 млн. за доллар США [13].

1 декабря 1994 г. правительство Грузии при содействии со стороны МВФ приступило к реализации комплексной программы либерализации и стабилизации экономики, рассчитанной на 12 месяцев. Эта программа представляла собой продолжение и расширение мероприятий, начатых в августе 1994 г. В соответствии с данной программой Грузия получала доступ к Программе системной трансформации (STF) МВФ и к получению более широкой поддержки от Всемирного банка¹³. Программа предусматривала достижение следующих ближайших целей:

- сокращения месячного уровня инфляции до 1 процента к концу срока действия программы,
- укрепления резервных позиций НБГ,
- прекращения падения производства,
- нормализации отношений Грузии с ее кредиторами и торговыми партнерами, а также
- формирования умеренной системы социального обеспечения, совместимой с финансовыми возможностями правительства [13].

Ключевую роль было призвано сыграть сокращение бюджетного дефицита. При расчете нарастающим итогом величина дефицита должна была сократиться с 18% ВВП в 1994 г. (как она оценивалась в то время) [11]¹⁴ до 6% в 1995 г.¹⁵ По годовому балансу дефицит составлял почти 26% ВВП в 1993 г., 9% ВВП — в 1994 г. и должен был сократиться до 7% в 1995 г.¹⁶

¹² Цены в купонах и в долларовом эквиваленте (по свободному курсу) за кг хлеба устанавливались на следующем уровне:

Цена за 1 кг	в купонах	в долларах США
До сентября 1994 г.	200	0,0003
Сентябрь 1994 г.	280000	0,22
Июль 1995 г.	300000	0,23

Государственный монополист, хлебная корпорация, была расформирована; к концу 1995 г. она была на две трети приватизирована. В июне 1996 г. контроль за ценами на хлеб был ликвидирован, что не оказало практически никакого воздействия на уровень рыночных цен.

¹³ Переговоры между грузинским правительством и Международным валютным фондом были завершены в начале ноября 1994 г. В июле 1994 г. Всемирный банк одобрил предоставление Грузии кредита с целью реформирования национальных институтов. В феврале 1995 г. руководящими органами банка было одобрено предоставление Грузии реабилитационного кредита для поддержки структурных реформ в экономике. Предоставление последнего кредита было тесно скоординировано с предоставлением МВФ Грузии доступа к STF.

¹⁴ Согласно более поздним оценкам, дефицит в 1994 г. составлял 16,5 процентов ВВП [5, First Quarter 1996].

¹⁵ Приведенные выше цифры включают иностранную помощь как часть государственных доходов. Если исключить иностранную помощь, то размер дефицита должен сократиться с 22% до 8% ВВП, как об этом свидетельствуют данные табл. 2 [11].

¹⁶ *Ibid.*

Улучшение бюджетного баланса выразилось в снижении соотношения между совокупными бюджетными расходами и ВВП с 24,5% в 1994 г. до 14,9% в 1995 г. Остающиеся субсидии к ценам на хлеб, газ и электроэнергию должны были быть ликвидированы к 1 апреля, когда предполагалось освободить цены на хлеб. К середине 1995 г. предполагалось отказаться от субсидирования транспортных перевозок. Однако в условиях резкого падения заработной платы в общественном секторе и сокращения социальных выплат пришлось пойти на частичную компенсацию повышения стоимости жизни вследствие либерализации цен¹⁷.

Величина бюджетных доходов (включая иностранную помощь), исчисленная в процентах к ВВП, должна была возрасти с 6,5% до 8,5%. Для того, чтобы компенсировать ожидаемое сокращение иностранной помощи, прочие доходы бюджета должны были возрасти с 3,7% до 6,1% ВВП. В этих целях с 1 декабря 1994 г. был увеличен налог на добавленную стоимость с 14 до 20 процентов. Были ликвидированы многочисленные налоговые льготы, а на производство хлеба, ранее освобождавшееся от налогообложения, был введен НДС в размере 10%. Таможенные пошлины были повышены с 2% до 12%, а акцизный сбор с бензина — с 10% до 15%. Были предприняты меры по улучшению собираемости налогов, в том числе путем повышения квалификации персонала налоговой службы и введения жестких штрафных санкций за уклонение от уплаты налогов.

Помимо других мер по восстановлению эффективного управления бюджетом, правительство приняло решение более не накапливать новых задолженностей по бюджетным платежам в течение действия программы *STF*. В соответствии с программой, разработанной в сотрудничестве с МВФ, задолженность по налоговым платежам должна была быть переведена в денежную форму, причем темпы такого перевода должны были быть совместимы с поддержанием стабильности цен.

НБГ должен был осуществлять жесткий контроль за расширением денежной массы. Вместе с тем, признавалось, что НБГ должен будет удовлетворить рост реального спроса на купоны, связанный с повышением административно контролируемых цен и с замещением купоном других валют, что, как ожидалось, должно было произойти вследствие роста доверия к купону.

4. Государственный бюджет

Самым большим достижением бюджетной реформы 1994-1995 гг. является сокращение бюджетного дефицита с 16,5% оценочного объема ВВП в 1994 г. до 4,7% в 1995 г. (см. табл. 3). Цели, установленные программой стабилизации,

¹⁷ При расчете по преобладающему обменному курсу минимальная и среднемесячная заработная плата государственного служащего составляла соответственно 0,50 и 1,80 долл. США. Хотя покупательная способность, возможно, была в десять раз выше, заработной платы было недостаточно даже для обеспечения минимальных физиологических потребностей.

начатой в декабре 1994 г., были выполнены а, возможно, и перевыполнены¹⁸. Это было достигнуто главным образом благодаря сокращению бюджетных расходов на 50% в отношении к ВВП. Снижение расходов, в свою очередь, отражает сокращение субсидий и трансфертов с 39% ВВП в течение первого полугодия 1994 г.¹⁹ до 11,8% в целом за 1994 г. и до 1,1% ВВП в 1995 г. Расходы на заработную плату остались неизменными — на скромном уровне в 0,8% ВВП; численность занятых сократилась на 33%, но их заработная плата повысилась, хотя и остается на чрезвычайно низком уровне²⁰.

Совокупные доходы бюджета, включая иностранную помощь, оставались на неизменном уровне — 7,7 % ВВП. Фискальные доходы возросли с 5,0% ВВП до 8,9% ВВП — лишь настолько, чтобы компенсировать сокращение иностранной помощи. Налоговые доходы составили лишь 3,8% ВВП; такая ситуация отражает ограниченные возможности правительства по сбору налогов.

Бюджет на 1996 г. ставит своей целью дальнейшее сокращение фискального дефицита и устанавливает контрольную цифру дефицита бюджета на уровне 4% ВВП. Этой цели предполагается достичь посредством резкого повышения доходов — с 7,7% до 9,8% ВВП. Бюджет предусматривает довольно скромный прирост государственных расходов (с 12,4% до 13,8% ВВП). В результате сокращения бюджетных расходов в 1994-1995 гг., осуществлявшегося ради прекращения гиперинфляции, государственные расходы снизились за пределы минимально необходимых для функционирования организованного общества. Грузинскими дорогами скоро невозможно будет пользоваться. Сфера образования, здравоохранения и социального обслуживания находятся в ужасающем состоянии. Для повышения эффективности работы государственных учреждений необходимо повысить заработную плату государственных служащих. К сожалению, все еще сохраняется дефицит средств для государственных капиталовложений. Так же как и в 1995 г., в 1996 г. инвестиционные расходы составят лишь 0,8% ВВП.

