

საბიჯო საქმიანობის წარმოშობა და განვითარება

საბაზრო ეკონომიკის არსებობა წარმოუდგენელია ფასიანი ქაღალდების ბრუნვის და მისი განმახორციელებელი მექანიზმის – საფონდო ბირჟის გარეშე. საფონდო ბირჟა-სტანდარტული ფინანსური ინსტრუმენტებით სავაჭრო რეგულარულად ფუნქციონირებადი ორგანიზებული ბაზარია, რომელიც შექმნილია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პროფესიონალური მონაწილეების მიერ.

საფონდო ბირჟა წარმოადგენს საშუაშაფლო, არაკომერციულ ფინანსურ დაწესებულებას, რეგლამენტირებული სამუშაო რეჟიმით, სადაც გამყიდველი და მყიდველი დებენ საფონდო ფასეულობებზე სავაჭრო გარიგებებს ბირჟის შუამავლების დახმარებით, ქვეყნის კანონმდებლობის და ბირჟის წესების საფუძველზე. საფონდო ბირჟა არ იღებს ფასიან ქაღალდებზე გარიგებებში მონაწილეობას. იგი მხოლოდ ქმნის აუცილებელ პირობებს გარიგებების დასადებად, აკავშირებს მყიდველსა და გამყიდველს, უწევს კონსულტაციურ, არბიტრაჟულ, ტექნიკურ მომსახურებას და ყველა იმ მომსახურებას რაც ხელს შეუწყობს გარიგების დადებას.

ბირჟების წარმოშობის საწყისები მსოფლიოში

კაპიტალის ნებისმიერი მფლობელები (ფიზიკური და იურიდიული პირები) ეძებენ მის დაბანდების ობიექტებს რათა „ფულით ფული გაკეთდეს“ და მოგება მიიღონ. ყველაზე მარტივი გამოყენება არის ფულადი კაპიტალის ბანკების განკარგულებაში გადაცემა. მეორე დიდი საშუალება დაბანდებისა წარმოებაში დაბანდება. მეწარმე ცდილობს საქონლის წარმოებას და მომსახურების გაწევას იმგვარად, რომ მოგება ბანკის პროცენტის ნორმას აღემატებოდეს. ამდენად, მეწარმესთვის გადაწყვეტილების მიღების საფუძველი, ანუ ათვისის წერტილი ამა თუ იმ პროექტის განხორციელებისას არის სასესხო კაპიტალის პროცენტის ნორმა (ბანკის პროცენტი). ინვესტორები იმ შემთხვევაში აბანდებენ ფინანსებს წარმოებაში, თუ შესაძლებელი მოგება იმავე კაპიტალის ბანკში მოთავსებით მიღებულ მოგებას აღემატება. მთელი მსოფლიოს ინვესტორთა ინტერესის სფერო და მოქმედების მოტივაცია დაკავშირებულია ფასიან ქაღალდებში კაპიტალის ინვესტირებით.

თანამედროვე ბირჟებზე დამკვიდრებული

ნანა კოტეტიშვილი სტუ-ს დოქტორანტი

პრაქტიკა და თეორიული ცოდნა ორგანიზებული ბაზრის მრავალსაუკუნოვანი განვითარების შედეგია. ბირჟების ტრანსფორმაცია და ჩამოყალიბება თანამედროვე ეკონომიკის ყველაზე დახვეწილ და რთულ სფეროდ წარმოადგენს ხანგრძლივ ევოლუციურ პროცესს.

