

საქართველოს
დაპროზიხების დაზღვევის საბუნბო



DEPOSIT INSURANCE AGENCY
OF GEORGIA

2023 წლის საინვესტიციო გეგმა

დეკემბერი, 2022 წელი

სარჩევი

ინვესტირების პრინციპები 3

სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ძირითადი მონაცემები 4

 სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ემისია 4

 სახაზინო ფასიანი ქაღალდების განაკვეთები 6

ინვესტირება 9

 ინვესტირების მოცულობა 9

 ინვესტირების სტრუქტურა 10

საპროგნოზო გათვლები 11

საინვესტიციო პოლიტიკის გამჭვირვალობა 11

1. ინვესტირების პრინციპები

საინვესტიციო გეგმა ემყარება სსიპ “დეპოზიტების დაზღვევის სააგენტოს” (შემდგომში სააგენტო) საინვესტიციო პოლიტიკის დოკუმენტს, რომლის თანახმად ინვესტირება უნდა განხორციელდეს უსაფრთხოების, ლიკვიდობის, დივერსიფიცირების და შემოსავლიანობის პრინციპების დაცვით.

სააგენტოს საინვესტიციო პოლიტიკა და გეგმა ეფუძნება „დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის შესახებ“ საქართველოს კანონით განსაზღვრულ საინვესტიციო პოლიტიკის ზოგად პრინციპს, ევროკავშირის 2014/49/EU დირექტივას (Deposit Guarantee Schemes) და დეპოზიტების დაზღვევის საერთაშორისო ასოციაციის (IADI) ძირითად პრინციპებს.

აღსანიშნავია, რომ 15,000 ლარის ოდენობის სადაზღვევო ლიმიტის არსებობისას, სააგენტოს სავალუტო რისკი დეპოზიტორების ანაზღაურების შემთხვევაში (სადაზღვევო შემთხვევის დროს) ნაკლებად მნიშვნელოვანია, რადგან 15,000 ლარამდე ფიზიკური და იურიდიული პირების ასანაზღაურებელი დეპოზიტების მხოლოდ 17% და 6% არის უცხოურ ვალუტაში, ხოლო დეპოზიტორების ანაზღაურება სრულად ეროვნულ ვალუტაში ხდება. შესაბამისად, უცხოურ ვალუტაში ზღვარს ზევით არსებული დეპოზიტები გავლენას ვერ მოახდენს ფონდის ვალდებულებებზე. ამრიგად, სავალუტო რისკის დაბალანსების საჭიროება ამ ეტაპზე არ დგას და მიზანშეწონილია ინვესტირება მოხდეს მხოლოდ ლარით დენომინირებულ ინსტრუმენტებში.