Для того, чтобы достичь целевого объема бюджетных поступлений, необходимы серьезные усилия по сбору налогов. Иностранную помощь, игравшую в предыдущие годы главную роль в обеспечении государственных расходов, пла-

¹⁸ Целевой показатель дефицита в 6% для 1995 г. был установлен еще до корректировки в сторону снижения бюджетного дефицита (в отношении к ВВП) на 1994 г.

¹⁹ Оценки на середину года приведены по [12]; они не всегда сопоставимы с годовыми показателями, основывающимися на данных министерства финансов.

²⁰ В соответствии с данными МВФ [12], численность государственных служащих сократилась на одну треть. В том же источнике приводятся следующие показатели минимальной и среднемесячной заработной платы после сентябрьского (1994) и июльского (1995) их повышений (в скобках приводятся эквивалентные суммы в долл. США, рассчитанные по текущему курсу):

– сентябрь 1994 г.: минимальная заработная плата — 1 млн. купонов (0,43 долл. США), средняя заработная плата — 3,6 млн. купонов (1,55 долл. США);

– июль 1995 г.: минимальная заработная плата — 3,5 млн. купонов (2,70 долл. США), средняя заработная плата — 9,7 млн. купонов (7,50 долл. США);

В сентябре 1994 г. выплаты через систему социального обеспечения были приведены в соответствие с повышениями заработной платы; вместе с тем, в результате проведенной инвентаризации получателей социальных пособий численность последних сократилась с 1,4 млн. в **середине 1994 г.** до 1 млн. в **середине 1995 г.** Расходы бюджета на социальное обеспечение выросли с 0,2% ВВП в первой половине 1994 г. до 1,3% ВВП в первом полугодии 1995 г.

нируется сократить с 2,0% ВВП в 1995 г. до 0,9% в 1996 г. Государственные доходы за вычетом помощи должны, таким образом, увеличиться с 5,8% до 8,9% ВВП. В 1995 г. эти доходы покрывали 46% бюджетных расходов; в 1996 г. они должны покрыть 64,5% этих расходов. Реально ли это? За первый квартал 1996 г. расходы бюджета составили 22,5% от всех запланированных на год расходов; поступления, включая иностранную помощь, составили 24,3%. Хотя налоговые поступления значительно возросли, они все же ниже, чем предусмотрено законом о бюджете (см. табл. 3).

5. Система налогообложения

В 1995 г. налоги и другие внутренние источники доходов составляли 97%, а таможенные пошлины — 3% совокупных бюджетных поступлений (без учета иностранной помощи). Налоги являются главным источником бюджетных поступлений за счет внутренних источников. В 1995 г. за счет налога на добавленную стоимость (НДС) было обеспечено 46% всех налоговых поступлений, налога на прибыль — 23%, подоходного налога с физических лиц — 17%, акцизных сборов — 2%, а на остальные налоги (включая 1%-ный налог с балансовой стоимости предприятий, 0,1%-ный налог на строения и сооружения, находящиеся в собственности физических лиц, налог на транспортные средства и некоторые другие) приходились оставшиеся 13% налоговых поступлений²¹.

20%-ный налог на добавленную стоимость взывается с производителей товаров и услуг, создающих добавленную стоимость, которая в 500 раз превышает размер минимальной годовой заработной платы. Хлеб и мука облагаются 10%-ным НДС. Часть товаров и услуг освобождена от НДС. К числу наиболее важных товаров из этой группы относятся:²²

- пшеница,
- детское питание,
- продукция, используемая в целях образования,
- лекарственные средства,
- товары, произведенные для экспорта²³.

²¹ Рассчитано на основе данных, приведенных в [5, First Quarter 1996].

²² Представленная в этом и в последующих абзацах информация почерпнута из [7, Vol. 5].

²³ Списки [5] содержат следующие товары и услуги, освобожденные от НДС:

- изделия, экспортируемые предприятиями, которые их производят,
- товары и услуги, предназначенные для официального использования иностранными дипломатами,
- арендная плата за жилье,
- арендные платежи бывших государственных предприятий,
- суммы, полученные за счет продажи наследуемого имущества или имущества, конфискованного государством,
- городской и государственный межрегиональный пассажирский транспорт,
- производство, импорт и продажа сельскохозяйственного сырья, сахарной свеклы, масла, молока, сухого молока для детского питания, школьных учебников и литературы для детей дошкольного возраста,
- страхование и перестрахование,
- финансовые услуги,

Налог на прибыль дифференцирован по типам деятельности:

- промышленные предприятия выплачивают налог в размере 10%,
- банки и другие финансовые учреждения выплачивают налог в размере 35%,
- остальные предприятия выплачивают налог в размере 20%.

Подходный налог для всех физических лиц составляет 20%²⁴. Размер налога понижен на 50% лишь для инвалидов первой и второй групп.

Наиболее важным видом акцизных сборов является налог на бензин. С 1 декабря 1994 г. налог на бензин был повышен с 10% до 15% [11]. Другие используемые в настоящее время акцизы взимаются со следующих видов товаров [4, No. 142, 1996]:

- с вина — в размере 15%,
- с ковровых изделий машиной работы — 30%;
- с автопокрышек и ювелирных изделий — 50%;
- с пива, табачных и ликеро-водочных изделий — 100%.

Помимо налогов, взимаемых с целью обеспечения бюджетных доходов, существуют также 35%-ные страховые платежи, выплачиваемые от заработной платы, поступления от которых поступают в фонд, из которого финансируются пенсии и пособия по нетрудоспособности.

Импортные товары подлежат обложению НДС, акцизными сборами, а также следующими таможенными сборами:

- весь импорт облагается таможенными сборами в размере 0,3%,
- импорт из стран, не являющихся членами СНГ, облагается единой таможенной пошлиной в размере 12%.

Анализируя налоговую систему Грузии, следует высказать определенные возражения по поводу дифференциации налога на прибыль в зависимости от типа экономической деятельности: не существует никаких априорных причин для дискриминации торговли и банковской деятельности. Может также быть поставлена под вопрос целесообразность применения налога на занятость. В целом же, однако, грузинская налоговая система проще, чем в большинстве

-
- почтовые марки за исключением коллекционных,
 - услуги, финансируемые из госбюджета,
 - больничное обслуживание, уход за больными и престарелыми, строительство спортивных сооружений, плата за посещение учебных групп или групп по интересам, расходы по уходу за детьми дошкольного возраста, включая приобретение детских колясок,
 - передача патентов и авторских прав,
 - похоронные расходы,
 - лекарственные средства,
 - медицинское оборудование,
 - реэкспорт,
 - транзитные товары,
 - товары, хранящиеся на таможенном складе,
 - импорт иностранной валюты и иностранных ценных бумаг,
 - товары, временно хранящиеся на территории республики,
 - товары, предоставленные правительству в форме гуманитарной помощи,
 - изделия и материалы, используемые в процессе обучения,
 - импорт нематериальных ценностей,
 - услуги телевидения, радио и прессы.

²⁴ Низшая граница для взимания этого налога составляет 30 лари.

развивающихся стран, а налоговые платежи сравнительно умеренны. Тем не менее, практика уклонения от налогов распространена чрезвычайно широко (см. раздел 4). Отчасти это связано с недостаточной оплатой труда таможенников и персонала налоговой службы. Однако даже неподкупным работникам сложно выполнять свои обязанности. Грузия — это страна наличности, где способ оплаты посредством чеков практически неизвестен. Поэтому сделки легко скрыть или занизить их объем, особенно учитывая весьма размытые стандарты бухгалтерского учета и отсутствие государственного аудита. Границы чрезвычайно проницаемы, и контрабанду обнаружить весьма сложно. Однако, вероятно, наиболее важным является тот факт, что в обществе существует резко негативное восприятие государства как паразита, а не как поставщика важных товаров и услуг. В то же время существует убеждение, что государство должно продолжать обеспечивать снабжение населения такими товарами, как электроэнергия, за плата за которые при советском режиме была символической. Платы такого рода часто воспринимаются как еще один налог, от уплаты которого следует уклоняться.

