



ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო

უნივერსიტეტი

ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი

თია ჯაჯაია

ინვესტიციების როლი საქართველოს ეკონომიკაში

და სამთავრობო პოლიტიკა

პროგრამა: ფინანსები და საბანკო საქმე

სამაგისტრო ნაშრომი შესრულებულია ბიზნესის ადმინისტრირების  
მაგისტრის აკადემიური ხარისხის მოსაპოვებლად

ხელმძღვანელი: ასოცირებული პროფესორი თამარ გამსახურდია

თბილისი 2019

## ანოტაცია

ნაშრომში განხილულია ინვესტიციების გენეზისი და ტიპები, მათი ეკონომიკური მნიშვნელობა.

გაანალიზებულია საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციები, ასევე ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი საკითხი - სამთავრობო პოლიტიკა ინვესტირების მიმართულებით და მისი ეფექტიანობა. განხილულია წარსული მდგომარეობა, გატარებული ღონისძიებები და მიმდინარე პროექტები ქვეყანაში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის სტიმულირების მიზნით.

ნაშრომში შესწავლილი, გაანალიზებული და გამოყენებულია სხვადასხვა მეცნიერის, ეკონომიკური მეცნიერების ფუძემდებელთა შრომები, საზღვარგარეთელ და ქართველ მეცნიერ-ეკონომისტთა ნაშრომები და მათ მიერ შემოთავაზებული ეფექტიანი საინვესტიციო პოლიტიკის მეთოდოლოგიური მიდგომები, იდენტიფიცირებულია მისი განხორციელების ხელისშემშლელი და მასტიმულირებელი ფაქტორები.

საქართველოს ეკონომიკის სხვადასხვა სფეროში ინვესტიციების დინამიკაში შეფასებისთვის გამოყენებულია საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მიერ შემოთავაზებული მაჩვენებლები და მონაცემები.

გაკეთებულია დასკვნა, რომ საქართველოში ინვესტირების უპირატესობებს წარმოადგენს დაბალი გადასახადები, იაფი მუშახელი თუმცა არის რიგი გამოწვევებისა რომელთა შორისაა მაღალი საპროცენტო განაკვეთი, საფონდო ბირჟის განუვითარებლობა, მცირე ბაზარი,სამუშაო ძალის დაბალი კვალიფიკაცია და სიღარიბის მაღალი მაჩვენებელი, კონფლიქტური რეგიონის არსებობა და სხვა.

ჩატარებული კვლევის საფუძველზე განსაზღვრულია ინვესტიციების რაოდენობის, ეფექტიანობის ზრდისა და სახელმწიფო პოლიტიკის სრულყოფის რეკომენდაციები ქვეყნის დონეზე.

# Annotation

Tia Jajaia

## The role of investments in Georgian economy and Government policy

The paper reviews the genesis and types of investment, their economic importance.

Are analyzed investments implemented in Georgia, also one of the most important issues, such as government policy towards investment and its efficiency

Is discussed the past situation, taken measures and future plans in order to stimulate foreign investment in the country.

In the Master's thesis we have studied and analyzed the work of different scientists, foreign and georgian scientific economists' works and methodological approaches of the effective investment policy offered by them.

Are identified both of them, as a hindering as stimulating factors for investments and for effective investment policy.

For the evaluation dynamics of investment in the different field of Georgian economy are used indicators and data offered by the National Statistics Office of Georgia.

The conclusion is that the advantage of investing in Georgia is low taxes with cheap labor and territorial location, however, the country is facing a number of challenges, among them are: high rate rates, undeveloped stock market, small market, poor work force, high poverty rate, existence of conflict regions, etc.

Based on the conducted survey we have been developed recommendations about the number of investments, for increase their effectiveness and State policy improvement directions to the country level.

# შინაარსი

|   |    |
|---|----|
| შესავალი  | 5  |
| თავი1. ინვესტიციების თეორიულ-პრაქტიკული საფუძვლები                                | 9  |
| 1.1 ინვესტიციების გენეზისი და ტიპები  | 9  |
| 1.2 ინვესტიციების ეკონომიკური მნიშვნელობა, ეფექტიანობა და გამოწვევები             | 25 |
| 1.3 ინვესტიციების ნაკადების განმსაზღვრელი ფაქტორები                               | 33 |
| 1.4 საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების ანალიზი                            | 36 |
| თავი 2. საინვესტიციო საქმიანობის სახელმწიფო ეკონომიკური პოლიტიკა                  | 52 |
| 2.1 საინვესტიციო საქმიანობის რეგულირება საქართველოში                              | 52 |
| 2.2 საქართველოს საინვესტიციო პოლიტიკის განვითარების პერსპექტივები                 | 61 |
| თავი3. საქართველოს საინვესტიციო გარემო, მისი განვითარების სამომავლო პერსპექტივები | 68 |
| 3.1 საინვესტიციო გარემო საქართველოში  | 68 |
| 3.2 ინვესტიციების მოზიდვის ხელშემწყობი ფაქტორები                                  | 71 |
| 3.3 საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღების აუცილებლობა და მიმართულებები                | 75 |
| დასკვნა და რეკომენდაცია   | 82 |
| გამოყენებული ლიტერატურა   | 85 |

## შესავალი

**თემის აქტუალობა.** ინვესტიციები ყოველთვის იყო და არის მსოფლიოს ნებისმიერი სახელმწიფოს ეკონომიკის განვითარების მამოძრავებელი ერთ-ერთი ბერკეტი. თანამედროვე ეტაპზე გლობალიზებულ მსოფლიო ეკონომიკაში, ინვესტიციები ურთიერთდამოკიდებული ეროვნული ეკონომიკების ზრდის მამოძრავებელი ძალაა, შესაბამისად მისი შესწავლა და ანალიზი აქტუალურ პრობლემას წარმოადგენს.

ჩვენი რეალობის თანამედროვე პირობებში, როდესაც აუცილებელია ინვესტიციების მოზიდვა, რათა განვითარდეს ქვეყნის ეკონომიკა მეტად მნიშვნელოვანი საინვესტიციო პროექტების შეფასების კომპლექსური სისტემის შემუშავება, რომელიც დაფუძნებული იქნება ქვეყანაში დასახულ საინვესტიციო პოლიტიკაზე და ემსახურება ეროვნული ეკონომიკის გაჯანსაღების საკითხებს

არანაკლებ აქტუალური და საგულისხმოა ინვესტიციების შემოდინებისათვის არგუმენტირებული, ყოველმხრივ დასაბუთებული მიზანშეწონილობის აუცილებლობა.

ბოლო წლებში ჩამოყალიბებული ტენდენციის მიხედვით, მსოფლიო ქვეყნების ეროვნული ეკონომიკური სისტემა, განსაკუთრებით განვითარებად ქვეყნებში, მიმართულია ინვესტიციათა ნაკადების ზრდისკენ. ცხადია ისიც, რომ საქართველოს ეკონომიკის განვითარებისა და მოდერნიზაციისთვის აუცილებელია უპი-ების შესაძლებლობების მაქსიმალური გამოყენება და შესაბამისი გარემოს შექმნა, რაც განსაზღვრავს ამ პროცესის ეფექტიანობას.

უცხოური ინვესტიციების მნიშვნელოვანი შემოდინების გარეშე შეუძლებელია მაკროეკონომიკური სტაბილიზაციისა და ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა. ამასთან, უპირველესი მნიშვნელობა ენიჭება ეფექტიანობის ამაღლებას, პირობების შექმნას მაქსიმალურად მომგებიან, პერსპექტიულ საწარმოებში ისეთ დაბანდებათა უფრო აქტიურად განხორციელებისთვის, რომლებიც უზრუნველყოფს სწრაფ უკუგებას და იძლევა შესაძლებლობას მაქსიმალურად გაიზარდოს როგორც თავად საწარმოების, ისე მოსახლეობისა და ბიუჯეტის შემოსავლები. ამას გარდა,

საწარმოების საინვესტიციო პროექტების მართვის ეფექტიანობის ამაღლება მოითხოვს მათი კაპიტალიზაციის მნიშვნელოვან ზრდას, რაც შექმნის ეკონომიკურ საფუძველს საწარმოს საინვესტიციო რესურსებისა და ეკონომიკური პოტენციალის რაციონალური გამოყენებისთვის.

საკითხის აქტუალობას ხაზს უსვამს საქართველოს მისწრაფება, გადავიდეს ევროპულ და ზოგადად თანამედროვე საბაზრო მეთოდებზე, რამაც, თავის მხრივ დღის წესრიგში დააყენა უცხოური ინვესტიციების მოზიდვით განხორციელებული პროექტების ორგანიზებისა და მართვის საბოლოო შედეგებზე ორიენტირებული ახალი ფორმების მოძიება.

**წინამდებარე კვლევის მიზანია** საქართველოს საინვესტიციო გარემოს განვითარებისათვის მეცნიერულად დასაბუთებული ღონისძიებების შემუშავება, რაც ქვეყნის ეკონომიკური გაჯანსაღებისათვის მნიშვნელოვან პირობას წარმოადგენს, ასევე საქართველოში მიმზიდველი საინვესტიციო გარემოს ჩამოყალიბებისათვის პოლიტიკური, საკანონმდებლო და ეკონომიკური პირობების შექმნის აუცილებლობის და შესაძლებლობის დასაბუთება და გადაჭრის მთავარი მიმართულებების შემუშავება, კვლევის შედეგების საფუძველზე დასკვნების შენიშვნების და რეკომენდაციების ჩამოყალიბება. კვლევის მიზნებიდან გამომდინარე ნაშრომში დასახული იქნა შედეგი ამოცანები:

საქართველოში არსებული საინვესტიციო გარემოს შესწავლა

- ინვესტიციების ეკონომიკური ანალიზი;
- საინვესტიციო გარემოს განვითარების თავისებურებებისა და ტენდენციების შესწავლა;
- ქვეყნის საინვესტიციო გარემოს განვითარების ხელისშემშლელი გარემოებების გამოვლენა
- ქვეყანაში საინვესტიციო აქტივობის გასააქტიურებლად აუცილებელი ღონისძიებების გატარება;

- ბიზნეს გარემოს განვითარებისათვის უცხოური ინვესტიციების ოპტიმალური განთავსება დარგების მიხედვით;

საქართველოს გააჩნია საკმარისი რესურსული პოტენციალი იმისათვის, რომ მისი გამოყენებით რეალურად წარმოიქმნას ახალი ინვესტიციები, ეს პროცესები კიდევ უფრო გაღრმავდეს, შედეგად კი, ხელი შეეწყოს ქვეყნის შემდგომ სოციალურ-ეკონომიკურ განვითარებას.

**კვლევის თეორიულ-მეთოდოლოგიურ ბაზას** წარმოადგენს ეკონომიკური მეცნიერების ფუძემდებელთა შრომები, საზღვარგარეთელ და ქართველ მეცნიერ-ეკონომისტთა ნაშრომები, რომლებიც ამა თუ იმ კუთხით ეხებოდნენ ჩემს მიერ აღებულ საკვლევ თემას, აგრეთვე ნორმატიული და საკანონმდებლო აქტები.

დღეს დიდია ნაშრომის მეცნიერული და პრაქტიკული მნიშვნელობა. მასში განხილულია და შესწავლილია მეცნიერ-მკვლევართა მიერ ჩამოყალიბებული ინვესტიციების არსი, მნიშვნელობა, თავისებურებები, ქვეყანაში მისი განთავსებისათვის საჭირო მიდგომები. გაანალიზებულია საინვესტიციო გარემოს განვითარების ტენდენციები საქართველოში, გაანალიზებულია საქართველოში არსებული საინვესტიციო გარემო, განხილულია საინვესტიციო გარემოს მოწესრიგების, რეგულირების გზები; ჩამოყალიბებულია ინვესტიციების მოზიდვის, განვითარების სახელმწიფო მხარდაჭერის სისტემა საქართველოში.

**კვლევის ობიექტს წარმოადგენს** – ზოგადად ინვესტიციების და უპირატესად უცხოური ინვესტიციების გავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე და განვითარების პერსპექტივები.

**კვლევისათვის გამოყენებული მეთოდები.** წინამდებარე დოკუმენტის შემუშავებისას გამოყენებულია მეორადი ინფორმაციის მოძიებისათვის სამაგიდე კვლევის მეთოდი. სამაგიდე კვლევისას მოპოვებულ იქნა სამთავრობო და არასამთავრობო სექტორის მიერ შემუშავებული დოკუმენტები, შეფასების ანგარიშები, კვლევები, კანონები, სახელმძღვანელოები და სხვა.

კვლევისას ძირითადად გამოყენებულია საქართველოს მთავრობის საპროგრამო დოკუმენტები, პარლამენტის მიერ მიღებული საკანონმდებლო აქტები, საქსტატისა და

აღმასრულებელი ხელისუფლების საინფორმაციო-სტატისტიკური და ანალიტიკური მასალები ზემოთაღნიშნულ საკითხებზე.

კვლევისთვის გამოყენებულია შემდეგი საერთაშორისო ორგანიზაციებისა და ინსტიტუტების რეიტინგები და ანგარიშები: მსოფლიო ბანკი - „ბიზნესის კეთება“; მსოფლიო ეკონომიკური ფორუმი „გლობალური კონკურენტუნარიანობის ინდექსი“; Frazer Institute - „მსოფლიო ეკონომიკური თავისუფლება“; Heritage Foundation - „ეკონომიკური თავისუფლების ინდექსი“; მსოფლიო ბანკი - „მსოფლიო მმართველობის ინდიკატორი“, საერთაშორისო გამჭვირვალობა - „კორუფციის აღქმის ინდექსი“ გაერო - „ელექტრონული მთავრობის კვლევა“

**ნაშრომის სიახლეს** წარმოადგენს არსებული საკანონმდებლო და სტრატეგიული დოკუმენტების, საერთაშორისო ექსპერტებისა და რეფორმის განმახორციელებელი პირების მოსაზრებების საფუძველზე, საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების, ამ მიმართულებით რეფორმათა თავისებურებების შეფასება და მისი შემდგომი სრულყოფისათვის რეკომენდაციების შემუშავების მცდელობა.

**ნაშრომის სტრუქტურა.** ნაშრომი მოიცავს 89 გვერდს და შედგება შესავალი ნაწილის, სამი თავის და ცხრა ქვეთავისაგან. ნაშრომის ბოლოს წარმოდგენილია კვლევის შედეგად მიღებული დასკვნები და ჩამოყალიბებულია რეკომენდაციები.

# თავი 1. ინვესტიციების თეორიულ-პრაქტიკული საფუძვლები

## 1.1 ინვესტიციების გენეზისი და ტიპები

ტერმინი ინვესტიცია (investire-შემოსვლა) ლათინური წარმოშობისაა და ეკონომიკის სხვადასხვა დარგის საწარმოებში კაპიტალის გრძელვადიან დაბანდებას აღნიშნავს. შუა საუკუნეებში ევროპაში „investituras“ უწოდებდნენ ზემდგომის მიერ თავისი ვასალისთვის მიწის ან რაიმე თანამდებობის გადაცემის ფაქტს, რომელიც შესაბამისი ცერემონიით სრულდებოდა. ცენტრალიზებული, გეგმიანი ეკონომიკის პირობებში იყენებდნენ ტერმინს კაპიტალური დაბანდებები, ე.ი დანახარჯები ძირითადი ფონდების კვლავწარმოებასა, გადიდებასა და სრულყოფაზე. ინვესტიციების ცნების ქვეშ იგულისხმებოდა კაპიტალის გრძელვადიანი დაბანდება ეკონომიკის სხვადასხვა სფეროში. ე.ი ინვესტიციები გაიგივებული იყო კაპიტალურ დაბანდებებთან.

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. უილიამ შარპისა და მისი თანაავტორების აზრითაც, ინვესტიცია ეს არის „ფულთან განშორება დღეს, ხვალ უფრო მეტის მიღების მიზნით“.<sup>1</sup> ხოლო რუსი მეცნიერის, ა.ს. სელიშევის განმარტებით ინვესტიციები არის დანაზოგის გამოყენება ძველის აღსადგენად და ახლი საწარმოო სიმძლავრეების და სხვა კაპიტალური აქტივების შექმნის მიზნით. სხვა სიტყვებით, ეს არის მზა პროდუქციის ნაკადი, რომელიც გამოიყენება გარკვეული პერიოდის განმავლობაში ეკონომიკაში ძირითადი ფონდების შენარჩუნებისა და გაზრდისათვის.

თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში ცნება-„ინვესტიციები“ სხვადასხვა მნიშვნელობით გამოიყენება: სამომხმარებლო ინვესტიციები; ინვესტიციები ბიზნესში

---

<sup>1</sup> უილიამ შარპი “ინვესტიციები“ აშშ 1989

(ეკონომიკური ინვესტიციები); ინვესტიციები ფასიან ქაღალდებში (საფინანსო ინვესტიციები).

საქართველოს კანონმდებლობით „ინვესტიციად მიიჩნევა ყველა სახის ქონებრივი და ინტელექტუალური ფასეულობა ან უფლება, რომელიც დაბანდდება და გამოიყენება შესაძლო მოგების მიღების მიზნით საქართველოს ტერიტორიაზე მთლიანად და უპირობოდ არის დაცული”.<sup>2</sup>

როგორც ხედავთ არსებობს ინვესტიციების მრავალი განმარტება 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 დაბანდებები, გულისხმობენ ძირითადი კაპიტალის შექმნას, საწარმოო შესაძლებლობების გაფართოებას, ან ნებისმიერ სხვა დანარჩენს, რომლებიც მიმართულია ეფექტიანობის ზრდისაკენ.

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

მოცემული სახეობის დანაზოგების უპირატესობა მდგომარეობს შემდეგში:

---

<sup>2</sup> საქართველოს კანონი „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“, თბ.1996

- 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 შექმნა და გამოყენება. მაშასადამე, ინვესტიციების ასეთი ფორმის დროს იქმნება რეალური საწარმოო სიმძლავრეები. ეკონომიკური ინვესტირება ნიშნავს საწარმოო პროცესების ორგანიზებას მოგების მიღების მიზნით, ე.ი. ამ დროს ხდება წარმოების ფაქტორების (ძირითადი და საბრუნავი კაპიტალი და სამუშაო ძალა) შექმნა 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 შექმნას 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 უბრალოდ საკუთრების 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 სპეკულაციის ელემენტებს, მაგრამ მათ შორის არსებობს მნიშვნელოვანი განსხვავება, რომელიც მდგომარეობს რისკის

დონეში. 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. ინვესტიციების მიზანია მომავალი შემოსავალი. ამიტომ ინვესტორი დაინტერესებულია იმით, რომ ის იყოს სტაბილური და საკმაოდ მაღალი. სპეკულაციის მიზანი არ არის აქციიდან მიღებული მაღალი შემოსავალი. იგი, პირველ ყოვლისა, დაინტერესებულია ფასიანი ქაღალდის საბაზრო ფასის ცვლილებით. მისთვის მამოძრავებელი მოტივია: იყიდოს იაფად, გაყოდოს ძვირად, ე.ი. მიიღოს ფასთა შორის სხვაობა მოგების სახით. უნდა აღინიშნოს, რომ ინვესტიციები შიდა ეროვნული პროდუქტის მნიშვნელოვან ნაწილს წარმოადგენენ. მათზე მოდის განვითარებული ქვეყნების ხარჯების ერთობლიობის დაახლოებით 20%. ამასთან ინვესტიციები ეროვნული შემოსავლის შემადგენელი ელემენტია, რაც შეიძლება ფორმულით ასე გამოისახოს:  $Y=C+I$

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 პროცენტულ განაკვეთზე.

ინვესტირება, როგორც საქმიანობა ეკონომიკური სარგებლის მისაღებად თავისი არსებობის მრავალ საუკუნეს ითვლის და უშუალოდ მიმართულია ადამიანების კეთილდღეობის მისაღწევად. მისი განვითარების სხვადასხვა ეტაპზე, რიგმა მეცნიერ-მკვლევარებმა ჩამოაყალიბეს ინვესტიციების გაგების თავიანთი ხედვები და დამოკიდებულებები, მისი არსი, ფუნქციები.

### **ინვესტიციების თეორიების განვითარება.**

1950 წლამდე „საერთაშორისო პირდაპირი ინვესტიციები“ (international direct investment) მთლიანად აიხსნებოდა კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობის თეორიის მიხედვით. ისევე, როგორც ინვესტიციის ყველა სხვა ფორმა, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებიც განიხილებოდა, როგორც გამოძახილი ქვეყნებს შორის უკუგების ნორმის განსხვავებულობაზე. ეს მოსაზრება გამყარებული იყო იმ დროის ემპირიული დაკვირვებებით, რომლის თანახმადაც, ამერიკელი ინვესტორი შემოსავლის უფრო მაღალ ნორმას არა ადგილობრივი ინვესტირებიდან, არამედ ევროპაში განხორციელებული ინვესტიციებისაგან იღებდნენ (Agarwal, 1980).

ბელგიელი მეცნიერები ლ. კოლენი, მ.მარტენსი და ჯ.სვინერი აღნიშნავდნენ, რომ ინვესტიციებსა და ადამიანურ განვითარებას შორის მჭიდრო ურთიერთკავშირია (Colen, L.,Maertens, M. and J. Swinnen, 2012) . ცნობილი შვედი ეკონომისტი, მ. ბლომსტორმი ამტკიცებს, რომ პუი განსაკუთრებით სასარგებლოა განვითარებადი ქვეყნებისთვის, რადგანაც, საბოლოოდ, მათ მსოფლიო ბაზარზე კონკურენტუნარიანი პროდუქციით წარმოჩენის საშუალებას აძლევს.

მეცნიერთა ერთი ნაწილის თანახმად, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შედეგად მიღებული პროდუქცია შესაძლებელია, ექსპორტის ალტერნატივა გამხდარიყო. თუმცა ჰექშერ-ოლინის ნეოკლასიკური მიდგომის თანახმად ეს გამორიცხული იყო, რადგანაც საერთაშორისო მასშტაბით საქონელსა და საწარმოო ფაქტორებს შორის ნებისმიერი უთანასწორობა საქონლის საერთაშორისო მოძრაობით უნდა გამოსწორებულიყო. ცნობილი კანადელი ეკონომისტების ერთობლივი ჰიმერ-კილდერბერგის თეორიის თანახმად, უცხოურ ფირმებს, ადგილობრივ ფირმებთან შედარებით, გარკვეული ნაკლოვანებები აუცილებლად ახასიათებთ (მაგ:

ადგილობრივი ბაზრის უკეთ ცოდნა ან/და კომუნიკაციის მეტი შესაძლებლობა), ამიტომ, მათ საკუთარი ორგანიზაციის უპირატესობები უნდა გამოამჟღავნონ. მათი აზრით უცხოური ინვესტიციები არა უბრალოდ საზღვარგარეთ თანხის გადაგზავნა, არამედ უფრო ფართო ცნებაა, რომელიც თავის თავში როგორც საკუთრების, ასევე არამატერიალური რესურსების გადაადგილებას მოიცავს: ტექნოლოგიები, ახალი მიდგომები მენეჯმენტში, კვალიფიციური მუშახელი და ა.შ.

ჰიმერ-კილდერბერგის თეორიის, მეორე მნიშვნელოვანი ელემენტი განიხილავდა, თუ რატომ უნდა მიემართათ კომპანიებს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისადმი, როდესაც ისედაც შეეძლოთ თავისი საქონლის ექსპორტირება, ლიცენზიების გაცემა თუ სხვა (W.J.Henisz, 2003). მათივე ახსნით, ეს გამოწვეული იყო მოგების მაქსიმიზაციის სურვილით და ასახელებდნენ 3 მიზეზს:

1. ფირმის უპირატესობის ფინანსური შეფასების გაკეთება რთული საკითხია,
2. პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია აუქმებს ლიცენზიის გაცემასა და მის მართვასთან დაკავშირებულ ხარჯებს
3. ოლიგოპოლიური ძალის გაყიდვა უბრალოდ შეუძლებელია.

ამერიკელი და ებრაელი ეკონომისტების ბოსვორდისა და კოლინსის (Bosworth, B.P. and S. M. Collins, 1999), რაზინისა და შინარის (Hecht, J., Razin, A. and Shinar N., 2002) მიხედვით, ინვესტიციების ნაკადით გამოწვეული ეფექტი განვითარებად ქვეყნებში უფრო მაღალია, ვიდრე სააქციო კაპიტალისა და სესხების ნაკადით მიღებული სახსრებიდან.

პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებსა და ეკონომიკურ ზრდას შორის უარყოფით კავშირზე ამახვილებს ყურადღებას ს.ზალცის მიერ 1970-1980 წლებში ე.წ " მესამე სამყაროს" ქვეყნებში ჩატარებული კვლევა, რომლის თანახმადაც, ინვესტიციები რეციპიენტი ქვეყნის სტაგნაციას იწვევს, როდესაც პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების განხორციელების შედეგად ხდება დარგის/ბაზრის მონოპოლიზაცია (Saltz S., 1992).

პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს ნეგატიურ ჭრილში განიხილავდა მარქსისტული სკოლაც. მათი მოსაზრებით საერთაშორისო კორპორაციები კაპიტალისტური ქვეყნების მიერ სპეციალურად იყო შექმნილი, რათა ნაკლებად განვითარებულ ქვეყნებზე ზეგავლენის ბერკეტები მოეპოვებინათ. ისინი ამტკიცებდნენ, რომ განვითარებად ქვეყნებს, აგრეთვე სოციალისტური წყობის ქვეყნებს დასავლეთის საერთაშორისო კორპორაციების მეშვეობით მათ ქვეყანაში ინვესტიციების განხორციელება არ უნდა დაეშვათ, რადგანაც ის არა ეკონომიკურ ინსტრუმენტს, არამედ ქვეყნის დამონების საშუალებას წარმოადგენდა. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, დასავლეთის იმპერიალისტური წყობილება ახალი ტექნოლოგიებისა და კვალიფიციური მუშახელის დახმარებით ცდილობდა სხვა ქვეყნებში არსებული რესურსების (ძირითადი კაპიტალის) თავისთან გადმოტანას, ამ ქვეყნების ექსპლუატაციის გზით. უფრო მეტიც, მარქსისტთა მტკიცებით, თუ რომელიმე ქვეყანაში პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია უკვე განხორციელებული იყო, მას დაუყოვნებლივ უნდა მოეხდინა მათი ნაციონალიზაცია.

