

საქართველოს  
დაპროზიხების დაზღვევის სააბენსო



DEPOSIT INSURANCE AGENCY  
OF GEORGIA

სააგენტოს 2017-2018 წლების საინვესტიციო გეგმა

დეკემბერი, 2017 წელი

# სარჩევი

ინვესტირების პრინციპები.....	2
სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ძირითადი მონაცემები.....	3
ინვესტირების სტრუქტურა.....	5
ინვესტირების მოცულობა.....	6
საპროგნოზო გათვლები .....	7
საინვესტიციო პოლიტიკის გამჭვირვალობა .....	7
რისკების მენეჯმენტი.....	7

## ინვესტირების პრინციპები

საინვესტიციო გეგმა ემყარება დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს საინვესტიციო პოლიტიკის დოკუმენტს. ინვესტირება უნდა განხორციელდეს შემდეგი პრინციპების დაცვით: უსაფრთხოება; ლიკვიდურობა; დივერსიფიცირება და შემოსავლიანობა.

*უსაფრთხოება* - ინვესტიცია მიიჩნევა უსაფრთხოდ, თუ მისი გაუფასურების რისკი ფინანსური ან საბანკო ტურბულენტურობის დროს მინიმუმამდეა დაყვანილი. სააგენტოს მიერ ასეთ უსაფრთხო აქტივებად განიხილება სახაზინო ფასიანი ქაღალდები და ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატები.

*ლიკვიდურობა* - ინვესტიცია მიიჩნევა ლიკვიდურად, თუ ფასიანი ქაღალდების ფულად გარდაქმნა შესაძლებელია მაქსიმალურად მოკლე ვადაში, მინიმალური დანაკარგებით ფინანსური ან საბანკო ტურბულენტობის დროს. ლიკვიდობის გაზლიერების კუთხით ინვესტირება განხორციელდება დივერსიფიცირებულად, სხვადასხვა ვადიანობის ფასიან ქაღალდებში. საწყის ეტაპზე ინვესტირება განხორციელდება მხოლოდ ადგილობრივ ქაღალდებში, თუმცა მომდევნო წლებში აქტივების ზრდასთან ერთად, გადაიხედება მიდგომა და ადგილობრივებთან ერთად მოხდება საერთაშორისო აქტივებში განთავსება.

*შემოსავლიანობა* - სააგენტოს მიზანს არ წარმოადგენს შემოსავლების მაქსიმილიზაცია, ვინაიდან ზემოთ მოყვანილი პრინციპები უფრო მნიშვნელოვანია მისი ჯეროვნად ფუნქციონირებისათვის. ამ კუთხით სააგენტოს მიზანია არსებული ინსტრუმენტების გამოყენებით მოხდეს ზომიერი შემოსავლიანობის მიღწევა ისე, რომ პორტფელის მომგებიანობა იყოს ინფლაციის მაჩვენებელზე მაღალი.

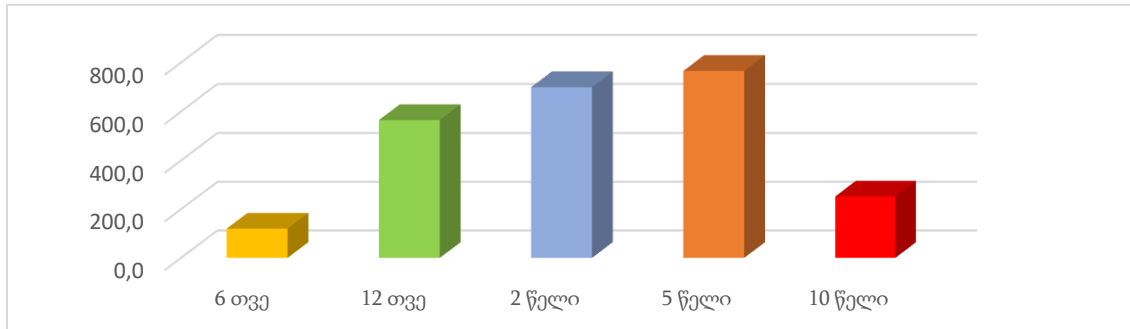
აღნიშნული პრინციპები ეფუძნება ევროკავშირის დირექტივა 2014/49/EU და დეპოზიტების დაზღვევის საერთაშორისო ასოციაციის ძირითად პრინციპებს.

