თავი 1. ვალუტის არსი და შექმნის ისტორია; გაცვლითი კურსი და მისი განმსაზღვრელი ფაქტორები

1.1 ვალუტის არსი და შექმნის ისტორია

ვალუტით ვაჭრობა ფაქტობრივად 1973 წელს დაიწყო, ხოლო ფული პირველად 4 500 წელზე მეტი ხნის წინ გამოჩნდა, მაშინ როდესაც ძველმა ეგვიპტელებმა პირველი ლითონის მონეტები მოჭრეს, ხოლო ბაბილონში პირველი თამასუქი გამოწერეს. მოგვიანებით, შუა საუკუნეებში, როდესაც ხალხმა უფრო მეტი მოგზაურობა დაიწყო, გაირკვა, რომ ლითონის მონეტები არაპრაქტიკულია, მძარცველებთან შეხვედრის საფრთხისა და ასევე მონეტების   წონის გათვალისწინებით.

აღსანიშნავია ოქროს სტანდარტის პერიოდი, როდესაც ოქრო მსოფლიო ფულის ფუნქციას ასრულებდა. 1870-იანი წლებიდან პირველი მსოფლიო ომის დაწყებამდე იარსება ოქროს სტანდარტმა. აღნიშნული სისტემა გულისხმობდა მასში ჩართული ქვეყნების ეროვნული ვალუტის ოქროსთან მიბმას ფიქსირებული კურსით. უფრო კონკრეტულად, ოქროს სტანდარტი არის მონეტარული სისტემა, სადაც ქვეყნის ეროვნული ვალუტის ღირებულება პირდაპირ დაკავშირებულია ოქროსთან. ქვეყნები შეთანხმდნენ ქაღალდის ფულის კონვერტირება განეხორციელებინათ ოქროს ფიქსირებულ რაოდენობაში. ქვეყანა, რომელიც იყენებს ოქროს სტანდარტს, ადგენს ოქროს ფიქსირებულ ფასს და ყიდულობს და ყიდის ოქროს ამ ფასად. ეს ფიქსირებული ფასი გამოიყენება ვალუტის ღირებულების დასადგენად. მაგალითად, თუ აშშ-მ ოქროს ფასად დაადგინა 500 დოლარი უნციაზე, მაშინ დოლარის ღირებულება იქნება 1/500 უნცია ოქრო.

ოქროს სტანდარტის სისტემას მრავალი უპირატესობა ჰქონდა და მათ შორის აღსანიშნავია ფასების სტაბილურობა. ეს არის გრძელვადიანი უპირატესობა, რაც ურთულებს მთავრობას ფასების გაბერვის შესაძლებლობას, ფულის მასის გაზრდის საშუალებით. აღნიშნული სისტემის დროს ინფლაცია იაშვიათობაა და ჰიპერინფლაცია ფაქტიურად არ ხდება, ვინაიდან ფულის მიწოდება შეიძლება გაიზარდოს მხოლოდ იმ

შემთხვევაში თუ ოქროს რეზერვების მიწოდების ზრდას ექნება ადგილი. ასევე, ოქროს სტანდარტს შეუძლია უზრუნველყოს ფიქსირებული საერთაშორისო განაკვეთები მონაწილე ქვეყნებს შორის და თავიდან აიცილოს გაურკვევლობა საერთაშორისო ვაჭრობაში.

ასევე გასათვალისწინებელია დისბალანსი ოქროს სტანდარტში მონაწილე ქვეყნებს შორის, რომლის გამომწვევი მიზეზი შეიძლება იყოს ოქროს მწარმოებელი ქვეყნების უპირატესობა იმ ქვეყნებთან შედარებით, რომლებიც არ არიწ მწარმოებლები. მრავალი ეკონომისტი მიიჩნევს, რომ ოქროს სტანდარტმა შესაძლოა შეარბილოს ეკონომიკური რეცესია, ვინაიდან ის ხელს უშლის მთავრობას გაზარდოს ფულის მიწოდება.

ბრეტონ ვუდსის სისტემა (Bretton Woods System). 1944 წლის ივლისში ბრეტონ ვუდსის შეთანხმების ფარგლებში მოლაპარაკება გამართა 44 ქვეყნის დელეგატმა გაეროს მონეტარულ და ფინანსურ კონფერენციაზე, რომელიც გაიმართა ბრეტონ ვუდსში, აშშ-ის შტატ ნიუ ჰემპშირში და ცნობილია როგორც ,,ბრეტონ ვუდსის შეთანხმება''.

ბრეტონ ვუდსის სისტემის შექმნის მიზანი იყო ეფექტური სავალუტო სისტემის შექმნა, ვალუტების კონკურენტული დევალვაციის აღკვეთა და საერთაშორისო ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობა. აღნიშნულმა სისტემამ საფუძველი ჩაუყარა ისეთი ორგანიზაციების შექმნას, როგორიცაა საერთაშორისო სავალუტო ფონდი (IMF) და რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკი (IBRD). სართაშორისო სავალუტო ფონდი აკონტროლებდა გაცვლით კურსებს და სესხს აძლევდა საგადასახდელო ბალანსის დეფიციტის მქონე ქვეყნებს, ხოლო რეკონსტრუქციისა და განვითარების საერთაშორისო ბანკს, რომელიც დღეს მსოფლიო ბანკის ჯგუფის სახელითაა ცნობილი (World Bank Group) ევალებოდა ფინანსური დახმარების გაწევა მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ რეკონსტრუქციისთვის და ნაკლებად განვითარებული ქვეყნების ეკონომიკური განვითარებისათვის.

1945 წლის დეკემბრიდან IMF –მა ოფიციალურად დაიწყო ფუნქციონირება, მაშინ როცა 29 წევრმა ქვეყანამ ხელი მოაწერა შეთანხმებას, რომელიც გულისხმობდა ქვეყნების მიერ ფიქსირებული, ეროვნული ვალუტის შენარჩუნებას, რომელიც რეგულირებადი

იქნებოდა დოლართან მიმართებაში, ხოლო დოლარი თავის მხრივ მიბმული იყო ოქროზე და ერთი უნცია ოქროს ღირებულება შეადგენდა 35$-ს.

1958 წლიდან ბრეტონ ვუდსის სისტემა გახდა სრულყოფილად ფუნქციონირებადი, ვინაიდან ვალუტები გახდა კონვერტირებადი დოლართან. ქვეყნები საერთაშორისო ბალანსებს ადგენდნენ დოლარში და დოლარი, როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, კონვერტირებადი იყო ოქროსთან ფიქსირებული გაცვლითი კურსით 35 აშშ დოლარი უნციაზე.

1971 წელს დაირღვა ბალანსი ოქროს მიწოდებასა და აშშ დოლარს შორის, შესაბამისად აშშ დოლარი გაუფასურდა ოქროსთან მიმართებაში. ოქროს რეზერვის ამოწურვის შემდეგ, პრეზიდენტმა რიჩარდ ნიქსონმა დროებით შეაჩერა დოლარის კონვერტაცია ოქროში. 1973 წლისთვის ბრეტონ ვუდსის სისტემა დაინგრა. ამის შემდგომ, ქვეყნებს მიეცათ შესაძლებლობა თავიანთი ეროვნული ვალუტისთვის შეერჩიათ ნებისმიერი გაცვლითი შეთანხმება, გარდა ოქროს ფასთან მიბმისა. მათ შეეძლოთ დაეკავშირებინათ ეროვნული ვალუტის ღირებულება სხვა ქვეყნის ვალუტასთან ან აერჩიათ თავისუფალი მცურავი კურსი და ბაზრისთვის მიეცათ საშუალება განესაზღვრა ეროვნული ვალუტის ღირებულება სხვა ქვეყნების ვალუტებთან მიმართებაში.

ბრეტონ ვუდსის შეთანხმება მნიშვნელოვან მოვლენად რჩება მსოფლიო ფინანსურ ისტორიაში. ბრეტონ ვუდსის შექმნილმა ორმა ინსტიტუტმა საერთაშორისო სავალუტო ფონდმა და მსოფლიო ბანკმა მნიშვნელოვანი როლი შეასრულეს მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ ევროპის აღდგენაში. აღსანიშნავია, რომ დღემდე ორივე ორგანიზაცია უდიდეს ფუნქციას ასრულებენ, ემსახურებიან რა სხვადასხვა ქვეყნის მთავრობებს გარდამავალ ეტაპზე.

ევროპის სავალუტო კავშირი (European Monetary System). ევროპის სავალუტო კავშირი შეიქმნა 1979 წელს, რომელიც მოიცავდა სავალუტო კურსის რეგულირებასთან დაკავშირებულ შეთანხმებას, წევრ ქვეყნებს შორის მჭიდრო მონეტარული პოლიტიკის მიმართულებით თანამშრომლობის ხელშეწყობას. სავალუტო კავშირი შედგებოდა რვა წევრი ქვეყნისგან: საფრანგეთი, დანია, ბელგია, ლუქსემბურგი, ირლანდია, ნიდერლანდები, გერმანია და იტალია. ევროპის სავალუტო კავშირი მოგვიანებით შეცვალა ევროპის ეკონომიკურმა და სავალუტო კავშირმა **(European Economic and Monetary Union),** რომელმაც დაარსა ვალუტა ევრო.

ევროპის სავალუტო კავშირი (EMS) შეიქმნა ბრეტონ ვუდსის სისტემის დაშლის საპასუხოდ, რომლის მიზანი იყო ინფლაციის სტაბილიზაცია და ევროპის ქვეყნებს შორის გაცვლითი კურსის დიდი რყევების შეჩერება. ეს იყო მასშტაბური მიზნის ნაწილი, კერძოდ, ევროპაში ეკონომიკური და პოლიტიკური ერთიანობის განმტკიცებისა და გზა შემდგომში საერთო ვალუტის, ევროს შემოღებისკენ.

ევროპის ეკონომიკური და სავალუტო კავშრის (EMU) შექმნას წინ უძღვოდა მაასტრიხტის ხელშეკრულება, ოფიციალურად ცნობილი როგორც ხელშეკრულება ევროკავშირის შესახებ, სწორედ აღნიშნული საერთაშორისო ხელშეკრულების ფარგლებში შეიქმნა 1991 წელს ევროკავშირი, უფრო კონკრეტულად, ხელშეკრულებას ევროკავშირის შექმნასთან დაკავშირებით ხელი 1991 წელს მოეწერა, რომელიც ძალაში 1993 წელს შევიდა. ევროკავშირი დღესდღეისობით 27 წევრ ქვეყანას აერთიანებს და ოპერირებს როგორც ერთიანი ეკონომიკური და პოლიტიკური ბლოკი. წევრი ქვეყნებიდან ევროს ოფიციალურ ვალუტად 19 ქვეყანა იყენებს.

მაასტრიხტის ხელშეკრულების ერთ-ერთი პრიორიტეტი იყო სწორი ეკონომიკური პოლიტიკის განხორცილება და ევროკავშირის წევრი ქვეყნების ეკონომიკების დაახლოვება. შესაბამისად, სწორედ აღნიშნულმა ხელშეკრულებამ განსაზღვრა ევროპის ეკონომიკური და სავალუტო კავშირის (EMU) შექმნისა და განხორციელების ვადები.

ევროპის ეკონომიკურმა და სავალუტო კავშირმა **(European Economic and Monetary Union),** რომელიც შეიქმნა 1992 წელს, გააერთიანა ევროკავშირის წევრი ქვეყნები ერთი

ეკონომიკური სისტემის ქვეშ. აღნიშნულმა გაერთიანებამ უზრუნველყო ევროკავშირის წევრი ქვეყნების ეკონომიკური დაახლოვება და თავისუფალი ვაჭრობა. ევროპის სავალუტო კავშირიდან ევროპის ეკონომიკურ და სავალუტო კავშირზე ტრანსფორმაცია სამფაზიანი პროცესის საშუალებით განხორციელდა, სადაც ყველაზე მნიშვნელოვანი იყო ეროვნული ვალუტების საერთო ვალუტით, ევროთი ჩანაცვლება. ევრო მიიღო, იმ პერიოდისთვის, ყველა წევრმა ქვეყანამ დიდი ბრიტანეთისა და დანიის გარდა. დიდმა ბრიტანეთმა 2020 წელს დატოვა ევროპის ეკონომიკური და სავალუტო კავშირი ბრექსიტის რეფერენდუმის შემდგომ.

1.2 გაცვლითი კურსი და მისი განმსაზღვრელი ფაქტორები

გაცვლითი კურსი არის ერთი ქვეყნის ფულადი ერთეული გამოსახული სხვა ქვეყნის ფულად ერთეულებში ყიდვა-გაყიდვის ოპერაციების დროს.

მცურავი გაცვლითი კურსი - ამ რეჟიმის ქვეშ მოქმედი გაცვლითი კურსი მთლიანად განისაზღვრება სავალუტო ბაზრის მიერ, რომელიც შედგება კომერციული ბანკებისგან, საინვესტიციო ფონდებისგან და იმ კორპორაციებისა თუ ინდივიდებისგან, რომელთა ინტერესში უცხოური ვალუტის ყიდვა–გაყიდვა შედის. ცხადია, რომ მსგავსი რეჟიმის არსებობის პირობებში გაცვლითი კურსი ხასიათდება საგრძნობი მერყეობით, მაგრამ იმავდროულად, მოქნილობის გამო, იგი ასრულებს შოკების შემწოვ ფუნქციასაც და შესაბამისად სტაბილურია გრძელვადიან პერიოდში.

საქართველოში მოქმედებს მცურაცი გაცვლითი კურსის რეჟიმი. ლარის ოფიციალური გაცვლითი კურსი, გაიანგარიშება ბანკთაშორის სავალუტო ბაზარზე დადებული გარიგებების მიხედვით და ქვეყნდება ეროვნული ბანკის მიერ.

ბანკთაშორისი სავალუტო ბაზარი ორგანიზებულია ბლუმბერგის ელექტრონულ სავაჭრო სისტემაში, რომლის საშუალებითაც ხდება ვალუტებით ვაჭრობის გარიგებების დადება. აღნიშნულ ბაზარზე მონაწილეობის უფლება აქვს საქართველოში ლიცენზირებულ ყველა კომერციულ ბანკსა და უცხოური ბანკების ფილიალებს, რომლებსაც, მათი მოთხოვნის საფუძველზე, ეროვნული ბანკის მიერ მინიჭებული აქვთ მონაწილე ბანკის სტატუსი. ყოველ სამუშაო დღეს სავალუტო ბაზარზე მონაწილე ბანკების მიერ ხდება საკუთარი ყიდვა-გაყიდვის კურსების (კოტირებების) გამოქვეყნება ბლუმბერგის სავაჭრო სისტემაში, რომლებიც ხელმისაწვდომია ყველა მონაწილე ბანკისა და მათი დილერებისთვის. სისტემაში გარიგებების დადება შესაძლებელია 24 საათის განმავლობაში.

ინფორმაცია სავაჭრო სისტემაში დადებული გარიგებების შესახებ ხელმისაწვდომია საქართველოს ეროვნული ბანკისთვის, რომელიც წინა სამუშაო საბანკო დღის 16:30 საათიდან მიმდინარე სამუშაო საბანკო დღის 16:30 საათამდე დადებული გარიგებების გათვალისწინებით გაიანგარიშებს ლარის საშუალო შეწონილ კურსს დოლარის მიმართ.

აღნიშნული კურსი ცხადდება ლარი/დოლარის ოფიციალურ გაცვლით კურსად შემდგომი დღისთვის.

სხვა ქვეყნის ვალუტების მიმართ ლარის ოფიციალური გაცვლითი კურსი განისაზღვრება საერთაშორისო ბაზრებზე ან ემიტენტი ქვეყნის შიდა სავალუტო ბაზარზე (დღის სამი საათისათვის) არსებული კურსების კროს-კურსული გადაანგარიშების საფუძველზე. გადაანგარიშებისთვის საჭირო გაცვლითი კურსების შესახებ ინფორმაციის წყაროს წარმოადგენს „როიტერის“, „ბლუმბერგის“ საინფორმაციო სისტემები და შესაბამისი ქვეყნების ცენტრალური ბანკები. ინფორმაციის მიღება, დამუშავება და გავრცელება ამ სისტემებიდან ხდება ავტომატურ რეჟიმში.

ოფიციალური გაცვლითი კურსების გამოქვეყნება ხდება საქართველოს ეროვნული ბანკის ვებგვერდზე არა უგვიანეს გაანგარიშების დღის 17:00 საათისა (როგორც წესი გამოქვეყნება ხდება 16:40-16:45 პერიოდში).

საქართველოში მოქმედებს მართვადი მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი, რადგანაც მცურავი გაცვლითი კურსი ხელს უწყობს გრძელვადიან ეკონომიკურ ზრდას უფრო მეტად ვიდრე ეს ფიქსირებული კურსის პირობებში იქნებოდა შესაძლებელი. აქედან გამომდინარე ეროვნული ბანკის ამოცანას არ წარმოადგენს ლარის კურსის ფიქსაცია, შესაბამისად არ ხდება ბანკის ჩარევა სავალუტო ბაზრის პროცესში, გარდა გამონაკლისი შემთხვევებისა, როდესაც ადგილი აქვს კურსის მკვეთრ ცვლილებას.

საქართველოს ეროვნული ვალუტა ლარი, რომელიც მიმოქცევაში 1995 წლიდან გავიდა, აშშ დოლარზე 1997 წლამდე იყო მიბმული – ამის მიზეზი გახლდათ ქვეყანაში მოქმედი ფიქსირებული გაცვლითი კურსის რეჟიმი. გაცვლითი კურსის მსგავსი პოლიტიკის პირობებში ქვეყნის ვალუტა მიბმულია რომელიმე სხვა ქვეყნის ვალუტასთან ან ვალუტების კალათასთან. იმ პერიოდისთვის ფიქსირებული კურსის რეჟიმი სასურველ ალტერნატივას წარმოადგენდა, ვინაიდან ქვეყანაში არსებული მაღალი ინფლაციის პირობებში, რაც ქვეყნის შიგნით მიმდინარე მოვლენებით იყო გამოწვეული, ისედაც შესუსტებული იყო ეროვნული ვალუტისადმი ნდობა და გაცვლითი კურსის მიბმა

უზრუნველყოფდა კურსის სტაბილურობის შენარჩუნებას (აშშ დოლარის გაცვლითი კურსის შესაბამისად) და ნდობის აღდგენას.

1997 წლიდან საქართველოში ამოქმედდა მართვადი მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი, რომლის პირობებში გაცვლითი კურსის განსაზღვრა ხდება საბაზრო ძალების მიხედვით - მოთხოვნა-მიწოდების ურთიერთქმედებით. აღნიშნულ გადაწყვეტილებას საფუძვლად ედო როგორც თეორიული მოსაზრებები, ასევე სხვა ქვეყნების გამოცდილება, რომელმაც აჩვენა რომ ჩვენი ქვეყნის მსგავსი წყობისთვის მცურავ გაცვლითი კურსის რეჟიმს უფრო მეტი უპირატესობანი გააჩნია ვიდრე ფიქსირებულ რეჟიმს.

ქვეყნისთვის ფიქსირებული კურსის რეჟიმი ან საერთო ვალუტის შემოღება ოპტიმალური გამოსავალია მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ის იძლევა მაქსიმალური ეკონომიკური ეფექტურობის მიღწევის საშუალებას. იმისათვის რომ ეს პირობა რეალურად განხორციელდეს, საჭიროა, რომ მონაწილე ქვეყნებს შორის არსებობდეს კაპიტალისა და შრომის რესურსების მობილურობა, რისკის გაზიარების პრინციპი და ერთნაირი ბიზნეს ციკლები. საქართველოსა და აშშ-ს შემთხვევაში კი ეს წინაპირობები არ არის და შესაბამისად არის საფუძველი იმისა, რომ ფიქსირებული კურსის რეჟიმი გახდეს ეკონომიკური განვითარების შემაფერხებელი ერთ-ერთი მიზეზი.

აღსანიშნავია ის ფაქტიც, რომ ფიქსირებული გაცვლითი კურსის პირობებში ფერხდება ეფექტური და დამოუკიდებელი მონეტარული პოლიტიკის გატარების შესაძლებლობა. მაგალითად, რეცესიული ეკონომიკის პირობებში, როდესაც საჭიროა ეკონომიკის წახალისება და ექსპანსიური მონეტარული პოლიტიკის გატარება, როგორც ეს საქართველოში მოხდა 2008-2009 წლებში, დოლარზე მიბმული კურსის არსებობა შეზღუდავდა ეროვნული ბანკისა თუ მთავრობის ღონისძიებების არეალს და შეამცირებდა მონეტარული პოლიტიკის მნიშვნელობას, რადგან პრაქტიკულად შეუძლებელია ერთდროულად ორ აგრეგატზე - ფულის მიწოდებასა და გაცვლით კურსზე ზემოქმედება. გარდა ამისა, როცა საქართველო და აშშ იმყოფება ბიზნეს ციკლის სხვადასხვა ეტაპზე, მათი ეკონომიკებისთვის მიზანშეწონილია სხვადასხვა სახის მონეტარული პოლიტიკის გატარება. მაგალითად, თუ ამერიკაში არის რეცესია და

ტარდება ექსპანსიური მონეტარული პოლიტიკა, იგი ავნებს საქართველოს ეკონომიკას, როცა ის გაფართოების სტადიაზეა.

გარდა ზემოთ აღნიშნული ნაკლოვანებებისა, ფიქსირებული კურსის რეჟიმი ხელს უწყობს გარე (ეგზოგენური) ინფლაციის იმპორტირებას ქვეყანაში და კიდევ უფრო ამწვავებს ეგზოგენური ფაქტორებით გამოწვეულ კრიზისებს, მაშინ როდესაც მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი გარე შოკების შემწოვი ერთ-ერთი საშუალებაა და ავტომატური მასტაბილიზირებელის როლს თამაშობს. მაგალითად, თუ ფასების მატება გარე მიწოდების ფაქტორებით არის გამოწვეული, აღნიშნული კიდევ უფრო გამწვავდება ფიქსირებული კურსის პირობებში. ეგზოგენური ფასების მატება იწვევს ქვეყნის იმპორტის შემცირებას, რაც ეროვნულ ვალუტას ამყარებს და ნაწილობრივ ანეიტრალებს იმპორტირებულ ინფლაციას. ზემოთ განხილული ფაქტორებიდან გამომდინარე, ფიქსირებული გაცვლითი კურსის რეჟიმი შეიძლება გახდეს ეკონომიკის ზრდის შემაფერხებელი ერთ-ერთი ფაქტორი და, შესაბამისად, არასასურველია საქართველოს ეკონომიკის განვითარებისათვის.

ზოგადად, გაცვლითი კურსის გამყარება ამცირებს იმპორტირებული საქონლის ფასს და პირიქით კურსის გაუფასურება იწვევს ადგილობრივ ბაზარზე იმპორტირებული საქონლის ფასების ზრდას. აღსანიშნავია, რომ კურსის გამყარება და გაუფასურება თანაბრად (სიმეტრიულად) არ აისახება ფასების დონის ცვლილებაზე: კურსის გაუფასურება უფრო მეტად გაზრდის ფასებს, ვიდრე კურსის გამყარება შეამცირებს მათ. გარდა ამისა გაცვლითი კურსის გამყარება ზრდის იმპორტზე მოთხოვნას და შესაბამისად ამცირებს ადგილობრივ ბაზარზე მოთხოვნას. კურსის გაუფასურების პირობებში კი მოთხოვნა იმპორტიდან გადაინაცვლებს ადგილობრივ ბაზარზე.

ლარიზაცია, ანუ იგივე დე-დოლარიზაცია, გვიჩვენებს ქვეყანაში ლარის გამოყენების წილს ყველა სხვა ვალუტასთან მიმართებაში. მონეტარული პოლიტიკის ეფექტურ განხორციელებასა და მისი ზეგავლენის ეკონომიკაზე გადაცემაში მნიშვნელოვან როლს ასრულებს ქვეყანაში არსებული ლარიზაციის დონე. ეროვნული ვალუტის გამოყენების

ზრდა და შესაბამისად ლარიზაციის მაჩვენებლის მატება მნიშვნელოვანია ქვეყანაში სტაბილური ეკონომიკური გარემოს შესაქმნელად.

საქართველოში დოლარიზაციის გამომწვევი სხვადასხვა მიზეზი არსებობს. ესენია: ისტორიული ფაქტორები, რომლებმაც შეასუსტეს ნდობა ეროვნული ვალუტისადმი, ინფლაციის მაღალი მაჩვენებელი, კურსის მკვეთრი მერყეობები წარსულში, განუვითარებელი ფინანსური ბაზრები, არამდგრადი პოლიტიკური ვითარება, ფულადი გზავნილები უცხოეთიდან.

მაღალი დოლარიზაციის პირობებში, მონეტარულ პოლიტიკაში განხორციელებული ცვლილებები მხოლოდ ნაწილობრივ გადაეცემა ეკონომიკას. საქართველოს ეროვნულ ბანკს მხოლოდ ლარის საპროცენტო განაკვეთების მართვა შეუძლია. განაკვეთის ცვლილება მხოლოდ ნაწილობრივ აისახება, ვინაიდან დიდია ურთიერთჩანაცვლება ეროვნულსა და უცხოურ ვალუტებს შორის. შესაბამისად, მცირდება მონეტარული პოლიტიკის ზეგავლენა ერთობლივ მოთხოვნასა და საბოლოოდ - ინფლაციაზე.

გარდა იმისა, რომ ლარიზაციის დაბალი დონე ამცირებს მონეტარული პოლიტიკის ზეგავლენას ეკონომიკაზე, იგი წარმოშობს სავალუტო რისკს საზოგადოების იმ ნაწილისთვის, რომელიც დაუცველია გაცვლითი კურსის მერყეობისგან. იმის გათვალისწინებით, რომ ქვეყანაში მოქმედებს მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი, რომელიც გარე შოკების მშთანთქავ ფუნქციასაც ასრულებს, გაცვლითი კურსის მოკლევადიანი რყევები ბუნებრივ მოვლენას წარმოადგენს. თუმცა ამან შეიძლება საფრთხე შეუქმნას კრედიტების გადახდისუნარიანობას ეროვნული ვალუტის მკვეთრი გაუფასურების შემთხვევაში, ვინაიდან მსესხებელთა უდიდეს ნაწილს არ აქვს თანხვედრა აქტივებისა და ვალდებულებების ვალუტებში: მათი ვალდებულებები დომინირებულია უცხოური ვალუტით, მაშინ როდესაც შემოსავლების მიღება ხდება ძირითადად ეროვნული ვალუტით. ასეთ ვითარებაში კურსის მკვეთრი ცვლილება საფრთხეს შეუქმნის ქვეყნის ფინანსურ სტაბილურობას და შეაფერხებს ეკონომიკურ ზრდას. ამასთანავე, იზღუდება ეროვნული ბანკის როლი, როგორც ბოლო ინსტანციის

გამსესხებელი. მას არ აქვს შესაძლებლობა უცხოური ვალუტა მიაწოდოს ბაზარს საჭიროების წარმოქმნის შემთხვევაში.

გაზრდილი ლარიზაციის პირობებში გაუმჯობესდება მონეტარული პოლიტიკის ეფექტიანობა. ამდენად, ეროვნული ბანკის ერთ–ერთი ამოცანა სწორედ ლარიზაციის ზრდაა. ბოლო პერიოდის განმავლობაში ეროვნული ბანკის მიერ არაერთი ღონისძიება გატარდა, რაც მიზნად ისახავდა ქვეყანაში ლარიზაციის დონის ზრდასა და ეროვნული ვალუტისადმი ნდობის ამაღლებას. თუმცა აღსანიშნავია, რომ ლარიზაცია ეს არის ხანგრძლივი პროცესი, ვინაიდან ეკონომიკურ აგენტთა ქცევის შეცვლა მოითხოვს მდგრადი ფინანსური და ეკონომიკური სტაბილურობის არსებობას წლების განმავლობაში.

თემა 2. ძირითადი ვალუტები და მათი მართვა

კოდი ISO

მოცემულ თავში განხილულია ძირითადი ვალუტების ISO კოდები, რომლებიც გამოიყენება ვალუტების ამოსაცნობად.

ISO კოდები

სავალუტო ოპერაციების განხორციელებისას, ისევე როგორც ძირითად საფინანსო ინსტიტუტებში ვალუტების სრული დასახელება არ გამოიყენება. ვალუტის იდენტიფიცირებისთვის გამოიყენება სტანდარტიზაციის საერთაშორისო ორგანიზაციის (International Organization for Standartization) მიერ შემუშავებული ISO კოდები. მაგალითად, ამერიკული დოლარი კოდირებულია როგორც USD, ხოლო ევრო EUR.

MarketWatch

Symbol	Last	Chg	Low	High	Time
$$EURUSD	1,0657	–,0050	1,0640	1,0730	15:05
$$USDJPY	115,20	,42	114,47	115,43	15:02
$$GBPUSD	1,6101	–,0037	1,6074	1,6184	15:05
$$USDCHF	1,5031	,0071	1,4938	1,5058	14:56
$$USDCAD	1,4873	–,0103	1,4863	1,4983	15:02
$$AUDUSD	,6487	–,0020	,6461	,6537	15:04

წყარო: Bridge Information Systems, Inc

რთულ გლობალურ სამყაროში ვალუტების კოდიფიკაცია აუცილებელია. მოცემულ თავში ვალუტები დასახელებულია როგორც შემოკლებული ისე სრული დასახელებით. მომდევნო ცხრილში მოცემულია ვალუტების კოდები, რომელთა მიხედვით ვაჭრობა მიმდინარეობს განსაკუთრებული ინტენსივობით.

ISO კოდები	
აშშ დოლარი	USD
ევრო	EURO
იაპონური იენი	JPY
შვეიცარული ფრანკი	CHF
გირვანქა სტერლინგი	GBP
კანადური დოლარი	CAD
ავსტრალიური დოლარი	AUD
ახალზელანდიური დოლარი	NZD

ტრეიდერები, მომხმარებელი ტრეიდერები და ბექოფისის კლერკები ხშირად სარგებლობენ ISO კოდებით მონაცემთა შეტანისა და დამუშავებისას. კოდები გამოიყენება როგორც ცალკეული ვალუტების, ასევე დაწყვილებული ვალუტების შემთხვევაში. მაგალითად, აშშ დოლარის კურსი/შვეიცარულ ფრანკთან აღინიშნება როგორც USD/CHF.

თუმცა შემოკლებული ISO არ გამოიყენება ჩვეულებრივ საუბრებში. ტრეიდერები ვალუტების გამოსახვისთვის ჩვეულებრივ იყენებენ ჟარგონულ ტერმინოლოგიას. ასე მაგალითად, დოლარს უწოდებენ ,,bucks'' ან ,,greenbacks'', ბრიტანული გირვანქა იწოდება ,,cable'' ან იშვიათად ,,quid''. შვეიცარული ფრანკი ცნობილია სახელწოდებით ,,swissy'', ავსტრალიური დოლარი ,, aussy'', ახალზელანდიური დოლარი ,,kiwi''.

აშშ დოლარი

ამერიკის შეერთებული შტატების დოლარი წარმოადგენს მსოფლიოს ძირითად ვალუტას. ჩვეულებრივ, ყველა ვალუტის კოტირება ხდება აშშ დოლართან. დოლარის ამჟამინდელი ღირებულება ჯამობრივ გარიგებებზე წლიდან წლამდე იზრდება, აღნიშნული გასაკვირი არ არის ვინაიდან პროდუქცია და საერთაშორისო სავალო ვალდებულებების კოტირება ხდება დოლარში. ყოველთვის, როდესაც ეკონომიკური და პოლიტიკური კატაკლიზმები ემუქრება მსოფლიო სტაბილურობას, სწორედ დოლარი წარმოადგებს საიმედო დასაყრდენს.

აშშ დოლარის უზრუნველყოფა უკვე ხდება არა ოქროთი, არამედ უბრალოდ ამერიკის შეერთებული შტატების ეკონომიკის მასშტაბებითა და მათი წამყვანი ფინანსური ბაზრების მეშვეობით. მიუხედავად იმისა, რომ აშშ დოლარს შეაგებეს კონკურენტული გამოძახილი ევროზონისა და იაპონიის სახით, ამერილის შეერთებული შტატების ეკონომიკა რჩება ყველაზე ძლიერ ეკონომიკად მსოფლიოში, ხოლო დოლარი წარმოადგენს სტანდარტულ საგადამხდელო საშუალებას. აშშ დოლარი გახდა წამყვანი ვალუტა მეორე მსოგლიო ომის ბოლოს და ამიტომ აღმოჩნდა ბრეტონ ვუდსის შეთანხმების ცენტრში, ვინაიდან დანარჩენი ვალუტები იყო მასზე მიბმული. (სიმბოლურია რომ მათი დასაშვები მერყეობა შემოიფარგლა მხოლოდ 1%-ით). ბრეტონ

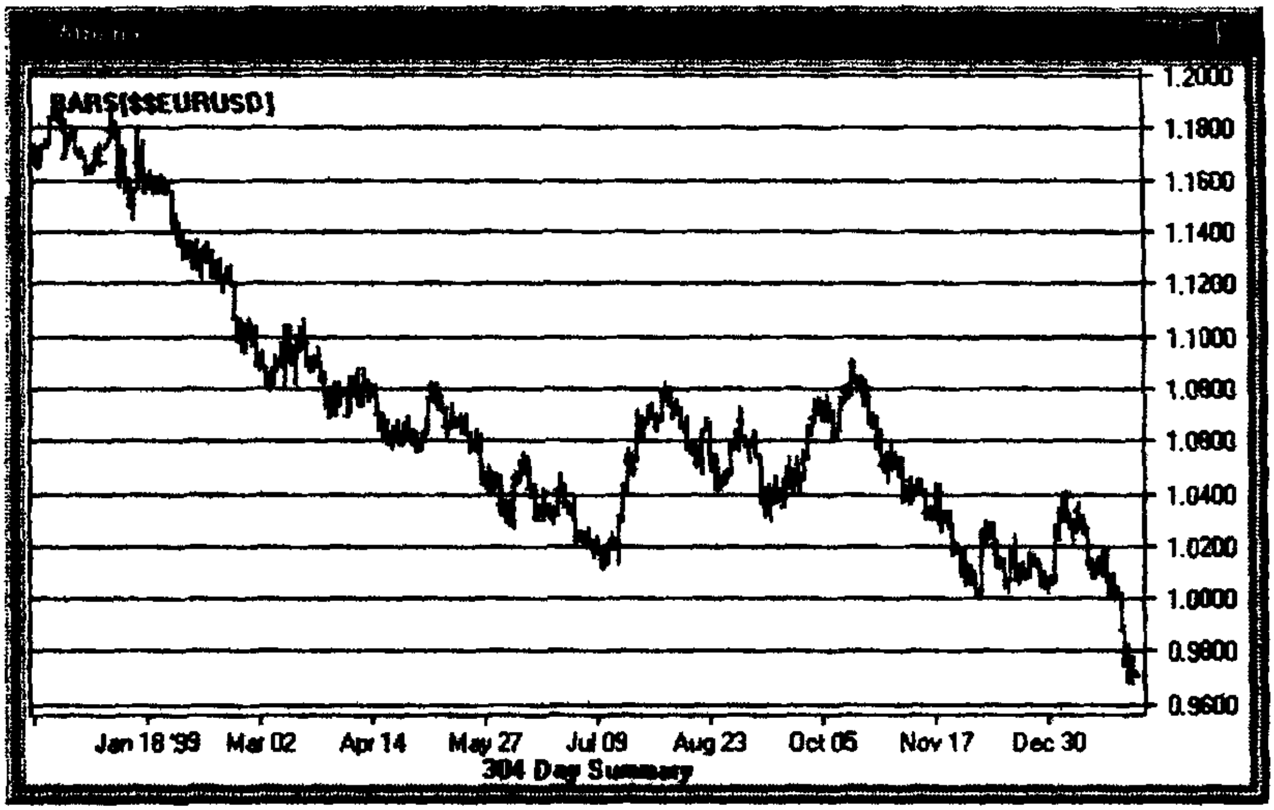
ვუდსის სისტემის მარცხმა (1971) და ევროს შემოსვლამ 90 -იან წლებში მინიმალურად მოახდინეს დოლარის მნიშვნელობის შემცირება.

1985 წლის სექტემბრიდან 1995 წლის მარტი - აპრილის შუალედში ვალუტამ დევალვაცია განიცადა დაახლოებით 60%-ით, რაც გამოწვეული იყო ამერიკული ექსპორტის შემსუბუქების მცდელობით და სავაჭრო დეფიციტის აღმოფხვრით. 19995 წელს აშშ დოლარმა მიაღწია რეკორდულად დაბალ დონეს შვეიცარული ფრანკის, გერმანული მარკისა და იაპონური იენის მიმართ, მაგრამ არა გირვანქა სტერლინგის მიმართებაში. აშშ-ში არ არსებობს არანაირი შეზღუდვა forex-ზე და ფედერალური სარეზერვო სისტემა ერევა მინიმალურად, თუმცა განსაზღვრულ ვითარებებში იგი ახორციელებს ინტერვენციებს.

ძირითადი ვალუტები რომლებითაც ვაჭრობენ აშშ დოლარის საწინააღმდეგოდ არის ევრო, იაპონური იენა, ბრიტანული გირვანქა და შვეიცარული ფრანკი.

ევრო

1999 წლის 4 იანვრიდან ევრომ შეცვალა გერმანული მარკა. იგი თანდათანობით იძენდა საყოველთაო აღიარებას როგორც ძირითადი ვალუტა, თუმცა ევრომ მაინც ვერ შეძლო გაემართლებინა ის ძლიერი სარეკლამო კამპანია რაც ახლდა მის შემოღებას. 1999 წელს ამ ვალუტის კურსი მუდმივად მცირდებოდა და იგი შემცირდა პირველად დოლარის პარიტეტთან მიმართებაში. ევროპელი ოფიციალური პირები ყოველმხრივ აღნიშნავდნენ ევროს მნიშვნელოვან პოტენციალს, თუმცა ევროს გრძელვადიანი პერსპექტივები არ ახდენდნენ ძლიერ გავლენას არსებულ ტრეიდერებზე, რომლებიც ბუნებრივია მეტ მნიშვნელობას ანიჭებდნენ ევროპაში მიმდინარე არასახარბიელო ეკონომიკურ პროცესებს.



ევრო/დოლარის კურსი, ევროს შემოსვლის შემდგომ

წყარო: Bridge Information Systems, Inc

ევრო არის ერთ-ერთი ყველაზე ახალგაზრდა ვალუტა. იგი მიეკუთვნება ე.წ. კოლექტიური ვალუტების სახეობას. მისი შემოღების შესახებ გადაწყვეტილება მიღებული იქნა 1992 წლის 7 თებერვალს. ეს თარიღი ითვლება ევროს დაბადების დღედ.

ევროს შემოღება განაპირობა აშშ დოლარის, როგორც მსოფლიო ძირითადი ვალუტის მიმართ, ერთგვარმა უნდობლობამ. ფაქტობრივად ევრო უნდა ქცეულიყო აშშ დოლარის ალტერნატივად, რაც განხორციელდა კიდეც.

ევრო მიმოქცევაში შემოვიდა 1999 წლის 1 იანვარს. პირველ პერიოდში იგი გამოიყენებოდა უნაღდო ანგარიშსწორებისთვის, ხოლო 2002 წლის 1 იანვრიდან ევრო გახდა ნაღდი ანგარიშსწორების საშუალება. ევროზე სრული გადასვლა მოხდა 2002 წლის 1 ივნისიდან.

ევრო (euro) – პირობითი სიმბოლო €, ან EUR არის ევროკავშირის წევრი ქვეყნების ოფიციალური ვალუტა. **ევრო** არის თავისუფლად კონვერტირებადი ვალუტა და პროდუქციასა და მომსახურებაზე ანგარიშსწორების ოპერაციების მოცულობების მიხედვით დგას მეორე ადგილზე აშშ დოლარის შემდეგ. ბევრმა მსხვილმა ფინანსურმა ჯგუფმა, ფინანსური ანგარიშსწორების განხორციელებისათვის უარი თქვა აშშ დოლარის გამოყენებაზე და გადავიდნენ ევროს გამოყენებაზე. მსოფლიო მასშტაბის ანგარიშწორების წილი შეადგენს დაახლოვებით 27 %.

ევროს შემოღების შემდეგ, იგი იქცა ერთ-ერთ ყველაზე პოპულარულ სარეზერვო ვალუტად და ამჟამად ფართოდ გამოიყენება ნაციონალური ბანკების მიერ, სავალუტო რეზერვების შევსებისათვის. ბოლო მონაცემებით სარეზერვო მოცულობების თვალსაზრისით ევრო ავიწროვებს აშშ დოლარს და მისი წილი, მსოფლიოს წამყვანი ქვეყნების სავალუტო რეზერვებში დაახლოვებით 26 %-ია.

ნაღდ ფულად მიმოქცევაში თითქმის 1 ტრილიონი ევროა, რაც პრაქტიკულად ნაღდ მიმოქცევაში არსებული აშშ დოლარის რაოდენობას დიდად არ ჩამოუვარდება. **არანაკლებ პოპულარობით სარგებლობს ევრო ფორექსის ბაზარზეც.** სავაჭრო ოპერაციებში მისი წილი სხვადასხვა მონაცემებით 19%-დან 30 %-მდე მერყეობს. განსაკუთრებით დიდი პოპულარობით სარგებლობს სავალუტო წყვილი EUR/USD, სწორედ ამ წყვილზე მოდის, ევროს მონაწილეობით განხორციელებული, ყველაზე მეტი სავაჭრო ოპერაციები. ეს გარემოება მიუთითებს მძაფრ კონკურენციაზე ამ ორ ვალუტას შორის. ევროზე განხორციელებული სავაჭრო ოპერაციების ძირითადი პროცენტი მოდის ფორექსის ევროპული სესიის პერიოდში. კოტირებების მიხედვით, სწორედ ამ დროს არის ბაზრის ყველაზე მეტი ვოლატილობა.

ევროს კურსზე გავლენა აქვს ევროკავშირის წევრ ქვეყნებში მიმდინარე პოლიტიკურ პროცესებს. ამიტომ კურსის ცვლილება საკმაოდ არაპროგნოზირებადია და ხასიათდება ხშირი, მყისიერი აწევითა და დაწევით. ერთი სავაჭრო სესიის განმავლობაში EUR/USD კურსის დინამიკამ შესაძლებელია 200 პუნქტი შეადგინოს. თანაც ასეთი რყევები თითქმის ნორმად არის ქცეული. რადგან, როგორც ავღნიშნეთ, ევროკავშირის წევრი ნებისმიერ ქვეყნაში მიმდინარე პროცესები გავლენას ახდენს მის კურსზე.

ევროს ბეჭდვასა და სტაბილურობას ახორციელებს European Central Bank - ევროპის ცენტრალური ბანკი. მის სისტემაში შედის ევროზონის ქვეყნების ყველა ნაციონალური ბანკი. ეცბ (ევროპის ცენტრალური ბანკი-European Central Bank) - ახორციელებს რეგულაციურ ფუნქციებს და აკონტროლებს მიმოქცევაში არსებული ნაღდი ვალუტის რაოდენობას.

იაპონური იენა

იაპონური იენა - პირობითი აღნიშვნა ¥, ან JPY, არის იაპონიის ნაციონალური ვალუტის ერთეული.

ვალუტა ფართოდ გავრცელებულია აზიის რეგიონში, სადაც ერთ-ერთი ყველაზე პოპულარული ფულის ერთეულია. თარგმანში, იენა ნიშნავს წრეს, ასეთი დასახელება ისტორიულად ჩამოყალიბდა, მას შემდეგ, რაც მონეტამ მიიღო მრგვალი ფორმა. ვალუტის დაბალი ფასის გამო, მისი ყველაზე დაბალი ნომინალია ერთი იენა, უფრო მცირე ნომინალები - სენი და რინი, 1954 წლიდან აღარ გამოიყენება.

იენას - მსოფლიოს კოტირებულ ვალუტებს შორის ერთ-ერთი წამყვანი ადგილი უკავია. მისი პოპულარობა განპირობებულია იაპონიის ეკონომიკის სიძლიერით და ქვეყანაში წარმოებულ მაღალტექნოლოგიურ პროდუქციაზე მაღალი მოთხოვნით, რომლის შესყიდვების ოპერაციების ანგარიშსწორებისათვის უმეტესად იაპონიის ნაციონალური ვალუტა გამოიყენება. იგი აგრეთვე ფართოდ გამოიყენება სხვადასხვა ქვეყნების ნაციონალური ბანკების მიერ, როგორც სარეზერვო ვალუტა. ბოლო მონაცემებით მისი წილი სავალუტო რეზერვებში დაახლოვებით 4 %-ია.

ბოლო წლებში, იაპონურ იენაზე მოთხოვნის შემცირება გამოიწვია ევროპული ვალუტის შემოღებამ, რის შემდეგაც მან, მსოფლიო ვალუტების პოპულარობის შკალაზე მე-3 ადგილზე გადაინაცვლა.

იაპონური იენის გამოშვებასა და მიმოქცევის კომტროლზე პასუხისმგებელია იაპონიის ბანკი - Bank of Japan, რომელიც სახელმწიფო საკუთრებაა მხოლოდ 55 %-ით, ხოლო

დანარჩენი 45 % ეკუთვნის კერძო ინვესტორებს, მაგრამ მათ აქციონერთა კრებაზე არ აქვთ ხმის უფლება. ამასთან ერთად ბანკის მმართველობა ინიშნება იაპონიის მთავრობის მიერ.

იენის კუპიურები -1 000, 5 000, 10 000 იენა. მცირე ნომინალები გვხვდება მონეტების სახით.

იენის მონეტები - 1, 5, 50, 100, 500 იენა.

ვინაიდან იაპონური იენა არის თავისუფლად კონვერტირებადი ვალუტა, ამიტომ მისი კურსი დამოკიდებულია, ფორექსის სავალუტო ბაზარზე არსებულ მოთხოვნასა და მიწოდებაზე.

ფორექსზე იგი მნიშვნელოვან კონკურენციას უწევს ისეთ პოპულარულ ვალუტებს, როგორებიცაა შვეიცარიული ფრანკი და ბრიტანული ფუნტი, მას ეკუთვნის ფორექსზე ფულადი მასის ბრუნვის 12%.

ფორექსზე იენის პოპულარობა, აგრეთვე განპირობებულია ორი ფაქტორით:

- აზიური სავაჭრო სესიის გამო, რომელიც ევროპული ქვეყნებისათვის (მათ შორის საქართველოსთვის) დროის სარტყლის თვალსაზრისით, მიმდინარეობს ღამის და ადრეული დილის საათებში, რის გამოც იენაზე ვაჭრობა არ ექცევა ევროპული ეკონომიკური სიახლეების ფუნდამენტალური გავლენის ქვეშ;
- ვალუტის სიიაფის გამო, 1 ლოტი (100 000 იენა) დაახლოვებით 1300 აშშ დოლარია, რაც მცირე ინვესტორებსაც კი აძლევს საშუალებას ივაჭრონ ამ სავალუტო ინსტრუმენტზე;

გარდა ამისა, ამ ვალუტაზე არის ყველაზე დაბალი საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც ვარირებს 0 %-დან 0,5 %-მდე, რაც საშუალებას იძლევა გამოვიყენოთ იგი, როგორც კოტირებული ვალუტა საპროცენტო განაკვეთების, Carry Trade სისტემით ვაჭრობის დროს.

ვაჭრობის საფუძველს წარმოადგენს ვალუტის კურსის დინამიური ცვლილების თვისება, ასეთი ქცევა დამახასიათებელია იაპონური იენისთვის და ერთი სესიის განმავლობაში მას

შეუძლია გაიაროს რამდენიმე ასეული პუნქტიც კი, რაც კარგი მოგების საშუალებას იძლევა ასეთი მოძრაობის დაჭერის შემთხვევაში.

იაპონია არის პროდუქციის ერთ-ერთი უდიდესი ექსპორტიორი ქვეყანა, ამიტომ ქვეყნის მთავრობის პოლიტიკა მიმართულია ნაციონალური ვლუტის გაიაფებისაკენ, სხვა ვალუტებთან მიმართებაში, რაც თავის მხრივ იწვევს იაპონური პროდუქციის ფასის კლებასა და მასზე მოთხოვნის ზრდას.

დღევანდელი სახელწოდება იაპონურმა ფულის ერთეულმა მიიღო 1869 წელს, იგი იჭრებოდა ოქროსა და ვერცხლისგან, როგორც ბევრი სხვა ქვეყნის ვალუტა, თუმცა იმ პერიოდში სხვა ქვეყნებში მიმოქცევაში უკვე ქაღალდის ბანკნოტები ჭარბობდა. იმ პერიოდში 1 იენა გაუტოლდა 1,5 მგ ოქროს. პირველად იენის ოქროთი უზრუნველყოფა გაუქმდა 1933 წელს.

1949 წლიდან იენის კურსი "მიება" აშშ დოლარს, 1953 წელს ვალუტა კვლავ უზრუველყოფილი იქნა ოქროთი და კურსის მიხედვით 1 იენა გაუტოლდა 2,5 მგ ოქროს. ძირითადად ამ ორი ნაბიჯით, (თუმცა ქვეყანაში სხვა მნიშვნელოვანი ეკონომიკური და სოციალური რეფორმებიც გატარდა) დაიწყო ომის შემდგომი იაპონიის უმძიმესი ეკონომიკური და ფინანსური კრიზისიდან გამოსვლა, იაპონური იენის გამყარება და მისი, როგორც მსოფლიო ერთ-ერთი სარეზერვო ვალუტად აღიარება. ამჟამად, ისევე როგორც სხვა კონვერტირებადი ვალუტები, იაპონური იენა აღარ არის ოქროთი უზრუნველყოფილი ფულის ერთეული.

შვეიცარული ფრანკი

შვეიცარიული ფრანკი - პირობითი აღნიშვნა CHF არის შვეიცარიის ნაციონალური ვალუტის ერთეული.

თავისი პოპულარობა მოიპოვა შვეიცარიის საბანკო სისტემის სტაბილურობის წყალობით. ფრანკი წარმოადგენს ერთ-ერთ წამყვან, მსოფლიო ვალუტას და ფართოდ

გამოიყენება ბანკთაშორისი ანგარიშსწორების პროცესში. ვალუტის პოპულარობა მნიშვნელოვნად იზრდება ფინანსური კრიზისების დროს, იგი ყველაზე ნაკლებად არის მიდრეკილი კურსის მკვეთრი რყევების მიმართ, რაც მას სარეზერვო ვალუტის თვალსაზრისით - ხიბლს მატებს.

შვეიცარიული ფრანკი არის თავისუფლად კონვერტირებადი ვალუტა, საერთაშორისო ანგარიშსწორებებში მისი წილი შედარებით მცირეა და რამდენიმე ათეულ პროცენტს შეადგენს. სხვადასხვა ქვეყნების სავალუტო რეზერვებში მისი წილი დაახლოვებით 0,1 %-ია. უფრო ხშირად იგი გამოიყენება დეპოზიტურ და საინვესტიციო ოპერაციებში, თანაც, როგორც წესი ფულის დაბანდება ხდება თვით შვეიცარიის ბანკებში. შვეიცარიას გააჩნია ერთ-ერთი ყველაზე მაღალი საკრედიტო რეიტინგი.

შვეიცარიული ფრანკის ბეჭდვასა და მის მიმოქცევაზე კონტროლს ახორციელებს შვეიცარიის ნაციონალური ბანკი, რომელიც მთლიანად სახელმწიფო სტრუქტურას წარმოადგენს, აგრეთვე მისი პრეროგატივაა ვალუტის სტაბილური კურსის შენარჩუნებაც.

შვეიცარიული ფრანკის ბანკნოტების ნომინალებია - 10,20,50,100 და 1000 ფრანკი. ბრუნვაშია აგრეთვე მონეტები - 1,2,5 ფრანკის ნომინალით და 5,10,20 და 50 სანტიმის ნომინალით. ერთი ფრანკი 100 სანტიმის ტოლია.

ვალუტა გამოირჩევა დაბალი საპროცენტო განაკვეთით. მიუხედავად იმისა, რომ შვეიცარიული ფრანკი ითვლება ერთ-ერთ ყველაზე სტაბილურ ვალუტად, მაინც, ბოლო პერიოდში საკმაოდ მკვეთრად რეაგირებს ევროპაში მიმდინარე მნიშვნელოვან ფინანსურ და პოლიტიკურ პროცესებზე.

2000 წლამდე შვეიცარიული ფრანკის ბრუნვაში არსებული ფულადი მასის 40 % უზრუნველყოფილი იყო ოქროთი. ამ წესის გაუქმების შემდეგ, ფრანკმა უფრო თავისუფალი მოძრაობა დაიწყო სავალუტო ბაზარზე.

დაბალი საპროცენტო განაკვეთის გამო, შვეიცარიული ფრანკი ხშირად გამოიყენება Carry Trade სისტემით ოპერაციების ჩატარებისა და რისკების დაზღვევისას - ჰეჯირების განხორციელების დროს. შვეიცარული ფრანკის კურსზე ყველაზე დიდ გავლენას ახდენს

ქვეყნის ნაციონალური ბანკის მიერ გატარებული პოლიტიკა, რომელიც მიმართულია მისი გამყარებისკენ.

ფორექსზე ვაჭრობისას ძირითადად გამოიყენება CHF/JPY, EUR/CHF და USD/CHF. ამ სავალუტო წყვილებზე განხორციელებული ოპერაციები, ფრანკის მთლიანი ბრუნვის 50% შეადგენს.

შვეიცარიული ფრანკის მოკლე ისტორია:

შვეიცარიაში ფულის ერთეული მიმოქცევაში გამოჩნდა 1850 წელს, თუმცა იმ პერიოდში ფულის გამოშვება არი იყო ცენტრალიზებული და მას დაახლოვებით 75 სხვადასხვა ბანკი, სხვადასხვა ქალაქები და საპატოები უშვებდნენ.

1920 წლიდან შვეიცარიის მთავრობის მიერ მიღებული იქნა კანონი, რომლის მიხედვითაც მიმოქცევაში არსებული მთლიანი ფულადი მასის არანაკლებ 40 %-ისა უზრუნველყოფილი უნდა ყოფილიყო ოქროთი. თავისი არსებობის მანძილზე ფრანკის დევალვაცია მოხდა მხოლოდ ერთხელ 1936 წელს, თანაც არც თუ ისე დიდი მოცულობით - დაახლოვებით 30 %-ით. ამის მიზეზი იყო ამერიკის შეერთებულ შტატებში განვითარებული ეკონომიკური კრიზისი.

ფრანკის მნიშვნელოვანი გამყარება მოხდა მეორე მსოფლიო ომის დროს, ვინაიდან ქვეყნის ფინანსურ დაწესებულებებს არ მიადგა მნიშვნელოვანი ზიანი. მის ბანკებში სავალუტო რეზერვებს ინახავდნენ როგორც ნაცისტები, ასევე რამდენადაც გასაკვირი არ უნდა იყოს სხვა, ფაშიზმის მოწინააღმდეგე ქვეყნების ეკონიმიკური სუბიექტები. ესეც ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორია, რომელიც შვეიცარიის საბანკო სისტემის მსოფლიო ავტორიტეტს ამყარებს.

ფუნტი სტერლინგი

ფუნტი სტერლინგი (Pound Sterling) - პირობითი აღნიშვნა £, ან GBP, არის დიდი ბრიტანეთის ნაციონალური ვალუტა.

ამასთან ერთად, გამოიყენება, როგორც ძირითადი საანგარიშსწორებო ვალუტა ინგლისის ყოფილ კოლონიებში. დღევანდელ დღეს იგი, მსოფლიოში ერთ-ერთი ყველაზე ძვირი და

ამავე დროს სტაბილური ვალუტაა. სწორედ ეს ფაქტია ძირითადი მიზეზი იმისა, რომ დიდმა ბრიტანეთმა უარი თქვა ევრო ვალუტაზე გადასვლაზე.

ფუნტი სტერლინგი - თავისუფლად კონვერტირებადი ფულის ერთეულია და ახასიათებს ბრუნვის მაღალლიკვიდურობა. პოპულარობის მიხედვით, მსოფლიოში მე-3 ადგილზეა. ასევე მაღალია მისი წილი სხვადასხვა ქვეყნების სავალუტო რეზერვებში - დაახლოვებით 4%-4,5%.

ფუნტი სტერლინგის ბეჭდვასა და ბრუნვაში მიმოქცევას აკონტროლებს ინგლისის ნაციონალური ბანკი *Bank of England* და რამდენიმე სხვა სახელმწიფო ბანკი, რომლებიც გაერთიანებული სამეფოს სხვადასხვა ტერიტორიეზზეა განთავსებული.

თავისუაფალ ბრუნვაშია 5, 20, 10, 50 კუპიურები. არსებობს უფრო მსხვილი ნომინალები, თუმცა ისინი ბანკთაშორისი ანგარიშსწორებისთვის გამოიყენება. მიმოქცევაშია აგრეთვე არსებობს 1 და 2 ფუნტის ნომინალის და 1,2,5,10,20,50 პენსის მონეტები. ერთი ფინტი სტერლინგი 100 პენსის ტოლია.

ფორექსის სავალუტო ბაზარზე, ფუნტი სტერლინგი პოპულარობის მიხედვით მე-4 ადგილზეა, მისი ბრუნვა, საერთო ფულადი მასის 7%-ზე მეტია. ასეთი პოპულარობა ბაზირებულია რამდენიმე ფაქტორზე:

ვალუტაზე გავლენას ახდენს მხოლოდ ის ეკონომიკური და ფინანსური სიახლეები, რომლებიც დიდ ბრიტანეთს ეხება (ძალიან იშვიათი გამონაკლისების გარდა), რაც ტრენდის მოძრაობის პროგნოზირების საკმაოდ კარგი კონტროლის შესაძლებლობას იძლევა.

ვალუტას ახასიათებს კურსის მაღალი დინამიკა, რაც დროის მცირე პერიოდში მოგების მიღების კარგ შესაძლებლობას იძლევა.

ვალუტა სარგებლობს მაღალი პოპულარობით საკრედიტო განაკვეთების სხვაობაზე - Carry Trade თამაშის მომგებიანობის გამო.

ყველაზე მეტად, ფუნტი სტერლინგი პოპულარულია ევროპული სავაჭრო სესიის დროს, კერძოდ ლონდონის ბირჟის მუშაობის პერიოდში (07:00-15:00 GMT).

ფუნტი სტერლინგის ვერცხლის მონეტა სათავეს იღებს XII საუკუნეში. 1694 წელს გაჩნდა ქაღალდის პირველი ბანკნოტები.

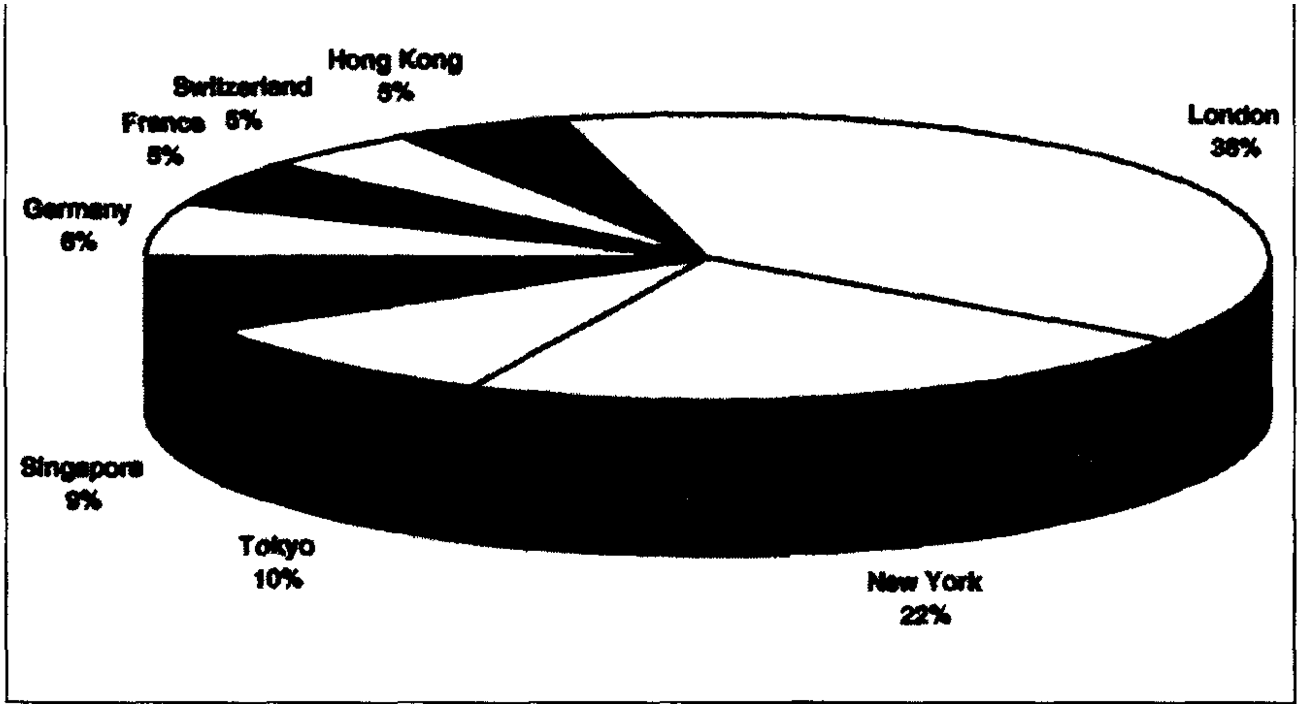
1489–1553 წლებში მიმოქცევაში, მეფე ჰენრიხ VII გამოსახულებიანი ოქროს ფუნტი სტერლინგი გაჩნდა, რომელსაც "სოვერენი" ეწოდებოდა. 1663 წელს "სოვერენი" ოქროს "გინეი"-მ შეცვალა, ხოლო 1827 წელს მიმოქცევაში ისევ "სოვერენი" დაბრუნდა.

მეორე მსოფლიო ომამდე ინგლისური ფუნტი, თავისი მნიშვნელობით, მსოფლიოში ნომერ პირველი ვალუტა იყო. მისი გამოყენებით ხორციელდებოდა სავაჭრო ოპერაციების გადამწყვეტი უმრავლესობა, შესაბამისად სხვადასხვა ქვეყნების ნაციონალური ბანკების ძირითად სავალუტო რეზერვს წარმოადგენდა. მეორე მსოფლიო ომის შემდეგ ფუნტი, მნიშვნელობის თვალსაზრისით აშშ დოლარმა ჩაანაცვლა, რაც განპირობებული იყო დიდი ბრიტანეთის, ომისშემდგომი ეკონომიკური სისუსტით და ამერიკის შეერთებული შტატების გაძლიერებით მსოფლიო პოლიტიკურ, ეკონომიკურ და ფინანსურ არენაზე.

1971 წლამდე ბრიტანეთის საფინანო სისტემას, მონეტებისა და კუპიურების საკმაოდ რთული სტრუქტურა გააჩნდა. 1971 წლის შემდეგ მოხდა ოპტიმიზაცია და ერთი ფუნტი 100 პენსს გაუტოლდა, რამაც გააადვილა ანგარიშსწორება ამ ვალუტის გამოყენებით.

ძირითადი სავალუტო ბაზრები, ბაზრის ძირითადი მონაწილეები.

ყველაზე დიდი გეოგრაფიული სავალუტო ბაზარი არის გაერთიანებულ სამეფოში, კერძოდ ლონდონში, მას მოსდევს ნიუ იორკი, ტოკიო, შემდგომ სინგაპური, გერმანია, შვეიცარია, ჰონკონგი და საფრანგეთი.



ბაზრის ძირითადი მონაწილეები არიან კომერციული ბანკები, საინვესტიციო ბანკები, ცენტრალური ბანკები, სავაჭრო ორგანიზაციები, ჰეჯფონდები, კორპორაციები, მსხვილი კაპიტალის მქონე პირები, ინდივიდუალური ინვესტორები.

თემა 3 . სავალუტო რისკები.

3.1 საკრედიტო რისკი

საკრედიტო რისკი არის კონტრაგენტი პარტნიორის მიერ ვალდებულების შეუსრულებლობით ან გაკოტრებით გამოწვეული რისკი. საკრედიტო რისკი ბანკს შეიძლება წარმოეშვას თავის კლიენტებთან (შემდგომში – დებიტორები) სხვადასხვა საქმიანობიდან, როგორიცაა კრედიტების გაცემა, სახაზინო და საინვესტიციო საქმიანობა, ვაჭრობის დაფინანსება და სხვა.

საკრედიტო რისკის სტრატეგიის და პოლიტიკის დამტკიცებასა და რეგულარულ (მინიმუმ წელიწადში ერთხელ) განხილვისათვის პასუხისმგებელია ბანკის სამეთვალყურეო საბჭო. საკრედიტო რისკის სტრატეგიაში და პოლიტიკაში უნდა იყოს:

ა) ასახული ეკონომიკური ციკლის და ეკონომიკური მდგომარეობის ცვლილების მიმართ ბანკის ამტანობა და მოსალოდნელი შემოსავლების მდგრადობის ალბათობა;

ბ) გათვალისწინებული ადგილობრივი და საერთაშორისო ეკონომიკური ციკლები და ცვლილებები, რომლებმაც შეიძლება გავლენა იქონიონ საკრედიტო პორტფელის შემადგენლობასა და ხარისხზე;

გ) შემუშავებული იმგვარად, რომ დააკმაყოფილოს გრძელვადიანი მოთხოვნები, საჭიროების შემთხვევაში მასში სათანადო კორექტირებების გათვალისწინებით.

დირექტორატი პასუხისმგებელია საკრედიტო რისკის სტრატეგიისა და პოლიტიკის განხორციელებისა და პროცედურების შემუშავებისათვის, რომელთა საფუძველზეც მოხდება საკრედიტო რისკის განსაზღვრა, შეფასება, მონიტორინგი და კონტროლი. პოლიტიკამ და პროცედურებმა, თუ ისინი სწორად იქნება შემუშავებული და განხორციელებული, ხელი უნდა შეუწყოს ჯანსაღი დაკრედიტების სტანდარტებს, საკრედიტო რისკის მონიტორინგს, პრობლემური სესხების დადგენას და ამოღებას.

ბანკმა უნდა დაადგინოს და მართოს ყველა ახალი პროდუქტისა და საქმიანობისთვის დამახასიათებელი საკრედიტო რისკი და უზრუნველყოს, რომ მათ დანერგვასა და ამუშავებამდე ახალი პროდუქტებისა და საქმიანობის შედეგად მიღებულმა რისკებმა სათანადო კონტროლი გაიაროს, ამასთან, წინასწარ უნდა იქნეს

მიღებული რისკების მართვის კომიტეტის რეკომენდაციები ან დირექტორატის თანხმობა.

ბანკს საკმარისი ინფორმაცია უნდა ჰქონდეს, რათა გამოიყენოს იგი დებიტორთა რისკის პროფილის კომპლექსური შეფასებისათვის. ფაქტორები, რომლებიც მხედველობაშია მისაღები, სულ მცირე, უნდა იყოს:

ა) სესხის მიზნობრიობა და გადახდის წყარო;

ბ) დებიტორის რისკის პროფილი და უზრუნველყოფა მიმდინარე თარიღისთვის და მგრძნობელობა საბაზრო პირობების ცვლილებებისადმი;

გ) წარსული და მომავალი გადახდისუნარიანობის ანალიზი, ფინანსური მონაცემებისა და ფულადი ნაკადების პროგნოზის მიხედვით, მოვლენის სხვადასხვა სცენარით განვითარების შემთხვევაში;

დ) დებიტორის ბიზნესის მოცულობა, სტაბილურობა და ეკონომიკური სექტორის/მსესხებლის ბიზნესის მდგომარეობა და მსესხებლის ადგილი კონკრეტულ სექტორში;

ე) კრედიტის პირობები, მათ შორის ნებისმიერი ხელშეკრულება, რომელიც დაკავშირებულია დებიტორის მომავალ რისკთან.

რისკის მქონე საკრედიტო ოპერაციების შერჩევისას გათვალისწინებული უნდა იქნეს შემოსავლიანობის დონე, რომელიც უნდა განხორციელდეს მინიმუმ იმის უზრუნველყოფით, რომ ხარჯებისა და შემოსავლების ანალიზი ჩატარდეს კომპლექსურად და მოიცვას საოპერაციო ხარჯები, სახსრების მოზიდვის ხარჯები, დებიტორების დეფოლტთან დაკავშირებული ხარჯების შეფასება, სანამ არ მოხდება სრული დაფარვა და კაპიტალის მოთხოვნების დაანგარიშება;

კრედიტების შეფასება შესაბამისობაში უნდა იყოს კონკრეტული ოპერაციის რისკის დონის დაანგარიშებასთან, კერძოდ დებიტორის საერთო მდგომარეობასთან და გარანტიის სახით წარმოდგენილი გირაოს ხარისხსა და საბაზრო კონკურენტუნარიანობასთან;

სულ ცოტა კვარტალში ერთხელ დირექტორატმა უნდა მიიღოს დაკრედიტების ოპერაციების მომგებიანობის ანალიზი. საჭიროების შემთხვევაში საკრედიტო

ოპერაციების შეფასება კორექტირებული უნდა იქნეს და გატარდეს ყველა აუცილებელი მაკორექტირებელი ღონისძიება, რათა თავიდან იქნეს აცილებული ბანკის ფინანსური მდგომარეობის გაუარესება.

სესხებისა და ვალდებულებების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების პროცედურები, როდესაც ეს ხდება უფლებამოსილების გადაცემის მეშვეობით, მკაფიოდ უნდა იქნეს გაფორმებული ბანკის ზუსტი მახასიათებლების (მოცულობა, ორგანიზაციული სტრუქტურა, საქმიანობის სახეები და ოპერაციების კომპლექსურობა) ჩვენებით, რასაც ხელი უნდა შეუწყოს ბანკში არსებულმა სისტემამ.

სესხების და/ან ვალდებულებების გაგრძელების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების შესახებ უფლებამოსილების გადაცემისას ბანკმა უნდა უზრუნველყოს ფუნქციების განაწილება კრედიტის დამტკიცებაში, ანალიზსა და ადმინისტრირებაში მონაწილეთა შორის.

ბანკში განხილვის პროცესი უნდა განხორციელდეს მინიმუმ კვარტალში ერთხელ და მოიცვას საკრედიტო რისკის კლასიფიცირება, გირაოს საბაზრო კონკურენტუნარიანობის შეფასება და საკომისიო მოსაკრებლის დადგენა. განხილვის შედეგები უნდა შეადგენდეს საკრედიტო ფაილის განუყოფელ ნაწილს.

საკრედიტო ადმინისტრირების სისტემის შემუშავებისას ბანკმა უნდა უზრუნველყოს:

ა) კრედიტების ადმინისტრირების ეფექტიანობა და ქმედითობა, მათ შორის დოკუმენტაციის, სახელშეკრულებო პირობებისა და ვადების, სასესხო ხელშეკრულებების (იურიდიული ასპექტების) და გირაოს მონიტორინგი;

ბ) მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემისთვის მიწოდებული ინფორმაციის სიზუსტე და დროულობა;

გ) მოვალეობების სწორი გადანაწილება;

დ) back office–თვის დადგენილი პროცედურების კონტროლი;

ე) შესაბამისობა შიდა წერილობით პოლიტიკასა და პროცედურებთან და მოქმედ კანონებთან.

ბანკმა უნდა განახორციელოს შეფასებისა და განხილვისთვის გამოყენებული ყველა რაოდენობრივი და ხარისხობრივი ინფორმაციისა და მასალის ადმინისტრირება და დოკუმენტირება საკრედიტო ფაილში.

ბანკმა უნდა უზრუნველყოს საკრედიტო ფაილებში არსებული ჩანაწერების სრულყოფა სულ ცოტა კვარტალში ერთხელ დავალიანების მქონე დებიტორებისთვის, რომლებიც გაცილებით დიდი რისკების წინაშე აყენებენ ბანკის საკრედიტო პორტფელს (დიდი რისკის და კრედიტების კონცენტრაცია).

საკრედიტო რისკზე ლიმიტების დაწესების შესახებ პროცედურებში ბანკმა სხვა ფაქტორებთან ერთად უნდა წარმოადგინოს ის ფაქტორებიც, რომლებმაც შეიძლება გავლენა იქონიოს საკრედიტო რისკზე ლიმიტების დაწესებაზე და იმ პროცესებზე, რომლებიც დაკავშირებულია გადაწყვეტილების მიღებასთან/საკრედიტო რისკის ლიმიტების დაწესებასთან.

ბანკმა უნდა დააწესოს ლიმიტები მსესხებლებისა და კონტრაგენტებისათვის მათთან ოპერაციების განხორციელებამდე რისკის მიმართ ბანკის ტოლერანტულობის დონის გათვალისწინებით;

საკრედიტო რისკის ლიმიტები წესდება იმ მიზნით, რომ შემცირებულ იქნეს კონცენტრაციით გამოწვეული რისკები. დაწესებულმა ლიმიტებმა უნდა მოიცვას სულ მცირე შემდეგი:

ა) კლიენტის ან კონტრაგენტი პარტნიორის რისკი;

ბ) ურთიერთდაკავშირებული მხარეების რისკი;

გ) გარკვეული ეკონომიკური სექტორის ან გეოგრაფიული კონცენტრაციის რისკი.

ერთი კლიენტისთვის ან კონტრაგენტი პარტნიორისთვის დაწესებული ლიმიტი შეიძლება ეფუძნებოდეს მათი ფინანსური უწყისებიდან რაოდენობრივი მონაცემების და მათთან გასაუბრებით მოპოვებული ხარისხობრივი ინფორმაციის ანალიზს.

საკრედიტო რისკის ლიმიტის დაწესება სრულად უნდა იქნეს დოკუმენტირებული წერილობითი ფორმით, რაც ხელს შეუწყობს გარე და შიდა აუდიტორების მიერ აუდიტის ჩატარებას.

ბანკს გარდა იმისა, რომ მოეთხოვება ეროვნული ბანკის მიერ დაწესებული მოთხოვნების შესრულება, მან აგრეთვე უნდა დაიცვას ბანკის შიდა პოლიტიკა, პროცედურები და დაწესებული ლიმიტები.

საკრედიტო რისკის დადგენა, შეფასება, მონიტორინგი და საინფორმაციო სისტემა

ბანკმა უნდა დაადგინოს მისი ყველა პროდუქტისა და საქმიანობისათვის დამახასიათებელი საკრედიტო რისკი. საკრედიტო რისკის ამგვარი დადგენა შეადგენს კონკრეტული საქმიანობისათვის დამახასიათებელი საკრედიტო რისკის მახასიათებლების შესწავლის შედეგს, როგორიცაა კრედიტების გაცემა, სახაზინო და საინვესტიციო საქმიანობა და მიზნობრივი დაფინანსება.

საკრედიტო ოპერაციებისა და მიზნობრივი დაფინანსების საკრედიტო რისკის შეფასებისას მხედველობაში უნდა იქნეს მიღებული დებიტორის ფინანსური მდგომარეობა, კერძოდ კი ის, თუ რამდენად სწრაფად დაფარვის უნარი აქვს მას, აგრეთვე მის მიერ წარმოდგენილი გირაო და გარანტიები. დებიტორის რისკის შეფასებისას გათვალისწინებული უნდა იქნეს დებიტორის გარემოს ანალიზი, ბიზნესპარტნიორების მახასიათებლები, აქციონერთა და მენეჯმენტის ხარისხი, ბოლო ფინანსური ანგარიშგების მდგომარეობა, ფულადი ნაკადების პროექტი, ბიზნეს გეგმის ხარისხი და სხვა დოკუმენტები, რომლებიც შეიძლება სასარგებლო იყოს დებიტორის მდგომარეობისა და კრედიტუნარიანობის კომპლექსური ანალიზის ჩასატარებლად.

სახაზინო და საინვესტიციო საქმიანობის საკრედიტო რისკის შეფასებისას მხედველობაში უნდა იქნეს მიღებული მეორე მხარის ფინანსური მდგომარეობა, რეიტინგი, ინსტრუმენტების დახასიათება, ჩატარებული ოპერაციების ტიპები, ბაზრის ლიკვიდობა და სხვა ფაქტორები, რომელთაც შეიძლება გავლენა იქონიონ საკრედიტო რისკზე.

ბანკს უნდა ჰქონდეს რისკების შეფასების წერილობითი პროცედურები, რომელიც საშუალებას მისცემს:

ა) მოახდინოს საბალანსო და გარესაბალანსო უწყისებში საკრედიტო რისკის მქონე დებიტორების ან დებიტორთა და/ან მხარეთა სპეციალური ჯგუფების ცენტრალიზება;

ბ) საკრედიტო რისკის რეიტინგების განსხვავებული კატეგორიების შეფასება, როდესაც გამოყენებული იქნება ხარისხობრივი ასპექტებისა და რაოდენობრივი მონაცემების კომბინაცია და შერჩეული იქნება კონკრეტული კრიტერიუმები;

გ) რისკების შეფასების შედეგების შესახებ სრული ინფორმაციის გავრცელება შესაბამისი სტრუქტურების მიერ მონიტორინგის განხორციელების მიზნით. საკრედიტო რისკის შეფასებისას მხედველობაში უნდა იქნეს მიიღებული მინიმუმ შემდეგი ასპექტები:

ა) საკრედიტო რისკის შემცველი თითოეული ოპერაციის დახასიათება, დებიტორის/მეორე მხარის ფინანსური მდგომარეობა და სასესხო ხელშეკრულების ვადები და პირობები, როგორიცაა ვადა, სარგებელი და სხვ.;

ბ) გეპის პროფილი ბაზრის პოტენციური ცვლილების ჭრილში;

გ) გირაო და/ან გარანტია;

დ) დეფოლტის შესაძლებლობა;

ე) ბანკის უნარი გაუძლოს პოტენციურ დეფოლტს.

ბანკები, რომლებიც რისკის შიდა რეიტინგის მეშვეობით ახორციელებენ რისკების შეფასებას, რეგულარულად უნდა ახდენდნენ მონაცემთა გადამოწმებას. საკრედიტო რისკის შეფასებისას გამოყენებულმა პარამეტრებმა სხვა ასპექტებთან ერთად უნდა მოიცვას შემდეგი:

ა) უმოქმედო სესხები;

ბ) კრედიტების კონცენტრირება მსესხებლებისა და ეკონომიკის დარგების მიხედვით;

გ) გირაოს ადეკვატურობა;

დ) დაკრედიტების ზრდა;

ე) უმოქმედო სახაზინო და საინვესტიციო (არასაკრედიტო) პორტფელები;

ვ) სახაზინო და საინვესტიციო პორტფელების შემადგენლობა (ბანკთაშორისი ფასიანი ქაღალდები და კაპიტალში წილობრივი მონაწილეობა);

ზ) რეზერვების ადეკვატურობა;

თ) მიზნობრივი დაფინანსების ოპერაციების დეფოლტი;

ი) მიზნობრივი დაფინანსების მიზნით გაცემული კრედიტების კონცენტრაცია.

ბანკმა შეიძლება გამოიყენოს სისტემა და სტატისტიკური/ალბათობის მეთოდი, რათა შეაფასოს საკრედიტო რისკის მატარებელი ოპერაციების კონკრეტული სახეობებისთვის დამახასიათებელი რისკი, როგორიცაა მაგალითად კრედიტუნარიანობის შეფასების ინსტრუმენტები ,,credit scoring tools".

ამ სისტემის გამოყენებისას ბანკმა უნდა:

ა) განახორციელოს დეფოლტის პროგნოზირებისას გამოყენებული მოდელისა და დაშვებების სიზუსტის განხილვა;

ბ) განახორციელოს კორექტირებები დაშვებებში, შიდა და გარე პირობების ცვლილებების გათვალისწინებით;

მსხვილი რისკის ან შედარებით კომპლექსური ოპერაციების შემთხვევაში საკრედიტო რისკის მატარებელი ოპერაციების განხორციელების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების პროცესი უნდა დაეფუძნოს არა მარტო ამ სისტემას, არამედ საკრედიტო რისკის შეფასების სხვა ინსტრუმენტებსაც.

ბანკმა უნდა მოახდინოს ამგვარი საკრედიტო ინფორმაციის დოკუმენტირება, რადგან ამ სისტემაში გამოყენებული დაშვებები, მონაცემები და ინფორმაცია, მათ შორის აქედან გამომდინარე ნებისმიერი ცვლილება, მუდმივად უნდა განახლდეს. სისტემა გამოყენების დროს უნდა:

ა) უწყობდეს ხელს გადაწყვეტილების მიღების პროცესს და უზრუნველყოფდეს მის შესაბამისობას უფლებამოსილების გადაცემის შესახებ დებულებებთან;

ბ) იყოს დამოუკიდებელი და გამოიყენოს სათანადო და ეფექტიანი უსაფრთხოების პროცედურები;

გ) იქნეს განხილული იმ სტრუქტურის ან მხარის მიერ, რომელიც დამოუკიდებელი იქნება ამ სისტემის გამომყენებელი სტრუქტურისგან.

საკრედიტო რისკის მონიტორინგის განხორციელების მიზნით:

ა) ბანკმა უნდა შეიმუშაოს და გამოიყენოს საინფორმაციო სისტემა და პროცედურები, რათა მონიტორინგი გაუწიოს თითოეული დებიტორის ან მეორე მხარის მდგომარეობას ბანკის ერთიან საკრედიტო პორტფელში.

ბ) საკრედიტო რისკის მონიტორინგის სისტემამ უნდა შეძლოს შეფასების განხორციელება შემდეგი მიზნით:

ბ.ა) უზრუნველყოფილი იქნეს ბანკის ინფორმირება დებიტორის ან მეორე მხარის ბოლო ფინანსური მდგომარეობის შესახებ;

ბ.ბ) მონიტორინგი გაეწიოს შესაბამისობას სასესხო ხელშეკრულების პირობებსა და ვადებთან ან საკრედიტო რისკის მატარებელი ოპერაციების შესახებ ხელშეკრულებასთან;

ბ.გ) დებიტორის ან მეორე მხარის ვალდებულებებთან დაკავშირებული გირაოს ადეკვატურობის შეფასება;

ბ.დ) ნებისმიერი დაგვიანების დადგენა დაფარვასთან დაკავშირებით და პრობლემური სესხების დროული კლასიფიკაცია;

ბ.ე) სწრაფი ღონისძიებების გატარება პრობლემურ სესხებთან მიმართებაში.

გ) ბანკმა ასევე უნდა გაუწიოს მონიტორინგი საკრედიტო რისკის შესაბამისობას დადგენილ ლიმიტებთან, მათ შორის დაფარვისუნარიანობასა და რისკის შიდა რეიტინგთან.

დ) საკრედიტო რისკის მონიტორინგი რეგულარულად და მუდმივად უნდა განხორციელდეს რისკის მართვის სტრუქტურის მიერ, რომლის დროსაც ფაქტობრივი საკრედიტო რისკი უნდა შედარდეს საკრედიტო რისკის მიმართ დაწესებულ ლიმიტებს.

