

ინოვაციები საქართველოს ეროვნული ბანკის მონეტარულ პოლიტიკაში

საბანკო საქმე

2009 წლის 6 მარტს, საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტმა გამოსცა ბრძანება „საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ სავალუტო აუქციონის ჩატარების შესახებ“, ეს იყო სებ-ის ახალი პრეზიდენტის პირველი ნაბიჯი ქვეყნის ეროვნული ვალუტის - ლარისთვის თავისუფლების მისანიჭებლად და იმ ინოვაციური პროდუქტების დასაწერად, რომლებიც აუცილებელია ქვეყნის სავალუტო ბაზრის განვითარებისათვის.



ნანა შონია,
ქუთაისის აკაკი წერეთლის
სახელობის სახელმწიფო
უნივერსიტეტის ასოცირებული
პროფესორი

საინტერესოა რა არის სავალუტო აუქციონი და არის თუ არა ეს საერთაშორისო სავალუტო ბირჟით /FOREX/ ლარის ყიდვა-გაყიდვის წინაპირობა?

ბრძანებაში ვკითხულობთ, რომ სავალუტო აუქციონი წარმოადგენს ფულად-საკრედიტო და სავალუტო პოლიტიკის ინსტრუმენტს, რომლის მეშვეობითაც ეროვნული ბანკი ყიდის, ან ყიდულობს უცხოურ ვალუტას ბანკთაშორის სავალუტო ბაზარზე.

სავალუტო აუქციონი არის მონეტარული პოლიტიკის რეგულირების ერთ-ერთი ინსტრუმენტი, რომელიც ეკონომიკის ლიკვიდურობის ამაღლებას ემსახურება. იგი მსოფლიოში ცენტრალური ბანკების სავალუტო ინტერვენციის მიღებულ და აპრობირებული ფორმაა. აუქციონებს აქვს ასევე, **სასიგნალო ფუნქცია**, რაც წინასწარ აძლევს ბაზრის მონაწილეებს ინფორმაციას ეროვნული ბანკის ქცევის შესახებ. ეს სისტემა ერთ-ერთი საშუალებაა ბანკებისათვის, ერთმანეთთან 24 საათის განმავლობაში ელექტრონულად ივაჭრონ პირდაპირ ბანკთაშორის ბირჟაზე.

2009 წლის 25 მაისიდან კი საქართველოს ეროვნული ბანკი სავალუტო ინტერვენციებს მხოლოდ სავალუტო აუქციონის მეშვეობით ახორციელებს,

რაზეც ეროვნული ბანკის ამჟამინდელმა პრეზიდენტმა, გიორგი ქადაგიძემ განაცხადა, „2009 წლის 25 მაისიდან საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ სავალუტო ბაზარზე ინტერვენციების მხოლოდ სავალუტო აუქციონების მეშვეობით განხორციელება არ გულისხმობს გაცვლითი კურსის პოლიტიკის ცვლილებას, არამედ ითვალისწინებს მხოლოდ სავალუტო ბაზრის მოწყობის საოპერაციო ჩარჩოს მოდიფიკაციას“. ამასთან, ის მიესალმება ოფიციალური გაცვლითი კურსის დადგენას არა ბანკთაშორის სავალუტო ბირჟაზე დაფიქსირებული გაცვლითი კურსის მიხედვით, არამედ ბლუმბერგის სავაჭრო სისტემაში დარეგისტრირებული გარიგებების გათვალისწინებით.

თუმცა, აქ არის ერთი განსაკუთრებული მომენტი: **სავაჭრო ოპერაციები „ბლუმბერგის ტერმინალის“ პროგრამული უზრუნველყოფით ხორციელდება** და სებ-ის სავალუტო აუქციონზე გამოსატანი ფულის მოცულობას ეროვნული ბანკის მენეჯმენტი ბაზრის მოთხოვნების შესაბამისად, წინასწარ განსაზღვრავს და ამის შემდეგ ახორციელებს შესყიდვის თუ გაყიდვის ოპერაციას. ბლუმბერგის სისტემის მეშვეობით შესაძლებელია ვაჭრობის წარ-

მართვა სავალუტო ბაზრის ისეთი წარმოებულ ფინანსური ინსტრუმენტებით, როგორებიცაა: სპოტი, ოფციონი, ფიუჩერსი და სვოპი.

