

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი  
ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი  
ეკონომიკის საგამისტრო პროგრამა  
მაკროეკონომიკის მიმართულება



ანა კაპანაძე

ეკონომიკის მაგისტრის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად წარმოდგენილი

ნაშრომი თემაზე:

## ინვესტიციების მასტიმულირებელი მაკროეკონომიკური პოლიტიკა

*ხელმძღვანელი : ასოცირებული პროფესორი მალხაზ ჩიქობავა*

თბილისი

2019

# ანოტაცია

ნებისმიერი ქვეყნის მაკროეკონომიკური პოლიტიკის უმნიშვნელოვანეს ამოცანას წარმოადგენს გრძელვადიან პერიოდში მდგრადი ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა. ამიტომ, სამაგისტრო ნაშრომი ეხება ინვესტიციების ჩაუნაცვლებელ მნიშვნელობას ეკონომიკაში, ზოგადად, რა არის ინვესტიციების დანიშნულება და მისი მაკროეკონომიკური როლი სახელმწიფოებში.

განსაკუთრებით მე-20 საუკუნის ბოლოდან დაწყებული და დღეს უკვე ჩამოყალიბებული ტენდენციის მიხედვით, მსოფლიო ქვეყნების, განსაკუთრებით კი განვითარებადი ქვეყნების, ეკონომიკა, მიმართულია სწორედ ინვესტიციების ნაკადების ზრდისკენ.

ინვესტიცია ზრდის მოხმარებასა და წარმოებას, რადგან იგი ხელს უწყობს კაპიტალზე მოთხოვნის ზრდას, რის შედეგადაც, იზრდება ეფექტიანობა. ამიტომ, ნაშრომში განხილულია, რა მნიშვნელობა აქვს ამ ეფექტიანობას როგორც ერთი მთლიანი სახელმწიფოსთვის, ისე დამოუკიდებელი სუბიექტებისათვის.

აგრეთვე, განვიხილავ ტექნოლოგიებისა და ინოვაციების მნიშვნელოვნებას, რომ ინოვაციური პროცესებს უდიდესი გავლენის მოხდენა შეუძლია ინვესტიციებზე. რადგან ის იწვევს დანახარჯების მინიმიზაციას, საბოლოო ჯამში ვიღებთ გაზრდილ პროდუქტიულობას.

ამიტომ, ჩვენთვის არათუ შინაარსობრივი დატვირთვით საინტერესო, მომავლის განვითარებისათვის აუცილებელიც კია შევისწავლოთ, თუ რა ფაქტორები ახდენენ გავლენას ინვესტიციებზე და რა მიზეზებითა და რაზე დაყრდნობით ხდება ინვესტიციების განხორციელება სხვადასხვა მიმართულებით.

ეკონომიკური ზრდის ხელშეწყობის მიზნით, სახელმწიფოს, მის ჩართულობასა და ინვესტიციების მასტიმულირებელი მაკროეკონომიკური პოლიტიკის გატარებას გასაკუთრებული მნიშვნელობა აქვს ეკონომიკის წასახალისებლად და ქვეყნის მდგრადი განვითარებისათვის.

# Annotation

The most important problem of macroeconomic policy of any country is to ensure sustainable economic growth in the long term. Therefore, my master's work deals with the lack of investments in the economy, in general, what is its purpose and macroeconomic role in the states.

Especially since the end of the 20th century and according to the well-established tendency now, whole world, especially the developing countries, the economy is directed towards the growth of investments flows.

Investments increase consumption and production, promotes the growth of capital demand. Resulting efficiency is increased. There is also indicated what role has the state investment processes and what importance has the overall effectiveness for one whole state as for independent entities.

Also, I consider the essential role of the technologies and innovations, that innovation processes can have a significant impact on investments. Because it leads to minimize expenses, ultimately we get increased productivity.

So, That is why we need not only to understand what is important in the future, but also for the development of the future, what factors influence investments and what are the causes and the effect of investing in different directions.

Therefore, in order to facilitate economic growth, the macroeconomic policy of stimulating investments is worthwhile to promote economy and sustainable development of the country.

# სარჩევი:

შესავალი .....	5
I თავი : ინვესტიციების არსი და ეკონომიკური მნიშვნელობა.....	6
1.1.ინვესტიციები და დანაზოგები.....	6
1.2.საინვესტიციო პროცესების მაკროეკონომიკური რეგულირების მეთოდები.....	22
II თავი: საინვესტიციო აქტივობა საქართველოში (სიტუაციური ანალიზი).....	26
2.1. საინვესტიციო გარემო და ინვესტიციების დინამიკა საქართველოში.....	26
2.2. ინვესტიციების ხელისშემშლელი ფაქტორები.....	39
III თავი: საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების შესაძლებლობები საქართველოში.....	45
3.1. ინვესტიციების მასტიმულირებელი პოლიტიკა.....	45
3.2. ინვესტიციების მიღწევის პერსპექტივები.....	70
დასკვნა.....	80
გამოყენებული ლიტერატურა.....	83

# შესავალი

თანამედროვე მსოფლიოსათვის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ტენდენციას წარმოადგენს გრძელვადიან პერიოდში მდგრადი ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა. ამიტომ, მსოფლიო ქვეყნების, განსაკუთრებით კი განვითარებადი ქვეყნების, ეკონომიკა, მიმართულია ინვესტიციების ნაკადების ზრდისკენ. ჩვენთვის არათუ შინაარსობრივი დატვირთვით საინტერესო, მომავლის განვითარებისათვის აუცილებელია, შევისწავლოთ ინვესტიციების მნიშვნელობის, დანიშნულების შესახებ, ვიაზრებდეთ, რაზეა დამოკიდებული ჯანსაღი საინვესტიციო პროცესები და როგორ ვმართოთ იგი ისე პროდუქტიულად, რომ შევძლოთ და მივაღწიოთ მდგრად კონომიკურ ზრდას ხანგრძლივ პერიოდში.

როცა ვსაუბრობთ ინვესტიციებზე, პირველ რიგში, მნიშვნელოვანია ვიცოდეთ, რა ფაქტორები ახდენენ გავლენას ინვესტიციებზე და რა მიზეზებითა და რაზე დაყრდნობით ხდება ინვესტიციების განხორციელება სხვადასხვა მიმართულებით.

ჩემს ნაშრომში განვიხილავ ინვესტიციების ფუნქციასა და მისი მაკროეკონომიკური როლს სახელმწიფოებში. რომ იგი ხელს უწყობს კაპიტალზე მოთხოვნის ზრდას, ზრდის მოხმარებასა და წარმოებას, რის შედეგადაც, იზრდება ეფექტიანობა. ასევე, განხილული იქნება რა მნიშვნელობა აქვს სწორედ ამ ეფექტიანობას როგორც ერთი მთლიანი სახელმწიფოსთვის, ისე დამოუკიდებელი სუბიექტებისათვის.

ნაშრომი აქცენტებს გავაკეთებ ინვესტიციებთან დაკავშირებულ გარემოებებსა და პრობლემებზე, რომლებსაც ვაწყდებით მის სტიმულირებაზე ორიენტირებული პოლიტიკის გატარების დროს, რადგან როგორც ვიცით, ინვესტიციების მოზიდვა გარკვეულ სირთულეებთან და წინააღმდეგობებთან არის დაკავშირებული.

ინვესტიციები, რა თქმა უნდა, პირდაპირ კავშირშია დანახარჯებთან, თუმცა მნიშვნელოვანია, რომ მასზე დღეს გაწეული ხარჯები უნდა იყოს აღქმული, როგორც შემოსავლის მიღების წყარო ხვალ. ასეთი მიდგომა ვფიქრობ ყოველთვის დაეხმარება კერძო ბიზნესს, კონკრეტულ დარგს და, ზოგადად, სახელმწიფოს ეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესებასა და კონკურენტუნარიანობის ამაღლებაში.

ნაშრომის ყველზე მნიშვნელოვანი და საკვანძო საკითხი კი იქნება უშუალოდ სახელმწიფოს ხედვა, დამოკიდებულება და მისი გადაწყვეტილება, გაატაროს ინვესტიციების მასტიმულირებელი მაკროეკონომიკური პოლიტიკა ისე, რომ ქვეყანამ ეკონომიკაში მიაღწიოს სტაბილურობას.

# I თავი : ინვესტიციების არსი და ეკონომიკური მნიშვნელობა

## 1.1. ინვესტიციები და დანაზოგები

სიტყვა ინვესტიცია ლათინური წარმოშობისაა (investire - შემოსვლა) და ნიშნავს კაპიტალის ხანგრძლივ დაბანდებას ეკონომიკის სხვადასხვა დარგის საწარმოებში.

სახელმწიფოს სამეურნეო კომპლექსის ფუნქციონირება ყოველად წარმოუდგენელი და უპერსპექტივოა ინვესტიციების გარეშე. ინვესტიციები უზრუნველყოფენ კვლავწარმოების უწყვეტობას. ხელს უწყობენ საწარმოო, ინოვაციური და სოციალური პროექტების რეალიზაციას, მონაწილეობენ წარმოების მოცულობის ზრდისა და საზოგადოებრივი წარმოების ეფექტიანობის შემდგომი ამაღლების საქმეში. სახელმწიფოს კრიზისის პირობებში ინვესტიციები წარმოადგენენ ყველაზე მნიშვნელოვან საშუალებას სოციალური და საწარმოო პოტენციალის

ინვესტიციების მრავალი განმარტება არსებობს ისტორიაში, მაგალითად, უილიამ შარპისა და მისი თანაავტორების აზრით, ინვესტიცია ეს არის „ ფულთან განშორება დღეს, უფრო მეტის მიღების მიზნით ხვალ“. ხოლო რუსი მეცნიერის, ა.ს. სელიშევის განმარტებით ინვესტიციები არის დანაზოგის გამოყენება ძველის აღსადგენად და ახალი საწარმოო სიმძლავრეების და სხვა კაპიტალური აქტივების შექმნის მიზნით. სხვა სიტყვებით, ეს არის მზა პროდუქციის ნაკადი, რომელიც გამოიყენება გარკვეულ პერიოდის განმავლობაში ეკონომიკაში ძირითადი ფონდების შენარჩუნებისა და გაზრდისათვის.

მაგრამ ყველა მათგანს საბოლოო ჯამში ახასიათებს შემდეგი ნიშნები:

- 1) ინვესტიციები, როგორც წესი, გულისხმობენ მნიშვნელოვან ფინანსურ დანახარჯებს;
- 2) უკუგება ინვესტიციისაგან შეიძლება მიღებულ იქნას რამდენიმე წლის შემდეგ;
- 3) ინვესტირებისას არსებობს რისკისა და გაურკვევლობის ელემენტები;
- 4) ინვესტიციები, რომლებიც განიხილება, როგორც კაპიტალური დაბანდება, გულისხმობენ ძირითადი კაპიტალის შექმნას, საწარმოო შესაძლებლობების გაფართოებას, ან ნებისმიერ სხვა დანარჩენს, რომლებიც მიმართულია ეფექტიანობის ზრდისაკენ.

ეკონომიკურ ლიტერატურაში ცნება - „ინვესტიციები“ სხვადასხვა მნიშვნელობით გამოიყენება: სამომხმარებლო ინვესტიციები; ინვესტიციები ბიზნესში (ეკონომიკური ინვესტიციები); ინვესტიციები ფასიან ქაღალდებში (საფინანსო ინვესტიციები).

*სამომხმარებლო ინვესტიციები* - მკაცრად რომ ვთქვათ, პირდაპირი მნიშვნელობით არ წარმოადგენს ინვესტიციებს. იგი ნიშნავს ხანგრძლივი მოხმარების საქონლის ან უძრავი

ქონების შეძენას. ასეთი გაგება აღმოცენდა თვით მომხმარებლებს შორის. ფინანსური თვალსაზრისით ამ შემთხვევაში არ არსებობს შემოსავალი დაბანდებულ კაპიტალზე და ბუნებრივია არც ეს უკანასკნელი იზრდება. დაბანდებული სახსრები (ხანგრძლივი მოხმარების საქონელი ან უძრავი ქონება) თავისი არსით წარმოადგენს ფულად დანაზოგებს და არა მათ ინვესტირებას. აღნიშნული ნივთების დაგირავებიდან მიღებული ფულით შეიძლება ფასიანი ქაღალდების შეძენა. მოცემული სახეობის დანაზოგების უპირატესობა მდგომარეობს შემდეგში:

- დაბანდებული სახსრები არ ექვემდებარება ინფლაციისაგან დაცვას, ე.ი. ინფლაციის ზრდასთან ერთად იზრდება დანაზოგებიც;
- დაბანდებულ სახსრებს შეუძლიათ შემოსავლის მოტანა ნივთების კომერციულ საქმიანობაში გამოყენებით (მაგ. სახლის გაცემა არენდით).

*ინვესტიციები ბიზნესში* თავის უმთავრეს მიზნად ისახავს მოგების მიღებას, რისთვისაც ხდება საწარმოო აქტივების შეძენა და გამოყენება. მაშასადამე, ინვესტიციების ასეთი ფორმის დროს იქმნება რეალური საწარმოო სამძლავრები. ეკონომიკური ინვესტირება ნიშნავს საწარმოო პროცესების ორგანიზებას მოგების მიღების მიზნით, ე.ი. ამ დროს ხდება წარმოების ფაქტორების (ძირითადი და საბრუნავი კაპიტალი და სამუშაო ძალა) შეძენა და სამეწარმეო საქმიანობის განხორციელება. საბოლოოდ შეიძლება ითქვას, რომ ეკონომიკური ინვესტირება რეალურ აქტივებში სახსრების დაბანდებაა მოგების მიღების მიზნით, რომელიც დაკავშირებულია საქონლისა და მომსახურების წარმოებასთან „ნორმალური“ რისკის პირობებში.

*საფინანსო ინვესტიციები* ნიშნავს აქტივების შეძენას ფასიანი ქაღალდების სახით მოგების მიღების მიზნით, ამ სახის ინვესტიციებისათვის „ნორმალური“ რისკის პირობებში. ეკონომიკური ინვესტიციებისაგან განსხვავებით საფინანსო ინვესტიციები არ საჭიროებს ახალი საწარმოო სიმძლავრეების შექმნას და მათი გამოყენების კონტროლს. ამიტომ, საფინანსო ინვესტორი უშუალოდ არ მონაწილეობს მართვის პროცესში და წინასწარ ეგუება რეალური აქტივების სხვისგან მართვას. როგორც წესი, იგი უბრალოდ ყიდულობს უკვე არსებულ ფასიან ქაღალდებს. საფინანსო ინვესტირების პროცესი ნიშნავს უბრალოდსაკუთრების უფლების გადაცემას: ინვესტორი გადასცემს ფულზე თავის საკუთრების უფლებას (აძლევს ფულს) და ამის სანაცვლოდ ღებულობს უფლებას მომავალ შემოსავალზე (იძენს ფასიან ქაღალდებზე საკუთრების უფლებას).

ხშირად ინვესტიციებს გარკვეული აზრით მიაწერენ სპეკულაციურ ელემენტებს, მაგრამ მათ შორის არსებობს მნიშვნელოვანი განსხვავება:

**1.რისკის დონე.** ფასიან ქაღალდებში ინვესტიციების დაბანდებისას რისკის დონე ბალანსირდება მოსალოდნელი შემოსავლით. მაგრამ ძალიან მაღალ პოტენციურ შემოსავალსაც კი არ შეუძლია იყოს ფასიან ქაღალდებზე დიდი რისკის საფუძველი.

არსებობს ასეთი ინვესტიციების წარმოების რისკის დასაშვები საზღვრები. სპეკულაციის დროს არ არსებობს მჭიდრო კავშირი მომავალ შემოსავალსა და ფასიან ქაღალდებში გაწეულ დაბანდებებზე არსებულ რისკს შორის. გარდა ამისა იგი არ საჭიროებს რისკის საზღვრების დადგენას.

**2. ინვესტიციების მიზანია მომავალი შემოსავალი.** სწორედ ამიტომ ინვესტორი დაინტერესებულია იმით, რომ მისი მომავალი შემოსავალი იყოს სტაბილური და საკმაოდ მაღალი. სპეკულაციის მიზანი არ არის აქციიდან მიღებული მაღალი შემოსავალი. იგი, პირველ ყოვლისა, დაინტერესებულია ფასიანი ქაღალდის საბაზრო ფასის ცვლილებით. მისთვის მამოძრავებელი მოტივა: იყიდოს იაფად, გაყოდოს ძვირად, ე.ი. მიიღოს ფასთა შორის სხვაობა მოგების სახით. ინვესტიციები შიდა ეროვნული პროდუქტის მნიშვნელოვან ნაწილს წარმოადგენს. მათზე მოდის განვითარებული ქვეყნების ხარჯების ერთობლიობის დაახლოებით 20%. რაც ნაკლებია, ვიდრე სამომხმარებლო ხარჯების წილზე, რომელზედაც განვითარებულ ქვეყნებში შიდა ეროვნული პროდუქტის დაახლოებით ნახევარი მოდის. ამასთან ინვესტიციები ეროვნული შემოსავლის შემადგენელი ელემენტია, რაც შეიძლება ფორმულით ასე გამოისახოს:

$$Y=C+ I(1) \quad (1)$$

სადაც, Y - ე.შ. რეალური სიდიდეა, C - საოჯახო მეურნეობების მოხმარების რაოდენობა, I - ინვესტიციების მოცულობა. საბოლოოდ ინვესტიციების თავისებურებანი შეიძლება შემდეგზე დავიყვანოთ:

- 1) ინვესტიციები უშუალოდ უზრუნველყოფენ კაცობრიობის ეკონომიკურ ზრდას და პროგრესს;
- 2) ინვესტიციები წარმოადგენენ ერთობლივი მოთხოვნის ყველაზე არამდგრად ნაწილს და ყველაზე მეტად ემორჩილებიან კონიუნქტურულ რხევებს.

უნდა აღინიშნოს, რომ ინვესტიციები მრავალ ცვლადზე არის დამოკიდებული, მათ შორის საპროცენტო განაკვეთზეც. მაგრამ დასაწყისისათვის დავუშვათ, რომ ინვესტიციები წარმოადგენს ეგზოგენურ ცვლადს, ე.ი. ცვლადს, რომელიც განისაზღვრება განხილული ეკონომიკური მოდელის გარეთ, დავუშვათ, ჩვენს შემთხვევაში ინვესტიციის სიდიდე ( $I_a$ ) მუდმივია, მაშინ ინვესტიციის ფუნქცია ტოლია:

$$I=I_a(I_a>0) \quad (2)$$

სადაც, I წარმოადგენს რეალურ ინვესტიციებს, ხოლო  $I_a$  - ინვესტიციების მოცემული დონეა.

1

---

<sup>1</sup> Clark, L. M., "Business Acceleration and the Law of Demand: A Technical Factor in Economic Cycles", Journal of Political Economy, Vol. 25, No. 3, United Kingdom, March 1917, pp. 217-235.



უმარტივესი მაკროეკონომიკური მოდელი იქნება წონასწორობაში, თუ  $I=S$ , ე.ი. ინვესტიციები დანაზოგის ტოლი იქნება. მოცემულ შემთხვევაში დანაზოგი (S) შეიძლება განვიხილოთ როგორც მიწოდება, ხოლო ინვესტიციები (I) - მოთხოვნა ინვესტიციურ ბაზარზე. ზოგჯერ ინვესტიციებს, რომლებიც არაა დამოკიდებული ერთობლივი მოთხოვნის ზრდაზე ან ერთობლივ შემოსავალზე, ავტონომიურ ინვესტიციებს უწოდებენ.

ავტონომიური ინვესტიციების ქვეშ (Ia) იგულისხმება ახალი კაპიტალის წარმოქმნაზე დანახარჯები, რომლებიც არაა დამოკიდებული ეროვნული შემოსავლების ცვლილებაზე. პირიქით, თვითონ ეს ინვესტიციები და მათი ცვლილებები ახდენენ გავლენას ეროვნული შემოსავლების ზრდაზე ან დაცემაზე. ავტონომიური ინვესტიციების ცვლილების მიზეზები ეგზოგენურია: ტექნიკური პროგრესის არათანაბარი გავრცელება, მოსახლეობის ზრდა და ა.შ.

ინვესტიციებს, რომლებიც წარმოიქმნება ერთობლივი მოთხოვნის ან მიწოდების მდგრადი ზრდით, ზოგჯერ ინდუცირებულ ინვესტიციებს უწოდებენ. როგორც მოთხოვნა, ინვესტიციებიც შეიძლება შეიცვალოს შემოსავლების ცვლილებასთან ერთად. ხანმოკლე პერიოდში შემოსავლების ზრდა დამოკიდებულია ქვეყნის საწარმოო შესაძლებლობების უფრო ინტენსიურ გამოყენებაზე. ამიტომ საწარმოო სიმძლავრების გაზრდისათვის, როგორც წესი, საჭიროა ინვესტიციების გაზრდა. მეორეს მხრივ, არსებობს პირდაპირი კავშირი ხანმოკლე პერიოდში მოგებასა და შემოსავალს შორის. რამდენადაც ფირმები ინვესტირებას ახდენენ მოგებიდან, ამდენად მოგების ზრდასთან ერთად იზრდება ინვესტიციებიც. დადებითი კავშირი მოგებასა და შემოსავალს შორის შეიძლება ინვესტიციებსა და შემოსავლებს შორის შედეგი გახდეს.

დავუშვათ, რომ ახალი ინვესტიციების ფუნქცია არის  $I=I_a+I_{yy}$ , ამასთან ( $0 < I_{yy} < 1$ ) (3)

ეს ჰიპოტეტური დამოკიდებულება უშვებს, რომ ინვესტიციები წარმოადგენენ შემოსავლების წრფივ ფუნქციას და ინვესტიციები იზრდება შემოსავლების ზრდასთან ერთად, მაგრამ ნაკლები ხარისხით, ვიდრე შემოსავლები, ხოლო  $I_y$  წარმოქმნის ფუნქციის დახრას და არის შეფარდება  $\Delta y/\Delta I$  ანუ ზღვრული დახრილობა შემოსავლებით ინვესტირებისადმი. ანუ მოცემულია ინვესტიციების ფუნქცია და მისი კავშირი მოხმარების და დანაზოგის ფუნქციასთან. ამ ფუნქციის თავისებურება ისაა, რომ ის დახრილია, რამდენადაც დამოკიდებულია შემოსავალზე.

2

---

<sup>2</sup> Kahn, R. F., "The Relation of Home Investment to Unemployment", The Economic Journal, Vol. 41, No. 162, Published by Wiley on behalf of the Royal Economic Society, United Kingdom, June 1931, pp. 173-198.

<sup>2</sup> Keynes, J. M., "The General Theory of Employment, Interest, and Money", Book III: The Propensity to Consume, Chapter 10: The Marginal Propensity to consume and Multiplier, published by [Palgrave Macmillan](#), United Kingdom, February 1936.

რადგან ინვესტირება ეს არის კაპიტალის დაბანდება ეკონომიკურ საქმიანობაში მოგების და სოციალური ეფექტის მიღების მიზნით, მისი მრავალი სხვადასხვა სფერო და ობიექტი არსებობს. ისინი შეგვიძლია დავაჯგუფოდ ინვესტირების მიზნის, მონაწილეების, მოგების დონის და სხვა ფაქტორებიდ მიხედვით. უშუალოდ ინვესტიციის ობიექტი შეიძლება იყოს

ფაქტობრივად ყველა (თითქმის) ნებისმიერი აქტივი, რომელიც აკმაყოფილებს ინვესტირებისთვის საჭირო ყველა მოთხოვნას. მსხვილ ინვესტორს ინვესტირება აძლევს შესაძლებლობას მიიღოს მოგება, ხოლო ბიზნესმენს საშუალება აქვს გავიდეს ახალ ბაზრებზე, გააფართოვოს წარმოება, გამოუშვან რამე ახალი საქონლი /მომსახურება ან გაზარდო უკვე არსებული პროდუქციის წარმოების რაოდენობა.

სანამ განხორციელდება ინვესტირება, ყველა ინვესტორი ვალდებულია, რომ შეისწავლოს ის საფუძვლები, რაც დამახასიათებელი და მნიშვნელოვანია ამ პროცესისათვის. ეს დადებითად მოქმედებს და ეხმარება ორივე მხარეს, რადგან ამით სწორად ხდება შეფასება ყველა რისკ ფაქტორის, რამაც ვთქვათ შეიძლება ხელი შეუშალოს დაგეგმილი პროექტის განხორციელებას.

გარდა ამისა, მნიშვნელოვანია, რომ საინვესტიციო პროცესში მონაწილეები უნდა იცნობდნენ ინვესტიციის გარკვეულ ფორმებს. თითოეულ მათგანს აქვს მისთვის დამახასიათებელი თავისებურება და ეს ყველაფერი რა თქმა უნდა, ემსახურება დასახულის მიზნის მიღწევასა და კონკრეტული ამოცანების შესრულებას.

საინვესტიციო ინსტრუმენტები<sup>3</sup> - ესენია პრაქტიკული მექანიზმები, რომლებსაც იყენებენ ყველა ტიპის ინვესტორები იმისათვის, რომ მიაწიონ საკუთარ მიზნებს. შესაბამისად, აღსანიშნავია ისიც რომ, თითოეულ ინსტრუმენტს აქვს თავისი სუსტი და ძლიერი მხარე.

ნებისმიერი საინვესტიციო პროცესი მოითხოვს საინვესტიციო სტრატეგიის შექმნასა და შესრულებას. დღესდღეობით, მიმდინარე ინვესტიციების პროცესში ჩართული მონაწილეებისა და არსებული სტრატეგიების სიმრავლის გამო, მნიშვნელოვანია კარგად ხდებოდეს თითოეული მათგანის გაცნობა და უკვე მისაღები ინვესტირების ფორმისა და სტრატეგიის სწორად შერჩევა მისი განხორციელებისთვის.

საინვესტიციო პირობები - მთელი რიგი ფაქტორები, რომლებიც ახდენენ გავლენას ახდენენ საინვესტიციო რესურსების მოზიდვაზე. ასეთი პირობები ძირითადად მოიცავს სურვილებს, ისევე როგორც მზადყოფნას, საკუთარი ბიზნეს იდეების დასაფინანსებლად წყაროების მოძიებას და ასევე მნიშვნელოვან კერძო ინვესტორების სურვილს მოძებნოს დასაფინანსებელი ობიექტი.

---

<sup>3</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

ყველა მხარის პირობებისა და მოთხოვნების განხილვისა და უკვე შეთანხმების მიღწევის შემდეგ უნდა დაიდოს სამართლებრივი დოკუმენტი, რომელშიც გაწერილი იქნება მხარეების მიერ შესასრულებელი სამუშაოები და ვალდებულებები საინვესტიციო საქმიანობისას. იმ შემთხვევაში თუ უნდა განხორციელდეს ერთობლივი ინვესტირება, როგორც წესი, იდება საინვესტიციო ხელშეკრულება. საინვესტიციო ხელშეკრულება არსებითად ან არის ორმხრივი ან მრავალმხრივი, რომელიც იდება იურიდიულ პირებს ან იურიდიულ პირებსა და ინდივიდს შორის და იგი გულისხმობს უკვე საერთო მიზნის მიღწევას ერთობლივი ძალისხმევით.

ახალ ეკონომიკურ სისტემაში საინვესტიციო პროცესის ანალიზი შეუძლებელია ინვესტიციის არსის განსაზღვრის გარეშე. მრავალი გამოკვლევის მიუხედავად, ამ საკითხის მიმართ ჯერ კიდევ არ არის შემუშავებული ერთიანი მეთოდურ-თეორიული მიდგომა.

ჯ.მ. კეინსი ინვესტიციების განსაზღვრისას მკვეთრად უსვამს ხაზს მათ თვისობრივ მახასიათებლებსა და ორგვარ ხასიათს. მისი აზრით, ინვესტიცია, ერთი მხრივ, ასახავს დაგროვების მიზნებისათვის აკუმულირებული შემოსავლის სიდიდეს ანუ განსაზღვრავს პოტენციურ საინვესტიციო მოთხოვნას, მეორე მხრივ, წარმოადგენს დანახარჯს, რომელიც განსაზღვრავს საინვესტიციო წინადადების რეალიზაციის შედეგად კაპიტალური ქონების მნიშვნელოვან ზრდას. უფრო კონკრეტულად, ავტორის აზრით, ინვესტიციები არის საანგარიშო პერიოდში სამეწარმეო საქმიანობის შედეგად კაპიტალური ქონების ღირებულების ზრდა, ასევე შემოსავლის ის ნაწილი, რომელიც მოხმარებისათვის არ იყო გამოყენებული.

თანამედროვე პირობებისათვის უფრო შესაფერისი მოსაზრების მიხედვითაც კეინსის სისტემაში ერთობლივი წარმოების და შემოსავლის რყევის მიზეზია სასურველი საინვესტიციო ხარჯების სიდიდის ცვლილება. ამასთან, ავტორი გვთავაზობს განმარტებას, რომლის მიხედვითაც ინვესტირება ნიშნავს გარკვეული კეთილდღეობის ყიდვას იმ შემოსავლისათვის, რომლის მიღებასაც ჩვენ ველოდებით მომავალში. შესაბამისად, ფირმა ახორციელებს ინვესტირებას, როდესაც ყიდულობს დაზგებს, ზუსტად ისევე როგორც ინვესტიციების განხორციელება ხდება აქციების ყიდვის შემთხვევაში.

ინვესტიციების ყველაზე უფრო განზოგადებული განსაზღვრება არის ის, რომ იგი წარმოადგენს ინვესტირებული სახსრების მეშვეობით დღევანდელი მოთხოვნილების დაკმაყოფილების გაცვლის აქტს მოთხოვნის სამომავლო დაკმაყოფილებაზე, ანუ ინვესტიცია ნიშნავს: დღეს გაიმეტო ფული იმისათვის, რომ მომავალში უფრო მეტი მიიღო.

ზოგადად თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში ინვესტიციები განიხილება, როგორც გრძელვადიანი კაპიტალდაბანდება ნებისმიერი (ფულადი სახსრები, მიზნობრივი საბანკო ანაბრები, პაი, აქციები და სხვა ფასიანი ქაღალდები, ინტელექტუალური ფასეულობები და ა.შ.) ფორმით საკუთარ ქვეყანაში ან საზღვარგარეთ, სხვადასხვა პროფილის საწარმოში, სამეწარმეო პროექტებში, სოციალურ-ეკონომიკურ პროგრამებში, ინოვაციურ პროექტებში მოგების მიღების მიზნით დაბანდებადგან გარკვეული ვადის შემდეგ.

ინვესტიციებში იგულისხმება ეკონომიკურ სისტემაში მოქმედი კაპიტალის მოცულობის ზრდა. აქედან გამომდინარე, შეიძლება ითქვას, რომ ინვესტიცია წარმოადგენს სხვადასხვა ინსტრუმენტებით განხორციელებული გარკვეული ხარჯების ერთიანობას აწმყოში და შესაძლო გაფართოებულ მოთხოვნას მომავალში.

ამგვარად, შეიძლება დავასკვნათ, რომ არსებობს ინვესტიციის ორგვარი განსაზღვრა: პირველი, ეკონომიკური ანუ არსობრივი, რომლის მიხედვითაც ინვესტიცია არის სამომავლო მოთხოვნილებების დაკმაყოფილების აქტი გაზრდილი მოცულობით და მეორე, ტექნიკური, რომლის მიხედვითაც ინვესტიცია დანახარჯების ჯამია. ორივე ეს ასპექტი მჭიდროდ არის დაკავშირებული ერთმანეთთან და ურთიერთს განსაზღვრავს.

მიზანშეწონილი იქნება აქცენტი გაკეთდეს ინვესტიციების არსობრივ ხასიათზე. ამ კატეგორიის ტექნიკური მხარე განსაზღვრავს მხოლოდ ფულადი ნაკადების მოძრაობას ეკონომიკურ სისტემაში და არ ასახავს ამ სახსრების მოძრაობის არსს. ამგვარად, ინვესტიცია ხანგრძლივადიანი ინტერვალით განსაზღვრული კაპიტალდაბანდებაა, სპეციალური ინსტრუმენტების მეშვეობით, მომავალში გაზრდილი მოთხოვნის მიღების მიზნით.

განსაზღვრა იმისა, რომ ინვესტიცია სახელმწიფო ეკონომიკური ზრდის თვალსაწიერიდან წარმოადგენს არა იმდენად დანახარჯებს, რამდენადაც სამომავლო კაპიტალდაბანდებას, დაგვეხმარება უფრო ოპტიმალურად წარიმართოს საინვესტიციო პროცესი და მოძიებულ იქნას შესაბამისი ფინანსური რესურსები. ამასთან, სამომავლო გაფართოებული მოთხოვნის სიდიდე პირდაპირ არის დამოკიდებული მიმდინარე დროში საინვესტიციო დანახარჯების ეფექტიანობაზე. როგორც ნებისმიერი სხვა ეკონომიკური კატეგორია, ინვესტიციაც იყოფა მარტივ შემადგენლებზე, რომლებიც სრულად ასახავენ საინვესტიციო საქმიანობის მნიშვნელოვან მახასიათებლებს და საშუალებას იძლევიან რეალურად იქნეს შეფასებული მთელი პროცესის ხარისხი. კერძოდ, ინვესტიციები შეიძლება დაიყოს შემდეგ ჯგუფებად: <sup>4</sup>

1. დაბანდებაები ძირითადი ფონდების შესაქმნელად ანუ კაპიტალდაბანდებაები. ხშირად ასეთ ინვესტიციებს პირდაპირ ანუ რეალურ ინვესტიციებს უწოდებენ;
2. პორტფელური (საფინანსო) ინვესტიციები ანუ დაბანდებიანი ფასიანი ქაღალდების შესაძენად (აქციები, ობლიგაციები, სასესხო ვალდებულებები და ა.შ.).

აღსანიშნავია, რომ რეალური და პორტფელური ინვესტიციები წარმოადგენენ ინვესტიციური ნაკადის ძირითად ქვესახეობას, რომლებიც ნებისმიერ საბაზრო ეკონომიკაში არსებობენ. ინვესტიციების ორივე მეთოდი ძირითადად ერთმანეთის მსგავსია, მათ შორის განსხვავება კი დაბანდების განხორციელების ხერხებში მდგომარეობს. ჩვენი აზრით, პირდაპირი და საფინანსო ინვესტიციები საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების ძირითად მეთოდებს წარმოადგენენ.

---

<sup>4</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

ხანგრძლივი დროის განმავლობაში ფინანსური ინვესტიციები საქართველოში საერთოდ არ არსებობდა, რის გამოც ინვესტიციებს და კაპიტალდაბანდებებს ერთმანეთთან აიგივებდნენ. კაპიტალდაბანდების განმარტებათა ანალიზის მიხედვით არსებობს რამოდენიმე კონცეფტუალური მიდგომა: პირველი, კაპიტალდაბანდება ხარჯვითი კონცეფცია (კაპიტალდაბანდება წარმოადგენს გარკვეული მიზნობრივი მიმართულების ხარჯების ერთობლიობას); მეორე, კაპიტალდაბანდებათა სასესხო კონცეფცია (კაპიტალდაბანდება წარმოადგენს საზოგადოების განვითარების ან მისი ცალკეული დარგების განვითარების რესურსს); მესამე, კაპიტალდაბანდებათა მიზნობრივი კონცეფცია – გამოიყოფა არა მხოლოდ ფულადი სახსრების ხარჯები, არამედ მოცემული დაბანდების (მატერიალურ-ტექნიკური ბაზის შექმნა, ძირითადი ფონდების დაგროვება და განახლება) მიზნებიც; მეოთხე, კაპიტალდაბანდებათა სინთეტიკური (შერეული) კონცეფცია (კაპიტალდაბანდებათა ხარჯვითი ხასიათი უკავშირდება მოცემული ხარჯების მიზნებს).<sup>5</sup>

საფონდო ბაზრის გამოჩენასთან და საზოგადოებაში საბაზრო გარდაქმნის დაწყებასთან დაკავშირებით კაპიტალდაბანდების მცნება ტექნიკურ განსაზღვრათა რიგში გადავიდა. არსებობას განაგრძობს აგრეთვე ხარჯვითი კონცეფციაც: კაპიტალდაბანდებები არის ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში (ძირითად სახსრებში), მათ შორისაა ხარჯები ახალ მშენებლობაში, გაფართოებაზე, მოქმედი საწარმოების რეკონსტრუქციასა და ტექნიკურ გადაიარაღებაზე, მანქანების აღჭურვილობის, ინსტრუმენტების, ინვენტარის შეძენაზე, საპროექტო-საკვლევ სამუშაოებსა და სხვა საქმიანობაზე. ჩვენი აზრით, ასეთი განმარტება საკმაოდ სრულად განმარტავს ამ კატეგორიას.

