

18.1. კომერციული ბანკი და ფასიანი ქაღალდების ბაზარი

ფინანსურ ბაზრებზე ახალი ინსტიტუტებისა და ახალი ინსტრუმენტების გამოჩენა მუდმივად უზიძგებს კომერციულ ბანკებს ადაპტაციისაკენ, რაც თავისთავად იწვევს მათი სამოქმედო სივრცის გაფართოებასა და უნივერსალიზაციას. ბანკები ცდილობენ, არ ჩამორჩნენ დროს, გაზარდონ მოქმედების არეალი და მოახდინონ საკუთარი საქმიანობის მიმართულებების დივერსიფიკაცია. ყოველივე ზემოაღნიშნულის კარგი მაგალითია კომერციული ბანკების მონაწილეობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე.

XX საუკუნის დასაწყისში, როცა დასავლეთის განვითარებული ქვეყნების მთავრობებმა მიიღეს გადაწყვეტილება ბანკებისათვის ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე პირდაპირი მონაწილეობის გარკვეული შეზღუდვებისა და ბარიერების დანესების შესახებ, ამან აიძულა ბანკები, ყოფილიყვნენ შემოვლითი გზების მუდმივ ძიებაში. ამასთან, ფასიანი ქაღალდების ბაზარი სულ უფრო ვითარდებოდა და შემოსავლიანი ხდებოდა, რაც კიდევ უფრო ზრდიდა ბანკების ინტერესს ფასიანი ქაღალდების ბაზრისადმი.

გლობალური ეკონომიკის განვითარებასთან ერთად, უკვე **XX** საუკუნის 70-იანი წლებიდან თანდათან იცვლება განვითარებული ქვეყნების მთავრობების მიდგომა ფასიანი ქაღალდების ბაზრებზე კომერციული ბანკების მონაწილეობისადმი და იწყება დანესებული შეზღუდვების მოხსნა ან შემსუბუქება. ამ პროცესის ყველაზე მნიშვნელოვან მოვლენად შეიძლება ჩაითვალოს **XX** საუკუნის ბოლოს აშშ-ში გლას-სტიგალის 1933 წელს მიღებული ცნობილი კანონის გაუქმება, რომელიც უკრძალავდა ამერიკულ ბანკებს საინვესტიციო საქმიანობას. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ მსოფლიოს ბევრ ქვეყანაში ბანკების საქმიანობა საფონდო ბაზრებზე რეგულირდება კანონმდებლობით და ამ ქვეყნების ბანკებს უწევთ შემოვლითი გზების ძიება სატრასტო, საბროკერო და საინვესტიციო კომპანიების მეშვეობით.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე მონაწილეობა კომერციულ ბანკებს საშუალებას აძლევს, მიიღონ სამი უმნიშვნელოვანესი სარგებელი:

- გაზარდონ შემოსავალი;
- უფრო ეფექტიანი და მოქნილი გახადონ მათი ლიკვიდობის მართვა;
- უფრო ეფექტიანად მოახდინონ ადაპტაცია და ახალი ბაზრების ათვისება.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარი – ესაა ფინანსური ბაზრის ნაწილი, რომელიც მოიცავს ფასიანი ქაღალდების ისეთ ოპერაციებს, როგორებიცაა მათი ემისია და ყიდვა-გაყიდვა. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მეშვეობით ხდება სახელმწიფოს, იურიდიული და ფიზიკური პირების ფულადი დანაზოგების აკუმულირება და მათი მიმართვა კაპიტალის ბაზრებისაკენ. მნიშვნელოვანია, რომ ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ავსებს საბანკო კრედიტის სისტემას და ურთიერთქმედებს მასთან.