ჯერ კიდევ რომის სავაჭრო ცენტრებში სახელწოდებით „ფორმა ვენდალია“ (ყიდვა-გაყიდვის ბაზარი) იღებოდა გარიგებები სხვადასხვა კუთხიდან საქონლის ჩამოტანისა და რეალიზაციის შესახებ. შუა საუკუნეებში წინასწარ განსაზღვრულ ადგილსა და დროს მასობრივი ყიდვა-გაყიდვის გამართვის პრაქტიკა გაგრძელდა ე.წ. „ბაზრობების“ ფორმით. მე-12 საუკუნეში ინგლისისა და საფრანგეთის რეგიონალურ ბაზრობებს უკვე ახასიათებდათ გარკვეული სასაქონლო სპეციალიზაცია და ამ დროისთვის ყველაზე გავრცელებულს წარმოადგენდა ადგილზე ნაღდი ფორმით ანგარიშვორება და საქონლის დაუყოვნებლივ მიწოდება. მაგრამ უკვე მე-19 საუკუნიდან ინერგება საქონლის მსხვილი პარტიების ყიდვა-გაყიდვა ნიმუშების მიხედვით და მისი მიწოდება გარკვეული პერიოდის შემდეგ. რეგიონალურმა ბაზრობებმაც დაკარგეს თავიანთი მნიშვნელობა და მათი ადგილები სპეციალიზირებულმა სავაჭრო ცენტრებმა დაიკავეს, რომელთაც ევროპაში „ბირჟებს“ უწოდებდნენ. სახელწოდება „ბირჟა“ წარმოადგება ლათინური სიტყვისაგან ბურსა, რაც ნიშნავს საფულეს, კორპორაციის საღაროს. მის წარმოშობას უკავშირებენ ბელგიის ქალაქ ბრიუგეში არსებულ დე ბურსეს მოედანს, რომელიც ატარებდა ვინმე ვან დე ბურსის სახელს. გადმოცემით ცნობილია, რომ ვან დე ბურსი იყო საკმაოდ მდიდარი პიროვნება, მას ამავე მოედანზე ჰქონდა დუქანი და სახლი, რომელსაც ამშვენებდა მისი ღერბი სამი საფულის გამოხატულებით და რომელშიც ხშირად ჩერდებოდნენ ვაჭრები. მე-15 საუკუნის დამდეგს დე ბურსეს მოედანი იქცა ვაჭრების თავშეყრისა და გარიგებების დადების ადგილად.

ბირჟამ თავისი განვითარების გზაზე მრავალი ეტაპი გაიარა. მე-15 საუკუნეში იტალიის ძლიერ სავაჭრო ქალაქებში უკვე არსებობდა

საქონელზე და თამასუქებზე გარიგებების დადების ბირჟის მსგავსი სისტემა. პირველი სარე-თაშორისო ბირჟა კი ჩამოყალიბდა 1531 წელს ანტვერპენში. მას გააჩნდა საკუთარი შენობა რომლის ცენტრალური შესასვლელის თავზე გამოსატული იყო ლეგენდარული წარწერა „ყვე-ლა ერისა და ენის სავაჭრო ხალხისათვის“. მე-16-17 საუკუნეებში ფართო გავრცელება პოვა ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობამ ჰოლანდიაში, განსაკუთრებით ქალაქ ამსტერდამში. ეს იყო პირველი საფონდო ბირჟები რომელთა ვაჭრო-ბის საგანს ძირითადად სამეფო სესხის ობლი-გაციები და კოლონიური კომპანიების აქციები წარმოადგენდა. მე-18 საუკუნიდან ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობის აღიარებული ცენტრი გახდა ლონდონის ბირჟა, რომელიც უკვე აღარ ითავსებდა სასაქონლო ვაჭრობის ფუნქციებს და ჩამოყალიბდა როგორც საფონდო ბირჟა.

საბირჟო საქმიანობის განვითარება საქართველოში

საქართველოში პირველი ბირჟების შექმნა უკავშირდება მე-20 საუკუნის დასაწყისს. იმ პერიოდის საქართველოსა და მსგავს მდგომარეობაში მყოფი ქვეყნებისათვის ბირჟების შე-ქმნა უკავშირდებოდა უფრო ეკონომიკურად წამყვანი ქვეყნების მიბაძვის სურვილსა და არა სასაქონლო-ფულადი ურთიერთობების ისეთი განვითარების დონეს, როდესაც ბირჟის ფუნქციონირების დაწყება ლოგიკური აუცილებლობა ხდება. საბირჟო საქმიანობის მეორე გამოცოცხ-ლება საქართველოში მე-20 საუკუნის 90-იან წლებზე მოდის და თავის მხრივ ორი ეტაპისა-გან შედგება. პირველი ეტაპი (1991-1993წ.) შეი-ძლება დახასიათდეს როგორც ნამდვილი „სა-ბირჟო ბუმი“ და უკავშირდება საქართველო-ში და მთელ პოსტსაბჭოურ სივრცეში კერძო მეწარმეობის გაჩენასა და განვითარებას. მეო-რე ეტაპი (1995-1996წ.) დაკავშირებულია საქარ-თველოში გაუქმებული პრივატიზაციის პროცე-სის დაწყებასთან და ფასიანი ქაღალდების ბა-ზრის პირველი ელემენტების გაჩენასთან. ეს ეტაპი ვერ დასრულდა ფასიანი ქაღალდების ორგანიზებული ბაზრის ჩამოყალიბებით. ზემო-აღნიშნულ თითოეულ ეტაპს გააჩნია წინაპირობე-ბი და თავისებურებები, რომელთა ანალიზი ფაქტობრივად ახასიათებს მეწარმეობის განვი-თარებას და ქვეყანაში არსებულ სოციალურ-ეკონომიკურ მდგომარეობას.

