

18.2. კომერციული ბანკის საინვესტიციო ოპერაციები ფასიანი ქაღალდებით

საბანკო პრაქტიკაში ინვესტირება, როგორც წესი, გულისხმობს დაბანდებებს კომპანიების ფასიან ქაღალდებში შედარებით გრძელვადიანი პერიოდით. **კომერციული ბანკების საინვესტიციო ოპერაციები** – ესაა ფასიანი ქაღალდების ყიდვა და გაყიდვა საკუთარი ინიციატივით, საკუთარი სახელით და საკუთარი რისკის ფასად. თავისი საინვესტიციო საქმიანობით კომერციული ბანკი იღებს ორი სახეობის სარგებელს:

- **პირდაპირი სარგებელი** – ესაა დივიდენდები, პროცენტები ან შემოსავალი მათი გაყიდვის შემდეგ;
- **არაპირდაპირი სარგებელი** – გავლენის გაფართოება და ბაზრის წილის ზრდა, ახალი კლიენტურის გაჩენა.

საინვესტიციო ოპერაციების განხორციელების შედეგად კომერციულ ბანკში ფორმირდება ფასიანი ქაღალდების, ანუ საინვესტიციო პორტფელი. **ბანკის საინვესტიციო პორტფელი** ფასიანი ქაღალდების ერთობლიობაა, რომელიც მის მიერ შეძენილია შემოსავლების მისაღებად და ლიკვიდობის აუცილებელი დონის უზრუნველსაყოფად. საკრედიტო პორტფელის შემთხვევის მსგავსად, საინვესტიციო პორტფელის ფორმირებისას, კომერციული ბანკი ცდილობს უზრუნველყოს წონასწორობა ლიკვიდობასა და მომგებიანობას შორის.

იმისათვის, რომ კომერციულმა ბანკმა შექმნას მაღალლიკვიდური და, ამასთან, მომგებიანი საინვესტიციო პორტფელი, აუცილებელია, არსებობდეს **ეფექტიანი საინვესტიციო საქმიანობის პირობები**. ამ პირობებიდან აღსანიშნავია:

- ქვეყანაში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარების დამაკმაყოფილებელი დონე, რომელიც ბანკს აძლევს საინვესტიციო პორტფელის დივერსიფიკაციის საშუალებას ფასიანი ქაღალდების სახეობების, ვადებისა და ემიტენტების მიხედვით;
- ფასიანი ქაღალდების მარეგულირებელი საკანონმდებლო ბაზის არსებობა და ბაკებისათვის ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე მონაწილეობის შეზღუდვების ხარისხი;
- კომერციულ ბანკში სათანადო კვალიფიკაციის მქონე თანამშრომლების არსებობა, რომლებიც ახორციელებენ საინვესტიციო პორტფელის ფორმირებას და მის მართვას.

კომერციული ბანკის საინვესტიციო პორტფელი ასრულებს სხვადასხვა ფუნქციას: შემოსავლების ზრდა, ლიკვიდობის რეზერვის შექმნა და კომპანიების მართვის შესაძლებლობა. განვიხილოთ ისინი უფრო დეტალურად:

- **შემოსავლების ზრდა**. ბუნებრივია, ეფექტიანი საინვესტიციო პორტფელი კომერციული ბანკისათვის მნიშვნელოვანი შემოსავლების წყაროა, რომელიც, თავის მხრივ, ხელს უწყობს ბანკის საბაზრო ღირებულების ზრდას;
- **ლიკვიდობის რეზერვის შექმნა**. აღნიშნული ფუნქცია მეტად მნიშვნელოვანია კომერციული ბანკებისათვის, გამომდინარე იქიდან, რომ მათი რესურსების უმეტეს ნაწილს წარმოადგენს მოკლევადიანი ანაბრები და ანგარიშები მოთხოვნამდე, რომელთა გატანა მფლობელების