თანამედროვე პირობებში კაპიტალდაბანდების მაჩვენებელი უკვე არ ასახავს ინვესტიციური შევსების მთელ სიღრმეს. სწორედ ამიტომ მართებულია მათი განხილვა კაპიტალწარმომქმნელი ინვესტიციების სახით. ასეთი განმარტება უკვე დამკვიდრებულია ჩვენს ქვეყანაში იმ საინვესტიციო ნაკადების სრულფასოვანი შეფასებისათვის, რომლებიც აისახება ეკონომიკის რეალური სექტორის მუშაობაში. აღნიშნული კატეგორია მოიცავს: ხარჯებს კაპიტალურ რემონტზე, ინვესტიციებს მიწის ნაკვეთების შესაძენად, ინვესტიციებს პატენტების, ლიცენზიების, პროგრამული საქონლის შესაძენად, ინვესტიციებს სამეცნიერო-კვლევითი და საცდელ-საკონსტრუქტორო გეგმების შესამუშავებლად, საბრუნავი მატერიალური საშუალებების რეზერვების შესავსებად.

ვიდრე ფინანსური ინვესტიციების არსზე ვისუბრებთ, მიზანშეწონილად მიგვაჩნია ჩვენი ქვეყნის ეკონომიკის განვითარებისთვის ისეთი მნიშვნელოვანი სახეობის ინვესტიციების განხილვა როგორცაა ინტელექტუალური ინვესტიციები, რადგან როგორც ნობელის პრემიის ლაურიატი დ. სტიგლიცი აღნიშნავს პოსტსაბჭოური ეკონომიკური სივრცე უკანასკნელი 10 წლის განმავლობაში ხასიათდება ორი მნიშვნელოვანი შეცდომით, რომელთა შორის ერთ-ერთი არის ინტელექტუალური კაპიტალის შემცირება, რასაც კადრების ემიგრაცია უდევს საფუძვლად.

---

<sup>5</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

თანამედროვე საბაზრო ეკონომიკა ეფუძნება ინოვაციებს, ინოვაციურ მეწარმეობას. იმისათვის, რომ მეწარმეებმა ბაზარზე კონკურენციას გაუძლონ უნდა ჰქონდეთ ერთი მხრივ, უმაღლესი ხარისხის საქონელი და მეორე მხრივ, უფრო მცირე, ვიდრე სხვა მეწარმეებს, ინდივიდუალური დანახარჯები.

ინტელექტუალური ინვესტიციების ეკონომიკური არსი მდგომარეობს მათ შესაძლებლობაში: პირველი, კაპიტალის აღწარმოების სფეროში მინიმალური დანახარჯებით და დაბანდებული კაპიტალის სწრაფი უკუგებით განახორციელონ უახლესი ტექნოლოგიების დანერგვა; მეორე, მშენებარე და რეკონსტრუქციას დაქვემდებარებული ობიექტების მატერიალიზაცია და დაფინანსება; მესამე, მოქმედ საწარმოებში ოპტიმალურ ვადაში წარმოების საშუალებების აღწარმება; მეოთხე, დაბანდებული თანხების მაღალი ანაზღაურებადობის უზრუნველყოფა.

სახსრების ინვესტირების მეორე მეთოდია ფინანსური ინვესტიციები, რომელიც წარმოადგენს ფულადი კაპიტალის სახეშეცვლილ ფორმას. ფულადი კაპიტალი იწყებს და ასრულებს სამრეწველო კაპიტალის წრებრუნვას. თავდაპირველად მისი ინვესტირება ხდება კაპიტალის შესაქმნელად წარმოების საშუალებების შესაძენად და მუშახელის დასაქირავებლად. ინვესტირების დასრულების ეტაპზე ის გამოდის როგორც ერთობლივი ღირებულება, რომლის დანიშნულებასაც წარმოადგენს კაპიტალის წარმოების პროცესის ახალი ციკლის ინვესტირება. ინვესტირების ახალ ციკლში ჩართვამდე წარმოებული კაპიტალის ნაწილის რეალიზება ხდება მიმოქცევის სფეროში, ფულადი ფორმის მიღებით. ამ კაპიტალის ნაწილის ინვესტირება ხორციელდება უშუალოდ მოცემულ საწარმოში და ფინანსური ინვესტიციების ბაზარზე მოხვედრის შედეგად გარდაიქმნება სასესხო კაპიტალად. განვითარებული საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში სასესხო კაპიტალის ბაზრის როლი მეტად მნიშვნელოვანია და გამოირჩევა ზრდის ტენდენციით.

ფინანსური ბაზარი ანუ ფასიანი ქაღალდების ბაზარი ეს არის ფინანსური აქტივების გაცვლის მექანიზმი ფასიანი ქაღალდების გამყიდველებისა და მყიდველების ერთ ადგილზე თავმოყრის შემდეგ. ასეთ მიდგომას შეიძლება ვუწოდოთ ფუნქციურ-ტექნიკური მიდგომა, რომელიც არ ასხავს ფინანსური ბაზრის მთელ არსს. ფინანსური ბაზრისა და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის გაერთიანებით უყურადღებოდ რჩება სხვა ფულადი დინებები, რაც ხელს უშლის ეკონომიკური პროცესების სრულფასოვან ობიექტურ ანალიზს.

ფინანსური ბაზრის ძირითად შინაარს საკმაოდ კარგად განსაზღვრავს შემდეგი მოსაზრება: ფინანსური ბაზრები ეს არის მექანიზმი, რომელიც გარიგებათა დასადებად ერთმანეთს აკავშირებს ფულის მაძიებლებსა და მათ მფლობელებს.

შეიძლება ითქვას, რომ მთლიანობაში საინვესტიციო პროცესი იმათი შეხვედრის მექანიზმია, ვინც ფულს სთავაზობს (ვისაც დროებით თავისუფალი სახსრები აქვს) და ვინც ფულზე მოთხოვნას გამოთქვამს (ვისაც ფულზე აქვს მოთხოვნა). ეს ორი მხარე, როგორც აღვნიშნეთ, ერთმანეთს ხვდება საფინანსო ინსტიტუტებში ან საფინანსო ბაზარზე. ზოგჯერ, კერძოდ, ქონებრივ ფასეულობებზე (მაგალითად, უძრავ ქონებაზე) გარიგებებს გამყიდველები და მყიდველები პირდაპირ დებენ შუამავლების გარეშე.

ფინანსური ბაზრის არსის სრულად განსაზღვრისათვის აუცილებელია შევხებით ფინანსური ბაზრის სტრუქტურას, რომელიც მოიცავს ორ შემადგენელ ნაწილს: ფასიანი ქაღალდების (ან საფონდო ბაზარს) და სასესხო კაპიტალის (საკრედიტო ფულადი რესურსების) ბაზარს.

ფასიანი ქაღალდების არსი უფრო სრულად შეიძლება გამოიხატოს მისი საინვესტიციო და სამობილიზაციო ნაწილების ურთიერთშეთანხმებით. ინვესტიცია და მობილიზება ერთი პროცესის ორი მხარეა. ამასთან, საინვესტიციო შემადგენელი წინა პლანზე იმყოფება, ვინაიდან სწორედ მოთხოვნა წარმოშობს მიწოდებას. ინვესტიციის მოთხოვნა წარმოშობს დროებით თავისუფალი ფულადი სახსრების შემოთავაზებას. გარდა ამისა, ცნობილია რომ საინვესტიციო საქმიანობის წყარო შეიძლება იყოს არა მარტო ნასესხები, არამედ საკუთარი და ასევე სახელმწიფო სახსრები. მობილიზებაზე საუბრის დროს პირველ რიგში იგულისხმება დროებით თავისუფალი დამატებითი რესურსების გამოყენება, რაც წარმოადგენს საინვესტიციო პროცესის ფულადი რესურსების მხოლოდ ნაწილს. შეიძლება ითქვას, ფულადი რესურსების მოძრაობის პროცესი იწყება მობილიზებით და მთავრდება ინვესტიციების განხორციელებით, თუმცა ამავდროულად შეიძლება ითქვას, რომ ეს პროცესი იწყება ინვესტირებით და მთავრდება მობილიზებით.

აღნიშნულ პროცესს შეიძლება დავაკვირდეთ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მონაწილეების მაგალითზე. ბანკი, რომელიც აბანდებს სახსრებს საფონდო ინსტრუმენტებში, ახორციელებს ინვესტიციებს, ხოლო მოცემული ვალდებულების ემიტენტი ახორციელებს ფინანსური რესურსების მობილიზებას. შეიძლება ითქვას, რომ მობილიზება და ინვესტირების პროცესი ერთდროულად მიმდინარეობს, თუმცა ფინანსური ბაზრის სხვადასხვა მონაწილეების თვალსაწიერიდან ეს პროცესები განსხვავებულად გამოიყურება. საფინანსო ბაზრის ორ პოლარულ წერტილს შორის მოძრაობის პროცესში ფულადი სახსრები გარკვეულ ცვლილებებს განიცდიან. ფულადი სახსრები მსესხებლის ხელში მობილიზაციის შემდეგ გადიან განაწილების (გადანაწილების) ეტაპს ფულადი სახსრების მოძრაობის საშუალებით, რომლის დროსაც ისინი კარგავენ კავშირს საკუთარ „წყაროსთან“ და კარგავენ პიროვნულ ნიშნებს. ამასთან, ფინანსური ინსტიტუტების მეშვეობით მობილიზებული სახსრები გარდაიქმნება ფულად ნაკადებად და ინვესტიციების ბაზრის გავლით მიემართებიან იმ დარგებსა და რეგიონებში, რომლებშიც დაბანდება ყველაზე ეფექტური იქნება.

როგორც ცნობილია, საფონდო ბაზარზე ფულადი სახსრების მოძრაობის მიზანს წარმოადგენს ინვესტიციები. საინვესტიციო პროცესის ერთ-ერთი მიზანია სახსრების დაბანდება რეალურ სფეროში. ამასთან, ინვესტორები მნიშვნელოვან ყურადღებას უთმობენ მოგების მომტან მოკლევადიან პროექტებს, ანუ სპეკულაციებს.

ამასთან აღსანიშნავია, რომ სპეკულაციური ოპერაციები არასასურველი შედეგების მომტანია არა მარტო ეროვნული ეკონომიკისათვის, არამედ მწარმოებლური კაპიტალისათვის, რადგანაც მრეწველობა კონკურენტუნაროა ფინანსურ კაპიტალთან ბრძოლაში.

ფულადი სახსრების სპეკულაციური დაბანდება საკმარისად არ არის გაშუქებული სამეცნიერო ლიტერატურაში. დირექტიული ეკონომიკის პირობებში გამოქვეყნებულ შრომებში, რომლებიც ეძღვნებოდა კაპიტალიზმის პირობებში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის კვლევას, მიუთითებენ მის სპეციფიკურ ხასიათზე, რის გამოც მთელ ფასიანი ქაღალდების

ბაზარს ფიქტიურ კაპიტალს უწოდებენ, თუმცა ამგვარი მიდგომა უფრო პოლიტიკურ ჭრილში შეიძლება ყოფილიყო განიხილული ვიდრე სამეცნიერო თვალსაზრისით.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ისევე როგორც საფინანსო, ასევე პირდაპირი ინვესტიციები ხორციელდება ფუნდამენტური პრინციპების საფუძველზე.

ამასთან, ინვესტიციების განხორციელება დასაშვებია იმ პირობებში, როდესაც მოცემულ საანგარიშო საპროცენტო განაკვეთის I პირობებში ინვესტიციების კაპიტალური ღირებულება  $C_0$ , მისი რეალიზაციის საწყის ეტაპზე, არ არის უარყოფითი:

$$C_0 = \sum_{t=1}^t \frac{b_t - a_t}{(1+i)^t} \geq 0 \quad (4)$$

სადაც,  $t$  - მოქმედების დროა,  $b$  - დარიცხვები,  $a$  - გადახდები.<sup>6</sup>

აღნიშნული პრინციპი მეტყველებს იმაზე, რომ მოცემულ საანგარიშო საპროცენტო განაკვეთის პირობებში ინვესტიციები მისაღებია, როდესაც ყოველწლიური საშუალო შემოსავლები აჭარბებს შესაბამის დანახარჯებს.

შესაბამისად, ინვესტიციების განხორციელების ალტერნატიული ვარიანტების არსებობისას უპირატესობა ეძლევა იმ ვარიანტს, როდესაც მოცემულ საანგარიშო საპროცენტო განაკვეთის პირობებში გარკვეული მომენტისათვის კაპიტალური ღირებულება მინიმალურია. ამ შემთხვევაში დასაშვებია, რომ ინვესტორს მოცემულ საანგარიშო საპროცენტო განაკვეთის პირობებში შეუძლია განახორციელოს სახსრების ნებისმიერი დაბანდება და ამოღება, რადგანაც შესაძლებელია ხარჯების და შემოსავლების შედარება კაპიტალის ღირებულების შეფასების მეთოდის ან ანუიტეტის მეშვეობით.

ამ პრინციპის გამოყენება მიზანშეწონილია ინვესტორების განხორციელების ალტერნატიული ვარიანტებიდან საუკეთესოს ამორჩევისათვის.

როდესაც საუბარია საინვესტიციო გადაწყვეტილების შესახებ აქტუალური ხდება რისკ-ფაქტორების გაანალიზების საკითხი. ინვესტიციების მოსალოდნელი შედეგების შეფასებისას გამოიყენება:

„სუფთა დღევანდელი ღირებულების“ მეთოდი, რომლითაც განისაზღვრება მომავალში მოსალოდნელი შემოსავლების დღევანდელი ღირებულება;

„უკუგების საპროცენტო განაკვეთი“, როდესაც პროექტზე გაწეული დანახარჯები ამ პროექტის განხორციელების შემდეგ მისაღები შედეგების მიხედვით დგინდება;

<sup>6</sup> Sachs, J. D., Larren, F. B., “Macroeconomics in the Global Economy”, Published by Prentice Hall, United States, August 1993, p. 153.



ინვესტიციის „ამოღების“ მეთოდი, რომლის დროსაც განისაზღვრება ინვესტიციაზე გაწეული დანახარჯების ამოღება;

ძირითადი რისკის ფაქტორები, რომლებიც დგანან ინვესტორის წინაშე კაპიტალდაბანდების განხორციელებამდე, შეიძლება შემდეგი სახით ჩამოყალიბდეს:

ეკონომიკური რისკი - რომელიც შეიძლება მომდინარეობდეს ქვეყნის ეკონომიკურ სტრუქტურაში მოსალოდნელი მნიშვნელოვანი ცვლილებების შედეგად, და ალბათობა იმისა თუ რამდენად მოახდენს ეს ცვლილებები გავლენას ინვესტიციის მოსალოდნელ უკუგებაზე.

ტრანსფერის რისკი - როგორია კაპიტალის გატანის შესაძლებლობა ქვეყნის გარეთ.

ინფლაციის რისკი - ინფლაციის არსებული და საპროგნოზო მაჩვენებლები განსაზღვრავენ გადახდისუნარიანი მოთხოვნის არსებობას და გასაღების ბაზრების ფუნქციონირებას.

ადგილმდებარეობის რისკი - იმ უარყოფითი შედეგების ერთობლიობა, რომელთაც შეიძლება თავი იჩინონ რეგიონში;

სუვერენული რისკი - ძირითადად უკავშირდება საგარეო ვალების მომსახურებას და იმის საშიშროებას, რომ მთავრობა ვერ გაისტუმრებს სახელმწიფო ვალებს.

პოლიტიკური რისკი - დაკავშირებული ქვეყნის შიგნით მოსალოდნელ სამოქალაქო არასტაბილურობასთან.

## ინვესტიციებზე მოქმედი ფაქტორები

როცა ვსაუბრობთ ინვესტიციებზე ცალსახად მნიშვნელოვანია ვიმსჯელოთ იმ ფაქტორებზე რომლებიც მათზე ახდენს გავლენას.

შეგვიძლია საინვესტიციო პირობებად აგანვიხილოთ მთელი ის რიგი ფაქტორები, რომლებიც გავლენას ახდენენ საინვესტიციო რესურსების მოზიდვაზე. მაგალითად, ასეთი პირობები მოიცავს სურვილებს, რომ მოხდეს ინვესტირება, ისევე როგორც მზადყოფნას, რამდენად შესაბამისი ადეკვატური და რაციონალური კონკრეტული ინვესტიცია კონკრეტულ გარემოში, დროსა და ვითარებაში, საკუთარი ბიზნეს იდეების დასაფინანსებლად წყაროების მოძიებას, ერთერთი მნიშვნელოვანი კი არის კერძო ინვესტორების სურვილი, რომ მოძებნოს დასაფინანსებელი ობიექტი, რომელიც მისთვის წარმატებული იქნება

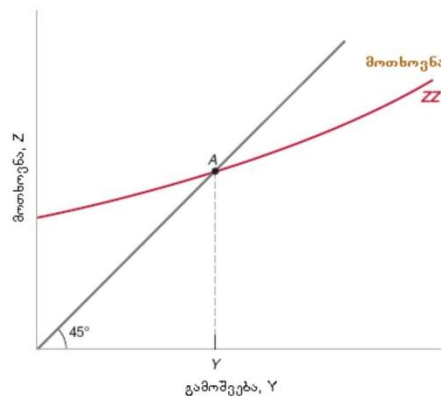
არსებობს ორი ინვესტიციების ძირითადი დეტერმინანტი: საპროცენტო განაკვეთი და გაყიდვების მოცულობა. განვიხილოთ თითოეულის მათგანის მნიშვნელობა, ის თუ რა დატვირთვა აქვთ მათ როგორც ცალკეულად ისე კომპლექსურად ინვესტიციების მოცულობაზე. ზოგადად, საპროცენტო განაკვეთის ზრდა ამცირებს ინვესტიციებს, რადგან ფულის ფლობა ძვირდება, ხოლო საპროცენტო განაკვეთის შემცირება ზრდის ინვესტიციებს

ვინაიდან ფული იაფდება, საპროცენტო ხარჯიც ნაკლებია. რაც შეეხება გამოშვების გამოშვების მოცულობას, ამ მაჩვენებლის ზრდა პირდაპირ ასტიმულირებს ინვესტიციებს. მაგალითისთვის, კონკრეტული ფირმა საკმაოდ წარმატებულია ბაზარზე, ბევრი მომხმარებელი ჰყავს, მისი გაყიდვების მოცულობა იზრდება, ამიტომ მას დამატებითი მანქანა-დანადგარები ესაჭიროება. შესაბამისად იგი იძენს ამ მანქანა-დანადგარებს, ანუ იგი ახდენს ინვესტიციას რათა გაზარდოს გამოშვების მოცულობა. ამ ორი ეფექტის გაერთიანებით ინვესტიციების დამოკიდებულება შეგვიძლია შემდეგნაირად ჩავწეროთ:

$$I=I(Y,i) \quad (5)$$

ეს არგუმენტი ძალაშია იმ შემთხვევაშიც, თუ ფირმა საკუთარი საშუალებებით სარგებლობს. ანუ ამაში იგულისხმება ის სიტუაცია, რომ რაც უფრო მაღალია საპროცენტო განაკვეთი, მით უფრო მიზიდველი იქნება გასესხება, ვიდრე მისი გამოყენება ახალი მანქანა-დანადგარების საყიდლად.

მონეტარული პოლიტიკის განსაზღვრის პროცესში ინფლაციის პროგნოზირებული მაჩვენებლის გათვალისწინება ხდება, ვინაიდან გატარებული პოლიტიკის შედეგი ეკონომიკაზე დროის კარკვეული პერიოდის შემდეგ აისახება. თუ პროგნოზირებული მაჩვენებელი აღემატება ინფლაციის მიზნობრივ დონეს, ცენტრალური ბანკი გაამკაცრებს მონეტარული პოლიტიკას და აწევს საპროცენტო განაკვეთს, რითაც შეზღუდვს მომავალში ფასების დონის მომატებას. შედეგად, შემცირდება ერთობლივი მოთხოვნა, ეს კი ზეგავლენას მოახდენს ფასების ზრდის ტემპზე. როდესაც გვაქვს საპირისპირო მდგომარეობა, ანუ როცა ერთობლივი მოთხოვნა არის დაბალი და ინფლაციის პროგნოზირებული მაჩვენებელი ნაკლებია მიზნობრივზე, ცენტრალური ბანკის მიერ გატარდება ექსპანსიური მონეტარული პოლიტიკა - შემცირდება საპროცენტო განაკვეთი, რაც გარკვეული პერიოდის შემდეგ გადაეცემა სესხების საპროცენტო განაკვეთს და გამოიწვევს ერთობლივი მოთხოვნის



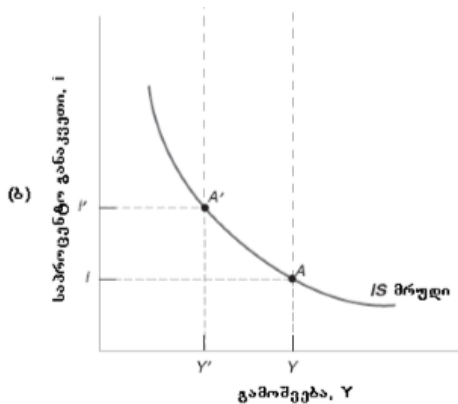
### წახალისებას.ნახაზი 1.1.1

7

<sup>7</sup> ოლივიე ბლანშარი კემბრიჯი, მასაჩუსეტის ტექნოლოგიური ინსტიტუტი, 2007 წლის დეკემბერი

IS აღნიშნავს დამოკიდებულებას საპროცენტო განაკვეთსა და გამოშვებას შორის, რაც შესაძლებელია ნახაზის სახით წარმოვადგინოთ.

ნახაზი 1.1.2



საქონლის ბაზარზე წონასწორობა გულისხმობს, რომ საპროცენტო განაკვეთის ზრდა გამოშვების შემცირებას იწვევს. მაშასადამე, IS მრუდი დაღმავალია. იმ ფაქტორების ცვლილება, რომლებიც მოცემული საპროცენტო განაკვეთის შემთხვევაში საქონელზე მოთხოვნას ამცირებს, IS მრუდს მარცხნივ გადააადგილებს. ხოლო იმ ფაქტორთა ცვლილება, რომლებიც მოცემული საპროცენტო განაკვეთის შემთხვევაში საქონელზე მოთხოვნას ზრდის, IS მრუდს მარჯვნივ გადააადგილებს.<sup>8</sup>

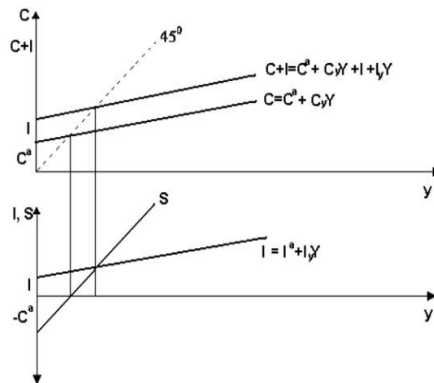
**დანაზოგების მნიშვნელობა, კავშირი და გავლენა საინვესტიციო აქტივობაზე**

საინვესტიციო პროცესი რეალობად შეიძლება იქცეს მოსახლეობის დანაზოგების არსებობის პირობებში (მათი სიდიდე საკმარისი უნდა იყოს კაპიტალდაბანდებათა განხორციელებისთვის). თუმცა რას ნიშნავს ეს. პირველ რიგში უნდა ვთქვათ, რომ კვლავწარმოებითი პროცესი მიმდინარე მოთხოვნილებაზე უფრო მეტი შემოსავლების უზრუნველყოფის საშუალებას იძლევა. ამის საფუძველზე მოსახლეობას უჩნდება დანაზოგების ფორმირების შესაძლებლობა. ეს დანაზოგები უნდა აკუმულირდეს კომერციული ბანკების მიერ. იგი აღმოჩნდება ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე და საბოლოოდ გარდაიქმნება ინვესტიციებად.

<sup>8</sup> ოლივიე ბლანშარი კემბრიჯი, მასაჩუსეტის ტექნოლოგიური ინსტიტუტი, 2007 წლის დეკემბერი

ეკონომიკის რეფორმირების დასაწყისი დაუკავშირდა ფასების ლიბერალიზაციის პროცესს, რომელმაც ძალიან მოკლე ვადაში გააუფასურა მოსახლეობის ფულადი აქტივები. ანუ ეს იმას ნიშნავს რომ ეროვნული ვალუტის მსყიდველობითუნარიანობა მკვეთრად დაეცა ტანაც ისე, რომ მოსახლეობის ფულადი დანაზოგები ჰაერში გაუჩინარდა. ამას იმანაც შეუწყო ხელი, რომ მოსახლეობას, რომელიც ინახავდა თავის დანაზოგს გარკვეულ შემნახველ სალაროებში, დაკარგა მომავალში მისაღები სარგებლის შესაძლებლობა, იგი ვეღარ აქცევდა თავის ფულს მომავალში გარკვეული ფასეულობის შესაქმნელად. ამ დროს მაინ უნდა დაიცვას ინფლაციისგან საკუთარი აქტივები. ყველასთვის ცნობილია, რომ ამის მიზეზი იყო ხელისუფლების გაურკვეველი ფულადი პოლიტიკის რეჟიმი, რომლის დროსაც გამოაცხადეს, რომ მოსახლეობის ანაზრები გაყინულიყო.

როდესაც დანაზოგები მწირი ან მოცემული გარემოპირობებისთვის უბრალოდ არასაკმარისია, ეს უარყოფითად აისახება კომერციულ ბანკებზეც. მათი უკმარისობა ამცირებს კომერციული ბანკების საკრედიტო შესაძლებლობასაც, რადგანაც ფულის ბაზარზე არსებული მიწოდება ვერ იქნება იმ მასშტაბის როგორც უნდა იყოს ანუ როგორც ბაზარს სჭირდება იმ მომენტში. ამის გამო ქვეყანას დაკრედიტების ძალიან საკმაოდ მცირე რაოდენობა აქვს. თუ გვსურს, რომ გამოვასწოროთ მსგავსი მინუსები, დანაზოგები უნდა წავახალისოთ პირველ რიგში გადასახადების სწორი განაკვეთების დაწესებით, ანაზრების დაზღვევის სისტემის შექმნით, კონფიდენციალურობისა და ბანკებისადმი ნდობის განმამტკიცებელი ღონისძიებების გატარების მეშვეობით, არასაბანკო საფინანსო ინსტიტუტების საქმიანობის წახალისების უზრუნველყოფი საკანონმდებლო ბაზის შექმნით, კომერციული ბანკებისათვის ფულის მიწოდებით, საპროცენტო განაკვეთების პოლიტიკის ამოქმედებისა და რაც მთავარია მნიშვნელოვანი საინვესტიციო ბიუჯეტის დაგეგმვის საფუძველზე.



ნახ. 1.1.3 კავშირი მოხმარებას, დანაზოგას და ინვესტიციებს შორის მარტივ მოდელში.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> ოლივიე ბლანშარი კემბრიჯი, მასაჩუსეტის ტექნოლოგიური ინსტიტუტი, 2007 წლის დეკემბერი

მოხმარების ფუნქციის, რომელიც შემოგვთავაზა კეინზმა:

$$C=C_a+C_yY \quad (6)$$

და ინვესტიციების ფუნქციის გათვალისწინებით საწყისი შეიძლება შემდეგნაირად ჩავწეროთ:

$$Y=C_a+C_yY+I_a+I_yY \quad (7)$$

ამოვხსნათ განტოლება Y-ის მიმართ. ამ შემთხვევაში გამონათქვამი ( $C_a+I_a=A$ ) განიხილება როგორც კერძო სექტორის ავტონომიური მოთხოვნა. განტოლება (3)-ში ჩავსვით შემოსავლის მნიშვნელობა (5), მაშინ მივიღებთ: <sup>10</sup>

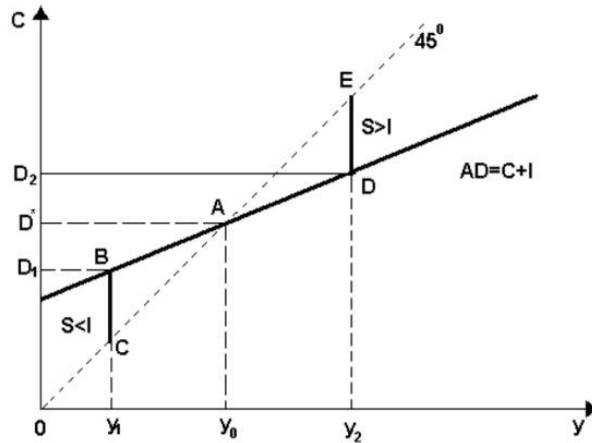
$$C = C^a + C_y \left( \frac{C^a}{1-C_y-I_y} + \frac{I^a}{1-C_y-I_y} \right) = \frac{C^a}{1-C_y-I_y} \quad (8)$$

ვინაიდან ეროვნული შემოსავალი ტოლია მოხმარებისა და დანაზოგის ჯამისა ( $Y=C+S$ ), მაშინ:  $C+S=C+I$  ანუ  $S=I$

ეს მნიშვნელოვანი შედეგი მიგვანიშნებს, რომ წონასწორობის შემთხვევაში დანაზოგის რაოდენობა ინვესტიციების ტოლია. მაკროეკონომიკური არაწონასწორობა დგება მაშინ, როდესაც წარმოიშვება განსხვავება დანაზოგების და ინვესტიციების სიდიდეებს შორის. შეგვიძია განვიხილოთ უწონასწორობის ორი შემთხვევა. (სურ. 1.1.4) შემოსავლის შესაბამისი  $y_1$  სიდიდის წარმოების დროს, დანაზოგი (S) ნაკლებია (I) ინვესტიციებზე BC სიდიდით. ამ შემთხვევაში (D1) დოვლათის მოხმარება მოხვდება წონასწორობის (D\*)-ზე ქვემოთ, საოჯახო მეურნეობები იძულებულნი იქნებიან გაზარდონ თავიანთი დანაზოგი, რამდენადაც დოვლათის ბაზარზე წარმოიქმნება დეფიციტი. მაგრამ საბაზრო მექანიზმის ფუნქციონირება საბოლოოდ მიიყვანს იქამდე, რომ მეწარმეები დაიწყებენ (ფინანსური ბაზრის სისტემის მეშვეობით) ამ დროებით ჭარბი დანაზოგის ინვესტიციებად გადაქცევას, და ეკონომიკა ისევ აღწევს წონასწორობულ მდგომარეობას.

<sup>10</sup> ოლივიე ბლანშარი კემბრიჯი, მასაჩუსეტსის ტექნოლოგიური ინსტიტუტი, 2007 წლის დეკემბერი

თუ წარმოების მოცულობა შეესაბამება  $y_2$  შემოსავალს, მაშინ წონასწორული დანაზოგების (S) სიდიდე აღმოჩნდება წონასწორულ (I) ინვესტიციების სიდიდეზე მეტი. ანუ ადამიანები იწყებენ თავიანთი მოთხოვნილებების გაზრდას და დანაზოგების შემცირებას. დოვლათის ბაზარზე იქნება სიჭარბე. დოვლათის მოხმარება (D2) აღმოჩნდება წონასწორობის (D\*) -ზე ზემოთ. მეწარმეები განიცდიან ინვესტიციების უკმარისობას და ეკონომიკა თანდათან მივა წონასწორულ მდგომარეობამდე.



სურ. 1.1.4. არაწონასწორობა და წონასწორობა დოვლათის ბაზარზე

## 1.2. საინვესტიციო პროცესების მაკროეკონომიკური რეგულირების მეთოდები

საინვესტიციო დანახარჯების ადრეულმა მკვლევარებმა შენიშნეს,<sup>11</sup> რომ არსებობდა მჭიდრო დამოკიდებულება გამოშვების ცვლილებასა და საინვესტიციო დანახარჯებს შორის, ეს კი საფუძვლად დაედო აქსელერატორის მოდელის შექმნას. აღნიშნულ მოდელზე თავდაპირველად იმუშავა და შექმნა ჯონ კლარკმა, რაც ასახავს დამოკიდებულებას საინვესტიციო დანახარჯებსა და გამოშვებას შორის. აქსელერატორის მოდელის მიხედვით, არსებობს სტაბილური დამოკიდებულება კაპიტალის სასურველ მოცულობასა ( $K^*$ ) და გამოშვების მოცულობას ( $Q$ ) შორის. კერძოდ კაპიტალის სასურველი მოცულობა წარმოადგენილია გამოშვების მუდმივი ფუნქციის ( $h$ ) სახით:

$$K^* = hQ \quad (9)$$

<sup>11</sup> Clark, L. M., "Business Acceleration and the Law of Demand: A Technical Factor in Economic Cycles", Journal of Political Economy, Vol. 25, No. 3, United Kingdom, March 1917, pp. 217-235.

თუ დავუშვებთ, იმ გარემოებას, რომ ფირმებს ყოველგვარი დაყოვნების გარეშე შეუძლიათ განახორციელონ ინვესტიცია, იმისათვის, რომ გაუთანაბრონ კაპიტალის ფაქტობრივი დონე (K) კაპიტალის სასურველ დონეს ( $K^*$ ), მაშინ წმინდა ინვესტიციების (I) მოცულობა განისაზღვრება შემდეგნაირად:<sup>12</sup>

$$\begin{aligned}
 I &= K_{t-1} - K_t = hY_{t-1} - hY_t = \\
 &= h(Y_{t-1} - Y_t) \quad (10)
 \end{aligned}$$

წმინდა ინვესტიციები არის კაპიტალის მარაგის ნაზრდის ტოლი. ეს არის წმინდა ინვესტიციების საკმაოდ მარტივი მოდელი, რომელიც ამავდროულად გვაწვდის საკმაოდ მნიშვნელოვან ინფორმაციას: ინვესტიციები არის არა წარმოებული პროდუქციის მოცულობის, არამედ წარმოების ნაზრდის პროპორციული. აქსელერატორის კლასიკური თეორია გვეუბნება, რომ წარმოების დონის ზრდის დაჩქარება იწვევს ინვესტიციების ზრდას. აღნიშნული მსჯელობის ინვესტიციების საერთო დონეზე განზოგადებულ ვერსიას გვთავაზობენ საქსი და ლარენი. ინვესტიციების მთლიანი დონე განისაზღვრება როგორც წმინდა ინვესტიციებისა და კაპიტალის ცვეთის ჯამი. თუ ჩავთვლით, რომ კაპიტალის ცვეთის ნორმა არის მუდმივი სიდიდე და აღნიშნება  $d$  სიმბოლოთი, მაშინ კაპიტალის ცვეთა იქნება  $dK$  -ს ტოლი, რის საფუძველზეც შეგვიძლია გამოვსახოთ ინვესტიციების საერთო მოცულობა:

$$I = h(Y_{t-1} - Y_t) + dK \quad (11)$$

კლარკის მიერ შემოთავაზებული აქსელერატორის მოდელი რა თქმა უნდა არ არის სრულყოფილი. მას ახასიათებს გარკვეული შეზღუდვები. იგი ითვალისწინებს დაშვებას, რომელის საფუძველზეც კაპიტალის სასურველი დონის შეფარდება გამოშვების მოცულობასთან განხილულია როგორც მუდმივი სიდიდე. რა თქმა უნდა შესაძლებელია, რომ ამ ორ მაჩვენებელს შორის თანაფარდობა იყოს მართლაც მუდმივი სიდიდე. მაგრამ ეს მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ კაპიტალის ფასი არის ფიქსირებული, ეს კი არ არის დამახასიათებელი რეალური ეკონომიკისთვის. კაპიტალის ფასის ცვლილება, რაც შესაძლებელია გამოწვეული იყოს საპროცენტო განაკვეთის ან საინვესტიციო კანონდებლობის ცვლილებით, შემდგომ თავის მხრივ საშუალოვადიან პერიოდში უკვე იწვევს თანაფარდობის ცვლილებას უშუალოდ კაპიტალსა და გამოშვებას შორის. გარდა ამისა, აღნიშნული მოდელი აგებულია იმ დაშვების საფუძველზე, რომლის თანახმადაც

---

Clark, P. K., "Investment in the 1970s: Theory, Performance, and Prediction", Stanford University, Brookings Papers on Economic Activity, No. 1, United States, 1979.

