

საქართველოში საფონდო ბირჟის გააქტიურების ნიშნები გამოჩნდა

რეზიუმე

თეიმურაზ ირემაშვილი

სტუ-ს დოქტორანტი

E-mail.: tiremashvili@gmail.com

სტატიაში – „საქართველოში საფონდო ბირჟის გააქტიურების ნიშნები გამოჩნდა“... – შესავლის და დასკვნის გარდა, განხილულია ორი საკითხი: 1. ქვეყნის განვითარებაში საფონდო ბირჟის ადგილისა და როლის შეფასება; 2. საქართველოს საფონდო ბირჟა – მუშაობის მაჩვენებლები და განვითარების ტენდენციები.

პირველ საკითხში საუბარია იმაზე, რომ საფონდო ბირჟა არის საბაზრო ეკონომიკის ერთ-ერთი ინფრასტრუქტურული ინსტიტუტი, რაც იმას ნიშნავს, რომ ეს ინსტიტუტი ხელს უწყობს მის განვითარებას. საბაზრო ეკონომიკის ინფრასტრუქტურის ინსტიტუტები მრავალია. ყველას თავისი დანიშნულება და ფუნქცია აქვს. საფონდო ბირჟის ფუნქცია არის ქვეყნის ყველა რგოლის, სტრუქტურის, ბიზნეს-ერთეულის თუ ცალკეული ოჯახის და ოჯახის წევრის უზრუნველყოფა თავისუფალი ფულადი სახსრებით. ამ ფუნქციას ასრულებენ ბანკებიც. ასე რომ, საფონდო ბირჟა თავისუფალი ფულის მიღების ალტერნატიული წყაროა, ანუ კომერციული ბანკების კონკურენცია. განვითარებული საფონდო ბირჟის არსებობა ხელს უშლის საქართველოს ბანკებს კაპიტალის ბაზარზე მონოპოლიის დაწესებაში.

მეორე საკითხში განხილულია საქართველოში საფონდო ბაზრის ჩამოყალიბების ორი პერიოდი – სტიქიური პერიოდი – 1991-1998 წლები და ორგანიზებული პერიოდი – 1999-2018 წლები. პირველი პერიოდი სტატიაში სქემატურად არის აღწერილი, მეორე პერიოდში კი, როცა საქართველოს საფონდო ბირჟა ჩამოყალიბდა და ამოქმედდა, ბირჟის ძირითად მაჩვენებელთა დინამიკაა გაანალიზებული და მისი ცვლილების ტენდენციაა შეფასებული.

სტატიაში სწორად აღნიშნულია, რომ ბირჟის ის რეგრესი, რომელიც 2007-2014 წლების პერიოდში მოხდა, ბირჟის არასწორი მართვის ბრალი იყო და 2014 წლის სექტემბერში განხორციელებული მენეჯმენტის გუნდის განახლება სწორ ნაბიჯად ჩაითვადა. ბირჟის ახალმა

მმართველმა გუნდმა მართლაც პოზიტივისკენ შემოაბრუნა ბირჟის საქმიანობა და ეს დადასტურდა 2018 წლის ანგარიშგებით. ბირჟის საქმიანობაში ეს შემობრუნება სტატიის ავტორმა დადებითად შეაფასა.

სტატია მთავრდება შემაჯამებელი დასკვნით.

საკვანძო სიტყვები: საფონდო ბირჟა; ფასიანი ქაღალდები; გარიგებები; გარიგებების მოცულობა; საფონდო ვაჭრობა.

შესავალი

ამ სტატიას ასეთი სათაური იმიტომ ეწოდა, რომ საქართველოს საფონდო ბირჟა, დაბადებიდან, ე. ი. 1999 წლიდან, როცა იგი აშშ-ს განვითარების სააგენტოსა და ბარენც-ჯგუფის ხელშეწყობით და დაფინანსებით შეიქმნა, დღემდე სუსტია. მას ჯერ-ჯერობით მთლიანად არც 2014 წლის სექტემბერში განხორციელებულმა სამეთვალყურეო საბჭოს შეცვლამ, მენეჯმენტის გუნდში ახალი პერსონალის შეყვანამ და არც მისმა საფუძვლიანმა „გადაწყობა-გადაღება“ უშველა. ყოველ შემთხვევაში ასე ჩანს მისი 2018 წლის მუშაობის ძირითადი მაჩვენებლებით. თუმცა, არ დავუკარგავ შრომას ბირჟის ახალ მენეჯმენტს და აღვნიშნავ, რომ ბირჟის გააქტიურების ნიშნები გამოჩნდა.