აღსანიშნავია, რომ 5 ათასი ლარის ოდენობის სადაზღვევო ლიმიტის არსებობისას, სააგენტოს სავალუტო რისკი ძალზედ მცირეა, რადგან დასაზღვევი დეპოზიტების 92% ლარითაა დენომინირებული. შესაბამისად სავალუტო რისკის დაბალანსების საჭიროება ამ ეტაპზე არ დგას. აღნიშნულიდან გამომდინარე მიზანშეწონილია ინვესტირება მოხდეს ლარით დენომინირებულ ინსტრუმენტებში.

## სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ძირითადი მონაცემები

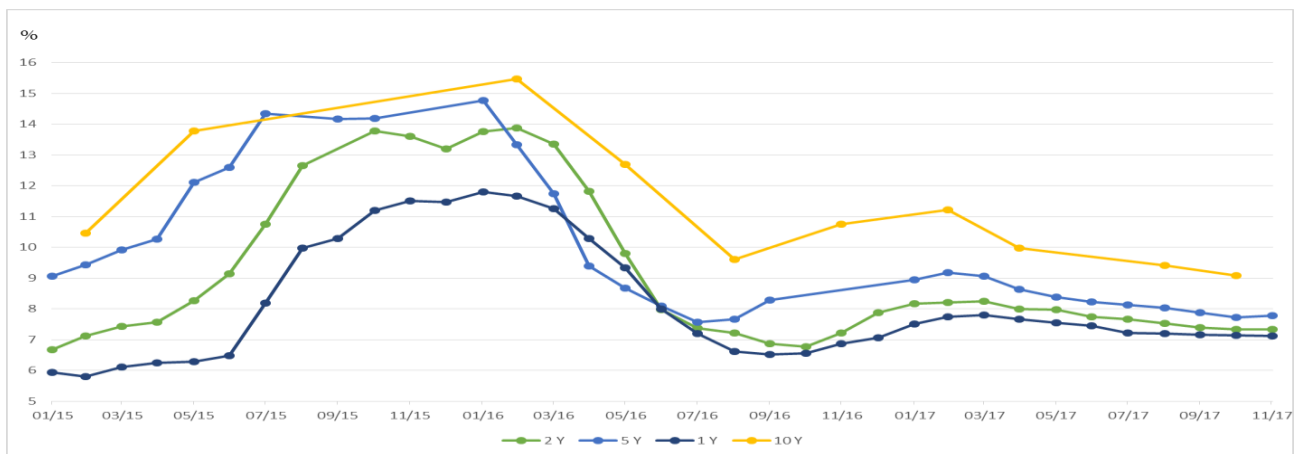
2017 წლის 30 ნოემბრისათვის მიმაქცევაში არსებულმა სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ჯამურმა მოცულობამ 2 402.4 მლნ ლარი შედგენა.

ემისიების ვადიანობის მიხედვით სტრუქტურა შემდეგია:



