

კაპიტალის ბაზრის განვითარება

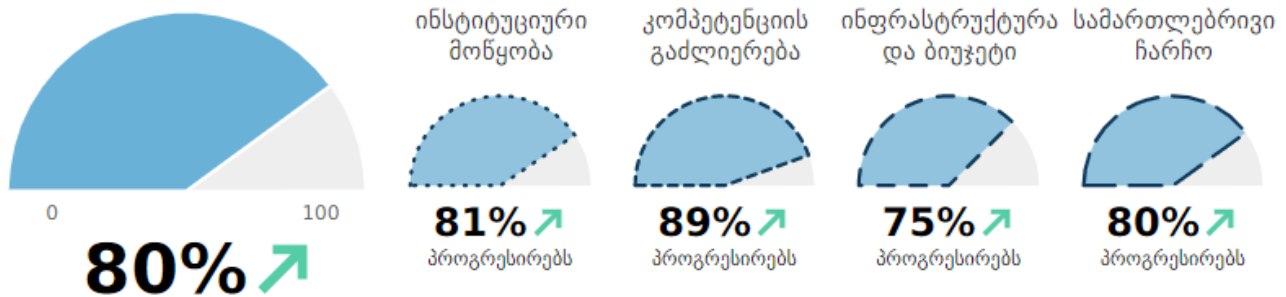
III ფაზა

2019 წლის 5 ივნისს, რეფორმეტრის მესამე ფაზა კაპიტალის ბაზრის განვითარების სტრატეგიის შესრულების შეფასებით გაგრძელდა.

სამთავრობო კვლევამ აჩვენა, რომ ამ ეტაპისთვის, რეფორმის 80% შესრულებულია. აღნიშნული მაჩვენებელი II ფაზაში 67.7%-ს შეადგენდა.

მთავრობის მიხედვით

ზოგადი შეფასება

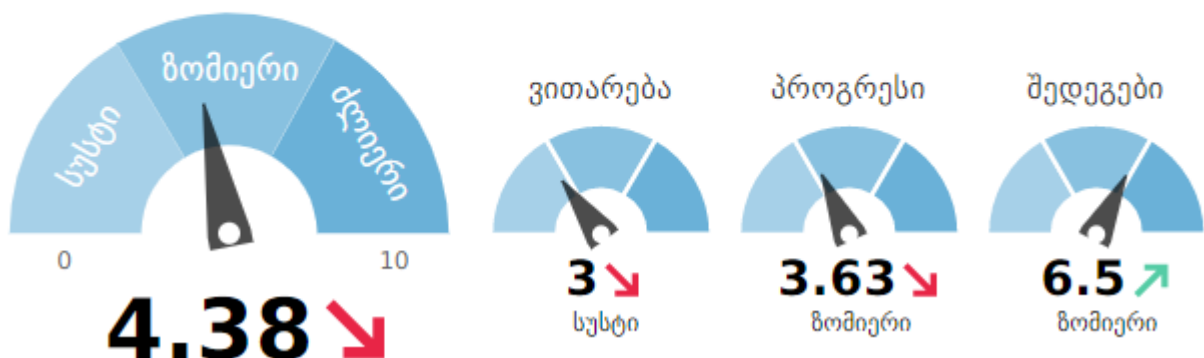


ბოლო ერთი წლის განმავლობაში დაინერგა საერთაშორისო GMRA შიდა ბაზარზე, შემუშავდა სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია, შეიქმნა ბონდების ბაზრის ასოციაცია, კორპორატიული ბონდები დაემატა Clearstream ლინკში, ასევე, ფასიანი ქაღალდები დაემატა ეროვნული ბანკის ანგარიშსწორების სისტემას. პირვანდელი გეგმისგან განსხვავებით, აღარ იგეგმება წინასწარი დეპონირების პრაქტიკის გაუქმება და არ დაწყებულა იპოთეკური სესხებისთვის სიცოცხლის სავალდებულო დაზღვევის საკითხის განხილვა.

დაინტერესებულ მხარეთა ჯგუფმა რეფორმას 10 მაქსიმალური ქულიდან 4.38 ქულა დაუწერა, რაც წინა ფაზის შეფასებაზე ნაკლებია, სადაც რეფორმამ 5.00 ქულა მიიღო.

დაინტერესებულ მხარეთა მიხედვით

ზოგადი შეფასება



დისკუსიაზე, რომელსაც, დაინტერესებულ მხარეებთან ერთად, ესწრებოდნენ ეკონომიკისა და ფინანსთა სამინისტროს, ასევე, ეროვნული ბანკის წარმომადგენლები, გაიჟღერა რამდენიმე მნიშვნელოვანმა მოსაზრებამ, რომელიც რეფორმის მიმდინარეობას უკავშირდება, კერძოდ:

- საქართველოს საფონდო ბირჟის მიხედვით, საცალო ინვესტორები ძალიან დიდ როლს ასრულებენ ობლიგაციების ბაზარზე. იმისათვის, რომ გაიზარდოს რითეილ-ინვესტორების რაოდენობა ობლიგაციების ბაზარზე, საიდანაც მათი გადადინება მოხდება კორპორატიულ ბაზარზე, საჭიროა რამდენიმე რეგულატორული ცვლილება: რეპო-ბაზრის გახსნა საცალო ინვესტორებისთვის, და საინვესტიციო ფონდების კანონის ამოქმედება, რაც საშუალებას მისცემს რითეილ-ინვესტორებს კოლექტიური საინვესტიციო სქემების საშუალებით შემოვიდნენ ბაზარზე.
- სახელმწიფოს მიერ უზრუნველყოფილი ობლიგაციების რეგულაცია მზადაა და ეს წინ გადადგმული ბაზიჯია, რომელიც კომერციულ ბანკებს დაეხმარება მეტი რესურსის მოზიდვაში და საკრედიტო პორტფელების ზრდაში. თუმცა ეს რეფორმა რაც არ უნდა კარგი იყოს, ვერ აღწევს ერთ მთავარ მიზანს: სახელმწიფოს მიერ უზრუნველყოფილი ობლიგაციას რომ უშვებს ბანკი, ის მაინც ინარჩუნებს ამ სესხებს თავის ბალანსზე. ეს ნიშნავს, რომ პირდაპირ მის კაპიტალის ადექვატურობაზე მოქმედებს და ვერ იცილებს თავიდან ამ რისკის მიხედვით შეწონილ აქტივებს. სექურითიზაცია კი, ამის საშუალებას იძლევა. სწორედ ამიტომ, საჭიროა სექურითიზაციის მიმართულებით მუშაობაც.
- აქციების ბაზრის განვითარებას ხელს შეუწყობს მსხვილი სახელმწიფო კომპანიების პრივატიზაცია საქართველოს საფონდო ბირჟის ჩართულობით. აქ უნდა გადაწყდეს რა სჯობს - წავიდეთ იაფი კაპიტალის მოზიდვის გზით (დიდი საფონდო ბირჟების გამოყენებით) თუ აქციები გამოვუშვათ ადგილობრივ ბირჟაზე განსხვავებული ფასით, რაც სამაგიეროდ წაახალისებს ადგილობრივ ბაზარს.

