

სავალუტო რისკების მართვის ზოგიერთი ასპექტები საქართველოში

(ჩრევაი კომერციული ბანკის მომხმარებლებს)

ნებისმიერი საბანკო პროდუქტით სარგებლობისას არსებობს გარკვეული რისკები, რომელთა გაანალიზება და შეფასება აუცილებლად დაეხმარება ბანკის მომხმარებელს გონივრული გადაწყვეტილების მიღებაში, განსაკუთრებით დეპოზიტით და/ან სესხით სარგებლობის დროს. აღნიშნულ რისკთა კატეგორიას მიეკუთვნება სავალუტო რისკი.

სავალუტო რისკი არის უცხოური ვალუტის გაცვლითი კურსის ცვლილებით გამოწვეული ბანკის უცხოურ ვალუტაში ფორმირებული აქტივების გაუფასურების რისკი, რომელიც საბაზრო რისკის ერთ-ერთ სახეს წარმოადგენს.

ჩვენთვის ცნობილია, რომ ზოგადად რისკი არის ბუნებრივი მოვლენებისა და ადამიანთა ქმედების კვალობაზე წინასწარ გათვლილი და დაგეგმილი საფრთხე, რომელიც ნებისმიერ ეკონომიკურ საქმიანობას და ნებისმიერ ჩვენთაგანს ახლავს, ის როგორც სამეურნეო სუბიექტების, ისე სამეურნეო ოჯახის თანმხლები მოვლენაა. რისკის ბუნება რთული ფენომენია, **ობიექტური მიდგომის** მიმდევრები თვლიან, რომ რისკის შედეგების თავიდან აცილების მიზნით ადამიანთა საქმიანობა უპერსპექტივოა, რადგან ბუნების ობიექტურ კანონებთან ბრძოლას აზრი არა აქვს. ამასთან, რისკის მართვის პროცესს ისინი განიხილავენ, როგორც ზარალის დათვლის და მისი კომპენსაციის მეთოდების განსაზღვრის პროცედურას.

მოცემული კონცეფციის თანახმად, ობიექტურობა კატეგორიისა „ეკონომიკური რისკი“, გამოიხატება იმაში, რომ ეს ცნება დაკავშირებულია საზოგადოებრივ ცხოვრებაში რეალურად მომხდარ მოვლენებთან და პროცესებთან. ისინი ადამიანის ნების და ცნობიერებისგან დამოუკიდებლად არსებობენ. იმდენად, რამდენადაც ბევრი პროცესი ობიექტური ეკონომიკური კანონების და კანონზომიერებების ხასიათს ატარებს, რომელთა გავლენის აცილება რთულია, ამიტომ შეუძლებელია რისკის სიტუაციის აცილება.

საკმაოდ ფართოდაა გავრცელებული **სუბიექტური მიდგომა**, იგი

ემყარება თეზისს, რომლის თანახმადაც, **რისკი ყოველთვის სუბიექტურია, იმდენად რამდენადაც გვევლინება, როგორც შესაძლო ალტერნატივათა გათვალისწინებით მოვლენის, როგორც გაცნობიერებული არჩევანის შეფასება ადამიანის (სუბიექტის) მიერ.** ამ თვალსაზრისით რისკის გამოვლინება კავშირშია ადამიანის ნებასა და ცნობიერებასთან და შესაბამისად სუბიექტურ ხასიათს ატარებს. მოცემული პოზიციის მიმდევართა აზრით, რისკი ყოველთვის გულისხმობს მმართველობითი გადაწყვეტილებების გარკვეული ალტერნატიული ვარიანტიდან არჩევანის შესაძლებლობას და მათი განხორციელების ალბათობის გამოთვლის აუცილებლობას. გარდა ამისა, რისკის ერთსადაიმთავე სიდიდეს ადამიანები სხვადასხვაგვარად აღიქვამენ სხვადასხვა ფსიქოლოგიური მოტივების, ორიენტირების და სტერეოტიპების გამო. ამაში გამოიხატება მისი სუბიექტური მხარე.

შერეული, ანუ ობიექტურ-სუბიექტური მიდგომა თავის თავში აერთიანებს ურთიერთსაწინააღმდეგო პოზიციებს. რისკის ობიექტურ-სუბიექტური ბუნება აიხსნება იმით, რომ მისი წარმოშობა ხდება როგორც ობიექტური, ისე სუბიექტური ხასიათის პროცესებით, რომელთა ზემოქმედების ხარისხი ადამიანის ნებაზე არ არის დამოკიდებული. რისკის არსში მისი ორი საწყისის გააზრება საშუალებას იძლევა ავირჩიოთ უფრო ეფექტური ხერხები და მეთოდები,



ნანა შონია

აკაკი წერეთლის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ბიზნესის ადმინისტრირების დეპარტამენტის ასოც. პროფესორი, განათლების ხარისხის განვითარების ეროვნული ცენტრის ექსპერტი

რომლებიც პრაქტიკაში რისკისა და გაურკვევლობის პირობებში გადაწყვეტილების მიღების პროცესის ოპტიმიზაციას ახდენენ.

