

საფონდო ბაზრის სახელმწიფო რეგულირების ბანკითარების ეტაპები

თამარ ხინიკაძე
სტუ-ს დოქტორანტი

საფონდო ბაზრის როგორც დროში განვითარებადი სისტემის სახელმწიფო რეგულირების საკითხის შესწავლისთვის დიდი მნიშვნელობა აქვს მისი განვითარების ეტაპებისა და კანონზომიერებების გამოკვლევას. სამეცნიერო ლიტერატურაში მეცნიერები მთლიანობაში განიხილავენ საფონდო ბაზრის წარმოშობისა და ფორმირების პროცესს. ჩვენ საფონდო ბაზრის განვითარებაზე შევხერდებით სახელმწიფოს როლისა და სამართლებრივი რეგულირების თვალსაზრისით. ამ ბაზრის სამართლებრივი რეგულირება ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ამოცანაა, რადგან იგი იმდენად მასშტაბური და მერყევიანია, რომ შეიძლება მთელი ქვეყნის ეკონომიკურ უსაფრთხოებასაც კი დაემუქროს.

ჩვენი აზრით, პირობითად შესაძლებელია საფონდო ბაზრის სახელმწიფო რეგულირების განვითარების ეტაპების გამოყოფა.

პირველი ეტაპი (1989-1997წწ.) - საფონდო ბაზრის წარმოქმნისა და ჩამოყალიბების პერიოდი - ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ინფრასტრუქტურა საქართველოში კარგად განვითარებული არ არის. ფასიანი ქაღალდების ორგანიზაციულმა ბაზარმა ფუნქციონირება დაიწყო 1991 წლიდან. ამ დროს ჩნდება პირველი ფასიანი ქაღალდები, სსრ კავშირის მიერ 1990 წელს დამზადებული მიზნობრივი სასაქონლო უპროცენტო ობლიგაციები. 1992 წელს კი საქართველოს მთავრობამ გამოუშვა შინაგანი მომგებიანი სესხის ობლიგაციები, რომლებსაც 2002 წლამდე უშვებდა. საქართველოს სახელმწიფო კომერციული შემნახველი ბანკის მიერ 1992 წელს გამოშვებულ იქნა სერთიფიკატი, 1995-1996 წწ. მიმოქცევაში გამოუშვეს საპრივატიზაციო ბარათები-ვაუჩერები და სააქციონერო საზოგადოებების მიერ გამოშვებულ იქნა აქციები. სახაზინო ვალდებულებების პირველი ემისია განხორციელდა 1997წ., სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის დასაფარად და სახსრების მობილიზების მიზნით. სახაზინო ვალდებულებების განთავსებას ახდენს საქართველოს ეროვნული ბანკი აუქციონის გზით. სახაზინო ვალდებულებებით ვაჭრობა ამკვიდრებს ნდობის ფაქტორს და ჰქმნის პირობებს გრძელვადიანი

სასესხო ფასიანი ქაღალდების გამოშვებისთვის. ამის პარალელურად აღვილი დაიმკვიდრა ბანკთაშორისი საკრედიტო რესურსების აუქციონმა და თბილისის ბანკთაშორისმა სავალუტო ბირჟამ. ბანკთაშორისი საკრედიტო რესურსების აუქციონზე საკრედიტო რესურსების განთავსება წარმოებდა 1998 წლიდან 7,30, 60 და 90-დღიანი ვადით. სს „კავკასიის ბირჟაზე“ 1992-1993 წწ მიმდინარეობდა საქართველო-რუსეთის ემიტენტების ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობა. 1995 წ. სექტემბერ-დეკემბერში სს „კავკასიის ბირჟა“ და „თბილისის საფონდო ბირჟა“ შეთანხმების საფუძველზე ერთობლივად აწარმოებდნენ ვაუჩერებით ვაჭრობას, ხოლო 1996 იანვარ-მაისში „საქართველოს მთავარ საფონდო ბირჟაზე“ მიმდინარეობდა ვაუჩერებზე კონტრაქტებით საცდელი ვაჭრობა. 1993 წ. შეიქმნა „რეგისტრირებულ ბროკერთა გილდია“, ხოლო 1997 წ. „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის პროფესიონალ მონაწილეთა ასოციაცია“, რომლებიც წარმოადგენენ მომავალში თვითრეგულირებადი ორგანიზაციების ჩამოყალიბების საფუძველს. შეიქმნა საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს განყოფილება, რომელიც სახელმწიფო მარეგულირებლის ფუნქციას ითავსებდა. 1994-1996 წწ - ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებასა და კონტროლს ასრულებდა ფინანსთა სამინისტროს ფასიანი ქაღალდების სამმართველო, 1996 წ. კი ეს სამმართველო გარდაიქმნა ფინანსთა სამინისტროსთან არსებული ფასიანი ქაღალდებისა და საფონდო ბირჟის ინსპექციად, ამასთან ერთად სახელმწიფო ფუნქციის როლს ასრულებდა ერთდროულად სახელმწიფო მართვის სამინისტრო და ეროვნული ბანკი. პირველი ეტაპის შედეგი იყო ყველა შესაძლო სახის ფასიანი ქაღალდების გამოჩენა, რომელთა ემიტირებას ძირითადად კორპორაციები და სახელმწიფო ახდენდნენ. რაც შეეხება ნორმატიულ-საკანონმდებლო ბაზას, 1992 წლამდე იგი არ არსებობდა შემდგომ კი მდგომარეობა შედარებით შეიცვალა, მიღებულ იქნა შემდეგი სამართლებრივი

