

ფინანსური შუამავლობის განვითარება საქართველოში პრობლემები და ტენდენციები

ლილი გვენეტაძე — სტუ-ს ასოცირებული პროფესორი

რეზიუმე

ფინანსური შუამავლობა, ეკონომიკური სუბიექტების არაპირდაპირი დაფინანსებაა და საფინანსო ბიზნესის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ეკონომიკურ საქმიანობას წარმოადგენს. საქართველოში ფინანსური შუამავლობის განვითარება საფინანსო საშუამავლო სექტორის განვითარებას მოითხოვს. ეს სექტორი საფინანსო საშუამავლო ინსტიტუტებისაგან შედგება. ნაშრომში: შესწავლილი და განალიზებულია — კომერციული ბანკების, საკრედიტო კავშირების, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციების, სადაზღვევო კომპანიებისა და საპენსიო ფონდების შედეგობრივი მაჩვენებლები, მათი ადგილი და როლი ფინანსური შუამავლობაში. ანალიზის შედეგად გამოვლინდა საფინანსო საშუამავლო სექტორში არსებული ზოგიერთი ტენდენციები, პრობლემები და გაკეთებულია დასკვნები.

Financial Intermediation Development in Georgia Problems and Tendencies

Summary

Financial Intermediation that is Indirect financing of the economic players is one of the important sectors of the economic activities. The development of financial intermediation in Georgia requires the effective structure of financial intermediation institutions. The thesis studies and analysis the current performance of commercial banks, credit unions, microfinance organizations, insurance companies and pension funds. Their place and role in the financial intermediation. The analysis revealed some tendencies, problems and based on this are made conclusions.

საკვანძო სიტყვები: საფინანსო სექტორი, საფინანსო ინსტიტუტები, ფინანსური შუამავლობა, არაპირდაპირი დაფინანსება, დაკრედიტება, დოლარიზაცია.

საქართველოს ეკონომიკური პოლიტიკის ერთ-ერთი უმთავრესი პრინციპია ეკონომიკის რეალური სექტორის განვითარებაზე ორიენტირებული სწრაფი და ეფექტიანი ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა.⁶ აღნიშნულის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან საფუძველს ინვესტი-

ციების ზრდა, დანაზოგების ინვესტიციებად გარდაქმნა და მთლიანად ქვეყნის საფინანსო სექტორის ეფექტიანი ფუნქციონირება წარმოადგენს.

„საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს ორგანული კანონის მე-2 მუხლის მიხედვით, საფინანსო სექტორი — საფინანსო სექტორის წარმომადგენლების ერთობლიობაა.¹ ამავე კანონის მიხედვით, საფინანსო სექტორის წარმომადგენლებს ფინანსური შუამავლები, საფონდო ბირჟა და სხვა საფინანსო სერვის ცენტრები მიეკუთვნება. შესაბამისად საფინანსო სექტორი შეიძლება განვიხილოთ, როგორც ურთიერთდაკავშირებული საფინანსო ინსტიტუტების (ფირმების) ერთობლიობა, რომელიც ხელს უწყობს ეკონომიკის, როგორც პირდაპირ ისე არაპირდაპირ დაფინანსებას, საფინანსო რესურსების მოძრაობასა და გადანაწილებას. ეკონომიკის საფინანსო სექტორში შემოსავლების დიდი ნაწილი ფინანსური შუამავლობის შედეგად მიიღება. **ფინანსური შუამავლობა, საფინანსო შუამავლების მონაწილეობით, ეკონომიკური სუბიექტების არაპირდაპირი დაფინანსებაა.**⁸ მსგავსად სხვა დარგებისა, საფინანსო საშუამავლო ინსტიტუტები (ფირმები) თავიანთ საქმიანობას მოგების მიღების მიზნით ეწევიან, ფინანსური შუამავლობა კი ბიზნესის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ეკონომიკურ საქმიანობას წარმოადგენს. აღსანიშნავია ისიც, რომ ფინანსური შუამავლები ეკონომიკას უფრო ეფექტურსა და დინამიურს ხდიან.