ე) საკრედიტო რისკის მონიტორინგის მიზნით, რისკების მართვის სტრუქტურამ მუდმივად უნდა მოამზადოს ანგარიშები საკრედიტო რისკის მიმდინარეობასთან დაკავშირებით, მათ შორის მათი გამომწვევი ფაქტორების ჩათვლით, რომელიც უნდა მიეწოდოს რისკების მართვის კომიტეტს ან დირექტორატს.

რისკების შიდა რეიტინგის სისტემის ძირითადი პრინციპებია:

ა) რისკების შიდა რეიტინგის სისტემის გამოყენების პროცედურების შემუშავება და დოკუმენტირება;

ბ) ადრეულ ეტაპზევე რისკების პროფილის ნებისმიერი ცვლილების დადგენა, რომელიც საკრედიტო რისკის პოტენციური ან ფაქტობრივი შემცირებით არის გამოწვეული.

გ) შიდა რისკის შეფასების სისტემის მუდმივად შეფასება იმ მხარის მიერ, რომელიც დამოუკიდებელია შიდა რისკის შეფასების მომხმარებელი სტრუქტურისაგან.

რისკების შიდა რეიტინგის შესახებ ანგარიშები, როგორიცაა ანგარიშები საკრედიტო პორტფელის მდგომარეობის შესახებ, რეგულარულად უნდა გადაეცეს დირექტორატს.

საკრედიტო რისკის შეფასების პროცესის ეფექტიანობასა და ქმედითობის გასაუმჯობესებლად ბანკს უნდა ჰქონდეს მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემა, რომელიც უზრუნველყოფს ზუსტი და დროული ანგარიშებისა და მონაცემების მომზადებას, რაც ხელს შეუწყობს გადაწყვეტილების მიღებას დირექტორატის ან სხვა შესაბამისი პირების მიერ.

მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემამ უნდა:

ა) შეიმუშაოს ანგარიშები და ინფორმაცია, რომელიც ხელს შეუწყობს აქტიური რისკის მონიტორინგს და მათ შედარებას დაწესებულ ლიმიტებთან, აგრეთვე ამ ლიმიტებთან მიმართებაში ნებისმიერი გადაჭარბების შესახებ დირექტორატისათვის აუცილებლად ინფორმირებას;

ბ) უზრუნველყოს ზუსტი და დროული მონაცემები თითოეული მსესხებლისა და მხარის მთლიანი საკრედიტო რისკის და საკრედიტო პორტფელის შესახებ და ანგარიში საკრედიტო რისკის ლიმიტებიდან გამონაკლისების შესახებ;

გ) მიცეს საშუალება დირექტორატს დაადგინოს ნებისმიერი რისკის კონცენტრაცია საკრედიტო პორტფელში.

საკრედიტო რისკის კონტროლი

ბანკმა უნდა შექმნას კრედიტების დამოუკიდებელი და მუდმივი განხილვის შიდა სისტემა საკრედიტო რისკის მართვის პროცესის გამოყენების ეფექტიანობასთან დაკავშირებით. განხილვამ სულ ცოტა უნდა მოიცვას საკრედიტო ადმინისტრირების პროცესის შეფასება, შიდა რისკის რეიტინგის გამოყენების სიზუსტის შეფასება ან მონიტორინგის სხვა ინსტრუმენტების შეფასება და იმ სტრუქტურის ან ოფიცრების მუშაობის ეფექტიანობის შეფასება, რომლებიც მონიტორინგს უწევენ ცალკეული კრედიტების ხარისხს.

განხილვა უნდა განხორციელდეს იმ სტრუქტურის ან პასუხისმგებელი პირის მიერ, რომელიც დამოუკიდებელი იქნება საკრედიტო რისკის ოპერაციების განმახორციელებელი სტრუქტურისაგან. განხილვის შედეგები სრულად უნდა მიეწოდოს უშუალოდ შიდა აუდიტის სტრუქტურას, შესაბამის დირექტორს, დირექტორატის სხვა შესაბამის წევრებს და სარევიზიო კომისიას.

ბანკმა უნდა უზრუნველყოს, რომ ის სტრუქტურები, რომლებიც კურირებენ საკრედიტო ან საკრედიტო რისკის მატარებელ ოპერაციებს ადეკვატურად იმართებოდნენ, ხოლო საკრედიტო რისკი რეგულარულად იყოს დაცული შესაბამის ფარგლებში და დააკმაყოფილოს პრუდენციული სტანდარტები.

ბანკმა უნდა შექმნას და გამოიყენოს შიდა კონტროლი, რათა უზრუნველყოს, რომ ნებისმიერი გამონაკლისი პოლიტიკიდან, პროცედურებისა და ლიმიტებიდან დროულად იქნეს მიწოდებული დირექტორატსა და შესაბამისი პასუხისმგებელი პირებისათვის, მათ მიერ მაკორექტირებელი ღონისძიებების გასატარებლად.

შიდა აუდიტის ჩატარებისას შიდა აუდიტის სამსახურმა უნდა შეამოწმოს შიდა კონტროლის ეფექტიანობა, რათა უზრუნველყოფილი იქნეს ამ სისტემის ქმედუნარიანობა, უსაფრთხოება და მისი შესაბამისობა მომქმედი კანონების დებულებებთან და პოლიტიკასთან, ინსტრუქციებთან და ბანკის შიდა პროცედურებთან. არაეფქტიანობისა ან უზუსტობის ნებისმიერი შემთხვევა, ან ნებისმიერი მნიშვნელოვანი მონაცემი ამ სისტემაში დაუყოვნებლივ უნდა ეცნობოს დირექტორატს და რისკის მართვის სამსახურს იმისათვის, რომ მათ დაუყოვნებლივ გაატარონ მაკორექტირებელი ღონისძიებები.

ბანკს უნდა ჰქონდეს პრობლემური სესხების მართვის პროცედურები, მათ შორის წერილობითი სისტემა, რომელიც აღმოაჩენს და გამოავლენს პრობლემურ სესხებს და ეფექტიანად გამოიყენოს ეს პროცედურები. თუ ბანკს აქვს ამოსაღები მნიშვნელოვანი ოდენობის პრობლემური სესხები, მაშინ ბანკმა უნდა განაცალკევოს პრობლემური სესხების გადაჭრის ფუნქცია დაკრედიტების შესახებ გადაწყვეტილების მიმღები სამსახურის ფუნქციიდან. თითოეული სტრატეგია და პრობლემური სესხების გადაჭრის შედეგები ადმინისტრირებულ უნდა იქნეს მონაცემებში, რომელიც შემდგომში

გამოყენებული იქნება როგორც მონაცემები, რომელსაც კრედიტების გაცემის ან რესტრუქტურიზაციის ფუნქციით გამოიყენებენ.

3.2 საბაზრო და საპროცენტო რისკი

საბაზრო რისკი არის ბანკის ბალანსური და გარებალანსური პოზიციის მიხედვით საბაზრო ფასის ცვლილებით გამოწვეული ზარალის რისკი.

საბაზრო რისკი მოიცავს საპროცენტო, საფონდო, სავალუტო და სასაქონლო პოზიციების რისკებს.

საბაზრო რისკი შეიძლება წარმოიშვას ბანკის მიერ განხორციელებულ სხვადასხვა სახის საქმიანობისგან, როგორიცაა ინვესტიციების განხორციელება ფასიან ქაღალდებსა და ფულადი ბაზრის ინსტრუმენტებში, სხვა კომპანიათა კაპიტალში წილობრივი მონაწილეობით, სესხების გაცემით, სავალო ინსტრუმენტების გამოცემით, ვაჭრობის დაფინანსებით და სხვ.

საპროცენტო რისკი არის პოტენციური ზარალი, რომელიც გამოწვეულია საბაზრო საპროცენტო განაკვეთებში ცვლილების შედეგად.

სავალუტო რისკი არის უცხოური ვალუტის გაცვლითი კურსის ცვლილებით გამოწვეული ბანკის უცხოურ ვალუტაში ფორმირებული აქტივების გაუფასურების რისკი.

ბანკის სამეთვალყურეო საბჭოს უნდა ჰქონდეს საპროცენტო რისკის სახეებისა და დონის ადეკვატური აღქმა.

პოლიტიკისა და სტრატეგიის დამტკიცების პროცესში სამეთვალყურეო საბჭომ თავისი თანხმობა უნდა დაუკავშიროს ბანკის მიერ განხორციელებული ბიზნესის საერთო მიზნებს.

ბანკის სამეთვალყურეო საბჭომ უნდა დაამტკიცოს საპროცენტო რისკის მართვასთან დაკავშირებული პოლიტიკა და სტრატეგია და უზრუნველყოს, რომ ბანკის დირექტორატმა გაატაროს სათანადო ღონისძიებები ამ რისკის მონიტორინგის და კონტროლის მიზნით.

ბანკის სამეთვალყურეო საბჭო რეგულარულად უნდა იყოს ინფორმირებული დირექტორატის მიერ პროცენტულ რისკთან დაკავშირებით, რომელიც მისი მონიტორინგისა და კონტროლის განხორციელების ნაწილს წარმოადგენს.

ბანკის დირექტორატი პასუხისმგებელი უნდა იყოს, რომ ბანკს ჰქონდეს ადეკვატური პოლიტიკა და პროცედურები საპროცენტო რისკების სამართავად, განსაკუთრებით საოპერაციო საქმიანობასთან მიმართებაში.

დირექტორატი ასევე პასუხისმგებელი უნდა იყოს იმისათვის, რომ დაცული იქნეს:

ა) საპროცენტო რისკის ლიმიტები;

ბ) საპროცენტო რისკის შეფასების სტანდარტები და სისტემები;

გ) პოზიციის შეფასების სტანდარტები და მოხდეს საპროცენტო რისკით გამოწვეული შედეგების შეფასება;

დ) საპროცენტო რისკის აღრიცხვა და განხილვა საპროცენტო რისკის მართვის მიზნით;

ე) შიდა კონტროლი საპროცენტო რისკის მართვის მიზნით.

ბანკს უნდა ჰქონდეს კომპლექსური წერილობითი პოლიტიკა და პროცედურები საპროცენტო რისკის სამართავად.

პოლიტიკაში და პროცედურებში ჩამოყალიბებული და გადმოცემული უნდა იყოს პასუხისმგებლობა და ანგარშვალდებულება პროცენტული რისკის მართვასთან დაკავშირებული გადაწყვეტილებების თაობაზე და მკაფიოდ უნდა განისაზღვროს გამოყენებული (ნებადართული) ინსტრუმენტები, ჰეჯირების სტრატეგია და პოზიციის წარმოქმნის შესაძლებლობები.

საპროცენტო რისკის შესახებ პოლიტიკამ ასევე უნდა განსაზღვროს რაოდენობრივი პარამეტრები, რომლებიც საპროცენტო რისკის შეფასებისას გამოყენებული მეთოდებიდან გამომდინარეობს, როგორიცაა მაგალითად საპროცენტო განაკვეთის მგრძნობელობა, მოგება რისკებიდან, კაპიტალის ეკონომიკური ღირებულება, რათა წარმოდგენილი იქნეს ბანკის საპროცენტო რისკისადმი ამტანობის დონე.

საპროცენტო რისკის შესახებ არსებული პოლიტიკა და პროცედურები, საჭიროების შემთხვევაში, რეგულარულად უნდა იქნეს განხილული და გადასინჯული რისკის

მართვის სამსახურის ან უფლებამოსილი ორგანოს მიერ, შიდა აუდიტის სამსახურის ან გარე აუდიტორის მიერ, რომელიც კომპეტენტურია საპროცენტო რისკის მართვის საკითხებში.

საპროცენტო რისკის დადგენა, შეფასება, მონიტორინგი და მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემა

ბანკს მოეთხოვება ზუსტად დაადგინოს საპროცენტო რისკი აქტივების, დერივატივებით ოპერაციების და სხვა ფინანსური ინსტრუმენტების მიხედვით, როგორც კონკრეტულ ბიზნესში ისე ბანკის საქმიანობაში მთლიანად.

საპროცენტო რისკის შეფასების მიზნით, საბაზრო ფასით შეფასებული აქტივები, ვალდებულებები და გარესაბალანსო ანგარიშები უნდა დაჯგუფდეს სავაჭრო ჟურნალში, ხოლო არასაბაზრო ფასით შეფასებული ოპერაციები და პოზიციები უნდა დაჯგუფდეს საბანკო ჟურნალში. როგორც წესი, ამ საბანკო ჟურნალის პოზიციები, როგორიცაა ფასიანი ქაღალდები ან ობლიგაციები საინვესტიციო პორტფელში, არ არის გამიზნული მოკლევადიანი მოგების მისაღებად და მათ დაფარვამდე იქნებიან შენახული.

საბაზრო ფასით შეფასების პროცესი წარმოადგენს ერთ-ერთ ტექნოლოგიას, რომელიც ასახავს აქტივების, დერივატივებით განხორციელებული ოპერაციებისა და სხვა ფინანსური ინსტრუმენტების ღირებულებას, რაც ასევე წარმოადგენს ამ აქტივებისა და ფინანსური ინსტრუმენტების რისკის შეფასების შესაფერის მეთოდს.

საბაზრო ფასით შეფასების პროცესის ადეკვატურობა და სიზუსტე შემოწმებული უნდა იქნეს იმ მხარის მიერ, რომელიც დამოუკიდებელია საოპერაციო სტრუქტურისგან და აქვს შესაბამისი კომპეტენცია, როგორიცაა მაგალითად რისკების მართვის სტრუქტურა.

ბანკებს, რომლებიც ქმნიან შიდა მოდელებს, შეუძლიათ გამოიყენონ VAR მეთოდი, რათა შეაფასონ ნებისმიერი საბაზრო საპროცენტო განაკვეთის მაჩვენებლების შეცვლის შედეგად კონკრეტული პოზიციით ან პორტფელით გამოწვეული მაქსიმალური ზარალი მოცემულ ინტერვალში. შეფასება VAR მეთოდის გამოყენებით შეიძლება განხორციელდეს სხვადასხვა სტატისტიკური მეთოდის გამოყენებით, როგორიცაა დისპერსია/კოვარიაცია, ისტორიული სიმულაცია და მონტე კარლოს სიმულაცია. შემოწმების განხორციელებისას სტატისტიკურ შედეგებსა და საპროცენტო განაკვეთის გამოყენებაში შეცდომების თავიდან აცილების მიზნით ბანკმა უნდა გამოიყენოს მისი საკუთარი მონაცემთა წყარო, ციფრები და შემუშავებული კრიტერიუმები, რომლებიც არ ეყრდნობა სხვა მხარეებიდან მიღებულ მონაცემებს. სხვადასხვა საქმიანობისთვის დამახასიათებელი საპროცენტო რისკის შეფასებისას ბანკს უნდა შეეძლოს შეაფასოს მინიმუმ რამდენიმე პარამეტრი, მათ შორის:

ა) საპროცენტო განაკვეთის მერყეობით გამოწვეული პოტენციური ზარალი;

ბ) საპროცენტო განაკვეთის ცვალებადობა ვადების მიხედვით.

საჭიროების შემთხვევაში, ბანკმა შეიძლება კორექტივები შეიტანოს ან გააუმჯობესოს შეფასების კრიტერიუმები და პროცესი იმ მიზნით, რომ უფრო ზუსტად შეაფასოს საპროცენტო რისკი გამოყენებული საპროცენტო განაკვეთის სპრედის გაკორექტირებით საბაზრო საპროცენტო განაკვეთით.

ბანკმა უნდა შეაფასოს და განახორციელოს თითოეული ოპერაციის კომპლექსური დაანგარიშება, რათა უზრუნველყოს საერთო საპროცენტო რისკის მონიტორინგი რეალურ დროში.

ბანკმა უნდა განახორციელოს თვეში ერთხელ მონიტორინგი ლიმიტებთან შესაბამისობასთან დაკავშირებით, ხოლო ლიმიტების ნებისმიერი გადაჭარბება და შემდგომი ღონისძიება ამ პრობლემის გადაჭრასთან დაკავშირებით ყოველ დღე უნდა მოხსენდეს დირექტორატს ან შესაბამის პასუხისმგებელ პირს, შინაგანაწესისა და უფლებამოსილებების შესაბამისად.

საპროცენტო რისკის მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემას უნდა შეეძლოს მონიტორინგი გაუწიოს საპროცენტო განაკვეთის ყოველდღიურ ცვლილებას და ამ ცვლილებების გავლენას ბანკის მოგებასა და კაპიტალზე.

ბანკს, რომელიც აქტიურად აწარმოებს ოპერაციებს დერივატივებისა და სხვა ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენებით, უნდა ჰქონდეს სისტემა, რომელსაც შეეძლება ყოველდღიური მონიტორინგი გაუწიოს საპროცენტო განაკვეთს (სავაჭრო ჟურნალი) და საპროცენტო განაკვეთის ცვლილებას, და იმ დონემდე განავითაროს ეს სისტემა, რომ შესაძლებელი იყოს ამ ცვლილებების მონიტორინგი რეალურ დროში. რისკების მართვის სტრუქტურა პასუხისმგებელი უნდა იყოს დროული და ზუსტი ანგარიშების მომზადებისა და გავრცელებისათვის შემდეგთან დაკავშირებით:

ა) საბაზრო ფასით მოგებისა და ზარალის შეფასებასთან დაკავშირებით, რომელიც კლასიფიცირებული იქნება პროდუქტების, ოპერაციებისა და რისკის სახეობების მიხედვით;

ბ) რისკის მგრძნობელობა საბაზრო საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების გავლენის შედეგად მიღებული ზარალის მიმართ;

გ) პოტენციური ზარალი, რომელიც შეიძლება წამოიქმნას საბაზრო საპროცენტო განაკვეთის ცვლილების შედეგად.

რისკების მართვის სტრუქტურამ რეგულარულად უნდა შეისწავლოს საპროცენტო განაკვეთის ცვალებადობის დინამიკა ან ბაზრის ზეგავლენის შესაძლებლობა. ამ შესწავლის შედეგები უნდა მოხსენდეს რისკის მართვის სტრუქტურას და დირექტორატს, როგორც არსებული საპროცენტო განაკვეთის რისკისა და დაწესებული ლიმიტების განხილვის შესახებ ინფორმაცია.

საპროცენტო განაკვეთის რისკის კონტროლი

რისკების კონტროლი და საოპერაციო განყოფილების მენეჯმენტის პასუხისმგებლობა დაფარვის ვადამდე არსებულ პოზიციებზე (საბალანსო მუხლები)

გათვალისწინებული უნდა იყოს ბანკის საორგანიზაციო სტრუქტურაში, რომელიც სხვასთან ერთად უნდა მოიცავდეს:

ა) პოზიციების შედარებას, რომელიც იმართება და აღირიცხება მენეჯმენტის საინფორმაციო სისტემაში;

ბ) მოგებისა და ზარალის სიზუსტის კონტროლი და შესაბამისობა მომქმედ ნორმატიულ აქტებთან და ბუღალტრული აღრიცხვის სტანდარტებთან, კერძოდ, დისკონტის აღიარებასთან, პრემიების გატარებასთან და სხვ.;

გ) სათანადო რეზერვების კლასიფიკაცია და შექმნა მოქმედი ნორმატიული აქტების შესაბამისად.

კაპიტალის ბაზარზე გატანილი ფასიანი ქაღალდებისა და ობლიგაციებისთვის ბანკმა უნდა გამოიყენოს შიდა კონტროლი, რომელიც მიზნად ისახავს ამ ფასიანი ქაღალდებისა და ობლიგაციების საკრედიტო სპრედის მონიტორინგს, შეადარებს რა ამ პორტფელების პოზიციებიდან მიღებულ მოგებას სახელმწიფო სავალო ვალდებულებებთან.

მიუხედავად დარეზერვების სამართლებრივი კრიტერიუმებისა, თუ ბანკს მიაჩნია, რომ საკრედიტო სპრედი ფართოვდება, ბანკმა უნდა განახორციელოს ფასიანი ქაღლდებისა და ობლიგაციების გამოშვების მდგომარეობისა და პერსპექტივის ანალიზი. თუ ანალიზის შედეგები მიანიშნებს დეფოლტის მზარდ შესაძლებლობაზე, ბანკმა დაუყოვნებლივ უნდა გაატაროს ღობისძიებები სესხების შესაძლო დანაკარგების რეზერვების შექმნის მიზნით.

თუ დადგინდა დეფოლტის მზარდი შესაძლებლობა, ბანკმა უნდა დააწესოს მკაცრი მონიტორინგი ფასიან ქაღალდებსა და ობლიგაციებზე და გაატაროს აუცილებლი ღონისძიებები დანაკარგების შესამცირებლად.

იმ ფასიან ქაღალდებთან და ობლიგაციებთან დაკავშირებით, რომლებიც არ იყიდება ან არ არის გატანილი ბაზარზე, ბანკმა რეგულარულად უნდა განიხილოს ემიტენტების მდგომარეობა, კრედიტუნარიანობა და გადახდისუნარიანობა. განხილვა უნდა მოხდეს ფინანსური ანგარიშგებების, ფულადი ნაკადების შესახებ პროგნოზებისა და ემიტენტებთან დაკავშირებული ყველა სხვა სათანადო დოკუმენტაციის შეგროვებითა

და ანალიზით. ფასიანი ქაღალდებისა და ობლიგაციების რეგულარული განხილვა უნდა იყოს დოკუმენტირებული და იგი უნდა მოხდეს სულ ცოტა 6 თვეში ერთხელ.

თუ ბანკი მონაწილეობს დერივატივების ხელშეკრულებებში, როგორიცაა საპროცენტო განაკვეთის სვოპები, მაშინ ბანკმა, როგორც ჰეჯირებისა და ავმ-ის სტრატეგიის გამოყენების ნაწილი, უნდა უზრუნველყოს, რომ გამოყენებული ბუღალტრული აღრიცხვის სტანდარტები შეესაბამებოდნენ მოქმედ სამართლებრივ დებულებებსა და ბუღალტრული აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებს.

თუ ოპერაციები ხორციელდება ჰეჯირების მიზნით, მაშინ ბანკმა მკაფიოდ უნდა განსაზღვროს პასუხისმგებლობა და შიდა კონტროლი იმისათვის, რომ:

ა) უზრუნველყოს, რომ გამოყენებული ბუღალტრული აღრიცხვის სტანდარტებმა არ გამოიწვიოს შეცდომები შემოსავლების აღიარებაში;

ბ) შეამოწმოს, რომ ოპერაციები ეფექტიანად განხორციელდეს აქტივ/ვალდებულებების კომიტეტის ინსტრუქციებისა და რეკომენდაციების შესაბამისად და რომ ოპერაციებმა შეამციროს საერთო საპროცენტო განაკვეთის რისკი;

გ) რეგულარულად შეაფასოს ჰეჯირების ეფექტიანობა, კერძოდ ჰეჯირების კოეფიციენტის დაანგარიშებაში და დროგამოშვებით შეადაროს ეს კოეფიციენტი;

დ) უზრუნველყოს, რომ ოპერაციების შესახებ ხელშეკრულებები მართული იყოს დაფარვის ვადამდე;

ე) შეამოწმოს, რომ ბანკის შიდა ოპერაციებთან დაკავშირებული სახელშეკრულებო ვადები და პირობები სრულდებოდეს;

ვ) ხელახლა შეაფასოს მეორე მხარის კრედიტუნარიანობა და აღკვეთოს განთავსებების კონცენტრაცია იმ საფუძველზე, რომ დეფოლტის შემთხვევაში ჰეჯირების სტრატეგია არაეფექტიანი გახდეს.

3.3. სავალუტო რისკის მართვის პოლიტიკა.

ბანკის დირექტორატმა უნდა უზრუნველყოს, რომ ბანკის საოპერაციო სტრუქტურები, რომლებიც ჩაბმული არიან პროდუქტებით ვაჭრობასა და სავალუტო რისკის მატარებელი

ოპერაციების განხორციელებაში, ისეთი პერსონალით დაკომპლექტდნენ, რომელსაც ესმის:

ა) რისკების არსი საბაზრო ოპერაციებთან მიმართებაში;

ბ) ფაქტორები, რომლებიც გავლენას ახდენს სავალუტო რისკზე;

გ) სხვა რისკები, რომლებიც საბაზრო ოპერაციების განხორციელების შედეგად ჩნდება.

ბანკს უნდა ჰქონდეს კომპლექსური, წერილობითი პოლიტიკა და პროცედურები სავალუტო რისკის მართვასთან დაკავშირებით.

პოლიტიკასა და პროცედურებში გათვალისწინებული და აღწერილი უნდა იყოს პასუხისმგებლობა და ანგარიშვალდებულება, რომელიც დაკავშირებული იქნება სავალუტო რისკის მართვის შესახებ გადაწყვეტილებების მიღებასთან და მკაფიოდ უნდა განსაზღვროს უფლებამოსილი ინსტრუმენტები, ჰეჯირების სტრატეგია და პოზიციების დაკავების შესაძლებლობები.

სავალუტო რისკის პოლიტიკამ ასევე უნდა დაადგინოს რაოდენობრივი პარამეტრები, რომლებიც ბანკის რისკების მიმართ ტოლერანტობას ასახავს. სავალუტო რისკის პოლიტიკა და პროცედურები, საჭიროების შემთხვევაში, უნდა ექვემდებარებოდეს რეგულარულ განხილვასა და გადასინჯვას, - იქნება ეს რისკის მართვის სამსახურის მიერ განხორციელებული თუ შიდა აუდიტის სამსახურის ან კომპეტენტური გარეშე მხარის მიერ, - საერთო საბაზრო მდგომარეობით გამოწვეულ ნებისმიერ შესაძლო ცვლილებასთან დაკავშირებით, განსაკუთრებით იმ შემთხვევაში, თუ საზედამხედველო სტრუქტურის მხრიდან იქნება რაიმე აკრძალვა კონკრეტული ვალუტის გამოყენებით ოპერაციების განხოციელებასთან დაკავშირებით.

ბანკის მიერ გამოყენებული პროცედურები უნდა იყოს ადეკვატური თითოეული საერთო ღია სავალაუტო პოზიციასთან (როგორც კრებსითი, ისე საბალანსო) მიმართებაში და შეეძლოს მისი ყოველდღიური ზუსტი დაანგარიშება.

ბანკმა უნდა დააწესოს თანამიმდევრული შიდა ლიმიტები წმინდა საერთო ღია

სავალუტო პოზიციაზე, რათა აღკვეთოს შესაბამისი კანონმდებლობით დადგენილი ლიმიტების ნებისმიერი გადაჭარბება, კერძოდ იმ შემთხვევაში, როდესაც ყველა შიდა დაწესებული ლიმიტი იქნა გამოყენებული.

უცხოური ვალუტით ოპერაციების განხორციელებისას დაწესებული ლიმიტები და უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული ინსტრუმენტები უნდა შეესაბამებოდეს საერთო რისკების მართვის პოლიტიკას, უნდა იძლეოდეს კონსოლიდაციის საშუალებას და მოიცვას ბანკის ყველა სტრუქტურა, რომელსაც სარისკო პოზიციები აქვთ უცხოურ ვალუტაში.

ბანკმა უნდა განახორციელოს სავალუტო რისკის შემცველი აქტივების, დერივატივებით განხორციელებული ოპერაციებისა და სხვა ფინანსური ინსტრუმენტების ზუსტი დადგენა, როგორც კონკრეტულ საქმიანობაში, ისე ბანკის საერთო საქმიანობასთან დაკავშირებით.

სხვადასხვა საქმიანობისთვის დამახასიათებელი სავალუტო რისკის შეფასებისას ბანკს უნდა შეეძლოს შეაფასოს სულ ცოტა რამდენიმე პარამეტრი, მათ შორის:

ა) გაცვლითი კურსის ცვალებადობით გამოწვეული შესაძლო ზარალი, თანხების განთავსების კუთხით, მათ შორის გარესაბალანსო ოპერაციები;

ბ) კურსთა ცვლილებით გამოწვეული შესაძლო ზარალი, თანხების მოზიდვის კუთხით, მათ შორის გარესაბალანსო ვალდებულებები. სავალუტო რისკის შეფასებისას ბანკმა ამ პარამეტრების გარდა ასევე უნდა გაითვალისწინოს სტრუქტურული და სტრატეგიული ფაქტორები:

ა) სტრუქტურულ ფაქტორებს განეკუთვნება:

ა.ა) ბანკის კაპიტალის დონე, სავალუტო რისკის გათვალისწინებით, მოქმედი კანონის შესაბამისად;

ა.ბ) შესაძლო ცვალებადობა ბანკის კაპიტალის კოეფიციენტებში, გაცვლითი კურსის უცხოურ ვალუტაში დენომინირებულ ანგარიშებთან/პოზიციებთან თანაფარდობის დაანგარიშების საფუძველზე;

ა.გ) სავალუტო რისკი, როგორიცაა: სავალუტო რისკის მატარებელი პორტფელების მოცულობა და სტაბილურობა, უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული შემოსავლები და

ხარჯები, თანხვედრის არარსებობა აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის უცხოურ ვალუტაში.

ბ) სტრატეგიულ ფაქტორებს განეკუთვნება:

ბ.ა) ჰეჯირების ეფექტიანობა სავალუტო რისკის გაკონტროლებისას, როგორიცაა ფულადი ნაკადების შესაბამისობა, გეგმური შემოსავლების ჰეჯირება და ფინანსური ხელშეკრულებების გამოყენება, როგორიცაა ფიუჩერსები და ოფციონები;

ბ.ბ) უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული პოზიციების მოცულობა და დაფარვის ვადა;

ბ.გ) ვალუტებს შორის თანხვედრის არარსებობის შემთხვევაში მათი მოცულობა და დაფარვის ვადა;

ბ.დ) ცვლილებების გავლენა ბანკის ბიზნესსტრატეგიაზე.

გ) გარეშე ფაქტორები, როგორიცაა: ეკონომიკური გარემოს გავლენა, მარეგულირებელი ცვლილებები, კონკურენცია ბაზარზე და სხვ..

ბანკმა უნდა განახორციელოს თითოეული ოპერაციის ზუსტი შეფასება და დაანგარიშება, რათა უზრუნველყოს, რომ საერთო სავალუტო რისკის მონიტორინგი ნებისმიერ დროს იყოს შესაძლებელი.

ბანკმა უნდა განახორციელოს ლიმიტებთან შესაბამისობისა და ლიმიტების ნებისმიერი გადაჭარბების ყოველდღიური მონიტორინგი და მის თაობაზე ყოველ დღე აცნობოს დირექტორთა საბჭოს ან შესაბამის თანამშრომლებს, შინაგანაწესისა და უფლებამოსილებების შესაბამისად.

საინფორმაციო სისტემას უნდა შეეძლოს მონიტორინგი გაუწიოს გაცვლითი კურსის განაკვეთის ყოველდღიურ ცვლილებას და ამ ცვლილებების გავლენას ბანკის შემოსავლებსა და კაპიტალზე.

ბანკს, რომელიც აქტიურად აწარმოებს ოპერაციებს დერივატივებისა და სხვა ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენებით, უნდა ჰქონდეს სისტემა, რომელსაც შეეძლება ყოველდღიური მონიტორინგი გაუწიოს სავალუტო რისკს და გაცვლითი კურსის განაკვეთის ცვლილებას და იმ დონემდე განავითაროს ეს სისტემა, რომ შესაძლებელი იყოს ამ ცვლილებების მონიტორინგი რეალურ დროში.

რისკის მართვის სტრუქტურა პასუხისმგებელი უნდა იყოს დროული და ზუსტი ანგარიშების მომზადებასა და გავრცელებაზე შემდეგთან დაკავშირებით:

ა) სავალუტო რისკით გამოწვეული მოგება და ზარალი;

ბ) რისკის მგრძნობელობა საბაზრო სავალუტო კურსის ცვლილების გავლენის შედეგად მიღებული ზარალის მიმართ;

გ) პოტენციური ზარალი, რომელიც შეიძლება წამოიქმნას საბაზრო სავალუტო კურსის განაკვეთის ცვლილების შედეგად.

რისკების მართვის სტრუქტურამ რეგულარულად უნდა შეისწავლოს გაცვლითი კურსის განაკვეთის ცვალებადობის დინამიკა ან ბაზრის ზეგავლენის შესაძლებლობა. ამ შესწავლის შედეგები უნდა მოხსენდეს რისკის მართვის სტრუქტურას და დირექტორატს, როგორც არსებული სავალუტო რისკისა და დაწესებული ლიმიტების განხილვის შესახებ ინფორმაცია.

ბანკმა უნდა განახორციელოს სავალუტო რისკის კონტროლი შემდეგი მიზნით:

ა) უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული მოგების და/ან უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული ხარჯების ჰეჯირება, უცხოური ვალუტის განაკვეთებში არახელსაყრელ ცვლილებებთან მიმართებაში;

ბ) პრუდენციული პრინციპების გათვალისწინება და სათანადო ჰეჯირების სტრატეგიის შერჩევა, ფულადი სახსრებით უზრუნველყოფისა და უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული საკრედიტო რისკის მატარებელი ოპერაციებისთვის;

გ) შექმნას სათანადო რეზერვები ეროვნულ ვალუტაში უცხოურ ვალუტაში დენომინირებული აქტივებისათვის.

ბანკის საქმიანობის სახეებს ან სტრუქტურულ ქვედანაყოფებს, რომელთათვისაც არ არის დაწესებული სავალუტო პოზიციის ლიმიტები, არ უნდა ჰქონდეთ სავალუტო რისკის შემცველი ოპერაციების განხორციელების უფლება, რაც საშუალებას მისცემს დაუყოვნებლივ დადგინდეს ნებისმიერი ნებადაურთავი პოზიცია და გადაიჭრას პრობლემები.

აუცილებლად უნდა განხორციელდეს სავალუტო რისკის სათანადო კონტროლი და მისი ეფექტიანი გამოყენება მოქმედი კანონებით გათვალისწინებული ლიმიტებისა და მოთხოვნების დაცვის მიზნით.

თემა 4. საერთაშორისო სავალუტო ბაზარი, სავალუტო ბაზრის ტერმინოლოგია.

4.1 სავალუტო ბაზრის არსი, მონაწილეები, ძირითადი ტერმინების განმარტება.

სავალუტო ბაზარი – სისტემებისა და წესების ერთობლიობა, რომლის მეშვეობით სავალუტო ბაზრის მონაწილეები რეგულარულად დებენ სავალუტო გარიგებებს;

სავალუტო ბაზარზე მონაწილეობა – სავალუტო ბაზარზე მონაწილეობად მიიჩნევა საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ ლიცენზირებული კომერციული ბანკების, საბროკერო კომპანიების და რეგისტრირებული მიკროსაფინანსო ორგანიზაციების მიერ ერთმანეთთან ან კლიენტებთან სავალუტო გარიგების რეგულარული განხორციელება;

სავალუტო გარიგება – სავალუტო ბაზრის მონაწილის მიერ, კლიენტთან ან/და სავალუტო ბაზრის სხვა მონაწილესთან ვალუტის გაცვლასთან დაკავშირებით დადებული ნებისმიერი გარიგება;

წინსწრებით ვაჭრობა – წინსწრებით ვაჭრობა არის ისეთი ქმედება ან ქმედებათა ერთობლიობა, სადაც სავალუტო ბაზრის მონაწილე, რომელსაც აქვს წინასწარი ინფორმაცია მისი კლიენტის დავალების შესახებ, ამ ინფორმაციაზე დაყრდნობით, პირდაპირ ან არაპირდაპირ (მესამე პირის მეშვეობით), წინასწარ, კლიენტის დავალების აღსრულებამდე დებს გარიგებას პირადი სარგებლის მიღების მიზნით;

წინარე ჰეჯირება – სავალუტო პოზიციის გახსნა ან სხვაგვარი ისეთი ქმედება ან ქმედებათა ერთობლიობა, რომელიც უკავშირდება კლიენტის მოსალოდნელ დავალებას და რომელიც მიზნად არ ისახავს კლიენტისთვის მდგომარეობის გაუარესებას და არ იწვევს სავალუტო ბაზრის ნორმალური ფუნქციონირებისათვის ხელის შეშლას;

ანგარიშსწორების ინსტრუქციები – სავალუტო ბაზრის მონაწილესა და მის კლიენტს შორის წინასწარ შეთანხმებული წესებისა და პირობების ერთობლიობა, რომელიც გამოიყენება სავალუტო ბაზრის მონაწილის მიერ ანგარიშსწორების დროს;

პრინციპალი მოვაჭრე – სავალუტო ბაზრის მონაწილე, რომელიც კლიენტთან სავალუტო გარიგებას დებს საკუთარი სახელით და საკუთარი რისკით;

აგენტი მოვაჭრე – სავალუტო ბაზრის მონაწილე, რომელიც კლიენტის დავალების აღსრულების მიზნით, სავალუტო ბაზრის სხვა მონაწილესთან შედის სავალუტო გარიგებაში, სავალუტო რისკის აღების გარეშე;

კლიენტის დავალება – სავალუტო ბაზრის მონაწილის მიერ, სავალუტო გარიგებასთან დაკავშირებით კლიენტისგან მიღებული დავალება;

კონტრაჰენტი – სავალუტო ბაზრის მონაწილის მიერ დადებული სავალუტო გარიგების მეორე მხარე.

სავაჭრო სისტემა - ბლუმბერგის ელექტრონული სისტემა, რომლის საშუალებითაც ხდება გარიგების დადება.

RFQ – ბლუმბერგის სავაჭრო სისტემის პლატფორმა, რომლის მეშვეობით სისტემის მონაწილე თავისი სახელით და/ან კლიენტის დავალებით მის მიერ არჩეულ სისტემის სხვა მონაწილეს/მონაწილეებს უგზავნის ვალუტის ყიდვის და/ან გაყიდვის განაცხადს, რომელიც სავაჭრო სისტემაში საჭიროებს გარიგების ორივე მხარის დასტურს;

BMatch – ბლუმბერგის სავაჭრო სისტემის პლატფორმა, რომლის მეშვეობით სისტემის მონაწილე თავისი სახელით და/ან კლიენტის დავალებით განათავსებს ვალუტის ყიდვის და/ან გაყიდვის განაცხადს, რომელიც გაცვლითი კურსის თანხვედრის შემთხვევაში სავაჭრო სისტემის მიერ კმაყოფილდება ავტომატურად;

კოტირება - ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის კურსების გამოცხადება;

სპოტ სავალუტო კონტრაქტი - უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ოპერაცია ლარის ან სხვა უცხოური ვალუტის მიმართ, გარიგების დადების მომენტში შეთანხმებული კურსით, რომლის მიხედვითაც ანგარიშსწორება ხორციელდება გარიგების დადების

დღეს, გარიგების დადების მომდევნო პირველ სამუშაო დღეს, ან გარიგების დადებიდან მეორე სამუშაო დღეს;

ფორვარდული სავალუტო კონტრაქტი - უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ოპერაცია ლარის ან სხვა უცხოური ვალუტის მიმართ, გარიგების დადების მომენტში შეთანხმებული კურსით, რომლის მიხედვითაც ანგარიშსწორების თარიღი აღემატება გარიგების დადების დღიდან ორ სამუშაო დღეს;

სავალუტო სვოპი - უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ოპერაცია ლარის ან სხვა უცხოური ვალუტის მიმართ „სპოტი"-ს პირობით, იმავდროული კონტრგარიგების დადებით „ფორვარდი"-ს პირობით. პირველადი და უკუგარიგების კურსები თანხმდება გარიგების დადების მომენტში.

კლიენტს შეუძლია ბანკთან სავალუტო გარიგება დადოს როგორც კონტრაგენტმა: მოითხოვოს სპოტ, ფორვარდული ან სვოპ გარიგების კურსი და შეათანხმოს სასურველი პირობები (ასეთ შემთხვევაში ბანკი მოქმედებს როგორც პრინციპალი მოვაჭრე), ან მისცეს ბანკს დავალება, რომ მისი სპოტ სავალუტო გარიგების პირობები განათავსოს ბლუმბერგის სავაჭრო სისტემაში (ასეთ შემთხვევაში ბანკი მოქმედებს როგორც აგენტი მოვაჭრე).

სავალუტო გარიგების დადების დროს ბანკი არ მოქმედებს როგორც კლიენტის ფიდუციარი ან მრჩეველი, გარდა იმ შემთხვევისა, როდესაც ასეთი სახის ურთიერთობა წინასწარ არის შეთანხმებული წერილობით.

ბანკის მიერ კლიენტისთვის მიწოდებული ინფორმაცია სავალუტო ბაზარზე არსებული მდგომარეობის შესახებ ატარებს ინფორმაციულ ხასიათს და არ შეიძლება განხილულ იქნეს როგორც ფინანსური რჩევა. საბოლოო გადაწყვეტილებას სავალუტო გარიგების განხორციელებაზე/განაცხადის დადებაზე იღებს კლიენტი და შედეგებზე პასუხისმგებელი არის თავად. ნებისმიერი დადებული გარიგება ხორციელდება იმ დაშვებით, რომ კლიენტს შეუძლია იმოქმედოს დამოუკიდებლად და მიიღოს გადაწყვეტილებები საკუთარი ცოდნის და გამოცდილების საფუძველზე. ბანკი პასუხს არ აგებს კლიენტის მიერ მიღებულ გადაწყვეტილებაზე, ასევე ბანკი არ არის

პასუხისმგებელი იმ ზარალზე, რომელიც შეიძლება კლიენტს მიადგეს მის მიერ მიღებული გადაწყვეტილების შედეგად.

ბანკსა და კლიენტს შორის კომუნიკაცია შესაძლებელია მოხდეს, როგორც ელექტრონული არხებით, ასევე ზეპირსიტყვიერად (ბანკის საკომუნიკაციო არხებით). ბანკი კლიენტთან კომუნიკაციას აწარმოებს ნათლად და პროფესიონალურად, ისე, რომ მიზანმიმართულად შეცდომაში არ შეიყვანოს კლიენტი. ბანკს კომუნიკაციისას შეუძლია კლიენტს გააცნოს ბაზრის ზოგადი ტენდენციები, სავალუტო ბაზარზე არსებული ზოგადი ინფორმაცია, კონფიდენციალურობის დაცვით, რაც არ იძლევა კონკრეტული სუბიექტის ან კონკრეტული გარიგების იდენტიფიცირების საშუალებას.
ბანკი არ ზღუდავს კლიენტს სავალუტო გარიგებების დადების ან მომსახურების მიღების მიზნით მიმართოს ბაზრის სხვა მონაწილეს.

კანონის შესაბამისად, ბანკი შეინახავს სატელეფონო საუბრებსა და ელექტრონულ კომუნიკაციას, რომლებიც დაკავშირებულია ან შესაძლებელია დაკავშირებული იყოს სავალუტო გარიგებების და განაცხადის დადებასთან და/ან შესრულებასთან. ჩანაწერები შეინახება ტრანზაქციის დასრულებიდან სულ მცირე, 6 წლის განმავლობაში.

აღნიშნული ურთიერთობის ფარგლებში მიღებული ინფორმაცია, საიდენტიფიკაციო მონაცემები, გარიგებისა და მისი შესრულების შესახებ მონაცემები, ბანკისა და კლიენტის შესახებ პერსონალური ინფორმაცია, რომლითაც სარგებლობა შეზღუდულია, მიიჩნევა კონფიდენციალურ ინფორმაციად და მისი გამჟღავნება აკრძალულია, გარდა კანონით გათვალისწინებული შემთხვევებისა.

კლიენტს შეუძლია ბანკთან სავალუტო გარიგება დადოს როგორც კონტრაგენტმა: მოითხოვოს სპოტ, ფორვარდული ან სვოპ გარიგების კურსი და შეათანხმოს სასურველი პირობები, ასეთ შემთხვევაში ბანკი მოქმედებს როგორც პრინციპალი მოვაჭრე.

სპოტ, ფორვარდული ან სვოპ სავალუტო გარიგების კურსისა და სხვა პირობების შესათანხმებლად კლიენტმა უნდა დააკონკრეტოს გარიგების სავალუტო წყვილი, შესაძენი/გასაყიდი ვალუტის მოცულობა, და ვალუტირების თარიღ(ებ)ი.

სავალუტო ბაზრის სპეციფიკიდან გამომდინარე კურსი, რომელსაც ბანკი, როგორც პრინციპალი მოვაჭრე შესთავაზებს კლიენტს, შეიძლება სწრაფად შეიცვალოს. აქედან

გამომდინარე შეთანხმებული კურსი მოქმედი იქნება მხოლოდ დაუყოვნებლივი აღსრულებისთვის და ბანკი ვერ იქნება პასუხისმგებელი, რომ აღნიშნული კურსი კლიენტისთვის ხელმისაწვდომი იყოს მომავალშიც. ბანკის მიერ შეთავაზებული კურსის მისაღებობის შემთხვევაში კლიენტმა თანხმობა უნდა გამოხატოს დაუყოვნებლივ, რაც ჩაითვლება კონვერტაციის პირობებზე შეთანხმებად. გარიგების აღსრულება კლიენტმა უნდა უზრუნველყოს შეთანხმების მომენტიდან არაუგვიანეს 2 საათისა.

როგორც პრინციპალი მოვაჭრე, ფასდადებისას ბანკი ითვალისწინებს ისეთ ფაქტორებს, როგორიცაა კონკრეტული ტიპის ტრანზაქციაზე ბაზარზე არსებული ლიკვიდობა, გარიგების მოცულობა, ბანკის მოგება, საკრედიტო და სავალუტო რისკი, ვაჭრობის საოპერაციო ხარჯები და სხვა. ფორვარდული და სვოპ გარიგების კურსის ფასწარმოქმნა ეფუძნება კონტრაქტის ვადიანობას და კონკრეტული სავალუტო წყვილის მიმდინარე გაცვლით კურსს, რომელიც კორექტირებულია შესაბამისი ვალუტების საპროცენტო განაკვეთებს შორის სხვაობის და კლიენტის საკრედიტო რისკის მიხედვით. ბანკი უფლებამოსილია უარი განაცხადოს კლიენტის მოთხოვნის მიღებასა და შესრულებაზე, გარდა კანონით განსაზღვრული შემთხვევებისა.

კლიენტს შეუძლია ბანკს მისცეს დავალება, რომ მისი სპოტ სავალუტო გარიგების პირობები განათავსოს ბლუმბერგის სავაჭრო სისტემაში (BMatch ან/და RFQ პლატფორმებზე), ასეთ შემთხვევაში ბანკი მოქმედებს როგორც აგენტი მოვაჭრე.

ბანკი კლიენტის დავალების აღსრულებისას მოქმედებს სამართლიანად, გამჭვირვალედ და კლიენტის კონკრეტული დავალების სპეციფიკის გათვალისწინებით. სამართლიანი და გამჭვირვალე მოქმედება, მათ შორის მოიცავს სავალუტო გარიგების დროულ/სწრაფ აღსრულებას, დადასტურებასა და ანგარიშსწორებას. სავალუტო გარიგების აღსრულების დროს ბანკი მოქმედებს კლიენტის საუკეთესო ინტერესებიდან გამომდინარე, ისე, რომ კლიენტისთვის მიიღოს ყველაზე ხელსაყრელი პირობები.

აგენტი მოვაჭრის სერვისით სარგებლობისთვის კლიენტი ვალდებულია ბანკში იქონიოს შესაბამის ვალუტებში გახსნილი მიმდინარე ანგარიშები და ხელი მიუწვდებოდეს წინასწარ შეთანხმებულ კომუნიკაციის საშუალებებზე, მათ შორის საკომუნიკაციოდ განსაზღვრულ სავალდებულო არხ, ინტერნეტ ბანკზე. კლიენტმა ბანკს

უნდა წარუდგინოს განაცხადი წინასწარ განსაზღვრული ფორმით. განაცხადი მინიმუმ უნდა მოიცავდეს შემდეგი სახის ინფორმაციას: გარიგების სავალუტო წყვილი, შესაძენი/გასაყიდი ვალუტის თანხა და გაცვლითი კურსი, რომლის მიხედვითაც კლიენტს სურს სავაჭრო პლატფორმაზე განაცხადის განთავსება. განაცხადის წარდგენის მომენტში კლიენტის შესაბამის მიმდინარე ანგარიშზე უნდა იყოს გარიგების ანგარიშსწორებისთვის და ოპერაციის აღსრულებასთან დაკავშირებული ყველა შესაძლო საკომისიოსთვის (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) საკმარისი თანხა, რომელიც დაიჯავშნება ბანკის მიერ ოპერაციის შესრულებისთვის განსაზღვრულ უზრუნველყოფის სახით (ბანკი მოახდენს სრული თანხის გადატანას ოპერაციის უზრუნველყოფის ანგარიშზე).

კლიენტისგან ვალუტის გაცვლის დავალების მიღების შემთხვევაში ბანკი ვალდებულია კლიენტს აღნიშნული დავალების შესრულებამდე აცნობოს მის მიერ განხორციელებული წინასწარი კვლევების ან ქმედებების (წინარე ჰეჯირება) შესახებ, რომლებმაც შეიძლება გავლენა იქონიოს კლიენტის დავალების შესრულების პირობებზე. ბანკი ვალდებულია წინარე ჰეჯირების შესახებ შეატყობინოს კლიენტს და აუხსნას ყველა ის რისკი, რომელიც ამ ქმედებასთან არის დაკავშირებული. წინარე ჰეჯირება უნდა განხორციელდეს იმ განზრახვით, რომ არ გაუარესდეს კლიენტის მდგომარეობა. წინარე ჰეჯირებისას ან/და წინსწრებით ვაჭრობისას მიღებული ნებისმიერი მატერიალური სარგებელი, ასეთის არსებობის შემთხვევაში, სრულად გაუმჟღავნდება კლიენტს. წინარე ჰეჯირებამ შეიძლება გავლენა მოახდინოს იმ ფასზე რომლის შეთავაზებაც შეუძლია ბანკს კლიენტისთვის კონკრეტული სავალუტო გარიგებისთვის.

ბანკთან ან ბანკის მეშვეობით დადებული სავალუტო გარიგებებისას კლიენტი აცნობიერებს გაცვლით კურსთან დაკავშირებულ საბაზრო რისკს. საბაზრო რისკი შეიძლება წარმოიქმნას გაცვლითი კურსის ცვლილებით. გაცვლითი კურსი დამოკიდებულია ბაზარზე არსებულ მდგომარეობაზე. ბაზარი მერყევია და ცვალებადი. რადგან სავალუტო ბაზარი მერყეობით ხასიათდება, ანგარიშსწორების დღეს საბაზრო კურსი შესაძლებელია მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს ვიდრე სავალუტო გარიგების კურსი. მიუხედავად ამისა, მხარეები ვალდებული არიან გარიგება აღასრულონ შეთანხმებული პირობებით.

სავალუტო ბაზარზე არსებული მდგომარეობისა და რეგულაციების გათვალისწინებით, ბანკი შეეცდება კლიენტის დავალების შესრულებას კლიენტის საუკეთესო ინტერესებიდან გამომდინარე, თუმცა, სავალუტო ბაზრის სპეციფიკიდან გამომდინარე კლიენტი აცნობიერებს, რომ განაცხადი შეიძლება დაკმაყოფილდეს სრულად ან ნაწილობრივ, ან საერთოდ არ დაკმაყოფილდეს.

თუ ბანკს ერთი და იგივე პროდუქტზე ან ვალუტის წყვილზე რამდენიმე იდენტური დავალება აქვს მიღებული, მაშინ კლიენტების პრიორიტეტიზირება ხდება მოთხოვნის/განაცხადის მიღების დროიდან გამომდინარე (First Come First Served - პრინციპით).

ბანკი უფლებამოსილია უარი განაცხადოს კლიენტის მოთხოვნის მიღებასა და შესრულებაზე, გარდა კანონით განსაზღვრული შემთხვევებისა.

4.2 ფორვარდი, ფიუჩერსი, ოფციონი, სვოპი.

საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ საერთო ღია სავალუტო პოზიციის ლიმიტის განსაზღვრის მიზანია სავალუტო ოპერაციების შესრულების შედეგად უცხოური ვალუტის გაცვლითი კურსის ცვლილების შემთხვევაში შესაძლო რისკის შემცირება, რადგან ასეთმა ცვლილებამ შეიძლება უარყოფითად იმოქმედოს კომერციული ბანკების მოგებაზე, კაპიტალზე, ლიკვიდობასა და გადახდისუნარიანობაზე.

სავალუტო პოზიცია არის უცხოური ვალუტით ფორმირებულ ბანკის აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის სხვაობა.

საბალანსო სავალუტო პოზიციის გაანგარიშებისას ბანკის აქტივებში ჩაითვლება უცხოური ვალუტით არსებული ყველა საბალანსო აქტივი, ხოლო ვალდებულებებში – უცხოური ვალუტით არსებული ყველა საბალანსო ვალდებულება.

ბალანსგარეშე ანგარიშგების სავალუტო პოზიციის გაანგარიშებისას ბანკის აქტივებში ჩაითვლება უცხოური ვალუტის ყიდვის შესახებ სავალუტო კონტრაქტების თანხობრივ

მოცულობათა ჯამი, ხოლო ვალდებულებებში – უცხოური ვალუტის გაყიდვის შესახებ სავალუტო კონტრაქტების თანხობრივ მოცულობათა ჯამი.

კრებსითი სავალუტო პოზიციის გაანგარიშებისას თითოეული უცხოური ვალუტის აქტივებში ჩაითვლება უცხოური ვალუტით არსებული ყველა საბალანსო აქტივისა და ამავე უცხოური ვალუტის ყიდვის შესახებ სავალუტო კონტრაქტების თანხობრივ მოცულობათა ჯამი, ხოლო ვალდებულებებში – უცხოური ვალუტით არსებული ყველა საბალანსო ვალდებულებისა და ამავე უცხოური ვალუტის გაყიდვის შესახებ სავალუტო კონტრაქტების თანხობრივ მოცულობათა ჯამი.

სავალუტო პოზიცია შეიძლება იყოს დახურული ან ღია:

ა) სავალუტო პოზიცია არის დახურული, როდესაც უცხოური ვალუტის სახეობების მიხედვით ბანკის აქტივებისა და ვალდებულებების თანხობრივი მოცულობები ერთმანეთის ტოლია;

ბ) სავალუტო პოზიცია არის ღია, როდესაც უცხოური ვალუტის სახეობების მიხედვით ბანკის აქტივებისა და ვალდებულებების თანხობრივი მოცულობები ერთმანეთის ტოლი არ არის.

თითოეული უცხოური ვალუტის მიხედვით ბანკის ღია სავალუტო პოზიცია შეიძლება იყოს გრძელი ან მოკლე:

ა) ღია სავალუტო პოზიცია არის გრძელი, როდესაც ერთსა და იმავე სახეობის უცხოური ვალუტით ბანკის აქტივები მეტია მის ვალდებულებებზე;

ბ) ღია სავალუტო პოზიცია არის მოკლე, როდესაც ერთსა და იმავე სახეობის უცხოური ვალუტით ბანკის აქტივები ნაკლებია მის ვალდებულებებზე.

საერთო ღია სავალუტო პოზიცია არის ბანკის ყველა უცხოური ვალუტის მიხედვით გრძელი ღია სავალუტო პოზიციების ჯამსა და მოკლე ღია სავალუტო პოზიციების ჯამს შორის უდიდესი.

სავალუტო კონტრაქტებში ჩაირთვება უცხოური ვალუტის ყიდვის ან გაყიდვის შესახებ სპოტური, ფიუჩერსული, ფორვარდული და სვოპური კონტრაქტებით ნაკისრი ვალდებულებები და ოფციონებით გათვალისწინებული უფლება-ვალდებულებები თანხობრივი მოცულობებით.

ზემოთ აღნიშნული მიზნებისათვის სავალუტო ოპერაციების ამსახველ სავალუტო კონტრაქტებს აქვს შემდეგი განმარტებები:

ა) სპოტი – უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ოპერაცია მიმდინარე საბაზრო სპოტკურსით დაუყოვნებლივი ანგარიშსწორების პირობით;

ბ) სავალუტო ფიუჩერსი – უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ვადიანი სავალუტო გარიგება ბირჟებზე, გარიგების დადების მომენტისათვის ფიქსირებული ფასით, ოპერაციის გარკვეული დროის შემდეგ შესრულებით;

გ) სავალუტო ფორვარდი – უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ვადიანი სავალუტო გარიგება ბირჟის გარეშე;

დ) სავალუტო სვოპი – ორ მონაწილეს შორის ერთი და იმავე ვალუტით ერთდროულად (ერთი სავაჭრო დღის განმავლობაში) დადებული ორი სავალუტო გარიგება, ვალუტის მიწოდების სხვადასხვა თარიღით და ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის სხვადასხვა კურსით;

ე) სავალუტო ოფციონი – უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის უფლება, რომელიც კონტრაქტის პირობით ენიჭება ერთ-ერთ მონაწილე მხარეს. ამავე დროს, მეორე მონაწილე მხარე იღებს ვალდებულებას პირველი მხარის მიერ კონტრაქტით მინიჭებული უფლების გამოყენების შემთხვევაში დააკმაყოფილოს მისი მოთხოვნა;

ვ) სტრესტესტირება – რისკის შეფასების სისტემა, რომლის დროსაც ხდება სხვადასხვა რისკის (ეროვნული ვალუტის კურსის ცვლილება, საკრედიტო პორტფელის ხარისხის გაუარესება, საპროცენტო განაკვეთების ცვლილება, დეპოზიტების მყისიერი გადინება და სხვ.) ფაქტორების გათვალისწინებით ბანკის ფინანსური მონაცემების სიმულირება;

ზ) ჰეჯირება – წარმოადგენს გარიგებას, რომლის მიზანია თავის დაზღვევა უცხოური ვალუტის კურსის, საპროცენტო განაკვეთების და ფასების მკვეთრი ცვლილებისაგან.

არსებული გარიგება ყიდვაზე ან გაყიდვაზე ბალანსდება საპირისპირო გარიგებით გაყიდვაზე ან ყიდვაზე. ამ ოპერაციის მიზანია დააკომპენსიროს არსებული გარიგებიდან მიღებული ზარალი მომავალი გარიგებიდან მიღებული მოგების ხარჯზე.

უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვა შეიძლება განხორციელდეს ნებისმიერი ფორმით (როგორც უშუალოდ ბანკის მიერ კონტრაქტით, ისე ბანკის ვალუტის გადამცვლელი პუნქტების მეშვეობით, როგორც უშუალოდ ბანკის კლიენტთან, ისე შიდა და გარე ბაზარზე).

სავალუტო ფორვარდული გარიგება არის შეთანხმება ბანკსა და კლიენტს შორის კონვერტაციის შესრულებაზე მომავალში, წინასწარ შეთანხმებული გაცვლითი კურსით, წინასწარ შეთანხმებულ თარიღზე. ფორვარდული გარიგების შესრულება კონკრეტული თარიღისთვის სავალდებულოა.

ვინ და რა შემთხვევაში იყენებს სავალუტო ფორვარდებს?

<u>კომპანიები რომელთაც აღებული აქვთ სესხი ან დაფინანსება ერთ ვალუტაში და შემოსავლებს იღებენ სხვა ვალუტაში:</u>

- სურთ გადასახდელი სარგებლის და ძირი თანხის სავალუტო რისკებისაგან დაზღვევა.

<u>იმპორტიორი და ექსპორტიორი კომპანიები რომელთაც:</u>

- სურთ უცხოურ ვალუტაში გადასახდელი და მისაღები თანხების სავალუტო რისკებისაგან დაზღვევა.

მაგალითი: ქართულ კომპანიას ევროპიდან შემოაქვს საქონელი და ანგარიშსწორებას ახდენს ევროში, ხოლო საქონლის რეალიზაციას ლარში. საქონლის რეალიზაციას ის ახდენს მომავალი ორი თვის განმავლობაში და მიღებული თანხით სურს ხელახლა შეიძინოს ევრო ახალი საქონლის შესაკვეთად. კომპანიას სურს სავალუტო რისკების დაზღვევა, ამის საუკეთესო შესაძლებლობას მას EUR/GEL (ევროს შეძენა) ფორვარდული გარიგება აძლევს.

- გარიგების მოცულობა - 500,000

- მიმდინარე გაცვლითი კურსი: 1 EUR = 3.25 GEL
- ფორვარდის მარჟა - 10% წლიური განაკვეთი
- გარიგების ვადა - 2 თვე
- ფორვარდის კურსი: 1 EUR = 3.2676 GEL, დაანგარიშების პრინციპი: (3.25 +3.25*10%/12*2)
- ფორვარდული ფასი - 3.2676 კომპანიას სრულად აზღვევს სავალუტო კურსების ნებისმიერი შესაძლო ცვალებადობისაგან მომავალი ორი თვის განმავლობაში.

სავალუტო ფორვარდული კურსები

USD აშშ დოლარი

	გაყიდვა	ყიდვა
1 კვირა	3.3068	3.3386
2 კვირა	3.3105	3.3444
1 თვე	3.3197	3.3583
3 თვე	3.3520	3.4078
6 თვე	3.4013	3.4818
9 თვე	3.4512	3.5574
1 წელი	3.5012	3.6330

EUR ევრო

	გაყიდვა	ყიდვა
1 კვირა	3.9703	4.0326
2 კვირა	3.9756	4.0403
1 თვე	3.9884	4.0590
3 თვე	4.0337	4.1253
6 თვე	4.1026	4.2246
9 თვე	4.1726	4.3260
1 წელი	4.2425	4.4275

არაკონვერტირებადი ფორვარდი

არაკონვერტირებადი ფორვარდული გარიგება არის შეთანხმება ბანკსა და კლიენტს შორის კონვერტაციის პირობებზე, წინასწარ შეთანხმებული გაცვლითი კურსით, წინასწარ შეთანხმებულ თარიღზე, კონკრეტული თარიღისთვის კონვერტაციის შესრულების გარეშე. ბანკი ახდენს ფორვარდისა და მიმდინარე კურსებს შორის საკურსო სხვაობის დაანგარიშებას და მხარეებს შორის შესაბამის ანგარიშსწორებას.

არაკონვერტირებადი ფორვარდი არ ავალდებულებს კლიენტს კონვერტაციას შესრულების თარიღისათვის და მისი გამოყენება ხდება მხოლოდ აშშ დოლარი ლარის სავალუტო წყვილზე.

ვინ და რა შემთხვევაში იყენებს არაკონვერტირებად ფორვარდებს?

- კომპანიები, რომელთაც სურთ დააზღვიონ სავალუტო რისკი, მაგრამ არ იციან რეალურად შეძლებენ თუ არა თანხის დაკონვერტირებას წინასწარ დაფიქსირებული (შესრულების) თარიღისათვის;
- კომპანიები რომელთაც სურთ სავალუტო კურსის დაზღვევა, თუმცა არ გეგმავენ მომავალში თანხის კონვერტირებას.

<u>კომპანიები რომელთაც აღებული აქვთ სესხი ან დაფინანსება ერთ ვალუტაში და შემოსავლებს ღებულობენ სხვა ვალუტაში:</u>

- სურთ გადასახდელი სარგებლის და ძირი თანხის სავალუტო რისკებისაგან დაზღვევა.

<u>იმპორტიორი და ექსპორტიორი კომპანიები რომელთაც:</u>

- სურთ უცხოურ ვალუტაში გადასახდელი და მისაღები თანხების სავალუტო რისკებისაგან დაზღვევა.

ზოგადი პირობები

სავალუტო რისკის დაზღვევის ინსტრუმენტების პირობები:

კონტრაქტის ვადა	1 წლამდე
სავალუტო წყვილები*	გარიგება ხორციელდება ყველა ძირითად ვალუტაში
კონტრაქტის მინიმალური მოცულობა	50,000 აშშ დოლარიდან 2,000,000 აშშ დოლარამდე ან მისი ექვივალენტი. თანხობრივი ვალუტიდან გადახრა საჭიროებს დამატებით შეთანხმებას ხაზინასთან
გარიგების უზრუნველყოფა	გარიგების მოცულობის 10% უზრუნველყოფის მიზნით, წინასწარ უნდა იქნას ბლოკირებული თიბისი ბანკში კლიენტის ანგარიშზე,

	რომელიც გარიგების შესრულებისას გათვალისწინებული იქნება კონვერტაციის თანხაში
მომსახურეობის ღირებულება	მომსახურების ღირებულება განისაზღვრება ფორვარდული კურსით
გარიგების შეთანხმება	პირდაპირ თიბისი ბანკის ხაზინასთან

*არაკონვერტირებადი ფორვარდის გამოყენება ხდება მხოლოდ აშშ დოლარი ლარის სავალუტო წყვილზე

წყარო: თიბისი ბანკი, 2021 წ

სავალუტო სვოპის გარიგება არის შეთანხმება ბანკსა და კლიენტს შორის ვალუტის კონვერტაციის ერთდროულად ყიდვა და გაყიდვის შესრულებაზე, წინასწარ შეთანხმებული გაცვლითი კურსით, სხვადასხვა ანგარიშსწორების თარიღებზე. სავალუტო სვოპის გარიგების შესრულება კონკრეტული თარიღისთვის, არის სავალდებულო.

ვინ და რა შემთხვევაში იყენებს სავალუტო სვოპს?

- კომპანიები რომლებსაც აქვთ ფულადი სახსრები უცხოურ ვალუტაში, ხოლო ანგარიშსწორება პარტნიორთან ან ბიუჯეტთან უნდა მოახდინონ ეროვნულ ვალუტაში, ამავდროულად ძირითადი თანხის შენახვა უცხოურ ვალუტაში ურჩევნიათ;
- სურთ დროებით გაცვალონ უცხოურ ვალუტაში ნომინირებული ფულადი სახსრები კონტრვალუტაზე (ეროვნულ ვალუტაზე) დღეს მოქმედი მიმდინარე საბაზრო კურსით და მომავალში დაიბრუნონ უცხოურ ვალუტაში ფულადი სახსრები დაფიქსირებული კურსით.

მაგალითი: ქართული კომპანია რომელსაც საიმპორტო საქონელი შემოაქვს ევროპიდან და ანგარიშსწორებას თავის პარტნიორთან სისტემატიურად ახდენს უცხოურ ვალუტაში, ხოლო ეროვნულ ვალუტაში თანხები ესაჭიროება მხოლოდ ბიუჯეტთან ანგარიშსწორებისას.

იმისათვის, რომ კლიენტმა მომავალში აიცილოს ევრო/ლართან მიმართებაში გაუფასურების რისკი, იგი ყიდულობს სავალუტო სვოპს და გარიგებისას აფიქსირებს მომავალ გაცვლით კურსს.

სავალუტო ოფციონი არის ფინანსური ინსტრუმენტი, რომელიც აძლევს კლიენტს უფლებას, მაგრამ არა ვალდებულებას მომავალში შეასრულოს კონვერტაცია წინასწარ შეთანხმებული პირობებით, კერძოდ ბანკი და კლიენტი თანხმდებიან დასაკონვერტირებელი თანხის მოცულობაზე (კონტრაქტის ნომინალი) და გაცვლით კურსზე ("სტრაიკი" - strike price), რომლითაც მოხდება წინასწარ განსაზღვრულ თარიღზე (ვალუტირების თარიღი) ვალუტის გაცვლითი ოპერაცია. თუმცა, თუ ვალუტირების თარიღზე მიმდინარე საბაზრო კურსი არის უფრო ხელსაყრელი, ვიდრე ოფციონით განსაზღვრული "სტრაიკი", კლიენტს უფლება აქვს არ შეასრულოს კონვერტაცია ოფციონით განსაზღვრული პირობებით.

ოფციონი არსებობს 2 სახის, ვალუტის ყიდვაზე ("ქოლ" - call option) და ვალუტის გაყიდვაზე ("ფუთ" - Put option).

"ქოლ" ოფციონი აძლევს კლიენტს უფლებას ვალუტირების თარიღზე იყიდოს უცხოური ვალუტა "სტრაიკ" კურსით.

"ფუთ" ოფციონი, შესაბამისად, აძლევს კლიენტს უფლებას ვალუტირების სპოტთარიღზე გაყიდოს უცხოური ვალუტა "სტრაიკ" კურსით

ვინ და რა შემთხვევაში იყენებს სავალუტო ოფციონს:

- ექსპორტიორი და იმპორტიორი კომპანიები, ან ნებისმიერი კლიენტი, რომელსაც აქვს წინასწარ განსაზღვრული ფულადი ნაკადი მომავალში და ესაჭიროება კონვერტაცია და სურთ დააზღვიონ სავალუტო რისკი, ამავდროულად საბაზრო კურსების მათთვის ხელსაყრელი ცვლილების შემთხვევაში, სურთ ჰქონდეთ შესაძლებლობა ისარგებლონ საბაზრო კურსებით, ნაცვლად წინასწარ განსაზღვრული კურსისა.

განსხვავებით სავალუტო სვოპებისა და ფორვარდებისგან, სადაც რისკის დაზღვევის ფასი ასახულია გაცვლით კურსში და კლიენტი არანაირ დამატებით საკომისიოს არ

იხდის, სავალუტო ოფციონის შემთხვევაში კლიენტი გარიგების დადების მომენტში ერთჯერადად იხდის ოფციონის პრემიას, განურჩევლად იმისა შეასრულებს ის მომავალში ოფციონის პირობებს თუ არა. კლიენტისთვის პრემიუმი წარმოადგენს მაქსიმალურ დანახარჯს, რაც მან შეიძლება გასწიოს ოფციონზე.

პრემიუმის სიდიდე განისაზღვრება ინდივიდუალურად და დამოკიდებულია ისეთ ფაქტორებზე, როგორიცაა მიმდინარე მომენტში გაცვლითი კურსი, კურსის მერყეობა, ვადა, თანხის სიდიდე და ა.შ

ქვემოთ მოცემულია ინდიკატიური ფასები USD/GEL სავალუტო წყვილზე:

ინდიკატიური პრემია (%) ფორვარდული კურსისთვის		
პერიოდი	ფუთ	ქოლ
1 თვე	1.795%	2.021%
3 თვე	2.925%	3.356%
6 თვე	3.967%	4.694%
1 წელი	5.165%	6.828%

შენიშვნა: მოცემული ფასები ინდიკატიურია და საჭიროებს დამატებით შეთანხმებას ხაზინასთან.

ქვემოთ მოცემულია ინდიკატიური ფასები EUR/GEL სავალუტო წყვილზე:

ინდიკატიური პრემია (%) ფორვარდული კურსისთვის		
პერიოდი	ფუთ	ქოლ
1 თვე	2.185%	2.447%
3 თვე	3.414%	3.897%
6 თვე	4.544%	5.344%
1 წელი	5.802%	7.648%

შენიშვნა: მოცემული ფასები ინდიკატიურია და საჭიროებს დამატებით შეთანხმებას ხაზინასთან.

წყარო: თიბისი ბანკი, 2021 წ

ბანკი უცხოური ფასიანი ქაღალდების პორტფელის საპროცენტო რისკის მართვისათვის იყენებს საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსულ კონტრაქტებს და ოფციონებს საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსულ კონტრაქტებზე, რომლებით ვაჭრობაც მიმდინარეობს საზღვარგარეთის ბირჟებზე. ბირჟაზე ნავაჭრი საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსული კონტრაქტები არის პროცენტის მატარებელ ინსტრუმენტზე მიბმული ფიუჩერსული კონტრაქტები, რომლებიც ინვესტორს საშუალებას აძლევს პროცენტის მატარებელ ინსტრუმენტზე დააფიქსიროს ფასი მომავალი თარიღისათვის. ბირჟაზე ნავაჭრი საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსული კონტრაქტების ოფციონი წარმოადგენს წარმოებულ ფინანსურ ინსტრუმენტს, რომელიც საშუალებას აძლევს მფლობელს მიიღოს სარგებელი საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებისაგან.

საპროცენტო განაკვეთების ფიუჩერსები და ოფციონები კლასიფიცირდება, როგორც „რეალური ღირებულებით შეფასებული მოგებაში ან ზარალში ასახვით". წარმოებული ინსტრუმენტები თავდაპირველად აღიარდება რეალური ღირებულებით კონტრაქტის დადების თარიღისათვის და შემდგომ ანგარიშგების ყოველი თარიღისათვის გადაფასდება რეალური ღირებულებით. ანგარიშგების თარიღისათვის რეალური ღირებულება ეფუძნება ბლუმბერგით მიღებულ მიწოდების ფასებს და მიღებული გადაფასების მოგება/ზარალი აისახება ფასიანი ქაღალდებიდან და წარმოებული ინსტრუმენტებიდან მიღებული არარეალიზებული მოგება/ზარალის მუხლით მოგება ან ზარალის და სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში. წარმოებული ინსტრუმენტები ასახულია აქტივებად თუ მათი რეალური ღირებულება დადებითია და ვალდებულებებად, თუ რეალური ღირებულება უარყოფითია.

ფიუჩერსული ხელშეკრულებები წარმოადგენენ სახელშეკრულებო შეთანხმებებს გარკვეული ფინანსური ინსტრუმენტის კონკრეტული ფასით და სამომავლო თარიღით ყიდვაზე ან გაყიდვაზე. ფიუჩერსული ხელშეკრულებები ხორციელდება სტანდარტიზებული თანხებით რეგულარული გაცვლების საფუძველზე და ექვემდებარება ყოველდღიური ფულადი ზღვარის მოთხოვნებს. ფიუჩერსულ ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული საკრედიტო რისკი განიხილება, როგორც მინიმალური, ვინაიდან გაცვლის ფულადი ზღვარის მოთხოვნები უზრუნველყოფენ იმას,

რომ აღნიშნული ხელშეკრულებები შესრულდება და ანგარიშსწორება განხორციელდება ნეტო საფუძველზე. ბანკი ვაჭრობს ევროდოლარის ფიუჩერსებით 2012 წლის მარტიდან, პორტფელის აქტიური მართვის ფარგლებში. აღნიშნული ფინანსური ინსტრუმენტი კოტირებულია ჩიკაგოს სასაქონლო ბირჟაზე და ჩიკაგოს სავაჭრო ბირჟაზე. ევროდოლარის ფიუჩერსები ფულადი ბაზრის ყველაზე ლიკვიდური და ყველაზე მეტად გაყიდვადი წარმოებული ხელშეკრულებებია. თითოეული ევროდოლარის ხელშეკრულების საფუძველს წარმოადგენს 3-თვიანი ევროდოლარის ვადიანი ანაბარი, რომლის პირობითი თანხაა 1 მილიონი აშშ დოლარი. ევროდოლარის ფიუჩერსებით ვაჭრობისას, ბანკი დგას მხოლოდ "საკლირინგო სახლის" საკრედიტო რისკის წინაშე, სადაც ხდება ევროდოლარის ფიუჩერსების ყიდვისა და გაყიდვის ურთიერთგადაფარვა. 2017 წლიდან, ფიუჩერსული კონტრაქტების არახელსაყრელი მოძრაობების ჰეჯირების მიზნით, ბანკმა დაიწყო ფიუჩერსების კონტრაქტებზე ფუთ ოფციონების შესყიდვა. ბანკი იყენებს ევროდოლარის ფიუჩერსულ კონტრაქტებს ჰეჯირების მიზნებისთვის, რაც, ამ შემთხვევაში, გულისხმობს, რისკების შესაბამისობაში მოსაყვანად (დურაცია და მრუდი), აშშ-ს სამთავრობო ან საკრედიტო რისკის მქონე (სააგენტოებისა და საერთაშორისო ორგანიზაციების მიერ გამოშვებული) ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვას და შესაბამისი მოცულობის საპირისპირო პოზიციის ევროდოლარის ფიუჩერსულ კონტრაქტებში გახსნას. ამგვარი სტრატეგიების მთავარ მიზანს წარმოადგენს პორტფელის საპროცენტო განაკვეთის რისკების შემცირება და საკრედიტო რისკებზე (სპრედებზე) მოლოდინების გამოხატვა. ბანკის პორტფელში არსებული ევროდოლარის ფიუჩერსები არ არის განკუთვნილი სავაჭრო მიზნებისთვის, ე.ი. ბანკი არ აპირებს მოგების მიღებას მათი ფასების ხელსაყრელი მოძრაობიდან.

თემა 5. კორპორაციული ვაჭრობა, Forex – ის არსი და მნიშვნელობა

5.1 საერთაშორისო სავალუტო ბაზრის არსი, სავალუტო ბირჟა.

საერთაშორისო სავალუტო ბაზარი forex (Foreign Exchange სავალუტო გაცვლა) ასეთი აბრევიატურით პირველად გამოჩნდა 1976 წლის 8 იანვარს. სწორედ ამ თარიღს მიიჩნევენ ახალი საერთაშორისო სავალუტო სისტემის დაბადების დღედ, რომელმაც ჩაანაცვლა ბრეიტონ-ვუდის ოქროს სტანდარტი და შესაბამისად ვალუტების ამერიკულ დოლართან მიმაგრება. ამ დღეს ქალაქ კინგსტონში დიდი შვიდეულის ქვეყნების წარმომადგენლებმა (აშშ, ინგლისი, საფრანგეთი, გერმანია, იტალია, იაპონია, კანადა) მიიღეს გადაწყვეტილება არსებული სავალუტო კანონების რესტრუქტურიზაციასა და თავისუფლად მცოცავ სავალუტო კურსებზე გადასვლასთან დაკავშირებით. საერთაშორისო სავალუტო ბაზარი იმ სახით, რა სახითაც დღეს არის წარმოდგენილი გასული საუკუნის 70-იანი წლებიდან ფუნქციონირებს და უმეტეს წილად მოიხსენიება, როგორც Forex (ფორექსი), ინგლისურიად Foreign Exchange Market რაც საერთაშორისო სავალუტო ბაზარს ნიშნავს.

იმისათვის, რომ გავიგოთ Forex–ის არსი სასურველია თვალსაჩინოებისათვის მოკლედ გავეცნოთ მისი წარმოშობის წინაპირობებს, საბირჟო საქმიანობის სპეციფიკასა და ზოგადად სავალუტო ბაზრის ინფრასტრუქტურულ ელემენტებს. პირველი სასაქონლო ბირჟა დაფუძნებულ იქნა ბელგიის ქალაქ ბრიუგეში 1409 წელს. მოგვიანებით ევროპაში სასაქონლო ბირჟები მოგვევლინა ანტვერპენში, ლონდონში, ლიონში, ტულუზასა და სხვა ქალაქებში. ამერიკის შეერთებულ შტატებში პირველი ბირჟები გამოჩნდა XIX საუკუნის დასაწყისში. მარტივად რომ განვმარტოთ, ბირჟა წარმოადგენს იურიდიულ პირს, რომელიც უზრუნველყოფს სასაქონლო, სავალუტო, ფასიანი ქაღალდებისა და სხვა ფინანსური პროდუქტების ბაზრის დაუბრკოლებლად ფუნქციონირების ორგანიზებას. ადრე ბირჟებზე გარიგებები ზეპირად იდებოდა. რა თქმა უნდა ციფრული ტექნოლოგიების განვითარების შემდეგ ყველა პროცედურა მნიშვნელოვნად გამარტივდა და ელექტრონულად ხორციელდება.

ბირჟების საქმიანობაში შედის:

- სხვადასხვა ტიპის გარიგებების დადება;
- დადებული გარიგებების აღრიცხვა;
- გარანტირებული ანგარიშსწორების ორგანიზება;
- გადახდების შესაბამისად;
- მიწოდების შეუფერხებლად ფუნქციონირების ორგანიზება;
- სადაზღვევო ფუნქცია.

ბირჟების შემოსავლის წყარო სხვადასხვანაირია: არსებობს ბირჟის ტიპი, რომელიც, როგორც იურიდიული პირი, წარმოადგენს არაკომერციულ, არამომგებიან ორგანიზაციას და მისი ფუნქციონირებისათვის აუცილებელ ერთადერთ შემოსავლის წყარო შედგება ბირჟის წევრი სუბიექტების საწევრო შენატანებისაგან; არსებობს ბირჟები, რომლებიც თავიანთი მომსახურების საფასურს დადებული გარიგებებიდან საკომისიოების სახით იღებენ; •აგრეთვე არსებობს ბირჟები, რომლებიც თავიანთ შემოსავლებს ავსებენ სავაჭრო სესიებზე დაშვების ერთჯერადი გადასახადით და საბირჟო ინფორმაციით ვაჭრობით. და ა.შ. სპეციფიკისა და სავაჭრო პროდუქტების მიხედვით გვხდება შემდეგი ტიპის ბირჟები:

• სასაქონლო ბირჟა;

• საფონდო ბირჟა;

• სავალუტო ბირჟა;

•ფიუჩერსული ბირჟა;

•ოპციონების ბირჟა.

ამასთან ერთად, ყოველთვის ფუნქციონირებდა და დღესაც ფუნქციონირებს უნივერსალური ბირჟები. მგალითად:

• ჩიკაგოს სავაჭრო პალატა (Chicago Board of Trade)

• ჩიკაგოს სასაქონლო ბირჟა (Chicago Mercantile Exchange)

• ტოკიოს სასაქონლო ბირჟა

• სიდნეისა და ჰონკონგის ბირჟები.

უმეტესად ბირჟები თავიანთი იურიდიული სტატუსით წარმოადგენენ დახურული ტიპის სააქციო საზოგადოებებს. ასეთი ტიპის საზოგადოების აქციები არ არის თავისუფალ გაყიდვაში, რაც ხელმძღვანელ ორგანოებს აძლევს საშუალებას მოახდინონ გაურკვეველი რეპუტაციის მქონე, შემთხვევითი თანამფლობელების ბირჟაზე დაშვების მინიმიზაცია.

ბირჟის მართვის უმაღლეს ორგანოს წარმოადგენს ბირჟის წევრთა საერთო კრება, რომელიც თავისი ხასიათით უფრო საკანონმდებლო ორგანოს მოგვაგონებს. უმაღლეს საშემსრულებლო მართვის ორგანოს ბირჟის საბჭოს (დირექტორთა საბჭო) ირჩევს ბირჟის წევრების საერთო კრება. ოპერატიული მართვისა და ადმინისტრირებისათვის საბჭო ნიშნავს შემსრულებელ დირექციას.

თავად ბირჟის სტრუქტურა საკმაოდ მრავალფეროვანია, ამიტომ ჩვენ შევეხოთ მხოლოდ ძირითად მონაწილეებს:

• დავიწყოთ ბროკერებით.

ბროკერები (საბროკერო კომპანიები) წარმოადგენენ შუამავალს მყიდველსა და გამყიდველს შორის. მათ გააჩნიათ თავიანთი სტაციონარული ადგილი, აქტიურ მონაწილეობას ღებულობენ მოთხოვნა-მიწოდების საკითხებში, დებენ გარიგებებს და შესაბამისად წარმოადგენენ ბირჟის განუყოფელ ნაწილს.

• შემდგომი რგოლია დილერები

დილერები წარმოადგენენ იურიდიულ ან კერძო პირებს, რომლებიც ბროკერებისაგან განსხვავებით, თავიანთი სახელითა და სახსრებით მონაწილეობენ საბირჟო გარიგებებში.