1. ქვეყნის განვითარებაში საფონდო ბირჟის ადგილის და როლის შეფასება.

საბაზრო ეკონომიკის ინფრასტრუქტურის ინსტიტუტებს შორის განსაკუთრებული ადგილი უკავია ბირჟას, რომელიც თავისი ფორმით წარმოადგენს ერთგვაროვანი საქონლით ვაჭრობის ადგილს და წესს, ხოლო შინაარსით – მიწოდება-მოთხოვნის ორგანიზებულ ინფორმაციულ ბაზარს [1, გვ. 7]. ქვეყნის ეკონომიკის ფუნქციონირება ისევე წარმოუდგენელია ბირჟების გარეშე, როგორც უმნიშვნელოვანესი

სახელმწიფო ორგანოების – სამინისტროების, უწყებების, დეპარტამენტების გარეშე. ბირჟა არის ქვეყანაში სტაბილური ეკონომიკის არსებობის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი გარანტი. ამასთანავე იგი წარმოადგენს ქვეყნისთვის ეკონომიკურ ორიენტაციის მიმცემს და რამდენადმე მისი მოსახლეობის სოციალური მდგომარეობის განმსაზღვრელსაც.

მსოფლიოს მაღალგანვითარებული ქვეყნები იმთავითვე მიხვდნენ მის საჭიროებას და შეიძლება ითქვას, რომ მათ მაღალგანვითარებაში სწორედ ბირჟებს უდევთ ღირსის წილი. ყველასათვის ცნობილია ჩიკაგოს, მინიაპოლისის, კანზასსიტიის, როტერდამის, ლონდონის, ლიუერპულის, მილანის, ანტვერპენის, ნიუ-იორკის, პარიზის, ბომბეის, ტოკიოს, სიდნეის, ამსტერდამის, სან-პაულოს და სხვა ქალაქების ბირჟები, რომლებიც ან უნივერსალურები არიან, ან ერთ საბირჟო საქონელზე – დასპეციალიზებული. მათგან ზოგიერთის განვითარების ისტორია ასეული წელია.

დამოუკიდებლობის აღიარების და საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის დაწყებიდან 29 წლის გასვლის მიუხედავად დღეს საქართველოში სასაქონლო-სანედლეულო ბირჟა საერთოდ არ არის, საფონდო ბირჟა კი არის, მაგრამ მეტად სუსტი, განუვითარებელი და მოუქნელი.

სტატიის სათაურიდან გამომდინარე, ყურადღება ექცევა საფონდო ბირჟას და მის როლს ეკონომიკის განვითარებაში. საფონდო ბირჟის ფუნქცია არის „მოახდინოს სახსრების გადაადგილება იმ ეკონომიკური ერთეულიდან, რომელთაც დააგროვეს საჭიროზე მეტი თანხა, იმის გამო, რომ ნაკლებს ხარჯავენ, იმასთან შედარებით, რასაც გამოიმუშავებენ, იმ ადამიანებისკენ, რომლებიც სახსრების ნაკლებობას განიცდიან, რადგან მათ უფრო მეტის დახარჯვა უხდებათ, ვიდრე აქვთ“ [2, გვ. 7]. ასეთივე ფუნქცია აქვთ კომერციულ ბანკებსაც. მაშასადამე, საფონდო ბირჟა კომერციული ბანკების კონკურენტად წარმოგვიდგება. საქართველოში საბანკო სისტემა მაღალგანვითარებულია. ბანკებში საპროცენტო განაკვეთები 3-4-ჯერ მაღალია, ვიდრე საზღვარგარეთ. ამის მიუხედავად, შეიძლება ითქვას, რომ რადგან საფონდო ბირჟის განუვითარებლობის გამო, ფულის შოვნის სხვა წყარო ქვეყანაში არ არსებობს, მოსახლეობა ისევ ბანკის კაბალური სესხებით

საქმიანობს და ცხოვრობს. გამოანგარიშებულია, რომ მოსახლეობის ყოველ 1000 კაციდან 667 ბანკის ვალაუვალ მუდმივად ითვლება [3, გვ. 5]. მეცნიერებიც და მეწარმეებიც ბევრს წერენ და მთავრობასაც მიმართავენ კომერციული ბანკების ზედმეტად მაღალი საპროცენტო განაკვეთების შესახებ, რომელიც ბანკებს ამდიდრებს, მეწარმეებს და მოსახლეობას აღარიბებს, ქვეყანას კი განუვითარებელს სტოვებს, მაგრამ საქართველოს მთავრობა კომერციული ბანკების, როგორც კერძო სტრუქტურების შიგა საქმიანობაში არ ერევა, თვლის რა, რომ ეს ლიბერალური ეკონომიკიდან გადახვევა იქნება.