მიუხედავად იმისა, რომ ფინანსური შუამავლობა საქართველოში ჯერ კიდევ ჩამოყალიბების სტადიაშია, მისი როლი კერძო სექტორის დაფინანსებაში მნიშვნელოვანია. შესაბამისად ფინანსური შუამავლობის განვითარება ისეთი ქმედითი სახელმწიფო პოლიტიკის შემუშავებას და რეალიზაციას მოითხოვს, რომელიც გრძელვადიანი დანაზოგების ზრდას და ინვესტიციებში მის ეფექტური ტრანსფორმაციას შეუწყობს ხელს. აღნიშნულიდან გამომდინარე საფინანსო შუამავლობის განვითარების პროცესში წარმოქმნილი პრობლემების შესწავლა და მისი დაძლევის გზების გამონახვა უაღრესად აქტუალურია.

აღსანიშნავია ისიც, რომ ყველა ქვეყანაში კორპორაციების დაფინანსების სისტემა თავისებურებებით ხასიათდება. იმავდროულად არსებობს ერთი საერთო კანონზომიერება. კერძოდ, კვლევებმა აჩვენეს, რომ მრავალ განვითარებულ ქვეყნებში, როდესაც ფირმები თავისი საქმიანობის დაფინანსებისათვის საშუალებას ეძებენ, როგორც წესი მიმართვენ არა ფასიანი ქაღალდების ბაზარს, არამედ საფინანსო შუამავლებს. ასეთი ქვეყნებია მაგალითად: აშშ, კანადა, დიდი ბრიტანეთი, იაპონია, გერმანია და საფრანგეთი.⁶

მე-20 საუკუნის დასასრულსა და მიმდინარე საუკუნის დასაწყისში მსოფლიოს ინდუსტრიულ ქვეყნებში ეკონომიკის საფინანსო სექტორის სტრუქტურამ მნიშვნელოვანი ინსტიტუციონალური ცვლილებები განიცადა. რიგ სახელმწიფოებში განხორციელდა საფინანსო ინსტიტუტების საქმიანობის ლიბერალიზაცია, დაჩქარდა კაპიტალის კონცენტრაციის პროცესი, შეიქმნა უმსხვილესი უნივერსალური საფინანსო საბანკო ჯგუფები, რომლებიც ლიდერულ პოზიციას იკავებენ ნაციონალურ და მსოფლიო ფინანსურ ბაზარზე. საფინანსო სექტორის სეგმენტებს შორის დაიწყო ტრადიციული საზღვრების თანდათანობით გაუქმება. აღსანიშნავია ცალკეული სახის საფინანსო ინსტიტუტების, მაგალითად საინვესტიციო ფონდების ზრდის ტენდენცია, რომლებმაც შეძლეს დანაზოგების მნიშვნელოვანი ნაწილის აკუმულირება და საფინანსო სექტორის აქტივებში მათი ხვედრითი წონის არსებითი ზრდა.

აღნიშნული პროცესები უდიდეს გავლენას ახდენს, მსოფლიოს განვითარებულ და ნაშევან ქვეყნების საფინანსო ინდუსტრიაში — ბანკებზე, საინვესტიციო, სადაზღვევო კომპანიებზე და სხვა ორგანიზაციებზე, რაც ამ ქვეყნებში საფინანსო შუამავლობის თანდათანობით ტრანსფორმაციას განაპირობებს. იმავდროულად ეს პროცესები ზემოქმედებას ახდენს სხვა ქვეყნების და მათ შორის განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკაზე და საფინანსო სექტორზე.

აღსანიშნავია ისიც, რომ განვითარებად საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში, ფირმების შესახებ ინფორმაციის მოპოვება საკმაოდ რთულია.