• და რა თქმა უნდა ტრეიდერები

ტრეიდერები წარმოადგენენ ბირჟაზე მოვაჭრეებს, რომლებიც ძირითადად ვაჭრობენ საფონდო ბირჟებზე ფასიანი ქაღალდებით: აქციებით, ობლიგაციებით, ფიუჩერსული კონტრაქტებით და ოპციონებით. აგრეთვე ტრეიდერებად იწოდებიან საერთაშორისო სავალუტო ბაზარზე, ფორექს–ზე ვალუტით მოვაჭრე იურიდიული ან კერძო პირები. პროფესიონალური კუთვნილების მიხედვით ტრეიდერები შეგვიძლია დავყოთ ორ ტიპად:

1. პროფესიონალი ტრეიდერები, რომლებიც ძირითადად მუშაობენ ფინანსური სპეციფიკის მსხვილ დაწესებულებებში: ბანკებში, სადაზღვევო კომპანიებში, საპენსიო ფონდებში, საბროკერო კომპანიებში. როგორც წესი, მათ გააჩნიათ სპეციალიზირებული განათლება და შესაბამისი საქმიანობის განხორციელების სერთიფიკატი. ისინი საბირჟო გარიგებებს ახორციელებენ თავიანთი კომპანიის ან კლიენტის ფინანსური სახსრებით მათსავე სასარგებლოდ.

2. დამოუკიდებელი ტრეიდერები, რომლებიც ახორციელებენ გარიგებებს თავიანთი ფინანსური სახსრებით, თავიანთსავე სასარგებლოდ, ანუ მუშაობენ საკუთარ თავზე. მათ მიერ განხორციელებული ოპერაციები არ საჭიროებენ ლიცენზირებას. უმეტესწილად მათ არ გააჩნიათ სპეციალიზირებული განათლება. ისინი სარგებლობენ არსებული საჯარო ინფორმაციებით ან პროფესიონალი კონსულტანტების მომსახურეობით.

მუშაობის სტილისა და ინდივიდუალური ფსიქოლოგიური მიდგომის მიხედვით ტრეიდერები შეგვიძლია დავყოთ სხვადასხვა კატეგორიებად:

- ხარები – ისინი ძირითადად კურსის გაძვირებაზე მუშაობენ და ქმნიან აღმავალ ტრენდს. ასე ვთქვათ ხარებს თავიანთ მოწინააღმდეგეები რქებით აყავთ მაღლა.
- დათვები – ისინი ძირითადად ელოდებიან კურსის დაცემას და ქმნიან დაღმავალ ტრენდს. დათვები ცდილობენ თავიანთი მოწინააღმდეგეები ტორებით ძირს დასცენ.
- ცხვრები – ძალზედ დიდ ხანს ორჭოფობენ, რის შედეგადაც გარიგებაში მონაწილეობის მიღებას მაშინ გადაწყვეტენ, როდესაც სხვა ტრეიდერები უკვე ხურავენ თავიანთ პოზიციებს.
- ღორები – ძალზედ ხარბი ტრეიდერები, რომელთაც უჭირთ პოზიციების დროულად დახურვა, მაშინაც კი, როდესაც ტენდენციის გაგრძელების არანაირი წინაპირობა არ შეინიშნება.

იმედია ამ კატეგორიებს არ გავიგებთ ისე, თითქოს ყოველივე ზემოთმოყვანილი სტილი ამა-თუ იმ ტრეიდერის მუდმივი მახასიათებელია. რასაკვირველია ერთი და იგივე ტრეიდერი შესაძლებელია მოგვევლინოს, როგორც ხარისებური, აგრეთვე დათვისებური

სახით. კიდევ უფრო მივუახლოვდეთ Forex–ს და მოკლედ განვიხილოთ სავალუტო ბაზრის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი სეგმენტი - სავალუტო ბირჟა.

სავალუტო ბირჟა – წარმოადგენს მთლიანი სავალუტო ბაზრის ინფრასტრუქტურულ ელემენტს. მისი საქმიანობა შემოიფარგლება სავაჭრო სესიების ჩატარების ორგანიზაციით, რომლის დროსაც ვაჭრობის მონაწილეები დებენ გარიგებებს უცხოურ ვალუტასთან მიმართებაში (ე.ი. ყიდიან ან ყიდულობენ ამა-თუ იმ ვალუტას სხვადასხვა საბირჟო გარიგებების საშუალებით). სხვანაირად რომ განვმარტოთ, სავალუტო ბირჟა არის ადგილი, სადაც ხორციელდება ამა-თუ იმ ქვეყნების ნაციონალური ვალუტების ყიდვა-გაყიდვა ურთიერთშორის არსებული კურსის თანაფარდობის (კოტირების) მიხედვით, რომელიც ყალიბდება თავისუფალ ბაზარზე არსებული მოთხოვნისა და მიწოდების საფუძველზე. ასეთი ტიპის ბირჟები ხასიათდებიან საბირჟო ვაჭრობის ყველა კლასიკური ელემენტით. კოტირებები ბირჟაზე ყალიბდება გასაცვლელი ვალუტების მსყიდველობითი უნარის მიხედვით, რომელიც თავის მხრივ დამოკიდებულია ემიტეტი ქვეყნების ეკონომიკურ და პოლიტიკურ მდგომარეობაზე როგორც ვხედავთ თანდათან, შინაარსობრივად ვუახლოვდებით ჩვენს მიზანს forex–ს და მისი შექმნის მნიშვნელოვან წინაპირობებს.

1. საკომუნიკაციო სისტემების განვითარება (კავშირგაბმულობა,ინტერნეტი და ა.შ.)
2. ოქროს სტანდარტზე მასიურად უარის თქმა.
3. მარჟირებული ვაჭრობის შესაძლებლობა.

თუ კვლავ დავუბრუნდებით შეკითხვას – რა არის ფორექსი, უნდა გვესმოდეს, რომ ფორექსი არ არის კლასიკური ბირჟა, მაგალითად როგორიცაა ნიუ-იორკის, ლონდონისა ან ტოკიოს ბირჟები. მას არა აქვს რაიმე, ერთი კონკრეტული ადგილმდებარეობა იგი განფენილია ელექტრონულ სივრცეში, სადაც გარიგებები ხდება სპეციალური კომპიუტერული პროგრამების საშუალებით ყველაზე სწორი იქნება, ფორექსი წარმოვიდგინოთ სხვადასხვა ქვეყნებში განთავსებულ და ერთმანეთთან დაკავშირებულ სავაჭრო სისტემების ერთობლიობად.

ჩვენთვის, რიგითი ტრეიდერისთვის

• ეს არის ბროკერი, რომლის მეშვეობით და მის მიერ მოცემული მხარის გამოყენებითაც ვახორციელებთ ვაჭრობას;

• ეს არის ვაჭრობის განსახორციელებლად შექმნილი სპეციალური კომპიუტერული პროგრამა, რომელიც რეალურ (ონლაინ) დროში გვაძლევს სხვადასხვა სავალიუტო წყვილებით ვაჭრობის საშუალებას.

• ეს არის თანხა, რომელსაც წინასწარ ვრიცხავთ სადილინგო კომპანიაში დეპოზიტის სახით, ჩვენთვის სპეციალურად გახსნილ ანგარიშზე;

• ეს არის გადაწყვეტილება, რომ ამა-თუ იმ სავაჭრო ინსტრუმენტით შევასრულოთ გაყიდვის ან ყიდვის ოპერაციები.

სქემატურად ეს შემდეგნაირად გამოიყურება: ჩვენი ყიდვის ან გაყიდვის ბრძანება სასწრაფოდ მიეწოდება შუამავალ ბროკერ-კომპანიას, და გვიბრუნდება პასუხი, რომ შესრულდა შეკვეთილი ოპერაცია. თუ ყიდვის შემთხვევაში ფასი წავიდა ზემოთ, ჩვენ მოგებისკენ მივდივართ, რადგან იაფად ნაყიდს შემდეგ ძვირად გავყიდით, და პირიქით თუ წავიდა ქვემოთ, ვაგებთ. აგრეთვე გაყიდვის შემთხვევაში, თუ ფასი წავიდა ქვემოთ ჩვენ ვიგებთ, რადგან ძვირად გაყიდული თანხიდან იაფად ყიდვისას თანხა დაგვრჩება მოგების სახით, და პირიქით, თუ წავიდა ზემოთ, ვაგებთ. ამ დროს ჩვენ ვიმყოფებით გახსნილ პოზიციაში, ანუ გარიგება გახსნილი, გვაქვს. გარიგების დახურვა აგრეთვე ხორციელდება დილერისთვის სპეციალური შეკვეთის გაგზავნით, რომელზეც ასევე სწრაფად ვიღებთ პასუხს და აქვე ფიქსირდება ამ ოპერაციიდან მიღებული მოგების ან წაგების ოდენობა, შესაბამისი თანხა მომენტალურად ემატება ან აკლდება ჩვენს ანგარიშს. ყოველივე ეს ხორციელდება ”ონლაინ” რეჟიმში, პროგრამულად. მთავარია რა მოქმედებებს შევასრულებთ ამ ტექნოლოგიური საშუალებებით. მიუხედავად ამ სფეროში უამრავი მეთოდიკის არსებობისა, ფასის ცვლილების მიმართულების ზუსტი გამოცნობა შეუძლებელია, მაგრამ დამეთანხმებით, რომ ეს არ არის კაზინო, სადაც ყოველივე აბსოლუტურ შემთხვევითობაზეა დამოკიდებული. რეალურად, ნებისმიერი ვალუტის მდგომარეობა ეფუძნება ძალიან ბევრ ეკონომიკურ თუ სხვა მნიშვნელოვან ფაქტორს, რომელთა ანალიზიც წარმოადგენს ყველა ტრეიდერის განუყოფელ სამუშაო პროცესს.

5.2 forex– ის ლიკვიდურობა

forex–ის ლიკვიდურობა ზუსტად ის მნიშვნელოვანი ფაქტორი გახლავთ, რომელიც განაპირობებს მილიონობით ადამიანის დაინტერესებას. ფორექსი ალბათ ყველაზე ლიკვიდური ბაზარია მთელს მსოფლიოში. საშუალოდ მისი სადღეღამისო ბრუნვა შეადგენს 2-3 ტრილიონ ამერიკულ დოლარს. მაღალი ლიკვიდურობა უნდა გავიგოთ ისე, რომ ნებისმიერ მომენტში, როდესაც ვინმე ყიდულობს რომელიმე ვალუტას რაღაც ოდენობით, ბაზარზე აუცილებლად არსებობს სხვა პერსონა, რომელიც შესაბამისი ოდენობის ვალუტას ყიდის.

წარმოიდგინეთ, რომ თქვენი ბიზნესი სავალუტო სფეროში მიდის გამართულად, გაქვთ შესანიშნავი სტრატეგია, რომელიც მუდმივად იგებს თანხებს. ერთ–ერთი ახალი გარიგების დროს, როცა შეძენილი გაქვთ გარკვეული თანხის ვალუტა და მოგების დასაფიქსირებლად გსურთ ამ ვალუტის გაყიდვა, ბაზარზე მისულს არავინ არ დაგხვდათ, ან ბაზარი დაგვხდათ ადამიანებით სავსე, მაგრამ მათ ხელთ არსებული მთლიანი თანხა არ ყოფნის თქვენს ოპერაციის დასრულებას.

ფორექსზე ასეთი რამ არასდროს არ ხდება. ფორექსზე ყოველთვის ლიკვიდურია ვალუტა. ანუ, თუ დაფიქსირებულია X ფასი, თქვენ ამ ფასში აუცილებლად გაყიდით ან იყიდით იმდენ ვალუტას, რამდენსაც მოისურვებთ. ეს იმიტომ ხდება, რომ ბაზარი მოიცავს ძალიან დიდი მოცულობებს, და თქვენ ბაზარის ”შეშფოთებას” თქვენი თანხებით ვერ მოახერხებთ, ისევე როგორც ვერ შევცვლით ზღვის დონეს ერთი ჭიქა წყლის ამოღებით ან ჩამატებით. ეს ლიკვიდურობა უდაოდ მიმზიდველია ტრეიდერებისთვის, რადგან არ ქმნის დამატებით საზრუნავს ოპერაციის ჩატარების შესაძლებლობაზე და საშუალებას იძლევა მთლიანად მოხდეს კონცენტრირება მხოლოდ კურსის პროგნოზირებაზე. იშვიათად შესაძლებელია მოხდეს ფასთა გარღვევა. ეს ხდება მაშინ, როდესაც დროის იმ მცირე მომენტში ბაზარზე არ არიან ის მონაწილეები, რომელთაც სურთ არსებულ ფასად გარიგებების დადება. ამ დროს ხდება ფასის მკვეთრი ცვლილება შესაბამისი მიმართულებით. ასეთი გარემოების იშვიათობიდან გამომდინარე, იგი

შეიძლება განსაკუთრებულ გამონაკლისთა კატეგორიას მივაკუთვნოთ, რადგან, როგორც წესი ფორექსზე გარიგებებს ერთდროულად ახორციელებს ათასობით ტრეიდერი.

Forex –ის სამუშაო დრო და რეგიონები.

Forex მუშაობს დღე-ღამეში 24 საათის განმავლობაში, შაბათ კვირის გარდა და გეოგრაფიულად საათობრივი სარტყელების შესაბამისად იყოფა შემდეგ ძირითად რეგიონებად.

Forex –ის სამუშაო დრო და რეგიონები. Forex მუშაობს დღე-ღამეში 24 საათის განმავლობაში, შაბათ კვირის გარდა და გეოგრაფიულად საათობრივი სარტყელების შესაბამისად იყოფა შემდეგ ძირითად რეგიონებად. რეგიონები	ქალაქების დასახელება	აქტივობის საორიენტაციო პერიოდები
აზია	ტოკიო, ჰონკონგი, სინგაპური	ღამიდან დილამდე იწყება ღამის 4 საათიდან
ევროპა	ფრაკფურტი, ლონდონი	დილიდან საღამომდე იწყება დღის 11 საათიდან
ამერიკა	ნიუ-იორკი, ჩიკაგო	საღამოდან ღამემდე იწყება საღამოს ჩვიდმეტი საათიდან
ახალი ზელანდია და ავსტრალია	ველინგტონი, სიდნეი	ღამიდა შუაღამემდე იწყება ღამის 2 საათიდან

საერთო ტენდენციების გათვალისწინებით შესაძლებელია რეგიონალური ვაჭრობის მოკლე დახასიათება:

• ამერიკული და აზიური სესიები გამოირჩევიან აგრესიულობით.

• ევროპული სესია ხასითდება ყველაზე დიდი მოცულობის გარიგებებით.

• ახალი ზელანდიისა და ავსტრალიის სესია გამოირჩევა შედარებითი სიმშვიდით.

შემდგომში საქმიანობის დროს გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ სხვადასხვა ვალუტა აქტივირდება სხვადასხვა დროის მონაკვეთში. ძნელია რაიმე ერთმნიშვნელოვანი მიზეზის ან მიზეზების განსაზღვრა, მაგრამ სესიების დროს აქტივირებას განიცდის იმ რეგიონის წამყვანი ვალუტა, რომელ რეგიონშიც აქტიურ პერიოდში მიმდინარეობს სესია. ანუ ევროპული სესიის დროს უმეტეს წილად აქტივირდება ევრო, ამერიკული სესიის დროს აქტივირდება დოლარი და ა.შ.

Forex- ის ძირითადი მონაწილე სუბიექტები:

როგორც უკვე ვთქვით ფორექსი არასაბირჟო ბაზარს წარმოადგენს. ბროკერების, დილერებისა და ტრეიდერების მიერ განხორციელებული გარიგებები ფიქსირდება კომპიუტერული ტერმინალებსა და ელექტრონულ სავაჭრო პლატფორმებზე. ასეთი საშულებები პოპულარობას მატებს ფორექსს და ადვილად წვდომადს ხდის მას, საკუთარი თავისუფალი ფულადი სახსრების დამოუკიდებლად ინვესტირების საქმეში. ეს არის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ფაქტორი, რომლის გამოც ფორექსისადმი ინტერესი დღითი დღე მატულობს. ამავდროულად აუცილებელია, რთა ყველა დამწყებმა ტრეიდერმა გაითავისოს ის გარემოება, რომ ასეთი ინვესტიციები დაკავშირებულია გარკვეული ტიპის რისკებთან. ეს უნდა ვიცოდეთ, რომ პრინციპიალურად ფორექსი წარმოადგენს საერთაშორისო ბანკთაშორის სავალუტო ბაზარს, ამიტომაც მისი მონაწილეების ლომის წილს შეადგენს ცენტრალური (ნაციონალური), კომერციული და საინვესტიციო ბანკები, აგრეთვე პროფესიონალი და სახელმწიფო ტრეიდერები და მსხვილი ინვესტორები. თვალსაჩინოებისათვის წარმოგიდგენთ საერთაშორისო სავალუტო ბაზრის ზოგიერთ განსაკუთრებულად მსხვილ მონაწილეებს საბანკო სტრუქტურებიდან “სითი გრუპ” (City Group), „მორგან ჩეიზი“ (JP Morgan Chase), „გოლდენ საქსი“ (Goldman Sachs), „მორგან სტენლი“ (Morgan Stanley), „მერილ ლინჩი“ (Merrill Lynch), „იუ ბი ესი“ (UBS), ბანკი ამერიკა“ (Bank of America), ”ეიჩ-ეს-ბი-სი” (HSBC), “ტოკიო

მიცუბიში ბანკ" (Bank of Tokyo Mitsubishi), და სხვები. პრაქტიკულად ფორექსზე გარიგებების ლომის წილს ისინი დებენ, ამიტომაც მიეკუთვნებიან მარკეტ მეიკერების კატეგორიას, კოლოსალური გავლენა აქვთ სავალუტო კურსების განსაზღვრაზე, რითაც მთლიანობაში ახორციელებენ ბაზრის ფორმირებას.

ფორექსს აყალიბებენ შემდეგი ძირითადი მონაწილე სუბიექტები:

• ტრეიდერები (აქ იგულისხმება, როგორც კერძო პირები, აგრეთვე ამ საკითხთან მიმართებაში სპეციალიზირებული ორგანიზაციები)

• ცენტრალური ბანკები, რომელთაც ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი როლი უჭირავთ Forex–ის ჩამოყალიბებაში და პირდაპირ მოქმედებენ ვალუტის კურსზე.

• კომერციული ბანკები, რომელთაც არანაკლები როლი უჭირავთ Forex–ის ჩამოყალიბებაში და აგრეთვე მოქმედებენ ვალუტის კურსზე.

• საბროკერო კომპანიები - ისინი უშუალო ოპერირებენ Forex–ზე, რომელთა პლატფორმით ვსარგებლობთ ბაზარზე მუშაობის დროს.

• საპენსიო ფონდები.

• სადაზღვეო კომპანიაები.

• სადილინგო კომპანიები

განვმარტოთ სადილინგო კომპანიის არსი: სადილინგო კომპანია არის არასაბანკო ორგანიზაცია, რომელიც თავიანთი მარჟის ფარგლებში ტრეიდერებს აძლევს საშუალებას Forex-ზე განახორციელონ კონკრეტული გარიგებები. სადილინგო კომპანიები კლიენტებთან ოპერაციებს ახორციელებენ თავიანთი სახელითა და სახსრებით, რაშიც ისინი ემსგავსებიან საფონდო ბაზრის დილერებს (შესაძლებელია შედარება/შეკითხვა საბირჟო ბროკერებსა და დილერებთან). სადილინგო კომპანიები ტრეიდერებს გადაწყვეტილების მიღებაში დახმარების მიზნით სთავაზობენ სხვადასხვა ტექნიკურ საშუალებებს.

აგრეთვე ისინი მოიპოვებენ ინფორმაციებს და კვოტირებებს სხვადასხვა საინფორმაციო სისტემებიდან და ამ ინფორმაციის ფორმირების შემდეგ აწვდიან თავიანთ კლიენტებს. პრინციპულად ისინი დაინტერესებული არიან იმაში, რომ მათი ტრეიდერები დიდ ხანს

ფუნქციონირებდნენ ბაზარზე. მარკეტ-მეიკერები (market-maker) წარმოადგენენ იმ ფინანსურ სუბიექტებს, რომლებიც სისტემატიურად ახორციელებენ სხვადასხვა ვალუტის დიდი ოდენობით ყიდვა-გაყიდვას და შესაბამისად მნიშვნელოვანწილად აყალიბებენ კურსების კოტირებას. მსოფლიოს უმსხვილესი ბანკების 20%-ის აქტივობის წილი Forex–ზე შეადგენს განხორციელებული გარიგებების საერთო მოცულობის 60%-ზე მეტს.

ძირითადი ტერმინები და განმარტებები.

ბალანსი – თანხა კლიენტის სავაჭრო (სადეპოზიტო) ანგარიშზე ბოლო ტრანზაქციის, თანხის ჩარიცხვის/გამოტანის და სავაჭრო ოპერაციის შესრულების შემდეგ;

გახსნილი პოზიცია – დაუხურავი გარიგებების (ორდერის) საბაზრო მოცულობა. ფასის ზრდაზე ვაჭრობის დროს პოზიციას უწოდებენ “გრძელს” (Long), ფასის შემცირებაზე ვაჭრობის დროს “მოკლეს” (Short);

გეპ (Gap) – სიტუაცია, როცა მიმდინარე ფასი წინა ფასისგან განსხვავდება სპრედის ზომაზე მეტად. იგივეა რაც ფასის ნახტომი, როცა მიმდინარე ფასს და წინა ფასს შორის წარმოიქმნება დიდი სხვაობა. შეიძლება წარმოიშვას როგორც ვაჭრობის პროცესში, როცა ბაზარზე ხდება დიდი რყევა, აგრეთვე დასვენების დღეების შემდეგ, ბაზრის გახსნისას; Gap - ინგლისური სიტყვაა და ქართულად ითარგმნება როგორც ნაპრალი, ქვემოთ მოყვანილ სურათს თუ დააკვირდებით მიხვდებით რატომ უწოდებენ ამ მოვლენას ნაპრალს.

რატომ ჩნდება გეპი? გეპს ბაზარზე არსებული მკვეთრი ფასების ცვლილება იწვევს, მაშინ როდესაც გახსნის ფასი დახურვის ფასს შორის დიდი სხვაობაა.მისი დანახვა მხოლოდ იაპონური სანთლების ან ბარების გრაფიკის შემთხვევაშია შესაძლებელი. ყველაზე ხშირად გეპს გამოსასვლელი დღების შემდეგ ვხვდებით, შაბათ–კვირას ბაზარი არ მუშაობს, მაგრამ ბანკები და გადამცვლელები აგრძელებენ მუშაობას, შესაბამისად მათ სჭირდებათ ვალუტა რაც ფასზე ახდენს გავლენას და ორშაბათისთვის ფორმირდება ახალი ფასი, ეს ყველაფერი კი წარმოქმნის ნაპრალს ანუ გეპს.

გეპი ხშირად ჩნდება მნიშვნელოვანი ნიუსების შემდეგ, მაგალითად: ფორსმაჟორული გარემოებები, მკვეთრი ინფლაცია და განცხადებები საპროცენტო განაკვეთების მნიშვნელოვან ცვლილებებთან დაკავშირებით. გეპი შეიძლება 200 პუნქტსაც აღწევდეს.

ვალუტა - ეს არის ერთი რომელიმე ქვეყნის ან ქვეყნების ჯგუფის ნაციონალური ფულის ერთეული. დასავლეთ ევროპაში - ის წარმოდგენილია ევროს სახით (EUR), ამერიკის შეერთებულ შტატებში აშშ დოლარის სახით (USD), იაპონიაში იაპონური იენის სახით (JPY) და ა.შ.

სავალუტო წყვილები

ფორექსზე ვაჭრობა გულისხმობს ერთი სახეობის ვალუტის ყიდვას და იმავე მომენტში, მეორე სახეობის ვალუტის გაყიდვას. ფორექსის საშუალებით ფაქტიურად შესაძლებელია ნებისმიერი ვალუტით ვაჭრობა, თუ ისინი აკმაყოფილებენ საკმაოდ მკაცრ მოთხოვნებს. ვალუტის აღსანიშნავად როგორც წესი იყენებენ სამ ლათინური ანბანის სიმბოლოს, რომელთაგან პირველი ორი შეესაბამება ხოლმე ქვეყანის დასახელებას, მესამე ვალუტის სახელს. ყველაზე პოპულარული ვალუტა ფორექსზე ვაჭრობისას არის აშშ დოლარი (USD), ევრო (EUR) იაპონური იენა (JPY) დიდი ბრიტანეთის ფუნტი (GBP) შვეიცარული ფრანკი (CHF) კანადური დოლარი (CAD) ავსტრალიური დოლარი (AUD). როდესაც ლაპარაკია რომელიმე ვალუტის კურსზე, აუცილებლად იგულისხმება კურსი რომელიმე მეორე ვალუტის მიმართ. ასე რომ, ვალუტით ყოველთვის ვაჭრობენ წყვილებში, და ეს წყვილები აღინიშნება შემდეგნაირად EUR/USD. თუ ჩვენ ვამბობთ რომ დოლარის კურსი მიდის ქვემოთ, უცილებლად ვგულისხმობთ ვალუტას, რომლის მიმართაც მიდის ეს კურსი ქვემოთ. EUR/USD წყვილში ეს გულისხმობს რომ დოლარის კურსი მიდის ქვემოთ ევროს მიმართ. ძირითადი სავალუტო წყვილები არის ოთხი: EUR/USD; USD/CHF; GBP/USD; USD/JPY როგორც აკვირდებით ყველაში მონაწილეობს ამერიკული დოლარი. ამ ოთხი წყვილის გარდა ფორექსზე არის ნაწარმოები წყვილები და ეს ნაწარმოები წყვილები იმდენია რომ მოიცავს ბევრ ვალუტას, ისე რომ დააკმაყოფილოს უმრავლესობა ტრეიდერების მოთხოვნები. წყვილებს ხშირად ინსტრუმენტებსაც უწოდებენ. ყველა წყვილს აქვს თავისი თავისებურებები და ჩვენთვის საინტერესოა რა ახდენს გავლენას მათ მოძრაობაზე.

EUR/USD - დაახლოებით 27% დღიური ვაჭრობიდან მოდის ამ წყვილზე, რაც იმას ნიშნავს, რომ ეს ყველაზე პოპულარული წყვილია ფორექსის ბაზარზე. იგი შესანიშნავი წყვილია როგორც ახალბედებისათვის, აგრეთვე გამოცდილებისათვის. ეს არის ძალიან აქტიური წყვილი ზომიერი ვოლატილობით (რყევის დიაპაზონით). ამ წყვილის მოძრაობა შედარებით მდორეა, ხოლო დღის განმავლობაში ვაჭრობა მიდის დიდი აქტიურობით, რაც საშუალებას აძლევს მოკლე პერიოდებზე მოვაჭრე ტრეიდერებს მიიღონ კარგი მოგება. EUR/USD ჩვეულებრივ არის უკუ კორელაციაში USD/CHF და პირდაპირში GBP/USD- თან. ეს ნიშნავს, რომ თუ EUR/USD მიდის ზევით, დიდი ალბათობით USD/CHF

მიდის ქვევით. რეალურად, ეს კორელაცია ძალიან მჭიდროა. თუ თქვენ ვაჭრობთ ამ წყვილით თქვენთვის საინტერესო უნდა იყოს, როგორც ევროზონის ეკონომიკური სურათი, ასევე ამერიკის შეერთებული შატატების, და თვალყური ადევნოთ ამ ზონების ეკონომიკური მმართველების განცხადებებს ეკონომიკის და ეროვნული ვალუტის შესახებ.

USD/CHF - არის ყველაზე ნაკლებად პოპულარული წყვილი ძირითად ვალუტებს შორის. მისი სპრედი როგორც წესი, მეტია ვიდრე EUR/USD -სი, მაგრამ ეს არ არის მიზეზი რომ ამ წყვილით არ ვივაჭროთ. როგორც ავღნიშნეთ არის უკუ კორეალაციაში EUR/USD -თან და ხშირად მას "მიყავს" EUR/USD. საერთოდ შვეიცარული ფრანკი, ბაზარზე ქაოსის დროს, სარგებლობს საიმედო ვალუტის იმიჯით. წყვილი ძლიერად არის დამოკიდებული აშშ-ს ეკონომიკურ ინფორმაციაზე, უფრო მეტად ვიდრე შვეიცარიის მოვლენეზე. უნდა ითქვას, რომ შვეიცარია ძალზე არის დამოკიდებული ექსპორტზე, ისევე როგორც ევროზონა და იაპონია.

GBP/USD - არის მესამე ყველაზე უფრო ლიკვიდური წყვილი. უჭირავს დღიური ვაჭრობის დაახლოებით 12%. ეს წყვილი აღსანიშნავია თავისი არაკონტროლირებადობით და დიდი ვოლატილობით. ხაზგასმით უნდა ითქვას, რომ არ არის რეკომენდირებული დამწყებთათვის. 17

ფასის გარღვევები, როგორც წესი, არის მატყუარა და ახალბედები იოლად შედიან შეცდომაში. წყვილი ძირითადად მოძრაობს იგივე მიმართულებით საითაც EUR/USD, თუმცა ეს ყოველთვის ასე არ არის, რადგანაც ფუნტს ხშირად აქვს დიდი საპროცენტო განაკვეთი და ითვლება მაღალშემოსავლიან ვალუტად.

USD/JPY-ეს წყვილი იმყოფება მეორე ადგილზე პოპულარობით – 13%-ზე მეტი დღიური მოცულობით. განსაკუთრებით აქტიურად მიმდინარეობს ვაჭრობა ე.წ. აზიის სესიის დროს. ახასიათებს არც ისე დიდი სპრედი, მოძრაობს შედარებით მდორედ, წყვილი სწრაფად რეაგირებს ბაზარზე რისკების ზრდაზე. ასეთ დროს იენა როგორც წესი ძლიერდება სხვა ვალუტების მიმართ, რადგანაც ინვესტორები ამ დროს ხურავენ ე.წ. "Carry Trade" გარიგებებს. წყვილის მდგომარეობაზე მოქმედებს იაპონიის ცენტრალური ბანკი. რადგანაც იაპონია დამოკიდებულია ექსპორტზე, ბანკი დაინტერესებულია იენის

დაბალ კურსში სხვა ვალუტებთან შეფარდებით. ამრიგად, ტრეიდერისთვის მნიშვნელოვანია იცნობდეს სავალურო წყვილების თავისებურებებს. შეიძლება აღმოაჩინოთ რომ ერთი წყვილი განსაკუთრებულად შეესაბამება თქვენს სტრატეგიას, ასეთ დროს კონცენტრირება გააკეთეთ მასზე. ასეულობით სავალუტო წყვილებში ყოველთვის მოინახება მისაღები სავალუტო წყვილი.

სავალუტო კურსი - წარმოადგენს ერთი ქვეყნის ფულადი ერთეულის ყიდვა-გაყიდვის გარიგების ფასს გამოსახულს სხვა ქვეყნის ფულად ერთეულში. ასეთი ფასი ყველა კონკრეტული ვალუტისათვის შესაძლებელია ჩამოყალიბდეს მოთხოვნისა და მიწოდების თანაფარდობიდან გამომდინარე, მხოლოდ თავისუფალი ბაზრის პირობებში, ანდა მიიღება მთავრობის მკაცრად რეგლამენტირებული გადაწყვეტილების შედეგად. (როგორც წესი ასეთ შემთხვევებში გადაწყვეტილების რეალიზაცია ხორციელდება ცენტრალური ბანკის, როგორც ქვეყნის უმაღლესი ფინანსური ორგანოს მიერ) მაგალითისათვის აშშ დოლარის კურსი ამა-თუ იმ ქვეყნის ვალუტასთან მიმართებაში ყალიბდება მათი მოთხოვნისა და მიწოდების უშუალო თანაფარდობიდან გამომდინარე. სულ სხვაგვარი სურათია გარკვეულ ქვეყნებთან მიმართებაში. არსებობენ ისეთი ქვეყნები, სადაც ნაციონალური ვალუტის კურსის განსაზღვრა ხორციელდება ამავე ქვეყნის მთავრობის მიერ, მკაცრად რეგლამენტირებული გადაწყვეტილებით და ეს კურსი შენარჩუნებულია გარკვეული პერიოდის განმავლობაში. გასაგები მიზეზების გამო ასეთ ქვეყნებში ვალუტის თავისუფლად კონვერტირება ან აკრძალულია ან საგრძნობლად შეზღუდულია (შექმნილია სხვადასხვა სახის ბარიერები). სავალუტო კურსების, როგორც ასეთის არსის გასაგებად ყველაზე უპრიანია მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის (purchasing power parity - PPP) განმარტება. ამ პარიტეტის განსაზღვრის დროს აპელირებენ ეგრეთ წოდებულ - ერთი ფასის კანონზე. რაც თავის თავში გულისხმობს იმას, რომ რაიმე საქონლის ფასი ერთ ქვეყანაში, უნდა უტოლდებოდეს ამავე საქონლის ფასს მეორე ქვეყანაში. რადგან არსებული ფასები გამოიხატება სხვადასხვა ვალუტაში, ფასთა ფარდობით გამოიხატება ერთი ვალუტის მეორეზე გაცვლის კურსიც. ეს ფასები წარმოადგენენ იმ ნაციონალური ვალუტების ოდენობებს, რომლებსაც იხდიან ერთ ერთეულ საქონელში ქვეყნის შიგნით და გარეთ. ამ ფასების თანაფარდობა იქნება

გამოხატულება იმ კურსისა, რა კურსითაც გადაიცვლება ერთი ქვეყნის ნაციონალური ვალუტა მეორე ქვეყნის ნაცონალურ ვალუტაზე. სწორედ ეს კურსი იქნებოდა საზოგადოდ ამ ვალუტებს შორის, თუ ყველა გაცვლები დაკავშირებული იქნებოდნენ მხოლოდ ამ საქონელთან.

$$S=Pd/Pf$$

სადაც Pd - (domestic price) არის ფასი საქონელზე ქვეყნის შიგნით, ხოლო Pf - (foreign price) ფასი საქონელზე ქვეყნის გარეთ (სხვა ქვეყანაში). გაცვლითი კურსის ოპტიმიზაციის მიზნით იყენებენ "მსყიდველობითი უნარის პარიტეტის აბსოლუტური ვარიანტის" მეთოდს. რეალურად ამ მეთოდით "ერთი ფასის კანონი" ერთმანეთთან ადარებს ორი ქვეყნის ფასებს, გარკვეული ტიპის საქონლისა და მომსახურეობის ჩამონათვალზე. (მხედველობაშია ეგრეთწოდებული "სამომხმარებლო კალათა"). გაცვლითი კურსის გამოსათვლელი ფორმულა იგივე რჩება იმ განსხვავებით, რომ Pd-სა და Pf-ში იგულისხმება "სამომხმარებლო კალათით" გათვალისწინებული საქონლისა და მომსახურეობის გასაშუალოებული ფასები. ასეთ გაცვლის კურსს ეწოდება მყიდველობითი უნარის პარიტეტის აბსოლუტური ვარიანტი (absolute version of purchasing power parity). ვალუტის ყიდვა-გაყიდვასთან დაკავშირებული გარიგების ხასიათისა და ვადის ხანგძლივობიდან გამომდინარე განასხვავებენ სხვადსხვა ტიპის სავალუტო კურსებს.

კროს-კურსი - წარმოადგენს უცხო ქვეყნის ვალუტის ერთეულთა ოდენობს, გამოსახულს სხვა ქვეყნის ვალუტის ერთეულთა ოდენობაში. ამ შემთხვევაში აშშ დოლარი მართალია არა პირდაპირ, მაგრამ მაინც მონაწილეობს კურსის ჩამოყალიბებაში, რადგან სავალუტო წყვილის თანაფარდობა, თითოეული ვალუტის აშშ დოლართან თანაფარდდობით გამოითვლება.

უმეტეს წილად მსოფლიო ბაზარზე განხორციელებულ ოპერაციებში გამოიყენება აშშ-დოლართან მიმართებაში არსებული კროს-კურსი, რადგან აშშ დოლარი არის არამარტო ძირითადი სარეზერვო ვალუტა, არამედ წარმოადგენს უმეტესი სავალუტო გარიგებების ვალუტას. მაგალითად დოლარის კურსი იაპონურ იენასთან მიმართებაში USD/JPY

USD/JPY=106.00

USD - საბაზო ვალუტა

JPY - კოტირების ვალუტა

106.00 - კოტირების კურსი

მოცემული სიდიდე უტოლდება კოტირების ვალუტის ოდენობას, 1 ერთეულ საბაზო ვალუტასთან მიმართებაში. (მოცემულ შემთხვევაში 106.00 იაპონური იენი უტოლდება 1 აშშ დოლარს)

სპოტ-კურსი (SPOT) - ეს არის ერთი ქვეყნის ვალუტის ფასი, გამოხატული სხვა ქვეყნის ვალუტაში, რომელიც დადგინდა ორ კონტრაგენტ ბანკს შორის გარიგების დადების მომენტში, იმ პირობით, რომ სავალუტო გაცვლა ფაქტიურად განხორციელდება გარიგების დადებიდან მეორე სამუშაო დღის ჩათვლით. ვალუტის შესაბამის ანგარიშებზე ჩარიცვის თარიღს "ვალუტირების თარიღს" (ვალუე დატე) ეძახიან. ვალუტირების თარიღი შესაძლებელია იყოს:

• სავალუტო გარიგების დადების დღეს

• სავალუტო გარიგების დადების შემდგომ სამუშაო დღეს

• სავალუტო გარიგების დადებიდან მეორე სამუსაო დღეს - Spot;

უმეტესწილად ფორექსზე გარიგებები ხორციელდება ვალუტირების თარიღით Spot. ვალუტირების 2 დღიანი თარიღზე მცირე ვადით განხორციელებულ ყველა გარიგებას "საკასო საკონვერსიო ოპერაციებს" უწოდებენ.

ფორვარდ კურსი (Forward) - ფორვარდული გარიგება თავისი არსით სპოტურის მსგავსია, ოღონდ, იგი არის უფრო გრძელვადიანი. მისი სტანდარტული ვადებია: 1, 2, 3, 6, 12 თვე, თუმცა, შეიძლება იყოს სხვა ვადისაც. ფორვარდულ გარიგებებს ხშირად მიმართავენ კურსის 19

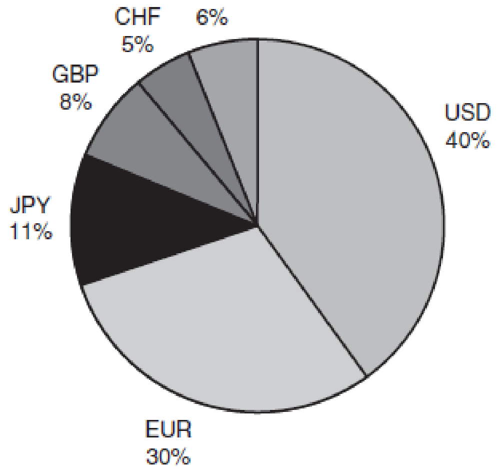
განუსაზღვრელი მიმართულებით მოძრაობისაგან თავის დასაცავად. ფორვარდული კურსი ასახავს ბაზრის მოლოდინს რა კურსი იქნება კონკრეტული ვადის შემდეგ. თუმცა, ეს მოლოდინი მიახლოებითია და ყოველთვის ზუსტი არის.

ფორვარდ კურსი – არის კურსის მაჩვენებელი, რომელსაც შეიძენს ვალუტა გარკვეული პერიოდის შემდეგ (სტანდარტული პერიოდებია 1, 3, 6 და 12 თვე).

$$\text{ფორვარდ კურსი} = \text{სპოტ კურსი} + \frac{\text{სპოტ-კურსი } \mathbf{X} \text{ საპროცენტო ნიხრი } \mathbf{X} \text{ დღეთა რაოდენობა}}{360^{100}}$$

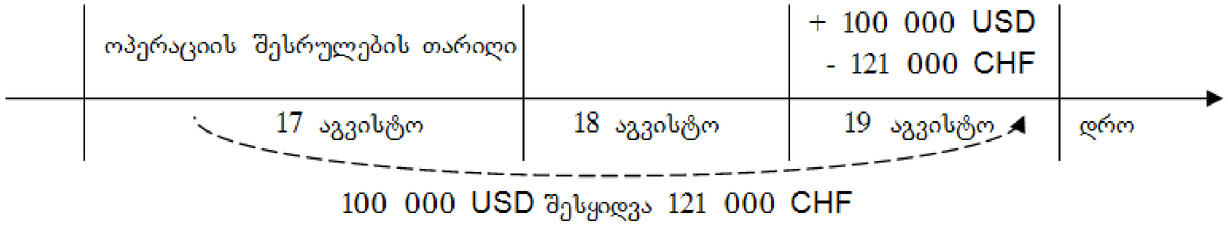
სავალუტო ვაჭრობის დროს დიდი მნიშვნელობა აქვს მოცულობებს. რაც უფრო დიდია მოცემული ვალუტით ვაჭრობის მოცულობა, მით უფრო რთულია ვაჭრობის ერთი მონაწილის ან მონაწილეთა ჯგუფის მხრიდან კურსით მანიპულირების შესაძლებლობა. თუნდაც ისეთ პოპულარულ წყვილებში, როგორიცაა ევრო-დოლართან ასეთი მანიპულირების შესაძლებლობა წარმოუდგენელია გარდა განსაკუთრებული შემთხვევებისა, როდესაც ბაზარზე შემოდიან სახელმწიფოს ცენტრალური (ნაციონალური) ბანკები. ეს გახლავთ ერთთი მიზეზი, რატომაც ირჩევენ ტრეიდერების უმეტესობა ამ სავალუტო წყვილს. მეორე მიზეზი ამ სავალუტო წყვილზე არჩევანის გაჩერებისა გახლავთ ვაჭრობის დიდი მოცულობები, რაც თავის მხრივ იძლევა სხვადასხვა ტიპის ანალიზის გაკეთების ფართო შესაძლებლობას. ევრო-დოლარის სავალუტო წყვილის შემდეგ, რომლებიც მთლიანობაში ინაწილებენ ბაზრის 70%, ყველაზე პოპულარულ ინსტრუმენტებად ითვლებიან, იაპონური იენა (11%), ბრიტანული ფუნტი (8%), შვეიცარული ფრანკი (5%), და ბოლოს 6% ყველა სხვა დარჩენილ ვალუტაზე.

მეტნაკლებად ლიკვიდური ვალუტები

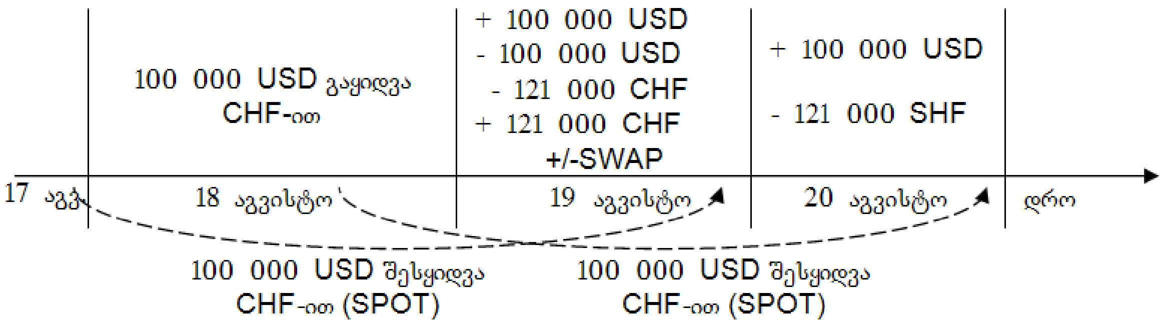


სვოპი (Swap) - იგი განისაზღვრება სხვადასხვა ქვეყნების სბაზისო საპროცენტო განაკვეთების სიდიდეებს შორის სხვაობით. მაგალითად იაპონიის ცენტრალური ბანკის საპროცენტო განაკვეთი შეადგენს 0,5%, მაშინ როდესაც ავსტრალიის ცენტრალური ბანკის საპროცენტო განაკვეთი შეადგენს 6,25%. ზემოხსენებულიდან ცხადია, რომ ფულის ავსტრალიურ ბანკში განთავსება უფრო მომგებიანია, ვიდრე იაპონურში. საპროცენტო განაკვეთებს შორის სხვაობები პირდაპირ დამოკიდებულებაშია ფორექსზე ვაჭრობასთან და გამოისახება სვოპით (Swap). სავაჭრო პოზიციის გახსნისას ხორციელდება ერთი ვალუტის გაყიდვა და იმავდროულად მეორე ვალუტის შესყიდვა. თუ დავუბრუნდებით ავსტრალიისა და იაპონიის ნაციონალურ ვალუტებს (AUD/JPY) და განვიხილავთ კონკრეტულ მაგალითს, დავინახავთ, რომ გრძელი პოზიციის გახსნით ჩვენ მოგებას ვიღებთ სვოპით, ხოლო მოკლე პოზიციის გახსნით სვოპით ვაფიქსირებთ მცირე წაგებას. ამის მიზეზი ის გახლვთ, რომ გრძელი პოზიციის გახსნის დროს რეალურად ხორციელდება ავსტრალიური დოლარის შესყიდვა, ხოლო მოკლე პოზიციის გახსნის დროს ხორციელდება იაპონური იენის შესყიდვა.

გახსნილი პოზიციების მიმართულებების მიხედვით პრაქტიკაში განასხვავებენ ორი ტიპის სვოპს. გრძელი სავაჭრო პოზიციის გახსნის დროს სვოპს გრძელი ეწოდება, ხოლო მოკლე პოზიციის გახსნის დროს, მოკლე სვოპი ეწოდება. ოპერაცია სვოპი (Swap, რომელსაც მეორენაირად უწოდებენ Rollover, Overnight) სავალუტო ბაზარზე, თავისი შინაარსით წარმოადგენს ორი ერთმანეთის საწინააღმდეგო გარიგების ერთდროულად დადებას, ვალუტირების სხვადსხვა თარიღებით, რომლის დროსაც ერთი მათგანი ხურავს უკვე გახსნილ პოზიციას, ხოლო მეორე იმავდროულად ხსნის მას. სვოპის კურსი და მისი ფასი განისაზღვრება გარიგების დადების მომენტში. როგორც წესი, ოპერაციის მიზანია გახსნილი პოზიციის გაგრძელებაა.



როდესაც, სავალუტო ბაზარზე საკრედიტო მხრის მეშვეობით მოვაჭრე ინდივიდუალური ინვესტორი ერთ სავაჭრო პოზიციას გახსნილად ტოვებს მეორე დღემდე, ღამით (გრინვიჩის დროით 00:00 სთ) ტრეიდერის დეპოზიტს დაემატება (ან გამოაკლდება) შესაბამისი ოდენობის თანხა, რომელიც წარმოადგენს სვოპ ოპერაციის შედეგს. ამ თანხის ოდენობა დამოკიდებულია იმ ქვეყნების საპროცენტო განაკვეთების ოდენობებზე, რომელთა ვალუტების ყიდვა გაყიდვაც ხორციელდება კონკრეტულ ოპერაციაში. საპროცენტო განაკვეთები დგინდება შესაბამისი ქვეყნის ცენტრალური ბანკების მიერ. როგორც წესი, მაღალი საპროცენტო განაკვეთის მქონე ვალუტის მიმართ გახსნილი გრძელი პოზიციის დროს სვოპი დადებითია (მოგება მოაქვს ტრეიდერისათვის). ხოლო მოკლე პოზიციის გახსნის დროს სვოპი უარყოფითია (წამგებიანია ტრეიდერისათვის).



მაგალითისათვის, როცა USD/CHF სავალუტო წყვილით ხსნით 1 ლოტის ოდენობის (100 000 ერთეული საბაზო ვალუტა) გრძელ პოზიციას 1,2100 კურსის პირობებში, ნიშნავს, რომ თქვენ ყიდულობთ 100 000 USD, 121 000 CHF-ის გაყიდვით. რეალურად თქვენ არ გაგაჩნიათ თანხა მფლობელობაში, ამიტომ თქვენმა ბროკერმა ეს თანხა უნდა მოიპოვოს

ბანკთაშორისი კრედიტის სახით. ცხადია, არსებულ კრედიტზე ხორციელდება პროცენტის გადახდა, ანუ თქვენს აღებულ თანხაზე, იმ ვალუტით, რომლითაც თქვენ გახსენით გრძელი პოზიცია, დაგერიცხებათ შესაბამისი პროცენტი. დადებითი სვოპის აზრი მდგომარეობს იმაში, რომ აღებული კრედიტის მომსახურებაზე უნდა გამოიყენოთ დაბალი საკრედიტო განაკვეთი, ხოლო არსებული თანხა უნდა დააბანდოთ უფრო მაღალი საკრედიტო განაკვეთით. ამავდროულად აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ მხოლოდ დადებითი სვოპის არსებობა არ შეიძლება აღვიქვათ საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღების ერთმნიშვნელოვან კრიტერიუმად.

მარჟირებული ვაჭრობა (Margin trading) თავისი ბუნებით წარმოადგენს სპეკულაციურ გარიგებას (ოპერაციას), სადაც ფული ან საქონელი გამყიდველს გადაეცემა კრედიტით, წინასწარ შეთანხმებული სათავდებო თანხის (მარჟის) საფუძველზე. ჩვეულებრივი კრედიტისაგან მარჟირებული ვაჭრობის სისტემა იმით განსხვავდება, რომ გარიგების მონაწილეს ეძლევა საშუალება მისავე კუთვნილებაში არსებულ კაპიტალზე გაცილებით მაღალ თანხებზე დადოს კონტრაქტები. მართალია სხვადასხვა პლატფორმა სხვადასხვა პირობებს გვთავაზობს, მაგრამ უფრო გასაგები რომ იყოს მაგალითით ავხსნათ:

100 000 აშშ დოლარის ყიდვა/გაყიდვაზე (დაშვების) უფლებამოსილების მინიჭებისათვის, როგორც წესი ბროკერი სათავდებოდ ითხოვს მხოლოდ 1000 დოლარს. ასეთი პირობა ტრეიდერს აძლევს საშუალებას გარიგებების გაზრდილი ოდენობის საფუძველზე განახორციელოს კონკრეტული ოპერაცია. აგრეთვე შესაძლებელია კრედიტში აღებული საქონლის გაყიდვა, შემდგომში ანალოგიური საქონლის შესყიდვის შესაძლებლობით და ამავე საქონლით კრედიტის დაფარვა.

ბოლო 10 წელია ინდივიდუალური სავაჭრო საქმიანობა საერთაშორისო სავალუტო ბაზარზე ერთობ პოპულარული ხდება. ამის მიზეზი იმ ფინანსური მომსახურეობის გამოყენება გახლავთ, რომელსაც მარჟირებული ვაჭრობა ეწოდება. ასეთ პირობებში, ბროკერისადმი წარდგენილი მცირე გარანტიით ნებისმიერ მსურველს შეუძლია ფორექსზე დიდი მოცულობებით ვაჭრობა.

იმისათვის, რომ ტრეიდერმა განახორციელოს ოპერაცია ფორექსზე, მას სჭირდება ამა-თუ იმ ვალუტის 100 000 ერთეული. ხშირ შემთხვევაში ასეთი თანხა მიუწვდომელია ინდივიდუალური ტრეიდერების უმრავლესობისათვის. მაგრამ ეგრეთ წოდებული “მხრის” (ბერკეტი) წყალობით ბაზრის მონაწილეებს ეძლევათ საშუალება ბაზარზე ოპერირებისა, იმაზე ნაკლები თანხებით ვიდრე ეს რეალურად არის შესაძლებელი საერთაშორისო სავალუტო ბაზარზე ფორექს-სპოტ ვაჭრობის დროს. მცნება “საკრედიტო ბერკეტს” სხვაგვარად უწოდებენ “ლევერიჯ” (Leverage), “მარჟა” (Margin), “საკრედიტო მხარი”.

რას წარმოადგენს “საკრედიტო მხარის” ეფექტი და როგორ ხდება მისი უზრუნველყოფა? როგორც წესი ბროკერი სთავაზობს თავის კლიენტებს გარკვეულ საკრედიტო მხარს, რის საფუძველზედაც ინდივიდუალური ტრეიდერები ღებულობენ წვდომის შესაძლებლობას ფორექს ბაზარზე. თუ ბროკერი გვთავაზობს საკრედიტო მხარს კოეფიციენტით 1:100(ან 1%), ეს ნიშნავს რომ ტრეიდერს შეუძლია ფორექსზე შევიდეს ასჯერ უფრო პატარა თანხით, ვიდრე ეს არის შესაძლებელი საერთაშორისო სავალუტო ბაზარზე რეალურად ვაჭრობის შემთხვევაში. მაგალითისათვის, თუ ტრეიდერი 1:100 საკრედიტო მხრის პირობებით, საკუთარი 1000$-ით დებს გარიგებას, ეს ნიშნავს, რომ რეალურად იგი ვაჭრობს 100 000$-ით.

უფრო მარტივად საკრედიტო მხარი (Leverag) ეს არის სათავდებო თანხასა და არსებული მარჟით გამოყოფილ თანხას შორის თანაფარდობა.

მარჟირების გამოყენებით Forex- ზე ვაჭრობას, როგორც ბიზნესის სახეობას გააჩნია რიგი სპეციფიური თავისებურებები, რომლებიც მას ერთობ მიმზიდველს ხდის:

• არ საჭიროებს დიდ სასტარტო კაპიტალს.
• არ არსებობენ “უფროსები” და “ქვეშემრდომები”.
• არ არის კონკურენცია მომწოდებლებსა და მომხმარებლებს შორის.
• სახეზეა ტიპიური ოპერაციები, რომლებიც არ საჭიროებენ დამატებით კვალიფიკაციას.
• სახეზეა რისკებთან შედარებით გაცილებით დიდი შემოსავლის პოტენციალი.

ამაში დასარწმუნებლად საკმარისია სადემონსტრაციო-სასწავლო ანუ დემო პროგრამებში ჩაერთოთ, რომელიც თითქმის ყველა პლატფორმას გააჩნია, სადაც ეგრედ წოდებული ვირტუალური თანხით შეგეძლებათ “ონლაინ” რეჟიმში განახორციელოთ გარიგებები. მაგრამ მიღებულ “შედეგებს” უნდა მოვეპყრათ თვითკრიტიკულად და ამავდროულად დიდი სიფრთხილით. ახალბედა ტრეიდერების უმრავლესობა ამ პერიოდში მოვლენებს აღიქვამს არა, როგორც რეალურ გარემოებას, არამედ იმას რისი დანახვაც მას სურს. ძირითადად ეს არის არსებული თანხის სწრაფად და უმტკივნეულოდ გაზრდის ილუზია. წარუმატებლობები სწრაფად ეძლევა დავიწყებას (ეს ხომ ვირტუალური ფულია), ხოლო წარმატებები ამხნევებს ახალბედებს. საბოლოო ჯამში იბადება ილუზია, თითქოს შესაძლებელია თუნდაც ხვალ რეალური თანხით მუშაობა, ამიტომ დაბეჯითებით გთხოვთ, რომ განსაკუთრებული პასუხისმგებლობით მოეკიდოთ ამ ეტაპს.

პიპს (Pips) - ეს გახლავთ ერთგვარი საბაზრო ტერმინი და ნიშნავს – “ერთ პუნქტს” (Pips). პიპსი ფასის ყველაზე მცირე ცვლილების აღმნიშვნელია სავალუტო კოტირების დროს. მაგალითად, თუ USD/CHF სავალუტო წყვილს შორის კურსი შეადგენს 1.2212, ხოლო კურსის აწევის შემდეგ შადგინა 1.2213, ნიშნავს, რომ კურსი შეიცვალა ერთი პიპს-ით (0.0001). ყოველი გარიგების წაგება და მოგების ბალანსი განისაზღვრება პიპსების ოდენობით, რომლებიც გაიარა ფასმა სავაჭრო პოზიციის გახსნის მომენტიდან დახურვამდე. ამასთან ერთად შედეგის სრული ფასი განისაზღვრება კონკრეტულ გარიგებაში ჩადებული თანხის ოდენობის მიხედვით. სხვადასხვა სავალუტო წყვილებში ერთი პუნქტის ფასი სხვადასხვაა.

EUR/USD და GBP/USD ტოლია 10$, ხოლო სხვა სავალუტო წყვილებისათვის გამოითვლება შემდეგი ფორმულით: (1პოინტ/ბიდ)*100 000.00

მაგალითად: EUR/USD წყვილისათვის (0.01/87.7)*100 000=11.40, რაც ნიშნავს, რომ ამ წყვილისათვის ერთი პუნქტი შეადგენს 11.40$

სავალუტო ბაზარზე ბანკები ვალუტის კოტირებას ასახავენ ორი პოზიციით:

ბიდ (bid)- ყიდვის კურსი	ასკ (ask)- გაყიდვის კურსი

საგაზეთო კვოტირების კურსები ან ვალუტის გაცვლის პუნქტების აბრევიატურა ხშირად გამოისახება შემდეგნაირად:

USD/JPY	106.10	106.20

იგივე, რაც USD/JPY=106.10/20

106.10 ბიდ (bid)- არის საბაზო ვალუტის (USD) ყიდვის კურსი

106.20 ასკ (ask)- არის საბაზო ვალუტის (USD) გაყიდვის კურსი

იგივე მაგალითი

USD/CHF = 1.7050/60

ეს ნიშნავს, რომ ტრეიდერს შეუძლია შეისყიდოს ამერიკული დოლარი, შვეიცარულ ფრანკად კურსით - 1.7060, ხოლო გაყიდოს დოლარი შვეიცარულ ფრანკზე კურსით 1.7050. 1.7050 – ბიდ (bid); 1.7060 – ასკ (ask)

ტრენდი (TREND) ტერმინ ტრენდში იგულისხმება ბაზრის მიმართულების მოძრაობა. ძირითადად განასხვავებენ ორი ტიპის ტრნდს აღმავალ და დაღმავალს, ხოლო იმ შემთხვევაში, როდესაც ფასები უმნიშვნელო ცვლილებებს განიცდიან, ითვლება, რომ ბაზარი იმყოფება რეინჯში (Range), ანუ ფლეტში (Flat).

აღმავალ ტრენდზე შეინიშნება ამორჩეულ ფინანსურ ინსტრუმენტზე ფასის ზრდა, ხოლო დაღმავალ ტრენდზე, პირიქით შეინიშნება ფასთა ვარდნა. უმეტეს წილად ამ დასახელებების ნაცვლად ტრენდებს ახასიათებენ დათვისებური და ხარისებური ტერმინებით. აღმავალ ტრენდს ეწოდება ხარისებური (bullish), ხოლო დაღმავალ ტრენდს ეწოდება დათვისებრი(bearish).

მუშაობის სტილის, ინდივიდუალური ფსიქოლოგიური მიდგომისა და გახსნილი პოზიციების სტატისტიკის მიხედვით ტრეიდერები შეგვიძლია პირობითად დავყოთ სხვადასხვა ტიპის ორ ძირითად კატეგორიებად:

• ხარები – ისინი ძირითადად კურსის გამყარებაზე (აღმასვლა) მუშაობენ და ქმნიან აღმავალ ტრენდს. ასე ვთქვათ ხარები თავიანთ მოწინააღმდეგეებს რქებით მაღლა აგდებენ.

• დათვები – ისინი ძირითადად ელოდებიან კურსის დაცემას (დაღმასვლა) და ქმნიან დაღმავალ ტრენდს. დათვები ცდილობენ თავიანთი მოწინააღმდეგეები ტორებით ძირს დასცენ.

ამასთან ერთად შეინიშნება, ცხვრები – ძალზედ დიდ ხანს ორჭოფობენ, რის შედეგადაც გარიგებაში მონაწილეობის მიღებას მაშინ გადაწყვეტენ, როდესაც სხვა ტრეიდერები უკვე ხურავენ თავიანთ პოზიციებს. აგრეთვე ღორები – ძალზედ ხარბი ტრეიდერები, რომელთაც უჭირთ პოზიციების დროულად დახურვა, მაშინაც კი, როდესაც ტენდენციის გაგრძელების არანაირი წინაპირობა არ შეინიშნება. იმედია ამ კატეგორიებს არ გავიგებთ ისე, თითქოს ყოველივე ზემოთმოყვანილი სტილი ამა-თუ იმ ტრეიდერის მუდმივი მახასიათებელია. რასაკვირველია ერთი და იგივე ტრეიდერი შესაძლებელია მოგვევლინოს, როგორც ხარისებური, აგრეთვე დათვისებური სახით.

სპრედს (Spred) - ყიდვა-გაყიდვას კურსებს შორის სხვაობა.

თუ 1.7050 – ბიდ (bid); 1.7060 – ასკ (ask)

1.7060 – 1.7050 = 10 pips

მოკლე და გრძელი პოზიციები

გრძელი პოზიცია (Long) – ინსტრუმენტის ყიდვა, მომავალში ფასის მომატების იმედით;

მოკლე პოზიცია (Short) – ინსტრუმენტის გაყიდვა, მომავალში ფასის დაცემის იმედით; მოკლე პოზიციაში (Short) იგულისხმება მოცემული ფინანსური აქტივის გაყიდვა (ამასთან ერთად შესაძლებელია ეს აქტივი არავის არ ეკუთვნოდეს), ხოლო გრძელ (Long) პოზიციაში იგულისხმება აქტივის შესყიდვა. მოკლე პოზიციის გახსნის დროს, ბუნებრივია წარმოიშობა კითხვა, როგორ შეიძლება გაიყიდოს რაიმე, რომელიც არავის არ ეკუთვნის. წლების განმავლობაში ჩამოყალიბებული სქემა შემდეგში მდგომარეობს: ტრეიდერი სესხულობს თავისი ბროკერისაგან მოცემულ ფინანსურ აქტივს, ყიდის მას და იმის შემდეგ, რაც ფასი დაბლა იწევს, ახორციელებს მის უკანვე გამოსყიდვას. მხოლოდ ამის შემდეგ უბრუნებს ბროკერს ნასესხებ აქტივს, ამასთან ერთად იტოვებს მოგებას, რომლის რეალიზაციაც შეძლო. უფრო გასაგები, რომ იყოს განვიხილოთ იდეალური ვარიანტი საკრედიტო მხრისა და სპრედის არსებობის გარეშე. მაგალითისათვის განვიხილოთ სიტუაცია, როდესაც ტრეიდერმა მიიღო გადაწყვეტილება მოკლე პოციციის

გახსნაზე ძვირფას ლითონთან (ოქროსთან) მიმართებაში. ოქროს ფასი იმ კონკრეტული მომენტისათვის 24
შეადგენს 680$ ერთ უნციაზე. ამ პოზიციის რეალიზაციის მიზნით ტრეიდერი მიმართავს თავის ბროკერს, რათა მან გარკვეული საგარანტიო თანხის საფუძველზე მისცეს მას სესხად ერთი უნციის ღირებულების შესაბამისი თანხა. ტრეიდერი ყიდის ერთ უნცია ოქროს 680$. მთელი ამ დროის განმავლობაში მას თავისი ბროკერის მართებს ერთი უნცია ოქრო. დავუშვათ, რომ გარკვეული დროის შემდეგ ერთ უნცია ოქროზე ფასმა დაიწია 20$ და შეადგინა 660$. თუ ტრეიდერს ამ მომენტში სურს მოგების დაფიქსირება, იგი ახორციელებს ერთი უნცია ოქროს შესყიდვას 660$ და უბრუნებს მას თავისივე ბროკერს. ამ მეთოდით მას რჩება მოგება 20$ ოდენობით, ხოლო ბროკერი თავის მხრივ უბრუნებს მას საგარანტიო თანხას. რა თქმა უნდა მოკლე პოზიციების რეალიზაცია შესაძლებელია არა მხოლოდ ოქროსთან მიმართებაში, არამედ სხვა ფინანსურ ინსტრუმენტებთან მიმართებაშიც, როგორებიცაა სავალუტო წყვილები, კონტრაქტების ფასთა სხვაობები (Contracts for Difference), სასაქონლო ფიუჩერსები (Futures) და ა.შ.

დივერგენცია – ორი გრაფიკის მიერ ერთმანეთისგან განსხვავებული მაქსიმუმების ან მინიმუმების ფორმირება, იმ დროს როცა თითოეული მათგანის აგების ლოგიკიდან გამომდინარე ეს განსხვავება არ უნდა წარმოქმნილიყო. მაგალითისთვის, ინდიკატორმა, რომელიც ფასის ახალ მაქსიმუმებზე, წესისამებრ აფორმირებს თავის ახალ მაქსიმუმებს, შიძლება მოხდეს რომ, ფასის ახალ მაქსიმუმს არ შეესაბამებოდეს ინდიკატორის ახალი მაქსიმიმი. ანალოგიურად ფასის ახალ მინიმუმზე, ინდიკატორმა, არ დააფორმიროს ახალი მინიმუმს. ბევრ ინდიკატორში დივერგენცია ითვლება ძლიერ სიგნალად. **ინსტრუმენტი** – Forex- თან მიმართებაში კონკრეტული სავალუტო წყვილი, რომელზეც შესაძლებელია ოპერაციების ჩატარება;

კლიენტის ტერმინალი – პროგრამული უზრუნველყოფა, რომლის საშუალებითაც კლიენტს შეუძლია მიიღოს ინფორმაცია ბაზრის შესახებ რეალურ დროში, გაუკეთოს ანალიზი ბაზარს, შეასრულოს სავაჭრო ოპერაციები, გახსნას, შეცვალოს და დახუროს გარიგებები. ასევე მიიღოს შეტყობინებები თავისი ბროკერისგან;

კოტირება – ინფორმაცია ინსტრუმენტის მიმდინარე კურსის შესახებ გამოსახული (ბიდ და ასკ) მიწოდების და მოთხოვნის ფასებით;

პირდაპირი კოტირება – პირდაპირ კოტირებასთან (გამოსახვა) საქმე გვაქვს მაშინ, როცა უცხოური ვალუტის ერთი ერთეული (აშშ დოლარი) გამოისახება ადგილობრივი ვალუტის მიხედვით. მაგალითად, კურსი USD/CHF = 1.2922 პირდაპირი კვოტირებაა, ვინაიდან, გვიჩვენებს რამდენი შვეიცარული ფრანკი ღირს ერთი დოლარი. პირდაპირი კოტირებაა ასევე USD/JPY = 111.12 – რამდენი იენა ღირს ერთი დოლარი. სიმარტივისა და უნიფიცირებისათვის მსოფლიო სავალუტო ბაზარზე გამოიყენება პირდაპირი კოტირებები.

არაპირდაპირი კოტირება – ადგილობრივი ვალუტის ერთი ერთეული გამოისახება უცხოური ვალუტის მიხედვით. მაგალითად, კურსი GBP/USD = 1.7625 არაპირდაპირი კოტირების მაგალითია, რომელიც გვიჩვენებს რამდენი დოლარი ღირს ერთი ფუნტი. Forex-ზე ძირითადად გვხვდება შემდეგი არაპირდაპირი კვოტირებები: EUR/USD, GBP/USD, AUD/USD (ავსტრალიური დოლარი). ნებისმიერი კოტირების დროს ვალუტას, რომელიც სავალუტო წყვილში პირველი იწერება, საბაზისო ვალუტა ეწოდება. მაგალითად, EUR/USD-ში EUR საბაზისო ვალუტაა, USD/CHF-ის შემთხვევაში საბაზისო ვალუტაა აშშ დოლარი.

ლოქირებული პოზიცია – კლიენტის მიერ, დროში ერთდროულად გახსნილი შემხვედრი (ყიდვის და გაყიდვის) გარიგება ერთ და იგივე ინსტრუმენტზე, ერთი და იგივე სავაჭრო ანგარიშიდან;

საბაზო ვალუტა – ფულის ერთეული, რომელშიც არის ნომინირებული და გათვლილი ქვეანგარიში, ყველა ბალანსი, საკომისიო თანხები და გადახდები;

სახსრები (აქტივები) – თანხა კლიენტის ანგარიშზე გახსნილი პოზიციების გათვალის-წინებით, გაითვლება: ბალანსი + გახსნილი პოზიციების მიმდინარე მოგება/წაგება +/- სვოპი;

ASK - მიწოდების ფასი, რომელშიც შესაძლებელია ვალუტის ყიდვა;

BID - მოთხოვნის ფასი, რომელშიც შესაძლებელია ვალუტის გაყიდვა;

COMMISSION - საკომისიო, ბროკერის სარგებელი, რომელსაც ის ახდევინებს კლიენტს, ოპერაციის შესრულების სანაცვლოდ;

FLAT (SQUARE) - (დახურული) ნეიტრალური მდგომარეობა, როცა ყველა პოზიცია დახურულია;

LIMIT ORDER - (ლიმიტირებული გარიგება) მითითება ბროკერს, გარკვეული ინსტრუმენტის და გარკვეული მოცულობის ლოტის შესყიდვაზე, მითითებული ფასით ან ამ ფასზე დაბალი ფასით, ან გაყიდვაზე მითითებული ფასით ან ამ ფასზე მაღალი ფასით. მითითებულ ფასს უწოდებელ ლიმიტირებულ ფასს (Limit Price);

LOSS - (წაგება, დანაკარგი) საინვესტიციო აქტივების მოცულობის შემცირება ოპერაციის შესრულების შედეგად, ან ოპერაციიდან მიღებულ მოგებაზე ხარჯების გადაჭარბებით;

LOT - ოპერაციისთვის გამოყოფილი აქტივების მოცულობა; MARGIN - აქტივების მოცულობა, რომელიც ინვესტორმა უნდა გააჩეროს გირაოს სახით ბროკერთან ოპერაციის შესასრულებლად;

MARGIN CALL - მოთხოვნა დამატებითი სახსრების შეტანის შესახებ. მოთხოვნა წარმოიშვება მაშინ როცა მარჯის თანხა ხდება ნაკლები კონკრეტული ბროკერის მიერ დადგენილ თანხაზე;

MARKET ORDER - (საბაზრო შეკვეთა) მითითება გარკვეული რაოდენობის ლოტის გაყიდვაზე ან ყიდვაზე მოცემული ინსტრუმენტისტვის, რომელიც ბროკერმა უნდა შეასრულოს მითითების მიღების მომენტში ყველაზე ხელსაყრელი ფასით;

MARKET PRICE - (საბაზრო ფასი) გახსნილი (მუშა) ბაზრის პირობებში გამყიდველების და მყიდველების დინამიურად ცვლადი ფასი. ბირჟის შემთხვევაში ბოლო გამოცხადებული ფასი;

OFFER - ფასის შეთავაზება გამყიდველის მიერ;

OPENED POSITION (TRADE) - (გახსნილი პოზიცია) დაუხურავი გარიგებების საბაზრო მოცულობა. ფასის ზრდაზე ვაჭრობის დროს პოზიციას უწოდებენ “გრძელს” (Long), ფასის შემცირებაზე ვაჭრობის დროს “მოკლეს” (Short);

ORDER –(შეკვეთა, გარიგება) მითითება ბროკერს გაყიდოს ან იყიდოს გარკვეული ინსტრუმენტის გარკვეული მოცულობა მითითებულ ფასად;

PIPS (POINT) –(ფიფსი, ფოინთი) კოტირების მინიმალური ერთეული (0.0001 = 1 ფიფსი);

PROFIT (GAIN) –(მოგეა, პროფიტი) ოპერაციიდან დადებითი რეზულტატი, ყველა ხარჯების გამოკლების შემდეგ;

REALIZED PROFIT/LOSS —მოგება/წაგება დახურული (რეალიზებული) პოზიციებიდან;

RESISTANCE –(წინააღმდეგობა) ფასის დონე, რომელზეც აქტიური გაყიდვები აბრუნებს ფასის ქვემოთ სვლის ტენდენციას აღმასვლისკენ;

SPREAD –სხვაობა მიწოდების და მოთხოვნის ფასს შორის;

STOP-LIMIT ORDER –(სტოპ-ლიმიტ გარიგება) მითითება ყიდვაზე ან გაყიდვაზე მხოლოდ გარკვეული ფასის მიღწევის შემთხვევაში; 26

STOP-LOSS ORDER –(სტოპ-ლოსს გარიგება) მითითება ყიდვაზე ან გაყიდვაზე ფიქსირებული ფასით ან ფასზე უარესი ფასის შემთხვევაში. ეს გარიგება ხდება დანაკარგების შესაზღუდად თუ ფასი დაიძრა არასასურველი მიმართულებით;

SUPPORT –(უზრუნველყოფა) ფასის დონე, რომელზეც აქტიური შესყიდვები აბრუნებს ფასის ზემოთ სვლის ტენდენციას დაღმასვლისკენ;

SWAP (სვოპი) – თანხა, რომელიც აკლდება ან ემატება კლიენტის ანგარიშს გახსნილი პოზიციების ერთი სამუშაო დღიდან მეორეში გადატანისთვის. როდესაც სამუშაო დღე მთავრდება და იხსნება ახალი სამუშაო დღე, კლიენტის ანგარიშს ემატება ან აკლდება პატარა პროცენტი, იმის მიხედვით, რომელი პოზიციები აქვს გახსნილი, გრძელი თუ მოკლე;

TREND –გარკვეული საბაზრო ფაქტორების ზემოქმედებით წარმოქმნილი ფასის მიმართული მოძრაობა;

UNREALIZED (FLOATING) PROFIT/LOSS –დაუფიქსირებელი მოგება/წაგების ოდენობა, არარეალიზებული მანამ სანამ არ იქნება პოზიციები დახურული, ან დარეგულირებული, ანუ გადახურული საწინააღმდეგო გარიგებებით;

USEABLE MARGIN –სხვაობა აქტივებსა და გახსნილ პოზიციებზე დაბლოკილ მარჟას შორის;

USED MARGIN –გახსნილი პოზიციების უზრუნველყოფისთვის დაბლოკილი თანხების ჯამი

თემა 6. სავალუტო ანგარიშსორების ფორმები

6.1 საერთაშორისო ანგარიშსწორების სისტემების ზოგადი ანალიზი

ყველა ეკონომიკაში ყოველდღიურად მრავალი ტრანზაქცია ხორციელდება. თითოეული ტრანზაქცია შედგება ორი ნაწილისაგან. პირველი ეს არის საქონლის ან მომსახურების გადაცემა, ხოლო მეორე არის გადახდა ნაღდი ფულით ან გადარიცხვით. გადამხდელი არის პირი, რომელიც არის გადახდის ინიციატორი და გასცემს სახსრებს. ბენეფიციარი არის სახსრების საბოლოო მიმღები. ზოგადად ტერმინი "საგადახდო სისტემა" მოიცავს სრულ ინსტრუმენტებს, შუამავლებს, წესებს, პროცედურებს, პროცესებს და ბანკთაშორისი გადარიცხვების სისტემებს რომელიც ხელს უწყობს ფულის მიმოქცევას ქვეყანაში ან სავალუტო სივრცეში. ამისათვის, გადახდის სისტემა მოიცავს სამ ძირითად ელემენტს ან პროცესს:

1. გადახდის ინსტრუმენტები, ეს არის გადახდის უფლებამოსილების განხორციელების და წარდგენის საშუალება. მისი საშუალებით გადამხდელი ბანკს აძლევს ავტორიზაციას და ინსტრუქციას გადახდის განსახორციელებლად.
2. გადამუშავება, გულისხმობს გადახდის ინსტრუქციის გაცვლას ბანკებსა და ანგარიშებს შორის.
3. ანგარიშსწორება შესაბამის ბანკებში.

არაფულადი გადახდის სასიცოცხლო წრე შესაძლებელია შედმდეგნაირად ჩამოყალიბდეს:

1. გადახდის ინსრუმენტის არჩევა და გადახდის ინსტრუქციის წარდგენა;
2. ბანკის შიდა გადამუშავება. გამგზავნი ბანკი ადასტურებს გადახდის ინსტრუმენტს, რათა დადგინდეს მისი სამართლებრივი და ტექნიკური

შესაბამისობა, ამოწმებს ფულადი სახსრების ხელმისაწვდომობას, აღრიცხავს მას ბანკის შიდა სისტემაში და ამზადებს გადასარიცხად.

3. გადარიცხვის ბანკთაშორისი გადამუშავება.

4. გადარიცხვის ბანკთაშორისი ანგარიშსწორება. აქტივი გამგზავნი ბანკის ანგარიშიდან ირიცხება მიმღები ბანკის ანგარიშზე. ამ ეტაპზე ტრანსფერი უკვე ხდება საბოლოო.

5. ბანკის შიდა გადამუშავება. მიმღები ბანკი აკრედიტებს მიმღების ანგარიშს.

6. ინფორმაცია და კომუნიკაცია. ანგარიშის დაკრედიტების შემდეგ ბენეფიციარი იგებს საგადახდო დავალების და ანგარიშიდან ამონაწერის საშუალებით. (Payments, Securities and derivatives, And The Role of The Eurosystem, Tom Kokkola, European Central Bank, 2010)

თავად გადახდები მასში მონაწილე პირების მიხედვით შეიძლება 2 ნაწილად კლასიფიცირდეს:

1. საბითუმო გადახდები. ეს არის გადახდები ფინანსურ ინსტიტუტებს შორის. ისინი ჩვეულებრივ მაღალი ღირებულებისაა და მისი დროულად შესრულება კრიტიკულად მნიშვნელოვანია. ის უნდა შესრულდეს განსაზღვრულ დღეს ან დროის განსაზღვრულ მონაკვეთში. მისი წილი გადახდების მთლიან მოცულობაში პატარაა, მაგრამ არის სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანი ფინანსური ბაზრების სტაბილური ფუნქციონირებისათვის.

2. გადახდები არაფინანსურ ინსტიტუტებს შორის (მაგალითად კერძო შინამეურნეობები, არაფინანსური კორპორაციები და სამთავრობო ორგანიზაციები). ჩვეულებრივ ის მოიცავს საცალო გადახდების დიდ წილს მაგრამ აქვს დაბალი საშუალო ღირებულება ვიდრე საბითუმო გადახდებს. ზოგიერთ ქვეყანაში საცალო გადასახადები ხორციელდება სისტემებში, რომლებიც განკუთვნილია ორივე საცალო და საბითუმო გადახდებისთვის. (Payments, Securities and derivatives, And The Role of The Eurosystem, Tom Kokkola,European Central Bank, 2010)

გადახდები ასევე შეიძლება დაჯგუფდეს თითოეულ ტრანზაქციაში მონაწილე პირების რიცხვის მიხედვით.

1. ერთი ერთზე ტრანზაქციაში (one-to-one transaction) ერთი გადამხდელი ურიცხავს სახსრებს ერთ მიმღებს. ჩვეულებრივ ასეთია გადახდები მომხმარებლებს შორის, მომხმარებელს და ბიზნესს ან ბიზნესებს შორის.

2. ერთი მრავალს ტიპის ტრანზაქციაში (one-to-many transactions) ერთი გადამხდელი უხდის სახსრებს მრავალ მიმღებს ერთიანად. ასეთი გადახდებია როდესაც ორგანიზაცია იხდის ხელფასებს ან ხელისუფლება სოციალურ დახმარებას.
3. მრავალი ერთს ტიპის(many-to-one transactions) გადარიცხვაში მრავალი გადამხდელი უხდის სახსრებს ერთ მიმღებს. ასეთ გადახდებს მიეკუთვნება მაგალითად კომუნალურები ან გადასახადები. (Payments, Securities and derivatives, And The Role of The Eurosystem, Tom Kokkola, European Central Bank, 2010)

საბოლოოდ საერთაშორისო ანგარიშსწორების ჭრილში გადახდები ხორციელდება ორგვარად : სუფთა გადახდები და დოკუმენტური გადახდები .

სუფთა გადახდების დროს ყველა ვაჭრობისთვის საჭირო და სატრანსპორტო დოკუმენტი პირდაპირ იცვლება პარტნიორებს შორის. ამ დროს თანხის გადარიცხვისთვის შეიძლება გამოყენებული იყოს ზოგადი დანიშნულების გადახდის ინსტრუმენტები.

დოკუმენტური გადახდების დროს საერთაშორისო სავაჭრო პარტნიორები ვაჭრობისთვის საჭირო დოკუმენტებს წარადგენენ ბანკების საშუალებით. ექსპორტიორი წარუდგენს თავის მომსახურე ბანკს, ხოლო იმპორტიორი თავის მხრივ თავის მომსახურე ბანკს და შემდეგ ხდება ბანკთაშორის კომუნიკაცია. ეს ხდება დოკუმენტური ინსტრუმენტების გამოყენებით როგორიცაა საკრედიტო წერილი, საბანკო გარანტია.

საერთაშორისო ვაჭრობის დროს ანგარიშსწორება ხორციელდება 5 ძირითადი ფორმით:

1. წინასწარი (საავანსო) ანგარიშსწორება;
2. ანგარიშსწორება ღია ანგარიშით;
3. დოკუმენტური აკრედიტივი;
4. დოკუმენტური ინკასო;

5. გაყიდვები კონსიგნაციის პირობით. (საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის ბრძანება N166 საქართველოში უნაღდო ანგარიშსწორების წესების დამტკიცების შესახებ)

წინასწარი (საავანსო) ანგარიშსწორების გამოყენებით, ექსპორტიორმა შესაძლოა თავიდან აიცილოს საკრედიტო რისკები, რადგან გადახდა სრულდება საქონლის საკუთრებაში გადაცემამდე. ამ სიტუაციაში ექსპორტიორი თავისუფლდება თანხის ამოღების პრობლემებისგან და შეუძლია ფულის მყისიერი გამოყენება. წინასწარი გადახდა მყიდველისთვის ქმნის ფულის რეზერვის საჭიროებას და ასევე ზრდის რისკს. მყიდველები ხშირად წუხან, რომ წინასწარი გადახდის შემთხვევაში, საქონელი არ გაიგზავნება. ექპორტიორები, რომელთაც მიაჩნიათ, რომ გადახდის ეს მეთოდი ერთადერთია ბიზნესის წარმოებისას, შესაძლოა არაკონკურენტულ პოზიციაში აღმოჩნდნენ იმათთან შედარებით, რომლებიც გადახდის უფრო მოქნილ პირობებს გვთავაზობენ. წინასწარი ნაღდი ანგარიშწორების გამოყენება მიზანშეწონილია შემდეგ შემთხვევებში: ა) მაღალი რისკის მქონე სავაჭრო ურთიერთობებში ან ბაზრებზე, აგრეთვე, ინტერნეტ-ბიზნეს საქმიანობისთვის; ბ) იმპორტიორის კრედიტუნარიანობა თუ საეჭვოა გ) იმპორტიორის წარმომავალი ქვეყნის პოლიტიკური და კომერციული რისკები ძალიან მაღალია; დ) იმპორტიორი ოპერირებს ინტერნეტ-ბიზნესში, სადაც საკრედიტო ბარათით ანგარიშსწორება უნდა იყოს კონკურენციის საგანი.