როგორც აღნიშნულ იქნა, არსებობს თავისუფალი ფულის შოვნის მეორე გზა – საფონდო ბირჟა, მაგრამ იგი უნდა იყოს განვითარებული და რაც მთავარია, კომერციული ბანკების, როგორც კონკურენტების ჩარევისგან დაცული. შევხედოთ რა ხდება ამ მხრივ საქართველოში.

2. საქართველოში საფონდო ბირჟა – მუშაობის მაჩვენებლები და განვითარების ტენდენციები.

საქართველოში საფონდო ანუ ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობამ ორი ეტაპი განვლო. პირველი ეტაპი იყო 1991-1998 წლები. ამ ეტაპს მეცნიერები სტიქიური განვითარების ეტაპს უწოდებენ და მას ფასიანი ქაღალდების ორგანიზებული ვაჭრობის ჩამოყალიბების საწყის ეტაპად თვლიან [4, გვ. 133]. ამ ეტაპზე სახელმწიფო ბაზარზე რეგულირების ელემენტების დანერგვას ცდილობდა. ასე რომ, ამ პერიოდში ქვეყნის მთავრობა ბაზრის სტიქიური ძალების მოთოკვით იყო დაკავებული.

1991 წელს, ანუ საბაზრო ეკონომიკაზე საქართველოს გადასვლის დაწყების წელს, ჩამოყალიბდა „კავკასიის ბირჟა“, რომელმაც 1992 წლის 22 აპრილს 10 აქციისგან შემდგარი ერთი სავაჭრო გარიგება განახორციელა. ამავე წლის ბოლომდე მან 50 ვაჭრობა ჩაატარა და 521 გარიგება განახორციელა [5, გვ. 214]. „კავკასიის ბირჟა“ მაშინ ყიდდა კომერციული ბანკების აქციებს. 1993 წელს მან ჩაატარა 236 ვაჭრობა და 558 გარიგება განახორციელა, 1994 წელს კი (უფრო ზუსტად ამ წლის მაისის თვემდე) 131 გარიგება დადო და მოქმედებაც ფაქტიურად შეწყვიტა.

1995 წლის დასაწყისიდან საქართველოში ფასიანი ქაღალდების საბირჟო და არასაბირჟო ბაზარი ფაქტიურად არ ფუნქციონირებდა.

გამონაკლისი იყო ვაუჩერებით ვაჭრობა, რომელსაც 1995 წელს სექტემბერ-დეკემბერში ახორციელებდნენ „კავკასიის ბირჟა“ და „თბილისის საფონდო ბირჟა“, ხოლო 1996 წლის იანვარ-მაისში „საქართველოში მთავარი საფონდო ბირჟა“.

მეორე ეტაპი დაიწყო 1999 წლიდან როდესაც ჩამოყალიბდა ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელი „ეროვნული კომისია“ და შეიქმნა „საქართველოს საფონდო ბირჟა“, მომზადდა და ამოქმედდა კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, დაფუძნდნენ საბროკერო კომპანიები და ა. შ. ამ პერიოდიდან საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზარს მიეცა ორგანიზებული სახე, ანუ როგორც მეცნიერი დ. ასლანიშვილი წერს „...ჩამოყალიბდა და შეიქმნა ცივილური საფონდო ინდუსტრიის ყველა ატრიბუტი“ [6, 161].

2000-2002 წლებში საქართველოში საფონდო ბირჟა საბოლოოდ ჩამოყალიბდა. ამას ხელი შეუწყო საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ცენტრალური დეპოზიტორის დაფუძნებამ, და, აგრეთვე, საფონდო ბირჟის ვაჭრობებზე ანგარიშვალდებულ კომპანიათა მიერ გამოშვებულ ფასიანი ქაღალდების მასობრივმა დაშვებამ.

2002 წლიდან 2007 წლის ჩათვლით ბირჟაზე სავაჭროდ დაშვებული ანუ ლისტიგგავლილი კომპანიების რიცხვი დიდად არ შეცვლილა (242-282-ის დიაპაზონში მერყეობდა), თუმცა, შეიცვალა, უფრო სწორად გაიზარდა, გარიგე-

ბების რაოდენობა (13-ჯერ), გარიგებების მოცულობა რეალიზებული აქციების რიცხვში (19-ჯერ) და გარიგებების ღირებულება (28-ჯერ) [7].