და საკანონმდებლო აქტები:

➤ 1992 წლის 1 მაისს საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს მიერ დამტკიცებული იქნა „საფინანსო ორგანიზაციებში აქციებისა და ობლიგაციების რეგისტრაციისა და კონტროლის წესი“;

➤ საქართველოს მთავრობის მიერ 1992 წლის 31 აგვისტოს მიღებული იქნა „დროებითი დებულება ფასიანი ქაღალდების შესახებ“, რომლის მიზანი იყო ქვეყანაში ფასიანი ქაღალდების სამართლებრივი სტატუსის განსაზღვრა;

➤ 1993 წლის 14 აპრილს მინისტრთა კაბინეტის მიერ მიღებულ იქნა №286 „დადგენილება სახელმწიფო საწარმოების პრივატიზაციის პროცესში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ორგანიზაციის ღონისძიებათა შესახებ“;

➤ დებულება საინვესტიციო ფონდების შესახებ;

➤ დებულება პრივატიზაციის სპეციალიზებული საინვესტიციო ფონდების შესახებ;

➤ საინვესტიციო ფონდის სანიმუშო წესდება;

➤ სადეპოზიტარო ხელშეკრულებების ძირითადი დებულებები;

➤ საინვესტიციო ფონდის ემისიის ტიპობრივი პროსპექტი;

➤ 1993 წლის 6 აგვისტოს მიღებული საქართველოს მინისტრთა კაბინეტის №627 დადგენილებით დამტკიცებულ იქნა საქართველოს მინისტრთა კაბინეტთან არსებული ფასიანი ქაღალდების და საფონდო ბირჟების კომისიის დებულება. ასეთი კომისია არ შექმნილა.

➤ 1994 წლის 1 სექტემბრის ბრძანებით დამტკიცდა „ფასიანი ქაღალდების ორგანიზაციული ბაზრის ინდივიდუალურ და ინსტიტუციურ განაწილებათა პიროვნული და ინსტიტუციური ლიცენზირების წესი“;

➤ 1994 წლის 28 ნოემბერს მინისტრთა კაბინეტმა მიიღო №812 დადგენილება „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფორმირებისა და ორგანიზაციის შესახებ“;

➤ 1995 წლის 15 აპრილს №211 დადგენილებით დამტკიცდა „დროებითი დებულება ფასიანი ქაღალდების გამოშვების, მიმოქცევის და საფონდო ბირჟის შესახებ“;

➤ 1994წ. მიიღეს კანონი მეწარმეთა შესახებ, რომელიც დეტალურად ახდენდა სააქციო საზოგადოებათა საქმიანობის რეგლამენტირებას.

➤ 1995 წლის 19 აპრილი საქართველოს რესპუბლიკის პარლამენტის მიერ იქნა მიღებული კანონი ჩეკის შესახებ (1997 წელს შეიტ-

ანეს ცვლილება).

➤ 1995 წლის 19 აპრილი საქართველოს რესპუბლიკის პარლამენტის მიერ იქნა მიღებული კანონი თამასუქის შესახებ (1997 წელს შეიტანეს ცვლილება).