За последние два года произошел заметный сдвиг в повышении собираемости налогов. Вместе с тем, для избежания уклонения от уплаты акцизных сборов и таможенных пошлин могли бы быть предприняты некоторые дальнейшие шаги — например, введение обязательных акцизных марок на табачные изделия. По мере того, как будет развиваться экономика и улучшаться пограничный контроль, острота проблемы сбора налогов должна снизиться. С переходом к западным стандартам бухгалтерского учета и аудита облегчится и объективное определение налоговых обязательств. Улучшение оплаты труда служащих налоговых органов будет способствовать снижению их коррумпированности, а по мере того, как граждане будут убеждаться в том, что правительство использует их деньги с пользой, их сопротивление уплате налогов будет уменьшаться. В то же время не следует игнорировать и очевидного факта сопротивления населения высокому налогообложению: вполне вероятно, что более подходящей «моделью» для будущей налоговой системы Грузии может стать не «государство всеобщего благосостояния» с его всеохватывающей системой высоких налогов, а стремящееся минимизировать налоги правительство Гонконга.

6. Денежное обращение и политика валютных курсов

Национальный банк Грузии (НБГ) был создан в 1991 г. в качестве преемника регионального отделения Госбанка СССР. В течение последующих двух лет Грузия оставалась в составе рублевой зоны, но по мере прогрессирующего распада торговых связей и финансовой системы в пределах бывшего Советского Союза поступление рублей в грузинскую экономику становилось все более нерегулярным. С тем, чтобы снизить остроту проблемы растущей нехватки денег, с 5 апреля 1993 г. НБГ приступил к выпуску купонов (котирувавшихся на одном уровне с рублем), которые должны были выступать в качестве вспо-

могательной денежной единицы. С 3 августа 1993 г. купон был объявлен единственным законным платежным средством.

В соответствии с законом 1991 г. НБГ являлся юридически независимым, но фактически он находился в подчинении исполнительной власти и парламента. Президент банка и члены его совета управляющих назначались Президентом республики и могли быть уволены по его усмотрению. НБГ с готовностью уступал политическому давлению. Он предоставлял практически неограниченные кредиты правительству, а также обеспечивал неограниченный овердрафт для государственных коммерческих банков; в результате его возможности для осуществления контроля над денежным обращением сводились к минимуму.

В середине 1994 г. грузинское правительство и НБГ, при поддержке со стороны МВФ, объединили силы с целью восстановления стабильности денежной системы страны. Принятый в июне 1994 г. Закон о национальном банке Республики Грузия предоставил НБГ широкие полномочия по управлению национальной системой денежного обращения. Отныне НБГ наделялся эксклюзивным правом и обязанностью по «разработке, утверждению и реализации» денежной и валютной политики Республики Грузия с целью «достижения и поддержания покупательной способности национальной валюты... и стабильности цен»²⁵. Закон прямо запрещает вмешательство законодательной или исполнительной ветвей власти в политику НБГ²⁶, а длительный (7 лет) срок, на который избираются президент банка и члены совета управляющих, способствует формированию независимой позиции и личной неподкупности членов руководства банка²⁷.

Для повышения доверия к купону НБГ с февраля по сентябрь 1995 г. сохранял фиксированный курс купона по отношению к доллару. Эта политика увенчалась успехом. Соотношение между депозитами в национальной валюте и депозитами в иностранной валюте в коммерческих банках выросло с 0,8 в феврале 1995 г. до 1,5 в сентябре 1995 г. Инфляция пошла на убыль (см. табл. 1). Реальный и номинальный курс купона по отношению к доллару быстро возрос. Разрыв между ценой доллара при коммерческих операциях и его ценой на черном рынке сократился, и в некоторые месяцы последняя была даже ниже первой.

²⁵ Закон о Национальном банке Республики Грузия № 764-Пс от 23 июня 1995 г., ст. 2.

²⁶ В соответствии со ст. 3 закона 1995 г., «НБГ является независимым в своей деятельности в рамках прав, предоставленных ему законом»; кроме того, «органы исполнительной и законодательной власти не имеют права вмешиваться в деятельность НБГ, за исключением случаев, предусмотренных законом». Закон определяет конкретные рамки осуществления контроля со стороны парламента. В соответствии со ст. 69 НБГ обязан предоставлять доклад о финансово-кредитной политике на одобрение парламента. В соответствии со ст. 11, парламентам надделен правом освобождать от выполнения своих обязанностей членов совета управляющих НБГ в случаях, когда последние занимают должность в государственном аппарате, не позволяющую им выполнять (как это предусмотрено ст. 10) обязанности члена совета управляющих, а также при возбуждении против них уголовного дела или при совершении ими служебных проступков.

²⁷ Президент Республики назначает президента банка, который также выступает в качестве председателя совета управляющих, осуществляющего общее руководство и контролирующего деятельность банка. Три вице-президента Совета назначаются парламентской комиссией по бюджету, а другие пять его членов избираются парламентом (там же, ст. 6 и 7).

Как было предусмотрено соглашениями с МВФ, в сентябре 1995 г. НБГ ввел постоянную грузинскую валюту — лари (с латинской аббревиатурой *GEL*). Обмен купонов на новую валюту по курсу 1 млн. купонов за 1 лари был осуществлен без каких-либо проблем, и новая валюта быстро завоевала всеобщее признание в качестве средства платежа. В течение первой недели после введения новой валюты население обменяло на лари 37,9 млн. долларов США и 70,6 млрд. рублей [9]²⁸. Данные цифры получены посредством пересчета сумм в долларах и рублях в лари по среднему сентябрьскому курсу 1,275 лари за доллар и 5 тыс. лари за рубль [5, First Quarter 1996]. Чистые активы в иностранной валюте НБГ возросли с –26,8 млн. лари в сентябре до +58,6 млн. лари. НБГ ввел плавающий курс лари. В октябре 1995 г. коммерческий курс лари (на Тбилисской межбанковской валютной бирже — ТМВБ) снизился с 1,3 лари за доллар до 1,25 лари за доллар, а курс черного рынка — с 1,275 лари за доллар до 1,25 лари за доллар. С этих пор курс лари изменялся в узких рамках при некоторой тенденции к росту по отношению к доллару.

В течение одного месяца после обмена валюты индекс потребительских розничных цен вырос на 23%. Наиболее вероятное объяснение этого явления связано с сезонным ростом цен на сельскохозяйственные продукты, доля которых в индексе потребительских цен превышает 70%. Вытеснение рублей и долларов лари в качестве средства платежа привело к одинаковому росту спроса на товары (за лари) и к предложению товаров (за лари) и, следовательно, не оказало воздействия на цены. Другие распространенные объяснения, увязывающие рост цен с валютной конверсией, не слишком правдоподобны²⁹. В любом случае скачок цен оказался краткосрочным и более не повторялся (см. табл. 4).

Для поддержания стабильности денежной системы в условиях сохранения бюджетного дефицита НБГ в значительной мере опирается на поддержку МВФ. Предложение лари увеличивается в то время, когда правительство осуществляет заимствования у НБГ; НБГ нейтрализует эффект прироста денежной массы, используя кредиты МВФ для выкупа национальной валюты; результатом является расширение резервов за счет привлечения предоставляемых МВФ кредитов для приобретения национальной валюты. Для более «тонкой настройки» НБГ не только продает, но и иногда покупает иностранную валюту на ТМВБ, на которой действуют также уполномоченные банки.