მიერ შეიძლება მოხდეს ნებისმიერ დროს. თავისი დროებით თავისუფალი სახსრების მაღალლიკვიდურ ფასიან ქაღალდებში ინვესტირებით ბანკები მეტად იადვილებენ ლიკვიდობის მართვას, ვინაიდან ასეთი ფასიანი ქაღალდების გაყიდვა ბაზარზე ან მათი დაგირავებით კრედიტის მიღება ბანკთაშორის ბაზარზე ადვილია. ლიკვიდობის რეზერვის შესაქმნელად, როგორც წესი, გამოიყენება სახელმწიფო და პირველი კლასის კომპანიების ფასიანი ქაღალდები;

- **კომპანიების მართვის შესაძლებლობა.** აღნიშნული ფუნქცია ბანკს შესაძლებლობას აძლევს, მიიღოს მონაწილეობა იმ კომპანიების მართვაში, რომლებიც მისი ინტერესის ობიექტს წარმოადგენენ. რა თქმა უნდა, ამის უზრუნველყოფა მხოლოდ აქციების გარკვეული პაკეტითაა შესაძლებელი. აღნიშნული ფუნქცია ბანკს დამატებითი შემოსავლების მიღების შესაძლებლობასაც აძლევს ამ შვილობილი კომპანიისათვის სრული საბანკო მომსახურების შეთავაზებით.

რა თქმა უნდა, კომერციული ბანკის საინვესტიციო პორტფელის ფორმირების ერთ-ერთი უმთავრესი საკითხია საფონდო ინსტრუმენტების მიმზიდველობის შეფასება. ამ კუთხით ბანკების მიერ ხდება საფონდო ბაზრის შესწავლა შემდეგი მეთოდებით:

- **ემიტენტების ფინანსური მდგომარეობის ანალიზი (იგივე ფუნდამენტური ანალიზი)** – რაც გულისხმობს ემიტენტის აქტივების, პასივების, კაპიტალის, შემოსავლების, მომგებიანობის, რენტაბელობის, გაყიდვების და ა.შ. არსებული მდგომარეობისა და დინამიკის საფუძვლიან ანალიზს. აღნიშნულ და სხვა დამატებით ინფორმაციაზე დაყრდნობით ბანკის შესაბამისი სამსახურების მიერ ხდება პროგნოზის გაკეთება ამ ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების ფასის ზრდის ან შემცირების შესახებ, რაც ხდება ამ ფასიანი ქაღალდების ყიდვის ან გაყიდვის შესახებ გადამწყვეტილების მიღების საფუძველი;
- **საფონდო ბირჟებზე დაფიქსირებული ფასების ანალიზი (იგივე ტექნიკური ანალიზი)** – არსებული მიმართულება არის პირველი მეთოდის გამარტივებული ვარიანტი, რომელიც გულისხმობს იმას, რომ ყველა ფაქტორი (არსებულიც და მოსალოდნელიც), რომლებიც გავლენას ახდენენ ემიტენტის აქციების ფასზე, უკვე ასახულია საფონდო ბირჟაზე დაფიქსირებული ფასიანი ქაღალდების ფასებში. ბანკის შესაბამისი სამსახურები უბრალოდ უფრო ტექნიკურ სამუშაოს ასრულებენ – აანალიზებენ ემიტენტის ფასიანი ქაღალდების მოთხოვნა-მიწოდების, ყიდვა-გაყიდვის ოპერაციათა მოცულობებისა და აქციათა კურსების ტენდენციების დინამიკას. თუმცა, ისიც აღსანიშნავია, რომ ეს მეთოდი მეტწილად სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების შემთხვევაში გამოიყენება.

კომერციული ბანკების საინვესტიციო საქმიანობა დაკავშირებულია სხვადასხვა რისკთან, რომელთაც შეიძლება გამოიწვიონ ინვესტირებული თანხის სრული ან ნაწილობრივი დაკარგვა, ასევე მისი გაუფასურება ინფლაციის გავლენით. რისკები ასევე შეიძლება დაკავშირებული იყოს მოსალოდნელზე ნაკლები შედეგის მიღებასა და მისაღები შემოსავლების დაგვიანებით მიღებასთან. აღნიშნული რისკების შესამცირებლად ბანკები ახდენენ შესაძლო დანაკარგების რეზერვების ფორმირებას. იმავე მიზანს ემსახურება ბანკის უმაღლესი მენეჯმენტის მიერ საინვესტიციო პოლიტიკის დამტკიცება, რომელშიც,