- დღეს კაპიტალის ბაზრის განვითარება გადადის ახალ ეტაპზე. სტრატეგია უკვე მოძველებულია და აუცილებლად საჭიროებს განახლებას. თუმცა, ახალი სტრატეგიის ფორმირებაში სასურველის დაინტერესებული მხარეების მეტი ჩართულობა.
- კომპანიების მიერ ობლიგაციების გამოშვება უმეტესწილად ხდება დოლარში, იმიტომ რომ უფრო მეტად ენდობიან ამ ვალუტას, მაშინ როდესაც სასურველია ევროში მოხდეს ობლიგაციების გამოშვება ამ ვალუტის ნაკლებად მერყეობის გამო.
- ჩვენი ზომის ეკონომიკის ქვეყნებში საჭიროა საინვესტიციო მიწოდების სტრუქტურის შექმნა, ადგილობრივი გრძელვადიანი კაპიტალის ფორმირება, რომელიც უზრუნველყოფს დაფინანსების ღირებულების სიმცირეს ადგილობრივი კომპანიებისთვის.
- განიხილება დუალისტიკის კონცეფცია, რომელიც საქართველოს საფონდო ბირჟას, სხვა ბირჟებთან პარტნიორობის რეჟიმში, მეტ დატვირთვას მისცემს.

რეფორმები

თითოეული რეფორმის კვალდაკვალ

დღის წესრიგი

16:00 რეფორმის მიმოხილვა და ბოლო ერთი წლის შედეგები - გიგლა მიქაუტაძე, ISET

16:15 კაპიტალი ბაზრის რაოდენობრივი მაჩვენებლები - ლიკა გოდერძიშვილი, ISET

16:30 კაპიტალის ბაზრის რეფორმის მიმოხილვა - ბაქარ მარუაშვილი, ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს კაპიტალის ბაზრის განვითარების და საპენსიო რეფორმის დეპარტამენტის ხელმძღვანელი

16:45 საქართველოს ობლიგაციების ბაზრის ანალიზი - სალომე სხრიტლაძე, საქართველოს ეროვნული ბანკის ფასიანი ქაღალდების ბაზრის დეპარტამენტის უფროსი

17:00 2019-2021 წლების მთავრობის ვალის მართვის სტრატეგია - ნიკოლოზ გაგუა, ფინანსთა მინისტრის მოადგილე

17:15 დისკუსია

18:00 შეჯამება



ISET

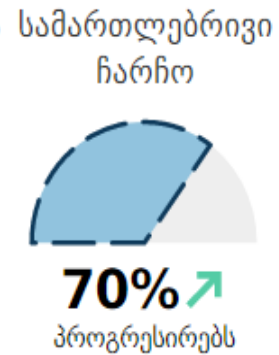
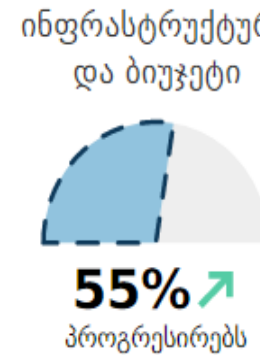
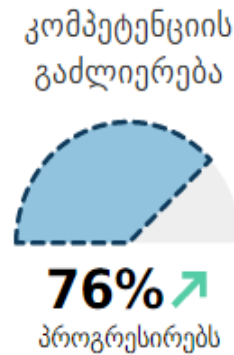
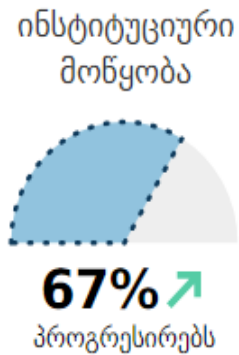
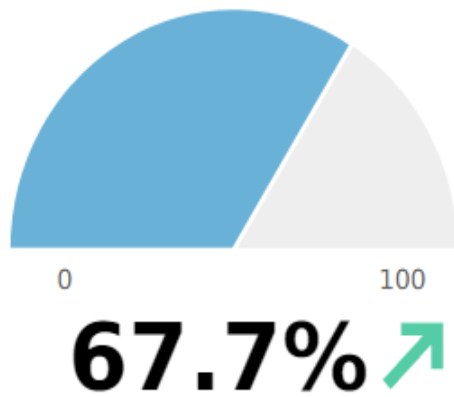
რა არის სამთავრობო კვლევა?

სამთავრობო კვლევა – სპეციალური, შეთანხმებული კითხვარის საშუალებით ზომავს კონკრეტული რეფორმის გეგმის შესრულებას

სეგმენტი	აღწერა	აქტივობის მაგალითი	შედეგის მაგალითი
1. ინსტიტუციური მოწყობა	<ul style="list-style-type: none"> ფუნქციების განაწილება სტრატეგია და სამოქმედო გეგმა 	სტრატეგია	გეგმით გათვალისწინებული აქტივობების შესრულება
2. ადამიანური რესურსები	ადამიანური რესურსების მობილიზაცია და განვითარება	სააგენტოს ოპერაციონალარი მოწყობა	ტრენინგები
3. ინფრასტრუქტურა და ბიუჯეტი	<ul style="list-style-type: none"> ბიუჯეტი შენობა და მოწყობილობები 	ბიუჯეტის მობილიზება	გრანტების გაცემა
4. კანონმდებლობა და რეგულაცია	საკანონმდებლო და რეგულატორული ჩარჩო	კანონმდებლობის ანალიზი	ახალი კანონი