### **უცხოელ ინვესტორთა მოტივაციები.**

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოტივაციებთან დაკავშირებული ტრანსნაციონალიზაციის თეორიების ძირითადი ნაწილი წინა საუკუნის 60-70 იან წლებში ჩამოყალიბდა, რადგანაც სწორედ ამ დროს უკავშირდება ისეთი გიგანტი ორგანიზაციების მსოფლიო მასშტაბით გააქტიურება, როგორებიცაა: Xerox, IBM, General Electric, Dupont, General Motors, Coca-Cola და სხვა. თეორიული ბაზა საჭირო გახდა, რათა აეხსნათ თუ რა გავლენას ახდენდა ამ ტიპის ქტიურობა, ერთი მხრივ, მიმღები ქვეყნის, ხოლო მეორე მხრივ, გამცემი ქვეყნის ეკონომიკაზე, ასევე თავად უცხოური ინვესტიციის განმახორციელებელ კომპანიაზე.

### **ინდუსტრიული ორგანიზაციის თეორია.**

1976 წელს ჰაიმერის მიერ ჩამოყალიბებული ინდუსტრიის ორგანიზაციის თეორიის თანახმად, უცხო ქვეყანაში (ახალ ბაზარზე) სუბსიდიარის დაარსების გზით გასვლისას, კომპანიას ექმნება გარკვეული პრობლემები, რომელიც ადგილობრივ კომპანიებთან კონკურენციის ჭრილშია მოსალოდნელი. კერძოდ, საუბარია ისეთი ტიპის

ნაკლოვანებებზე, როგორებიცაა: კულტურული და ენობრივი ბარიერები, სამართლებრივი და საგადასახადო სისტემების სხვაობა და ა.შ მიუხედავად ზემოაღნიშნული ნაკლოვანებებისა, კომპანია რომელიც ინვესტიციით შემოდის ქვეყანაში, იმედებს სულ სხვა სახის უპირატესობებზე ამყარებს, ესენია: თანამედროვე ტექნოლოგიები, ბრენდის სახელი, დახვეწილი მენეჯერული უნარ-ჩვევები, საზღვარგარეთის ბაზარზე მოღვაწეობის გამოცდილება და სხვა.

ლალის და სტრიტენის (Lall and Streeten, 1977) თანახმად, უპირატესობები რომელიც უცხოურ კომპანიას აქვს უფრო მნიშვნელოვანია, ვიდრე ნაკლოვანებები, რომელიც მათ შეიძლება ჰქონდეთ, საუბარია შემდეგ მიმართულებებზე:

- ა) კაპიტალი-უცხოურ კომპანიებს უფრო დიდი ოდენობის ან უფრო იაფი სახსრების მოზიდვის უნარი შესწევთ, ვიდრე მათ შედარებით მომცრო ადგილობრივ კონკურენტებს
- ბ) მენეჯმენტი-ეფექტიანი მენეჯმენტის ხარჯზე გამართლებული რისკების, თუ მომგებიანი გამოწვევების სწორი გასაზღვრის უფრო მაღლი ალბათობა
- გ) ტექნოლოგიები-დიდ კომპანიებს შესაძლებლობა აქვთ, მეცნიერული ცოდნა თანამედროვე ტექნოლოგიებად აქციონ და ამის ხარჯზე სხვებზე ძლიერები იყვნენ
- დ) მარკეტინგი-კვლევების, საზოგადოებასთან ურთიერთობის, დისტრიბუციის და რეკლამირების მეტი გამოცდილება
- ე) ნედლეულთან წვდომა- გასაღების ბაზრების კონტროლიდან მიღებული პრივილეგია
- ვ) მასშტაბის ეკონომია-ფინანსები და გამოცდილება იძლევა მასშტაბის ეკონომიის შესაძლებლობას, რომელიც მიუღწეველია მცირე კომპანიისთვის

ინდუსტრიის ორგანიზაციის თეორია მოწოდებულია ახსნას, თუ რატომ ახდენენ ესა თუ ის კომპანიები საზღვარგარეთ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების განხორციელებას და არა უცხო ბაზარზე ექსპორტის გზით გასვლას. თუმცა ეს თეორია არ ხსნის იმას, თუ რატომ ირჩევენ კომპანიები ინვესტირებას ერთ ქვეყანაში და არა მეორეში.

## **ინტერნალიზაციის თეორია.**

ინტერნალიზაციის თეორიის საფუძვლები ჯერ კიდევ XX საუკუნის პირველ ნახევარში გახდა აქტუალური (მაგ: Coase, 1937; Buckley and Casson, 1976; Dunning, 1977). ინტერნალიზაცია უცხო ბაზარზე გასვლასა და საქონლის ექსპორტით გატანას შორის არსებულ მოგებაზეა დამოკიდებული, სადაც მას შემდეგი უპირატესობები ახასიათებს:

ა) კვლევისა და მოლაპარაკებებისათვის განკუთვნილი სახსრების ეკონომია

ბ) დარღვეულ კონტრაქტებზე გასაწევი სახსრების ეკონომია

გ) უცხო ქვეყნის სახელმწიფოს ჩარევის თავიდან აცილება (კვოტები, ტარიფები და სხვა)

დ) ხარისხის კონტროლის მეტი შესაძლებლობა და შედეგად, უფრო კმაყოფილი მომხმარებელი

ე) დროითი ლაგებისგან თავის დაღწევა

## **ადგილმდებარეობის თეორია.**

ადგილმდებარეობის თეორია გვეუბნება, რომ ინვესტიციის განხორციელება, რიგ შემთხვევებში, შესაძლოა, გამოწვეული იყოს წარმოების გარკვეული ფაქტორების გადაადგილების შესაძლებლობით. ამ თეორიით შესაძლოა აიხსნას უცხოური ინვესტიციის განხორციელების მოტივები ნავთობითა და ასევე ტურისტულად მდიდარ ქვეყნებსა თუ რეგიონებში, მათ შორის, იაფი სამუშაო ძალით მდიდარ ქვეყნებშიც. ადგილმდებარეობის თეორიის ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი მომენტი სწორედ იაფი სამუშაო ძალის გამოყენების გზით დანახარჯების მინიმიზაციისა და მოგების მაქსიმიზაციის შესაძლებლობას უსვამს ხაზს. თუმცა აქვე შეიძლება ითქვას, რომ ადგილმდებარეობის უპირატესობაში, იაფ სამუშაო ძალასთან ერთად, შესაძლოა, მნიშვნელოვანი ადგილი ეკავოს გეოგრაფიულ მდებარეობასაც, მაგ: ინვესტორს მისი ბიზნესის საჭიროებიდან გამომდინარე, შესაძლოა, ქარხნის ზრვისპირას, პორტთან ახლო რეგიონში აშენება აინტერესებდეს, რათა უმოკლეს ვადებში და მცირე დანახარჯებით განახორციელოს მის მიერ წარმოებული პროდუქციის ექსპორტირება.

ინვესტიციების საგნობრივი არსი უშუალოდ უკავშირება მისი გამოვლინების ეკონომიკურ სფეროს. ინვესტიციები უპირატესად ეკონომიკურ მახასიათებლებს და ეკონომიკურ ინტრესებს ატარებენ და ეკონომიკური მართვის სუბიექტებად გვევლინებიან ნებისმიერი ეკონომიკური სისტემის როგორც მიკრო, ისე, მაკრო დონეზე. ინვესტიციებს, როგორც ეკონომიკურ კატეგორიას გააჩნია შემდეგი მახასიათებლები:

**ინვესტიციები, როგორც დაგროვილი კაპიტალის ეკონომიკურ პროცესში ჩართვის აქტიური ფორმა.** ინვესტიციების თეორიაში ცენტრალური ადგილი უკავია მათ შორის დაგროვილ კაპიტალს. ამას განაპირობებს კაპიტალის - როგორც ინვესტირებისათვის განკუთვნილი ეკონომიკური რესურსის- არსობრივი ბუნება.

**ინვესტიციები, როგორც ალტერნატიული ფორმით დაგროვილი კაპიტალის გამოყენების შესაძლებლობა.** საინვესტიციო პროცესში შესაძლებლობათა საკუთარი დიაპაზონი და მექანიზმების კონკრეტული გამოყენების სპეციფიკა აქვს დაგროვილი კაპიტალის ყოველ ფორმას. საინვესტიციო პროცესში გამოყენების სფეროს პოზიციებიდან ყველაზე უფრო უნივერსალურია ფულადი ფორმის კაპიტალი, თუმცა ამ პროცესში უშუალოდ გამოყენებისთვის იგი უმრავლეს შემთხვევებში სხვა ფორმებად ტრანსფორმირებას მოითხოვს. საინვესტიციო პროცესში გამოყენებული კაპიტალი მისი ყველა ფორმით შეიძლება ამოქმედონ, უპირველეს ყოვლისა, საწარმოს საწარმოო საქმიანობაში. ამ პოზიციებიდან, კაპიტალს - როგორც რეალურ საინვესტიციო რესურს - ეკონომიკურ თეორიაში ახასიათებენ როგორც „წარმოების ფაქტორს“.

**ინვესტიციები, როგორც სამეურნეო საქმიანობის ნებისმიერ ობიექტში კაპიტალის დაბანდების ალტერნატიული შესაძლებლობა.** საწარმოს მიერ ინვესტირებულ კაპიტალს მიზანმიმართულად აბანდებენ საწარმოს იმ ქონების ფორმირებაში, რომლის მეშვეობითაც უნდა განხორციელდეს მისი სხვადასხვა ფორმის სამეურნეო საქმიანობა და ნაირგვარი პროდუქტის წარმოება. ამასთან, კაპიტალის ინვესტირების შესაძლო ობიექტების ფართო დიაპაზონიდან საწარმო დამოუკიდებლად ირჩევს იმ ქონებრივ ფასეულობათა პრიორიტეტულ ფორმებს რომლებსაც ფინანსური ტერმინოლოგიით „აქტივებს“ უწოდებენ. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ეკონომიკური პოზიციებიდან ინვესტიციები შეგვიძლია განვიხილოთ, როგორც დაგროვილი კაპიტალის ნაწილის საწარმოს ალტერნატიული სახის აქტივებად გარდასახვის ფორმა. ამა თუ იმ

პროდუქციის წარმოებაში კაპიტალის დაბანდების შესაძლებლობათა პოზიციებიდან ინვესტიციები ხასიათდება როგორც კომბინირებული პროცესი. წარმოების სხვა ფაქტორებთან კომბინაციაში ინვესტირებული კაპიტალი შეგვიძლია გამოვიყენოთ, როგორც სამომხმარებლო დანიშნულების პროდუქციის, ისე შრომის საშუალებებისა და საგნების ფორმის მქონე კაპიტალური საქონლის გამოსაშვებად.

**ინვესტიციები როგორც სამეწარმეო საქმიანობის ეფექტის გენერირების წყარო.** ინვესტიციების მიზანია წინასწარ გაანგარიშებული კონკრეტული ეფექტის მიღწევა, რომელსაც შეიძლება ჰქონდეს როგორც ეკონომიკური ისე არაეკონომიკური ბუნება. საწარმოების დონეზე ინვესტირების პრიორიტეტული მიზადასახულობაა, როგორც წესი, ეკონომიკური ეფექტის მიღწევა, რომელიც შეიძლება მიიღონ ინვესტირებული კაპიტალის თანხის ნამატის, ინვესტიციური მოგების დადებითი სიდიდის, წმინდა ფულადი ნაკადის დადებითი სიდიდის, წინათ დაბანდებული კაპიტალის შენახვის უზრუნველყოფის და ა.შ სახით. ამასთან, ინვესტიციების მიერ შემოსავლის მოტანის პროცენტული უნარი ავტომატურად კი არ ხორციელდება, არამედ რეალიზდება მხოლოდ საინვესტიციო ობიექტების ეფექტიანად შერჩევის პირობებში. ამგვარი შერჩევების განხორციელება განაპირობებს ინვესტიური მენეჯმენტის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს ფუნქციას.

**ინვესტიციები როგორც საბაზრო ურთიერთობათა ობიექტი.** ინვესტიციების პროცესში საწარმოს მიერ გამოყენებული მრავალფეროვანი საინვესტიციო რესურსები, საქონელი და ინსტრუმენტები, როგორც ყიდვა-გაყიდვის ობიექტი, აყალიბებს განსაკუთრებული სახის ბაზარს- „საინვესტიციო ბაზარს“. მას ახასიათებს მოთხოვნა, მიწოდება და ფასი, აგრეთვე, საბაზრო ურთიერთობათა გარკვეული სუბიექტების ერთობლიობა - ინვესტიციების ბაზარს აყალიბებს საბაზრო ეკონომიკური პირობების მთელი სისტემა. იგი გადაჯაჭვულია სხვა ბაზრებთან და ფუნქციონირებს სახელმწიფო რეგულირების მრავალფეროვანი ფორმების გარკვეული ზემოქმედებით.

**ინვესტიციები როგორც საკუთრებისა და განკარგვის ობიექტი.** როგორც სამეწარმეო საქმიანობის ობიექტი, ინვესტიციები საკუთრებისა და განკარგვის უფლების მატარებლად გვევლინება. თუკი კაპიტალის ინვესტირების თავდაპირველ ეტაპზე მისი საკუთრების ტიტული და განკარგვის უფლებები ერთსა და იმავე სუბიექტს

უკავშირდებოდა, შემდგომში ეკონომიკური განვითარების კვალობაზე ხდება მათი თანდათანობით გამიჯვნა. თანამედროვე პირობებში საწარმოს, რომელიც კაპიტალის მრავალფეროვან ფორმებს იყენებს, საინვესტიციო პროცესში შესაძლებელია ჰქონდეს განკარგვის უფლებები მასზე საკუთრების უფლების გარეშე. ამ შემთხვევაში კაპიტალის საინვესტიციო რესურსის საკუთრებისა და განკარგვის უფლებები დანაწილებულია ეკონომიკის ცალკეული სუბიექტების ჭრილში.

ამგვარად, კაპიტალის, როგორც საინვესტიციო რესურსების გამოყენება ეკონომიკურ პროცესში აუცილებლად არ უკავშირდება საკუთრების ტიტულის არსებობას. ეს გამოყენება შესაძლოა განახორციელონ იმ პირებმა, რომლებიც უშუალოდ არ არიან მასზე საკუთრების უფლებათა სუბიექტები. როგორც საკუთრებისა და განკარგვის ობიექტი, კაპიტალი აყალიბებს ცალკეული საწარმოს მიერ მისი გამოყენების ცალკეულ პროპორციებს, რომლებსაც საკუთარი და ნასესხები კაპიტალის თანაფარდობა ასახავს. ამ თანაფარდობას ეკონომიკურ თეორიაში ახასიათებენ ტერმინით “კაპიტალის სტრუქტურა“. იგი ინვესტიციების ეფექტიანობის მრავალ ასპექტზე, შესაბამისად კი - საწარმოს მიერ მიღებული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების ხასიათზე მოქმედებს.

**ინვესტიციები როგორც დროითი მჯობინების ობიექტი.** კაპიტალის ინვესტირების პროცესი უშუალოდ უკავშირდება დროის ფაქტორს. ამ ფაქტორის პოზიციებიდან, ინვესტირებისთვის გამიზნული კაპიტალი შეგვიძლია განვიხილოთ როგორც, ერთი მხრივ, ადრე დაგროვილი ეკონომიკური ფასეულობის მარაგი საინვესტიციო საქმიანობის პროცესში მისი შესაძლო ნამატების მიზნით, ხოლო, მეორე მხრივ, როგორც ამოქმედებული ეკონომიკური რესურსი, რომელსაც შეუძლია მომავალი პერიოდის ნებისმიერ ინტერვალში გაზარდოს ინვესტორის დოვლათის მოხმარების მოცულობა. მასთან, ინვესტირებასთან დაკავშირებული ახლანდელი და მომავალი დოვლათის ეკონომიკურ ღირებულებას ერთი და იგივე მნიშვნელობა აქვს დაბანებული კაპიტალის მესაკუთრისათვის. ეკონომიკური თეორია ამტკიცებს, რომ ახლანდელ დოვლათს ინდივიდი ყოველთვის უფრო მეტად აფასებს, ვიდრე მომავალს. ინდივიდების ეკონომიკური ქცევის ამ თავისებურებას ეკონომიკურ თეორიაში გამოხატავენ ტერმინით „დროითი მჯობინება“. მისი არსია – მომავალი მოხმარების შესაძლებლობები

სხვა თანაბარ პირობებში ყოველთვის ნაკლებად ღირებულია მიმდინარე მოხმარებასთან შედარებით. კაპიტალის ინვესტირებას და ინვესტიციური შემოსავლის მიღებას შორის არსებულ დროით ცვლადს მეტი ან ნაკლები ინტერვალი შეიძლება ჰქონდეს. ამის შესაბამისად, ინვესტორის წინაშე ყოველთვის დგას კაპიტალის გამოყენების დროითი მჯობინების ალტერნატივა-ინვესტირების გრძელვადიანი ობიექტები აირჩიოს საინვესტიციო საქმიანობისთვის, თუ- მოკლევადიანი, რომლებსაც ინვესტიციური შემოსავლის დიფერენცირებული დონეები აქვთ.

**ინვესტიციები, როგორც რისკის ფაქტორი.** რისკი ინვესტიციების უმნიშვნელოვანესი მახასიათებელია და მის ყველა ფორმასა და სახეობას უკავშირდება. რისკის ფაქტორის მატარებელი ინვესტიციები გვევლინება, როგორც ინვესტორის სამეწარმეო საქმიანობაში მიღებული შემოსავლის წყარო. ინვესტიციების განხორციელების დროს ინვესტორი მუდამ შეგნებულად უნდა ეწეოდეს ეკონომიკურ რისკს, რომელიც უკავშირდება მოსალოდნელი ინვესტიციური შემოსავლის თანხის შესაძლო კლებას, ან ვერ მიღებას, აგრეთვე, ინვესტირებული კაპიტალიც შესაძლო მთლიან, ან ნაწილობრივ დანაკარგებს. მაშასადამე, ინვესტორის სამეწარმეო საქმიანობაში ერთმანეთთან ორგანულ კავშირშია ინვესტიციების რისკისა და შემოსავლიანობების ცნებები.

როგორც უკვე აღვნიშნე ინვესტიციების კლასიფიკაციის მრავალი მეთოდი არსებობს, ქვემოთ მოკლეთ მიმოვიხილავთ მათი დიფერენცირების ძირითად მიმართულებებს და აქვე შევნიშნავ, რომ ჩვენი მიზნებიდან გამომდინარე წარმოდგენილი ნაშრომის ფარგლებში აქცენტები გაკეთებული იქნება ინვესტიციებზე წარმოშობის ადგილის მიხედვით.

**ინვესტიციების კლასიფიკაცია რისკის მიხედვით:** ინვესტიციებს განასხვავებენ რისკის დონის მიხედვით. დაფინანსების სფეროში რისკი აღნიშნავს იმის შესაძლებლობას, რომ ინვესტიციით მიღებული მოგების აბსოლუტური ან შეფარდებითი სიდიდე მოსალოდნელზე ნაკლები აღმოჩნდეს, სხვა სიტყვებით რისკი აღნიშნავს არასასურველი შედეგის მიღების შესაძლებლობას. რაც უფრო მეტია ამ შედეგის სიდიდე, მით მეტია რისკი და - პირიქით. ინდივიდუალურ ინვესტორს რისკის ხარისხის მიხედვით განსხვავებული ინსტრუმენტის არჩევის ფართო შესაძლებლობა

აქვს, უმცირესი რისკის მქონე სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებით დაწყებული და ძალიან მაღალი რისკის მქონე საქონლით დამთავრებული.

კაპიტალის ყოველ ტიპს გააჩნია რისკის საბაზო მახასიათებლები, მაგრამ ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში რისკს განსაზღვრავს მოცემული ინსტრუმენტის თავისებურებები. მაგალითად: მართალია აქციებში სახსრების დაბანდება უფრო დიდ რისკს უკავშირდება, ვიდრე ობლიგაციების შექმნა, მაგრამ განსაკუთრებული ძლისხმევის გარეშე შესაძლებელი ძალიან მაღალი რისკის მქონე ობლიგაციების პოვნა, იმაზე მეტის, ვიდრე ზოგიერთი სოლიდური კომპანიის აქციებში ფულადი სახსრების დაბანდების რისკია. ცხადია, რისკი ძალიან დიდადაა დამოკიდებული კონკრეტული ფინანსური ინსტრუმენტების ემიტენტისა, შუამავლისა თუ გამყიდველის კეთილსინდისიერებაზე.<sup>3</sup>

ტერმინით “ინვესტირება” და “სპეკულაცია” ინვესტირებისადმი ორ სხვადასხვა მიდგომას გამოხატავენ. “ინვესტირება” აღნიშნავს ისეთი აქტივების ყიდვის პროცესს, რომელთა შესახებ დარწმუნებით შიძლება ითქვას, რომ მათ ღირებულება სტაბილური დარჩება და მოიტანს არა მარტო დადებითი სიდიდის მქონე, არამედ მოსალოდნელ (ნაწინასწარმეტყველებ) შემოსავალს. “სპეკულაცია” იმავე აქტივებთან დაკავშირებული ოპერაციების განხორციელებაა, მაგრამ ისეთ მდგომარეობაში, როცა მათი მომავალი ღირებულება და მოსალოდნელი შემოსავლის დონე მეტისმეტად არასაიმედოა. ცხადია, უფრო დიდი რისკის დროს სპეკულაციისგან შემოსავალსაც უფრო მეტს მოელიან.

**ინვესტიციების კლასიფიკაცია წარმომავლობის მიხედვით:** წარმომავლობის მიხედვით, ინვესტიციები შეიძლება დაიყოს ადგილობრივ (სამამულო) და უცხოურ ინვესტიციებად. სამამულოა ინვესტიცია, რომელიც მოცემული ქვეყნის რეზიდენტის მიერ არის განხორციელებული. ხოლო უცხოური, შესაბამისად, უცხო ქვეყნის მოქალაქის მიერ სახსრების საზღვარგარეთიდან შემოტანას აღნიშნავს. ადგილობრივი ინვესტიციებისგან განსხვავებით, ძირითადად პოლიტიკური მოსაზრებებიდან გამომდინარე, უფრო დიდ ყურადღებასა და დაინტერესებას მთავრობები უცხოური ინვესტიციების მიმართ იჩენენ, რომელიც თავის მხრივ ორ ნაწილად იყოფა

<sup>3</sup> ლ.ქოქიაური საინვესტიციო საქმე; თბილისი 2010

**პორტფელური ინვესტიციები:** პორტფელური ინვესტიციებია დაბანდებანი გრძელვადიანი ფასიანი ქაღალდების შესაძენად (მაგ: ობლიგაციურ ვალდებულებებში სახსრების დაბანდება), რომელსაც ძირითადად რისკების შემცირების მიზნით მიმართავენ. როგორც წესი, ფასიანი ქაღალდების პაკეტი იმდენად მცირეა, ან ისეა განაწილებული სხვადასხვა ემიტეტებს შორის, რომ იგი არ იძლევა კონტროლის განხორციელების შესაძლებლობას.<sup>4</sup>

**ირიბი ინვესტირება** დაბანდების განხორციელებაა პორტფელში, სხვაგვარად - ფასიან ქაღალდებში, ან ქონებრივ ფასეულობათა ნაკრებში. ამ დროს ინვესტორი შეიძენს კომპანიის აქციას, რითაც მოიპოვებს წილს პორტფელში. ასევე შესაძლებელია ქონებრივ ფასეულობებში ირიბი დაბანდების გაკეთებაც, მაგალითად: წილობრივი მონაწილეობის ყიდვა შეზღუდული პასუხისმგებლობის ისეთ კომპანიაში, რომელიც უძრავი ქონებით ვაჭრობს.

პორტფელური ინვესტიციები, როგორც წესი, საფინანსო შუამავლების დახმარებით ხორციელდება, მათ შორის: კომერციული და საინვესტიციო ბანკები, კერძო ან/და სახელმწიფო საინვესტიციო კომპანიები, ფონდები და მრავალი სხვა. ამ ტიპის ინვესტირების მითითებებს ენდობიან, რომელთაც აღნიშნულ სფეროში გარკვეული გამოცდილება უკვე აქვთ. პორტფელურ ინვესტიციებს ხშირად “ცხელ ფულსაც” უწოდებენ და მოკლევადიანი ხასიათიდან გამომდინარე, კაპიტალის არასტაბილურ ნაკადებთან აიგივებენ, რადგანაც იგი რეციპიენტი ქვეყნის ეკონომიკაში არასტაბილურობის პირველი გამოჩენისთანავე დაუყოვნებლივ ტოვებს ეკონომიკას (ვ.ჭარაია, 2015 გვ. 11).

**პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები:** პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს, რომელიც ძირითადი კაპიტალის შემქმნელ დაბანდებებს წარმოადგენს, ხშირად რეალურ ინვესტიციებსაც უწოდებენ. პირდაპირი ინვესტიცია დაბანდებათა ფორმაა, რომელიც ინვესტორს ფასიან ქაღალდებზე ან ქონებაზე საკუთრების უშუალო უფლებას აძლევს. კერძოდ, ინვესტორს მოგების მიღების და კომპანიის უშუალო მართვის უფლება

---

<sup>4</sup> ვ. ჭარაია, სადისერტაციო ნაშრომი: „პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების როლი და მნიშვნელობა ქვეყნის ეკონომიკური ზრდისთვის“, 2015წ, გვ. 10

გააჩნია. როდესაც ინვესტორი მოგების მიღების ან ფულის ღირებულების დროში შენარჩუნების მიზნით ყიდულობს აქციას, ობლიგაციას თუ მიწის ნაკვეთს იგი ამით პირდაპირ ინვესტირებას ახდენს. პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს განსაკუთრებული ადგილი უკავია ქვეყნის ეკონომიკურ და სოციალურ-პოლიტიკურ ცხოვრებაში, რადგანაც დიდწილად სწორედ ისინი განაპირობებენ ქვეყნის ეკონომიკურ განვითარებას გრძელვადიან ასპექტში.

**ინვესტიციების კლასიფიკაცია განხორციელების ადგილის მიხედვით:** ინვესტიციების კლასიფიკაცია განხორციელების ადგილის მიხედვით შესაძლებელია შემდეგ 3 კატეგორიად:

1. ინვესტიციები ფირმებსა და საწარმოების ძირითად ფონდებში. ეს არის შენობა-ნაგებობები, მოწყობილობები, სატრანსპორტო საშუალებები და სხვა, რომელსაც ფირმა იყენებს წარმოების პროცესში;
2. ინვესტიციები სასაქონლო-მატერიალურ მარაგებში. აქ შედის ნედლეული, დაუმთავრებელი წარმოება და მზა საქონელი;
3. ინვესტიციები ბინათმშენებლობაში - დანახარჯები არსებული ბინების ვარგისიანობის შენარჩუნებაზე და ახალი საცხოვრებელი ბინების შექმნაზე.

