

ბანკი, როგორც ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილე: პრობლემები და განვითარების პერსპექტივები

ვალერი მგალობლიშვილი
სტუდ-ს დოქტორანტი

რეზიუმე

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მეშვეობით ხდება სახელმწიფოს, იურიდიული და ფიზიკური პირების ფულადი დანაზოგების აკუმულირება და მათი მიმართვა კაპიტალის ბაზრებისკენ. იგი საბანკო კრედიტის ერთგვარ ალტერნატივას წარმოადგენს, ავსებს საბანკო კრედიტის სისტემას და ურთიერთქმედებს მასთან. განვითარებულ ქვეყნებში ეს საქმიანობა შემოსავლის მიღების ერთ-ერთი საშუალებაა და პოპულარულია მოსახლეობაში, რაც ფულის მოძრაობის სიჩქარეს და მის ღირებულებას ზრდის.

კომერციული ბანკები ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ასრულებენ შემდეგი სახის ოპერაციებს: ფასიანი ქაღალდების გამოშვებას; ინვესტიციების განხორციელებას; პროფესიული საქმიანობას, ფასიანი ქაღალდებთან დაკავშირებულ ტრადიციულ საბანკო მომსახურებას და სხვა.

ბანკის ეფექტური საინვესტიციო საქმიანობისათვის საჭიროა პროფესიონალი და გამოცდილი სპეციალისტები, რომლებიც შეადგენენ კომერციული ბანკისათვის ოპტიმალურ ფასიანი ქაღალდების პორტფელს და გააძღვებიან მის მართვას; კომერციული ბანკების საქმიანობა მეტად ეფექტურია, როდესაც ისინი ახერხებენ ინვესტიციების დივერსიფიკაციას სხვადასხვა ნიშნის მიხედვით.

კომერციული ბანკების მონაწილეობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე შედარებით ახალი ტენდენციაა საქართველოსთვის. ამ საქმიანობის უკეთ დაუფლებისათვის და მოწინავე ქვეყნების დონემდე განვითარებისთვის კარგი თეორიული ცოდნა და მრავალნიშნის პრაქტიკული გამოცდილებაა საჭირო.

საკვანძო სიტყვები: ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, საბანკო კრედიტის სისტემა, ინვესტიციების განხორციელება, კომერციული ბანკი.

BANK AS A PARTICIPANT OF SECURITIES MARKET: PROBLEMS AND PROSPECTS OF DEVELOPMENT

Valeri Mgaloblishvili

SUMMARY

A securities market is used in an economy to attract new capital with the help of physical and legal persons and supports money movement to the capital market. It is important that the securities market is an alternative to the bank credit, complements the bank credit system and interacts with it. In the developed countries buying

and selling securities is one of the ways to earn more income, which also increases the money movement speed and therefore, increases its value.

Commercial banks perform the following transactions on the securities market: Issuing securities; making investments, professional activities, traditional banking services related to securities, etc.

Commercial banks' activities are more efficient when they manage to distribute investments in different stock values, so, it is called investing diversification by different marks.

The Activity of Commercial Banks in the Securities Market is a new trend for Georgian commercial banks. Good theoretical knowledge and multi-year practical experience is needed for better understanding of these activities and for securities market development.

Keywords: securities market, bank credit system, making investments, commercial bank.