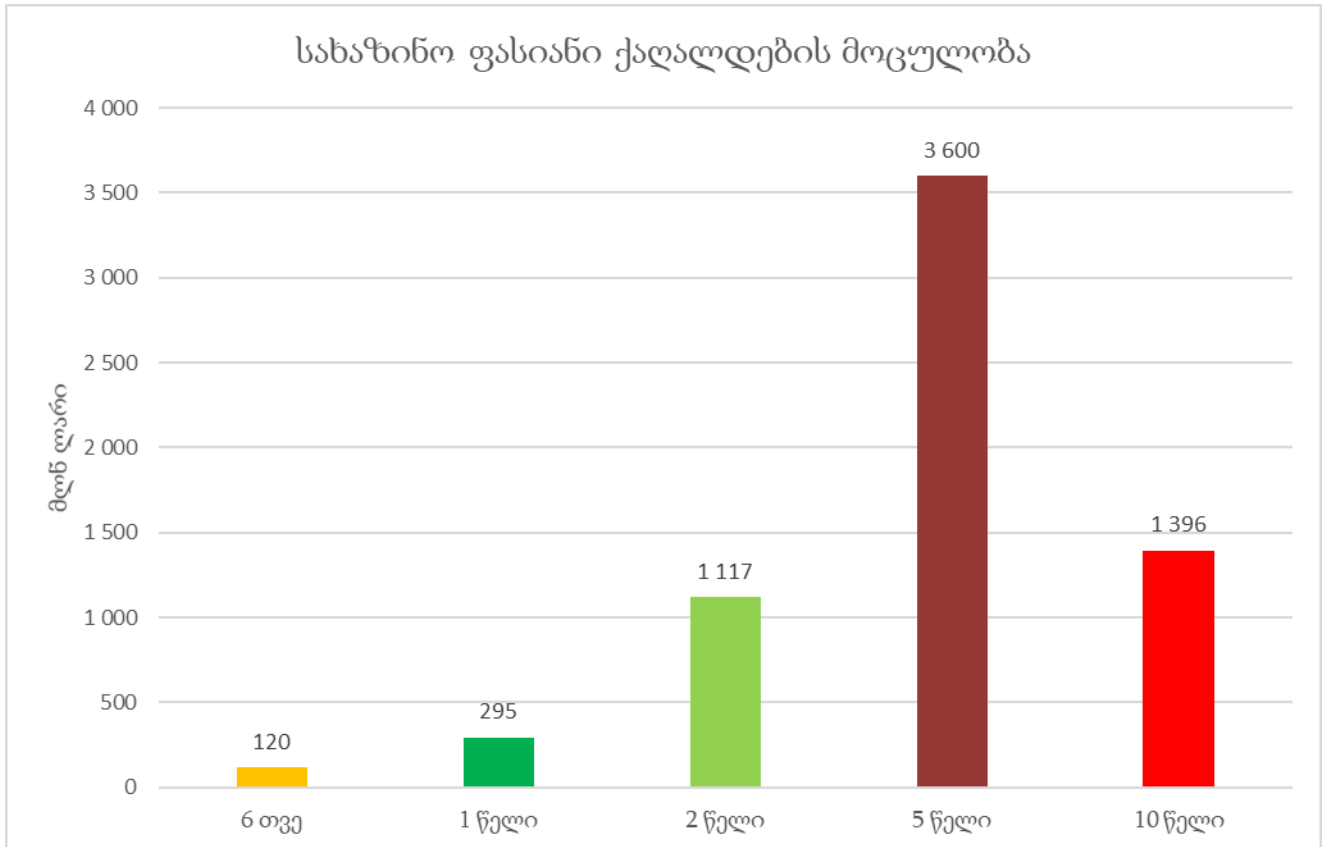
2. სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ძირითადი მონაცემები

2.1. სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ემისია

2022 წლის 30 ნოემბრის მდგომარეობით მიმოქცევაში არსებულმა სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ჯამურმა მოცულობამ 6,528 მლნ ლარი შეადგინა (გრაფიკი #1).

ემისიების ვადიანობის მიხედვით სტრუქტურა შემდეგია:

გრაფიკი 1: სახაზინო ფასიანი ქაღალდების მოცულობა, ნოემბერი 2022



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

პირველად ბაზარზე სხვადასხვა ვადიანობის (10 წლიანის გარდა) სახაზინო ფასიანი ქაღალდების ემისიები ხორციელდება ყოველთვიურად მეტნაკლებად თანაბარი მოცულობით. ეს ხელს უწყობს სტაბილური ბაზრის ჩამოყალიბებას მკვეთრი მერყეობების გარეშე. განსხვავებული ვითარებაა 10 წლიანი ვადიანობის ფასიან ქაღალდებთან დაკავშირებით, რომლის ემისიაც კვარტალში ერთხელ ხდება და სხვა ვადიანობებთან შედარებით ხასიათდება განაკვეთების მეტი მერყეობით. ამან შესაძლოა მთლიანი პორტფელის ღირებულებაზე მნიშვნელოვანი ნეგატიური გავლენა იქონიოს.