**ინვესტიციების კლასიფიკაცია დაბანდების ხანგრძლივობის მიხედვით:** დაბანდების ხანგრძლივობის მიხედვით ინვესტიციები შესაძლებელია დაიყოს როგორც: მოკლევადიანი - 1 წლამდე ინვესტიციები; საშუალოვადიანი 1-3 წლამდე ინვესტიციები; გრძელვადიანი-3 წელზე მეტი ხანგრძლივობის ინვესტიციები. ქვეყნის განვითარებისთვის სასურველ ინვესტიციებად გვევლინებიან გრძელვადიანი ინვესტიციები. ვინაიდან ინვესტიციების შედარებით გრძელვადიან განხორციელების პერიოდს თან ახლავს, როგორც დასაქმების ზრდა ხანგრძლივ პერიოდში, ასევე ინვესტიციების თხის დიდი რაოდენობა, რომელიც ძირითადი კაპიტალის შექმნის წყაროა, ვიდრე საშუალოვადიან და მოკლევადიან ინვესტიციებს [ვ.ჭარაია, 2015; 10-12]

**ინვესტიციების კლასიფიკაცია საკუთრების ფორმის მიხედვით:** საკუთრების ფორმის მიხედვით, ინვესტიციები შეიძლება დავყოთ 4 კატეგორიად: კერძო - ოჯახური

მეურნეობების ან/ და კერძო პირის მიერ განხორციელებული ინვესტიცია; სახელმწიფო - ქვეყნის მთავრობების მიერ განხორციელებული ინვესტიცია, როგორცაა შეიძლება ჩაითვალოს მაგ: ინფრასტრუქტურის მშენებლობა; უცხოური - ქვეყნის გარედან შემოსული ინვესტიციების ნაირსახეობა, რომელიც შესაძლებელია, განხორციელდეს როგორც უცხო ქვეყნის მთავრობების, ასევე მოაქალაქეებისა და ორგანიზაციების მიერ; შერეული - კერძო, სახელმწიფო და უცხოური ინვესტიციების ერთობლიობა. ასევე შესაძლებელია ინვესტიციები ერთმანეთისგან განვასხვავოთ, როგორც მთლიან და წმინდა ინვესტიციებად.  $I = IN + A$ , სადაც  $I$  – მთლიანი ინვესტიციის რაოდენობაა,  $IN$  წმინდა ინვესტიციის რაოდენობა, ხოლო  $A$  - კაპიტალის ამორტიზაციის ხარჯია და  $A = \delta k$ ,  $\delta$ - ამორტიზაციის ნორმა,  $k$  - კაპიტალის რაოდენობა. წმინდა ინვესტიცია  $t$  პერიოდში განისაზღვრება, როგორც კაპიტალის რაოდენობებს შორის სხვაობა  $t+1$  პერიოდსა  $t$  პერიოდს შორის.  $IN(t) = k_{t+1} - k_t$ . უწყვეტ პერიოდში მთლიან ინვესტიციებს აქვს შემდეგი სახე:  $I = dkdt + \delta k$ .

## 1.2 ინვესტიციების ეკონომიკური მნიშვნელობა, ეფექტიანობა და გამოწვევები

უცხოური ინვესტორების გავლენა მიმდები ქვეყნის ეკონომიკაზე დამოკიდებულია მის ეკონომიკურ პოტენციალზე, ეკონომიკის ფუნქციონირების ხასიათზე, საბაზრო მექანიზმის განვითარების ხარისხზე. საკანონმდებლო ნორმებსა და სხვა პარამეტრებზე. მეორეს მხრივ, არანაკლები მნიშვნელობა აქვს ინვესტორის თავისებურებებს, ინვესტიციების განხორციელების ფორმებს და სფეროებს.

მიმდებ ქვეყანაში ინვესტიციების გავლენა ვლინდება შემდეგში: ეკონომიკის ზრდის ტემპზე პოზიტიური გავლენა; ქვეყანაში საერთო ინვესტიციური აქტიურობის გაძლიერება; მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ ტექნოლოგიურ პროცესებში და ქვეყნის შრომითი და ბუნებრივი რესურსების ეფექტიანად გამოყენების ამაღლებაში; მიმდები

ქვეყნის მეურნეობის პროგრესულ ტერიტორიულ და დარგობრივი სტრუქტურის ხელის შეწყობა; და ბოლოს უცხოური ინვესტიციები მოქმედებენ ქვეყნის საერთაშორისო ეკონომიკურ მდგომარეობაზე, რაც ვლინდება მის საექსპორტო პოტენციალში, მოქმედებს სავაჭრო და საგადასახადო ბალანსზე. ქვეყნის შიდა ინვესტიციური რესურსების ნაკლებობის შემთხვევაში მისი შევსების წყარო ხდება კაპიტალის იმპორტი. ამასთან, ინვესტირების დეფიციტი არის ფარდობითი, რადგან ინვესტიციებზე მოთხოვნებს განსაზღვრავს ეკონომიკური სისტემა და მისი განვითარების დონე.

ინვესტორები, რომლებიც ავსებენ ეროვნული მეურნეობის იმ თავისუფალ სივრცეს, რომელსაც სხვადასხვა მიზეზით ვერ უზრუნველყოფს ეროვნული კაპიტალი უკანასკნელთან მიმართებაში, წარმოადგენენ „დამატებითს“. დამატებითი უცხოური ინვესტიციები შესაძლებელია ადგილობრივი კაპიტალის დაგროვების სიჭარბის პირობებშიც, თუ ისინი გადალახავენ რომელიმე დარგში შეღწევის ბარიერს. „დამატებითი“ უცხოური ინვესტიციების ეფექტი მიმღები ქვეყნისათვის დადებითია, რადგან ისინი ავსებენ ინვესტიციურ რესურსებს, ხელს უწყობენ ეკონომიკურ ზრდას.

ინვესტიციებს ახასიათებს მულტიპლიკატორის ეფექტი. ე.ი. გარკვეულ დარგში მიმართული ინვესტიციები იწვევენ მომიჯნავე დარგების განვითარებას. უცხოური ინვესტიციების გავლენის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ასპექტია დასაქმებისა და ეროვნული რესურსების გამოყენება. „დამატებითი“ ინვესტიციები უზრუნველყოფს რესურსების გამოყენებას, რომლებიც სხვა შემთხვევაში დარჩებოდნენ უმოქმედოდ. განსაკუთრებული მნიშვნელობა აქვს უცხოელი ინვესტორების მიერ გამოყენებული სამუშაო ძალის ხარისხს. უცხოური ინვესტორისაგან დაქირავებული მუშაკი განიცდის მხოლოდ კაპიტალის გავლენას, რომელიც სამუშაო ძალასთან ცნობს მხოლოდ ყიდვა-გაყიდვით ურთიერთობას.

უნდა აღინიშნოს, რომ ეროვნული რესურსების გამოყენების შედეგად მიღებული „პირდაპირი“ ეფექტის ძირითად ნაწილს იღებს თვით ინვესტორი, მაგრამ მთელი „არაპირდაპირი“ ეფექტი რჩება ინვესტირების მიმღებ ქვეყანას: ათვისებული საბადოები, თანამედროვე ტექნოლოგიებით მომუშავე სამუშაო ძალა, დაბეგვრის

სისტემით მიღებული შემოსავლები, სამომხმარებლო ბაზრის გაჯერება. ამის გარდა თვით მუშაკები არიან დაინტერესებულნი უცხოელ ინვესტორებთან მუშაობით, რადგან მათ საწარმოებში უფრო მაღალი ანაზრაურების სიდიდე და სოციალური პირობებია.

ნებისმიერი ქვეყნის მთავრობა დაინტერესებულია პერსპექტიული დარგების განვითარებით. ასეთებია: მომსახურეობის სფერო, საბანკო და სადაზღვევო საქმე, მაღალი ტექნოლოგიის დარგები. უცხოელი ინვესტორები, თავის მხრივ, დაინტერესებულნი არიან შეაღწიონ ზუსტად ამ დარგებში, რათა უზრუნველყონ მყარი პოზიციები მომავალში და ითვალისწინებენ იმას, რომ შემდგომში დარგებში შეღწევა მოითხოვს უფრო დიდ დანახარჯებს.

ინვესტიციების დადებით შდეგებს შორის აღსანიშნავია: საერთაშორისო ეკონომიკურ სივრცეში ქვეყნის ინტეგრაცია. მენეჯმენტისა და მარკეტინგის სფეროში უცხოური გამოცდილების გაზიარება,საექსპორტო პოტენციალის და ქვეყნის სავალუტო შემოსავლების ზრდა, სავაჭრო და საგადასახდლო ბალანსის გაუმჯობესება, ახალი ტექნოლოგიების დანერგვა, დასაქმებისა და შემოსავლების ზრდა.

ქვეყნის ეკონომიკაზე უცხოური ინვესტიციების ასეთი აქტიური გავლენა აისახება საერთაშორისო ურთიერთობების პირობებშიც. უცხოური ინვესტიციების გავლენის შეფასება ქვეყნის საგარეო ეკონომიკურ პოზიციებზე რთულია, რადგან ეს გავლენა სხვადასხვა პერიოდში ერთნაირი არ არის. ამიტომ, აუცილებელია იგი შეფასებული იქნეს მოკლე და ხანგრძლივი პერიოდების თვალსაზრისით.

ინვესტიციების იმპორტი ქვეყნის სავაჭრო ბალანსზე მოკლე პერიოდში მოქმედებს ნეგატიურად, რადგან უცხოური ინვესტიციებით შექმნილი საწარმო აუცილებელი მასალების დიდი ნაწილის იმპორტს ეწევა. ამასთან, ხელს უწყობს რა სასაქონლო ექსპორტის ზრდას ან იმპორტირებული პროდუქციის ჩანაცვლებას, ხანგრძლივი პერიოდის განმავლობაში ის ხელს უწყობს სავაჭრო ბალანსის გაუმჯობესებას.

უცხოური ინვესტიციების გავლენა ქვეყნის საგადასახდლო ბალანსზე და მის სტრუქტურაზე სხვადასხვაა. მაგალითად, კაპიტალის იმპორტი აისახება ბალანსის აქტივში და შეიძლება ამ უკანასკნელის გაუმჯობესებას შეუწყოს ხელი. ამასთან,

ინვესტიციებს თან სდევს მიღებული მოგების გატანა, რაც აისახება ბალანსის გასავალ ნაწილში. გარდა ამისა, უცხოური ინვესტიციების დაბანდებას თან სდევს მოწყობილობის, პატენტების, ლიცენზიების იმპორტი, რაც იწვევს სახსრების ქვეყნიდან გადინებას. უცხოელ ინვესტორებს დიდი თანხები შეაქვთ დაბეგვრის, საბაჟო გადასახადის და სხვა მოსაკრებლების სახით, რაც ხელს უწყობს საგადამხდელო ბალანსის გაუმჯობესებას. ინვესტიციების მიმღები ქვეყნის მთავრობა, ქმნის რა უცხოური ინვესტიციებისათვის ხელსაყრელ პირობებს, ქმნის მოგების რეინვესტირების შესაძლებლობებს, ამცირებს ქვეყნიდან კაპიტალის გადინებას.

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:

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

სადაც,  $t$  - მოქმედების დროა,  $b$  - დარიცხვები,  $a$  - გადახდები.

აღნიშნული პრინციპი მეტყველებს იმაზე, რომ მოცემულ საანგარიშო საპროცენტო განაკვეთის პირობებში ინვესტიციები მისაღებია, როდესაც ყოველწლიური სამუალო 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.

ეროვნული კაპიტალის მუდმივად უკმარისობისა და მსოფლიო ბაზარზე კაპიტალის ნაკლებობის პირობებში, უცხოური ინვესტიციებისადმი დამოკიდებულების განსაზღვრისას მიმღები ქვეყანა დგება შემდეგი პრობლემის წინაშე: როგორ იქნეს მოზიდული ქვეყანაში უცხოური ინვესტიცია; მოზიდული ინვესტიციით მიღებულ იქნეს მაქსიმალური შედეგი, მიღწეულ იქნეს ეროვნული ინტერესების შესაბამისი მიზანი. ბევრი უარყოფითი შედეგის გამოწვევა შეუძლია უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის სფეროში არაგონივრულ, არასწორ პოლიტიკას, რაც, რა თქმა უნდა, ლახავს მიმღები ქვეყნის ეკონომიკურ ინტერესებს. ამიტომ მოცემულ პირობებში საინვესტიციო პოლიტიკის განსაზღვრა ძალიან ფაქიზი საქმეა, რადგან საბაზრო მექანიზმები ყოველთვის არ მოქმედებენ ჩვენი ქვეყნის ინტერესების სასარგებლოდ. აქ საჭიროა მკაცრი კონტროლი სახელმწიფოს მხრიდან, აგრეთვე ინვესტიციებისადმი მხარდაჭერა იმ დარგებსა და რეგიონებში, რომლებთანაც დაკავშირებულია ეკონომიკური განვითარების პერსპექტივები. საჭიროა უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის მეცნიერულად დასაბუთებული, აწონილი, აქტიური სახელმწიფო პოლიტიკა.

თანამედროვე ეტაპზე საინტერესოა იმის გარკვევა, თუ რა მოტივი ამოძრავებთ უცხოელ ინვესტორებს, როდესაც ახდენენ პირდაპირ ინვესტირებას საზღვარგარეთის ქვეყნებში. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოტივაცია, პირობითად, შეიძლება ოთხ ჯგუფად დავყოთ.

- **პირველი** ჯგუფი აერთიანებს ინვესტორ კომპანიებს, რომლებიც უცხოეთში ახდენენ ინვესტირებას იმ მიზნით, რომ მიიღონ მათთვის განსაკუთრებული მნიშვნელობის რესურსები რეალურზე უფრო დაბალი ღირებულებით, ვიდრე საკუთარ ქვეყანაში (რესურსების მაძიებელნი).
- **მეორე ჯგუფს** წარმოადგენენ საწარმოები, რომლებიც ინვესტირებას ახორციელებენ რომელიმე კონკრეტულ ქვეყანაში ან რეგიონში, რათა უზრუნველყონ საქონლის ან მომსახურების მიწოდება ამ ქვეყნის ან მეზობელი სახელმწიფოების (რეგიონების) ბაზრებზე (ბაზრის მაძიებლები).

- **მესამე** ჯგუფს, პირობითად, შეიძლება ეფექტიანობის მაძიებელი ვუწოდოთ. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების საშუალებით კომპანიის ეფექტიანობის ამაღლება გულისხმობს რესურსების ისეთ განაწილებას, როცა მაქსიმალური უკუგება მიიღწევა. ინვესტორთა აღნიშნული ჯგუფი ძირითადად ახორციელებს ინვესტირებას ქვეყნებში, სადაც ეფექტიანი ინსტიტუციური ინფრასტრუქტურა, სტაბილური პოლიტიკური და ეკონომიკური სიტუაციაა.
- **მეოთხე** ჯგუფს მიეკუთვნება ტრანსეროვნული კორპორაციები. ისინი ცდილობენ აითვისონ ისეთი აქტივები, რომლებიც ხელს უწყობენ მათი გრძელვადიანი სტრატეგიული მიზნების მიღწევასა და კონკურენტუნარიანობის შენარჩუნებას (სტრატეგიული აქტივების მაძიებლები).

ყველა თანხმდება, რომ ზოგადი შთაბეჭდილება პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებზე დადებითია, მაგრამ არის კი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები ყოველთვის სასურველი? მიუხედავად პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გარკვეული მიმზიდველობისა, მათი ეკონომიკური მნიშვნელობა შეიძლება სხვადასხვაგვარად შეფასდეს. ერთის მხრივ, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ქვეყანაში შემოსვლა ხელს უწყობს შიდა რესურსების დეფიციტის შემცირებას, ახალი ტექნოლოგიებისა და ბიზნესის წარმოების ახალი სტანდარტების დანერგვას, ხოლო მეორეს მხრივ, უცხოელი ინვესტორები, რომელთა როლშიც ხშირად გვევლინებიან ტრანსნაციონალური კომპანიები აქტიურად ერევიან ქვეყნის საკანონმდებლო პროცესებში, იგნორირებას უწევენ ქვეყნის ეკოლოგიურ თუ შრომით კანონმდებლობას და საჭიროების შემთხვევაში არც კორუფციულ გარიგებებზე ამბობენ უარს ადგილობრივ ჩინოვნიკებთან.

კიდევ ერთი 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 შეისრუტონ ამ რესურსების

ძირითადი ნაწილი და ადგილობრივ კომპანიებს შეუზღუდონ მათი გამოყენების შესაძლებლობა.

ქვეყანაში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების წილის გაზრდა გამოიწვევს :

- არამართო უცხო კაპიტალის, არამედ უცხოელი მესაკუთრის შემოსვლას. ცხადია, რომ უცხოელი ინვესტორები იმიტომ იწყებენ წარმოებას, რომ მიიღონ მოგება, დაიკავონ ბაზარი, იქონიონ აქ მუდმივი და სტაბილური შემოსავლის წყარო. ასევე ცხადია, რომ ამ შემოსავლების დიდ ნაწილს ისინი გაიტანენ ქვეყნიდან. დაბანდებული კაპიტალის ანაზღაურების შემდეგ ეს პროცესი არ შეწყდება. ეს იქნება ქვეყნიდან ფინანსური რესურსების გადინების მუდმივი არხი. ამ პროცესის შეჩერება საკანონმდებლო ბერკეტებით, როგორც წესი, არაეფექტურია. ეს პრობლემა მწვავედ დგას მსოფლიოს განვითარებად ქვეყნებში და სერიოზულ პრობლემებს უქმნის მათ - აფერხებს მათი განვითარების ტემპებს; უცხოელი ინვესტორების მიერ მოგების უკონტროლო გატანა ქვეყნიდან ხორციელდება ფასების მანიპულირების მეშვეობით;

- ცუდ ეკონომიკურ მდგომარეობაში მყოფი ადგილობრივი პარტნიორების ადვილად დათანხმდებას მათთვის კაბალური ხელშეკრულების პირობებზე. ეკონომიკის ყველა მომგებიანი დარგი აღმოჩნდება უცხოელი კერძო ინვესტორის ხელში, რადგან ქართველი მეწარმეები ვერ გაუწევენ მათ კონკურენციას. საქართველოს შრომითი და ინტელექტუალური პოტენციალის საუკეთესო ნაწილი, საუკეთესო ბუნებრივი რესურსები, „კაპიკებად ნაყიდი“ მსხვილი საწარმოები - ყოველივე ეს მოაკლდება ეროვნულ წარმოებას, შეაფერხებს მცირე და საშუალო ბიზნესის განვითარებას;

- ქვეყნის ეკონომიკას თავს მოახვევენ სპეციალიზაციას, რომელიც მომგებიანია უცხოური კაპიტალისთვის. შესაბამისად, ჩამოყალიბდება ეკონომიკის ისეთი სტრუქტურა, რომელიც არ შეესაბამება ქვეყნის ეკონომიკური და პოლიტიკური უსაფრთხოების ინტერესებს. განვითარდება შრომატევადი და არა მეცნიერებატევადი და კაპიტალტევადი დარგები, რადგან ცხადია, რომ უცხო კაპიტალი შემოდის იაფი მუშახელის და იაფი ბუნებრივი რესურსების გამო.

- ”არაეკოლოგიური დარგების“ კონცენტრაცია, ვინაიდან მსოფლიოში ცალსახად შეიმჩნევა განვითარებული ქვეყნებიდან არაეკოლოგიური წარმოების განვითარებად ქვეყნებში გატანის ტენდენცია, რადგან იქ ნაკლებად მკაცრია ეკოლოგიური ბარიერები.

უცხოურ ინვესტიციებთან შედარებით შიდა ინვესტირების უპირატესობა ის არის, რომ ხანგრძლივ პერიოდში უცხოური კაპიტალდაბანდება აუარესებს ქვეყნის საგადასახადო ბალანსს – კაპიტალდაბანდებიდან მიღებული შემოსავლების გარკვეული ნაწილის – მოგების სახით საზღვარგარეთ გატანის გამო, ხოლო ადგილობრივი ინვესტიციებიდან მიღებული შემოსავლები კი ხმარდება ქვეყნის შიგნით კვლავწარმოების გაფართოებას, მაგრამ შიდა ინვესტირების ნაკლოვანება ის არის, რომ მას არ ახლავს თანმდევი ტექნოლოგიური ეფექტი, გარდა ამისა, სამამულო ინვესტირებით ვერ მიიღწევა საზღვარგარეთული კომპანიების სავაჭრო მარკებით სარგებლობის უფლება, რასაც დიდი მნიშვნელობა აქვს თანამედროვე მსოფლიო ბაზრის მაღალი მონოპოლიზაციის პირობებში. თუმცა ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ ინვესტიციების ქაოსურად დაბანდება ეკონომიკურად გაუმართლებელია. ამ პროცესს დიდი სიფრთხილით უნდა მოვეკიდოთ. მას განსაკუთრებული მეცნიერული მიდგომა სჭირდება, რათა ინვესტორთა ხელში არ აღმოჩნდეს ქვეყნისათვის სტრატეგიული დარგები.

მთლიანობაში შეგვიძლია ვთქვათ, რომ უცხოურ კაპიტალს მოაქვს ახალი ტექნოლოგიები, მართვის თანამედროვე ხერხები, სხვა ბაზარზე გასვლის შესაძლებლობა და, რაც უფრო მთავარია, თვით ფინანსური სახსრები, ამიტომ განვითარების თანამედროვე ეტაპზე, საქართველოში არსებული ეკონომიკური სიტუაციიდან გამომდინარე, ინვესტიციური საქმიანობის ხელშეწყობა და მისი განხორციელება ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ამოცანაა. უკანასკნელ ათწლეულში ქვეყანაში არსებულმა უმძიმესმა ეკონომიკურმა მდგომარეობამ აუცილებელი გახადა იმ დარგების ხელშეწყობა და შემდგომი განვითარება, რომელთაც უდიდესი როლი ენიჭება ქვეყნის კრიზისული მდგომარეობიდან გამოყვანასა და ეკონომიკის განვითარებაში. ამისათვის, ერთ-ერთ ასეთ პრიორიტეტულ მიმდინარეობად მიჩნეულია ქვეყანაში ინვესტიციების ხელშეწყობა, მისთვის საჭირო და აუცილებელი გარემოს შექმნა. ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ ყველა ინვესტიცია ერთნაირად სასარგებლო და მომგებიანი არაა,

უფრო მეტიც, არსებობს ისეთი ინვესტიციები რომლებიც ქვეყნისთვის საზიანოა. მაგალითად, თუ ის აზიანებს გარემოს ან ექსპლუატაციას უწევს ადგილობრივ მუშახელს.

### 1.3 ინვესტიციების ნაკადების განმსაზღვრელი ფაქტორები

ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის განმსაზღვრელი ფაქტორების დონის/მაჩვენებლის ამდლებასა და გაუმჯობესებაში განსაკუთრებული როლი აქვს ინვესტირებას შესაბამის სფეროებსა და დარგებში. ინვესტიციები ერთის მხრივ ზრდის ქვეყნის კონკურენტუნარიანობას მისი განმსაზღვრელი ფაქტორების გაუმჯობესების გზით, მეორეს მხრივ კი გაზრდილი კონკურენტუნარიანობა ზრდის ქვეყანაში ინვესტიციების მოზიდვის შესაძლებლობებს, რადგან ინვესტორები გადაწყვეტილების მიღების დროს სწორედ ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის მაჩვენებლებით ინტერესდებიან. კონკურენტუნარიანობა, სახელმწიფო დონესთან ერთად, აუცილებელია კერძო სექტორშიც, აუცილებელია სახელმწიფო და კერძო სექტორს შორის მჭიდრო კავშირის დამყარება ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის გასამყარებლად რადგან ინვესტიციებსა და კონკურენტუნარიანობას შორის არსებობს მიზეზ-შედეგობრივი კავშირი.

უცხოელი ინვესტორების მიერ გადაწყვეტილების მიღების დროს ერთ-ერთი მთავარი დეტერმინანტია ქვეყნის ზოგადი პოლიტიკა. ინვესტორი ყურადღებას აქცევს ქვეყნის ეკონომიკურ და პოლიტიკურ სტაბილურობას, არასტაბილურობა ან პოლიტიკური კონფლიქტები აფერხებს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ნაკადებს, ვინაიდან არასტაბილური გარემო ინვესტორების მიერ აღიქმება საშიშროებად, რომელიც საფრთხეს უქმნის მოცემულ გარემოში წარმატებულ საქმიანობას.

მეორე კომპონენტი, რომელმაც შეიძლება დადებითი ან უარყოფითი როლი ითამაშოს ტნკ-ების გადაწყვეტილებაში, არის პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მიმართ სახელმწიფო პოლიტიკის ღიაობა, თუ რამდენად მიმართავს ქვეყანა პრეფერენციულ

პოლიტიკას ინვესტიციების ნაკადების სამართავად. მაგალითად, თავისუფალი პოლიტიკა ხელს უწყობს ინვესტიციების შემოდინებას.

მესამე კომპონენტი კი არის პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ნაკადზე დადებითი ეფექტი, საერთაშორისო შეთანხმებები, როგორცაა WTO, NAFTA, GATS და ა.შ. ასეთ შეთანხმებებში მონაწილეობით ქვეყნები იღებენ სხვადასხვა დადებით ეფექტს ვაჭრობის კუთხით; კერძოდ, მცირდება დაბეგვრის და ტრანსპორტირების ხარჯი და შესაბამისად იზრდება ინვესტიციების ნაკადები. ეს დეტერმინანტი განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია ახალი ბაზრის ძებნაზე ორიენტირებული ინვესტორებისათვის. როდესაც ინვესტიცია მიმართულია რესურსებზე, ინვესტორისთვის ნაკლებ მნიშვნელოვანია შრომითი რესურსების კვალიფიკაცია, რადგან უფრო მისაღები და საინტერესოა ნედლეულსა და ბუნებრივ რესურსებზე ხელმისაწვდომობა. ერთი-ერთი თვალსაჩინო მაგალითი კი საუდის არაბეთია, რომელიც ინვესტორთათვის ხელმისაწვდომია მისი ნავთობის გამო. სხვა მხრივ, ინვესტორთათვის შესაძლოა საინტერესო იყოს იაფი მუშახელი, რაც ერთ-ერთ ფაქტორია დანახარჯების შემცირებისა და ისინი ხშირად ამით მასშტაბის ეკონომიურობასაც აღწევენ. ამის კარგი მაგალითია ინდოეთი და ჩინეთი, რომლებიც ნაკლებგანვითარებულ ქვეყნებს შორის გამოირჩევიან იაფი მუშახელით და სწორედ ამით იზიდავენ ისინი ინვესტორებს. ეს ერთ-ერთი მიზეზია იმისა, რომ მსოფლიოს უდიდეს კომპანიებს ხშირად თავიანთი საწარმოები ჩინეთშიც კი გადააქვთ. არსებობს საკმაოდ მკაფიოდ გამოხატული ტენდენცია - რაც უფრო განვითარებულია ქვეყანა, მით მეტად ახორციელებს არა მარტო პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს, არამედ იღებს კიდევ მათ. ეს ტენდენცია უშუალოდ გამოხატულია ისეთ მაჩვენებელში, როგორცაა საზღვარგარეთ მოცემული ქვეყნის დაგროვილი პირდაპირი ინვესტიციების მთლიანი მოცულობის შეფარდება იმავე ქვეყანაში უცხოურ ინვესტიციებთან.