ეკონომიკაში ინვესტიციების მოცულობა არის ყოველთვის საკმარისი იმისათვის რომ კაპიტალის ფაქტობრივი დონე გავუთანაბროთ სასურველ დონეს. უნდა ვთქვათ ისიც, რომ აღნიშნული დაშვებაც არარეალურია. ეს იმიტომ, რომ არსებობს კაპიტალის ფასის ცვლილებისა და ეკონომიკაში საინვესტიციო ლაგი. ამასთან, რადგან წინასწარ მომავალი პერიოდის გამოშვების ზუსტი დონე ჩვენთვის უცნობია, ინვესტიციების მოცულობა დამოკიდებულია იმ მოლოდინებზე, რაც არსებობს, ეს კი შესაძლებელია სრულიად არ მოდიოდეს შესაბამისობაში არსებულ ფაქტობრივ მაჩვენებელთან.

მიუხედავად იმისა, რომ კლარკის აქსელერატორის მოდელს გააჩნია გარკვეული შეზღუდვები, იგი მაინც შეძლებისდაგვარად კარგად და ზუსტად ასახავს იმ დამოკიდებულებას რაც არსებობს გამოშვების ნაზრდსა და ინვეტიციებს შორის.

აქსელერატორი და მულტიპლიკატორი როგორც ურთიერთმასტიმულირებელი ეფექტის ამსახველი მოდელები პირველად გააერთიანა სამუელსონმა და შემოგვთავაზა ინვესტიციებსა და ერთობლივ შემოსავალს შორის წრიული ურთიერთკავშირის მოდელი.

მოდელის მიხედვით, სახელმწიფო დანახარჯების პერმანენტული ზრდა იწვევს ერთობლივი შემოსავლის ზრდას, რაც აქსელერატორის პრინციპის მოქმედების საფუძველზე უზრუნველყოფს ინვესტიციების ზრდას. ინვესტიციების ზრდა კი მულტიპლიკატორის პრინციპით კიდევ უფრო მეტად ზრდის ეროვნულ შემოსავალს.

რაც განვიხილეთ, აღნიშნულ მოდელებში ჩვენ ვუშვებდით, რომ კაპიტალის სასურველი დონის შეფარდება გამოშვების მოცულობასთან იყო მუდმივი სიდიდე. ანუ ფირმებსა და საოჯახო მეურნეობებს შეუზღუდავად შეეძლოთ საინვესტიციო პროექტების დასაფინანსებელი სახსრების მოპოვება მოცემული  $r$  საპროცენტო განაკვეთის პირობებში. შესაბამისად, ინვესტირების შესახებ გადაწყვეტილება დამოკიდებული იქნებოდა იმაზე, აღემატებოდა თუ არა კაპიტალის დამატებითი ერთეულის გამოყენების სარგებლიანობა მის დანახარჯებს ( $r+d$ ). რეალურ გარემოში, ფირმებმა შესაძლებელია ვერ მოიპოვონ საინვესტიციო პროექტის განხორციელების სახსრები მაშინაც კი, როდესაც ამ საინვესტიციო პროექტის მომგებიანობის შესახებ არსებობს საკმაოდ ლოგიკური და დასაბუთებული დადებითი მოსაზრებები. ვიცით, რომ ინვესტიციების მოცულობა დამოკიდებულია არა მხოლოდ საპროცენტო განაკვეთსა და პროექტის მომგებიანობაზე, არამედ საინვესტიციო ფონდის მოცულობაზეც. ზოგადად, საინვესტიციო ფონდის შეზღუდვას იკვლევენ ისეთი თეორიები, რომლებიც ეფუძნებიან საკრედიტო დეფიციტს (Theories based on credit rationing). სწორედ ამ თეორიების მიხედვით, საკრედიტო დეფიციტის მიზეზი შესაძლებელია გახდეს ორი ძირითადი და მნიშვნელოვანი ფაქტორი: *საპროცენტო განაკვეთის წონასწორობისგან განსხვავებული მნიშვნელობა და რისკებთან დაკავშირებული გაურკვეველობა.*

ალბათ ყველაზე მნიშვნელოვანია აღვნიშნოთ ისიც რომ ინვესტიციის განხორციელება დაკავშირებულია გარკვეულ პრობლემებთან, ანუ როცა ვსუბრობთ ინვესტიციებზე უნდა ვითვალისწინებდეთ იმასაც, რომ მოცემულ პერიოდში აღმნიშნულ ქმედებას თან ახლავს



რისკი. თან ეს რისკი არსებობს მუდმივად, მიუხედავად იმისა, რომ შესაძლებელია წინასწარ ხდებოდეს ყოველთვის რენტაბელურობის შეფასება კონკრეტული საინვესტიციო პროექტზე, თუმცა ბუნებრივია შეუძლებელია ზედმიწევნით მოხდეს მისი განჭვრეტა. მრავალი საინვესტიციო პროექტი შეიცავს ისეთ რისკ-ფაქტორს, გაურკვეველ გარემოებებსა და ბუნდოვან გადაწყვეტილებებს, რომლებიც სრულებით არ ექვემდებარებიან რაიმე ლოგიკას, მათემატიკურ ფორმულირებასა და გარე თვალთ დაკვირვებას. აქედან გამომდინარე, არაწონასწორულ საპროცენტო განაკვეთთან ერთად, საკრედიტო დეფიციტის მიზეზი შესაძლებელია გახდეს საკრედიტო დაწესებულებების მხრიდან საინვესტიციო პროექტების რისკიანობის სრულფილად შეფასების შეუძლებლობა.

არაწონასწორული საპროცენტო განაკვეთის წარმოქმნას განაპირობებს სამთავრობო დაწესებულებების მიერ საკრედიტო ინსტიტუტებისათვის საპროცენტო განაკვეთის ზედა ზღვარის წონასწორულზე დაბალ დონეზე დაწესება.  $r$ -ის ხელოვნურად დაწევა იწვევს ინვესტიციების ზრდასა და დანაზოგების შემცირებას, რის გამოც საინვესტიციო ფონდი განიცდის დეფიციტს. მაგალითად, სტენფორდის უნივერსიტეტის პროფესორმა, რონალდ მაკკინონმა თავის ნაშრომში ნათლად აღწერა ადმინისტრაციული კონტროლით გამოწვეული საკრედიტო დეფიციტის ნეგატიური ზეგავლენა ეკონომიკაზე.

## II თავი საინვესტიციო აქტივობა საქართველოში (სიტუაციური ანალიზი)

### 2.1. საინვესტიციო გარემო და ინვესტიციების დინამიკა საქართველოში

საინვესტიციო გარემოს შედარებითი შეფასების ისტორია დაახლოებით 30 წელს ითვლის. ამ სფეროში ერთ-ერთი პირველი კვლევა ჰარვარდის ბიზნეს სკოლის წარმომადგენლებმა შეასრულეს. შეფასების საფუძვლად მათ აიღეს საექსპერტო შკალა, მის საფუძვლად კი გამოიყენეს ისეთი მახასიათებლები როგორცაა: საკანონმდებლო პირობები უცხოელი და ადგილობრივი ინვესტორებისათვის, კაპიტალის გადატანის შესაძლებლობები, ეროვნული ვალუტის მდგრადობა, პოლიტიკური ვითარება, ინფლაციის დონე, ეროვნული კაპიტალის გამოყენების შესაძლებლობები და ა.შ.<sup>13</sup>

ვიწრო ხედვითა და გაგებით იგი ეყრდნობა შემდეგი მაჩვენებლების შეფასებას: მთლიანი შიდა პროდუქტის, ეროვნული შემოსავლისა და სამრეწველო პროდუქციის წარმოების მოცულობათა დინამიკა; ეროვნული შემოსავლის განაწილების, დაგროვებისა და მოხმარების პროპორციების დინამიკა; საპრივატიზაციო პროცესების მიმდინარეობა; საინვესტიციო საქმიანობის საკანონმდებლო რეგულირების მდგომარეობა; ცალკეული ინვესტიციის ბაზრის (მათ შორის, საფონდო და ფულის) განვითარების დონე;

ფართო გაგებით, შეგვიძლია შევაფასოთ საინვესტიციო გარემოზე მოქმედ ფაქტორთა შემდეგი ჯგუფი:

- *ეკონომიკური პოტენციალის დახასიათება*
- *მეურნეობის ზოგადი პირობები*
- *ფინანსური ფაქტორები*
- *სოციალური ფაქტორები*
- *პოლიტიკური ფაქტორები*
- *ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფაქტორები*
- *რეგიონის საბაზრო გარემო*
- *მეურნეობის ზოგადი პირობები და სხვ.*

ინვესტიციების დროს პირველი და მნიშვნელოვანია არის მივაღწიოთ მაკროეკონომიკურ სტაბილურობას. როგორც ვიცით, იგი აკავებს ინფლაციასა და აფერხებს წარმოების დაცემას. თანაც, ხაზი უნდა გაესვას ერთ გარემოებას: მაკროეკონომიკური სტაბილურობის მიღწევისათვის აუცილებელია ნეგატიური პროცესების აღკვეთის მუდმივი კონტროლი და მათზე დროულად რეაგირება. ბევრი რამ დამოკიდებულია ეკონომიკური პოლიტიკის

<sup>13</sup> ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის კალულტეტის საერთაშორისო რეფერირებადი რეცენზირებადი სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი 2012წლის. ლექტორი დავით სიხარულიძე

ყველაზე აქტუალური საკითხების გადაჭრის თეორიული წანამდღვარების სწორად შერჩევაზე, ინფლაციის მიზეზების შესწავლასა და მისი შეკავების მეთოდების დანერგვაზე, ეკონომიკაზე სახელმწიფოს ზემოქმედების ღონისძიებებზე, საბაზრო კონკურენციის განვითარებაზე და ა.შ.

ინვესტიციებს განსაკუთრებული წვლილი შეაქვს ქვეყნის ეკონომიკური ზრდის მაღალი მაჩვენებლისა და განვითარების უზრუნველყოფაში. ეს განსაკუთრებით ეხება განვითარებად ქვეყნებს, სადაც ცნობილია, რომ ერთეულ კაპიტალდაბანდებას მეტი უკუგება აქვს, ვიდრე განვითარებულ ქვეყნებში. ამას ადასტურებს მსოფლიო ბანკის მიერ გამოქვეყნებული ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელი ქვეყნების მიხედვით, სადაც ნათლად ჩანს, რომ დაბალგანვითარებულ ქვეყნებს გააჩნიათ ზრდის უფრო მაღალი ტემპი განვითარებულ ქვეყნებთან შედარებით (ცხრილი 2.1.1)

ცხრილი 2.1.1

ქვეყნების ჯგუფები	2013	2014	2015	2016	2017	2018
განვითარებადი ქვეყნები	5.4	4.9	4.3	4.8	5.3	5.3
მაღალშემოსავლიანი ქვეყნები	1.2	1.7	1.6	2.1	2.1	2.1
დაბალშემოსავლიანი ქვეყნები	6.4	6.1	5.1	6.2	6.6	6.6

\*წყარო: <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/48/tskhovrebis-done-saarsebo-minimumi>

ინვესტიციებისათვის ხელსაყრელ გარემოს განსაზღვრავს ქვეყნის გეოგრაფიული მდებარეობა, პოლიტიკური სტაბილურობა, ეკონომიკური მაჩვენებლები, განვითარების დონე, ბიზნესის პოტენციალი, რესურსების არსებობა, ინფრასტრუქტურა და სხვა. აღნიშნული ფაქტორებიდან შესაძლებელია გამოვყოთ გარემოებები, რომელზეც ეროვნულ პოლიტიკას გავლენის მოხდება არ შეუძლია. ასეთ ფაქტორებს მიეკუთვნება, მაგალითად, ქვეყნის გეოგრაფიული მდებარეობა და ბუნებრივი რესურსების არსებობა.

ინვესტიციებისთვის ხელსაყრელი გარემოს ფორმირებაში სახელმწიფოს უდიდესი როლი ეკისრება შესაბამისი საკანონმდებლო ბაზის შემუშავების, განხორციელებისა და კონტროლის თვალსაზრისით. ინვესტიციების მარეგულირებელი ნორმატივები უნდა შემუშავდეს ისე, რომ ერთდროულად ხელი შეუწყოს ინვესტიციების მოზიდვასა და ასევე, იზრუნოს ინვესტიციების განხორციელების შესაძლო ნეგატიური შედეგების შემთხვევაში საზოგადოების ინტერესების დაცვაზე. ქვეყნის მიერ შემუშავებული საინვესტიციო

ნორმატივები უნდა მოიცავდეს როგორც სპეციფიკურ კანონებს, რომლებიც არეგულირებენ უცხოელი ინვესტორების ბაზარზე შემოსვლის პირობებს, ისე დაბეგვრის ზოგად პოლიტიკას. ყველაზე დიდი გამოწვევა აღნიშნულ კონტექსტში მდგომარეობს პროცედურების გამჭვირვალობასა და იმ სექტორების გამიჯვნაში, რომლებიც ხასიათდებიან გარკვეული შეზღუდვებით. შეზღუდვები შესაძლებელია გამოიწვიოს კონკრეტული დარგის კონკურენტუნარიანობის შემცირებამ ან საერთო საინვესტიციო გარემოს გაუარესებამ. ამასთან, მნიშვნელოვანია ქვეყანაში არსებობდეს შესაბამისი კანონდებლობა, რომელიც არეგულირებს ბაზრების კონკურენციას.

ქვეყნის შესაბამისი საინვესტიციო გარემოს შესაქმნელად, პირველ რიგში, მნიშვნელოვანი ყუადღება უნდა მიექცეს ზოგად პოლიტიკას, რომელიც გავლენას ახდენს არამხოლოდ პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებზე, არამედ ბიზნეს საქმიანობაზე მთელი ქვეყნის მასშტაბით. ასეთ მიმართულებებს მიეკუთვნება მთავრობის ფისკალური პოლიტიკის რეჟიმი, სავაჭრო ურთიერთობები, შრომითი ურთიერთობა, კერძო საკუთრების დაცვა, ინტელექტუალური საკუთრების დაცვა, უსაფრთხოების ნორმები, გარემოს დაცვა, მომხმარებელთა უფლებების დაცვა, კონკურენციის დაცვის პოლიტიკა და კანონის უზენაესობა. ზოგად პოლიტიკასთან ერთად, მნიშვნელოვანია ქვეყნის მიერ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოსაზიდად კონკრეტული ღონისძიებების განხორციელება. ასეთ ღონისძიებებს მიეკუთვნება ქმედებები, რომელიც ხელს უწყობს ადგილობრივი ბაზრის გაფართოებას, საერთაშორისო სავაჭრო ურთიერთობების გაღრმავებას, ინფრასტრუქტურის მშენებლობას, კადრების მომზადებასა და გადამზადებას, მეცნიერულ-ტექნოლოგიურ კვლევებს და სხვა.

ერთ-ერთი პროექტი, რომელიც იკვლევს სხვადასხვა ქვეყნების ბიზნეს შესაძლებლობებს, ესაა მსოფლიო ბანკის მიერ 2002 წელს შემუშავებული პროექტი - Doing Business. აღნიშნული პროექტი აფასებს 189 ქვეყანაში არსებულ ბიზნეს და საინვესტიციო გარემოს მათზე მოქმედი რეგულაციების გათვალისწინებით. Doing Business ქვეყნების შეფასებას ახდენს ათი კრიტერიუმის გათვალისწინებით. მათ შორისაა :

- ✓ ბიზნესის წამოწყების სირთულე,
- ✓ ქონების რეგისტრაცია,
- ✓ ფინანსური რესურსების ხელმისაწვდომობა,
- ✓ საგადასახადო სისტემა,
- ✓ ინვესტორთა დაცვა,
- ✓ საერთაშორისო ვაჭრობა,
- ✓ დავების გადაწყვეტა და სხვა.

ეტაპობრივად რომ განვიხილოთ ჩვენი ქვეყნის მდგომარეობა, დამოუკიდებლობის აღდგენის პირველი წლები როგორც პოლიტიკური, ისე ეკონომიკური თვალსაზრისით უმძიმესი იყო საქართველოს ისტორიაში. საბჭოთა კავშირის დაშლის შემდგომ ქვეყანას არ გააჩნდა როგორც მხოლოდ ნედლეულის ბაზა, არამედ გასაღების ბაზარიც. ეს კი გამოიწვია

სამეურნეო კავშირების რყევებმა და განადგურებამ. აგრეთვე, ვიცით რომ საქართველოს არ გააჩნდა ეროვნული ვალუტა, ფულად-საკრედიტო სისტემა, საკანონმდებლო ბაზა, რომელიც საბაზრო ეკონომიკისათვის იქნებოდა შესაბამისი, ეს კი ცალსახად გამორიცხავდა როგორც ეკონომიკური, ისე პოლიტიკური პროცესების თანმიმდევრული და სისტემატური მართვის შესაძლებლობას. მას შემდეგ, რაც უარი ვთქვით სოციალისტურ-ეკონომიკურ სისტემაზე, საბაზრო ეკონომიკამ თავისი პრინციპები მოითხოვა. ეს იყო სწორი და საჭირო ბერკეტებისა და ინსტრუმენტების შექმნა და შემდგომ მათი შესაბამისად გამოყენება. განვითარებად და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში ახალ ფინანსურ ბაზრებს გარკვეული თავისებურებები გააჩნიათ. დღეისათვის რა საკვირველია მათთვის მეტი შესაძლებლობა არსებობს უცხოური კაპიტალის მოზიდვისთვის, ასევე გამოცდილების სახით ინფორმაციების მიღებისა სხვა ქვეყნებისაგან ვიდრე ეს გასულ პერიოდში იყო, როცა<sup>14</sup>

ხდებოდა განვითარებული ქვეყნების ფინანსური ბაზრების ჩამპოყალიბება. ამიტომ ახალ ბაზრებზე პროცესებს განვითარების უფრო სწრაფი ტემპი და მკვეთრი რხევები აქვს.

ახალი ეკონომიკური სისტემის მშენებლობის პროცესში საქართველო ურთულესი პოლიტიკური, სოციალური და ეკონომიკური პრობლემების წინაშე აღმოჩნდა. ვგულისხმობ ისეთ პროცესებს როგორცაა ინფლაციის დაძლევა, ეროვნული ვალუტის დამკვიდრება, საბანკო და საფინანსო სისტემის გაძიერება და ზოგადად ყველა ძირეული რეფორმის სრულფასოვნად გატარება, რომელიც იდეაში გულისხმობდა ქვეყანაში სხვადასხვა მიმართულებით სტაბილიზაციას.

სწორედ ამიტომ, საქართველოში შეიქმნა საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლისათვის და შემდგომი განვითარებისათვის აუცილებელი პირობები. ამასთან, ეკონომიკური რეფორმების მიმდინარე ეტაპი სრულიად ახლებურ მოთხოვნებს აყენებს საფინანსო და საკრედიტო სფეროების მიმართ. ანუ განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ქვეყანაში საინვესტიციო პროცესების სრულფასოვანი განვითარება, რადგან ეს საბოლოო ჯამში მიმართული უნდა იყოს სახელმწიფოს ეკონომიკური ზრდისკენ.

საქართველოსთვის დიდი მნიშვნელობა აქვს მაქსიმალურად სწორად მოხდეს აინვესტიციო გარემოს ფორმირება. ეს დამოკიდებულია თავდაპირველად იმაზე რომ შეფასება იყოს კონსტრუქციული, გავიაზროთ რა პოლიტიკური, სოციალურ-ეკონომიკური და კულტურული ფაქტორები მოახდენს საინვესტიციო გარემოს ფორმირებაზე გავლენას. სწორედ ამაშია საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავების იდე და სირთულე. ვფიქრობ სწორედ „საინვესტიციო გარემო“ მოიცავს ყველა იმ ფაქტორს, რომელსაც განიხილავს

---

<sup>14</sup> ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბინების კალულტეტის საერთაშორისო რეფერირებადი რეცენზირებადი სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი 2012წლის. ლექტორი დავით სიხარულიძე

პოტენციური ინვესტორი კაპიტალდაბანდებებამდე. ეს კი საბოლოოდ ასახვას პოვნებს რისკში, რომლის წინაშეც დგას ინვესტორი.<sup>15</sup>

საქართველოსთვის ეროვნული რესურსით ინვესტირება საინვესტიციო პროექტების განხორციელების მნიშვნელოვან საფუძველს ქმნის. როგორც ვიცით არსებობს დაფინანსების ორი წყარო: შიდა - ადგილობრივი და მოზიდული - უცხოური. კონკრეტულად ადგილობრივ ინვესტიციებში იგულისხმება არსებული მოგება და საამორტიზაციო ანარიცხები. ამორტიზაციას რაც შეეხება ამ დროს საქართველოს მტავრობის პოლიტიკა არ უნდა იყოს ძლიერი, რადგან დაჩქარებულმა სამორტიზაციო ანარიცხები შესაძლებელია გარკვეული ინფლაციური პროცესების სტიმულად გადაიქცნენ, რადგანაც საამორტიზაციო ანარიცხები წარმოადგენენ ფულად მასას, რომელიც საქართველოს სასაქონლო ბაზარზე ზედმეტ ტვირთად აწვება გადახდისუნარიან მოთხოვნას.

ინვესტიციების მოცულობა მთლიანად რეგულირდება სახელმწიფოს მიერ ორივე წყაროს შემთხვევაში რა საკვირველია, როგორც საგადასახადო ისე სააღრიცხვო პოლიტიკის საშუალებით.

ერთ-ერთ გზა საქართველოსთვის ეროვნული რესურსების მოსაზიდად საინვესტიციო პროცესების წარსამართად წარმოადგენს ეროვნული ეკონომიკის აქციონირება. აქციას, როგორც საინვესტიციო გარიგების ინსტრუმენტი, გააჩნია დადებითი თვისებები. ისინი ასტიმულირებენ აღნიშნული ინსტრუმენტების ემისიას, ასევე ინვესტორის მიერ ფულადი სახსრების განთავსებასაც.

საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი საკმაოდ სუსტადაა განვითარებული, რომ აღარაფერი ვთქვათ სხვა სახის ფასიან ქაღალდებზე, ეკონომიკური სუბიექტების სააქციო საზოგადოებებად დაშლა და ამ გზით წარმოებისათვის დამატებითი საინვესტიციო რესურსების მოძიება საკმაოდ რთულად და გარკვეული შეფერხებებით ხორციელდება. ისტორიას თუ გავიხსენებთ, საქართველოში სააქციო საზოგადოებებად საწარმოების გარდაქმნის პირველ მცდელობას ადგილი ჰქონდა 90-იან წლებში არსებულ პრივატიზაციის პროცესში. გათვალისწინებული იყო როგორც მცირე, ისე საშუალო სიმძლავრის სახელმწიფო საწარმოების პრივატიზაცია მათი სააქციო საზოგადოებებად გადაკეთების გზით. ანუ გარკვეული ნაწილი აქციებისა ეწ ვაუჩერიზაციის გზით უნდა გადასულიყო საზოგადოების, ანუ მოსახლეობის ხელში .

ეს პროცესი არ აღმოჩნდა წარმატებული. იმ პერიოდში კიდევ სახელმწიფოს საკუთრებაში მყოფი საწარმოების ხელმძღვანელობა ხელოვნურად ახდენდა ძირითადი ფონდების

---

<sup>15</sup> .სანთელაძე ნ. მაკროეკონომიკური რეგულირების სტრატეგია და სამრეწველო პოლიტიკა გარდამავალ პერიოდში. იხ. „სოციალურ-ეკონომიკურ გარდაქმნათა სტრატეგია და ტაქტიკა გარდამავალ პერიოდში“. (საერთაშორისო სამეცნიერო სიმპოზიუმის მასალები). თბილისი, 13-14 ნოემბერი, 1997წ, გვ.54

ღირებულების შემცირებას. ეს ნიშნავს იმას, რომ ვაუჩერით შესასყიდი აქციის ფასი თითქმის ნულს უტოლდებოდა. სწორედ ეს იწვევდა ვაუჩერების გაუფასურებას. საკმაოდ მძიმე ეკონომიკური მდგომარეობის პირობებში არსებული მოსახლეობა ამ ვაუჩერებს ნომინალზე დაბალი ნიშნულით ყიდდა საფონდო ბაზარზე. შედეგად უკვე აღნიშნული ვაუჩერები თავს იყრიდა კვლავ იმ ადამიანების ხელში, რომლებიც სათავეში ედგნენ საპრივატიზაციო საწარმო-დაწესებულებებს, ვის მიერაც ნაყიდი ვაუჩერების ხარჯზე ხდებოდა ამ დაწესებულებების პრივატიზაცია. აქედან გამომდინარე პრივატიზებული წარმოებები ბუნებრივია, რომ ვერ შეასრულებდნენ სააქციო საზოგადოებების როლს.<sup>16</sup> შესაბამისად ვერც აქციები იქცნენ ხელშემწყობ ფაქტორებად იმ საინვესტიციო პროცესების, რომლებმაც მცირე და საშუალო ბიზნესის საბჭოური პერიოდიდან შემორჩენილი სტრუქტურა საშინლად მძიმე პირობებში ჩააყენა. პირველ რიგში, ეს მოხდა იმიტომ, რომ საწარმოების მეკატრონეებად მოგვევლინენ ის პირები, რომლებიც შეჩვეულნი იყვნენ მუშაობას ადმინისტრაციული დაქვემდებარების პირობებებში და არ შეეძლოთ ინოვაციური გადაწყვეტილებების მიღება. მეორეც, აქციების შეძენამ მეკატრონეების მიერ აქციებს ფაქტიურად დაუკარგა ის დანიშნულება, რაც მას ბუნებრივად და იდეურად ჰქონდა - დამატებითი სახსრების მოზიდვა ანუ ვაუჩერიზაციამ აქციების საკითხში უფრო უკუპროცესების როლი შეასრულა.

თანამედროვე ეტაპზე მცირე და საშუალო საწარმოების სააქციო აქტივობა საქართველოში რისკის მაღალი დონის გამო კვლავ არ შეიმჩნევა. კონკურენტულ ბაზარზე საქონელგასაღებასთან დაკავშირებული სიძნელების გამო პოტენციური ინვესტორები ერიდებიან საწარმოების აქციების შესყიდვას, ეს რა თქმა უნდა გარკვეულ ბარერებს ქმნის მცირე ბიზნესისათვის.

ვარდების რევოლუციამდელი ეროვნული საფონდო ბაზრის ანალიზი აჩვენებს, რომ ინვესტორებმა თავიანთი სახსრები ეროვნული ეკონომიკის მხოლოდ ცალკეულ დარგებში დააბანდეს. ბაზრის კაპიტალიზაციის თვალსაზრისით ყველაზე გამორჩეული იყო ენერჯეტიკის, კავშირგაბმულობისა და სანედლეულო წარმოების სფეროები. ამას განაპირობებდა ის ფაქტიც რომ აღნიშნული სამეურნეო დარგებში შემოსავლიანობის მაღალი დონე ფიქსირდებოდა.<sup>17</sup>

90-იანი წლების ბოლოს ინვესტორების მხრიდან საკმაოდ სერიოზული დაინტერესება იყო ენერჯეტიკის სფეროთი. ენერჯეტიკის საწარმოებში სახელმწიფოს წილი საკონტროლო აქციების გაყიდვამ ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე მაღალი საინვესტიციო აქტივობით იჩინა თავი - გაიყიდა ენერგოგამანაწილებელი კომპანიის „თელასის“ აქციების 75% და გასაყიდად გამოვიდა ბუნებრივი არის გამანაწილებელი კომპანიის „თბილგაზის“ საკონტროლო აქციათა

<sup>16</sup> .სანთელაძე ნ. მაკროეკონომიკური რეგულირების სტრატეგია და სამრეწველო პოლიტიკა გარდამავალ პერიოდში. იხ. „სოციალურ-ეკონომიკურ გარდაქმნათა სტრატეგია და ტაქტიკა გარდამავალ პერიოდში“. (საერთაშორისო სამეცნიერო სიმპოზიუმის მასალები). თბილისი, 13-14 ნოემბერი, 1997წ, გვ.54

<sup>17</sup> ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის კალულტეტის საერთაშორისო რეფერირებადი რეცენზირებადი სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი 2012წლის. ლექტორი დავით სიხარულიძე

პაკეტები (ჯერ 75%, ხოლო შემდეგ 85%, საბოლოოდ „თბილგაზი“ მართვის 40 წლიანი უფლებით 2006 წელს ყაზახურ კომპანიას გადაეცა).

ფასიანი ქაღალდების ბაზრის აქტივობაზე ძალზედ უარყოფითად მოქმედებს საქართველოს ემიტენტების საინფორმაციო ვაკუუმი. აქციების საბაზრო ღირებულების განმსაზღვრელია მოსალოდნელი შემოსავალი (დივიდენდი) აქციაზე, რომელიც თავის მხრივ დამოკიდებულია ემიტენტის მიმდინარე და პროგნოზირებად რენტაბლეობაზე. ემიტენტის შესახებ სარწმუნო ფინანსური ინფორმაციის არარსებობა ზრდის შესაბამის ფასიან ქაღალდებში დაბანდებების რისკს და ამგვარად ამცირებს მათ საკურსო ღირებულებას, ზრდის განსხვავებას აქციის ყიდვა-გაყიდვას შორის, რაც უარყოფითად აისახება აქციების ლიკვიდურობაში. ვითარებას ამწვავებს სამართლებრივი ნიჰილიზმიც, რასაც მიეყვართ არა მხოლოდ ცალკეული აქციონერების, არამედ მსხვილი აქციონერების უფლებების დარღვევასთან.<sup>18</sup>

მთლიანობაში საქართველოს თანამედროვე სააქციო ბაზარზე შემდეგი სახის ვითარებაა: ეს არის მსხვილი ინსტიტუციონალური ინვესტორების (ძირითადად უცხოური) ბაზარი, რომლებიც ფლობენ მნიშვნელოვან სახსრებსა და აქციების მსხვილ პაკეტებს; საქართველოს სააქციო ბაზრისთვის დამახასიათებელია გარიგებების არასაბირჟო ფორმით დადება. ეს არის როგორც საბაზრო გარიგებები, ასევე პირდაპირი გარიგებანი მნიშვნელოვანი პაკეტებით მხარეების ურთიერთმოლაპარაკების საფუძველზე, რაც არ აისახება სავაჭრო თუ საინფორმაციო სისტემებში; ინვესტორების მიერ ძირითადად ხდება პრივატიზებული საწარმოების აციების საკონტროლო პაკეტების შეძენა, რასაც ხელს უწყობს ის გარემოება, რომ მთლიანად იგნორირებულია ცალკეული აქციონერების უფლება მიიღოს შესაბამისი მოგება საკუთარი პაის შესაბამისად; საინვესტიციო ნაკადები კონცენტრირდება ძირითადად ლიკვიდურ აქციებზე, ანუ ინვესტორების ცდილობენ შეიძინონ იმ საწარმოთა აქციები, რომელთა აქტივები მაღალი ლიკვიდურობით გამოირჩევა; ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე სიტუაცია მჭიდროდაა დაკავშირებული ქვეყანაში არსებულ პოლიტიკურ სიტუაციასთან.

დამატებითი სახსრების მოზიდვა მოკლე ვადით შესაძლებელია ვექსილების საშუალებით. ვექსილი წარმოადგენს გარკვეული ფორმით შედგენილ სასესხო ვალდებულებას. კორპორაციული ვექსილების გამოშვება როგორც წესი ანგარიშსწორებების განსახორციელებლად ხდება. თუმცა მათი გამოყენება შესაძლებელია მოკლევადიანი რესურსის სახით გარკვეული საინვესტიციო ხარჯების დასაფარად.

რაც შეეხება საბანკო კრედიტებს, ეს არის სასესხო კაპიტალის მოძრაობა. საქართველოში განსაკუთრებით ახლა საკმაოდ გავრცელებული და პოპულარულია საბანკო იპოთეკური კრედიტები. აღსანიშნავია, რომ ბანკები საკრედიტო ხაზების გამოყოფის პროცესში დიდ

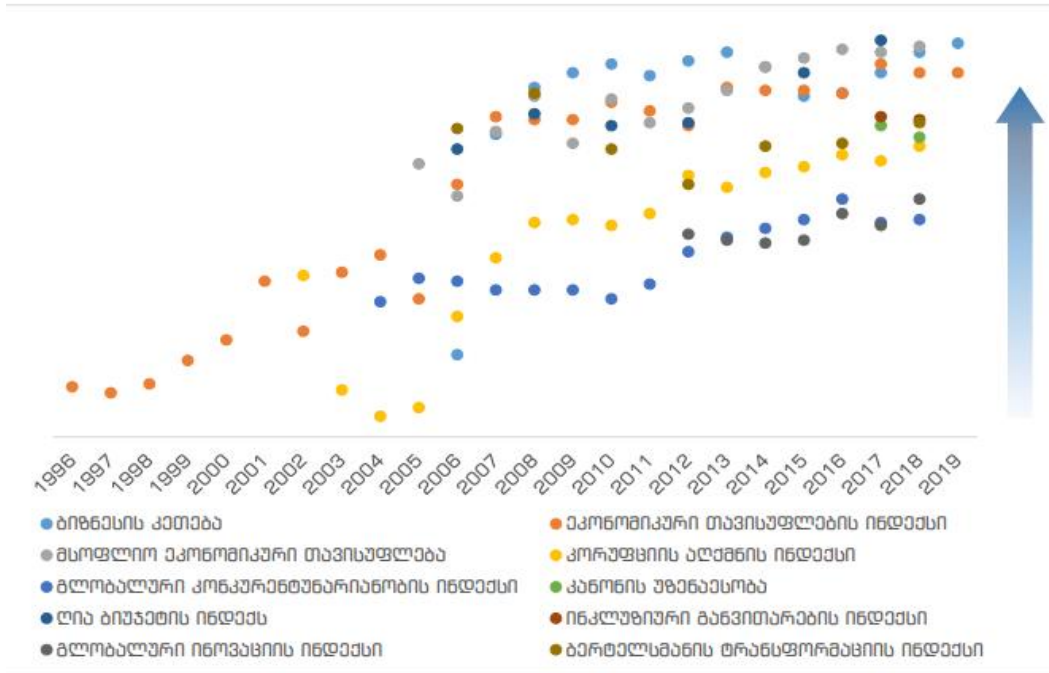
---

<sup>18</sup> სანთელაძე ნ. მაკროეკონომიკური რეგულირების სტრატეგია და სამრეწველო პოლიტიკა გარდამავალ პერიოდში. იხ. „სოციალურ-ეკონომიკურ გარდაქმნათა სტრატეგია და ტაქტიკა გარდამავალ პერიოდში“. (საერთაშორისო სამეცნიერო სიმპოზიუმის მასალები). თბილისი, 13-14 ნოემბერი, 1997წ, გვ.54



მნიშვნელობას ანიჭებენ არა იმდენად საინვესტიციო რისკებს, არამედ კრედიტის მიმღების იმ ლიკვიდურ ქონებას, რომელიც უნდა ჩაიდოს ბანკში იპოთეკის სახით.

დღესდღეობით, უკვე თანამედროვე სივრცეში, ვითარება შეცვლილია საქართველოში. ჩვენს ქვეყანაზე საინვესტიციო გარემოს შესახებ ანალიზი და მიმოხილვა ჩაატარა საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრომ 1996 წლიდან 2019 წლის პირველ კვარტალამდე.