ზემოთ აღნიშნული ნორმატიული აქტები და დებულებები მეტ-ნაკლებად ჰქმნიდნენ ამინდს საფონდო ბირჟის ფუნქციონირების საქმეში. ეს პერიოდი ისტორიაში შევიდა ვაუჩერული პრივატიზაციისა და, განსაკუთრებით, საჩეკო საინვესტიციო ფონდების პერიოდად. საპრივატიზაციო ჩეკები ხელს უწყობდნენ საქართველოს მოქალაქეებისთვის სახელმწიფო საწარმოთა ქონების, სააქციო საზოგადოებებისა და ამხანაგობების აქციებისა და წილების გადაცემას პრივატიზაციის პროცესში. **საპრივატიზაციო ჩეკი** არის მიზნობრივი დანიშნულების ფასიანი ქაღალდი, რომელსაც ნომინალური ღირებულება აქვს ლარით. პრივატიზაციის პროცესი 1994 წელს დაიწყო. პრივატიზაციას მოჰყვა აქციონირება და წარმოიშვა 500 ათასამდე აქციონერი. ამ პერიოდში ფასიანი ქაღალდების ბაზარს პროფესიული მონაწილეები დასჭირდა. სახელმწიფო ბაზარზე გაჩნდა პირველი ლიცენზირებული ფინანსური ბროკერები და საინვესტიციო კომპანიები. დაამტკიცეს დებულებები პრივატიზაციის საინვესტიციო ფონდების შესახებ, ძირითადად, დებულებები, წესდებები და სხვა დოკუმენტები, რომლებიც ზემოთ უკვე აღვნიშნეთ. მიუხედავად ამისა, არ არსებობდა ორგანიზებული ბირჟა, სადაც საჯარო აუქციონზე, საპრივატიზაციო ქონების უშუალო გაყიდვა მოხდებოდა. „იმის გამო, რომ აქციები საფონდო ბირჟაზე არ იყიდება, არავენ იცის მათი რეალური, ანუ საბაზრო ღირებულება.“¹ ქვეყნის ეკონომიკა პირდაპირპროპორციულია ბიზნესის ეფექტიანობაზე და მისი მდგომარეობა აისახება ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე.

შემდეგი ეტაპი (1998წ - დღემდე) აღმავალი და დაღმავალი პერიოდია. ესაა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კანონმდებლობის სიუხვისა და გაფორმების, მისი პროფესიული მონაწილეების მოქმედებათა რეგლამენტაციის და ფუნქციათა განსაზღვრის, ახალი კოდექსების გაჩენისა და მათში ახალი სახის დარღვევებისა და სასჯელის დადგენის დრო. ამ დროს შემოიღეს ფასიანი ქაღალდების ახლებურად დაბეგვრა და დაადგინეს ბაზრის განვითარებისა და მისი მართვის აპარატის განვითარების პერსპექტივები.

1998 წლის 24 ოქტომბერს მიღებულ იქნა

¹ მ. ჯიბუტი, საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზარი. თბ., 2003, გვ. 23.

კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, რომლითაც შემოიღეს ზოგადი დებულებები ფასიანი ქაღალდების შესახებ; კერძოდ, მასში მოცემულია ფასიანი ქაღალდების განმარტება, ჩამოთვლილია მათი სახეები, დადგენილია ფასიან ქაღალდზე უფლებათა გადაცემის და აღსრულების წესები, უდოკუმენტო ფასიან ქაღალდებზე ოპერაციათა ჩატარების წესი. გარდა ამისა, აღნიშნულ კანონში ის ნორმებიცაა, რომლებიც ითვალისწინებენ:

- ფასიან ქაღალდებს სამოქალაქო უფლებათა ობიექტებად;
- სააქციო საზოგადოებათა აქციებისა და ობლიგაციების გამოშვებაზე შეზღუდვებს;
- სესხის ხელშეკრულების დადებას თამასუქის გაცემის, ობლიგაციების გამოშვებისა და გაყიდვის, სახელმწიფო ობლიგაციების ან სხვა სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების გამოშვების გზით;

- ბანკის მიერ მოქალაქეთა და იურიდიულ პირთა ფულადი სახსრების მიზიდვის უფლებას მის მიერ აქციებისა და სხვა ფასიანი ქაღალდების გაყიდვის, აგრეთვე, თამასუქებისა და სხვა ფასიანი ქაღალდების სახის ანაბრებში მოქალაქეთა ფულადი სახსრების მოზიდვის გზით.

„ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს პარლამენტის მიერ 1998 წლის 24 დეკემბერს მიღებულმა კანონმა საჭიროდ ჩათვალა საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისიის შექმნა, რომლის მთავარი ფუნქცია ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე კონტროლისა და ზედამხედველობის ფუნქცია იყო. მის ფუნქციებში აგრეთვე შედიოდა შემდეგი ფუნქციები:

1. კომისიის წესების მომზადება, მიღება, ცვლილებების შეტანა და გაუქმება და ამ წესების შესრულებაზე ზედამხედველობის გაწევა;
2. ფასიანი ქაღალდების ემისიის პროსპექტების დამტკიცება;
3. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეებისაგან ლიცენზიების გამოთხოვება, გაცემა, შეცვლა ან შეჩერება;
4. მონიტორინგის, შემოწმებებისა და ზედამხედველობის გაწევა მონაწილეების საქმიანობის არსებულ კანონმდებლობასთან შესაბამისობაში დასადგენად;
5. მას შეეძლო მოწონებაც და უარყოფაც თვითრეგულირებადი ორგანიზაციების (მაგ; საფონდო ბირჟის) მიერ მიღებული წესების;
6. კანონმდებლობის დარღვევისათვის სანქციების გამოყენება და ამ პირთა დარღვევების შესახებ ინფორმაციის გამოქვეყნება;
7. ბროკერების საკვალიფიკაციო ტესტირე-

ბებისა და გამოცდების ჩატარება კომპეტენტურობის შეფასების მიზნით;

8. ინვესტორების დასაცავად სადაზღვევო ფონდის შექმნა;

9. უცხოეთის ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელ ორგანოებთან ურთიერთობების დამყარება;

10. ფასიანი ქაღალდების მიმოქცევის სფეროში დარღვევების გამოვლენა, თავიდან აცილება ან აღკვეთა, ამ მიზნით ატარებდა შემოწმებებს არსებული წესების შესაბამისად;

11. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების ხელშეწყობა;

12. დაბოლოს, წლიური ანგარიშის წარდგენა საანგარიშგებო წელს მომხდარი ცვლილებების შესახებ, რომელსაც წარუდგენდა ხელისუფლებას.

საბჭოთა კავშირის დაშლის შემდეგ საქართველო ერთ-ერთი იყო იმ 15 ქვეყნიდან, სადაც ამერიკელი ექსპერტების დახმარებით ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეფორმა განხორციელდა, 1999წ. დასაწყისისთვის დაფუძნდა „საქართველოს საფონდო ბირჟა.“ ეს კი საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების მნიშვნელოვანი ეტაპია. როგორც ვიცით, საფონდო ბირჟა წარმოადგენს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ცენტრალურ ფიგურას. მისი მიზანია ქვეყანაში არსებული ფასიანი ქაღალდების გამჭვირვალე და ლიკვიდური, ორგანიზებული ბაზრის ჩამოყალიბება, ანუ ისეთი გარემოს შექმნა, რომელიც უზრუნველყოფს ყველა ინვესტორისადმი სამართლიან მოპყრობას, მათი უფლებებისა და ინტერესების დაცვას, აქციების ობიექტური ფასის დადგენას და ინვესტორების მიერ თავიანთი სახსრების დაბანდების შედარებით დაბალ რისკს. ამოქმედდა კანონი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ, რომელიც ხსნის ამ ბაზრის ძირითად ცნებებს, აღწერს მის პროფესიულ მონაწილეებს, გადმოსცემს ძირითად დებულებებს საემისიო ფასიანი ქაღალდების შესახებ, განსაზღვრავს საინფორმაციო უზრუნველყოფასა და იმ ორგანოებს, რომლებიც რეგულირებასა და ლიცენზირებას ახდენენ. ფასიანი ქაღალდების ბირჟის ძირითადი ფუნქციაა კაპიტალის მოზიდვა, სადაც საბროკერო კომპანიები მოქმედებენ როგორც შუამავლები ინვესტორებსა და სამეურნეო სუბიექტებს შორის. ამ ფუნქციის შესრულებისას ბროკერები უზრუნველყოფენ ბაზრის ლიკვიდურობას. ლიკვიდურობის მაღალი დონე არის ეფექტიანად ფუნქციონირებადი ბაზრის საფუძველი, ინვესტორებს შეეძლებათ სწრაფად გადააქციონ აქტივები ნაღდ ფულად და ასევე სწრაფად იყიდონ ან

გაყიდონ დიდი რაოდენობით აქციები.