Проведение денежной политики, опирающейся на поддержку МВФ, зависит от наличия ликвидных государственных облигаций, которые можно использовать в качестве инструмента для операций на открытом рынке. Выпуск таких

²⁸ Если эти суммы пересчитать по сентябрьскому курсу свободного рынка, то они составят около 62,4 млн. лари, то есть две трети от чистого прироста иностранных активов НБГ.

²⁹ Одно из таких объяснений состоит в том, что торговцы, пользуясь обменом валюты, округляли свои цены в сторону повышения; другое состоит в том, что введение лари означало «добавку» к рублевым ценам. Даже если эти объяснения верны, то их совокупные последствия объяснили бы лишь малую часть общего повышения цен. Можно также услышать мнение, что предвыборные обещания правительства повысить заработную плату в государственном секторе на 40%, начиная с ноября, способствовали росту инфляционных ожиданий и породили ожидавшиеся повышения цен. Однако рост инфляционных ожиданий вызвал бы бегство от лари, в то время как в действительности наблюдался рост депозитов в лари за счет снижения накоплений в иностранной валюте.

облигаций был включен в экономический план на 1996 г., подготовленный в сотрудничестве с МВФ. Однако от этой политики пришлось отказаться под давлением министерства финансов Грузии, которое утверждало, что прежде чем выпускать новый государственный заем, правительство должно реструктурировать долг, накопленный в период с 1990 по 1994 г. В настоящее время предпринимаются предварительные шаги по реструктуризации этого долга³⁰ и, возможно, новые облигации будут выпущены уже в 1997 г.

Проведение результативной денежной политики требует, чтобы число используемых инструментов соответствовало числу поставленных целей. В настоящее время НБГ использует один единственный инструмент (кредиты в иностранной валюте, предоставляемые МВФ) для достижения двух взаимосвязанных, но весьма различных целей. Покупка национальной валюты способствует снижению денежной массы, оказывая тем самым давление на цены внутреннего рынка в сторону их снижения; одновременно она увеличивает предложение национальной валюты, способствуя снижению ее цены и тем самым укрепляя лари. Покупка иностранной валюты оказывает противоположное воздействие. Сходный эффект имели бы операции на открытом рынке с использованием государственных ценных бумаг. Большинство финансовых органов различных стран мира проводят операции на открытом рынке, однако они также в качестве второго инструмента используют активную политику регулирования учетной ставки. Вместе с тем, как будет показано ниже (см. раздел 7), в Грузии кредитный рынок играет весьма незначительную роль. НБГ, следовательно, стремится поддерживать стабильную процентную ставку, утверждая, что изменения в учетной ставке вряд ли способны оказать сколько-нибудь существенное воздействие на общий объем денежной массы. Таким образом, пока кредитный сектор не достигнет достаточной степени развития, НБГ будет полагаться на использование одного единственного инструмента. В конечном счете, вероятно, присоединение Грузии к одному из основных валютных блоков, будет, конечно, соответствовать ее интересам. Однако произойдет ли это, и если произойдет, то когда, будет зависеть, несомненно, от основных торговых партнеров Грузии, а также (возможно, в наибольшей степени) от политических факторов.

7. Сектор коммерческих банков

Система коммерческих банков Грузии состоит из трех крупных государственных коммерческих банков и многочисленных частных банков. Коммерческие

³⁰ В 1990 г. правительство советской Грузии организовало заем с погашением товарами длительного пользования. Многие из его участников так и не получили товаров, за которые они заплатили. В 1992 г. правительство Грузии разместило выигрышный заем на сумму 5 млрд. рублей с десятилетним сроком погашения. Стоимость облигаций этого займа у большей части их покупателей была съедена инфляцией. Регистрация заявлений владельцев облигаций 1990 г. была намечена на сентябрь 1996 г., однако объем компенсаций предполагается определить позднее. Правительство также выделило 200 тыс. лари на приобретение подлежащих погашению облигаций займа 1992 г., однако никаких погашений пока не произошло.

банки являются наследниками пяти действовавших в советский период специализированных банков, которые в 1991 г. были преобразованы в государственные коммерческие банки³¹. В 1995 г. коммерческие банки были приватизированы (три банка были впоследствии объединены) при том, что государство сохраняло в них определенную долю своего участия³². Частные банки представляют собой новые юридические лица, получившие лицензию НБГ с в соответствии с законом о банках от 1991 г.

В период после обретения независимости коммерческие банки полностью доминировали на кредитном рынке, однако им было трудно приспособиться к происходящим в стране институциональным изменениям. В рамках советской системы банки автоматически предоставляли строго определенные кредиты конкретным их «получателям». В условиях свободного предпринимательства они вынуждены конкурировать между собой за привлечение платежеспособных клиентов. Тем не менее, продолжая предоставлять заемные средства своим традиционным клиентам, многие из которых стали неплатежеспособными, коммерческие банки накопили «плохие» долги, а низкая их активность и отсутствие опыта не позволяли им найти новых клиентов. Их положение постепенно ухудшалось. В 1994 г. они все еще обладали примерно 80% банковских активов; в августе 1995 г. доля их активов составляла 67%, а в июле 1996 г. — 54%³³.

Частные банки динамично развивались в 1991-1994 г., когда НБГ охотно выдавал лицензии и не осуществлял контроля за банковской деятельностью. Вначале требования по величине минимально необходимого капитала составляли препятствие для открытия нового банка, однако по мере нарастания инфляции это препятствие быстро отпало³⁴. На рубеже начала экономических реформ действовало 229 держателей банковских лицензий. Большинство банков было образовано группами компаньонов в качестве придатков к их коммерческим или иным малым предприятиям. Имели место случаи финансовых афер, когда банки предлагали вкладчикам получение быстрой прибыли и впоследствии исчезали вместе с их деньгами. Эти случаи сыграли особенно негативную роль, формируя отрицательное отношение к банкам среди населения.

Для создания здоровых основ банковской деятельности в середине 1994 г. НБГ создал отдел надзора за банковской деятельностью³⁵, который в качестве первого шага предпринял инвентаризацию деятельности мелких банков и отозвал (в октябре 1994 г.) 42 банковских лицензии, главным образом у тех банков,

³¹ См. закон «О банках и банковской деятельности в Республике Грузия», Собрание актов Верховного Совета Республики Грузия, ст. 562, № 8, 1991.

³² При советской власти в Грузии действовало пять специализированных банков — Промышленный банк, Сберегательный банк, Экспортно-импортный банк, Жилсоцбанк и Агропромбанк. После получения независимости первые три из них были объединены в Единый банк Грузии.

³³ Данные предоставлены отделом надзора за банковской деятельностью НБГ.

³⁴ Согласно первоначально установленным правилам, банк должен был обладать первоначальным капиталом в 500 млн. купонов (около 700 тыс. долларов США). К 1994 г. в результате инфляции эта сумма снизилась до 300-500 долларов США.

³⁵ Полномочия НБГ были укреплены законом о деятельности коммерческих банков от 23 февраля 1996 г., статья 19 которого гласит, что все коммерческие банки должны соблюдать «постановления, правила и инструкции», изданные НБГ. В случае несоблюдения указанных правил Национальный банк Грузии может направить предупреждение, наложить штраф, назначить временную администрацию, а в крайнем случае приостановить действие банковской лицензии или изъять ее (ст. 30).