ბაზარზე ორიენტირებული ინვესტიციებისათვის კი მთავარი ეკონომიკური ფაქტორი არის ბაზრის ზომა, განვითარების ტემპები და ქვეყნის რეგიონული ინტეგრაცია.

ეფექტიანობაზე ორიენტირებული ინვესტიციისთვის მთავარი ეკონომიკური ფაქტორი არის საზოგადოების განვითარების დონე და იმ ქვეყნის

ინდუსტრიალიზაციის ხარისხი. რაც უფრო მაღალია ქვეყნის მოსახლეობის განვითარების დონე, მით ნაკლები დანახარჯების გაწევა უწევს ტრანსნაციონალურ კომპანიას ტექნოლოგიური შესაძლებლობების მაღალი დონის მისაღწევად, დაბალ განვითარებული ქვეყნებისთვის კი მათ უნდა გაწიონ დიდი ხარჯები შესაბამისი შედეგის მისაღწევად, შესაბამისად მათთვის ამ კუთხით ნაკლებ საინტერესოა ამ ქვეყანათა პოტენციალი. აღნიშნული ფაქტორიდან გამომდინარე, ქვეყნისთვის მნიშვნელოვანია, რომ გახდეს მიმზიდველი ინვესტორისთვის იმით, რომ საზოგადოებაში მაღალი იყოს ქვეყნის განვითარების დონე.

ბიზნესის გამარტივება კიდევ ერთი და საგულისხმო ფაქტორია, იგი თავის მხრივ აერთიანებს სამ დეტერმინანტს, რომელიც არსებით როლს თამაშობს გადაწყვეტილების მიღების პროცესში. ერთ-ერთი მთავარია, რადგან ამარტივებს ადმინისტრაციულ პროცესებს და ამცირებს ტრანსნაციონალური კომპანიების დახარჯულ დროს. ინვესტორებისთვის ხშირად რთულია შეეწყონ სხვადასხვა სახის საკანონმდებლო რეგულაციებს, შესაბამისად ეს დეტერმინანტი კარგია ეფექტიანობაზე ორიენირებული ინვესტორისათვის. ცალკე უნდა გამოვყოთ ხელშეწყობის ე.წ Promotion ღონისძიებები. ამ მიზნით, მიზანშეწონილია ინვესტიციების ხელშეწყობის სააგენტოების დაარსება (Investment Promotion Agencies). ამის წარმატებული მაგალითებია: სინგაპურის ეკონომიკური განვითარების საბჭო (Economic Development Board) და ირლანდიის ინდუსტრიული განვითარების სააგენტო (Industrial Development Agency), რომლებიც დაარსდა ქვეყნის მთავრობების მიერ ინვესტიციების ხელშეწყობის მიზნით. ასეთი სააგენტოების უპირატესობა არის ის, რომ იგი განსაზღვრავს ინვესტიციების კონკრეტულ ტიპს, რომელიც უფრო ხელსაყრელია მოცემული ეკონომიკური გარემოსათვის. საქართველოს შემთხვევაში კი ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის სფეროში საქართველოს მთავრობის წარმომადგენელია საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტო (შემდგომში სააგენტო)<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> საქართველოს კანონი „ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის შესახებ“, 2006, მუხლი 1

#### 1.4 საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების ანალიზი

საქართველოსთვის დამოუკიდებელი, საბაზრო პრინციპებზე დაფუძნებული ეკონომიკური სისტემის ფორმირების პირველი წლები განსაკუთრებულად რთული აღმოჩნდა-სამოქალაქო დაპირისპირება, საომარი მოქმედებები აფხაზეთსა და სამხრეთ ოსეთში, ენერგო და სატრანსპორტო ბლოკადა, უკიდურესად დაძაბული კრიმინოგენული გარემო, ძველი, ტრადიციული კავშირებისა და მომწოდებელთა დაკარგვა, მათი შემცვლელი ახალი მომწოდებლებისა და კავშირების არარსებობა, სამუშაო ძალის მიგრაციის მაღალი მაჩვენებლები იმ ნეგატიური ფაქტორების მცირე ჩამონათვალია, რომლებსაც დამოუკიდებლობის პირველ წლებში უპრეცედენტო ეკონომიკური ვარდნა, ჰიპერინფლაცია და უმუშევრობის კატასტროფული ზრდა მოჰყვა. ქვეყანა რადიკალური და სწრაფი ეკონომიკური რეფორმების აუცილებლობის წინაშე დადგა, რომელთა ეტაპობრივმა განხორციელებამ ვითარება საგრძნობლად გააუმჯობესა, მაგრამ სასურველი შედეგი ვერ მოგვცა, განსაკუთრებით, უმუშევრობისა და სიღარიბის დონის შემცირების კუთხით. დღემდე არსებულ სტრატეგიულ და საპროგრამო დოკუმენტებში გაცხადებული მიზნები, რომლებიც სიღარიბისა და უმუშევრობის მნიშვნელოვან შემცირებას უკავშირდებოდა, კვლავ მიუღწეველია. წინა წლებში ეკონომიკური ზრდის შედარებით მაღალი ტემპის დაფიქსირების მიუხედავად, მოსახლეობის დიდი ნაწილის მდგომარეობა არ შეცვლილა. შესაბამისად, საქართველოს მთავრობის მიზანი გრძელვადიანი ინკლუზიური ეკონომიკური ზრდისთვის საფუძვლის შექმნა და მოსახლეობის კეთილდღეობის ამაღლებაა.

საქართველოში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის საწყისი ეტაპისათვის დამახასიათებელი იყო შემდეგი ნიშნები:

- კაპიტალის იმპორტი წარმოებს ძირითადად უცხოური კრედიტებისა და დახმარების სახით.
- საგარეო დავალიანების მოცულობა იზრდება, ხოლო მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდა უმნიშვნელოა.

- პირდაპირი რეალური დაბანდებანი იშვიათია და უმეტესად შემთხვევით, უსისტემო ხასიათს ატარებენ.
- საფინანსო ბაზრის განუვითარებლობის გამო საპორტფელო ინვესტიციების მოზიდვა არ ხდება;

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები ყველა განვითარებადი ქვეყნისათვის მნიშვნელოვანია და ცხადია ამ მხრივ არც საქართველო წარმოადგენს გამონაკლისს. საქართველოს სურს, თავი დააღწიოს სიღარიბეს და დაეწიოს მსოფლიოს ეკონომიკურად განვითარებულ რეგიონებს. ამისათვის საჭიროა გარე რესურსები, განსაკუთრებით მაშინ, როცა შიდა/ადგილობრივი დანაზოგები ძალიან მცირეა.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები გულისხმობს არა მხოლოდ ეკონომიკისათვის ხელმისაწვდომ კაპიტალს, არამედ, რაც უფრო მნიშვნელოვანია, უცხოელი ინვესტორების მიერ საქართველოს ეკონომიკისათვის გამოცხადებულ ნდობას. ერთია, მჭერმეტყველებდეს საქართველოს ნათელ ეკონომიკურ მომავალზე, და მეორე, საკუთარ ფულს დებდეს სარისკო საქმეში. არავინ არ აბანდებს ფულს იქ, სადაც ვერ ხედავს ფულის ამოღებისა და მოგების მიღების რეალურ შესაძლებლობას. აუცილებელია, პირველ რიგში, გავაანალიზოთ საქართველოში ღრმა ინვესტიციური კრიზისის მიზეზები და გამოვლინების ფორმები. ამის საფუძველზე უნდა დავსახოთ ინვესტიციური საქმიანობის გააქტიურების კონკრეტული ღონისძიებები. (ბასარია რ. 1995)

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 ტექნიკურ ეკონომიკური 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.

საინტერესოა იმ გარემოებების შესწავლა, თუ რა უშლის ხელს საქართველოში უცხოური ინვესტიციების შემოსვლას. ამასთან მიმართებაში უნდა აღინიშნოს, რომ დღეს საქართველოში სრული სიზუსტით ნათელი არ არის საფინანსო ბაზრის სუბიექტების პოზიციები, მცირეა მტკიცე ფინანსური მდგომარეობის ბანკები, პრაქტიკულად არ არსებობს კერძო საპენსიო ფონდები, სადაზღვეო ფონდები სრულყოფილად ვერ ახორციელებენ მათზე დაკისრებულ ფუნქციებს; ამგვარად, საფინანსო ბაზრის თითქმის ყველა ობიექტი ჩვენთან ჩანასახოვან მდგომარეობაშია. ეკონომიკას ესაჭიროება სტრატეგიული ინვესტორები და არა ე.წ. „ცხელი ფულის“ დამანგრეველი შემოდინება და გადინება.

საქართველოში უცხოური ინვესტიციების მოსაზიდავად პოზიტიურ გარემოს ქმნის ისეთი დარგების განვითარებისათვის ხელსაყრელი პირობების არსებობა, როგორცაა ნავთობის მრეწველობა, შავი (ძირითადად მანგანუმის მადნისა და ფეროშენადნობის წარმოება) და ფერადი მეტალურგია, მანქანათმშენებლობის ცალკეული სახეობები, სამთოქიმიური მრეწველობა (ძირითადად დარიშხანის წარმოება), მტკნარი და მინერალური წყლების ჩამოსხმა და ა. შ

მსოფლიოს ენერგეტიკული ბაზრების დიდ ინტერესს იწვევს საქართველოს სტრატეგიული მდებარეობა, რომელიც უზრუნველყოფს ნავთობის მილსადენებით ტრანსპორტირებისათვის მეტად ეფექტიან და უმოკლეს გზას კასპიის, ცენტრალური აზიის ქვეყნებიდან და აზერბაიჯანიდან შავ ზღვამდე. საქართველო ესაზღვრება იმ ქვეყნებს, რომლებიც ფლობენ ნავთობისა და გაზის უდიდეს მარაგებს, კერძოდ, რუსეთსა და კასპიის ქვეყნებს; მეორე მხრივ, იგი ესაზღვრება თურქეთს, რომელიც ენერგორესურსების მნიშვნელოვანი მომხმარებელია. აქედან გამომდინარე, საქართველო განსაკუთრებულ ინტერესს იწვევს, როგორც ნავთობისა და გაზის მომპოვებელი, ისე აღნიშნული პროდუქტის შემსყიდველი ქვეყნების მხრიდან. აღსანიშნავია სუფსის ტერმინალისა (საქართველოს შავი ზღვის სანაპირო) და აზერბაიჯანის „ადრეული ნავთობის“ ნავთობსადენის მშენებლობის პროცესი,

რომელმაც საქართველოში უცხოური ინვესტიციების შემოდინების საკმაოდ მაღალი მაჩვენებელი დააფიქსირა

ცხრ.1.4.1 პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოში 2013-2019\* წწ

| მილიონი აშშ დოლარი |         |         |         |         |         |         |       |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|
| წელი               | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018*   | 2019* |
| სულ                | 1 020.5 | 1 817.7 | 1 665.6 | 1 565.8 | 1 894.5 | 1 232.4 | 281.1 |
| I კვ               | 290.3   | 326.6   | 335.0   | 378.8   | 393.6   | 300.1   | 281.1 |
| II კვ              | 216.4   | 209.7   | 483.0   | 411.5   | 355.8   | 390.4   |       |
| III კვ             | 265.8   | 740.5   | 515.9   | 491.7   | 622.8   | 344.7   |       |
| IV კვ              | 248.0   | 540.9   | 331.7   | 283.7   | 522.2   | 197.1   |       |

\*წინასწარი მონაცემები.

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

ცხრილი 1.4.1-ზე ნაჩვენებია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების რაოდენობა საქართველოში 2013 წლიდან 2019 წლის პირველ კვარტლამდე. როგორც ხედავთ, 2019 წლის პირველ კვარტალში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები, 2018 წლის შესაბამის პერიოდთან შედარებით, 6.3%-ით შემცირდა. საქსტატის წინასწარი მონაცემებით, მიმდინარე წლის პირველ კვარტალში სულ 281.1 მლნ. აშშ დოლარის ინვესტიცია განხორცილდა. FDI-ის შემცირების მიზეზად საქსტატში მაგისტრალური გაზსადენის მშენებლობის პროექტის დასრულებასა და რამდენიმე საწარმოს საქართველოს რეზიდენტის საკუთრებაში გადასვლას ასახელებენ. ცხადია, ამ კლებას სხვადასხვა გავლენა ექნება. მაგალითად, ლარის კურსის ვარდნა, რაც, მოსალოდნელია იმის გამო, რომ ინვესტიციები შემცირდა და მოთხოვნა დოლარზე უნდა გაიზარდოს. ზოგადად მიმაჩნია, რომ არსებული მდგომარეობა, არსებული პოლიტიკური თუ ეკონომიკური პირობები არ შეესაბამება იმას, რაც საქართველოს მსგავს ქვეყანას სჭირდება იმისთვის, რომ ინვესტიციების მუდმივად მაღალი ნაკადი გვექონდეს.

პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა ყველაზე დაბალ ნიშნულს მიაღწია 2014 წლის მეორე კვარტალში. რას შეიძლება ნიშნავდეს აღნიშნული ფაქტი?! იმას რომ ინვესტორების დამოკიდებულება გაუარესდა ზაფხულის დასაწყისში, შემდეგ რადიკალურად გაუმჯობესდა წლის ბოლოს? ან რით იყო ძირითადად განპირობებული? აღნიშნული ფაქტი დიდი ალბათობით უკავშირდება შემდეგს: მას შემდეგ, რაც თიბისი ბანკი ლონდონის საფონდო ბირჟაზე გავიდა, ევროპის რეკონსტრუქციისა და განვითარების ბანკმა (EBRD) ქართულ ბანკში თავისი წილის მნიშვნელოვანი ნაწილი გაყიდა. გაყიდული აქციები გადანაწილდა ინვესტორებზე, რომლებიც თიბისი ბანკის აქციების 10%-ზე ნაკლებს ფლობენ. განმარტების თანახმად, პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციად ითვლება იმ ინვესტორის ინვესტიცია, რომელიც ადგილობრივი კომპანიის 10%-ზე მეტს ფლობს. EBRD-ის ამ ოპერაციით უცხოელთა წილი თიბისი ბანკში არ შემცირებულა, მაგრამ შემცირდა იმ ინვესტორთა წილი, რომლებიც ამ ქართული ბანკის აქციების 10%-ზე მეტს ფლობს, ანუ შემცირდა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები თიბისიში და, შესაბამისად, საქართველოში. ამავდროულად, თიბისი ბანკმა უცხოური კომპანიის, *OikoCredit*-ისგან, შეიძინა ბანკი კონსტანტას აქციათა 80%. უცხოელი ინვესტორი ჩაანაცვლა ქართულმა კომპანიამ, რამაც, ასევე, უარყოფითი გავლენა მოახდინა პირდაპირი უცხოური კაპიტალის მაჩვენებელზე. აღნიშნულ ღონისძიებათა შედეგად, არც კაპიტალის ხელმისაწვდომობა შემცირებულა და არც უცხოელ ინვესტორებს დაუკარგავთ ნდობა ქართული ეკონომიკისადმი.

საქსტატის მონაცემებით, 2017 წელს საქართველოში შემოსულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა 1 862 მლნ დოლარი შეადგინა, რაც 2006-2017 წლების არსებული მონაცემებით ყველაზე მაღალი მაჩვენებელია და 2016 წლის მონაცემს 16%-ით აღემატება. სიდიდით მეორე ნიშნული საანგარიშო პერიოდში 2014 წელს დაფიქსირდა – 1 818 მლნ დოლარი. მოცემულ თანრიგში სიდიდით მესამეა 2007 წლის პუი-ის მონაცემი.

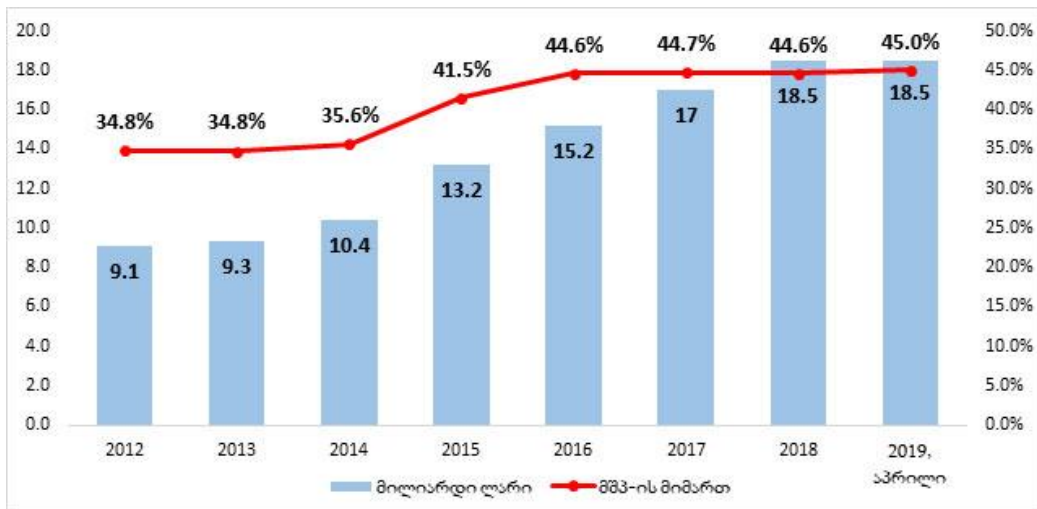
უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის პრობლემის აქტუალურობას ზრდის საქართველოს ეკონომიკაში შექმნილი მდგომარეობა მათ შორის საგულისხმოა საგარეო

ვალი: საქართველოს მთლიანმა საგარეო ვალმა, 2019 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, 17.8 მლრდ აშშ დოლარი (48.0 მლრდ ლარი) შეადგინა, რაც ბოლო ოთხი კვარტლის მთლიანი შიდა პროდუქტის 110.1 პროცენტია. მოგეხსენებათ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის თანახმად, განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნისთვის, სახელმწიფო ვალის ფარდობა მთლიან შიდა პროდუქტთან 50-40%-ს არ უნდა აღემატებოდეს, რათა ქვეყანამ მდგრადობა შეინარჩუნოს. ეროვნული ბანკის ინფორმაციით, 2019 წლის პირველ კვარტალში საქართველოს მთლიანი საგარეო ვალი 10.2 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა. აქედან, ოპერაციული ცვლილებების გამო საგარეო ვალი 5.6 მლნ აშშ დოლარით, ფასის ცვლილებების გამო – 50.2 მლნ. აშშ დოლარით და სხვა ცვლილებების გამო – 23.6 მლნ აშშ დოლარით გაიზარდა. ამავდროულად, საკურსო ცვლილებების გამო ვალი 69.1 მლნ. აშშ დოლარით შემცირდა.

მთლიანი საგარეო ვალის 89.7 პროცენტი დენომინირებულია უცხოური ვალუტით. საქართველოს წმინდა საგარეო ვალმა, 2019 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, 10.4 მლრდ აშშ დოლარი (28.1 მლრდ ლარი) შეადგინა, რაც ბოლო ოთხი კვარტლის მშპ-ს 64.4 პროცენტია. აქედან, სახელმწიფო სექტორის წმინდა საგარეო ვალი 3.9 მლრდ აშშ დოლარია (10.6 მლრდ ლარი), რაც მშპ-ს 24.2 პროცენტია.

მიმდინარე წლის აპრილში საქართველოს სახელმწიფო ვალის მოცულობა 6 მლნ ლარით გაიზარდა და 18.5 მილიარდი ლარი შეადგინა. დოლარში გამოსახული საგარეო სახელმწიფო ვალი 13 მლნ დოლარით შემცირდა, თუმცა ლარის გაცვლითი კურსის ზრის გამო, ლარში გამოსახული საგარეო ვალი 14 მლნ ლარით გაიზარდა. აპრილში საშინაო სახელმწიფო ვალი 8 მლნ ლარით შემცირდა. 30 აპრილის მდგომარეობით, საგარეო სახელმწიფო ვალი 14.5 მილიარდი ლარი, ხოლო საშინაო სახელმწიფო ვალი 4 მილიარდი ლარია. საქართველოს საგარეო სახელმწიფო ვალის 70% საერთაშორისო ორგანიზაციებზე მოდის. მათ შორის, საქართველოს ყველაზე მეტი ვალი - 4.9 მილიარდი ლარი მსოფლიო ბანკის მიმართ აქვს. ქვეყნების მიხედვით, საქართველოს ყველაზე მეტი ვალი - 858 მლნ ლარი გერმანიის მიმართ აქვს, შემდეგ მოდის საფრანგეთი 666 მლნ ლარით. საქართველოს სახელმწიფო ვალი მთლიანი შიდა პროდუქტის მიმართ დაახლოებით 45%-ია.

დიაგრამა 1.4.1 საქართველოს სახელმწიფო ვალი. მილიარდი ლარი



წყარო: საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს კვარტალური ანგარიში 2019წ

მართალია, საგარეო ვალი განვითარებადი ქვეყნის ეკონომიკას კრიზისის რისკის ქვეშ აყენებს, თუმცა მისი არსებობა სავალდებულოც კია იმისთვის, რომ ქვეყანამ განვითარების მაღალ საფეხურებს მიაღწიოს.

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა დამოკიდებულია იმაზე, თუ როგორი ეკონომიკური მდგომარეობაა მსოფლიოში. მაგალითად, 2007 წლამდე მსოფლიოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები სწრაფად იზრდებოდა და 2007 წელს 3 ტრილიონ დოლარს გადააჭარბა, მათ შორის საქართველოშიც 2007 წელს ქვეყანაში ინვესტიციების რეკორდული მოცულობა 2 მილიარდი დოლარი დაფიქსირდა. 2008 წლის მსოფლიო ფინანსური კრიზისის შედეგად და რუსეთ-საქართველოს ომის ფონზე საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა საგრძნობლად შემცირდა და 2009 წელს 658 მლნ დოლარამდე იკლო. 2010 წლიდან ინვესტიციებს ზრდის ტენდენცია აქვს და 2008-2016 წლების მაქსიმალურ მაჩვენებელს, 1.8 მილიარდ დოლარს 2014 წელს მიაღწია.

მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემცირება პირდაპირ კავშირშია:

- **ქვეყნის ეკონომიკურ პოლიტიკასთან.** პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემცირება უცხოელი ინვესტორების ნდობისა და მათი ინტერესების შემცირების

ერთგვარი სიგნალია. იგი ასახავს ქვეყანაში არსებული ეკონომიკური პოლიტიკისა და ეკონომიკის სიცოცხლისუნარიანობის ზრდის არაეფექტიან მიდგომებს (ცალკეულ სფეროში);

- **სექტორების მიმზიდველობასთან.** აღმასრულებელი უწყებები ეფექტიანად ვერ ახდენენ ეკონომიკის სექტორების საინვესტიციო პრომოუშენს, დროულად ვერ ამთავრებენ პროექტებს, აგვიანებენ რეფორმირების პროცესებს. მაგალითად, მსოფლიოში, კავშირგაბმულობის სექტორი, ინტერნეტ სივრცე და ბაზარი არის მომგებიანი და საინვესტიციოდ მიმზიდველი სფერო.
- **საპრივატიზაციო ობიექტების რაოდენობასთან.** საინვესტიციოდ მიმზიდველი გასაყიდი ობიექტების შემცირებასთან;
- **მოსახლეობის სოციალურ და ეკონომიკურ ფონთან.** ქვეყანაში მცირეა საშუალო კლასი, დიდ ნაწილს აქვს დაბალი შემოსავლები ან ვალი. ინვესტორები მხედველობაში იღებენ მცირე ბაზარს, დაბალი მსყიდველობით უნარიანობას და ეკონომიკური პროგრამების სუსტ ეფექტს;
- **გეოპოლიტიკურ რისკებთან, პოლიტიკურ გაურკვევლობასთან;**

ორმა თურქმა ეკონომისტმა, ფარუქ გუერსოიმ და ჰუესინ ქალიონჩუმ გამოიკვლიეს საქართველოში პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებსა და მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდას შორის კავშირი. (“Foreign Direct investment and Growth Relationship in Georgia”, International Journal of Economics and Financial Issues 2, 2012). მათი კვლევა ეყრდნობა 1997-2010 წლების მონაცემებს. ამ თემაზე სხვა კვლევების მსგავსად, მათაც მიიღეს რომ ჩვენს ქვეყანაშიც პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემოდინება და მშპ-ს ზრდა ერთმანეთთან მჭიდრო კავშირშია.

მრავალფეროვანია იმის მიზეზები, თუ რატომაა მშპ-ს ზრდასა და პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს შორის მჭიდრო კავშირი. ეკონომისტების, პრაკამ ლუნგანისა და ასაფ რაზინის სტატიაში ყველაზე მნიშვნელოვანი არგუმენტებია განხილული (“How Beneficial Is Foreign Direct Investment for Developing Countries?”, Finance and Development 38, 2001).

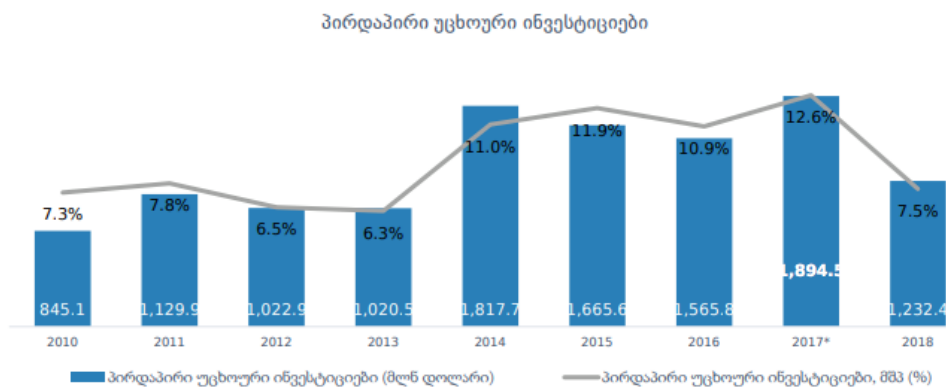
1) პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები ტექნოლოგიების შემოდინების საშუალებაა. კერძოდ, საწარმოო ფაქტორების გამრავალფეროვნების და განახლების გზით. ამგვარი შედეგის მიღწევა შეუძლებელია ფინანსური ინვესტირებით ან ვაჭრობით;

2) პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია ზრდის კონკურენციას ადგილობრივ ბაზარზე;

3) პირდაპირი უცხოური ინვესტიციის მიმღებები ხშირად უზრუნველყოფენ თანამშრომლების გადამზადებას ახალი საქმის ასათვისებლად, რასაც წვლილი შეაქვს ქვეყნის ადამიანური კაპიტალის ზრდაში;

4) პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდით გამოწვეული მოგების ზრდა იწვევს ქვეყანაში საგადასახადო შემოსავლების ზრდას.