პირველი ბირჟების შექმნის ინიციატივა საქართველოში ხელში აიღეს საშუამავლო და საბანკო ბიზნესში დაწინაურებულმა სამეწარმეო ჯგუფებმა. აღსანიშნავია, რომ საქართველოში

საბირჟო საქმიანობამ, როგორც სიახლემ ძალიან სწრაფად გაიკვლია გზა და არსებულ საბჭოთა კავშირის ტერიტორიაზე მესამე ბირჟა სწორედ საქართველოში დაფუძნდა „კავკასიის ბირჟა“.

პირველმა მაგალითებმა 1991 წლის დასა-წყისში თვალნათლივ დაანახეს ყველას ბირჟე-ბის სიცოცხლისუნარიანობა და მათი მარეგუ-ლირებელი როლის მნიშვნელობა, რამაც ცალ-კეულ სამეწარმეო ჯგუფებს სურვილი აღუძრა ბირჟების შექმნის გზით დაპატრონებოდნენ რეგიონალურ ბაზრებს ან მათ სასაქონლო სეგმენტს. ეს ილუზია ისეთი ტემპით ისხავდა ხორცს, რომ 1991 წლის ბოლოსთვის ყოფილი საბჭოთა კავშირის ტერიტორიაზე უკვე დარ-ეგისტრირებული აღმოჩნდა 700-მდე ორგანიზა-ცია, რომლებიც თავიანთ თავს ბირჟას უწოდებ-ნენ. ანალოგიურად განვითარდა მოვლენებიც საქართველოში და ბირჟების რაოდენობამ 20-ს გადააჭარბა. 1991-1992 წლებში საქართველოში არსებობდა შემდეგი ბირჟები: „კავკასიის ბირ-ჟა“, „თბილისის უნივერსალური ბირჟა“, „საქართველოს ბირჟა“, „საქართველოს უნივერ-სალური ბირჟა“, „აგრობირჟა“, „უძრავი ქონების ბირჟა“ და ა.შ.

შექმნილ ვითარებაში ცხადი გახდა, რომ ასეთი რაოდენობით ბირჟების არსებობა და ფუნქციონირება არა მარტო გაუმართლებელი, არამედ პრაქტიკულად შეუძლებელი იყო. ამას აღარ უარყოფდა თითქმის არცერთი ბირჟის ხელმძღვანელი, მაგრამ უკვე შექმნილი ბირჟე-ბის საკუთარი ინიციატივით ლიკვიდაცია ან სხვა სახის ორგანიზაციად გარდაქმნა არავის არ სურდა ერთი ძირითადი შეცდომის გამო.

ეს შეცდომა კი იყო უმეტესობა ბირჟების ჩამოყ-ალიბება დივიდენდების გამცემი კორპორაციე-ბის სახით. აღნიშნული შეცდომის მასობრივი ხასიათი აიხსნება 1991 წელს კანონმდებლობა-ში არათუ ბირჟის შესახებ კანონის, არამედ სამეწარმეო საქმიანობის მარეგულირებელი კანონის თითქმის უქონლობით. დაფუძნების პერიოდში ისინი საკმაოდ მაღალ დივიდენდებს პირდებოდნენ მომავალ დამფუძნებლებს და ცხადია, ასეთი შეპირებების შემდეგ ბირჟების საქმიანობაში მთელი ყურადღება გადატანილი იქნა არა საბირჟო ვაჭრობების სრულყოფისა და რეგულირებისკენ, არამედ კომერციული მოგების მიღებისკენ.