რეფორმის შესრულება მთავრობის მიხედვით 2018 II

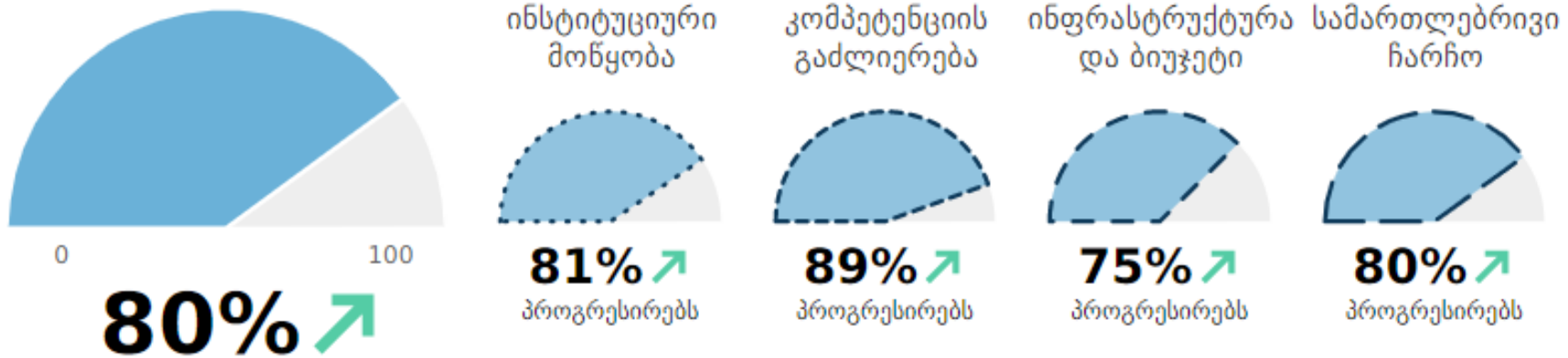
ზოგადი შეფასება



0% - გეგმის შესრულება არ დაწყებულა, 100% - გეგმა სრულად შესრულდა

რეფორმის შესრულება მთავრობის მიხედვით 2019 III

ზოგადი შეფასება



0% - გეგმის შესრულება არ დაწყებულა, 100% - გეგმა სრულად შესრულდა

ფულადი ბაზარი

	სტატუსი	კოორდინატორი
ICMA სამართლებრივი დასკვნის მომზადება	დასრულდა	NBG
საერთაშორისო GMRA შიდა ბაზარზე დანერგვა	დასრულდა	NBG
ICMA ტრენინგები GMRA-ზე და Repo-ზე	დასრულდა	NBG
კორპორატიულ ობლიგაციებს ეროვნული ბანკი აღიარებს გირაოდ	დასრულდა	NBG

სახელმწიფო ობლიგაციების ბაზარი

	სტატუსი	კოორდინატორი
ცვლილებები ვალის კანონში, რათა ფასიანი ქაღალდების გამოშვება ბაზრის განვითარებისთვის იყოს შესაძლებელი	დასრულდა	MOF
მთავრობის ფასიანი ქაღალდების მოცულობის ზრდა მშპ-ს 10%-მდე (6.4%)	პროცესში	MOF
სახელმწიფო ვალის მართვის სტრატეგია	დასრულდა	MOF
უცხოელ ინვესტორებთან როუდ-შოუების მოწყობა	დასრულდა	NBG
ბაზარზე ფიზიკური პირების წვდომის გაადვილება	პროცესში	MOF
პირველადი დილერების ინსტიტუტის შემოღების მიზანშეწონილობის შესწავლა	დასრულდა	MOF
ინფლაციით ინდექსირებული ბონდების ემისიის საკითხის მომზადება	დასრულდა	MOF
ბენჩმარკ-ბონდების საკითხის შესწავლა	დასრულდა	MOF
ეროვნული ბანკისა და ფინანსთა სამინისტროს ვებ-გვერდების განახლება	პროცესში	NBG

კორპორატიული ბონდების ბაზარი

	სტატუსი	კოორდინატორი
ბონდების ბაზრის ასოციაციის შექმნა (BMA)	დასრულდა	NBG
ეროვნული ბანკის მიერ ფასიანი ქაღალდების გირაოში მიღება	დასრულდა	NBG
ბონდების დამატება ეროვნული ბანკის ანგარიშსწორების სისტემაში	დასრულდა	NBG
სარეიტინგო სააგენტოებთან მოლაპარაკება	დასრულდა	MOESD
ადგილობრივი სარეიტინგო შკალის შემუშავება	პროცესში	NBG
Scope Rating დაემატა სანდო სააგენტოების სიას ეროვნული ბანკის მიერ გირაოდ მისაღები ფასიანი ქაღალდების რეიტინგებისათვის (Moody's, S&P და Fitch)	დასრულდა	NBG
კორპორატიული ბონდების დამატება Clearstream ლინკში	დასრულდა	NBG
ემისიის რეგისტრაციის მოსაკრებლის გადახედვა	დასრულდა	MOF

დერივატივების ბაზარი

	სტატუსი	კოორდინ-ატორი
საკანონმდებლო ცვლილებების პაკეტის მომზადება	ბოლო ეტაპზე	NBG
არსებული ინფრასტრუქტურის ანალიზი და ხარვეზების გამოვლენა	დასრულდა	NBG
ტრენინგები ბაზრის მონაწილეებისათვის, რეგულატორისათვის და მოსამართლეებისათვის	დასრულდა	NBG
ISDA სამართლებრივი დასკვნის მომზადება	არა	NBG

საფონდო ბაზარი

	სტატუსი	კოორდინატორი
ფასიანი ქაღალდების დამატება ეროვნული ბანკის ანგარიშსწორების სისტემაში	დასრულდა	NBG
საფონდო ბირჟის ახალი სავაჭრო პლატფორმის შექმნა (2020)	პროცესში	Market
ევროდირექტივებთან ჰარმონიზაციის პროცესის დაგეგმვა	პროცესში	MOESD
Free floating-ის საკითხის გადაწყვეტა	დასრულდა	MOF
გადასახადისგან გათავისუფლდა კაპიტალური მოგება (capital gain)	დასრულდა	MOF
საგადასახადო პოლიტიკის გადახედვა საუკეთესო საერთაშორისო პრაქტიკის გათვალისწინებით	დასრულდა	MOF
პრივატიზაციის შედეგად საჯარო კომპანიების საკითხზე ტექნიკური დახმარების მისიის ორგანიზება	პროცესში	NBG
წინასწარი დეკონირების პრაქტიკის გაუქმება	არა	Market
საფონდო ბირჟის ვებ-გვერდის განახლება	პროცესში	Market

