

საბანკო ოპერაციების მიმზიდველობის ამაღლება ფულად ბაზარზე: უცხოური და ქართული გამოცდილება

გიორგი მოლოდინი
სტუ დოქტორანტი

რეზიუმე

სტატიაში შესწავლილია დიდი ბრიტანეთის ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების, CREST სისტემის მართვის, სისტემის სრულყოფისა და რეპო ოპერაციებში ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების ამოქმედება ; ასევე, შემუშავებული სისტემით ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების გამოშვების, გამარტივებისა და დაჩქარების პროცესში წარმოშობადი ხარჯების შემცირების შესაძლებლობები.

საკვანძო სიტყვები: საბანკო ოპერაციები; ფულადი ბაზარი; უცხოური გამოცდილება.

ძირითადი ნაწილი

XX საუკუნის 90-იან წლებში საბაზრო მონაწილეებს ფულადი ბაზრის სხვადასხვა ინსტრუმენტების კომბინაციის მეშვეობით საკუთარი პორტფელების ოპტიმალურობის შესაძლებლობა მიეცა. იმავე დროს, აშშ-ის გარდა, რეპო ოპერაციების სფეროში უმეტესი ქვეყნების კანონმდებლობების ლიბერალიზაციის შედეგად, ფულადი ბაზრის ახალ ინსტრუმენტებთან ოპერაციების განვითარება სხვა ქვეყნებშიც დაიწყო. კერძოდ, 1994 წელს რეპო ოპერაციების ბაზარი სახელმწიფო ობლიგაციებთან საფრანგეთში წარმოიშვა, 1996 წელს - იაპონიაში, 1996 წელს - დიდ ბრიტანეთში, 1998 წელს - შვეიცარიაში, 1997 წელს - იტალიაში.

ბოლო წლებში, რიგი განვითარებული უცხოეთის ქვეყნებში კლინირგული ცენტრების განვითარებისადმი ინტერესის გადიდების ტენდენცია გამოიხატა. ამასთან, აღნიშნული ქვეყნიდან ზოგიერთში ფულადი ბაზრის ოპერაციების დიდი ნაწილი

უშუალოდ ცენტრალური კლირინგული ორგანიზაციის მეშვეობით გადის (მაგალითად, დიდი ბრიტანეთში).

კლირინგული სისტემის შექმნა, განხორციელებადი ანგარიშსწორების რაოდენობის შემცირების და ბაზრის ახალი მონაწილეების მოზიდვის შესაძლებლობას იძლევა. გარდა ამისა, კლირინგული ცენტრის გამოყენებისას საოპერაციო ხარჯების მეტი ნაწილის მინიმიზების შესაძლებლობა ჩნდება. სწორედ ამიტომ, თანამედროვე პირობებში უმეტეს ქვეყანაში კლირინგული ცენტრები ან უკვე შექმნილია, ან ისინი დამუშავების სტადიაში იმყოფებიან. მაგალითად, აშშ-ში ფასიანი ქაღალდების კლირინგის სამთავრობო კორპორაცია (GSCC) ფუნქციონირებს, რომელიც ამერიკის ფულად ბაზარზე განხორციელებადი ანგარიშსწორებების უმეტესობის გამარტივების შესაძლებლობას იძლევა. ასე მაგალითად, 1998 წელს რეპო ოპერაციების ყოველკვირეულმა რაოდენობამ, რომლებიც ცენტრალიზებული ავტომატიზებული სისტემის მეშვეობით ტარდება, მიახლოებით 530 მილიარდ ამერიკულ დოლარს შეადგენს.

ამერიკული კლირინგული სისტემა გარიგების დამდებ მხარეებს შორის შუამავალს წარმოადგენს და ერთდროულად ფულადი ბაზრის ოპერაციებისა და სახელმწიფო ობლიგაციების ბაზრის მიხედვით ანგარიშსწორებების განხორციელებასთან მიმართებაში მთავარ მონაწილედ გამოდის.

ევროპულ ქვეყნებში ასევე რიგი ღონისძიებები მიიღება კლირინგული სისტემების ორგანიზაციასთან მიმართებაში. მაგალითად, საფრანგეთში 1998 წელს MATIF (დერივატივებით მოვაჭრე ბირჟა), დეპოზიტებმა Sicovam SBF და პარიზის საფანდო ბირჟამ ერთობლივად Clearnet სისტემის განვითარება დაიწყეს, რომელიც კლირინგულ ცენტრს და ერთდროულად ევროპული სახელმწიფო ობლიგაციებისა და რეპო ოპერაციების მიხედვით საანგარიშსწორებო ორგანიზაციას წარმოადგენს. მოცემული სისტემა ოპერაციებიდან მოგების განსაზღვრის შესაძლებლობას იძლევა საერთო რისკის გათვალისწინებით რეპო და დერივატივების გარიგებების მიხედვით. დიდ ბრიტანეთში ლონდონის კლირინგული სახლი (LGH) ასევე მსგავს

სისტემას ავითარებს, რომელსაც Repoclear ეწოდება.