დიაგრამა 1.4.2. წარმოდგენილი დიაგრამა გვიჩვენებს 2010-2018წწ მდგომარეობით პუი-ს მლნ დოლარში და მათ პროცენტულ წილს მშპ-ში



წყარო: ეროვნული ბანკი, ფინანსური სტაბილურობის წლიური ანგარიში 2018

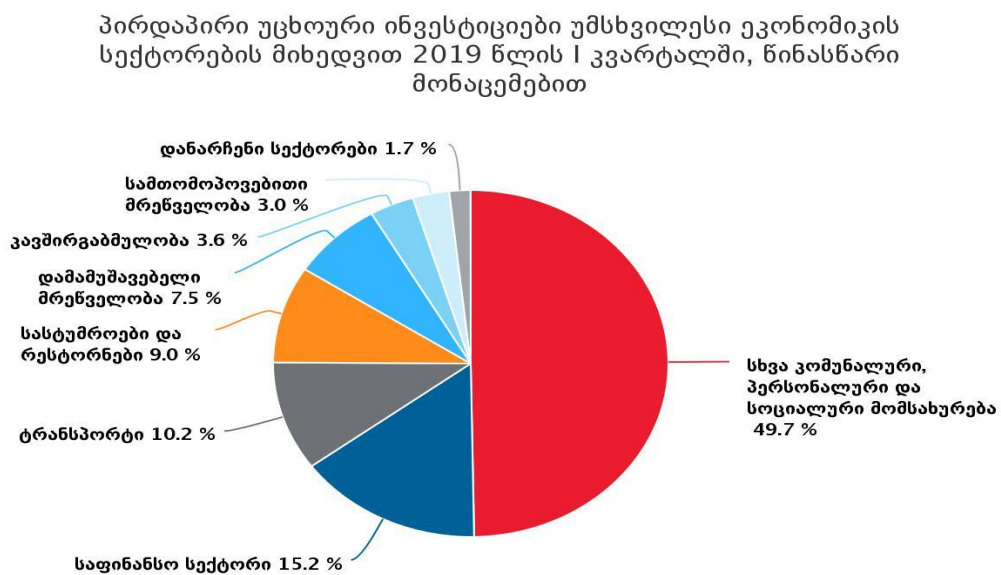
როგორც ვხედავთ ყველაზე მაღალ ნიშნულს წარმოდგენილ პერიოდში 2017 წელს მიაღწია შემდეგ კი შეინიშნება 5.1%-იანი კლება და 2018 წლის მდგომარეობით პუი-ს წილი მშპ-ში შეადგენს 7.5%

საინტერესოა პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს საქართველოს ეკონომიკის რომელი სექტორები იზიდავენ ყველაზე მეტად.

ყველაზე მეტი პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია 2019 წლის პირველ კვარტალში კომუნალური, პერსონალური და სოციალური მომსახურების სექტორში განხორციელდა და 139.8 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა. მეორე ადგილზე იმყოფება საფინანსო სექტორი 42.7 მლნ. აშშ დოლარით, ხოლო მესამეზე – ტრანსპორტის სექტორი 28.6 მლნ აშშ დოლარით. (იხ. დიაგრამა№1.4.3)

უმსხვილესი სექტორის წილმა (განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მიხედვით) 2018 წლის I კვარტალში 78.7 პროცენტი შეაგინა. 2018 წლის მონაცემებით სამი ყველაზე მეტი პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია საფინანსო სექტორში განხორციელდა და 110.6 მლნ. აშშ დოლარს მიაღწია, რაც მთლიანი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების 39.6 პროცენტია. მეორე ადგილზე იმყოფება ტრანსპორტირების სექტორი ხოლო მესამეზე – ენერჯეტიკის. იქიდან გამომდინარე, რომ ჯერჯერობით 2019 წელი არ დასრულებულა, სექტორების მიხედვით არასრული ინფორმაციაა მაგრამ აშკარა და თვალშისაცემია ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის, ასევე უძრავი ქონების სექტორებში დაფიქსირებული შემცირებაა. იმის ფონზე, რომ ბოლო 10 წლის განმავლობაში ქვეყანაში განხორციელებული ინვესტიციების ყველაზე დიდი წილი სწორედ ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის სექტორზე მოდიოდა, ეს ნამდვილად საყურადღებო სიგნალი უნდა იყოს.

დიაგრამა 1.4.3. პუი ეკონომიკის სექტორების მიხედვით 2019\* წ. (წყარო:საქსტატი)



საინტერესოა, რომ, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის მონაცემებით, 2017 წლის პირველ კვარტალში სოფლის მეურნეობაში პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია საერთოდ არ განხორციელებულა.

ცხრილი 1.4.2. პუი საქართველოში ეკონომიკის სექტორების მიხედვით

| ათასი აშშ დოლარი              |           |           |           |           |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                               | 2014      | 2015      | 2016      | 2017      |
| <b>სულ</b>                    | 1817981,2 | 1652507,5 | 1602850,6 | 1861901,3 |
| <b>მათ შორის:</b>             |           |           |           |           |
| სოფლის მეურნეობა, თევზჭერა    | 12290,3   | 18591,3   | 8337,9    | 3569,8    |
| სამთომოპოვებითი მრეწველობა    | 45349,2   | 88027,8   | 50001,3   | 54022,4   |
| დამამუშავებელი მრეწველობა     | 211648,5  | 98352,5   | 128801,6  | 74711,4   |
| ენერგეტიკა                    | 190041,9  | 123659,9  | 117121,4  | 188551,2  |
| მშენებლობა                    | 324622,8  | 143593,4  | 137660,7  | 294592,4  |
| სასტუმროები და რესტორნები     | 132793,8  | 141446,8  | 56939,0   | 89996,4   |
| ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა | 433654,7  | 587466,6  | 677486,1  | 527069,9  |
| <b>მათ შორის</b>              |           |           |           |           |
| ტრანსპორტი                    | ----      | 608115,4  | 617812,1  | 488197,4  |
| კავშირგაბმულობა               | ----      | -20648,8  | 59674,0   | 38872,5   |
| ჯანდაცვა და სოც დახმარება     | -8673,4   | 140325,6  | 28599,0   | 3313,5    |
| უძრავი ქონება                 | 149644,9  | 90104,3   | 95167,2   | 159783,5  |
| საფინანსო სექტორი             | 126581,0  | 190020,5  | 153932,9  | 304336,6  |
| დანარჩენი სექტორები           | 200027,5  | 30918,9   | 148803,3  | 161954,0  |

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

როგორც ცხრილი 1.4.2-დან ჩანს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა 2017 წელს სასტუმროების და რესტორნების სექტორში გაიზარდა. სამი უმსხვილესი სექტორიდან პირველ ადგილზეა სასტუმროების და რესტორნების სექტორი 89 996,4 ათასი აშშ დოლარით.

აღნიშნული მაჩვენებელი დიდწილად უკავშირდება 2013 წლის 25 ნოემბერს დაარსებულ 6 მილიარდიან თანაინვესტირების ფონდს. ეს ფონდი კერძო სააქციო ფონდია, რაც იმას ნიშნავს, რომ იგი 100 პროცენტით ინვესტორების საკუთრებას წარმოადგენს. ცნობილია, რომ „საქართველოს თანაინვესტირების ფონდი“ ტურისტული ინფრასტრუქტურის გასაგვითარებლად \$680 მლნ ამერიკული დოლარის ინვესტიციას ახორციელებს 8 მასშტაბური პროექტის ფარგლებში, ქ. თბილისში, გურიაში, აჭარასა და სამეგრელოში. „თანაინვესტირების ფონდმა“ რვა ახალი ინფრასტრუქტურული პროექტი წარადგინა, რომელთა ნაწილი უკვე დასრულებულია. პროექტების ჯამური საინვესტიციო ღირებულება 574 მლნ აშშ დოლარია. ამ ფონდის რამოდენიმე პროექტს დავასახელებ: სასტუმრო Rixos Borjomi საინვესტიციო მოცულობა-48 მლნ აშშ. დოლარი; კურორტი საირმე საინვესტიციო მოცულობა-10 მლნ აშშ დოლარი; სასტუმრო "ჯინო ველნეს სპა" ახალციხე საინვესტიციო მოცულობა: 5 მლნ აშშ დოლარი; ლოპოტას სასტუმრო კომპლექსი საინვესტიციო მოცულობა-5.4 მლნ აშშ დოლარი; სასტუმრო Hyatt Regency საინვესტიციო მოცულობა-65 მლნ აშშ დოლარი; სასტუმრო "Radisson წინანდალი"5 ვარსკვლავიანი სასტუმრო-ჯამური ინვესტიცია: 30 მლნ. აშშ დოლარი.

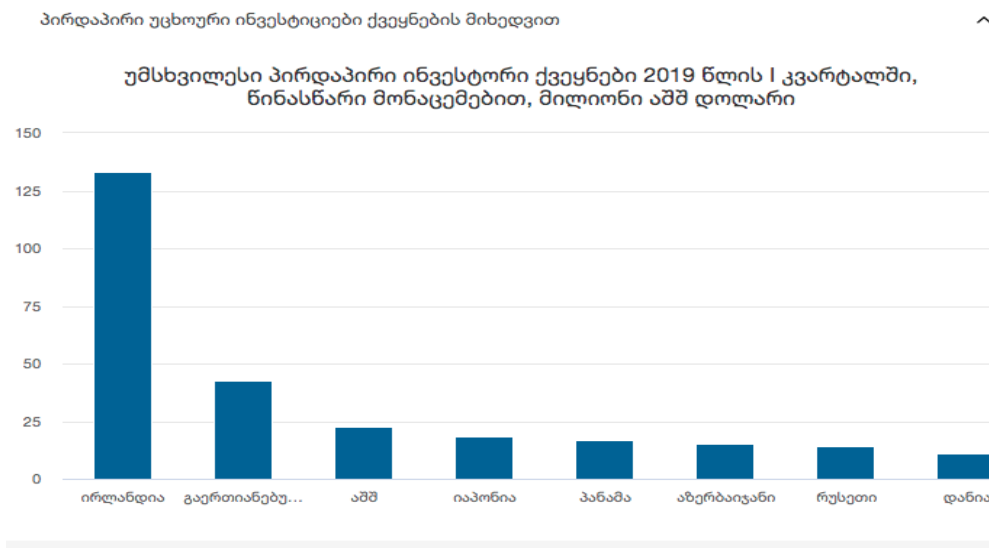
აღსანიშნავია სახელმწიფო პროგრამა „აწარმოე საქართველოში“ რომელიც, დიდი წარმატებით სარგებლობს. ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს სსიპ-ის "აწარმოე საქართველოში" მიერ განხორციელებული პროექტის ჯამური ინვესტიცია 285 536 ლარს შეადგენს. (წყარო: Georgian co-investment fund)

თუ ვიმსჯელებთ 2019 წლის პირველი კვარტლის მონაცემებით საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მიხედვით უმსხვილესი ინვესტორი ქვეყნები ასე განაწილდა (იხ.დიაგრამა1.4): ყველაზე მეტი ინვესტიცია 133.2

მლნ აშშ დოლარი ირლანდიიდან შემოვიდა, შემდეგ მოდის გაერთიანებული სამეფო- 42.4 მლნ აშშ დოლარი, ხოლო მესამე ადგილს 22.5 მლნ აშშ დოლარით აშშ იკავებს.

აღსანიშნავია ისიც, რომ მნიშვნელოვნადაა შემცირებული ჩვენი მოწინავე ეკონომიკური პარტნიორების მხრიდან, აზერბაიჯანიდან და თურქეთიდან განხორციელებული ინვესტიციები,

დიაგრამა 1.4.4.



წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

თუ წინა წელსაც გადავხედავთ შევამჩნევთ, რომ 2018 წელს ყველაზე მკვეთრად პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა აზერბაიჯანიდან იკლო, საიდანაც 225 მლნ აშშ დოლარით ნაკლები შემოვიდა. 188.8 მილიონით ნაკლები შემოვიდა ნიდერლანდებიდან, გაერთიანებული სამეფოდან კი რიცხვმა 43.7 მილიონით განიცადა კლება.

უმსხვილესი ინვესტორი ქვეყნების ჩამონათვალი კი ასე გამოიყურებოდა:

აზერბაიჯანი - 19,5%; გაერთიანებული სამეფო - 16,5%; ნიდერლანდი - 13,6%; აშშ - 8,4%;

პანამა - 6,1%; ჩეხეთი - 5,9%; ჩინეთი - 5,3%; რუსეთი - 4,9%; სხვა ქვეყნები - 14,7%.

უპრიანია განვიხილოთ ინვესტიციები რეგიონების ჭრილში, პრობლემას წარმოადგენს ის, რომ განხორციელებული ინვესტიციების დიდი ნაწილი კვლავ დედაქალაქზე მოდის და, შესაბამისად, ძირითადი ეკონომიკური აქტივობა სწორედ თბილისში ხდება, ხოლო რეგიონებში ამ მხრივ არც ისე კარგი ვითარებაა.

ცხრილი 1.4.3. პუი რეგიონების მიხედვით 2017-2019\*წწ მონაცემებით

| 1  | პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები რეგიონში |             |             |              |               |              |             |             |
|----|---|-------------|-------------|--------------|---------------|--------------|-------------|-------------|
| 2  |   |             |             |              |               |              |             |             |
| 3  | ათასი აშშ დოლარში                       |             |             |              |               |              |             |             |
| 4  | რეგიონი                                 | 2017        | I კვ. 2018* | II კვ. 2018* | III კვ. 2018* | IV კვ. 2018* | 2018*       | I კვ. 2019* |
| 5  | სულ                                     | 1,894,491.3 | 300,138.1   | 390,431.7    | 344,740.3     | 197,137.8    | 1,232,447.9 | 281,134.0   |
| 6  | მათ შორის:                              |             |             |              |               |              |             |             |
| 7  | ქ. თბილისი                              | 1,471,655.7 | 239,050.6   | 322,809.2    | 227,972.3     | 176,933.7    | 966,765.7   | 259,405.4   |
| 8  | აჭარა                                   | 193,797.3   | -19,785.2   | 44,178.8     | 6,409.8       | 4,270.4      | 35,073.7    | -30,013.8   |
| 9  | კახეთი                                  | 6,179.7     | -448.4      | 3,053.9      | -1,536.9      | -1,205.1     | -136.4      | 1,277.6     |
| 10 | სამცხე-ჯავახეთი                         | 39,002.7    | 14,526.9    | -9,001.5     | 15,410.3      | 11,346.4     | 32,282.1    | 16,793.2    |
| 11 | ქვემო ქართლი                            | 64,359.0    | 29,318.6    | 27,503.9     | 13,131.3      | 15,133.2     | 85,087.1    | 8,896.2     |
| 12 | სამეგრელო-ზემო სვანეთი და გურია         | 50,558.5    | 18,471.7    | -4,421.5     | 51,180.0      | -21,963.8    | 43,266.4    | 15,115.1    |
| 13 | სამეგრელო-ზემო სვანეთი                  | 49,424.8    | 18,377.6    | -4,196.3     | 50,952.0      | -22,289.1    | 42,844.2    | 15,091.7    |
| 14 | გურია                                   | 1,133.6     | 94.1        | -225.2       | 228.0         | 325.3        | 422.2       | 23.4        |
| 15 | იმერეთი, რაჭა-ლეჩხუმი და ქვემო სვანეთი  | 60,488.7    | 16,675.7    | -1,305.2     | 20,909.8      | 11,646.7     | 47,926.9    | 1,771.8     |
| 16 | იმერეთი                                 | 58,072.0    | 16,725.6    | -2,190.0     | 20,645.5      | 11,947.1     | 47,128.3    | 1,830.4     |
| 17 | რაჭა-ლეჩხუმი და ქვემო სვანეთი           | 2,416.7     | -49.9       | 884.8        | 264.3         | -300.5       | 798.7       | -58.6       |
| 18 | შიდა ქართლი და მცხეთა-მთიანეთი          | 8,449.8     | 2,328.3     | 7,614.1      | 11,263.9      | 976.3        | 22,182.6    | 7,888.5     |
| 19 | შიდა ქართლი                             | -689.8      | -2,982.1    | 4,786.0      | 10,355.9      | 2,399.1      | 14,558.9    | 5,575.3     |
| 20 | მცხეთა-მთიანეთი                         | 9,139.6     | 5,310.4     | 2,828.1      | 908.0         | -1,422.8     | 7,623.7     | 2,313.2     |

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

ინვესტიციების შემცირებას არამართო ეკონომიკურ ზრდაზე, ლარის კურსზეც აქვს ნეგატიური გავლენა. თუმცა ეს უკანასკნელი საბოლოო ჯამში ბევრ ფაქტორზეა დამოკიდებული და აქედან გამომდინარე მისი პროგნოზირება რთულია. მხოლოდ ერთი რამის თქმაა შესაძლებელი, საქართველო უკვე არის იმ ეტაპზე, როცა უფრო სწრაფი ეკონომიკური ზრდისთვის ბიზნესგარემოს თვისებრივი ცვლილებები სჭირდება.

საქართველოს წმინდა საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიციამ, 2018 წლის 31 მარტის მდგომარეობით -23.9 მლრდ აშშ დოლარი (-57.6 მლრდ ლარი) შეადგინა რაც

მშპ-ს (ბოლო ოთხი კვარტალის) -152.3 პროცენტია. აღნიშნული მაჩვენებელი წინა კვარტალთან შედარებით 1.1 მლრდ აშშ დოლარით გაუარესდა.

2018 წლის 31 მარტის მდგომარეობით, მთლიანი საერთაშორისო აქტივები 9.3 მლრდ აშშ დოლარია (22.5 მლრდ ლარი), რაც წინა კვარტალის მაჩვენებელს 15.6 მლნ აშშ დოლარით აღემატება.

მთლიანმა საერთაშორისო ვალდებულებებმა 33.2 მლრდ აშშ დოლარი (80.1 მლრდ ლარი) შეადგინა, რაც წინა კვარტალის მაჩვენებელზე 1.1 მლრდ აშშ დოლარით მეტია.

ცხრილი 1.4.4

| საქართველოს საერთაშორისო საინვესტიციო მდგომარეობა, დეტალური<br>(ათასი აშშ დოლარი) | ცვლილებები საანგარიშო პერიოდში                    |                  |                   | 31.12.2017          | ცვლილებები საანგარიშო პერიოდში |                   |                  | 6/31/2018           |
|---|---|------------------|-------------------|---------------------|--------------------------------|-------------------|------------------|---------------------|
|   | საკუ რსო  | ფასის            | სხვა              |                     | საკუ რსო                       | ფასის             | სხვა             |                     |
|   | <b>საერთაშორისო საინვესტიციო პომ იცია, წმინდა</b> | <b>311 924,3</b> | <b>-325 456,5</b> | <b>-116 799,2</b>   | <b>-22 752 987,9</b>           | <b>-724 493,4</b> | <b>3 597,0</b>   | <b>43 999,2</b>     |
| <b>აქტივები</b>   | <b>-65 509,8</b>                                  | <b>-1 438,6</b>  | <b>-31 970,9</b>  | <b>9 292 257,1</b>  | <b>143 235,9</b>               | <b>2 912,2</b>    | <b>-29 048,3</b> | <b>9 307 874,3</b>  |
| პირდაპირი ინვესტიციები სამ ღვარგავთ   | -49 917,8   | 0,0              | 0,0               | 2 397 631,0         | 92 838,3                       | 0,0               | 0,0              | 2 591 861,4         |
| პორტ ფელის ინვესტიციები   | -10 656,3   | 0,0              | 0,0               | 442 489,2           | 23 552,8                       | 0,0               | 0,0              | 513 097,3           |
| ფინანსური ნარმოებუ ლები   | -279,6  | 0,0              | 0,0               | 17,9                | 717,3                          | 3 659,7           | 0,0              | 3 274,3             |
| სხვა ინვესტიციები   | -5 977,7  | 0,0              | -31 970,9         | 3 412 852,0         | 24 355,1                       | 0,0               | -29 048,3        | 3 180 338,0         |
| სარგებ ურვო აქტივები  | 1 321,6   | -1 438,6         | 0,0               | 3 039 266,9         | 1 772,4                        | -747,4            | 0,0              | 3 019 303,4         |
| <b>ვალდებუ ლები</b>   | <b>-377 434,0</b>                                 | <b>324 017,9</b> | <b>84 828,2</b>   | <b>32 045 245,0</b> | <b>867 729,3</b>               | <b>-684,8</b>     | <b>-73 047,5</b> | <b>33 171 611,1</b> |
| პირდაპირი ინვესტიციები საქართველოში   | -368 418,5  | 311 113,2        | 67 556,2          | 17 338 143,8        | 650 519,9                      | 56 765,5          | -75 813,2        | 18 248 921,7        |
| სააქციო კაპიტალი და რეინვესტირებუ ლი შემოსავლები                                  | -361 336,5  | 311 113,2        | 67 977,1          | 14 792 691,5        | 623 581,1                      | 56 765,5          | -57 971,0        | 15 727 380,4        |
| მთისოვნები პირდაპირი ინვესტირებისადმი (-)   | 0,0   | 0,0              | 0,0               | 0,0                 | 0,0                            | 0,0               | 0,0              | 0,0                 |
| ვალდებუ ლები პირდაპირი ინვესტირების მიმართ  | -361 336,5  | 311 113,2        | 67 977,1          | 14 792 691,5        | 623 581,1                      | 56 765,5          | -57 971,0        | 15 727 380,4        |
| სხვა კაპიტალი   | -7 082,0  | 0,0              | -420,9            | 2 545 452,3         | 26 938,7                       | 0,0               | -17 842,2        | 2 521 541,3         |
| მთისოვნები პირდაპირი ინვესტირებისადმი (-)   | -417,9  | 0,0              | 964,6             | -75 100,9           | -2 036,0                       | 0,0               | 0,0              | -75 466,3           |
| ვალდებუ ლები პირდაპირი ინვესტირების მიმართ  | -6 664,1  | 0,0              | -1 385,4          | 2 620 553,3         | 28 974,7                       | 0,0               | -17 842,2        | 2 597 007,5         |
| პორტ ფელის ინვესტიციები   | -11 455,9   | 12 904,8         | -6 633,9          | 2 223 297,4         | 23 138,1                       | -57 450,3         | -5 398,2         | 2 174 150,3         |
| ფინანსური ნარმოებუ ლები   | -1 221,9  | 0,0              | 0,0               | 3 174,8             | 5 018,0                        | 0,0               | 0,0              | 6 781,2             |
| ეროვნუ ლი ბანკი   | 0,0   | 0,0              | 0,0               | 0,0                 | 0,0                            | 0,0               | 0,0              | 0,0                 |
| სამთავრობო სექტორი  | 0,0   | 0,0              | 0,0               | 0,0                 | 0,0                            | 0,0               | 0,0              | 0,0                 |
| ბანკები   | -1 221,9  | 0,0              | 0,0               | 3 174,8             | 5 018,0                        | 0,0               | 0,0              | 6 781,2             |
| სხვა სექტორები  | 0,0   | 0,0              | 0,0               | 0,0                 | 0,0                            | 0,0               | 0,0              | 0,0                 |
| სხვა ინვესტიციები   | 3 662,3   | 0,0              | 23 905,9          | 12 480 628,9        | 189 053,3                      | 0,0               | 8 163,9          | 12 741 757,8        |

წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკის ანგარიში

გარკვეულწილად, ინვესტიციების კლება ორი მიზეზით არის გამოწვეული. ერთი მხრივ, ეს გლობალური ეკონომიკურ კრიზისის ბრალდება, ხოლო მეორე მხრივ, ქვეყნის შიგნით არსებული ეკონომიკური მდგომარეობითაა განპირობებული. პირველი მიზეზი. საერთაშორისო საინვესტიციო რესურსების ბაზრებზე პოსტკრიზისული პერიოდები ყოველთვის ხასიათდება საინვესტიციო აქტივობის დაცემით და ინვესტორები, გარკვეულწილად, მოლოდინის და ბაზრების ანალიზით არიან

დაკავებული. გარდა ამისა, თავისუფალი კაპიტალის ხელმისაწვდომობამ იკლო იმის გამო, რომ განვითარებული კაპიტალის ბაზრის მქონე ქვეყნებს დიდი ვალები დაედოთ. მეორე მიზეზი. საქართველოში ინვესტიციების შემცირების შიგა ფაქტორებიდან ყველაზე მნიშვნელოვანია პოლიტიკური არასტაბილურობა. ამ ნაკლოვანების აღმოსაფხვრელად მნიშვნელოვნად მიგვაჩნია საერთაშორისო კერძო საინვესტიციო კორპორაციასა (OPIC) <sup>6</sup> და საქართველოს საინვესტიციო რისკების მართვის სააგენტოს შორის გაფორმებული ურთიერთგაგების მემორანდუმი, რომლის საფუძველზეც საქართველოში ამერიკული ინვესტიციების წახალისებისა და პოლიტიკური რისკების მართვის საკითხებში ერთობლივი პროგრამა შეიქმნა.

საქართველოში შემოსულ უცხოელ ინვესტორებისათვის გაფორმებული მემორანდუმით უფრო მარტივი იქნება OPIC-ის თანხების წვდომა. საქართველოს სწრაფი ეკონომიკური განვითარება სჭირდება. ამისთვის კი ყოველწლიურად უფრო მეტი პიუ უნდა შემოვიდეს ვიდრე ბოლო წლებში შემოდის. ბოლო წლებში შემოსული პუის მოცულობა საშუალო მოცულობად შეიძლება მივიჩნიოთ. მართალია დღეს მსოფლიოში საინვესტიციო ბუმი არ არის (რომელიც იყო 2006-2008) წლებში, თუმცა ეს არ ნიშნავს, რომ მეტი ინვესტიციის მოზიდვა არ შეგვიძლია, თუკი უკეთესი ბიზნეს გარემო გვექნება.