ამავე დროს ბირჟების რიცხოვნობის ზრ-დასთან ერთად, მათ შორის კონკურენციის ობიექ-ტი ამ ბირჟებზე მომუშავე საბროკერო ფირმე-ბი და ბროკერები ხდებიან. კონკურენციის გა-ძლიერებამ ლოგიკურად უბიძგა ბირჟებს მინი-მუშამდე შეემცირებინათ საბროკერო ფირმების

დაწესებული საკომისიოს გადასახადების ოდენობა და საბროკერო ადგილების ღირებულება. მან საგრძნობლად შეამცირა მომავალი მოგებისა და შესაბამისად დივიდენდების გაცემის შესაძლებლობაც. ბირჟების დამფუძნებლებს შეეძლოთ მოგების იმედი ჰქონოდათ მხოლოდ ბირჟაზე საკუთარი საბროკერო ფირმების მიერ ჩატარებული ოპერაციების ხარჯზე, მაგრამ, ჯერ ერთი, უმეტესობა მათგანი ბირჟების დაფუძნებისას არ იყო ამაზე ორიენტირებული, მეორეც, გაძლიერდა კლიენტებისათვის საბროკერო ფირმებს შორის კონკურენცია, რამაც საგრძნობლად შეამცირა საბროკერო შემოსავალი. ზემოაღნიშნულმა მდგომარეობამ ბირჟების წინაშე დააყენა არჩევანი: ან გარდაქმნილიყვნენ არამომგებიან, უდივიდენდო ორგანიზაციებად და მთელი შემოსავალი წარემართად საბირჟო ვაჭრობების მომსახურებაზე, ან კომერციული მოგების მიღების მიზნით უარი ეთქვათ საბირჟო საქმიანობაზე და გარდაქმნილიყვნენ სავაჭრო სახლებად და საინვესტიციო ინსტიტუტებად.

ბირჟების ორიენტაციის პროცესი 1993 წლამდე გაგრძელდა და მხოლოდ „კავკასიის ბირჟამ“ შეძლო გარდაქმნილიყო არამომგებიან ორგანიზაციად. ზემოთ ჩამოთვლილი დანარჩენი ბირჟებიდან უმეტესობა გაუქმდა, ნაწილმა კი განაგრძო არსებობა როგორც კომერციულმა საშუაშალო ფირმამ. ერთადერთი ბირჟა, რომელიც 1991-1993 წლებში რეგულერულად ატარებდა საბირჟო ვაჭრობებსა და ზრდიდა მათ ინტენსიურობას, იყო „კავკასიის ბირჟა“, ამდენად, საქართველოში საბირჟო საქმიანობის განვითარება პირველ ეტაპზე ფაქტობრივად შეიძლება შემოიფარგლოს ამ ბირჟის საქმიანობის დახასიათებით. „კავკასიის ბირჟის“ წარმატება ამ ეტაპზე განპირობებული იყო მრავალი ფაქტორითა და მისთვის დამახასიათებელი თავისებურებების არსებობით. მნიშვნელოვან თავისებურებას წარმოადგენს საბროკერო ფირმების აქტიური მონაწილეობა „კავკასიის ბირჟის“ ვაჭრობის წესების შექმნასა და სრულყოფაში. ვაჭრობის წესებში მინიმუმამდე იქნა დაყვანილი შემზღუდავი და ამკრძალავი დებულებები. იმავე დროს ვაჭრობის წესების დაცვაზე კონტროლის მიზნით ბირჟის სტრუქტურაში შეიქმნა საარბიტრაჟო კომისია, ხოლო ბროკერებმა თავის მხრივ ჩამოაყალიბეს საზოგადოებრივი ორგანიზაცია „რეგისტრირებულ ბროკერთა გილდია“, რომლის ფუნქციონირებაშიც ბროკერთა უფლებების დაცვასთან ერთად შედიოდა მათი და ბირჟის ადმინისტრაციის ინტერესთა დაბალანსება.

ყველაზე მნიშვნელოვან თავისებურებას კი

წარმოადგენს უკვე 1992 წელს სასაქონლო სექციის პარალელურად „კავკასიის ბირჟაზე“ საფონდო სექციის ამოქმედება. პრივატიზაციის სფეროში აბსოლუტურ უძრავობის პირობებში „კავკასიის ბირჟის“ საფონდო ვაჭრობები გადაიქცა სააქციო საზოგადოებების აქციების, სხვადასხვა ორგანიზაციათა ობლიგაციების და სხვა ფასიანი ქაღალდების პირველი ორგანიზაციულ ბაზრად საქართველოში.