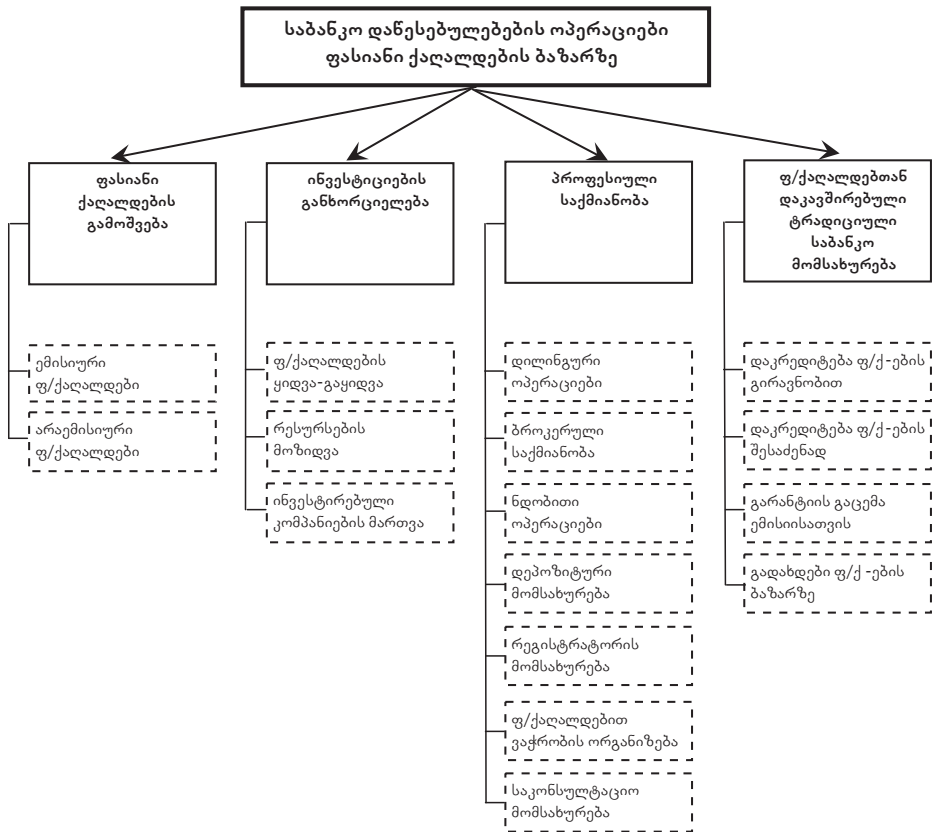
მიუხედავად იმისა, რომ ბანკების როლი და მონაწილეობის ხარისხი ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე განსხვავებულია ქვეყნების მიხედვით, შეიძლება აღინიშნოს ზოგიერთი ზოგადი ხასიათის კანონზომიერება ამ მიმართულებით.

იმ ქვეყნებში, სადაც კანონმდებლობით კომერციული ბანკებისათვის ნებადართულია ფასიანი ქაღალდებით ყველა სახეობის ოპერაცია, ბანკები

გვევლინებიან ემიტენტების, შუამავლების და ინვესტორების როლში. საქმიანობის თითოეული ზემოაღნიშნული სახეობა შეიძლება მოიცავდეს სხვადასხვა სახეობის ოპერაციას, რომელთა დაჯგუფება შესაძლებელია ოთხ ძირითად მიმართულებად (სქემა №18.1.), ესენია:

- 1) ფასიანი ქაღალდების გამოშვება;
- 2) ინვესტიციების განხორციელება;
- 3) პროფესიული საქმიანობა;
- 4) ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებული ტრადიციული საბანკო მომსახურება.

განვიხილოთ უფრო დეტალურად თითოეული მათგანი:



სქემა №18.1. საბანკო დანესებულებების ოპერაციები ფასიანი ქაღალდებით

1) ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ბანკების, როგორც ემიტენტების, საქმიანობა გულისხმობს **ორი ტიპის ფასიანი ქაღალდების გამოშვებასა** და პირველად განთავსებას, რომელთა შორისაა:

- ემისიური ფასიანი ქაღალდები – აქციები, ობლიგაციები, ოფციონები;
- არაემისიური ფასიანი ქაღალდები – სერტიფიკატები, თამასუქები.

საკუთარი აქციების გამოშვებით ბანკები გვევლინებიან სააქციო საზოგადოებებად, ხოლო ობლიგაციების, სერტიფიკატებისა და თამასუქების გამოშვებით ისინი ახდენენ რესურსების აკუმულირებას.

2) ბანკების მიერ ინვესტიციების განხორციელება, ანუ მათი საინვესტიციო საქმიანობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე, გულისხმობს შემდეგი ოპერაციების განხორციელებას:

- ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა;
- რესურსების მოზიდვა ადრე ნაყიდი ფასიანი ქაღალდების დაგირავებით;
- მონაწილეობა კომპანიების მართვაში, რომელთა აქციების შეძენა განხორციელებულია მის მიერ.