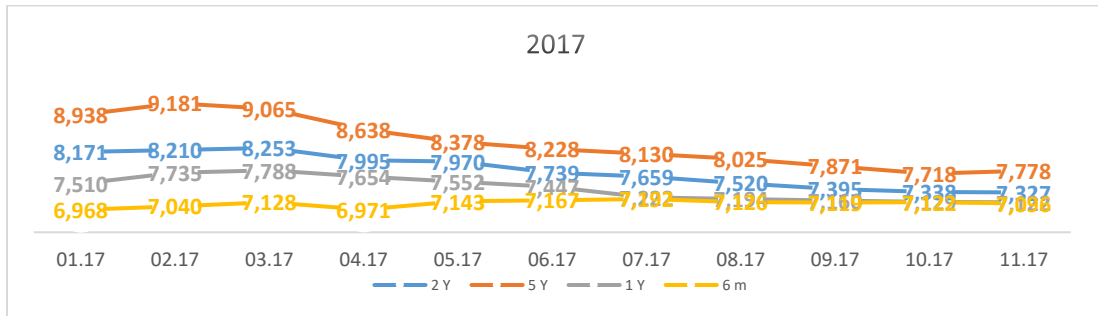
პირველად ბაზარზე ყველა ვადიანობის (10 წლიანის გარდა) ქაღალდების ემისიები ხორციელდება ყოველთვიურად მეტნაკლებად თანაბარი მოცულობით, ეს ხელს უწყობს სტაბილური ბაზრის ჩამოყალიბებას მკვეთრი მერყეობების გარეშე. განსხვავებულია 10 წლის ვადიანობა, რომლის ემისიაც კვარტალში ერთხელ ხდება და სხვა ვადიანობებთან შედარებით ხასიათდება განაკვეთების მეტი მერყეობით, რამაც შესაძლოა მთლიანი პორტფელის ღირებულებაზე მნიშვნელოვანი ნეგატიური გავლენა იქონიოს.

თუ შევადარებთ ბოლო 3 წლის მონაცემებს 10 წლის ქაღალდების ვოლატილობა აღემატება სხვა ქაღალდებისას:

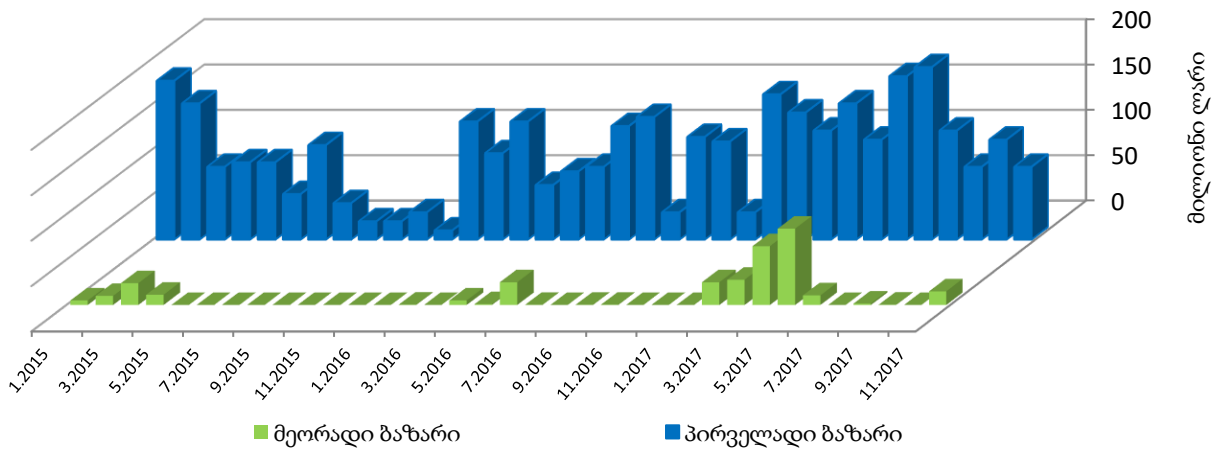


10 წლის ვადის ქაღალდებს მეტი შემოსავლიანობა აქვთ, მაგრამ ბაზარზე მცირე მოცულობის და შესაბამისად ლიკვიდობის შესაძლო პრობლემების გათვალისწინებით ნაკლებად მიმზიდველია სააგენტოსთვის.

2017 წლის განმავლობაში ბაზარი სტაბილურდებოდა, ხდებოდა საპროცენტო განაკვეთების დაახლოება. გამოჩნდა ახალი 6 თვის ვადიანობის სახაზინო ქაღალდებიც. ყველაფერი ეს საშუალებას იძლევა არჩევანი გაკეთდეს უფრო პოტენციურად ლიკვიდური ქაღალდების სასარგებლოდ, ისე რომ არ მოხდეს შემოსავლიანობის მნიშვნელოვანი დანაკარგი.