საპენსიო რეფორმა

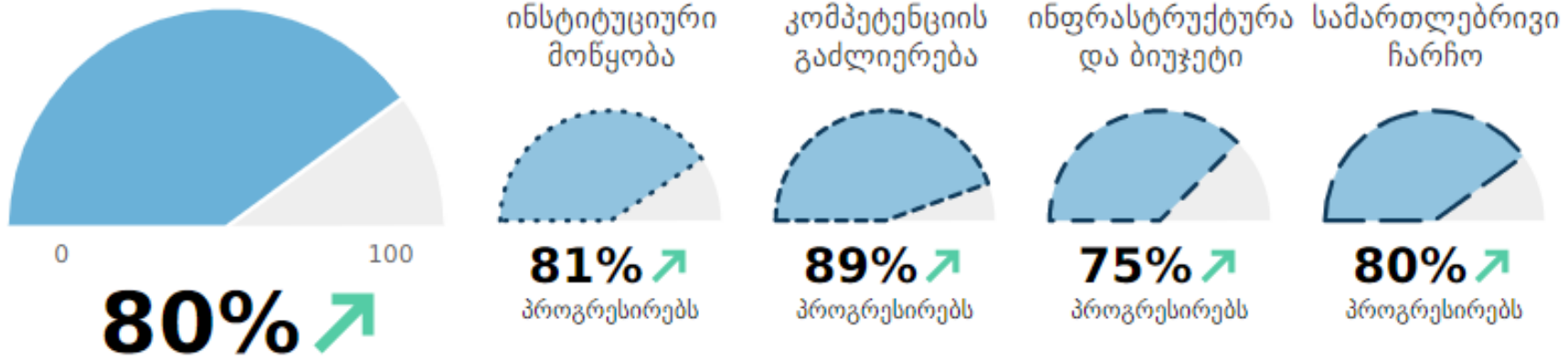
	სტატუსი	კოორდინატორი
კერძო დაგროვებითი საპენსიო სისტემის შესახებ კანონის შემუშავება	დასრულდა	MOESD
კერძო დაგროვებითი საპენსიო სისტემის შესახებ კანონის დამტკიცება	დასრულდა	
საპენსიო ფონდის კანონის, სტრუქტურის და ფუნქციების შემუშავება	დასრულდა	MOESD
საპენსიო ფონდის შესახებ კანონის, სტრუქტურის და ფუნქციების დამტკიცება	დასრულდა	MOESD
საპენსიო აქტივების მართვის წესების დადგენა, ფორტფოლიოს საინვესტიციო პარამეტრების და რისკ მენეჯმენტის სისტემის შემუშავება	დასრულდა	MOESD
საპენსიო აქტივების მართვის წესების დადგენა, ფორტფოლიოს საინვესტიციო პარამეტრების და რისკ მენეჯმენტის სისტემის დამტკიცება (საინვესტიციო საბჭოს დამტკიცება)	პროცესში	MOESD
საგანმანათლებლო ღონისძიებების ორგანიზება	პროცესში	MOESD

სამართლებრივი ჩარჩო

	სტატუსი	კოორდინატორი
რეგულატორული გარემოს კონცეფციის მომზადება	პროცესში	NBG
საქართველოს IOSCO-ს წევრად გახდომა	დასრულდა	NBG
საინვესტიციო ფონდების შესახებ ახალი კანონის მიღება	პროცესში	MOESD
სამართლებრივი ანალიზი აქტივებით გამყარებული ფასიანი ქაღალდებისთვის	პროცესში	NBG
ემიტენტების კორპორაციული მმართველობის კოდექსის შეფასება (მეწარმეთა შესახებ და გადახდისუნარობის კანონი)	პროცესში	NBG
სიცოცხლის სავალდებულო დაზღვევა იპოთეკური სესხებისთვის (განსახილველია)	არა	MOESD
ფინანსურ ტრანზაქციებთან დაკავშირებული დავების კერძო სასამართლო (განსახილველია)	არა	MOESD