которые не вели активной деятельности. Остальные банки должны были подчиниться установленным НБГ нормативам, которые стимулируют их преобразование в жизнеспособные учреждения, предоставляющие широкий спектр услуг разнообразным клиентам. В рамках этой стратегии отдел банковского надзора в январе 1995 г. выпустил первые нормативные положения, регулирующие банковскую деятельность. В ноябре 1995 г. он ввел процедуру сертификации банков, в соответствии с которой от банков требовалось представить (к марту 1996 г.) бизнес-план сроком на три года, в котором должна была быть определена стратегия, соответствующая, во-первых, новым нормативным требованиям НБГ, а во-вторых — новым требованиям к размеру уставного капитала (минимум 100 000 долларов США в июне 1996 г. с повышением в перспективе до 500 000 долларов США к июню 1998 г.). Этим требованиям соответствовал 91 банк; у остальных были отозваны лицензии. В феврале 1996 г. НБГ сформировал комиссию по сертификации, которая проводит ежемесячные заседания с целью анализа положения коммерческих банков. В мае 1996 г. были изданы новые нормативные требования к банковской деятельности. Для соответствия новым требованиям банки должны будут сократить концентрацию собственности и диверсифицировать свои портфели, что весьма повышает вероятность слияний банков и поглощения одних банков другими³⁶. К июлю 1997 г. все банки должны перейти на западноевропейские стандарты бухгалтерского учета и пройти через процедуру внешнего аудита сертифицированной аудиторской фирмой³⁷. Данные правила также относятся к коммерческим банкам. В июне 1996 г. они пришли к соглашению о принятии стратегии реструктуризации, предусматривающей списание «плохих» долгов, продажу неликвидных активов для удовлетворения части обязательств и рационализацию банковских операций.

³⁶ Введенные в мае 1996 г. нормативы предусматривали необходимость соответствия следующим обязательным стандартам:

1. Отношение основного капитала к общему объему активов больше или равно 8%.
2. Отношение совокупного капитала к общему объему активов больше или равно 10%.
3. Отношение совокупного объема кредитов и текущих обязательств одному учредителю к совокупному объему капитала должно быть меньше или равно 5%.
4. Отношение совокупного объема кредитов и текущих обязательств ко всем учредителям к совокупному объему капитала должно быть меньше или равно 50%.
5. Совокупный объем кредитов и текущих обязательств одному внешнему клиенту должен быть меньше или равен 15%.
6. Отношение единичного размера депозита к совокупному объему обязательств банка должно быть меньше или равно 20%.
7. Отношение объема кредитов, предоставленных десяти крупнейшим кредиторам, к совокупному объему предоставленных кредитов должно быть меньше или равно 50%.
8. Соотношение объема ликвидных активов и общего объема обязательств банка должно быть больше или равно 30%.
9. Отношение депозитов к совокупному капиталу должно быть равно 200% (это соотношение не будет иметь обязательной силы после 1 января 1997 г.).

Рекомендуется также поддерживать следующие соотношения:

1. Отношение реальных активов к сумме основного капитала и совокупных банковских обязательств должно быть меньше или равным 20%.
2. Отношение суммы текущих активов к краткосрочным банковским обязательствам должно равняться 100%.
3. Отношение долгосрочных неликвидных активов к долгосрочным обязательствам должно равняться 100%.

³⁷ С помощью кредита Всемирного банка НБГ покрывает половину стоимости аудита.

В течение периода реструктуризации им не разрешается увеличивать объем предоставляемых кредитов. Начиная с мая 1995 г. для повышения эффективности мобилизации капиталов через кредитно-банковскую систему НБГ начал проводить межбанковские кредитные аукционы. В этих аукционах участвует сам НБГ, предлагая кредиты под обеспечение обязательными банковскими резервами в объеме до 75% (впоследствии повышенном до 90%) от объема обязательного резервирования. Первоначально на аукционы выставлялись только 7-дневные кредиты, но впоследствии предложение кредитов было расширено за счет 30-дневных и 90-дневных кредитов. Первоначально интерес к таким аукционам был весьма ограниченным: в 1995 г. общий объем заключенных на них сделок составил 2,7 млн. лари. В 1996 г., однако, эта цифра увеличилась вчетверо.

Несмотря на достигнутый прогресс, роль банковского сектора в экономике Грузии чрезвычайно ограничена, а сами грузинские банки весьма слабы. В июле 1995 г. общий объем чистых внутренних активов всего сектора коммерческих банков составлял 109 млн. лари, то есть 4% ВВП. Совокупные чистые внутренние активы грузинских банков включают необеспеченные кредиты трех крупнейших банков, а также стоимость их зданий и оборудования, значительная часть которой является сомнительной. В действительности до конца не ясно, является ли эта тройка банков кредитоспособной. Бульшая часть других банков испытывает острую нехватку оборотных средств. На 1 июня 1996 г. активы лишь у трех крупнейших банков превышали 4 млн. долларов США; у 15 банков они составляли от 1 до 4 млн. долларов, а у 16 банков — от 500 тыс. до 1 млн. долларов. Практически все банковские кредиты представляют собой полностью обеспеченные коммерческие ссуды, выдаваемые на срок до трех месяцев и никогда на срок свыше 1 года. Кредиты на осуществление инвестиционной деятельности практически не предоставляются. На май 1996 г. соотношение между суммой депозитов в лари и объемом денежного обращения составляло менее 0,3. В 1995 г. совокупный объем депозитов во всех коммерческих банках составлял лишь 17% ВВП, включая депозиты в иностранной валюте, и лишь 9% ВВП, если исключить депозиты в иностранной валюте³⁸.

Слабость банковского сектора связана со множеством причин. Вкладчики утратили доверие к банкам в результате потерь, понесенных в период гиперинфляции, а также потерь, понесенных в результате финансовых афер 1992-1993 гг. Предприниматели избегают пользоваться безналичными расчетами, поскольку расчеты в наличной форме труднее отследить и, следовательно, легче укрыть от налогообложения. Банки не осуществляют инвестиций, поскольку у них отсутствуют возможности для оценки кредитоспособности своих клиентов. Учитывая запутанность все еще широко применяемой советской системы бух-

³⁸ Это отношение было рассчитано путем деления объема депозитов в коммерческих банках (на июль 1995 г.) на объем ВВП на основе данных, опубликованных в [5], за первый квартал 1996. За период с мая 1995 г. по май 1996 г. депозиты в лари возросли на 118,5%, что в реальном выражении соответствовало росту в 77%. Большая часть этого роста, однако, связана с конвертацией депозитов в иностранной валюте в депозиты в лари. Совокупный объем депозитов вырос (в постоянных ценах в лари) на 15%.

галтерского учета и размытость нормативов, даже очень способным банкирам весьма трудно оценить кредитные риски.

В обозримом будущем банки столкнутся с новыми проблемами и с новыми возможностями. Всемирный банк и Европейский союз выделили группу из 12-14 банков, через которые они будут распределять свои кредиты, выдаваемые на развитие сельского хозяйства и малого бизнеса. Банки-проводники должны будут определить и оценить финансовое состояние их предполагаемых клиентов и будут нести полную ответственность перед финансовыми учреждениями, предоставляющими средства. Еще один стимул даст проектируемое строительство нефтепровода, стоимость грузинского отрезка которого оценивается в 240 млн. долларов США. Это строительство обеспечит приток средств в экономику и повысит спрос на местные кредиты. Другие (более отдаленные во времени) проекты с иностранным участием также должны создать спрос на дополнительное местное финансирование.

Местным банкам вряд ли удастся удовлетворить потребности развивающегося рынка. Однако иностранные банки, несмотря на облегченную процедуру их допуска на внутренний рынок, до сих пор обходили Грузию стороной. Их низкая заинтересованность, вне всякого сомнения, связана с политическими рисками и трудностями в оценке кредитоспособности грузинских предприятий. Однако по мере укрепления политической стабильности ситуация должна измениться. Таким образом складывается возможность формирования двухуровневой банковской системы, опирающейся, с одной стороны, на иностранные банки или банки, связанные с иностранным капиталом, обладающие сравнительными преимуществами, связанными с более широкими масштабами их деятельности, и обеспечивающие дешевое обслуживание видов деятельности, связанных с зарубежным бизнесом, а с другой стороны — на мелкие, высокзатратные отечественные банки, обеспечивающие функционирование мелкого и среднего бизнеса, преимуществом которых является знание местных условий.