შესაბამისად ასეთ ქვეყნებში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ადგილს უთმობს ბანკებს და სხვა საფინანსო შუამავლებს. საფინანსო შუამავლების სამი კატეგორია არსებობს: **ა. სადეპოზიტო დანესებულებები** (ბანკები) — კომერციული ბანკები, შემნახველ-გამსესხებელი ორგანიზაციები, ურთიერთშემნახველი ბანკები,

საკრედიო კავშირები; **ბ. სახელშეკრულებო შემნახველი დანესებულებები** — სადაზღვევო კომპანიები, საპენსიო ფონდები; **გ. საინვესტიციო შუამავლები** — საფინანსო კომპანიები (საინვესტიციო ფონდები), ორმხრივი ფონდები და ფულის ბაზრის ორმხრივი ფონდები.⁸

საქართველოს საფინანსო სექტორში სადეპოზიტო დანესებულებები კომერციული ბანკებით და საკრედიტო კავშირებით არის წარმოდგენილი. ამასთან ქვეყნის საფინანსო სექტორში საბანკო სექტორი დომინირებს. ბანკები ზოგადად, აქტივების თვალსაზრისით, დღეს ყველაზე მსხვილი და უძველესი ფინანსური შუამავლებია. ბანკების ფინანსური შუამავლებია, ვისთანაც საშუალო ადამიანი ყველაზე უფრო ხშირად ურთიერთობს.⁷ 2014 წლის მდგომარეობით საქართველოს საბანკო სისტემა 21 კომერციულ ბანკს აერთიანებდა, საბანკო სექტორის მთლიანი აქტივები კი მშპ-ს 70%-ს შეადგენდა. მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოში ბანკების რაოდენობის შემცირების ტენდენცია აღინიშნება (1994 წელს იყო 229,⁹ 2000 წელს 32, ხოლო 2014 წელს 21 ბანკია),² ის მოსახლეობის რიცხოვნობასა და ეკონომიკის მასშტაბებთან დამოკიდებულებით ოპტიმიზაციას მოითხოვს.

ყურადღებას იმსახურებს ქვეყნის საბანკო სექტორში უცხოური კაპიტალის უშუალო მონაწილეობის ზრდის ტენდენცია. ასე მაგალითად 2004 წელს უცხოური კაპიტალის მონაწილეობით კომერციულ ბანკების 57% ფუნქციონირებდა, 2014 წელს კი 90%. 2014 წელს არარეზიდენტი მესაკუთრეების მონაწილეობა ბანკების აქტივებში, საბოლოო მფლობელობის მიხედვით 87%-ს, ხოლო სააქციო კაპიტალში 84%-ს შეადგენდა.¹¹ უნდა აღინიშნოს ის, რომ საქართველოს საბანკო სექტორი საკმაოდ ძლიერი სტრატეგიული ინვესტორებითაა წარმოდგენილი, მათ შორის, მსხვილი ევროპული და რეგიონული საბანკო და საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტებით, რომელთაც საჭიროების შემთხვევაში დამატებითი კაპიტალის ლიკვიდობის ინექციის უნარი შესწევთ.

ქვეყნის საბანკო სექტორში, 2010-2014 წლებში, კომერციული ბანკების სესხებისა და დეპოზიტების მოცულობა ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. ასე მაგალითად, 2010 წელთან შედარებით 2014 წელს ქვეყნის იურიდიულ და ფიზიკურ პირებზე გაცემული სესხები, დაახლოებით 2-ჯერ (12,7 მლნ ლარი შეადგინა) გაიზარდა. აქედან ეროვნულ ვალუტაში 3-ჯერ, ხოლო უცხოურ ვალუტაში კი 1,7-ჯერ. ვადიანი დეპოზიტების მოცულობა იმავე პერიოდში 2,8-

ჯერ გაიზარდა (7,6 მლნ ლარი შეადგინა). აქედან ეროვნულ ვალუტაში დაახლოებით 5,5-ჯერ, ხოლო უცხოურ ვალუტაში 2,3-ჯერ. ამავე პერიოდში დანაზოგების დონე გაიზარდა 10,4 პროცენტული პუნქტით და 20,2 პროცენტი შეადგინა. აღნიშნული იმაზე მიუთითებს, რომ ქვეყანაში **დანაზოგების ზრდისა მისი ინვესტიციებში ტრანსფორმაციის პროცესი გააქტიურდა.**