სხვა თანაბარ პირობებში ორნიშნა ეკონომიკური ზრდისთვის საქართველოში მინიმუმ 3 მილიარდი დოლარის პუი უნდა შემოვიდეს, ამისათვის კი საჭიროა იმ გარემოებების გამოსწორება, რაც ჩვენს ბიზნეს გარემოს აზიანებს.

რთულად მოსაგვარებელია რუსეთის ფაქტორი, ისეთი ნაკლოვანებები, როგორებიც გვაქვს საკუთრების დაცვაში დემოკრატიის დონესა და განათლებაში, გამოსწორებადია, თუ ამის პოლიტიკური ნება იქნება.

---

<sup>6</sup> OPIC შეიქმნა 1971 წელს, როგორც ამერიკის სამთავრობო სააგენტო. იგი ეხმარება ამერიკულ ბიზნესს საზღვარგარეთ ინვესტირებაში, ხელს უწყობს ეკონომიკურ განვითარებას ახალ და განვითარებად ბაზრებზე, ეხმარება კერძო სექტორს პირდაპირუცხოურ ინვესტიციებთან დაკავშირებული რისკების მართვაში და ხელს უწყობს ამერიკის საგარეო პოლიტიკას.

## თავი 2. საინვესტიციო საქმიანობის სახელმწიფო ეკონომიკური პოლიტიკა

### 2.1 საინვესტიციო საქმიანობის რეგულირება საქართველოში

საინვესტიციო საქმიანობის გასააქტიურებლად სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკა რამდენიმე ეტაპად იყოფა. მსოფლიო გამოცდილება გვიჩვენებს, რომ პირველ ეტაპზე, სახელმწიფო პოლიტიკაში ცენტრალური ადგილი უკავია ინვესტიციების სტიმულირებისათვის უმნიშვნელოვანეს კომპლექსურ ნაბიჯებს, რომლებიც მიმართულია კონკურენტუნარიანი გარემოს ჩამოყალიბებისა და გააქტიურებისაკენ, ანტიმონოპოლიური კანონმდებლობისა და გაკოტრების შესახებ კანონის განხორციელებისა და მცირე მეწარმეობის მხარდაჭერისაკენ.

უმეტეს განვითარებულ საბაზრო ეკონომიკის ქვეყნებში სახელმწიფომ თვითონ ჩამოაყალიბა საინვესტიციო სტრატეგია (მაგალითად, 70-80-იან წლებში დასავლეთ ევროპის ქვეყნებში ერთი მხრივ, გამოიყენებოდა საკრედიტო რესტრიქციები სავალდებულო რეზერვების გაზრდილი ნორმების სახით და მეორე მხრივ, განისაზღვრებოდა სახელმწიფო ფასიან ქალაქებში დაბანდების ნორმა. სამხრეთ კორეაში პრეზიდენტის ბრძანებით პრიორიტეტულ დარგებზე, სავალდებულო წესით, გაიცემოდა შეღავათიანი კრედიტები).

საინვესტიციო პროცესის რეგულირების მექანიზმი განხილულ უნდა იქნას საინვესტიციო საქმიანობის მასტიმულირებელ ელემენტებთან ურთიერთკავშირში, რომელთაგან აღსანიშნავია საინვესტიციო აქსელერატორი (მოთხოვნის ზრდა ფართო მოხმარების საქონელზე წარმოშობს ჯაჭვურ რეაქციას, რაც უკავშირდება მოთხოვნის გაზრდას ამ საქონლის მწარმოებელ მანქანა-დანადგარებზე). ეს კანონზომიერება, რომელიც ამერიკელმა მეცნიერმა ჯონ კლარკმა აღმოაჩინა და რომელსაც „აქსელარაციის პრინციპი“ ეწოდა, წარმოადგენს ციკლური განვითარების უმთავრეს მამომრავებელ ელემენტს.

ჯ.კეინსს მიაჩნდა, რომ სახელმწიფომ, რომელსაც პერსპექტივაში შეუძლია აწონდაწონოს კაპიტალური კეთილდღეობის ზღვრული ეფექტურობა და საერთო სოციალური სარგებლის საფუძველზე, თავის თავზე უნდა აიღოს ყველაზე დიდი პასუხისმგებლობა ინვესტიციების განხორციელებაზე. ის წერს, საინვესტიციო პროცესების რეგულირება შესაძლებელია: კრედიტზე საპროცენტო განაკვეთების შემცირების პოლიტიკით, რაც იწვევს ინვესტიციების ზრდას; ინვესტიციებზე სახელმწიფო ხარჯების ზრდის და სახელმწიფო შესყიდვების სისტემის გაფართოებით; ინვესტიციების ეფექტურობის ამაღლებით<sup>7</sup>.

სახელმწიფო რეგულირების აუცილებლობა განპირობებულია მრავალი ფაქტორით, რომლებიც პირდაპირ ზეგავლენას ახდენენ საინვესტიციო აქტივობაზე. ამ ფაქტორთა შორის მნიშვნელოვანი ადგილი უკავია როგორც ეკონომიკურ, ასევე პოლიტიკურ ასპექტებს, რომელთა გადაჭრის მიზნით შეიძლება გამოყენებულ იქნეს სახელმწიფო რეგულირების სხვადასხვა მეთოდები და ფორმები: სახელმწიფომ შეიძლება დააბანდოს კაპიტალი სოციალური ორიენტაციის მქონე პროექტებში, იგი შეიძლება იყოს სამეწარმეო პროდუქციის, კავშირგაბმულობის და სხვა ინფრასტრუქტურის მომსახურების შემსყიდველი, ქონების მეწილე, ამ ბაზრის მმართველი ორგანო.

გერმანიაში გამოიყენება ინვესტიციების შერეული დაფინანსების პრაქტიკა, სადაც ინვესტიციის სტიმულირების ისეთი ეკონომიკური ინსტრუმენტები გამოიყენება, როგორცაა საგადასახადო შეღავათები, დაჩქარებული ამორტიზაცია, ფედერალური და სამიწო ბიუჯეტების სუბსიდიები და კრედიტები.

საინვესტიციო საქმიანობის ოპტიმიზაციის მსოფლიო გამოცდილება მოწმობს, რომ სახელმწიფო, საინვესტიციო პროცესზე გავლენას ახდენს საპროცენტო განაკვეთებისა და ფულადი ნაკადების რეგულირებით, რის შედეგადაც, კომერციული ბანკების გავლით, ფულადი ნაკადებისა და შიდა დანაზოგების სამეწარმეო ინვესტიციებად გარდაქმნით მიიღწევა სამეწარმეო სფეროს განვითარება. სახელმწიფომ ძალისხმევა

---

<sup>7</sup> John Maynard Keynes 1930 Economic Possibilities.

უნდა მიმართოს მოსახლეობის გადახდისუნარიანი მოთხოვნის ჩამოსაყალიბებლად და მოსახლეობის ანაზრების ინვესტიციებად გარდასაქმნელად.

სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანეს საკითხს ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს ფორმირება უნდა წარმოადგენდეს რისი უზრუნველყოფისათვისაც უდიდესი მნიშვნელობა ენიჭება შემდეგ ნაბიჯებს:

- ქვეყნის, მისი ცალკეული რეგიონებისა და ეკონომიკის სხვადასხვა დარგების საინვესტიციო შესაძლებლობის საინფორმაციო უზრუნველყოფა;
- პროექტების დაფინანსების, მიწების გამოყოფის და სხვა მოსახერხებელი სქემის ჩამოყალიბების შესაძლებლობა;
- პროტექციონისტული ტარიფები იმ საქონელზე, რომელსაც აწარმოებს უცხოელი ინვესტორი;
- საინვესტიციო პროექტისათვის საჭირო ძირითადი საშუალებების იმპორტის გადასახადისგან განთავისუფლება;
- საგადასახადო შეღავათები;
- საკანონმდებლო გარანტიები.

მნიშვნელოვანია იმის აღნიშვნაც, რომ არსებობს ინვესტიციების სტიმულირების მეორე მხარეც. კერძოდ, ქვეყანაში, ან მის რეგიონში სტიმულების ზრდა, სავარაუდოდ, კონკურენტების შესაბამის რეაქციას გამოიწვევს და სხვა ქვეყნებიც ადეკვატურ წამახალისებელ ნაბიჯებს გადადგამენ. მეტიც, სტიმულების ზრდის დროს რეგიონმა შეიძლება გადააჭარბოს და შემოსავლის ის ნაწილი დაიკარგოს, რომელსაც იგი მიიღებდა კაპიტალდაბანდების იგივე დონის შენარჩუნების შემთხვევაში. ამიტომ, საჭიროა გვახსოვდეს, რომ საინვესტიციო გარანტიები მართალია აჩერებს ანტი სტიმულების წარმოშობას, მაგრამ არ ზრდის საინვესტიციო ნაკადს რეგიონალურ ეკონომიკაში.

აღსანიშნავია ისიც, რომ საგადასახადო სტიმულების სიჭარბემ შეიძლება უარყოფითი შედეგები გამოიწვიოს. მაგალითად, უცხო ქვეყნის ფირმას, რომელიც ახორციელებდა საინვესტიციო პროექტს ბრაზილიაში, ამაზონიის რეგიონში კანონმდებლობით ჰქონდა უფლება ამ პროექტში რეინვესტირების სახით ჩაედო იმ

თანხის ნახევარი, რომელიც სახელმწიფო ხაზინაში უნდა შესულიყო გადასახადების სახით. ფირმამ ისარგებლა ამ ვითარებით და შემოსავალს იღებდა იმ ფულიდან, რომელიც სხვა შემთხვევაში ქვეყნის საკუთრება იქნებოდა. რა თქმა უნდა, სახელმწიფოსთვის უფრო ხელსაყრელი იქნებოდა რომ ფირმას წილი ერთობლივი შემოსავლიდან მიეღო, თუნდაც მთლიანად გაუქმებულიყო მის საქმიანობაზე დაწესებული გადასახადები.

ინვესტიციების მოზიდვისათვის არანაკლები მნიშვნელობა აქვს უცხოელი ინვესტორებისათვის იმ სამართლებრივი გარანტიების მიცემას, რომლებიც უკავშირდება მათ ხელშეუხებლობას, კაპიტალის დაბანდებას და მოგების და დივიდენდების გადაგზავნას საზღვარგარეთ. უცხოური, განსაკუთრებით, პირდაპირი ინვესტიციების მოსაზიდად უამრავ წამახალისებელ მოტივს იყენებენ. მათ შორისაა საგადასახადო შეღავათები და შეღავათიანი საიმპორტო ტარიფები, უცხოური პერსონალის მიღებისა და გათავისუფლების გამარტივებული წესები, შედარებითი ავტონომია მენეჯმენტისათვის.

**სახელმწიფოს როლი საინვესტიციო პროცესში.** საინვესტიციო პროცესში სახელმწიფო როლი შემდგომში მდგომარეობს: ერთი მხრივ, სახელმწიფო ახდენს სახელმწიფოებრივ კაპიტალურ დაბანდებათა პოლიტიკის რეალიზებას - როგორც ცენტრალიზებულის, ისე დეცენტრალიზებულის. მეორე მხრივ, სახელმწიფოს ფუნქცია მდგომარეობს საინვესტიციო პროცესის რეგულირებაში მოქნილი ეკონომიკური პოლიტიკის გატარებით, საკრედიტო ხაზზე არსებული სახსრების მოძრაობის რეგულირებით, სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდების პროცენტის განაკვეთის მართვით და ა.შ. სწორედ ამ მომენტებზე უნდა გამახვილდეს ყურადღება სახელმწიფოს საინვესტიციო პოლიტიკაზე, რომელიც მიმართული უნდა იყოს ქვეყნის სოციალურ, ეკონომიკურ და სამეცნიერო-ტექნიკურ განვითარებაზე და ამას სახელმწიფო ორგანოები უნდა უზრუნველყოფდნენ.

სახელმწიფოს საინვესტიციო საქმიანობის ფორმები და მეთოდები მრავალფეროვანია და ინვესტირების მიმართულებასა და მიზნებზეა დამოკიდებული. სახელმწიფო, უპირველეს ყოვლისა, მარეგულირებელ ზემოქმედებას ახდენს

ინვესტიციებზე სახელმწიფოებრივი საინვესტიციო პროგრამების მეშვეობით, შემდეგ კი - სახელმწიფოებრივი ინვესტიციების პირდაპირი მართვის გზით. რეგულირების მნიშვნელოვანი ბერკეტია საგადასახადო სისტემა. სახელმწიფო გავლენას ახდენს საგადასახადო განაკვეთებსა და შეღავათების დიფერენცირების მქონე საგადასახადო სისტემის შემოღების გზით. ინვესტიციებზე მარეგულირებელ ზემოქმედებად პრაქტიკაში რჩება ფინანსური დახმარების გაწევა, რაც ცალკეული რეგიონების, დარგებისა და წარმოებების განვითარებისთვის დონაციების, სუბსიდიების თუ საბიუჯეტო სესხის გაცემის გზით ხდება.

**საინვესტიციო საქმიანობაში სახელმწიფოს მონაწილეობის პრინციპები, საზღვრები და ფორმები.** ქვეყნის ინვესტიციური განვითარების პრიორიტეტული ამოცანების გადაწყვეტა შეუძლებელია მხოლოდ ისეთი ბაზრის თვითრეგულაციის საფუძველზე, რომელიც ეკონომიკაში ჩამოყალიბების მეტად დაბალი დონით გამოირჩევა. ამიტომ, საჭიროა საინვესტიციო სფეროში სახელმწიფოს როლის გაძლიერება, ეკონომიკური პოლიტიკის კორექტირება, სახელმწიფოებრივი და საბაზრო რეგულირების ოპტიმალურად შეხამების ძიება. ამასთან, უნდა განისაზღვროს საინვესტიციო პროცესში სახელმწიფოს მონაწილეობის საზღვრები და პრინციპები საქართველოს ეკონომიკის განვითარების იმ სპეციფიკის გათვალისწინებით, რომელიც ბაზარზე გადასვლის პერიოდს ახასიათებს.

**საინვესტიციო სფეროში სახელმწიფოს როლის გაძლიერების პირობები.** სახელმწიფოს როლის გაძლიერების შესაძლებლობების ანალიზის დროს უნდა გავითვალისწინოთ ის, რომ სახელმწიფოს მონაწილეობის გაფართოებას თავისი ობიექტური საზღვრები აქვს. ამ საზღვრებს განაპირობებს, ერთი მხრივ, რეალური ფინანსური შესაძლებლობები, ხოლო, მეორე მხრივ, ეკონომიკაში სახელმწიფოს „ყოფნის“ ზრდა კერძო ინვესტიციების მოზღვავენას უნდა უწყობდეს ხელს და არა მათ გაძევებას. საინვესტიციო საქმიანობაში სახელმწიფოს მონაწილეობის პრინციპების შესახებ საკითხი მჭიდროდ უკავშირდება საინვესტიციო აღმავლობისათვის საჭირო საფინანსო პოტენციალის შეზღუდულობის პრობლემას. მიახლოებითი გაანგარიშებები გვიჩვენებს, რომ მარტო რეფორმამდელი პერიოდის დონემდე ინვესტიციების მოცულობის აღსადგენად, ინვესტიციების ვარდნის სიღრმის გათვალისწინებით,

საჭიროა მისი ათჯერ გადიდება. ამ პრობლემის ანალიზის დროს ჩნდება ინვესტიციების საკმარისობის კრიტერიუმის საკითხიც. საშუალოვადიან პერსპექტივაში ასეთი კრიტერიუმი შეიძლება იყოს საინვესტიციო რესურსების ის მოცულობა, რომელიც მდგრად ეკონომიკურ ზრდაზე გადასვლას უზრუნველყოფს. მაკროეკონომიკის თვალსაზრისით, ეს მოასწავებს მთლიანი წმინდა ინვესტიციების სიდიდის ისეთი სტაბილური დადებითი მნიშვნელობის მიღწევას, რომლებიც ძირითადი კაპიტალის განახლებისთვის საჭირო სახსრების მოცულობათა მატებას შეესაბამება. საინვესტიციო სფეროში სახელმწიფოს მიერ გასატარებელი პოლიტიკა შემდეგ პრინციპებს უნდა ეყრდნობოდეს: პრიორიტეტული მიმართულებებისა და „წერტილოვანი ინვესტირების“ შერჩევა; საინვესტიციო პროცესის მართვადობის ხარისხის გადიდება დასაბუთების გაძლიერების საფუძველზე; შემუშავებული ზომების კომპლექსურობა და თანმიმდევრობა. როგორც უკვე აღვნიშნეთ, საბაზრო ეკონომიკაში სახელმწიფოს როგორც უშუალო ინვესტორის როლი შენარჩუნებულია სასიცოცხლოდ აუცილებელი ძირითადი წარმოებებისათვის, სოციალურ სფეროსა და დარგებისთვის, რომლებსაც განსაკუთრებული სახელმწიფოებრივი მნიშვნელობა აქვს. უფრო მეტ მნიშვნელობას იძენს საინვესტიციო პროცესის ისეთი რეგულირება, რომლის დანიშნულებაც ხელსაყრელი რეჟიმის შექმნა კერძო ინვესტორების საქმიანობისათვის. საქართველოს ეკონომიკაში შექმნილ პირობებში, საინვესტიციო სტრატეგია მთლიანობაში ორიენტირებულია სახელმწიფო ინვესტიციებიდან სიმძიმის ცენტრის გადატანაზე კერძო ინვესტორებისთვის სასურველ საინვესტიციო გარემოს შექმნისკენ, სახელმწიფოს საინვესტიციო პოლიტიკის ეს ორივე შემადგენელი ნაწილი (სახელმწიფოებრივი ინვესტირება და საინვესტიციო საქმიანობის სახელმწიფოებრივი რეგულირება) პრიორიტეტული დარგებისა და წარმოებების მხარდაჭერას უნდა ემსახურებოდეს და ამ პოლიტიკას აწონილ-დაწონილი და სისტემური ხასიათი უნდა ჰქონდეს<sup>8</sup>.

საქართველოში საინვესტიციო საქმიანობა რეგულირდება კანონით “ინვესტიციების შესახებ“ ასევე საგადასახადო თუ კანონქვემდებარე ნორმატიული

---

<sup>8</sup> გიტმანი ლ. ჯ. ჯონკი მ.დ. ინვესტირების საფუძვლები. ქართული შემოკლებული თარგმანი შესრულებულია ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001. გვ 25

აქტებით. ინვესტიციების ხელშეწყობა საკანონმდებლო დონეზე ხორციელდება ისეთი დოკუმენტებს საფუზველზე როგორებიცაა:

- საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ—კანონი განსაზღვრავს საქართველოს ტერიტორიაზე როგორც უცხოური, ისე ადგილობრივი ინვესტიციების განხორციელების სამართლებრივ საფუძვლებსა და მათი დაცვის გარანტიებს. საქართველოს კანონმდებლობაში უმნიშვნელოვანესია კანონი „ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის შესახებ“. ამ კანონის მიზანია ინვესტიციების განხორციელების ხელშეწყობა ინვესტიციების დაბანდებისა და სამეწარმეო საქმიანობისთვის აუცილებელი პროცედურების გაუმჯობესებითა და დამატებითი სამართლებრივი რეჟიმის შექმნით. იგი ვრცელდება ნებისმიერ უცხოურ და ადგილობრივ ინვესტიციაზე, რომელსაც დააბანდებენ და გამოიყენებენ საქართველოს ტერიტორიაზე. ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერას უზრუნველყოფს საქართველოს ეროვნული საინვესტიციო სააგენტო, რომელიც არის სახელმწიფოს წარმომადგენელი ინვესტორებთან ურთიერთობაში. სააგენტოს საქმიანობის კონტროლს ახორციელებს საქართველოს ეკონომიკის სამინისტრო. სააგენტო უწევს ინვესტორს მომსახურებას საინვესტიციო საქმიანობისათვის საჭირო ყველა ლიცენზიის, ნებართვის აღებაში ან სხვა წარმომადგენლობითი უფლებამოსილების განხორციელებაში. ეს მომსახურება ფასიანია (გამონაკლისს წარმოადგენს განსაკუთრებული მნიშვნელობის ინვესტიცია) და მომხსარების საფასურს განსაზღვრავს საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სამინისტრო.
- საქართველოს კანონი ინვესტიციების სახელმწიფო მხარდაჭერის შესახებ—კანონის მიზანია ინვესტიციების განხორციელების ხელშეწყობა ინვესტიციების დაბანდებისა და სამეწარმეო საქმიანობისათვის აუცილებელი პროცედურების გაუმჯობესებით და დამატებითი სამართლებრივი რეჟიმის შექმნით.

- საქართველოს კანონი თავისუფალი ინდუსტრიული ზონების შესახებ – კანონის მიზანია, შეიქმნას მიმზიდველი გარემო ეკონომიკური საქმიანობისათვის, ხელი შეეწყოს კაპიტალისა და ტექნოლოგიების შემოსვლას საქართველოში.
- საქართველოს კანონი თავისუფალი ტურისტული ზონების განვითარების ხელშეწყობის შესახებ – კანონის მიზანია საქართველოში ტურიზმის განვითარება და მეწარმეობის ხელშეწყობა, რისთვისაც ეს კანონი ადგენს პირობებს თავისუფალ ტურისტულ ზონებში სასტუმროების მშენებლობისა და ფუნქციონირებისათვის, ასევე საგადასახადო და სხვა შეღავათებს.

მიკრო და მცირე ბიზნესის სტატუსის მქონე პირებზე ვრცელდება სპეციალური, შეღავათიანი დაბეგვრის რეჟიმები. მიკრობიზნესის სტატუსის მქონე პირი არ იბეგრება საშემოსავლო გადასახადით, ხოლო მცირე ბიზნესის სტატუსის მქონე პირი სარგებლობს დაბეგვრის შეღავათიანი რეჟიმით.

მიკრო ბიზნესის სტატუსი შეიძლება მიენიჭოს ფიზიკურ პირს, რომელიც დამოუკიდებლად ეწევა ეკონომიკურ საქმიანობას და ჯამური ერთობლივი შემოსავალი კალენდარული წლის განმავლობაში არ აღემატება 30 ათას ლარს.

მცირე ბიზნესის სტატუსი შეიძლება მიენიჭოს მეწარმე ფიზიკურ პირს, რომლის ეკონომიკური საქმიანობიდან მიღებული ერთობლივი შემოსავალი კალენდარული წლის განმავლობაში არ აღემატება 100 000 ლარს.

ცირე ბიზნესის დასაბეგრი შემოსავალი იბეგრება 5%-ით; მცირე ბიზნესის დასაბეგრი შემოსავალი იბეგრება 3%-ით, თუ პირს აქვს ერთობლივი შემოსავლის მიღებასთან დაკავშირებული ერთობლივი შემოსავლის 60 პროცენტის ოდენობის ხარჯის (გარდა დაქირავებულზე დარიცხული ხელფასის ხარჯისა) დამადასტურებელი დოკუმენტები

მიკრო ბიზნესის სტატუსის მქონე ფიზიკური პირი არ იხდის საშემოსავლო გადასახადს, ამ სტატუსის მქონე პირები თავისუფლდებიან საკონტროლო-სალარო აპარატის გამოყენების ვალდებულებისაგან.

საქართველოში მოქმედებს უცხოეთიდან შემოსული ინვესტიციების ხელშემწყობი რეჟიმი, არსებობს კანონი, რომელიც უპირატესობას ანიჭებს უცხოურ ინვესტიციას და როგორც ვხედავთ, საქართველოს მთავრობა აღარ არჩევს, ეს არის ოფშორიდან თუ უცხოური კანონიერი წყაროდან შემოსული ფული. თუ კომპანია მოახდენს მიღებული მოგების რეინვესტირებას თავის ბიზნესში, მაშინ ის თავისუფლდება მოგების გადასახადისგან.

რაც შეეხება, იმ მეწარმეს, ვინც მაღალმთიან რეგიონში საქმიანობს, მაღალმთიანი დასახლების საწარმოს სტატუსის მინიჭების შემდეგ „მთის კანონის“ თანახმად საშემოსავლო გადასახადისგან 10 წლით თავისუფლდება და ამ საწარმოს საქმიანობით მიღებულ შემოსავალს სახელმწიფო არ დაუბეგრავს. ასევე მაღალმთიანი დასახლების საწარმო თავისუფლდება მოგების გადასახადისგან სტატუსის მინიჭებიდან 10 წლის მანძილზე. სტატუსის მინიჭების შემდეგ მაღალმთიანი დასახლების საწარმო 10 წლის მანძილზე არ გადაიხდის საკუთრებაში არსებული, ამავე ტერიტორიაზე მდებარე ქონების გადასახადს. აღნიშნული ღონისძიებები ცხადია გააქტიურებს საინვესტიციო საქმიანობას მსგავს რეგიონებში.

საქართველოს ეკონომიკის სტრუქტურული დისპროპორციების პირობებში საინვესტიციო პროცესების სახელმწიფო რეგულირება უნდა ხორციელდებოდეს ეკონომიკური და ადმინისტრაციული მეთოდების შეთანაწყობით, ხოლო ეკონომიკური წონასწორობისა და საფინანსო და სამეწარმეო სექტორების დაბალანსებული განვითარების მიღწევის დროს სახელმწიფო რეგულირების როლი შეიძლება შემცირდეს, საჭიროების შემთხვევაში კი შენარჩუნდეს და გაძლიერდეს კიდევ.

## 2.2 საქართველოს საინვესტიციო პოლიტიკის განვითარების პერსპექტივები

საქართველო მსოფლიო ქვეყნებს შორის ერთ-ერთი ყველაზე გახსნილი ქვეყანაა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისათვის, მსოფლიო ბანკის კვლევამ ცხადყო, რომ ყველა ინდიკატორის მიხედვით, საქართველო უცხოური კაპიტალის მიმართ სრულიად ღიაა და უცხოური კომპანიის მიმართ არანაირი შეზღუდვა არ არსებობს. საქართველოში ბიზნესის დასაწყებად საკმარისია 4 დღე, მაშინ, როდესაც პოლონეთში ამისათვის საჭიროა 33 დღე, რუსეთში - 31 დღე, საბერძნეთში - 22 დღე, ბულგარეთში - 20 დღე, სომხეთში - 18 დღე, თურქეთში - 8 დღე, თუმცა აღნიშნული თავისთავად არ გამოიხატავს საინვესტიციო პოლიტიკის განვითარების, შემდგომი სრულყოფის აუცილებლობას.