8. Внешняя торговля, иностранная помощь и внешняя задолженность

С самого начала после обретения независимости Грузия столкнулась с трудностями в ведении внешней торговли. Падение производства в странах бывшего Советского Союза привело к резкому сокращению спроса на изысканные виды грузинского экспорта (вина, коньяки, свежие фрукты и овощи, продовольственные товары). Это также оказало сильное негативное воздействие на спрос на грузинские инвестиционные товары. Специфика географического положения Грузии и отсутствие удобных транспортных связей затруднили для Грузии поиск других рынков. Кроме того, качество некоторых основных видов экспортируемых товаров (включая вино и чай) не соответствовало требованиям, предъявляемым на западных рынках. С другой стороны, Грузия не могла безболезненно сократить объем своего импорта. Основным пищевым продуктом в Грузии является хлеб, и сокращение импорта пшеницы и муки для выпечки

хлеба могло означать для страны наступление голода. Грузия находится в сильной зависимости от импорта энергоносителей. После получения независимости 80% импортируемой Грузией энергии приходилось на природный газ из Туркменистана, который использовался для производства электроэнергии, для отопления помещений и для других хозяйственных нужд населения. Сокращение импорта энергоносителей, таким образом, могло иметь далеко идущие отрицательные последствия для сферы производства и оказать сильное воздействие на уровень жизни населения.

Кризис углубился, когда цены поставляемого из Туркменистана и России топлива возросли до мирового уровня. Хотя Грузия и начала сокращать объем импорта энергоносителей уже в 1990 г., объем этого импорта в 1992 г. составил 114 млн. долларов США, то есть 17% общего объема импорта. В 1993 г. объем импорта энергоносителей сократился, однако из-за роста цен в стоимостном выражении импорт возрос до 401 млн. долларов США (45% общей стоимости импорта Грузии). В 1994 г. импорт энергоносителей продолжал снижаться, однако по стоимости его доля составляла около 40% общего объема импорта. В течение всего этого периода экспорт стагнировал, а экспортные поступления покрывали лишь половину стоимости импорта.

Правительство попыталось разрешить проблему растущего торгового дефицита с помощью внешних заимствований. В момент обретения независимости Грузия не имела внешнего долга, поскольку она избрала «нулевой вариант», который предусматривал отказ от всех межреспубликанских взаимных претензий. К середине 1994 г. внешний долг составил более 12 млрд. долларов (почти 80% ВВП) который обслуживался на коммерческих условиях со сроком погашения менее четырех лет. Объем обслуживания внешнего долга, приходящийся на 1995 г., составил 280 млн. долларов США [11], что почти равнялось общей стоимости товарного экспорта в этом году!³⁹ Совершенно очевидно, что объем обязательств по платежам выходил за рамки финансовых возможностей Грузии.

В 1995 г. Грузия при поддержке МВФ инициировала переговоры об отсрочке выплаты внешнего долга. Крупнейший кредитор Грузии — Туркменистан (32,2% общего объема задолженности) — списал 55 млн. долларов долга по нарастающим платежам по процентам. Остальная часть задолженности была преобразована в долговые инструменты с 8-летним сроком погашения при трехлетней отсрочке платежей. Соглашения с другими кредиторами либо уже заключены, либо будут заключены в ближайшем будущем; в них предусматривается конверсия задолженности в долговые инструменты с десятилетним сроком погашения и пятилетней отсрочкой платежей. Стоимость обслуживания долга (которая должна выплачиваться и в период отсрочки платежей) определена в размере 4%. Еще ранее были предприняты радикальные шаги по сокращению импорта энергоносителей — основной причины внешнеторгового дефицита. Поставки природного газа населению в Тбилиси были прекращены в

³⁹ Согласно статистике внешней торговли за 1995 г. стоимость экспорта составила 151,7 млн. долларов США. Этот показатель значительно ниже того, который приведен в статистике платежного баланса. Согласно последнему, стоимость экспорта за первые три квартала 1995 г. составила 193 млн. долларов. За весь год, соответственно, эта цифра, вероятно, должна составить 240-280 млн. долларов [5, First Quarter 1996].

январе 1995 г., а в другие города — в апреле. Использование газа для выработки электроэнергии было прекращено в мае 1995 г. В июне правительство объявило о том, что соглашение, в соответствии с которым импортировался газ, более недействительно: отныне предприятия должны были заключать свои собственные соглашения об импорте газа⁴⁰. Импорт природного газа резко сократился, так же как и общая стоимость импорта энергоносителей, которая в расчете на год может быть оценена в 70-90 млн. долларов США⁴¹.

Несмотря на сокращение внешнего долга, правительство продолжает выполнять свои международные обязательства, в первую очередь опираясь на помощь МВФ. Платежи по обслуживанию долга, причитающиеся кредиторам, подписавшим соглашение о реструктуризации задолженности, осуществляются со счета в банке Нидерландов, на который грузинское правительство каждый квартал переводит сумму в 8 млн. долларов США, источником которой являются кредиты МВФ. Таким образом, в настоящее время Грузия использует средства МВФ для контроля инфляции, поддержания курса лари и для выполнения своих международных обязательств.

Иностранная помощь и льготные кредиты также играют важную роль в поддержании макроэкономической сбалансированности. Из-за отсутствия необходимой информации нет возможности представить надежную количественную оценку объема иностранной валюты, поступающей в рамках иностранной помощи или значения этой помощи для национальной экономики. Статистика платежного баланса свидетельствует о том, что в 1994 г. стоимость импорта в форме гуманитарной помощи (в основном пшеница и мука) оценивалась в 68 млн. долларов, что составляло 22% общего объема дефицита торгового баланса. В 1995 г. такой импорт оценивался в 113 млн. долларов и составлял 27% от объема дефицита торгового баланса. Однако данные о гуманитарной помощи не учитывают затрат иностранной валюты на приобретение грузинских товаров и услуг. Стоимость предварительного и неполного перечня уже завершенных проектов гуманитарной помощи оценивается в 163 млн. долларов, а текущих и предполагаемых проектов — в 529 млн. долларов [2]. Стоимость полного перечня проектов помощи представляет собой верхнюю границу оценки, поскольку далеко не все расходы доноров достигают Грузии в форме иностранной валюты или соответствующих товаров и услуг⁴². Ясно, тем не менее, что посту-

⁴⁰ Столь радикальное решение было продиктовано неспособностью правительства возместить свои затраты на импорт газа взиманием платежей с потребителей. Газовые счетчики в домашних хозяйствах Грузии отсутствуют. Предприятия просто отказываются платить; в 1994 г. было собрано всего 7% от предполагаемой суммы платежей [12].

⁴¹ В 1995 г. стоимость чистого импорта природного газа составила 36,6 млн. долларов США, чистого импорта электроэнергии — 17,2 млн. долларов (*Balance of payments of Georgia 1995*, State Department for Social and Economic Information, 1996). В 1993 г. (более поздние оценки фрагментарны) стоимость импорта прочих энергоносителей составила 16,7 млн. долларов США [11]. Если объем импорта остался примерно на том же уровне, что и за последние два года (что весьма вероятно), то общая стоимость импорта электроэнергии в 1995 г. должна составить 70,5 млн. долларов США. Если предположить, что стоимость импорта энергоносителей (за исключением импорта газа и электричества) удвоилась, то мы получим 87 млн. долларов.