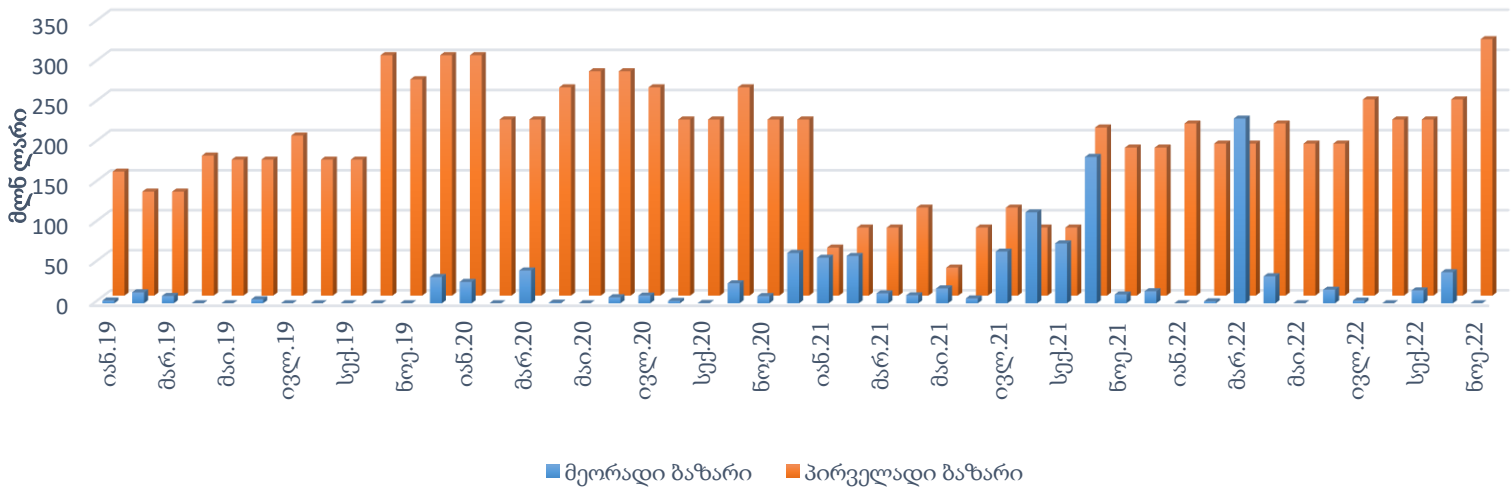
2022 წლის განმავლობაში სხვადასხვა ვადიანობის სახაზინო ფასიანი ქაღალდის ემისიის ყოველთვიური ემისიის განაწილება და ჯამური მოცულობა შემდეგნაირია:

სახაზინო ფასიანი ქაღალდის ვადიანობა	ყოველთვიური ემისიის მოცულობა, ლარი	ჯამური ემისია
6 თვე	20 000 000	240 000 000
12 თვე	20 000 000 – 30 000 000 ¹	300 000 000
2 წელი	70 000 000 - 80 000 000 ²	900 000 000
5 წელი	80 000 000 - 90 000 000 ³	1 020 000 000
10 წელი	25 000 000 – 100 000 000 ⁴	300 000 000

საქართველოში მეორადი ბაზარი ნაკლებად განვითარებულია, აქტივობა მცირეა (გრაფიკი #2). საყურადღებოა, რომ 2021 წელს წინა და მომდევნო წელთან შედარებით მეორად ბაზარზე აქტივობა შედარებით გაზრდილია, რაც ნაწილობრივ იმით არის გამოწვეული რომ იმავე პერიოდის განმავლობაში პირველად ბაზარზე გამოშვებული ფასიანი ქაღალდების ემისია მნიშვნელოვნად არის შემცირებული. სახაზინო ფასიანი ქაღალდების მფლობელები ძირითადად კომერციული ბანკები არიან, რომლებიც ქაღალდებს დაფარვის ვადის დადგომამდე ინახავენ და შედარებით აქტიურად იყენებენ მათ რეპო ოპერაციებში, ვიდრე მეორად ბაზარზე ვაჭრობისთვის.

გრაფიკი #2: სახაზინო ვალდებულებების, ობლიგაციების ვაჭრობის მოცულობა პირველად და მეორად ბაზარზე, 2019-2022

სახაზინო ვალდებულებების და ობლიგაციების ვაჭრობის მოცულობა



¹ იანვარი - ივნისი - 20 მლნ ლარი; ივლისი - დეკემბერი - 30 მლნ ლარი.
² იანვარი - ივნისი - 70 მლნ ლარი; ივლისი - დეკემბერი - 80 მლნ ლარი.
³ იანვარი - ივნისი - 80 მლნ ლარი; ივლისი - დეკემბერი - 90 მლნ ლარი.
⁴ იანვარი - ოქტომბერი - 25 მლნ ლარი; ნოემბერი-დეკემბერი - 100 მლნ ლარი.