საქართველოში მეორადი ბაზარი ნაკლებად განვითარებულია, აქტივობა ძალიან მცირეა. ფასიანი ქაღალდების მფლობელები ძირითადათ კომერციული ბანკებია, რომლებიც ინახავენ ქაღალდებს დაფარვის ვადის დადგომამდე და შედარებით აქტიურად იყენებენ მათ რეპო ოპერაციებში ვიდრე მეორად ბაზარზე ვაჭრობისთვის.



მეორად ბაზარზე ვაჭრობის სტიმულირებას ხელს შეუწყობს ფინასთა სამინისტრო 2018 წელს დაგეგმილი 2, 5 და 10 წლის ვადიანობის ე.წ. „ბენჩმარკ ბონდების“ გამოშვება. გაზრდილი მოცულობის ამ ტიპის ფასიანი ქაღალდები გაზრდის ქაღალდების ლიკვიდობას და გახდის მათ უფრო მიმზიდველს მეორადი ბაზრისათვის.

აღსანიშნავია, რომ ადგილობრივ ბაზარზე რიგი საერთაშორისო საფინასო ინსტიტუტების (IBRD, ADB, BSTDB, IFC) მიერ გამოშვებულია ლარში დენომინირებული ფასიანი ქაღალდები დაახლოებით 450 მლნ ლარის მოცულობით. ეს ფასიანი ქაღალდები წარმოადგენენ 2-დან 5 წლამდე ვადის კუპონურ ობლიგაციებს, კუპონის განაკვეთი ძირითადად მიბმულია ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატების განაკვეთებზე. გამოშვებები ხორციელდებოდა კერძო შეთავაზებით (მხოლოდ ერთი იყო საჯარო), ფასიანი ქაღალდების მფლობელები კომერციული ბანკები არიან. შესაბამისად ამ ეტაპზე ფასიანი ქაღალდების ეს ტიპი არ წარმოადგენს სააგენტოსთვის ინტერესის სფეროს, რადგან მათზე შეზღუდულია წვდომა და იგივე ვადიანობის სახაზინო ქაღალდების შემოსავლიანობა მნიშვნელოვნად მეტია.

## ინვესტირების სტრუქტურა

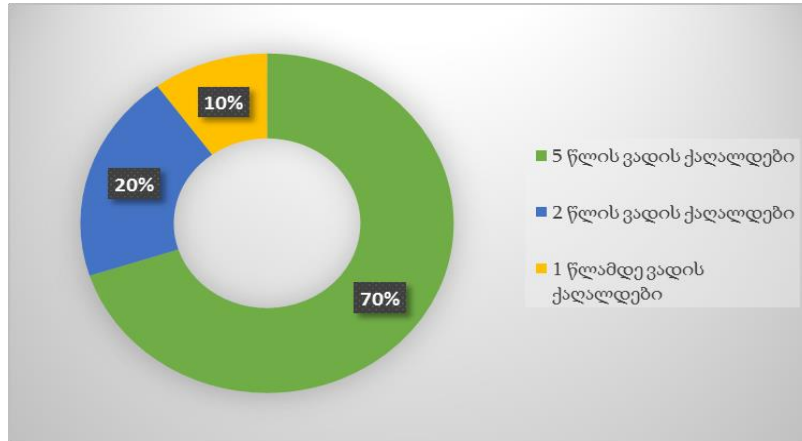
ინვესტირებისათვის ფასიანი ქაღალდების ტიპი და ვადიანობა შეირჩევა ინვესტირების პრინციპების დაცვით.

- კომერციული ბანკებიდან პირველადი შენატანის სახით მიღებულ სახსრებს სააგენტო განათავსებს გრძელვადიან სახაზინო ფასიანი ქაღალდებში.
- რეგულარული სადაზღვევო შენატანების სახით მიღებულ სახსრებს სააგენტო განათავსებს სხვადასხვა ვადიანობის სახაზინო ფასიანი ქაღალდებში.