საქართველოს კანონმდებლობით, კომერციული ბანკების საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებულ შეზღუდვებს არეგულირებს კანონი „კომერციული ბანკების საქმიანობის შესახებ“ (მუხლი 10).

3) ბანკების პროფესიული საქმიანობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე გულისხმობს შემდეგი სახეობის ოპერაციებს:

- დილინგური ოპერაციები – ბანკების მიერ ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვა საკუთარი სახელით და რისკის ფასად მაქსიმალური მოგების მიღების მიზნით;
- ბროკერული საქმიანობა – ბანკების მიერ ფასიანი ქაღალდების იმ ოპერაციების განხორციელება, რომლებშიც ისინი მონაწილეობენ შუამავლების ან ნდობით აღჭურვილი პირების როლში;
- ნდობითი ოპერაციები – ბანკისათვის გარკვეული დროით გადაცემული ფასიანი ქაღალდების მართვა, რომელსაც ბანკი ახორციელებს საკუთარი სახელით;
- დეპოზიტური მომსახურება – ფასიანი ქაღალდების შენახვასთან დაკავშირებული ოპერაციები;
- რეგისტრატორის მომსახურება – ოპერაციები, რომლებიც დაკავშირებულია მესაკუთრეთა ფასიანი ქაღალდების რეესტრის წარმოებასთან, ანუ ინფორმაციის შეგროვებასთან, დამუშავებასთან, აღრიცხვასა და მიწოდებასთან;
- ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობის ორგანიზება – ოპერაციები, რომლებიც დაკავშირებულია ფასიანი ქაღალდების მონაწილეებს შორის გარიგებების დადების მომსახურების განევასთან;
- საკონსულტაციო მომსახურება.

ამ ოპერაციების არეალი და მასშტაბი (შეზღუდვები) კომერციული ბანკებისათვის რეგულირდება კონკრეტული ქვეყნის კანონმდებლობით.

4) ბანკების მიერ ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებული ტრადიული საბანკო მომსახურება გულისხმობს შემდეგი სახეობის ოპერაციებს:

- კრედიტების ან საბანკო გარანტიების გაცემა კლიენტებზე ფასიანი ქაღალდების გირავნობით;
- კრედიტების ან საბანკო გარანტიების გაცემა კლიენტებზე ფასიანი ქაღალდების შესაძენად;
- საბანკო გარანტიების გაცემა ობლიგაციების ან სხვა ფასიანი ქაღალდების გამოშვებასთან დაკავშირებით;

- გადახდების განხორციელება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეებს შორის.

დღეისათვის საქართველოში შექმნილია ძირითადი სამართლებრივი საფუძველი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარებისათვის. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი საქართველოში რეგულირდება შემდეგი ნორმატიული აქტებით: კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, ორგანული კანონი „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“, კანონი „ჩეკის შესახებ“, კანონი „თამასუქის შესახებ“, „საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი“ და სხვ.

ქართული კანონმდებლობით, ფასიანი ქაღალდების მონაწილეები არიან ინვესტორები, ემიტენტები, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეები და აუდიტორები. მათ შორის, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის **რეგულირებადი მონაწილეები**, ანუ სპეციალური ლიცენზიის მქონე მონაწილეები არიან: საფონდო ბირჟა, ცენტრალური დეპოზიტარი, ფასიანი ქაღალდების რეგისტრატორი, ანგარიშვალდებული სანარმო, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შუამავალი.

საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზარს 2007 წლამდე ანესრიგებდა და ზედამხედველობდა საქართველოს ფასიანი ქაღალდების კომისია. ეს იყო საჯარო სამართლის იურიდიული პირი, რომელიც თავის საქმიანობაში იყო დამოუკიდებელი. 2007 წლის 11 ივლისს განხორციელებული საკანონმდებლო ცვლილებებით მოხდა კომისიის ლიკვიდაცია და ზემოაღნიშნული ფუნქციები გადაეცა საქართველოს ეროვნულ ბანკს.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მონაწილეობა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ორი სახეობისაა:

- ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის განხორციელებისას იგი აწარმოებს ოპერაციებს ღია ბაზარზე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებითა და ასევე მის მიერვე გამოშვებული ფასიანი ქაღალდებით პირდაპირი შექენის ან გაყიდვის გზით;
- ახორციელებს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ზედამხედველობას.

ანუ საქართველოს ეროვნული ბანკი გვევლინება ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ერთ-ერთ მონაწილედ და მის ზედამხედველადაც.