რეფორმის შესრულება მთავრობის მიხედვით 2019 III

ზოგადი შეფასება



0% - გეგმის შესრულება არ დაწყებულა, 100% - გეგმა სრულად შესრულდა

რეფორმები

თითოეული რეფორმის კვალდაკვალ

რაოდენობრივი მაჩვენებლები

კაპიტალის ბაზრის განვითარება

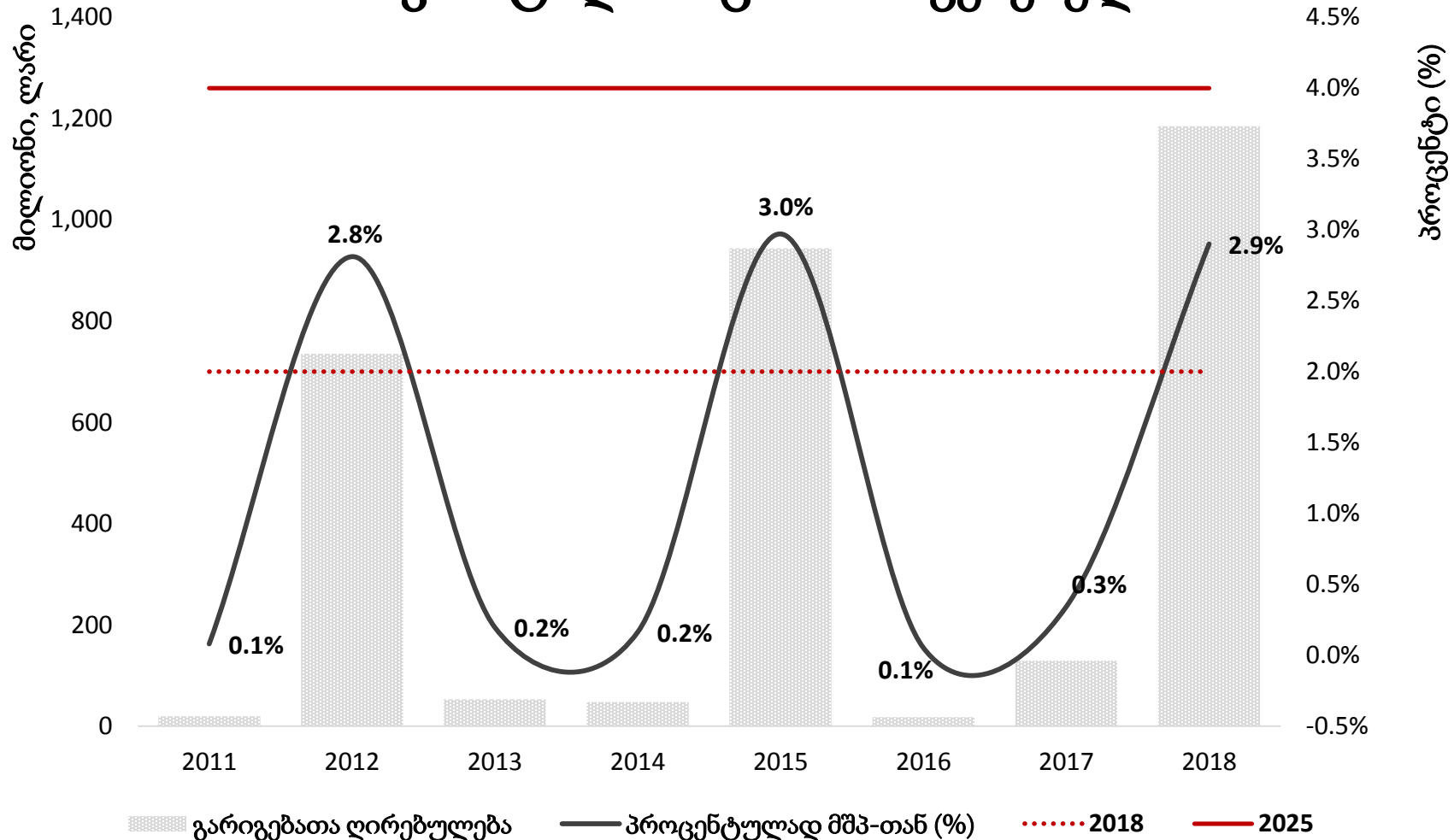
III ფაზა



ISET

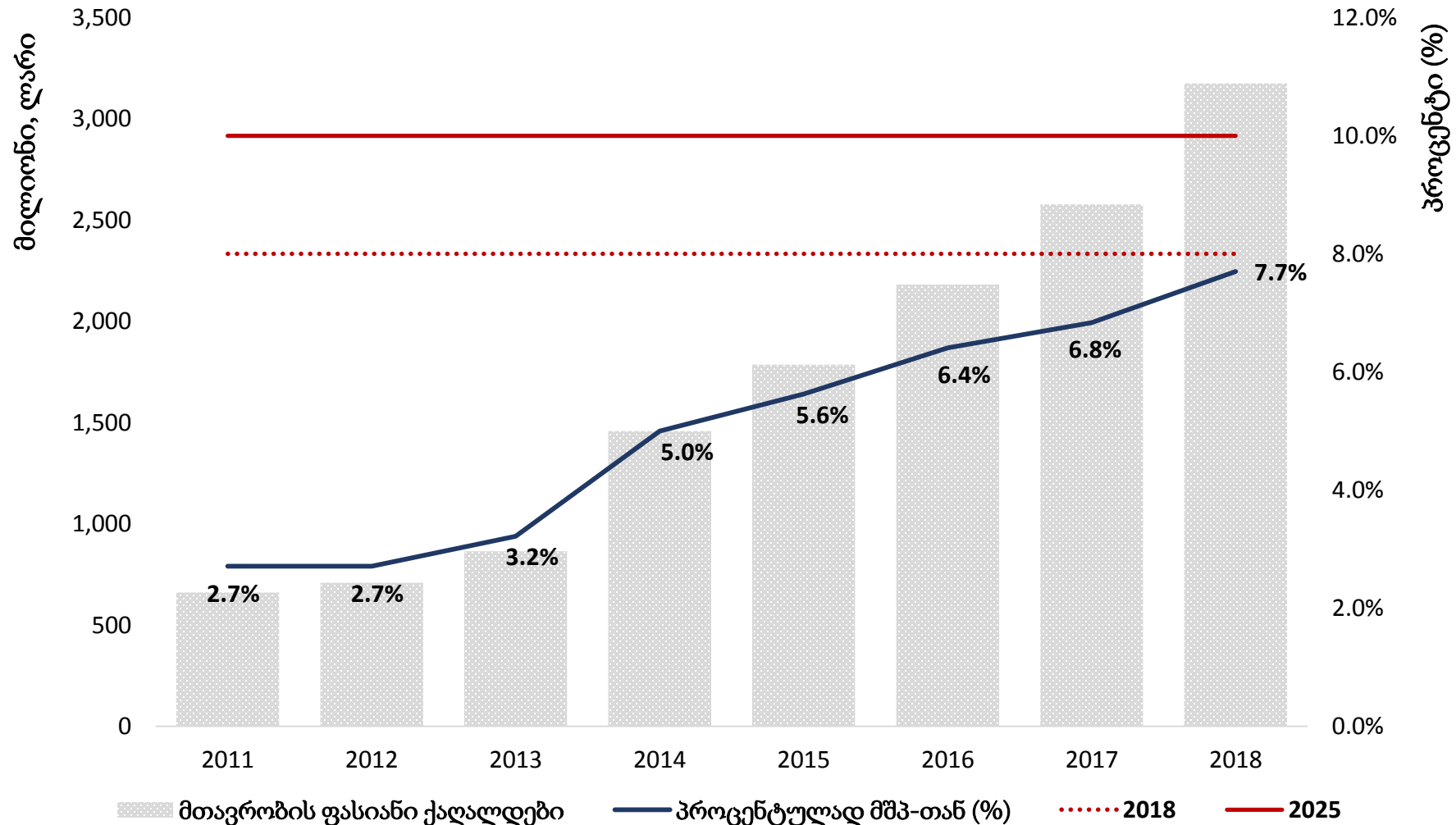
წლის განმავლობაში აქციებით ვაჭრობის შედეგები (საბირჟო+არასაბირჟო)

კაპიტალიზაციის მაჩვენებელი



მთავრობის ფასიანი ქაღალდები

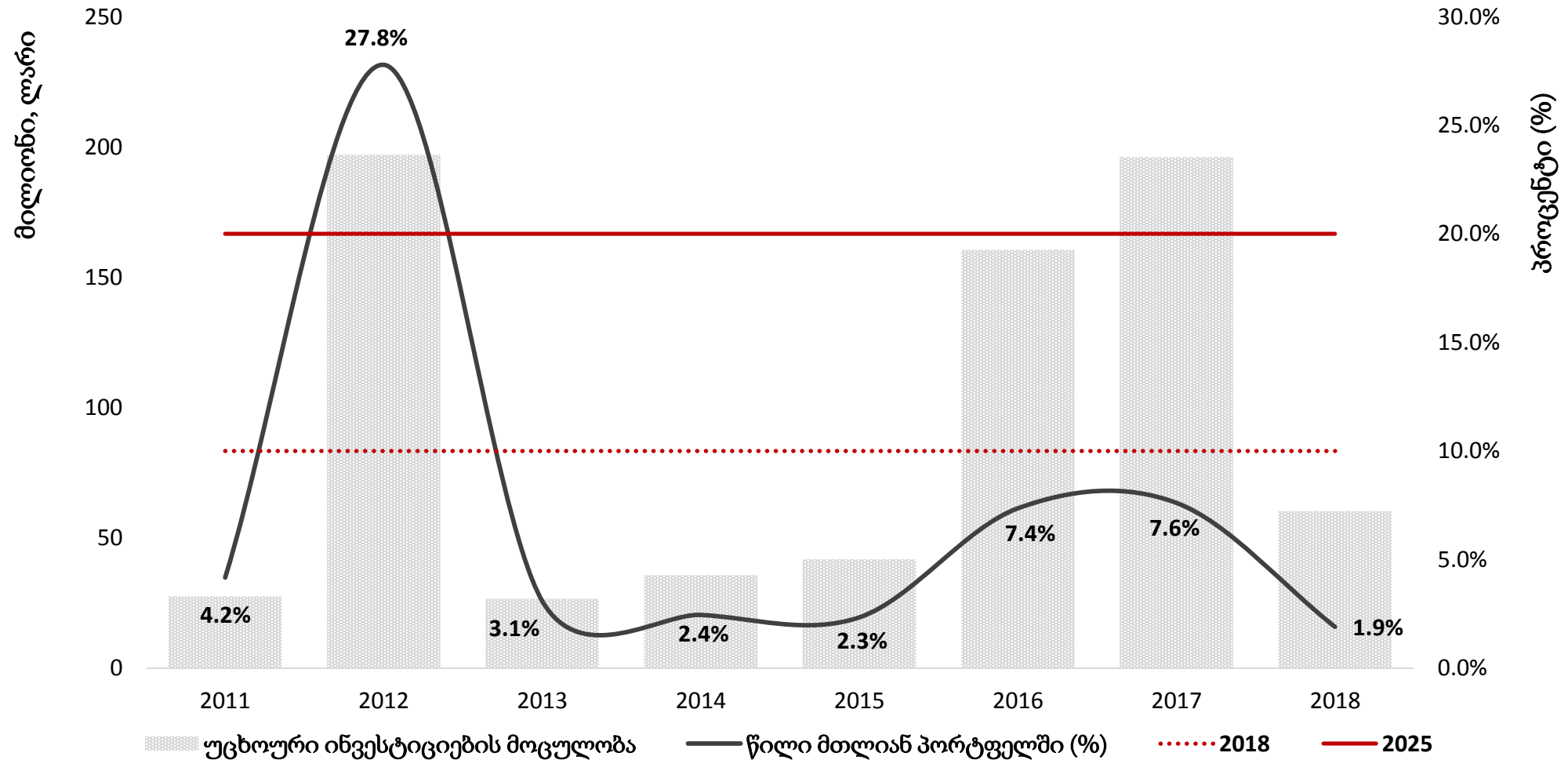
(ნაშთი პერიოდის ბოლოსათვის)