* * * *

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ფინანსური ბაზრის ნაწილია, რომელიც მოიცავს ფასიანი ქაღალდების ემისიას და ყიდვა-გაყიდვას. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მეშვეობით ხდება სახელმწიფოს, იურიდიული და ფიზიკური პირების ფულადი დანაზოგების აკუმულირება და მათი მიმართვა კაპიტალის ბაზრებისკენ. იგი ასევე ავსებს საბანკო კრედიტის სისტემას და ურთიერთქმედებს მასთან.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი თავისუფალი ფულადი სახსრების დაბანდების ერთ-ერთი საშუალებაა. იგი ფასიანი ქაღალდის მყიდველს საშუალებას აძლევს მიიღოს სარგებელი, ხოლო გამყიდველს უზრუნველყოფს ფულადი სახსრების მოპოვებით. საქართველოში, არათუ ფიზიკურ პირებს, არამედ კომპანიებსაც ურჩევნიათ საჭიროების შემთხვევაში მიმართონ საბანკო კრედიტებს და ასე მოიპოვონ საჭირო სახსრები თუნდაც ბიზნესის განვითარებისათვის, ვიდრე მიმართონ ფასიანი ქაღალდების ბაზარს. საფონდო ბირჟაზე ფასიანი ქაღალდების განთავსება, რა თქმა უნდა, კონკრეტულ პროცედურებთან არის დაკავშირებული, კერძოდ ლისტინგის გავლასთან. კომპანიებსაც ურჩევნიათ მარტივ ხერხს მიმართონ და ისარგებლონ საბანკო კრედიტით და იხადონ ამისათვის განსაზღვრული საკომისიო პროცენტის სახით.

ფინანსურ ბაზრებზე ახალი ინსტრუმენტების გამოჩენით კომერციულ ბანკებს საშუალება ეძლევათ გააფართოვონ და გაამრავალფეროვნონ საბა-

ნკო საქმიანობა. ამ ფაქტს მონაწილეობს კომერციული ბანკების მონაწილეობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე.

კომერციულ ბანკს უფლება აქვს განახორციელოს ფასიანი ქაღალდებთან დაკავშირებული საფონდო და ნდობითი ოპერაციები, კერძოდ: გამოუშვას, იყიდოს, გაყიდოს, შეინახოს ფასიანი ქაღალდები; მოახდინოს სახსრების ინვესტირება ფასიანი ქაღალდებში; შეასრულოს საშუაშაგლო (სააგენტო) ფუნქციები ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის დროს კლიენტის ხარჯზე და მისივე სურვილით, ანუ შეასრულოს საფინანსო ბროკერის როლი; გაუწიოს საკონსულტაციო მომსახურება ფასიანი ქაღალდების გამოშვებასთან და მიმოქცევასთან დაკავშირებით.

არსებობს ქვეყნები, სადაც კანონით შეზღუდულია ბანკების საქმიანობა აღნიშნულ ბაზარზე, მაგალითად, იაპონია, აშშ, კანადა. თუმცა ასეთ ქვეყნებშიც კი ბანკები პოულობენ გზებს, რათა მონაწილეობა მიიღონ სხვადასხვა ოპერაციებში ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე.

ისეთ ქვეყნებში, სადაც ბანკებს შეზღუდვები არ აქვთ დაწესებული, რასაკვირველია, მათი საქმიანობაც უფრო მრავალფეროვანია, მაგალითად, გერმანიაში. გერმანიაში კანონმდებლობით ბანკს უფლება აქვს ყველა ტიპის ოპერაცია განახორციელოს ფასიანი ქაღალდებით. შესაბამისად, ბანკები გვევლინებიან ემიტენტებად, შუამავლებად და მსხვილ ინვესტორებად.

დღეისათვის თითქმის ყველა ქვეყანაში ბანკისათვის ფასიანი ქაღალდების საშუალებით მიღებული შემოსავალი სულ უფრო მნიშვნელოვან როლს ასრულებს მოგების ფორმირებისას. ბანკების საქმიანობის გაფართოვებამ და დივერსიფიკაციამ ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ხელი შეუწყო მსხვილი საფინანსო-საბანკო ორგანიზაციების ჩამოყალიბებას, რომელთა სათავეში, როგორც წესი, კომერციული ბანკები დგანან. მათ გარშემო ფუნქციონირებენ საინვესტიციო ფონდები, საბროკერო ფირმები, სატრასტო კომპანიები, საკონსულტაციო ფირმები და ა.შ.