ღია ანგარიშით ბიზნეს საქმიანობისას ხდება საქონლის გადაზიდვა და მიწოდება ანგარიშსწორების ვადამდე, რომელიც ძირითადად 30-დან 90 დღემდეა. აქ ექპორტიორი მნიშვნელოვანი რისკის ქვეშაა, რადგან საქონლის გადაზიდვის შემდეგ შესაძლოა მოხდეს გადახდის ვალდებულების შეუსრულებლობა. ღია ანგარიშის პირობები შესაძლოა შეთავაზებულ იქნას კონკურენტუნარიან ბაზრებზე ერთი ან რამდენიმე სავაჭრო საფინანსო მეთოდის გამოყენებით: (ა) ექსპორტის საბრუნავი კაპიტალის ფინანსირება; (ბ) მთავრობის მიერ გარანტირებული საბრუნავი კაპიტალის პროგრამები; (გ) საექსპორტო საფინანსო დაზღვევა; (დ) საექსპორტო ფაქტორინგი.

დოკუმენტური აკრედიტივი-ესაა ბანკის (ბანკი ემიტენტი) წერილობითი, პირობითი ვალდებულება, რომელიც გაიცემა მისი კლიენტის (იმპორტიორის ანუ მყიდველის)სახელით ბენეფიციარის (ექსპორტიორის, ანუ გამყიდველის) სასარგებლოდ მასზედ, რომ მოწოდებული საქონლისა და მომსახურების ანაზღაურება განხორციელდება მის მიერ გარკვეულ ვადაში წარმოდგენილი დოკუმენტების საფუძველზე. აკრედიტივის გამხსნელი ბანკი უფლებამოსილია თავად განახორციელოს გადახდა ან ეს უფლებები გადასცეს სხვა ბანკს (კორესპონდენტ ბანკს) იმ პირობით, თუ გამყიდველის მიერ წარდგენილი იქნება აკრედიტივით გათვალისწინებული დოკუმენტები. (ი.კოვზანაძე, გ.კონტრიძე -„თანამედროვე საბანკო საქმე:თეორია და პრაქტიკა“, გვ. 294)

აკრედიტივები წარმოადგენს უცხოური ოპერაციების დაფინანსების ყველაზე ფართოდ გავრცელებულ ინსტრუმენტს. ძირითადად იყენებენ ორი ტიპის აკრედიტივს : კომერციულ დოკუმენტურ აკრედიტივსა და სარეზერვო აკრედიტივს.

კომერციული დოკუმენტური აკრედიტივი გამოიყენება იმ შემთხვევაში, როდესაც ხორციელდება გამყიდველიდან მყიდველისთვის საქონლის გაგზავნის დაფინანსება. კომერციული დოკუმენტური აკრედიტივი არის წერილი, რომელიც ბანკის მიერ გამოიწერება საქონლის გამყიდველზე (ბენეფიციარზე) თავად ამ ბანკის ან მისი კლიენტის (საქონლის მყიდველის სახელით). აკრედიტივის მიხედვით, გარკვეული პირობების შესრულების შემდგომ, გამყიდველს უფლება ეძლევა გამოწეროს გადასაყვანი თამასუქები დადგენილი მოცულობის თანხებზე. ამის შემდგომ, ის იღებს თანხებს ამ თამასუქების მიხედვით. ბენეფიციარს უნარდებენ თამასუქებს მხოლოდ ბანკის მიერ ყველა საჭირო დოკუმენტაციის მიღების შემდგომ.კომერციული აკრედიტივები გამოიწერება გამოთხოვის უფლებით (გამოთხოვადი აკრედიტივი) და გამოთხოვის უფლების გარეშე (გამოუთხოვადი აკრედიტივი). გამოუთხოვადი აკრედიტივი წარმოადგენს ისეთ აკრედიტივს, რომლის პირობები არ შეიძლება შეიცვალოს ყველა მონაწილის თანხმობის გარეშე და პირიქით, გამოთხოვადი აკრედიტივი არის ისეთი აკრედიტივი, რომელიც შეიძლება გაუქმდეს , ან რომლის პირობებიც შეიძლება ნებისმიერ დროს შეიცვალოს გამომწერი ბანკის მიერ. ამასთან ბანკი არ არის ვალდებული წინასწარ შეატყობინოს ბენეფიციარს.

სარეზერვო აკრედიტივის თანახმად, გამომწერი ბანკი თავის თავზე იღებს ვალდებულებას გადაუხადოს ბენეფიციარს დადგენილი თანხა იმ შემთხვევაში, თუ გადამხდელი მხარე ვერ შეასრულებს ნაკისრ ვალდებულებას. ამასთან, სარეზერვო აკრედიტივი შეიძლება გამოყენებულ იქნეს კომერციული გარიგებების წარმოებისას, მაგრამ უშუალოდ არ არის დაკავშირებული გამყიდველიდან მყიდველამდე საქონლის გადაზიდვასთან.

დოკუმენტური ინკასო-ესაა საბანკო ოპერაცია, რომლის მეშვეობითაც ბანკი თავის კლიენტის (ექსპორტიორის) მინდობილობის საფუძველზე ახდენს ამ კლიენტის კუთვნილი სახსრების მიღებას გადამხდელისგან (იმპორტიორისგან) საანგარიშსწორებო საბუთების საფუძველზე, ანუ ბანკი იღებს ვალდებულებას -ინკასოზე გადააგზავნოს ხელშეკრულებით გათვალისწინებული დოკუმენტები გადამხდელის ბანკში, რომელიც ამ დოკუმენტებს, თავის მხრივ, გადასცემს გადამხდელს (აქცეპტზე ან გადახდაზე). (ი.კოვზანაძე, გ.კონტრიძე -„თანამედროვე საბანკო საქმე:ტეორია და პრაქტიკა", გვ. 296).

დოკუმენტური ინკასო მიზანშეწონილია, როდესაც: იმპორტიორსა და ექსპორტიორს აქვთ ნდობა და ერთად მუშაობის გამოცდილება; მყიდველის გადახდისუნარიანობა და გადახდის სურვილი არ არის საეჭვო; იმპორტიორის ქვეყანაში არის სტაბილური პოლიტიკური, ლეგალური და ეკონომიკური გარემო; არ არსებობს იმპორტის აკრძალვები იმპორტიორი მხარის ქვეყანაში და ყველა საჭირო ლიცენზია უკვე არსებობს. დოკუმენტური ინკასოს უპირატესობებია: ექსპორტიორს აქვს საშუალება შეინარჩუნოს კონტროლი გადამხდელის მიერ გადახდის, ან თამასუქის მიღებამდე; ოპერაციის შესრულება მარტივი და იაფია; გადახდა ხშირად უფრო სწრაფად სრულდება ვიდრე ღია ანგარიშის შემთხვევაში.

საერთაშორისო კონსიგნაციით გაყიდვების დროს წარმოებს იგივე პროცედურები რაც ადგილობრივ ბაზარზე. მასალები ექსპორტიორის სახელით მიეწოდება უცხოელ დისტრიბუტორს გასაყიდად. ექსპორტიორი ინარჩუნებს საქონლის მფლობელის უფლებას, მანამ სანამ დისტრიბუტორი გაყიდის პროდუქციას. პროდუქციის გაყიდვისთანავე გადასახადი იგზავნება ექსპორტიორთან. ამ მეთოდის გამოყენებით ექსპორტიორი დიდი რისკის ქვეშაა.

საერთაშორისო ანგარიშსწორების ფორმებიდან საქართველოში თითქმის ყველა აქტიურად გამოიყენება, რაც ხელს უწყობს საერთაშორისო ვაჭრობის უფრო მეტად განვითარებას. მათ შორის ყველაზე ხშირად გამოიყენება წინასწარი (საავანსო) ანგარიშსწორება. იგი გამოსაყენებლად ყველაზე მარტივია კომპანიებისთვის. საავანსო გადახდის პირობები უმთავრესად რეგულირდება მხარეთა შორის გაფორმებული ხელშეკრულებების საფუძველზე. ხელშეკრულებებში ძირითადად მითითებულია რომ ავანსის გადახდამდე არ მოხდება საქონლის მიწოდება. საქართველოს ბაზარზე ფუნქციონირებადი კომერციული ბანკები(მათ შორის: საქართველოს ბანკი[1], თიბისი ბანკი,[2] ტერა ბანკი[3]) ხშირად გასცემენ საავანსო გადახდის საბანკო გარანტიებს. საბანკო გარანტიები ამცირებს გადამხდელისთვის ავანსის გადახდის რისკს, რადგან საქონლის მიუწოდებლობის შემთხვევაში გადახდილ თანხას ბანკი ანაზღაურებს. ასევე, როგორც ადგილობრივ, ისე საერთაშორისო ბაზარზე გამოიყენება დოკუმენტური აკრედიტივი. დოკუმენტური აკრედიტივის დახმარებით შესაძლებელი ხდება საერთაშორისო სავაჭრო ოპერაციების წარმოება, რომელიც აადვილებს საქონლის ან მომსახურების გადახდას. დოკუმენტური აკრედიტივი [4] წარმოადგენს ბანკის ვალდებულებას გადაუხადოს საქონლის ან მომსახურების გამყიდველს განსაზღვრული თანხა აკრედიტივის პირობებით გათვალისწინებული დოკუმენტების წარდგენის საფუძველზე. ამ შემთხვევაშიც განსაკუთრებულ როლს კომერციული ბანკები თამაშობენ. საქართველოს ბაზარზე ფუნქციონირებადი ბანკებიდან აღნიშნულ ოპერაციას აქტიურად ახორციელებენ საქართველოს ბანკი, თიბისი ბანკი, ბაზის ბანკი, ტერაბანკი და ვითიბი ბანკი[5]. კომერციული ბანკები ასევე ახორციელებენ დოკუმენტურ ინკასოსთან დაკავშირებულ ოპერაციებს. მისი პირობები რეგულირდება ინდივიდუალურად ბანკებსა და მათ კლიენტებს შორის გაფორმებული ხელშეკრულებების საფუძველზე. მისი გამოყენება კლიენტებისთვის

[1] წყარო- https://bankofgeorgia.ge/retail/ge/business/guarantees

[2] წყარო - https://www.tbcbank.ge/web/ka/web/guest/fees-for-legal-entities

[3] წყარო- https://terabank.ge/ge/business/trade-operations/bank-guarantee[4] წყარო- https://bankofgeorgia.ge/corporate/ge/credit-products/international-trade-transactions/d[5] წყარო- http://ge.vtb.com.ge/corporate/documentary/loc/

წარმოადგენს უპირატესობას, რადგან ტრანზაქციის ფასები დაბალია და ოპერაცია მთლიანობაში მარტივია.

საერთაშორისო ანგარიშსწორებისთვის საქართველოს ბაზარზე ნაკლებად, თითქმის არ გამოიყენება ანგარიშსწორება ღია ანგარიშით და გაყიდვები კონსიგნაციის პირობით. აღნიშნული ოპერაციები უფრო მეტ რისკთანაა დაკავშირებული უცხოელი პარტნიორებისთვის. საბოლოო ჯამში, იმისათვის რომ საქართველოში განვითარდეს საერთაშორისო ვაჭრობა და იყოს კონკურენტუნარიანი საჭიროა რომ განვითარდეს ანგარიშსწორების სხვადასხვა ფორმები, რათა ქართველ პარტნიორებთან ურთიერთობა მათთვის მარტივი და ხელმისაწვდომი იყოს.

მსოფლიოში დღეს მოქმედი ბანკთაშორისი ანგარიშსწორების საერთაშორისო ელექტრონული სისტემები იყოფა ორ ნაწილად:საბანკო შეტყობინების ელექტრონული სისტემები (სშეს) და საბანკო ანგარიშსწორების საერთაშორისო ელექტორნული სისტემები (სსეს).

განსხვავება მათ შორის მდგომარეობს იმაში, რომ სშეს-ს საშუალებით ხორციელდება მხოლოდ მონაცემთა ელექტრონული გაცვლა(EDI) საანგარიშსწორებო დოკუმენტების ოპერაციული გადაგზავნა და შენახვა (გადახდების რეგულირებას აწარმოებენ თვითონ ბანკები), ხოლო სსეს-ს ფუნქციები უშუალოდ არის დაკავშირებული წევრების ურთიერთვალდებულებებისა და მოთხოვნების უზრუნველყოფასთან. იგი წარმოადგენს ფონდების ელექტრონულ გადარიცხვების სისტემას (EFT), რომლის მეშვეობითაც ხდება ინფორმაციის მოძრაობა ელექტრონულ რეჟიმში ორ ბანკს შორის, რომლის მიხედვითაც ხორციელდება ფულადი სახსრების გადარიცხვები.

პირველ ჯგუფს მიეკუთვნებიან ისეთი სისტემები როგორებიცაა SWIFT და BankWire (აშშ-ს ბანკების კერძო ელექტორნული ქსელი), ხოლო მეორე კი FedWire (აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო სისტემის ქსელი), CHIPS (ნიუ-იორკის საერთაშორისო საგადამხდელო-საანგარიშსწორებო სისტემა), CHAPS (ლონდონის საგადამხდელო პალატების ავტომატური სისტემა).

აშშ-ში მოქმედი ელექტრონული სისტემებიდან ყველაზე დიდებია FedWire და CHIPS. ისინი ემსახურებიან აშშ-ს ყველა შიდა საბანკო ანგარიშსწორების დაახლოვებით 90%-ს.

FedWire წარმოადგენს ყველაზე დიდ საკომუნიკაციო საბანკო ქსელს. ფედერალური სარეზერვო სისტემის FedWire-ში მონაწილეობს დაახლოებით 6 ათასამდე საკრედიტო-საფინანსო ინსტიტუტი. ამ სისტემის მუშაობის პრინციპი იდენტურია თვით ფედერალური სარეზერვო სისტემის მუშაობის პრინციპისა. ყოველი ბანკი მონაწილეობს სისტემაში თავისი რეგიონალური ფედერალური სარეზერვო ბანკის მეშვეობით. მოქმედებს რა თავისი ან კლიენტის სახელით, ერთი ბანკი უბრალოდ გადაიტანს სახსრების ნაწილს თავისი სარეზერვო ანგარიშიდან ბანკი-ბენეფიციარის სარეზერვო ანგარიშზე, რომელიც თავის მხრივ იღებს ამ სახსრებს ან თვითონ ან ბენეფიციარის სასარგებლოდ. ანგარიშსწორების აღნიშნულ მეთოდს მივყავართ იქამდე, რომ FedWire-ს მონაწილე ბანკების ანგარიშებზე სახსრები დღის განმავლობაში აკეთებენ თორმეტ ბრუნამდე. ბანკების დონეზე ანგარიშსწორება ხორციელდება პრაქტიკულად დაუყოვნებლივ – ერთი ბანკის სარეზერვო ანგარიში დებეტდება, ხოლო მეორესი კრედიტდება.

სისტემამ CHIPS დაიწყო მუშაობა 1970 წელს. ნიუ-იორკის ბანკების ელექტრონული ქსელის აუცილებლობა გამოწვეული იყო საერთაშორისო გადარიცხვების რაოდენობის სწრაფი ზრდიდან გამომდინარე. იმის გამო, რომ ყველა გადარიცხვის განხორციელება ერთ სისტემაში ძალიან გაძნელებული იყო CHIPS სისტემა შემუშავდა როგორც დეცენტრალიზებული. ყველა მონაწილე ბანკიდან ყველა დანარჩენს შორის ანგარიშსწორების განსახორციელებლად ამორჩეულ იქნა 12 უმსხვილესი ბანკი. CHIPS სისტემის მონაწილე შეიძლება იყოს მხოლოდ ბანკი, რომლის კაპიტალიც არ არის 250 000 აშშ დოლარზე ნაკლები. CHIPS ყველა მონაწილეს უნდა ჰქონდეს განყოფილება ნიუ-იორკში, რომელიც შეერთებული უნდა იყოს ანგარიშსწორების მონაწილე ბანკების საანგარიშსწორებო ცენტრებთან. ამ დროს ბანკთაშორისი ვალდებულებები და მოთხოვნები არ ტარდება დაუყოვნებლივ ელექტრონული შეტყობინების შემდგომ, არამედ გროვდება სამუშაო დღის განმავლობაში, რომლის დამთავრების შემდგომაც გამოიყვანება ბალანსი. საბოლოო ანგარიშწორება ხორციელდება სისტემის მონაწილე ბანკებს შორის ნიუ-იორკის

სარეზერვო ფედერალურ ბანკში გახსნილ სარეზერვო ანგარიშების მეშვეობით – FedWire-ის საშუალებით. (Payment Systems in United States , CPSS. Red Book ,2003)

ასე და ამგვარად CHIPS -ის მონაწილე საანგარიშსწორებო ბანკები ასრულებენ იგივე ფუნქციებს, რასაც ფედერალური სარეზერვო სისტემის მონაწილე სარეზერვო ბანკები, მხოლოდ იმ განსხვავებით, რომ გადარიცხვები არ სრულდება დაუყოვნებლივ. ურთიერთვალდებულების დაგროვების სისტემა მოხერხებულია მონაწილე ბანკებისათვის, რადგან ყველა გადახდა რეგულირდება ერთი დღის განმავლობაში. ნიუ-იორკის ფედერალური სარეზერვო ბანკი დღის ბოლოს ადგენს ბანკების სარეზერვო პოზიციებს.

მაგრამ ბანკების კლიენტებისთვის ასეთი სისტემა ქმნის გარკვეულ უხერხულობებს, რადგან ბენეფიციარს შეუძლია თანხის მიღება მხოლოდ საღამოს 6 საათის შემდეგ. მიუხედავად ამისა აღნიშნული სისტემა საჭიროა, რადგან დღის განმავლობაში განხორციელებული გადარიცხვები 900 მილიარდი აშშ დოლარის ოდენობით დადის რამოდენიმე საბოლოო გადარიცხვამდე 5-6 მილიარდ აშშ დოლარამდე.

მსოფლიოს მასშტაბით ანგარიშსწორების სხვადასხვა სისტემები გამოყენება. ისინი განსხვავებულია ქვეყნების დამახასიათებელი ნიშნების მიხედვით. ანგარიშსწორების გლობალური სისტემა არის SWIFT. მას ჰყავს 200 ქვეყნის 7,5 ათასი მომხმარებელი, მის ბაზაზეა შექმნილი სხვა ანგარიშსწორების სისტემები. აშშ-ში დოლარში განხორციელებული ტრანზაქციებისთვის გამოიყენება რამოდენიმე ანგარიშსწორების სისტემა.

1999 წლის იანვარში ევროს შემოღებამდე ევროზონაში, მოქმედებდა მხოლოდ მათი შიდა ვალუტა და ევროკავშირში საზღვრის გადაკვეთის გადახდების ძირითადი მეთოდი იყო კორესპონდენტი ბანკის მეშვეობით.

1999 წლის 1 იანვრიდან ევროს შემოღებით, შეიცვალა ევროს ტერიტორიაზე გადახდის მომსახურების გაწევა. არსებობა ერთიანი ვალუტით იმას ნიშნავდა, რომ ევროზონის საზღვრებში გადახდისპრინციპი არ განსხვავდება კონკრეტულ ქვეყანაში გადახდებისაგან. ერთიანი მონეტარული პოლიტიკა მოითხოვს ერთი ფულის ბაზრის შექმნას ევროზონის ყველა ქვეყნისთვის. ერთიანი ფულის ბაზარი ძალიან გამარტივდა. მთელ ტერიტორიაზე

შეიქმნა RTGS სისტემა - TARGET ევროში გადაუდებელი მსხვილი გადახდებისათვის. იგი იმართებოდა ცენტრალური ბანკის მიერ.

ევროს წარდგენის დროს სულ ფუნქციონირებდა 6 დიდი ევროში მოქმედი საგადახდო სისტემა. ორი მათგანი, TARGET და EURO1, მოქმედებდა მთელ ტერიტორიაზე. დარჩენილი ოთხი უფრო ლოკალიზებული იყო: EAF გერმანიაში, PNS საფრანგეთში, SPI ესპანეთში და POPS ფინეთში. ამ ოთხიდან ყველაზე დიდი იყო EAF, რომლის საშუალებითაც 1999 წელს დღეში საშუალოდ 50,000 გარიგება ხორციელდებოდა, საშუალო დღიური გარიგების ღირებულება 150 მილიარდ ევროს შეადგენდა. მას მოჰყვებოდა PNS, რომლის საშუალო დღიური ბრუნვა 20,000 ტრანზაქცია იყო, ხოლო საშუალო დღიური გარიგების ღირებულება 90 მილიარდ ევროს შეადგენდა. საშუალო დღიური გარიგება SPI და POPS ღირებულებები დაახლოებით 4 მილიარდ ევროს და 1 მილიარდ ევროს შეადგენდა. EAF-მაფუნქციონირება შეწყვიტა 2001 წლის ნოემბერში , SPI-მა 2004 წლის დეკემბერში ხოლო PNS 2008 წლის თებერვალში.

ევროზონაში მოქმედ სისტემებს შორის 2 ძირითადი გამოიყოფა : TARGET და EURO1. TARGET არის საკლირინგო RTGS სისტემა, რომლიც ევროში ანგარიშსწორებისთვის გამოიყენება. იგი ახორციელებს მხოლოდ საკრედიტო ანგარიშსწორებას. მისი ძირითადი ამოცანაა ევროს ზონის ტერიტორიაზე ფულადი ნაკადების მოძრაობის უზრუნველყოფა. მას ახასიათებს მინიმალური საფასური, უსაფრთხოების მაღალი დონე და ოპერაციის მოკლე დროში ჩატარება. აქცენტს აკეთებს მსხვილ ოპერაციებზე, რომლებიც დაკავშირებულია სავალუტო და ფულად ბაზრებზე განხორციელებულ ოპერაციებთან. იგი ექსპლუატაციაში 1999 წლიდან შევიდა. ამ სისტემის დამაკავშირებელი ტექნიკური პლატფომის სახით გამოიყენება სვიფტი. TARGET-ის სისტემა ახორციელებს შემდეგი სახის ოპერაციებს : ანგარიშსწორება, რომელიც დაკავშირებულია ცენტრალური ბანკების ოპერაციებთან; საკლირინგო სისტემების ანგარიშსწორების ოპერაციები და ბანკთაშორისი და კომერციული ანგარიშსწორებები ევროში. EURO1 არის ანგარიშსწორების სისტემა, რომელიც განკუთვნილია კომერციულ ბანკებს შორის მსხვილი ანგარიშსწორებისთვის ევროში. იგი ფუნქციონირებს იურიდიული შეთანხმების საფუძველზე, რომელიც გერმანული

კანონმდებლობის ფარგლებშია დადებულია, რომლის თანახმადაც სისტემის ყველა მონაწილეს ყოველდღე განსაზღვრულ დროს აქვს მხოლოდ ერთი საგადახდო მოთხოვნა ან მოვალეობა სხვა წევრებთან. EURO 1-ის მონაწილე ბანკები საგადახდო დავალებებს უგზავნიან ერთმანეთს სვიფტის სისტემის მეშვეობით. (Payment Systems in EURO area, CPSS, 2003)

EURO1 სისტემაში გადახდის შეტყობინებები ინდივიდუალურად მუშავდევბა. დამუშავების პროცესში მოწმდება როგორც გამგზავნი ასევე მიმღები მხარის პოზიციები და თუ შესაძლებელია განხორციელდება პოზიციების მორგება. თუ პოზიციების კორექტირება გამოიწვევს მიმღების მონაწილის სადეპოზიტო ლიმიტის ან მიმღების მონაწილეთა საკრედიტო ლიმიტის დარღვევას, გადახდის შეტყობინება არ იქნება დამუშავებული, მაგრამ მოთავსდება რიგში. რიგი მუდმივად განიხილება და მოწმდება შესაძლებელია თუ არა შეტყობინების შემდეგი დამუშავება. სისტემა ფუნქციონირებს FIFO პრიციპით. გადამხდელს შეუძლია გააუქმოს გადახდის , შეტყობინება სანამ ის დამუშავების პროცესშია. სისტემა ამუშავებს გადახდებს MT 103 , MT 202, , MT 400 და MT 204 მეთოდებით. გადახდის შეტყობინებები მიიღება ცენტრალური სისტემის მიერ, რომელიც იყენებს SWIFT'-ის FIN-Copy სერვისს. სისტემა ფუნქციონირებს 7:30-დან 16:00 საათამდე. ყველა მონაწილეს აქვს წვდომა ინტერაქტიულ სამუშაო ადგილთან, რომელიც აწვდის ინფორმაციას რეალურ დროში ონლაინ ან API-ის საშუალებით. მათ შორის: ბანკის პოციზია, ლიმიტები და ნებისმიერი ფულადი გადახდები, რეპორტები დღის განმავლობაში და დღის ბოლოსთვის განხორციელებული და ჯერ კიდევ დასამუშავებელი გადახდების შესახებ.(Payment Systems in EURO area, CPSS, 2003)

TARGET2 არის რეალურ დროში გადახდების სისტემა (RTGS). მას ფლობს და ახორციელებს ევროსისტემა. ცენტრალურ და კომერციულ ბანკებს შეუძლიათ მონაწილეობა მიიიღონ გადახდებში მაგრამ მთლიანობაში სისტემა ფუნქციონირებს ცენტალურ ბანკებში განთავსებული თანხების საშუალებით. TARGET2 -ის ხორციელდება გადახდები რომლებიც დაკავშირებულია ევროსისტემის მონეტარულ პოლიტიკასთან, ასევე ბანკთაშორის და კომერციულ ტრანზაქციებთან. ყოველ ხუთ დღეში ერთხელ TARGET2

ინარჩუნებს ღირებულებას ახლოს ევროზონის მთლიან შიდა პროდუქტთან მიმართებაში, რაც მას ქმნის მსოფლიოში ერთ-ერთ ყველაზე მსხვილ საგადამხდელო სისტემად. 1,000-ზე მეტი ბანკი იყენებს TARGET2- ს, განახორციელოს გარიგებები ევროში, ან საკუთარი სახელით ან მათი მომხმარებლის სახელით. ფილიალებისა და შვილობილი კომპანიების გათვალისწინებით, მსოფლიოს მასშტაბით 52,000-ზე მეტი ბანკისა და ყველა კლიენტის მიღება შესაძლებელია TARGET2- ის მეშვეობით. ბაზრის მოთხოვნების ცვლილების საპასუხოდ, ევროსისტემამ დაიწყო RTGS სერვისების მიმოხილვა. მიზანია TARGET2- ის ტექნიკური და ფუნქციური ასპექტების კონსოლიდაცია ეფექტურობის გაუმჯობესებისა და საოპერაციო ხარჯების შემცირების მიზნით. TARGET2- ს აქვს ლიკვიდურობის ეფექტურად მართვის შესაძლებლობა, მათ შორის გადახდის პრიორიტეტები, დროული ოპერაციები, ლიკვიდურობის რეზერვაციის საშუალებები, ლიმიტები, ლიკვიდურობის დაბალანსება და ოპტიმიზაციის პროცედურები. TARGET2 ღიაა გადასახადების გადამუშავებისათვის ყველა სამუშაო დღის 07:00 საათიდან 18:00 სთ-მდე. სისტემა დახურულია შემდეგ დღეებში: 1 იანვარი (ახალი წელი), წითელი პარასკევი, აღდგომის ორშაბათი, 1 მაისი (შრომის დღე), 25 დეკემბერი (შობა) და 26 დეკემბერი.(Payment Systems in EURO area, CPSS, 2003)

საერთაშორისო ანგარიშსწორების სისტემების ზოგადი ანალიზისას განხილულია პირველ რიგში საგადახდო სისტემის არსი, მისი ფუნციონირების მექანიზმი და მნიშვნელოვანი მახასიათებლები. ამასთანავე, გაანალიზებულია მსოფლიოში არსებული განვითარებული ანგარიშსწორების სისტემები. ზოგიერთი მათგანი მხოლოდ დოლარში ან ევროში ანგარიშსწორებისთვის გამოიყენება. SWIFT კი თავის მხრივ წარმოადგენს გლობალურ სისტემას, რომელიც სხვადასხვა ვალუტაში ანგარიშსწორების საშუალებას იძლევა და ამასთანავე წარმოადგენს ბაზას სხვა სისტემებისთვისაც. ნაშრომში დეტალურადაა განხილული რამდენიმე, ყველაზე ხშირად გამოყენებადი ანგარიშსწორების სისტემა. ქვემოთ დეტალურაა განხილული რამდენიმე ანგარიშსწორების სისტემა.

6.2 სვიფტი

ფინანსური ტელეკომუნიკაციების მსოფლიო ბანკთაშორის საზოგადოება (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), რომელიც ეკონომიკურ წრეებში ცნობილია სვიფტის (SWIFT) სახელწოდებით, წარმოადგენს მძლავრ კომპანიას, რომელიც აწარმოებს საერთაშორისო მასშტაბით ანგარიშსწორების ოპერაციებს სრულად ავტომატიზებულ მონაცემთა დისტანციური გადაცემის სისტემის მეშვეობით. იგი დაფუძნებული იქნა 1973 წელს 15 ქვეყნის 239 ბანკის მიერ. შემდგომ მას შეუერთდა ასეულობით საბანკო და ფინანსური დაწესებულება, ხოლო საუკუნის მიწურულს მათმა რიცხვმა უკვე 3000-ს გადააჭარბა. ანგარიშსწორების ოპერაციათა განხორციელების ტრადიციულ მეთოდებთან შედარებით სვიფტს გააჩნია რიგი უპირატესობანი:

- **სისწრაფე:** მონაცემთა გადაცემის დრო ბანკიდან ბანკამდე მინიმუმამდეა დაყვანილი.
- **საიმედოობა**: სპეციალური სტანდარტიზაციისა და საკონტროლო ელემენტების წყალობით მონაცემთა გადაგზავნის ყალბი ინტერპრეტაცია ან დამახინჯება პრაქტიკულად გამორიცხულია.
- **ეკონომიურობა:** სისტემა ფუნქციონირებს და მუშაობს დოკუმენტების გარეშე, მნიშვნელოვნად ამცირებს ზედმეტად შრომას და იწვევს ოპერაციათა ჩატარების რაციონალიზაციას.

სვიფტში ოპერაციების ჩასატარებლად საჭიროა ინსტრუქციის მიმცემი ბანკი და შემსრულებელი ბანკი წარმოადგენდნენ სვიფტის სისტემის წევრებს და გაცვალონ ამ სისტემით მიღებული დაშიფრული სატესტო გასაღებები (Authentication Keys). ეს საშუალებას აძლევს ნებისმიერ ბანკს აწარმოოს ანგარიშსწორება მეორე ბანკთან საგრძნობლად გაიოლებული და მოსახერხებელი მეთოდებით. სვიფტი სრულფასოვან საქმიანობას წარმართავს 1977 წლიდან. მისი მთავარი ადმინისტრაციული შენობა განლაგებულია ბრიუსელში, ხოლო ორი ძირითადი საანგარიშსწორებო ცენტრი მდებარეობს ჰოლანდიასა (ემსახურება აღმოსავლეთ ნახევარსფეროს) და აშშ-ში (ემსახურება

დასავლეთ ნახევარსფეროს). სვიფტის წევრი ბანკების უმეტესობა მისი აქციონერიცაა. სვიფტის სახელწოდებაში სიტყვა "ბანკთაშორისი" პირობითად იქცა, ვინაიდან 1987 წლიდან იგი ღიაა არასაბანკო დაწესებულებებისთვისაც, როგორიცაა საინვესტიციო კომპანიები, დეპოზიტური და კლირინგული ორგანიზაციები, მსოფლიოში აღიარებული ბირჟები, სატრასტო სამსახურები, სამგზავრო ჩეკების ემიტენტი კომპანიები, საერთაშორისო ფინანსური ინსტიტუტები და სხვ.

სვიფტში ოპერაციების წარმოება შემდეგ ტიპებს აერთიანებს: 1) გადახდები და ანგარიშსწორებები; 2) სავალუტო გარიგებები, ფულადი ბაზრები და მისი ელემენტები; 3) ფასიანი ქაღალდები; 4) სავაჭრო-კომერციული მომსახურებები.

სვიფტის ორგანიზაციული სტრუქტურა შემდეგია:

- წევრი ბანკები კოლექტიურად ახორციელებენ ორგანიზაციის საქმიანობის მართვას 25 კაციანი დირექტორთა საბჭოს მეშვეობით, რომელიც იკრიბება სულ ცოტა წელიწადში ოთხჯერ. რაც შეეხება ყოველდღიურ საქმიანობას, კონტროლი და პასუხისმგებლობა ეკისრებათ საბჭოს მიერ განსაზღვრულ პირებს;
- საბჭო აგრეთვე აყალიბებს მუშა ჯგუფებს, რომლებიც საბჭოს წევრებისგან შედგებიან და გამიზნული აქვთ განახორციელონ მნიშვნელოვანი სტრატეგიული საკითხების მართვა;
- დიდი მნიშვნელობა აქვთ ე.წ. ნაციონალურ წევრთა ჯგუფებს, რომლებიც საბჭოს წინაშე წარადგენენ საკუთარ შეხედულებებს ყოველი კონკრეტული რეგიონის ან ქვეყნის ფარგლებში განსახორციელებელი პოლიტიკისა და სტრატეგიის შესახებ;
- მომხმარებელთა ჯგუფები ორიენტირებულნი არიან სვიფტის პროდუქციასა და მართვის მოთხოვნებზე. (SWIFT's organisation and governance)[6]

სვიფტის მუშაობის შეჯამებასა და მომავალი საქმიანობის პერსპექტიულ დაგეგმვას ახორციელებს აქციონერთა საერთო კრება, რომლის მოწვევა ხდება წელიწადში ერთხელ. ასევე თვალსაჩინო ადგილი უჭირავს სვიფტში შემავალი ორგანიზაციების მონაწილეობით მოწყობილ ყოველწლიურ ფორუმს SIBOS-ი რომელიც წარმოადგენს ერთგვარ გამოფენას

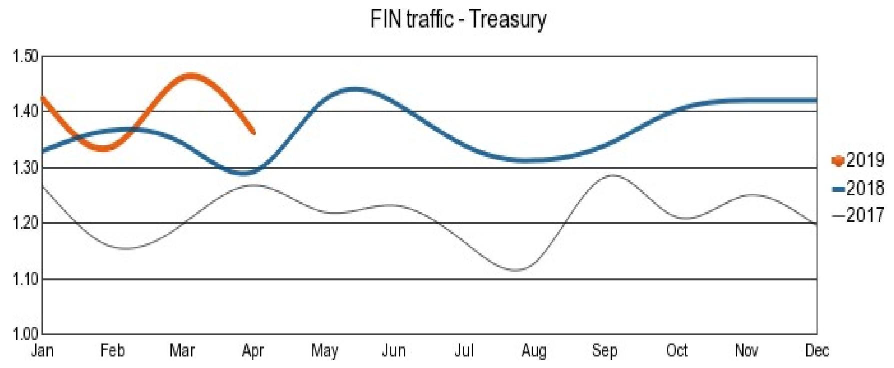
---
[6] წყარო - https://www.swift.com/about-us/organisation-governance

უახლესი საბანკო ტექნოლოგიების სფეროში. სვიფტის მნიშვნელობა იმითაც გამოიხატება, რომ იგი მომხმარებელს უზრუნველყოფს სწრაფი, ზუსტი და უსაფრთხო კავშირით. ასეთი ეფექტიანობის გასაღებს წარმოადგენს შეტყობინებათა უნიფიცირებული სტანდარტები. ზოგადად, სვიფტში არსებობს შეტყობინებათა 3 ძირითადი ტიპი: მომხმარებელთაშორისი(ფინანსური), სისტემური და მომსახურების შეტყობინებები. მათგან პირველი ტიპი მოიცავს ცხრა კატეგორიას, რომლებიც წარმოადგენენ ფინანსური ოპერაციების სხვადასხვა შტოებს. მეორე სახის შეტყობინებები იგზავნება უშუალოდ სვიფტის სისტემასა და მომხმარებლებს შორის, ხოლო მესამე – იგივე მხარეთა შორის, ოღონდ ეხება ერთიანი გლობალური ქსელის საკომუნიკაციო მომსახურების საკითხებს. სვიფტის სისტემაში თითოეულ ბანკს 8 ან 11 ნიშნა საიდენტიფიკაციო კოდი (BIC) გააჩნია, რომლითაც იგი რეგისტრირდება და მუშაობს აღნიშნულ ქსელში. ეს კოდი გამოიყენება როგორც ფინანსური ოპერაციების წარმოებისას, ასევე მოცემულ ბანკში ყველა სახის ინფორმაციის გასაგზავნად. BIC კოდის ფორმირების ძირითადი პრინციპი მდგომარეობს შემდეგში: პირველი ოთხი სიმბოლო აღნიშნავს კონკრეტული ბანკის დასახელებას, მომდევნო ორი – ქვეყნისას, ხოლო მომდევნო ორი კი – ადგილმდებარეობას. ზოგჯერ რვანიშნა კოდის ნაცვლად გვხვდება კოდი თერთმეტი სიმბოლოთი. ასეთ შემთხვევაში ბოლო სამი ციფრი აღნიშნავს მოცემული ბანკის ფილიალის კოდს. ზემოთხსენებული მტკიცების ილუსტრაციის მიზნით განვიხილოთ „საქართველოს ბანკის“ საიდენტიფიკაციო კოდი არის BAGAGE22, რომლის ფორმირებაც წარმოებს შემდეგნაირად: BAGA - ბანკის დასახელება, GE- ქვეყნის კოდი, 22- ადგილმდებარეობის კოდი. იმისათვის რომ ვნახოთ თუ როგორ ხდება სისტემის საშუალებით თანხის გადარიცხვა განვიხილოთ კონკრეტული მაგალითი. დავუშვათ, ამერიკის ერთ-ერთი ბანკის, BankofAmerica-ს მომხმარებელი მიდის ბანკის ფილიალში ნიუ იორკში, რათა თანხა გადაურიცხოს თავის მეგობარს ვენეციაში, რომელიც სარგებლობს UniCreditBanca-ს მომსახურებით. ნიუ იორკელმეგობარს შეუძლია მივიდეს ბანკში თავისი მეგობარისანგარიშის ნომრითა და UniCreditBanca-ს ვენეციის ფილიალის უნიკალური SWIFT კოდით. BankofAmerica გაუგზავნის გადახდის მოთხოვნის მესიჯს UniCreditBanca-ს ვენეციის ფილიალს სვიფტის

ქსელის საშუალებით. მას შემდეგ, რაც UniCreditBanca მიიღებს მესიჯს შემომავალი გადახდის თაობაზე, იგი ასახავს თანხას იტალიელი მეგობრის ანგარიშზე.

სვიფტი კონცენტრირებულია 3 სტრატეგიულ პრიორიტეტზე – კლიენტებისთვის ხარისხის შეთავაზება, საბაზრო ინფრასტრუქტურათა მხარდაჭერა და სვიფტის მომავალი თაობის გაზრდა. ამის დასტურია ყოველწლიურად მზარდი მაჩვენებლები. მაგალითად, 1998 წელს წინა წელთან შედარებით 18,5%-ით მოიმატა სვიფტში გამავალი ფინანსური შეტყობინებების ნაკადმა და მან 812 მილიონს მიაღწია, მაშინ როდესაც ანალოგიურმა მაჩვენებელმა 2002 წლის მონაცემებით 1,8 მილიარდს გადააჭარბა. ასევე თვალშისაცემია ბოლო წლებში მთლიანი მოცულობების ნაკადის (Traffic) განუწყვეტელი ზრდა თითოეული წელიწადის პიკურ დღეს. კერძოდ, თუ 1998 წლის პიკურ დღეს სვიფტის კლიენტებმა გაგზავნეს დაახლოებით 4,2 მილიონი შეტყობინება, 2002 წელს ეს რიცხვი 8,7 მილიონამდე გაიზარდა. 2019 წლის აპრილის მონაცემებით , სვიფტის სისტემის საშუალებით ყოველდღიურად ხორციელდებოდა საშუალოდ 33.23 მილიონი ფინანსური შეტყობინება. ეს კი ნიშნავს, რომ 2018 წლის აპრილთან შედარებით ტრაფიკი გაზრდილია 8.5%-ით. 2019 წლის პიკური მაჩვენებელი დაფიქსირდა 28 თებერვალს 36.34 მილიონი შეტყობინებით. აღნიშნული მაჩვენებული 3.2%-ით (1.1 მილიონი შეტტობინება) აღემატება წინა პიკურ დღეს 2018 წლის 31 მაისს.

სურათი 1.1.ყოველთვიური ფინანსური ნაკადების ევოლუცია



წყარო: https://www.swift.com/about-us/swift-fin-traffic-figures

სვიფტის სისტემის დანერგვამდე გადარიცხვების თაობაზე ინფორმაციის გაცვლის საშუალება იყო ტელექსი. მაგრამ მას არ ჰქონდა სვიფტის მსგავსად უნიფიცირებული კოდების სისტემა ბანკებისა და ტრანზაქციების აღსაწერად. მასში დიდი იყო ადამიანური შეცდომების დაშვების ალბათობა. თავდაპირველად სვიფტის შექმნის მიზანი იყო რომ მომსახურება გაეწია მხოლოდ ხაზინისთვის და განეხოორციელებინა საკორესპონდენტო ტრანზაქციები. შემდგომში იგი თანდათანობით გაფართოვდა ახლა უკვე მომსახურებას უწევს შემდეგ ინსტიტუტებს:

- ბანკები(Banks)
- საბროკერო ინსტიტუტები და სავაჭრო სახლები (Brokerage Institutes and Trading Houses)
- ფასიანი ქაღალდების დილერები (Securities Dealers)
- აქტივების მართვის კომპანიები (Asset Management Companies)
- საკლირინგო ორგანიზაციები (Clearing Houses)
- დეპოზიტორები (Depositories)
- ბირჟები (Exchanges)
- კორპორატიული ბიზნეს სახლები (Corporate Business Houses)
- სახაზინო ბაზრის მონაწილეები და სერვისის მიმწოდებლები (Treasury Market Participants and Service Providers)
- სავალუტო და ფულის ბროკერები (Foreign Exchange and Money Brokers) (How the SWIFT System Works, Shobhit Seth, May 29, 2019)

SWIFT მომხმარებლებს სთავაზობს შემდეგ მომსახურებებს:

- აპლიკაციები - SWIFT-ის კავშირები საშუალებას იძლევა მომხმარებლებმა მიიღონ სხვადასხვა განაცხადები, რომლებიც მოიცავს ხაზინისა და ფორექსი გარიგებების შესატყვის რეალურ დროში ინსტრუქციას, ინფორმაციას საბანკო ბაზრის ინფრასტრუქტურაზე, ბანკებისა და ფასიანი ქაღალდების საბაზრო ინფრასტრუქტურაზე.

ასევე მონაცემებს ანგარიშსწორების, გადახდის, გადამუშავების, ფორექსისა და დერივატივების შესახებ.

- ბიზნეს დაზვერვა - SWIFT- მა ცოტა ხნის წინ წარმოადგინა საანგარიშო საშუალებები, რომლებიც კლიენტებს საშუალებას მისცემს, მიიღონ დინამიური, რეალურ დროში შეტყობინებების მონიტორინგი, აქტივობა, სავაჭრო ნაკადები და ანგარიშგება. ანგარიშები საშუალებას აძლევს ფილტრაციას რეგიონის, ქვეყნის, გზავნილის ტიპებისა და მასთან დაკავშირებული პარამეტრების მიხედვით.
- მოქნილი მომსახურება - ფინანსური დანაშაულთან დაკავშირებული მომსახურება, SWIFT გთავაზობთ საანგარიშო და საკომუნიკაციო საშუალებებს, როგორიცაა სამომხმარებლო (KYC), სანქციები და ფულის გათეთრება (AML).
- მიმოწერა, დაკავშირებადობა და პროგრამული გადაწყვეტილებები - SWIFT- ის ბიზნესის ძირითადი ნაწილი ცხოვრობს უსაფრთხო, საიმედო და მასშტაბური ქსელის მეშვეობით. მისი სხვადასხვა შეტყობინებათა ჰაბები, პროგრამული უზრუნველყოფა და ქსელური კავშირის საშუალებით, SWIFT მომხმარებელს სთავზობს მრავალ პროდუქტს და მომსახურებას, რომელიც საშუალებას მისცემს თავის კლიენტებს გააგზავნონ და მიიღონ ტრანსაქციური შეტყობინებები. (How the SWIFT System Works, Shobhit Seth, May 29, 2019)

სვიფტის სისტემის გამოყენების მთავარი ხიბლი არის ის რომ იგი არის მარტივად გამოსაყენებელი, უსაფრთხო , დაცული და გადახდების და საერთაშორისო ვალუტის მოძრაობის სწრაფი გზა.

სვიფტის გადახდის ინიცირებისას არსებობს უსაფრთხოების შემოწმების რამოდენიმე გზა:

- გამგზავნი ბანკი ახორციელებს შემოწმებას ხომ არ აქვს ადგილი გამგზავნის მიერ თაღლითობის მცდელობას ან ფულის გათეთრებას.
- მიმღები ბანკი ასევე აწარმოებს მსგავს შემოწმებას, რათა არ მოხდეს თანხების არასწორ ანგარიშზე ჩარიცხვა . ეს რა თქმა უნდა ტრანზაქცის შესრულების დროს ახანგრძლივებს და ვალუტის გადარიცხვას შესაძლოა 2-3 დღე დასჭირდეს.

აღნიშნული შემოწმების გზები არ წარმოადგენს გარანტიას რომ პირის ან ბიზნესის მიერ მიღებული სახსრები არ არის თაღლითური, ან რომ ისინი აუცილებლად მიიღებენ საქონელს ან მომსახურებას, რომელის უნდა მიიღონ.

სვიფტის სტრუქტურა უზრუნველყოს საოპერაციო რისკის შემცირებას 5 ძირითად საშუალებაზე დაყრდნობით:

1. ეფექტური მმართველობა უზრუნველყოფს საქმიანობის სწორის მიმართულებით სვლას , იგი უზრუნველყოფს უსაფრთხოებას და რისკის მართვა პრიორიტეტულია მთელი ორგანიზაციის მასშტაბით.

2. ინფორმაციის კონფიდენციალურობა კრიტიკულია ფინანსური მომსახურების ინდუსტრიაში და სვიფტი მნიშვნელოვან როლს ასრულებს უსაფრთხო მიმოწერის მომსახურებაში.

3. საყოველთაო მთლიანობის კონტროლი იწვევს არაავტორიზებული ცვლილებებისგან და კორუფციისგან დაცვას.

4. სერვისის ინფრასტრუქტურის ხელმისაწვდომობა და გამძლეობა მნიშვნელოვანია სვიფტის მომხმარებლებისთვის.

5. საბოლოო ჯამში, მკაცრი ცვლილების მართვის პროცესები ხელს უწყობს, რომ მუდმივად ცვალებად გარემოში, მისი უსაფრთხოების პრინციპები არ შეირყა.

როგორც ფინანსურ სექტორში მოქმედი წამყვანი ტექნოლოგიური კომპანია, SWIFT პირველია უსაფრთხო ტექნოლოგიების, მომსახურებისა და სტანდარტების კორესპონდენტირებად საბანკო საქმეში და ახდენს სექტორის მიერ ციფრული გადაწყვეტილებების მიღებას, როგორიცაა ელექტრონული მონაცემების გაცვლა და ფაილების გადარიცხვა . მისი ტექნოლოგიები არღვევს მანამდე არსებულ მექანიკურ პროცესებს და ფინანსური სისტემებით გახსნილ ეფექტურობას, მკვეთრად შეამცირა ხარჯები და საოპერაციო რისკები და მუდმივად ცდილობენ გააძლიერონ ახალი ტექნოლოგიების საინტერესო პოტენციალი. სვიფტის მიერ განხორციელებული ყველა სერვისის მონიტორინგი ხდება ტექნიკური ჯგუფის მიერ ყოველდღიურად 24 საათის განმავლობაში. სვიფტის მომსახურების ჯგუფი მოქმედებს „მზის“ პრინციპით, რათა

მომხმარებლებს ნებისმიერ დროს, ნებისმიერი საკითხის შესახებ მიაწოდონ ინფორმაცია.

განვიხილოთ სვიფტის ინფრასტრუქტურა:

SWIFTNet არის თანამედროვე ინტერნეტ ტექნოლოგიებზე შექმნილი ფინანსური ინფორმაციის მიწოდების ელექტრონული სისტემა. იგი უზრუნველყოფს მონაცემთა საიმედო გადაცემას ნებისმიერ დროს.

დანართი FIN საშუალებას იძლევა მოხდეს შეტყობინებების გადაცემა სტანდარტულ Swift MT ფორმატში.

FIN- ის მსგავსად, InterAct საშუალებას იძლევა შეტყობინებების გაცვლის. InterAct სერვისი იძლევა MX ტიპის შეტყობინებების გაცვლი საშუალებას, რომლებიც გამოხატულია მოქნილი XML სინტაქსისა და ISO 20022 სტანდარტის მეთოდოლოგიის შესაბამისად.

FileAct იძლევა ფაილების გაგზავნის საშუალებას. ჩვეულებრივ გამოიყენება დიდი მოცულობის მესიჯებისთვის მაგალითად როგორიცაა მასიური ანგარისსწორება (BulkPayments), დიდი რეპორტები და ოპერაციული ინფორმაცია.

WebAccess- ის მეშვეობით, SWIFTNet მომხმარებლებს შეუძლიათ უსაფრთხოდ დაათვალიერონ SWIFTNet- ზე არსებული ფინანსური ვებ-გვერდები სტანდარტული ინტერნეტ ტექნოლოგიებისა და პროტოკოლების გამოყენებით.

სვიფტის გადახდების საფასური შესაძლოა განსხვავდებოდეს ბანკებს შორის და ანგარიშებს შორისაც. ხარჯი შესაძლოა ნულზე დაბალიც იყოს 50 დოლარზე მეტი თანხის გადარიცხვის შემთხვევაში. ამასთანავე ხარჯებთან შეიძლება იქნას დაკავშირებული თანხის მიღებაც. ზოგჯერ თუ გადასარიცხი თანხა პატარაა, ხარჯმა შესაძლოა მისი დიდი პროცენტული წილი შეადგინოს.

მიუხედავად იმისა, რომ სვიფტის სისტემა არის ერთ-ერთი ყველაზე დაცული და უსაფრთხო, აქაც ხდება გარკვეული ინციდენტები. 2018 წლის თებერვალში უცნობმა ჰაკერებმა რუსული ბანკის ანგარიშიდან მოიპარეს 339,5 მილიონი რუბლი, რაც დაახლოებით 6 მილიონ დოლარს უდრის. ეს ყველაფერი კი განხორციელდა SWIFT-ს სისტემის გამოყენებით. როგორც, ცენტრალური ბანკის სპიკერმა ამ ფაქტის შესახებ

განაცხადა, ჰაკერებმა კონტროლი მოიპოვეს რუსული ბანკის კომპიუტერზე, რის შემდეგაც SWIFT სისტემის გამოყენების განახორციელეს თანხების საკუთარ ანგარიშებზე გადარიცხვა. (Hackers stole $6 million from Russian Bank via SWIFT system, Jack Stubbs. 16 February 2018, www.reuters.com)

ასევე 2016 წლის თებერვალში თავდამსხმელებმა მოიპარეს 81 მილიონი დოლარი ბანგლადეშის ბანკის სვიფტის სისტემის გამოყენებით. მათ შეაღწიეს ბანკის სისტემაში, სვიფტით გადარიცხეს და თანხები და შემდეგ კვალი დაფარეს. ნებისმიერი თავდასხვა SWIFT-ის პროგრამულ უზრუნველყოფაზე წარმოქმნის შეშფოთების საფუძველს, რადგან თავდამსხმელებმა მოახდინეს თანხების დაზარალუბული ანგარიშიდან თავიანთ ანგარიშებზე გადარიცხვა. ბანგლადეშის ბანკის შემთხვევაში, მაგალითად, თავდამსხმელმა 30 SWIFT- ის მოთხოვნა გააკეთა 5 თებერვალს, ბანკის SWIFT კოდით, აშშ-ს ფედერალური სარეზერვო ნიუ იორკის ბანკის ანგარიშზე 1 მილიარდი დოლარის გადარიცხვის მცდელობაში. საბოლოო ჯამში, ხელისუფლებამ განაცხადა, რომ მხოლოდ ხუთი გადარიცხვა დასრულდა წარმატებით , რაც დაახლოებით $ 81 მილიონს შეადგენს. (Bangladesh Bank Attackers Hacked SWIFT Software April 25, 2016)

2019 წლის აპრილში Swift-მა გამოსცა ანგარიში „სამი წელი ბანგლადეშიდან , მოწინაამდეგეების დაძლევა“(Three years on from Bangladesh, Tackling the adversaries) . ანგარიშში აღწერილია ბანგლადეშის ბანკის ინციდენტი. და ასევე აღწერილია სხვადასხვა თავდასხმის მაჩვენებლები. 2018 წლიდან სვიფტმა განსაკუთებით გააძლიერა თანამშრომლობა ინდუსტრიის ექსპერტებთან, ანტი-ვირუს ვენდორებთან და ინციდენტის საპასუხო ჯგუფებთან. ყველა შემთხვევაში, სამიზნე ობიექტები იყვნენ შედარებით პატარა ბანკები ტრანზაქციების რაოდენობის კუთხით. კიბერ თავდასხმის დროს დრო არის ერთ-ერთი გადამწყვეტი ფაქტორი. დაფიქსირებულია ორი ძირითადი ტენდენცია. ერთის მხრივ, ტრანზაქციის განხორციელება არასამუშაო საათებში ან დასვენების დღეებში, ამ დროს ნაკლებია იმის შანსი, რომ სამიზნე ორგანიზაციამ შენი მოქმედება აღმოაჩინოს. ხოლო მეორეს მხრივ, ტრანზაქციის განხორციელება სამუშაო საათებში, როდესაც ტრანზაქციების რაოდენობა არის ბევრი და არის შანსი რომ შეერიოს მათ. ანგარიშში ასევე მოცემულია

რეკომენდაციები ბანკებისთვის და უსაფრთხოების ნორმები. ანგარიშის თანახმად თაღლითობების 70% ხორციელდება დოლარში, 21% -ევროში და მხოლოდ 9% სხვა ვალუტებში. შემთხვევების 83% ფიქსირდება აზია-წყნარი ოკენის ქვეყნებში, 10%-ევროპაში, 3%-შუა აზიაში და 4% ჩრდილოეთ ამერიკაში. (Three years on from Bangladesh, Tackling the adversaries , SWIFT ISAC Report, April 2019).

ამრიგად, შეიძლება აღინიშნოს, ქვეთავში დეტალურადაა წარმოდგენილი ინფორმაცია სვიფტის და მისი ფუნქციონირების მექანიზმის შესახებ, რაც საშუალებას გვაძლევს დავასკვნათ, რომ მას მრავალი უპირატესობა გააჩნია სხვა სისტემებთან შედარებით და სწორედ ეს ფაქტი განაპირობებს, იმას რომ ის ყველაზე მეტადაა გავრცელებული. მისი მთავარი უპირატესობაა სისწრაფე, საიმედოობა და ეკონომიურობა. სვიფტი კონცენტრირებულია 3 სტრატეგიულ პრიორიტეტზე – კლიენტებისთვის ხარისხისშეთავაზება, საბაზრო ინფრასტრუქტურათა მხარდაჭერა და სვიფტის მომავალი თაობის გაზრდა. ამის დასტურია ყოველწლიურად მზარდი მაჩვენებლები. მნიშვნელოვანია რომ იგი მუდმივად ფართოვდება და ასევე იზრდება იმ ინსტიტუტების რიცხვი, რომლებსაც მომსახურებას უწევს. სისტემა მაქსიმალურად უზრუნველყოფს საოპერაციო რისკს. მიუხედავად იმისა, რომ სვიფტის სისტემა არის ერთ-ერთი ყველაზე დაცული დაუსაფრთხო, აქაც ხდება გარკვეული ინციდენტები. სვიფტის განხილვა მნიშვნელოვანია იმ კუთხითაც, რომ საქართველო სწორედ მისი წევრია.

თემა 7. სავალუტო დილინგი; სპოტ და ფორვარდული ბაზარი; სავალუტო კროს-კურსები

საქართველოში მოქმედებს მცურავი გაცვლითი კურსის რეჟიმი. მსგავსი რეჟიმის არსებობის პირობებში გაცვლითი კურსი ხასიათდება მერყეობით მოკლევადიან პერიოდში, მაგრამ იმავდროულად, მოქნილობის გამო იგი თამაშობს შოკების შემწოვ ფუნქციასაც და შესაბამისად სტაბილურია გრძელვადიან პერიოდში. გაცვლითი კურსი განისაზღვრება სავალუტო ბაზრის მიერ, რომელიც შედგება კომერციული ბანკებისგან და იმ კორპორაციებისა თუ ინდივიდებისგან, რომელთა ინტერესში უცხოური ვალუტის ყიდვა–გაყიდვა შედის.

ბუღალტრული და სხვა ოფიციალური მიზნებისათვის ხშირად გამოიყენება ლარის ოფიციალური გაცვლითი კურსი, რომელიც გაიანგარიშება ბლუმბერგის ელექტრონულ სავაჭრო სისტემის Bmatch პლატფორმაზე დადებული გარიგებების მიხედვით და ყოველდღიურად ქვეყნდება ეროვნული ბანკის ვებგვერდზე.

ბლუმბერგის ელექტრონულ სავაჭრო სისტემის Bmatch პლატფორმაზე ხდება მის მონაწილეებს შორის უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის გარიგებების დადება. Bmatch პლატფორმაზე მონაწილეობის უფლება აქვთ ბლუმბერგის სისტემის მოსარგებლე ადგილობრივ კომერციულ ბანკებს, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციებს, ასევე ეროვნული ბანკის თანხმობით სხვა ადგილობრივ და უცხოური კომპანიებს. ყოველ სამუშაო დღეს პლატფორმის მონაწილეთა მიერ ხდება საკუთარი ყიდვა-გაყიდვის კურსების (კოტირებების) გამოქვეყნება ბლუმბერგის სავაჭრო სისტემაში, რომელიც შეუზღუდავად ხელმისაწვდომია ამ სისტემის ყველა მონაწილესათვის.

ინფორმაცია სავაჭრო სისტემაში დადებული გარიგებების შესახებ ხელმისაწვდომია საქართველოს ეროვნული ბანკისთვის, რომელიც წინა სამუშაო საბანკო დღის 16:30 საათიდან მიმდინარე სამუშაო საბანკო დღის 16:30 საათამდე დადებული გარიგებების გათვალისწინებით გაიანგარიშებს ლარის საშუალო შეწონილ კურსს

დოლარის მიმართ. აღნიშნული კურსი ცხადდება ლარი/დოლარის ოფიციალურ გაცვლით კურსად შემდგომი დღისთვის.

სხვა ქვეყნის ვალუტების მიმართ ლარის ოფიციალური გაცვლითი კურსი განისაზღვრება საერთაშორისო ბაზრებზე ან ემიტენტი ქვეყნის შიდა სავალუტო ბაზარზე (დღის სამი საათისათვის) არსებული კურსების კროს-კურსული გადაანგარიშების საფუძველზე. გადაანგარიშებისთვის საჭირო გაცვლითი კურსების შესახებ ინფორმაციის წყაროს წარმოადგენს „როიტერის“, „ბლუმბერგის“ საინფორმაციო სისტემები და შესაბამისი ქვეყნების ცენტრალური ბანკები. ინფორმაციის მიღება, დამუშავება და გავრცელება ამ სისტემებიდან ხდება ავტომატურ რეჟიმში.

ოფიციალური გაცვლითი კურსების გამოქვეყნება ხდება საქართველოს ეროვნული ბანკის ვებგვერდზე არა უგვიანეს გაანგარიშების დღის 17:00 საათისა (როგორც წესი გამოქვეყნება ხდება 16:40-16:45 პერიოდში).

განაცხადის განთავსება ბლუმბერგის სავაჭრო პლატფორმა BMatch-ზე

ბლუმბერგის სავალუტო სავაჭრო პლატფორმა BMatch-ი არის სისტემა, რომელიც მნიშვნელოვნად აუმჯობესებს გამჭვირვალობას და ლიკვიდობას სავალუტო ბაზარზე. სისტემა ბაზრის მონაწილეებს ეხმარება, როგორც საბაზრო ფასების დადგენაში, ასევე კონკრეტული გარიგებების დადებაში. BMatch სისტემა უზრუნველყოფს შემხვედრი განაცხადების ავტომატურ დაწყვილებას (მეჩინგს) და აღსრულებას. განაცხადის ავტორის იდენტიფიცირება შეუძლებელია, რაც კონფიდენციალობასა და მიუკერძოებლობას უზრუნველყოფს. სისტემაში რამდენიმე იდენტური განაცხადის არსებობის შემთხვევაში მეჩინგი მოხდება დროის პარამეტრით, ავტომატურად დაიდება ის გარიგება რომლის განაცხადიც უფრო ადრე იყო განთავსებული სავაჭრო პლატფორმაზე.

BMatch პლატფორმაზე განსათავსებელ განაცხადს კლიენტი ბანკს წარუდგენს წინასწარ განსაზღვრული ფორმით ინტერნეტ ბანკის საშუალებით. განაცხადის მინიმალური მოცულობა შეადგენს 100,000 აშშ დოლარს, ხოლო ბიჯი 10,000 აშშ დოლარს. განაცხადი მინიმუმ უნდა მოიცავდეს შემდეგი სახის ინფორმაციას: გარიგების სავალუტო წყვილი, შესაძენი/გასაყიდი ვალუტის თანხა და გაცვლითი კურსი, რომლის მიხედვითაც

კლიენტს სურს ბლუმბერგის BMatch პლატფორმაზე განაცხადის განთავსება. განაცხადის წარდგენის მომენტში კლიენტის შესაბამის მიმდინარე ანგარიშზე უნდა იყოს გარიგების ანგარიშსწორებისთვის და ოპერაციის აღსრულებასთან დაკავშირებული ყველა შესაძლო საკომისიოსთვის საკმარისი თანხა, რომელიც დაიჯავშნება ბანკის მიერ უზრუნველყოფის სახით (ბანკი მოახდენს სრული თანხის გადატანას ოპერაციის უზრუნველყოფის ანგარიშზე).

სავალუტო გარიგების განაცხადი Bloomberg-ის პლატფორმა BMatch-თვის:

სავალუტო გარიგების განაცხადი Bloomberg-ის პლატფორმაზე

ბანკი ქართუ
CARTU BANK

კლიენტის მონაცემები:

კლიენტის/კომპანიის დასახელება	*შპს „კომპანია“*
საიდენთიფიკაციო კოდი/პირადი ნომერი	*XXXXXXXXX*
უფლებამოსილი წარმომადგენელი	*სახელი, გვარი*
საკონტაქტო პირი	*სახელი, გვარი*
საკონტაქტო პირის მობილურის ნომერი	*XXXXXXXXX*
საკონტაქტო პირის ელექტრონული ფოსტა	*XXXXX@XXXX.XXX*

გარიგების დეტალები:

Bloomberg-ის პლატფორმა	*BMatch*
განაცხადის წარდგენის თარიღი (დღე/თვე/წელი)	*01/10/2020*
გარიგების Bloomberg-ზე განთავსების თარიღი (დღე/თვე/წელი)	*01/10/2020*
გარიგების შესრულების ბოლო ვადა (საათი)	*18:00:00*

გაყიდვა (ვალუტა)	**GEL**	ანგარიშის ნომერი	*GEXXCRXXXXXXXXXXXXXXX*
ყიდვა (ვალუტა)	**USD**	ანგარიშის ნომერი	*GEXXCRXXXXXXXXXXXXXXX*

სავალუტო გარიგების კურსი (X.XXXX) *		**3.0000**	**GEL**	*300,000.00*
გარიგების მოცულობა/თანხა **	**USD**	**100,000**	**USD**	*100,000.00*

*განაცხადის წარდგენით ვეთანხმები ვებ-გვერდზე ბანკის მიერ გამოქვეყნებულ ოპერაციის წესებსა და პირობებს **** ☑ ვეთანხმები

განაცხადის განთავსება ბლუმბერგის Bmatch პლატფორმაზე შესაძლებელია ყოველ სამუშაო დღეს 17:30 საათამდე.

მიღებული განაცხადის ბანკის მიერ დადასტურება და BMatch პლატფორმაზე განთავსება	შესაბამისი განაცხადის მიღებიდან 15 წუთი
BMatch პლატფორმაზე დადებული გარიგების შესახებ კლიენტის ინფორმირება	გარიგების დადების მომენტიდან 15 წუთი
კლიენტის მიერ განაცხადის გაუქმების ბანკის მიერ დადასტურება	შესაბამისი განაცხადის მიღებიდან 15 წუთი
კლიენტის მოთხოვნით განაცხადის გაუქმების მიზეზით უზრუნველყოფის ანგარიშიდან თანხის უკან დაბრუნება	შესაბამისი განაცხადის ბანკის მიერ დადასტურებიდან 15 წუთი
დღის ბოლოს განაცხადის შეუსრულებელ ნაწილზე (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) ნაშთის უკან დაბრუნება	BMatch საოპერაციო დღის დასრულებიდან (18:00 საათი) 15 წუთი
შეძენილი ვალუტის კლიენტის პირად ანგარიშზე ასახვა	გარიგების მომდევნო სამუშაო დღეს კონტრაჰენტისგან მიღებული შესაბამისი ჩარიცხვიდან 15 წუთი, არაუგვიანეს ანგარიშსწორების დღის 18:00 საათისა

BMatch პლატფორმაზე განაცხადის წარდგენის საკომისიო არის ფიქსირებული, მიუხედავად კონკრეტული გარიგების მოცულობისა. ფასდადებისას ბანკი ითვალისწინებს ისეთ ფაქტორებს, როგორიცაა ბანკის მოგება, საკრედიტო და სავალუტო რისკი, ვაჭრობის საოპერაციო ხარჯები და სხვა. გარიგების დადების შემთხვევაში, ანგარიშსწორებისას კლიენტი იხდის მისთვის მინიჭებული ტარიფის მიხედვით გათვალისწინებულ გადარიცხვის საკომისიოს.

სავალუტო ბაზრის სპეციფიკიდან გამომდინარე კლიენტი აცნობიერებს, რომ განაცხადი შეიძლება დაკმაყოფილდეს სრულად ან ნაწილობრივ, ან საერთოდ არ დაკმაყოფილდეს. სავაჭრო პლატფორმაზე გარიგების სრულად ან ნაწილობრივ შესრულების შესახებ შეტყობინება კლიენტს გაეგზავნება ინტერნეტ ბანკის ან/და სხვა წინასწარ შეთანხმებული კომუნიკაციის საშუალებებით, გარიგების შესრულებიდან არაუგვიანეს 15 წუთის განმავლობაში. განაცხადის ფარგლებში დადებული ყოველი სავალუტო გარიგების შემდეგ ბანკი კლიენტს მიაწვდის გარიგების მნიშვნელოვანი დეტალების შესახებ ინფორმაციას, ასევე საოპერაციო დღის ბოლოს კლიენტისთვის

ხელმისაწვდომი იქნება განაცხადის შესაბამისი სრული ანგარიში დადებული გარიგებების (ასეთის არსებობის შემთხვევაში) მიხედვით.

განთავსებული განაცხადის სისწორეზე პასუხისმგებელია კლიენტი. განაცხადის კორექტირება არ ხორციელდება. მსგავსი მოთხოვნის შემთხვევაში კლიენტი უფლებამოსილია მოითხოვოს გაკეთებული განაცხადის გაუქმება და დაარეგისტრიროს ახალი განაცხადი.

იმ შემთხვევაში, თუ BMatch პლატფორმაზე კლიენტის დავალება არ შესრულდა სავაჭრო დღის განმავლობაში, დღის ბოლოს განაცხადი ავტომატურად უქმდება, რის შესახებაც ბანკი კლიენტს აცნობებს ინტერნეტ ბანკის ან/და სხვა წინასწარ შეთანხმებული კომუნიკაციის საშუალებებით. თუ კლიენტის დავალება გაუქმდა სრულად ან ნაწილობრივ, გაუქმებული ნაწილის შესაბამის უზრუნველყოფის თანხას ბანკი სავალდებულო წესით დააბრუნებს კლიენტის მიმდინარე ანგარიშზე არაუგვიანეს განაცხადის გაუქმების დღისა.

თუ BMatch პლატფორმაზე კლიენტის დავალება არ არის შესრულებული, ან შესრულებულია ნაწილობრივ, კლიენტს უფლება აქვს მოითხოვოს განაცხადის გაუქმება შეუსრულებელი თანხის ფარგლებში. განაცხადი გაუქმებულად ჩაითვლება მხოლოდ ბანკის მიერ შესაბამისი შეტყობინების მიღების შემთხვევაში, გაუქმების მოთხოვნიდან არაუგვიანეს 15 წუთისა.

BMatch პლატფორმაზე დადებული გარიგებების ანგარიშსწორება ხორციელდება გარიგების დადების მომდევნო სამუშაო დღეს (T+1). BMatch პლატფორმაზე დადებული გარიგებები საბოლოოა და ექვემდებარება სავალდებულო აღსრულებას. გამონაკლის შემთხვევებში გარიგების პირობების ცვლილება ან გარიგების გაუქმება შესაძლებელია ორმხრივი შეთანხმების საფუძველზე. ასეთ შემთხვევაში ბანკი უფლებამოსილია დააწესოს დამატებითი საკომისიო.

წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტები

ბანკი უცხოური ფასიანი ქაღალდების პორტფელის საპროცენტო რისკის მართვისათვის იყენებს საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსულ კონტრაქტებს და ოფციონებს, რომლებით ვაჭრობაც მიმდინარეობს საზღვარგარეთის ბირჟებზე. ბირჟაზე ნავაჭრი საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსული კონტრაქტები არის პროცენტის მატარებელ ინსტრუმენტზე მიბმული ფიუჩერსული კონტრაქტები, რომლებიც ინვესტორს საშუალებას აძლევს პროცენტის მატარებელ ინსტრუმენტზე დააფიქსიროს ფასი მომავალი თარიღისათვის. ბირჟაზე ნავაჭრი საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსული კონტრაქტების ოფციონი წარმოადგენს წარმოებულ ფინანსურ ინსტრუმენტს, რომელიც საშუალებას აძლევს მფლობელს მიიღოს სარგებელი საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებისაგან. ბანკი ასევე იყენებს უცხოური ვალუტის წარმოებულ ინსტრუმენტებს უცხოურ ვალუტაში არსებულ ინვესტიციებზე სავალუტო რისკის მართვისთვის.

საპროცენტო განაკვეთების ფიუჩერსები და ოფციონები კლასიფიცირდება, როგორც „რეალური ღირებულებით შეფასებული მოგებაში ან ზარალში ასახვით“. წარმოებული ინსტრუმენტები თავდაპირველად აღიარდება რეალური ღირებულებით კონტრაქტის დადების თარიღისათვის და შემდგომ ანგარიშგების ყოველი თარიღისათვის გადაფასდება რეალური ღირებულებით. ანგარიშგების თარიღისათვის რეალური ღირებულება ეფუძნება ბლუმბერგით მიღებულ მიწოდების ფასებს და მიღებული გადაფასების მოგება/ზარალი აისახება ფასიანი ქაღალდებიდან და წარმოებული ინსტრუმენტებიდან მიღებული არარეალიზებული მოგება/ზარალის მუხლით მოგება ან ზარალის და სხვა სრული შემოსავლის ანგარიშგებაში. წარმოებული ინსტრუმენტები ასახულია აქტივებად თუ მათი რეალური ღირებულება დადებითია და ვალდებულებებად, თუ რეალური ღირებულება უარყოფითია.

სავალუტო ფორვარდის ინდექსი

სავალუტო ფორვარდის ინდექსი არის საქართველოს საფინანსო ბაზარზე კომერციული ბანკების სავალუტო ფორვარდის საბაზრო (საშუალო) ფასების საორიენტაციო მაჩვენებელი. მისი გამოთვლა ხდება ბანკთაშორის ფორვარდულ ბაზარზე კომერციული ბანკების მიერ დადგენილი განაკვეთების საფუძველზე. ფიზიკური და იურიდიული პირები ფორვარდული კონტრაქტების დადებას ახორციელებენ იმ კომერციულ ბანკებთან, ვინც სთავაზობს აღნიშნულ მომსახურებას (დღეისათვის ათი კომერციული ბანკი). კონკრეტული კონტრაქტისათვის ფორვარდის ფასს განსაზღვრავს კომერციული ბანკი, ხოლო ეროვნული ბანკის მიერ გამოქვეყნებული ინდექსი დაეხმარება მომხმარებელს წარმოდგენა ჰქონდეს სავალუტო ფორვარდის საბაზრო (საშუალო) ფასებზე.

სავალუტო ფორვარდული კონტრაქტი არის ფართოდ მოხმარებადი ფინანსური ინსტრუმენტი, რომელიც გამოიყენება სავალუტო რისკების ჰეჯირებისათვის (დაზღვევისათვის). ფორვარდი იძლევა შესაძლებლობას, წინასწარ განსაზღვრული კურსით, დღეს დაიდოს სავალუტო გარიგება ხოლო შესაბამისი ანგარიშსწორება განხორციელდეს მომავალში. ფორვარდის ინდექსი წარმოადგენს ორი ვალუტის საპროცენტო განაკვეთებს შორის სხვაობას. ფორვარდი არ არის გაცვლითი კურსის პროგნოზი.

მაგალითისათვის: კონკრეტული თარიღისათვის თუ რომელიმე X ბანკის 1 თვიანი სავალუტო ფორვადის ყიდვის ფასი არის 40.55, ხოლო კომერციული ბანკის მიერ აშშ დოლარის ყიდვის იმ დღის კურსი არის 1.6270, მაშინ ამ კომერციულ ბანკთან კლიენტს შეუძლია გააფორმოს სავალუტო ფორვარდული კონტრაქტი, რომლის ფორვარდული კურსი იქნება 1.6311 (1.6270+40.55/10000=1.6311).

კომპანიას, რომელსაც გააჩნია საკუთარი აქტივებისა და ვალდებულებების შეუსაბამობა ვალუტაში, საბაზრო ეკონომიკის პირობებში წარმოექმნება გაცვლითი კურსის რისკი ანუ სავალუტო რისკი. საერთაშორისო ვაჭრობაში ჩართულ კომპანიებზე განსაკუთრებულად

მოქმედებს სავალუტო რისკი თავიანთი ბიზნესის ბუნებიდან გამომდინარე. სავალუტო რისკი ართულებს კომპანიებისთვის ეკონომიკური დაგეგმარების პროცესს და საბოლოო ფინანსური შედეგის განსაზღვრას.

ვინ დგას სავალუტო რისკის წინაშე?

- ექსპორტიორები:
  ექსპორტირებული საქონლის ღირებულებას მომწოდებელს უხდიან ეროვნული ვალუტით, ამონაგებს კი იღებენ უცხოური ვალუტით. ექსპორტიორისათვის, ეროვნული ვალუტის გამყარება ნიშნავს ნაკლები ლარის მიღებას (პოტენციური ნაკლები შემოსავალი), რადგან ის ნაკლებ ლარს მიიღებს ექსპორტირებული საქონლის სანაცვლოდ და პირიქით, მიიღებს მეტ ლარს (პოტენციური დამატებითი შემოსავალი), თუ ეროვნული ვალუტა გაუფასურდება.
- იმპორტიორები:
  იმპორტირებული საქონლის ღირებულებას იხდიან უცხოური ვალუტით, ხოლო ამონაგებს იღებენ ეროვნული ვალუტით. ექსპორტიორებისგან განსხვავებით, ლარის კურსის გაუფასურება წამგებიანი იქნება იმპორტიორი კომპანიებისთვის, ვინაიდან იმპორტიორს მოუწევს მეტი ლარის გადახდა (პოტენციური დამატებითი ხარჯი), რათა გაისტუმროს უცხოური ვალუტით ნაკისრი ვალდებულება, ხოლო თუ ეროვნული ვალუტა გამყარდება, იმპორტიორს მოუწევს ნაკლები ლარის გადახდა (პოტენციური დამატებითი შემოსავალი).
- ორგანიზაციები და ფიზიკური პირები, რომელთა შემოსავლები წარმოდგენილია ეროვნული (უცხოური) ვალუტით, ვალდებულებების (სესხების) დაფარვა კი უხდებათ უცხოური (ეროვნული) ვალუტით;

სავალუტო რისკი ქმნის საბოლოო ფინანსური შედეგის გაურკვევლობას ექსპორტიორებისა და იმპორტიორებისთვის. აქედან გამომდინარე, მათ არ შეუძლიათ ზუსტად გაითვალისწინონ სავალუტო რისკი პროდუქციის ფასწარმოქმნისას, რაც ართულებს ბიზნეს დაგეგმარების პროცესს. სავალუტო რისკის შემცირების საშუალება არის ჰეჯირება, რომელიც შესაძლებელია განხორციელდეს ბიზნეს პროცესების შესაბამისი ორგანიზებით, ისე რომ კომპანიამ მაქსიმალურად აარიდოს თავი სავალუტო რისკებს ან სხვადასხვა ფინანსური ინტრუმენტების გამოყენებით.

სავალუტო რისკის მინიმიზაციის მიზნით გამოიყენება ჰეჯირების სხვადასხვა ინტრუმენტი. სავალუტო რისკის ჰეჯირების ძირითადი მიზანია, თავიდან იქნას აცილებული გაცვლითი კურსის რყევებისგან გამოწვეული გაურკვევლობები.

სავალუტო ჰეჯირება საშუალებას აძლევს იმპორტიორებსა და ექსპორტიორებს:

- სწორად განსაზღვრონ მომავალი ფულადი ნაკადები სხვადასხვა ვალუტით;
- განსაზღვრონ ისეთი ფასები, რომელიც ბიზნეს გეგმით იყო გათვალისწინებული;
- შეინარჩუნონ საოპერაციო სტაბილურობა;
- ფოკუსირება გააკეთონ თავიანთ ძირითად საქმიანობაზე.

სავალუტო რისკის ჰეჯირების საუკეთესო საშუალება არის „ბუნებრივი ჰეჯირება“. ბუნებრივი ჰეჯირება არის ბიზნეს პროცესების ისეთი დაგეგმარება-წარმართვა, რომ კომპანიის ფულადი ნაკადების მოცულობა (შემოსავლები და ხარჯები) ვალუტების მიხედვით სრულად ან მაქსიმალურად სრულად შეესაბამება ერთმანეთს და ამგვარად აცილებულია ან მინიმუმამდეა დაყვანილი სავალუტო რისკი.

ბუნებრივი ჰეჯირების უპირატესობა არის ის, რომ არ საჭიროებს დამატებით დანახარჯებს და პირდაპირ უკავშირდება კომპანიის ბიზნეს პროცესებს. თუმცა, ყველა კომპანიას არ აქვს საშუალება, ასეთი ქმდებით დაიცვას თავი სავალუტო რისკისგან.

კომპანიებს, რომლებსაც არ შეუძლიათ ბუნებრივი ჰეჯირების საშუალებით დაიცვან თავი სავალუტო რისკისგან, მიმართავენ სავალუტო რისკის ჰეჯირების სხვა ინსტრუმენტებს: სავალუტო კონტრაქტებს, რომლის საშუალებით ისინი მომავალში იყიდიან ან გაყიდიან უცხოურ ვალუტას წინასწარ შეთანხმებული გაცვლითი კურსით წინასწარ შეთანხმებულ თარიღზე. ვალუტის ყიდვისა და გაყიდვის სხვადასხვა სავალუტო კონტრაქტები წარმოადგენენ ფინანსურ ინსტრუმენტებს, ე.წ სავალუტო წარმოებულებს (დერივატივებს). სავალუტო ფინანსურ ინსტრუმენტებს განეკუთვნება: სავალუტო ფორვარდები, ოპციონები, სვოპები. აღნიშნული ინსტრუმენტების შეთავაზება ხდება ძირითადად ბანკების მიერ.

სავალუტო რისკის ჰეჯირებისათვის გამოიყენება შემდეგი ფინანსური ინტრუმენტები:

- სავალუტო ფორვარდი - კონტრაქტი, რომლის მიხედვით ერთი მხარე ყიდულობს მეორე მხარისგან ერთ კონკრეტულ ვალუტას მეორე კონკრეტული ვალუტის სანაცვლოდ წინასწარ შეთანხმებული გაცვლითი კურსით, წინასწარ შეთანხმებულ თარიღზე;
- სავალუტო სვოპი - ორი ვალუტის ერთდროულად ყიდვა და გაყიდვა მხარეებს შორის წინასწარ შეთანხმებული გაცვლითი კურსით, სხვადასხვა ანგარიშსწორების თარიღებზე;
- სავალუტო ოფციონები - ოფციონის მყიდველს ეძლევა უფლება (და არა ვალდებულება), რომ იყიდოს ან გაყიდოს კონკრეტული ვალუტა წინასწარ შეთანხმებული კურსით წინასწარ შეთახმებულ დროის პერიოდში ან წინასწარ შეთახმებულ თარიღზე, რისთვისაც ოფციონის მყიდველი იხდის შესაბამის ფასს.

სავალუტო ფორვარდის ყიდვა-გაყიდვის ფასი

სავალუტო ფორვარდული გაცვლითი კურსის გამოთვლა ხდება შესაბამისი კალკულაციის საფუძველზე. ფორვარდული კურსი დამოკიდებულია შესასყიდი/გასაყიდი ვალუტის მიმდინარე გაცვლით კურსზე და ამ ორი ვალუტის საპროცენტო განაკვეთების სხვაობაზე. მაგალითად, თუ საპროცენტო განაკვეთები უცხოურ ვალუტაზე ნაკლებია ლარის საპროცენტო განაკვეთებზე, უცხოური ვალუტის მყიდველს მომავალში შეუძლია იყიდის ეს ვალუტა მიმდინარე კურსზე უფრო მაღალი კურსით. თუ საპროცენტო განაკვეთები უცხოურ ვალუტაზე მაღალია ლარის საპროცენტო განაკვეთებზე, უცხოური ვალუტის მყიდველს მომავალში შეუძლია იყიდოს ეს ვალუტა მიმდინარე კურსზე უფრო დაბალი კურსით.

ფორვარდული კურსი შესაძლოა გამოითვალოს შემდეგი ფორმულით:

$$F = S * \frac{1 + 0.01 * Rd * D/360}{1 + 0.01 * Rf * D/360}$$

F - ფორვარდული კურსი

S - სპოტური კურსი (კონტრაქტის დადების დღეს არსებული)

Rd - წლიური საპროცენტო განაკვეთი ეროვნული ვალუტით

Rf - წლიური საპროცენტო განაკვეთი უცხოური ვალუტით

D - ფორვარდის ვადიანობა (დღე)

ფორვარდული კურსი არ წარმოადგენს კონკრეტულ ვალუტებს შორის გაცვლითი კურსის პროგნოზს, არამედ ის არის ამ ვალუტების შესაბამისი საპროცენტო განაკვეთებს შორის სხვაობიდან გამოთვლილი გაცვლითი კურსი.