2008 წლიდან საქართველოში საფონდო ბირჟამ დაიწყო დაცემა (იხ. ცხრილი 1). 2007-2014 წლების პერიოდში გარიგებების რაოდენობა შემცირდა. 2014 წლის გარიგებათა რაოდენობამ შეადგინა 2007 წლის შესაბამისი მაჩვენებლის მხოლოდ 1,7%, გარიგებათა მოცულობა აქციათა რიცხვში – 14,3%, ხოლო ღირებულებაში – 0,5% (!). რა თქმა უნდა, ამან სერიოზულად დააფიქრა ბირჟის მენეჯმენტი და ამის საპასუხოდ 2014 წლის სექტემბერში სასწრაფოდ მოხდა ბირჟის მენეჯმენტში ახალი პერსონალის შეყვანა. იგივე განხორციელდა მის სამეთვალყურეო საბჭოშიც. ამ მიმე მდგომარეობიდან საფონდო ბირჟის გამოსვლის პირველ ნაბიჯად კაპიტალის ბაზრის შემსწავლელი სამუშაო ჯგუფიც მისი მენეჯმენტის „დალაგებას“ თვლიდა [8, გვ. 99]. აღნიშნულმა სამუშაო ჯგუფმა მრავალი სხვა რეკომენდაციაც მისცა საფონდო ბირჟის მენეჯმენტს, მაგრამ იქვე მიუთითა შემდეგი [8, გვ. 99]: „აქ მოყვანილი მრავალი რეკომენდაციის განხორციელება დამოკიდებულია საქართველოში საფონდო ბირჟაზე... მის ფინანსურ რესურსებზე, საინფორმაციო ტექნოლოგიურ სისტემებზე და პერსონალზე“.

ცხრილი 1

საქართველოს საფონდო ბირჟის საქმიანობის ძირითად მაჩვენებლები
დინამიკა 2007-2014 წლებში [7]

წლები	გარიგებათა რაოდენობა	გარიგებათა მოცულობა (აქციათა რაოდენობა)	გარიგებათა ჯამური ღირებულება (ლარი)
2007	7856	84670905	167359523
2014	131	12122547	881231
დინამიკა – 2014 წელი %-ად 2007 წელთან	1,7%	14,3	0,5

ყოველივე ზემოთაღნიშნული მოხდა 2014-2015 წლებში. თუ რამდენად შეძლო საქართველოში საფონდო ბირჟის მენეჯმენტის ახალმა გუნდმა ზემოდასახელებული რჩევების და რეკომენდაციების გათვალისწინება, ანდა თვითონ მან რამდენად მიაგნო ბირჟაზე შექმნილ კატასტროფული სიტუაციიდან გამოსვლის

ეფექტურ გზებს და საშუალებებს, ამას კარგად დავინახავთ მისი მუშაობის ბოლო წლებს მაჩვენებლებიდან. ამ მიზნით ცხრილში 2 წარმოვადგენთ მისი მუშაობის 2018 წლის ინფორმაციას და ვაჩვენებთ ცვლილების ტრენდს 2014 წელთან შედარებით.

საქართველოს საფონდო ბირჟის საქმიანობის ძირითად მაჩვენებელთა
დინამიკა 2014-2018 წლებში [7]

წლები	გარიგებათა რაოდენობა	გარიგებათა მოცულობა (აქციათა რაოდენობა)	გარიგებათა ჯამური ღირებულება (ლარი)
2014	131	12122547	881231
2018	301	63221669	1184541552
დინამიკა – 2018 წელი %-ად 2014 წელთან	229,7%	521,5%	13448% ანუ 134-ჯერ ზრდა

ცხრილი 2 გვიჩვენებს, რომ 2014-2018 წლების პერიოდში საქართველოში საფონდო ბირჟის ახალმა მენეჯმენტმა მართლაც შესძლო ვითარების გაუმჯობესება. ამ პერიოდში აქციების გაყიდვაზე გარიგებების რაოდენობა გაიზარდა 129,7%-ით, გარიგებების მოცულობა გამოსატყუი აქციების რიცხვში 5-ჯერ, ხოლო გარიგებების ჯამური ღირებულება 134-ჯერ და მეტად.

დღეს, ძნელია იმის თქმა, თუ მომავალში რამდენად შენარჩუნდება ეს ტრენდი, ის კი აშკარაა, რომ ბირჟის ახალი ხელმძღვანელობა გამაჯანსაღებელ ქმედით ღონისძიებებს ახორციელებს. ამას 2018 წლის შედეგები მოწმობენ.

საქართველოში საფონდო ბირჟისთვის მთელი მისი არსებობის პერიოდში – 2000-2018 წლებში – ყველაზე წარმატებული 2007 წელი იყო. ამ წელს მან 7856 სავაჭრო გარიგება დადო, გაყიდა 84670905 ცალი ფასიანი ქაღალდი ღირებულებით 167359523 ლარი. ეს იყო წარმატების პიკი.