კომერციულ ბანკებს შეუძლიათ შეასრულონ ემიტენტის ფუნქცია თავიანთი აქციების, ობლიგაციების, თამასუქების, სადეპოზიტო სერტიფიკატების გამოშვებით. ისინი ასევე ასრულებენ ინვესტორის როლს, ყიდულობენ რა ფასიანი ქაღალდებს თავიანთი სახსრებით. ბანკს ასევე უფლება აქვს შეასრულოს შუამავლის როლი ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვის პროცესში განსაზღვრული საკომისიოს მიღების მიზნით. ქვეყნებში, სადაც კანონმდებლობით ნებადართულია კომერციული ბანკისთვის ფასიანი ქაღალდებით ოპერაციების წარმოება, ბანკები ითავსებენ ემიტენტების, შუამავლების და ინვესტორების ფუნქციებს. თუმცა, ისიც აღსანიშნავია, რომ ბანკების როლი და მონაწილეობის ხარისხი განსხვავებულია ქვეყნების მიხედვით.

დღეისათვის საქართველოში ფასიანი ქაღალდე-

ბის ბაზრის განვითარებისთვის შექმნილია ძირითადი სამართლებრივი საფუძველი. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი საქართველოში რეგულირდება შემდეგი ნორმატიული აქტებით: საქართველოს კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, ორგანული კანონი „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“, კანონი „ჩეკის შესახებ“, კანონი „თამასუქის შესახებ“, „საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი“ და სხვა.

საქართველოს საფონდო ბირჟა (სსბ) არის ერთადერთი მოქმედი ორგანიზებული ფასიანი ქაღალდების ბაზარი საქართველოში, რომელიც 1999 წლის 12 იანვარს USAID (ამერიკის განვითარების სააგენტო)-ის მხარდაჭერით ჩამოყალიბდა და ფუნქციონირებს ამერიკელი ექსპერტების დახმარებით შემუშავებულ საკანონმდებლო ჩარჩოებში. სსბ აკმაყოფილებს ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობის საერთაშორისოდ დამკვიდრებული პრაქტიკის ყველა საბაზისო მოთხოვნას.

საქართველოს საფონდო ბირჟაზე გარიგებების რაოდენობა ძალიან მცირეა და შესაბამისად საქართველოს საფონდო ბირჟის განვითარებაც ნელი ტემპით მიმდინარეობს. 2013 წელს ფიქსირდება გარიგებების რაოდენობის მაქსიმალური მაჩვენებელი - 283 და მომდევნო წლებში აღნიშნულ რაოდენობას ვერც აღწევს. შედარებით მეტი გარიგება დაიდო 2017 წელს - 277, თუმცა ეს მაჩვენებელი ვერც შეედრება მსოფლიო დონის ბირჟებზე დადებულ გარიგებების რაოდენობას.

ეროვნული ბანკის მიერ წარმოდგენილი ყოველთვიური სტატისტიკური მონაცემების თანახმად, 2016 წლის განმავლობაში რეგულარულად მიმდინარეობდა სახაზინო ფასიანი ქაღალდების აუქციონების ჩატარება და აქტიურად ხდებოდა სადეპოზიტო სერტიფიკატების გამოშვება. მაგალითად, აღნიშნული წლის აგვისტოში ჩატარდა სახაზინო ფასიანი ქაღალდების 5 აუქციონი, სადაც განთავსდა 145 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები. 2017 წლის დასაწყისში ბანკთაშორისი ფულადი ბაზრის ბრუნვის მკვეთრი კლება შეინიშნებოდა, რაც გამოიწვია უცხოური ვალუტის რესურსის კლებამ. 2018 წლის დასაწყისში ჩატარდა სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ხუთი აუქციონი, რომელზეც განთავსდა 155 მლნ ლარის ნომინალური ღირებულების სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები. იანვარში ბანკების მხრიდან მოთხოვნამ ფასიანი ქაღალდებზე 92 პროცენტით გადააჭარბა ემისიას, თებერვალში - 2,5-ჯერ, მარტში კი 2,4-ჯერ.¹