საინტერესოა რას ითვალისწინებს ბლუმბერგის სისტემით განხორციელებული ოპერაციები და რა შედეგს მოუტანს იგი სახელმწიფოსა და მოსახლეობას; შეძლებს თუ არა ლარის საერთაშორისო სავალუტო ბირჟაზე - FOREX-ზე მიმოქცევას; ექნება თუ არა ადგილი საქართველოს ეროვნული ვალუტის ლიკვიდობას; იქნება თუ არა სახელმწიფო ბიუჯეტის ფინანსური შემოსავლის წყარო; იქნება თუ არა სავალუტო ბაზრით დაინტერესებულ პირთა შემოსავლის წყარო; შეძლებს თუ არა საქართველოში „სპეკულაციის“ კულტურის დამკვიდრებას და ა.შ.

ამ კითხვებზე პასუხის გაცემა მარტივი ნამდვილად არაა, მაგრამ საქართველოს ეროვნული ბანკი ცდილობს რაც შეიძლება მეტი ინოვაცია დანერგოს მონეტარულ პოლიტიკაში სავალუტო ბაზრის განვითარების მიზნით და მორიგი ნაბიჯი აღმოჩნდა მიმდინარე წლის 3 ივნისს ჩატარებული სავალუტო სვოპის პირველი აუქციონი, სადაც რეალიზებული იქნა 10 000 000 ლარი. მონაწილეობა მიიღო სამმა კომერციულმა ბან-

ბანკი-ბანკი - №5-6 2009

კმა და საშუალო შეწონილი საპროცენტო განაკვეთი 1.13%-ით განისაზღვრა.

სავალუტო სვოპი რამდენიმე წარმოებულ ფინანსური ინსტრუმენტის (ფორვარდი+სპოტი) სინთეზია, რომელსაც სავალუტო რისკების დაზღვევის ფუნქცია ეკისრება. სვოპი წარმოადგენს ერთდროულად ერთი გარიგების ფარგლებში ვალუტის ყიდვისა და გაყიდვის გარიგებას ფულის ჩარიცხვის ორი სხვადასხვა ვადის მიხედვით, რის გამოც არ წარმოიქმნება ღია სავალუტო პოზიცია. ის აზღვევს სავალუტო რისკს, რომლის საჭიროებაც ბანკს წარმოექმნება ველო სავალუტო პოზიციისას (მოკლე, გრძელი), ანუ როდესაც უცხოურ ვალუტაში ბანკის აქტივები და ვალდებულებები ერთმანეთისგან განსხვავდება.

სვოპი არის შეთანხმება ორ კონტრაგენტს შორის მომავალში გადასახადების ან სხვა აქტივების გაცვლა-გამოცვლის შესახებ კონტრაქტში ნაჩვენები პირობების შესაბამისად. დღეს მთელ მსოფლიოში სვოპების ბაზარი პოპულარულია, რაც ძი-

რითადად ორი მიზეზით არის განპირობებული:

ჯერ ერთი, სვოპი ინვესტორს აძლევს საშუალებას, შეამციროს კომერციული გარიგებების დროს წარმოქმნილი საპროცენტო და სავალუტო რისკები.

მეორეც, ზოგიერთ ფირმას შეიძლება გააჩნდეს გარკვეული უპირატესობები კონკრეტული სახის დაფინანსების მიღებისას.

სავალუტო სვოპი წარმოადგენს ერთი ვალუტის გაცვლას ნომინალითა და ფიქსირებული პროცენტით სხვა ვალუტაში. სავალუტო სვოპი შეიცავს სამი სხვადასხვა სახის ფულის ნაკადს: 1) მხარეები საწყის ეტაპზე უცვლიან ერთმანეთს ნაღდ ფულს; 2) მხარეები ახორციელებენ ერთმანეთისთვის პერიოდულ საპროცენტო გადახდებს სვოპის თაობაზე შეთანხმების მთელი ვადის მანძილზე; 3) მხარეები სვოპის მოქმედების ვადის დასრულების შემდეგ ისევ უცვლიან ერთმანეთს ძირითად თანხას.