⁴² Особенно сложную проблему представляет оценка стоимости консультативных услуг. Должны ли они оцениваться по их стоимости для донора, которая зачастую непомерно велика, или по стоимости для получателя, которая равна нулю? Аналогичная проблема, но в менее острой форме, касается и

пление иностранной валюты в Грузию в форме гуманитарной помощи весьма значительно⁴³.

В перспективе поддержка международных организаций, льготные кредиты, гуманитарная помощь должны прекратиться, и Грузии придется столкнуться с проблемой самостоятельного выполнения собственных обязательств. Резкое прекращение внешней поддержки привело бы к серьезным экономическим трудностям. В отсутствие поддержки МВФ и иностранной помощи Грузия должна была бы иметь положительное сальдо торгового баланса в размере свыше 32 млн. долларов в год для обслуживания своей реструктурированной внешней задолженности. Для этого потребовалось бы сократить национальные расходы примерно на 18,5%⁴⁴. В этом случае более сильно пострадали бы легально функционирующие сектора экономики, чем неформально функционирующая ее теневая сфера. Однако заработная плата в Грузии не покрывает даже стоимости набора питания, необходимого для удовлетворения минимальных физиологических потребностей⁴⁵, и любое ее дальнейшее снижение имело бы серьезные экономические, социальные и политические последствия.

Макроэкономическая политика должна, таким образом, быть нацелена на обеспечение стабильности, экономического роста и на постепенное освобождение от внешней поддержки. Возможность такого подхода продемонстрирована в известном правительственном документе, который устанавливает на 1996 г. целевой показатель экономического роста 8%; вслед за этим в течение трех лет темпы роста должны находиться на уровне 10%, после чего они постепенно снизятся до 5% в год к 2004 г.⁴⁶ Если предположить, что жесткая бюджетная политика будет продолжена, то отношение обслуживания долга к объему экспорта будет в течение всего этого периода поддерживаться на уровне 30%. К его концу Грузия будет в состоянии обслуживать свою задолженность без иностранной помощи. Эти прогнозы не обязательно должны реализоваться. Однако значение вышеприведенных рассуждений состоит в том, чтобы показать, что возрождение экономики в течение следующих восьми лет осуществимо и вполне вероятно⁴⁷.

помощи в натуральной форме: ее стоимость для донора нередко существенно превышает оценку получателя помощи.

⁴³ По данным МВФ, стоимость гуманитарного импорта пшеницы и муки составила в 1993 г. 7,4% ВВП, а в 1994 г. — 3,5% ВВП. В 1994 г. объем такой помощи составил 45,2% совокупных доходов бюджета, включая официальную иностранную помощь [12].

⁴⁴ Эта грубая оценка была получена посредством деления суммы положительного сальдо внешней торговли и необходимых платежей по обслуживанию внешнего долга на сумму ВВП и внешнеторгового дефицита по текущим счетам. Этот расчет основывается на показателях, представленных государственным департаментом по социально-экономической информации [3], где показатели в лари были пересчитаны в доллары США по курсу 1,3 лари за доллар. Для сопоставимости расчетов величина дефицита в 1995 г. была взята из вышеупомянутого источника, а не из более поздних источников, в которых приведены скорректированные показатели.

⁴⁵ По данным агентства финансовой информации GMS на 1 июля 1996 г. стоимость минимальной продовольственной корзины составляла 58 лари, тогда как среднемесячная заработная плата составляла 20,5 лари [4, No. 142, 1996].

⁴⁶ См. *Public Expenditure Review*, Republic of Georgia, April, 1996. Исследования, проведенные консультантами Всемирного банка.

⁴⁷ Прогнозный показатель роста на 1996 г. скорее всего будет превышен. Однако прогнозы на весь период 1995-2004 гг. окрашены вероятно необоснованным глубоким пессимизмом относительно

Правовая система Грузии закладывает основы политики, ориентированной на внешний мир, которая, как свидетельствует опыт, способствует устойчивому самостоятельному развитию. В Грузии отсутствуют существенные ограничения для экспорта, равно как и количественное ограничение импорта. Импорт из стран СНГ не облагается таможенными пошлинами. Импорт из других государств (за исключением гуманитарной помощи) облагается пошлиной в размере 12%; этот относительно высокий уровень пошлин, вероятно, можно оправдать ввиду глубины бюджетного кризиса (предпочтительнее было бы установить менее высокий уровень пошлин, дополнив их акцизными сборами). Однако поскольку используется единый уровень пошлин, то это не приводит к серьезным перераспределительным искажениям. В настоящее время ведутся переговоры о вступлении Грузии во Всемирную торговую организацию, что завершит формирование институциональных основ для развития грузинской внешней торговли. Тем не менее, эффективность грузинского экспорта будет в значительной степени зависеть от экономической ситуации в других странах бывшего СССР, которые по-прежнему представляют собой «естественный» рынок для грузинских товаров. На Западе Грузия будет вынуждена конкурировать с уже давно закрепившимися на рынках экспортерами (такими, как Турция, Греция, Кипр и страны Магриба, — на рынках свежих и переработанных фруктов; Италия, Испания и Словения — на рынке вин; Шри Ланка и Индия — на рынке чая). Однако для этого Грузия должна будет модернизировать производство и систему маркетинга; достичь такого положения быстрее всего можно будет с помощью привлечения иностранных инвестиций.

Иностранные инвесторы в Грузии пользуются всеми правами и прерогативами, действующими для национальных инвесторов. Отсутствуют какие-либо ограничения, касающиеся приобретения собственности или характера осуществляемой деятельности. Гарантируются права на перевод прибылей за границу после налогообложения, а национализация иностранных инвестиций запрещена⁴⁸. На сегодняшний день, однако, общий объем иностранных инвестиций в Грузии составляет всего лишь 30 млн. долларов — возможно, потому, что Грузия воспринимается как страна с высоким политическим риском для инвестиций. Однако формирование стабильной политико-экономической ситуации должно поправить имидж Грузии, и хотя было бы неразумно слишком рассчитывать на иностранные инвестиции, интерес мирового делового сообщества к Грузии наверняка возрастет.

развития внешней торговли. В 1995 г. экспорт составлял только 17% ВВП. По мере восстановления грузинской экономики экспорт, вероятно, будет расти значительно быстрее, чем ВВП. Однако согласно прогнозам правительства в 1997 г. экспорт сократится до 10% ВВП и сохранится примерно на этом же уровне вплоть до 2004 г. Более быстрый рост экспорта облегчит решение проблемы сокращения внешнеторгового дефицита и тем самым будет способствовать достижению самообеспеченности.

⁴⁸ Закон Республики Грузия об иностранных инвестициях от 30 июня 1995 г., главы 2 и 3.

9. Заключение

После 1994 г. Грузия, опираясь на содействие МВФ и на тесное с ним сотрудничество, остановила гиперинфляцию, либерализовала экономику, ввела стабильную свободно конвертируемую валюту и сформировала продуманную макроэкономическую структуру. Центральный банк наделен четко обозначенными правами по проведению разумной денежной политики и обладает высокой степенью автономии. Министерство финансов контролирует исполнение бюджета. Государственные расходы были значительно урезаны — даже слишком сильно, учитывая долгосрочную перспективу. Налоговая система относительно проста и налоги не следует считать чрезмерно высокими. Не существует ограничений на иностранную инвестиционную деятельность, отсутствуют количественные ограничения для внешнеторговых операций. Одним из слабых звеньев является кредитный рынок: банки невелики, испытывают нехватку капитала и в целом играют незначительную роль.