შეიცვალა საქართველოს საბანკო სექტორის მიერ ეკონომიკის დაკრედიტების სტრუქტურა. ასე მაგალითად 2014 წელს 2010 წელთან შედარებით რეზიდენტ იურიდიულ პირებზე გაცემული სესხების მოცულობა გაიზარდა 51%-ით. ამასთან თუ კი 2010 წელს გაცემული სესხის მთლიანი მოცულობის 43 პროცენტი ვაჭრობის სექტორზე მოდიოდა, ხოლო სოფლის მეურნეობაზე, მრეწველობაზე და მშენებლობაზე შესაბამისად 1; 27 და 8,4 პროცენტი. 2014 წელს ვაჭრობის სექტორზე გაცემული სესხების ხვედრითი წილი შემცირდა და 40,1 პროცენტი შეადგინა, რაც შეეხება სოფლის მეურნეობაზე გაცემული სესხების მოცულობას, ის დაახლოებით 3-ჯერ გაიზარდა და მასზე გაცემულ სესხებზე მთლიანი სესხების მოცულობის 2,1 პროცენტი მოდის. მრეწველობაზე და მშენებლობაზე გაცემული სესხების მოცულობა გაიზარდა, მაგრამ მისი ხვედრითი წილი მთლიან სესხებში შესაბამისად 23,7 და 7,2 პროცენტს უდრის². **მიგვაჩნია, რომ ეკონომიკის დაკრედიტების სტრუქტურული გაჯანსაღების შემდგომი სტიმულირება ქვეყნის ეკონომიკის რეალური სექტორის განვითარებას შეუწყობს ხელს.**

საქართველოს საბანკო სექტორში, როგორც მნიშვნელოვან ყურადღებას იმსახურებს ფინანსური დოლარიზაციის დონე. მაღალი დოლარიზაციის პირობებში გაცვლითი კურსის მკვეთრი ცვლილება საბანკო სექტორისათვის სერიოზულ საფრთხეს წარმოადგენს. ასეთი რისკის თავიდან ასცილებლად ბანკები უცხოური ვალუტით მოზიდული სახსრებს, ეროვნულ ეკონომიკაზე, სესხებად კვლავ უცხოურ ვალუტაში გასცემენ. ასეთ შემთხვევაშიც კი, იმ ვალუტების შეუსაბამობის გამო, რომლებშიც დენომინირებულია ბანკისა თუ მსესხებლის შემოსავლები და ვალდებულებები, დოლარიზაცია საბანკო სექტორის სისტემურ რისკს ზრდის. შესაბამისად **ფინანსური დოლარიზაციის დაბალი დონე საბანკო სექტორის სისტემურ რისკს ამცირებს და ასევე ხელს უწყობს მონეტარული პოლიტიკის უფრო ეფექტურად მოქმედებას.**

საქართველოში, კომერციული ბანკების მიერ ეროვნულ ეკონომიკაზე გაცემული სეს-

ხებისა და დეპოზიტების მოცულობა იზრდება, ფინანსური დოლარიზაციის დონე კი მიუხედავად იმისა, რომ შემცირების ტენდენციით ხასიათდება ის ჯერ კიდევ მაღალია. ასე მაგალითად 2014 წელს 2010 წელთან შედარებით სესხის დოლარიზაციის საშუალო დონე შემცირდა 12 პროცენტული პუნქტით და 2014 წელს 61 პროცენტი გახდა. უნდა აღინიშნოს ის, რომ სესხის დოლარიზაციის დონე 2010 წელს 2006 წელთან შედარებით მხოლოდ 1 პროცენტული პუნქტით შემცირდა. ასეთივე ტენდენციას გვიჩვენებს დეპოზიტების დოლარიზაციის დონის დინამიკა. 2014 წელს 2010 წელთან შედარებით დეპოზიტების დოლარიზაციის საშუალო დონე 15 პროცენტული პუნქტით შემცირდა და 57% გახდა². 2010 წელს 2006 წელთან შედარებით კი აღნიშნული მაჩვენებელი 6 პროცენტული პუნქტით შემცირდა. აქვე უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ მოცემულ პერიოდში სესხებისა და დეპოზიტების დოლარიზაციის დონე განსხვავებულია მოკლე და გრძელვადიან პერიოდისათვის, შესაბამისად მისი საშუალო დონე რეალურ მდგომარეობას ზუსტად ვერ ასახავს. მიუხედავად ამისა, ზოგადად, ფინანსური ნაკადების დოლარიზაციის დონეზე დაკვირვება მნიშვნელოვანია, რამდენადაც აღნიშნული მაჩვენებელი ეკონომიკური აგენტების კურსის ცვლილების მოლოდინს და ეროვნული ვალუტის ნდობის მოლოდინს უკავშირდება.