თანამედროვე პირობებში ავტომატიზებული სისტემები გამოიყენება ბელგიის ბანკის მიერ, CADE ესპანეთში, SEGA/Interstette შვეიცარიაში, INDEVAL მექსიკაში, აგრეთვე ისეთი ორგანიზაციებში, როგორიცაა ICSDs, EUROCLEAR და Cedel. ცენტრალური დეპოზიტარის შექმნის მცდელობა რუსეთის ფედერაციაშიც იყო.

დიდ ბრიტანეთში ცენტრალური დეპოზიტარები (CRESTCo) არსებობს, რომელიც ანგარიშსწორებებს კორპორაციული, სახელმწიფოებრივი, საერთაშორისო ფასიანი ქაღალდების ფართო სპექტრის მიხედვით, აგრეთვე ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების მიხედვით ახორციელებს. მოცემული სისტემა დიდ ბრიტანეთში ინგლისის ბანკის რეკომენდაციების შესაბამისად 1993 წლის ივნისში იქნა დანერგილი. CREST სისტემა დიდი ბრიტანეთის საანგარიშსწორებო სისტემის ეფექტიანობის ამაღლებისათვის იყო შემუშავებული და მან უკვე 1993 წლის სექტემბერში CRESTCo ცენტრალური ფულადი ბაზრების (Central Money Offices – CMO) სრული კონტროლი მიიღო. 1996 წელს CRESTCo მეშვეობით პირველი ანგარიშსწორებები იქნა განხორციელებული. 1999 წელს ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების მიხედვით ყველა ანგარიშსწორებები CRESTCo-ს მართვის ქვეშ სრულად იქნა გადაყვანილი.

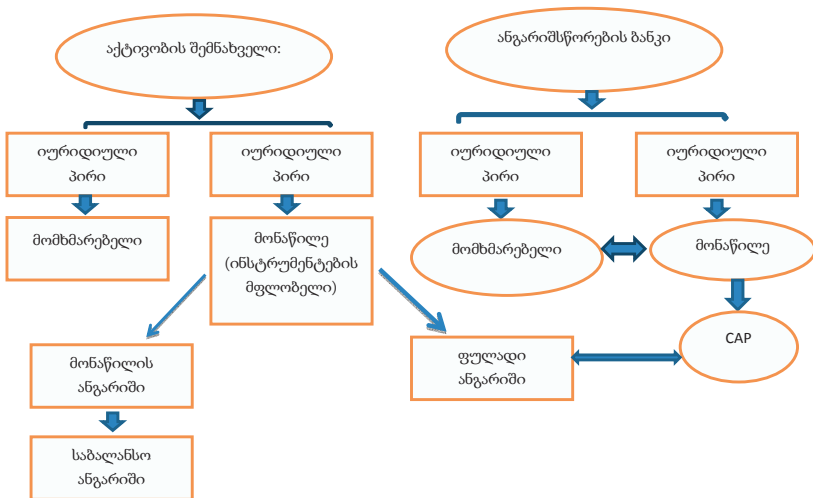
დღეისათვის, CRESTCo შედის EUROCLEAR-ის ჯგუფში და მთელ მსოფლიოში ერთ-ერთ ყველაზე ეფექტურ ფუნქციონირებად დეპოზიტარებს წარმოადგენს, გარდა ამისა, მოცემული დეპოზიტარები საანგარიშსწორებო რისკების მართვასთან მიმართებაში ლიდერებად ითვლებიან.

CRESTCo ანგარიშსწორებების რეალური დროის რეჟიმში განხორციელების შესაძლებლობას იძლევა, რაც ბაზრის მონაწილეებს მათი ოპერაციების მონიტორინგის დღის განმავლობაში განხორციელების შესაძლებლობას აძლევს. გარდა ამისა, CRESTCo-ს აშშ-სა და ევროპის საანგარიშო სისტემებთან ურთიერთობები აქვს დამყარებული, რაც 18 სხვადასხვა ეროვნულ ბაზარზე ანგარიშსწორებების განხორციელების საშუალებას

ებას იძლევა.

ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების მიხედვით ფუნქტი სტერ-ლინგებში და ევროში ემიტირებული გადახდები ინგლისის ბან-კის ელექტრონულ სისტემასთან ურთიერთქმედებენ, მაშინ როდესაც აშშ დოლარებში გადახდები თავისთავად სისტემაში ამოქმედებული ანგარიშსწორების ბანკებს შორის ორმხრივ გა-რიგებას წარმოადგენენ.

ამრიგად, სისტემა CREST -ის ფუნქციონირების სრული მოდელი შეიძლება წარმოვიდგინოთ შემდეგი სახით:



ნახაზი 1. სისტემა CREST-ის ფუნქციონირების მოდელი.