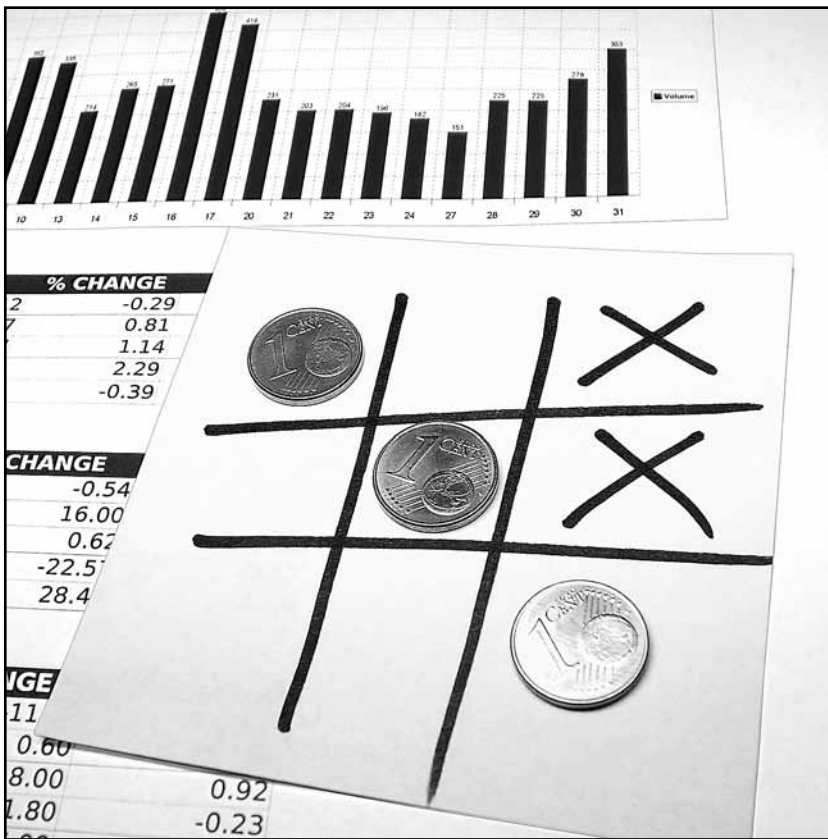
მართალია, საქართველოს კომერციულ ბანკებს მიეცათ საშუალება 24 საათის განმავ-

ლობაში ივაჭრონ ინტერნეტქსელის საშუალებით მხოლოდ თბილისის ბანკთაშორის სავალუტო ბირჟაზე, მაგრამ ბლუმბერგის სისტემა ვალუტებით ვაჭრობას ითვალისწინებს არა მარტო ქვეყნის მასშტაბით, არამედ საერთაშორისო სავალუტო ბაზარზეც, ანუ **FOREX-ზე**. ამდენად, დროა საფუძველი ჩაეყაროს მსოფლიო სავალუტო ბაზარს - **FOREX-ს**, რომელიც ყველაზე ლიკვიდური და დინამიკური ბაზარია და დღე-ღამის განმავლობაში მუშაობს ინტერნეტქსელის საშუალებით. ის გამოირჩევა განსაკუთრებული მიმზიდველობით, რაც განაპირობა სახსრების სწრაფმა მოძრაობამ, გარიგებების დაბალმა ფასებმა და მაღალმა ლიკვიდურობამ.

სავალუტო ბაზრის მნიშვნელოვანი განსხვავება სხვა დანარჩენისგან მდგომარეობს იმაში, რომ არ გააჩნია ვაჭრობის რაიმე გარკვეული ადგილი. **ფორექსი** არის ტელეკომუნიკაციების მეშვეობით ერთმანეთთან დაკავშირებული სავალუტო დილერების უზარმაზარი ქსელი, რომლებიც განლაგებული არიან მთელ მსოფლიოში და დღედაღამე მუშაობს როგორც ერთიანი მექანიზმი. ვალუტით ვაჭრობა ხორციელდება ტელეფონით ან კომპიუტერული ტერმინალებით - გარიგებები ხდება ერთდროულად ასობით ბანკში მთელს მსოფლიოში.

ფორექსზე მუშაობა იძლევა მაღალი სარგებლის მიღების შესაძლებლობას ვალუტის კურსების თუნდაც უმნიშვნელო რხევებისას. ბაზრის ბრუნვა უზარმაზარია - ყოველდღიურად ყიდულობენ და ყიდიან დაახლოებით 4 ტრილიონ დოლარს, რაც შეადგენს ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟის ყოველდღიური მუშაობის 3-4 თვეს. **ფორექსის** ბაზარზე ოპერაციათა დაახლოებით 20% არის ოპერაციები ვალუტის რეალური მოზიდვით, 80% კი ოპერაციები, რომელთა მიზანია სპეკულაციური სარგებლის მიღება საბაზრო კურსების ცვლის ხარჯზე.