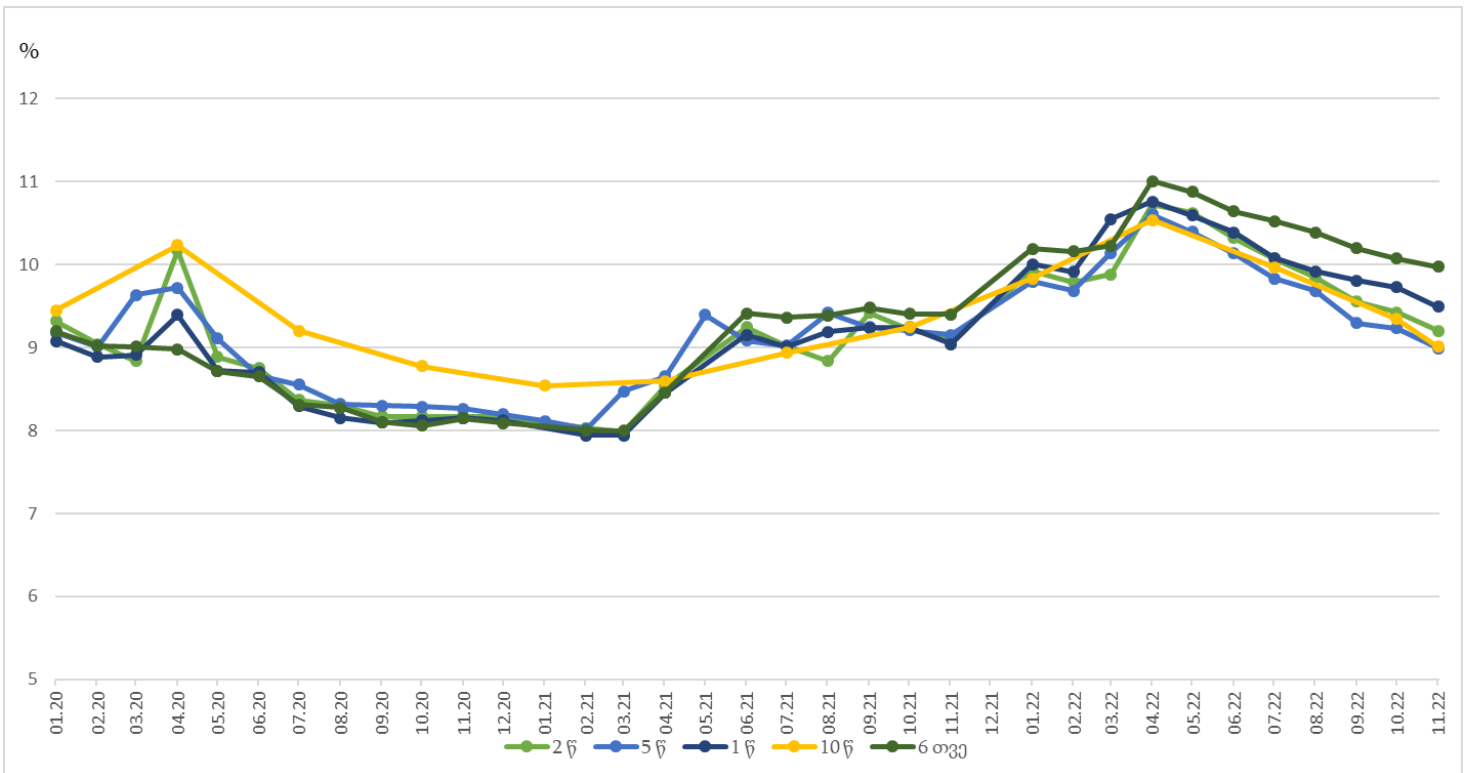
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2022 წლის განმავლობაში ადგილობრივ ბაზარზე საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების მიერ (FMO და EBRD) გამოშვებულია ლარში დენომინირებული სხვადასხვა ვადიანობის ფასიანი ქაღალდი მოცულობით 791 მლნ ლარი. ხოლო, რიგი საერთაშორისო საფინანსო ინსტიტუტების (ADB, EBRD, BSTDB, FMO, IFC) მიერ მიმოქცევაში სულ არსებული ფასიანი ქაღალდების ჯამური მოცულობა დაახლოებით 2.21 მლრდ ლარია. ეს ფასიანი ქაღალდები წარმოადგენენ 3-დან 5 წლამდე ვადის კუპონურ ობლიგაციებს, კუპონის განაკვეთი მიზმულია ეროვნული ბანკის სადეპოზიტო სერტიფიკატების განაკვეთებზე. გამოშვებები ხორციელდებოდა როგორც საჯარო, ისე კერძო შეთავაზებით, ფასიანი ქაღალდების მფლობელები კომერციული ბანკები არიან. შესაბამისად, ამ ეტაპზე ფასიანი ქაღალდების ეს ტიპი არ წარმოადგენს სააგენტოსთვის ინტერესის სფეროს, რადგან იგივე ვადიანობის სახაზინო ქაღალდების შემოსავლიანობა მნიშვნელოვნად მეტია და მათზე წვდომა უფრო მარტივია.