ზემოთ თქმულიდან გამომდინარე სავალუტო რისკის ბუნებაც რთულ ფენომენს წარმოადგენს, მაგრამ არსებობს მისი მართვის სხვადასხვა მეთოდები. სანამ აღნიშნულზე ვისაუბრებდეთ, მინდა კომერციული ბანკისა და მიკროსაფინანსო ორგანიზაციების პოტენციური კლიენტების საყურადღებოდ განვიხილო სავალუტო რისკების შესაძლო მაგალითები სესხის აღებისა და დეპოზიტების განთავსების შემთხვევაში:

ამერიკის შეერთებული შტატების დოლარით ან ევროთი სესხის აღების დროს ვალუტის კურსის ცვლილებამ შესაძლოა ლარით გამოხატული შენატანები მნიშვნელოვნად გაზარდოს. ლარის შესაძლო გაუფასურების შემთხვევაში კრედიტის ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი ხელშეკრულებით გათვალისწინებულზე მაღალი იქნება. მაგალითად, თქვენ აიღეთ სესხი აშშ დოლარში ერთი წლის ვადით, წლიური საპროცენტო განაკვეთია

თარიღი	სესხისთანხადოლარში	სესხისთანხადოლარში
1/1/2013	1000	1700
	ყოველთვიური გადასახდელი თანხა დოლარში	ყოველთვიური გადასახდელი თანხა ლარში კურსის 15%-იანი გაუფასურების შემთხვევაში
2/1/2012	92.63	159.48
3/1/2012	92.63	161.30
4/1/2012	92.63	163.30
5/1/2012	92.63	165.24
6/1/2012	92.63	167.25
7/1/2012	92.63	169.19
8/1/2012	92.63	171.20
9/1/2012	92.63	173.20
10/1/2012	92.63	175.15
11/1/2012	92.63	177.15
12/1/2012	92.63	179.09
1/1/2013	92.63	181.10
ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი*	22.0%	40.8%

შენიშვნა: * - კრედიტის ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი არის საპროცენტო განაკვეთი, რომლის გამოთვლისას გათვალისწინებულია ყველა აუცილებელი ფინანსური ხარჯი და ამ ხარჯების გაწვევის პერიოდი; **დეპოზიტის ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი** არის საპროცენტო განაკვეთი, რომლის გამოთვლისას გათვალისწინებულია ყველა აუცილებელი ფინანსური ხარჯი, მიღებული/მისაღები სარგებელი და აღნიშნული ხარჯების გაწვევისა და სარგებლის მიღების პერიოდი.

20%, თანხას ფარავთ ყოველთვიური თანაბარი შენატანებით. თუ სესხის მოქმედების პერიოდში მოხდა ლარის 15%-იანი თანაბარი გაუფასურება, მაშინ ლარში დათვლილი ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი იქნება 40.8% (იხ. №1 ცხრილი).

მაგალითად, სავალუტო კურსი სესხის აღებისას არის 1 აშშ დოლარი = 1.7 ლარი და სესხის სანციის თანხაა 1000 აშშ დოლარი, შესაბამისი ექვივალენტი ლარში იქნება 1700 ლარი.

მიუხედავად იმისა, რომ ყოველთვიური გადასახდელი თანხა აშშ დოლარში ფიქსირებულია და შეადგენს 92.63 აშშ დოლარს, კურსის 15%-იანი თანაბარი გაუფასურების პირობებში ლარით გამოხატული თქვენი ყოველთვიური შენატანი მუდმივად იზრდება (იხ. №1 ცხრილი). შესაბამისად, ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი ლარში მნიშვნელოვნად მაღალია და შეადგენს 40.8%-ს.

დეპოზიტის განთავსების დროს ვალუტის კურსის ცვლილებამ შესაძლოა ლარით გამოხატული სარგებელი მნიშვნელოვნად შეამციროს. ლარის შესაძლო გამყარების შემთხვევაში ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი ხელშეკრულებით გათვალისწინებულზე ნაკლები იქნება, მაგრამ, სამწუხაროდ, საქართველოში დღემდე დეპოზიტების დაზღვევა არ ხდება.