სავალუტო ბაზრის მონაწი-



ლეთა შემადგენლობა სხვადასხვაგვარია: დაწყებული უდიდესი ბანკებითა და მძლავრი საერთაშორისო საინვესტიციო ფონდებით დამთავრებული მცირე ფირმების და კერძო ინვესტორების ჩათვლით (უკანასკნელი ჯგუფი ყველაზე მრავალრიცხოვანია). სპეკულაციური ოპერაციების ბაზარი - ფორექსი იზიდავს მილიონობით ადამიანს მთელ მსოფლიოში, მიუხედავად მათი ასაკისა, საზოგადოებრივი მდგომარეობისა, წარმოშობისა და სქესისა. საინფორმაციო ტექნოლოგიების და საფინანსო ინსტრუმენტების ელვისებური განვითარება მუდმივად აფართოებს სავალუტო ბაზარზე მოვაჭრეთა წრეს. ვაჭრობის ძირითადი ნაწილი მოდის 300 საერთაშორისო ბანკზე, რომლებიც ახორციელებენ ტრანზაქციებს დიდი კომპანიებისა და მთავრობისთვის. სპეკულაციური ოპერაციების ჩატარების შემდეგ მიღებული შემოსავლები შეადგენენ უდიდესი დასავლური ბანკების მთელი შემოსავლის 50-დან 80 პროცენტამდე.

სპეკულაციური ოპერაციების უმეტესი ნაწილი საერთაშორისო საფინანსო ბაზრებზე ხორციელდება მარჟინალური ვაჭრობის პრინციპებზე დაყრდნობით. მარჟინალური ვაჭრობის არსი იმაში მდგომარეობს, რომ გარიგების ჩატარებისთვის არ

არის აუცილებელი კონტრაქტის ღირებულების მთელი თანხის ქონა, საკმარისია მხოლოდ გირაოს შეტანა, რომელიც ჩვეულებრივ შეადგენს კონტრაქტის ღირებულების 1-10% (უფრო ხშირად კი 2-5%-ს), ანუ, ვალუტის ყიდვის ან გაყიდვის გარიგების შესასრულებლად თქვენი ფინანსური პარტნიორი ბანკი გაკრედიტებთ თანხით, რომელიც გაკლიათ, ანუ, როგორც ტრეიდერები ამბობენ, „შემოგაშვებლეთ „მხარს, ანუ „ბერკეტს“.

მაგალითად, 10000 ევროს დოლარებზე ყიდვის დროს 1% მარჟით (მხარი 1:100), აუცილებელია მხოლოდ 100 დოლარის გირაოს შეტანა. ბუნებრივია, ეს ამალღებს მოთამაშის პოტენციურ შესაძლებლობებს: გააჩნია რა, შედარებით მცირე სახსრები, მას შეუძლია ბაზარზე ოპერირება მრავალჯერ უფრო მეტი თანხით. ამასთანავე, მთელი მოგება, რომელიც შეიქმნა სავალუტო კურსების შეცვლით, იწერება მის ანგარიშზე. კონვენციური საარბიტრაჟო ოპერაციების მიზანია სარგებლის მიღება ვალუტების კურსის ხელსაყრელი მოძრაობით. მაგრამ ყოველთვის უნდა იყოს გათვალისწინებული იმის რისკი, რომ ფასი შეიძლება შეიცვალოს არასასურველი მიმართულებით. ფასის არახელსაყრელი მიმართულების შემთხვევაში რისკის კონტრო-

ლი განხორციელდება შეკვეთის განთავსების ისეთი ფასით, რომელიც აფიქსირებს მინიმალურ დანაკარგებს, ისე რომ თანხა, რომლითაც გარისკავს ტრეიდერი, 3-4-ჯერ ნაკლები იყოს ნავარაუდებ სარგებელზე.