2.2 სახაზინო ფასიანი ქაღალდების განაკვეთები

ბოლო სამი წლის განმავლობაში სახაზინო ობლიგაციების და ვალდებულებების აუქციონებზე დაფიქსირებული განაკვეთები შემდეგი დინამიკით გამოირჩეოდა (გრაფიკი #3):

გრაფიკი #3: სახაზინო ვალდებულებების და ობლიგაციების საშუალო საპროცენტო განაკვეთები, 2020-2022



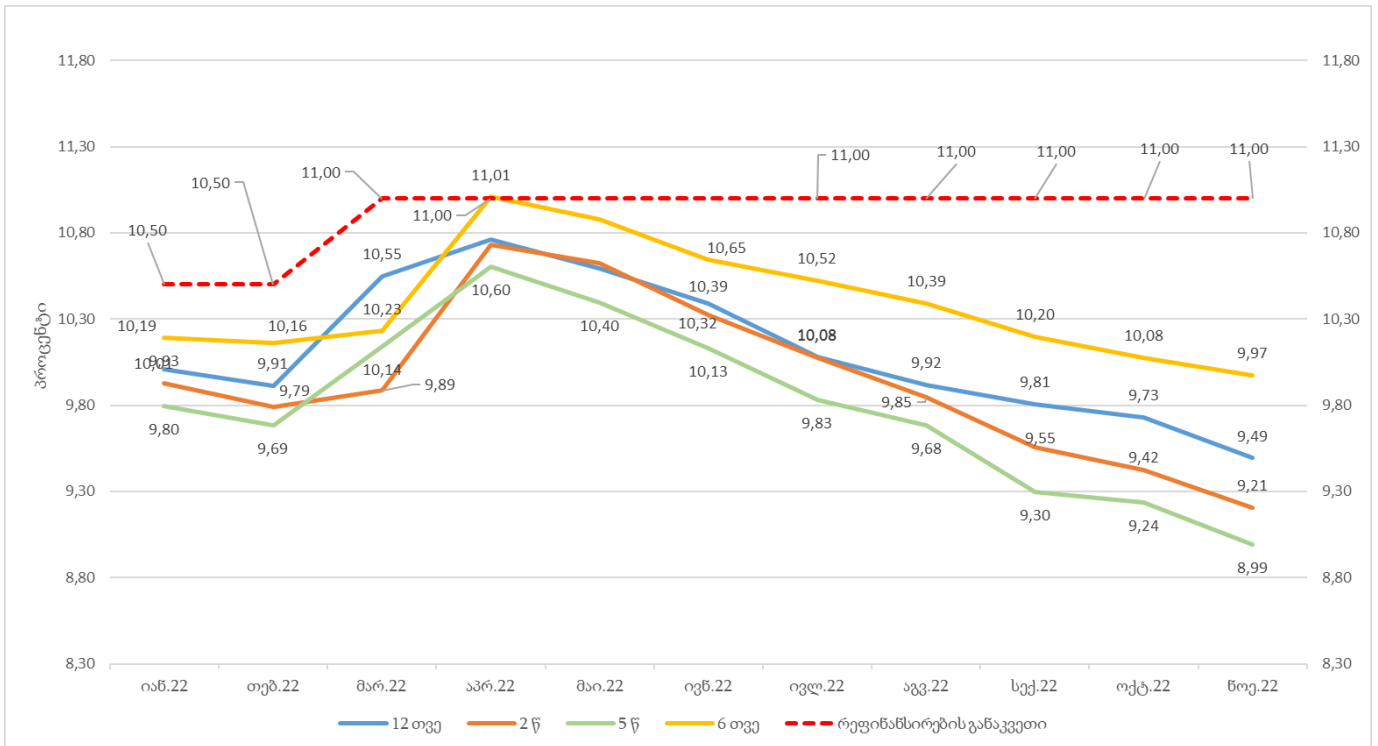
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