საერთაშორისო ინვესტიციების მოზიდვას შეიძლება სერიოზული წინააღმდეგობა შეუქმნას სავალუტო შეზღუდვებმა და კაპიტალის ფორმირებაზე დაწესებულმა სახელმწიფო კონტროლმა, რის გამოც არარეზიდენტებს ხელი არ მიუწვდებათ ადგილობრივ საფინანსო ბაზრებთან, მცირდება კაპიტალისა და დივიდენდების რეპატრიაციის შესაძლებლობა, იზღუდება ადგილობრივი ფირმის საწესდებო კაპიტალი, რომელშიც შეიძლება მონაწილეობდეს უცხოელი ინვესტორი. თუმცა, ასეთი შეზღუდვების არ არსებობა ასუსტებს კონტროლს უცხოური კაპიტალის მოძრაობაზე. კომპრომისი ამ საკითხში უშუალოდ გარიგებების დროს უნდა მოიძებნოს, რომელიც ორივე მხარისთვის იქნება ხელსაყრელი. აღნიშნულ საკითხებთან დაკავშირებით კომპრომისის არ არსებობაზე კი მეტყველებს საქართველოს ეკონომიკაში დაბანდებული უცხოური კაპიტალის მოცულობა. მართლაც, საქართველოს ეკონომიკაში საინვესტიციო დაბანდებებისათვის დამახასიათებელი მაღალი რისკის გამო, არ შეიძლება დიდი იმედი გვქონდეს საერთაშორისო კაპიტალის მოზღვავებასთან დაკავშირებით. მართალია, ამ ბოლო დროს ქვეყანაში განხორციელებული რეფორმები არსებული ნაკლოვანებების აღმოსაფხვრელადაა მიმართული, მაგრამ ქვეყნის პოლიტიკური სიტუაციის შესაძლო არასტაბილურობა (მაგალითად, ტერიტორიული მთლიანობის

აღდგენის პროცესების დაწყება) კვლავ ერთ-ერთი უმთავრესი წინააღმდეგობაა საერთაშორისო კაპალდაზღვრების განხორციელების გზაზე.

კარგი იქნება თუ საინვესტიციო პროცესების სტიმულირება საქართველოში, დაიწყება ადგილობრივ სამეწარმეო საქმიანობაში საამორტიზაციო ანარიცხების პოლიტიკის შეცვლით. ამორტიზაცია - ფულად ერთეულში გამოხატული ძირითადი ფონდების ცვეთაა მათი სამეწარმეო გამოყენების შედეგად. ამორტიზაციის მეთოდი ამავდროულად საშუალებას იძლევა წარმოების მოძველებული საშუალებების ღირებულება ასახულ იქნას მათ მიერ წარმოებულ საქონელში. საამორტიზაციო ანარიცხების ოდენობა შედის საქონლის თვითღირებულებაში, რის შედეგადაც იგი წარმოადგენს საქონლის საბოლოო ფასის ერთ-ერთ განმსაზღვრელ ფაქტორს.

საამორტიზაციო ნორმები წარმოადგენენ კვლავწარმოებისა და ძირითადი ფონდების დაფინანსების ერთ-ერთ უმთავრეს წყაროს. სახელმწიფოს მიერ დადგენილი საამორტიზაციო ნორმები განსაზღვრავენ მოქმედი ძირითადი ფონდების შეცვლის ინტენსივობას. თუმცა უნდა ითქვას, რომ ინფლაციის პირობებში საამორტიზაციო ანარიცხების ნორმები აზრს კარგავს, ვინაიდან ფულად ერთეულში გამოხატული ძირითადი ფონდების ღირებულება ინფლაციის პერიოდში ძლიერ უფასურდება. ამიტომ აუცილებელი ხდება ძირითადი ფონდების შეფასების კორექტირება იმ მიზნით რომ თავიდან ავიცილოთ რეალური ამორტიზაციის გაუფასურება ინფლაციის პირობებში. კორექტირების ამგვარი ფორმაა დაჩქარებული ამორტიზაცია, თუმცა გარდამავალი ეკონომიკის პირობებში ამგვარი ნაბიჯის გადადგმა საფრთხილოა, ვინაიდან სასაქონლო დეფიციტისა და წარმოების საშუალებების წარმოების არაელასტიურობის პირობებში, დაჩქარებული საამორტიზაციო ანარიცხები შეიძლება სერიოზული ინფლაციური პროცესების სტიმულად იქცნენ, რადგანაც საამორტიზაციო ანარიცხები წარმოადგენენ ფულად მასას, რომელიც ქვეყნის სასაქონლო ბაზარზე ზედმეტ ტვირთად აწვება გადახდისუნარიან მოთხოვნას. ამგვარი პროცესების თავიდან ასაცილებლად აუცილებელია ეროვნული წარმოების დაჩქარებული განვითარების პროტექციონისტული პროგრამის განხორციელება, რომელსაც კოორდინირებას ქვეყნის

მთავრობა გაუწევს. ამის გარეშე მეწარმეების ხელში აღმოჩენილი თავისუფალი ფულადი სახსრები პირველ რიგში გამოიწვევს ინფლაციის მატებას.

სახელმწიფოს მხრიდან საამორტიზაციო ანარიცხების კოორდინირება ამასთანავე უნდა გულისხმობდეს საამორტიზაციო ანარიცხების მხოლოდ და მხოლოდ მიზნობრივად ხარჯვას, ხოლო არამიზნობრივი ხარჯვის შემთხვევაში ფულადი თანხა უნდა დაექვემდებაროს დაბეგვრას მოქმედი კანონმდებლობის მიხედვით. მეორეს მხრივ სასურველია თუ სახელმწიფო წახალისებს მოძველებული ძირითადი ფონდების შეცვლას ადგილობრივად წარმოებული წარმოების საშუალებების შეძენით, რაც ჩვენი ქვეყნის პირობებში შორეულ პერსპექტივად შეიძლება ჩაითვალოს. დაჩქარებული ამორტიზაციის მექანიზმების ამოქმედებას ხელს უწყობს საქართველოს ეკონომიკაში შექმნილი ვითარებაც. საქართველოში შეინიშნება სამეწარმეო პროცესში ნოვაციების დეფიციტი. შემცირებული წარმოების პირობებში მოქმედი საწარმოები მუშაობას განაგრძობენ მოძველებული საწარმოო ფონდების ხარჯზე. ინვესტიციების მოცულობა არ აკმაყოფილებს თუნდაც ძირითადი ფონდების მარტივ კვლავწარმოებას. შექმნილი ვითარებიდან გამოსავალი არის ფინანსური სტიმულების შექმნა ძირითადი ფონდების გასაახლებლად, თუმცა როგორც უკვე აღინიშნა დაჩქარებულ ამორტიზაციას თან შეიძლება ახლდეს უარყოფითი შედეგებიც. საქონლის წარმოების ხარჯებში საამორტიზაციო ანარიცხების შეტანა ამ საქონლის თვითღირებულებას ზრდის, რაც თავის მხრივ ამცირებს მოგებას. თვითღირებულების ზრდასთან ერთად მატულობს მოცემული საქონლის გასაყიდი ფასიც, რაც უარყოფითად აისახება საქონლის რეალიზაციის მოცულობებზე. აქედან გამომდინარე მოსანახია შუალედური გამოსავალი: რეალიზებადი საქონლის ფასი მისაღები უნდა იყოს, როგორც მომხმარებლისთვის, ასევე მწარმოებლისთვის.

საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსების შემდეგი მნიშვნელოვანი წყაროა მოგება. საამორტიზაციო ანარიცხებისაგან განსხვავებით, რომელთა დანიშნულებაა ძირითადი საწარმოო ფონდების კვლავწარმოება, მოგება წარმოადგენს ფინანსური ნაკადების დამატებით წყაროს, რომელიც შეიძლება გამოყენებულ იქნეს გაფართოებული კვლავწარმოების მოთხოვნილებების დასაფარად.

სახელმწიფო ზეგავლენას ახდენს საპროცენტო განაკვეთების დონეზე, საკრედიტო და სავალუტო რისკებზე, ამცირებს გადასახადების განაკვეთებს და აწესებს საგადასახადო შეღავათებს, მათ შორის დაჩქარებული ამორტიზაციის ნორმებს, ასევე ხელს უწყობს მეცნიერების და ტექნიკის, ინფრასტრუქტურის განვითარებას და სხვა.

ინვესტორები ეძებენ ისეთ ქვეყნებს ისეთ პოტენციურ ბაზრებს, სადაც არის პოლიტიკური სტაბილურობა, სტაბილურია კანონმდებლობაც, სადაც კანონები არ იცვლება ყოველდღიურად, ქვეყნები, სადაც ადვილია ოპერირება, დაბალია კორუფციის დონე, გარემო არის ბიზნესისთვის მეგობრული, შიდა ბაზარი არის დიდი, სადაც ექსპორტის შესაძლებლობებია, მაღალია უკუგება ინვესტიციიდან.

საქართველოს ევროკავშირთან თავისუფალი ვაჭრობის შეთანხმებამ შესაძლოა დადებითად იმოქმედოს ქვეყანაში ინვესტიციების ზრდაზე, თუკი ამუშავდება ე.წ. სამმხრივი მოდელი, რაც გულისხმობს ერთ ქვეყნიდან შემოტანილი ნედლეულის გადამამუშავებას მოცემულ ქვეყანაში და შემდგომ ექსპორტზე გატანას სხვა დიდი ბაზრის მქონე ქვეყნებში, ამ შემთხვევაში ევროკავშირის ბაზარზე თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმით.

სამწუხაროდ, არ შემოიძლია ვთქვა, რომ სამუშაო ძალა საქართველოში კვალიფიციურია ეს ფაქტორი ნამდვილად შემაფერხებელია ინვესტორებისათვის, ამიტომ საქართველოს ჭირდება იმუშაოს განათლების ხარისხზე, რადგან საჭიროა უფრო ეფექტიანი, სწრაფად მომუშავე, პროფესიონალი სამუშაო ძალა.

ბაზარზე მხოლოდ ბანკები არიან წარმოდგენილი და ისინი არ არიან კონკურენციაში სხვა ფინანსური ბაზრების მოთამაშეებთან, არ არის განვითარებული აქციების და ობლიგაციების ბაზარი. შესაბამისად, ინვესტორს, რომელსაც არ უშუძლია სხვა გზით მოიზიდოს ფინანსური რესურსი (აქციების და ობლიგაციების გამოშვებით) უწევს ბანკებთან თანამშრომლობა, სადაც საპროცენტო განაკვეთი მაღალია. ამგვარად, კაპიტალის ბაზრის განვითარება ფინანსებს უფრო ხელმისაწვდომს გახდის

“საქართველო 2020-ში” ფინანსებზე ხელმისაწვდომობის პრობლემის გადასაჭრელად წარმოდგენილია კაპიტალის ბაზრის ინფრასტრუქტურის განვითარების გეგმა.

„კაპიტალის ბაზრების განვითარების მიზნით, საქართველოს მთავრობა გადახედავს არსებულ კანონმდებლობას, საჭიროებისამებრ, შეიმუშავებს ახალ ნორმებსა და რეგულირებებს. ასევე, უზრუნველყოფს კორპორაციული ობლიგაციების, სხვა ვალდებულებითი ფასიანი ქაღალდების, კერძო კაპიტალის ინსტრუმენტებისა და სხვა ფინანსური ინსტრუმენტების განვითარებას“-აღნიშნულია დოკუმენტში.

„ლოგისტიკა, როგორც თანამედროვე მსოფლიოს ერთ-ერთი ყველაზე სწრაფად განვითარებადი დარგი, შესაძლებლობას უქმნის საქართველოს, მაქსიმალურად გამოიყენოს საკუთარი სატრანზიტო და სავაჭრო პოტენციალი. შესაბამისად, სახელმწიფოს პოლიტიკა მიმართული უნდა იყოს ამ სფეროს შემდგომი განვითარებისკენ, ინფრასტრუქტურის დახვეწის, ინვესტიციების მოზიდვის და ქვეყნის საერთაშორისო და რეგიონულ სატრანსპორტო სისტემებში ინტეგრაციისკენ“ - ვკითხულობთ საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიაში.

საერთაშორისო სავალუტო ფონდის წარმომადგენლების რეკომენდაციით საკადასტრო სისტემის მოგვარება მნიშვნელოვანი ნაბიჯი იქნება ინვესტიციების მოზიდვის მიმართულებით.

საგადასახადო კოდექსში ცვლილებები, კერძოდ, ესტონური მოდელის ამუშავება გრძელვადიან პერიოდში დადებითად იმოქმედებს ბიზნესზე, განსაკუთრებით ისეთ მხსვილ ბიზნესებზე, რომლებიც გრძელვადიან მიზნებზე არიან ორიენტირებული და ვინაიდან მოდელის მიხედვით რეინვესტირებული კაპიტალი არ იბეგრება შესაბამისად, ინვესტორებს მეტი სტიმული ექნებათ არ გაინაწილონ მოგება და მოახდინონ ფინანსების რეინვესტირება.

საინვესტიციო პოლიტიკის განვითარებას პერსპექტიულსა და აუცილებელს ხდის ის ფაქტი, რომ გაფორმებულია ასოცირების ხელშეკრულება ევროკავშირთან, რომლის ფარგლებშიც ევროკავშირის ქვეყნებთან თავისუფალი ვაჭრობის რეჟიმით ხდება ვაჭრობა, რა თქმა უნდა აღნიშნული საჭიროა თუ გვსურს ყველა იმ სიკვითით სარგებლობა, რასაც თავის თავში ასოცირების ხელშეკრულება მოიაზრებს თავისუფალი ვაჭრობის შეხასებ შეთანხმებას მთავრობამ მიაღწია ჩინეთთანაც, თუმცა,

როგორც აღმოჩნდა, ინვესტიციების მოსაზიდად მხოლოდ ეს მაჩვენებლები არ არის საკმარისი.

მნიშვნელოვანია ინვესტიციების როგორც ეროვნული, ისე საერთაშორისო კანონმდებლობით უზრუნველყოფა. სახელმწიფოსათვის ინვესტიციების განთავსებას მაშინ აქვს ეფექტი თუ კი, ქვეყანაში შექმნილია ბიზნესის განვითარების სახელმწიფო მხარდაჭერის სისტემა და სადაც, სახელმწიფო ქმნის ინვესტიციების განთავსების ოპტიმალურ გარემოს, შედეგად კი, ზრდის საბიუჯეტო შემოსავლებს, ქმნის ახალ სამუშაო ადგილებს, იზრდება საექსპორტო ტვირთბრუნვა და სხვ.

აღსანიშნავია, რომ მთელ რიგ ქვეყნებში არ არსებობს სპეციალური კანონები, რომლებიც არეგულირებენ უცხოურ ინვესტიციებს. მაგალითად ასეთებია: იტალია, დიდი ბრიტანეთი, გერმანია, ბელგია, ლუქსემბურგი.

იტალიაში უცხოური კაპიტალის დასაბანდებლად ისეთ დარგებში, როგორცაა ნაოსნობა, დაზღვევა, საბანკო საქმე სათანადო სამინისტროების ნებართვაა აუცილებლად საჭირო. ფინეთში აკრძალულია უცხოური ინვესტირება ეკონომიკის საერთაშორისო სპეციალიზაციის ისეთ სფეროებში, როგორიც არის სამთო მომპოვებელი, ხის დამამუშავებელი, ცელულოზა-ქაღალდის მრეწველობა, ატომური ენერგეტიკა, სოფლის მეურნეობა, კავშირგაბმულობა, რკინიგზის ტრანსპორტი.

ზოგიერთ ქვეყანაში, მაგალითად, ესპანეთში უცხოური კაპიტალის დაბანდება ყველა დარგში ნებადართულია მხოლოდ პარიტეტულ საწყისებზე - ესპანეთის და კაპიტალის დამბანდებელი ქვეყნის თანაბარი წილით. ყოველ შემთხვევაში ყველა ქვეყანა ამ პროცესზე ახორციელებს თავის კონტროლს. დიდ ბრიტანეთში ეს ხდება ინდივიდუალური ნებართვით, რასაც იძლევა ინგლისის ბანკი. საფრანგეთში ამისათვის საჭიროა სპეციალური დელკარაციის წარდგენა ეკონომიკისა და ფინანსების და ბიუჯეტის სამინისტროებში, რომლებიც იძლევიან დაბანდებებზე წინასწარ ნებართვას. გერმანიაში, იტალიასა და ნიდერლანდებში ასეთი წინასწარი ნებართვები საჭირო არაა. იაპონიაში, სადაც ხორციელდება უცხოური ინვესტიციების სფეროში ლიბერალიზაცია, ინვესტირებაზე შეიტანება შეტყობინება იაპონიის ბანკის მეშვეობით ფინანსთა სამინისტროში და 30 დღეში უკვე იწყება ინვესტირება. ყველაზე ლიბერალური და

ხელშემწყობი რეჟიმი ამ სფეროში აქვს გერმანიას, სადაც საჭირო არაა შეტანასა და გატანაზე სპეციალური ნებართვა, იგი თავისუფალია და რაიმე შეზღუდვას არ ექვემდებარება. აღნიშნული ქვეყნების გამოცდილების გადმოტანა არ იქნება ურიგო ჩვენი ქვეყნის სინამდვილეში.

საქართველოში მიმდინარე რეფორმების განვლილი პერიოდის ანალიზი გვიჩვენებს, რომ დღეს ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს შექმნა გადაუდებელი ამოცანაა. ეს კი შემდეგი ამოცანების დროულად გადაჭრაზეა დამოკიდებული:

**პირველი**, მაკროეკონომიკური სტაბილურობის მიღწევა. 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 ყველაზე აქტუალური საკითხების გადაჭრის თეორიული წინამძღვარების სწორად შერჩევაზე, ინფლაციის მიზეზების შესწავლასა და მისი შეკავების მეთოდების დანერგვაზე, ეკონომიკაზე სახელმწიფოს ზემოქმედების ღონისძიებებზე, საბაზრო კონკურენციის განვითარებაზე და ა.შ.

**მეორე**, ცივილიზებული სამართლებრივი სივრცის შექმნა, რომელიც განმტკიცებული იქნება საბაზრო ეკონომიკის კანონებით;

**მესამე**, სახელმწიფოს ფისკალურ პოლიტიკაში მასტიმულირებელი როლის წინა პლანზე წამოწევა, რაც უსათუოდ განამტკიცებს უმრავლეს საწარმოთა ფინანსურ მდგომარეობას და მათ ინვესტიციურ აქტიურობას შეუწყობს ხელს. ამასთან, ეს ღონისძიება დადებითად იმოქმედებს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვაზე.<sup>9</sup>

**მეოთხე**, აუცილებელია დაიხვეწოს საინვესტიციო პროექტების დაზღვევის სათანადო სისტემა.

---

<sup>9</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.

## თავი 3. საქართველოს საინვესტიციო გარემო, მისი განვითარების სამომავლო პერსპექტივები

### 3.1 საინვესტიციო გარემო საქართველოში

საინვესტიციო გარემო არის იმ ფაქტორების ერთობლიობა, რომლებიც ინვესტორების მიერ ინვესტირების შესახებ გადაწყვეტილების მიღებაზე ახდენენ გავლენას. ამ ფაქტორების ქვეშ, უპირველეს ყოვლისა, მოიაზრება ქვეყნის პოლიტიკური სტაბილურობა, საინვესტიციო და სახადასახადო პოლიტიკა, ქვეყანაში კრიმინო-გენული სიტუაცია და კორუფციის დონე, საკანონმდებლო ბაზა და თავისუფალი სასამართლო ხელისუფლება, ბიზნესის კეთების სიმარტივე და სხვა. აღნიშნული ფაქტორების პარალელურად დიდი მნიშვნელობა ენიჭება ისეთი პოლიტიკური მაჩვენებლების მდგომარეობას, როგორებიცაა: მთლიანი შიდა პროდუქტი, ინფლაცია, შიდა დანაზოგის მაჩვენებელი, დასაქმების მაჩვენებელი, საგადასახდელი ბალანსი და სხვა. თითოეული ჩამოთვლილთაგანი სხვა, ნაკლებ მნიშვნელოვან ფაქტორებთან ერთად ქმნის იმ გარემოს ქვეყანაში, რომელშიც ფუნქციონირებაც უწევს როგორც მოქმედ ადგილობრივ ბიზნესს, ისე იმ რეზიდენტ და არარეზიდენტ სუბიექტებსაც, როსაქართველოში დღეს ბევრს ლაპარაკობენ ინვესტირებისათვის ხელსაყრელ გარემოზე. ხაზს უსვამენ ბიზნესის დაწყებისათვის ადმინისტრაციული პროცედურების სიმარტივეს, რაც ძირითადად კონპანიის სამეწარმეო რეესტრში რეგისტრაციის და საბანკო ანგარიშის გახსნის პროცედურების სიმარტივეში, აგრეთვე ხანგრძლივობაში (მოკლე ვადებში) გამოიხატება. მსოფლიო ბანკის ბიზნესის წარმართვის სიმარტივის რეიტინგში საქართველომ 2012 წლის მონაცემების მიხედვით 2005 წელს დაკავებული 120-ე ადგილიდან მე-12 ადგილზე გადაინაცვლა, ეს მაჩვენებელი მცირედით გაუარესდა 2014 წელს, რაც მე-15 ადგილით გამოიხატა. მთლიანი შიდა პროდუქტის მოცულობა 2013 წელს 16 მლრდ აშშ დოლარამდე გაიზარდა, მაშინ როცა 2004 წელს ეს მაჩვენებელი 5 მლრდ აშშ დოლარი იყო. გაიზარდა უცხოური ინვესტიციების შემოდინება. ინვესტორებმა შეამჩნიეს ქვეყნის მზარდი საბაზრო შესაძლებლობები. შემოსული

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობის ზრდამ 2008 წელს რეკორდულ 2015 მლნ. აშშ დოლარს მიაღწია, თუმცა ეს პროცესი საქართველოში 2008 წელს განვითარებული საომარი მოქმედებებისა და მსოფლიო ეკონომიკის კრიზისის გამო დამუხრუჭდა. დღეს საგადასახადო და საინვესტიციო კანონმდებლობაც წინა წლებთან შედარებით უფრო ლიბერალურია. 2018 წელს საგადასახადო ტვირთი საქართველოში დაახლოებით 15% იყო, რაც არ არის მაღალი მაჩვენებელი და ის ბიზნესისთვის ბევრად მიმზიდველია. ქვეყანაში არსებული მეტ-ნაკლებად სტაბილური პოლიტიკური და ეკონომიკური გარემოსი, შიდა ინვესტიციების მოცულობის მაჩვენებელი მაინც ძალიან დაბალია და ქვეყანა მთლიანად უცხოურ ინვესტიციებზე მიჯაჭვული რჩება. სწორედ შიდა საინვესტიციო რესურსების სიმწირის გამომწვევ ზოგიერთ მნიშვნელოვან მიზეზზე მსურს გავამახვილო ყურადღება.

საქართველოსთვის მიზანშეწონილია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დაბანდება ისეთ დარგებში, რომლებიც საექსპორტო პროდუქციის ფართომასშტაბიან წარმოებაზე იქნება ორიენტირებული და შესაძლებელი იქნება ქვეყნის ფარგლებს გარეთ მისი მომგებიანი რეალიზაცია. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დაბანდება პრიორიტეტულ დარგებში ხელს შეუწყობს ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის ამაღლებას და ეკონომიკურ ზრდას.

საქართველოში საპროცენტო განაკვეთები კრედიტორებზე კვლავ მაღალი რჩება მაშინ, როდესაც დეპოზიტებზე სარგებლის განაკვეთები ბოლო პერიოდში შემცირების ტენდენციით ხასიათდება. კრედიტი სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია, როგორც ბიზნესის დასაწყებად, ისე მისი გაფართოებისათვის; დეპოზიტებზე თანხის განთავსება არის მოსახლეობისათვის დანაზოგების ინვესტირების პრაქტიკულად ერთადერთ გზა, რადგან ქვეყანაში ფაქტიურად არ არსებობს საფონდო ბირჟა, რომელიც ხელს შეუწყობდა თავისუფალი რესურსების მობილიზებას და საჭიროებისამებრ გადანაწილებას. დეპოზიტებზე სარგებლის განაკვეთის სიმცირის გამო მოსახლეობას ურჩევნია მთლიანად მოიხმაროს შემოსავლები, ვიდრე დეპოზიტებში მოახდინოს ინვესტირება.

აღნიშნულმა პრობლემამ ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგია - „საქართველო 2020“-შიც ჰპოვა ასახვა. სტრატეგიით ქვეყნის ფინანსური მდგრადობის ერთ-ერთ წინაპირობად სწორედ ადგილობრივი დანაზოგების ზრდა განიხილება. საპროგნოზო მაჩვენებლების მიხედვით 2020 წლისათვის შიდა დანაზოგების პროცენტული მოცულობა მთლიან შიდა პროდუქტთან საბაზისო 2.5-დან 17%-მდე უნდა გაიზარდოს. სტრატეგიის თანახმად, გრძელვადიანი საინვესტიციო რესურსის წახალისება იგეგმება გრძელვადიანი დანაზოგების ინსტრუმენტების ჩამოყალიბების ხელშეწყობით, რასაც დიდად დაეხმარება დაგეგმილი საპენსიო რეფორმაც, რომელიც ითვალისწინებს სავალდებულო დაგროვებითი საპენსიო სისტემის ჩამოყალიბებას. იგი ხელს შეუწყობს გრძელვადიანი საპენსიო მოცულობის ზრდას ქვეყანაში, შექმნის დამატებით წყაროს გრძელვადიანი ინვესტირებისთვის. სტრატეგიაში საუბარია კაპიტალის ბაზრის განვითარების მნიშვნელობაზეც საინვესტიციო რესურსების ზრდაში, აგრეთვე საინვესტიციო კანონმდებლობის გადახედვის აუცილებლობაზე. დოკუმენტში აღნიშნულია, რომ საქართველოში მოქმედი საინვესტიციო კანონმდებლობა მოძველებულია და აღარ შეესაბამება არსებულ რეალობას.

ქვეყანაში შიდა საინვესტიციო რესურსების შემაფერხებელ ფაქტორთა შორის მოიაზრება აგრეთვე უმუშევრობის დონის მაღალი მაჩვენებელი. ეს უკანასკნელი გადაულახავ ბარიერად რჩება სიღარიბის პრობლემის დაძლევის გზაზე. სხვა პოსტსაბჭოთა ქვეყნებთან შედარებით, საქართველოში უმუშევრობის დონე ერთ-ერთი მაღალია, სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის 2018 წლის მონაცემებით 12.7 %, რომლის საილუსტრაციოდაც წარმოდგენილია ცხრილი 3.1.1 თავის მხრივ ხალხის ცხოვრების დაბალი დონე, ინვესტიციური აქტიურობის დაბალ დონეს, წარმოების ასამოქმედებლად საკუთარი სახსრების პრაქტიკულად უქონლობას ნიშნავს.