უცხოური ვალუტის ფორვარდული შესყიდვის შემთხვევაში, კომპანიას მოუწევს დამატებითი ხარჯების გაწევა თუ ვალუტირების დღეს მიმდინარე სავალუტო გაცვლითი კურსი დაბალია წინასწარ შეთანხმებულ ფორვარდულ კურსზე.

უცხოური ვალუტის ფორვარდული გაყიდვის შემთხვევაში, კომპანიამ შესაძლოა დაკარგოს პოტენციური მოგება, თუ ვალუტირების დღეს სავალუტო გაცვლითი კურსი მაღალი იქნება წინასწარ შეთანხმებულ ფორვარდულ კურსზე.

ორივე შემთხვევაში ჩანს უცხოური ვალუტის ფორვარდულ ყიდვა/გაყიდვასთან დაკავშირებული ზედმეტი დანახარჯები. თუმცა, ეს არის მცირე ფასი, რომელიც კომპანიებმა შეიძლება გადაიხადონ უსაფრთხოებისა და განუსაზღვრელობის შემცირების სანაცვალოდ.

კომპანიებისთვის, რომლებიც მონაწილეობენ როგორც ექსპორტის ასევე იმპორტის ოპერაციებში ერთი და იმავე ვალუტით, გაცვლითი კურსის რისკი იქნება უფრო მცირე, ვიდრე ეს მხოლოდ ექსპორტიორი ან, მხოლოდ იმპორტიორი კომპანიების შემთხვევაშია.

მაგალითად ავიღოთ კომპანია, რომელსაც საექსპორტოდ გააქვს პროდუქცია, რომლის წარმოებისათვის საჭირო რესურსების დიდი ნაწილიც იმპორტირებულია. თუ საწარმო იმპორტის ღირებულებას ფარავს უცხოური ვალუტით, ხოლო წარმოებული პროდუქციის უცხოურ ბაზარზე გატანის შედეგად მიღებული ამონაგებიც წარმოდგენილია იმავე უცხოური ვალუტით, მაშინ სავალუტო რისკი ნაწილობრივ მცირდება. ამრიგად, კომპანიის ხარჯების უმეტესი წილი და შემოსავლები დენომინირებულია ერთი და იგივე ვალუტით და შედეგად, კურსის მერყეობა არ წარმოადგენს დიდი რისკის ფაქტორს.

მაგალითები:

როგორ შეიძლება გააკეთოს სავალუტო ჰეჯირება იმპორტიორმა კომპანიამ?

განვიხილოთ კომპანია, რომელიც ახორციელებს საქონლის იმპორტს უცხოური ვალუტით და რეალიზაციას უწევს მას ადგილობრივ ბაზარზე, შესაბამისად, ეროვნული ვალუტით (ლარით). ასეთი კომპანიის დანახარჯების დიდი ნაწილი დენომინირებულია უცხოური ვალუტით, ხოლო შემოსავალს იღებს ლარით.

მაგალითად, კომპანიამ შემოიტანა 1 მლნ დოლარის ღირებულების საქონელი კრედიტით და მისი ფასნამატი წარმოადგენს 20%-ს. შესაბამისად მან უნდა მიიღოს 1,2 მლნ დოლარი ამონაგების სახით, რათა შესძლოს საქონლის თვითღირებულების დაფარვა და დარჩეს გათვალისწინებული მოგებაც. ამ გათვლების საფუძველზე იმპორტიორი ახდენს საქონლის ფასის განსაზღვრას ლარით. მაგრამ კომპანია დგას გაცვლითი კურსის ცვლილების რისკის წინაშე, ვინაიდან თუ 1 მლნ დოლარის ვალდებულების დაფარვის მომენტისთვის ეროვნული ვალუტის კურსი გაუფასურდა, მაშინ იმპორტიორს დარჩება ნაკლები მოგება უცხოური ვალუტით, კონვერტირების შემდეგ, ვიდრე თავდაპირველად იყო გათვლილი.

აღნიშნული რისკის თავიდან აცილების მიზნით კომპანიას შეუძლია დადოს სავალუტო ფორვარდის კონტრაქტი მომავალში 1 მლნ უცხოური ვალუტის შეძენის შესახებ. ამ ინსტრუმენტის გამოყენებით, მას უკვე შეეძლება წინასწარ განსაზღვროს თუ რა კურსით მოუწევს ამონაგების კონვერტირება უცხოურ ვალუტაში და გაიმარტივებს ბიზნეს დაგეგმარების პროცესს. კონტრაქტის ვადიანობა კი დამოკიდებული იქნება ფირმის მიერ უცხოური ვალუტით ვალდებულების დაფარვის თარიღზე.

რომელი ფინანსური ინსტრუმენტის გამოყენება სჯობს იმ შემთხვევებისთვის როცა კომპანიისთვის ჯერ გაურკვეველია დასჭირდება თუ არა სახსრები სხვა ვალუტით?

განვიხილოთ კომპანია, რომელმაც განაცხადი შეიტანა საქონლის მიწოდების შესახებ გამოცხადებულ ტენდერზე/აუქციონზე და წინასწარ მიუთითა ლარით განსაზღვრული ფასი. ტენდერის/აუქციონის შედეგები ცნობილი გახდება ერთ თვეში. გამარჯვების შემთხვევაში კომპანია ვალდებული იქნება შემკვეთს მიაწოდოს საქონელი განაცხადში დაფიქსირებულ ფასში და შესაბამისად ამონაგებს მიიღებს ეროვნული ვალუტით. თავად კი საქონელს შემოიტანს უცხოეთიდან და დახარჯავს 1 მლნ დოლარს. კომპანია დგება სავალუტო რისკის წინაშე თუ გამარჯვების შემთხვევაში, საქონლის მიწოდებისას ეროვნული ვალუტა იქნება გაუფასურებული განაცხადის შევსების თარიღთან შედარებით. მისი მოგება 1 მლნ დოლარის ვალდებულების დაფარვის შემდეგ დარჩება ნაკლები, ვიდრე თავდაპირველად იყო გათვლილი. აღნიშნული რისკის აღმოსაფხვრელად, კომპანიას შეუძლია შეიძინოს ოპციონი 1 მლნ დოლარის შესყიდვაზე 2 თვის განმავლობაში.

თუ ლარის კურსის გაუფასურებას ექნება ადგილი, გამარჯვების შემთხვევაში კომპანიას შეეძლება შეისყიდოს 1 მლნ დოლარი ოპციონის მიხედვით წინასწარ დადგენილი გაცვლითი კურსით. ხოლო, თუ ლარის კურსი გამყარდა და/ან კომპანიამ ვერ გაიმარჯვა ტენდერში/აუქციონში, მაშინ მას აღარ დასჭირდება ოპციონის გამოყენება. ოპციონი საშუალებას აძლევს მფლობელს უარი განაცხადოს კონტრაქტით გათვალისწინებულ უცხოური ვალუტის შეძენაზე, თუმცა მას მაინც მოუწევს ბანკის მიერ დაწესებული შესაბამისი ტარიფის გადახდა.

როგორ უნდა მოიქცეს კომპანია/ფიზიკური პირი, რომელსაც მოცემულ მომენტში გააჩნია ჭარბი ფულადი სახსრები უცხოური ვალუტით და სჭირდება ეროვნული ვალუტა, მომავალში კი დასჭირდება კვლავ უცხოური ვალუტა?

მაგალითისთვის ავიღოთ კომპანია, რომელსაც მოცემული მომენტისთვის გააჩნია 10,000 დოლარი ანგარიშზე და მისი შემოსავლები დომინირებულია ეროვნულ ვალუტაში. თუ კომპანიას ამჟამად დასაფარი აქვს ვალდებულებები ეროვნული ვალუტით, მაგრამ მომავალში კვლავ დასჭირდება უცხოური ვალუტა, მას შეუძლია გააფორმოს სვოპ კონტრაქტი, რომელიც მისცემს საშუალებას არსებული უცხოური ვალუტით ეხლა შეიძინოს ლარი, მომავალში კი წინასწარ განსაზღვრული კურსით დაიბრუნოს გაყიდული უცხოური ვალუტა.

სვოპ გარიგების დადება შესაძლებელია კომერციულ ბანკთან. კომპანიებს, რომლებსაც გააჩნიათ ურთიერთსაწინააღმდეგო მოთხოვნა ვალუტების მიმართ, შეუძლიათ აგრეთვე სვოპ ოპერაციების განხორციელება ერთმანეთში.

COVID-19 პანდემიის საპასუხოდ, ბანკმა შეიმუშავა ლიკვიდობის დროებითი ინსტრუმენტები, რათა თავიდან აიცილოს ან მინიმუმამდე შეამციროს პოტენციური სამომავლო ლიკვიდობის რისკები საბანკო სექტორში. 2020 წლის აპრილიდან, სტანდარტულ რეფინანსირების სესხებთან ერთად, ბანკი ბაზარს უწევს ლიკვიდობის მხარდაჭერას სავალუტო სვოპების ოპერაციების მეშვეობით. სავალუტო სვოპი არის მონეტარული პოლიტიკის ინსტრუმენტი, რომელიც მიმართულია ბაზარზე ლიკვიდობის შექმნისკენ. სავალუტო სვოპ ტრანზაქციების მეშვეობით, ბანკი 1 თვით ყიდულობს უცხოურ ვალუტას ეროვნული ვალუტის მეშვეობით მიმდინარე (სპოტ) კურსით, იმ პირობით, რომ იგი უკან გაიყიდება წინასწარ განსაზღვრული ფორვარდული კურსით.

სპოტ-კურსი (SPOT) - ეს არის ერთი ქვეყნის ვალუტის ფასი, გამოხატული სხვა ქვეყნის ვალუტაში, რომელიც დადგინდა ორ კონტრაგენტ ბანკს შორის გარიგების დადების მომენტში, იმ პირობით, რომ სავალუტო გაცვლა ფაქტიურად განხორციელდება გარიგების დადებიდან მეორე სამუშაო დღის ჩათვლით. ვალუტის შესაბამის ანგარიშებზე ჩარიცვის თარიღს "ვალუტირების თარიღს" ეძახიან. ვალუტირების თარიღი შესაძლებელია იყოს:

• სავალუტო გარიგების დადების დღეს

• სავალუტო გარიგების დადების შემდგომ სამუშაო დღეს

• სავალუტო გარიგების დადებიდან მეორე სამუსაო დღეს - Spot;

უმეტესწილად ფორექსზე გარიგებები ხორციელდება ვალუტირების თარიღით Spot. ვალუტირების 2 დღიანი თარიღზე მცირე ვადით განხორციელებულ ყველა გარიგებას "საკასო საკონვერსიო ოპერაციებს" უწოდებენ.

ფორვარდ კურსი (Forward) - ფორვარდული გარიგება თავისი არსით სპოტურის მსგავსია, ოღონდ, იგი არის უფრო გრძელვადიანი. მისი სტანდარტული ვადებია: 1, 2, 3, 6, 12 თვე, თუმცა, შეიძლება იყოს სხვა ვადისაც. ფორვარდულ გარიგებებს ხშირად მიმართავენ კურსის განუსაზღვრელი მიმართულებით მოძრაობისაგან თავის დასაცავად.

ფორვარდული კურსი ასახავს ბაზრის მოლოდინს რა კურსი იქნება კონკრეტული ვადის შემდეგ. თუმცა, ეს მოლოდინი მიახლოებითია და ყოველთვის ზუსტი არის.
ფორვარდ კურსი – არის კურსის მაჩვენებელი, რომელსაც შეიძენს ვალუტა გარკვეული პერიოდის შემდეგ (სტანდარტული პერიოდებია 1, 3, 6 და 12 თვე).

$$\text{ფორვარდ კურსი} = \text{სპოტ კურსი} + \frac{\text{სპოტ-კურსი} \times \text{საპროცენტო ნიხრი} \times \text{დღეთა რაოდენობა}}{360^{100}}$$

პანდემიის პირობებში, 2020 წელს საფინანსო სექტორში ლიკვიდობის შესაძლო რისკების მინიმიზირების მიზნით, ეროვნულმა ბანკმა ლიკვიდობის დროებითი ინსტრუმენტები აამოქმედა: სავალუტო სვოპი, მუდმივმოქმედი სავალუტო სვოპი და მცირე და საშუალო ბიზნესის ლიკვიდობის მიწოდების ინსტრუმენტი

სვოპ ოპერაციები

2020 წლის აპრილიდან საბანკო სექტორისათვის დამატებითი ლიკვიდობის მხარდაჭერის ერთ-ერთ ინსტრუმენტად ეროვნული ბანკი სავალუტო სვოპ ოპერაციებს იყენებდა. აღნიშნული ინსტრუმენტი, კომერციული ბანკების გარდა, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციებისათვისაც იყო ხელმისაწვდომი. სვოპ ოპერაციებით ეროვნული ბანკი უცხოურ ვალუტას ეროვნული ვალუტით ერთი თვის ვადით და სპოტ კურსით მისი ფორვარდული კურსით უკან გაყიდვის პირობით ყიდულობდა. სავალუტო სვოპ ოპერაციები თვეში ერთხელ იმართებოდა და 2020 წლის განმავლობაში სულ ცხრაჯერ ჩატარდა. მასში, სხვადასხვა სიხშირით, მონაწილეობა 9 კომერციულმა ბანკმა და, ბანკების მეშვეობით, 8 მიკროსაფინანსო ორგანიზაციამ მიიღო. სავალუტო სვოპ ოპერაციის თანხა თვეების მიხედვით განსხვავდებოდა და 38.5-119.4 მლნ აშშ დოლარის ფარგლებში 71 მერყეობდა, რაც გამოყოფილი რესურსის 10-30 პროცენტს შეადგენდა. 2020 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით, სვოპ ოპერაციებით გამოყენებული თანხა შეადგენდა 40.7 მლნ აშშ დოლარის შესაბამის ოდენობის 133.7 მლნ ლარს.

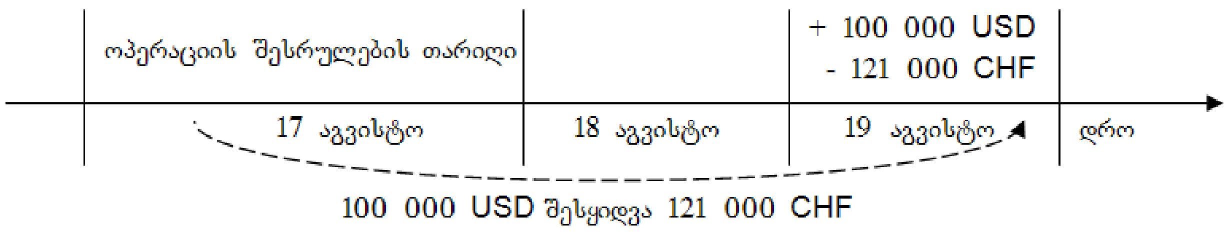
მუდმივმოქმედი სვოპის ინსტრუმენტი

2020 წლის მაისიდან საბანკო სექტორისათვის დამატებითი ლიკვიდობის მხარდაჭერის მეორე ინსტრუმენტად ეროვნულმა ბანკმა ბაზარს შესთავაზა და აამოქმედა მუდმივმოქმედი სვოპის ინსტრუმენტი, რომლითაც კომერციულ ბანკებს საშუალება ჰქონდათ ნებისმიერ დღეს ლარის დამატებითი ლიკვიდობა საჯარიმო საპროცენტო განაკვეთით მიეღოთ. 2020 წელს კომერციულ ბანკებს აღნიშნული ინსტრუმენტი არ გამოუყენებიათ, თუმცა ის ლიკვიდობის რისკის დაზღვევის ფუნქციას ასრულებდა.

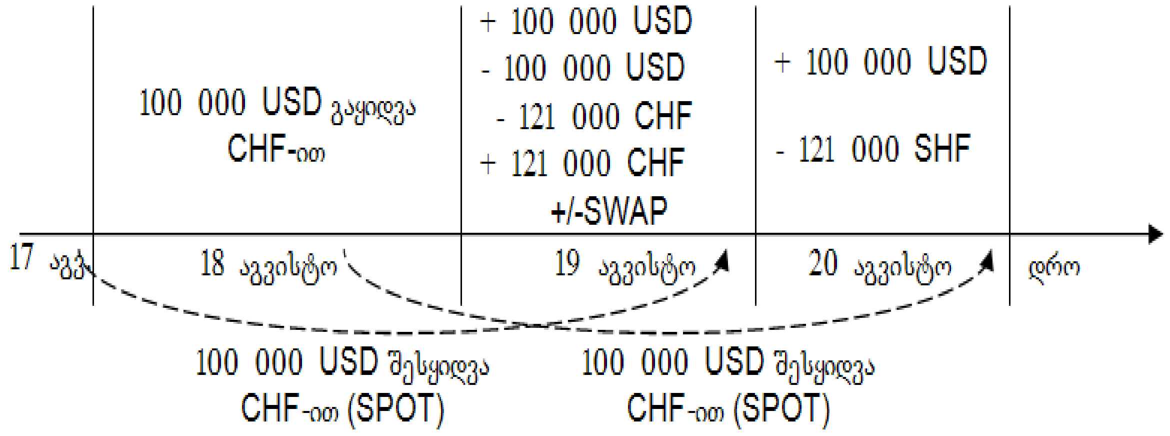
ლიკვიდობის ინსტრუმენტი მცირე და საშუალო ბიზნესის მხარდასაჭერად

2020 წლის ივნისიდან, ეკონომიკაზე პანდემიის უარყოფითი გავლენის შემცირების მიზნით და მცირე და საშუალო ბიზნესის მხარდასაჭერად, ეროვნულმა ბანკმა ლიკვიდობის დამატებითი მესამე ინსტრუმენტი აამოქმედა. მცირე და საშუალო ბიზნესის მხარდასაჭერად შექმნილი ლიკვიდობის ინსტრუმენტის ვადიანობა ერთთვიანი იყო, ყოველთვიური განახლების შესაძლებლობით. აღნიშნული ინსტრუმენტით 8 კომერციული ბანკი სარგებლობდა. ლიკვიდობის საჭიროებიდან გამომდინარე, ინსტრუმენტის მოცულობა თვეების განმავლობაში იცვლებოდა და მისი მინიმალურმა მაჩვენებელმა 52.8 მლნ ლარს, ხოლო მაქსიმალური მაჩვენებელმა, წლის ბოლოს 349.1 მლნ ლარი შეადგინა.

ოპერაცია სვოპი (Swap, რომელსაც მეორენაირად უწოდებენ Rollover, Overnight) სავალუტო ბაზარზე, თავისი შინაარსით წარმოადგენს ორი ერთმანეთის საწინააღმდეგო გარიგების ერთდროულად დადებას, ვალუტირების სხვადსხვა თარიღებით, რომლის დროსაც ერთი მათგანი ხურავს უკვე გახსნილ პოზიციას, ხოლო მეორე იმავდროულად ხსნის მას. სვოპის კურსი და მისი ფასი განისაზღვრება გარიგების დადების მომენტში. როგორც წესი, ოპერაციის მიზანია გახსნილი პოზიციის გაგრძელებაა.



როდესაც, სავალუტო ბაზარზე საკრედიტო მხრის მეშვეობით მოვაჭრე ინდივიდუალური ინვესტორი ერთ სავაჭრო პოზიციას გახსნილად ტოვებს მეორე დღემდე, ღამით (გრინვიჩის დროით 00:00 სთ) ტრეიდერის დეპოზიტს დაემატება (ან გამოაკლდება) შესაბამისი ოდენობის თანხა, რომელიც წარმოადგენს სვოპ ოპერაციის შედეგს. ამ თანხის ოდენობა დამოკიდებულია იმ ქვეყნების საპროცენტო განაკვეთების ოდენობებზე, რომელთა ვალუტების ყიდვა გაყიდვაც ხორციელდება კონკრეტულ ოპერაციაში. საპროცენტო განაკვეთები დგინდება შესაბამისი ქვეყნის ცენტრალური ბანკების მიერ. როგორც წესი, მაღალი საპროცენტო განაკვეთის მქონე ვალუტის მიმართ გახსნილი გრძელი პოზიციის დროს სვოპი დადებითია (მოგება მოაქვს ტრეიდერისათვის). ხოლო მოკლე პოზიციის გახსნის დროს სვოპი უარყოფითია (წამგებიანია ტრეიდერისათვის).



მაგალითისათვის, როცა USD/CHF სავალუტო წყვილით ხსნით 1 ლოტის ოდენობის (100 000 ერთეული საბაზო ვალუტა) გრძელ პოზიციას 1,2100 კურსის პირობებში, ნიშნავს, რომ თქვენ ყიდულობთ 100 000 USD, 121 000 CHF-ის გაყიდვით. რეალურად თქვენ არ გაგაჩნიათ თანხა მფლობელობაში, ამიტომ თქვენმა ბროკერმა ეს თანხა უნდა მოიპოვოს ბანკთაშორისი კრედიტის სახით. ცხადია, არსებულ კრედიტზე ხორციელდება პროცენტის გადახდა, ანუ თქვენს აღებულ თანხაზე, იმ ვალუტით, რომლითაც თქვენ გახსენით გრძელი პოზიცია, დაგერიცხებათ შესაბამისი პროცენტი. დადებითი სვოპის აზრი მდგომარეობს იმაში, რომ აღებული კრედიტის მომსახურებაზე უნდა გამოიყენოთ დაბალი საკრედიტო განაკვეთი, ხოლო არსებული თანხა უნდა დააბანდოთ უფრო მაღალი საკრედიტო განაკვეთით. ამავდროულად აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ მხოლოდ დადებითი სვოპის არსებობა არ შეიძლება აღვიქვათ საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღების ერთმნიშვნელოვან კრიტერიუმად.

კროს-კურსი - წარმოადგენს უცხო ქვეყნის ვალუტის ერთეულთა ოდენობას, გამოსახულს სხვა ქვეყნის ვალუტის ერთეულთა ოდენობაში. ამ შემთხვევაში აშშ დოლარი მართალია არა პირდაპირ, მაგრამ მაინც მონაწილეობს კურსის ჩამოყალიბებაში, რადგან სავალუტო წყვილის თანაფარდობა, თითოეული ვალუტის აშშ დოლართან თანაფარდობით გამოითვლება.

კროს კურსის მაგალითია სავალუტო წყვილი ბრიტანული ფუნტი სტერლინგი და იაპონური იენა (GBP/JPY), ან კანადური დოლარი და შვეიცარიული ფრანკი (CAD/CHF).

ფორექსის ბაზარზე არსებობს კოტირებების სამი სახეობა:

- პირდაპირი კოტირება – 1 ერთეული უცხოური ვალუტა, რომელიც გამოსახულია აშშ დოლარით. მაგალითად, EUR/USD.
- არაპირდაპირი კოტირება – 1 აშშ დოლარი, რომელიც გამოსახულია ნებისმიერი სხვა ქვეყნის ვალუტაში. მაგალითად, USD/JPY.
- კროს კურსი - სავალუტო წყვილი (კოტირება), რომელშიც არ მონაწილეობს აშშ დოლარი (USD). მაგალითად, EUR/JPY.

განვსაზღვროთ, თუ რა უპირატესობა აქვს კროს კურსის გამოყენებას. ცოტა ხნით მოვცილდეთ ფორექსს და განვიხილოთ, თუ რით არის მომგებიანი კროს კურსები კომპანიებისა და კორპორაციებისთვის, რომლებიც ბიზნესს აწარმოებენ საზღვარგარეთ.

ეკონომიკურ ანალიზში დიდი როლი ენიჭება ნავთობის, გაზის და ნედლეულის ბაზრებზე არსებულ მდგომარეობას. როგორც ცნობილია ძირითადი ვალუტა არის აშშ დოლარი, ამერიკის შეერთებულ შტატებში არის მაღალგანვითარებული ეკონომიკა, თუმცა სტაბილური აშშ დოლარისთვისაც კი ზოგიერთი ცვლილებები არ არის უცხო. ამიტომ რიგ შემთხვევაში რაციონალიზმს არ არის მოკლებული ის ფაქტი, რომ კონტრაქტებზე ანგარიშსწორებები განხორციელდეს, მოცემულ მომენტში სხვა, უფრო სტაბილური ეკონომიკების მქონე ქვეყნების ვალუტებით.

ქვეყნების ეკონომიკური მდგომარეობა გამოისახება ინდექსების სისტემით, რომელთა ოპერირების ცოდნა სასურველია. კროს კურსების კონტრაქტების არც ისე დიდი რაოდენობით ხორციელდება, განსაკუთრებით ეს ეხება ეგზოტიკურ ვალუტებს.

კროს კურსების გამოყენებას დიდი მნიშვნელობა აქვს სავაჭრო-სამრეწველო ოპერაციების დროს, რაც უფრო ნაკლები მხარე მონაწილეობს ოპერაციაში მით უკეთესია.

ვთქვათ, ევროპულ კომპანიას აქვს ბიზნესი ან ბიზნესურთიერთობა ჰონკონგში, ჩინეთში ან იაპონიაში. პროდუქციის დიდი პარტიის ყიდვისთვის კომპანიას სჭირდება ადგილობრივი ვალუტა. ამ საკითხის ეკონომიური გადაწყვეტილება იქნება ვალუტის გადაცვლის კროს კურსი. ამ შემთხვევაში კომპანიას აღარ დასჭირდება აშშ დოლარის შესყიდვა. ამ პროცედურის გვერდის ავლით პროდუქციის შესყიდვის ოპერაცია ორივე მხარისთვის იქნება სარფიანი. ეკონომიკური სქემების ურთიერთანგარიშსწორების დროს კროს კურსები იძლევა საგრძნობ ეკონომიას. ანგარიშსწორების დროისა და მოცულობების გათვალისწინებით შესაძლებელია მიღწეული იქნას საგრძნობი წარმატებები. ამ მეთოდში კარგად იგრძნობა ანგარიშსწორების სიმარტივე და საიმედოობა. შუამავლების გვერდის ავლით განხორციელებული ოპერაციები უფრო მიმზიდველი იქნება პარტნიორებისთვის. ამოცანის გადაწყვეტაში ადგილი აქვს ურთიერთკავშირს - საქონელბრუნვასა და ფინანსებს შორის.

ზემოთ აღნიშნულიდან გავიგეთ საერთაშორისო კორპორაციების მიერ, კროს კურსების გამოყენების ზოგადი სქემა. გადავიდეთ ტრეიდერებისთვის უფრო მნიშვნელოვან საკითხზე. როგორ განვახორციელოთ კროს კურსებით სწორი ოპერირება ფორექსის სავალუტო ბაზარზე.

წარმოვიდგინოთ ასეთი სიტუაცია: კანადაში აღმოაჩინებს ნავთობის ახალი საბადოები, რამაც გამოიწვია ეკონომიკური მაჩვენებლების მკვეთრი ზრდა, რადგან კანადა ითვლება ერთ-ერთ მსხვილ ნავთობექსპორტიორად. ამავე დროს იაპონიაში ფიქსირდება ეკონომიკის მკვეთრი ვარდნა, რაც თავის მხრივ გამოიწვევს იენის გაუფასურებას.

ამ ვითარებაში ნებისმიერი ტრეიდერი გეტყვით, რომ საჭიროა აქტიურად ვიყიდოთ ცალკე კანადური დოლარი (CAD) და გავყიდოთ ცალკე იაპონური იენა (JPY). მაგრამ ისმის კითხვა როგორ მივიღოთ მაქსიმალური მოგება ისე რომ ამ ოპერაციაში არ გამოვიყენოთ აშშ დოლარი? ამისათვის საჭიროა გამოვიყენოთ აღნიშნული ორი ვალუტის კროს კურსი - CAD/JPY.

თუ გამოიყენებთ სავალუტო წყილებს USD/CAD და USD/JPY მაშინ რეზულტატი იქნება გაცილებით მცირე, იმიტომ რომ აშშ დოლარი შესაძლებელია გაძვირდეს, რაც შესაბამისად გავლენას იქონიებს სავალუტო წყვილზე USD/CAD, ან პირიქით გაიაფდეს და შესაბამისად სავალუტო წყვილი USD/JPY დარჩება სტაბილური.

ტრეიდერები, რომლებიც შეისწავლიან კროს კურსებს, ხშირად უშვებენ შეცდომას როდესაც ჰგონიათ, რომ კროს კურსის გამოთვლა ხდება იმ ქვეყნების ეკონომიკების მდგომარეობიდან გამომდინარე, რომლთა ვალუტები მონაწილეობენ კროს კურსებში. ეს ასე არ არის, საქმე იმაშია, რომ ფორექსზე სავაჭრო ოპერაციების უმრავლესობა ხორციელდება პირდაპირ და არაპირდაპირი კოტირებებით. ხოლო კროს კურსებით განხორციელებული ოპერაციების წილი გაცილებით მცირეა, რაც არალიკვიდურს ხდის კროს კურსების ბაზარს.

ასე რომ არ იყოს მაშინ კროს კურსების ბაზარზე გავლენას იქონიებდნენ მსხვილი მოთამაშეები, მაგალითად საერთაშორისო კორპორაციები და მსხვილი საინვესტიციო ფონდები, რომლებიც სრულად გააკონტროლებდნენ კროს კურსების ბაზარს, რის გამოც ბაზარი გახდებოდა ძალიან სპეკულატიური, ანუ ფასები კროს კურსებზე ისე იქნებოდა წარმოდგენილი, როგორც ამას მსხვილი მოთამაშეები ისურვებდნენ.

არსებობს კროს კურსების გამოთვლის სამი მეთოდი. ყველა მეთოდი ეფუძნება, იმას თუ რომელ ადგილზე დგას აშშ დოლარი (საბაზო თუ კოტირებული ვალუტის ადგილას) კროს კურსების ვალუტებთან მიმართებაში.

პირველი მეთოდი: კროს კურსის გამოთვლა ხდება არაპირდაპირი სავალუტო წყვილების გამოყენებით. მაგალითად გვინდა გამოვითვალოთ კანადური დოლარისა და იაპონური იენის (CAD/JPY) სავალუტო წყვილის კროს კურსი. ამისთვის ჩვენ უნდა გამოვიყენოთ სავალუტო წყვილები USD/CAD და USD/JPY. მაშასადამე პირველი მეთოდის პირობა შესრულებულია. ორივე სავალუტო წყვილი არაპირდაპირი კურსითაა.

პირველი მეთოდისთვის კროს კურსი გამოითვლება შემდეგი ფორმულის მეშვეობით:

A/B = USD/B : USD/A,

CAD/JPY = USD/JPY : USD/CAD,

ანუ USD/JPY სავალუტო წყვილის კურსი უნდა გავყოთ USD/CAD სავალუტო წყვილის კურსზე.

მივიღებთ:

CAD/JPY = 93.110 : 0.99978,

CAD/JPY = 93.1304

მეორე მეთოდი: კროს კურსის გამოთვლა ხდება პირდაპირი სავალუტო წყვილების გამოყენებით. მაგალითად გვინდა გამოვითვალოთ ევროს და ავსტრალიური დოლარის (EUR/AUD) სავალუტო წყვილის კროს კურსი. ამისთვის ჩვენ უნდა გამოვიყენოთ

სავალუტო წყვილები EUR/USD და AUD/USD. მაშასადამე მეორე მეთოდის პირობა შესრულებულია. ორივე სავალუტო წყვილი პირდაპირი კურსითაა.

მეორე მეთოდისთვის კროს კურსი გამოითვლება შემდეგი ფორმულის მეშვეობით:

A/B = A/USD : B/USD,

EUR/AUD = EUR/USD : AUD/USD,

EUR/AUD = 1.35396 : 0.93225,

EUR/AUD = 1.45235

მესამე მეთოდი: კროს კურსის გამოთვლა ხდება პირდაპირი და არაპირდაპირი სავალუტო წყვილების გამოყენებით. და პირიქით არაპირდაპირი და პირდაპირი სავალუტო წყვილების გამოყენებით. მაგალითად ავიღოთ სავალუტო წყვილები EUR/USD და USD/JPY და მათი მიხედვით გამოვითვალოთ კროს კურსი სავალუტო წყვილისთვის EUR/JPY. სავალუტო წყვილების კურსები (პირდაპირი და არაპირდაპირი) აკაყოფილებს ამ მეთოდით გამოთვლის პირობებს.

მესამე მეთოდისთვის კროს კურსი გამოითვლება შემდეგი ფორმულის მეშვეობით:

A/B = A/USD * USD/B,

EUR/JPY = EUR/USD * USD/JPY,

EUR/JPY = 1.35455 * 93.138,

წინა სტატიებში აღვეწრეთ რომ EUR/JPY = 126.160

როგორც ცნობილია, მამრავლების გადაადგილებით შედეგი არ შეიცვლება, ამიტომაც ფორმულის წყობის აუცილებლად გათვალისწინება არ არის საჭირო. მთავარია კროს კურსის გამოთვლის ამ მეთოდში, არ აგვერიოს მიღებული კროს კურსის ჩანაწერის თანამიმდევრობა, მაგალითად ამ შემთხვევაში ვწერთ არა JPY/EUR, არამედ EUR/JPY .

როგორც უკვე ჩვენთვის ცნობილია, ყოველ ვალუტას აქვს ორი ფასი: ყიდვის ფასი (bid) და გაყიდვის ფასი (ask). ზემოთ ჩვენ განვიხილეთ მაგალითები, რომლებზეც

ყიდვა/გაყიდვის ფასებზე განსაკუთრებული აქცენტი არ გაგვიკეთებია, არამედ ვიღებდით გაშუალებულ მიმდინარე სპოტურ ფასებს.

ქვემოთ განვიხილოთ კროს კურსების გამოთვლის დეტალური მაგალითები, რომლის დროსაც გამოვიყენებთ ყიდვა/გაყიდვის - bid და ask მნიშვნელობებს.

პირველი მეთოდისთვის კროს კურსი გამოითვლება შემდეგი ფორმულის მეშვეობით:

A/B (bid) = USD/B (bid) : USD/A (ask) – კროს კურსის ყიდვის ფასი.

A/B (ask) = USD/B (ask) : USD/A (bid) – კროს კურსის გაყიდვის ფასი.

მეორე მეთოდი:

A/B (bid) = A/USD (bid) : B/USD (ask) – კროს კურსის ყიდვის ფასი.

A/B (ask) = A/USD (ask) : B/USD (bid) – კროს კურსის გაყიდვის ფასი.

მესამე მეთოდი (პირველი და მეორე მეთოდის ანალოგიურია):

A/B (bid) = A/USD (bid) * USD/B (ask) – კროს კურსის ყიდვის ფასი.

A/B (ask) = A/USD (ask) * USD/B (bid) – კროს კურსის გაყიდვის ფასი.

ფორექსის ბროკერების უმეტესობა კროს კურსების გამოთვლის ზემოთაღნიშნულ მეთოდებს არ იყენებს. პირველ რიგში ეს გამოწვეულია იმ გარემოებით, რომ სადილინგო ცენტრების (ფორექსის ბროკერები) უმრავლესობა იყენებს სპრედს. ხოლო ზემოთაღნიშნულ ფორმულებში კი ჩვენ სპრედს არ ვითვალისწინებდით.

გამოვიყენოთ მაგალითი პირველი მეთოდიდან, იმისათვის, რომ სპრედის გათვალისწინებით გამოვითვალოთ კროს კურსი სავალუტო წყვილისთვის CAD/JPY. თავდაპირველად ვიწყებთ ფასის გაშუალებიდან, ამისათვის ავიღოთ USD/CAD და USD/JPY სავალუტო წყვილების ყიდვის (bid) და გაყიდვის (ask) ფასები.

შემდეგ ხდება თითოეული სავალუტო წყვილის საშუალო ფასის გამოთვლა:

USD/CAD = (ask + bid)/2,

USD/CAD = (1.00006 + 1.00032)/2,

USD/CAD = (1.00019).

USD/JPY = (ask + bid)/2,

USD/JPY = (93.139+ 93.152)/2,

USD/JPY = 93.145.

შემდეგ ხდება სავალუტო წყვილის CAD/JPY კროს კურსის გამოთვლა პირველი ფორმულის მიხედვით:

CAD/JPY = 93.145 : 1.00019,

CAD/JPY = 93.1273

შემდეგ კროს კურსის ფასის ორივე მხარეს ხორციელდება სპრედის მიმატებისა და გამოკლების მათემატიკური ოპერაცია. ვთქვათ სპრედი სავალუტო წყვილისთვის CAD/JPY არის 5 პუნქტი, მაშასადამე კოტირება კროს კურსისთვის CAD/JPY იქნება შემდეგნაირი - CAD/JPY 93.1268/93.1278. ანუ თუ ზემოთ ფორმულაში მივიღეთ გაშუალებული ფასი CAD/JPY = 93.1273, მაშინ გამოდის CAD/JPY (93.1273-5)=93.1268/93.1278=(93.1273+5)

https://www.geoforex.info/1-etapi-cat/222-kros-kursebi

თავი 6; ფუნდამენტალური ანალიზი

ბაზრის თუნდაც ზედაპირული ანალიზი გვარწმუნებს იმაში, რომ სამყაროში განვითარებული რიგი მოვლენები ერთმნიშვნელოვნად მოქმედებენ ვალუტის კურსებზე.

მაგალითად იაპონიაში (კობე) მომხდარი ძლიერი მიწიძვრის შემდეგ სულ რამოდენიმე წუთში 100 იაპონური იენის ფასი 13 ამერიკული ცენტით ეცემა.

ისლანდიაში ამოფრქვეული ვულკანური მტვერი ევროს ვარდნას მიზეზი ხდება.

ამერიკაში, უმუშევრობის დონის გაზრდასთან დაკავშირებული ინფორმაციის (ინდექსის) გამოქვეყნებიდან დაუყოვნებლივ ეცემა აშშ დოლარის კურსი.

ამერიკელები და ინგლისელები ბომბავენ ერაყს, ხოლო ამავე ქვეყნების ვალუტაზე მოთხოვნა იზრდება. ეს მოვლენა გავს სინდრომს, როცა საომარი მოქმედებების დაწყებისთანავე პირველ რიგში ასანთი და მარილი ქრება დახლებიდან. წესით პირიქით უნდა მომხდარიყო მაგრამ ერაყის ნავთობზ̂აბურღილების დაბომბვამ მსოფლიო ბაზარზე შავი ოქროს ფასი გააძვირა, რამაც ინგლისისა და ამერიკის, როგორც ნავთობის ჩრდილოეთ შელფში მომპოვებელი ქვეყნების ვალუტა გაამყარა.

როგორც ვხედავთ სახეზეა შედეგები, შესაბამისად უნდა არსებობდეს მიზეზებიც. ხოლო თუ არსებობს მიზეზი შესაძლებელია მისი პროგნოზირება. ფინანსურ ბაზრებთან მიმართებაში პროგნოზირება ხორციელდება ორი ერთმანეთისაგან შინაარსობრივად განსხვავებული მეთოდით, რომლებიცაა:

- ფუნდამენტალური ანალიზი
- ტექნიკური ანალიზი

ყველაზე მნიშვნელოვანი განსხვავება ფუნდამენტალურ და ტექნიკურ ანალიზს შორის შემდეგში მდგომარეობს:

- ფუნდამენტალური ანალიზი სწავლობს ბაზრის ცვლილებების მიზეზებს.
- ტექნიკური ანალიზი სწავლობს ბაზრის ცვლილებების შედეგებს.

როგორც ფუნდამენტალური, აგრეთვე ტექნიკური ანალიზი წარმოადგენს ბაზრების სტატისტიკას, მაგრამ ფუნდამენტალური ანალიზი ბაზარს სწავლობს საპირისპირო მხრიდან, ვიდრე ტექნიკური ანალიზი.

რამდენადაც გლობალური არ უნდა იყოს Forex–ი იგი მაინც ჩვენი სამყაროს ნაწილია და ბუნებრივია, რომ ამ სამყაროში განვითარებული მოვლენები გარკვეულწილად აისახება სავალუტო კურსებზე.

როგორც ზემოთ ავღნიშნეთ, ტრეიდერები თავიანთ გადაწყვეტილებების მიღებისას ხელმძღვანელობენ Forex–თან მიმართებაში არსებული მნიშვნელოვანი ინფორმაციების გადამუშავების (ანალიზის) შემდეგ.

ფუნდამენტალური ანალიზი თავისივე სახელწოდებიდან გამომდინარე გახლავთ ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი სეგმენტი და საფუძველი სავალუტო ბაზარზე წარმატებული საქმიანობისა.

უფრო მეტიც, Forex–ის ისტორიასა და ლიტერატურაში არსებობენ ისეთი წარმატებული ტრეიდერები, რომლებიც თავიანთ სტრატეგიას აგებენ მხოლოდ და მხოლოდ ფუნდამენტალურ ანალიზზე დაყრდნობით. მაგალითად გამოდგება იგივე ჯორჯ სოროსის, როგორც ლეგენდარული ტრეიდერის უნარი, შექმნილი სიტუაციის შეფასებისა და მოვლენების წინჭვრეტასთან

დაკავშირებით (მილიარდი, რომელიც მან გამოიმუშავა ინგლისურ ფუნტთან მიმართებაში ევროპის ევროზე გადასვლის დროს).

უფრო მოკლედ ფუნდამენტური ანალიზი წარმოადგენს მასალას, რომელიც სხვადასხვა ტიპის ინფორმაციის სახით ხელმისაწვდომია ტრეიდერისათვის და გადაწყვეტილების მიღებისას ერთობ მნიშვნელოვანია.

ფუნდამენტური ანალიზი თავის თავში მოიცავს 4 ტიპის ძირითად ფაქტორს, რომლებიც თავის მხრივ მოქმედებენ სავალუტო კურსზე:

- **ფინანსური ფაქტორები;**
- **ეკონომიკური ფაქტორები;**
- **პოლიტიკური ფაქტორები;**
- **ბუნებრივი კატაკლიზმები და ეკოლოგიური კატასტროფები;**

სათითაოდ განვიხილოთ ფუნდამენტალური ანალიზის თვითოეული ფაქტორი

- **ფინანსური ფაქტორი (საპროცენტო ნიხრები და ინფლაცია)**

ეს გახლავთ ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კატეგორია, რომლის ფაქტორული მდგენელები მნიშვნელოვნად ზემოქმედებს ვალუტით ვაჭრობაზე.

ცენტრალური ბანკი ნებისმიერ ქვეყანაში წარმოადგენს ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს სახელმწიფო ინსტიტუტს. ევროკავშირში ამ საკითხებს "ევროპის ცენტრალური ბანკი" (European Central Bank), ამერიკაში "ფედერალური სარეზერვო სისტემა", იაპონიაში "იაპონიის ცენტრალური ბანკი" (Bank of Japan), დიდ ბრიტანეთში "ინგლისის ცენტრალური ბანკი" (Bank of England), შვეიცარიაში "შვეიცარიის ნაციონალური ბანკი" (Swiss National Bank) და ა.შ.

ჩვენს ამოცანას ამ შემთხვევაში არ წარმოადგენს და ვერც განვახორციელებთ ცენტრალური ბანკის საქმიანობის ყველა სფეროს განხილვას, ამიტომ გავამახვილოთ ყურადღება იმ მიმართულებებზე, რომელთაც უშუალო კავშირი აქვთ ნაციონალური ვალუტის კურსის ფორმირებასთან.

კლასიკურ ვარიანტში ცენტრალური ბანკი სხვა მრავალ ფუნქციებთან ერთად მეთვალყურეობას უწევს ქვეყანაში ინფლაციის დონესა და ნაციონალური ვალუტის კურსს. მათ დარეგულირებას ბანკი ახორციელებს სამი ძირითადი საპროცენტო განაკვეთის განსაზღვრით:

1. ცენტრალური ბანკის მიერ კომერციულ ბანკების დაკრედიტების საპროცენტო განაკვეთი – Discount rate.

ასეთი განაკვეთები სხვადსხვა ქვეყნებში სხვდასხვა ოდენობით განისაზღვრება და გარკვეულ მიზეზთა გამო პერიოდულად იცვლება.

მაღალ საპროცენტო განაკვეთს მივყავართ კრედიტის გაძვირებისკენ და ამავდროულად ინფლაციის შეჩერების საშუალებაცაა.

დაბალ საპროცენტო განაკვეთს მივყავართ ფულის გაუფასურებისკენ, კაპიტალის ქვეყნიდან გადინებისკენ და ნაცონალური ვალუტის კურსის ვარდნისკენ. საზოგადოდ იდელალური ვარიანტის ფორმულა შემდეგია: საპროცენტო ნიხრის % > ინფლაციის %.

2. ცენტრალური ბანკის მიერ დადგენილი საპროცენტო განაკვეთი რომელიც გამოიყენება კომერციულ ბანკებსა და სხვა საკრედიტო ინსტიტუტებთან განხორციელებული ოპერაციების დროს **სახელმწიფო სახაზინო ვალდებულებების შესყიდვისას – Repo rate.**

კარგად რომ გავიგოთ, ეს რეგულატორი, შეგახსენებთ სახელმწიფო სახაზინო ვალდებულებების შესყიდვის შინაარსს. სახაზინო ვალდებულება, ეს არის სახელმწიფოს მიერ ემიტირებული მოკლევადიანი ფასიანი ქაღალდი, რომელსაც ეროვნული ბანკი (ცენტრალური ბანკი) იყენებს ფულად-საკრედიტო პოლიტიკის რეგულირების ერთ-ერთ ინსტრუმენტად.

ფასიანი ქაღალდების გამოშვება საპროცენტო განაკვეთის ოდენობის გათვალისწინებით, მიმზიდველი და სარფიანია ბანკებისათვის მაშინ, როცა ბანკებს ჭარბი ლიკვიდობა გააჩნიათ.

3. სალომბარდე განაკვეთი – Lombard rate.

ცენტრალური ბანკის მიერ დადგენილი საპროცენტო განაკვეთი, რომელიც გამოიყენება ცენტრალური ბანკის მიერ კომერციულ ბაკებზე უძრავი ქონებისა და ძვირფასი ლითონების თავდებობით გაცემული კრედიტების დროს.

ნიშანდობლივია ის გარემოება, რომ საპროცენტო განაკვეთების შემცირების დროს იზრდება საქმიანი აქტივობა და მაღლა იწევს ინფლაციის დონე. შესაბამისად საპროცენტო განაკვეთების დაბლა დაწევა იწვევს ნაციონალური ვალუტის გაუფასურებას.

საპროცენტო განაკვეთების გაზრდის დროს მცირდება საქმიანი აქტივობა და მცირდება ინფლაციის დონე, შესაბამისად იწვევს ნაციონალური ვალუტის გამყარებას.

თანამედროვე პირობებში ნაციონალურ ვალუტაზე ზემოქმედების ძლიერ საშუალებად რჩება ეროვნული ბანკის მიერ უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის პრაქტიკა, რომელსაც შემოკლებით სავალუტო ინტერვენციის სახითაა ცნობილი.

ზემოხსენებული განაკვეთების საპროცენტო მაჩვენებლების განსაზღვრა როგორც მოგახსენეთ ცენტრალური ბანკების პრეროგატივაა და სხვადასხვა ქვეყნებში ხორციელდება სხვადასხვა ინტენსივობით:

USA – FED (Federal Reseve Sistem) – თვენახევარში ერთხელ

Great Britain – BOE (Bank of England) - თვეში ერთხელ.

Switzerland – SNB (Swiss National Bank) – ყოველ ხუთშაბათს

საზოგადოდ სავალუტო კურსებზე ზემოქმედებს თითქმის ყველაფერი ამინდის პროგნოზიც კი (მაგალითად, იტალიაში კარგი ამინდის პროგნოზი ტურისტების დიდ ნაკადს ნიშნავს და ა.შ.), მაგრამ ჩვენ უნდა შევაჩეროთ ყურადღება ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკის იმ ნიუანსებზე, რომლებიც უფრო მკვეთრად მოქმედებენ სავალუტო კურსზე.

სავალურო ბაზარზე კარგად მუშაობს პრინციპი – "იყიდე ინფორმაცით გაყიდე ფაქტობრივად".

ყველაზე გავრცელებული მოლოდინი საფონდო და სავალუტო ბაზრებზე საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებებს შეეხება.

თუ საპროცენტო განაკვეთი მაღლა იწევს ეს საფონდო ბაზარზე ფასთა ვარდნის მანიშნებელია, ხოლო სავალუტო ბაზარზე ნაციონალურ ვალუტის კურსის ზრდას იწვევს.

ამ ინფორმაციებზე მომუშავე ტრეიდერებისათვის ძალზედ მნიშვნელოვანია ინფორმაციული მოლოდინის დადასტურების ან უარყოფის ზუსტი მომენტი, რადგან ასეთ შემთხვევებში როგორც წესი წარმოიშობა სავალუტო კურსების მკვეთრი ცვლილებები. აქ მთავარია ყურადღება და კონცენტრაცია.

- **ეკონომიკური ფაქტორები**

ეკონომიკური ინფორმაცია თავის თავში მოიცავს ერთობ მრავალმხრივ და დიდი მოცულობის იფორმაციებს, რომელთა გაუთვალისწინებლობა წარმოუდგენელია სავალუტო ბაზარზე მუშაობის დროს.

ეკონომიკური ინფორმაცია მოიცავს 3 ტიპის ძირითად მაჩვენებლებს:

ა) საერთაშორისო ეკონომიკური მაჩვენებლები.

ბ) საერთაშორისო საფონდო ინდექსები.

გ) ქვეყნის შიდა ეკონომიკური მაჩვენებლები (ინდექსები)

მოკლედ განვიხილოთ თვითოეული მათგანი:

ა) საერთაშორისო ეკონომიკური მაჩვენებლები

რომლებიც ძირითად ზეგავლენას ახდენენ აშშ დოლარზე.

1. ნავთობის ფასი - ერთ-ერთი ყველაზე ძლიერი და საყურადღებო ფაქტორი, რომელის ფასის ცვლილება მყისიერად აისახება სავალუტო ბაზარზე.
2. ოქროსა და სხვა ძვირფასი ლითონების ფასები - საყურადღებო ფაქტორი, რომელთა ფასების ცვლილება აგრეთვე აისახება სავალუტო ბაზარზე.
3. სხვა ენერგომატარებლებზე ფასები - ფაქტორი, რომელთა ფსების ცვლილება, არა ისეთს, როგორც ნავთობის ფასის ცვლილება, მაგრამ გარკვეულ ასახვას მაინც ჰპოვებს სავალუტო ბაზარზე.
4. ხორბლის ფასები (საზოგადოდ ფასები ძირითად საკვებ პროდუქტებზე) - ფაქტორი, რომელიც შედარებით სუსტად, მაგრამ მაინც მოქმედებს სავალუტო ბაზრის ფორმირებაზე.

ბ) საერთაშორისო საფონდო ინდექსები.

ბოლო წლებში აშკარად გამოიხატა საფონდო ბირჟების მკვეთრი ზეგავლენა სავალუტო კურსებზე. ამიტომ აუცილებელია წარმოგიდგინოთ ის მაჩვენებლები ანუ ინდექსები, რომლთა ცნობა და გამოყენება სავალდებულოა ყველა ტრეიდერისათვის. საზოგადოდ მათი რაოდენობა საკმაოდ ბევრია მაგრამ წარმოგიდგენთ რამოდენიმე მათგანს.

ყველასთვის ცნობილი დოუ-ჯონსის საფონდო ინდექსი – **(DJI)** იგი წარმოადგენს ამერიკული უმსხვილესი კორპორაციების ინდექსს და შედგენილია 3 ძირითადი მაჩვენებლისგან:

- **დოუ-ჯონსის სამრეწველო ინდექსი** - (DJIA) */The Dow Jones Industrial Average/*

  დოუ-ჯონსის სამრეწველო ინდექსი საფონდო ბაზრის ერთ-ერთი ყველაზე ძველი და გავრცელებული მაჩვენებელია. იგი წარმოადგენს 30 უმსხვილესი სამრეწველო კომპანიის აქციების გასაშუალოებულ მაჩვენებელს.
- **დოუ-ჯონსის სატრანსპორტო ინდექსი** - (DJTA) */The Dow Jones Transportation Average/*

  იგი წარმოადგენს 20 უმსხვილესი სატრანსპორტო კომპანიების აქციებზე ფასთა მოძრაობის მაჩვენებლებს.
- **დოუ-ჯონსის კომუნალური ინდექსი** - (DJUA) */The Dow Jones Utiliti Average/*

  იგი წარმოადგენს 15 გაზითა და ელექტროენერგიის მომწოდებელი კომპანიების აქციებზე ფასთა მოძრაობის გასაშუალოებულ მაჩვენებელს.

დოუ-ჯონსის შედგენილი ინდექსი - (DJCA) */The Dow Jones Composite Average/*

იგი წარმოადგენს ზემოთმოყვანილი სამი ინდექსის მდგენელს და იცვლება ყოველდღიურად (მყისიერად).

ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟის ინდექსი _ (NYSE).

- ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟის ინდექსი წარმოადგენს ნიუ-იორკის საფონდო ბირჟაზე დარეგისტრირებული უმსხვილესი კომპანიების აქციების კურსების მაჩვენებლების საბაზრო ღირებულების შეწონილ ინდექსს.

არასაბირჟო ბრუნვის ინდექსი _ (NASDAQ).

- ნაზდაკის ინდექსი მთელ რიგ სხვა ინდექსებთან ერთად გამოითვლება საფონდო დილერების ნაციონალური ასოციაციის მიერ და წარმოადგენს – ბირჟებზე არ დარეგისტრირებული 3500 უმსხვილესი კომპანიის აქციების მაჩვენებლებლების საბაზრო ღირებულების შეწონილ ინდექსს.

გერმანიის საფონდო ინდექსი

- რომელთანაც მნიშვნელოვნ ზმაშია ევროს საერთო პარამეტრები.

დიდი ბრიტანეთის საფონდო ინდექსი _ (FTSE 100).

- რომელზეც ირიბად მაგრამ მაინც მოქმედებს ინგლისური ფუნტის საერთო პარამეტრებზე.

იაპონიის ძირითადი საფონდო ინდექსი _ (Nikkei 225).

- ქვეყნის სპეციფიკიდან გამომდინარე იენის გაუფასურება ექსპორტის ზრდას იწვევს, რაც თავის მხრივ იაპონური კომპანიების აქციებზე ფასის ზრას იწვევს.

ყურადსაღებია, რომ ამ ინდექსების ცვლილებები უშუალოდ მოქმედებენ ვალუტის კურსზე, ანუ საფონდო ინდექსების ვარდნა იწვევს ნაციონალური ვალუტის კურსის ვარდნას.

გ) ქვეყნის შიდა ეკონომიკური მაჩვენებლები (ინდექსები):

ეკონომიკური მაჩვენებლები, რომლებიც პირდაპირ ან ირიბად მოქმედებენ სავალუტო კურსებზე ძალზედ ბევრია. უდავოა, რომ შიდა ეროვნული პროდუქტის ინდექსი ყველაზე მნიშვნელოვანია მათ შორის

$GDP = C + I + G + T,$

სადაც *GDP – Gross Domestic Product* (შიდა ეროვნული პროდუქტი);

C – Consumption (მოხმარება);

I – Investments (ინვესტიციები);

G – Government Expense (სამთავრებო ხარჯები);

T – Trade Balance (სავაჭრო ბალანსი).

სავაჭრო ბალანსი ტოლია ქვეყანაში ექსპორისა და იმპორტის სხვაობისა

$T = Export – Import$

შიდა ეროვნული პროდუქტის ინდექსის ზრდა ნიშნავს წარმოების, მოხმარების, კაპიტალბრუნვისა და ქვეყანაში ინვესტიციების შემოსვლის ზრდას, რაც თავის მხრივ ზრდის მოთხოვნას ნაციონალურ ვალუტაზე. ყოველივე ეს ამყარებს ამ ქვეყნის ვალუტის პოზიციას სხვა ქვეყნის ვალუტებთან მიმართებაში და პირიქით შიდა ეროვნული პროდუქტის ინდექსის კლება ნეგატიურად მოქმედებს ქვეყნის ვალუტაზე.

ქვემოთ მოვიყვანთ ქვეყნის შიდა ეკონომიკური მაჩვენებლების ინდექსებს, რომელთაგან 3 მხოლოდ ამერიკის შეერთებული შტატებისთვისაა დამახასიათებელი.

#	ინდექსის დასახელება	წყარო	პერიოდი	კატეგორია
1	სატვირთო და მსუბუქი ავტომობილების გაყიდვების ინდექსი	კომერციის დეპარტამენტი	თვის 1-3 დღის განმავლობაში	სუსტი
2	მშენებლობის ხარჯების ინდექსი	კომერციის დეპარტამენტის მიმოწერის ბიურო	15 რიცხვამდე	სუსტი
3	არარეალიზებული სავაჭრო მარაგის ინდექსი	კომერციის დეპარტამენტის მიმოწერის ბიურო	თვის 1 სამუშაო დღეს	სუსტი
4	მომხმარებლის ნდობის ინდექსი	მართვის საბჭო	თვის ბოლო სამშაბათი	სუსტი
5	სამომხმარებლო კრედიტის ინდექსი	ფედერალური ბანკი	თვის მე-5 სამუშაო დღე	სუსტი
6	ხანგძლივი მოხმარების საქონელზე შეკვეთების ინდექსი	აღწერის დეპარტამენტის მიმოწერის ბიურო	თვის მე-4 კვირა	სუსტი
7	დასაქმების დონის შესახებ ანგარიში	შრომის დეპარტამენტი	თვის მესამე კვირა	**ძლიერი**
8	ახალი სახლების მშენებლობა და მათზე ნებართვები	კომერციის დეპარტამენტის აღწერის ბიურო	თვის მესამე კვირა	სუსტი
9	გაყიდული სახლების რაოდენობის ინდექსი	რელიტერთა ეროვნული ასოციაცია	თვის მეორე კვირა	სუსტი
10	ახალი სახლების გაყიდვების ინდექსი	კომერციის დეპარტამენტის აღწერის ბიურო	თვის მეოთხე კვირა	სუსტი
11	მუშა ძალის ღირებულების ინდექსი	შრომის დეპარტამენტი	კვარტლის პირველი თვის მეოთხე კვირა	სუსტი
12	სამრეწველო წარმოების ინდექსი	კომერციის დეპარტამენტის მიმოწერის ბიურო	თვის 15 რიცხვი	სუსტი

13	საერთაშორისო ვაჭრობა (ექსპორტ-იმპორტის ინდექსი)	კომერციის დეპარ. ეკონომიკური ანალიზის ბიურო	თვის 20 რიცხვი	**ძლიერი**
14	უმუშევართა შემწეობის პირველადი მაჩვენებელის ინდექსი	შრომის დეპარტამენტი	ყოველ სამშაბათს	სუსტი
15	წამყვანი ეკონომიკური მაჩვენებლების ინდექსი	მართვის საბჭო	თვის პირველი რიცხვი	სუსტი
16	პერსონალური შემოსავლებისა და მოხმარების ინდექსი	კომერციის დეპარ. ეკონომიკური ანალიზის ბიურო	თვის პირველი რიცხვი	სუსტი
17	რეგიონალური წარმოების ინდექსი	Fფედერალური სარეზერვო სისტემა	თვის მესამე კვირა	სუსტი
18	საცალო ვაჭრობის ინდექსი	კომერციის დეპარტამენტის აღწერის ბიურო	თვის მეორე კვირა	სუსტი
19	საბითუმო ვაჭრობის ინდექსი	კომერციის დეპარტამენტის აღწერის ბიურო	თვის მეორე კვირა	სუსტი
20	სახაზინო ბიუჯეტის ინდექსი (მნიშვნელოვანია ანგარისების წარდგენისას აპრილის თვეში)	სახაზინო დეპარტამენტი	თვის მეორე კვირა	სუსტი
21	სამეწარმეო საქმიანობის ინდექსი	კომერციის დეპარ. ეკონომიკური ანალიზის ბიურო	თვის 1-5 დღე	**ძლიერი**
22	მთლიანი შიდა პროდუქტის ინდექსი	კომერციის დეპარ. ეკონომიკური ანალიზის ბიურო	თვის მესამე ან მეოთხე კვირა	**ძლიერი**
23	სამომხმარებლო ფასების ინდექსი	შრომის დეპარტამენტი	თვის მეორე კვირა	**ძლიერი**
24	საწარმოო ფასების ინდექსი	შრომის დეპარტამენტი	თვის მეორე კვირა	**ძლიერი**
25	მიჩიგანის უნივერსტეტის მომხმარებ-ელთა განწყობის ინდექსი (მნიშვნე-ლოვანია რყევის მიზეზი 1-3%)	მიჩიგანის უნივერსტეტი	თვის მეორე კვირის პარასკევი	სუსტი

26	ჩიკაგოში მენეჯერთა აქტიურობის ინდექსი	მენეჯერთა ეროვნული ასოციაცია	თვის ბოლო სამშაბათი	სუსტი

27	მენეჯერთა ეროვნული ასოციაციის ინდექსი (მთელი ქვეყნის გაყიდვების მენეჯერების მონაცემები)	მენეჯერთა ეროვნული ასოციაცია	თვის ბოლო სამუშაო დღე	**ძლიერი**

28	M_2 ფულადი აგრეგატის ინდექსი (სწრაფად რეალიზებადი ფულადი აგრეგატი)	შრომის დეპარტამენტი	კვარტლის პირველი თვის მეოთხე კვირა	**ძლიერი**

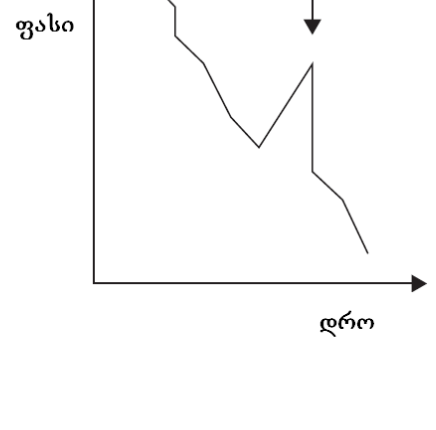
M_1	=	ბრუნვაში მყოფი ნაღდი ფული (ბანკნოტები და მონეტები)
M_2	=	M_1 + ფული საბანკო ანგარიშებზე, სამგზავრო ჩეკები.
M_3	=	M_2 + ვადიანი ანაბრები (დეპოზიტები)
M_4	=	M_2 + სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები

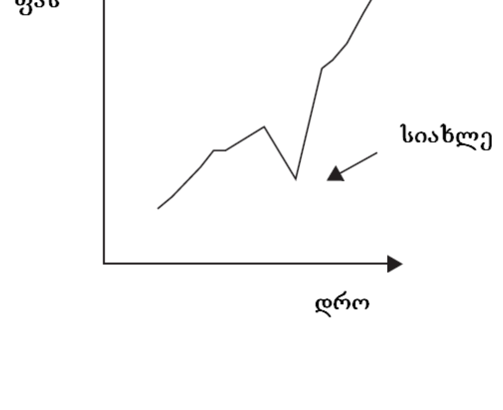
❖ **პოლიტიკური ფაქტორი; ინფორმაცები და მათი გავლენა.**

პოლიტიკური სტაბილურობა მნიშვნელოვან წინაპირობას წარმოადგენს ვალუტის კურსის გამყარებასთან მიმართებაში. როგორც წესი ტრენდის მოძრაობაში რხევა (ციმციმი) შეიმჩნევა საპრეზიდენტო ან საპარლამენტო არჩევნების დროს. ტრეიდერთა უმეტესობა ხურავს თავიანთ პოზიციებს და ცდილობს დაელოდოს მოვლენათა შემდგომი განვითარებას. საზოგადოდ არასტებილური პოლიტიკური სიტუაცია მომაკვდინებლად მოქმედებს ამავე ქვეყნის ვალუტაზე და გაუფასურებამდე მიყავს იგი.

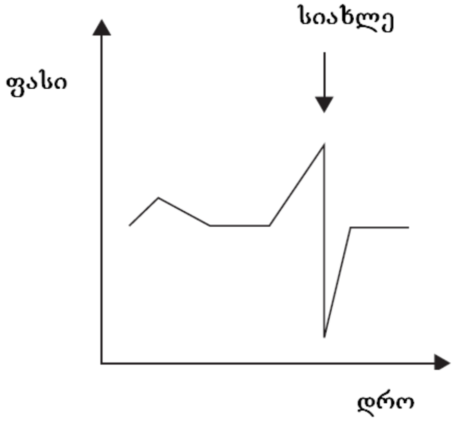
პოლიტიკური ინფორმაციის შინაარსობრივი დატვირთვის გარდა განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება ამ ინფორმაციის განმცხადებლის რანგს, ცენზსა და საინფორმაციო საშუალებების ავტორიტეტულობას.

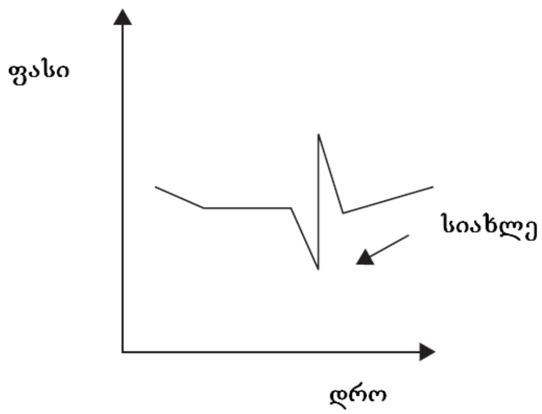
მეტწილად ფუნდამენტალური სიახლეები (ცნობები) ტრენდზე მცირე რხევებით აღინიშნება. ამ დროს ინფორმაციით აჟიტირებული ტერეიდერები მოგების მიზნით აქტიურდებიან, მაგრამ, იმის გამო, რომ სავალუტო ბაზარი უფრო მაშტაბურ ფაქტორებზეა დამოკიდებული, ზემოხსენებული ინფორმაცია ვარ ახერხებს ტრენდის შემობრუნებას და იგი უბრუნდება თავის პირვანდელ მიმართულებას.



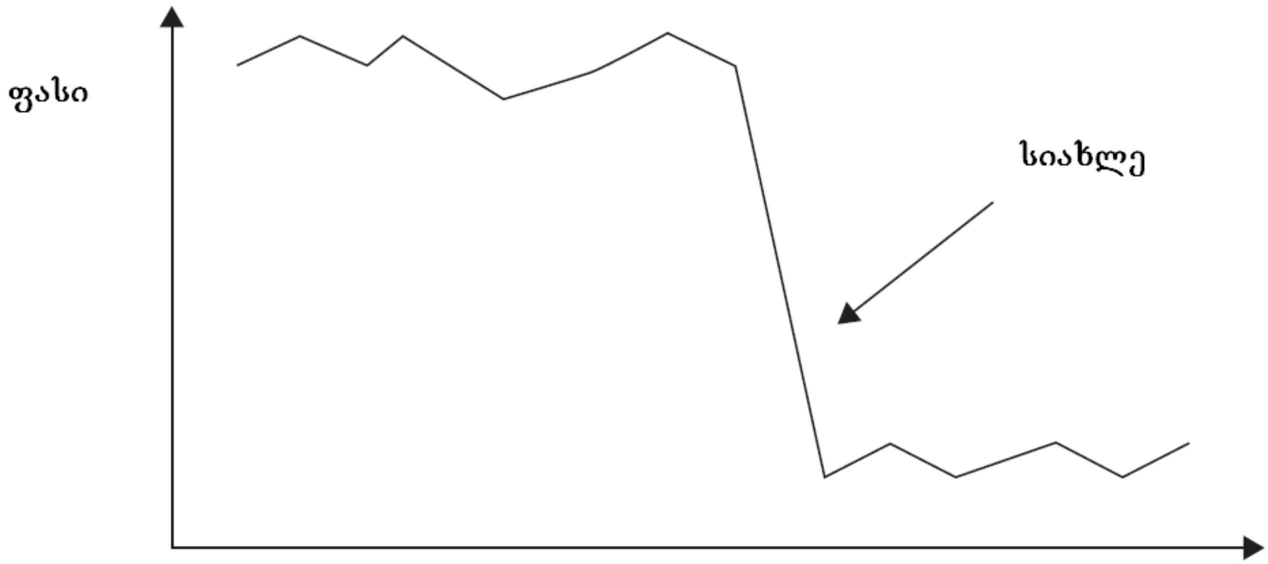


სხვა მაგალითად გამოდგება ფლეტში მყოფი ტრენდი. ახალი ინფორმაცია ფასის მკვეთრ ცვლილებას, მხოლოდ დროის მცირე მონაკვეთში იწვევს, რის შემდეგაც ბაზარი კვლავ უბრუნდება საწყის დონეს და გაწონასწორებულ მდგომარეობაში (ფლეტში) გადადის.





ამ მაგალითში განხილულია ის გარემოება, რცა ტრენდი ფლეტში იმყოფება. ახალი ინფორმაციის გამოქვეყვება იწვევს ფასის ვარდნას (აწევას), რის შემდეგაც ბაზარი კვლავ იძენს წონასწორობას, აგრძელებს გვერდით (განივ) მოძრაობას ფლეტში, მაგრამ სხვა ნიშნულზე. ასეთ გარემოებას “ინერციულ ბიძგს” უწოდებენ.



- **ბუნებრივი კატაკლიზმები და ეკოლოგიური კატასტროფები (ფორსმაჟორული გარემოებები);**

თავის მხრივ ფორს მაჟორული შემთხვევები მრავალფეროვანია, მაგრამ ჩვენ შევჩერდეთ იმ მოვლენებზე რომლებიც მოქმედებს Forex –ის ფორმირებაზე.

- დიდი მაშტაბის სტიქიური უბედურებები:

ძლიერი მიწისძვრა, ცუნამი იაპონიაში; ქარიშხალი კატრინა ამერიკაში; ვულკანური ფერფლის დიდი ოდენობით ამოტყორცნა ისლანდიაში.

- მაშტაბური საომარი მოქმედებები:

კუვეიტში ერაყის შეჭრასთან დაკავშირებული საომარი მოქმედებები; ერაყის საომარი კომპანია; არაბული გაზაფხულით გამოწვეული საომარი მოქმედებები.

- პოლიტიკური გადაწყვეტილებები და საკანონმდებლო ცვლილებები:

რეგიონალური ემბარგოს დაწესება ან მოხსნა; ექსპორტ-იმპორტის აკრძალვა ან შეზღუდვა (რუსეთ უკრაინის გაზის ომი)

- განსაკუთრებული მნიშვნელობის ტერაქტები:

ამერიკაში, მანჰეტენზე მდებარე “ტყუპებზე” განხორციელებული ტერორისტული აქტი.

- ეპიდემიები ან პანდემიები.

ეგრეთწოდებული ქათმისა და ღორის გრიპები (მინიჭებული კატეგორიების გათვალისწინებით).

ფორსმაჟორული მოვლენები იშვიათი გამონაკლისის გარდა (მაგ. “ტყუპების” განადგურება), თავისი ხასიათისა და მაშტაბების მიხედვით რეალურ ასახვას საერთაშორისო სავალუტო ბაზარზე ჰპოვებენ 7-14 დღის განმავლობაში.

თავი 4 ტექნიკური ანალიზი

ძირითადი დებულებები

როგორც წინა თავში ავღნიშნეთ ტექნიკური ანალიზი ფუნდამენტალური ანალიზისაგან განსხვავებით სწავლობს ბაზრის ცვლილებების შედეგებს.

ტექნიკური ანალიზი იძლევა საშუალებას, მათემატიკური და არა ეკონომიკური კვლევების დახმარებით განახორციელოს ფასების ზრდის ან კლების პროგნოზირება. ტექნიკური ანალიზის ყველა მეთოდი ერთმანეთისაგან დამოუკიდებლად იქმნებოდა და მხოლოდ 70-იან წლებში მოხდა მათი გაერთიანება ერთ თეორიად, ერთიანი ფილოსოფიითა და ძირითადი პრინციპებით.

ტექნიკური ანალიზი წარმოადგენს ფასების პროგნოზირების მეთოდს, რომელიც ეყრდნობა ბაზრის მოძრაობის გრაფიკებს, დროის განვლილ პერიოდში.

ტექნიკური ანალიზის პრაქტიკაში გამოყენება თავის მხრივ გულისხმობს გარკვეული წესების - დაშვებების არსებობას:

წესი 1. ბაზრის დინამიკა მოიცავს ყველაფერს (ფასები მოიცავენ ყველაფერს)

ყველა ფაქტორი, რომლებიც მოქმედებენ ფასზე – ეკონომიკური, პოლიტიკური თუ ფსიქოლოგიური წინასწარ არის გათვალისწინებული და ასახული ბაზრის მოძრაობის ამსახველ გრაფიკებზე.

წესი 2. ფასები მოძრაობენ მიზანმიმართულად

ტექნიკური ანალიზის მთავარ ამოცანას წარმოადგენს ფასების მიმართულებების განსაზღვრა, ანუ ტრენდის ტენდენციების განსაზღვრა.

როგორც უკვე ავღნიშნეთ არსებობს სამი ტენდენცია (ტრენდი):

აღმავალი ანუ ხარისებური ტენდენცია, როდესაც ყოველი მომდევნო ნიშნული მაღალია მის წინამორბედზე.

დაღმავალი ანუ დათვისებური ტენდენცია, როდესაც ყოველი მომდევნო ნიშნული დაბალია მის წინამორბედზე.

გვერდითი (განივი) ტენდენცია, როდესაც ფასი პრაქტიკულად **არ იცვლება**

წესი 3. ბაზარზე ისტორია მეორდება

ანალიტიკოსები თვლიან, რომ, თუ გარკვეული ტიპის ანალიზი მუშაობს გასული პერიოდთან მიმართებაში, ის ადეკვატურად იმუშავებს მომავალი პერიოდის პროგნოზირებისას, რადგან ეს მოსაზრება ემყარება მდგრად ადამიანურ ფსიქოლოგიას.

მთლიანობაში ტექნიკური ანალიზი წარმოდგენილია ორი მეთოდის სახით:

1. გრაფიკული მეთოდი

2. მათემატიკური – ციფრული ანალიზი.

გრაფიკული ანალიზის მდგენელს წარმოადგენს ფასთა ცვლილების დაფიქსირება გარკვეული დროის შუალედებში.

დროის შუალედური ინტერვალები შეიძლება განისაზღვროს შემდეგნაირად:

1. მონაცემთა ყოველთვიური დაჯგუფება;
2. მონაცემთა ყოველკვირეული დაჯგუფება;
3. მონაცემთა ყოველდღიური დაჯგუფება;
4. მონაცემთა შიდადღიური დაჯგუფება;
5. მონაცემთა საათობრივი დაჯგუფება;
6. მონაცემთა ნახევარ საათობრივი დაჯგუფება;
7. მონაცემთა 15 წუთობრივი დაჯგუფება;
8. მონაცემთა 5 წუთობრივი დაჯგუფება.

ჩარლზ დოუს ექვსი პოსტულატი

1. ფასები მოიცავს ყოველივეს.

დოუს თეორიის მიხედვით, ნებისმიერ ფაქტორზე, რომლებიც ზემოქმედებას ახდენენ მოთხოვნასა და მიწოდებაზე, მიუხედავად მათი არაპროგნოზირებადი ხასიათისა ბაზარი მყისიერად რეაგირებს.

2. ბაზრზე არსებობს სამი ტიპის ტრენდი:

პირველადი (ძირითადი, 1 ან რამოდენიმე წელი გრძელდება),

მეორადი (მაკორექტირებელი, გრძელდება 1 თვემდე)

მცირე (მოკლევადიანი, გრძელდება 2-3 კვირა).

აღმავალი ტენდენციისას, ყოველი შემდგომი პიკი და ყოველი შემდგომი ვარდნა წინამორბედზე მაღალია. შესაბამისად, დაღმავალი ტენდენციისას ყოველი შემდგომი პიკი და ყოველი შემდგომი ვარდნა წინამორბედზე მცირეა.

3. მთავარ ტენდენციას გააჩნია სამი პოზიცია:

• პირველი ფაზა ანუ დაგროვების ფაზა, როდესაც ყველაზე ინფორმირებული და შორსმჭვრეტელი ტრეიდერები იწყებენ ოპერირებას (ყიდვას ან გაყიდვას).

• მეორე ფაზა ანუ მონაწილეობის ფაზა. ამ დროს ძირითადად აქტივირდებიან ის მონაწილეები, რომლებიც სარგებლობენ ტექნიკური ანალიზის საშუალებებით.

• მესამე ფაზა ანუ რალიზაციის ფაზა, როდესაც მოძრაობაში შედის ფართო აუდიტორია და საინფორმაციო საშუალებების მეშვეობით იწყება აჟიოტაჟი. მეტად ინფორმირებული და შორსმჭვრეტელი ტრეიდერები იწყებენ თავიანთი პოზიციების დახურვას.

4. ინდექსები უნდა ადასტურებდნენ ერთმანეთს.

დოუ თვლიდა, რომ ნებისმიერი ცვლილება უნდა იდენთიფიცირდეს რამოდენიმე ინდექსის მნიშვნელობების ცვლილებასთან.

5. ვაჭრობის მოცულობა უნდა შეესაბამებოდეს ტენდენციის ხასიათს.

დოუ თვლიდა, რომ ვაჭრობის მოცულობები უნდა შეესაბამებოდეს ტენდენციის მიმართულების ზრდას.

6. ტენდენცია გრძელდება მისი შემცვლელი მკვეთრი სიგნალის მიღებამდე.

ასეთი სიგნალის გამოჩენის პროგნოზირება და გაანალიზება არც თუ ისე იოლია, მაგრამ განვლილი კურსი და მუდმივად საკუთარ თავზე მუშაობა დაგეხმარებათ ამ და სხვა ტენიკური საშუალებებით ტრენდის ტენდენციების გარდატეხის ან შემობრუნების დანახვაში.

გრაფიკული ანალიზი

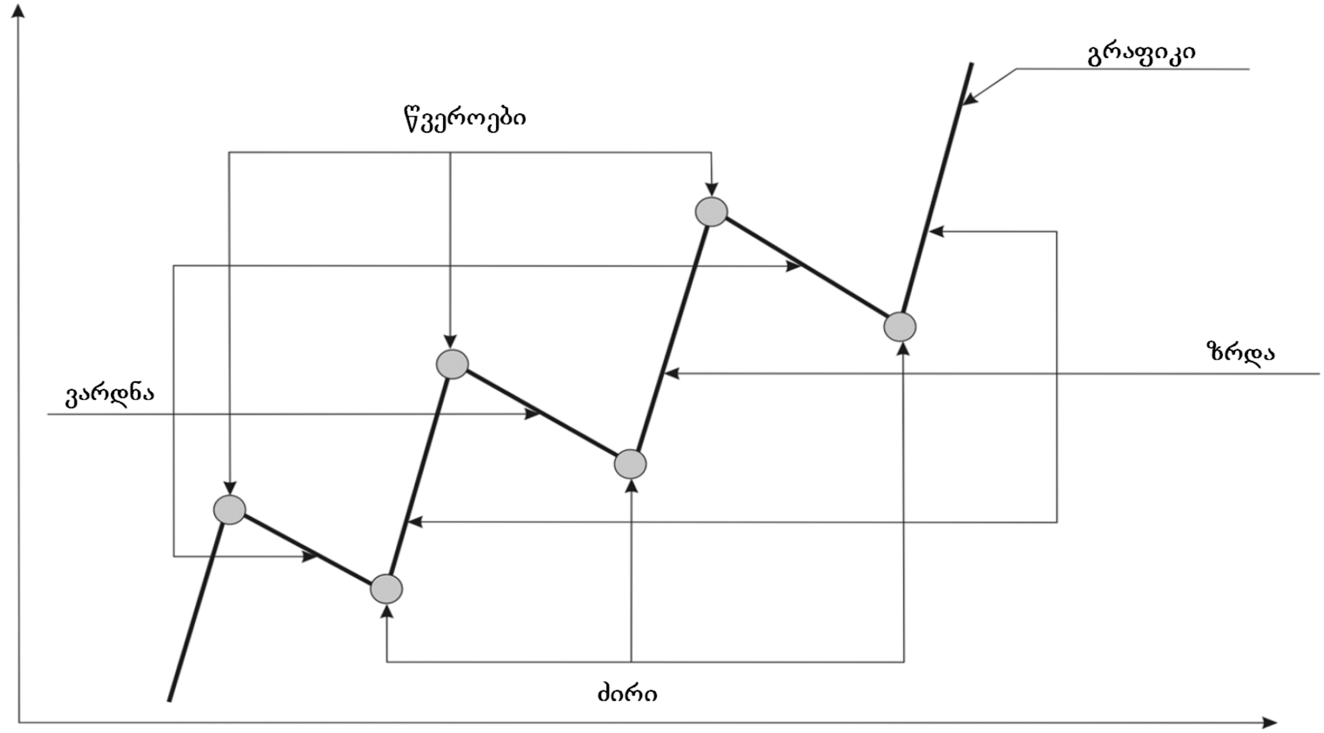
გრაფიკულ ანალიზს მეორენეირად კლასიკურ ანალიზსაც უწოდებენ. იგი ტექნიკური ანალიზის ერთ-ერთ ძირითად ნაწილს წარმოადგენს და ნებისმიერი სტრატეგიის შედგენისას მისი გამოყენება პირველ რიგშია რეკომენდირებული.

კლასიკური ტექნიკური ანალიზის ობიექტს კოტირების გრაფიკები წარმოადგენს. გრაფიკულად გამოსახულ ფასების მოდელებს ფიგურებს უწოდებენ. ფიგურები ასახავენ ბაზარზე ფასთა მოძრაობის მოდელებს და ორიენტირებული არიან მისი მიმართულების პროგნოზირებაზე.

ხარები და დათვები

გრაფიკების ფორმირებას ახორციელებს ბაზრის ორი ძირითადი მონაწილე მხარე – მყიდველები (ხარები) და გამყიდველები (დათვები).

ამ მხარეების ურთიერთმოქმედების შედეგი განსაზღვრავს ფინანსური ინსტრუმენტის გრაფიკის ფორმის ზრდას, წვეროებისკენ (სიმაღლე) და ვარდნას ძირისკენ (ფსკერი) (ნახ.1).