მაგალითად, თქვენ განათავსეთ დეპოზიტი აშშ დოლარში ერთი წლით, წლიური საპროცენტო განაკვეთია 10%, რომელიც ერიცხება ვადის ბოლოს. თუ დეპოზიტის მოქმედების პერიოდში მოხდა ლარის 15%-იანი გამყარება, მაშინ ლარში დათვლილი ეფექტური საპროცენტო განაკვეთი იქნება (-6.5%).

უფრო კონკრეტულად, თუ, მაგალითად, სავალუტო კურსი დეპოზიტის განთავსებისას არის 1 აშშ დოლარი = 1.7 ლარი და დეპოზიტის

სანციის თანხაა 1000 აშშ დოლარი, შესაბამისი ექვივალენტი ლარში იქნება 1700 ლარი.

კურსი ვადის ბოლოს ლარის 15%-იანი გამყარების შემთხვევაში იქნება 1 აშშ დოლარი = 1.445 ლარი.

დეპოზიტის თანხა + დარიცხული სარგებელი ვადის ბოლოს იქნება 1100 აშშ დოლარი, ხოლო ექვივალენტი ლარში 1589.50 ლარი. შესაბამისად, ვადის ბოლოს თქვენი სარგებელი ლარში შეადგენს (-110.50) ლარს.

ეს რაც შეეხებოდა რეალურ მაგალითებს, რომელსაც ყოველდღიურ ცხოვრებაში ვაწყდებით საქართველოში. თუმცა, არსებობს ზემოთ ხსენებული სავალუტო რისკების მართვის აპრობირებული მეთოდები, რომლებიც ჩვენი ქვეყნისათვის ინოვაციას წარმოადგენენ. როგორც ცნობილია, სავალუტო რისკი ქმნის საბოლოო ფინანსური შედეგის გაურკვევლობას განსაკუთრებით ექსპორტიორებისა

საბანკო საქმე

და იმპორტიორებისთვის. აქედან გამომდინარე, მათ არ შეუძლიათ ზუსტად გაითვალისწინონ სავალუტო რისკი პროდუქციის ფასნარმოქმნისას, რაც ართულებს ბიზნესდაგეგმარების პროცესს, მაგრამ არსებობს სავალუტო რისკის შემცირების საშუალება, ეგრეთწოდებული „ჰეჯირება“, რომელიც შესაძლებელია განხორციელდეს ბიზნეს პროცესების შესაბამისი ორგანიზებით, ისე რომ კომპანიამ მაქსიმალურად აარიდოს თავი სავალუტო რისკებს ან სხვადასხვა ფინანსური ინტრუმენტების გამოყენებით. ანუ სავალუტო რისკის ჰეჯირების ძირითადი მიზანია, თავიდან იქნას აცილებული გაცვლითი კურსის რყევებისგან გამონვეული გაურკვევლობები. სავალუტო ჰეჯირება საშუალებას აძლევს იმპორტიორებსა და ექსპორტიორებს:

- სწორად განსაზღვრონ მომავალი ფულადი ნაკადების ხვადასხვა ვალუტით;
- განსაზღვრონ ისეთი ფასები, რომელიც ბიზნესგეგმით იყო გათვალისწინებული;
- შეინარჩუნონ საოპერაციო სტაბილურობა;
- ფოკუსირება გააკეთონ თავიანთ ძირითად საქმიანობაზე.

სავალუტო რისკების ჰეჯირების საუკეთესო საშუალებაა **„ბუნებრივი ჰეჯირება“**. ბუნებრივი ჰეჯირება არის ბიზნესპროცესების

ისეთი დაგეგმარება-ნარმართვა, 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 ბიზნესპროცესებს. თუმცა, ყველა კომპანიას არ აქვს საშუალება, ასეთი მოქმედებით დაიცვას თავი სავალუტო რისკისგან.

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

ბანკების მიერ.

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 შეთანხმებულ დროის პერიოდში, ან წინასწარ შეთანხმებულ თარიღზე, რისთვისაც ოფციონის მყიდველი იხდის შესაბამის ფასს.