„საქართველოს საფონდო ბირჟის“ ლიცენზია გაიცა ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისიის მიერ 2000 წლის 14 იანვარს „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ და „სამეწარმეო საქმიანობის ლიცენზირების შესახებ“ საქართველოს კანონების საფუძველზე. მას მინიჭებული აქვს მეორადი ვაჭრობის ორგანიზების უფლება. ამასთან „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონის მიხედვით აღიარებულია თვითრეგულირებად ორგანიზაციად. რაც ნიშნავს საკუთარ შინაგანაწესს და წესებს, რომლითაც რეგულირდება ბირჟის წევრ-აქციონერთა საქმიანობა. აღნიშნული წესების შესახებ ცვლილება კი უნდა ეცნობებინა კომისიისთვის დღეს კი ამის შესახებ უნდა აცნობოს საქართველოს ეროვნულ ბანკს. ანგარიშები დადებულ გარიგებათა შესახებ საფუძვლად ედება ცენტრალურ კლირინგსა და ანგარიშსწორებას. „საქართველოს საფონდო ბირჟა“ დააფუძნა „საქართველოს ფიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტარი“ 1999 წლის ნოემბერში, რომელიც ხელს უწყობს ბირჟაზე დადებულ გარიგებების სწრაფ და საიმედო კლირინგსა და ანგარიშსწორებას.

პრეზიდენტის 1995წ. განკარგულება ამტკიცებს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების კონცეფციას, რომელშიც აღიარებულია, რომ ეს კონცეფცია დაგვიანებულია და კავკასიის საფონდო ბირჟისა და სხვათა ჩაძირვის შემდეგ მოსახლეობის მხოლოდ 4%-ს აქვს ფასიანი ქაღალდებში ფულის დაბანდების სურვილი¹. კონცეფციაში განსაზღვრულია ფინანსური ბაზრის ამ ნაწილის მოდელი და სტრუქტურა, რომლის მნიშვნელოვანი ელემენტებია მისი სამართლებრივი რეგულირება. განვითარების ძირითად მიმართულებებად. აღიარებულია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სახელმწიფო რეგულირება, რომლის საფუძველია მოქალაქეთა დაცვა, ნორმატიული ბაზის ერთიანობა, თაღლითობასთან ბრძოლა; ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ყველაზე მსხვილი მსესხებელი და მათი ყველაზე დიდი მფლობელი საქართველოში სახელმწიფოა.

მსოფლიო საფინანსო კრიზისი (2003 წ.) და ქვეყნის საგადასახდელო ბალანსის გაუარესება ბუნებრივად აისახა საფონდო ბირჟაზე, ვინაიდან შემცირდა გარიგებები საფონდო ბირჟაზე. გამოწვევის იყო ის, რომ 2003 წლიდან საფონდო ბირჟაზე „საქართველოს ბანკის“ აქციები გამოჩნდა, რომელიც საქართველოს საფონდო ბირჟაზე წარმატებით ივაჭრობდა. 2006 წლიდან საქართველოს ბანკის აქციები

ლონდონის ბირჟაზე განთავსდა (2014 წლიდან თიბისი ბანკმაც ანალოგიურად განთავსა თავისი აქციები ლონდონის ბირჟაზე) რამაც საქართველოს საფონდო ბირჟის ლიკვიდურობის განახევრება გამოიწვია. 2008 წლამდე ფასიანი ქაღალდების ბაზარი სტაბილურად ვითარდებოდა, მანამ სანამ შეცვლიდნენ საკანონმდებლო ძირეულ ნორმებს, რომლებიც (2007-2008წწ) ე.წ.-მა „ლიბერტარიანელებმა“ განახორციელეს. ცვლილებები შევიდა რამდენიმე კანონში, კერძოდ „ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონში“, სადაც გაუქმდა ეროვნული კომისია და ამ სფეროს რეგულირება ეროვნულ ბანკს დაევადა. ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მუხლი, რომელიც მაშინ შეიცვალა, საფონდო ბირჟაზე დადებულ გარიგებებს ეხებოდა. არსებული კანონმდებლობით საფონდო ბირჟაზე დაშვებული ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობა შესაძლებელია საფონდო ბირჟაზე და მის გარეთაც. გარიგებების 90% დახურულ და არასაჯარო სივრცეში გადავიდა და მნიშვნელოვნად შემცირდა ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობა. მარეგულირებლის ფუნქციის ეროვნულ ბანკზე გადაცემამ, განაპირობა თავისუფალი ფულადი სახრების საბანკო დეპოზიტზე დაბანდება. ეროვნული ბანკის ყურადღება კი საბანკო სექტორის განვითარებაზეა მიმართული.