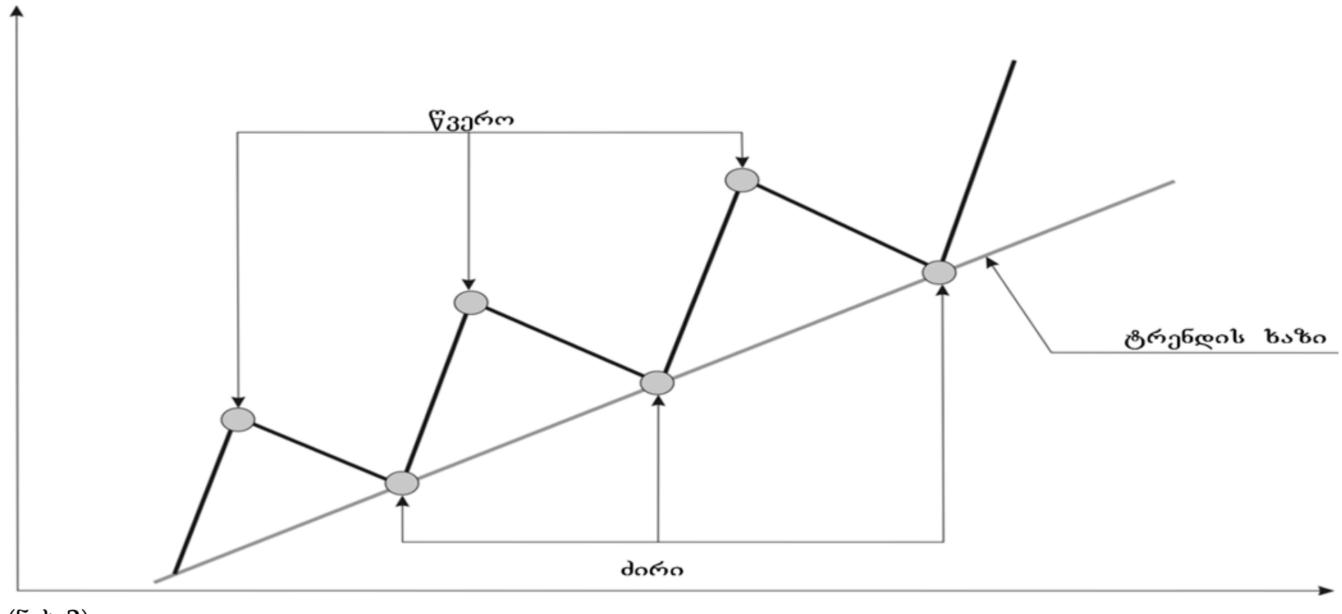
(ნახ.1)

ზრდა შეინიშნება მაშინ, როცა ხარები შესამჩნევად ძლიერდებიან და მათ მიერ გახსნილი სავაჭრო ოპერაციების მოცულობა გადალახავს დათვების წინააღმდეგობას. ფასის ზრის შემდეგ ყალიბდება წვერო (სიმაღლე, პიკი), რომლის დროსაც მყიდველები კარგავენ ძალას, ხოლო გაყიდვების დინამიკა იზრდება. შესაბამისად, წვეროს ნიშნულის მიღწევის შემდეგ მოსალოდნელია ვარდნა, რაც დათვების გაძლიერების მიანიშნებს, რომლებიც გაყიდვების ხარჯზე ამარცხებენ თავიანთი კონკურენტების – ხარების პოზიციებს. ვარდნის ხარჯზე წარმოიქმნება ძირი (ფსკერი, ფუძე), რაც იმის ნიშანია, რომ გამყიდველების ძალები შესუსტდა, ხოლო მყიდველები თანდათან ძლიერდებიან. ეს ოთხი ძირითადი ელემენტი წარმოადგენს გრაფიკული ანალიზის კვლევის საგანს.

ტრენდის ანალიზი

წინა თავში უკვე განვიხილეთ ოთხი ძირითადი გრაფიკული ელემენტი. თვითოეულ მათგანზე აპელირებისას ჩვენ მხოლოდ დროის კონკრეტულ მომენტზე ვღებულობთ ინფორმაციას და გვიჭირს პასუხის გაცემა, თუ რა ხდებოდა ამ მომენტამდე ან რა განვითარებას ჰპოვებს სიტუაცია შემდგომში. ამ კითხვებზე პასუხის გაცემა შესაძლებელია იმ შემთხვევაში თუ ამ ელემენტებს აღვიქვამთ ერთიანობაში, შეწონილად და მათ გავაანალიზებთ, რეოგორც ერთ უწყვეტ თანამიმდევრობას.

მაგალითისათვის განვიხილოთ გრაფიკი (ნახ.2), რომელზედაც სხვადასხვა დროსა და ფასის ნიშნულებზე ოთხივე ელემენტია გამოსახული გარკვეული თანმიმდევრობით. გრაფიკზე შეინიშნება, რომ მოცემული ფინანსური ინსტრუმენტის გაძვირებისას ყოველი მომდევნო წვეროს ან ძირის ნიშნული მის წინამორბედზე მაღალ ნიშნულზე ფიქსირდება. ასეთივე მოდელი შეგვიძლია შევქმნათ დაღმავალი ტრენდის შემთხვევაში.



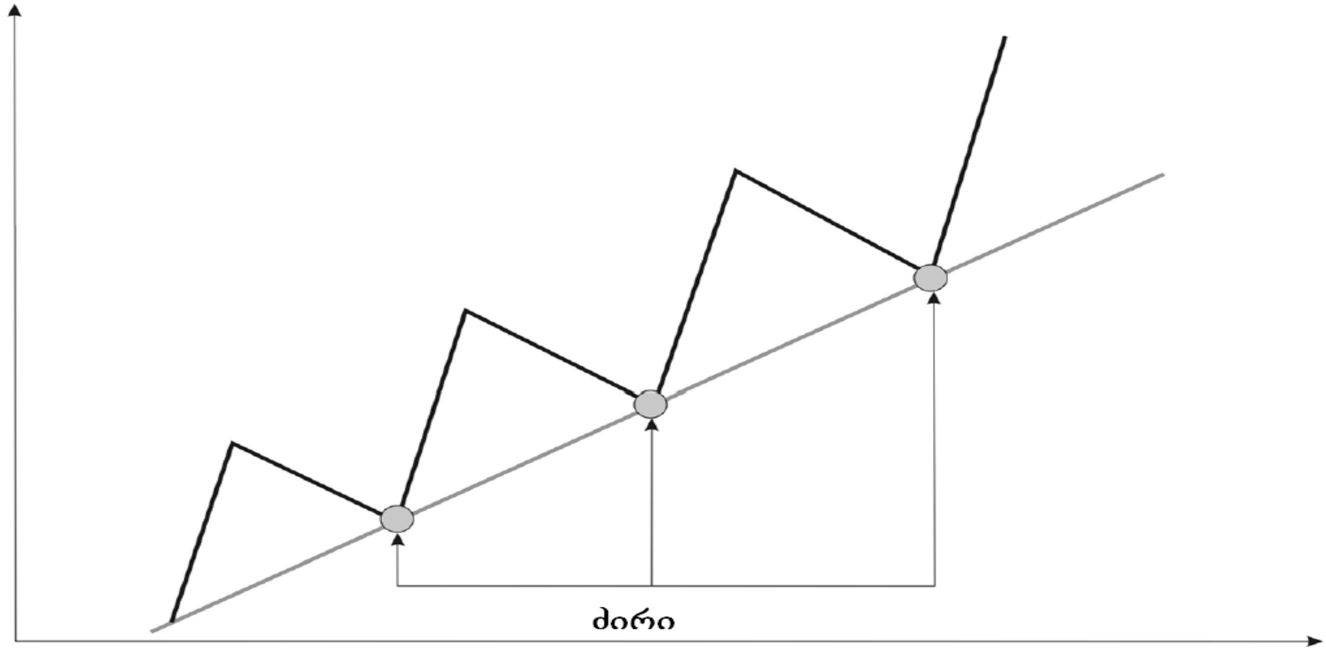
(ნახ.2)

თუ გრაფიკზე ძირის ნიშნულებს შევაერთებთ მივიღებთ აღმავალ ტრენდს, ხოლო ამ შემაერთებელ ხაზს “ტრენდის ხაზი” ეწოდება. როდესაც საქმე გვაქვს ფინანსური ინსტრუმენტის

აღმავალი ტენდენციის გაგრძელებასთან, ტრენდის ხაზი გრაფიკის "ძირის" (ფსკერის) ნიშნულებზე გავლით გამოისახება და პირიქით თუ სახეზეა დაღმავალი ტენდენცია, მაშინ ტრენდის ხაზი გრაფიკის "წვერების" (სმაღლეების, პიკების) ნიშნულებზე გავლით გამოისახება.

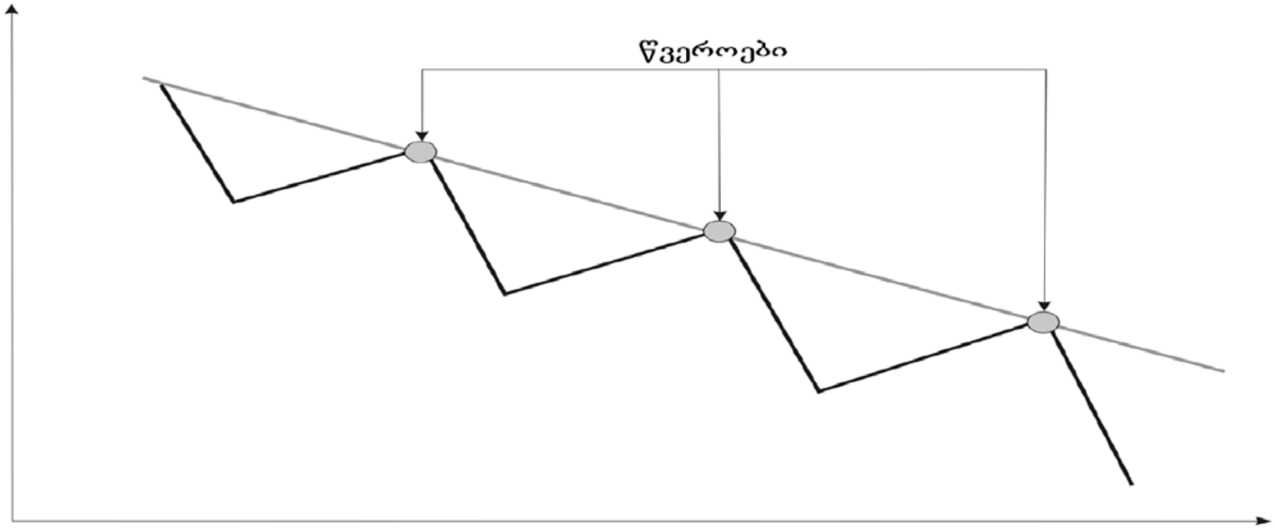
ტრენდის ხაზის მნიშვნელოვან პარამეტრს წარმოადგენს მისი დახრილობის კუთხე. კუთხის სიდიდის შესაბამისად განასხვავებენ სამი სახის ტრენდს.

თუ ტრენდის კუთხე ჰორიზონტალურ ღერძთან მიმართებაში მახვილია, მაშინ სახეზეა აღმავალი ტენდენცია სადაც დომინანტად ხარები გვევლინებიან. ასეთ ტრენდს ხარისებუი ტრენდი ეწოდება (ნახ.3). ამასთან ერთად ტრენდის ხაზი გრაფიკის "ძირის" ნიშნულებზე (ყველა ცალკეულ პერიოდში მინიმალური ფასის ნიშნული) გავლით გამოისახება.



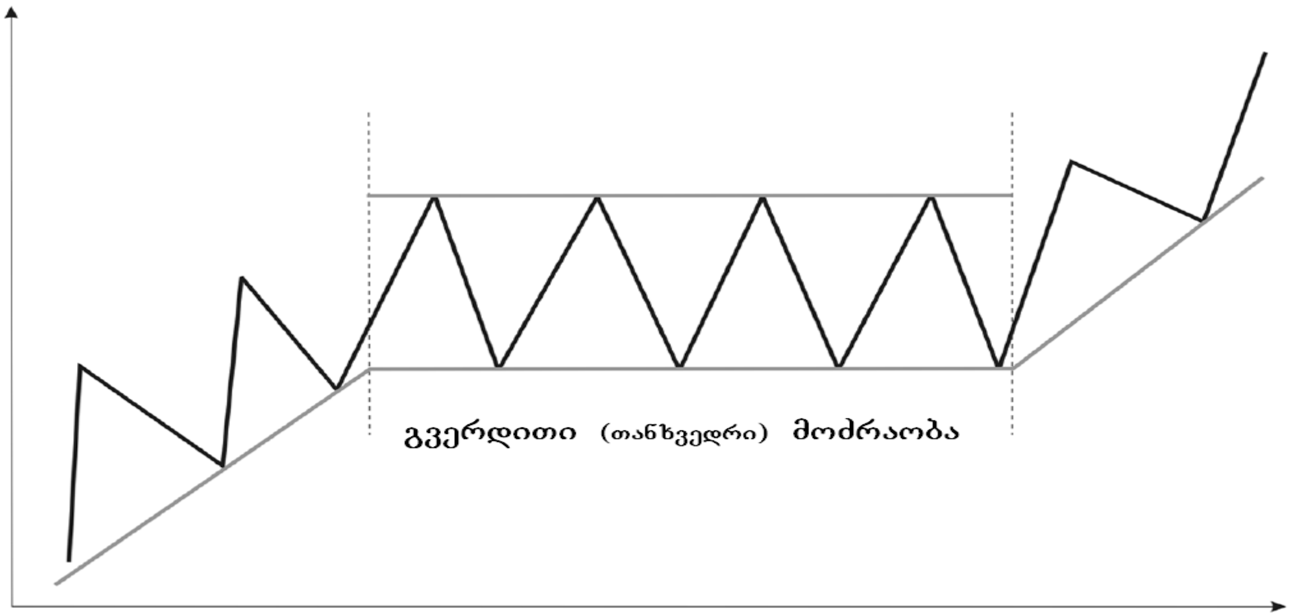
(ნახ.3)

თუ ტრენდის კუთხე ჰორიზონტალურ ღერძთან მიმართებაში 90^0-ზე მეტია, მაშინ სახეზეა დაღმავალი ტენდენცია სადაც დომინანტად დათვები გვევლინებიან. ასეთ ტრენდს დათვისებური ტრენდი ეწოდება (ნახ.4). ამასთან ერთად ტრენდის ხაზი გრაფიკის "წვერის" ნიშნულებზე (ყველა ცალკეულ პერიოდში მაქსიმალური ფასის ნიშნული) გავლით გამოისახება.



(ნახ.4)

თუ ტრენდის კუთხე ჰორიზონტალურ ღერძთან მიმართებაში თითქმის 00, ანუ ტრენდის ხაზი დროის შკალასთან მიმართებაში პარალელურია, მაშინ ვამბობთ, რომ ბაზარი იმყოფება გვერდით (განივი, თანხვედრი) ტრენდში (side trend) ანუ ფლეტში (ნახ.5). ფლეტის დროს ფასი არ მიისწრაფის რომელიმე მიმართულებით, პირიქით იგი ირხევა მცირე დიაპაზონში. ბაზრის მოქმედების დაახლოვებით 70% ფლეტში მიმდინარეობს. ეს მდგომარეობა იმით არის საინტერესო, რომ რაც უფრო დიდ ხანს იმყოფება ბაზარი დროის შკალასთან თანხვედრ წონასწორობაში, მით უფრო მკვეთრი იქნება ტრენდის გარღვევა.



(ნახ.5)

მხარდაჭერისა (Support) და წინაღობის დონეები (Resistance)

გამყიდველებისა და მყიდველების ურთიერთქმედებით ფორმირდება, ეგრეთ წოდებული მხარდაჭერისა და წინაღობის დონეები (ველი). ტრენდის ხაზები და ფასთა მოძრაობის მოდელები სხვა არაფერია, თუ არა მხარდაჭერისა და წინაღობის დონეების კომბინაცია. ეს დონეები ტექნიკური პროგნოზირების საფუძველს და გრაფიკული ანალიზის განუყოფელ ნაწილს წარმოადგენს. მხარდაჭერისა და წინაღობის დონეები ორი სახისაა –სტატიკური და დინამიური. სტატიკურში იგულისხმება მხარდაჭერის ან წინაღობის ის დონეები, რომლებიც ბაზარზე ხანგრძლივი დროის დიაპაზონში მოქმედებენ კონკრეტულად განსაზღვრული ფასით. დინამიურ დონეებში იგულისხმება მხარდაჭერის ან წინაღობის ფასები ცვალებადია. როცა ტრენდის ხაზი აღმავალია ვღებულობთ ძირის ნიშნულებზე გავლებულ მხარდაჭერის ხაზსს (ნახ.3). თუ ტრენდის ხაზი დაღმავალია ვღებულობთ წვეროების ნიშნულებზე გავლებულ წინაღობის ხაზსს (ნახ.4).

წინაღობა წარმოიქმნება მაშინ, როცა მყიდველები აღარ ყიდულობენ მოცემულ ვალუტას მომატებულ ფასად. ამავდროულად მომატებული ფასის პირობებში იზრდება გამყიდველთა რაოდენობა. მათი ქმედება ემყარება იმ გარემოებას, რომ ვალუტამ საკმარისად მოიმატა ფასში და მოგების დასაფიქსირებლად საჭიროა მისი გაყიდვა. თავის მხრივ, გაყიდვების ოდენობის გაზრდა ხელს უწყობს ფასების დაღმავალ მიმართულების გამყარებას.

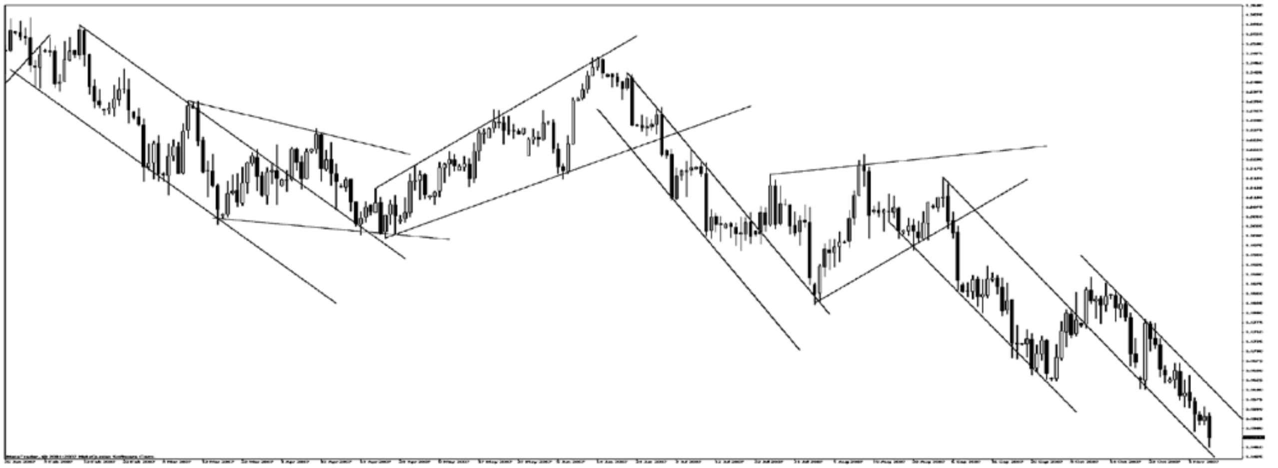
წინაღობის ხაზის განსაზღვრულ დონეზე მისვლის შემდეგ ფასთა ზრდის ტენდენცია შენელდება, რაც მყიდველებსა და გამყიდველებს შორის წარმატებისათვის ბრძოლის ახალი ეტაპის მანიშნებელია. იმის მიხედვით, თუ რომელი ჯგუფი უფრო გაძლიერდება შესაძლებელია მოვლენების ორგვარი განვითარება.

1. მყიდველები იგებენ, რსაც მოყვება წინაღობის ხაზის გარღვევა. გარღვევას ტრენდის ტრანსფორმაცია მოყვება და წინაღობის ხაზი გარდაიქმნება მხარდაჭერის ახალ ხაზად.
2. გამყიდველები აღწევენ წარმატებას: წინაღობის ხაზი ინარჩუნებს ტენდენციას, ბაზარი აირეკლავს მისგან და აგრძელებს დაღმავალი მიმართულებით სვლას.

ანალოგიური სიტუაცია შეინიშნება მხარდაჭერის დონის ფორმირების შემთხვევაშიც.

ძლიერი დონეები (Strong levels)

ძლიერ დონეებად აღიქმება მხარდაჭერისა და წინაღობის სტატიკური დონეები, რომლებიც მნიშვნელოვან ზეგავალენას ახორციელებენ ბაზრის მოძრაობის მიმართულებაზე. ეს ფასების ის დონეებია რომლებმაც გასულ პერიოდში (წარსულში) მოახდინეს მყიდველებისა და გამყიდველების გააქტიურების პროვოცირება. თუ გასულ პერიოდში ამ დონეებზე მიღწევამ გამოიწვია ტრენდის ცვლილება, შემდგომში, როცა ბაზარი კვლავ მიაღწევს ზემოხსენებულ დონეს, ბაზრის მონაწილეებისაგან იგივე რეაქციას უნდა ველოდეთ.



(ნახ.6)

ნახ.6-ზე ასახულია USD/CHF სავალუტო წყვილის დღიური გრაფიკის ტრენდის ხაზები 2006 წლი დეკემბრიდან 2007 წლის სექტემბრამდე. როგორც ხედავთ ტრენდის ხაზებს შეუძლიათ ზეგავლენა იქონიონ ფასებზე და მათი გარღვევის შემდეგ გარკვეულწილად განსაზღვრონ ბაზრის დინამიკა.

პრაქტიკული რჩევები.

ტრენდის ხაზების ზუსტი გამოსახვა, მხარდაჭერისა და წინაღობის დონეების სწორად განსაზღვრა თქვენი ანალიზის წარმატების გადამწყვეტ მომენტებს შეადგენს. ამ პარამეტრების კორექტულად შერჩევისათვის აუციებელია დავიცვათ რამოდენიმე წესი:

1. იმისათვის რომ გამოვსახოთ ტრენდის ხაზი, აუცილებელია ის გავავლოთ წინაღობის ან მხარდაჭერის არანაკლებ ორ წერტილზე. შესაბამისად ტრენდის ხაზი გაივლის წინაღობის ან მხარდაჭერის 2 სტატიკურ დონეზე. თუ ხაზი გადის სამ ან უფრო მეტ წერტილზე მას დამოწმებულ (დადასტურებულ) ტრენდის ხაზს უწოდებენ.

2. რაც უფრო მეტია წერტილების რაოდენობა რომლებზედაც გადის ტრენდის ხაზი, მით უფრო ძლიერად ზემოქმედებს იგი ბაზარზე. ხაზის ყოველი წერტილი თავის მხრივ ხარებისა და დათვების ბრძოლის ველს წარმოადგენს. ამავდროულად აუცილებლობას არ წარმოადგენს მხოლოდ პიკური წერტილების თანმიმდევრობით შეერთება, მთავარია ხაზმა მოიცვას რაც შეიძლება უფრო მეტი ნიშნული.

3. რაც უფრო დიდ ხანს რჩება ტრენდის ხაზი უცვლელად, მით უფრო მნიშვნელოვანია წინაღობის ან მხარდაჭერის დონეები.

4. ერთხელ გარღვეული მხარდაჭერის ან წინაღობის დონე ინარჩუნებს ბაზარზე თავის გავლენას, იგი ტრანსფორმირებს მხარდაჭერის დონიდან წინაღობის დონეზე და პირიქით.

5. ხშირად, მხარდაჭერის ან წინაღობის გარღვევის შემდეგ ბაზარი ახორციელებს კორექტირებას ტრანსფორმირების ნიშნულამდე, მხოლოდ ამის შემდეგ აირეკლავს და აგრძელებს მოძრაობას გარღვევის მიმართულებით.

6. გარღვევის ხაზის მნიშვნელობა განისაზღვრება დახრის კუთხის მეშვეობით. 45^0 – ყველაზე მდგრადია. რაც უფრო მკვეთრია ხაზის მიმართულება, მით უფრო მცირდება ბაზარზე მისი ზემოქმედება ხანგძლივმოქმედ პერსპექტივაში.

7. ტრენდის ხაზზე, ბაზრის დაბრუნება ყოველთვის გამყიდველების ინტერესების პროვოცირებას იწვევს (დაღმავალი ტრენდის დროს), ან ააქტიურებს მყიდველებს (აღმავალი ტრენდის დროს).

8. არ შეხვიდეთ ბაზარზე გადავადებული ორდერით მხარდაჭერისა ან წინაღობის დონეებზე. გადავადებული ორდერი ყოველთვის დააფიქსირეთ მხარდაჭერის დონეზე ოდნავ დაბალ ნიშნულზე (როცა შესყიდვაზე გაქვთ გახსნილი პოზიცია) ან ოდნავ მაღალ ნიშნულზე (როცა გაყიდვაზე გაქვთ გახსნილი პოზიცია).

ფასთა მოდელები

ეს მოდელები გამოიყენება ფინანსური ინსტრუმენტებზე ფასთა მოძრაობის მიმართულებების პროგნოზირებისათვის. აგრეთვე მათი მეშვეობით შესაძლებელია სავაჭრო გადაწყვეტილების ოპტიმიზაცია, რადგან სწორი ანალიზის შემთხვევაში განგვისაზღვრავს ფასთა დონეებს, რომლების მიხედვით, ორდერის გახსნის დროს ვაყენებთ Stop loss და Take Pprofit.

იმის მიხედვით, თუ ტრენდის რა ნაწილში გამოისახება მოდელი, განასხვავებენ ძირითადი ტიპის ორ სახეობას.

- შემობრუნების მოდელები: ამ დროს ბაზარი მკვეთრად იცვლის მიმართულებას ურთიერთსაწინააღმდეგო მხარეს.
- გაგრძელების მოდელები: ბაზარი აგრძელებს სვლას იგივე მიმართულებით რა მიმართულებითაც მიდიოდა ამ მოდელის ფორმირებამდე. ისინი იძლევიან ინფოპმაციას ბაზრის პაუზის შესახებ, რომლის შემდეგაც ტრენდი გააგრძელებს იგივე მიმართულებით სვალას.

სხავადასხვა მოდელების განხილვის დროს ჩვენ შევეცდებით მათ კლასიფიცირებას ფასთა შესაძლო წვდომის მნიშვნელობიდან გამომდინარე. შედეგები ბაზირებულია თითქმის ყველა ტიპის ბაზრის მოდელების შესწავლაზე, როგორებიცაა: საერტაშორისო სავალუტო (Forex), საფონდო (Stocks), სასაქონლო ფიუჩერსული (Commodity Futures) და ა.შ.

ტრენდის შემობრუნების მოდელები

ეს ის მოდელია რომლის დროსაც ბაზარი მკვეთრად იცვლის მიმართულებას ურთიერთსაწინააღმდეგო მხარეს. იგი ფიქსირდება მიმართული მოძრაობის დამაგვირგვინებელ ფაზაში ტრენდის წვეროს ან ძირის წერტილებში.

სანამ შევუდგებით კონკრეტული მოდელების განხილვას, გავეცნოთ შემობრუნების მოდელების ჩამოყალიბებისათვის დამახასიათებელ საერთო წესებს.

• მოდელის ჩამოყალიბებას წინ უნდა უსწრებდეს მკვეთრად გამოხატული მოძრაობა. მოდელი უნდა ფიქსირდებოდეს მიმართული მოძრაობის დამაგვირგვინებელ ფაზაში ფასის ზრდის ან ვარდნის წერტილებში.

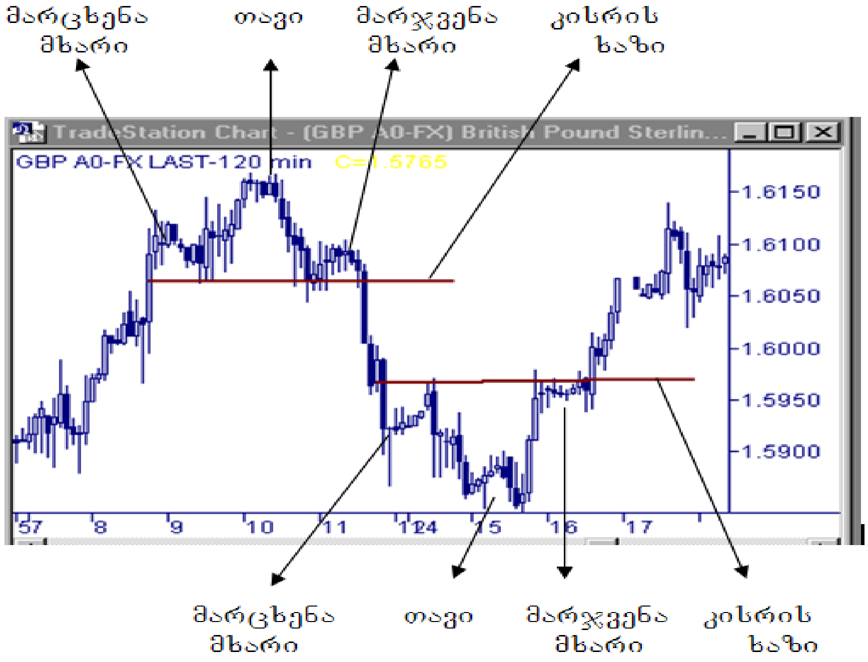
• მოდელის მაშტაბი თანხვედრაში უნდა იყოს მოძრაობის მიმართულებასთან. ყოველი მოდელი უნდა შეადგენდეს საერთო მოძრაობის ნაწილს და არა მთლიანად მოძრაობას. მოდელის განსაზღვრული ზომა მოძრაობასთან მიმართებაში არ არსებობს, მაგრამ პრაქტიკიდან გამომდინარე საერთო მოცულობის 1/2 დან 1/3-მდე ოპტიმალურ ოდენობად არის მიჩნეული.

• რაც უფრო მაშტაბურია მოდელი, მით უფრო მნიშვნელოვანია მოძრაობა მის მშემდგომ.

• მოდელის სიმაღლე ფასთა ცვლილების სისწრაფეს გამოხატავს, ხოლო მისი სიგანე, მოდელის ჩამოყალიბებისათვის საჭირო დროს.
• რაც უფრო ხანგძლივია მოდელის ჩამოყალიბება, მით უფრო მეტ მნიშვნელობას იძენს იგი შემობრუნებისას.
• ტრენდის წვეროში გამოსახული მოდელები ფასის ცვლილების სისწრაფის გამომხატველია, და უფრო მოკლეა ვიდრე ტრენდის ძირში გამოხატული მოდელები.
• ვაჭრობის მოცულობები უნდა ადასტურებდეს ტრენდის მოძრაობას.
• შემობრუნების პირველ სიგნალად აღიქმება მნიშვნელოვანი (დამოწმებული, დადასტურებული) ტრენდის ხაზის გარღვევა.
• შემობრუნების მოდელის ფორმირება უფრო მეტ დროს მოითხოვს, ვიდრე გაგრძელების მოდელისა.
• მოდელების გაანალიზებით განსაზღვრული ფასთა სამიზნეები ყოველთვის არ მიიღწევა (შესაძლებელი ფასი მიზნის მიღწევამდე შემობრუნდეს).
• პრაქტიკა აჩვენებს, რომ უფრო ზუსტ სიგნალებს იმ მოდელების გაანალიზებით ვღებულობთ, რომლებიც 4, ან 4 საათიან პერიოდზე მეტ დიაპაზონშია განხილული.
• შემობრუნების მოდელების დამადასტურეფელ ფაქტორად აღიქმება თანმდევი დივერგენციის დაფიქსირება ისეთი ინდიკატორებით, როგორებიც არიან RSI და MACD (ამ ინდიკატორების მახასიათებლებს შემდეგ თავებში განვიხილავთ)

შემობრუნების "ფიგურა თავი და მხრები" ***(Head & Shoulders, H&S)***

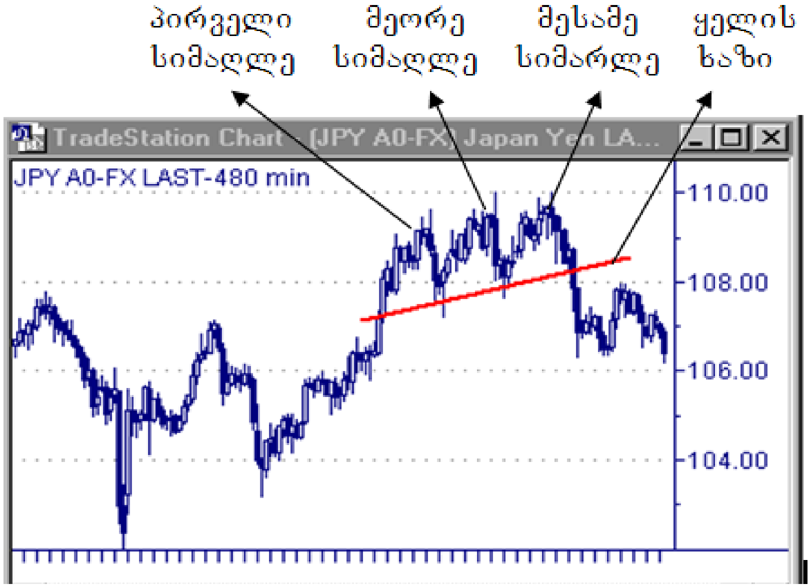
Head & Shoulders ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი შემობრუნების ფიგურაა, რომელიც ფორმირდება, როგორც წვეროებზე აგრეთვე ძირებზეც. იგი წარმოადგენს სამ წვეროს (ან სამ ძირს), რომლებიდანაც შუა წვერო მის წინა და მომდევნო წვეროზე მაღალია.



კისრის ხაზის გარღვევა ნიშანია ბაზრის მძლავრად გააქტიურებისა წინამორბედ ტენდენციის საწინააღმდეგოდ.

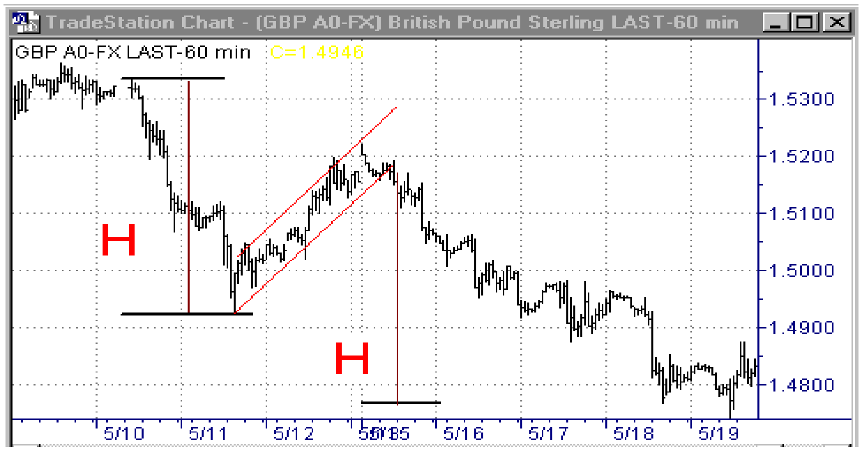
შემობრუნების ფიგურა **“ორმაგი სიმაღლე”** (ორმაგი ფსკერი) (**Double Top**)

შემობრუნების ფიგურა **”სამმაგი სიმაღლე”** (სამმაგი ფსკერი) **Triple top (bottom)**

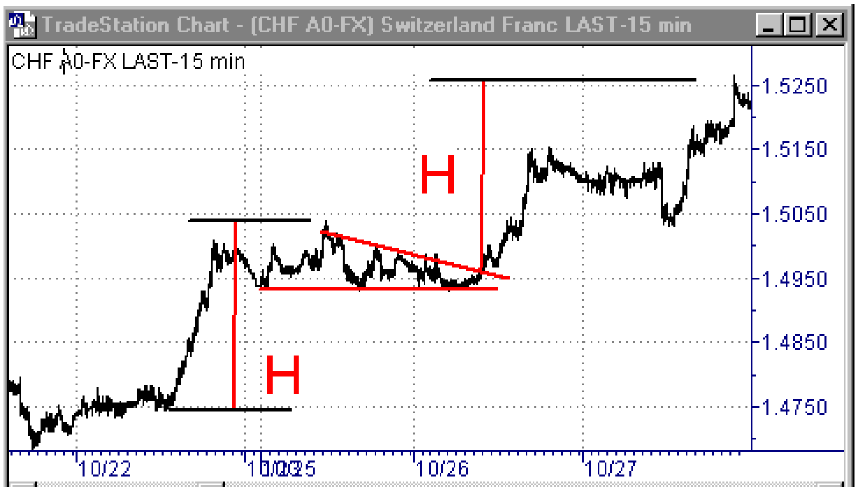


ტენდენციის გაგრძელების ფიგურები (დროშა, ვიმპელი, სოლი, სამკუთხედი)

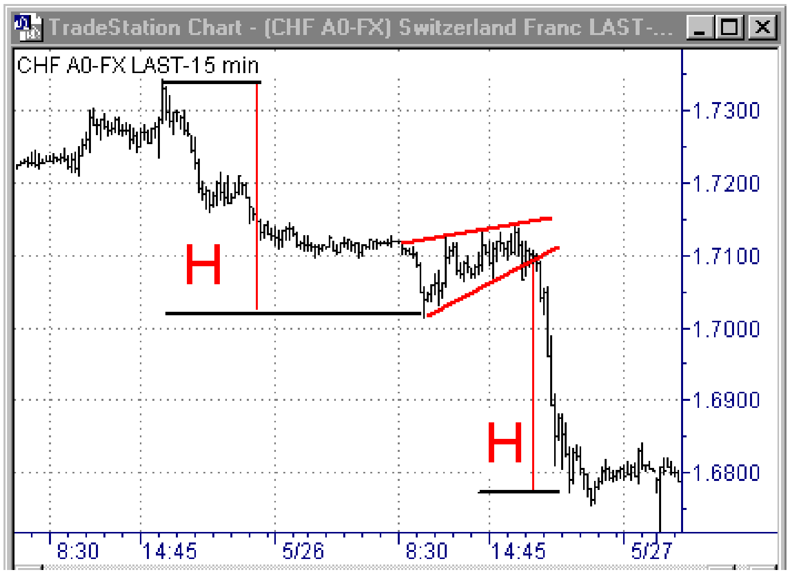
დროშა



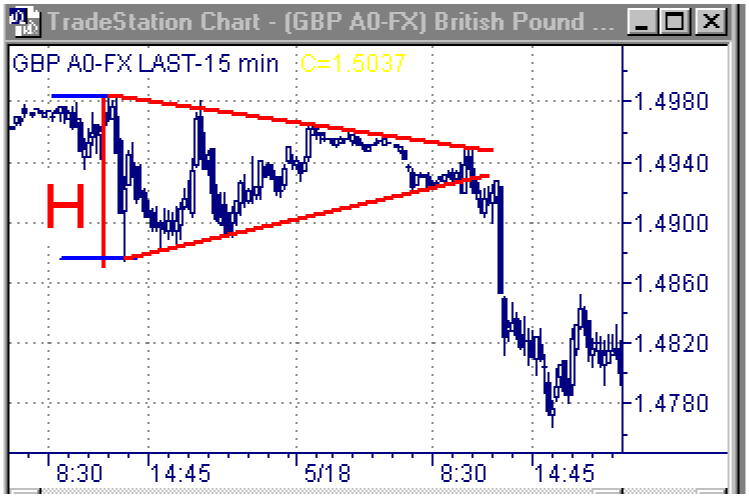
ვიმპელი



სოლი



სამკუთხედი



H – ფასების დიაპაზონი

ფასები არ გადიან H დიაპაზონიდან და სამკუთხედში აისახებიან 4 ტალღით.

ელიოტის ტალღისებური თეორია

დღეისათვის არსებობს ერთი, მთლიანად ფორმალიზებული თეორია, რომელიც აღწერს ფინანსური ბაზრების ქცევებს, ეს გახლავთ ელიოტის ტალღების თეორია. ამას ადასტურებენ სამყაროს უდიდესი ექსპერტები.

სავალუტო კურსის პროგნოზი არ შეიძლება იყოს აბსოლიტური ჭეშმარიტება, იგი მხოლოდ ერთ-ერთი ვარაუდთაგანია, რომელიც ამ შემთხვევაში კეთდება ბაზრის ექსპერტთა მიერ რალფ ნელსონ ელიოტის ტალღური თეორიის საფუძველზე.

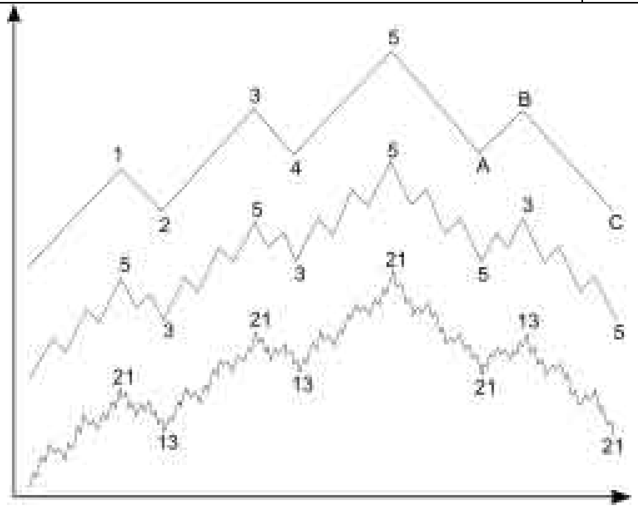
1900 წლიდან ცნობილია მხოლოდ ერთი შემთხვევა, როდესაც ამ პროგნოზმა არ გაამართლა და ეს შემთხვევა დღემდე მეცნიერთა კამათის საგანია. ამ თეორიით იყო ნაწინასწარმეტყველები დიდი დეპრესია, საბჭოთა კავშირის დაშლა და ა.შ.. ეს თეორია თქვენც გექნებათ მოსმენილი, თუ როდესმე ყური დაგიგდიათ ზღვის ტალღების ციკლისათვის, ზღვის ტალღებიც ამავე რიტმით იცვლებიან: 3 აღმავალი, 2 დაღმავალი (ან პირიქით).

თეორია ეფუძნება მოვლენათა განვითარების ელემენტარულ ციკლს, რომელსაც ბუნებაში ვაკვირდებით ყველგან: “სამი ნაბიჯი წინ, ორი უკან (ან პირიქით)”. ელემენტარულად ტალღა, ამ თეორიაში წარმოადგენს ფრაქტალს (შიდა ტალღები იყოფა ასეთივე ტალღებად).

ამას გარდა, დაზუსტებითაა ცნობილი, რომ მოვლენებში (პოლიტიკა, ფორექს ბაზარი, ეკონომიკა, სოციოლოგია, ...) აღმავალი მესამე ტალღა ხშირად აღემატება სხვა ტალღებს. ამ ნიშნით მას წინასწარ ამოიცნობენ, ეს კი ექსპერტებს დიდად ეხმარება შემდგომი შედეგების პროგნოზირებაში.

ელიოტმა გამოყო რვა ტალღა, რომლების სისტემატიურად მეორდებიან (ხუთი მაღლა და სამი დაბლა)

მამოძრავებელი: 1-2-3-4-5 მაკორექცირებელი: A-B-C.	ან	იმპულსური: 1-3-5- A-C. მაკორექცირებელი: 2-4-B.



ელიოტის თეორიის მრუდი იმპულსურ და მაკორექცირებელ ტალღებს ყოფს ხუთ პირველად და სამ მეორად სახის რხევად. ჯამურად რვა სახის რხევა შეადგენს ტალღის სრულ ციკლს. შესაბამისად კორექცია არ შეიძლება შედგებოდეს 5 ტალღისაგან.

ტალღა 1.

პირველი ტალღების თითქმის ნახევრის ჩასახვა ხდება ბაზრის საწყისში და წარმოადგენს ყველაზე დაბალი დონიდან ანარეკლს.

1 ტალღა როგორც წესი ყველაზე პატარა ტალღაა 5 დანარჩენიდან.

ტალღა 2

მეორე ტალღა როგორც წესი თითქმის იგივე მანძილს გადის, როგორც 1, მაგრამ 1 ტალღის დასაწყისზე მაღალ პოზიციას იკავებს.

ტალღა 3

უმეტესწილად ყველაზე გრძელი და დინამიური იმპულსური ტალღაა. მესამე ტალღის მიერ 1 ტალღის პიკის გადაკვეთა კლასიკური ნიშანია გარღვევისა და ხანგძლივი პოზიციების გახსნის ურყევ წინაპირობას წარმოადგენს. ამ ტალღაზე შეინიშნება ვაჭრობის ოდენობის მკვეთრი ზრდა.

3 ტალღა არასოდეს არ შეიძლება იყოს მოკლე.

ტალღა 4

ამ ტალღას რთული არქიტექტურა გააჩნია, ის მე-2 ტალღის მსგავსად წარმოადგენს მაკორექცირებელ ან მაკონსოლიდერებელ ფაზას. ხშირად გამოისახება სამკუთხედები.

მე-4 ტალღის საწყისი არსდროს არ გადაფარავს 1 ტალღის პიკს.

ტალღა 5

გაცილებით უფრო ნაკლებად დინამიურია ვიდრე მე-3 ტალღა, ამ ტალღის დროს უმეტესი ინდიკატორები (ოსცილატორები) ჩამორჩებიან ფასების მოძრაობას. წარმოიშობა უარყოფითი განშტოებები (დივირგენცია), რომლებიც ბაზრის პიკის მოახლოების მანიშნებელია.

ტალღა (6) A

არსებული ტალღის ყველაზე უტყუარი ნიშანია ამ მონაკვთის ხუთ მცირე ტალღად დაყოფა, ამავდროულად მოცულობის გაზრდა ეთანადება ფასის დაწევას.

ტალღა (7) B

ეს ტალღა ასახავს ფასების ანარეკლს ზევით დაღმავალი ტენდენციის დროს. მას ახასიათებს მცირე მოცულობა. წარმოიშობა ორი სიმაღლე და ხშირად გადაფარავს მე-5 ტალღის სიმაღლეს.

ტალღა (8) C

ხშირად ეშვება (6) A ტალღის დასაწყისზე დაბლა. თუ მე-4 და (6) A ტალღის ძირებში თუ წრფეს გავავლებთ, მივიღებთ “თვისა და მხრების” გრაფიკულ გამოსახულებას.

თავად ელიოტი აღიარებდა, რომ თავისი ნამუშევრის, “ბუნების კანონების”, მათემატიკური თეორიის საფუძვლად გამოიყენა ციფრთა ის თანმიმდევრობა, რომელიც XIII საუკუნეში აღმოაჩინა (უფრო სწორად წარმოაჩინა) იტალიელმა მოაზროვნემ –ლეონარდო ფიბონაჩიმ.

ელიოტის ტალღური თეორია ფიბონაჩის პროპორციებთან ერთად არის ნებისმიერი ბაზრის (და არა მარტო ბაზრის) ანალიზისა და პროგნოზირების უძლიერესი იარაღი. ფიბო ნაჩის პროპორციები ჯორჯ სოროსს იმდენად მნიშვნელოვნად მიაჩნია, რომ მის ყველა ორგანიზაციის, ფონდისა თუ რომელიმე სხვა პროექტის ემბლემებში ჩასმულია ამ პროპორციის სპირალი.

ეს პროპორცია გვხვდება სამყაროს უმრავლეს ნიუანსებში. მას იყენებდნენ ლეონარდო დავინჩი და სხვა შუასაუკუნეების დიდი შემოქმედები.

ლეონარდო ფიბონაჩი

ცოტა ადამიანმა თუ იცის, რომ ათობითი სისტემა, იმ ფორმით როგორაც მას ჩვენ ვიყენებთ, შექმნა ლეონარდო ფიბონაჩიმ. ათობითი სისტემასთან ერთად ფიბონაჩიმ შექმნა კიდევ ერთი სისტემა რომელსაც მოგვიანებით ფიბონაჩის რიცხვების თანამიმდევრობა ეწოდა. ეს არის განსაცვიფრებელი ადამიანი და ეს არის განსაცვიფრებელი სისტემა.

რა კავშირია ფიბონაჩის რიცხვების თანამიმდევრობას და ფორექსს შორის? აქ საკმარისი იქნება იმის თქმა, რომ ბაზარს აქვს თვისება მიყვეს ფიბონაჩის რიცხვების პროპორციებს ფასების მოძრაობის დროს. ერთი შეხედვით პარადოქსული ჩანს, როგორ შეიძლება ბაზარი მიყვებოდეს დადგენილი რიცხვების თანმიმდევრობას ან პროპორციებს, მაგრამ როცა ამ ინფორმაციას გაეცნობით, მიხვდებით რომ ეს პროპორციები ბუნებრივი ჰარმონიის ნაწილია და ფასს, როგორც ადამიანების ჯგუფის კოლექტიურ გადაწყვეტილეებას, აქვს თვისება მიყვეს ამ ჰარმონიას.

მეცამეტე საუკუნის დასაწყისში ფიბონაჩიმ გამოსცა ცნობილი ე.წ. **"გამოთვლების წიგნი" (Liber Abacci),** ჩვენთვის, ყველასთვის ცნობილი ათობითი სისტემის შესახებ, რომელიც პირველ ციფრად ამ სისტემაში განიხილავდა 0-ს. ეს სისტემა ახლა გამოიყენება საყოველთაოდ, ეწოდება ინდუს-არაბული სისტემა და შედგება ცნობილი სიმბოლოებისგან 0, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 და 9. სისტემა დაფუძნებულია სიმბოლოების რიცხვით მნიშვნელობაზე და სიმბოლოების ადგილზე, რომელსაც ეს სიმბოლოები იკავებენ რიცხვში. სიმბოლოს ადგილმგებარეობაზრე დამყარებული სისტემა გამოგონებული იყო გაცილებით ადრე ბაბილონში და მაიას ტომებში, მაგრამ მათი მეთოდები იყო მოუქნელი და ძნელად გამოსაყენებელი. ათობითმა სისტემამ მაქსიმალურად გამოდევნა ხმარებიდან რომაული სისტემა და დასაბამი მისცა დიდ ევოლუციას მათემატიკაში და მასთან დაკავშირებულ მეცნიერებებში.

დროთა განმავლობაში ფიბონაჩის პიროვნება კაცობრიობამ ნელნელა დაკარგა მხედველობის არიდან. არსებობს ერთადერთი ძეგლი, იტალიაში, პიზის კოშკის პირდაპირ, მდინარის გაღმა, რომელიც ეძღვნება ლეონარდო ფიბონაჩის.

ფიბონაჩის რიცხვების თანმიმდევრობა

იმავე წიგნში ფიბონაჩიმ აღწერა რიცხვების მეორე თანმიმდევრობა:

0, 1, 2, 3, 5, 8,13, 21, 34, 55, 89, 144 და ა.შ. უსასრულობამდე.

ამ თანმიმდევრობაში ყოველი შემდეგი რიცხვი ნულისა და ერთის ჯამის გარდა არის მის წინ მდებარე ორი რიცხვის ჯამის ტოლი.

რამდენი წყვილი კურდღელი შეიძლება გაჩნდეს დახურულ გალიაში, ერთი წლის განმავლობაში, ერთი წყვილი კურდღლებისგან, თუ თითოეული წყვილი შობს კიდევ ერთ ახალ წყვილს? თავს ნუ გადაიტვირთავთ ანგარიშით. რაოდენობის ზრდა ხდება ფიბონაჩის რიცხვების მიხედვით.

თუ იგივე კურდღლებს იგივე თანმიმდევრობით გამრავლების საშუალებას მივცემთ ათი წლის განმავლობაში, მაშინ შემდეგი მსოფლიო ომი იქნება ადამიანებს და კურდღლებს შორის, ამ უკანასკნელთა რაოდენობა 100 თვეში მიაღწევს 354 224 848 179 261 915 075 წყვილს. ეს გრძელი რიცხვიც ფიბონაჩის რიცხვების თანმიმდევრობის წევრია.

ოქროს პროპორცია

ფიბონაჩის რიცხვების თანმიმდევრობის ყოველი რიცხვის ფარდობა მის შემდგომ რიცხვთან დიდი მიახლოებით ტოლია 0.618-ის, ხოლო ყოველი რიცხვის ფარდობა მის წინა რიცხვთან დიდი მიახლოებით ტოლია 1.618-ის ანუ 0.618-ის ინვერსიის. რაც უფრო იზრდება რიცხვები მით უფრო ზუსტად უახლოვდება ფარდობა 0.618034…-ს რიცხვს რომელსაც ვუწოდებთ φ-ს (ფი).

ერთის გამოტოვებით რიცხვების ფარდობა ტოლია 0.382 და პირიქით ფარდობა 2.618 ანუ 0.382 ის ინვერსიას. და ა.შ.

φ-არის ერთადერთი რიცხვი რომელიც ერთთან მიმატების შემდეგ იძლევა თავის ინვერსიას

0.618 +1=1 : 0.618

საინტერესოა რომ:

0.618 მეორე ხარისხში = 1 – 0.618,

0.618 მესამე ხარისხში = 0.618 – (0.618 მეორე ხარისხში),

0.618 მეოთხე ხარისხში = 0.6182 – (0.618 მესამე ხარისხში),

0.618 მეხუთე ხარისხში = 0.6183 – (0.618 მეოთხე ხარისხში), და ა.შ.

ან პირიქით ფარდობა:

1.618 მეორე ხარისხში = 1 + 1.618,

1.618 მესამე ხარისხში = 1.618 + (1.618 მეორე ხარისხში),

1.618 მეოთხე ხარისხში = 1.6182 + (1.618 მესამე ხარისხში),

1.618 მეხუთე ხარისხში = 1.6183 + (1.618 მეოთხე ხარისხში), და ა.შ.

კიდევ რამდენიმე საინტერესო არითმეტიკა ფიბონაჩის რიცხვებით:

1) 1.618 – 0.618 = 1,

2) 1.618 * 0.618 = 1,

3) 1 – 0.618 = 0.382,

4) 0.618 * 0.618 = 0.382,

5) 2.618 – 1.618 = 1,

6) 2.618 * 0.382 = 1,

7) 2.618 * 0.618 = 1.618,

8) 1.618 * 1.618 = 2.618.

1-ის და 2-ის გარდა ფიბონაჩის ნებისმიერი რიცხვი გამრავლებული 4-ზე და დამატებული ნებისმიერი ფიბონაჩის რიცხვი, გვაძლევს ისევ ფიბონაჩის რიცხვს.

3 * 4 = 12; + 1 = 13,

5 * 4 = 20; + 1 = 21,

8 * 4 = 32; + 2 = 34,

13 * 4 = 52; + 3 = 55,

21 * 4 = 84; + 5 = 89, და ა.შ.

0.618 (ან 1.618) ცნობილია როგორც ოქროს პროპორცია. მისი გეომეტრია სასიამოვნოა თვალისთვის, მიღებულია კაცობრიობის მიერ და ადამიანებისთვის ჰარმონიულობის ნაწილს შეადგენს. ამ პროპორციას ემორჩილება უამრავი რამ ჩვენს ირგვლივ მუსიკა, არქიტექტურა, ბიოლოგია, მზესუმზირა, ლოკოკინას ნიჟარა, ლამბაქი, სპირალური გალაქტიკა და ა.შ. ამავე კანონს მიყვება ძალიან ხშირად ფასის მოძრაობა ბაზარზე.

ძველმა ბერძნებმა ამ თანაფარდობას "**ოქროს შუალედი**" უწოდეს.

საკმარისი იქნება იმის თქმა რომ ეგვიპტელები, 5000 წლის წინ, ამ რიცხვის მიხედვით აგებდნენ პირამიდებს (სიგანის და სიმაღლის ფარდობა უდრიდა φ-ს).

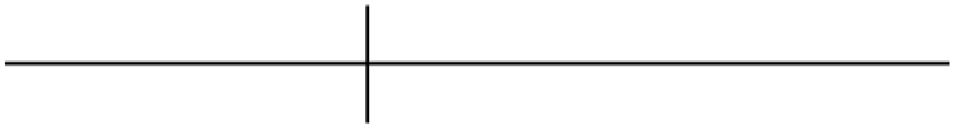
ეს რიცხვები უდაოდ არიან ბუნებრივი ჰარმონიის ნაწილი რომელიც სასიამოვნოდ გაიაზრება, სასიამოვნოა დასანახად და თქვენ წარმოიდგინეთ, სასიამოვნოდ ჟღერს. მუსიკა, მაგალითად, დამყარებულია 8 ოქტავაზე. 8 თეთრი და 5 შავი კლავიშით -სულ 13. მაგალითისთვის ნოტი "მი" ისმის როგორც თანაფარდობა 0.625 ნოტთან "დო". ყურის ნიჟარის მოყვანილობა, რომელიც განიშლება სპირალურად, ფიბონაჩის რიცხვების პროპორციით, ჰარმონიულად აღიქვამს ნოტების ოქროს პროპორციაზე დამოკიდებულებას.

განუწყვეტელი მაგალითები ბუნების დამოკიდებულებისა ამ რიცხვებზე ხსნის იმ ფაქტს რომ ხელოვნებაში ეს თანაფარდობა მიღებული და მიმზიდველია. ადამიანი, ცხოვრების გამოსახვას ხელოვნების საშუალებით, ხედავს ოქროს პროპორციაზე დაყრდნობით.

ატომის სტრუქტურები, დნმ-ის ჯაჭვი, მცენარეთა აგებულება, ტვინის ხვეულები, პლანეტების ორბიტები, გალაქტიკები, ბუნება ყველგან იყენებს ოქროს პროპორციას.

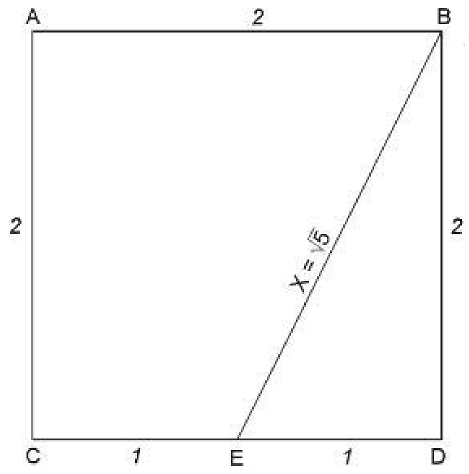
ფიბონაჩის გეომეტრია

ნებისმიერი მონაკვეთი შეიძლება გაიყოს ისე, რომ გაყოფილიდან, პატარა ნაწილის ფარდობა დიდთან ტოლი იყოს დიდი ნაწილის ფარდობის მთლიან მონაკვეთთან. და რას უდრის ყველა ეს ფარდობა ასეთი გაყოფის შემდეგ? მართალია **φ-ს, 0.618-ს**

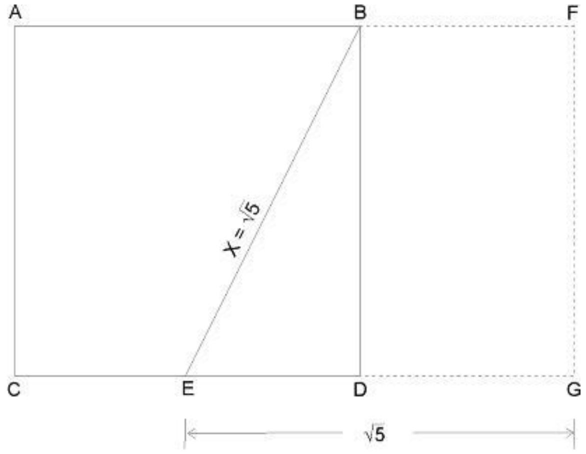


ოქროს სამკუთხედი

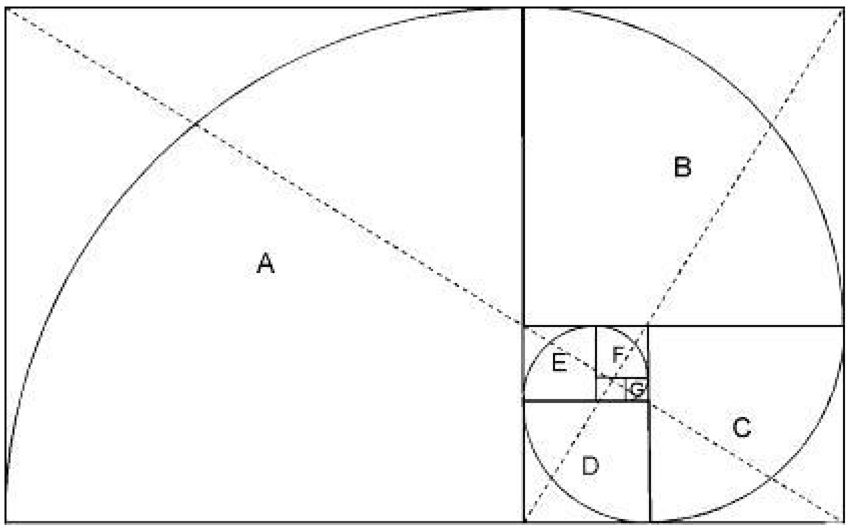
ოქროს სამკუთხედის გვერდების ფარდობა ტოლია 1.618-ს. რომ ავაგოთ ოქროს სამკუთხედი კვადრატის კუთხიდან დაუშვით მონაკვეთი გვერდის შუა წერტილამდე.



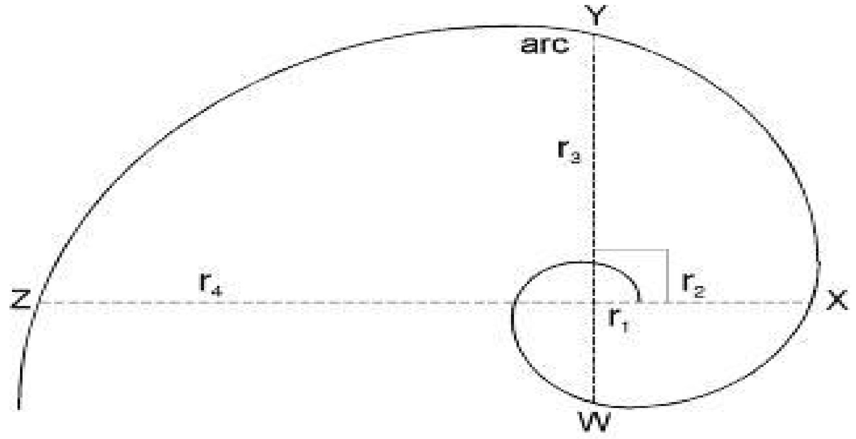
ძალიან რომ არ გადავიტვირთოთ, შემდეგი ნახაზი აჩვენებს როგორ მივიღოთ ოქროს მართკუთხედი.



შემდეგი ნახაზზე ნაჩვენებია ოქროს მართკუთხედების საშუალებით მიღებული ოქროს სპირალი:



შემდეგ ნახაზზე კი ჩანს, პუნქტირით ნაჩვენები ოქროს სპირალის ზომები ერთმანეთთან თანაფარდობაშიც იძლევა φ-ს, 0.618-ს.



$$\frac{r_2}{r_1} = \frac{r_3}{r_2} = \frac{r_4}{r_3} = \ldots = \frac{r_n}{r_{n-1}} = 1.618$$

$$\frac{d_2}{d_1} = \frac{d_3}{d_2} = \ldots = \frac{d_n}{d_{n-1}} = 1.618$$

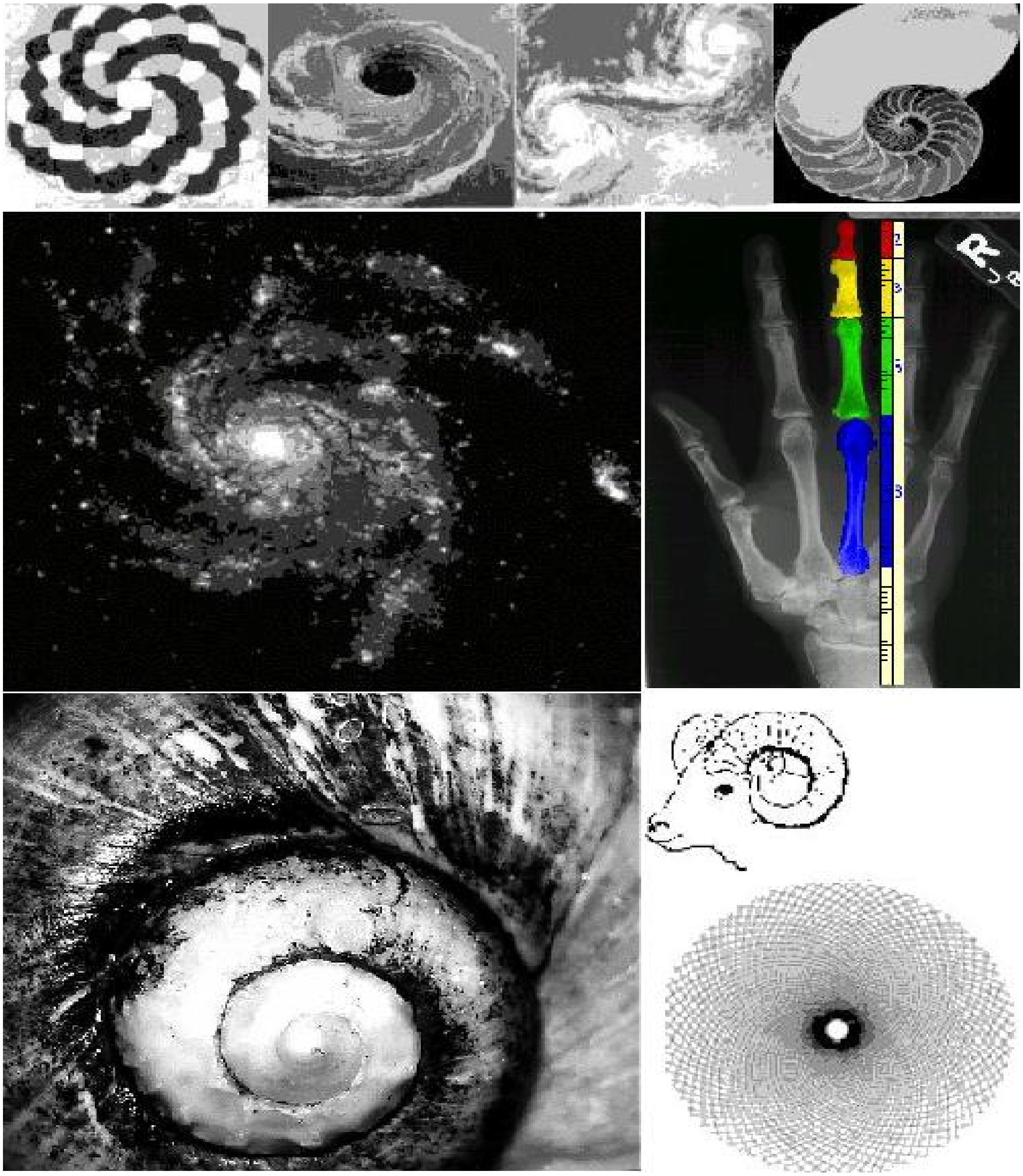
(where $d_1 = r_1 + r_3$, $d_2 = r_2 + r_4$, etc.)

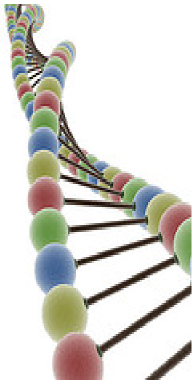
$$\frac{\text{arcXY}}{\text{arcWX}} = \frac{\text{arcYZ}}{\text{arcXY}}, \text{etc.} = \frac{\text{arcXZ}}{\text{arcWY}} = 1.618$$

$$\frac{\text{arcWY}}{\text{diam. (WY)}} = \frac{\text{arcXZ}}{\text{diam. (XZ)}}, \text{etc.} = 1.618$$

ოქროს სპირალს საზღვარი არ აქვს და იშლება უსასრულოდ. სპირალის ნებისმიერ წერტილში მისი რკალის სიგრძის ფარდობა დიამეტრთან ტოლია 1.618-ის. ამ სპირალის კანონით მრავლდებიან ბაქტერიები, ახვევს თავის ბუდეს ობობა, ახვევს კუდს კომეტა, დედამიწასთან შეჯახებისას მეტეორიოტები ქმნიან ღრმულს ამ სპირალის შესაბამისად, ამ

სპირალის შესაბამისად ფორმირდება ჩვეულებრივი გირჩის აგებულება, ახვევს ნიჟარას ლოკოკინა, ეხვევა ზღვის ტალღა, ეხვევა ცხოველების რქები, განლაგდება ყვავილის ფოთლები და მზესუმზირას მარცვლები, ეხვევა ქარბორბალა და გალაქტიკური მოძრაობები.





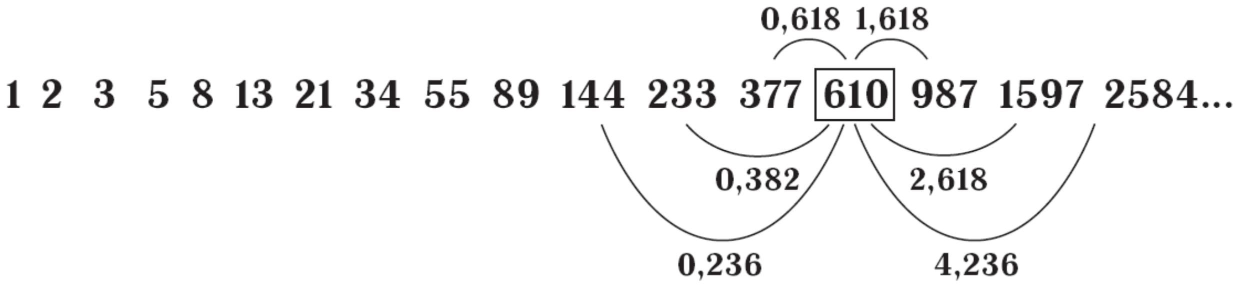
ფორექსზე, და არა მარტო ფორექსზე, ტექნიკური ანალიზის საშუალებები ფართოდ იყენებს ფიბონაჩის თანმიმდევრობას და პროპორციას ანალიზისთვის. ელიოტის ტალღური ანალიზის ერთერთ საყრდენს ფიბონაჩის რიცვების თანმიმდევრობა წარმოადგენს. ასევე, სავაჭრო ტერმინალებში, ანალიზის გასაიოლებლად, დამატებულია ფიბონაჩის რიცხვების მიხედვით შექმნილი ხაზები და რკალები. დაიტანეთ ეს ხაზები გრაფიკზე და აღმოაჩენთ საოცარ დამთხვევას ფასის ტალღური მოძრაობის ხასიათს და ფიბონაჩის რიცხვებს შორის.

პროპორციული ანალიზი.

პროპორციული ანალიზი ვითარდება ფასთა თანაფარდობაში და მისი ათვისება რეკომენდირებულია ყველა ტრეიდერისათვის. როდესაც ჩვენ ვახორციელებთ რაიმე ტიპის გარიგებას, უნად ვიცოდეთ ტრენდის არამარტო შემდგომი მოძრაობის მიმართულება, არამედ ამ მოძრაობის საზღვრებიც. წინააღმდეგ შემთხვევაში ჩვენ ვერ მივიღებთ ოპტიმალურ მოგებას, უფრო მეტიც, შესაძლებელია გამოგვეპაროს ბაზრიდან გამოსვლის მომენტი, რაც უარყოფითად აისახე ჩვენს ბალანსზე.

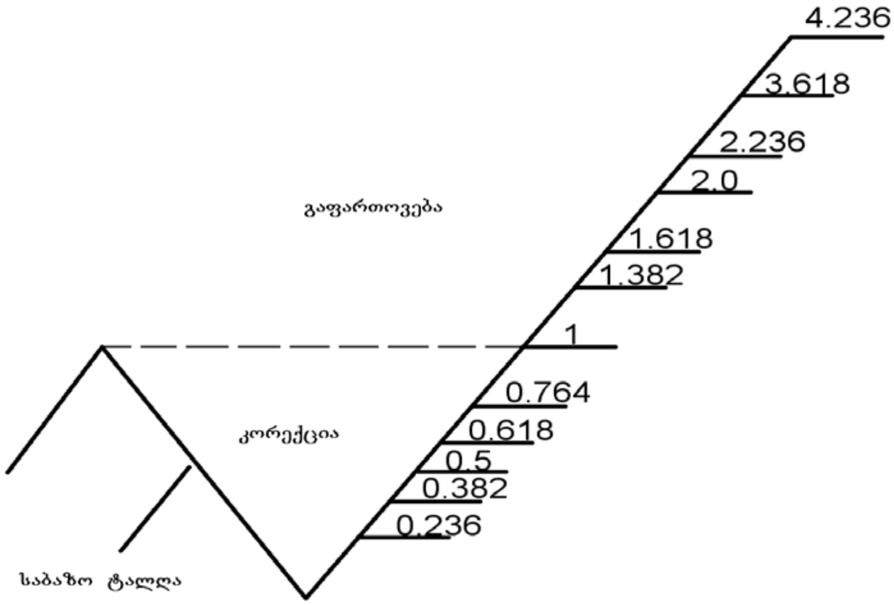
ოპტიმალური დონეების განსაზღვრის მეთოდები მრავალია, მაგრამ მათგან, ჩვენ შევისწავლოთ და გავაანალიზოთ ყველაზე ეფექტური და გამოყენებადი.

საუკუნეზე მეტია, რაც საფონდო ბირჟის ბროკერებმა აღმოაჩინეს გამეორების (Retracement) კანონზომიერება. მათ შენიშნეს, რომ როდესაც ბაზარი ახორციელებდა ძლიერ მოძრაობას რომელიმე მიმართულებით, როგორც წესი, შემდგომი ეტაპის საწინააღმდეგო მიმართულება (კორექცია) ჩერდებოდა მისი წინამორბედი მოძრაობის სიგრძის 1/3 ან 2/3 -ის ტოლ ნიშნულებზე. როდესაც ანალიტიკოსებმა უფრო საფუძვლიანად გამოიკვლიეს არსებული თანაფარდობა, მივიდნენ იმ დასკვნამდე უფრო ზუსტ მნიშვნელობას წარმოადგენს 0,618 ან 0,32, რომლებიც თავის მხრივ წარმოადგენენ ეგრეთ წოდებულ ”ოროს კვეთას”. მაშინ მათ მიმართეს იტალიელი მათემატიკოსის ლეონარდო ფიბონაჩის სწავლებას ”ოქროს კვეთის” წესთან მიმართებაში.



ფინანსურ ბაზარძე ფასთა მოძრაობის სიდიდეები უცილობლად იმეორებენ ფიბონაჩის ციფრთა თანამიმდევრობებს.

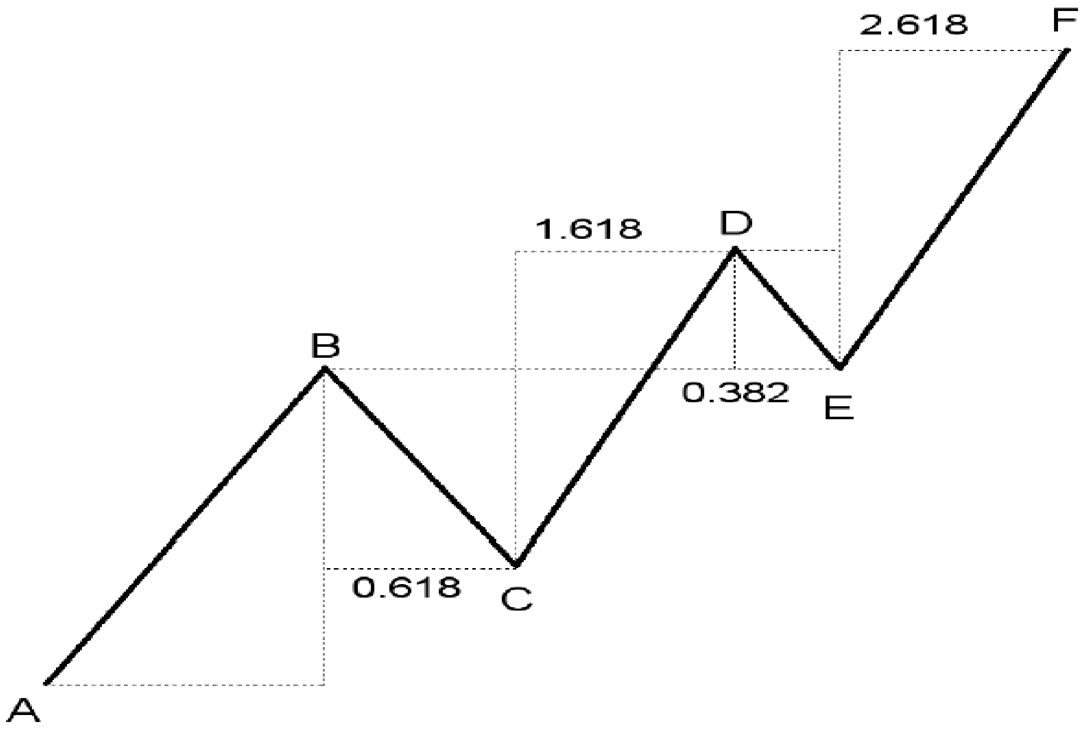
როგორ იზომება და გამოიყენება ფიბონაჩის დონეები?



(ნახ.2) პოტენციალური რევერსული დონეები

უმეტესწილად გამოიყენება მომდევნო ტალღის გაზომვა ("შიდა ფიბო") და პროგნოზირება, რომელიც ვითარდება წინამორბედი ტალღის საწინააღმდეგო მიმართულებით. ფასის ტალღად უნდა აღვიქვათ ფასის მოძრაობა წვეროდან ძირამდე ან პირიქით (ეს ტერმინი როგორც ზემოთ ტალღურ თეორიაში გავეცანით დანერგა ჩარლზ დოუმ და ელიოტმა). დაახლოვებით მაშინ როდესაც სრულდება ერთი დაღმავალი ტალღა და იწყება აღმავალი მოძრაობა ჩვენ სიგრძის ერთეულად ვიღებთ ამ ტალღის სიდიდეს და მისი პროექციდან ვაპროექტებთ ფიბონაჩის დონეებს (ნახ 2). ერთის მხრივ ეს დონეები განსაზღვრავენ აღმავალი მოძრაობის სამიზნეებს, იმავდროულად წარმოადგენენ ტრენდის წინაღობისა და მხარდაჭერის დონეების ნიშნულებს.

ნახ.3 -ზე მოყვანილ მაგალითზე ჩანს, რომ AB ტალღის დასრულების შემდეგ იგი მომდევნო BC ტალღის პროექციის საზომი ერთეული ხდება. BC ტალღის კორექცია შეადგენს AB ტალღის სიგრძის 0,618 ნიშნულს. შემდგომში ერთეულად ვიჩევთ BC ტალღას, რათა დავაპროექტოთ პოტენციალური დონე D წერტილში.



(ნახ.3)

CD ტალღის სიგრძე BC ტალღის სიგრძესთან მიმართებაში შეადგენს 1.68. გარდა ამისა BC ტალღიდან ვაპროექტებთ 2.618 დონეს F წერტილში. DE ტალღა კორექტირდება 0,328 ნიშნულზე CD ტალღასთან მიმართებაში, ამავდროულად E წერტილის დონე ემთხვევა B წერტილის დონეს, რაც ადასტურებს წესს: გარღვეული წინაღობა ყოველთვის ტრანსფორმირდება მხარდაჭერაში. DE ტალღის სიგრძიდან ვაპროექტებთ 2,618 სამიზნეს, სადაც სრულდება EF ტალღა. როგორც ვხედავთ F წერტილის ნიშნული პროგნოზირება ხორციელდება ორი ტალღით: 2,618*BC და 2,618*DE. როცა სხვადასხვა ტალღებით პროექტირებული ორი ან მეტი ფიბო-პროექცია თანხვედრია, უმეტესწილად ამ დონის ნიშნული გახდება რევერსრების წერტილი. სწორად პროექტირებული ფიბონაჩის დონეები მაგნიტივით იზიდავს საბაზრო ფასებს.

უნდა არინიშნოს, რომ ფასის სამიზნესთან მიახლოვებისას დასაშვებია 4-5%-იანი გადახრა. აქედან გამომდინარე ტრენდის 100 პუნქტით (პიპს) მოძრაობის დროს, ფასის სამიზნეს გადააშორებს ან ვერ მიაღწევს 4-5 პუნქტის ოდენობით.

ფიბონაჩის დონეების კორექცია.

არსებული მეთოდი რეგულარულად გამოიყენება როგორც მაკორექტირებელი (ძირითადი ტრენდის საწინააღმდეგო მიმართულება) აგრეთვე იმპულსური (ტრენდის მიმართულების გამგრძელებელი) ტალღების სიდიდის პროგნოზირების დროს.

ნახ.4 ფიბონაჩის დონეების კორექცია.

ნახ.4-ზე ნაჩვენებია კორექციის მაგალით EUR/JPY სავალუტო წყვილთან მიმართებაში. 19 აპრილიდან 3 მაისამდე კურსი საგრძნობლად გაიზარდა (გრაფიკზე აღმავალი ხაზით არის აღნიშული), რაც შემდგომი ფასის შემდგომი ვარდნის ორიენტირ იძლევა. როდესაც იწყება დაღმავალი ტენდენცია, ფასი აღმავალ ტალღასთან მიმართებაში პირველად ჩერდება 0.382 დონეზე, შემდეგ მცირეოდენი ხნით აირეკლება და აღწევს 0.618,\. ამის შემდეგ ფასი შებრუნდება და მიდის მაღლა. ეს კორექციის ტიპიური შემთხვევაა.

ასეთი გზით პროექტირებული დონეები გარკვეული დროის განმავლობაში მოქმედებენ, როგორც წინაღობისა და მხარდაჭერის ხაზები და ბაზრის მონაწილეების მხრიდან გამოიყენება მოგების ფიქსაციისათვის (Take Profit). თუ განხორციელდა ერთი დონის გარღვევა, როგორც წესი განხორციელდება მეორე დონის გარღვევაც. მოყვანილ (ნახ.5) მაგალითში დაღმავალი ტალღა ქმნის ბაზას, რომლიდანაც ჩვენ ვაპროექტებთ აღმა სვლის შემდგომ მიზნებს. გამყარების დროს, კურსი დროებით, მაგრამ თანმიმდევრულად ჩერდება 0,382; 0,618; 0,764; 1,618 და 2 დონეებზე. როცა ხორციელდება ერთი დონის გარღვევა, ფასი მიემართება შემდეგი დონისაკენ.

(ნახ.5) ფასის მიზნების პროექტირება

თემა 9. სავალუტო ფიუჩერსები და ოფციონები

სავალუტო ფიუჩერსი – უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის ვადიანი სავალუტო გარიგება ბირჟებზე, გარიგების დადების მომენტისათვის ფიქსირებული ფასით, ოპერაციის გარკვეული დროის შემდეგ შესრულებით.

ეროვნული ბანკი უცხოური ფასიანი ქაღალდების პორტფელის საპროცენტო რისკის მართვისათვის იყენებს საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსულ კონტრაქტებს და ოფციონებს საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსულ კონტრაქტებზე, რომლებით ვაჭრობაც მიმდინარეობს საზღვარგარეთის ბირჟებზე. ბირჟაზე ნავაჭრი საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსული კონტრაქტები არის პროცენტის მატარებელ ინსტრუმენტზე მიბმული ფიუჩერსული კონტრაქტები, რომლებიც ინვესტორს საშუალებას აძლევს პროცენტის მატარებელ ინსტრუმენტზე დააფიქსიროს ფასი მომავალი თარიღისათვის. ბირჟაზე ნავაჭრი საპროცენტო განაკვეთის ფიუჩერსული კონტრაქტების ოფციონი წარმოადგენს წარმოებულ ფინანსურ ინსტრუმენტს, რომელიც საშუალებას აძლევს მფლობელს მიიღოს სარგებელი საპროცენტო განაკვეთების ცვლილებისაგან.