ჩემს მიერ ჩატარებულმა კვლევამ აჩვენა, რომ საქართველოში სავალუტო რისკების მართვის ინსტრუმენტებს მხოლოდ რამოდენიმე კომერციული ბანკი სთავაზობს კლიენტებს - სს „თიბისი ბანკი“, სს „ბანკი რესპუბლიკა“, სს „ვითიბი ბანკი ჯორჯია“ და სს „საქართველოს ბანკი“, შესაბამისად, რეალური მომხმარებლების რაოდენობაც ძალიან მცირეა. კვლევისას გამოიკვეთა ორი ძირითადი მიზეზი - **ინფორმაციული**



ვაკუუმში „ჰეჯირების არისი“ შესახებ და ჰეჯირების ფასი. კერძოდ, გამოიკითხა სხვადასხვა კომერციული ბანკის 260 კლიენტი (როგორც იურიდიული, ისე ფიზიკური პირი), 86%-ი საერთოდ ვერ ერკვევა სავალუტო რისკების მართვის საკითხებში, 12%-მა იცის რომ საფრთხის ნინაშე დგას, მაგრამ კიდევ დამატებით ფულის გადახდას, ანუ ჰეჯირების ღირებულების გადახდას ურჩევნია დაზღვევის გარეშე ისარგებლოს და მხოლოდ 2%(იურიდიული პირები) სარგებლობს ჰეჯირებით.

უნდა აღინიშნოს, რომ კომერციული ბანკების მიერ შეთავაზებული სავალუტო რისკის მართვის ინსტრუმენტები წარმოადგენენ საბანკო დაზღვევის ერთ-ერთ პროდუქტს, რომელსაც კონკრეტული ფასი გააჩნია, თუნდაც 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 იყიდოს ეს ვალუტა მიმდინარე კურსზე უფრო მაღალი კურსით. თუ საპროცენტო განაკვეთები უცხოურ ვალუტაზე მაღალი აღარის საპროცენტო განაკვეთებზე, უცხოური ვალუტის მყიდველს მომავალში შეუძლია იყიდოს ეს ვალუტა მიმდინარე კურსზე უფრო დაბალი კურსით. ანუ, 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.

გარდა ამისა, ფორვარდებით სავალუტო რისკების მართვას გარკვეული ზარალიც ახასიათებს, კერძოდ:

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

2. 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

სანაცვლოდ, მაგრამ აღნიშნული „მცირე ფასიც“ საკმაოდ ძვირია ქართველი მომხმარებლისათვის...

გამომდინარე ზემოთ თქმულისა, ბანკის მომხმარებლების ინტერესების დაცვის მიზნით აუცილებელია:

- **კომერციულმა ბანკმა დანვრილებითი ინფორმაცია მიანოდოს თავის მომხმარებლებს სავალუტო რისკებისა და მათი მართვის შესახებ;**

- **დაინერგოს დეპოზიტების დაზღვევის სისტემა საქართველოში;**

- **გაიაფდეს საბანკო კრედიტები შეძლებისდაგვარად.**

და ბოლოს, რჩევები კომერციული ბანკის მომხმარებლებს:

- სანამ გადაწყვეტდეთ საბანკო პროდუქტების შექმნას, კარგად გაანალიზეთ რა სახის რისკებთან გექნება საქმე მომავალში;

უმჯობესია გადაიხადოთ უფრო მეტი და ისარგებლოთ სავალუტო რისკების ჰეჯირებით, რადგანაც ჩვენ ვცხოვრობთ საქართველოში, რომლის ერთადერთ კანონიერ საგადამხდელო საშუალებასაც ქვეყნის ეროვნული ვალუტა - ლარი წარმოადგენს.

SOME ASPECTS OF FOREIGN EXCHANGE RISK MANAGEMENT IN GEORGIA
(Recommendations to the Customers of Commercial Bank)

Abstract

Nana Shonia

There are certain risks associated with any bank product. Analyzing and evaluating the risks will definitely help the customers to make rational decisions, especially in case of deposits and/or loans. Foreign exchange risk belongs to such category.

Our study has shown that in Georgia only a few commercial banks offer the tools for foreign exchange risk management to their customers. In particular: JSC 'TBC Bank', JSC 'Bank Republic', JSC 'VTB Bank Georgia' and JSC 'Bank of Georgia'. Respectively, the number of the real users is very small. During the research two main reasons were outlined – the information vacuum concerning the main point and management (hedging) of foreign exchange risks and the cost of hedging.

Based on the abovementioned, in order to protect the interests of customers it is necessary to:

1. provide a customer with the detailed information about foreign exchange risks and their management;
2. introduce deposit insurance system in Georgia;
3. feasibly lower the cost of bank loans.

Recommendations to the customers of commercial banks:

1. before deciding to buy any bank product, it is necessary to analyze the types of risks involved;
2. it is better to pay more and enjoy the benefits of foreign exchange risk hedging, since we live in Georgia where the only legal means for the payment is its national currency - the GEL.