არარეზიდენტი ინვესტორების წილი მთავრობის ფასიანი

ქალაქების პორტფელში

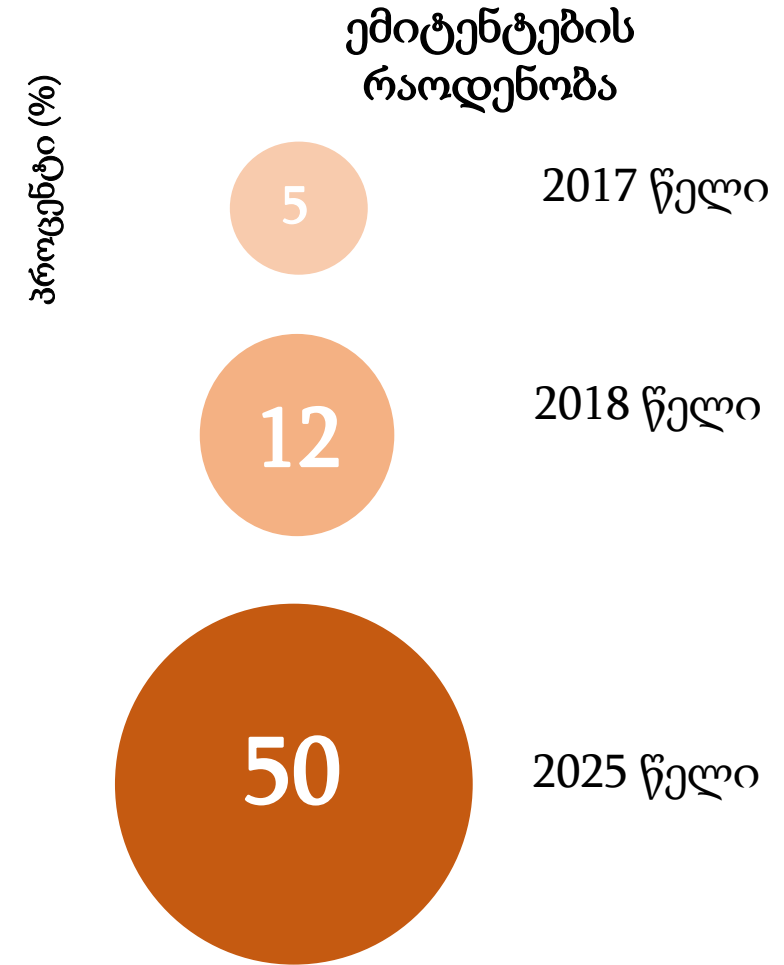
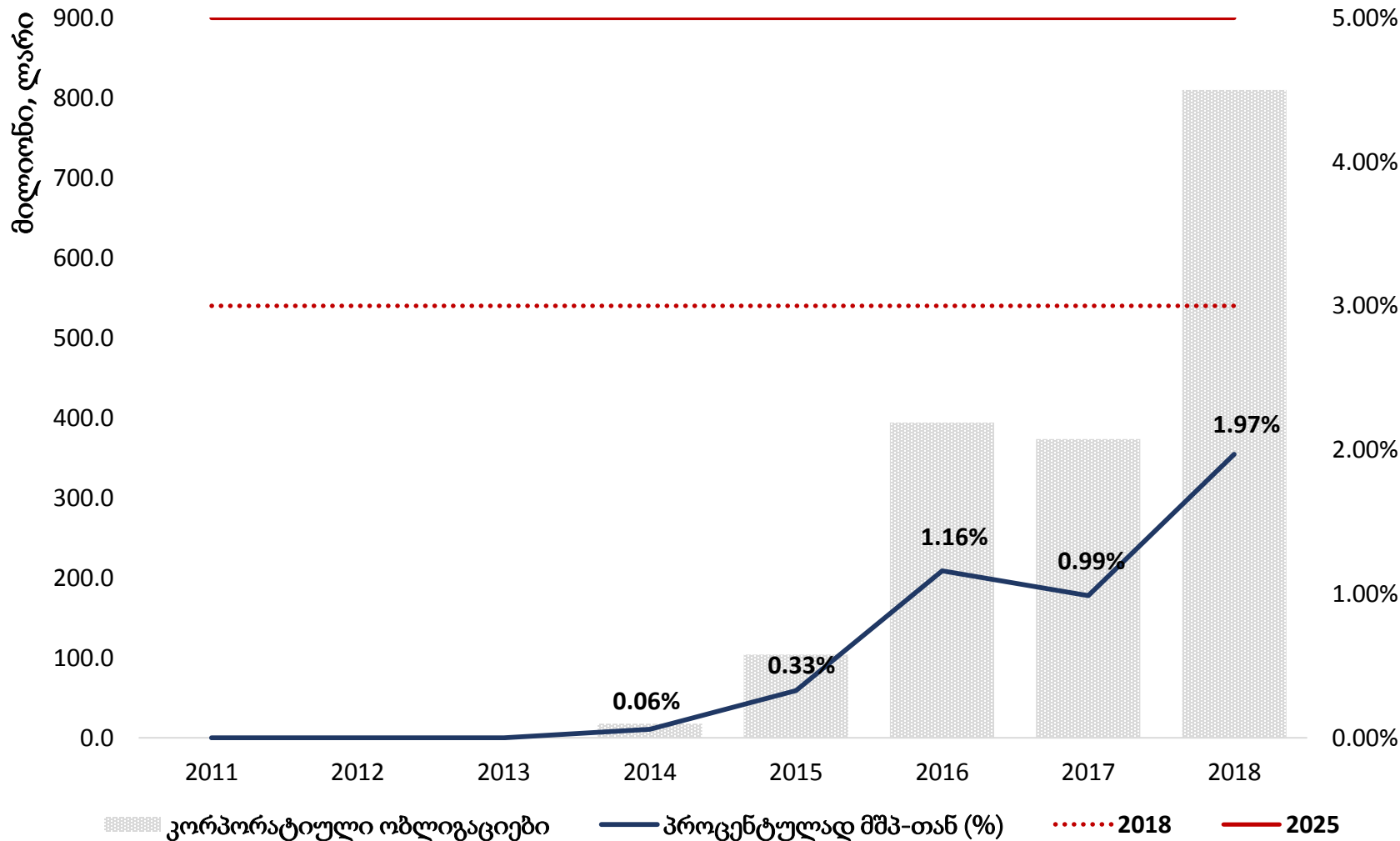
(ნაშთი პერიოდის ბოლოსათვის)