ფიუჩერსული ხელშეკრულებები წარმოადგენენ სახელშეკრულებო შეთანხმებებს გარკვეული ფინანსური ინსტრუმენტის კონკრეტული ფასით და სამომავლო თარიღით ყიდვაზე ან გაყიდვაზე. ფიუჩერსული ხელშეკრულებები ხორციელდება სტანდარტიზებული თანხებით რეგულარული გაცვლების საფუძველზე და ექვემდებარება ყოველდღიური ფულადი ზღვარის მოთხოვნებს. ფიუჩერსულ ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული საკრედიტო რისკი განიხილება, როგორც მინიმალური, ვინაიდან გაცვლის ფულადი ზღვარის მოთხოვნები უზრუნველყოფენ იმას, რომ აღნიშნული ხელშეკრულებები შესრულდება და ანგარიშსწორება განხორციელდება ნეტო საფუძველზე.

ეროვნული ბანკი ვაჭრობს ევროდოლარის ფიუჩერსებით 2012 წლის მარტიდან, პორტფელის აქტიური მართვის ფარგლებში. აღნიშნული ფინანსური ინსტრუმენტი კოტირებულია ჩიკაგოს სასაქონლო ბირჟაზე და ჩიკაგოს სავაჭრო ბირჟაზე. ევროდოლარის ფიუჩერსები ფულადი ბაზრის ყველაზე ლიკვიდური და ყველაზე მეტად

გაყიდვადი წარმოებული ხელშეკრულებებია. თითოეული ევროდოლარის ხელშეკრულების საფუძველს წარმოადგენს 3-თვიანი ევროდოლარის ვადიანი ანაბარი, რომლის პირობითი თანხაა 1 მილიონი აშშ დოლარი. ევროდოლარის ფიუჩერსებით ვაჭრობისას, ბანკი დგას მხოლოდ “საკლირინგო სახლის” საკრედიტო რისკის წინაშე, სადაც ხდება ევროდოლარის ფიუჩერსების ყიდვისა და გაყიდვის ურთიერთგადაფარვა. 2017 წლიდან, ფიუჩერსული კონტრაქტების არახელსაყრელი მოძრაობების ჰეჯირების მიზნით, ბანკმა დაიწყო ფიუჩერსების კონტრაქტებზე ფუთ ოფციონების შესყიდვა.

ეროვნული ბანკი იყენებს ევროდოლარის ფიუჩერსულ კონტრაქტებს ჰეჯირების მიზნებისთვის, რაც, ამ შემთხვევაში, გულისხმობს, რისკების შესაბამისობაში მოსაყვანად (დურაცია და მრუდი), აშშ-ს სამთავრობო ან საკრედიტო რისკის მქონე (სააგენტოებისა და საერთაშორისო ორგანიზაციების მიერ გამოშვებული) ფასიანი ქაღალდების ყიდვა-გაყიდვას და შესაბამისი მოცულობის საპირისპირო პოზიციის ევროდოლარის ფიუჩერსულ კონტრაქტებში გახსნას. ამგვარი სტრატეგიების მთავარ მიზანს წარმოადგენს პორტფელის საპროცენტო განაკვეთის რისკების შემცირება და საკრედიტო რისკებზე (სპრედებზე) მოლოდინების გამოხატვა. ბანკის პორტფელში არსებული ევროდოლარის ფიუჩერსები არ არის განკუთვნილი სავაჭრო მიზნებისთვის, ე.ი. ბანკი არ აპირებს მოგების მიღებას მათი ფასების ხელსაყრელი მოძრაობიდან.

ფიუჩერსული კონტრაქტის მყიდველი ხსნის გრძელ პოზიციას, გამყიდველი - მოკლე პოზიციას.

როდესაც დგება ფიუჩერსული კონტრაქტის ექსპირაცია, გრძელი პოზიცია გარდაიქმნება საბაზო აქტივის ყიდვის ვალდებულებად, იმ ფასად და დროის იმ მომენტში, რომელიც მითითებულია კონტრაქტში. ფიუჩერსის შესრულების მომენტში მოკლე პოზიცია გარდაიქმნება აქტივის გაყიდვის (მიწოდების) ვალდებულებად, იმ ფასად და დროის იმ მომენტში, რომელიც მითითებულია კონტრაქტში.

ფიუჩერსული პოზიციის გახსნა ყოველთვის არ უკავშირდება, კონტრაქტის ექსპირაციის დროს საბაზო აქტივის რეალური მიწოდების ვალდებულებას. თუ აქტივის ფასი გაიზარდა, გრძელი პოზიციის მფლობელმა შესაძლებელია დახუროს იგი (გაყიდოს

ფიუჩერსი) და მიიღოს მოგება. მოკლე პოზიციის დახურვა შესაძლებელია ფიუჩერსის ყიდვით.

გასათვალისწინებელია რომ, ფიუჩერსების კონტრაქტების ექსპირაციის წინა დღეს ხდება ღია პოზიციების რაოდენობრივი და მოცულობითი მკვეთრი კლება. ამ პარამეტრს "ღია პოზიციების მოცულობა" ეწოდება და ქვეყნდება ბირჟის საიტზე.

ჯერ კიდევ მაშინ როდესაც ფიუჩერსული ვაჭრობა პრაქტიკაში არ არსებობდა, საქონლის მწარმოებლები (მაგალითად მზესუმზირის კულტივაციით დაკავებული ფერმერები) და მომხმარებლები (მზესუმზირის ზეთის მწარმოებელი მანუფაქტურები) ნედლეულზე და საქონელზე ფასების მერყეობის მუდმივი რისკის ქვეშ იმყოფებოდნენ. როდესაც ნედლეულზე ეცემოდა ფასი - ზარალდებოდა ფერმერი, საპირისპირო შემთხვევაში კი პირიქით - ზარალდებოდა ზეთის მწარმოებელი მანუფაქტურა.

სწორედ ამ მიზეზის გამო ფერმერებმა (მწარმოებელი) და მანუფაქტურებმა (მომხმარებელი) დაიწყეს ხელშეკრულებების დადება (დღევანდელი ფიუჩერსების მსგავსი კონტრაქტები), რომლის მიხედვითაც საქონლის მიწოდება ხდებოდა წინასწარ (ოღონდ არა მიმდინარე მომენტში) დათქმულ ფასად და განსაზღვრულ დროს. ასეთმა გარიგებებმა გამოიწვია ფიუჩერსული ბაზრის წარმოქმნა.

ჩიკაგო გახდა ერთ-ერთი პირველი ადგილი, სადაც დაიწყო ფიუჩერსული კონტრაქტებით ვაჭრობა. მისი ადგილმდებარეობა მოსახერხებელი იყო სატრანსპორტო კვანძის თვალსაზრისით, ამიტომაც ჩიკაგო გახდა სასოფლო სამეურნეო საქონლის ჰაბი/ტერმინალი. ახლომდებარე ტერიტორიებზე მცხოვრებმა ფერმერებმა დაიწყეს წინმსწრები კონტრაქტების დადება ჯერ კიდევ მოუყვანელი სოფლის მეურნეობის პროდუქციის მიწოდებაზე, ამ პროდუქციის მოყვანის შემდეგ მიწოდების პირობით.

1848 წელს ჩიკაგოში, ადგილობრივმა მეწარმეებმა შექმნეს პირველი ბირჟა, რომელიც ხელს უწყობდა ასეთი კონტრაქტების დადების გამარტივებას. ბირჟას ეწოდა - ჩიკაგოს სავაჭრო პალატა (Chicago Board of Trade, CBOT). პირველის სამი წლის განმავლობაში ბირჟაზე ხორციელდებოდა ვაჭრობა რეალური საქონლით, მაგრამ თანდათან ამგვარი კონტრაქტები შეიცვალა სწრაფი კონტრაქტებით. ეს კონტრაქტები არ იყო

სტანდარტიზირებული, გარიგებეს დებდნენ ინდივიდუალურად და რეგულაციების გარეშე.

1865 წელს ჩამოყალიბდა კონტრაქტების დადების სტანდარტები და მათ ეწოდა - ფიუჩერსული კონტრაქტები. საქონლის მიწოდების თარიღი, ადგილი, რაოდენობა და წინასწარ მითითებული ხარისხი გახდა აუცილებელი პირობა ფიუჩერსული კონტრაქტებისათვის, ფიუჩერსულ ბაზარზე საქმიანობის პროცესში.

როგორც ზემოთ აღვნიშნეთ, თავდაპირველად ფიუჩერსული კონტრაქტები იდებოდა მხოლოდ ფერმერული მეურნეობების პროდუქციაზე. ამჟამად ფიუჩერსულ ბაზარზე ვაჭრობა მიმდინარეობს ასეულობით დასახელების ინსტრუმენტებზე: მეტალები, მარცვლეული, ხორცპროდუქტები, ენერგომატარებლები, ვალუტები, წარმოებული საბანკო ინსტრუმენტები და სხვა.

ფიუჩერსი ("Futures" – კონსტრუქცია, რომელიც მიუთითებს იმაზე, რომ მოქმედება მოხდება ეხლა, მაგრამ რეზულტატი გამოყენებული იქნება მომავალში) - არის წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტი.

ფიუჩერსი არის საბაზო აქტივის ყიდვა-გაყიდვის სწრაფი კონტრაქტი, რომლის დადების შემთხვევაში მხარეები უთითებენ მხოლოდ ფასს და მიწოდების თარიღს. ფიუჩერსული კონტრაქტი, ბირჟის წინაშე ავალდებულებს მხარეებს, თავად კონტრაქტის შესრულებამდე.

ბირჟის მოთხოვნილებაა საბაზო აქტივის შესაბამის ხარისხი და რაოდენობა, რომელიც გათვალისწინებული უნდა იყოს კონტრაქტში. ფიუჩერსის გაყიდვა ნიშნავს ფიუჩერსული კონტრაქტის დადებას საბაზო აქტივის გამყიდველის სახელით. ფიუჩერსის ყიდვა ნიშნავს ფიუჩერსული კონტრაქტის დადებას საბაზო აქტივის მყიდველის სახელით (*მაგალითად:* აქციები).

მაგალითად: გვაქვს მზესუმზირის ზეთის მწარმოებელი ქარხანა, რისთვისაც ნედლეულად გვჭირდება მზესუმზირა. გაზაფხულზე ვერასოდეს განვსაზღვრავთ მზესუმზირის ფასს, რომელიც იქნება შემოდგომაზე, იმიტომ რომ არავინ იცის თუ

როგორი იქნება მიმდინარე წლის მოსავალი. ამიტომ წარმოების დაზღვევის მიზნით, შეგვიძლია დავდოთ კონტრაქტი ფერმერთან გაზაფხულზევე. ამ ხელშეკრულებაში მივუთითებთ, რომ ვალდებული ვართ შემოდგომაზე ვიყიდოთ მის მიერ მოყვანილი მზესუმზირა - შესაბამისი რაოდენობით და შესაბამის ფასად.

წარმოვიდგინოთ, რომ დავდეთ კონტრაქტი, რომელშიც ერთი ტონა მზესუმზირის ფასი 8 ათასი აშშ დოლარია. ზაფხულში კარგი ამინდები იყო და წლის მოსავალი აღმოჩნდა საკმაოდ ნაყოფიერი. შესაბამისად, მიწოდებამ გადააჭარბა მოთხოვნას და მზესუმზირის სპოტური ფასი (მიმდინარე, შემოდგომის ფასი) ტონაზე 6 ათასი აშშ დოლარია, ჩვენ კი ფიუჩერსული კონტრაქტის მიხედვით, ვალდებულნი ვართ ერთი ტონა მზესუმზირა ვიყიდოთ 8 ათას აშშ დოლარად. მაშასადამე, ამავე კონტრაქტის მიხედვით, ყოველ ერთ ტონა მზესუმზირაზე ვზარალობთ 2 ათას აშშ დოლარს. ფერმერი კი პირიქით - მოგებაშია.

შესაძლებელია საპირისპირო სიტუაციაც, როდესაც მოსავლიანობა დაბალია და სპოტურ ბაზარზე (მიმდინარე, შემოდგომის ბაზარზე) ერთი ტონა მზესუმზირის ფასი 10 ათასი აშშ დოლარი გახდა. ფერმერი კი ვალდებულია მოგვაწოდოს მზესუმზირა ფიუჩერსული კონტრაქტით გათვალისწინებული ფასით, ანუ 8 ათას აშშ დოლარად. ასეთ ვითარებაში, ფიუჩერსული კონტრაქტის წყალობით, ჩვენი ეკონომია შეადგენს 2 ათას აშშ დოლარს, ხოლო ფერმერი ზარალში არ არის, მაგრამ 2 ათასი აშშ დოლარის წაგებაშია.

მნიშვნელოვანი განმარტება: *გარიგების გაფორმების ზემოთ აღნიშნულ მიდგომას ეწოდება ფორვარდული კონტრაქტი, მაგრამ თუ ესეთი კონტრაქტის მახასიათებლები შეესაბამება ფიუჩერსული ბირჟის სტანდარტებს (საბაზო აქტივის რაოდენობა, ხარისხი და ა.შ) და ეს კონტრაქტი დადებული იქნა ბირჟაზე, მაშინ მას ფიუჩერსული კონტრაქტი ეწოდება, ანუ ფიუჩერსი.*

ფიუჩერსული კონტრაქტების დადება შესაძლებელია საბაზო აქტივების უმრავლესობაზე, ფინანსურით დაწყებული, დამთავრებული ენერგოპროდუქტებით. არსებობს ფიუჩერსები საკრედიტო განაკვეთებზე, საბირჟო ინდექსებზე, სავალუტო კურსებზე და ა.შ.

როდესაც იდება საბაზო აქტივის (მაგალითად მზესუმზირა) მიწოდების ფიუჩერსული კონტრაქტი, ასეთ კონტრაქტს უწოდებენ - მიწოდებით კონტრაქტებს. ფიუჩერსის ექსპირაციის დროს (მასზე საანგარიშსწორებო თარიღის დადგომა), მხარეები ვალდებულები არიან შეასრულონ კონტრაქტის პირობები - მიაწოდონ საქონელი და გამოისყიდონ იგი. ასეთი კონტრაქტები იდება გამყიდველების მიერ, რომლებიც - ჰეჯირების კატეგორიაში შედიან. ესენი არიან საქონლის/პროდუქციის მწარმოებლები (სოფლის მეურნეობის პროდუქცია, ენეგეტიკული და სხვა), რომლებიც აზღვევენ რისკებს და გაყავთ საქონელი სწრაფ ბაზარზე. მზესუმზირისა და ზეთის მაგალითში მყიდველიც და გამყიდველიც ჰეჯერები არიან.

გარდა ამისა არსებობს ფიუჩერსებით მოვაჭრე ტრეიდერების ჯგუფი, რომლებიც - სპეკულანტების კატეგორიაში შედიან. როგორც წესი ისინი - ინვესტორები, საინვესტიციო კომპანიები, ბანკები და კერძო ტრეიდერები არიან, რომლებსაც არაფერი აკავშირებთ არც ფასების ცვლილების რისკთან და არც თავად საქონელთან. მათი ამოცანაა - მოგების მიღება ფიუჩერსული კონტრაქტის დადებით - საქონლის გაყიდვაზე, რომლის ფასი მოსალოდნელი პერსპექტივით დაიკლებს, ან საქონლის ყიდვით, რომელიც პერსპექტივაში გაძვირდება.

ფიუჩერსის ექსპირაციის დროს სპეკულანტები არც იღებენ და არც აწვდიან საბაზო აქტივს. მათი ინტერესის სფეროს წარმოადგენს მხოლოდ "ცოცხალი" ფული. სპეკულანტები დებენ საანგარიშსწორებო ფიუჩერსულ კონტრაქტებს, რომლის ექსპირაციისას, საქონელი კი არ მიეწოდება გამყიდველისგან მყიდველს, არამედ ხდება მყიდველის და გამყიდველის პოზიციების დაანგარიშება და ხდება თანხის ჩარიცხვა.

საბაზო აქტივის მიწოდების გარეშე ფიუჩერსული კონტრაქტის დადებისას, საქონლის მყიდველი ერთგვარად (ვირტუალურად) იღებს ვალდებულებას, გამყიდველისგან იყიდოს საქონელი მომავალში (წინასწარ შეთანხმებულ ფასად), ხოლო შემდეგ პირიქით, (!) სწრაფად გაყიდოს იგი სპოტურ ფასად (მიმდინარე ფასი მომავალში, ფიუჩერსის ექსპირაციისას). ამ ოპერაციის ფულადი სხვაობა წარმოადგენს, ფიუჩერსული კონტრაქტის მხარეების მოგებას/წაგებას.

იშვიათობაა, როდესაც სპეკულანტები ელოდებიან ფიუჩერსის ექსპირაციას. მათთვის ეს არ არის აუცილებელი. სპეკულანტები დებენ ოფსეტურ (შებრუნებულ) გარიგებას: თუ იყიდეთ ფიუჩერსი, მაშინ კარგი სიტუაციის პირობებში, შეგიძლიათ გაყიდოთ იგი, რითიც ხურავთ პოზიციას და გადიხართ ბაზრიდან. ან პირიქით - ფიუჩერსული კონტრაქტის გაყიდვის შემდეგ, შეგიძლიათ იყიდოთ იგი.

ფიუჩერსული კონტრაქტი არსებობს - მიწოდებითი და საანგარიშსწორებო.

საანგარიშსწორებო ფიუჩერსების შემთხვევაში, მათი ექსპირაციისას ხდება მხოლოდ პოზიციების დაანგარიშება და კონტრაქტის მონაწილეების საბროკერო ანგარიშებზე მოგების ან წაგების დარიცხვა. ფიზიკური აქტივის მიწოდება არ ხდება. საანგარიშსწორებო ფიუჩერსებისგან განსხვავებით, მიწოდებით ფიუჩერსებზე, გარიგების შესრულების მომენტში საქონელი ყოველთვის მიეწოდება მყიდველს.

საქონელზე (საბაზო აქტივი) ფიუჩერსის ყიდვის ან გაყიდვის დროს, ტრეიდერი უშუალოდ არ მუშაობს აქტივთან, ტრეიდერი არასოდეს არც ყიდულობს და არც ყიდის მას (!), ტრეიდერი იძლევა მხოლოდ მომავალში ყიდვის ან გაყიდვის პირობას. ამიტომ ფიუჩერსული გარიგების განხორციელებისას, არ არის საჭირო კონტრაქტით გათვალისწინებული სრული თანხის გადახდა. საკმარისია ანგარიშზე მარჟის შეტანა, რომელიც 2-დან 20-პროცენტამდე ვარირებს, ეს მარჟა არის მომავალში, კონტრაქტით გათვალისწინებული აღებული ვალდებულების შესრულების ერთგვარი გირაო და გარანტი.

ყველა საფონდო ბირჟაზე არსებობს სწრაფი სექციები, სადაც ფიუჩერსებზე ვაჭრობისათვის შექმნილია ყველა პირობა.

ვინაიდან საქართველოს გეოგრაფიული მდებარეობის გამო ევრაზიულ სივრცეშია, და ძირითადად ამ სივრცეში არსებულ საფონდო ბირჟებს ირჩევენ ევრაზიული ტრეიდერები, ამიტომ საჭიროა რამოდენიმე საკითხის დაკონკრეტება.

კერძოდ, ამ მოედნებზე ვაჭრობა მიმდინარეობს ძირითად და საღამოს სესიებზე. ასეთი წყობის მთავარ ნიუანსს წარმოადგენს ის გარემოება, რომ ამერიკის შეერთებულ შტატებში

ბირჟები იხსნება მაშინ, როდესაც ევროპული ბირჟები იხურება. ეს განპირობებულია დროის სარტყლების განსხვავებებით. მაგრამ ყველა ევრაზიული საფინანსო ბაზრების დინამიკა ძალიან დიდ ზეგავლენას განიცდის იმ სიახლეებისაგან, რომლებიც გენერირდება ამერიკულ მოედნებზე. როდესაც ევრაზიულ მოედნებზე ვაჭრობა მიმდინარეობს მხოლოდ დღის საათებში, და მაგალითად 21:00 საათზე ამერიკულ ბირჟებზე არის ვარდნა, რომელიც თავის მნიშვნელოვან გავლენას მოახდენს ევრაზიულ ბაზრებზეც, არსებობს იმის ალბათობა, რომ ევრაზიული ტრეიდერები ვერ მოსაწრებენ მომავალი დღის დილის საათებში საკუთარი აქტივების დაზღვევას - საჭირო პოზიციების დახურვის გზით. ამიტომ ზოგიერთ ევრაზიულ ბირჟაზე არსებობს დამატებითი სესიები, რომლებიც საღამოს საათებში მიმდინარეობს.

ევრაზიულ ბაზრებზე სესიების წყობა ძირითადად ქვემოთ წარმოდგენილი დროების მიხედვით მიმდინარეობს. სხვადასხვა ბირჟისთვის დროებში განსხვავება რა თქმა უნდა არსებობს, თუმცა ეს ინფორმაცია ზოგად წარმოდგენას გვაძლევს სავაჭრო სესიების წყობის შესახებ:

- 10:30 სთ. - 14:00 სთ. – ძირითადი (დღიური) სავაჭრო სესიის პირველი ნახევარი;
- 14:00 სთ. - 14:03 სთ. – დღიური კლირინგი (შუალედური საკლირინგო სეანსი);
- 14:03 სთ. - 17:45 სთ. – ძირითადი (დღიური) სავაჭრო სესიის პირველი ნახევარი;
- 17:45 სთ. - 18:00 სთ. – საღამოს საკლირინგო სეანსი;
- 18:00 სთ. - 23:50 სთ. – საღამოს სავაჭრო სესია;

ზემოთ აღნიშნულიდან ჩანს, რომ კლირინგი (ტრეიდერების მოგებისა და წაგების დაანგარიშება) ხორციელდება დღეში ორჯერ. საღამოს სესიის გარიგებების კლირინგი კი შუალედურ საკლირინგო სეანსზე.

ყველა ბირჟის საიტზე არსებობს ამომწურავი ინფორმაცია სავაჭრო სპეციფიკის შესახებ. მათ შორის ტრეიდერმა ძირითადი ყურადღება უნდა მიაქციოს:

- სავაჭრო ინსტრუმენტების სიას;
- ფიუჩერსული კონტრაქტების სპეციფიკაციას;

ასევე უნდა აუცილებლად უნდა გავეცნოთ ფიუჩერსული კონტრაქტების საგარანტიო უზრუნველყოფის სიდიდეებს:

- საგარანტიო უზრუნველყოფის ზუსტ მნიშვნელობებს/სიდიდეებს;
- საგარანტიო უზრუნველყოფის მინიმალურ საბაზო მნიშვნელობებს/სიდიდეებს;

ამასთან ერთად, ბირჟების საიტებზე წარმოდგენილია სწრაფი ბაზრის კონტრაქტებისა და სავაჭრო შედეგების სააქივო მონაცემები.

საგარანტიო უზრუნველყოფა – არის მოთხოვნა, რომ ანგარიშზე იყოს საბაზისო აქტივის გარკვეული პროცენტი, რომელიც გათვალისწინებულია ფიუჩერსული კონტრაქტით. საფონდო ბირჟაზე აქციების ყიდვისას ანგარიშიდან ჩამოიჭრება ნაყიდი აქციების მთლიანი ღირებულება.

მაგალითად 80 აქცია = 80 აშშ დოლარი. როდესაც ვყიდულობთ ფიუჩერსულ კონტრაქტს ამავე 80 აქციაზე, მაშინ გადავიხდით არა 80 აშშ დოლარს, არამედ აქტივის მთლიანი ღირებულების 2-20%-ს კონტრაქტის საგარანტიო უზრუნველყოფის სახით. ეს თანხა "გაიყინება" ანგარიშზე ექსპირაციამდე, ან პოზიციის დახურვამდე. ამრიგად, 80 აქციის შეძენისათვის, 10 პროცენტიანი საგარანტიო უზრუნველყოფის შემთხვევაში დაგვჭირდება მხოლოდ 8 აშშ დოლარი.

საგარანტიო უზრუნველყოფა წარმოადგენს სადეპოზიტო მარჟას, რომელიც "გაიყინება", ფიუჩერსის, როგორც მყიდველის ასევე გამყიდველის ანგარიშზე. მარჟის ოდენობა წესდება ბირჟის მიერ და გაწერილია ფიუჩერსის სპეციფიკაციაში. ფიუჩერსული კონტრაქტის დადების შემდეგ, გამყიდველისთვისაც და მყიდველისთვისაც გარიგების საპირისპირო მიმართულების მხარედ გვევლინება ბირჟის საანგარიშსწორებო პალატა და მყიდველსა და გამყიდველს შორის პირდაპირი (უშუალო) კავშირი იკარგება. საგარანტიო უზრუნველყოფა, საანგარიშსწორებო პალატას იცავს რისკებისგან, რომელიც გამოწვეული იქნება, გარიგების ერთ-ერთი მონაწილის მხრიდან ფიუჩერსული კონტრაქტის ვალდებულების შეუსრულებლობის შემთხვევაში, ანუ საბაზრო კონიუნქტურის მუდმივი ცვალებადობის პირობებში, საგარანტიო უზრუნველყოფა და ამ

პარამეტრით განსაზღვრული სადეპოზიტო მარჟა ბირჟის ფინანსური მდგრადობის უზრუნველყოფის შესაძლებლობას იძლევა.

ყველა ბირჟას გააჩნია საკუთარი საგარანტიო უზრუნველყოფის სისტემა, რომლის წაკითხვა შესაძლებელია თავად ბირჟების ვებ საიტებზე.

ბირჟებზე მუშაობის დროს, უნდა გვესმოდეს გახსნილი პოზიციების ფულადი ექვივალენტის არსი - კერძოდ რას ვყიდულობთ და რა ფასს ვიხდით მასში. ეს საკითხი განვიხილოთ GBP/USD კურსის ფიუჩერსული კონტრაქტის მაგალითზე:

- განიხილება საანგარიშსწორებო კონტრაქტი;
- კონტრაქტის მოცულობა 1 ლოტი უდრის 1 000 ფუნტ სტერლინგს;
- კონტრაქტის ფასი ერთ ფუნტ სტერლინგზე გამოხატულია აშშ დოლარებში;
- ფასის ცვლილების მინიმალური ბიჯი (პუნქტი) უდრის 0.0001 აშშ დოლარს;
- მინიმალური საგარანტიო დეპოზიტი უდრის მთლიანი კონტრაქტის ღირებულების 5%-ს, რაც 1:20 საკრედიტო მხარის ექვივალენტია და სადეპოზიტო მარჟას განსაზღვრავს 50 ფუნტი სტერლინგის ოდენობით;
- კონტრაქტის შესრულების ფასად გვევლინება ფუნტი სტერლინგის კურსის მნიშვნელობა დოლართან მიმართებაში, რომელიც გამოქვეყნდება კონტრაქტის შესრულების დღეს, ევროპის ცენტრალური ბანკის მიერ (European Central Bank), - გამოხატული აშშ დოლარში - ერთ ფუნტი სტერლინგისათვის;
- დაანგარიშების თანახმად, კონტრაქტის მიხედვით, მინიმალური ბიჯის ღირებულება უდრის 10%-ს აშშ დოლარის კურსიდან - ევროსთან მიმართებაში, რომელიც დაწესებულია ევროპის ბანკის მიერ;

ვთქვათ, კონტრაქტი ივაჭრება 1.4580 ფასად (ერთი ფუნტი სტერლინგის ფასი უდრის 1.4580 აშშ დოლარს) და გადავწყვიტეთ მისი ყიდვა. აშშ დოლარის კურსი ევროსთან მიმართებაში არის 1.3000, ანუ 1 აშშ დოლარი = 1.3000 ევრო. პოზიციის მოცულობა, რომელიც გამოხატულია ევროში დაანგარიშდება შემდეგნაირად 1 000 x 1.4580 x 1.3000 = 1895,4 ევრო. საგარანტიო უზრუნველყოფის ოდენობა უდრის, ამ თანხის 5%-ს, ანუ 94,77

ევროს. საჭირო მიმართულებით ფასის ცვლილების შემთხვევაში, მაგალითად 1.4680 ნიშნულზე, ჩვენი მოგება იქნება 100 პუნქტი, ანუ 100 x 0.1 x 1.3000 = 13 ევროს ექვივალენტში.

სავალუტო ოფციონი – უცხოური ვალუტის ყიდვა-გაყიდვის უფლება, რომელიც კონტრაქტის პირობით ენიჭება ერთ-ერთ მონაწილე მხარეს. ამავე დროს, მეორე მონაწილე მხარე იღებს ვალდებულებას პირველი მხარის მიერ კონტრაქტით მინიჭებული უფლების გამოყენების შემთხვევაში დააკმაყოფილოს მისი მოთხოვნა.

ოფციონის მყიდველს ეძლევა უფლება (და არა ვალდებულება), რომ იყიდოს ან გაყიდოს კონკრეტული ვალუტა წინასწარ შეთანხმებული კურსით წინასწარ შეთახმებულ დროის პერიოდში ან წინასწარ შეთახმებულ თარიღზე, რისთვისაც ოფციონის მყიდველი იხდის შესაბამის ფასს.

ფიუჩერსი არის საბაზო აქტივის ყიდვა/გაყიდვის სწრაფი საბირჟო კონტრაქტი, რომლის დადების შემთხვევაში ორივე მხარე (მყიდველიც და გამყიდველიც) თანხმდებიან საბაზო აქტივის მიწოდების თარიღზე და ფასის დონეზე. მხარეები ბირჟის წინაშე კისრულობენ აღნიშნულ საოპერაციო ვალდებულებას, სანამ კონტრაქტი არ შესრულდება.

ოფციონსა და ფიუჩერსს შორის არსებობს გარკვეული მსგავსება - ორივე არის, აქტივის წინასწარ განსაზღვრული ფასით, მომავალში ყიდვა/გაყიდვის კონტრაქტი, სადაც განსაზღვრულია გარიგების თარიღი (ფაქტიური, საქონლის ყიდვა/გაყიდვა). მაგრამ ოფციონს გააჩნია უამრავი განმასხვავებელი ნიშანიც. მათ შორის უმთავრესია ის რომ - ოფციონი არ არის გარიგება, რომელიც მხარეებს ავალდებულებს საქონლის ყიდვას ან გაყიდვას. ოფციონის ყიდვისას, მხარე იღებს მხოლოდ იმის უფლებას, რომ ეს გარიგება განახორციელოს მომავალში, მაშინ როცა გამყიდველი იღებს ვალდებულებას შეასრულოს იგი.

განვიხილოთ მაგალითი:

ვთქვათ, ვაწარმოებთ მზესუმზირის ზეთს და გადავწყვიტეთ ვიყიდოთ ოფციონი მზესუმზირაზე მაისში, რათა შემოდგომაზე ვიყიდოთ ეს ნედლეული წინასწარ დათქმულ ფასად (1 ტონა = 5 200 ლარი). თავიდანვე უნდა გვახსოვდეს, რომ ოფციონი

ფიუჩერსისგან განსხვავებით არ არის უფასო. ანუ ჩვენი უფლება ვიყიდოთ მზესუმზირა მომავალში - ღირს გარკვეული თანხა. ხოლო მზესუმზირის გამყიდველი თავის თავზე იღებს ვალდებულებას მოგვყიდოს მზესუმზირა 5 200 ლარად, მიუხედავად იმისა თუ რა ეღირება მზესუმზირა შემოდგომაზე სპოტურ ბაზარზე. ე.ი. წარმოვიდგინოთ, რომ ვიყიდეთ ოფციონი 500 ლარად, იგივე - 500 ლარის ნომინალის ფასიანი ქაღალდი (პრინციპში ოფციონი არის არადოკუმენტირებული ფასიანი ქაღალდი) და ველოდებით შემოდგომის დადგომას.

<u>განვიხილოთ სიტუაციის განვითარების ვარიანტები:</u>

პირველი ვარიანტის მიხედვით - ჩვენ შეგვიძლია ვიზარალოთ, მაგალითად თუ მზესუმზირის კარგი მოსავალი იყო და შესაბამისად შემოდგომაზე მიწოდების ზრდის გამო ნედლეულზე ფასი დაეცა და იგი 4 400 ლარი ღირს (1 ტონა). მაისში ნაყიდი ოფციონი გვაძლევს უფლებას ვიყიდოთ ეს მზესუმზირა, მაგრამ არ გვავალდებულებს ამის გაკეთებას. მაშასადამე, თუ ნორმალურად ვაზროვნებთ, მაშინ აღარ ვიყიდით მზესუმზირას 5 200 ლარად და სპოტურ ბაზარზე შევიძენთ იქ ფორმირებული ფასით (1 ტონა = 4 400 ლარი). ჩვენი დანაკარგი იქნება 500 ლარი, რომელიც ჩვენ გადავუხადეთ გამყიდველს ოფციონის შეძენისათვის. აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ ოფციონის ფასი და ფიუჩერსის საგარანტიო უზრუნველყოფა ორი სრულიად განსხვავებული ცნებაა. ოფციონის ფასი არის გამყიდველის მოგება და აღარ უბრუნდება მყიდველს.

პირველი ვარიანტის მიხედვით - მზესუმზირის მოუსავლიანობის გამო წარმოიშვება მისი დეფიციტი შემოდგომაზე, გაიზრდება მოთხოვნა და შემცირდება მიწოდება, რაც შესაბამისად გამოიწვევს მისი ფასის ზრდას, მაგალითად 1 ტონის ფასი გახდება 7 100 ლარი. სწორედ ამაში მდგომარეობს ოფციონის ხიბლი. დადებული კონტრაქტის მიხედვით, შემოდგომაზე, ყოველ ტონა მზესუმზირაზე დავზოგავთ (იგივე მოვიგებთ) 1 900 ლარს.

ოფციონის გამყიდველი კი იძულებული იქნება სპოტურ ბაზარზე იყიდოს მზესუმზირა 7 100 ლარად და მოგვყიდოს ჩვენ 5 200 ლარად, მაშასადამე იზარალებს 1 900 ლარით ყოველ ტონაზე (ეს მოხდება მაშინ თუ გამყიდველს არ გააჩნია მზესუმზირის საკუთარი,

დასაწყობებული მარაგები). ამ თანხას აკლდება პრემია, რომელიც მან მიიღო ოფციონის გაყიდვისას, ამიტომ სუფთა წაგება ყოველ ტონაზე მისთვის იქნება 1 400 ლარი. სწორედ ეს არის ოფციონებით ვაჭრობის რისკი.

მაშასადამე, ოფციონი არის კონტრაქტი, როდესაც მყიდველი უხდის გამყიდველს პრემიას, რის სანაცვლოდაც იგი იღებს უფლებას (და არა ვალდებულებას) იყიდოს/გაყიდოს საბაზო აქტივი წინასწარ მოლაპარაკებული ფასით ექსპირაციის თარიღის დადგომისთანავე, ან მანამდე. პრაქტიკაში, სპოტურ ბაზარზე თითქმის ყველა ოფციონი საბაზო აქტივის სახით იყენებს ფიუჩერსებს, რომლებიც თავის მხრივ დაკონტრაქტირებულია გარკვეულ საბაზო აქტივზე.

ოფიციონების ბაზრის მონაწილეები

ოფციონის მყიდველი არის გარიგების მონაწილე, რომელიც ყიდულობს უფლებას მომავალში გაყიდოს ან იყიდოს საბაზო აქტივი მითითებულ ფასად. ოფციონის ყიდვისას იგი უხდის გამყიდველს პრემიას, რითიც თავდაპირველად იღებს დანაკლისს დეპოზიტზე. მყიდველს შეუძლია მოიცადოს ოფციონის ექსპირაციამდე, ან გაყიდოს იგი, რითიც დახურავს ამ გარიგებას.

იმისათვის, რომ მივიღოთ მოგება, ოფციონი უნდა გავყიდოთ იმ პრემიის სანაცვლოდ, რომელიც გამყიდველისთვის გადახდილ პრემიაზე მეტია. გადახდილ და მიღებულ პრემიებს შორის სხვაობა არის სუფთა მოგება. თუ დარწმუნებული ვართ, რომ საბაზო აქტივის ფასი, კონტრაქტის შესრულების მომენტში იქნება უფრო მომგებიანი ვიდრე ფასი სპოტურ ბაზარზე, მაშინ შეგვიძლია დაველოდოთ ექსპირაციის თარიღს და ვისარგებლოთ აქტივის გაყიდვის ან ყიდვის უფლებით.

ოფციონის გამყიდველს - ასევე ოფციონის ავტორსაც უწოდებენ, ვინაიდან სწორედ იგი არის კონტრაქტის ინიციატორი. ამ შემთხვევაში საკითხი უფრო რთულად დგას ვიდრე ყიდვის შემთხვევაში. გარიგების დადებისას გამყიდველი იღებს ვალდებულებას მომავალში გაყიდოს ან იყიდოს საბაზო აქტივი წინასწარ მოლაპარაკებულ ფასად. მაგრამ მას არ შეუძლია გაყიდოს რაც მოესურვება ის და როგორც უნდა ისე - სწრაფ ბირჟაზე

ოფციონების ყველა მახასიათებლები მკაცრად სტანდარტიზირებულია. ოფციონის ფორმირებისათვის გამყიდველი ვალდებულია ბაზარზე აირჩიოს შესაბამისი სტანტარტული მახასიათებლის მქონე კონტრაქტი და სცადოს მისი გაყიდვა.

როდესაც ოფციონი არჩეულია, მყიდველიც ნაპოვნია და კონტრაქტიც დაიდო, მაშინ გამყიდველი იმავე მომენტში იღებს პრემიას და ელოდება იმას, თუ როგორ განვითარდება ვაჭრობის პროცესი.

ოფციონების ტერმინოლოგიაშიც არის ტერმინები: გრძელი პოზიცია და მოკლე პოზიცია. ზემოთ ხსენებულ მაგალითში, გამყიდველი, რომელიც ყიდის ოფციონს - ხსნის მოკლე პოზიციას. მას აქვს მისი დახურვის ორი არჩევანი.

პირველი სცენარი: ვაჭრობის პროცესზე დაკვირვების შედეგად, გამყიდველმა შეიძლება დაინახოს, რომ კონტრაქტის ექსპრაციისას მას არ ექნება იმის აუცილებლობა, რომ შეასრულის იგი (მყიდველი არ ისარგებლებს თავისი უფლებით გაყიდოს ან იყიდოს საბაზო აქტივი). ამ შემთხვევაში, მას შეუძლია დაელოდოს ექსპირაციის თარიღს და მოგებით დახუროს პოზიცია. ასეთ ვითარებაში მოგებას წარმოადგენს ის პრემია, რომელიც კონტრაქტის დადებისთანავე მიიღო ოფციონის მყიდველისგან.

მეორე სცენარი: გარიგების დახურვა ოფციონის გამოსყიდვით. ეს არ ნიშნავს, რომ გამყიდველმა უნდა იწვალოს, რათა მოძებნოს ამ კონტრაქტის მყიდველი. ოფციონების შემთხვევაში, ისევე როგორც ფიუჩერსების შემთხვევაში, მონაწილეებს ვალდებულებები გააჩნიათ მხოლოდ ბირჟის და არა ერთმანეთის წინაშე. რაც ნიშნავს, რომ საკმარისია მან იყიდოს ოფციონი, რომელსაც გააჩნია იგივე სპეციფიკაცია, რომელიც გააჩნდა მის მიერ შექმნილ ოფციონს. ამ გზით პოზიცია დაიხურება, ხოლო ბირჟის წინაშე ვალდებულებები შესრულებული იქნება.

მაშასადამე, თუ გადავწყვეტთ ოფციონის გამყიდველის როლში ჩავდგეთ, უნდა ვიცოდეთ, რომ ჩვენი შესაძლო მოგება იქნება პრემიის ტოლი, რომელსაც მივიღებთ ოფციონის გაყიდვის მომენტში. ეს არის ის მაქსიმუმი, რომელსაც მივიღებთ საბაზრო სიტუაციის სასურველი სცენარით მსვლელობის დროს (როდესაც მყიდველი უარს იტყვის საკუთარ უფლებაზე გაყიდოს ან იყიდოს საბაზო აქტივი).

თუ, კონტრაქტის ვადის ამოწურვამდე გამოვისყიდით ოფციონს, მაშინ მოგება ან წაგება შეგვიძლია გამოვთვალოთ შემდეგი ფორმულით:

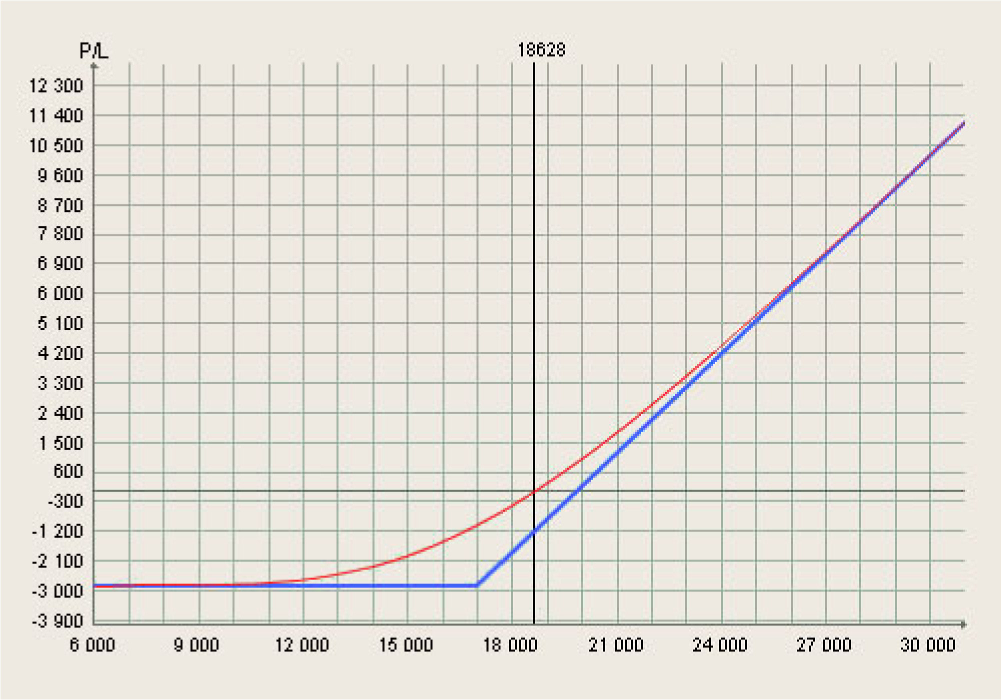
მოგება = პრემია (ოფციონის გაყიდვის) - პრემია (ოფციონის ყიდვის)

ამიტომ, მეორე სცენარის დროს მთავარი ამოცანაა გამოვისყიდოთ ოფციონი მინიმალურ ფასად. და თუ ოფციონი უფრო ძვირად იქნება გამოსყიდული, ვიდრე გავყიდეთ, მაშინ მივიღებთ წაგებას, რომელიც მიღებული და გაცემული პრემიების სხვაობის ტოლი იქნება. ხოლო წაგება, რომელიც დადგება გარიგების ექსპირაციის მომენტში, ოფციონში აქტივის ფასსა და სპოტურ ბაზარზე მისივე ფასს შორის სხვაობის ტოლი იქნება. ეს მოხდება მაშინ, როდესაც მყიდველი მაინც გამოვა მიწოდებაზე, ანუ მოითხოვს აქტივს.

PUT და CALL ოფციონები

ოფციონები არსებობს ორი სახის ოფციონი (Put) და ოფციონი (Call). ეს სახეობები განსაზღვრავენ თუ რა უფლებას იღებს მყიდველი - საბაზო აქტივის გაყიდვის თუ ყიდვის.

Put ოფციონი მყიდველს აძლევს უფლებას გაყიდოს საბაზო აქტივი მომავალში, ხოლო Call ოფციონი აძლევს მყიდველს უფლებას იყიდოს აქტივი.



განვიხილოთ სურათზე წარმოდგენილი გრაფიკი, რომელიც გვიჩვენებს call ოფციონის ყიდვას. X ღერძზე გამოსახულია საბაზო აქტივის ფასი (ზრდის მიხედვით, მარცხნიდან მარჯვნივ). У ღერძზე - წაგება ან მოგება (0-ს ქვემოთ წაგება, 0-ს ზემოთ მოგება).

იმისათვის რომ მივიღოთ მოგება, ოფციონი უნდა გავყიდოთ იმ ოდენობის პრემიად, რომელიც გამყიდველისთვის გადახდილ პრემიაზე მეტი იქნება. გადახდილ და მიღებულ პრემიებს შორის სხვაობა იქნება სუფთა მოგება. თუ დარწმუნებული ვართ, რომ საბაზო აქტივის ფასი კონტრაქტის შესრულების მომენტში სპოტურ ბაზარზე მის საბაზრო ფასზე უფრო მომგებიანი იქნება, მაშინ შეგვიძლია დაველოდოთ და ვისარგებლოთ უფლებით საბაზო აქტივი გავყიდოთ ან ვიყიდოთ ოფციონის ექსპირაციის თარიღის დადგომის მომენტში.

როგორც გრაფიკზე ჩანს - call ოფციონის ყიდვის დროს მომენტალურად ვიღებთ ზარალს (გრაფიკზე შემოსავლის მრუდი იმყოფება 0-ს ქვემოთ). ეს ზარალი გამყიდველისთვის გადახდილი პრემიის ტოლია. თუ ოფციონის ექსპირაციის დროს აქტივის ფასი სპოტურ

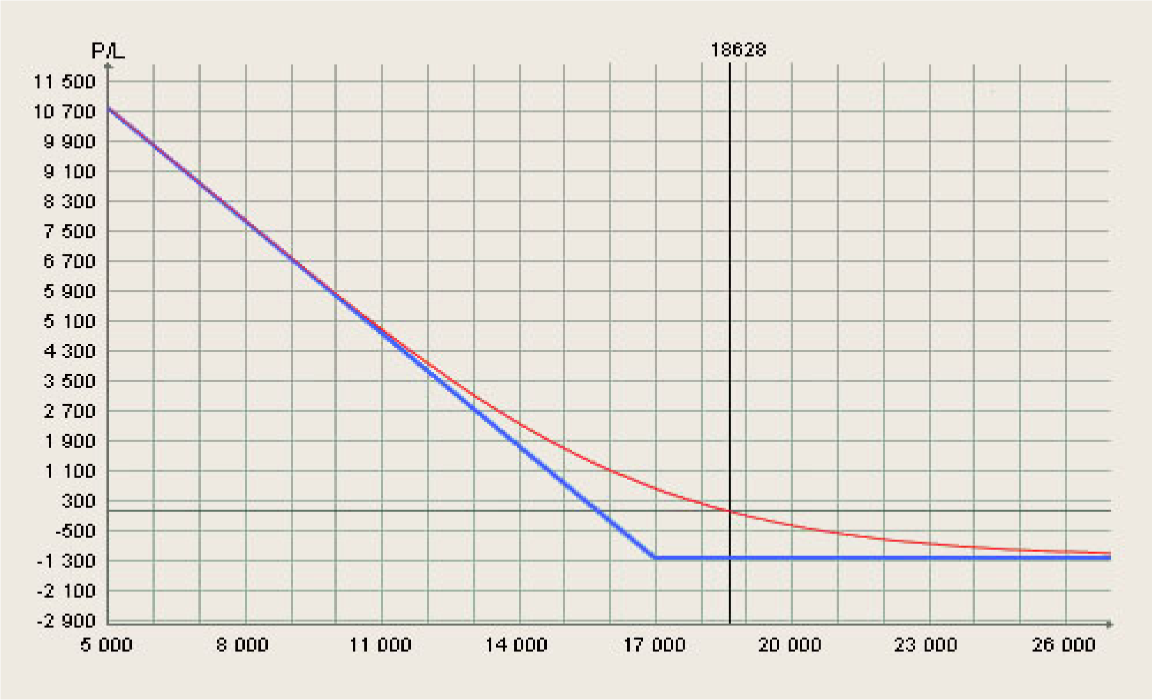
ბაზარზე უფრო მეტი იქნება ვიდრე ოფციონის შესრულების ფასი (სტრაიკ ფასი), მაშინ დაიწყება ზარალის შემცირება, რომელიც შემგომ გადავა შემოსავალში (პროცესი გამოსახულია გრაფიკზე).

call ოფციონის მყიდველთათვის შეგვიძლია ჩამოვაყალიბოთ საერთო წესი:

call ოფციონი შესრულებული იქნება იმ შემთხვევაში, თუ საბაზო აქტივის ფასი სპოტურ ბაზარზე, კონტრაქტის ექსპირაციის მომენტში, იქნება შესრულების ფასზე უფრო მეტი. და იგი არ შესრულდება თუ, იგი იქნება ოფციონის შესრულების ფასის ტოლი ან უფრო ნალკები.

call ოფციონის გამყიდველი მიიღებს დიდ წაგებას თუ, აქციების კურსი ძალიან გაიზრდება და მას ისინი წინასწარვე არ უყიდია დაბალ ფასად. ამ შემთხვევაში მას მოუწევს იყიდოს აქციები (საბაზო აქტივი) სპოტურ ბაზარზე მიმდინარე ფასით, ხოლო მიაწოდოს ოფციონის შესრულების ფასად. ასეთი ვარიანტის დაზღვევისათვის, გამყიდველს შეუძლია შეიძინოს საბაზო აქტივი მისი პარალელურად, ერთდროული გაყიდვით. ამ შემთხვევაში, თუ აქტივის ფასი გაიზრდება იგი არ მიიღებს დამატებით ზარალს, რადგან მიაწვდის უკვე ხელთარსებულ აქტივს.

სიტუაციას, როდესაც გამყიდველი ქმნის call ოფციონს და იმავდროულად საბაზო აქტივის ყიდვის გზით არ აზღვევს პოზიციას - ეწოდება **გადაუფარავი ოფციონი**. თუ გამყიდველი ერთდროულად ყიდულობს აქტივს, მაშინ ასეთ სიტუაციას - **გადაფარულ ოფციონს** უწოდებენ.



განვიხილოთ კიდევ ერთი გრაფიკი, საიდანაც ჩანს რომ put ოფციონის ყიდვისას ზარალი ფორმირდება იმ პრემიით, რომელიც გადახდილია ოფციონისთვის. მოგების ზონაში გადავდივართ კონტრაქტის შესრულების ფასის ზრდასთან ერთად, სპოტურ ფასთან შედარებით, ანუ როდესაც საბაზო აქტივის ფასი იკლებს სპოტურ ბაზარზე. put ოფციონი შესაძლებლობას იძლევა გარიგების შესრულების მომენტში გავყიდოთ აქტივი უფრო ძვირად, ვიდრე იგი ღირს სპოტურ ბაზარზე.

put ოფციონის მყიდველთათვის შეგვიძლია ჩამოვაყალიბოთ საერთო წესი:

put ოფციონი არ შესრულდება თუ ექსპირაციის მომენტში საბაზო აქტივის ფასი, ოფციონის შესრულების ფასის ტოლია ან მასზე მეტია და შესრულდება მაშინ, როდესაც იგი შესრულების ფასზე დაბალია.

ოფციონის მყიდველის და გამყიდველის გარიგების რეზულტატი ერთმანეთის საპირისპიროა. გამყიდველი იღებს მაქსიმალურ მოგებას ოფციონის პრემიის ხარჯზე, ხოლო წაგება მთლიანად დამოკიდებულია საბაზო აქტივის საკურსო ფასზე.

შესრულების ვადებიდან (სტილიდან) გამომდინარე, ოფციონები იყოფა ორ ტიპად: ევროპული ოფციონები და ამერიკული ოფციონები.

ამერიკული ოფციონის შემთხვევაში მყიდველმა შესაძლებელია უფლება წარადგინოს კონტრაქტის მოქმედების ნებისმიერ დღეს. ევროპული ოფციონის შემთხვევაში მყიდველს შეუძლია წარადგინოს თავისი უფლებები მხოლოდ ექსპირაციის მომენტში.

ოფციონების სამი მდგომარეობა

ოფციონის მდგომარეობა არის შეფარდება მისი შესრულებისა და საბაზო აქტივის სპოტურ ფასებს შორის. ასეთი სამი მდგომარეობა არსებობს:

- out of the money (OTM) — "ფულის გარეშე ოფციონი" (არამომგებიანი);
- at the money (ATM) — "ფულის ახლო ოფციონი" (კონტრაქტის ფასად);
- in the money (ITM) — "ფულიანი ოფციონი" (მომგებიანი);

როდესაც ოფციონის შესრულების ფასი (სტრაიკი) და საბაზო აქტივის ფასი ერთმანეთის ტოლია, ამ მდგომარეობას ეწოდება - "ფულის ახლო ოფციონი".

თუ მიმდინარე მომენტში ოფციონს არ აქვს ფასი, ამ მდგომარეობას - "ფულის გარეშე" ოფციონი. put ოფციონებისთვის - ეს არის სიტუაცია, როდესაც ოფციონის შესრულების ფასი (სტრაიკი) უფრო ნაკლებია, ვიდრე საბაზო აქტივის ფასი. call ოფციონების შემთხვევაში კი პირიქით: როდესაც საბაზო აქტივის სპოტური ფასი, სტრაიკ ფასზე უფრო ნაკლებია.

მაგალითად: გვაქვს call ოფციონი ფიუჩერსზე , რომელიც სპოტურ ბაზარზე იყიდება 1 200 აშშ დოლარად. ჩვენი სტრაიკი (ოფციონის შესრულების ფასი) არის 1 600 აშშ დოლარი. ამრიგად, გვაქვს უფლება ვიყიდოთ ფიუჩერსის ოფციონის გამყიდველისგან 1 600 აშშ დოლარად. ვინაიდან მიმდინარე მომენტში სპოტურ ბაზარზე იგივე ფიუჩერსი

შეგვიძლია ვიყიდოთ 1 200 აშშ დოლარად, ამიტომ ოფციონთან დაკავშირებული გარიგება არ მოიტანს არავითარ მოგებას. მაშასადამე, ოფციონი იმყოფება მგდომარეობაში - "ფულის გარეშე"

ოფციონის მდგომარეობა "ფულიანი ოფციონი" - call ოფციონის შემთხვევაში არის სიტუაცია, როდესაც მისი შესრულების ფასი უფრო მეტია, ვიდრე საბაზო აქტივის სპოტური ფასი.

მაგალითად: ფიუჩერსი ოქროზე ღირს 30 000 აშშ დოლარი, მაშინ put ოფციონი ოქროს ფიუჩერსზე, რომელის სტრაიკია 38 000 აშშ დოლარი, იქნება მდგომარეობაში - "ფულიანი" და მისი პოტენციალური მოგება იქნება 8 000 აშშ დოლარი მინუს ამ ოფციონზე გადახდილი პრემია.

ოფციონების ფასწარმოქმნა

გავარკვიოთ ოფციონების ფასწარმოქმნა, რისთვისაც განვიხილოთ მისი ფასი, რომელიც ორი ნაწილისგან შედგება.

ოფციონის ფასის პირველი ნაწილია - შიდა ღირებულება. იგი შედგება ოფციონის პრემიის ნაწილისგან, რომელიც იმ პუნქტების რაოდენობის ტოლია, რომელთაც ოფციონი გადაჰყავთ მდგომარეობაში - "ფულიანი ოფციონი". სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ - ეს არის სხვაობა, რომელშიც put ოფციონის სტრაიკი უფრო მაღლაა ვიდრე საბაზო აქტივის სპოტური ფასი, ან სხვაობა რომელშიც call ოფციონის სტრაიკი დაბლაა ვიდრე აქტივის სპოტური ფასი. მხოლოდ "ფულიან ოფციონებს" გააჩნიათ შიდა ღირებულება.

დროებითი ღირებულება - არის ჯამი რომელშიც პრემია ოფციონზე, აჭარბებს მის ღირებულებას. დროთა განმავლობაში, ექსპირაციის თარიღის მოახლოვებასთან ერთად, მისი სიდიდე იკლებს. მაგალითად, კონტრაქტის დასრულებამდე რამდენიმე თვით ადრე, დროებითი ღირებულება შესაძლებელია საკმაოდ მაღალი იყოს: ოფციონებისათვის მდგომარეობით "ფულთან ახლო" ან "ფულის გარეშე", ოფციონისთვის გადახდილი მთლიანი პრემია არის დროებითი ღირებულება. მაგრამ ექსპირაციის მოახლოებასთან

ერთად, დროებითი ღირებულება იკლებს და თანაც აჩქარებული ტემპით. ხოლო კონტრაქტის შესრულების თარიღისათვის უტოლდება ნულს. ასევე დროებითი ღირებულება მიდრეკილია დაცემისკენ ოფციონისთვის მდგომარეობით ღრმა "ფულიანი".

მაშასადამე:

ოფციონის პრემია = დროებითი ღირებულება + შიდა ღირებულება

განვიხილოთ მაგალითი ოქროს ფიჩერსთან მუშაობის შემთხვევაში. გვაქვს put ოფციონი აფინირებული ოქროს ზოდების ფიუჩერსზე სტრაიკით - 28 აშშ დოლარი. ასეთი ოფციონის პრემია იქნება 2 აშშ დოლარი. ვთქვათ, სპოტური ფასი არის 26.5 აშშ დოლარი - ერთ კონტრაქტზე. შევეცადოთ გავარკვიოთ შიდა და დროებითი ღირებულება.

შიდა ღირებულება put ოფციონის = საბაზო აქტივის ფასი - სტრაიკ ფასი = 28 -26.5 = 1.5 აშშ დოლარი. შესაბამისად, ამ ოფციონის დროებითი ღირებულება იქნება:

პრემია ოფციონზე - შიდა ღირებულება = 2 – 1.5 = 0,5 აშშ დოლარი.

იმისათვის, რომ ზემოთხსენებული აბზაცი უფრო გასაგები იყოს გავაკეთოთ მისი პერეფრაზირება. მაშინ როდესაც ვყიდულობთ ოფციონს, საჭიროა გამყიდველს გადავუხადოთ პრემია. ამ პრემიის ნაწილი გადახდილი იქნება საბაზო აქტივისათვის და თუ სპოტური ფასი მასზე არ შეიცვლება კონტრაქტის ექსპირაციის მომენტამდე, მაშინ ეს ფული უკან გვიბრუნდება ჩვენ. პრემიის სწორედ ეს ნაწილი არის შიდა ღირებულება. რაც შეეხება პრემიის მეორე ნაწილს, მას ვიხდით, ხატოვნად რომ ვთქვათ იმედისათვის, რომ საბაზო აქტივის სპოტური ფასი შეიცვლება ჩვენთვის სასურველი მიმართულებით. ეს ნაწილი არის დროებითი ღირებულება.

კონტრაქტის დასასრულის თარიღის მოახლოვებასთან ერთად, მცირდება იმედიც და მასთან ერთად დროებითი ღირებულებაც. და ექსპირაციის მომენტის დადგომასთან ერთად იგი უტოლდება ნულს, ხოლო პრემია იქნება შიდა ღირებულების ტოლი.

ოფციონისთვის მდგომარეობით "ფულთან ახლო" დროებითი ღირებულება იქნებოდა შედარებით მაღალი, მაგრამ მაშინვე როდესაც ოფციონი გადავიდოდა მდგომარეობაში

"ფულიანი" იგი მყისიერად დაიწყებდა შემცირებას. ხოლო ოფციონისთვის "ფულის გარეშე", პრემია იქნებოდა მხოლოდ დროებითი ღირებულების ტოლი. ოფციონის გადასვლა მდგომარეობაში "ფულიანი", დროებითი ღირებულება სწრაფად იკლებს და ოფციონის პრემია პრაქტიკულად უტოლდება მის შიდა ღირებულებას. იგივე ითქმის კონტრაქტის ვადის ამოწურვის შესახებ.

არსებობს ფასური ცვალებადობის ფაქტორი. იგი ასახავს ოფციონის საბაზო აქტივის რხევას. როდესაც ფასური რხევები მნიშვნელოვანია, მაშინ ოფციონების გამყიდველების რისკი იზრდება, შედეგად იზრდება პრემიის ოდენობაც, რომელსაც ისინი ითხოვენ. ხოლო ოფციონების გაყიდვის დროს, სადაც საბაზო აქტივებად გამოიყენება საკმარისად სტაბილური ფასების მქონე აქტივები, პრემიის ოდენობა მცირდება. არასტაბილური საგარეო ფაქტორების პერიოდში (კრიზისები, არჩევნები, ომები და სხვა) ხალხი სკეპტიკურად უყურებს მომავალს, რაც თავის მხრივ აისახება უფრო დიდი ოდენობის პრემიებში ოფციონებზე.

ფორექს ტრეიდერებისათვის არ არის უცხო ვოლატილობის ცნება, მაგრამ ოფციონებზე არსებობს ისეთი უჩვეულო განმარტებებიც, რომელსაც "ვოლატილობის ღიმილს" და "ვოლატილობის ჩაცინებას" უწოდებენ.

როგორც ვიცით ვოლატილობა ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი ფაქტორია ოფციონებით ვაჭრობის დროს. ვოლატილობა არის აქტივის ფასის ცვლილების ტენდენცია. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ - ეს არის აქტივის ფასის ცვლილება დროის გარკვეულ მონაკვეთში, ანუ დიპაზონის სიდიდე/მანძილი, რომელშიც მოძრაობს/ირხევა ფასი.

რაც უფრო მაღალია საბაზო აქტივის ვოლატილობა, მით უფრო დიდია ფასის ცვალებადობა, შესაბამისად ალბათობა იმისა, რომ ოფციონი შესრულდება - არის მაღალი. ვიცით, რომ გამყიდველი ვალდებულებას იღებს შეასრულოს ოფციონი, ამიტომ მას დამატებით რისკები არ სჭირდება. იმისათვის, რომ ისინი შეამციროს იგი ზრდის ოფციონის ფასს. ხოლო მყიდველებისათვის მაღალი ვოლატილობა უფრო მომგებიანია, ეს ზრდის ოფციონის დადებითი შედეგით დასრულების შანსებს. მაგრამ, ვინაიდან

გამყიდველი თავის რისკებს აზღვევს ფასის ზრდით, ამიტომ ვოლატილობის ზრდის ფონზე იზრდება ფასიც, რომელსაც იხდის მყიდველი ოფციონის ყიდვის დროს.

უნდა დავიმახსოვროთ ელემენტარული ურთიერთკავშირი:

რაც უფრო მაღალია ვოლატილობა, მით უფრო მაღალია ოფციონის ფასი. შესაბამისად, იმისათვის, რომ ოფციონებით ვაჭრობისას მივიღოთ მაქსიმალური მოგება, უნდა ვიყიდოთ იაფი ოფციონები დაბალი ვოლატილობით და გავყიდოთ ძვირი ოფციონები, როდესაც მათი ვოლატილობა გაიზრდება.

ვოლატილობა არსებობს ორი სახის:

ნაგულისხმევი ვოლატილობა (IV – Implied Volatility) და ისტორიული ვოლატილობა (HV – historical volatility). ნაგულისხმევი ვოლატილობის გამოთვლა შესაძლებელია ოფციონის ფასის საფუძველზე. იგი გვიჩვენებს იმ ფასს, რომლითაც გამყიდველები მზად არიან იყიდონ ოფციონები, ხოლო მყიდველები - მზად არიან გაყიდონ ისინი. ნაგულისხმევ ვოლატილობას აქვს სუბიექტური ხასიათი, რაც ნიშნავს იმას, რომ იგი ხშირად არ დასტურდება ბაზრის მიერ. ისტორიული ვოლატილობა გამოითვლება გარკვეული პერიოდის განმავლობაში საბაზო აქტივის შემოსავლიანობის სტანდარტული გადახრის მიხედვით, რომელიც გამომდინარეობს საბაზო აქტივის რეალური ფასიდან.

გრაფიკზე ისტორიული ვოლატილობა აღნიშნულია წითელი მრუდით, ხოლო ნაგულისხმევი - ლურჯი მრუდით. უნდა გვახსოვდეს, რომ ვოლატილობა არ არის ოფციონის ფასის რხევა, არამედ არის საბაზო აქტივის ფასის რხევა. შესაბამისად წითელი მრუდი (ისტორიული ვოლატილობა) ახასიათებს საბაზო აქტივის რეალურ ვოლატილობას.

ლურჯი მრუდი (ნაგულისხმევი ვოლატილობა) ახასიათებს ბაზრის მონაწილეების მოლოდინებს, რომელიც დაკავშირებულია საბაზო აქტივის ფასთან. გრაფიკზე კარგად ჩანს თუ ზოგჯერ როგორი განსხვავებაა მათ შორის.

არსებობს სხვა ფაქტორებიც, რომლებიც გავლენას ახდენენ ნაგულისხმევ ვოლატილობაზე:

- ბაზრის ლიკვიდურობა (მოხოვნა/მიწოდება). კანონი, რომელიც მოქმედებს ყველა ტიპის საქონლისათვის ერთნაირად: როდესაც მოთხოვნა აჭარბებს მიწოდებას, მაშინ ფასი იზრდება, წინააღმდეგ შემთხვევაში მცირდება. ანუ, ჩვენ შემთხვევაში - მოსალოდნელი ვოლატილობა იკლებს, როდესაც ყველა "ყიდის ვოლატილობას";
- ტექნიკური დონეების ცვლილება. თუ გრაფიკზე ფასთა მნიშვნელოვანი ისტორიული დონე გაირღვა, მაშინ მოსალოდნელია ბაზრის შემდგომი არასტაბილურობა. ასეთ

დონეებად ითვლება მხარდაჭერის და წინააღმდეგობის დონეები, გასული ისტორიული მინიმუმები ან მაქსიმუმები, სატრენდო ხაზები და ა.შ.;

- ეკონომიკური და პოლიტიკური კალენდარი (ეკონომიკური პრეს-რელიზები, არჩევნები და ა.შ.). მაგალითად, ოფციონებისათვის, რომელთა შესრულების თარიღი ემთხვევა ეკონომიკური პრეს-რელიზების გამოქვეყნების შემდგომ პერიოდს (მაგალითად საკვანძო ეკონომიკური მაჩვენებლების პუბლიკაცია), ვოლატილობა (ფასი) როგორც წესი უფრო მეტია, ვიდრე იმ ოფციონების ფასი, რომელთა ექსპირაცია ხდება ამგვარ მოვლენებამდე. ამ შემთხვევაში საქმე გვაქვს ბაზარზე ახალი ინფორმაციების გავლენებთან, რომლებიც იწვევენ ფასთა გაუთვალისწინებელ რყევებს;

უნდა გვახსოვდეს: დაბალი ვოლატილობა გულისხმობს იაფ ოფციონებს, მაღალი ვოლატილობა - ძვირ ოფციონებს.

ვაჭრობის დაწყებამდე, გამოცდილი ტრეიდერი პირველ რიგში შეამოწმებს ნაგულისხმევი ვოლატილობის სიდიდეს. ანუ იგი პირველ რიგში გაარკვევს, თუ მიმდინარე ვოლატილობა რამდენად მეტია ან ნაკლებია ისტორიულ ვოლატილობაზე გარკვეული პერიოდის მონაკვეთში (მაგალითად, გასული თვის ან გასული წლის პერიოდში). სწორედ ამ ინფორმაციის საფუძველზე ააგებს იგი თავის შემდგომ სტრატეგიას. მაღალი ვოლატილობის დროს გამოიყენება სტრატეგიები, რომლებიც ეფუძნება ოფციონების გაყიდვას, ხოლო დაბალი ვოლოტილობის დროს - ოფციონების ყიდვას.

არ უნდა დაგვავიწყდეს, რომ როგორც წესი დაბალი ვოლატილობის პერიოდები წინ უსწრებენ მაღალი ვოლატილობის პერიოდებს. ეს წესი მუშაობს საპირისპირო მიმართულებითაც. მაგრამ ვოლატილობა ყოველთვის უბრუნდება თავის საშუალო დონეებს. ანუ, თუ ვიყიდით ოფციონს მაღალი ვოლატილობის დროს, რომელიც საგრძნობად ნაკლებია საკუთარ საშუალო დონეზე, ხოლო მის შესრულებამდე დარჩენილია ხანგრძლივი პერიოდი, მაშინ საკმაოდ მაღალია ალბათობა იმისა, რომ საბაზო აქტივის ფასი ამოძრავდება და ვოლატილობა გაიზრდება. მაღალი ვოლატილობის მაჩვენებლების დროს ოფციონის ყიდვისას თქვენ აძლევთ დროს

შესაძლებლობას (დროის გაშლა) და ვოლატილობას (მისი შემცირების შემთხვევაში) დაიწყოს მუშაობა თქვენს წინააღმდეგ, მაშინაც კი, როდესაც ფასი დაიწყებს სვლას სასურველი მიმართულებით. ხშირად, მოგება, რომელიც მიიღება საბაზო აქტივის ზრდის დროს, არ ჰყოფნის იმას რომ მოხდეს დანაკარგების კომპენსირება, რომელიც ხდება დროის გაშლის და ვოლატილობის შემცირების გამო.

კიდევ ერთხელ, დაიმახსოვრეთ: მაღალი ვოლატილობისას ოფციონები ძვირია და არ უნდა იყიდოთ ისინი, ხოლო დაბალი ვოლატილობისას ოფციონები იაფია, შესაბამისად არ უნდა გაყიდოთ ისინი.

ნატალია ჭყოიძე
საქართველოს ეროვნული ბანკის საგადახდო სისტემების დეპარტამენტის უფროსი

გიორგი ტომარაძე
საქართველოს ეროვნული ბანკის საგადახდო სისტემების დეპარტამენტის წამყვანი სპეციალისტი

ვირტუალური/კრიპტოგრაფიული ვალუტა და მისი თავისებურებები ვირტუალური ვალუტების რეგულირება (BITCOIN-ის მაგალითზე)

შესავალი

ციფრული ტექნოლოგიების განვითარებასთან და 90–იანი წლებიდან ინტერნეტის მომხმარებლების რაოდენობის მკვეთრ ზრდასთან ერთად ჩნდება ციფრული ვალუტები, რომელთა მეშვეობითაც ვირტუალურ საზოგადოებაში საქონლისა და მომსახურების გაცვლაა შესაძლებელი (ECB 2012, გვ.10-11). უკვე 2000 წლიდან ევროკავშირი იწყებს „ელექტრონული ფულის ინსტიტუტების ბიზნესის“ ზედამხედველობას; თუმცა, ახალი ტიპის ვირტუალური ვალუტის ე.წ კრიპტოგრაფიული ვალუტის (როგორიცაა, bitcoin) გაჩენამ 2009 წელს და მისი პოპულარობის ზრდამ ახალი გამოწვევების წინაშე დააყენა ცენტრალური ბანკები. ინტენსიური კვლევის საგანი გახდა კრიპტოგრაფიული ვალუტების დეცენტრალიზებული სტრუქტურა და გადახდების განხორციელებისა და შენახვის თავისებურებები.

სტატიაში ვალუტების/ფულის კლასიფიკაციისა და ვიტრუალური ვალუტების ტიპების აღწერის შემდეგ, bitcoin–ის მაგალითზე, განხილულია კრიპტოგრაფიული ვალუტის შექმნისა და ფუნქციონირების სქემა. ყურადღება გამახვილებულია მის ძირითად სისუსტეებზე, აგრეთვე ასახულია გამოწვევები ზედამხედველობისათვის.

ციფრული და ვირტუალური ვალუტების კლასიფიკაცია

ციფრული ვალუტები ფულის განვითარების ხანგრძლივი ისტორიის თანამდროვე ეტაპია. ფულის/ვალუტის კლასიფიკაციისთვის ორი ფაქტორია მნიშვნელოვანი: იურიდიული სტატუსი და ფულის ფორმატი (იხ. ცხრილი 1) (ECB 2012, გვ. 11).

ფორმატის მიხედვით ფული შეიძლება დაიყოს ფიზიკური და ციფრული ფორმის ფულად. ფიზიკური ფორმის მქონე ვალუტები ტრადიციულად ორ ტიპად იყოფა: რეგულირებადი ვალუტები, როგორებიცაა ცენტრალური ბანკის[1] მიერ ემიტირებული ბანკნოტები და მონეტები, და არარეგულირებადი ე.წ ლოკალური/კერძო ფული.

ცხრილი **№**1.
ფულის/ვალუტის კლასიფიკაცია

იურიდიული სტატუსი	არარეგულირებადი	ლოკალური/კერძო ფული	ვირტუალური ვალუტა
	რეგულირებადი	ბანკნოტები და მონეტები	ელექტრონული ფული
			ფული ანგარიშებზე კომერციული ბანკში (დეპოზიტები)
		ფიზიკური	ციფრული
		ფულის ფორმატი	

1. ან მისი ფუნქციების შემსრულებელი სხვა ორგანოს მიერ.

ანალოგიურად ციფრული ფორმატის ვალუტებში შეიძლება გამოიყოს რეგულირებადი ციფრული ვალუტები, რომელთა შორის ყველაზე გავრცელებულია კომერციული ბანკის ფული. ამავე კატეგორიას მიეკუთვნება ელექტრონული ფულიც[2], რომელიც

ა) წარმოადგენს მოთხოვნას მისი გამომშვების მიმართ[3];

ბ) შენახულია ელექტრონულად;

გ) გამოშვებული მონეტარული სიდიდე ექვივალენტურია მიღებული ფულადი საშუალებების ოდენობისა[4];

დ) აღიარებულია გადახდის საშუალებად გამომშვების გარდა სხვა პირების მიერ.

ამგვარად, ევროპის ცენტრალური ბანკის კლასიფიკაციის შესაბამისად, *„ვირტუალური ვალუტა არის არარეგულირებადი ციფრული ფულის ტიპი, რომლის გამოშვება და ჩვეულებრივ კონტროლიც ხორციელდება მათი შემქმნელების მიერ და გამოიყენება სპეციფიკური ვირტუალური საზოგადოების წევრების მიერ“* (ECB 2012, გვ. 14).

ვირტუალური ვალუტები ფორმითა და გამოყენების სფეროთი ძალიან გავს ელექტრონულ ფულს; ამდენად, მნიშვნელოვანია მათი ცალსახა გამიჯვნა. ამ მხრივ გადამწყვეტი მნიშვნელობა აქვს იმ გარემოებას, რომ ელექტრონული ფული არის **მოთხოვნა** მისი გამომშვების მიმართ და მისი გამოშვება ხდება მიღებული ფულადი საშუალებების სანაცვლოდ. განსხვავება ელექტრონულ ფულსა და ვირტუალურ ვალუტას შორის ჩამოყალიბებულია ცხრილ 2-ში.

ცხრილი №2.
ელექტრონული ფული და ვირტუალური ვალუტა (ECB 2012, გვ. 16)

	ელექტრონული ფული	ვირტულური ვალუტა
აღრიცხვის ერთეული	ტრადიციული ვალუტები	გამოგონილი ვალუტა
მიღებულია/აღიარებულია გადახდის საშუალებად	გამომშვების გარდა სხვა პირების მიერ	სპეციფიკური ინტერნეტ–საზოგადოება
ფულის მიწოდება	ფიქსირებული (მიღებული ფულადი სახსრების ექვივალენტი)	არ არის ფიქსირებული (დამოკიდებულია ვალუტის შემქმნელზე)
უკუგადაცვლის შესაძლებლობა	გარანტირებულია (თავიდან გადახდილი ფულადი სახსრების ექვივალენტით)	არ არის გარანტირებული
იურიდიული სტატუსი	მოთხოვნა გამომშვების მიმართ	არ არის მოთხოვნა
ზედამხედველობა	კი	არა (2014 წლის აგვისტოს მდგომარეობით[5])

ვირტუალური ვალუტების ზემოთ ცხრილში მოყვანილი განსაზღვრება საკმაოდ ზოგადია. უფრო მკაფიო კლასიფიკაციისათვის ევროპის ცენტრალური ბანკი იყენებს ორ ძირითად კრიტერიუმს:

ა) რეგულირებადი ვალუტით ვირტუალური ვალუტის შეძენის შესაძლებლობა.

ბ) ვირტუალური ვალუტით რეალური საქონლისა და მომსახურების შეძენის შესაძლებლობა.

აღნიშნული კლასიფიკაციიდან გამომდინარე გამოიყოფა ვირტუალური ვალუტის სამი ძირითადი სქემა (იხ. ცხრილი 3. (ECB 2012, გვ.14));

1. *დახურული ვირტუალური ვალუტის სქემა:* ვირტუალურ ვალუტას არ აქვს კავშირი რეალურ ეკონომიკასთან. ასეთი ვალუტები ძირითადად თამაშებისათვის გამოიყენება. მაგალითად: მონაწილეობის საფასურის ან მონაწილის ონლაინ ქმედებების სანაცვლოდ მომხმარებელი იღებს ვირტუალურ ვალუტას, რომლის გამოყენება შეუძლია თამაშშივე (ან იგივე ვირტუალურ საზოგადოებაში ვირტუალური საქონლისა და მომსახურების შესაძენად. ასეთი **ვირტუალური** ვალუტის გამოყენება შეუძლებელია ამ ვირტუ-

2. ელექტრონული ფულის მოყვანილი განსაზღვრება ეყრდნობა ელექტრონული ფულის დირექტივას (Directive 2009/110/EC (2009) პარაგრაფი 2 აბზ. 2) და საქართველოს კანონს „საგადახდო სისტემისა და საგადახდო მომსახურების შესახებ“ (მუხლი 2, „ჰ“ ქვეპუნქტი)
3. საქართველოს კანონი „საგადახდო სისტემისა და საგადახდო მომსახურების შესახებ“ მუხლი 18, პუნქტი 10
4. ელექტრონული ფულის დირექტივის (Directive 2009/110/EC (2009) პარაგრაფი 2 აბზ. 2) განსაზღვრებით „არანაკლებისა“.
5. მიმდინარე ეტაპზე მსოფლიოს საზედამხედველო ორგანოების მიდგომა ბიტკოინის რეგულირებასთან მოცემულია ქვემოთ.

ალური საზოგადოების გარეთ[6]. ასეთი ვალუტის კარგი მაგალითია ცნობილი ონლაინ თამაში „World of Warkraft“ (WoW).

2. *ცალმხრივი ვირტუალური ვალუტის სქემა:* ვირტუალური ვალუტა შესაძლებელია შეიძინო რეალური ვალუტის სანაცვლოდ; თუმცა, უკუგადაცვლა არ არის ნებადართული. გადაცვლის პირობები და კურსი განისაზღვრება ვალუტის შემქმნელის მიერ. ამ ტიპის ვალუტებით ჩვეულებრივ შესაძლებელია ვირტუალური საქონლისა და მომსახურების შეძენა, მაგრამ ზოგ შემთხვევაში შესაძლებელია რეალურ საქონლისა და მომსახურების შეძენაც. მაგალითად, 2009 წელს დანერგილი ფეისბუქ–კრედიტი (Facebook Credit), რომლის შეძენა შესაძლებელი იყო საკრედიტო ბარათით, „პეიპალით“ (Paypal), ან გადახდის რიგი სხვა საშუალებებით. აგრეთვე არსებობდა მათი გარკვეული მოქმედებებით გამომუშავების საშუალება. ფეისბუქ–კრედიტებით შესაძლებელი იყო ფეისბუქზევე ვირტუალური პროდუქტების ყიდვა/გაყიდვა; თუმცა, უკუგადაცვლა რეგულირებად ვალუტაზე არ იყო შესაძლებელი (Deborah, 2010).

3. *ორმხრივი ვირტუალური ვალუტის სქემა:* ვირტუალური ვალუტის ყიდვა და გაყიდვა შესაძლებელია რეალური ვალუტის სანაცვლოდ, ასევე (როგორც წესი) შეზღუდვის გარეშე შესაძლებელია რეალური საქონლისა და მომსახურების შეძენა.

ცხრილი №3.
ვირტუალური ვალუტების კლასიფიკაცია

ვირტუალური ვალუტის სქემა	ვირტუალური ვალუტის შეძენა	ვირტუალური ვალუტის გაყიდვა	რეალური საქონლისა და მომსახურების ყიდვა
დახურული	მხოლოდ ვირტუალურ საზოგადოებაში გარკვეული ქმედებით	შავი ბაზარი	
ცალმხრივი	რეალური ვალუტით		
ორმხრივი	რეალური ვალუტით	რეალური ვალუტით	შესაძლებელია

გარდა ზემოთ აღნიშნულისა, ციფრული ვალუტების კლასიფიკაციისთვის იყენებენ ასევე უშუალოდ გადახდის პროცესში ჩართული სანდოდ მიჩნეული მესამე მხარის არსებობა/არარსებობას (ონლაინ და ოფლაინ სისტემები), ან ვირტუალური ვალუტის სისტემის ცენტრალიზაციას (ცენტრალიზებული და დეცენტრალიზებული სისტემები).

ა) ონლაინ და ოფლაინ სისტემები

ონლაინ სისტემის შემთხვევაში ციფრული ვალუტით გადახდის დროს ტრანზაქციის განხორციელებისათვის აუცილებელია მესამე, სანდო მხარის მონაწილეობა, რათა შემოწმდეს გადახდილი ციფრული ვალუტის ლეგიტიმურობა და თავიდან იქნეს აცილებული ერთი და იმავე ვალუტით ორმაგი გადახდა. უნდა აღინიშნოს, რომ ამ ტიპის სქემით მუშაობს ჩვენთვის ყველასთვის კარგად ცნობილი ტრადიციული პლასტიკური ბარათების სისტემები, ასევე ელექტრონული ფული. ოფლაინ სისტემების შემთხვევაში კი გადახდის მომენტში მიმღები მხოლოდ ნაწილობრივ ამოწმებს გადახდის ლეგიტიმურობას, ხოლო საბოლოო შემოწმება ხორციელდება ტრანზაქციის განხორციელების შემდეგ მიმღებისა და ციფრული ვალუტის გამომშვებს შორის მონაცემების გაცვლის შემდეგ. ასეთი სისტემები არის მაგალითად ციფრული ნაღდი ფულის ოფლაინ სისტემები (electronic cash, E-Cash).

ბ) ცენტრალიზებული და დეცენტრალიზებული სისტემები

ზოგადად ფულის ციფრულად შენახვისა და ელექტრონული საგადახდო სისტემების დაარსებისთანავე გაჩნდა მათი არსებობის უზრუნველყოფისთვის აუცილებელი მინიმალური მოთხოვნების შესრულების აუცილებლობა (Basieri etc, 2013), კერძოდ:

6. თუმცა არსებობს იმის მაგალითიც, რომ მაგალითად World of Workcraft ვირტუალური ვალუტა შავ ბაზარზე იყიდებოდა თამაშის გარეთ.

1. ორმაგი გადახდის თავიდან აცილება (double spending perceptibility);
2. გაყალბების შეუძლებლობა; განსაკუთრებით ციფრული ვალუტის შემთხვევაში მნიშვნელოვანია, რომ მისი ემისია ხდებოდეს მხოლოდ ავტორიზებული პირის/პირების მიერ ან წინასწარ დადგენილი, საჯარო ალგორითმით;
3. განხორციელებული ტრანზაქციების შენახვა (data attachability);
4. დანაწევრების შესაძლებლობა (Divisibility);
5. ტრანსფერის განხორციელების შესაძლებლობა (Transferability);
6. ანინიმურობა და არალეგალური ოპერაციების შემთხვევაში ანონიმურობის გახსნის (Anonymity revocation) შესაძლებლობა.