ფულადი ბაზრის ახალი ინსტრუმენტების გამოშვებასთან ერთდროულად დიდი ბრიტანეთის ფულადი ბაზრის ინფრას-ტრუქტურაში სერიოზული ცვლილებებიც უნდა იქნეს განხორ-ციელებული. ახალ პირობებში ფულადი ბაზრის უფრო ეფექტი-ანად ფუნქციონირებისათვის, ანგარიშსწორებების სისტემაში ახალი მონაწილის დამატება იგეგმება, როგორიცაა საგადასა-ხადო აგენტი (Issuing and paying agent – IPA), რომელიც ახალი

ინსტრუმენტების გამოშვებაში საკვანძო როლს შეასრულებს. თითოეული საგადასახადო აგენტი სპეციალური შეთანხმების მეშვეობით სისტემა CREST-თან ურთიერთქმედებაში იქმნება.

თავიდან გათვალისწინებული იყო, რომ ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების დაფარვა ჩვეულებრივი ავტომატური გადახდის გზით განხორციელდებოდა. მაგრამ, CREST-ის მუშა ჯგუფის მოსაზრების თანახმად, ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტები უმეტესად სწორედ საკრედიტო რესურსების მისაღებად გამოიყენება, და სავალო ინსტრუმენტების დამჭერებზე დიდი ფულადი გადახდების განხორციელებამ შეიძლება ლიკვიდურობის პრობლემებს და სესხის მიმწოდებელი მონაწილესათვის საოპერაციო რისკების წარმოშობამდე მიგვიყვანოს. ამასთან დაკავშირებით CRESTCo-მ თავისთავზე მოცემულ სავალო ინსტრუმენტების დაფარვასთან მიმართებაში ვალდებულებები აიღო. სავალო ინსტრუმენტების მიმოქცევის ვადის დასრულებისთანავე ყველა გადახდები ავტომატურად ხორციელდება.

გარდა ამისა, ლონდონის ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების დემატერიალიზაცია და CREST სისტემის შეყვანა ბაზრის ოპერაციების მიხედვით მქედანიზმის სრულყოფის შესაძლებლობას იძლევა, კერძოდ რეპო გარიგების განხორციელების მექანიზმი უპირატესობებს მიიღებს:

- ინსტრუქციის ცენტრალიზებულად შექმნა, რომელიც რეპო ოპერაციებისას გირაოს როლში არსებული ინსტრუმენტის დაბრუნების თარიღს ადგენს;

- ოპერაციების მიხედვით ცენტრალიზებული გაანგარიშება და პროცენტების გადაყვანა;

- დადგენის შესაძლებლობა, წარმოეშვათ თუ არა გარიგების მონაწილეებს რეპო შეთანხმების პროცესში მესამე პირის წინაშე ახალი ვალდებულებები;

- რეპო ოპერაციებისას გირაოს როლში არსებული ინსტრუმენტების შეცვლის შესაძლებლობა;

- რეპო შეთანხმების მოქმედებისას ვადის გახანგრძლივების ან, პირიქით, ოპერაციების მიხედვით ვადამდე ადრე გადახდის შესაძლებლობა;

● რეპო გარიგების თითოეულ ერთეულს შეუძლია ფულადი ბაზრის ნებისმიერი ინსტრუმენტები ან ინსტრუმენტების ნაკრები გამოიყენოს.

დასკვნა

ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების CREST სისტემაში გაერთიანება დიდი ბრიტანეთის ფულადი ბაზრის მონაწილეებს საკუთარი სავალო ვალდებულებების მართვისას უფრო მოქნილი მიდგომის არჩევის შესაძლებლობას მისცემს. გარდა ამისა, CREST-ის მუშა ჯგუფმა მიიღო გადაწყვეტილება, რომ რეპო ოპერაციებში შეიძლება ფულადი ბაზრის ნებისმიერი ინსტრუმენტები იქნეს ამოქმედებული. აღნიშნულიდან გამომდინარე შემდეგი სახის დასკვნის გაკეთება არის შესაძლებელი:

1. დიდი ბრიტანეთის ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების CREST სისტემის ჩმოყალიბებამ მონაწილეებს საკუთარი სავალო ვალდებულებების მართვის უფრო მოქნილი მოდელისა და რეპო ოპერაციებში ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების ამოქმედების შემუშავებული სისტემა ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტების გამოშვების, გამარტივებისა და დაჩქარების პროცესში წარმოშობადი ხარჯების შემცირების შესაძლებლობას იძლევა.

2. უპირატესობასთან ერთად, CREST მოდელის გამოყენება და ფულადი ბაზრის ახალ დემატერიალიზებული ინსტრუმენტების გამოშვება, ასევე ფიზიკური ფორმით გამოშვებული სავალო ინსტრუმენტების - ფასიანი ქაღალდების განთავსებასთან დაკავშირებული რისკების არსებითად შემცირების შესაძლებლობას წარმოშობს.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. ცაავა გ.; ხანთაძე გ. - საბანკო მენეჯმენტი (თეორია, მეთოდები და პრაქტიკა), სახელმძღვანელო - თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2015. – 800 გვ.

2. ცაავა გ. ხანთაძე გ. - საბანკო საქმე (სახელმძღვანელო). თბილისი, გამომცემლობა „დანი“, 2014, - 600 გვ.