სააგენტოსთვის პროორიტეტული იქნება ფასიანი ქაღალდების პირველად ბაზრის აუქციონებში მონაწილეობა, თუმცა სახსრების მიღებისა და ინვესტირების უწყვეტი ციკლის შენასანჩუნებლად შესაძლებელია მეორად ბაზარზე შეძენაც.

ადგილობრივი ფასიანი ქაღალდების ბაზარის ანალიზის შემდგომ ინვესტირებისათვის უფრო ხელსაყრელად 2 და 5 წლის ქაღალდები ჩაითვალა, როგორც მაღალი შემოსავლიანობის და შედარებით მეტი ლიკვიდურობის მქონე ინსტრუმენტები. ასევე დივერსიფიცირების მიზნისთვის მოხდება 1 წლამდე ვადიანობის ქაღალდების შეძენაც.

სახაზინო ფასიანი ქაღალდებში ინვესტირება მოხდება შემდეგი პროპორციით:



## ინვესტირების მოცულობა

2017 წელს პირველადი შენატანის სახით შემოსული სახსრებიდან 1 550 ათასი ლარის ინვესტირება განხორციელდება ფასიან ქაღალდებში, ხოლო დარჩენილი თანხა 50 ათასი ლარის ოდენობით დარჩება სააგენტოს ანგარიშზე, მიმდინარე საქმიანობის უზრუნველსაყოფად.

2018 წელს საბანკო სისტემაში დაზღვევას დაქვემდებარებული დეპოზიტების საპროგნოზო მოცულობების გათვალისწინებით ყოველთვიური რეგულარული სადაზღვევო შენატანები დაახლოებით 1 300 ათასი ლარის ფარგლებში იქნება. სააგენტო მოახდენს შემოსული თანხების მთლიანად ინვესტირებას, სააგენტოს დამტკიცებული ბიუჯეტით გათვალისწინებული მიმდინარე საქმიანობისათვის საჭირო სახსრების გამოკლებით.

ფასიან ქაღალდებში დაბანდებული სახსრებიდან დისკონტის და კუპონის სახით მიღებული შემოსავალი დაექვემდებარება რეინვესტირებას, იგივე ან სხვა ტიპის ინსტრუმენტებში სააგენტოს უფროსის გადაწყვეტილებით.

## საპროგნოზო გათვლები

2018 წლის განმავლობაში ბანკებიდან სულ 11 ჯერ მოხდება რეგულარული სადაზღვევო შენატანის მიღება, რაც დაახლოებით 14 000 ათას ლარს შეადგენს.

ბენჩმარკები:

პორტფელი ლარში	ინსტრუმენტი	აღწერა	შემოსავლიანობა
მოკლევადიანი ინვესტიცია	12 თვემდე ვადიანობის სავალო ინსტრუმენტები	ფინასთა სამინისტროს 6 და 12 თვის ვადიანობის სახაზინო ვალდებულებები.	7.1 -7.2 %
გრძელვადიანი ინვესტიცია	12 თვეზე მეტი ვადიანობის სავალო ინსტრუმენტები	ფინასთა სამინისტროს 2 და 5 წლის ვადიანობის სახაზინო ობლიგაციები.	7.3 - 7.8 %

წინასწარი გათვლებით საინვესტიციო პორტფელის წლიურმა შემოსავლიანობამ უნდა შეადგინოს დაახლოებით 7.3-7.5 პროცენტი.

ინვესტირების შედეგად 2018 წლის ბოლოსათვის მიღებული შემოსავალი 330-350 ათასი ლარის ფარგლებში იქნება.

## საინვესტიციო პოლიტიკის გამჭვირვალობა

საჯაროობის პრინციპის დაცვით, ყოველ 6 თვეში ერთხელ, მოხდება საინვესტიციო საქმიანობის მიმდინარეობის შესახებ ინფორმაციის გამოქვეყნება.

## რისკების მენეჯმენტი

საინვესტიციო პოლიტიკის დოკუმენტში აღწერილი რისკების შესახებ ანგარიშები მომზადდება სააგენტოს ფინასური ექსპერტის მიერ საინვესტიციო საქმიანობის მიმდინარეობის შესახებ ინფორმაციასთან ერთად.