ციფრული ვალუტის განვითარების საწყის ეტაპზე ამ მოთხოვნების დაკმაყოფილება ხორციელდებოდა შესაბამისი სისტემების ცენტრალიზაციის ხარჯზე. კერძოდ, ცენტრალიზებული სისტემის დროს ვალუტის გამოშვება ხორციელდება **სანდო მესამე მხარის** მიერ, რომელიც მის მიერ დანერგილი აღრიცხვისა და უსაფრთხოების სისტემების საშუალებით უზრუნველყოფს ზემოთ ჩამოთვლილი მოთხოვნების შესრულებას. მიმდინარე ეტაპზე ყველა რეგულირებად ციფრული ფორმატის ვალუტას (ფული ანგარიშებზე კომერციულ ბანკში და ელექტრონული ფული) ცენტრალიზებული სტრუქტურა აქვს, ისევე როგორც არარეგულირებადი ციფრული ვალუტების ნაწილს: მაგალითად, Linden Dollars თამაშში Second Life [7], რომლის ემისიასაც ახორციელებს თამაშის ორგანიზატორი. დეცენტრალიზებული სისტემის შემთხვევაში კი ციფრული ვალუტა იქმნება წინასწარ განსაზღვრული ალგორითმით და არ არსებობს ცენტრალური ორგანო, რომელსაც შეუძლია გავლენა მოახდინოს ფულის ემისიაზე[8]. ასეთ ვალუტას წარმოადგენს ბიტკოინი (bitcoin) და მისი მსგავსი ვირტუალური ვალუტები. დეცენტრალიზებული სისტემების გაჩენასთან ერთად ჩნდება ტერმინი **კრიპტოგრაფიული ვალუტები**, რომლებიც იყენებენ კრიპტოგრაფიულ მეთოდებს ტრანზაქციების განხორციელების, მათი უცვლელობის დაცვის, ორმაგი გადახდის თავიდან აცილებისა და ახალი ფულის შექმნის კონტროლისათვის (Greenberg, 2011).

ბიტკოინის ფუნქციონირების სქემა

კრიპტოგრაფიული ვალუტებიდან მიმდინარე ეტაპზე ყველაზე წარმატებული და გავრცელებულია ბიტკოინი. მისი აღწერა პირველად გამოქვეყნდა სატოში ნაკამოტოს (Satoshi Nakamoto[9]) მიერ 2008 წელს (Nakamoto, 2008), ხოლო 2009 წლიდან გამოჩნდა ბიტკოინის გამოყენებისათვის საჭირო ღია პროგრამული უზრუნველყოფა, რომელმაც საფუძველი დაუდო ბიტკოინის ქსელის შექმნას.

ტექნიკურად ბიტკოინი ეფუძნება ე.წ. ერთრანგიან, პირინგულ (Peer-to-Peer, P2P) ქსელს და შესაბამისად მას არ გააჩნია ცენტრალური ადმინისტრატორი. შეტყობინებების გადაცემა ხდება მონაწილიდან მონაწილეზე, თან შეტყობინების მიმღები თვითონ ხდება ამავე შეტყობინების გადამცემი ქსელის სხვა მონაწილისათვის[10]. გარდა ამისა, გადახდები ქსელის მონაწილეებს შორის დენომინირებულია არა რომელიმე რეალურ ვალუტაში, არამედ თვით ბიტკოინებში, ამასთან ბიტკოინის ღირებულება არ არის მიბმული რომელიმე რეალურ აქტივთან ან ოფიციალურ ვალუტასთან, არამედ მისი ღირებულება სხვა ვალუტებთან მიმართ განისაზღვრება ღია ბაზარზე მოთხოვნისა და მიწოდების საფუძველზე. ზემოქმულიდან გამომდინარე, ბიტკოინი წარმოადგენს *დეცენტრალიზებულ ვირტუალურ ვალუტას ოფლაინ სისტემით* (Brito, Castillo 2013, გვ 3-4).

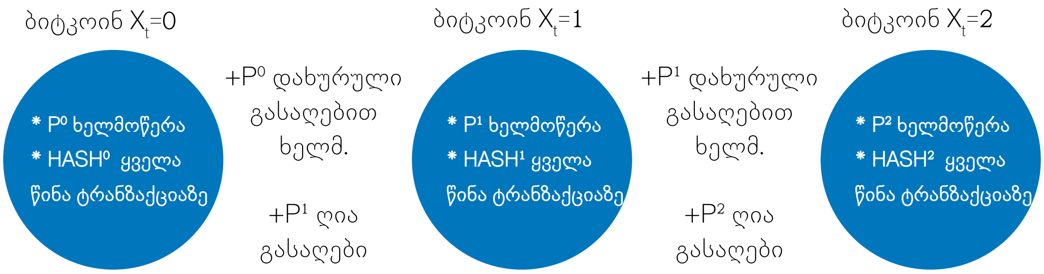
ბიტკოინის ქსელის დეცენტრალიზაცია აქტუალურს ხდის ციფრული ვალუტის ფუნქციონირებისათვის აუცილებელი ზემოჩამოთვლილი მოთხოვნების შესრულებას, რომელთა შორის პირველი რიგის მნიშვნელობა აქვს ორმაგი გადახდის თავიდან აცილების მოთხოვნა.

ცენტრალიზებულ სისტემაში A და B პირებს შორის ონლაინ ტრანზაქციაში[11] ჩართულია მესამე სანდო პირი, რომელიც უზრუნველყოფს გადამხდელის მიერ ერთი და იმავე ციფრული ღირებულების ორჯერ

---

7. თამაშში მომხმარებელი „ცხოვრობს“ ვირტუალურ სამყაროში, რომელსაც გააჩნია თავისი ეკონომიკა, სადაც შეიძლება მუშაობა, დახურულ, ვირტუალურ ეკონომიკაში ტრანზაქციების განხორციელება და სხვა. ფულის ემისიას ორგანიზატორი ახორციელებს წინასწარ მის მიერ შემუშავებული პოლიტიკის შესაბამისად.
8. თუმცა თუ ეს ალგორითმი არ არის ღია ყველასათვის, მაშინ გამოშვებაზე ზეგავლენის შეუძლებლობა შეიძლება კითხვის ქვეშ დადგეს.
9. სავარაუდოდ ეს სახელი გამოგონილია, რადგანაც მიუხედავად ბევრი მცდელობისა ვერ იქნა დადგენილი პროგრამისტის იდენტობა. მიმდინარე ეტაპზე ითვლება, რომ ეს შეიძლება პროგრამისტა ჯგუფიც იყოს, რომლის სახელიც იაპონური კონცერნების აბრევიატურით იშიფრება. Samsung TOSHIba NAKAmichi MOTOrola (Benjamin Wallace (2011)
10. იგივე პრინციპს ეფუძნება ფაილების გაცვლის პროგრამებიც როგორიცაა Torent, eMule და მსგავსი
11. ოფლაინ ტრანზაქციების შემთხვევაშიც მესამე სანდო პირი ჩართულია ტრანზაქციის დასრულებაში, თუმცა მისი ჩარევა ხორციელდება არა უშუალოდ ტრანზაქციის განხორციელებისას, არამედ ტრანზაქციის დასრულების შემდეგ გადახდის საბოლოო ვერიფიკაციისათვის. აგრეთვე შესაძლებელია სხვა ტექნიკური მეთოდები ასეთი ვერფიკაციის განხორიცელებისათვის ცენტრალურ ორგანოსთან. (David Chaum, 1992)

ნახ №1.



გამოყენების თავიდან აცილებას. ხოლო თუ ასეთი მესამე მხარე არ იარსებებს, ხოლო ციფრული ფული შენახული იქნება მომხმარებლების კომპიუტერებში, მაშინ, მათი მარტივი ასლის აღებით გადამხდელს შეეძლება ერთი და იმავე ციფრული ფულით ორჯერ გადახდის განხორციელება[12]. დეცენტრალიზებული სისტემისთვის სხვა გამოწვევას წარმოადგენს უკვე განხორციელებული ტრანზაქციების დეცენტრალიზებული შენახვა მომხმარებელთა ანგარიშების ბალანსების განსაზღვრისათვის.

ბიტკოინის რევოლუციური სიახლე არის სისტემა, რომელიც უზრუნველყოფს ორმაგი გადახდის თავიდან აცილებას სანდო მესამე მხარის გარეშე როგორც უშუალოდ ტრანზაქციის დროს, ასევე მისი დასრულების შემდეგაც.

როგორ ხდება ბიტკოინებით გადახდები?

ბიტკოინის მისაღებად და ტრანზაქციების განსახორციელებლად მომხმარებელმა უნდა გადმოწეროს და საკუთარ კომპიუტერზე დააყენოს მიმდინარე ბიტკოინის კლიენტი პროგრამა[13], რის შემდეგაც იგი ქმნის კრიპტოგრაფიული გასაღებების წყვილს – ღია და დახურულ გასაღებებს. ღია გასაღები ქვეყნდება ბიტკოინის ქსელში (რომლის წევრიც მომხმარებელი გახდა პროგრამის საკუთარ კომპიუტერზე დაყენების შემდეგ), ხოლო დახურული გასაღები ინახება კომპიუტერში ფაილის სახით. მისი წაშლა ან დაკარგვა ავტომატურად ნიშნავს რომ ამ გასაღებებთან დაკავშირებული მონეტები დაიკარგება (ECB 2012, გვ. 23). თითოეულ მომხმარებელს შეუძლია შექმნას შეუზღუდავი რაოდენობის გასაღებების წყვილი და ისინი თავის ბიტკოინის საფულეში მოათავსოს.

ვირტუალური ვალუტის შემქმნელის ნაკამოტოს მიხედვით ბიტკოინის ელექტრონული მონეტა წარმოადგენს ციფრული ხელმოწერების ჯაჭვს (Nakamoto, 2008). ნახ. 1–ზე მოცემულია ერთი და იგივე ბიტკოინი არსებობის სხვადასხვა მომენტში. ტრანზაქციის მისაღებად P^1–მა მომხმარებელმა უნდა მიაწოდოს თავისი **ღია გასაღები** ბიტკოინი P^0 მფლობელს. ეს უკანასკნელი თავისი დახურული გასაღებით ციფრულად ხელს აწერს ამ ბიტკოინის „მონეტით" განხორციელებულ **ყველა წინა** ტრანზაქციის ჰეშს[14] და მიმღების ღია გასაღებს. ამგვარად თითოეული ბიტკოინი შეიცავს ინფორმაციას მისი მეშვეობით განხორციელებული ყველა ტრანზაქციის შესახებ. პრაქტიკულად გადახდა (ტრანზაქცია) წარმოადგენს გადამხდელის ხელმოწერილ შეტყობინებას, რომელიც შეიცავს გამოყენებული ბიტკოინების „ისტორიის" ჰეშს (და შესაბამისად გადახდის თანხას ბიტკოინებში) და მიმღების ღია გასაღებს. გადამხდელის ლეგიტიმაცია მოწმდება მისი (გამოქვეყნებული) ღია გასაღების მეშვეობით, ხოლო შეტყობინებაში მოთავსებული მიმღების ღია გასაღები საჯაროდ აფიქსირებს ამ ბიტკოინების ახალ მფლობელს. ამის შემდეგ ტრანზაქციაზე ფიქსირება დროის აღნიშვნა (timestamp) და ინახება საჯარო ბუღალტერიის ბლოკების ჯაჭვის ახალ ბლოკში. ამის შემდეგ ბიტკოინის ქსელის ყველა კომპიუტერი უზრუნველყოფს, რომ ქსელის ყოველ

---

12. ფიზიკური ფორმატის ფულის შემთხვევაში ასეთი მოქმედების თავიდან აცილება გაყალბების საწინააღმდეგო დაცვის ნიშნების მეშვეობით ხდება.
13. იმის გამო რომ ბიტკოინი დეცენტრალიზებული სისტემაა, არ არსებობს სანდო მესამე მხარე, რომელიც დაადასტურებდა გამოყენებული პროგრამული უზრუნველყოფის ხარისხსა და მის მუშაობას ბიტკოინის წესების შესაბამისად. ამდენად აუცილებელია, რომ ასეთი პროგრამული უზრუნველყოფა იყოს ღია პროგრამული კოდით, რათა ყველას ქონდეს საშუალება დარწმუნდეს მის სისწორეში და შეცდომებისარარსებობაში.
14. ჰეში წარმოადგენს სპეციალური კრიპტოგრაფიული ჰეშფუნქციის გამოყენებით გამოთვლილ სიდიდეს, რომელის მეშვეობითაც შესაძლებელია მის საფუძვლად არსებული სიდიდის /ტექსტის უცვლელობის შემოწმება. მეტი ინფორმაცია ჰეშ ფუნქციების შესახებ იხ. Ovie Carroll and Mark Krotoski 2014:

მონაწილეს ჰქონდეს განახლებული ინფორმაცია განხორციელებული ტრანზაქციებისა და შესაბამისად ბიტკოინის ახალი მფლობელის შესახებ.

როგორ მოწმდება ტრანზაქციების სისწორე და იწარმოება საერთო ბუღალტერია?

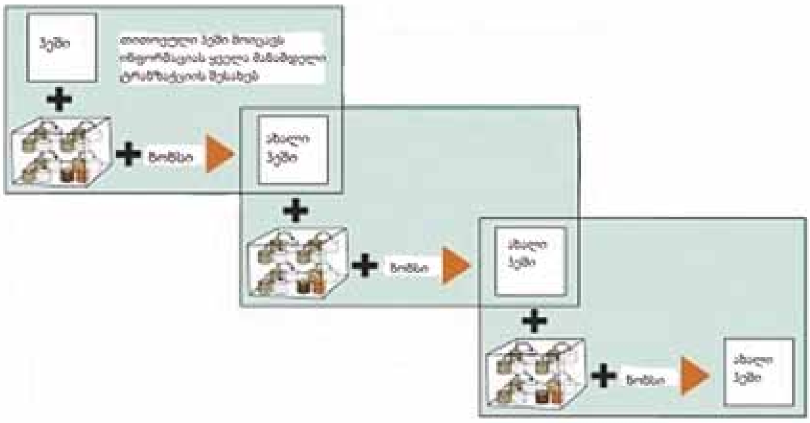
როგორც უკვე აღინიშნა ბიტკოინის ქსელს არ გააჩნია ცენტრალური სანდო პირი, რომელიც აწარმოებდა ცენტრალიზებულ აღრიცხვას. ამდენად საჭიროა მექანიზმი, რომელიც უზრუნველყოფს განხორციელებული ტრანზაქციების დადასტურებას და თავიდან აიცილებს გადამხდელის მიერ იმავე ბიტკოინით სხვა ტრანზაქციის განხორიცელებას. საერთო ბუღალტერიის წარმოება დამოკიდებულია იმ მომხმარებლებზე (მათ ხშირად "მომპოვებლებს" – „miner" უწოდებენ), რომლებიც თავიანთი კომპიუტერების გამოთვლითი სიმძლავრეების ნაწილს „გადასცემენ" ბიტკოინის ქსელის განკარგულებაში, რათა მოხდეს განხორციელებული ტრანზაქციების რეკონსილაცია და შენახვა ბლოკების ჯაჭვში. ამისათვის ბიტკოინის პროგრამულ უზრუნველყოფაში მოცემული ალგორითმით მომხმარებლები ცდილობენ ამოხსნან რთული მათემატიკური პრობლემა, რომელიც მოიცავს:

ა) ახალ ბლოკში ტრანზაქციების სისწორის შემოწმებას (ორმაგი გადახდის თავიდან აცილებას, გადამხდელების ლეგიტიმაციას)

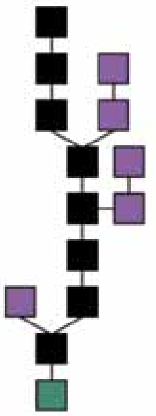
ბ) წინასწარ დადგენილი სირთულის ხარისხის დაკმაყოფილებას[15].

ყოველი ახალი ბლოკი უნდა შეიცავდეს ყველა წინა ბლოკების ჯაჭვის ჰეშს, რითაც უზრუნველყოფილი იქნება საერთო ბუღალტერიის უწყვეტობა და მთლიანობა (იხ ნახ. 2)[16]. ახალი ბლოკი აღიარებული იქნება მას შემდეგ, რაც მის სისწორეს დაადასტურებს[17] ბიტკოინის მონაწილეთა უმრავლესობა. სქემატურად ბლოკების ჯაჭვი შეიძლება წარმოდგენილი იქნეს გრაფის ხის (graph tree) მეშვეობით (იხ. ნახ. 3). ამასთან დადასტურებულია ბლოკების ის ჯაჭვი, რომელიც ყველაზე მეტადაა დაშორებული ამ ხის ფესვიდან (Root block). ამასთან რომელიმე ბლოკში ცვლილების შეტანისათვის აუცილებელი იქნებოდა ამ და მის მომდევნო ყველა ბლოკისათვის ხელახლა იყოს ნაპოვნი შესაბამისი მათემატიკური პრობლემის ამოხსნა, თან უფრო სწრაფად, ვიდრე ალტერნატიულ ჯაჭვში დანარჩენი მომხმარებლები დაადასტურებენ ახალ ბლოკებს, რაც პრაქტიკულად შეუძლებელს ხდის უკვე დადასტურებულ ბლოკებში ცვლილებების შეტანას. აღნიშნული ალგორითმი წარმოადგენს ბიზანტიელი გენერლების ამოცანის ელეგანტურ გადაწყვეტას (Bohm, 2011; Lamport etc. 1982). მიუხედავად დეცენტრალიზაციისა, ცალკეული მომხმარებლების ან მომხმარებელთა ჯგუფის მიერ წინააღმდეგობრივი ტრანზაქციების გენერირების შემთხვევაში ისინი არ იქნება დადასტურებული მანამდე, სანამ ქსელის მომხმარებელთა უმრავლესობა იცავს მიღებულ წესებს. შესაბამისად, რაც მეტია ბიტკოინის ქსელის მონაწილეთა რაოდენობა, მით უფრო რთულია თაღლითებისათვის საერთო ბუღალტერიაში თაღლითური ტრანზაქციების განხორციელება.

ნახ №2. ბიტკოინის ბლოკების ჯაჭვი



ნახ №3. ბიტკოინის ბლოკების ჯაჭვი



15. უფრო ზუსტად ბიტკოინის კრიპტოგრაფიული მექანიზმებისა და მათემატიკური საფუძვლის შესახებ ის. Satoshi Nakamoto 2008, <https://bitcoin.org/en/developer-guide#block-chain>
16. <http://bitcoinmke.org/bitcoin-transaction-works/>
17. დადასტურება გულისხმობს იმას, რომ ქსელის მონაწილეთა უმრავლესობა ახლადშექმნილ ბლოკის ჰეშს აიღებს მომდევნო ბლოკის შექმნის საწყის კომპონენტად.

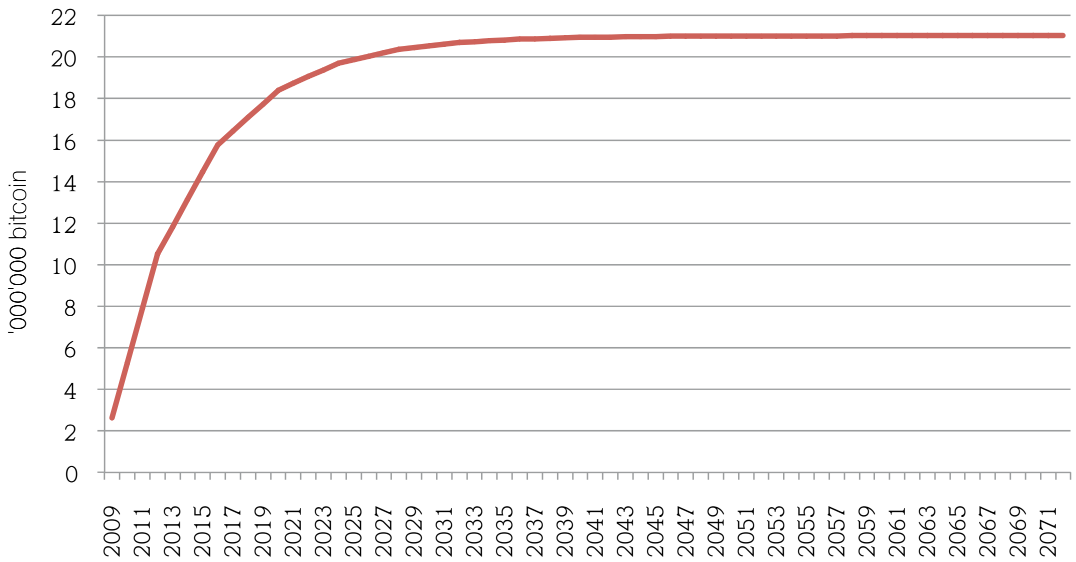
ამგვარად, ბუღალტერიის წარმოების სქემა შემდეგია:

1. ახალი, ჯერ კიდევ დაუდასტურებელი ტრანზაქციების გამოქვეყნება;
2. გამოქვეყნებული ტრანზაქციების დადასტურება რთული მათემატიკური ამოცანების გადაჭრის გზით;
3. ახალი ბლოკების გამოქვეყნება და უმრავლესობის მიერ დადასტურებული ბლოკის არჩევა ჯაჭვის შემდეგ ბლოკად.

როგორ ხდება ბიტკოინის გამოშვება?

ბიტკოინის ბუღალტერიის წარმოებისას ბლოკების ჯაჭვის ახალი დადასტურებული ბლოკის პოვნისათვის შესაბამისი მონაწილე „არაფრისგან" იღებს ბიტკოინების ფიქსირებულ რაოდენობას. ამასთან, ზემოთ აღნიშნული გადასაწყვეტი მათემატიკური ამოცანის სირთულე პროგრამის მიერ ავტომატურად რეგულირდება იმგვარად, რომ საშუალოდ ყოველ 10 წუთში ნაპოვნი იქნეს ახალი ბლოკი[18]. ამ წესის მეშვეობით ერთდროულად ორი პრობლემის გადაწყვეტა ხდება. ერთი მხრივ, მომხმარებლებს უჩნდებათ მოტივაცია თავიანთი გამოთვლითი სიმძლავრეების მეტი ნაწილი გამოიყენონ ბიკოინის ქსელისათვის, რადგანაც რაც მეტია გამოთვლითი სიმძლავრე, მით მეტია ალბათობა რომ ნაპოვნი იქნება ახალი დადასტურებული ბლოკი და მიღებული იქნება ჯილდო (ახალი ბიტკოინები). ხოლო მეორეს მხრივ, ჯაჭვის ახალი დადასტურებული ბლოკის პოვნისათვის მისაღები ბიტკოინების ფიქსირებული რაოდენობა ყოველ 4 წელიწადში ნახევრდება[19], შედეგად ეგზოგენურად არის განსაზღვრული მოცემულ მომენტში გამოშვებული/მოპოვებული ბიტკოინების რაოდენობა და იგი 2040 წლისათვის მიაღწევს მაქსიმალურ რაოდენობას – დაახლოებით 21 მილიონ ბიტკოინს (იხ. ნახ. 4). ნავარაუდებია, რომ ამ მომენტიდან ახალი ბლოკის პოვნისათვის ჯილდო იქნება არა ახალი ბიტკოინების გამოშვება, არამედ ნაპოვნ ბლოკში გაერთიანებული ტრანზაქციების თანხიდან მიღებული საკომისიო (ECB, 2012, გვ. 23-24).

ნახ №4.
გამოშვებული/მოპოვებული ბიტკოინების მაქსიმალური რაოდენობა



18. უნდა აღინიშნოს, რომ მათემატიკური პრობლემა, რომელიც საფუძვლად უდევს ახალი ბლოკების შექმნას, შეუძლებელია ამოიხსნას დეტერმინისტული მეთოდებით. პრინციპში „მომპოვებლები" განხორციელებული ახალი ტრანზაქციებისათვის ცდილობენ იპოვონ ჰეშის ისეთი სიდიდე, რომელიც ნაკლებია წინასწარ განსაზღვრულ მნიშვნელობაზე. იმის გამო რომ ჰეშის ანგარიშისათვის გამოყენებული ცალმხრივი ფუნქციის მნიშვნელობის წინაწარ დადგენა, ან მისი სასურველი მიმართულებით შეცვლა მიმდინარე ეტაპზე შეუძლებლად ითვლება, „მომპოვებლების" მიერ გენერირებული ჰეშის სიდიდეები პრაქტიკულად შემთხვევითი სიდიდეებია და მათ მიერ დადგენილი კრიტერიუმების შესრულებაც ასევე შემთხვევითი მოვლენაა და დამოკიდებულია მხოლოდ „მომპოვებლის" მიერ გამოყენებულ გამოთვლით სიმძლავრეზე.

19. 2009 წლიდან ყოველი ახალი ბლოკისათვის ჯილდო იყო 50 ბიტკოინი, ხოლო 2013 წლიდან 25 ბიტკოინი, 2017 წლიდან იქნება 12,5 ბიტკოინი და ა.შ.

ბიტკოინის სუსტი მხარეები

ისევე როგორც ნებისმიერ კომპლექსურ სისტემას, ბიტკოინსაც გააჩნია რიგი სუსტი მხარეები, რომელთა გათვალისწინება აუცილებელია როგორც მომხმარებლებისათვის, ასევე ზედამხედველებისთვისაც.

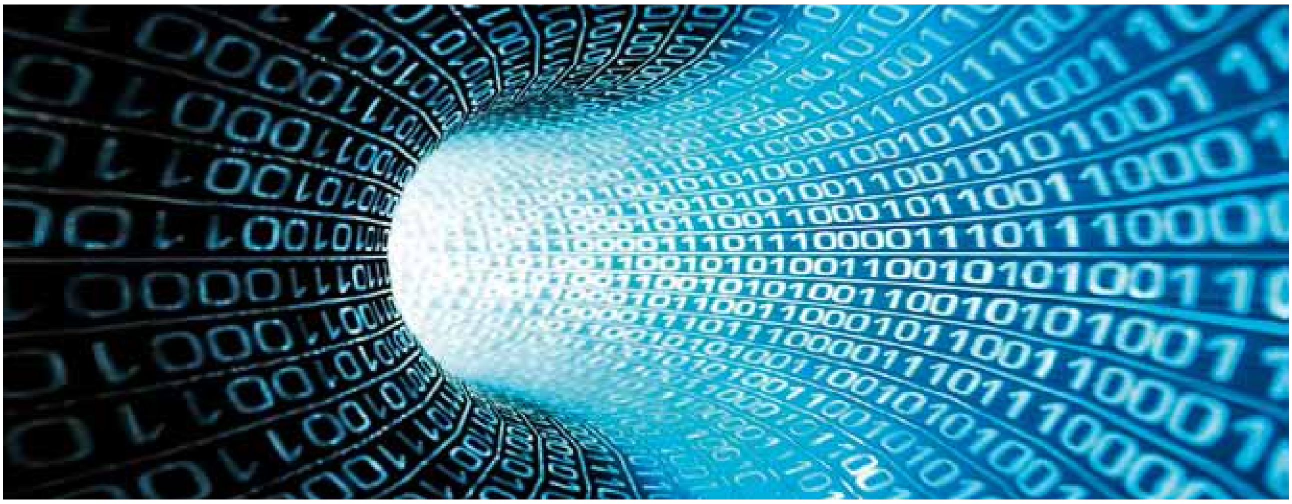
პროგრამული შეცდომები

მიუხედავად იმისა, რომ ბიტკოინი დეცენტრალიზებული სისტემაა, მისი მომხმარებლები მაინც საერთო ღია პროგრამული უზრუნველყოფით სარგებლობენ, რომელშიც ბიტკოინის ფუნქციონირებისათვის აუცილებელი ალგორითმებია იმპლემენტირებული. ამ ალგორითმების სირთულიდან გამომდინარე არ არის გამორიცხული პროგრამული შეცდომები, რომლებმაც შეიძლება მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინონ მომხმარებლების სახსრებზე (დაგროვილ ბიტკოინებზე) და ზოგადად სისტემის ფუნქციონირებაზე. ასეთი შემთხვევები უკვე არაერთხელ მომხდარა. მიუხედავად იმისა, რომ ისინი მომხმარებლების და პროგრამული უზრუნველყოფის ავტორების კოოპერაციული მოქმედების წყალობით დანაკარგების გარეშე იქნა აღმოფხვრილი, არ არსებობს გარანტია, რომ ასევე გაგრძელდება მომავალშიც.

1. 2010 წლის 15 აგვისტოს არითმეტიკული თანრიგის შეცდომის გამო, ორ ანგარიშზე შეცდომით დაირიცხა 184 მილიარდი ბიტკოინი. ხარვეზი გამოსწორდა პროგრამული უზრუნველყოფის განახლებით;
2. 2013 წლის 11 მარტს განახლებული პროგრამული უზრუნველყოფის შეცდომის გამო, არსებობდა ორი ალტერნატიული, დადასტურებული ჯაჭვი. პრობლემა აღმოიფხვრა მომხმარებლების უმრავლესობის მიერ ძველი პროგრამული უზრუნველყოფის დაბრუნებაზე თანხმობით.
3. 2014 წლის აპრილში ბიტკოინის პროგრამულ უზრუნველყოფაში აღმოჩენილი იქნა უსაფრთხოების დარღვევა, რომელიც ოპერატიულად იქნა აღმოფხვრილი.

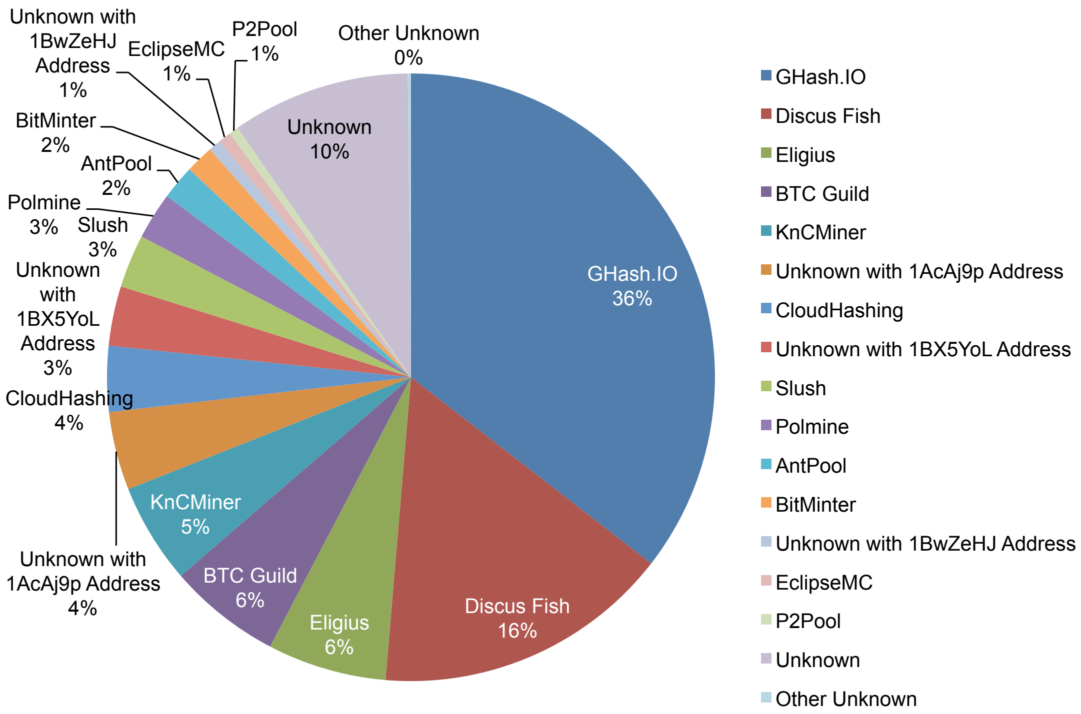
უმრავლესობის გადაწყვეტილება

როგორც აღვნიშნეთ, ახალი ბლოკების დადასტურებას მომხმარებლების უმრავლესობა ახორციელებს. თუმცა, გადაწყვეტილებაში მომხმარებლის ხმის წილი განისაზღვრება მომხმარებლის მიერ ბიტკოინის ქსელისათვის გადაცემული გამოთვლითი სიმძლავრის წილით საერთო გამოთვლით სიმძლავრეში. შესაბამისად, არსებობს ე.წ. 51%–იანი შეტევის საშიშროება. კერძოდ, თუ რომელიმე მომხმარებელი ან მათი ჯგუფი მოახერხებს სიმძლავრეების ასეთი წილის თავმოყრას, მას შეეძლება პრაქტიკულად ერთპიროვნულად აწარმოოს საერთო ბუღალტერია, რაც დაასრულებს ბიტკოინის დეცენტრალიზებულ სტრუქტურას და შესაძლებელს გახდის თაღლითური ტრანზაქციების განხორციელებას. უნდა აღინიშნოს, რომ განვლილ პერიოდში მართალია არცერთ მონაწილეს არ მიუღწევია ასეთი დიდი წილისათვის. თუმცა, იყო შემთხვევა, როცა მომპოვებელთა ორი გაერთიანება ჯამში გამოთვლითი სიმძლავრეების 52%–ს აკონტროლებდა. მომპოვებელთა გაერთიანებების წილი საერთო სიმძლავრეში მუდმივად კონტროლდება და საჯაროა[20] (ნახ. 5).



20. ასეთი საჯაროობის შედეგი იყო ის, რომ როდესაც მომპოვებელთა ერთ–ერთი გაერთიანება მიუახლოვდა 51%–იან ზღვარს, ბაზრის მსხვილმა მოთამაშემ გადაწყვიტა თავისი სიმძლავრეები გამოეყვანა ამ გაერთიანებიდან, რათა თავიდან ყოფილიყო აცილებული ასეთი შეტევის ალბათობა. <http://www.coindesk.com/bitfury-pulls-power-ghash-community-uproar/>

ნახ №5.
მომპოვებელთა კოოპერაცია <https://blockchain.info/pools>
14,08,2014



მონაცემების დაკარგვა ან მოპარვა.

იმის გამო, რომ მომხმარებლების მიერ ბიტკოინების ფლობა დასტურდება დახურული გასაღებით, მისი დაკარგვის ან მოპარვის შემთხვევაში შეუქცევადად იკარგება შესაბამისი ბიტკოინები. ამ გარემოებას ორი შედეგი აქვს:

ა) თუ გასაღები უბრალოდ დაიკარგა, მაშინ მომხმარებლის განკარგულებაში არსებული ბიტკოინები უბრალოდ დაიკარგება და ამოვა ბრუნვიდან განადგურებული, ნაღდი ფულის ანალოგიურად. ამდენად შეუძლებელია მოცემულ მომენტში ბრუნვაში არსებული ბიტკოინების რაოდენობის განსაზღვრა, რადგანაც უცნობია გამოშვებული ბიტკოინებიდან რამდენია დაკარგული;

ბ) შედარებით დიდი თანხების დაცვისათვის მომხმარებლები განათავსებენ თავიანთ ბიტკოინებს (დახურულ გასაღებებს) ინსტიტუციონალურ პირებთან, როგორებიცაა ბიტკოინების გაცვლის ბირჟები, რომლებიც პრაქტიკულად მოქმედებენ შუამავლებად მომხმარებლებს შორის, შედეგად ბიტკოინის დამფუძნებლის მიზანი – შუამავლის გარეშე მოქმედი საგადახადო სისტემის შექმნა – მიუღწეველი დარჩა, რაც დასტურდება ჰაკერული თავდასხმებითა, თუ შუამავლების შეცდომის წყალობით დაზარალებული მომხმარებლების არსებობით[21].

გარდა ამისა, უკვე არსებობს ინფორმაცია თაღლითების მიერ ბიტკოინების მეშვეობით პირამიდის მოწყობისა და მომხმარებლების დაზარალების შესახებ[22].

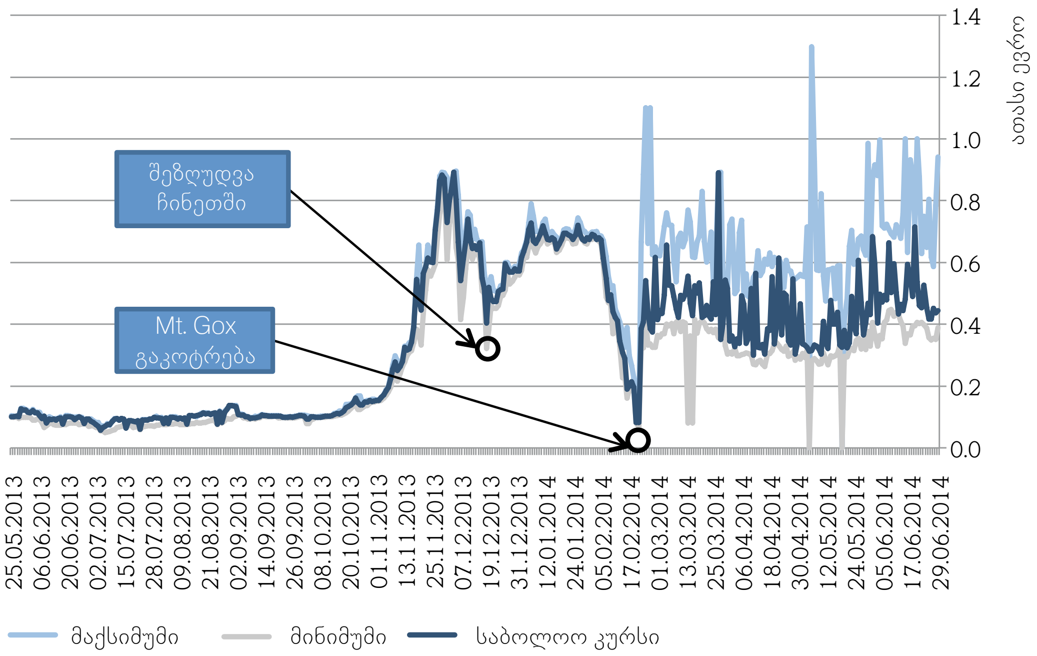
კურსების დიდი რყევა და მანიპულაციები

ბიტკოინი არ არის დაკავშირებული რეალურ აქტივებთან; რეალური ვალუტებისაგან განსხვავებით, მის უკან არც რეალური ეკონომიკა დგას; ამდენად, მისი გაცვლითი კურსი არამარტო მოკლევადიანი, არამედ საშუალო და გრძელვადიანი პერსპექტივითაც მხოლოდ მოთხოვნა-მიწოდებაზეა დამოკიდებული. შესაბამისად, არ არსებობს არანაირი საფუძველი რეგულირებად ვალუტებთან გრძელვადიანი წონასწორობის შენარჩუნებისათვის. გარდა ამისა, მის კურსზე ძალიან დიდ გავლენას ახდენს ნეგატიური პრესა, ასევე ცალკეულ ქვეყნებში ზედამხედველების გადაწყვეტილებები ბიტკოინის გამოყენების სფეროს შეზღუდვასთან დაკავშირებით. ბიტკოინის კურსის მერყეობა ასახულია ნახ. 6.

---

21. <https://en.bitcoin.it/wiki/Incidents#CVE-2010-5139> ; <https://bitcointalk.org/index.php?topic=83794.0#post_allinvain_theft> ; <http://siliconangle.com/blog/2011/08/01/third-largest-bitcoin-exchange-bitomat-lost-their-wallet-over-17000-bitcoins-missing/>
22. <http://rt.com/usa/investors-currency-digital-fund-868/ Bitcoin Ponzi scheme – investors lose $5 milion USD in online hedge fund, Aug 2012

ნახ **№**6.
ბიტკოინის კურსი ევროს მიმართ[23] <http://www.finanzen.net/de-visen/bitcoin-euro-kurs>



კრიპტოგრაფიული მეთოდების მოძველება

ბიტკოინის ფუნქციონირებისათვის კრიტიკულად მნიშვნელოვანია კრიპტოგრაფიული მეთოდების[24] საიმედოობა. თუმცა, დროთა განმავლობაში გამოთვლითი ტექნიკის განვითარების, ალგორითმების დახვეწისა და ახალი მათემატიკური მეთოდების დამკვიდრებასთან ერთად სულ უფრო სწრაფად არის შესაძლებელი კრიპტოგრაფიული ფუნქციების ანგარიში. შესაბამისად, შესაძლებელია ამ პროცესში გამოყენებული კრიპტოგრაფიული მეთოდები აღარ იყოს საკმარისი ბიტკოინის სისტემის საიმედობისა და მთლიანობის უზრუნველსაყოფად.

ქვეყნების მიდგომები ვირტუალური ვალუტის რეგულირების თვალსაზრისით

ისევე როგორც ახალი ტექნოლოგიების უმრავლესობამ, ვირტუალური ფულის გამოჩენამაც წარმოშვა ახალი გამოწვევები ფინანსური ინსტიტუტების ზედამხედველობისათვის. მთავარი სირთულე მდგომარეობს იმაში, რომ იგი სრულყოფილად არ ჯდება ვალუტის, ფინანსური ინსტრუმენტის ან ფინანსური ინსტიტუტის მიღებულ განსაზღვრებაში. მას გააჩნია, როგორც ვალუტის, ასევე საცალო საგადახდო სისტემის და აქტივების თვისებები. (Brito, Castillo, 2013, გვ. 27). ამასთან, ცალკე სირთულეს წარმოადგენს ისეთი ვირტუალური ვალუტების სქემები (მაგალითად, ბიტკოინი), რომელთაც გააჩნიათ დეცენტრალიზებული სტრუქტურა, რადგანაც რეალურად არ არსებობს ფიზიკური ან იურიდიული პირი, რომელიც, შესაძლოა, პასუხისმგებელი ყოფილიყო ბიტკოინის გამართულად ფუნქციონირებაზე, ან მისი ან ზედამხედველის მიერ დადგენილი წესების შესრულებაზე.

სტატიაში ქვემოთ მოყვანილი შემთხვევები ნათელ სურათს იძლევა, რომ რეგულატორების მიდგომები განსხვავებულია ქვეყნების მიხედვით და რაც საინტერესოა, თვით ევროკავშირის ქვეყნებს შორისაც. ერთმნიშვნელოვანია, რომ ვირტუალურ ვალუტას დიდი ყურადღება ექცევა სახელმწიფო სტრუქტურების მხრიდან და მათ განვითარებაზე

23. MtGox იყო ბიტკოინის რეგულირებად ვალუტებზე გადამცვლელი მსხვილი პლატფორმა – ე.წ. ბიტკოინების ბირჟა. უსაფრთხოების ზომების არასაკმარისი დაცვის გამო დაკარგული იქნა მისი კლიენტების კუთვნილი 750 000 ბიტკოინი, 473 მილიონი დოლარის საბაზრო ღირებულებით.
24. SHA-2 რომელიც გამოიყენება როგორც ხელმოწერისას, ასევე ბლოკების შექმნისა და დადასტურებისათვის. (Satoshi Nakamoto 2008)

მიმდინარეობს მუდმივი მონიტორინგი. მთავარი გამოწვევა რაც უმეტესი მარეგულირებლის წინაშე დგას, ბალანსის შენარჩუნებაა; ერთის მხრივ, ფინანსური სერვისების სფეროში ინოვაციების ხელშეწყობასა და, მეორეს მხრივ, არალეგალური მიზნებისთვის ამ ინოვაციების გამოყენებისგან დაცვას, ასევე, ინოვაციათა მომხმარებლების უფლებების დაცვას შორის. თუმცა, უნდა აღინიშნოს რომ ზოგიერთი ქვეყანა აღნიშნული ბიზნესის აკრძალვის გზით წავიდა.

ევროპის ცენტრალური ბანკის[25] მიდგომა (ECB, 2012)

დახურული ვირტუალური ვალუტის სქემები, რომლებიც მოქმედებს სპეციფიკურ ვირტუალურ საზოგადოებაში და არ ცდება ამ ფარგლებს, ნაკლებად რელევანტურია ცენტრალური ბანკების ფუნქციების შესრულებასთან. რაც შეეხება დანარჩენ ორ სქემას, რომელთაც კავშირი აქვთ რეალურ ეკონომიკასთან, სიტუაცია სხვაგვარია. განსაკუთრებით ისეთი ვირტუალური ვალუტები, რომელთა გადაცვლა ორმხრივად არის შესაძლებელი რეალურ ვალუტაზე, ქმნის სპეკულაციური გარემოს ჩამოყალიბების შესაძლებლობას; ხოლო იმ შემთხვევებში, როდესაც ვირტუალური ვალუტით შესაძლებელია რეალური საქონლისა და მომსახურების ყიდვა, დგება ტრადიციულ ვალუტებთან კონკურენციის საკითხი (ECB, 2012, გვ. 33).

ევროპის ცენტრალური ბანკის დოკუმენტში განხილულია ვირტუალური ვალუტის სქემების შესაძლო ზეგავლენები ცენტრალური ბანკის შემდეგი ფუნქციების შესრულებაზე: ა) ფასების სტაბილურობაზე; ბ) ფინანსურ სტაბილურობაზე; და გ) საგადახდო სისტემის სტაბილურობაზე. ასევე, ეს დოკუმენტი შეეხო ცენტრალური ბანკის პოტენციურ რეპუტაციულ რისკს, რომელიც შესაძლოა გამოიწვიოს ვირტუალური ვალუტის სქემების უსაფრთხოებასთან დაკავშირებულმა ინციდენტებმა.

წინასწარი ანალიზზე დაყრდნობით, ევროპის ცენტრალური ბანკის ანგარიშში მოცემულია დასკვნები, რომ არსებული ვითარების გათვალისწინებით, ვირტუალური ვალუტის სქემები (ECB, 2012, გვ. 47):

- არ უქმნიან საფრთხეს ფასების სტაბილურობას იმ პირობით, რომ ვალუტის შექმნა გაგრძელდება ამავე დაბალი ტემპით;
- როგორც წესი, არასტაბილურია, მაგრამ ვერ შეუქმნის საფრთხეს ფინანსურ სტაბილურობას რეალური ეკონომიკასთან მათი შეზღუდული კავშირის გამო, მათი გაყიდვების დაბალი მოცულობისა და მომხმარებელთა სიმცირის გამო;
- დღესდღეობით არ რეგულირდება და არ არის რაიმე სახელმწიფო სტრუქტურის ზედამხედველობის ან ოვერსაიტის ქვეშ. თუმცა მონაწილეობა ამ სქემაში მომხმარებლებს აყენებს საკრედიტო, ლიკვიდობის, საოპერაციო და სამართლებრივი რისკების წინაშე;
- სპეციფიური საკანონმდებლო ნორმების არ არსებობის გამო შეიძლება წარმოადგენდეს სახელმწიფო სტრუქტურების გამოწვევას, რადგან აღნიშნული სქემები შეიძლება გამოყენებულ იქნას კრიმინალების, თაღლითებისა და ფულის გამთეთრებლების მიერ უკანონო საქმიანობისთვის;
- შესაძლოა ნეგატიური გავლენა იქონიოს ცენტრალური ბანკების რეპუტაციაზე. იმის გათვალისწინებით, რომ ამ სქემების მოხმარება მნიშვნელოვნად იზრდება და ამ სქემებთან დაკავშირებული ინციდენტები სწრაფად ვრცელდება ფართო პრესის საშუალებით, საზოგადოებამ შესაძლოა აღიქვას ინციდენტის გამომწვევ მიზეზად, ცენტრალური ბანკის მიერ თავისი სამუშაოს/ფუნქციის არასათანადოდ შესრულება;
- თავისი მახასიათებლებით საგადახდო სისტემებთან მსგავსების გამო, ხვდებიან ცენტრალური ბანკების პასუხისმგებლობის ფარგლებში, რომელიც წარმოშობს საჭიროებას მინიმუმ შესწავლილ იქნას ამ სქემების განვითარების პროცესი და მომზადდეს წინასწარი შეფასება.

მიუხედავად იმისა, რომ ამ სქემებს შეიძლება ჰქონდეს დადებითი გავლება ფინანსური ინოვაციების კუთხით და წარმოადგენს მომხმარებლისთვის ალტერნატიულ გადახდის საშუალებას, ნათელია, რომ ისინი ასევე იწვევენ რისკებს, რომლებსაც ამ ეტაპზე (ვირტუალური ვალუტის მცირე მოცულობის გამო) ზემოქმედება შეიძლება იქონიონ მხოლოდ მომხმარებელზე.

ECB-ის ასევე მოჰყავს რამდენიმე ფაქტორი, რომელიც ვირტუალურ ვალუტის მოცულობის ზრდის ხელშემწყობია: ა) ინტერნეტის ხელმისაწვდომობა და მზარდი გამოყენება, რაც ვირტუალური საზოგადოების წევრების რაოდენობის ზრდას იწვევს; ბ) ელექტრონული კომერციისა და ციფრული საქონლის ზრდა, რომელიც იდეალური გარემოა ვირტუალური ვალუტის სქემებისთვის; გ) ანონიმურობის უმაღლესი ხარისხი სხვა ელექტრონული გადახდის

25. European Central Bank (ECB)

ინსტრუმენტებთან შედარებით, რომელიც მიიღწევა ვირტუალური ვალუტით გადახდის დროს; დ) დაბალი ხარჯები (საკომისიო), ტრადიციული გადახდის სისტემებთან შედარებით; ე) გადახდის ოპერაციების უფრო პირდაპირი და სწრაფი კლირინგი და ანგარიშსწორება, რომელიც სჭირდება და სასურველია ვირტუალური საზოგადოებისთვის.

იმის გათვალისწინებით, რომ ვირტუალურ ვალუტის სქემები გააგრძელებს ზრდას, ევროპის ცენტრალური ბანკი საჭიროდ თვლის რომ, პერიოდულად შემოწმდეს სქემების განვითარება, რათა გადაფასდეს რისკები.

ევროპის ბანკების სააგენტო[26]

ევროპის ბანკების სააგენტოს რეპორტის მიხედვით, ვირტუალური ვალუტა არის არარეგულირებადი ციფრული ფული, რომელიც არ არის გამოშვებული ან გარანტირებული ცენტრალური ბანკის მიერ და რომელიც, შესაძლოა მოქმედებდეს (გამოყენებულ იქნას) გადახდის საშუალებად. EBA აღნიშნავს, რომ ბიტკოინმა შეცვალა ვირტუალური ვალუტის ხასიათი დეცენტრალიზებული სქემის ჩამოყალიბებით. მედია-საშუალებებით ინფორმაციის ფართო გავრცელების დახმარებით, ბიტკოინების მოხმარება სწრაფად გაიზარდა და მხოლოდ 2013 წლის განმავლობაში მომხმარებელთა რაოდენობამ 45 000-დან 400 000-ზე მეტს მიაღწია (EBA, 2014, გვ. 31).

2013 წლის დეკემბერში EBA-მ გადაწყვიტა გამოეცა გაფრთხილება[27] ვირტუალური ვალუტის (მათ შორის Bitcoin) მომხმარებლებისთვის (EBA, 2013). ამ გაფრთხილებაში ხაზი გასმულია იმ შესაძლო რისკებზე, რომელიც ემუქრება მომხმარებელს ვირტუალური ვალუტის ყიდვისას, შენახვისას ან ვირტუალურ ვალუტით ვაჭრობისას. მომხმარებელმა უნდა იცოდეს ყველა რისკი, მათ შორის ფულის სრულად დაკარგვის რისკიც, რომლებიც ვირტუალური ვალუტის თანმდევია. კერძოდ, EBA შემდეგ რისკებს და თავისებურებებს აიდენტიფიცირებს:

ა) არ არსებობს კონკრეტული სამართლებრივი დაცვა, რომელიც დაფარავს/აუნაზღაურებს მომხმარებელს დანაკარგს თუ პლატფორმა[28] – პირი, რომელიც ცვლის ან ფლობს მომხმარებლის ვირტუალურ ვალუტას, ვერ შეასრულებს თავის ვალდებულებას ან შეწყვეტს თავის საქმიანობას (ზოგ შემთხვევაში ამის მიზეზი მესამე მხარის მიერ ჰაკერული შეტევების შედეგი შეიძლება იყოს). ამ შემთხვევაში მომხმარებელი სრულად დაკარგავს თავის ფულს, რომელსაც ინახავდა „გადაცვლის პლატფორმაზე“;

ბ) მომხმარებლის „ციფრული საფულე“, შესაძლოა მოიპაროს ჰაკერმა ან თავად მომხმარებელმა დაკარგოს პაროლი ან გასაღები, რომლითაც წვდომა ჰქონდა „ციფრულ საფულეზე“, რის შედეგადაც სამუდამოდ დაკარგავს თავის ფულს;

გ) გადახდის ოპერაციები ვირტუალური ვალუტით არ არის გარანტირებული. შეცდომით შესრულებული ტრანზაქციის გაუქმება შეუძლებელია[29];

დ) ბიტკოინის და სხვა ვირტუალური ვალუტის ღირებულება (ფასი) შეიძლება შეიცვალოს სწრაფად და შესაძლოა დაეცეს ნულამდეც;

ე) ვირტუალური ვალუტა, მომხმარებლების ანონიმური ხასიათის გამო, შეიძლება გამოყენებული იყოს არალეგალურ საქმიანობაში, მათ შორის ფულის გათეთრებისთვის. ამგვარი გამოყენების შედეგად, სამართალდამცავმა ორგანოებმა შესაძლოა გადაწყვიტონ „გადაცვლის პლატფორმის“ დახურვა, რაც შეუძლებელს გახდის მომხმარებლების წვდომას თავიანთ ფულზე ან მათ გამოყენებას.

ვ) მომხმარებელზე შესაძლოა გავრცელდეს საგადასახადო ვალდებულებები, როგორიცაა დღგ ან საშემოსავლო გადასახადი.

ამ ეტაპზე, EBA განაგრძობს ვირტუალურ ვალუტასთან დაკავშირებული რისკების შეფასებას იმისათვის, რომ დაადგინოს (1) შესაძლებელია თუ არა რეგულირება და (2) უნდა რეგულირდებოდეს თუ არა ვირტუალური ვალუტები. ამ მიზნით, 2014 წელს სპეციალური ჯგუფის შექმნას გეგმავდა. (EBA, 2014, გვ. 32). აღნიშნული ჯგუფის მიზანი არამხოლოდ მომხმარებლებისთვის რისკების შეფასებაა, არამედ რისკებისა, რომლებიც შესაძლოა წარმოიშვას:

– რეგულატორებისთვის, ფულის გათეთრების წინააღმდეგ ბრძოლის ფარგლებში თავიანთი მიზნების შესრულებისას, ვინაიდან ანონიმური ხასიათის გამო, აღნიშნული სქემები მიმზიდველია არალეგალური საქმიანობისთვის;
– ინვესტორებისთვის, რომლებიც იყენებენ ვირტუალურ ვალუტას სპეკულაციური ოპერაციებისთვის ან ყიდულობენ საინვესტიციო პროდუქტს, რომელიც დაფუძნებულია ვირტუალურ ვალუტაზე;

26. European Banking Authority (EBA)
27. EBA/WRG/2013/01 12 Dec 2013, Warning to consumers on virtual currency
28. აღნიშნული პლატფორმები ასევე ცნობილია „გადამცვლელების“ (exchanger) სახელწოდებით.
29. ევროკავშირში საქონლისა და მომსახურების გადახდებზე მოქმედებს მომხმარებელთა დაცვის სპეციფიკური ნორმა ე.წ. ანაზღაურების უფლება (refund right), რომლიც ასევე არ ვრცელდება ვირტუალურ ვალუტაზე.

– საზოგადოებისთვის ფართო გაგებით, როგორც შედეგი იმისა, რომ ვირტუალური ვალუტა შეიძლება გამოყენებული იქნას ისეთი არალეგალური საქმიანობისთვის, როგორიცაა არალეგალური საქონლის (ნარკოტიკული ნივთიერებებისა და იარაღის) შეძენა.

გერმანია

გერმანიის ფინანსთა ფედერალურმა სამინისტრომ აღიარა ბიტკოინი და უწოდებს ბიტკოინს როგორც "აღრიცხვის ერთეულს" (units of account) და „კერძო ფულს". ვინაიდან, ვირტუალური ვალუტა არ არის ელექტრონული ფული და არც გადახდის კანონიერი საშუალება (legal tender) გერმანიაში, მაშინ ბიტკოინების გადარიცხვა უნდა განიხილებოდეს არა როგორც ფულადი სახსრების გადარიცხვა, არამედ როგორც საქონლის ტრანსფერი, რომელიც პოტენციურად უნდა დაექვემდებაროს დღგ-სა და საშემოსავლო გადასახადს (Segal, Ellis, 2013, გვ. 7-8).

როგორც გერმანიის იურიდიული კომპანიის WINHELLER-ის საიტზე[30] არის მითითებული, ბიტკოინებთან დაკავშირებული ბიზნესი თავისი ბიზნეს მოდელიდან გამომდინარე შესაძლოა საჭიროებდეს BaFin-ისგან ლიცენზიას, რადგან ბიტკოინი კლასიფიცირებულია როგორც ფინანსური ინსტრუმენტი, უფრო სწორად კი „აღრიცხვის ერთეული".

2013 წლის დეკემბერში BaFin-ი ადასტურებს ფინანსთა სამინისტროს პოზიციას, რომ ბიტკოინი არის „აღრიცხვის ერთეული" (Aschenbeck-Florange, 2014) და შესაბამისად არის ფინანსური ინსტრუმენტი გერმანიის საბანკო აქტის (Kreditwesengesetz) ფარგლებში. BaFin-ი[31] განმარტავს, რომ ბიტკოინი არ არის გადახდის კანონიერი საშუალება (legal tender) და არც ელექტრონული ფული ევროპული და გერმანიის კანონმდებლობის ფარგლებში. ამავე დროს, განმარტავს, რომ ბიტკოინით გადახდის განხორციელება და მისი მოპოვება (mining) არ არის რეგულირებადი საქმიანობა და არ საჭიროებს ლიცენზიას (Aschenbeck-Florange, 2014). თუ ბიტკოინების ყიდვა – გაყიდვა ხდება სხვის მაგივრად კომერციული მიზნით, მაშინ ასეთი საქმიანობა საჭიროებს ლიცენზირებას გერმანიის საბანკო აქტის საფუძველზე (BaFin, 2014).

ევროპის ბანკების სააგენტოს (EBA) მიერ მომხმარებლების გაფრთხილების გამოქვეყნების შემდეგ, 2014 წლის თებერვალში BaFin-მაც გამოაქვეყნა მსგავსი გაფრთხილება ვირტუალური ვალუტის მომხმარებლებისთვის.

აშშ

აშშ წარმოადგენს ბიტკოინების ერთ-ერთ ყველაზე დიდ ბაზარს. 2013 წლის ოქტომბრის მდგომარეობით, ეს იყო პირველი ქვეყანა, რომლის სასამართლომაც გარკვეული განმარტებები გააკეთა ვირტუალურ ვალუტასთან დაკავშირებით (Segal, Ellis, 2013, გვ. 6). მოსამართლის[32] განაჩენით,

„ბიტკოინი შესაძლებელია გამოყენებული იყოს როგორც ფული. მისი საშუალებით შესაძლებელია საქონლის ან მომსახურების შეძენა... ის შესაძლებელია ასევე გადაცვლილი იქნას ჩვეულებრივ ფულზე, როგორიცაა აშშ დოლარი ... შესაბამისად, ბიტკოინი არის ვალუტა ან ფულის ფორმა და ინვესტორები, რომლებსაც სურთ ინვესტირება BTCST-ში [ჭეჯფონდის სქემა] ახორციელებენ ფულის ინვესტირებას" (Segal, Ellis, 2013, გვ. 6-7).

ასევე, უნდა აღინიშნოს რომ „სილქ როუდის[33]" დაყადაღების დოკუმენტაციაში ნახსენებია, რომ ბიტკოინი არის „ელექტრონული ვალუტა, რომელიც შექმნილია იყოს ისეთივე ანონიმური, როგორიც ნაღდი ფული" (Segal, Ellis, 2013, გვ. 7).

FinCEN[34]-ის მიერ გამოცემული სახელმძღვანელოს[35] საფუძველზე საბანკო საიდუმლოების აქტი[36] ვრცელდება პირებზე, რომლებიც ქმნიან, ინახავენ, ანაწილებენ/ავრცელებენ, ცვლიან, იღებენ ან რიცხავენ ვირტუალურ ვალუტას. აღნიშნული პირები დაყოფილები არიან სამ კატეგორიად: „მომხმარებლები" (users), „ადმინისტრატორები" (administrators) და „გადამცვლელები" (exchangers). „მომხმარებლები", რომლებიც იძენენ ვირტუალურ ვალუტას და იყენებენ მას რეალური ან ვირტუალური საქონლის შესაძენად არ წარმოადგენენ რეგულირებად პირებს. „ადმინისტრატორი" ან „გადამცვლელი", რომელიც (1) იღებს და რიცხავს

30. www.winheller.com
31. the German Federal Financial Supervisory Authority
32. Magistrate Judge Amos Mazzant for the Eastern District of Texas
33. ინტერნეტ გვერდი, რომელიც ახორციელებდა არალეგალური საქონლით ვაჭრობას ბიტკოინებით.
34. FinCEN (Financial Crimes Enforcement Network) არის აშშ-ს სახელმწიფო ხაზინის ბიურო. FinCEN-ის მისიაა, უზრუნველყოფილ იქნას ფინანსური სისტემის უკანონო გამოყენებისგან დაცვა, ფულის გათეთრების წინააღმდეგ ბრძოლა და ეროვნული უსაფრთხოების განმტკიცება.
35. "Application of FinCEN's Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies", FinCEN, March 2013
36. აღნიშნული აქტის საფუძველზე, ფულის სერვისების საქმიანობით დაკავებული პირი, უნდა დარეგისტრირდეს FinCEN-ში და შეასრულოს ფულის გათეთრების წინააღმდეგ დადგენილი მოთხოვნები

კონვერტირებად[37] ვირტუალურ ვალუტას, ან (2) ყიდულობს, ან ყიდის ვირტუალურ ვალუტას ნებისმიერი მიზნით, წარმოადგენენ „ფულის გადამცემებს/გადამგზავნებს“ (money transmitters) და ხვდებიან FinCEN -ის რეგულაციის ქვეშ (FinCEN, 2013).

ნიუ-იორკის შტატის ფინანსური სერვისების დეპარტამენტმა (DFS[38]) 2014 წლის ივლისში გამოაქვეყნა ვირტუალური ვალუტის რეგულაციის პროექტი. ეს პირველი დოკუმენტია, რომელიც შექმნის ბიტკოინის ყოვლისმომცველ რეგულატორულ ჩარჩოს. ჩარჩო მოიცავს მომხმარებელთა უფლებების დაცვის, ფულის გათეთრების წინააღმდეგ ბრძოლისა და უსაფრთხოების წესებს ვირტუალური ვალუტის ბიზნესებისთვის. ახალი ტიპის ლიცენზიები (ე.წ. „BitLicenses”) დასჭირდებათ იმ პირებს, რომლებიც აწარმოებენ ისეთ საქმიანობებს, როგორებიცაა ვირტუალური ვალუტის მიღება და გადაგზავნა/გადაცემა კლიენტების სახელით; ვირტუალური ვალუტის შენახვა და კასტოდიური მომსახურება ან კონტროლი კლიენტების სახელით; ვირტუალური ვალუტის გადაცვლა როგორც რეალურ ვალუტაზე, ასევე ვირტუალურ ვალუტაზე; ვირტუალური ვალუტის გამოშვება და სხვა. ამ პროექტით ლიცენზირება არ სჭირდებათ პირებს, რომლებიც იძენენ/ფლობენ ვირტუალურ ვალუტას პირადი მიზნებისთვის; ვირტუალური ვალუტის მომპოვებლებს; (miners), სავაჭრო ობიექტებს, რომლებიც ჰყიდიან საქონელს და მომსახურებას ვირტუალურ ვალუტაზე. BitLicense-ის მქონე პირები ვალდებულები არიან მოახდინონ ყველა მომხმარებლის იდენტიფიცირება; იქონიონ რეზერვი, რომლის შესაბამისი ვირტუალური ვალუტის ფლობის უფლება ექნებათ; შეიმუშაონ და გამოაქვეყნონ მომხმარებელთა გასაჩივრების პოლიტიკა და ბოლოს DFS-ი განახორციელებს უსაფრთხოების აუდიტს BitLicense-ის მქონე პირებზე, რათა თავიდან იქნას აცილებული MtGox[39]-ზე განხორციელებული ჰაკერული შეტევების მსხგავსი სხვა შემთხვევები (DFS 2014) (Wile, 2014).

ჩინეთი

2009 წლის ივნისში ჩინეთის ვაჭრობის სამინისტრომ კულტურის სამინისტროსთან ერთად გამოსცა პირველი ოფიციალური ნორმა, რომელიც არეგულირებს ვირტუალური ვალუტის გამოყენებას. ამ ნორმის მიხედვით, ვირტუალური ვალუტით, რომლის გადაცვლა რეალურ ფულზე შესაძლებელია განსაზღვრული კურსით, დასაშვებია მხოლოდ ამ ვალუტის გამომშვების ვირტუალური საქონლისა ან მომსახურების შეძენა. ასევე, ამავე ნორმით აიკრძალა ვირტუალური ვალუტით აზარტული თამაშები და არასრულწლოვანებისთვის ვირტუალური ვალუტის მიყიდვა (Ministry of Commerce of People’s Republic of China, 2009).

აღნიშნული ღონისძიებების მიზეზს უმეტესწილად წარმოადგენდა იმ დროისთვის ჩინეთში არსებული ვირტუალური ვალუტა „QQ coins”[40], რომლის გამომშვები იყო ჩინეთის სოციალური მედიისა და თამაშობების გიგანტი Tencent.com. აღნიშნულ სქემაში დარეგისტრირებული იყო 220 მლნ მომხმარებელი, რომელიც „QQ coin”-ებს იყენებდა არამხოლოდ ვირტუალურ სივრცეში, არამედ ცვლიდა მათ რეალურ ფულზე და ყიდულობდა რეალურ საქონელსა და მომსახურებას. აღნიშნული სქემის დაარსებიდან მოკლე პერიოდში, (ზოგიერთის შეფასებით) მან ჩინეთის ნაღდი ფულის ეკონომიკის 13%-ს[41] მიაღწია (The Crypto Crimson, 2009), რაც სავარაუდოდ იქნებოდა მიზეზი ჩინეთის სახელმწიფო სტრუქტურების მიერ ვირტუალური ვალუტის რეალურ ფინანსურ სექტორზე შესაძლო ზეგავლენის შეზღუდვის მიზნით ზემოაღნიშნული გადაწყვეტილების მიღებისა. ვინაიდან “QQ coins” ვირტუალური ვალუტის სქემა იყო ცენტრალიზებული, შესაბამისად მასზე შეზღუდვების გავრცელება მარტივი იყო. სხვა სიტუაციაა ბიტკოინებთან დაკავშირებით. ამ შემთხვევაში ჩინეთის ცენტრალური ბანკისა და სხვა 5 სახელმწიფო სტრუქტურის მიერ 2013 წლის დეკემბერში გამოიცა ერთობლივი მითითება ბიტკოინთან დაკავშირებით, რომელშიც აღნიშნულია, რომ ბიტკოინი არ ატარებს კანონიერი გადახდის საშუალების თვისებებს; ის არ არის ვალუტა თავისი შინაარსით; ბიტკოინი არის ვირტუალური საქონელი და არ შეიძლება გამოყენებული იქნას ბრუნვაში როგორც ვალუტა. რაც შეეხება, ბიტკოინის მომხმარებლებს, მითითების მიხედვით, მათ შეუძლიათ იყიდონ და გაყიდონ ბიტკოინი მხოლოდ თავისი რისკის ქვეშ, ხოლო ფინანსურ და საგადახდო

37. ვირტუალური ვალუტის ტიპი, რომელსაც აქვს რეალური ვალუტის ექვივალენტური ღირებულება ან მოქმედებს როგორც რეალური ვალუტის ჩამნაცვლებელი (FinCEN 2013, 2014).
38. Department of Financial Services
39. MtGox-ი იყო მსოფლიოს ერთ-ერთი ყველაზე მსხვილი „გადამცვლელი“, რომელმაც 2014 წლის დასაწყისში დაკარგა ასობით მილიონი დოლარი უსაფრთხოების პრობლემების გამო.
40. ზოდ წყაროში მოხსენიებულია როგორც “Q coin” ან “QQ” სახელწოდებით.
41. აღნიშნული ინფორმაცია აღებულია ინტერნეტ სტატიიდან და არ არის გადამოწმებული http://money.cnn.com/2013/11/18/investing/bitcoin-china/

ინსტიტუტებს ეკრძალებათ ნებისმიერი კავშირი ბიტკოინებთან. ამავე მითითებით, ბიტკოინების გადამცვლელების ვებ-გვერდები ვალდებული არიან დარეგისტრირდნენ ტელეკომუნიკაციების ბიურო-ში და დაექვემდებარონ ფულის გათეთრების საწინააღმდეგო მოთხოვნებს (BTC China, 2013)[42].

შეიძლება ითქვას, რომ ჩინეთის ცენტრალური ბანკს ტოლერანტული დამოკიდებულება აქვს ბიტკოინის მიმართ (Qi, 2013), წინამორბედი QQ coin-ისგან განსხვავებით, რადგან აღნიშნული ვირტუალური ვალუტის კავშირი რეალურ ეკონომიკასთან დაშვებულია.

გადასახადების სახელმწიფო ადმინისტრაციის მიერ გავრცელებული ინფორმაციით ვირტუალური ვალუტის ვაჭრობიდან მიღებული მოგება ჩინეთში დაექვემდებარება საშემოსავლო გადასახადს (Ye, 2009).

ტაილანდი

ევროპული ქვეყნებისა და აშშ-გან განსხვავებით ტაილანდის ცენტრალურმა ბანკმა (BOT[43]) გამოაცხადა ბიტკოინი არალეგალურად (Segal, Ellis, 2013, გვ. 8). ინფორმაცია გავრცელდა ტაილანდში არსებული კომპანიიდან (Bitcoin Co. Ltd), რომელსაც აქვს ბიტკოინების სავაჭრო პლატფორმა. აღნიშნულმა კომპანიამ ტაილანდის ცენტრალურ ბანკში გამართულ შეხვედრაზე მიიღო მითითება, რომ ბიტკოინი არ არის ლეგალური, რის გამოც აღნიშნულმა კომპანიამ შეაჩერა საქმიანობა (Clinch, 2013a) (Bitcoin Co. Ltd, 2013). თუმცა, სხვა მსგავსი კომპანიები განაგრძობდნენ საქმიანობას ტაილანდში. მოგვიანებით "Bitcoin Co"-მ ცენტრალური ბანკიდან მიიღო წერილი, რომ მას შეუძლია აღადგინოს საქმიანობა, თუმცა ბიტკოინის სამართლებრივი სტატუსი კვლავ გაურკვეველი რჩება (Palmer, 2014).

BOT-ის შეზღუდვასთან დაკავშირებით გაკეთდა შენიშვნები, რომ ტაილანდის ცენტრალურ ბანკს კონსტიტუციით არ ჰქონდა უფლებამოსილება აეკრძალა ბიტკოინი, თუმცა მას აქვს უფლება არეგულიროს ვალუტის ოპერაციები. ტაილანდის ცენტრალური ბანკის მოსაზრებით კი ბიტკოინებით ვაჭრობამ შესაძლებელია გავლენა იქონიოს ვალუტის კურსებზე (Watts, 2013).

რუსეთი

2014 წლის 3 ოქტომბერს რუსეთის ფინანსთა სამინისტრომ გამოაქვეყნა ცვლილებების კანონპროექტი, რომლის საფუძველზეც რუსეთის ტერიტორიაზე იკრძალება ოპერაციები ფულადი სუროგატების (რომელიც მოიცავს ვირტუალურ ვალუტასაც) საშუალებით (Rizzo, 2014). ამავე კანონპროექტით ფულადი სუროგატების გამოშვება, მათი გამოშვების მიზნით პროგრამული უზრუნველყოფების შექმნა და გავრცელება, ფულადი სუროგატების საშუალებით ოპერაციების განხორციელება, გამიზნულად ინფორმაციის გავრცელება, რომელიც უზრუნველყოფს ფულადი სუროგატების შექმნას ან ოპერაციებს მათი საშუალებით, ექვემდებარება ფულად დაჯარიმებას (Единый Портал, 2014).

დასკვნა

დასკვნის სახით უნდა აღინიშნოს, რომ მიუხედავად იმისა, რომ ბიტკოინით (დეცენტრალიზებული ვირტუალური ვალუტით) გადახდების განხორციელებისას აღარ არის საჭირო სანდო მესამე მხარის არსებობა, მას ახასიათებს რიგი სისუსტეები, რომლებიც კითხვის ნიშნის ქვეშ აყენებენ მისი როგორც ვირტუალური ვალუტის სიცოცხლისუნარიანობას და წარმოშობს გარკვეულ რისკებს ცენტრალური ბანკების ამოცანებისათვის. მიუხედავად იმისა, რომ მიმდინარე ეტაპზე ეს რისკები არ უქმნიან შესამჩნევ საფრთხეს ცენტრალური ბანკების ამოცანების განხორციელებას, მათი გამოყენების ზრდის შემთხვევაში აუცილებელი იქნება მათი რეგულირება სხვა ვალუტებისა და ელექტრონული ფულის მსგავსად. მიმდინარე ეტაპზე არ არსებობს ერთობლივი მიდგომა ვირტუალური ვალუტების რეგულირებასთან დაკავშირებით. თუმცა, მსოფლიოს ცენტრალური ბანკები აგრძელებენ თანამშრომლობას ერთიანი მიდგომის ჩამოსაყალიბებლად.

42. ჩინეთის ცენტრალური ბანკის საიტზე ბიტკოინთან დაკავშირებული დოკუმენტაცია მოცემულია მხოლოდ ჩინურ ენაზე, თუმცა არსებობს ამ დოკუმენტის არაოფიციალური თარგმანი BTCChina-ს (ბიტკოინების ერთ-ერთი დიდი ჩინური სავაჭრო პლატფორმა) ვებ-გვერდზე.
43. The Bank of Thailand

ლიტერატურა:

[1] Aaron Sines 2014, Bitcoin is not Banned in China and What You Need to Know, 09/10/2014, <http://cryptocrimson.com/2014/04/bitcoin-banned-china-need-know/>

[2] Andrew Trotman 2013, Bitcoins banned in Thailand, 08/10/2014, <http://www.telegraph.co.uk/finance/currency/10210022/Bitcoins-banned-in-Thailand.html>

[3] Andy Greenberg (2011). “Crypto Currency”. < http://www.forbes.com/forbes/2011/0509/technology-psilocybin-bitcoins-gavin-andresen-crypto-currency.html>. Retrieved 8 August 2014

[4] BaFin 2014, Trading in Bitcoins, 07/10/2014, <http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Jahresbericht/2013/jb_2013_II_9_2_trading_in_bitcoins.html>

[5] BBC 2013, Bitcoin sinks after China restricts yuan exchanges < http://www.bbc.co.uk/news/technology-25428866>

[6] Benjamin Wallce (2011): The rise and Fall of bitcoin, 2011 http://www.wired.com/2011/11/mf_bitcoin/ 14.08.2014

[7] Bitcoin Co. Ltd 2013, Trading suspended due to Bank of Thailand advisement, 08/10/2014, < https://bitcoin.co.th/trading-suspended-due-to-bank-of-thailand-advisement/>

[8] BTC China, The People’s Bank of China and Five Associated Ministries Notice: “Prevention of Risks Associated with Bitcoin” 02/10/2014, <https://vip.btcchina.com/page/bocnotice2013>

[9] Dan Palmer 2014, Bank of Thailand Suggests Bitcoin Not Illegal But Warns Against its Use, 09/10/2014, <http://www.coindesk.com/bank-thailand-says-bitcoin-illegal-warns-use/>

[10] David Chaum, “Achieving Electronic Privacy,” Scientific American, August 1992, გვ. 96–101

[11] Die Zeit 2013, China verbietet seinen Banken den Handel mit Bitcoin, 2013 <http://www.zeit.de/wirtschaft/2013-12/bitcoin-china-verbot>

[12] Directive 2009/110/EC (2009): Directive 2009/110/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions amending Directives 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 2000/46/EC

[13] EBA 2013, Warning to consumers on virtual currencies, 03/10/2014, <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/598344/EBA+Warning+on+Virtual+Currencies.pdf>,

[14] EBA 2014, Consumer Trends Report, 03/10/2014, <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/534414/EBA+Consumer+Trends+Report+2014.pdf>

[15] ECB, (2012): “Virtual Currency schemes. October 2012”. European central Bank, Frankfurt am Main

[16] FinCEN 2013, Gudance: Application of FinCEN’s Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies, 07/10/2014, <http://fincen.gov/statutes_regs/guidance/html/FIN-2013-G001.html>

[17] FinCEN 2014, Rulling: Application of Money Services Business regulations to the rental of computer systems for mining virtual currency, 08/10/2014 < http://www.fincen.gov/news_room/rp/rulings/html/FIN-2014-R007.html>

[18] George Selgin, “Synthetic Commodity Money” (working paper, Department of Economics, University of Georgia, Athens, 2013), <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2000118>

[19] Jacob Davidson, 2014, New York Proposes Bitcoin Regulations, 2014, http://time.com/money/3004751/new-york-bitcoin-regulations-benjamin-lawsky/

[20] Jake Maxwell Watts 2013, Thailand’s Bitcoin ban is not quite what it seems, 08/10/2014, <http://qz.com/110164/thailands-infamous-bitcoin-crackdown-is-not-quite-what-it-seems/>

[21] Jens Münzer, Bafin, 2013, Bitcoins: Aufsichtliche Bewertung und Risiken für Nutzer, in Bafin Journal, January 2014 გვ. 26–30, Frankfurt < http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_bitcoins.html>

[22] Jens Münzer, BaFin 2014, Bitcoins: Supervisory assessment and risks to users , 07/10/2014, <http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_bitcoins_en.html>

[23] Jerry Brito, Ansrea Castillo 2013: Bitcoin, a Primer for Policemakers, Mercatur Center, 2013, გვ. 3–4

[24] Juliet Ye 2009, China Cracks Down on Virtual Currency For Real, 08/10/2014, <http://blogs.wsj.com/chinarealtime/2009/06/29/china-cracks-down-on-virtual-currency-for-real/>

[25] Leslie Lamport, Robert Shostak, Marshall Pease: The Byzantine Generals Problem. In: ACM Transactions on Programming Languages and Systems (ACM TOPLAS). Nr. 4.3, 1982, S. 382–401, <http://research.microsoft.com/en-us/um/people/lamport/pubs/byz.pdf>

[26] Liu Deborah (2010), "Expanding Our Commitment to Facebook Credits", Facebook Developer Blog, February, https://developers.facebook.com/blog/post/2010/02/25/expanding-our-commitment-to-facebook-credits/

[27] Liyan Qi 2013, Beijing Tolerates Bitcoin for Now, 06/10/2014, <http://blogs.wsj.com/chinarealtime/2013/11/22/beijing-tolerates-bitcoin-for-now/>

[28] Matt Clinch 2013, Bitcoin recognized by Germany as 'private money', 07/10/2014, <http://www.cnbc.com/id/100971898#>

[29] Matt Clinch 2013a, Bitcoin banned in Thailand, 09/10/2014, < http://www.cnbc.com/id/100923551>

[30] Ministry of Commerce of People's Republic of China 2009, China bars use of virtual money for trading in real goods, 06/10/2014, <http://english.mofcom.gov.cn/aarticle/newsrelease/common-news/200906/20090606364208.html>

[31] NewFinance Innovations Ltd., 2013, Seminar Guide: Bitcoin: Legal, Regulation, Exchanges, <http://files.meetup.com/2243521/NewFinance%20Seminar%20Guide%20-%20Bitcoin%20-%20October%202013%20v1.0.pdf>

[32] NEW YORK STATE DEPARTMENT OF FINANCIAL SERVICES 2014, PROPOSED NEW YORK CODES, RULES AND REGULATIONS, Title 23, Part 200 <http://www.dfs.ny.gov/about/press2014/pr1407171-vc.pdf>

[33] Ovie Carroll and Mark Krotoski 2014: "Using 'Digital Fingerprints' (or Hash Values) for Investigations and Cases Involving Electronic Evidence," 62 United States Attorneys' Bulletin 44-82 (May 2014)

[34] Paul Bohm 2011, Bitcoins Value is decentralization, 2011, <http://paulbohm.com/articles/bitcoins-value-is-decentralization/>

[35] People's Bank of China 2013, PBOC Spokesperson Answers Press Questions on Current Bitcoin-Related Affairs, 02/10/2014, <http://www.pbc.gov.cn/publish/goutongjiaoliu/524/2013/20131205153156832222251/20131205153156832222251_.html

[36] Pete Rizzo 2014, Russia Proposes Monetary Penalties for Bitcoin Use and Promotion, o8/10/2014 <http://www.coindesk.com/russia-proposes-fines-bitcoin/>

[37] Rob Wile 2014, New York Just Released Its Bitcoin License, And They're Going To Change The Face Of Digital Currencies In The US, 18/07/2014, <http://www.businessinsider.com/nydfs-bitlicense-draft-2014-7>

[38] Satoshi Nakamoto (2008): "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System", 2008. https://bitcoin.org/bitcoin.pdf, Retrieved 28 April 2014.

[39] Spiegel, 2014, Internetwährung: Chinas Zentralbank will Konten von Bitcoin-Händlern schließen, 2014 <http://www.spiegel.de/netzwelt/web/kryptowaehrung-china-verbietet-bitcoin-handel-a-961254.html >

[40] Tanja Aschenbeck-Florange, LL.M. 2014, Regulation of Bitcoins in Germany: First comprehensive statement on Bitcoins by German Federal Financial Supervisory Authority (BaFin), 07/10/2014, <http://bitcoinmagazine.com/9922/regulation-bitcoins-germany-first-comprehensive-statement-bitcoins-german-federal-financial-supervisory-authority-bafin/

[41] Winheller 2014, Winheller Rechtsanwälte und Steuerberater, Finanzaufsichtsrecht (BaFin-Lizenz) < http://www.winheller.com/bankrecht-finanzrecht/aufsichtsrecht-bafin-lizenz.html>, 14/08/201

[42] WINHELLER Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Bitcoin Businesses & Crowdfunding Platforms, 09/10/2014, <http://www.winheller.com/en/banking-finance-and-insurance-law/banking-regulations-bafin.html>

[43] WSJ 2014, China Central Bank Warns Banks on Bitcoin, 2014, http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702304655304579547251552490962

[44] Y. Basieri, etc. (2013): Y. Basieri, B Takhaei, J. Mohareji, Secure untraceable off-line electronic payment system, 2013.

[45] Правительство Российской Федерации 2014, Проект О ВНЕСЕНИИ ИЗМЕНЕНИЙ В ОТДЕЛЬНЫЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ АКТЫ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ, 08/10/2014, <http://regulation.gov.ru/project/17205.html?point=view_project&stage=2&stage_id=13089>