„კავკასიის ბირჟის“ სახით საქართველოში 1993 წლისთვის შეიქმნა რეგულარული საბირჟო ვაჭრობის პრაქტიკა, რომელშიც ყოველდღიურად მონაწილეობას ღებულობდა საშუალოდ 1000-1500 ბროკერი. საბირჟო ვაჭრობების რეგულირება და მონაწილეთა მასიურობამ განაპირობა მოთხოვნა-მიწოდების კონცენტრაციის ისეთი ხარისხი, რომელიც ვაჭრობის წესების მკაცრი დაცვის პირობებში ქმნიდა საქართველოში დროთა განმავლობაში ცივილიზებული ბირჟის ჩამოყალიბების კარგ შესაძლებლობას. „კავკასიის ბირჟის“ კოტირებები წარმოადგენდა ყველაზე ზუსტ ინფორმაციას სამომხმარებლო და სავალუტო ბაზრის შესახებ. ამ ინფორმაციის გამოყენება საშუალებას მისცემდა მთავრობას დროულად დაესახა და განეხორციელებინა ეკონომიკის რეგულირების ღონისძიებები და ამავე დროს ათასობით საჯარო ოპერაციები საგრძნობ შემოსავალს აძლევდა ბიუჯეტს. მაგრამ სამწუხაროდ 1994 წლის დამდეგისთვის საქართველოში განვითარებულმა პოლიტიკურმა მოვლენებმა შესაძლებელი არ გახდა საბირჟო საქმიანობის შემდგომი განვითარება.

საქართველოში საბირჟო საქმიანობის განვითარების მეორე ეტაპი უკავშირდება ხელისუფლების მიერ ეკონომიკური სტაბილიზაციის ღონისძიებების და პრივატიზაციის პროცესის დაწყებას. ამ ეტაპზე საერთაშორისო სავალუტო ფონდის და მსოფლიო ბანკის დახმარებით განხორციელდა ინფლაციის შეჩერება, ახალი ქართული ვალუტის – ლარის შემოღების და სხვა ღონისძიებების, მათ შორის დამოუკიდებელი საქართველოს პირველი სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების - საპრივატიზაციო ბარათის (ვაუჩერის) მიმოქცევაში გაშვება. გამოჩნდნენ ფასიანი ქაღალდების პირველი პროფესიონალი მონაწილეები, პრივატიზაციის სპეციალიზირებული (საბარათო) საინვესტიციო ფონდები. საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ დამტკიცებული იქნა ფასიანი ქაღალდების ორგანიზებული ბაზრის მარეგულირებელი ნორმატიული დოკუმენტები. საპრივატიზაციო აუქციონის შედეგად განხორციელდა 1000-ზე მეტი სახელმწიფო საწარმოს პრივატიზება. მეწარმეთა

შესახებ კანონის მიღებამ კვლავ შექმნა საქართველოში ორგანიზებული საფონდო ბაზრის ჩამოყალიბების პირობები. ამ პერიოდს ემთხვევა ისეთი ბირჟების შექმნა, როგორებიცაა: „საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბირ-

ჟა“, „თბილისის საფონდო ბირჟა“ და „საქართველოს მთავარი საფონდო ბირჟა“. 1995 წლის განმავლობაში „კავკასიის ბირჟაზე“ მომზადდა და ჩატარდა ფიუჩერსული კონტრაქტების საბირჟო ვაჭრობები.

ბამოყენებული ლიტერატურა

1. „საბირჟო საქმე“. რ. კუჭუხიძე. ა. კუჭუხიძე თბილისი, 2007.
2. Мишарев А.А. Рынок ценных бумаг: учебное пособие/А.А. Мишарев. - М.: Питер, 2007.
3. О.В. Иншакова, А.М. Белобородько, Д.П. Фролова «Биржа. Эволюция экономического института».
4. „საფონდო და სავალუტო ბირჟების სტატისტიკა“. ნ. ვირსალაძე; ნ. შონია; ა. ბაკურაძე. თბილისი, 2009.
5. სს კავკასიის ბირჟა „საბირჟო საქმე და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი“. ვ. სვანიძის საერთო რედაქციით. თბილისი, 1998.

ORIGIN AND DEVELOPMENT OF THE EXCHANGE BUSINESS

NANA KOTETISHVILI

PhD student of GTU

For formation and functioning of the securities, for providing the regulation of its activity it is necessary to implement the complex of activities, namely:

- The Georgian model of the development of the stock exchange should be based on American, German, Japanese and other models, supporting and promoting banking specialization on the securities market for availability of investment, accounting, clearing and other professional types.
- Creation of the infrastructure of the organizational market of securities, step by step involving risk-free and liquid corporate securities;
- Improvement of the normative market and organizational mechanisms supporting attraction of foreign investments to the stock exchange of the country.

For formation of the united stock exchange it is necessary to create the system of: initial placement of securities, registration of the property rights on securities, payment of securities transactions providing effectiveness of the realization of the ownership on securities.