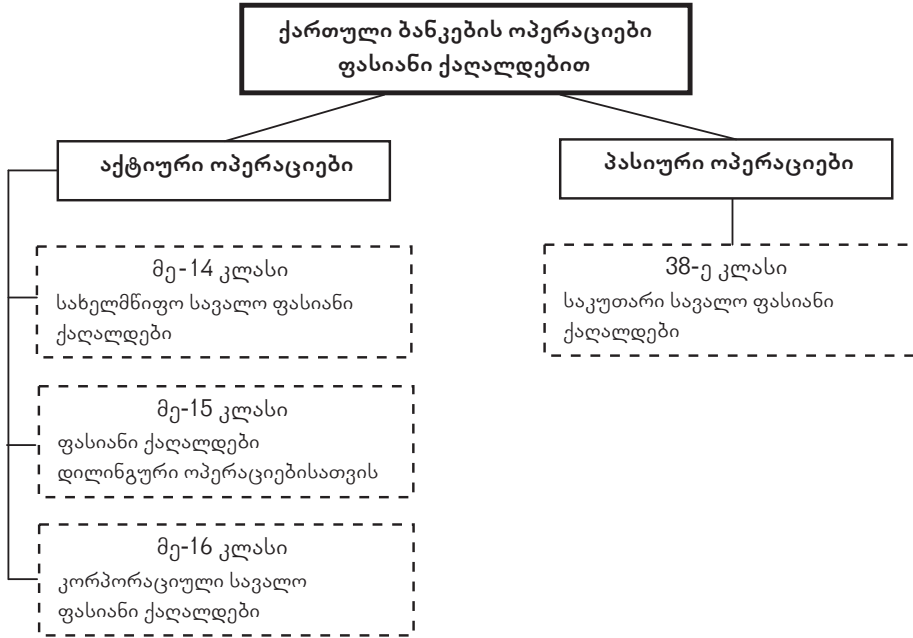
საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირება და ზედამხედველობა ვლინდება შემდეგში:

- გასცემს და აუქმებს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეების ლიცენზიებს;
- ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებად მონაწილეებს უდგენს მინიმალური კაპიტალის მოთხოვნებს;
- ახორციელებს ფასიანი ქაღალდების ბაზრის რეგულირებადი მონაწილეების საქმიანობის მონიტორინგს, შემომწმებას, გამოკვლევებს და აწესებს სანქციებსა და ჯარიმებს დარღვევების შემთხვევაში;
- ამტკიცებს ემიტენტების ემისიის პროსპექტებს;
- არეგულირებს ემიტენტების მიერ ფასიანი ქაღალდების გამოშვებისას და მიმოქცევისას წარმოშობილ ურთიერთობებს;
- იღებს, ცვლის და აუქმებს ფასიანი ქაღალდების რეგულირებასთან დაკავშირებულ წესებს, კანონმდებლობის შესაბამისად.

თუმცა, საკანონმდებლო და საბანკო წრეებში გავრცელებულია აზრი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეების ზედამხედველობის ფუნქციის ეროვნული ბანკისათვის ჩამორთმევისა და ამ მიზნით შექმნილი სპეციალური კომისიისათვის გადაცემის შესახებ.

დაბოლოს, განვიხილოთ საქართველოში ბანკების ანგარიშთა გეგმის მიხედვით განსახორციელებელი ფასიანი ქაღალდების ოპერაციების ძირითადი სახეობები, რომლებიც გამოსახულია სქემაზე №18.2:

დავახასიათოთ თითოეული მათგანი:



სქემა №18.2. საქართველოს საბანკო დანესახვეულების ოპერაციები ფასიანი ქაღალდებით

1) **აქტიური ოპერაციები**, სადაც აღირიცხება ის ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც შეძენილია საბანკო დანესახვეულების მიერ დაფარვის ვადამდე ფლობის ან შემდეგი გაყიდვის მიზნით (დილინგური ოპერაციებისათვის). მათ შორის:

- **სახელმწიფო სავალო ფასიანი ქაღალდები (მე-14 კლასი)** – აქ შედის დისკონტური და კუპონური სახელმწიფო სავალო ფასიანი ქაღალდები.

მე-14 კლასზე არსებული ანგარიშები გამოიყენება იმ საინვესტიციო დისკონტური და კუპონური სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების აღრიცხვისათვის, რომელთა ფლობას ბანკი აპირებს ფასიანი ქაღალდის დაფარვის ვადამდე.