როგორც ვიცით, ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე თავს იყრის ისეთი ტიპის ინვესტორები, როგორიცაა ფინანსური კომპანიები, საინვესტიციო ფონდები, სადაზღვევო კომპანიები, საპენსიო ფონდები, საწარმოები და კერძო ინვესტორები, რომელთა ინტერესებში შედის წილობრივი ფასიანი ქაღალდები. დღეს საქართველოს საფონდო ბირჟა არსებობს, თუმცა ცუდ მდგომარეობაშია და სახელმწიფოს მხარდაჭერა სჭირდება. კერძოდ, ხელისუფლებას შეუძლია, ადადგინოს რამდენიმე საკანონმდებლო ნორმა, რაც მისი ნორმალური ფუნქციონირებისთვის, ამ ეტაპზე, საკმარისი იქნება.

ამრიგად, საქართველოში ფასიანი ქაღალდებთან დაკავშირებული ურთიერთობებს „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონი და სხვა საკანონმდებლო აქტები აწესრიგებს. თითოეული ემიტენტის მიერ გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების რეესტრს აწარმოებს თავად ემიტენტი ან ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი. რეესტრში აღნიშნულია რეგისტრირებული მფლობელების და მათ მფლობელობაში არსებული ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა, კლასი და კანონმდებლობით განსაზღვრული სხვა ინფორმაცია. საფონდო ბირჟა, ცენტრალური დეპოზიტარი, ფასიანი ქაღალდე-

¹ ლ. ბახტაძე - ფინანსური ბაზარი - თბ - 2007, 244 (280).

ბის რეგისტრატორები და საბროკერო კომპანიები წარმოადგენენ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებად მონაწილეებს. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეები არიან ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეები, ემიტენტები, ინვესტორები და აუდიტორები.

საქართველოს საფონდო ბირჟა დაფუძნებულია 1999 წლის დასაწყისში, ხოლო საბირჟო ვაჭრობები დაიწყო 2000 წლის გაზაფხულიდან. 2000 წლიდან ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებას ახორციელებდა საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ეროვნული კომისია, ხოლო 2008 წლიდან ამ ფუნქციას ახორციელებს საქართველოს ეროვნული ბანკი. ამგვარად, ქვეყანაში შეიქმნა ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების სამართლებრივი, ეკონომიკური და ორგანიზაციული საფუძვლები, მათ შორის:

➤ რეგულირების ნორმატიულ-სამართლებრივი სტრუქტურა;

➤ ბაზრის სახელმწიფო რეგულირების ერთიანი ორგანო;

➤ ბაზრის განვითარებული ინფრასტრუქტურა;

➤ მომზადდა ბაზრის პროფესიულ მონაწილეთა მნიშვნელოვანი რაოდენობა პრაქტიკული მუშაობის გამოცდილებით.

ამავე დროს, დღეისთვის კვლავ აუცილებელია სახელმწიფო რეგულირების გაძლიერება, განსაკუთრებით, ბაზრის მდგრადობისა და უსაფრთხოების უზრუნველყოფის საკითხებში. ამ ბაზარზე ურთიერთობის სირთულე, მისი მასშტაბურობა, მისთვის ჩვეული მაღალი რისკები, ბაზრის მონაწილეთა უსაფრთხოების ინტერესები აუცილებელს ხდიან რისკების პრევენციისადმი სისტემურ მიდგომას. ორგანიზაციული ზომები მიმართული უნდა იყოს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კონკურენტუნარიანობის ამაღლებისკენ საერთაშორისო არენაზე.

STAGES OF DEVELOPMENT OF STATE REGULATION OF STOCK MARKET

TAMAR KHINIKADZE

PhD student of GTU

Underdeveloped financial market makes it difficult to attract foreign portfolio investments. The stock market indexes are one of the most important indicators of the economic condition. When the stock market indexes are falling, this indicates negative trends of our country's economy. One of the primary means to attract investment capital in economy is to develop and put in motion mechanisms of securities. Development of the securities market is one of the most important condition for economical development. This market is contributing to the accumulation of financial resources and their involvement in the economic development process.