მოცემული გრაფიკიდან ჩანს, რომ 10 წლის ვადიანობის ფასიანი ქაღალდების აუქციონების შედეგების მიხედვით, სხვა დანარჩენ ფასიან ქაღალდებთან შედარებით, მეტი შემოსავლიანობით ხასიათდება. თუმცა, უნდა აღინიშნოს, რომ 2021 წლის მეორე კვარტლიდან დანარჩენი ვადიანობის ფასიანი ქაღალდების საშუალო საპროცენტო განაკვეთებზე ზრდის ტენდენციას ჰქონდა ადგილი და შედეგად 10 წლის ვადიანობის ფასიანი ქაღალდების განაკვეთები მნიშვნელოვნად ჩამოსცდა როგორც 12, ისე 6 თვიან სახაზინო ვალდებულებებს, 2 წლის ვადიანობის სახაზინო ობლიგაციებს და დაუახლოვდა 5 წლის ვადიანობის ობლიგაციებს. შესაბამისად, 10 წლის ვადიანობის ობლიგაციებზე მცირე მოთხოვნის, მოცულობის, ნაკლები ლიკვიდობის, საუკეთესო საერთაშორისო საინვესტიციო პრაქტიკის გათვალისწინებით და ასევე საპროცენტო განაკვეთების სპრედის შემცირებით, ნაკლებად მიმზიდველი ინვესტირების საშუალებაა სააგენტოსთვის.

2022 წელს, წინ წლის მეორე კვარტლიდან მოყოლებული, საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა მონეტარული პოლიტიკა კვლავ გამკაცრებულ ფაზაში დატოვა. კერძოდ, მიმდინარე წლის პირველი კვარტლის ბოლოდან მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთი 10.5 პროცენტიდან 11 პროცენტამდე გაზიარდა და წლის განმავლობაში აღნიშნულ მაჩვენებელზე შენარჩუნდა (გრაფიკი #4). საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ გამკაცრებული პოლიტიკის შენარჩუნების მიზანია მაღალი ინფლაციის მის მიზნობრივ მაჩვენებელთან დროული დაბრუნება. მიუხედავად ინფლაციის მოსალოდნელი შემცირებისა, რისკები კვლავ არსებობს, რაც განაპირობებს მონეტარული პოლიტიკის გამკაცრებულ ფაზაში შენარჩუნებას. საქართველოს ეროვნული ბანკის განახლებული პროგნოზის მიხედვით, საგარეო ფაქტორების მიღევისა და გამკაცრებული მონეტარული პოლიტიკის შედეგად, ინფლაცია მის მიზნობრივ მაჩვენებელს 2023 წლის მეორე ნახევრიდან დაუახლოვდება.

მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ცვლილება ფულადი ბაზრის საპროცენტო განაკვეთებზე აისახება. სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების საპროცენტო განაკვეთები მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთთან ახლოს მერყეობს. შესაბამისად, 2022 წლის პირველ კვარტალში, მონეტარული პოლიტიკის განაკვეთის ზრდასთან ერთად მოიმატა საპროცენტო განაკვეთებმაც. ხოლო, მეორე კვარტლიდან საპროცენტო განაკვეთების კლების ტენდენციას ჰქონდა ადგილი, რომლის მიზეზი შესაძლოა ბაზარზე არსებული ინფლაციური მოლოდინების შემცირება იყოს (გრაფიკი #4).

გრაფიკი #4: სახაზინო ფასიანი ქაღალდების მომგებიანობის საშუალო განაკვეთები; რეფინანსირების განაკვეთი, 2022



წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

2022 წლის განმავლობაში, 2 და 5 წლიანი სახაზინო ობლიგაციების მომგებიანობის საშუალო განაკვეთებს შორის სპრედი (სხვაობა) შემდეგნაირად გამოიყურება:

თვე	5 წლის ვადიანობის ობლიგაციები	2 წლის ვადიანობის ობლიგაციები	სპრედი
იანვარი	9,795	9,928	0,133
თებერვალი	9,685	9,788	0,103
მარტი	10,143	9,885	-0,258
აპრილი	10,603	10,730	0,127
მაისი	10,397	10,625	0,228
ივნისი	10,133	10,324	0,191
ივლისი	9,832	10,077	0,245
აგვისტო	9,683	9,846	0,163
სექტემბერი	9,296	9,554	0,258
ოქტომბერი	9,236	9,423	0,187
ნოემბერი	8,992	9,205	0,213

3. ინვესტირება

3.1 ინვესტირების მოცულობა

2022 წლის იანვარ-ნოემბერში დეპოზიტების დაზღვევის ფონდში ბანკების მიერ რეგულარული სადაზღვევო შენატანის სახით აკუმულირდა 34,196,542 მლნ ლარი ⁵. კუპონის სახით რეალიზებულმა შემოსავალმა 2022 წლის 30 ნოემბრის მდგომარეობით შეადგინა 8,477,992 ლარი, ხოლო დაფარული სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდის მოცულობამ 25,720,000 ლარი შეადგინა. ხოლო, საქართველოს ეროვნულ ბანკში ერთდღიან დეპოზიტებზე განთავსებული სახსრებიდან მიღებულმა ჯამურმა სარგებელმა 485,703 ლარი შეადგინა.