რაც შეეხება ისეთი არასაბანკო სადეპოზიტო ინსტიტუტს, როგორიცაა საკრედიტო კავშირი მისი როლი საქართველოს ეკონომიკის დაფინანსებაში უმნიშვნელოა. საკრედიტო კავშირში მონაწილეობა შეუძლია მხოლოდ ფიზიკურ პირებს. ის სესხს მხოლოდ თავის წევრებზე გასცემს და ანაბრებს მხოლოდ თავისი წევრებისაგან იზიდავს, რომელიც შეიძლება იყოს, როგორც უზრუნველყოფილი ისე არაუზრუნველყოფილი. ქვეყანაში 2010 წელს სულ 18, ხოლო 2014 წლის მონაცემებით 17 საკრედიტო კავშირი იყო. ამ პერიოდში მთლიანი აქტივები გაიზარდა დაახლოებით 2-ჯერ და 8,1 მლნ ლარი შეადგინა.

ფინანსური შუამავლების ისეთ კატეგორიას, როგორიცაა სახელშეკრულებო შემნახველი დაწესებულებები — სადაზღვევო კომპანიები და საპენსიო ფონდები, საფინანსო შუამავლობის სფეროში, აქტივების ეფექტური გარდაქმნა შეუძლიათ. კომპანიები სადაზღვევო პრემიების ინვესტიციიდან მიღებული შემოსავალს სადაზღვევო მომსახურების მიზნით იყენებენ. როგორც 2010 ისე 2014 წლებში საქართველოს

სადაზღვევო ბაზარზე 16 კომპანია მოქმედებდა. 2014 წელს 2010 წელთან შედარებით გაფორმებული პოლისების რაოდენობამ 88%-ით გაიზარდა და 4,9 მლნ შეადგინა. 2014 წელს სადაზღვევო კომპანიების მიერ მოზიდული ჯამური სადაზღვევო პრემია შემცირდა 16%-ით და 302,6 მლნ ლარი შეადგინა, რაც სადაზღვევო ბაზარზე კომპანიების ნაკლებად გააქტიურებას გვიჩვენებს. სადაზღვევო სახეობის მიხედვით, ჯამურ მოზიდულ პრემიაში 43%-ით სამედიცინო დაზღვევა ღირს. სადაზღვევო ბაზარზე კომპანიების შემდგომი გააქტიურება სადაზღვევო პროცესებისა და სადაზღვევო მარკეტინგის ეფექტურ მენეჯმენტს მოითხოვს.

რაც შეეხება საპენსიო ფონდების სისტემას, ის მსოფლიოს განვითარებულ ქვეყნებში დიდ პოპულარობით სარგებლობს. საპენსიო ფონდის დამფუძნებლები სადაზღვევო კომპანიები. 2014 წლის მონაცემებით საქართველოს სადაზღვევო ბაზარზე რეგისტრირებული სადაზღვევო კომპანიების მიერ დაფუძნებულია 5 საპენსიო სქემა, საიდანაც მხოლოდ ორი ანხორციელებს აქტიურად საპენსიო დაზღვევას. მართალია 2010-2014 წწ სქემაში საპენსიო საპენსიო შენატანის; საპენსიო რეზერვებისა და საპენსიო სქემის საინვესტიციო შემოსავლის მიხედვით ზრდის ტენდენცია შეინიშნება, ამასთან მისი როლი დანაზოგებისა და დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების ინვესტიციებად ტრანსფორმაციაში ჯერ უმნიშვნელოა.