ეს ფასიანი ქაღალდები ხასიათდება ფიქსირებული პროცენტის განაკვეთით.

- **ფასიანი ქაღალდები დილინგური ოპერაციებისათვის (მე-15 კლასი)** – აქ აღირიცხება აქციები, სახელმწიფო სავალო ფასიანი ქაღალდები და კორპორაციული სავალო ფასიანი ქაღალდები.

მე-15 კლასზე არსებული ანგარიშების გამოყენება ოთხ პირობით სახეობად შეიძლება დაყვით:

აქციები (ანგარიშები 1501 (ლარში) და 1511 (უცხოურ ვალუტაში) – იმ არაფიქსირებული შემოსავლების მქონე ფასიანი ქაღალდების აღსარიცხავად, რომელთაც ბანკი ინახავს დილინგური ოპერაციების შესასრულებლად.

ამ ანგარიშებზე აღრიცხული ფასიანი ქაღალდების წმინდა ღირებულება გადაფასდება საბაზრო ღირებულებით, ცვლილებათა გათვალისწინებით თითოეული საანგარიშო პერიოდის ბოლოს.

სახელმწიფო სავალო ფასიანი ქაღალდები (ანგარიშები 1502 (ლარში) და 1512 (უცხოურ ვალუტაში) – იმ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების აღსარიცხავად, რომელთაც ბანკი გამოიყენებს ორგანიზებულ ბაზარზე აქტიური ვაჭრობისათვის.

ამ ანგარიშზე არსებული ფასიანი ქაღალდები ექვემდებარება გადაფასებას თითოეული საანგარიშო პერიოდის ბოლოს, საბაზრო ფასის შესაბამისად.

კორპორაციული სავალო ფასიანი ქაღალდები (ანგარიშები 1503 (ლარში) და 1513 (უცხოურ ვალუტაში) – იმ კორპორაციული სავალო დილინგური ფასიანი ქაღალდების აღსარიცხავად, რომელთაც ბანკი გამოიყენებს ორგანიზებულ ბაზარზე აქტიური ვაჭრობისათვის.

ამ ანგარიშზე არსებული ფასიანი ქაღალდები ექვემდებარება გადაფასებას თითოეული საანგარიშო პერიოდის ბოლოს, საბაზრო ფასის შესაბამისად.

ეროვნული ბანკის სავალო ფასიანი ქაღალდები ლარში (ანგარიში 1504) – ეროვნული ბანკის იმ ფასიანი ქაღალდების აღსარიცხავად, რომელთაც ბანკი გამოიყენებს ორგანიზებულ ბაზარზე აქტიური ვაჭრობისათვის. ეს ანგარიში ახალია და გამოიყენება ეროვნული ბანკის მიერ გამოშვებული ოქროს სერტიფიკატების აღსარიცხავად.

ამ ანგარიშზე არსებული ფასიანი ქაღალდები ექვემდებარება გადაფასებას თითოეული საანგარიშო პერიოდის ბოლოს საბაზრო ფასის შესაბამისად.

- **კორპორაციული სავალო ფასიანი ქაღალდები (მე-16 კლასი)** – აქ შედის დისკონტური და კუპონური სახელმწიფო სავალო ფასიანი ქაღალდები.

მე-16 კლასზე არსებული ანგარიშები გამოიყენება იმ საინვესტიციო დისკონტური და კუპონური კორპორაციული ფასიანი ქაღალდების აღსარიცხავად, რომელთა ფლობას ბანკი აპირებს ფასიანი ქაღალდის დაფარვის ვადამდე.

ეს ფასიანი ქაღალდები ხასიათდება ფიქსირებული პროცენტის განაკვეთით.

2) პასიური ოპერაციები (38-ე კლასი), სადაც აღირიცხება ბანკის მიერ გამოშვებული დისკონტური და კუპონური ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც ემიტრებულია ფიქსირებული ვადით და ფიქსირებული განაკვეთის საფუძველზე.

გარდა ამისა, ბალანსგარეშე ანგარიშზე 0602 აღირიცხება ბანკის საცავებში შენახული ღირებულება იმ ფასიანი ქაღალდებისა, რომელთა შენახვაზეც ბანკმა იკისრა ვალდებულება და პასუხისმგებლობა.