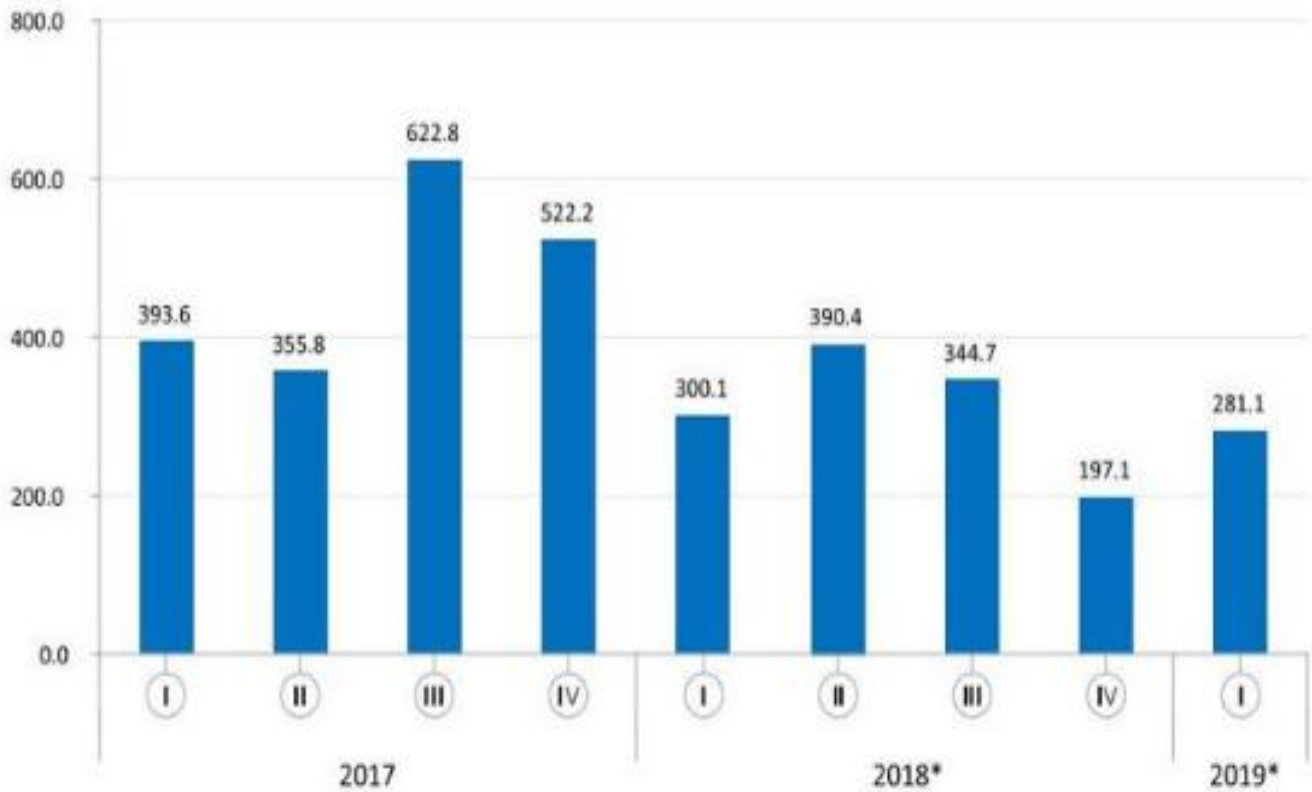


\* წყარო - <http://www.economy.ge/?page=ecoreview&s=30>

ხოლო, საქსტატის ინფორმაციით, წინასწარი მონაცემებით, საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობამ 2019 წლის I კვარტალში 281,1 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 2018 წლის I კვარტალის წინასწარ მონაცემებზე 6,3 პროცენტით ნაკლებია.

უწყებაში ამბობენ, რომ შემცირების გამომწვევ ძირითად მიზეზებს შორისაა მაგისტრალური გაზსადენის მშენებლობის პროექტის დასრულება და რამდენიმე საწარმოს გადასვლა საქართველოს რეზიდენტის საკუთრებაში. ქვემოთ მოცემულია დიაგრამა, რომელიც გვიჩვენებს ჩვენს ქვეყანაში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დინამიკას 2017-2019 წლებში.

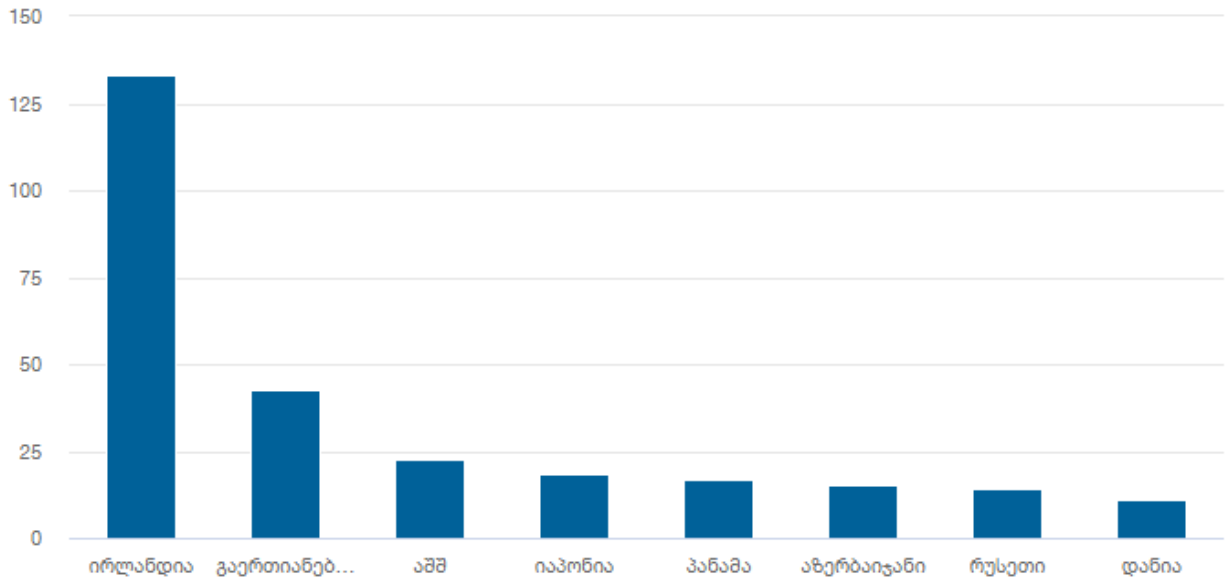
**პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოში 2017-2019 წლებში  
(მლნ. აშშ დოლარი)**



\* წყარო - <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/191/pirdapiri-utskhouri-investitsiebi>

ქვეყნების მიხედვით უმსხვილესი პირდაპირი ინვესტორი ქვეყნები იყვნენ: ირლანდია, გაერთიანებული სამეფო, აშშ.

უმსხვილესი პირდაპირი ინვესტორი ქვეყნები 2019 წლის I კვარტალში, წინასწარი მონაცემებით, მილიონი აშშ დოლარი



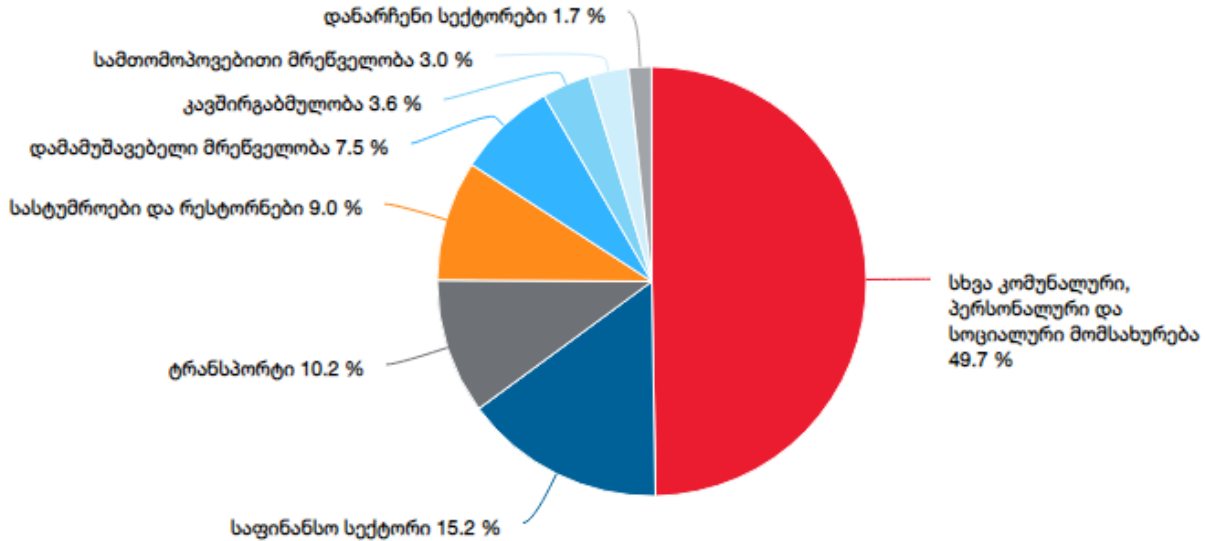
\* წყარო - <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/191/pirdapiri-utskhouri-investitsiebi>

ხოლო რაც შეეხება კონკრეტულ დარგებსა და მიმართულებებს, საქსტატის განცხადებით, ინვესტიციებისთვის 5ძირითადი სექტორი იყო:

- კომუნალური, პერსონალური და სოციალური მომსახურება;
- საფინანსო;
- ტრანსპორტი;
- სასტუმროები და რესტორნები;
- დამამუშავებელი მრეწველობა.



პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები უმსხვილესი ეკონომიკის სექტორების მიხედვით 2019 წლის I კვარტალში, წინასწარი მონაცემებით



\* წყარო - <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/191/pirdapiri-utskhour-i-investitsiebi>

უცხოური ინვესტიციების შემცირება გასულ წელსაც დაფიქსირდა. საქსტატის წინასწარი მონაცემებით, 2018 წლის მე-4 კვარტალში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები 62 პროცენტით შემცირდა. 2017 წელს ეს რიცხვი 522,2 მილიონი დოლარი იყო, 2018-ში კი, 197,1 მილიონ დოლარამდე შემცირდა.

**ცხრილი №1. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დინამიკა საქართველოში  
(მლნ. აშშ დოლარი)**

წელი	I	II	III	IV	სულ
2006	145.2	318.0	332.4	375.5	1 171.2
2007	330.8	366.5	468.9	586.4	1 752.6
2008	539.5	605.4	134.9	290.0	1 569.7
2009	113.3	177.1	179.0	194.8	664.2
2010	176.1	211.4	236.4	221.2	845.1
2011	222.5	270.9	306.8	329.6	1 129.9
2012	295.5	246.8	219.5	261.2	1 022.9
2013	290.3	216.4	265.8	248.0	1 020.5
2014	326.6	209.7	740.5	540.9	1 817.7
2015	335.0	483.0	515.9	331.7	1 665.6
2016	378.8	411.5	491.7	283.7	1 565.8
2017	393.6	355.8	622.8	522.2	1 894.5
2018*	300.1	390.4	344.7	197.1	1 232.4

\* წყარო - <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/191/pirdapiri-utskhouri-investitsiebi>

რაც შეეხება წლიურ მაჩვენებელს, საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობამ 2018 წელს 1 232,4 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 34,9 პროცენტით ნაკლებია 2017 წლის შესაბამის მაჩვენებელზე (1 894,5). ბოლო 8 წლის განმავლობაში ეს მაჩვენებელი ყველაზე დაბალია. მოცემულ პერიოდში ისინი განმარტვდნენ, რომ შემცირება რამდენიმე ძირითადი მიზეზის გამო მოხდა. მაგისტრალური გაზსადენის მშენებლობის პროექტის დასრულება, საქართველოს რეზიდენტების საკუთრებაში რამდენიმე საწარმოს გადასვლა, ასევე, არარეზიდენტი პირდაპირი ინვესტორის მიმართ ვალდებულებების შემცირება (სასესხო დავალიანების დაფარვა).<sup>19</sup>

არსებული მონაცემების საფუძველზე და გარკვეული უზუსტობების გათვალისწინებით რაც ბუნებრივია იარსებებს საქსტატიც, ჩვენ უბრალოდ შეგვიძლია გამოვყოთ ის ძირითადი ტენდენციები, რომლებიც ახასიათებს საქართველოს საინვესტიციო გარემოს. საინტერესოა ის ფაქტი, რომ ადგილობრივი შეფასებების გარდა საქართველოს საინვესტიციო გარემოს შეფასებას სხვადასხვა უცხოური ორგანიზაციაც აწარმოებს. მათ შორის აღსანიშნავი იყო ამერიკის სავაჭრო პალატის საინვესტიციო და საგადასახადო კომიტეტის შეფასება საკმაოდ დიდი ხნის წინ 2005 წელს ჩატარებული ანალიზი. კვლევა შედგებოდა ორი ნაწილისგან: პირველ ეტაპზე გამოვლინდა ის ფაქტორები, რომლებიც ხელს უწყობენ და განსაზღვრავენ საინვესტიციო გარემოს საქართველოში, ხოლო მეორე ეტაპზე მოხდა ამ ფაქტორების დახარისხება ქართული რეალობების შესაბამისად.

ფაქტორები შეფასებულია ამერიკული SWOT 5 ბალიანი სისტემით, რომლის მიხედვითაც

<sup>19</sup> საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

საქართველოს საინვესტიციო გარემოს უპირატესობები, ნაკლოვანებები, შესაძლებლობები და საფრთხეები შეიძლება კომპაქტურად წარმოდგენილი იქნას ქვემოთ მოცემული ცხრილის №20 სახით.

უპირატესობები	ნაკლოვანებები
<ul style="list-style-type: none"> <li>• იაფი შრომითი რესურსები</li> <li>• ბუნებრივი რესურსები</li> <li>• დემოკრატიული პოლიტიკური სისტემა</li> <li>• საქართველოს გეოპოლიტიკური მდებარეობა</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• დარგობრივი სამრეწველო სტრუქტურის დეფორმაცია</li> <li>• არაეფექტიანი კონკურენტული გარემო</li> <li>• მმართველობითი აპარატის მოუქნელობა</li> <li>• კორპორაციული მართვისა და საქმიანი ეთიკის დაბალი დონე</li> <li>• სამრეწველო ბაზა</li> <li>• მუშახელის დაბალი კვალიფიკაცია</li> </ul>
შესაძლებლობები	საფრთხეები
<ul style="list-style-type: none"> <li>• ბიზნესისა და ვაჭრობის შეზღუდვების შემცირება</li> <li>• საერთაშორისო ორგანიზაციებთან თანამშრომლობა</li> <li>• საერთაშორისო პროექტების განხორციელება, როგორცაა ტრასევა და ბაქო-ჯეიჰანის ნავთობსადენი</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• რეფორმები შეჩერდება და პროცესები შექცევად ხასიათს მიიღებს</li> <li>• ტექნოლოგიური უფსკრულის გადიდება საქართველოსა და დასავლეთს შორის</li> <li>• საქართველოში გამწვავდება პოლიტიკური კონფლიქტები</li> <li>• სხვა ქვეყნების მხრიდან ძლიერი კონკურენცია</li> </ul>

მსგავსი შეფასებების დროს, განსაკუთრებით დიდი მნიშვნელობა ენიჭება საკრედიტო რეიტინგისა და სახელმწიფო ვალის მოცულობას, რაც ბუნებრივია.

რეიტინგის მიხედვით საქართველოს მიენიჭა B+პოზიტიური საკრედიტო რეიტინგი. საკრედიტო რეიტინგის მინიჭების პოზიტიური ფაქტორებიდან გამოიყოფა საქართველოს მთავრობის ფინანსური პოლიტიკა და საბაზრო ეკონომიკის სტრუქტურული ცვლილებების ჩატარება, სახელმწიფო ვალის ზომიერი და კლებადი დონე, დადებითი ეკონომიკური პერსპექტივა, რომელიც განპირობებულია მყარი საბაზრო ორიენტაციით. უარყოფით ფაქტორებს შორის შტანდარდ&Pოორ'ს მიუთითებს ეკონომიკური ზრდის შემცირებულ ბაზას და დაბალ შემოსავალს ერთ სულ მოსახლეზე, ბიზნეს გარემოში ჯერ კიდევ არსებულ პრობლემებს, საგარეო ლიკვიდურობის სუსტ მაჩვენებლებს, ჩამოუყალიბებელ პოლიტიკურ, სამართლებრივ და ეკონომიკურ ინსტიტუტებს, რეგიონულ კონფლიქტებთან დაკავშირებულ პოლიტიკურ გაურკვევლობას.

ერთ-ერთი მთავარი დადებითი მოვლენა რომელსაც უცხოელი ექსპერტები გამოყოფენ საქართველოს საინვესტიციო გარემოს შეფასების დროს, არის ის, რომ რეფორმები საქართველოში უფრო სწრაფად მიმდინარეობს, ვიდრე შესაბამისი ეკონომიკური განვითარების მქონე სხვა ქვეყნებში. თუმცა ვფიქრობ ყველაზე შემაფერხებელი მაინც ქვეყანაში შედარებით არსებული არასტაბილური მდგომარეობაა.

## 2.2. ინვესტირების ხელისშემშლელი ფაქტორები

საინვესტიციო გარემოზე უარყოფითად მოქმედ ფაქტორებს შორის ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანია ის, თუ რა სოციალურ-პოლიტიკური მდგომარეობაა იმ პერიოდში ქვეყანაში. სამწუხაროდ საქართველოს გააჩნია მთელი რიგი გარემოებები, რაც პრობლემების უქმნის ქვეყანას ინვესტირების ხელიშემშლელი ფაქტორების სახით. დღესდღეობით, რაც ყველაზე მძაფრად მახსენდება არის ის, რომ საქართველოს გააჩნია საგარეო ლიკვიდურობის სუსტი მაჩვენებლები, აგრეთვე ჩამოუყალიბებელი როგორც პოლიტიკური, ისე სამართლებრივი და ეკონომიკური ინსტიტუტები, რეგიონულ კონფლიქტებთან დაკავშირებულ პოლიტიკურ გაურკვევლობა და ა.შ. ეს კი ბუნებრივია მოქმედებს საბოლოო შედეგებზე.

ასევე ვფიქრობ, ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი პრობლემა, რომელიც ხელს უშლის ინვესტიციების განხორციელებას არის კორუფციასთან ერთად ბიუროკრატია, რომელიც სერიოზულ ბარიერს უქმნის ყოველ ინვესტორს. ეს გარკვეულწილად ეხება ჩვენს ქვეყანას თუმცა არა იმ დოზით რაც გასულ პერიოდებში არსებობდა. საქართველოს საინვესტიციო გარემოს ნაკლოვანებას უფრო მეტად წარმოადგენს ე.წ. დამატებითი ხარჯების მაღალი დონე



მაგლითად: კავშირგაბმულობის, ტრანსპორტის, ელექტროენერჯის შეფერხებით მიწოდება და აქედან გამომდინარე, მეწარმეების დამატებითი ხარჯების ზრდა მდგომარეობის გამოსასწორებლად. საქართველოში ქვეყნის ტერიტორიული მთლიანობა დარღვეულია, ამიტომ ინვესტიციებს შესაძლებელია გაუჩნდეთ არასტაბილურობის შეგრძნება, რაც კიდევ უფრო ართულებს არსებულ მდგომარეობას.

სხვადასხვა გამოკითხვების საფუძველზე უცხოელი მეწარმეები ყველაზე მეტ პრობლემებს აწყდებიან საგადასახადო ორგანოებთან ურთიერთობისას. არანაკლებ მნიშვნელოვანია ის ფაქტი, რომ მაღალი საპროცენტო განაკვეთებია სესხებზე და ბანკები ძირითადად მოკლევადიან კრედიტებს გასცემენ.

ასევე ვიცით, რომ საქართველოში დღესდღეობით უფრო მძაფრად იგრძნობა ის უჩვეულო პრობლემა რაც არსებობს შრომის ბაზაზე. ადგილი აქვს ერთგვარ პარადოქსს. ხდება ის, რომ ერთი მხრივ, არსებობს მაღალი მოთხოვნა კვალიფიციურ სამუშაო ძალაზე, მეორე მხრივ კი, არსებობს ჭარბი სამუშაო ძალის მიწოდება, სადაც მთავარი პრობლემა კვლავ არასათანადო კვალიფიკაცია და არა მოთხოვნადი პროფესიებია. ბაზრისთვის იაფი მუშა-ხელი რა საკვირველია დადებითი ეფექტის მომტანი შეიძლება იყოს, თუმცა არაკვალიფიციური კადრი ყოველთვის შექმნის პრობლემას და იქნება შემაფერხებელი გარემოება ბაზარზე.

ზემოთაც აღვნიშნე, რომ მნიშვნელოვანია გავთვალისწინოთ საქართველოში არსებული ის გარემოებაც, თუ რა უარყოფითი გავლენის მოხდენა შეუძლია საგარეო ვალის ზრდას. ვიცით, რომ იგი იწვევს ფინანსური რესურსებით კვლავწარმოების პროცესის შეფერხებას. არსებობს გარკვეული კრიტერიუმები, რის საფუძველზეც ხდება აღნიშნული კუთხით მდგომარეობის შეფასება. ესენია: საგარეო ვალის თანაფარდობა, ასევე ქვეყნის მოსახლეობის რაოდენობის, ასევე ბიუჯეტის საერთო შემოსავლებთან ან ქვეყნის შიდა პროდუქტთან. თუმცა ალბათ ყველაზე სრულყოფილი მაჩვენებელი საგარეო ვალების საექსპორტო შემოსავლებთან თანაფარდობაა. ეს ასე ხდება ალბათ იმიტომ რომ ვთვქათ, თუ რომელიმე ქვეყნის ეკონომიკა დაბალი ეფექტურობით ფუნქციონირებს, მას, ერთ სულ მოსახლეზე განგარიშებით, გაცილებით ნაკლები ვალიც რომ ჰქონდეს, ვიდრე მეორე ქვეყანს, რომლის ეკონომიკა სწრაფად ვითარდება და საექსპორტოდაც საკმაო რაოდენობის საქონელი გააქვს, უკანასკნელი უფრო ადვილად გადაიხდის ვალს. ქვეყნის საგარეო ვალის საშიშროების შესაფასებლად, მიჩნეულია საგარეო ვალის ან მასზე დარიცხული პროცენტის შეფარდება (ან ორივეს ერთად) ექსპორტის მოცულობასთან. საშიშროების ზღვარად მიჩნეულია საპროცენტო განაკვეთების შეფარდება ექსპორტთან, რომელიც 26-30 პროცენტს არ უნდა აღემატებოდეს. ვფიქრობ ჩვენი ქვეყანა ამ შემთხვევაში კარგ მდგომარეობაში ნამდვილად არ იმყოფება.

უარყოფით და ინვესტიციების ხელისშემშლელ მოვლენებს კიდევ რომ შევხვით საქართველოში სამეურნეო გარდაქმნების პერიოდში საწარმოო სექტორის ფინანსური მდგომარეობა მკვეთრად გაუარესდა. შესაბამისად შემცირდა, რაც შემთხვევაში საერთოდ



შეწყდა ინვესტიციები. ინტენსიური ხასიათი მიიღო დაგროვების დეფიციტმა. საწარმოთა მოგებამ დაკარგა ინვესტიციური ფუნქცია მისი უმნიშვნელო მოცულობის გამო. მაღალი საპროცენტო განაკვეთის პირობებში, რომელსაც ძირითადად ზედმეტად მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა განაპირობებს, საბანკო კრედიტი განსაკუთრებით ხელმიუწვდომელია წვრილი და საშუალო მეწარმისათვის. ამასთან, კრედიტი ძირითადად მოკლევადიანია, რის გამოც იგი ხშირად გამოიყენება არა წარმოების სფეროში, არამედ სავაჭრო საშუაშაველო სექტორში.

გავაანალიზოთ საქართველოში არსებული ინვესტიციური კრიზისის მიზეზები. მათგან გამოვყოფდი შემდეგს:

1) კაპიტალური დაბანდებების და დაგროვების მკვეთრი შემცირება. საქართველოში მნიშვნელოვნად შემცირდა მთლიან შიდა პროდუქტში ინვესტიციების ხვედრითი წონა 90-იანი წლების მეორე ნახევრიდან (1995წ. - 23,1%; 1997წ. - 14,0%; 1999წ. - 12,6%; 2003წ. - 11,0%) და მსოფლიო მაჩვენებელზე - 24,7%-ზე ნაკლები აღმოჩნდა.<sup>20</sup>

საქართველოში 90-იანი წლების დასაწყისში მიმდინარე ნეგატიურმა ეკონომიკურმა და პოლიტიკურმა მოვლენებმა განსაკუთრებით მძიმე გავლენა მოახდინა ინვესტიციების მთლიან მოცულობასა და ეკონომიკის ისეთი მნიშვნელოვანი დარგის განვითარებაზე, როგორც მშენებლობა. ამასთან, 2003 წლიდან მნიშვნელოვნად იზრდება ინვესტიციების მოცულობა. კერძოდ, 2007 წ. მშენებლობაში განხორციელებული ინვესტიციების რაოდენობა (252,7 მლნ. ლარი) 2003 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით (56,6 მლნ. ლარი) 4,5-ჯერ გაიზარდა. ბოლო წლებში შედარებით სწრაფად იზრდება ინვესტიციები მომსახურების სფეროშიც. მომსახურების სფეროში კაპიტალდაბანდებათა ხვედრითი წონის გადიდება შეიძლება ავხსნათ თანამედროვე საინვესტიციო პროცესის იმ ერთ-ერთ დამახასიათებელ ტენდენციასთან დამთხვევით, რომელიც განვითარებულ ქვეყნებში აღინიშნება. მაგრამ საქართველოში ამ მოვლენას თან ახლავს საინვესტიციო საქმიანობის მკვეთრად შემცირება მატერიალურ-ნივთობრივ წარმოების სფეროში, რაც მისი ტექნიკურეკონომიკური ბაზის ფიზიკურად და მორალურად მოძველებას იწვევს. მაგალითად, მრეწველობაში ძირითადი კაპიტალის ცვეთამ უკვე გადააჭარბა 50%-ს, ბევრ დარგში კი საწარმოო სიმძლავრეები ისეთ მდგომარეობაშია, რომელსაც შესაძლოა მწყობრიდან მათი მასობრივად გამოსვლა მოჰყვეს. ინვესტიციების მოცულობა მარტივი კვლავწარმოების მოთხოვნებსაც კი ვერ აკმაყოფილებს.

კრიზისული მდგომარეობის გავლენით საგრძნობლად გაუარესდა ძირითადი კაპიტალის კვლავწარმოების პროცესთან და არსებული საწარმოო სიმძლავრეების გამოყენების დონესთან დაგროვების კავშირის მაჩვენებლები. მთელ რიგ დარგებში ეკონომიკა არათუ ვერ

<sup>20</sup> ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბინესის კალულტეტის საერთაშორისო რეფერირებადი რეცენზირებადი სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი 2012წლის

უზრუნველყოფდა ძირითადი კაპიტალის კვლავწარმოებას, არამედ საწარმოო სიმძლავრეების შემცირების წანამძღვარებსაც კი ემნიდა ინვესტიციების უკმარისობის გამო. ყოველივე ეს უარყოფით გავლენას ახდენს რეალური ეკონომიკის განვითარებაზე. ადგილი აქვს ძირითადი კაპიტალის ფიზიკურ და მორალურ ცვეთას, ეცემა წარმოების ტექნიკური დონე, რაც ართულებს მის სტრუქტურულ გარდაქმნას, კონკურენტუნარიანი პროდუქციის ათვისებასა და გამოშვებას.

2) რეფორმების არასაკმარისი (არაეფექტური) შედეგები ინვესტიციურ სფეროში. საქართველოს საინვესტიციო სფეროში 1990-2003 წლებში აღინიშნებოდა მთლიან შიდა პროდუქტში დაგროვების ხვედრითი წონის შემცირება, ხოლო 2004-2007 წლებში ადგილი აქვს დაგროვების დონის გადიდებას. 2004 წ. ამ მაჩვენებელმა შეადგინა 3134,8 მლნ. ლარი, ხოლო 2007 წ. მისი რაოდენობა გაიზარდა და 5882,6 მლნ. ლარი შეადგინა. მიუხედავად ყველაფრისა, საბაზრო ურთიერთობებზე გადასვლამ ინვესტიციური საქმიანობა მკვეთრად გააუარესა. ამის მთავარი მიზეზია რეფორმის სტრატეგიის არასრულყოფილება. მასში გათვალისწინებული არ იყო საბაზრო გარდაქმნების რეალური შედეგები ინვესტიციურ კომპლექსში და კონკრეტული ტრანსფორმაციული ღონისძიებების არაადეკვატურობა ეკონომიკური ზრდის მოთხოვნების მიმართ.<sup>21</sup>

3) საოჯახო მეურნეობებისა და საწარმოთა ფინანსების გაუარესება. ეროვნულ მეურნეობრიობაში ერთ-ერთი გადამწყვეტი როლი ენიჭება საოჯახო მეურნეობებისა და საწარმოების ფინანსებს. საოჯახო მეურნეობები დამოუკიდებლად განკარგავენ ფულად შემოსავალს, მათ გამოყენებასა და დაზოგვას, ღებულობენ გადაწყვეტილებებს, მათი საბანკო ანგარიშებზე შენახვის ან ბიზნესში დაბანდების შესახებ. ამიტომ, ეს შემოსავლები ინვესტიციების დაფინანსების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი წყაროა. ასევე მნიშვნელოვანი წყაროა საწარმოების ფინანსები, კერძოდ, მათი მოგება. სამწუხაროდ, საქართველოს მოსახლეობის შემოსავლებისა და დანაზოგების დონე რეფორმის პერიოდში მკვეთრად შემცირდა, რაც, რა თქმა უნდა, უარყოფითად მოქმედებს ინვესტიციური საქმიანობის გააქტიურებაზე. იგივე უნდა ითქვას საწარმოების შემოსავლებისა და მოგების შესახებ. საწარმოების დიდი უმრავლესობის ფინანსური მდგომარეობა ეკონომიკის რეფორმირების პირობებში საგრძნობლად გაუარესდა. ეს გამოვლინდა რეალური მოგების შემცირებით, ზარალიანი საწარმოების გადიდებით, მათი დავალიანებისა და არგადახდების ზრდით. რეფორმების პერიოდისათვის დამახასიათებელია ამორტიზაციის გამოყენების დეფორმაცია. მისი როლი ინვესტიციების დაფინანსებაში ძალიან შეიკვეცა არა მარტო იმიტომ, რომ საერთო შემოსავლების დაცემის გამო შემცირდა ამორტიზაცია, არამედ იმიტომაც, რომ ფინანსური რესურსების ქრონიკული უკმარისობისას მათი გამოყენება ხდება არადანიშნულებისამებრ, სხვა გადაუდებელი გადახდების განხორციელებისთვის.

<sup>21</sup> ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბიზნესის კალულტეტის საერთაშორისო რეფერირებადი რეცენზირებადი სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი 2012წლის

4) ინვესტიციების სახელმწიფო დაფინანსების სიმცირე. მაკროეკონომიკური არასტაბილურობისა და წარმოების საერთო დაცემის ფონზე სუსტია ქვეყნის საინვესტიციო აქტიურობა, ამასთან, ამ სფეროში შექმნილი სურათი არაერთგვაროვანია. რეფორმების პირველ ეტაპზე ინვესტიციური კომპლექსი ღრმა კრიზისში აღმოჩნდა. პრობლემები, უპირველეს ყოვლისა, გამოიწვია ინვესტიციების მოცულობის მკვეთრად კლებამ და მათი შეუფერხებელი დაფინანსების წყაროს უქონლობამ. ძირითად კაპიტალში ინვესტიციების მთლიან მოცულობამ 2000 წელს 1990 წლის დონის 13,7% შეადგინა, სიტუაცია შეიცვალა მომდევნო წლებში. იგი 2003 წელს 2000 წლის დონის 270,7%-ს შეადგენს. რაც შეეხება 2007 წელს, საბიუჯეტო ინვესტიციები მკვეთრად გაიზარდა და 2003 წლის მონაცემის 121% შეადგინა.

მთლიანობაში ინვესტიციების შემცირება ყველაზე საგრძნობლად გამოვლინდა საწარმოო დანიშნულების პროდუქციის გამოშვებაში. ასეთი შემცირება გათვალისწინებულია თვითონ რეფორმების საერთო კონცეფციით, მაგრამ აღმოჩნდა, რომ გრძელვადიან პერიოდში ასეთი პოლიტიკა ძალზე წამგებიანია და იგი შესაძლებელია, მხოლოდ მაშინ, თუ ქვეყანა სტაბილიზაციას შედარებით ხანმოკლე პერიოდში აღწევს. საქართველოს შემთხვევაში, მდგრადი მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციის მიღწევა ძალიან გახანგრძლივდა და ასეთ პირობებში ინვესტიციების სახელმწიფო დაფინანსების შეკვეცა ეკონომიკის პარალიზების ფაქტორად გვევლინება. სახელმწიფო ბიუჯეტიდან ინვესტიციების დაფინანსების მკვეთრი შემცირება გამოწვეულია შემდეგი ფაქტორებით: საკუთრების განსახელმწიფოებრიობისა და პრივატიზაციის მაღალი ტემპით; ანტიინფლაციური პოლიტიკით, მათ შორის სახელმწიფო ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირების აუცილებლობით; სახელმწიფო ინვესტიციური პროგრამების შეკვეცით. ეს იმას ნიშნავს, რომ მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციის, ბიუჯეტის დეფიციტის შემცირების ამოცანას ინვესტიციური საქმიანობის ინტენსიფიკაცია, ანუ ფაქტობრივად ეკონომიკური ზრდა და კეთილდღეობა ეწირება, რაც მიუღებელია.

5) პრივატიზაციიდან მიღებული შემოსავლების სიმცირე. მიჩნეული იყო, რომ საწარმოების, განსაკუთრებით, მსხვილი საწარმოების გაყიდვიდან მიღებული რესურსების ინვესტიციების სახით გამოყენება, დააჩქარებდა ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდას. მეორე მხრივ, თვითონ პრივატიზებული საწარმოები შეძლებდნენ უფრო ეფექტიან, მომგებიან ფუნქციონირებასა და ინვესტიციების დაფინანსებისათვის დამატებითი სახსრების მოზიდვას, მაგრამ სინამდვილეში ეს იმედები არ გამართლდა. პრივატიზებული საწარმოები, ისევე როგორც სახელმწიფო საწარმოები, განიცდიან ფინანსური რესურსების უკმარისობას და ამცირებენ ინვესტიციურ ხარჯებს. უფრო მეტიც, პრივატიზებული საწარმოების ფინანსური რესურსების მნიშვნელოვანი ნაწილი გადავიდა ჩრდილოვან ეკონომიკაში ან საერთოდ, ქვეყნიდან არალეგალურად გაიტანეს. ამასთან, მთლად არ გამართლდა უცხოური ინვესტიციების მასშტაბურად შემოსვლის იმედებიც, უპირატესად, ქვეყნის ინსტიტუციური მოუწყობლობის გამო. ამიტომაც ნაკლებად იზიდავს უცხოელ ინვესტორებს. მდგომარეობა ერთგვარად გაუმჯობესდა 2004 წელს. მოხდა ისეთი დიდი ობიექტების პრივატიზაცია,

როგორცაა: ელმავალმშენებელი ქარხანა, რომელიც ეკატერინბურგის კომპანია „დეკაკომპიუტერმა“ 4 150 000 აშშ\$ შეიძინა; „ჭიათურმანგანუმი“, „ვარციხეჰესი“, ფაქტობრივად გაყიდულია საოკეანო სანაოსნო. უნდა აღინიშნოს, რომ პრივატიზაციის პროცესი მიმდინარეობს გაუმჭვირვალედ, რაც საექვოს ხდის მის ობიექტურობას (როგორც საზოგადოებისათვის ისე ინვესტორებისათვის) და ხელს უშლის ინვესტიციების მოზიდვას, რის გამოც არაერთი გარიგება ჩაიშალა. ამგვარად, გარდამავალ პერიოდში საინვესტიციო საქმიანობის გააქტიურებისათვის აუცილებელია ინვესტიციური კრიზისის გამომწვევი ზემოთ ჩამოთვლილი მიზეზების აღმოფხვრა.