მართალია, საფონდო ბირჟის ახალი მენეჯმენტის მიერ მიღწეულმა 2018 წლის პოზიტიურმა შედეგებმა გარიგებების მოცულობაში

(აქციების რაოდენობა, გარიგებების რაოდენობა და ჯამური ღირებულება) უკვე გადააჭარბა არა თუ 2014 წელს, არამედ, 2007 წლის შედეგებს, მაგრამ ჩვენ არ ვიცით, რამდენად სტაბილური იქნება იგი, მაგრამ მთავარია, რომ გამოჩნდა გააქტიურების ნიშნები.

დასკვნა

მოცემული სტატიის მიზანი იყო მეჩვენებინა საქართველოში საფონდო ბირჟის საქმიანობის დღევანდელი მდგომარეობა. ის ჩავარდნები და აღმასვლები, რაც მის „ცხოვრებაში“ ხდება. ბირჟას ახალი ხელმძღვანელობა ჰყავს. კაპიტალის ბაზრის შემსწავლელი სამუშაო ჯგუფის დარად, რომელმაც ბირჟაზე არსებული ეს ახალი სიტუაცია 2015 წლის აპრილში იმ შანსად შეაფასა, რომ „მისი მომავალი გადაწყდეს პოზიტიურად და პროაქტიურად“ [8, გვ. 64]. მეც ამის იმედს გამოეთქვამ. ბირჟის ახალ ხელმძღვანელობას, მართლაც, მორალური ვალდებულება გააჩნია ქვეყნის წინაშე, რომ ბირჟაზე საქმე სასიკეთოდ წარმართოს, და, იგი უნარიან, ძლიერ ბირჟად გადააქციოს

გამოყენებული ლიტერატურა

1. საბირჟო საქმე და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, ავტორთა კოლექტივი, თბ., 1998.
2. ბახტაძე ლ. ფინანსური ბაზარი, თბ., 2007.
3. ქიმაძე ა. საქართველოში მცირე ბიზნესის განვითარების პერსპექტივები მოსახლეობის სიღარიბის და მიგრაციის გლობალური გამოწვევების შუქზე, ავტორეფერატი, თბ., 2019.
4. ჯიბუტი მ. საქართველოს ფასიანი ქაღალდების ბაზარი, თბ., 2003.
5. ხმალაძე გ., ხმალაძე ნ., ძნელაძე ლ. სასაქონლო და საფონდო ბაზარი, თბ., 1997.
6. ასლანიშვილი დ. საქართველოს სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები, თბ., 2015.
7. www.gse.ge _ saqarTvelos safondo birJa.
8. საქართველოს კაპიტალის ბაზარი – დიაგნოსტიკური შესწავლა და რეკომენდაციები, კაპიტალის ბაზრის სამუშაო ჯგუფი, თბ., 2015.

**SIGNS OF ACTIVATION OF THE STOCK MARKET HAVE APPEARED
IN GEORGIA**

*Teimuraz Iremashvili,
Doctoral of Georgian Technical University*

Summary

In the article – “The Signs of Activity of Georgian Stock Exchange Appeared” - in addition to the introduction and conclusion, two issues are discussed: 1. Assessment of the Place and Role of a Stock Market in the Development of a Country; 2. Georgian Stock Exchange - Performance Indicators and Development Trends.

The first issue is that the stock market is one of the infrastructure institutions of the market economy, which means that it promotes its development. There are many infrastructure institutions of market economy. Each has its purpose and function. The function of the stock market is to provide a country's all segments, structures, business units, or individual families and any member of the families with available funds. Banks also perform this function. So the stock market is an alternative source to have access on available funds, competing with commercial banks. The existence of a developed stock market prevents from establishing Georgian banks monopoly on the capital market.

The second issue deals with two periods of formation of the stock market in Georgia - spontaneous period - 1991-1998 and organized period - 1999-2018. The first period is schematically described in the article, and in the second period, when the Georgian Stock Exchange was established and operated, the dynamics of the key indices of the Exchange are analyzed and the tendency of its change is assessed.

There is correctly pointed out that the stock exchange's downturn, which took place in 2007-2014, was caused by the mismanagement of the Exchange and considered the change of the management team in September 2014 as a step forward. The new management team of the Exchange really turned the business of the Exchange to a positive direction and this was evidenced by 2018 report. This reversal in the Exchange's activity was considered positively by the author.

The article finishes with a summary conclusion.

Keywords: Stock Market; Securities; Transactions; Volume of Transactions; Stock Trading.