საქართველოს ეროვნულ ბანკი მიკროსაფინანსო სფეროში „გამარტივებული“ ზედამხედველობის პოლიტიკას ატარებს. მიკროსაფინანსო ორგანიზაციების მიმართ ლიბერალურმა საზედამხედველო გარემომ მიკროსაფინანსო სექტორის განვითარებას შეუწყო ხელი და ზრდის ტენდენცია შენარჩუნდა. საქართველოში, 2010 წელს 2014 წელთან შედარებით გაიზარდა: საფინანსო სექტორში მონაწილე მიკროსაფინანსო ორგანიზაციები რაოდენობა დაახლოებით 1,4-ჯერ; მთლიანი აქტივების ოდენობა 3,2-ჯერ (1,1 მლნ ლარი შეადგინა); წმინდა სესხების მოცულობა 3,7-ჯერ (841,4 მლნ ლარი შეადგინა). მიკროსაფინანსო ორგანიზაციების საკრედიტო პორტფელი სამი სექტორით არის წარმოდგენილ. კერძოდ, ვაჭრობა და მომსახურება, სოფლის მეურნეობა და მეტყვევება და სამომხმარებლო სესხები. მიკროსაფინანსო ორგანიზაციები სახსრებს, როგორც არარეზიდენტი ფინანსური ინსტიტუტებიდან, ისე ნაკლებად ინფორმირებულ ფიზიკური პირებიდან იღებენ. უნდა აღინიშნოს ისიც, რომ საქართველო-

ში მიკროსაფინანსო ორგანიზაციების მიმართ არარეზიდენტი საფინანსო ინსტიტუტების დაინტერესება იზრდება. დაურეგულირებელი საფინანსო შუამავლობის ზრდამ კი ქვეყნის ეკონომიკურ და ფინანსურ მდგრადობას მომავალში შეიძლება გარკვეული საფრთხე შეუქმნას.

დასკვნა

მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოში ფინანსური ბიზნესი განვითარების საწყის ეტაპზე იმყოფება, ის მნიშვნელოვან როლს ასრულებს კერძო სექტორის არაპირდაპირ დაფინანსებაში. დღეისათვის ქართულ საფინანსო სექტორში განმსაზღვრელი ადგილი კომერციულ ბანკებს უკავია. რაც ეკონომიკის ბანკებზე დამოკიდებულების ხარისხის და შესაბამისად რისკ-ფაქტორების ზრდას განაპირობებს. ეკონომიკაზე ფინანსური შუამავლობის დადებით ეფექტი მოითხოვს, ეკონომიკის დაფინანსებაში არასაბანკო საფინანსო სექტორის ხვედრითი წილის ზრდას. ასევე უნდა გაიზარდოს მათი როლი მცირე და საშუალო ბიზნესის დაფინანსების მიმართულებით. ქვეყნის ეკონომიკურ და ფინანსურ მდგრადობას შეიძლება გარკვეული საფრთხე შეუქმნას დაურეგულირებელი საფინანსო შუამავლობის ზრდამ.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. საქართველოს ორგანული კანონი, „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ თბ. 2009.
2. საქართველოს ეროვნული ბანკი, წლიური ანგარიში., 2006-2010წწ.
3. საქართველოს ეროვნული ბანკი. მონეტარული და საბანკო სტატისტიკის ბიულეტენი., 2001-2014 წწ.
4. საქართველოს ეროვნული ბანკი, ფინანსური სტაბილურობის ანგარიში, 2006-2010წწ;
5. საქართველოს სოციალურ ეკონომიკური განვითარების სტრატეგია – საქართველოს 2020 – საქართველოს მთავრობა — <http://static.mrdi.gov.ge>
6. Зви Боди, Роберт Мертон., Финансы., Вильямс. 2007
7. Фредерик С. Мишкин., Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков., Москва • Санкт-Петербург • Киев 2006
8. Андреас Биллмайер и Шуанг Динг., Финансирование экономического роста в Грузии, Экономический вестник, 2007.
9. საქართველოს ეროვნული ბანკი, სტატისტიკა., <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m>
11. საით მიჰყავს საქართველო საბანკო სისტემას ., <http://www.commersant.ge>