საქართველოს პროდუქციის (და ექსპორტის) დიდი ნაწილი გადამუშავების გარეშე მიიღება და უფრო დაბალი დამატებითი ღირებულება აქვს, ვიდრე ევროკავშირის და სხვა მოწინავე ეკონომიკის პროდუქციას. ექსპორტის ხარისხის წინასწარმა ანალიზმა აჩვენა, რომ რამდენიმე უდიდესმა საექსპორტო სექტორმა (მაგ.: ქიმიკატებმა და სატრანსპორტო აღჭურვილობამ) გაზარდა საბაზრო წილი და ასევე, ხარისხიც, ევროკავშირის ბაზარზე არსებულ კონკურენტებთან შედარებით. თუმცა, სხვა ექსპორტი ნაკლებად წარმატებული აღმოჩნდა; მაგალითად, საკვები პროდუქტების სექტორმა, ხარისხის გაუმჯობესების მიუხედავად, საბაზრო წილი დაკარგა. საქართველოს პროდუქციის როგორც ტექნოლოგიური დახვეწის, ასევე, მისი მსოფლიო ბანკი - ივნისი, 2013 წელი. „ინოვაციურობის“ ხარისხის წინასწარმა შეფასებამ აჩვენა, რომ ქვეყანა საშუალო მაჩვენებელზე დაბლა ოპერირებს (შეფასებისას, ასევე, გამოიკვეთა, რომ საქართველოში ამ სფეროებში პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებსა და საქმიანობის გაუმჯობესებულ მაჩვენებელს შორის გარკვეული კავშირი არსებობს, გარდა ამისა, აქ პროცესის ინოვაციურობა უფრო თვალშისაცემია, ვიდრე პროდუქტის). საქართველოში არც პროდუქციის ან პროცესის ტექნოლოგიის თვალსაზრისით და არც ნოვატორობის კუთხით, მნიშვნელოვანი რეგიონული განსხვავებები არ გაგვაჩნია, გარდა იმ განსხვავებისა, რაც ეკონომიკური საქმიანობის უფრო ზოგად დონეებს ასახავს. საქართველოს რეგიონებში სახეზეა ტექნოლოგიური განახლებისა და ინოვაციების განვითარების მხარდაჭერის სისტემური და ინსტიტუციური ვაკუუმი, ასევე, მოძველებული ტექნიკურ-ტექნოლოგიური ბაზა, სუსტი საწარმოო სიმძლავრეები, შრომის დაბალი ნაყოფიერება, წარმოების სხვა ფაქტორების განვითარების არსებული დონე და საჯარო ინტერვენციისა თუ ხელშეწყობის უკიდურესი შეზღუდულობა. აღნიშნული დიდად აბრკოლებს მნიშვნელოვანი ეკონომიკური პროცესების განვითარებას რეგიონებში. ჩამოთვლილ გამოწვევებს, სხვა ფაქტორებთან ერთად, განაპირობებს ისიც, რომ, როგორც საუკეთესო საერთაშორისო პრაქტიკა ცხადყოფს, ეროვნული საინოვაციო სისტემებისა და შესაბამისი პლატფორმების განვითარება ვერ იღებს სასურველ შედეგს და ვერ უწყობს სათანადოდ ხელს ქვეყნის საერთო კონკურენტუნარიანობისა თუ პროდუქტიულობის ამაღლებას, თუკი ეს პროცესი მოწყვეტილია შესატყვისი საინოვაციო სისტემების ქმედითი და სინერგიული დანერგვა-განვითარებისგან სუბნაციონალურ დონეებზე.

# III თავი

## საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების შესაძლებლობები სააქართველოში

### 3.1. ინვესტიციების მასტიმულირებელი პოლიტიკა

უცხოური ინვესტიციების, კაპიტალის შემოსვლის სტიმულირებისათვის დიდი მნიშვნელობა აქვს კონკრეტულ მიმართულებებსა და არჩეულ ტენდენციებს. მაგალითად ესენია:

1. ქვეყნის, მისი ცალკეული რეგიონებისა და ეკონომიკის სხვადასხვა დარგის საინვესტიციო შესაძლებლობის საინფორმაციო უზრუნველყოფა;
2. პროექტების დაფინანსების, მიწების გამოყოფის და სხვა შესაბამისი საჭირო სქემის ჩამოყალიბების შესაძლებლობა;
3. პროტექციონისტული ტარიფები იმ საქონელზე, რომელსაც უცხოელი ინვესტორი აწარმოებს;
4. საინვესტიციო პროექტისათვის საჭირო ძირითადი საშუალებების გათავისუფლება იმპორტის გადასახადისგან;
5. „სავალუტო კორიდორის“ შემოღება. იგი ეროვნული ვალუტის გაცვლით კურსს გარკვეულ საზღვრებსა და ჩარჩოებში მოაქცევს;
6. საგადასახადო შეღავათები;
7. საკანონმდებლო გარანტიები.

მნიშვნელოვანია აღვნიშნო, რომ უცხოურ და ადგილობრივ ინვესტიციებს შორის რაიმე პრინციპული სხვაობა არ არსებობს. ეს ალბათ გამოწვეულია იმით, რომ ზოგადად, საინვესტიციო ნაკადების დინების ძირითადი კანონები საერთოა ამ პროცესში არსებულ ყველა მონაწილისათვის, ანუ ვგულისხმობ რეზიდენტებსა და არარეზიდენტების. ასევე, ქვეყნებისთვის, რომელთაც გააჩნიათ არც ისე განვითარებული შიდა საინვესტიციო ბაზარი, ძნელია მოახერხონ გარე წყაროებიდან დამატებითი სახსრების მოზიდვა. რაც შეეხება განვითარებულ სახელმწიფოებს, რომელთა ეკონომიკასაც ახასიათებს კაპიტალის გარკვეული სიჭარბე, ისინი წარმოადგენენ უცხოური ინვესტიციების ყველაზე დიდ იმპორტიორებს, რაც სააქართველოსთვისაც მნიშვნელოვანია.

ყველაზე მეტად, რა თქმა უნდა, ადგილობრივი კაპიტალის მობილიზება შესაძლებელია ისეთი ნაბიჯების განხორციელებით, რომლებიც ზემოქმედებენ მოთხოვნის მოცულობაზე,

დაბეგვრის რაოდენობაზე, შიდა სესხების მიმზიდველობასა და უმუშევრობის შემცირებაზე. გარე წყაროებიდან სახსრების მიღება შესაძლებელია უცხოური საინვესტიციო კაპიტალის სახით, სამომხმარებლო იმპორტის შემცირებითა და ვაჭრობის პირობების გაუმჯობესებით:

$$(I + G) - (S + T) = (M - X) \quad (12)^{22}$$

(I - ინვესტიცია, G - სახელმწიფო ხარჯები, S - დანაზოგები, T - საგადასახადო მოსაკრებელი, M - იმპორტი და X- ექსპორტი)

უცხოური ინვესტიციები ძირითადად შეიძლება დაიყოს პირდაპირ და პორტფელურ ინვესტიციებად. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები მეტად სტაბილურობით ხასიათდებიან, ვინაიდან ისინი ხელს უწყობენ საინვესტიციო პროცესების აქტივობას, მართვისა და მარკეტინგული სრულყოფილი მეთოდების დანერგვას, სოციალურ-ეკონომიკური სტაბილურობის ზრდას, საექსპორტო მრეწველობის განვითარებას, თანამედროვე ტექნოლოგიების მოზიდვას, ახალი სამუშაო ადგილების შექმნასა და სხვ., იგივეს კი ნამდვილად ვერ ვიტყვით პორტფელურ ინვესტიციებზე. თუ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემთხვევაში კაპიტალის გატანა შეუძლებელია მყისიერად, პორტფელური ინვესტიციების დროს კაპიტალის მოძრაობამ შეიძლება დიდი უწყსრიგობები გამოიწვიოს მსოფლიო ეკონომიკაში. ეს იმკითხველს, რომ მოგების მაღალი მაჩვენებლის ძიებისას მათ შეუძლიათ სწრაფად გადაინაცვლონ ერთი ქვეყნიდან მეორეში და ამით საკმაოდ მძიმე ფინანსური შედეგები გამოიწვიონ იმ ქვეყნებში, რომლებსაც ისინი მიატოვებენ.

მიუხედავად პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გარკვეული მიმზიდველობისა, მათი ეკონომიკური მნიშვნელობა, კონკრეტულად კი საქართველოსთვის, შესაძლებელია სხვადასხვაგვარად განვიხილოთ და შევაფასოთ. პირველი, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ქვეყანაში შემოსვლა ხელს უწყობს შიდა რესურსების დეფიციტის შემცირებას, ასევე ახალი ტექნოლოგიებისა და ბიზნესის წარმოების ახალი სტანდარტების დანერგვას. ამასთან ერთად, უცხოელი ინვესტორები, რომელთა როლშიც ხშირად გვევლინებიან ტრანსნაციონალური კომპანიები აქტიურად ერევიან ქვეყნის საკანონმდებლო პროცესებში, ისინი იგნორირებას უწყვენ ქვეყნის ეკოლოგიურ თუ შრომით კანონმდებლობას და საჭიროების შემთხვევაში არც კორუფციულ გარიგებებზე ამბობენ უარს ადგილობრივ ჩინოვნიკებთან. ეს კი ნამდვილად დაუშვებელია, რადგან მსგავსი ქმედებები დემოკრატიული და საბაზრო ეკონომიკის მქონე ქვეყნისთვის მიუღებელია.

<sup>22</sup> ოლივიე ბლანშარი კემბრიჯი, მასაჩუსეტსის ტექნოლოგიური ინსტიტუტი, 2007 წლის დეკემბერი

კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი საფრთხე, რაც უკავშირდება პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს, არის ის, რომ მათ ახასიათებთ ადგილობრივი მრეწველობის „გამოდევნის ეფექტი“, რომელიც ორი ფორმით იჩენს თავს: პირველი ასახავს მდგომარეობას სასაქონლო ბაზარზე, როდესაც ტრანსნაციონალური კომპანიების ფილიალები იყენებენ საკუთარ კონკურენტულ უპირატესობებს და ავიწროებენ ადგილობრივი კომპანიების განვითარებას და მეორე, როდესაც საფინანსო ან სხვა რესურსების ბაზრებზე ტრანსნაციონალური კომპანიების ფილიალები ცდილობენ თვითონ აითვისონ ამ რესურსების ძირითადი ნაწილი და ადგილობრივ კომპანიებს შეუზღუდონ მათი გამოყენების შესაძლებლობა.

საინვესტიციო დონის გაზრდის გზით, დასაქმებისა და შემოსავლების დონე შეიძლება გაიზარდოს. საქართველოსთვის საინვესტიციო სტიმულირების მიზნით შეგვიძლია განვიხილოთ ფისკალური, მონეტარული თუ სხვა მიმართულებები, რომელთაგან ძირითადი და ყველაზე მნიშვნელოვანი არის:<sup>23</sup>

- ✓ საპროცენტო განაკვეთის შემცირება;
- ✓ გადასახადების შემცირება;
- ✓ საჯარო ხარჯები;
- ✓ ფასის პოლიტიკა;
- ✓ ტექნოლოგიური ცვლილება და ინოვაცია;
  - ✓ მონოპოლიური პრივილეგიების გაუქმება და კონკურენციის წახალისება;
- ✓ ეკონომიკური დაგეგმვა.

განვიხილოთ თითოეული მათგანი.

### 1. საპროცენტო განაკვეთის დაწევა:

ინვესტიციების სტიმულირება დამოკიდებულია MEC-სა და საპროცენტო განაკვეთს შორის შედარებითობაზე. სახელმწიფოში საპროცენტო განაკვეთის შემცირება რა თქმა უნდა ხელს უწყობს ინვესტიციის ალბათობის ზრდას, რათა მოხდეს კერძო სექტორის ინვესტიციის წახალისება. მონეტარული ორგანოებმა, იგულისხმება რა თქმა უნდა ცენტრალური ბანკი, საბანკო განაკვეთის შემცირებით უნდა მიიღონ იაფი ფულის პოლიტიკა. მარტივი და იაფი კრედიტის ხელმისაწვდომობას აქვს მნიშვნელოვანი გავლენა სამშენებლო ინდუსტრიაში, სატრანსპორტო და მსგავს სექტორებში.

---

<sup>23</sup> ბარათაშვილი ევგენი, მაგრაქველიძე დალი: „საქართველოში საინვესტიციო გარემოს სრულყოფის პრინციპები“ 2009წ.

## 2. გადასახადების შემცირება:

პირდაპირი პერსონალური და კორპორატიული გადასახადები უნდა შემცირდეს ისე, რომ საზოგადოების ერთჯერადი შემოსავალი გაიზარდოს. ვფიქრობ, მოგების გადასახადის შემცირება კორპორატიული შემოსავლების გაზრდას გამოიწვევს, ეს კი კიდევ უფრო მეტ ინვესტიციას გვაძლევს. ამასთან დაკავშირებით ჩვენი ქვეყნისთვის კარგი მაგალითი იყო მოგების გადასახადის ესტონურ მოდელზე გადასვლა.

## 3. საჯარო ხარჯები:

ორი სახის საჯარო ხარჯები შეგვიძია გამოვყოთ: ტუმბო-პრაიმინგი და კომპენსაციური ხარჯები, რაც გავლენას ახდენს ეკონომიკაში ინვესტიციების სტიმულირებაზე. ტუმბო-პრაიმინგს(Pump-priming) არ ცვლის კერძო ინვესტიციებს. მისი დანიშნულება არის კერძო ინვესტიციების სტიმულირება და არა შევსება.

კერძო ინვესტიციების დეფიციტის კომპენსაციისთვის განკუთვნილი საჯარო ხარჯები შეგვიძია მოვიხსენიოთ როგორც კომპენსატორული ხარჯები. ანუ საჯარო ხარჯები, რომელიც გამოწვეულია კერძო ინვესტიციების შევსების მიზნით ეკონომიკაში. დეპრესიის დროს, როცა არსებობს კაპიტალის დაბალი მარგინალური ეფექტურობა, საინვესტიციო მოთხოვნის ფუნქცია კერძო სექტორში ძალიან დაბალია. აქ ავტომატურად აღორძინება არ ხდება. მთავრობის მიერ კომპენსატორული ხარჯები უნდა იყოს ძალიან მასშტაბური და უნდა გაგრძელდეს, სანამ კერძო ინვესტიციები არ გახდება ნორმალური. თუ გავიხსენებთ კეინზიც დამოკიდებულებას, იგი თავის მულტიპლიკაციურ თეორიას უკავშირებს კომპენსატორულ ხარჯებს და არა მთავრობის მიერ მიღებულ სატუმბო პროგრამებს.

## 4. ფასის პოლიტიკა:

ზოგადად, კერძო სექტორში ინვესტიციების არასტაბილურობა გამოწვეულია ფასების რყევებით, რამაც გამოიწვია მომგებიანობის სავარაუდო ტარიფებში ცვლილებები, კაპიტალის მარგინალური ეფექტურობა. ამიტომ, მნიშვნელოვანია ვხედავდეთ რომ ფასების სტაბილურობა ეკონომიკაში ინვესტიციების სტიმულირებისთვის აუცილებელია.

მაგრამ უნდა დავაზუსტოთ ისიც, რომ ფასების სტაბილურობა არ ნიშნავს ფასების სიმკაცრეს. ეს ნიშნავს მხოლოდ ფასების დასტაბილურებას. ამ მიმართულებით მნიშვნელოვანია იქმნებოდეს ფასების პოლიტიკა. კეინზიანის და პოსტ-კეინზიანისტური ეკონომისტების უმრავლესობა მიიჩნევს, რომ ფასების ზრდის პოლიტიკა (რბილი ინფლაციის პოლიტიკა) ხელსაყრელია ინვესტიციების ზრდისთვის.

## 5. ტექნოლოგიური ცვლილება და ინოვაცია:



როცა ხდება ტექნოლოგიური გაუმჯობესება და იზრდება კაპიტალდაბანდების თანაფარდობა, ეს იწვევს კაპიტალზე მოთხოვნის გაზრდასაც, შედეგად კი ვიღებთ კაპიტალურ საქონელზე უფრო მეტ ინვესტიციას. გარდა ამისა, შეიძლება არსებობდეს გარკვეული სიახლეები, მაგალითად: ახალი პროდუქტების დანერგვა, წარმოების ახალი მეთოდები, ახალი ბაზრები, ანუ ყველაფრის გათვალისწინებით შეგვიძლია ვთქვათ, რომ ინვესტიციები სავარაუდოდ ეკონომიკაში გაიზარდოს.

## **6. მონოპოლიური პრივილეგიების გაუქმება და კონკურენციის წახალისება:**

პროფესორი Klein ვარაუდობს, რომ გარკვეული მონოპოლიური პრივილეგიების გაუქმება შეიძლება გახდეს სტიმული ინვესტიციების. როდესაც კონკურენციის წახალისების მიზნით ვითარდება გარემოპირობები, საშუალებას აძლევს უკვე ახალი ბაზრების მარტივად ათვისების შესაძლებლობას, საბოლოოდ ეკონომიკის ინვესტიციის მოცულობა ცალსახად მოიმატებს. მაგალითად, ინდოეთში, სალიზინგო სისტემის დანერგვა, ახალი ფირმების განვითარება, ახალი სექტორის განსაკუთრებული პრიორიტეტი და ა.შ., ხელს შეუწყობს საინვესტიციო კურსის სტიმულირებას.

## **7. ეკონომიკური დაგეგმვა:**

მიზანმიმართული ეკონომიკური დაგეგმარება, შესაბამისი სამრეწველო ბაზის შექმნა და სოციალური ზედნადების კაპიტალის მშენებლობა, საერთო ჯამში ეკონომიკაში იწვევს ინვესტიციების მოცულობის გაზრდას

გარდა ზემოთ გავლილი არსებული ჩამონათვალისა, ინვესტიციების მიმზიდველ განსაკუთრებით მნიშვნელოვან პირობებს მაინც წარმოადგენს:

- მაკროეკონომიკური და პოლიტიკური სტაბილურობის უზრუნველყოფა;
- ფისკალური და მონეტარული პოლიტიკის წარმართვა საწარმოო სექტორის ინტერესების გათვალისწინებით;
- გამჭვირვალე, ეფექტური და სტაბილურ-ლეგალური გარემოს შექმნა;
- კორუმპირებულ-ბიუროკრატიული ბარიერების მოხსნა;
- ინვესტიციების ხელშემწყობი სააგენტოების მუშაობის გააქტიურება და სხვ.

საინვესტიციო გარემოს მიმზიდველობაზე ზემოთ ჩამოთვლილ ფაქტორების გარდა მოქმედებს ქვეყნის გეოპოლიტიკური მდგომარეობა. ვფიქრობ, საქართველოს გეოგრაფიული მდებარეობა რუკაზე მნიშვნელოვან ფაქტორად უნდა განიხილებოდეს ქვეყანაში დიდი მოცულობის კაპიტალის შემოდინებისათვის. ეს პროცესი, რა თქმა უნდა, ს დაწყებულია. ამაზე მიუთითებს სწორედ „ტრასეკას“ პროექტის განხორციელებაც.

საინვესტიციო გარემოს მიმზიდველობის ხელშემწყობ ფაქტორებად შეიძლება მივიჩნიოდ ის, რომ საქართველო უშუალოდ ახლოსაა ტერიტორიულად დსთ-ის ბაზრებთან, ეს ბიზნესმენებს ხარჯების შემცირებასთან ერთად სხვა დამატებით პრივილეგიებსაც აძლევს.

ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს შესაქმნელად განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ორმხრივი საინვესტიციო შეთანხმებების რაოდენობის გაზრდა. დიდი მნიშვნელობისა და როლის მატარებელია ორმაგი დაბეგვრის თავიდან ასაცილებელი ხელშეკრულებები, ვინაიდან უცხოური ინვესტიციებით შექმნილი საწარმო უკავშირდება როგორც იმ ქვეყნის საგადასახადო კანონმდებლობას, სადაც განხორციელდა ინვესტიცია, აგრეთვე იმ ქვეყნისასაც, რომლის რეზიდენტიცაა ინვესტორი. ეს მოცემულობა იწვევს ორმაგ დაბეგვრას იმ შემთხვევაში, თუ არ იქნა დადებული ქვეყნებს შორის შესაბამისი ხელშეკრულებები, ხოლო ორმაგი დაბეგვრა კი მეტად უარყოფით გავლენას ახდენს კაპიტალის მოძრაობაზე და შესაბამისად ინვესტიციების განხორციელებაზე.

რეიტინგის მიხედვით საქართველოს მიენიჭა B+ პოზიტიური საკრედიტო რეიტინგი. საკრედიტო რეიტინგის მინიჭების პოზიტიური ფაქტორებიდან გამოიყოფა საქართველოს მთავრობის ფინანსური პოლიტიკა და საბაზრო ეკონომიკის სტრუქტურული ცვლილებების ჩატარება, სახელმწიფო ვალის ზომიერი და კლებადი დონე, დადებითი ეკონომიკური პერსპექტივა, რომელიც განპირობებულია მყარი საბაზრო ორიენტაციით.

მიმაჩნია, რომ ჩვენს ქვეყანაში სამომავლო პერსპექტივებისა და ეკონომიკური ზრდის თვალსაზრისით მაინც ყველაზე მნიშვნელოვანი როლი შიდა დანაზოგების სამრეწველო ინვესტიციებად გარდაქმნას უკავია. არსებული მონაცემებით მშპ-სა და საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების შედარება პროპორციული ზრდის ტენდენციებით ხასიათდება. 1998 წლიდან ეკონომიკური დაღმასვლის პირობებში პირველად საქართველოში, ბაქო-ჯეიჰანის ნავთობსადენის მშენებლობასთან დაკავშირებით დაიწყო შემოსვლა დიდმა ინვესტიციებმა, რომელსაც საკმაო მულტიპლიკატორული ეფექტი ჰქონდა უკვე მომდევნო წლების განმავლობაში, როდესაც მთლიანმა შიდა პროდუქტმა დაიწყო ზრდა. ამას ხელს უწყობდა იმ დროისათვის საქართველოში არსებული დაუსაქმებელი შრომითი ძალაც. ინვესტიციებით გამოწვეული მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდა 2002 წლამდე გაგრძელდა. 2003 წლიდან კი ინვესტიციებისა და მშპ-ს შეფარდების მაჩვენებელმა კლება დაიწყო, ანუ ინვესტიციების მოცულობამ იმ მასშტაბებით ვეღარ გამოიწვია მშპ-ს ზრდა რასაც მანამდე ჰქონდა ადგილი. აღნიშნულის მიზეზი უნდა ვეძიოთ განხორციელებული ინვესტიციების დარგობრივ სტრუქტურაში. საქმე იმაშია, რომ საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების დიდი ნაწილი მოდის მომსახურების სფეროზე - საშუალოდ 80%. რა თქმა უნდა, მრეწველობასთან შედარებით პირობება არის სფერო, რომელსაც გაცილებით ნაკლები აქსელერაციის ეფექტი გააჩნია, ვინაიდან ამ შემთხვევაში ერთხელ დაკმაყოფილებული მოთხოვნა მანქანა-დანადგარებზე შესაძლოა სრულიად საკმარისი აღმოჩნდეს პროექტის დასასრულამდე. ამიტომაც სრულებით მოსალოდნელი იყო მაგალითად ის ფაქტი, რომ ბაქო-ჯეიჰანის მილსადენის მშენებლობის

დასრულების შემდეგ ამ პროექტს აღარ ექნებოდა ისეთი მასტიმულირებელი ეფექტი, როგორც მას დასაწყისში ჰქონდა.

აქედან გამომდინარე შეგვიძია გავაკეთოთ დასკვნა, რომ საქართველოში მომსახურების სფეროში ჩადებულმა ინვესტიციებმა გამოიწვიეს მშპ-ს ზრდა, კონკრეტულად საწყის ეტაპზე და ამით უდიდესი სტიმული მისცეს დაღმავლობაში მყოფ ქართულ ეკონომიკას. ეკონომიკური აღმასვლის მომდევნო ეტაპი უნდა იყოს საფუძველი რაზეც გადმოიტანება და აიგება პირველ ეტაპებზე მიღწეული შედეგები. პირველ რიგში, ეს არის შიდა დანაზოგების ინვესტიციებად გარდაქმნის პროცესი, რომლის დასაწყებად და წასახალისებლად, რა საკვირველია მნიშვნელოვანია, რომ სწორედ სახელმწიფომ გადადგას პირველი ნაბიჯები, ხოლო საბანკო სექტორის მხრიდან კი ხდებოდეს ზომიერი საპროცენტო განაკვეთების შემუშავება.

შიდა დანაზოგების მობილიზებასთან დაკავშირებით, მნიშვნელოვანია გავითვალისწინოთ რომ სამრეწველო სექტორში მათ წარმართვას გაცილებით მეტი გავლენა ექნება ქვეყნის მშპ-ზე ზრდის თვალსაზრისით. თუმცა, ამ სიტუაციაში შეიძლება პარადოქსივით სრულიად საპირისპირო ტენდენცია შევამჩნიოთ - ის რომ მომსახურებაში ჩადებული ინვესტიციები დაახლოებით 4-ჯერ სჭარბობს მრეწველობაში განხორციელებულ ინვესტიციებს. შრომის დანაწილების მსოფლიო ბაზარზე თუ განვიხილავთ ჩვენს ქვეყანას, მას არ აქვს ჯერჯერობით ისეთივე პოტენციალი ან გამოცდილება, რომ მომსახურების სფეროს განვითარებამ მკაფიოდ შეძლოს ქართული ეკონომიკის წინ წაწევა. გარდა ამისა, უნდა გვახსოვდეს რომ უცხოელ ინვესტორთა დაინტერესება საკმაოდ დიდია იმ სფეროების მიმართ რომლებიც თავისი ბუნებით ბუნებრივ მონოპოლიებს წარმოადგენენ. მაგალითად ყოფილი საბჭოთა კავშირის წევრი ქვეყნების მსგავსად, უცხოური ინვესტიციები საქართველოში ძირითადად დაკავშირებულია ენერგეტიკის სექტორსა და ტელეკომუნიკაციის სისტემებში კაპიტალდაბანდებებთან, აგრეთვე სასარგებლო წიაღისეულის (ანუ ბუნებრივი რესურსების) მოპოვებასთან და ტრანსპორტირებასთან. გარდა ამისა, უნდა ხდებოდეს იმის გათვალისწინება, რომ ყაზახური ინვესტიციების ბუმი კვლავ შეიძლება იყოს მოსალოდნელი და ისევ მომსახურების სფეროში რა საკვირველია. ამის კარგი მაგალითი არის აჭარის შავიზღვისპირეთსა და „თბილგაზში“ განხორციელებული კაპიტალდაბანდებები.

სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის პრიორიტეტების განსაზღვრისას მიღებული პრაქტიკაა, რომ მოხდეს იმპორტ-ექსპორტის ანალიზი და ამ მიღებული მონაცემების საფუძველზე ადგილობრივი პროდუქციის წარმოების ხელშეწყობით განხორციელდეს იმპორტის ჩანაცვლების ღონისძიებები. სამწუხაროა ის ფაქტი, რომ საქართველოს საგარეო ვაჭრობის მაჩვენებლებში დამოუკიდებლობის მოპოვების დღიდან პერმანენტულად არსებობს უარყოფითი სალდო. მაგრამ მაინც ყველაზე უარყოფითი ტენდენცია არის ის, რომ ეს სხვაობა ექსპორტსა და იმპორტს შორის კი არ მცირდება, პირიქით მატულობს (ცხრილი №3.1.).

**ცხრილი №3.1** საქართველოს საგარეო ვაჭრობის განზოგადებული მაჩვენებლები (მოქმედ ფასებში; ათასი აშშ დოლარი) \*

	2017	2018	2019/01	2019/02	2019/03
ექსპორტი	2735.5	3354.5	238.8	265.3	321
იმპორტი	7942.7	9122.1	593.5	648.2	755.5

\* წყარო - <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/35/sagareo-vachroba>

საქართველოს ეკონომიკა მნიშვნელოვნადაა დამოკიდებული სოფლის მეურნეობაზე, რომლის ეფექტიანობა თავი მხრივ დამოკიდებულია კლიმატურ პირობებზე, რომელიც წლების მიხედვით ხან იზრდება ხან კლებულობს. აქედან გამომდინარე, ვფიქრობ მნიშვნელოვანია გვახსოვდეს ქვეყნის წარმოებისა და ვაჭრობის მაჩვენებლები რამდენად დამოკიდებულია სოფლის მეურნეობის მწარმოებლურობაზე. ჩვენს შემთხვევაში ეს არის ღვინო და მინერალური წყლები, რომელიც იყიდებოდა დსთ-ს სხვადასხვა ქვეყნებში და რომლის გაყიდვის მაჩვენებლებიც მნიშვნელოვნად დაეცა პოლიტიკური გადაწყვეტილებების მიღების შედეგად. ეს არასტაბილურობის პრობლემა, რომ ჩვენი ქვეყანა მეტწილად არის დამოკიდებული მოცემულ ბაზარზე ჩვენს ქვეყანას ადრეც ჰქონია.<sup>24</sup>

საინვესტიციო პროგრამების გააქტიურება საქართველოში უფრო მეტად შეინიშნება 90-იანი წლების მეორე ნახევრიდან. სწორედ ეს არის ის პერიოდი, როდესაც მიღწეულ იქნა შედარებითი პოლიტიკურ-ეკონომიკური, ასევე ფინანსური სტაბილიზაცია და თავი იჩინა უკვე უცხოელი ინვესტორების ინტერესმა. ეს მოხდა განსაკუთრებით იმ პროექტების მიმართ, რომლებშიც გარანტორად გამოდიოდა სახელმწიფო. მაგალითად დაიწყო ისეთი საინვესტიციო პროგრამების განხორციელება, როგორცაა ბაქო-სუფსის ნავთობსადენისა და სუფსის ტერმინალის მშენებლობა. ამ პროცესების შედეგად 1998 წელსაც კი საქართველოში უცხოურმა ინვესტიციებმა საკმაოდ დიდ მაჩვენებელს მიაღწია (265 მლნ დოლარი).

<sup>24</sup> 1. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური  
 2. საქართველოს ეროვნული ბანკი;  
 3. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო;

საინვესტიციო აქტივობამ საქართველოში ახალი ტემპებით იჩინა თავი 2003-2004 წლებში, როდესაც უცხოური ინვესტიციების რაოდენობამ 500 მილიონ დოლარს მიაღწია. თუმცა ამ შემთხვევაშიც ისევე, როგორც 1998 წელს, ძირითადი საინვესტიციო აქტივობა ასახავდა ძირითადად უცხოელი ინვესტორის მიერ ცალკეული დარგებით დაინტერესებას და არა სახელმწიფოს მთელ სამრეწველო სექტორში საინვესტიციო პროცესების დაწყებას. ამ წლებში შემოსული უცხოური ინვესტიციები ძირითადად ტრანსპორტის სექტორზე ნაწილდებოდა, რომელშიც მეტი წილი ნავთობისა და გაზსადენის მშენებლობას.

მაგალითად, ბაქო-ჯეიჰანის<sup>25</sup> მილსადენის ინვესტიციების შემცირება 2007-2008 წლებში მოსალოდნელი იყო. თუმცა ამას მოსდევდა საქართველოს ეკონომიკაში ყაზახური ინვესტიციების მოსალოდნელი აქტივობა, რამაც 2006 წლის დასაწყისისთვის დაახლოებით 300 მლნ. აშშ დოლარს მიაღწია.

ბაქო-ჯეიჰანის პროექტის დასრულების შემდეგ, საქართველოში შემოსული უცხოური ინვესტიციების მოზიდაობა ძირითადად განპირობებული იყო იმ პერიოდში ქვეყანაში მიმდინარე პრივატიზაციის პროცესით. უნდა ითქვას, რომ პრივატიზაციის პროცესში ჩართული ინვესტორის მოტივაცია პირველ რიგში განპირობებულია იმით, რომ იგი თავის კაპიტალს აბანდებს ლიკვიდურ ქონებაში, ამით იგი ამცირებს კაპიტალდაბანდების რისკს და მეორეც, იგი ყიდულობს ქონებას ნომინალთან შედარებით დაბალი ღირებულების ფასად. საბოლოოდ, წარუმატებელი ბიზნესის შემთხვევაში, ამით ინვესტორი შეძლებს, რომ მინიმალური დანაკარგებით ეს ქონება გაყიდოს და ინვესტიციაში ჩადებული თანხები დაიბრუნოს უკან. რთულია რაიმე სხვა მოტივაციის აღნიშვნა, რაც შეიძლება ხელს უწყობდეს უცხოელი ინვესტორი მოზიდვა. საქართველოს გააჩნია შეძლებისდაგვარად გამართული ინსტიტუტები, რესურსები, თუმცა იგი ვერ შეძლებს განსაკუთრებით მოხიბვლას ან გააკვირვებს ან განათლების დონითა ან მომუშავეთა კვალიფიკაციით, მნიშვნელოვანია რომ ჩვენთან კიდევ მეტად იყო განვითარებული ინფრასტრუქტურა, სოციალური უზრუნველყოფის ჩვენს ქვეყანაზე მორგებული სისტემა, რაც ვფიქრობ ძალიან მნიშვნელოვანია და სხვა სახის გარემოებები.

აქედან გამომდინარე, უმთავრესია პრივატიზაციის შემდეგ მოსალოდნელი საინვესტიციო აქტივობა, ის თუ რამდენად დაინტერესდება უცხოელი ინვესტორი ჩვენი ქვეყნით პრივატიზების შემდეგ წარმოების გაფართოებით, ეს კი თავისთავად მთლიანად დამოკიდებულია ქვეყნის შიგნით არსებულ პოლიტიკურ-ეკონომიკურ სტაბილურობაზე, საკომუნიკაციო ინფრასტრუქტურების განვითარებასა და განათლების დონეზე.

<sup>25</sup> [https://www.bp.com/ka\\_ge/georgia/home.html](https://www.bp.com/ka_ge/georgia/home.html)

## შიდა დანაზოგების მობილიზება

უდიდესი როლი უნდა მიენიჭოს შიდა საინვესტიციო პროცესების წარმართვას, აქ კი განსაკუთრებული აქცენტები უნდა გავაკეთოთ დანაზოგების ინვესტიციებად გარდაქმნაზე. მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოში წმინდა დანაზოგებს ერთ სულ მოსახლეზე საკმაოდ დაბალი მაჩვენებლები გააჩნიათ (ლარი/ერთ სულზე), ეს მაჩვენებელი ზრდას განიცდის. მნიშვნელოვანი მაჩვენებელი იყო, როდესაც მაგალითად 2004 წელს დანაზოგებმა 1,2 მლრდ ლარს გადააჭარბა. შედარებისათვის უნდა გავითვალისწინოთ, რომ 2004 წელს პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა 499 მლნ დოლარი ანუ 898 მლნ ლარი შეადგინა. აქედან გამომდინარე შიდა დანაზოგები საკმაოდ დიდ პოტენციალს წარმოადგენს მათი ინვესტიციებად გარდაქმნის შემთხვევაში.

შიდა დანაზოგების ინვესტიციებად გარდაქმნაში უდიდესი როლი ენიჭება ქვეყნის მაკროეკონომიკურ სტრატეგიას, რომელიც მიმართული უნდა იყოს მხოლოდ ჯანსაღი ინსტიტუციონალური გარემოს შექმნისა და რაც მთავარია, ხანგრძლივადიანი როგორც პოლიტიკური, ისე ფინანსური სტაბილურობის მიღწევისაკენ.

## მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები

### მთლიანი შიდა პროდუქტი (მშპ)

	2014	2015	2016	2017	2018*	1 2019*
მშპ მიმდინარე ფასებში, მილიარდი ლარი	29.2	31.8	34.0	37.8	41.1	9.7
მშპ მუდმივ 2010 წლის ფასებში, მილიარდი ლარი	25.6	26.3	27.1	28.4	29.7	6.6
მშპ-ის რეალური ზრდა, პროცენტული ცვლილება	4.6	2.9	2.8	4.8	4.7	4.9
მშპ დეფლატორი, პროცენტული ცვლილება	3.8	5.9	4.2	6.1	3.6	2.4
მშპ ერთ სულზე (მიმდინარე ფასებში), ლარი**	7 837.4	8 524.3	9 129.0	10 152.0	11 013.9	2 617.2
მშპ ერთ სულზე (მიმდინარე ფასებში), აშშ დოლარი**	4 438.3	3 754.9	3 857.3	4 046.8	4 345.5	981.0
მშპ მიმდინარე ფასებში, მილიარდი აშშ დოლარი	16.5	14.0	14.4	15.1	16.2	3.7

\* წყარო - <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/23/mtliani-shida-produkti-mshp>

## სახელმწიფო ვალისა და იმპორტ-ექსპორტის საკითხი<sup>26</sup>

საქართველოს ეკონომიკის ზოგადი ეკონომიკური მაჩვენებლების მიხედვით, შეიმჩნევა მშპ-ს ზრდის ტენდენცია. მიუხედავად ამისა ჯერ კიდევ დაბალია მშპ-ს მიმართ საბიუჯეტო შემოსავლების ხვედრითი წილი. შესაბამისად დაბალია ეროვნული შემოსავლის განაწილების პროცესში ბიუჯეტის მონაწილეობის დონე. საგარეო ვაჭრობას

საქონელბრუნვის უდიდესი უარყოფითი სალდოც ახასიათებს. საგარეო ვაჭრობიდან შემოსავლების დაკარგვა და ქვეყანაში დამატებითი ფინანსური საშუალებების მოზიდვის აუცილებლობა გარკვეულწილად დაკავშირებულია კრიზისულ წლებში დაწყებულ კაპიტალის გაქცევის პროცესთან, რომელიც საქართველოში დღესაც გრძელდება და ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. ადგილობრივი კაპიტალის გატანის მზარდი ტენდენცია ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანეს ხელისშემშლელ ფაქტორს წარმოადგენს უცხოური კაპიტალის მოზიდვის თვალსაზრისით.

აქედან გამომდინარე, ჩემი აზრით, არსებული მდგომარეობის გამოსასწორებლად მნიშვნელოვანია კაპიტალის გატანის სახელმწიფო რეგულირების სისტემის შექმნა, რაც გარკვეულწილად გულისხმობს კაპიტალის გატანაზე გარკვეული შეზღუდვების დაწესებას და ადგილობრივი ინვესტორებისათვის სათანადო პირობების შექმნას. ანუ უნდა მოხდეს სამამულო ინვესტორების ინფორმაციული და ტექნიკური უზრუნველყოფა,

კერძო ინვესტიციების დაფინანსება, ინვესტიციების დაზღვევა, ამასთან, აიკრძალოს ზოგიერთი ტიპის ინვესტიციები, დაწესდეს შეზღუდვები საზღვარგარეთ განხორციელებული ინვესტიციების ლიცენზირებაა და კაპიტალის გატანაზე მოხდეს დაფინანსების შეზღუდვა გარკვეული წინაპირობების შემუშავების საფუძველზე რა საკვირველია. საბოლოოდ შეიძლება ითქვას, რომ კაპიტალის გადინების მასშტაბების შემცირება დამოკიდებულია გონივული ეკონომიკური კურსის გატარებაზე.

კაპიტალის ექსპორტი, რომელიც არ არის ორიენტირებული ეროვნული მეურნეობის შესაძლებლობების გაფართოება-სტიმულირებაზე, მოსახლეობის დასაქმებაზე და შემოსავლების ზრდაზე, ბუნებრივია საგარეო წყაროებიდან სახსრების მოზიდვის აუცილებლობას იწვევს. დღეისათვის საქართველოს საგარეო დავალიანებამ თანდათანობით კლება დაიწყო. ეს ტენდენცია განსაკუთრებულად მნიშვნელოვანია, ვინაიდან უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული საგარეო ვალის სიდიდეზე.

იმისათვის რომ განვსაზღვროთ, თუ რა უარყოფითი გავლენის მოხდენა შეუძლია საგარეო ვალის ზრდას ფინანსური რესურსებით კვლავწარმოების პროცესის უზრუნველყოფის

<sup>26</sup> 1. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

2. საქართველოს ეროვნული ბანკი;

3. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო;

შეფერხებაზე, რამდენიმე კრიტერიუმი არსებობს. ერთ-ერთ კრიტერიუმს წარმოადგენს საგარეო ვალის თანაფარდობა და ქვეყნის მოსახლეობის ოდენობის, ასევე ბიუჯეტის საერთო შემოსავლებთან ან ქვეყნის შიდა პროდუქტთან. მაგრამ ყველაზე სრულყოფილი მაჩვენებელი მაინც საგარეო ვალების საექსპორტო შემოსავლებთან თანაფარდობაა, თუნდაც იმიტომ, რომ თუ, მაგალითად, რომელიმე ქვეყნის ეკონომიკა დაბალი ეფექტურობით ფუნქციონირებს, მას, ერთ სულ მოსახლეზე განგარიშებით, გაცილებით ნაკლები ვალიც რომ ჰქონდეს, ვიდრე მეორე ქვეყანს, რომლის ეკონომიკა სწრაფად ვითარდება და საექსპორტოდაც საკმაო რაოდენობის საქონელი გააქვს, უკანასკნელი უფრო ადვილად გადაიხდის ვალს. ქვეყნის საგარეო ვალის საშიშროების შესაფასებლად, მიჩნეულია საგარეო ვალის ან მასზე დარიცხული პროცენტის შეფარდება (ან ორივეს ერთად) ექსპორტის მოცულობასთან. საშიშროების ზღვარად მიჩნეულია საპროცენტო განაკვეთების შეფარდება ექსპორტთან, რომელიც 26-30 პროცენტს არ უნდა აღემატებოდეს. სახარბიელო მდგომარეობით აქაც ვერ დავიკვებებით.

ექსპორტის მაჩვენებელს ვიღებთ იმიტომ, რომ მასზეა დამოკიდებული ვალების გადახდა და მომსახურება. თუ ამ მაჩვენებელით ვიხეიძღვანელებთ, მაშინ გამოდის, რომ 2000 წელს საგარეო ვალები 4,1-ჯერ აღემატებოდა ექსპორტიდან მიღებულ მთელ შემოსავალს, პრაქტიკაში ცნობილია, რომ როდესაც საგარეო ვალის მოცულობა ექსპორტიდან შემოსავალს ორჯერ აღემატება, ნებისმიერი ქვეყანა საშიშროების წინაშე დგას, ჩვენთან კი, როგორც ვხედავთ ეს მაჩვენებელი არა თუ ორჯერ, არამედ 4-ზე მეტად აღემატებოდა ექსპორტს. საგარეო ვალებით შექმნილი საშიშროების შეფასების კრიტერიუმია ასევე ამ ვალების მომსახურებისათვის გადასახდელი პროცენტები.

და მაინც, ჩემი აზრით, საქართველოში არსებული რესურსები და ჩვენ გარშემო მიმდინარე გარემოებები გვამლევს იმ დასკვნის გაკეთების, დღევანდელ რეალობაში ყველაზე მომგებიანი და ეფექტური ქვეყნისთვის მაინც იქნება ეროვნული ეკონომიკის განვითარება, ანუ ექსპორტის ჩანაცვლების პოლიტიკა, ამას მოწმობს სხვადასხვა ქვეყანაში ჩატარებული კვლევებიც. კერძოდ, ეროვნული წარმოების განვითარებისათვის, ექსპორტით იმპორტის ჩანაცვლებამდე, დიდი მნიშვნელობა აქვს ექსპორტის სტიმულირებას. მაგალითად, ჩვენი ქვეყნისთვის არატრადიციული საქონლის ექსპორტის წახალისება - ნედლეულის ექსპორტიდან საწარმოო პროდუქციის ექსპორტისაკენ, მანამდე იმპორტირებული სამრეწველო საქონლის წარმოებაზე გადასვლა პროტექციონისტული პოლიტიკის შემოღებასთან ერთად.

ქვეყნის ეკონომიკის სტაბილური განვითარების უზრუნველყოფა საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესებით ექსპორტის მასტიმულირებელი პოლიტიკის მეშვეობით ვფიქრობ მიზანშეწონილია. მიზეზები შემდეგია:

- იმპორტის ჩანაცვლება უცხოური ვალუტის ეკონომიას ახდენს, ხოლო ექსპორტის ჩანაცვლება მას გამოიმუშავებს;



- ნებისმიერი საქონლის შიდა ბაზარი მსოფლიო ბაზარზე მცირეა, რომელიც იძლევა მასშტაბების დიდ ეკონომიას, ცოდნის განახლების შესაძლებლობას და ჯანსაღ კონკურენციას;
- ექსპორტის ჩანაცვლება მოიზიდავს უფრო მეტ ინვესტიციას იმპორტის პროტექციონისტულ ჩანაცვლებასთან შედარებით;
- უფრო ეფექტურად გამოიყენება შიდა რესურსები (აღარ არსებობს ჭარბი რესურსების უდიერი მომხმარებლის სტიმულები);
- მსუბუქდება საგარეო ვალის უღელი, უმჯობესდება მისი მომსახურების მაჩვენებლები და იზრდება საგარეო სესხების შესაძლებლობანი.

გარდა ამისა, ვფიქრობ იმპორტის ჩანაცვლება საქართველოში გამოიწვევს ნაკლებად მიმზიდველი ან ისეთი დარგების განვითარებას, რომელთაც ნაკლები შანსი ჰქონდათ კონკურენციაში უპირატესობის მისაღწევად. მართალია პროტექციონიზმს შეუძლია ამ დარგებს მისცეს შიდა ბაზარი, მაგრამ შიდა მწარმოებელი ვერ შეძლებს უპირატესობის მოპოვებას საერთაშორისო ბაზრებზე, ამასთანავე ეს დარგები ძალიან მგრძობიარე იქნებიან ეკონომიკური ციკლებისა და სავალუტო რყევების მიმართ.

ეროვნულ ეკონომიკაში უცხოური კაპიტალის მონაწილეობა დამოკიდებულია ქვეყნის ეკონომიკის მიმზიდველობაზე, რაც განაპირობებს უცხოელი ინვესტორის მიერ კაპიტალური დაბანდებების განახორციელებას სხვადასხვა მიმართულებით, ეროვნულ, რეგიონალურ, საერთაშორისო პროექტებში.

შიდა დანაზოგების მობილიზებასთან დაკავშირებით, გასათვალისწინებელია, რომ გაცილებით მეტ გავლენას მშპ-ზე ზრდის თვალსაზრისით, იქონიებს მათი წარმართვა სამრეწველო სექტორში. სამწუხაროდ არსებულ ვითარებაში სრულიად საპირისპირო ტენდენციას ვაწყდებით - მომსახურებაში ჩადებული ინვესტიციები საშუალოდ 4-ჯერ სჭარბობს მრეწველობაში განხორციელებულ ინვესტიციებს, რაც სახელმწიფოს მხრიდან სერიოზული მსჯელობის საგნად უნდა იქცეს. შრომის დანაწილების მსოფლიო ბაზარზე საქართველოს არ გააჩნია ის პოტენციალი და გამოცდილება, რომ მომსახურების სფეროს განვითარებამ შეძლოს ქართული ეკონომიკის წინ წამოწევა. თანაც არ უნდა დაგვავიწყდეს, რომ უცხოელ ინვესტორთა დაინტერესება დიდია იმ სფეროების მიმართ რომლებიც თავისი ბუნებით ბუნებრივ მონოპოლიებს წარმოადგენენ - ყოფილი საბჭოთა კავშირის ქვეყნების მსგავსად, უცხოური ინვესტიციები საქართველოში ძირითადად დაკავშირებულია ენერჯეტიკის სექტორსა და ტელეკომუნიკაციის სისტემებში კაპიტალდაბანდებებთან, ასევე სასარგებლო წიაღისეულის (ბუნებრივი რესურსების) მოპოვებასთან და ტრანსპორტირებასთან. ასევე გასათვალისწინებელია, რომ ყაზახური ინვესტიციების ბუმი

კვლავ მომსახურების სფეროშია მოსალოდნელი. ამის მაგალითია აჭარის შავიზღვისპირეთს და „თბილგაზში“ განხორციელებული კაპიტალდაბანდებები.<sup>27</sup>

## ინოვაციები

საინვესტიციო გარემოს მიმზიდველობაში განსაკუთრებული ადგილი უკავია ინოვაციების გამოყენებას ეროვნულ ეკონომიკაში. მოწინავე ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში ეკონომიკური სუბიექტები არა მხოლოდ იყენებენ და აუმჯობესებენ მათ ხელთ არსებულ ტექნოლოგიებს, არამედ საკუთარი ძალებით ქმნიან ახალსაც. პროდუქციის საწარმოო პროცესი, გასაღების ორგანიზების სისტემა უწყვეტ განვითარებას განიცდის. ფირმები ქმნიან საერთაშორისო მიწოდებისა და მომსახურების საკუთარ ქსელს, ცდილობენ შეინარჩუნონ თავიანთი ბრენდის რეპუტაცია, გაზარდონ სხვა ქვეყნებში პირდაპირი ინვესტიციების მოცულობები.

ქართულ კომპანიებს, რომლებიც რთულ ფინანსურ მდგომარეობაში იმყოფებიან, ჯერ-ჯერობით არ ძალუძთ წარმოებაში სიახლეების დანერგვა. ამას ხელს უწყობს ისიც, რომ მსოფლიო ლიდერი სახელმწიფოები, ჩვეულებრივ არ ყიდიან უკანასკნელი თაობის ტექნიკას, რაც ქვეყნის ეკონომიკის წარმატებული ფუნქციონირების ერთერთი საწინდარია. მხოლოდ საწარმოთა მშენებლობა-აღდგენის საქმეში პასიური ინვესტიციების განხორციელება კი წარმოების პროცესის წარმატებულ ფუნქციონირების საშუალებას ვერ იძლევა.

ინოვაციური ინვესტიციების წასახალისებლად განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება სახელმწიფოს მიერ იმ მცირე და საშუალო სამეწარმეო კომპანიების წახალისებას, რომლებიც წარმოების პროცესში ახალი ტექნოლოგიების დანერგვას ემხრობიან. ასეთი არჩევანი შეიძლება განპირობებული იყოს მსოფლიოში არსებული ტენდენციით, როდესაც მცირე და საშუალო საწარმოები აქტიურად მოქმედებენ მსხვილ კომპანიების გვერდით და მსოფლიო ბაზრის ე.წ. “უხილავ ლიდერებს” წარმოადგენენ.

შესაძლოა ჩამოყალიბდეს მთელი რიგი კომპლექსური ღონისძიებებისა სახელმწიფოს მხრიდან, რამაც ხელი უნდა შეუწყოს ინოვაციებში საინვესტიციო პროცესების წახალისებას. ინსტიტუციონალურ-სამართლებრივი რეფორმების გვერდით განსაკუთრებული ყურადღება უნდა დაეთმოს განათლებისა და ფუნდამენტური მეცნიერებების სახელმწიფო დაფინანსებას, რამაც უნდა შექმნას კიდევაც უმთავრესი ბაზისი ინოვაციური იდეების წარმოშობისათვის.

სამწუხაროდ, მიუხედავად გარკვეული პოზიტიური ცვლილებებისა, ბიუჯეტის ხარჯები განათლების სფეროში მნიშვნელოვნად ჩამორჩება საშუალო მაჩვენებლებსაც კი

<sup>27</sup> აჭარის ავტონომიური რესპუბლიკის ფინანსთა და ეკონომიკის სამინისტრო

ინვესტიციების მოზიდვის თვალსაზრისით საქართველოს გააჩნია გარკვეული უპირატესობანი წარმოების ზოგიერთი ფაქტორის სიაფის მხრივ. ქვეყანაში ჯერ კიდევ არსებობს საწარმოო სიმძლავრეები მრეწველობაში. არსებული ფონდების საშუალებით და ნაკლები საინვესტიციო ხარჯებით შესაძლებელია განხორციელდეს საწარმოთა მოდერნიზაცია და გადასვლა საშუალო დონის დასავლურ ტექნოლოგიათა გამოყენებაზე.

საქართველოს ასევე გააჩნია იაფი მუშახელი, რასაც განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება ინვესტიციების მოზიდვის მხრივ იმ თვალსაზრისით, რომ მიმდინარეობს წარმოების სხვა ფაქტორების ფასების დაახლოება - მაგალითად ძვირდება ენერგორესურსები - შიდა ფასები უახლოვდება მსოფლიო ფასებს, რაც იწვევს საწარმოო ხარჯების ზრდას და შესაბამისად წინა პლანზე სხვა იაფი ფაქტორების გამოყენების აუცილებლობას წევს.

თუმცა აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ მხოლოდ იაფი მუშახელი არ არის ის ფაქტორი, რომელიც გადამწყვეტ გავლენას იქონიებს საინვესტიციო პროცესების წახალისებასა თუ მათ წარმატებულ განხორციელებაზე. ახალი ტექნოლოგიებისა და ინოვაციების დანერგვა, რომელიც საწარმოო ხარჯების შემცირების უმთავრესი პირობაა, მოითხოვს რომ წარმოების პროცესის წარმართვაში ჩართული იყოს კვალიფიციური მუშახელი. აუცილებელია სახელმწიფომ თავდაპირველ ეტაპზე თავის თავზე აიღოს სამუშაო ძალის მუდმივი და განუწყვეტელი გადამზადების პროცესის წარმართვა. მსოფლიო ეკონომიკაში მიმდინარე სწრაფი და გლობალური ცვლილებები მოითხოვს, რომ მუშახელის კვალიფიკაციის ამაღლება მინიმუმ 5 წელიწადში ერთხელ მოხდეს, რათა შესაძლებელი გახდეს ინვესტორის მოთხოვნების დაკმაყოფილება.

### **საქართველოში ინვესტირება შეიძლება განხორციელდეს შემდეგი ფორმით:<sup>28</sup>**

- 1) კერძო და კომერციული ინვესტირება, რომელსაც ახორციელებენ მოქალაქეები, საზოგადოებები, ამხანაგოებები და სხვა კერძო და კოლექტიურ საკუთრებაზე დაფუძნებული იურიდიული პირები;
- 2) სახელმწიფო ინვესტირება, რომელსაც ახორციელებს საქართველოს მთავრობა, მასში შემავალი ავტონომიური რესპუბლიკების, ადმინისტრაციულ-ტერიტორიული წარმონაქმნის ხელისუფლებისა და მმართველობის ორგანოების საბიუჯეტო, ბიუჯეტგარეშე ფონდების, აგრეთვე სახელმწიფო საწარმოები და ორგანიზაციები საკუთარი და ნასასხები სახსრების ხარჯზე;

<sup>28</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

3) ერთობლივი ინვესტირება, რომელსაც ახორციელებენ საქართველოს და უცხოეთის მოქალაქეები, იურიდიული პირები, სახელმწიფოები;

4) შერეული ინვესტირება, რომელიც შეიძლება განხორციელდეს ზემოთ ჩამოთვლილ ფორმათა კომბინირებით.

ამრიგად, საქართველოს ეკონომიკაში შექმნილი სირთულეების გამოსწორებასა და ეკონომიკის სტრუქტურული პროცესის დაჩქარებაში საინვესტიციო გარემოს პირობების გაუმჯობესებამ უმნიშვნელოვანესი როლი უნდა ითამაშოს. მხედველობაში გვაქვს საინვესტიციო პოლიტიკის მეცნიერული დამუშავება, საინვესტიციო საქმიანობის სტიმულირების ღონისძიებების განსაზღვრისა და დაჩქარების პროცესისათვის ხელის შეწყობა, ეკონომიკაში დაბანდებული სახსრების უკუგების ზრდის საფუძველზე ინვესტირების საგარეო და საშინაო წყაროების ოპტიმალური შეთანაწყობა, ქვეყნის შიდა რეზერვების ამოქმედების მეშვეობით საგარეო ვალის მოცულობის მკვეთრად შემცირება, მრეწველობის განვითარებაზე აღებული სპეციალური პროგრამების შემუშავება, ინვესტიციების მოსაზიდად და გასახორციელებლად ხელსაყრელი ფაქტორების შექმნა, სამუშაო ძალის კვალიფიკაციის ამაღლება და ა.შ.

ამასთან, აღსანიშნავია ისიც, რომ ეროვნულ-სახელმწიფოებრივი ინტერესების გათვალისწინებით უცხოური ინვესტიციების სტრუქტურაში უნდა გაიზარდოს იმ სახსრების მოცულობა, რომლებიც წარმოების აღორძინება-განვითარებისაკენ იქნება მიმართული. ახალი საწარმოების შექმნის საკითხში აუცილებელია ინსტიტუციურ-სამართლებრივი ბაზისა და ბიზნეს-გარემოს გაუმჯობესება, ეკონომიკის ლიბერალიზაციის პროცესის დაჩქარება და ფინანსური სექტორის გაჯანსაღება.

საინვესტიციო საქმიანობის სტიმულირება, საინვესტიციო გარემოს გასაუმჯობესებლად გადადგმულ ნაბიჯებთან ერთად, საქართველოში ინვესტიციების მოზიდვისა და განხორციელების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი პირობა უნდა გახდეს და აქედან გამომდინარე, სახელმწიფოს ეკონომიკური პოლიტიკის ერთ-ერთ ძირითად შემადგენელ ნაწილად იქცეს.

პირველ რიგში აღსანიშნავია, რომ საქართველოში არსებული ეკონომიკის საერთო დონიდან გამომდინარე, საინვესტიციო პროცესების მთავარი ინიციატორი სწორედ სახელმწიფო უნდა იყოს. ქვეყნის ეკონომიკაში ცალკეული პრიორიტეტული დარგების განსაზღვრა და სახელმწიფო ბიუჯეტიდან ამ სექტორების აღორძინებისათვის გადადგმული ნაბიჯები იქნება ის უმთავრესი სტიმული, რომელიც შექმნის ქვეყანაში სტაბილური განვითარების დაწყების პრეცედენტს.<sup>29</sup>

<sup>29</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

ბოლო წლების განმავლობაში საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტებში განსაზღვრული არ იყო სახელმწიფოს, როგორც ინვესტორის მიზნები და შესაბამისად არ ხდებოდა ინვესტიციებისათვის თანხების გამოყოფა. ბიუჯეტი გამოთავისუფლებული იყო დაბანდების ფუნქციისაგან, ამ ფუნქციამ განიცადა მოდიფიკაცია მოსახლეობის სოციალური გადარჩენისათვის მხოლოდ მომსახურების ფუნქციის შესრულების თვალსაზრისით. ჩვენ ამ მოსაზრებას ადასტურებს ცნობილი ეკონომისტების შეხედულებები ამ საკითხთან დაკავშირებით, რომლებიც აღნიშნავენ, რომ მხოლოდ მოსახლეობის სოციალური გადარჩენის მომსახურების ფუნქციის შესრულება ბიუჯეტის მხრიდან აძლიერებს ფინანსურ მუქარას ქვეყნის ეკონომიკური უსაფრთხოების სტაბილიზაციის საქმეში. ამასთან აღნიშნულის მიზეზი იყო ის, რომ სახელმწიფოში დღემდე შემუშავებული არ იყო და არ არის მიზანმიმართული საინვესტიციო პოლიტიკა, როგორც ქვეყნის მთლიან მასშტაბში, ისე მის რეგიონალურ ჭრილში.<sup>30</sup>

საქართველოს 1995 წლის 30 ივნისის „უცხოური ინვესტიციების შესახებ“ კანონის<sup>31</sup> შემუშავების მიუხედავად, რომელიც ითვალისწინებდა უცხოური ინვესტიციებისათვის საქართველოში ხელშემწყობი რეჟიმის შექმნას (მხედველობაში გვაქვს საგადასახდო შეღავათები და გარკვეული გარანტიების უზრუნველყოფა) სამწუხაროდ არ მოჰყოლია უცხოელი ინვესტორების დაინტერესება. აღნიშნულის მიზეზია რთული ეკონომიკური, პოლიტიკური და კრიმინოგენური მდგომარეობა. ამ საკითხის მოსაგვარებლად გადადგმული გარკვეული ნაბიჯების მიუხედავად, ეკონომიკის განვითარებაში, ჩვენი აზრით, უცხოური ინვესტიციების რეგულირების პირობები არ იყო გათანაბრებული ეროვნული ინვესტიციების რეგულირების პირობებთან. სწორედ აღნიშნული მიგვაჩნია იმის მიზეზად, რომ ერთის მხრივ, მოხდა ადგილობრივი მცირე ინვესტორების ინტერესების შელახვა, ქვეყნის მოქალაქეთა მიერ ადგილობრივი კაპიტალის საზღვარგარეთ გატანა, უცხოური ინვესტიციების გარეშე მოქმედი საწარმოების კონკურენტუნარიანობის მკვეთრი შემცირება და მეორეს მხრივ, პარალელურად საგადასახდო შეღავათები დაუმსახურებლად მიიღეს იმ საწარმოებმა და ორგანიზაციებმა, რომლებიც პრაქტიკულად სავაჭრო ოპერაციებით იყვნენ დაკავებული. აღნიშნულმა კი განაპირობა ის მდგომარეობა, რომ უცხოეთის მომქმედი საწარმოების გარკვეული ნაწილი მოექცა კანონის მოქმედების არეალში და მიიღო იმ მოცულობის შეღავათები, რაც ერთ-ერთი მიზეზი გახდა ქვეყნის საგადასახდო შემოსავლების ზრდის შეფერხებისა. ამ და სხვა ფაქტორებმა, ასევე ადგილობრივი ინვესტორების დაცვის აუცილებლობამ, ჩვენი ქვეყნის საინვესტიციო პოლიტიკა ახალი მოთხოვნების წინაშე დააყენა.

სწორედ აღნიშნული მიზეზების გამო 1996 წლის 12 ნოემბერს მიღებული იქნა ახალი კანონი „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“, რომელსაც უნდა დაერეგულირებინა არა მხოლოდ ეროვნული ინვესტიციები, არამედ განესაზღვრა

<sup>30</sup> საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო,

<sup>31</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

საქმიანობის ისეთ სფეროები, სადაც ინვესტიციების განხორციელება აიკრძალებოდა ან შეიზღუდებოდა, ამით სტიმული მიეცემოდა უცხოური ინვესტიციების რეჟიმისა, მათი რეგულირების, დაცვის და მოზიდვის ერთიანი ბაზის შექმნით.

2006 წელს საქართველოს მთავრობის საპროგრამო დოკუმენტში<sup>32</sup> - „ძირითადი მონაცემები და მიმართულებები 2007-2010 წლებისათვის”, მოცემულია ქვეყნის განვითარების საფინანსო სტრატეგია, რომელიც პროგნოზისათვის ბოლო წლების ფინანსურ მაჩვენებლებს ეყრდნობა. გათვალისწინებულია მშპ-ს საშუალო წლიური 7,5 %-იანი ზრდა, ინვესტიციების ზრდა მშპ-ს 31.0%-მდე. გასათვალისწინებელია ისიც, რომ მომდევნო წლებში მოსალოდნელია კერძო უცხოური კაპიტალის (ინვესტიციების) შემოდინება, რაც ერთის მხრივ გაზრდის იმპორტის მოცულობას, მაგრამ გრძელვადიან პერსპექტივაში დადებითად იმოქმედებს როგორც ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებაზე, ასევე ექსპორტის ზრდაზე.

აღნიშნული დოკუმენტით, 2007-2010 წლებისთვის ფისკალური პოლიტიკის ამოცანებს წარმოადგენდა ხარჯების უპირატესი ზრდა ისეთ პრიორიტეტულ მიმართულებებზე, როგორცაა ინვესტიციები ინფრასტრუქტურის განვითარებისათვის, სოციალური სფერო, თავდაცვა და მართლწესრიგი; კაპიტალური ხარჯების წილი მშპ-ს მიმართ 2007 წლისათვის 4.1 პროცენტს შეადგენს. ეს მაჩვენებელი ზრდის ტენდენციით ხასიათდება და 2008-2010 წლებში შესაბამისად 4.2, 4.3, 4.4 პროცენტების დონეზე ჩამოყალიბდა.

ასეთი ოპტიმისტური პროგნოზების ფონზე, ამ პროგნოზების რეალობად ქცევას წინ უნდა უძღოდეს ისეთი ნაბიჯები, როგორცაა: სახელმწიფო საინვესტიციო პროგრამების განსაზღვრა, რომლის საფუძველზედაც მოხდება სახელმწიფო საინვესტიციო პროგრამების სიღრმისეული დამუშავება, სადაც გამოიკვეთება პრიორიტეტულ მიმართულებებზე დაყრდნობით თითოეული პროგრამის როგორც ძირითადი მიზნები, ასევე ამ მიზნების მისაღწევად აუცილებელი ხარჯების მოცულობა, დაფინანსების წყაროები, ფორმები და საბოლოო ჯამში პროგრამის რეალიზაციიდან გამომდინარე მოსალოდნელი ეკონომიკურ-სოციალური შედეგები; სახელმწიფო საინვესტიციო პროგრამების ექსპერტიზის ჩატარება შესაბამის სახელმწიფო სამინისტროებსა და უწყებებში, სადაც მოხდება მათი კორექტირება, გარკვეული კრიტერიუმების მიხედვით რანჟირება, დასკვნების შემუშავება და შედეგად პერსპექტიული სახელმწიფო საინვესტიციო პროგრამების შედგენა; პერსპექტიული სახელმწიფო საინვესტიციო პროგრამებიდან გამომდინარე ინვესტიციებზე საერთო მოთხოვნების შესწავლა და ამის საფუძველზე სახელმწიფოს საკუთარი ცენტრალიზებული შემოსავლებისა და მობილიზებული ფინანსური რესურსების ხარჯზე დაბალანსების შესაძლებლობების პროგნოზირება.

საინვესტიციო პროცესების სტიმულირებაში, მართალია არაპირველხარისხოვანი, მაგრამ მნიშვნელოვანი როლი ეკისრება საგადასახადო სისტემას, რომელიც უნდა შეესაბამებოდეს ერთის მხრივ, საბაზრო ეკონომიკის პრინციპებს და მეორეს მხრივ, ქვეყნის სოციალ-

<sup>32</sup> საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო,

ეკონომიკურ განვითარებას (საერთო ჯამში პუი-ს გადაწყვეტილებაზე გავლენას ახდენს როგორც საგადასახადო ასევე არასაგადასახადო ფაქტორებიც, რომელთა მიხედვითაც ფასდება ინვესტიციის ჩადებს შედეგად მოსალოდნელი და მოგება და რისკები.).

წლების მანძილზე, საქართველოში, საგადასახადო სისტემა ძალიან არასამართლიანი იყო მრავალი საგადასახადო შეღავათების დაწესებით და გადასახადებისგან გათავისუფლებით, აგრეთვე გადასახადების გადახდისგან თავის არიდების ფაქტების დაუსჯელობით, რაც, ფაქტობრივად, მირს უთხრიდა საბაზრო ეკონომიკის ძირითად მოთხოვნას ჯანსაღი კონკურენტული გარემოს შექმნის შესახებ.

ეკონომიკის დაბეგვრის<sup>33</sup> საერთო დონე ეკონომიკის ეფექტურობის კარგი მაჩვენებელია. აქ იგულისხმება გადასახადების ყველა სახეობა (ამჟამად საქართველოში მოქმედებს ექვსი ძირითადი სახის გადასახადი - დღგ, აქციზი, საბაჟო, საშემოსავლო, მოგება, სოციალური გადასახადი). გადასახადების დონე გავლენას ახდენს ქვეყნის მიმზიდველობაზე უცხოელი ინვესტორების მხრიდან, თუმცა სხვადასხვა ქვეყნების მიმზიდველობის დონის განსასაზღვრად არაა საკმარისი მხოლოდ გადასახადების მოცულობების შედარება. უნდა გვახსოვდეს, რომ გადასახადები მოცულობის გვერდით, ასევე მნიშვნელოვანია ქვეყნის ინფრასტრუქტურის განვითარების დონე, რომლის გასაუმჯობესებლად სახსრები სწორედ გადასახადებიდან შემოსული თანხებიდან იფარება. აქედან გამომდინარე, ვინაიდან საგადასახადო შემოსავლები მრავალი სამთავრობო ხარჯის პირდაპირი დაფინანსების წყაროა. ამიტომ დაბალ გადასახადებს შეუძლიათ უარყოფითი როლი ითამაშონ ინვესტიციების მოზიდვის საქმეში. მაგალითად, საქართველოში ტურიზმის განვითარებას, მიუხედავად მნიშვნელოვანი ბუნებრივ-გეოგრაფიული თუ კულტურულ-ისტორიული უპირატესობებისა, განსაკუთრებულად უშლის ხელს მოძველებული სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურა. საგადასახადო დონის შემცირებისა და ბიუჯეტის არასაკმარისი შევსების პირობებში შეიძლება ვერ განხორციელდეს ამორტიზებული გზების მოდერნიზაცია, რაც თავის მხრივ უარყოფითად იმოქმედებს ტურიზმის განვითარებაზე საქართველოში, ინვესტორს ხელი შეეშლება ნედლეულისა თუ მზა პროდუქციის ტრანსპორტირებაში და ა.შ. თუ საგადასახადო შემოსავლები დაიხარჯება ისეთი ამოცანების შესრულებაზე, რომლებიც შემდგომში შეამცირებენ ინვესტორის ხარჯებს და ხელს შეუწყობენ მისი ეფექტურ მოღვაწეობას შემოსავლების ზრდის თვალსაზრისით, მაშინ ასეთი ხარჯები ეფექტურად დააკომპენსირებენ გადასახადების უარყოფით გავლენას. მაგალითად, საგანმანათლებლო სფეროს მიზნობრივმა ფინანსირებამ, მაღალი კვალიფიკაციის სამუშაო ძალისა და ახალი ტექნოლოგიების შესწავლის მიზნით სახელმწიფო ხარჯების გაწევა შეამცირებს ინვესტორის საწარმოო ხარჯებს და გაზრდის მის მოგებას.

ამრიგად, მიგვაჩნია, რომ საქართველოს ეკონომიკის მეცნიერული ანალიზისა და პრიორიტეტული მიმართულებების გამოვლენის შემდგომი ეტაპი უნდა იყოს მათი

<sup>33</sup> საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

ფინანსირებისათვის საჭირო თანხების გათვალისწინება ქვეყნის საგადასახადო-საბიუჯეტო სექტორში.

საინვესტიციო გადაწყვეტილებებისათვის საგადასახადო ცვლილებების შედეგების წინასწარ განსაზღვრის შესაძლებლობას განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება გრძელვადიანი მოცულობითი კაპიტალდაბანდებისათვის ხელშეწყობის თვალსაზრისით. პირველი ხასიათის სირთულე, რომელიც ინვესტორებს ხელს უშლის წინასწარ განსაზღვრონ საგადასახადო შედეგების გავლენა მათ სამეწარმეო საქმიანობაზე, უკავშირდება კანონმდებლობას. ხშირ შემთხვევაში ამ საკითხის წინასწარ განჭვრეტა მართლაც შეუძლებელია, ვინაიდან საგადასახადო კანონმდებლობა შეიძლება არ ითვალისწინებდეს საწარმოში არსებულ ვითარებას (მაგალითად, საწარმოში მიმდინარე რეორგანიზაციის პროცესს), რომელშიც იმყოფება გადამხდელი. ყოველივე ეს იწვევს გაურკვევლობას საგადასახადო შედეგების მიმართ.