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

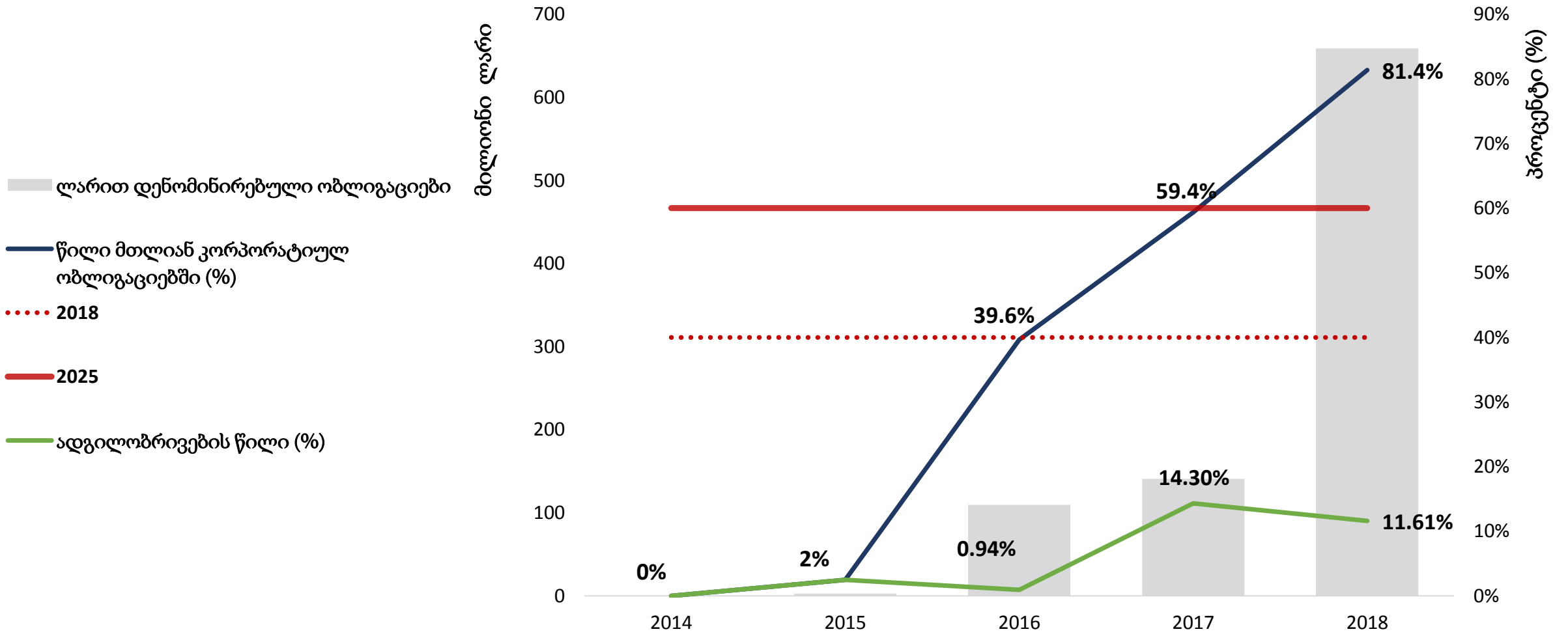
ბირჟაზე დაშვებული კორპორატიული ბონდების ბაზრის

კაპიტალიზაცია



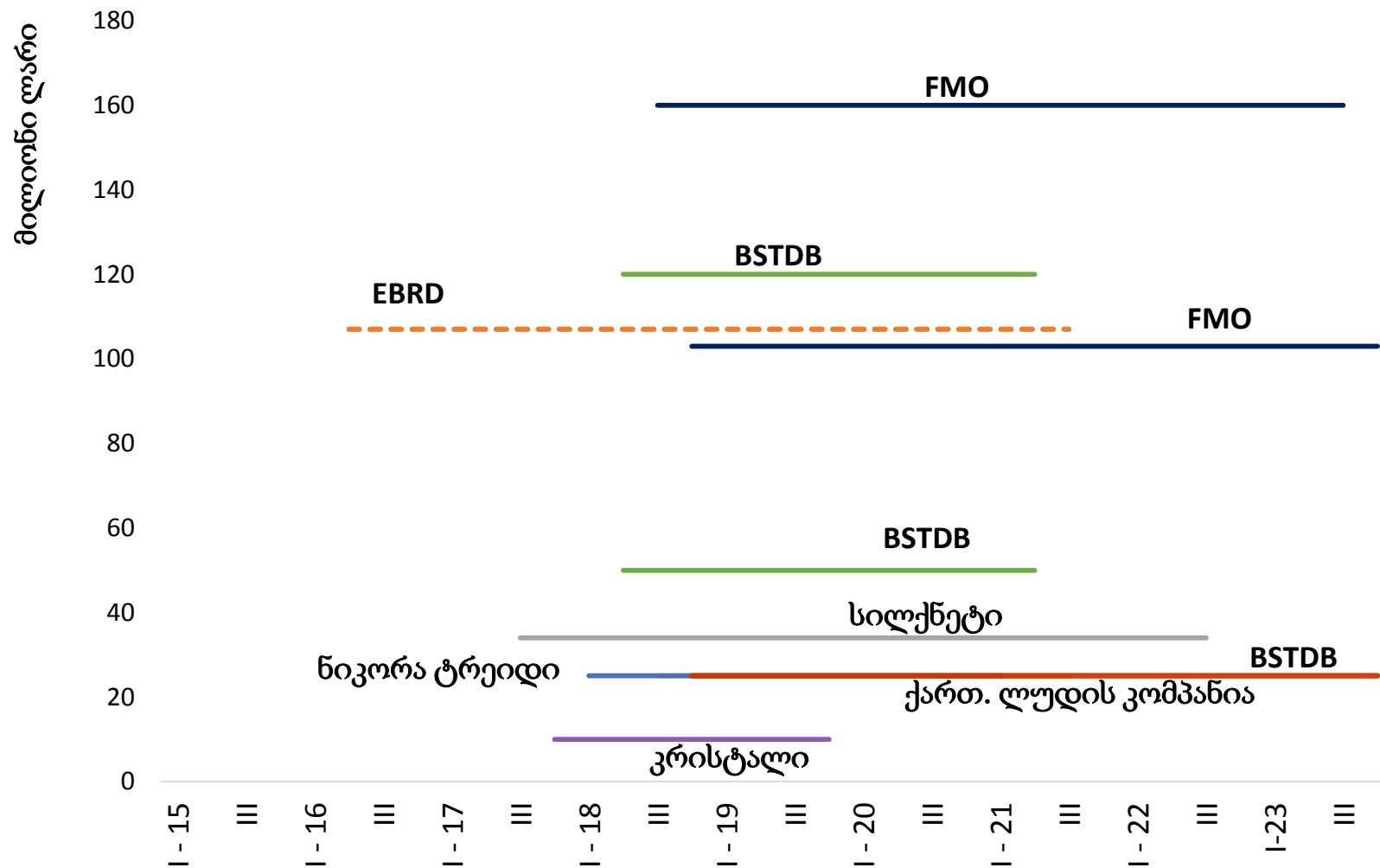
წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