Реформы остановили экономический спад и способствовали восстановлению экономики. Объем ВВП в реальном исчислении в 1995 г. возрос примерно на 2,5%. Первое полугодие 1996 г. стало периодом динамичного роста. По сравнению с первой половиной 1995 г. промышленное производство возросло на 4%, производство сельскохозяйственной продукции — на 13%, а оборот оптовой и розничной торговли — на 22% (по оценке департамента статистики). Наметилось очевидное улучшение положения в строительстве. Ожидается, что рост ВВП за год составит 8% (по оценкам департамента статистики ожидается рост на 14-15%). Регистрируемые темпы роста чрезвычайно высоки, хотя нельзя забывать, что они исчисляются от крайне низкой базы и что они практически полностью связаны с улучшением использования ранее неиспользовавшихся производственных фондов.

Грузия продолжает стоять перед необходимостью решения серьезных экономических проблем. Бульшая часть тяжелой промышленности, являвшаяся ранее основой социалистической экономики, оказалась бесполезной. Значительная часть основных фондов должна быть списана. Предприятия, которые по-прежнему являются потенциально нежизнеспособными, утратили свои гарантированные позиции, которыми они обладали на советском рынке. Теперь они должны выпускать продукцию, конкурентоспособную по цене и качеству на мировом рынке. Восстановление экономики сдерживается отставанием инфраструктуры. До сих пор не действует основная железнодорожная линия, связывающая Грузию с Россией. Дороги не ремонтируются, система связи находится в состоянии развала, электроэнергия подается эпизодически. Такие условия не могут привлечь иностранных инвесторов.

Наибольшую проблему, вероятно, представляет собой человеческий фактор. Сильно развитая этика лояльности по отношению к семье и друзьям спасла многих людей от голода в годы беспорядков, однако она не способствует формированию эффективной системы управления и не способствует сокращению численности занятых на государственных предприятиях. С точки зрения эффективности занимаемая работником должность зачастую имеет очень мало

общего с его квалификацией. Установленные государственные правила часто применяются произвольно и неумело. В прошлом люди должны были игнорировать власть для того, чтобы выжить, и они продолжают не доверять правительству и не видят положительных сторон его деятельности. Уклонение от налогов считается заслугой. Большая часть экономики функционирует в теневой сфере, что создает почти неразрешимую проблему для налоговых органов.

С самого начала осуществления реформ в Грузии правительство использовало кредиты МВФ для решения проблем бюджетного дефицита, поддержки национальной валюты и обслуживания внешней задолженности. Однако поддержка со стороны МВФ — это лишь временное средство. В течение ближайших нескольких лет правительство (и страна) должны будут повысить степень своей самообеспечиваемости. Грузия стоит перед решением сложных задач. Однако после 1994 г. страна уже преодолела огромные трудности. В настоящее время в Грузии создана устойчивая институциональная основа для экономического роста, а у власти находится стабильное правительство, проводящее последовательный курс. Эти достижения позволяют смотреть в будущее с осторожным оптимизмом.

Литература

1. *Balance of Payments of Georgia 1995*, State Department for Social and Economic Information of Georgia, Tbilisi 1996.
2. *Donor Activities*, ACA/PPS, Tbilisi, June 14, 1996.
3. *Georgia in Figures 1994*, TACIS, Tbilisi 1995.
4. "Georgian Business News", Tbilisi (various issues).
5. "Georgian Economic Trends", Tbilisi (various issues).
6. *Georgia Reform in the Food and Agricultural Sector*, The World Bank, Washington, D.C. 1996.
7. "Legal Acts of Georgia", Techniformi, Tbilisi (various issues).
8. Papava V. *Future of Georgian Economy* (mimeo).
9. Papava V. *Georgian Economy: Main Directions and First Results of Reform*, Tbilisi 1995.
10. *Public Expenditure Review*, Republic of Georgia, April 1996 (mimeo).
11. *Republic of Georgia Staff Report on Request for Purchase Under the Systematic Transformation Facility*, International Monetary Fund, November 30, 1994 (mimeo).
12. *Republic of Georgia — Recent Economic Developments*, IMF Staff Country Report No. 95/112, International Monetary Fund, November 1995 (mimeo).
13. *Statement of Economic Policies*, Republic of Georgia (mimeo).
14. *The Georgian Economy, Problems of Reform*, Government of Georgia, Ministry of Economy, Tbilisi, July 1995.
15. V World Congress for Central and East European Studies, Warsaw, August 6-11 (mimeo).

Таблицы

Таблица 1

Индексы экономического развития в 1990-1994 гг.

	1990	1991	1992	1993	1994
Реальный ВВП	100	80	44	30	21
Сельскохозяйственное производство	100	64	53	33	26
Промышленное производство	100	77	42	31	19
Произведенная электроэнергия	100	94	81	71	48
Грузовой транспорт	100	71	21	10	6
Строительство	100	67	38	3	3

Источник: данные Департамента по статистике Республики Грузия, опубликованные в [3].

Таблица 2

Инфляция в Грузии в 1990-1995 гг. (в %)

Год	Годовые темпы роста индекса потребительских цен
1990	5
1991	175
1992	1340
1993	9040
1994	8340
1995	163
1996 (прогноз)	29

Примечание: в течение 1993-1995 гг. многие товары (например, потребительские товары длительного пользования) продавались за американские доллары или за рубли. При расчете индекса роста потребительских цен иностранные валюты пересчитывались в купоны по среднему курсу свободного (т. е. черного) рынка.

Источники: 1990-1995 гг. — Государственный Департамент по социально-экономической информации; 1996 г. — прогноз МВФ.

Таблица 3

Исполнение бюджета в 1994-1995 гг. и планируемые доходы и расходы бюджета на 1996 г. (в процентах к ВВП)

	1994	1995	1996
Доходы			
Совокупные доходы и иностранная помощь	7,7	7,7	9,8
Совокупные доходы	4,2	5,8	8,9
Налоговые поступления	3,0	3,8	6,6
Прочие поступления	1,2	2,0	2,3
Иностранная помощь	3,5	2,0	0,9
Расходы			
Совокупные расходы и чистое кредитование	24,2	12,4	13,8
Текущие расходы	21,6	8,0	н. д.
Инвестиции	0,3	0,8	0,8
Расходы местных органов власти	1,6	2,4	2,4
Чистое кредитование	0,7	1,3	н. д.
Дефицит (нарастающим итогом)	16,5	4,7	4,0

н. д. = данные отсутствуют

Примечание: доли в ВВП за 1994 и 1995 гг. основаны на оценках объема ВВП, произведенных министерством финансов. Расчеты за 1996 г. опираются на прогноз объема ВВП, сделанный ВМФ, в соответствии с которым реальный объем ВВП возрастет на 8%, а индекс потребительских цен составит 29%.

Источники: [11]; данные за 1995 и 1996 гг. — Министерство финансов по публикации [5, First Quarter 1996].

Таблица 4

Денежные агрегаты и цены (данные по отдельным месяцам с декабря 1994 г. по май 1995 г., в млн. лари)

	Чистые активы в иностранной валюте	Чистые активы в национальной валюте	Резервы	Денежная масса в обращении	M2	M3	Индекс потребительских цен
XII.1994	6,4	36,6	43,1	21,1	40,6	79,8	100
I.1995	6,3	36,5	42,8	20,2	37,1	58,6	113
II.1995	4,8	42,5	47,2	19	34,3	53,6	114
IX.1995	-26,8	76	49,1	17,3	52,4	76,1	123
X.1995	64,4	55,8	120,3	95	126,6	148,4	152
XI.1995	80,9	52,7	133,7	107,5	141	162,2	152
V.1996	21,4	142,7	164,1	134	171,6	200,2	175

Примечание: M3 определяется как сумма M2 и депозитов в иностранной валюте. Индекс потребительских цен рассчитан в процентах к декабрю 1994 г.

Источник: данные Национального банка Грузии, опубликованные в [5].