საქართველოს საფონდო ბირჟას სჭირდება დიდი ხელშეწყობა თუნდაც სახელმწიფოს მხრიდან, რომ მოხდეს მისი პოპულარიზება და განვითარება. პირველ რიგში, აუცილებელია, განვიხილოთ, თუ რა უშლის სსბ-ს განვითარებას ხელს. რა თქმა უნდა, მნიშვნელოვანი ხელის შეშლელი ფაქტორია

1 <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2>

ის, რომ მოსახლეობაში არ არის დაინტერესება და შესაბამისად ცნობადობის დონეც დაბალია. თავისუფალი ფულადი სახსრების დაბანდება, ზოგადად, შესაძლებელია როგორც საბანკო დეპოზიტებში, ასევე ფასიან ქალაქებში. საბანკო დეპოზიტებით სარგებლობა შედარებით მარტივია, ანუ არ მოითხოვს დიდ ცოდნას საფინანსო სფეროში, თუმცა სარგებელიც ნაკლებია, საშუალოდ 9-10% ლარში, 3-3,5%-დოლარში. ფასიანი ქალაქებით ვაჭრობა მოითხოვს ვაჭრობის წესების ცოდნასა და გადანყვეტილების მიღებას, თუ რომელი კომპანიის ფასიანი ქალაქების შეძენა იქნება მომგებიანი. საქართველოში, ფულადი სახსრების დაბანდებას მოსახლეობა ჯერ კიდევ ეჭვის თვალით უყურებს. მოსახლეობას ჯერ კიდევ ბოლომდე არ დაბრუნებია საფინანსო ორგანიზაციების, კერძოდ ბანკების მიერ ნდობა და ბევრი უარს აცხადებს დანაზოგის თუნდაც ბანკში დაბანდებაზე.

ფასიანი ქალაქები ბაზრის წინსვლისა და განვითარებისთვის მრავალი ფაქტორის ამოქმედება იქნება საჭირო. პირველ რიგში, აუცილებელია ინვესტორების დაინტერესება საფონდო ბირჟის განვითარების საკითხით, რადგან საინვესტიციო კაპიტალის მოზიდვის ერთ-ერთი საუკეთესო საშუალება ფასიანი ქალაქების ბაზრის განვითარებაა. საფონდო ბირჟა ახორციელებს კაპიტალის მოზიდვას, ინვესტორებისათვის ხელსაყრელი გარემოს შექმნას, უზრუნველყოფს ფინანსური რესურსების ზრდას, ასევე ხელს უწყობს კომპანიის ზრდა-განვითარებას და ქვეყნისათვის საჭირო კაპიტალის მოზიდვას. შესაბამისად, აუცილებელია ინვესტორების დაინტერესება და მათი ინვესტიციებისთვის მომხიბვლელი გარემოს შექმნა.

დასკვნები

- ფასიანი ქალაქების ბაზარი განსაკუთრებით მნიშვნელოვანი ინსტრუმენტია საბაზრო ეკონომიკის პირობებში. შეიძლება ითქვას, რომ იგი წარმოადგენს საბანკო სისტემის ალტერნატივას. ფასიანი ქალაქების ბაზრის მეშვეობით ხდება სახელმწიფოს, იურიდიული და ფიზიკური პირების ფულადი დანაზოგების აკუმულირება და მათი მიმართვა კაპიტალის ბაზრებისკენ. ფასიანი ქალაქების ბაზარი ავსებს საბანკო კრედიტის სისტემას და მჭიდროდ ურთიერთქმედებს მასთან;