მეორე სირთულე უკავშირდება ხშირ და მნიშვნელოვან ცვლილებებს კანონმდებლობაში. საგადასახადო კოდექსი ისეთი სისტემაა, რომელსაც გამუდმებული და გულდასმითი კორექტირება ესაჭიროება. ინვესტიციების წახალისების მიზნით შეიძლება დაწესდეს გარკვეული შეღავათები, რომლებიც შემდგომში შეიძლება გაუქმდეს შემოსავლების ზრდის თვალსაზრისით. წინააღმდეგობრივი ცვლილებების თავიდან ასაცილებლად რიგ ქვეყნებში ასეთ პროცესებს თან სდევს შესწორებები ცვლილებებში და ა.შ., რაც თანდათანობით ართულებს საგადასახადო სისტემას და მნიშვნელოვან სიძნელეებს ქმნის მისი აღსრულების პროცესში.

საერთო საგადასახადო ტვირთის განსაზღვრის დროს დიდ მნიშვნელობა აქვს საგადასახადო განაკვეთის შემუშავებას. მაღალი საგადასახადო განაკვეთების არსებობა ნოყიერ საფუძველს ქმნის ადგილობრივ მეწარმეებისათვისაც გადასახადებისაგან თავის არიდების თვალსაზრისით. თუ გავანალიზებთ ქვეყანაში მოქმედ ძირითად გადასახადებს დავინახავთ, რომ მათგან მიღებულ პოტენციურ შემოსავლებს ბარენც ჯგუფის შეფასებით შეეძლო შეედგინა 1,664 მლრდ ლარი (დღგ-453 მლნ ლარი, აქციზი-385 მლნ ლარი, საბაჟო-70 მლნ ლარი, საშემოსავლო-320 მლნ ლარი, მოგება-253 მლნ ლარი, სოციალური გადასახადი - 183 მლნ ლარი. აქედან გამომდინარე, თითქმის 1 მლრდ ლარი ჩრდილოვან სექტორს შეემატა.<sup>34</sup>

გარდა ამისა, სამეწარმეო საქმიანობისათვის აქტივების რეალიზაციით მიღებული ნამეტის, ძირითადი საშუალებების რეალიზაციით, პროცენტების სახით მიღებული შემოსავლების, დივიდენდების, ქონების ლიზინგით, იჯარით ან ქირით მიღებული შემოსავლების და როიალტის ხვედრითი წილი მთლიან შემოსავლებში შეადგენს მხოლოდ 0.9%. აღნიშნული

<sup>34</sup> 1. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო  
2. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სააგენტო



მაჩვენებელი ზოგიერთ ქვეყანაში (ლიტვა, ესტონეთი, ლატვია, უკრაინა), 9-10%-ის ფარგლებში მერყეობს ხოლო დასავლეთში ერთ-ერთი ძირითადი შემოსავალია (მაგალითად, აშშ-ში 47%).

აღნიშნული მიუთითებს გადასახადისაგან თავის არიდების ძალიან მნიშვნელოვან მასშტაბებზე, რაც, ერთი მხრივ, ამცირებს საგადასახადო ტვირთს, ხოლო მეორე მხრივ, აიძულებს სახელმწიფოს, გადაიტანოს ის იმათზე, ვინც სრულად იხდის გადასახადს. ამასთან, იმის გათვალისწინებით, რომ საქართველოში 2005 წლამდე მოქმედი საგადასახადო განაკვეთები, სხვა ქვეყნებთან შედარებით მაღალი არ იყო, უფრო მართებული იქნებოდა გადასახადებისგან თავის არიდების მიზეზები საგადასახადო ტვირთის არათანაბარ, მხოლოდ პატიოსან გადამხდელებზე განაწილებაში მოგვეძებნა.

საგადასახადო რეფორმის ძირითადი იდეა მდგომარეობს იმაში, რომ საგადასახადო განაკვეთების შემცირება გამოიწვევს ნომინალურ და ფაქტობრივ საგადასახადო დატვირთვებს შორის სხვაობის შემცირებას, სტიმულების დასუსტების ხარჯზე ერთის შემცირებით და მეორის გაზრდით. ამასთან, გადასახადების განაკვეთების შემცირება, თავის არიდების ფართო მასშტაბების პირობებში, ყოველთვის არ არის გამართლებული, რადგანაც განაკვეთების შემცირების საპასუხოდ შესაძლებელია როგორც თავის არიდების მასშტაბების შემცირება, ასევე გაზრდა.

საგადასახადო სტიმულები ხშირად არასწორად აისახებენ ეკონომიკურ საქმიანობაში. მრავალი გადამხდელი, რომელზედაც არ ვრცელდება სტიმულები, ცდილობს საკუთარი წარმოება იმგვარად დაგეგმოს, რომ მოიპოვოს სტიმულებით სარგებლობის უფლება. საგადასახადო სტიმულირება შეიძლება გამოიყენონ ისეთმა კომპანიებმა, რომლებზედაც ეს სტიმულები არ ვრცელდება, რაც მნიშვნელოვნად ზრდის შემოსავლების დაბეგვრაზე უარის თქმით გამოწვეულ ბიუჯეტის ზარალს. ხშირ შემთხვევაში სამეწარმეო საქმიანობა, რომელზედაც ვრცელდება სტიმულები, წარმოადგენს საწარმოს საგადასახადო დაგეგმარების შედეგს და არა საქმიანობის გაფართოების წამახალისებელ ფაქტორს ანუ საწარმო ერგება სტიმულს და არა სტიმული საწარმოს. ამრიგად საწარმოები ცდილობენ სტიმულების გამოყენებას გარკვეული შეღავათების მისაღებად, რაც იწვევს რესურსების ისეთ განაწილებას, რომელიც მნიშვნელოვნად განსხვავდება საბაზრო ეკონომიკისათვის დამახასიათებელი რესურსების გადანაწილებისგან და რომელიც საჭიროა ეფექტური წონასწორობის შესანარჩუნებლად.

დღეისათვის,<sup>35</sup> საქართველოში საკანონმდებლო დონეზე განხორციელებული სტიმულები მიმართულია ქვეყანაში საინვესტიციო პროცესების გააქტიურებისაკენ. სახელმწიფოს საინვესტიციო მოღვაწეობა თავს იჩენს სატრანსპორტო კომუნიკაციების განახლებაში, განათლების სისტემის რეფორმაში, მუშა-ხელის კვალიფიკაციის ამაღლებისა და დასაქმების პროგრამების განხორციელებაში. თუმცა ეს უკანასკნელი ინიციატივები უნდა

<sup>35</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

ფინანსდებოდეს იმ გადასახადებიდან მიღებული შემოსავლებით, რომლებიც თანდათანობით მცირდება ან უქმდება. საქართველოს მთავრობამ უნდა გაითვალისწინოს აღნიშნული გაფრთხილება, წინააღმდეგ შემთხვევაში ინფლაციის ზრდა მნიშვნელოვან წინააღმდეგობებს შეუქმნის არა მხოლოდ ახალი საინვესტიციო პროექტების განხორციელებას, არამედ საქართველოს ეკონომიკის სტაბილურობასაც.

ეკონომიკის საბაზრო პირობებში ფუნქციონირებისათვის მეტად მნიშვნელოვნად მივიჩნევდი ასევე საინვესტიციო ფონდების, სალიზინგო და სადაზღვევო კომპანიების და სხვადასხვა სახის ბირჟების შექმნისა და განვითარების სახელმწიფო საინვესტიციო პროგრამების შემუშავება, რომელიც ჩვენი აზრით: ხელს შეუწყობს საინვესტიციო რესურსების მოზიდვას და აქედან გამომდინარე, უფრო მრავალფეროვანს გახდის ინვესტიციების განხორციელების ფორმებს; გააუმჯობესებს ინვესტიციების განაწილებისა და საინვესტიციო ობიექტების შერჩევის პროცედურას, მათი განხორციელების მულტიპლიკატორული ეფექტის მიღწევას და ბოლოს, ახალი საფინანსო ინფრასტრუქტურის ჩამოყალიბების თვალსაზრისით აუცილებელია სახელმწიფო საინვესტიციო ფონდების და სადაზღვევო კომპანიების შექმნის სამართლებრივი, ორგანიზაციული და ტექნიკური ხასიათის საკითხების გადაწყვეტის პროცესის დაჩქარება.

ქვეყანაში ეკონომიკური რეფორმების წარმატებით განხორციელება და საინვესტიციო პროცესების გააქტიურება ბევრადაა დამოკიდებული მიმდინარე პრივატიზაციის პროცესზე, რომელიც როგორც პრაქტიკა გვიჩვენებს დღესაც მეტად მნიშვნელოვანი ხასიათის სირთულეებით ხასიათდება.

საქართველოში პროცესი დაიწყო 1990-იან წლებში, ქვეყანაში საბჭოთა წყობილების მოშლის შემდეგ. პრივატიზების პროცესს განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება ქვეყანაში საინვესტიციო ნაკადების გააქტიურების თვალსაზრისით. ამ მხრივ პრივატიზაცია შეიძლება განვიხილოთ სახელმწიფოს მიერ ინვესტიციების მოზიდვის ერთ-ერთ აუცილებელ და მნიშვნელოვან სტიმულად საგადასახადო კანონმდებლობაში განხორციელებული ცვლილებების გვერდით.<sup>36</sup>

დღეისათვის უკვე პრივატიზებულია 15,000-ზე მეტი საწარმო. თუმცა სახელმწიფო საკუთრებაში დარჩენილი საწარმოო სიმძლავრეები და უძრავ-მოდრავი ქონება საკმაოდ მოცულობითია. საკმარისია აღვნიშნოთ, რომ დღევანდელ დღეს არსებობს დაახლოებით 1,800 სახელმწიფო წილობრივი მონაწილეობით შექმნილი საწარმო, სადაც 180,000-ზე მეტი ადამიანია დასაქმებული. მათ შორის არის მცირე, შედარებით მსხვილი და ქვეყნისათვის განსაკუთრებულად მნიშვნელოვანი ობიექტები.

როგორც საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სამინისტროს ვებ-გვერდზეა აღნიშნული, დღევანდელი პრივატიზების პოლიტიკის ძირითადი მიმართულებებია

<sup>36</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

დარჩენილი ობიექტების დაჩქარებული ტემპებით განკერძოება და ეკონომიკის რადიკალური დერეგულაცია კერძო ინვესტიციების მაქსიმალური მოზიდვის მიზნით.

ქვეყანაში პრივატიზების განხორციელების სამი ეტაპის ანალიზი ცხადყოფს, რომ ეს პროცესი უაღრესად არაერთგვაროვნად და გარკვეული შეცდომებით წარიმართა, რაც რეფორმის საწყის ეტაპზე სახელმწიფოს მხრიდან ახალ პირობებში

საქართველოში 90-იან წლებში მიმდინარე პრივატიზაციის პროცესი მთლიანად ეყრდნობოდა ყოფილ საბჭოთა კავშირში და უპირველეს ყოვლისა რუსეთში განხორციელებული პრივატიზაციის ანუ ე.წ. ვაუჩერიზაციის პროცესს. როგორც წინა თავებში გვქონდა მითითებული, ეს პროცესი წარუმატებელი აღმოჩნდა - საწარმოების დირექტორატის მიერ ხდებოდა ძირითადი ფონდების ღირებულების ხელოვნური შემცირება, რაც თითქმის ნულის ნიშნულამდე ამცირებდა ვაუჩერით შესასყიდი საწარმოების აქციების ფასს და ამგვარად თვით ვაუჩერიზაციასაც აზრი ეკარგებოდა, ვინაიდან საწარმოთა დირექტორატი ახდენდა გაუფასურებული ვაუჩერების მასობრივ შექმნას და ამ გზით საწარმოების მითვისებას. ბუნებრივია ასეთმა პროცესმა უარყოფითად იმოქმედა ეკონომიკის სხვადასხვა სექტორში საინვესტიციო აქტივობაზე.

პრივატიზაციის მომდევნო ბუმი საქართველოში 1998 წლიდან დაიწყო, რომლის დროსაც ყურადღების ცენტრში მოექცა მსხვილი ენერგობიექტების განკერძოება. ამ პროცესში განსაკუთრებული აქცენტი გადატანილი იყო უცხოელი ინვესტორების მონაწილეობაზე. სამწუხაროდ, სახელმწიფოებრიობის პირველ ეტაპზე დაშვებულმა შეცდომებმა, რაც გამოიხატა ამ მსხვილი ობიექტების უმძიმეს ფინანსურ კრიზისში, მათი სააუქციონო ფასის მნიშვნელოვანი შემცირება გამოიწვია. შედეგად ამას მოჰყვა ის რომ 1998 წელს 25 მილიონ აშშ დოლარად გაიყიდა ელექტროგამანაწილებელი კომპანია თელასი. სააუქციონო ფასის შემცირებულ მნიშვნელობაზე მეტყველებს ისიც, რომ ამავე წელს აუქციონზე გასაყიდად გამოსული თბილგაზის ქონება შეფასებული იყო 4 მილიონ ლარად, მაშინ როდესაც ამ დროისათვის საწარმოს მიერ მხოლოდ თბილისის გამრიცხველიანებაზე დახარჯული იყო 110 მილიონ დოლარზე მეტი. ამრიგად, როგორც პრაქტიკამ გვიჩვენა პრივატიზაციის გამოყენებული მეთოდები არ აღმოჩნდნენ საკმარისად ეფექტურნი საკუთრების ტრანსფორმაციის წარმატებით დასრულებისათვის.<sup>37</sup>

2003 წლიდან საქართველოში ახალი პოლიტიკური ძალის შემდეგ მიმდინარეობს პრივატიზაციის მესამე ეტაპი, რომელიც ამ ეტაპზეც მთლიანად ორიენტირებულია უცხოური ინვესტიციების მოზიდვაზე და ბიზნესისთვის უფრო ხელსაყრელი გარემოს შექმნაზე. სამწუხაროდ, პრივატიზაციის თავდაპირველ ეტაპზე, საქართველოში არ იყო შემუშავებული მექანიზმი, რომლითაც განისაზღვრებოდა საპრივატიზაციო პროცესის

<sup>37</sup> საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

სტრატეგია და ამ პროცესში უცხოელ ინვესტორთა მონაწილეობის პირობები, რომელთა ინტერესები საბაზრო ეკონომიკის პრინციპებიდან გამომდინარე შეიძლება სრულიად არ შეესაბამებოდეს საქართველოს ეკონომიკის განვითარების მიმართულებებს. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ პრივატიზაციის პროცესი უნდა მოქცეულიყო გარკვეულ ჩარჩოებში, რომლის მიხედვითაც მოხდებოდა ეროვნული ეკონომიკის ეტაპობრივი და კომპლექსური გაჯანსაღება, მაგალითად ნედლეულის წარმოებიდან ნედლეულის დამუშავებამდე, გადამამუშავებელი მრეწველობიდან სამომხმარებლო ბაზრების შექმნამდე და ა.შ. ამ მოსაზრებების გათვალისწინება ჯერ კიდევ ინარჩუნებს აქტუალობას მითუმეტეს, რომ პრივატიზაციის პროცესი ჯერ კიდევ არ დამთავრებულა და სახელმწიფო საკუთრებაში დარჩა მსხვილი სტრატეგიული საწარმოები, რომელთა მნიშვნელოვან ნაწილს განსახლმწიფოებრიობა ელოდება.

შემაშფოთებლად მიმაჩნია პრივატიზაციის მიმდინარე პროცესში, ბუნებრივ მონოპოლიების („თბილგაზი“), სტრატეგიული ობიექტების (წყლები, მდინარეები, პორტები) გაყიდვის ტენდენციები. საქართველოს კანონმდებლობით აკრძალულია სტრატეგიული ობიექტების პრივატიზება მათი განსაკუთრებული მნიშვნელობის გამო. არ გვსურს გავცდე ნაშრომის თემატიკას, თუმცა თავს ვერ ავარიდებთ იმ გადაწყვეტილებების კრიტიკას, რამაც დღის წესრიგში დააყენა სტრატეგიული ობიექტების გასხვისების საკითხი (ვინაიდან ასეთი გადაწყვეტილებები თავისთავად სახელმწიფო რეგულირების ერთ-ერთი ასპექტია). ამ რანგის ობიექტების პრივატიზება ხორციელდება ე.წ. „პოლიტიკური მიზანშეწონილობის“ ნიშნით, რაც თავისთავად გამორიცხავს პრივატიზაციის პროცესის გამჭირვალობას და რეალური ინვესტიციების განხორციელებას ეჭვქვეშ აყენებს, ვინაიდან წინ იწევს ინვესტორების უკან მდგომი პოლიტიკური ძალების ინტერესები.

მიმდინარე საპრივატიზაციო პროცესში რუსული კომპანიების მონაწილეობა სწორედ ამგვარი „პოლიტიკური მიზანშეწონილობის“ ფონზე მიმდინარეობს. უკვე გამოთქმულია მოსაზრებები, რომ სამხედრო ბაზების გაყვანა და ტერიტორიული მთლიანობის აღდგენა სტრატეგიული ობიექტების მიყიდვის სანაცვლოდ მოხდება. არადა რუსული კომპანიების ხელში ქართული ენერგოკომპანიების გადასვლა ამ ქვეყანას გაცილებით მეტ ბერკეტებს მისცემს საქართველოზე გავლენის მოსაპოვებლად.

პრივატიზაციის სფეროში არსებული ხარვეზების გამომწვევ მიზეზებად მიმაჩნია შემდეგი გარემოებები:

საპრივატიზაციო ქონების შეფასების დროს ბოლომდე არ არის გათვალისწინებული ამა თუ იმ ობიექტის მნიშვნელობა და პერსპექტივები, ამასთან, ხდება ობიექტების ღიებულების ხელოვნური შემცირება;<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup> 1. საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა  
2. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო  
67

არასწორად მიმდინარეობს სააქციო საზოგადოებების საპრივატიზაციოდ მომზადების პროცესი. არ ხდება რეალური და ყოვლისმომცველი ინფორმაციის მომზადება და გავრცელება. ინფორმაცია უნდა მოიცავდეს საპრივატიზაციო ობიექტის ფინანსური მდგომარეობის, მისი დებიტორებისა და კრედიტორების შესახებ ზუსტ და ამომწურავ მონაცემებს. ინფორმაციის არარსებობა ხშირად დავის საგანი ხდება, რის შედეგადაც ირღვევა ხელშეკრულების პირობები, შეილახება ქვეყნის ავტორიტეტი, რაც საბოლოო ჯამში საინვესტიციო გარემოს გაუარესებას იწვევს;

წინასწარ არ ხდება პრივატიზების ოპტიმალური ვარიანტის განსაზღვრა, საწარმოთა რესტრუქტურების შესაძლებლობის შესწავლა. ამ ფაქტის გათვალისწინება მეტად მნიშვნელოვანია დღეს, როდესაც ხდება მსხვილი ობიექტების განსახელმწიფოებრიობა ჩვენი ქვეყნის სტრატეგიულ დარგებში.

სახელმწიფო ქონების პრივატიზების პროცესის დარგობრივ ჭრილში განხილვისას ჩანს, რომ ფრიად უმნიშვნელოა პრივატიზებულ საწარმოთა ხვედრითი წილი მომპოვებელი მრეწველობის, კავშირგაბმულობის, სარკინიგზო და საზღვაო ტრანსპორტის, ჯანდაცვის ობიექტების საერთო რაოდენობაში;

როგორც პრივატიზებული საწარმოების ახალი მფლობელების უმრავლესობა, ასევე სახელმწიფოს ხელში დარჩენილი ქონების მმართველები ვერ ახერხებენ საბაზრო ურთიერთობების პირობებში საწარმოების ეფექტურ მართვას. საინვესტიციო ინსტიტუტების უუნარობამ საიმედო ინვესტორის შერჩევის საკითხში ბევრი გაუგებრობა გამოიწვია ცალკეულ მსხვილ ობიექტზე. ამ მხრივ განსაკუთრებით გამოირჩევა სამრეწველო დარგის სხვადასხვა საწარმოები, რომელთა უმრავლესობაც ფაქტიურად არ ფუნქციონირებს. ასეთი საწარმოების მიმართ, უნდა ამოქმედდეს გაკოტრების მექანიზმი, რისთვისაც მნიშვნელოვანი საკანონმდებლო ცვლილებები უნდა განხორციელდეს. კერძოდ, მნიშვნელოვნად უნდა შეიცვალოს კანონი „გაკოტრების საქმეთა წარმოების შესახებ“, რაც ხელს შეუწყობს პერსპექტიული საწარმოების ამოქმედების საფუძვლად არგადახდების მოცულობების შემცირებას.

აღნიშნულიდან გამომდინარე, სახელმწიფო ქონების მართვის გაუმჯობესებისა და ბიუჯეტის შემოსავლების ზრდაში პრივატიზაციის პროცესის როლის ამაღლებისთვის მიზანშეწონილად მიგვაჩნია: პირველი, როგორც უცხოური ინვესტორებისათვის, ასევე პრივატიზების პროცესში ჩამოყალიბებული მესაკუთრეთა და მეწარმეთა ახალი ფენებისათვის შესაფერისი გარემოს შექმნა; მეორე, სახელმწიფოს ხელში დარჩენილი ქონების მართვის ეფექტურობის ამაღლება; მესამე, უმოქმედო ქონების რესტრუქტურის განხორციელება; მეოთხე, მიმდინარე პერიოდში და პერსპექტივაში ქვეყნის პრივატიზაციის პოლიტიკის სამომავლო მიმართულებების განისაზღვრა; მეხუთე, პრივატიზაციის პროცესში არსებული კანონდარღვევებიდან გამომდინარე, საჭიროა პრივატიზაციის შედეგების გადახედვა და ცალკეულ შემთხვევაში დეპრივატიზაციის

შესახებ საკითხის დაყენება; მეექვსე, იმ საწარმოებში, სადაც გარკვეული პრობლემებია მართვის თვალსაზრისით და სახელმწიფოს ინტერესებიდან გამომდინარეც, გაუმართლებელია მათი პრივატიზაცია, უნდა განხორციელდეს ამ საწარმოთა გარკვეული ვადით მართვაში გადაცემა; მეშვიდე, ზემოაღნიშნული მიზნების მისაღწევად საჭიროდ მიგვაჩნია სათანადო საკანონმდებლო, სტრუქტურული და ადმინისტრაციული ცვლილებების განხორციელების პროცესის დაჩქარება.

### 3.2. ინვესტიციების მიღწევის პერსპექტივები

საქართველოს დღეს განსაკუთრებით სჭირდება ინვესტიციების მოზიდვა, რაც განაპირობებს ისეთი პრობლემების გადაჭრას, როგორცაა დასაქმება და შემოსავლების ზრდა, ახალი ტექნოლოგიების დანერგვა, საექსპორტო პოტენციალისა და ქვეყანაში სავალუტო შემოსავლების ზრდა, საერთაშორისო ეკონომიკურ სივრცეში ქვეყნის ინტეგრაცია და ა.შ.

საქართველოს საერთაშორისო ეკონომიკურ სივრცეში ინტეგრაციის, ექსპორტის ხელშეწყობისა და საექსპორტო ბაზრების დივერსიფიკაციისთვის, საქართველოს მთავრობამ უნდა გააღრმავოს თანამშრომლობა უკვე არსებულ პარტნიორებთან და ამავდროულად მოიზიდოს პოტენციური სავაჭრო მოკავშირეებიც.

#### პრიორიტეტი 1 - ფიზიკური ინფრასტრუქტურის გაუმჯობესება და გარემოს დაცვა<sup>39</sup>

არსებული მდგომარეობის ანალიზმა ცხადყო, რომ თითქმის ყველა ტიპის ინფრასტრუქტურის უწყვეტი განვითარება უმნიშვნელოვანეს საჭიროებად რჩება საქართველოში, განსაკუთრებით კი, სოფლად. გარდა ამისა, ვინაიდან ქვეყნისთვის ბიზნეს-ინვესტიციების წახალისება უმნიშვნელოვანესი ამოცანაა, ინფრასტრუქტურის უწყვეტი განვითარება ამის ერთ-ერთ წინაპირობად უნდა იქნეს განხილული. შესაბამისად, პრიორიტეტი უნდა მიენიჭოს ინვესტიციებს ინფრასტრუქტურაში, რაც ხელს შეუწყობს ბიზნეს-გარემოს, მაგალითად, ტრანსპორტის და ნარჩენების მართვის გაუმჯობესებას. ამავდროულად, გარდა ინფრასტრუქტურის გაუმჯობესების საჭიროებისა, ბიზნეს-გარემოს კონტექსტში, გამოიკვეთა ისეთი საბაზისო მომსახურებების საჭიროება, როგორებიცაა: მაგისტრალური წყალმომარაგების და წყალარინების სისტემების შექმნა სოფლად, ასევე, ქვეყნის მასშტაბით გამწმენდი ნაგებობების სიმცირის პრობლემის გადაჭრა, ბუნებრივი კატასტროფების რისკის შეფასება და მასზე რეაგირება.

<sup>39</sup> საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

## პრიორიტეტი 2 - მცირე და საშუალო ბიზნესის განვითარებისა და ახალი სამუშაო ადგილების შექმნის ხელშეწყობა<sup>40</sup>

მკაფიოდ გამოიკვეთა, რომ არსებობს ეკონომიკური საქმიანობის და შესაბამისად, სამუშაო ადგილების მნიშვნელოვანი ნაკლებობა მთელ საქართველოში, განსაკუთრებით კი, ე.წ. „დიდი თბილისის“ საზღვრებს გარეთ. უნდა აღინიშნოს, რომ უმუშევრობის და დასაქმებულების შეფასება ხორციელდება შრომის საერთაშორისო ორგანიზაციის (შსო) მეთოდოლოგიის მიხედვით, რომლის თანახმად, პირი, რომელიც საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში ასრულებდა განსაზღვრულ საქმიანობას მოგების ან ოჯახური შემოსავლის (ფულით ან ნატურით) მიღების მიზნით, ითვლება დასაქმებულად. შესაბამისად, დასაქმების მონაცემები გარკვეულწილად შენიღბულია ნატურალური მეურნეობებისთვის დამახასიათებელი თვითდასაქმების კლასიფიკაციით, რომელიც ფართო გაგებით, მწელად თუ ჩაითვლება ეკონომიკურ საქმიანობად. რეგიონული განვითარების პროგრამის ამ პრიორიტეტის აქცენტი იქნება ეკონომიკური საქმიანობის, განსაკუთრებით, მცირე და საშუალო ბიზნეს სექტორის განვითარებისა და სამუშაო ადგილების შექმნის ხელშეწყობა. ამ კუთხით, მნიშვნელოვანი როლი ენიჭება სსიპ - მეწარმეობის განვითარების სააგენტოს, რომელიც 2014 წლის აპრილში შეიქმნა.

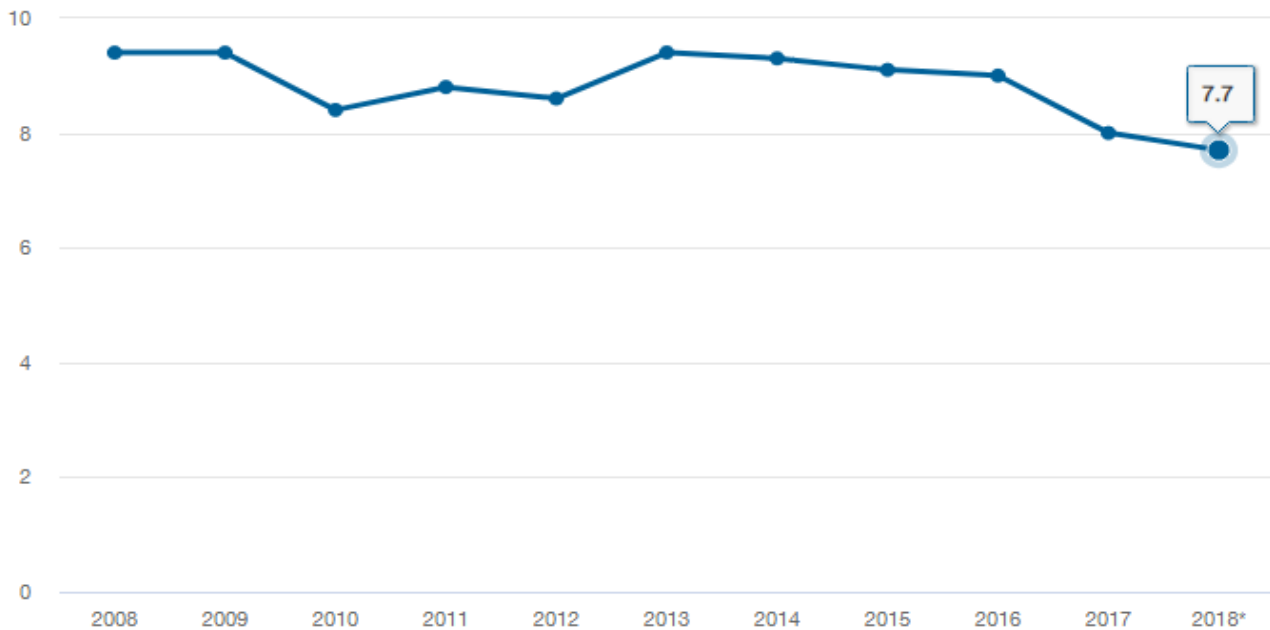
## პრიორიტეტი 3 - სოფლის მეურნეობის განვითარება

საქართველოს სოფლის მეურნეობის სამინისტრო სოფლის მეურნეობის სექტორის განვითარებისათვის ბევრ სხვადასხვა პროგრამას ახორციელებს, რომელთა აბსოლუტური უმრავლესობა კონცენტრირებულია რეგიონებზე ქალაქ თბილისის გარეთ. შესაბამისად, აღნიშნული პროგრამები, ცალსახად, განიხილებიან რეგიონული დატვირთვის მატარებლად. ეს პრიორიტეტი მთლიანად სოფლად ცხოვრების დონის გაუმჯობესებაზე და ეკონომიკის დივერსიფიკაციის წახალისებაზეა ორიენტირებული (იგი ფართოდ თავსებადია ევროკავშირის სოფლის მეურნეობის განვითარების პოლიტიკასთან). პრიორიტეტი, ასევე, მოიცავს სატყეო დარგის მდგრადი განვითარების საკითხს, რომელიც პოტენციურად, გარემოსდაცვითი და ეკონომიკური თვალსაზრისით, ერთ-ერთ მთავარ აქტივად განიხილება.

---

<sup>40</sup> საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

სოფლის მეურნეობის წილი მთლიან შიდა პროდუქტში, %



\* წყარო - <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/196/soflis-meurneoba>

#### პრიორიტეტი 4 - ტურიზმის განვითარება

ტურიზმი საქართველოს ეკონომიკის ერთ-ერთი სწრაფად მზარდი სექტორია; მას გააჩნია რეგიონული და სოფლის ეკონომიკის განვითარების მნიშვნელოვანი ხელშეწყობის პოტენციალი. ტურიზმი ხელს უწყობს მცირე და საშუალო ბიზნესის, ტურიზმთან დაკავშირებული დარგების (ტანსპორტი, ვაჭრობა და სხვ.) და სოფლის მეურნეობის, მათ შორის, პირველადი წარმოების განვითარებას. სექტორს განვითარების მაღალი პოტენციალი აქვს და ქვეყნის ტურისტული პოტენციალის ეფექტიანი გამოყენება დადებით ზეგავლენას მოახდენს რეგიონების განვითარებაზე. აღნიშნული, თავის მხრივ, მოითხოვს ტურიზმის ინფრასტრუქტურის კიდევ უფრო გაზრდას, ტურიზმთან დაკავშირებული მომსახურებების ხარისხის გაუმჯობესებას და მცირე და საშუალო ზომის სასტუმროების და ახალი ტურისტული პროდუქტების განვითარების ხელშეწყობას.



## პრიორიტეტი 5 - ადამიანური კაპიტალის გაუმჯობესების და პროფესიული განათლების ინსტიტუციონალური შესაძლებლობების განვითარების ხელშეწყობა<sup>41</sup>

ეროვნულ და სუბნაციონალურ დონეებზე წარმოების სექტორის განვითარების მხარდასაჭერად, საჭიროა, მნიშვნელოვანი აქცენტი ადამიანური რესურსების გადამზადებასა და ტრენინგზე გაკეთდეს. კონკრეტულად, საქართველოს ესაჭიროება უფრო მაღალკვალიფიციური სამუშაო ძალა, რომელიც ბიზნესის საჭიროებებს უპასუხებს. ეს მოითხოვს, როგორც ბიზნესის ცოდნის საჭიროების უფრო კარგად გაცნობიერებას, ისე, სათანადო სასწავლო დაწესებულებების არსებობას მთელს ქვეყანაში, ზემოაღნიშნული ცოდნის მისაღებად. ზოგადად, საქართველოს საგანმანათლებლო სისტემა და კერძოდ პროფესიული განათლება საჭიროებს უწყვეტ რეფორმირებასა და საფუძვლიან განვითარებას. ეს პროგრამა კონცენტრირებულია პროფესიულ განათლებასა და გადამზადებაზე და, უფრო კონკრეტულად, იმ ძალისხმევის მხარდაჭერაზე, რომელიც უზრუნველყოფს პროფესიული განათლებისა და სწავლების გაუმჯობესებულ მიწოდებას რეგიონულ დონეზე. გარდა ამისა, ნათელია, რომ სუბნაციონალურ დონეზე ინსტიტუციური შესაძლებლობების არცთუ მაღალი დონე რეალური ბარიერია ეკონომიკური და სოციალური განვითარებისათვის. აქედან გამომდინარე, ამ პრიორიტეტის მიზანია ამ პრობლემის გადაჭრა ინსტიტუციური შესაძლებლობების გაძლიერების ღონისძიებების განხორციელების გზით. გარდა ზემოაღნიშნული ხუთი თემატური პრიორიტეტისა, პოტენციურად არსებობს ინტერვენციის ორი გეოგრაფიულად სპეციფიური სფერო, რომლის კოორდინირებაც ამ პროგრამის გათვალისწინებით შეიძლება განხორციელდეს: რეგიონული განვითარების სტრატეგიების განხორციელება - მოსალოდნელია, რომ რეგიონული განვითარების სტრატეგიების განხორციელების ხელშეწყობისთვის, მნიშვნელოვანი დაფინანსება იქნება გამოყოფილი საქართველოს რეგიონებში განსახორციელებელი პროექტების ფონდიდან (რეგიონული განვითარების ფონდი). იგულისხმება, უმთავრესად, ფიზიკური და ტექნიკური ინფრასტრუქტურის განვითარებაზე ორიენტირებული პროექტების დაფინანსება. სათანადოდ დადგენილი წესით, შესაბამისი კრიტერიუმებისა და პროცედურების გათვალისწინებით, მუნიციპალიტეტები შესაბამის პროექტებს რეგიონულ საბჭოზე განხილვის შემდეგ, წარუდგენენ საქართველოს რეგიონული განვითარებისა და ინფრასტრუქტურის სამინისტროს (პირველადი განხილვა) და საქართველოს რეგიონული განვითარების სამთავრობო კომისიას, მათი შემდგომი განხილვისა და შერჩევის მიზნით. მაღალმთიანი რეგიონებისთვის გამიზნული პოლიტიკა - მოსალოდნელია, რომ ახლო მომავალში აქტიურ ფაზაში შევა ახალი პოლიტიკის შემუშავების ინიციატივა საქართველოს მაღალმთიან ტერიტორიაზე მცხოვრებთა კონკრეტული პრობლემების გადაჭრის მიზნით.

<sup>41</sup> საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

## უცხოური ინვესტიციები საქართველოში<sup>42</sup>

საინვესტიციო პროგრამების გააქტიურება საქართველოში 90-იანი წლების მეორე ნახევრიდან შეინიშნება. ეს ის პერიოდია, როდესაც მიღწეულ იქნა შედარებითი პოლიტიკურ-ეკონომიკური და ფინანსური სტაბილიზაცია და თავი იჩინა უცხოელი ინვესტორების ინტერესმა განსაკუთრებით იმ პროექტების მიმართ, რომლებშიც გარანტირად სახელმწიფო გამოდიოდა. დაიწყო განხორციელება ისეთმა საინვესტიციო პროგრამებმა, როგორცაა ბაქო-სუფსის ნავთობსადენისა და სუფსის ტერმინალის მშენებლობა. აღნიშნული პროცესების შედეგად 1998 წელს საქართველოში უცხოურმა ინვესტიციებმა საკმაოდ დიდ მაჩვენებელს მიაღწია (265 მლნ დოლარი).