სააგენტომ სახაზინო ფასიან ქაღალდებში 2022 წლის იანვარ - ნოემბერში 54,273,091 მლნ ლარის მოცულობის ინვესტიცია განახორციელა.

აუქციონის თარიღი	ნომინალური ღირებულება, ლარი	შესყიდვის ფასი, ლარი	ვადიანობა	სარგებლის პროცენტი	კუპონი (%)	დაფარვის თარიღი
01.02.2022	2 950 000,00	2 975 872,75	2 წელი	9,800	9,875	06.01.2024
22.02.2022	4 000 000,00	4 068 182,18	5 წელი	9,500	9,750	27.01.2027
22.02.2022	1 700 000,00	1 715 830,87	5 წელი	9,700	9,750	27.01.2027
05.04.2022	4 450 000,00	4 550 400,63	2 წელი	10,000	9,875	06.01.2024
03.05.2022	7 000 000,00	7 159 735,18	2 წელი	10,500	9,875	06.01.2024
07.06.2022	5 450 000,00	5 645 196,39	2 წელი	10,300	9,875	06.01.2024
28.06.2022	4 650 000,00	4 783 690,81	5 წელი	10,100	9,750	27.01.2027
02.08.2022	5 250 000,00	5 298 557,75	2 წელი	9,750	9,875	06.01.2024
23.08.2022	730 000,00	736 785,10	5 წელი	9,700	9,750	27.01.2027
04.10.2022	4 000 000,00	4 006 078,16	2 წელი	9,290	9,375	06.10.2024
04.10.2022	4 000 000,00	4 008 226,27	2 წელი	9,260	9,375	06.10.2024
01.11.2022	4 000 000,00	4 036 925,03	2 წელი	9,250	9,375	06.10.2024
22.11.2022	5 000 000,00	5 287 609,44	5 წელი	8,990	9,750	27.01.2027
სულ		54 273 091				

2022 წლის 30 ნოემბრის მდგომარეობით არსებული საინვესტიციო პორტფელის მოცულობა 118 510 110 მლნ ლარია, საშუალო ვადიანობა 1,63 წელი, ხოლო წლიური საშუალო შემოსავლის განაკვეთი 9,000%-ია.

2023 წლის განმავლობაში საბანკო სისტემაში დაზღვევას დაქვემდებარებული დეპოზიტების საპროგნოზო მოცულობების გათვალისწინებით, მოქმედი სადაზღვევო ზღვრის (15,000 ლარი) ფარგლებში, ბანკებისგან მიღებული ყოველთვიური რეგულარული სადაზღვევო შენატანები ჯამურად დაახლოებით 7 მლნ ლარი იქნება (ფიზიკური პირების დეპოზიტებისთვის დაახლოებით 38.2 მლნ ლარი, ხოლო იურიდიული პირების დეპოზიტებისთვის - 3.6 მლნ ლარი).

⁵ რეგულარული სადაზღვევო შენატანების მხრივ ფონდში 2022 წლის ნოემბრის მდგომარეობით ჩარიცხვა განხორციელდა 11-ჯერ

ხოლო, არსებული პორტფელის ფარგლებში სააგენტო კუპონის სარგებლის სახით მიიღებს დაახლოებით 7.43 მლნ ლარის ოდენობის შემოსავალს, ხოლო დაფარული ფასიანი ქაღალდის სახით 42.7 მლნ ლარს. სააგენტო მოახდენს შემოსული თანხების მთლიანად ინვესტირებას, სააგენტოს დამტკიცებული ბიუჯეტით გათვალისწინებული მიმდინარე საქმიანობისათვის საჭირო სახსრების გამოკლებით. სახაზინო ფასიან ქაღალდებში და ერთდღიან დეპოზიტზე განთავსებული სახსრებიდან პროცენტის ან კუპონის სახით მიღებული შემოსავალი ექვემდებარება რეინვესტირებას, იგივე პრინციპით.