როგორც წესი, განისაზღვრება: საინვესტიციო საქმიანობის ძირითადი მიზნები, საინვესტიციო პორტფელის სტრუქტურა, ფასიანი ქაღალდების ვაჭრობის წესი. რაც მთავრია, საინვესტიციო პოლიტიკაში განისაზღვრება საინვესტიციო პორტფელის სტრუქტურა და ლიმიტები ფასიანი ქაღალდების სახეობების, ვაღიანობის, ემიტენტების, ვალუტების, დარგების და ა.შ. მიხედვით.

როგორც წინა პარაგრაფში აღინიშნა, საქართველოს კანონმდებლობით, კომერციული ბანკების საინვესტიციო საქმიანობასთან დაკავშირებულ შეზღუდვებს არეგულირებს კანონი „კომერციული ბანკების საქმიანობის შესახებ“ (მუხლი 10). აღნიშნული მუხლის შესაბამისად, საქართველოში კომერციული ბანკი უფლებამოსილია:

- ეროვნული ბანკის სპეციალური ნებართვის გარეშე ფლობდეს იურიდიული პირის საწესდებო კაპიტალის მხოლოდ 20%-მდე. ამასთან, ეს წილობრივი მონაწილეობა არ უნდა იყოს თვითონ ამ ბანკის სააქციო კაპიტალის 15%-ზე მეტი;
- შეუზღუდავი ოდენობით ფლობდეს წილს იმ საქმიანობაში, რომელიც დაკავშირებულია მხოლოდ საბანკო საქმიანობასთან. ამ შემხვევაშიც ეს წილობრივი მონაწილეობა არ უნდა იყოს თვითონ ამ ბანკის სააქციო კაპიტალის 15%-ზე მეტი;
- შექმნას ან შეიძინოს შვილობილი საწარმო – საბროკერო კომპანია, რომელიც მონაწილეობს მხოლოდ „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონით განსაზღვრულ საბროკერო კომპანიის საქმიანობაში და ფლობდეს მასში წილს შეუზღუდავი ოდენობით, თუ ეროვნული ბანკის ნებართვის გარეშე ეს წილი არ აღემატება მისი სააქციო კაპიტალის 15%-ს.

18.3. ოფციონები, ფიუჩერსები, სვოპები

ფინანსური ინსტრუმენტების ევოლუციის მნიშვნელოვან ეტაპს წარმოადგენს ვადიანი გარიგებების ბაზრის (*forward market*) განვითარება. ესაა გარიგებები, რომელთა დადება ხდება აქტივის ღირებულების შესაძლო ნეგატიური ცვლილების თავიდან ასაცილებლად, ანუ ჰეჯირებით.

ჰეჯირების ეკონომიკური შინაარსი გულისხმობს ბაზრის ერთი მონაწილიდან (**ჰეჯერი**) რისკის ნაწილობრივ ან მთლიანად გადანაწილებას ბაზრის მეორე მონაწილეზე, რომელიც ჰეჯერთან ამყარებს ურთიერთობას ხელშეკრულების საფუძველზე. ჰეჯის საგანი, ანუ „საბაზო აქტივი“, შეიძლება იყოს ცალკეული აქტივი, ვალდებულება ან მოსალოდნელი გარიგება, ან კიდევ აქტივების ჯგუფი ანალოგიური მახასიათებლებით. ჰეჯირება მიმართულია იმ რისკის შემცირების და (ან) საერთოდ განეიტრალებისაკენ, რომელიც წარმოადგენს საშიშროებას ბაზრის მონაწილეებისათვის მომავალში აქტივის ან ფულადი ნაკადების ღირებულების არახელსაყრელი ცვლილების გამო.

ჰეჯირება, როგორც წესი, გამოიყენება ფინანსური ინსტრუმენტების – საპროცენტო განაკვეთებისა და ვალუტის კურსების არასასურველი ცვლილებისაგან თავის დასაცავად, რამაც შეიძლება უარყოფითი გავლენა მოახდინოს გარიგების საბოლოო შედეგზე.