საინვესტიციო აქტივობამ საქართველოში ახალი ტემპებით იჩინა თავი 2003-2004 წლებში, როდესაც უცხოური ინვესტიციების რაოდენობამ 500 მილიონ დოლარს მიაღწია. თუმცა ამ შემთხვევაშიც ისევე, როგორც 1998 წელს, ძირითადი საინვესტიციო აქტივობა ასახავდა უცხოელი ინვესტორის მიერ ცალკეული დარგებით დაინტერესებას და არა სახელმწიფოს მთელ სამრეწველო სექტორში საინვესტიციო პროცესების დაწყებას. ამ წლებში შემოსული უცხოური ინვესტიციები ტრანსპორტის სექტორზე ნაწილდებოდა, რომელშიც ძირითადი წილი კვლავ ნავთობისა და გაზსადენის მშენებლობაზე მოდიოდა.

ბაქო-ჯეიჰანის პროექტის დასრულების შემდეგ, საქართველოში შემოსული უცხოური ინვესტიციების რაოდენობა შემცირდება ამიტომ, მათი მობილიზება ძირითადად განპირობებული იქნება ქვეყანაში მიმდინარე პრივატიზაციის პროცესით. უნდა ითქვას, რომ პრივატიზაციის პროცესში ჩართული ინვესტორის მოტივაცია უმთავრესად განპირობებულია იმით, რომ პირველი, იგი კაპიტალს ლიკვიდურ ქონებაში აბანდებს, რითიც ამცირებს კაპიტალდაბანდების რისკს და მეორე, ყიდულობს ქონებას ნომინალთან შედარებით დაბალი ღირებულების ფასად. ასე, რომ წარუმატებელი ბიზნესის შემთხვევაში, ინვესტორი შეძლებს მინიმალური დანაკარგებით ამ ქონების გაყიდვას და ჩადებული თანხების უკან დაბრუნებას. ძნელია გამოვყოთ სხვა მოტივაცია, რამაც შეიძლება უცხოელი ინვესტორი მოიზიდოს, ვინაიდან საქართველო ვერ გააკვირვებს ვერავის ვერც განათლების დონითა და მუშა-ხელის კვალიფიკაციით, ვერც განვითარებული ინფრასტრუქტურით, ვერც სოციალური უზრუნველყოფის მოქნილი სისტემითა თუ სხვა სახის პირობებით.

აქედან გამომდინარე, უმთავრესი იქნება სწორედ პრივატიზაციის შემდეგ მოსალოდნელი საინვესტიციო აქტივობა, თუ რამდენად დაინტერესდება უცხოელი ინვესტორი პრივატიზების შემდეგ წარმოების გაფართოებით, ეს მთლიანად დამოკიდებული იქნება ქვეყნის შიგნით არსებულ პოლიტიკურ-ეკონომიკურ სტაბილურობაზე, საკომუნიკაციო ინფრასტრუქტურების განვითარებასა და განათლების დონეზე.

---

<sup>42</sup> საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

## **შიდა დანაზოგების მობილიზება**

უდიდესი როლი უნდა მიენიჭოს შიდა საინვესტიციო პროცესების წარმართვას, სადაც განსაკუთრებული აქცენტები უნდა გაკეთდეს დანაზოგების ინვესტიციებად გარდაქმნაზე. მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოში წმინდა დანაზოგებს ერთ სულ მოსახლეზე საკმაოდ დაბალი მაჩვენებლები გააჩნიათ, ეს მაჩვენებელი ზრდას განიცდის

აქედან გამომდინარე შიდა დანაზოგები საკმაოდ დიდ პოტენციალს წარმოადგენს მათი ინვესტიციებად გარდაქმნის შემთხვევაში.

შიდა დანაზოგების ინვესტიციებად გარდაქმნაში დიდი როლი ენიჭება ქვეყნის მაკროეკონომიკურ სტრატეგიას, რომელიც მიმართული უნდა იყოს ჯანსაღი ინსტიტუციონალური გარემოს შექმნისა და ხანგრძლივადიანი პოლიტიკური და ფინანსური სტაბილურობის მიღწევისაკენ.

## **მაკროეკონომიკური მაჩვენებლები<sup>43</sup>**

საქართველოში მზარდი მთლიანი შიდა პროდუქტის ფონზე სახელმწიფო ვალის დონე არც ისე კლებად ტენდენციას განიცდის.

მიუხედავად გაზრდილი მთლიანი შიდა პროდუქტისა, ჯერ კიდევ მნიშვნელოვანი ჩამორჩენა იგრძნობა მსოფლიოს მოწინავე ქვეყნებთან შედარებით.

## **სახელმწიფო ვალი და იმპორტ-ექსპორტი**

საქართველოს ეკონომიკის ზოგადი ეკონომიკური მაჩვენებლების მიხედვით, შეიმჩნევა მშპ-ს ზრდის ტენდენცია. მიუხედავად ამისა ჯერ კიდევ დაბალია მშპ-ს მიმართ საბიუჯეტო შემოსავლების ხვედრითი წილი. შესაბამისად დაბალია ეროვნული შემოსავლის განაწილების პროცესში ბიუჯეტის მონაწილეობის დონე. საგარეო ვაჭრობას საქონელბრუნვის უდიდესი უარყოფითი სალდოც ახასიათებს. საგარეო ვაჭრობიდან შემოსავლების დაკარგვა და ქვეყანაში დამატებითი ფინანსური საშუალებების მოზიდვის აუცილებლობა გარკვეულწილად დაკავშირებულია კრიზისულ წლებში დაწყებულ კაპიტალის გაქცევის პროცესთან, რომელიც საქართველოში დღესაც გრძელდება და ზრდის ტენდენციით ხასიათდება. ადგილობრივი კაპიტალის გატანის მზარდი ტენდენცია ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანეს ხელისშემშლელ ფაქტორს წარმოადგენს უცხოური კაპიტალის მოზიდვის თვალსაზრისით.

---

<sup>43</sup> 1. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სააგენტო,

2. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

აღნიშნულიდან გამომდინარე, ვფიქრობ, არსებული მდგომარეობის გამოსწორების თვალსაზრისით აუცილებელია კაპიტალის გატანის სახელმწიფო რეგულირების სისტემის შექმნა, რაც გარკვეულწილად გულისხმობს კაპიტალის გატანაზე გარკვეული შეზღუდვების დაწესებას და ადგილობრივი ინვესტორებისათვის სათანადო პირობების შექმნას. მხედველობაში გვაქვს, ერთის მხრივ, სამამულო ინვესტორების ინფორმაციული და ტექნიკური უზრუნველყოფა, კერძო ინვესტიციების დაფინანსება, ინვესტიციების დაზღვევა, და მეორეს მხრივ, გარკვეული სახის ინვესტიციების აკრძალვა, საზღვარგარეთ განხორციელებული ინვესტიციების ლიცენზირება და შესაბამისი წინაპირობების შემუშავების საფუძველზე კაპიტალის გატანაზე დაფინანსების შეზღუდვა. საბოლოოდ შეიძლება ითქვას, რომ კაპიტალის გადინების მასშტაბების შემცირება დამოკიდებულია გონივრული ეკონომიკური კურსის გატარებაზე.

კაპიტალის ექსპორტი, რომელიც არ არის ორიენტირებული ეროვნული მეურნეობის შესაძლებლობების გაფართოება-სტიმულირებაზე, მოსახლეობის დასაქმებაზე და შემოსავლების ზრდაზე, ბუნებრივია საგარეო წყაროებიდან სახსრების მოზიდვის აუცილებლობას იწვევს. დღეისათვის საქართველოს საგარეო დავალიანებამ თანდათანობით კლება დაიწყო. ეს ტენდენცია განსაკუთრებულად მნიშვნელოვანია, ვინაიდან უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული საგარეო ვალის სიდიდეზე.

ბაზარზე თავისუფალი ვაჭრობისა და კონკურენციის უზრუნველსაყოფად, საქართველოს მთავრობამ უნდა განავითაროს აღსრულების ეფექტიანი მექანიზმები მათ შორის, დამოუკიდებელი ინსტიტუტის გაძლიერების გზით. ასევე, ხელი შეუწყოს კომპანიების ზრდისა და განვითარებისათვის ხელშემშლელი ხელოვნური ბარიერების აღმოფხვრაში. საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესებისა და ინვესტორთა ნდობის ასამაღლებლად, ქვეყანაში განახლდება საინვესტიციო კანონმდებლობა. ბიზნესის ეფექტიანი ფუნქციონირებისთვის, საქართველოს მთავრობამ უფრო მეტად უნდა შეუწყოს ხელი კომერციული დავების გადაწყვეტაში მედიაციის განვითარებას მსოფლიოში არსებული საუკეთესო პრაქტიკის შესაბამისად და უზრუნველყოს მათი დამოუკიდებლობა. ბიზნესის განვითარებისათვის სტაბილური და პროგნოზირებადი გარემოს შესაქმნელად, ბიზნესთან დაკავშირებული კანონმდებლობის შემუშავების პროცესში უზრუნველყოფილი იქნება მაქსიმალური გამჭვირვალობა და დაინტერესებულ მხარეთა ჩართულობა. ამასთან, ბიზნესისათვის დამატებითი ტვირთის მოხსნის მიზნით ვითარდება რეგულირების გავლენის შეფასების (RIA) სისტემა, რომლის მიზანიც არის როგორც ახალი საკანონმდებლო ინიციატივების, ისე არსებული საკანონმდებლო აქტების გავლენის შეფასება ბიზნესგარემოსა და ეკონომიკაზე. ღია ბაზრის პირობებში კონკურენტული გარემოს უზრუნველსაყოფად, საქართველოს მთავრობა ნერგავს საერთაშორისოდ აღიარებულ ვაჭრობის დაცვის ინსტრუმენტებს, რაც ხელს შეუწყობს ადგილობრივი ბიზნესის განვითარებას და შესაბამისად - დასაქმების შესაძლებლობების გაზრდას. სახელმწიფო და კერძო სექტორს შორის თანამშრომლობის შემდგომი

განვითარებისა და საჯარო-კერძო პარტნიორობის (PPP) მექანიზმის ეფექტიანი გამოყენების მიზნით, დონორთა დახმარებით, დაწყებულია და მიმდინარეობს საუკეთესო საერთაშორისო პრაქტიკის გაზიარება. საქართველოში არსებული სპეციფიკისა და რეალობის გათვალისწინებით, საერთაშორისო პარტნიორობთან მჭიდრო თანამშრომლობით, შემუშავდება საჯარო-კერძო პარტნიორობის ეფექტიანი მექანიზმი. საინვესტიციო გარემოს შემდგომი სრულყოფისთვის, საქართველოს მთავრობა ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკთან (EBRD) თანამშრომლობით ქმნის ინვესტორთა საბჭოს, რომლის შემადგენლობაშიც შევლენ მთავრობის, ბიზნესისა და საერთაშორისო ორგანიზაციების წარმომადგენლები. აღნიშნული საბჭო იქნება დიალოგის ერთგვარი პლატფორმა მთავრობასა და ბიზნესს შორის კომუნიკაციის გაუმჯობესებისა და ინიციატივებისა და იდეების გაცვლისთვის. საქართველოს მთავრობის მიზანი უნდა იყოს სახელმწიფო ქონების რაციონალური გამოყენება და ასევე გამოუყენებელი აქტივების ეკონომიკურ საქმიანობაში ჩართვა, მისი კერძო საკუთრებაში მოქცევის გზით. ამიტომ, აქტიურად უნდა გაგრძელდეს პრივატიზება, დასრულდეს სახელმწიფოს მფლობელობაში არსებული ქონების სრულმასშტაბიანი ინვენტარიზაციის პროცესი, განხორციელდეს სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებული საწარმოების ოპტიმიზაცია. მთავრობა ვალდებულია უზრუნველყოს სახელმწიფო ქონების მართვისა და პრივატიზების პროცესის გამჭვირვალედ და ეფექტურად წარმართვა. მეწარმეობის, მათ შორის, მცირე და საშუალო და დამწყები ბიზნესის დასახმარებლად ხელი შეუწყოს მცირე და საშუალო მეწარმეთა უნარების ამაღლებას, ფინანსური რესურსების ხელმისაწვდომობას, დამწყები ბიზნესის, ასევე მეწარმეთა საექსპორტო პოტენციალის გაძლიერებას და ინოვაციებთან და ტექნოლოგიებთან წვდომას. მცირე და საშუალო ბიზნესის განვითარების ხელშეწყობის და საქართველოში ამ კუთხით საუკეთესო საერთაშორისო პრაქტიკის და პოლიტიკის დანერგვის მიზნით, მუშავდება მცირე და საშუალო ბიზნესის სტრატეგია და შესაბამისი სამოქმედო გეგმა. ყოველივე ეს დადებითად აისახება როგორც დასაქმების შესაძლებლობების, ისე თვითდასაქმების ზრდაზე. ყურადღება მიექცევა მთიან რეგიონებში მცირე მეწარმეობის განვითარებას. მცირე და საშუალო ბიზნესის ხელშეწყობის მიზნით, 2014 წლის თებერვალში შეიქმნა მეწარმეობის განვითარების სააგენტო, რომლის მთავარ მიზანს კერძო სექტორის კონკურენტუნარიანობის ზრდის ხელშეწყობა წარმოადგენს. სააგენტო სხვადასხვა ფინანსური და არაფინანსური ინსტრუმენტების საშუალებით ხელს შეუწყობს მცირე და საშუალო, ასევე დამწყები ბიზნესის განვითარებას. სააგენტოს საქმიანობის მთავარი მიმართულებებია ფინანსებზე ხელმისაწვდომობის ზრდა, სამეწარმეო უნარების ამაღლება, ექსპორტის წახალისება და განვითარება, DCFTA-ს მოთხოვნებთან ბიზნესის ადაპტაციის ხელშეწყობა, კონსულტაციების გაწევა როგორც ადგილობრივ, ისე საერთაშორისო ბაზრებზე არსებულ მოთხოვნებთან და რეგულაციებთან მიმართებით და სხვა.<sup>44</sup>

<sup>44</sup> საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო

<sup>45</sup>მცირე და საშუალო ბიზნესის განვითარების მიზნით, მეწარმეობის განვითარების სააგენტო გააგრძელებს სამთავრობო პროგრამის „აწარმოე საქართველოში“ ეფექტიან იმპლემენტაციას, რომელიც ითვალისწინებს როგორც ბიზნესის დაწყებისა და განვითარების მსურველთათვის ფინანსებზე ხელმისაწვდომობის ზრდას, ასევე ინფრასტრუქტურით უზრუნველყოფას და ტექნიკურ დახმარებას კონსულტირების, ინოვაციებსა და თანამედროვე ტექნოლოგიებზე ხელმისაწვდომობის და სხვა მიმართულებებით. რეგიონებში, განსაკუთრებით კი ეკონომიკურად მოწყვლად რეგიონებში, ეკონომიკური აქტიურობის წასახალისებლად, „აწარმოე საქართველოში“ პროგრამის ფარგლებში დაიწყო მიკრო და მცირე მეწარმეობის ხელშეწყობის პროექტი, რომელიც ითვალისწინებს მიკრო და მცირე სამეწარმეო აქტივობების ხელშეწყობას ფინანსური მხარდაჭერის და სამეწარმეო უნარების ამაღლების კუთხით. საინვესტიციო სახსრების მოზიდვის ალტერნატიული გზების დანერგვისა და ფინანსების ხელმისაწვდომობის გაზრდის მიზნით, საქართველოს მთავრობა ხელს შეუწყობს ქვეყანაში კაპიტალის ბაზრის განვითარებას. მნიშვნელოვანია მიმდინარეობდეს მუშაობა კაპიტალის ბაზრის რეფორმაზე, რომლის მიზანია კაპიტალის ბაზრის განვითარებისა და მისი ეფექტიანი ფუნქციონირების უზრუნველყოფა. დანაზოგების ზრდის ხელშესაწყობად, რომელიც ასევე მნიშვნელოვანია გრძელვადიან საინვესტიციო რესურსებზე ხელმისაწვდომობისთვის, მიმდინარეობს მუშაობა დეპოზიტების დაზღვევის სისტემის რეფორმაზე. მიმდინარეობს მუშაობა ისეთი სისტემის შემუშავებაზე, რომელიც უზრუნველყოფს, ერთი მხრივ, დეპოზიტების დაზღვევას, ხოლო, მეორე მხრივ, სტიმულს მისცემს დამატებითი ფინანსური რესურსების აკუმულირებას ფინანსურ ინსტიტუტებში. ექსპორტის განსავითარებლად და წასახალისებლად მნიშვნელოვანია დამატებითი ფინანსური მხარდაჭერის შესაძლებლობების განვითარება. ამ მიზნით მიმდინარეობს მუშაობა ექსპორტის დაკრედიტების ინსტიტუტის ჩამოსაყალიბებლად, რომლის მთავარი მიზანი იქნება ექსპორტის პოტენციალის მქონე კომპანიების ხელშეწყობა. საერთაშორისო პარტნიორთან მჭიდრო თანამშრომლობით დაინერგება ექსპორტის დაკრედიტების საქართველოსთვის მორგებული მოდელი, როგორც პროდუქტების, ასევე სერვისების კუთხით. საქართველოს საერთაშორისო ეკონომიკურ სივრცეში ინტეგრაციის, ექსპორტის ხელშეწყობისა და საექსპორტო ბაზრების დივერსიფიკაციისთვის, საქართველოს მთავრობა ვალდებულია გააღრმავოს თანამშრომლობა არსებულ და პოტენციურ სავაჭრო პარტნიორებთან. განსაკუთრებული ყურადღება მიექცეს პრეფერენციული სავაჭრო რეჟიმების განვითარებას ორმხრივ, მრავალმხრივ და რეგიონალურ ფორმატებში. გააქტიურდეს მოლაპარაკებები აშშ-თან სავაჭრო და საინვესტიციო ურთიერთობების გაღრმავების საკითხებზე. ევროკავშირთან ასოცირების ხელშეკრულების გაფორმების შემდეგ, საქართველოს მთავრობის მიზანია ევროკავშირის ბაზარზე ინტეგრაცია, რისი წინაპირობაცაა თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ ღრმა და ყოვლისმომცველ შეთანხმების (DCFTA) იმპლემენტაცია. გეგმის თანახმად,

<sup>45</sup> საქართველოს მცირე და საშუალო მეწარმეობის განვითარების სტრატეგია 2016-2020 წლებისთვის

განხორციელდება კანონმდებლობის დაახლოება ევროკავშირის კანონმდებლობასთან და შესაბამისი სახელმწიფო ინსტიტუტების განვითარება, რაც ხელს შეუწყობს ქართული პროდუქციის თავისუფალ განთავსებას ევროკავშირის ბაზარზე. ამასთან, მთავრობა ევროკავშირთან და სხვა საერთაშორისო დონორ ორგანიზაციებთან ერთად ხელს შეუწყობს კერძო სექტორის DCFTA-ის მოთხოვნებთან ადაპტაციას. საქართველოს მთავრობის ამჟამინდელი მიზანია ყველა მეზობელ და რეგიონის ქვეყანასთან, მათ შორის რუსეთის ფედერაციასთან, სტაბილური სავაჭრო-ეკონომიკური ურთიერთობების განვითარება, რაც ხელს შეუწყობს საექსპორტო და საინვესტიციო ნაკადების ზრდას. მან, ქვეყნის ხელსაყრელი გეოგრაფიული მდებარეობიდან გამომდინარე, უნდა ჩამოაყალიბოს ერთიანი სატრანსპორტო სისტემა, სატრანზიტო პოტენციალის მაქსიმალური გამოყენებისა და რეგიონში ვაჭრობასა და ტვირთების საერთაშორისო გადაზიდვაში მისი როლის შესრულებისთვის. სატრანზიტო დერეფნის კონკურენტუნარიანობის ასამაღლებლად გაღრმავდება საერთაშორისო სატრანსპორტო სისტემებში ინტეგრაცია და რეგიონალური თანამშრომლობა. აზიის განვითარების ბანკთან მჭიდრო თანამშრომლობით მუშავდება ტრანსპორტის პოლიტიკის დოკუმენტი. საქართველოს მთავრობის მიზანია სატრანსპორტო სისტემების სრულყოფა საერთაშორისო სტანდარტების შესაბამისი სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურის, მულტიმოდალური და ინტერმოდალური გადაზიდვებისა და ლოგისტიკური ცენტრების განვითარების ხელშეწყობის გზით. სამოქალაქო ავიაციის სფეროში საქართველოს მთავრობა ხელს უწყობს „ღია ცის“ პოლიტიკის გატარებას. მთავრობა უზრუნველყოფს „ევროგაერთიანებასა და მის წევრ სახელმწიფოებს და საქართველოს შორის ერთიანი საჰაერო სივრცის შესახებ“ შეთანხმების იმპლემენტაციას, რაც უზრუნველყოფს საქართველოს სამოქალაქო ავიაციის სფეროში ფრენის უსაფრთხოების, საავიაციო უშიშროების, გარემოს დაცვის, მომხმარებელთა უფლებების დაცვისა და სხვა მიმართულებების ევროპულ დონეზე განვითარებას და საქართველოს საავიაციო სივრცის ევროპის ერთიან საჰაერო სივრცეში ინტეგრაციას. საქართველოს მთავრობა განავითარებს მცირე ავიაციას და სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურას მთიან რეგიონებში, რაც ხელს შეუწყობს ამ რეგიონების ეკონომიკურ განვითარებას. საზღვაო ტრანსპორტის სფეროში, მთავრობის პრიორიტეტს სანავსადგურე ინფრასტრუქტურის განვითარება წარმოადგენს. აღნიშნული მიზნით, განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება ანაკლიაში ახალი ღრმაწყლოვანი პორტის მშენებლობის საკითხს. ნავსადგური აშენდება რამდენიმე ეტაპად და საბოლოოდ მისი წლიური გამტარუნარიანობა 100 მილიონ ტონა ტვირთს მიაღწევს. ანაკლიის პორტის მშენებლობა არა მარტო მნიშვნელოვან გავლენას მოახდენს საქართველოს სატრანზიტო პოტენციალის ამაღლებაზე, არამედ გაზრდის საქართველოს როლს რეგიონში და აქცევს მას ლოგისტიკურ ჰაბად. ევროკავშირთან ასოცირების შეთანხმების შესაბამისად, საქართველოს მთავრობა უზრუნველყოფს საქართველოს კანონმდებლობის, დაახლოებას ტრანსპორტის სფეროში

ევროკავშირის დირექტივებსა და რეგულაციებთან, რაც ხელს შეუწყობს სატრანსპორტო ოპერაციების უსაფრთხოებისა და უშიშროების ზრდას.<sup>46</sup>

ქვეყნის სატრანზიტო პოტენციალის სრულად რეალიზების მიზნით, რეგიონული თანამშრომლობის განვითარება მთავრობის პრიორიტეტული მიმართულება უნდა იყოს. საქართველო აქტიურად მონაწილეობს სხვადასხვა რეგიონალურ პროგრამებსა, პროექტებსა და საპროექტო ინიციატივებში („ტრასეკა, „ვიკინგი“, „სილქ ვინდი“, „ლაპის ლაზური“). განსაკუთრებული ყურადღება ეთმობა ბაქო-თბილი-ყარსის რკინიგზის პროექტს, რომელიც მნიშვნელოვნად ამცირებს აზიასა და ევროპიას შორის ტვირთების გადაზიდვისთვის საჭირო დროს და ჩვენი ქვეყნის გავლით დამატებითი ტვირთნაკადების მოზიდვის საწინდარია. საინფორმაციო და საკომუნიკაციო ტექნოლოგიების განვითარება ქვეყნისთვის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი პრიორიტეტია, რადგან ამ დარგის განვითარება ყველაზე მოკლე პერიოდში შექმნის მაღალანაზღაურებად სამუშაო ადგილებს და ხელს შეუწყობს ეკონომიკის სხვა დარგების განვითარებას. საქართველოს მთავრობის პრიორიტეტი უნდა იყოს, რომ ქვეყანამ, როგორც მოკლევადიან, ისე გრძელვადიან პერსპექტივაში, მნიშვნელოვანი ადგილი დაიკავოს რეგიონში საინფორმაციო და საკომუნიკაციო ტექნოლოგიებისა (ICT) და ინოვაციების ექსპორტის კუთხით; ქვეყანაში ცოდნასა და ინოვაციებზე დაფუძნებული ეკონომიკის მშენებლობის, ინტელექტუალური პროდუქტების, ინოვაციების და ტექნოლოგიების საექსპორტო პროდუქციად ქცევის, საკომუნიკაციო და საინფორმაციო ტექნოლოგიების და ინოვაციების საქართველოს მეცნიერებისა და ეკონომიკის ყველა სფეროში შეღწევის და აღნიშნული ინსტრუმენტებით მათი კონკურენტუნარიანობის ასამაღლებლად, ქვეყანაში ინოვაციური ეკოსისტემის ჩამოსაყალიბებლად ერთიანი სახელმწიფო პოლიტიკის და მისგან გამომდინარე სტრატეგიის და მიზნობრივი პროგრამების განხორციელების მიზნით, 2014 წლის თებერვალში შეიქმნა საჯარო სამართლის იურიდიული პირი - საქართველოს ინოვაციების და ტექნოლოგიების სააგენტო. მნიშვნელოვნად გაიზარდება როგორც საინფორმაციო ტექნოლოგიების (IT) სპეციალისტთა რაოდენობა, ისე ამ სფეროდან მიღებული შემოსავლები. განსაკუთრებული ყურადღება უნდა მიექცეს ინტერნეტიზაციის საკითხებს. ქვეყნის დასახლებული პუნქტები უზრუნველყოფილი იყოს მაღალსიჩქარიანი ინტერნეტ ინფრასტრუქტურით, რომლის მისაღწევადაც აღსანიშნავია, რომ საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს მიერ გამოცხადდა ინტერესთა გამოხატვა.

<sup>46</sup> ანაკლიის განვითარების კონსორციუმი, anakliadevelopment.com



# დასკვნა

ზემოთ განხილული მსჯელობის მიზანი იყო უფრო დაწვრილებით გამოგვეკვლია ინვესტიციების მოცულობის განმსაზღვრელი ფაქტორები. ინვესტიციების ზრდაზე მოქმედი დეტერმინანტები. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გავლენა ადგილობრივი ეკონომიკის განვითარებაზე. პუის დადებითი და უარყოფითი ფაქტორების გაანალიზება. სახელმწიფოს ჩარევის მნიშვნელობის განსაზღვრა. ასევე, ეკონომიკური თეორიებზე დაყრდნობით ინვესტიციების მასტიმულირებელი პოლიტიკის განსაზღვრა. სახელმწიფოს მხრიდან ინვესტიციების მოსაზიდად შესაფერისი გარემოს შექმნა. ბიუჯეტის მოცულობის კავშირის აღწერა ინვესტიციების სტიმულირებასთან. განვითარებადი ქვეყნის ეკონომიკასთვის მნიშვნელოვანი ნაბიჯების აღწერა პროგრესისათვის. ტექნოლოგიების გავლენა ინვესტიციების მოცულობასთან. ამასთან, მინიშნელოვანია, რომ ქვეყნის ეკონომიკის საბაზრო მექანიზმებში სახელმწიფოს ჩარევის დონე განსხვავებულია. ყველა სახის ინვესტიციის სიდიდე იმყოფება უკუდამოკიდებულებაში რეალურ საპროცენტო განაკვეთთან. უფრო მაღალი საპროცენტო განაკვეთი ზრდის ფირმისათვის კაპიტალის ერთეულზე დანახარჯებს, რომელიც ახდენს ინვესტირებას ძირითად საწარმოო ფონდებში, ზრდის სესხის მიღებაზე დანახარჯებს ახალი სახლების მყიდველებისათვის და ზრდის მარაგების შენახვის დანახარჯებს.

საბოლოო ჯამში, საინვესტიციო პოლიტიკა იმგვარად უნდა განხორციელდეს, რომ შეიქმნას ინვესტორთა და მათი ეროვნულ ეკონომიკაში ჩართვის ერთიანი მაკოორდინირებელი ცენტრი. ცენტრის დანიშნულება უნდა იყოს გრძელვადიანი ინვესტიციების მიზნობრივად გამოყენება, ერთიანი პრობლემის შემუშავება, სადაც განსაზღვრული იქნება პრიორიტეტული მიმართულებები. ასეთი საინვესტიციო პროგრამა ხელს შეუწყობს ორი დიდმნიშვნელოვანი სოციალურ-ეკონომიკური პრობლემის გადაწყვეტას. ერთის მხრივ, ინვესტიციის ეკონომიკური ზრდისა და ამით დასაქმების პრობლემის ნაწილობრივ გადაჭრას და მეორეს მხრივ, ეროვნული ეკონომიკის ახალი დარგობრივი სტრუქტურის ჩამოყალიბებას, რაც გარდამავალი პერიოდის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ამოცანად უნდა გნისაზღვროს.

ყოველივე აღნიშნულიდან შეიძლება დავასკვნათ, რომ აუცილებელია სახელმწიფო ინვესტიციების მოცულობის გაზრდა ეკონომიკაში პროგრესული ძვრების მხარდასაჭერად. თუმცა, ამის მიღწევა შეიძლება არა მხოლოდ ე.წ. „განვითარების ბიუჯეტით“, არამედ სახელმწიფოს მონაწილეობით შერეულ საინვესტიციო კომპანიებში. სახელმწიფომ საკონკურსო საინვესტიციო პროექტებში თავის თავზე უნდა აიღოს საინვესტიციო რისკების წილი არა მხოლოდ სამეწარმეო სფეროში, არამედ სამოქალაქო, მშენებლობის სფეროში.

თუმცა, მთავარია, რომ ინვესტირებამდე არსებობდეს მოთხოვნა ბაზარზე. საინვესტიციო მოთხოვნის ჩამოსაყალიბებლად აუცილებელია გადახდისუნარიანი მოთხოვნის არსებობა, როგორც საინვესტიციო, ისე არასაინვესტიციო (იგულისხმება მოხმარების საგნებიც) საქონელზე.

რაც შეეხება საინვესტიციო პროცესის რეანიმაციას და სტიმულირებას, იგი უნდა დაიწყოს საინვესტიციო საქონელზე წარმოების მოთხოვნის უზრუნველყოფით. ამისთვის კი აუცილებელია მიზანმიმართული ფულადი ემისის განხორციელება. საინვესტიციო ფულადი ემისია უნდა განხორციელდეს ნორმალურად ფუნქციონირებადი, სიცოცხლისუნარიანი საწარმოების, პერსპექტიული საინვესტიციო პროექტებისა და გადახდისუნარო ადგილობრივი საწარმოების დაფინანსებისათვის. მნიშვნელოვანია, რომ სახელმწიფომ ძალისხმევა მიმართოს მოსახლეობის გადახდისუნარიანი მოთხოვნის ჩამოსაყალიბებლად და მოსახლეობის ანაზრების ინვესტიციებად გარდასაქმნელად.

## გამოყენებული ლიტერატურა:

1. მექვაბიშვილი, ე. „თანამედროვე მაკროეკონომიკური თეორიები“, საქართველო, 2003.
2. მექვაბიშვილი ე. ეკონომიკური ზრდისა და გლობალიზაციის ზემოქმედება ფულად-საკრედიტო პოლიტიკაზე საქართველოში, ჟურნალი „ბანკი“, 2000, №2
3. მექვაბიშვილი ე. გაზეთი „ბანკები და ფინანსები“ 2006წ. მარტი, №126, გვ. 18
4. ბარათაშვილი ევგენი, მაგრაქველიძე დალი: „საქართველოში საინვესტიციო გარემოს სრულყოფის პრინციპები“ 2009წ.
5. კოვზანაძე ი. საქართველოს კომერციული ბანკების ფუნქციონირების პრობლემები თანამედროვე ეტაპზე. თბ., თსუ გამომცემლობა, 2002წ.
6. ყუფარაძე გ. საგადასახადო პოლიტიკა და პირდაპირი უცხოური ინვესტიციოები საქართველოში (მონოგრაფია), თბილისი, 2013 წ.
7. სანთელაძე ნ. მაკროეკონომიკური რეგულირების სტრატეგია და სამრეწველო პოლიტიკა გარდამავალ პერიოდში. იხ. „სოციალურ-ეკონომიკურ გარდაქმნათა სტრატეგია და ტაქტიკა გარდამავალ პერიოდში“. (საერთაშორისო სამეცნიერო სიმპოზიუმის მასალები). თბილისი, 13-14 ნოემბერი, 1997წ, გვ.54
8. ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის ეკონომიკისა და ბინესის ფაკულტეტის საერთაშორისო რეფერირებადი რეცენზირებადი სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი 2012წლის.
9. კაკაბაძე ვ. „ინვეტიციები და პროექტების მართვა“ 2011წ.
10. საქართველოს ეროვნული ბანკი, [nbg.gov.ge](http://nbg.gov.ge)
11. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო, [economy.ge](http://economy.ge)
12. აჭარის ავტონომიური რესპუბლიკის ფინანსთა და ეკონომიკის სამინისტრო [adjara.gov.ge](http://adjara.gov.ge)
13. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სააგენტო, [geostat.ge](http://geostat.ge)
14. ოლივიე ბლანშარი კემბრიჯი, მასაჩუსეტსის ტექნოლოგიური ინსტიტუტი, 2007.
15. საქართველოს პარლამენტის ეროვნული ბიბლიოთეკა

<http://www.nplg.gov.ge/gsd/cgi-bin/library.exe?e=d-01000-00---off-0ekonomik--00-1----0-10-0--0---0prompt-10---4-----0-11--11-ka-50---20-about---00-3-1-00-0-0-11-1-0utfZz-8-00&a=d&cl=CL4.2&d=HASH30e9b9383dc3dae95c178d.2.2>

16. საქართველოს მცირე და საშუალო მეწარმეობის განვითარების სტრატეგია 2016-2020 წლებისთვის [http://gov.ge/files/439\\_54422\\_706524\\_100-1.pdf](http://gov.ge/files/439_54422_706524_100-1.pdf)

17. ანაკლიის განვითარების კონსორციუმი, [anakliadevelopment.com](http://anakliadevelopment.com)

18. <http://www.yourarticlelibrary.com/investment/7-important-measures-to-stimulate-investment-investment/25596>

19. [https://www.bp.com/ka\\_ge/georgia/home.html](https://www.bp.com/ka_ge/georgia/home.html)

20. Sachs, J. D., Larren, F. B., “Macroeconomics in the Global Economy”, Published by Prentice Hall, United States, August 1993, p. 173.

21. Weil, D. N., “Economic Growth”, Brown University, Vol. 3, United States, June 2013.

22. Mankiw, G., Macroeconomics, Vol. 7, United States, January 2010.

23. Rittenberg, L., Tregarthen, T., “Principles of Macroeconomics”, Vol. 1.0, March 2009.

24. Chase, G., Upton, W. C., “Principles of Macroeconomics”, United States, 2000.

25. Samuelson, P.A., “Interactions Between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration”, *Review of Economic Statistics* Vol. 21, No 2, Published by Harvard University, United States, 1939, pp. 75–78.

26. Clark, L. M., “Business Acceleration and the Law of Demand: A Technical Factor in Economic Cycles”, *Journal of Political Economy*, Vol. 25, No. 3, United Kingdom, March 1917, pp. 217-235.

27. Keynes, J. M., “The General Theory of Employment, Interest, and Money”, published by Palgrave Macmillan, United Kingdom, February 1936.

28. Kahn, R. F., “The Relation of Home Investment to Unemployment”, *The Economic Journal*, Vol. 41, No. 162, Published by Wiley on behalf of the Royal Economic Society, United Kingdom, June 1931, pp. 173-198.