3.2 ინვესტირების სტრუქტურა

ინვესტირებისათვის ფასიანი ქაღალდების ტიპი და ვადიანობა შეირჩევა ინვესტირების პრინციპების დაცვით. რეგულარული სადაზღვევო შენატანების, კუპონის და ერთდღიანი დეპოზიტის სარგებლის სახით ფონდში აკუმულირებულ სახსრებს, სააგენტო სახაზინო ფასიან ქაღალდებში და ასევე, საქართველოს ეროვნული ბანკის ერთდღიან დეპოზიტზე განათავსებს. სააგენტოსთვის არსებული ინსტრუმენტის გამოყენება მნიშვნელოვანია, ვინაიდან აუქციონში მონაწილეობის მიღებამდე, გარკვეული დროის მონაკვეთში ფონდში აკუმულირდება დიდი მოცულობის თავისუფალი სახსრები, განსაკუთრებით მაშინ როდესაც აუქციონზე სააგენტოს განაცხადის დაკმაყოფილება არ ხდება. აღნიშნული ინსტრუმენტით სააგენტო 2022 წლის იანვრიდან სარგებლობს.

სააგენტოსთვის პრიორიტეტულია ფასიანი ქაღალდების პირველად ბაზრის აუქციონებში მონაწილეობა, ვინაიდან მეორად ბაზარზე არსებული საპროცენტო განაკვეთები ნაკლებად მიმზიდველია. სახსრების მიღებისა და ინვესტირების უწყვეტი ციკლის შესანარჩუნებლად სააგენტო თავისუფალ სახსრებს ყოველდღიურად განათავსებს საქართველოს ეროვნული ბანკის ერთდღიან დეპოზიტებზე.

ადგილობრივი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ანალიზის შედეგად მიზანშეწონილად მიგვაჩნია 2 ან 5 წლის სახაზინო ობლიგაციებში ინვესტირება, რაც, ამავდროულად, სრულად შეესაბამება ზემოთხსენებულ პრინციპებს. ასევე, თავისუფალი სახსრები პერიოდულად საქართველოს ეროვნული ბანკის ერთდღიან დეპოზიტზე განთავსდება. სახაზინო ფასიან ქაღალდებში განხორციელებული ინვესტიციების პროპორცია დამოკიდებული იქნება ბაზარზე არსებულ მდგომარეობაზე. კერძოდ, გათვალისწინებული იქნება 2 და 5 წლის ვადიანობის ობლიგაციების მომგებიანობის საშუალო განაკვეთებს შორის სპრედის ცვლილება და ბაზრის მოსალოდნელი ტენდენციები. თუ, აღნიშნული ფასიანი ქაღალდების მომგებიანობის განაკვეთებს შორის სხვაობა მინიმალური იქნება, სააგენტოსთვის მიმზიდველად ჩაითვლება ნაკლებადიანი ფასიანი ქაღალდი, რომლის ლიკვიდობა უფრო მაღალია. ასევე, აღსანიშნავია, რომ ფინანსური ბაზრის ანალიზი იძლევა 6-12 თვის ვადაში მაღალი სანდოობის პროგნოზირების შესაძლებლობას, ამდენად აღნიშნული ვადიანობის ვალდებულებებში ინვესტირება საჭიროებას არ წარმოადგენს.

4. საპროგნოზო გათვლები

2023 წლის განმავლობაში, მოქმედი სადაზღვევო ზღვრის (15,000 ლარი) ფარგლებში ბანკებიდან რეგულარული სადაზღვევო შენატანების მთლიანი მოცულობა დაახლოებით 41.8 მლნ ლარი იქნება (როგორც ფიზიკური ისე იურიდიული პირების დაზღვეული დეპოზიტებისთვის). არსებული პორტფელის ფარგლებში სააგენტო კუპონის სარგებლის სახით მიიღებს დაახლოებით 7.43 მლნ ლარის ოდენობის შემოსავალს, ხოლო დაფარული ფასიანი ქაღალდის სახით 42.7 მლნ ლარს.

5. საინვესტიციო პოლიტიკის გამჭვირვალობა

საჯაროობის პრინციპის დაცვით, ყოველთვიურად მოხდება საინვესტიციო საქმიანობის მიმდინარეობის შესახებ ინფორმაციის გამოქვეყნება სააგენტოს გვერდზე. ასევე, სამეთვალყურეო საბჭოს კვარტალურ შეხვედრებზე წარედგინება ინფორმაცია განხორციელებულ ინვესტიციებზე და პორტფელის მდგომარეობაზე.