ლარში დენომინირებული ბირჟაზე დაშვებული კორპორატიული ბონდები

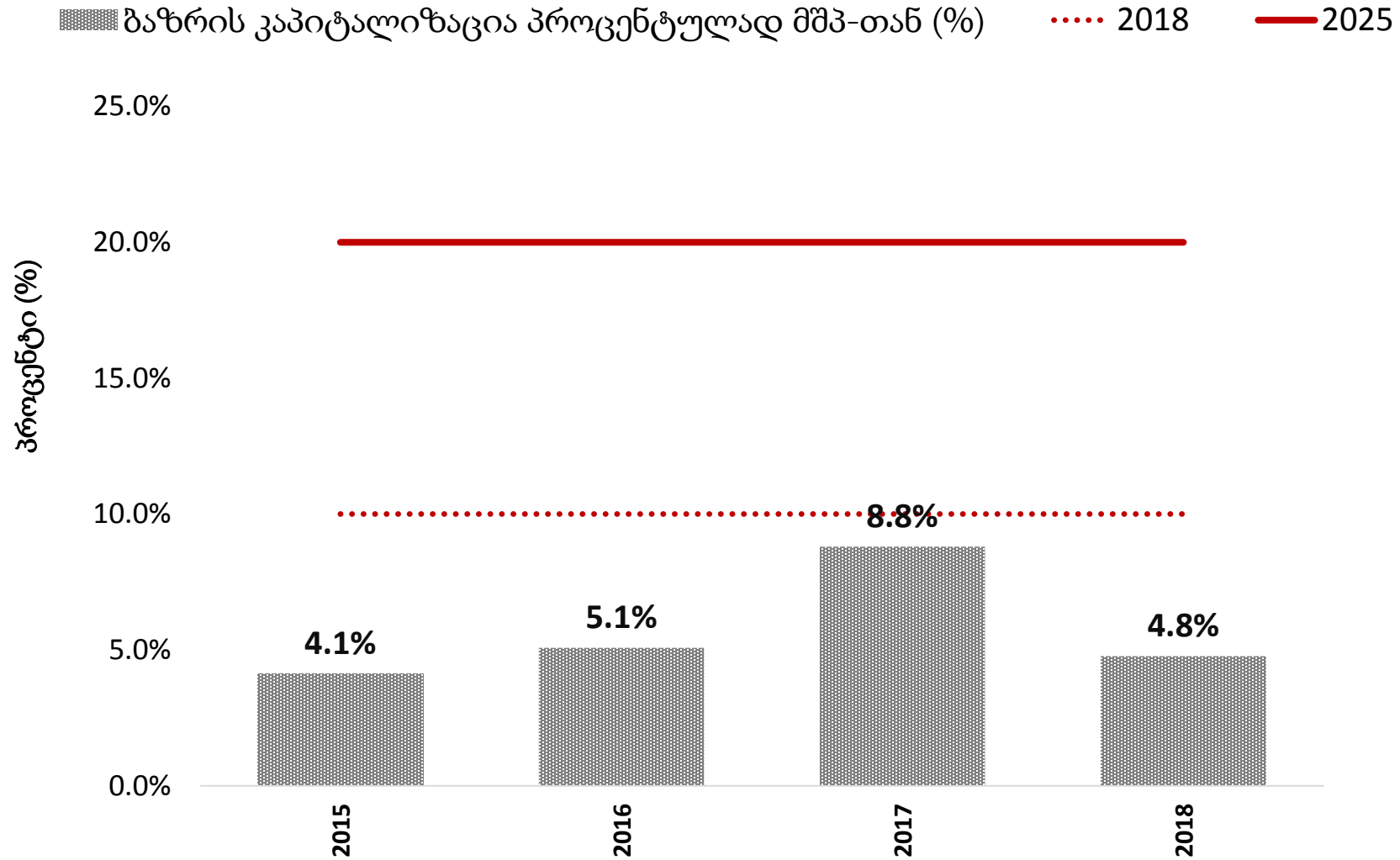


წყარო: საქართველოს საფონდო ბირჟა

ღარში დენომინირებული ბირჟაზე დაშვებული კორპორატიული ბონდები



საფონდო ბაზრის ჯამური კაპიტალიზაცია



ვაჭრობის ძირითადი მაჩვენებლები საბროკერო კომპანიებისა და რეგისტრატორების მიხედვით

საბროკერო კომპანიები:

1. სს „გალტ ენდ თაგარტი“
(99.9%)

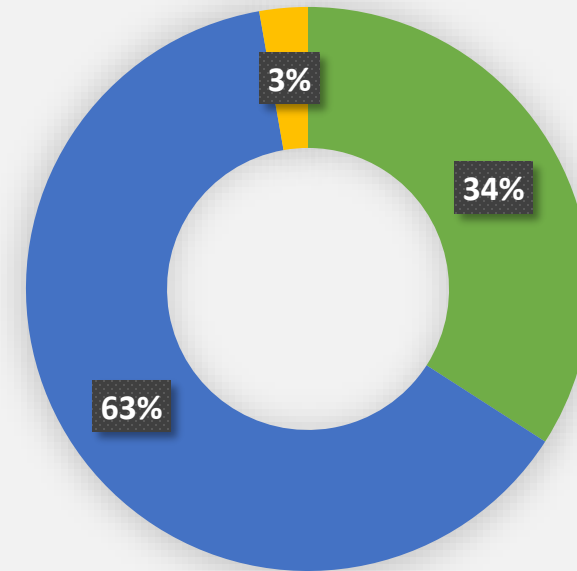
2. სს „ჰერიტიჯ სიქიურითიზ“

3. სს „კაუკასუს კაპიტალ ჯგუფი“

4. შპს „ქართუ ბროკერი“

5. შპს „თიბისი“ კაპიტალი

რეგისტრატორები:



■ სს "კავკასრეესტრი"

■ შპს "ეროვნული რეესტრი"

■ სს "ფასიანი ქალაქების გაერთიანებული რეგისტრატორი"

რეფორმები

თითოეული რეფორმის კვალდაკვალ