იმისათვის, რომ იყოს უფრო იაფად ყიდვის, ძვირად გაყიდვის და მაღალი სარგებლის მიღების საშუალება, აუცილებელია ბაზრის ანალიზის ცოდნა, ანუ უამრავი ფაქტორის გათვალისწინება, რომლებიც ახდენენ გავლენას ფასზე. ფორექსზე ვაჭრობა - ძალიან საინტერესო სამუშაოა, რომელიც გულგრილს არავის ტოვებს, ბაზრები მუდმივად მოძრაობენ და იცვლებიან, ხდება ახალი ამბები, ამიტომ დაინტერესებულმა პირმა მუდმივად უნდა გააანალიზოს სიტუაცია და მიიღოს გადაწყვეტილება - თუ როგორ მართოს სავალუტო რისკები. ასეთი სამუშაოს გასამრჯელო არის არა მარტო მატერიალური შემოსავლის სახით, არამედ მორალურიც - საკუთარ ძალეში დაჯერებულობის გრძნობა, გამბედაობა და სიმტკიცე. და რაც მთავარია, იგი წარმოადგენს ქვეყნის სავალუტო ბაზრისა და ეროვნული ვალუტის ლიკვიდობის საფუძველს.

სავალუტო ბაზარზე მუშაობას ბევრი თამაშს ეძახის და კაზინოს აღარებს. მართალია, სავალუტო ბაზრის ტრეიდერი და კაზინოს მოთამაშე ორივე რისკავენ, რადგანაც მათ აერთიანებთ ერთი სურვილი - შედარებით მცირე კაპიტალით მიიღონ სარგებელი. მიუხედავად ამისა, სავალუტო ბაზარზე სპეკულაციას და კაზინოში თამაშს გააჩნია პრინციპული განსხვავებები. კაზინოში რისკის ფაქტორი მაქსიმალურია და მის დაზღვევას არავენ არ ახდენს. იქ ჩადებული თანხა გაუმართლებლობის შემთხვევაში მთლიანად იკარგება, ხოლო ფორექსით ვაჭრობის დროს რისკი მინიმალურია, დეპოზიტის დაკარგვის არანაირი შანსი არ არსებობს. რადგანაც სავალუტო ბაზარზე ვაჭრობის დროს ინვესტორი მოქმედებს საბაზრო ფასის მოძრაობის პრო-

The screenshot shows the FOREX.com website. At the top, there is a navigation bar with links for HOME, LEARN, TRADE, PLATFORMS, RESOURCES, ABOUT, and SUPPORT. Below this is a search bar and a 'FREE PRACTICE ACCOUNT' button. The main content area is divided into several sections: 'NEW TO THE MARKET?' with a 'LEARN MORE' button, 'ALREADY AN ACTIVE TRADER?' with a 'LEARN MORE' button, 'OPEN A PRACTICE ACCOUNT' with a 'REGISTER' button, and 'GAIN CAPITAL GROUP' with a 'LEARN MORE' button. On the right side, there is a 'FOREX TRADING TOOLS' section with links to 'Platforms', 'Charts and Analytics', and 'Research'. Below that is a 'FOREX MARKET INFORMATION' section featuring a 'EUR - Hourly Chart' and a table of currency pairs with columns for 'Pair', 'Last', 'High/Low', and 'Change'. At the bottom, there is a 'Weekly Forex Newsletter' sign-up form and several award logos from 2008.

ფესიონალური შეფასების საფუძველზე და ვარაუდობს სარგებლის მიღებას მცირე ინვესტიციებით ვალუტით დღევანდელი საფასურის და შემდგომში მისი ფასის შეცვლის შეფასების საფუძველზე. აქ წარმატების მთავარი ფაქტორია პროფესიონალური მიდგომა და არა ილბალი.

სპეკულაციური ოპერაციების ბაზარი **იმდენად დიდია**, რომ ვერც ერთი მოთამაშე და ვერც ერთი მთავრობა ვერ შეძლებს სრულად იქონიონ მასზე ზეგავლენა. ამიტომაც ექსპერტებმა სწორედ ფორექსი დაასახელეს ყველაზე საუკეთესო ბაზრად დედამიწაზე.