- დღეისათვის, საქართველოში ფასიანი ქალაქებით ვაჭრობის პრაქტიკას მეტნაკლებად მოკლებულები არიან როგორც კომერციული ბანკები, ასევე მცირე ინვესტორებიც. საჭირო და აუცილებელიც არის საქმიანობის ამ სფეროს პოპულარიზაციის ხელშეწყობა; აუცილებელია ინვესტორების დაინტერესება საფონდო ბირჟის განვითარების საკითხით, რადგან საინვესტიციო კაპიტალის მოზიდვის ერთ-ერთი საუკეთესო საშუალება ფასიანი ქალაქების ბაზრის განვითარებაა;

- საქართველოს საფონდო ბირჟა ვერ ასრულებს ფინანსური ბაზრისთვის ლიკვიდობის მინოდების მნიშვნელოვანი წყაროს ფუნქციას. ეს იმ ფონზე, როდესაც განვითარებული ქვეყნების უმრავლესობაში კაპიტალის ბაზარი არის უმნიშვნელოვანესი დამაკავშირებელი დამზოგველებსა და მხარჯველებს შორის, წარმოადგენს დანაზოგების მობილიზების და მათი მომგებიან საინვესტიციო პროექტებში დაბანდებას მთავარ წყაროს, რაც თავის მხრივ ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების ხელშეწყობი ფაქტორია;

- საქართველოში ჩამოყალიბებული აზრის ნაკლი ის არის, რომ ქვეყანაში არ ვითარდება ბირჟაზე ვაჭრობის ინსტიტუტი, მცირე კომპანიები კარგავენ პოტენციურ დაფინანსებას მოსახლეობის მხრიდან, ხოლო მცირე ინვესტორები მოგების მიღების დამატებით შესაძლებლობას. სახსრების მოზიდვის ძირითად საშუალებად რჩება კრედიტი, რაც თავისთავად ზრდის ხარჯებს და აფერხებს კომპანიების ეფექტურ განვითარებას. ამასთან ერთად, არ ვითარდება საინვესტიციო საქმიანობა, ინსტიტუციონალური ინვესტორების ინსტიტუტი ან თუნდაც თავისუფალი ფულადი სახსრების აქციებში დაბანდებას პრაქტიკა. ფასიანი ქალაქების ყიდვა-გაყიდვით შემოსავლის მიღებაც საზოგადოებისათვის პრაქტიკულად მიუწვდომელი რჩება;

გამოყენებული ლიტერატურა

1. ასათიანი ვ., ცაავა გ. კომერციული ბანკის საქმიანობის ფინანსური ანალიზი (თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა). თბილისი: გამომცემლობა „დანი“. 2014, 500 გვ.
2. სიჭინავა ა., ვეშაპიძე შ., ჯოლია გ., სეხნიაშვილი დ., ჩიკვილაძე ნ., კვარაცხელია ლ., ქირია ვ., ჭიკაიძე ნ., მენაბდე-ჯობაძე ე., ყურაშვილი გ., კიკვაძე ტ., შენგელია რ., კაიშაური თ., აბუაშვილი თ., როსტიაშვილი თ. „ეკონომიკური კვლევის მეთოდები“. თბილისი. საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი. 2014. 371 გვ.
3. მოსიაშვილი ვ., ჭელიძე მ. საბანკო საქმის საფუძვლები. სახელმძღვანელო. თბილისი: გამომცემლობა „დანი“. 2013, 415 გვ.
4. საქართველოს კანონი „კომერციული ბანკების საქმიანობის შესახებ“. საქართველოს პარლამენტი. თბილისი, 1996 წლის 23 თებერვალი.
5. საქართველოს კანონი „ფასიანი ქალაქების ბაზრის შესახებ“. საქართველოს პარლამენტი. თბილისი, 1998 წლის 24 დეკემბერი.
6. საქართველოს ორგანული კანონი „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“. საქართველოს პარლამენტი. თბილისი, 2009 წლის 24 სექტემბერი.
7. Никитина Т.В., Репета-Турсунова А.В. Финансовые рынки и финансово-кредитные институты :учебное пособие. Изд-во СПбГЭУ, 2014. – 115 с.