ფორექსი ძალზედ ობიექტური ბაზარია, რადგან, თუ კი მის ცალკეულ მონაწილეებს სურთ, თუნდაც როგორმე შეცვალონ ფასები თავიანთი მიზნებისთვის, მათ უნდა შეეძლოთ ათეულ მილიარდობით დოლარით ოპერირება, ამიტომაც ერთეული მონაწილეების ბაზარზე ზემოქმედება პრაქტიკულად გამორიცხულია. ბაზრის აბსოლუტური ლიკვიდობა იძლევა საშუალებას გახსნათ და/ან დახუროთ პოზიციები წამებში. პოზიციების შეკავების

დრო თავისუფალი და შეუზღუდავია: რამდენიმე წამიდან მრავალი წლების განმავლობაში და დამოკიდებულია მხოლოდ თქვენს სავაჭრო სტრატეგიებზე, მიუხედავად იმისა, რომ ვალუტის დღიური რხევები ძალზე უმნიშვნელოა, საკრედიტო სახების გამოყენებით, რომლებიც მისაწვდომია 1000-5000 დოლარის მცირე კაპიტალის მქონე სავალუტო სპეკულანტებისათვისაც კი, სარგებელი შეიძლება შთამბეჭდავი იქნეს.

აქედან გამომდინარე, **საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ განხორციელებული ინოვაციები – სავალუტო აუქციონი და სავალუტო სვოპი - არის საფუძველი საქართველოს სავალუტო ბაზრის არეალების გაფართოებისა, რაც მიგვიყვანს ისეთი ინოვაციური პროდუქტის დანერგვაზე, როგორცაა: საერთაშორისო სავალუტო ბაზარი, ანუ FOREX, რომელსაც შემდეგი დადებითი თვისებები გააჩნია: მონაწილეთა ყველაზე დიდი რაოდენობა და ოპერაციათა უდიდესი მოცულობები; გარე მარეგულირებელი ორგანოს არარსებობა - ფასები განისაზღვრება**

მხოლოდ მოთხოვნა-მიწოდებით; ეროვნული ვალუტის ლიკვიდობა; ინვესტორის რისკის მინიმიზაცია; სახელმწიფო ბიუჯეტის შემოსავლის ძირითადი წყარო; სადაზღვევო ურთიერთობის ჩამოყალიბება და განვითარება ქვეყნის მასშტაბით. საკომისიო ხარჯების არარსებობა, გარდა ყიდვის და გაყიდვის ფასების სხვაობისა; უმუშევართა რიცხოვნობის შემცირება.

ზემოთ ჩამოთვლილიდან გამომდინარე, პირველ რიგში, აუცილებელია:

- ჩამოყალიბდეს სასწავლო ცენტრები, სადაც განხორციელდება ტრენინგები ფორექსზე ვაჭრობის პრინციპების ასათვისებლად;

- პარალელურად უმაღლესი სასწავლებლების კურიკულუმებში შეტანილ იქნას ცვლილებები და ნაცვლად ზოგიერთი ძველმოდური საგნებისა, ჩაისვას ისეთი საგნები, როგორცაა: საბირჟო საქმე, წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტების ბაზარი, საერთაშორისო სავალუტო ბირჟა და სხვა.

- ინტერნეტის საშუალებით გაიხსნას FOREX.

ANNOTATION

INNOVATIONS IN THE MONETARY POLICY OF THE NATIONAL BANK OF GEORGIA

Nana Shonia

The stability of Georgia's domestic money market fundamentally depends on the development and improvement of the payment system of the country as well as on the attraction of large investments, implementation of new technologies and production of highly competitive national goods that in its turn should increase the ratio of the export in the foreign trade operations of the country. These issues were in the process of improvement and advancement until the war events in August, 2008. The latter hindered the economic development of the country. Therefore, at present internal and external political stability of the country is the first consideration for Georgia to obtain the status of sovereign country and to maintain it on the world scale.

Several innovative products _ monetary auctions and monetary swaps have been introduced by the National Bank of Georgia in the current year. It is desirable to add to the list of innovations FOREX _ international monetary market by

means of which different currencies are sold and bought online during 24 hours. FOREX trading fosters liquidity of the national currency, reduction of the investor risks, establishment and development of insurance relations of monetary bids through hedging and decreases the number of unemployed people.

In order to raise awareness of FOREX trading the following should be considered:

- Training centres should be established, where trainings will be held in order to learn the principles how to trade online through FOREX.

- Simultaneously the changes should be taken in the curriculum of the educational institutions and the old-fashioned subjects should be substituted by the new ones, like: stock exchange, international monetary exchange and etc.

- FOREX should be opened by means of internet resources.