### ცხრილი 3.1.1 დასაქმება და უმუშევრობა 2012-2018წწ

|  | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ეკონომიკურად აქტიური მოსახლეობა (სამუშაო ძალა), ათასი კაცი | 2 004.5 | 1 978.6 | 1 984.6 | 2 018.0 | 1 996.2 | 1 983.1 | 1 939.9 |
| დასაქმებული, ათასი კაცი                                    | 1 659.4 | 1 643.4 | 1 694.4 | 1 733.8 | 1 717.3 | 1 706.6 | 1 694.2 |
| უმუშევარი, ათასი კაცი                                      | 345.1   | 335.2   | 290.2   | 284.2   | 278.9   | 276.4   | 245.7   |
| უმუშევრობის დონე, პროცენტებში                              | 17.2    | 16.9    | 14.6    | 14.1    | 14.0    | 13.9    | 12.7    |

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

### 3.2 ინვესტიციების მოზიდვის ხელშემწყობი ფაქტორები

ხელსაყრელი სამეწარმეო და საინვესტიციო გარემო მნიშვნელოვნად მოქმედებს მწარმოებლურობაზე, რამდენადაც პირდაპირ ზეგავლენას ახდენს კერძო სექტორში რესურსების ეფექტიან განაწილებაზე. მძაფრი გლობალური კონკურენციის და დინამიკური ეკონომიკური პროცესების გამო სწრაფად იცვლება ბიზნესის მოთხოვნები. შესაბამისად, აუცილებელია სამეწარმეო და საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესებაზე მუდმივი ზრუნვა.

გეოპოლიტიკური მდებარეობიდან გამომდინარე, საქართველო ისტორიულად სხვადასხვა რეგიონებისა და ეკონომიკების გზაჯვარედინს წარმოადგენდა. იგი იყო და არის ერთგვარი ჯაჭვის რგოლი ევროპასა და აზიას შორის.

საქართველოს საინვესტიციო გარემოს განსაკუთრებული გამოცოცხლება 2004 წლიდან ეკონომიკის ლიბერალიზაციისკენ მიმართული, გატარებული რეფორმებისა და ინიციატივების შემდეგ შეინიშნება, რაც ადგილობრივი და საერთაშორისო კვლევებითა და შეფასებებითაც დასტურდება. ამ რეფორმების განხორციელებამ აღმოფხვრა ბიუროკრატიული ბარიერები და შეამცირა საგადასახადო ტვირთი. საქართველოს საგარეო საქმეთა სამინისტროს ცნობით, საქართველოში ინვესტირების უპირატესობებს წარმოადგენს დაბალი გადასახადები, მარტივი და სამართლიანი საგადასახადო ადმინისტრირება; ეფექტიანი, ბიზნესის მხარდამჭერი და არაკორუმპირებული მთავრობა; სტაბილური და კონსერვატულად მართული საბანკო სექტორი; საზღვაო,

სახმელეთო და საჰაერო წვდომით, ვაჭრობის, ლოჯისტიკისა და წარმოებისათვის სტაბილური ენერგო მიწოდება, მოქნილი შრომითი კანონმდებლობა, კრიმინალის დაბალი დონე და სხვა<sup>10</sup>

საქართველომ მნიშვნელოვან წარმატებას მიაღწია ბიზნესის კეთების სიმარტივის მხრივ, რაც არაერთ საერთაშორისო რეიტინგში პოზიტიურად აისახა. ეს კიდევ ერთხელ უსვამს ხაზს ქვეყანაში ბიუროკრატიული წნეხის არქონას და ბიზნესისთვის ხელსაყრელი გარემოს არსებობას. მსოფლიო ბანკის „ბიზნესის კეთების“ 2019 წლის ანგარიშის მიხედვით, საქართველომ მსოფლიოს 190 ქვეყანას შორის მე-6 ადგილი დაიკავა. (იხ დიაგრამა 3.2.1) რეიტინგში 2012 წელთან შედარებით ქვეყნის პოზიცია 3 ადგილით გაუმჯობესდა, ხოლო სარეიტინგო ქულა - 3.79 პუნქტით. ქვეყნის მდგომარეობა გაუმჯობესდა რეიტინგის შემდეგ ინდიკატორებში:

ბიზნესის დაწყება 5 პოზიციით გაუმჯობესდა და მე-7 ადგილიდან მე-2 ადგილზე გადმოინაცვლა;

ინვესტორთა უფლებების დაცვა 15 პოზიციით გაუმჯობესდა და მე-17 ადგილიდან მე-2 ადგილზე გადმოინაცვლა;

კონტრაქტების აღსრულება 31 პოზიციით გაუმჯობესდა და 39-ე ადგილიდან მე-8 ადგილზე გადმოინაცვლა;

გადასახადების გადახდა 29 პოზიციით გაუმჯობესდა და 45-ე ადგილიდან მე-16 ადგილზე გადმოინაცვლა; ელექტროენერჯის ქსელთან მიერთება გაუმჯობესდა 49 პოზიციით და 88-ე ადგილიდან 39-ე ადგილზე გადმოინაცვლა;

ვაჭრობა საზღვრებს მიღმა 5 პოზიციით გაუმჯობესდა და 47-ე ადგილიდან 43-ე ადგილზე გადმოინაცვლა. „ბიზნესის კეთების“ რეიტინგში 2019 წელს, საქართველო ოთხი კომპონენტით - ბიზნესის დაწყება (მე-2 ადგილი), მინორიტარულ ინვესტორთა უფლებების დაცვა (მე-2 ადგილი), ქონების რეგისტრაცია (მე-4 ადგილი) და

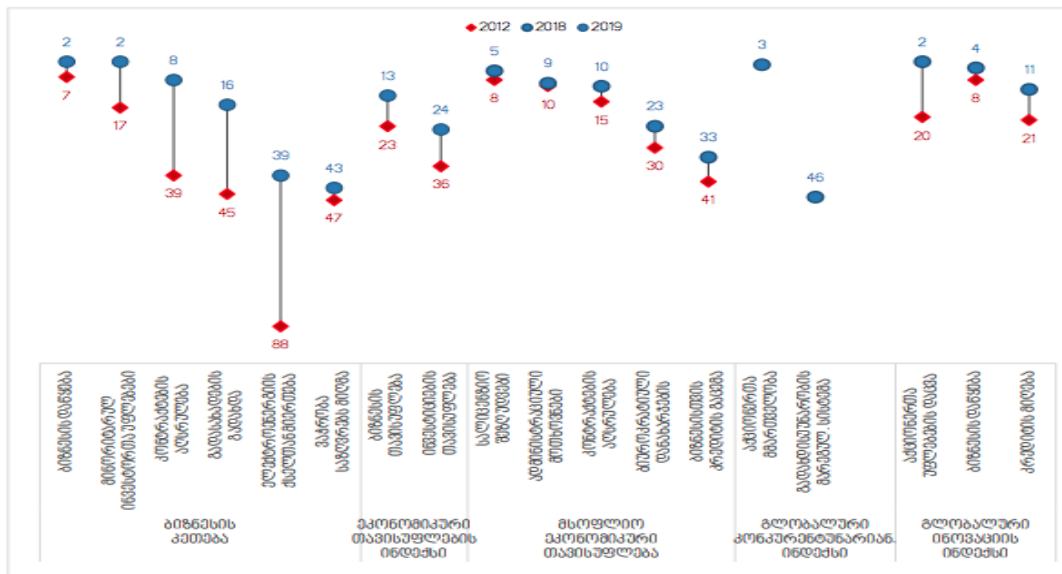
---

<sup>10</sup> წყარო საქართველოს მთავრობის წლიური ანგარიში 2018

კონტრაქტების აღსრულება (მე8 ადგილი) მსოფლიო მასშტაბით 190 ქვეყანას შორის პირველ ათეულში შედის.

სახელმწიფო ინსტიტუტების ეფექტიანობის შეფასების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი ინდიკატორია კორუფციის კონტროლი და კორუფციისგან თავისუფალი ბიუროკრატიული ინსტიტუტების არსებობა. 2012 წლიდან საქართველოს ხელისუფლების მიერ კორუფციის წინააღმდეგ ბრძოლის კუთხით გადადგმულმა ნაბიჯმა, მათ შორის ახალი ანტიკორუფციული სტრატეგიული დოკუმენტების შემუშავებამ, საერთაშორისო რეკომენდაციების ეფექტიანმა შესრულებამ, ღია მმართველობის პარტნიორობის ინიციატივის ფარგლებში მიღწეულმა მნიშვნელოვანმა წარმატებამ, მამხილებელთა დაცვის სტანდარტების გაუმჯობესებამ, სახელმწიფო სერვისების მიწოდების ინოვაციურმა მიდგომებმა, მართლმსაჯულების რეფორმამ, პროკურატურის ინსტიტუციურმა რეფორმამ, ასევე ღიაობისა და სახელმწიფო უწყებების გამჭვირვალობის გაზრდის მიმართულებით მნიშვნელოვანი შედეგების მიღწევამ განაპირობა საქართველოს რეიტინგის გაუმჯობესება სხვადასხვა ინდექსებში. საერთაშორისო გამჭვირვალობის 2019 წელს გამოქვეყნებული ანგარიშის „კორუფციის აღქმის ინდექსში“ საქართველო მსოფლიოს 180 ქვეყანას შორის 41-ე ადგილზეა 58 ქულით (2012 წელს საქართველო 51-ე პოზიციაზე იმყოფებოდა), ხოლო აღმოსავლეთ ევროპისა და ცენტრალური აზიის რეგიონის (EECA) 19 ქვეყანას შორის საქართველო პირველ პოზიციას იკავებს. 2018 წელს, საქართველოს საშუალო ქულა - 58, აღემატება როგორც რეგიონის საშუალო ქულას (35 ქულა), ასევე მსოფლიოს საშუალო ქულას (43 ქულა). „Transparency International“-ის „კორუფციის აღქმის ინდექსი“ ქვეყანაში საჯარო სექტორში არსებული კორუფციის აღქმას აფასებს, რომელიც სხვადასხვა საერთაშორისო ორგანიზაციებისა და საკონსულტაციო ჯგუფების კვლევებით გამოითვლება. ის, ასევე, მსოფლიოს სხვადასხვა ქვეყნებში მომუშავე დამკვირვებლების, მათ შორის, შეფასებულ ქვეყნებში მცხოვრები და მომუშავე ექსპერტების მოსაზრებებს ასახავს. Heritage Foundation-ის „ეკონომიკური თავისუფლების ინდექსი“ პოზიტიურად აფასებს მთავრობის სამართლიანობას (კორუფციისგან თავისუფლება). 2019 წელს 2012 წელთან შედარებით საქართველოს პოზიცია 38 ადგილით გაუმჯობესდა და ნაცვლად 69-ე ადგილისა რეიტინგში 31-ე ადგილი დაიკავა.

დიაგრამა 3.2.1. საქართველოს საერთაშორისო კონკურენტუნარიანობა გამოსახული სხვადასხვა ინდექსით 2012; 2018; 2019წწ



წყარო: მსოფლიო ბანკის ყოველწლიური ანგარიში „Doing Business in Georgia 2018“

საქართველოს მთავრობამ შესაბამისი საკანონმდებლო ინიციატივების შემუშავებით/წარდგენით, ასევე, ადმინისტრირების გაუმჯობესებით, უნდა უზრუნველყოს რეფორმების ეფექტიანი განხორციელება, რაც, თავის მხრივ, ხელს შეუწყობს კერძო სექტორის კონკურენტუნარიანობის ამაღლებას და ინკლუზიურ ეკონომიკურ ზრდას. საქართველოს მთავრობის საგადასახადო პოლიტიკამ უნდა უზრუნველყოფს კერძო სექტორისა და უცხოური ინვესტიციების მოსაზიდად, ასევე, ბიზნესის დაწყებისა და განვითარებისათვის მიმზიდველი და სტაბილური საგადასახადო გარემოს შექმნა.

„საქართველოსა და ევროკავშირის შორის ასოცირების შესახებ შეთანხმების“ ფარგლებში განხორციელებული ღონისძიებები კერძოდ, საბაჟო კანონმდებლობის დაახლოება ევროკავშირის კანონმდებლობასთან, შემცირებული ცვლილებები საქართველოს საგადასახადო კოდექსში, ხელს შეუწყობს ინვესტორთა დაინტერესებასა და შესაბამისად საინვესტიციო ადგილად ჩვენი ქვეყნის მიმზიდველობის ზრდას. საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგის საქართველო 2020 -ის მიხედვით

იგეგმება გადასახადის ადმინისტრირების გამარტივება და განხორციელება საგადასახადო სანქციების ოპტიმიზაცია. მოხდება ცალკეული კატეგორიის ეკონომიკური დანაშაულის დეკრიმინალიზაცია. ეტაპობრივად შემცირდება საგადასახადო კოდექსით განსაზღვრული საგადასახადო მოთხოვნის წარდგენის ხანდაზმულობის ვადები.

მნიშვნელოვანია რომ ადგილი დაეთმოს მოსწავლეებისა და სტუდენტების სამეწარმეო უნარების გაძლიერებას საგანმანათლებლო დაწესებულებებში, განსაკუთრებით პროფესიული განათლების საფეხურზე რაც კვალიფიციური მუშახელის პრობლემას შეამსუბუქებს.

საქართველოში მოქმედი საინვესტიციო კანონმდებლობა საჭიროებს გადახედვას და არსებულ რეალობასთან მეტად დაახლოებას.

მიმაჩნია რომ ზემოაღნიშნული ღონისძიებების განხორციელებამ მნიშვნელოვნად უნდა გააუმჯობესოს ქვეყნის სამეწარმეო და საინვესტიციო გარემო, რაც წახალისებს ბიზნესის წამოწყებას, არსებული ბიზნესის გაფართოებასა და დივერსიფიკაციას, მცირე და საშუალო ბიზნესის განვითარებას, უცხოური ინვესტიციების ნაკადების გაზრდას, მწარმოებლურობის დონის ამაღლებას, ასევე, შესაბამის საერთაშორისო რეიტინგებსა და შეფასებებში ქვეყნის პოზიციების გაუმჯობესებას.

### **3.3 საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღების აუცილებლობა და მიმართულებები**

საინვესტიციო გარემო სოციალ-ეკონომიკური ურთიერთობების სისტემაა, რომლის ფორმირებაც ხორციელდება მიკრო და მაკრო ეკონომიკაზე საკმაო რაოდენობით ურთიერთდაკავშირებული პროცესების გავლენის საფუძველზე და იწვევს მდგრადი საინვესტიციო მოტივაციის წარმოქმნას. საინვესტიციო გარემოზე მოქმედი მაჩვენებლებია: მაკორეკონომიკური პარამეტრები, ფინანსური მდგომარეობა, კერძო საკუთრება, ვალები და მათი მომსახურება, საგადასახადო რეჟიმი, პოლიტიკური

რისკები და ფორსმაჟორული სიტუაციების შექმნის საშიშროება და გეოპოლიტიკური მდებარეობა. (აბესაძე რ. 2002)

აღსანიშნავია, რომ საინვესტიციო გარემოზე მოქმედ ფაქტორთა შორის ქვეყნის გეოპოლიტიკური მდგომარეობა ერთადერთია, რომელზედაც სახელმწიფო გავლენას ვერ მოახდენს. იგი ყალიბდება გეოგრაფიული და მსოფლიოში მიმდინარე გლობალური პროცესების ზეგავლენით, მაგრამ ხელისუფლებას შეუძლია შესაბამისი პირობების შექმნა რათა უცხოელმა ინვესტორმა ყველა პოტენციური ვარიანტიდან მოცემული ქვეყანა აირჩიოს კაპიტალდაბანდებების განსახორციელებლად. საინვესტიციო გარემო გულისხმობს ქვეყანაში რეალურად არსებულ პირობებს, რომლებიც განსაზღვრავენ გრძელვადიანი დაბანდებებისათვის უცხოური კაპიტალის სულ უფრო მზარდი ოდენობით ინტენსიურ მოზიდვას ან განრიდებას (თავშეკავებას). ე.ი. კონკრეტული ვითარებიდან გამომდინარე, საინვესტიციო გარემო შეიძლება იყოს ხელსაყრელი (ხელშემწყობი) ისე ხელშემშლელი, რომელსაც კონკრეტული ნაბიჯების გადადგამამდე ყველა ინვესტორი ითვალისწინებს. ქვეყანაში არსებული საინვესტიციო გარემოს საფუძვლიანი გაანალიზება და რისკ ფაქტორების გათვალისწინება ყველა ინვესტორის პირველადი ამოცანაა.

ამ მხრივ საქართველოში დღეისათვის არსებული ვითარება ერთმნიშვნელოვნად არასახარბიელოა. საქართველოში, საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღების აუცილებელ ღონისძიებათა შემუშავების თვალსაზრისით, მიზანშეწონილია ფულადსაკრედიტო პოლიტიკის შერბილება. ზედმეტად მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა ამუხრუჭებს საინვესტიციო აქტივობას. არ შეიძლება არ გავითვალისწინოთ ის ფაქტიც, რომ ქვეყანაში თავი იჩინა ჯ. კეინსის მიერ აღნიშნულმა დაგროვების პროცესმა, ინვესტირდება იმაზე ნაკლები, ვიდრე იზოგება. ეს პროცედურა ძირითადად წარმოების რეალური სექტორის დაბალი ეფექტიანობისა და დაბალი ინვესტიციური მიმზიდველობის შედეგია. შესაბამისად, სახელმწიფოს მხრიდან უნდა განხორციელდეს მატერიალურ წარმოებაზე ორიენტირებული მცირე და საშუალო ბიზნესის სტიმულირების ღონისძიებები, რაც უზრუნველყოფს (ეკონომიკის რეგულირება მონეტარული მეთოდების გამოყენებასთან შერწყმით) ინვესტიციური საქმიანობის

გამოცოცხლებას და შექმნის ეროვნული მეურნეობის მდგრადი განვითარების წინაპირობას.

ინვესტიციური გარემო თანამედროვე პირობებში საქართველოში სხვადასხვა მიზეზის გამო ერთმნიშვნელოვნად ძნელი შესაფასებელია. როგორც წესი, უცხელი ინვესტორები პოზიტიურად აფასებენ ბუნებრივი რესურსების მრავალფეროვნებას, საერთოდ ბუნებრივი რესურსების მოპოვებასა და დამუშავებაში მზად არიან დააბანდონ მნიშვნელოვანი თანხები. შრომითი რესურსების მიმართაც სიტუაცია მარტივი არ არის. გასათვალისწინებელია, რომ სოციალურ პირობებში ჩამოყალიბებული შრომის ორგანიზაციის შედეგად მუშაკები შეჩვეულნი არიან მკაცრ ფორმალურ კონტროლს, ზუსტ რეგლამენტაციას, დაბალ ინიციატივას და სხვა. ამ თვისებებით კი ისინი ნაკლებად იზიდავს უცხოელ ინვესტორს. ინვესტორისათვის დიდი მნიშვნელობა აქვს მიმღები ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების ხასიათს, რომელშიც აისახება ზრდისა და განვითარების ტემპები, ინფლაციის დონე, შიგასახელმწიფო ვალის სიდიდე და სხვა. აღსანიშნავია, რომ უცხოური ინვესტიციების მოზიდვაში საქართველოს კონკურენტები ჰყავს დსთ-ს ქვეყნების სახით, რომლებსაც უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის სტიმულირების საქმეში მეტი წარმატება აქვთ.

ქვეყნის საინვესტიციო გარემოს ჩამოყალიბებაში გავლენას ახდენს შემდეგი ფაქტორები:

1. მაკროეკონომიკური მდგომარეობა (მთლიანი შიდა პროდუქტის მოცულობა, მთლიანი შიდა პროდუქტი ერთ სულ მოსახლეზე გაანგარიშებით, მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ტემპი, ინფლაცია, ვალუტის გაცვლითი კურსი);
2. ექსპორტზე ორიენტაციის დონე (წარმოებული პროდუქციის წილი, რომელიც მიდის ექსპორტში);
3. სოციალურ-პოლიტიკური ფაქტორები;

ქვეყნის საინვესტიციო სფეროში ეკონომიკის ეფექტიანობის ამაღლების შესაძლებლობები ჯერ-ჯერობით მცირეა, სამწუხაროდ, ინვესტიციური პროცესები ეკონომიკის ცალკეულ სფეროში ჯერ კიდევ ქაისურად მიმდინარეობს, ამიტომ სახელმწიფოსა და მთავრობის ზრუნვის საგანს უნდა წარმოადგენდეს ქვეყანაში საერთო საინვესტიციო გარემო შექმნა. ადგილობრივ მეწარმეთა საინვესტიციო აქტივობის გასაზრდელად მნიშვნელოვანია შემდეგი ღონისძიებების გატარება: აუცილებელია

დაჩქარდეს არსებულ საწარმოთა რესტრუქტურის პროცესი, საჭიროა საბანკო სისტემის შემდგომი სრულყოფა და განვითარება, უნდა შეიქმნას საინვესტიციო ფონდების, სატრასტო და სალიზინგო კომპანიების ქსელი. ამისათვის, პირველ რიგში, საკანონმდებლო ბაზაა მოსამზადებელი. საინვესტიციო გარემო საქართველოში უცხოელი ინვესტორების ფართოდ მოზიდვის თვალსაზრისით არახელსაყრელია. ეს განპირობებულია პოლიტიკური არასტაბილურობით, ეკონომიკური კრიზისით, და სხვა პირობებით, რაც განსაზღვრავდა საქართველოსათვის დაბალი რეიტინგის მინიჭებას.

დღევანდელ ეტაპზე ჩვენთვის მნიშვნელოვანია იმის გააზრება, რომ რეგიონში სადაც მხოლოდ სამი ქვეყანაა [სომხეთი, აზერბაიჯანი და საქართველო] ყოველთვის იქნება მძაფრი კონკურენცია ინვესტიციებისათვის. ერთადერთი საშუალება, რითაც შეიძლება მოიზიდოს კაპიტალი საკუთარ ეკონომიკაში, ესაა მიმზიდველი საინვესტიციო გარემოს შექმნა. ერთის მხრივ, საინვესტიციო გარემო სტაბილური უნდა იყოს ხანგრძლივი დროის განმავლობაში, მეორეს მხრივ კი, იგი უნდა იყოს საკმაოდ მოქნილი და ითვალისწინებდეს ეროვნულ ეკონომიკაში რესურსფაქტორების თანაფარდობაში მომხდარ ცვლილებებს. იმავდროულად, იგი მიმართული უნდა იყოს ქვეყნის თუ რეგიონის ეკონომიკის რესურსფაქტორთა სისტემის ფორმირებისაკენ; დღეს ობიექტური მოთხოვნილება არსებობს მოზიდული ინვესტიციების ინოვაციურად „შევსებაზე“. ინვესტიციების შერწყმა განვითარების ინოვაციურ ფაქტორებთან განსაკუთრებით აქტუალურია მცირე ინოვაციურ მეწარმეობაში (ვენჩურულ ინვესტიციებში) ინვესტიციების მოზიდვის დროს. ინვესტორებისა და ინვესტირებადი სოციალურ-ეკონომიკური სისტემის ინტერესთა ბალანსის დაცვის მიზნით საჭიროა მოზიდული ინვესტიციების გამოყენების ეფექტიანობის და საინვესტიციო გარემოს კეთილსასურველობის კომპლექსურად შეფასება. (აბესაძე რ. 2002)

საქართველოში მიმდინარე რეფორმების განვლილი პერიოდის ანალიზი გვიჩვენებს, რომ დღეს ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს შექმნა გადაუდებელი ამოცანაა. ეს კი შემდეგი ამოცანების დროულად გადაჭრაზეა დამოკიდებული: პირველია, მაკროეკონომიკური სტაბილურობის მიღწევა. 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 ყველაზე აქტუალური საკითხების გადაჭრის თეორიული წანამდვარების სწორად შერჩევაზე, ინფლაციის მიზეზების შესწავლასა და მისი შეკავების მეთოდების დანერგვაზე, ეკონომიკაზე სახელმწიფოს ზემოქმედების ღონისძიებებზე, საბაზრო კონკურენციის განვითარებაზე და ა.შ.

მეორეა, ცივილიზებული სამართლებრივი სივრცის შექმნა, რომელიც განმტკიცებული იქნება საბაზრო ეკონომიკის კანონებით;

მესამე, სახელმწიფოს ფისკალურ პოლიტიკაში მასტიმულირებელი როლის წინა პლანზე წამოწევა, რაც უსათუოდ განამტკიცებს უმრავლეს საწარმოთა ფინანსურ მდგომარეობას და მათ ინვესტიციურ აქტიურობას შეუწყობს ხელს. ამასთან, ეს ღონისძიება დადებითად იმოქმედებს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვაზე.

მეოთხე, აუცილებელია შეიქმნას საინვესტიციო პროექტების დაზღვევის სათანადო სისტემა.

დღეისათვის საქართველოში სადაზღვევო კომპანიებში შეიძლება მოხდეს მხოლოდ ფიზიკურ პირებისათვის ხელსაყრელი რისკების დაზღვევა, მაგალითად სიცოცხლე, ქონება, ავტომანქანა. მაგრამ, რაც შეეხება რისკებს, რომლებიც დაკავშირებულია კომერციულ ან საწარმოო საქმიანობასთან, განსაკუთრებით მაშინ, როდესაც არსებობს სერიოზული ფინანსური რისკი. ხშირად პრობლემა ხდება იურიდიულ პირებისათვის, მისაღებ პირობებში გაუზიარონ თავიანთი რისკები მზღვეველებს. ინვესტორი შეიძლება შეუთანხმდეს სადაზღვევო კომპანიას იმ სახსრების დაზღვევაზე, რომლებიც საინვესტიციო პროექტის დაფინანსებაზეა გამოყოფილი, მაგრამ სადაზღვევო პრემია ისეთი დაინიშნება, რომ ინვესტორისათვის დაზღვევა დაკარგავს ყოველგვარ აზრს. საქმე ის კი არ არის, რომ მზღვეველებს არ სურთ რთული ბიზნესის დაზღვევა, არამედ ის, რომ მათ არ შეუძლიათ ამის კარგად გაკეთება. ცხადია რეალური პრაქტიკის შეფასება არც თუ ისე ადვილია. სპეციალისტებისათვის საიდუმლო არაა, რომ საზოგადოებაში არსებული აზრი მრავალი საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის წარმატებული პრაქტიკის შესახებ აშკარად გადაჭარბებულია. სინამდვილეში დადებითი შედეგები ცოტაა. ქვეყანაში შექმნილი სიტუაციიდან გამომდინარე ეს არც

თუ ისე გასაკვირია. მრავალი დაწყებული პროექტი არ მთავრდება დადებითი შედეგით, მაშინაც კი როცა ისინი პრესტიჟული და სახელმწიფოს მიერაა რეკლამირებული.

მაგრამ იბადება კითხვა: შემთხვევითია თუ არა ასეთი პროექტების ჩავარდნა? შეიძლება თუ არა ეს მოვლენა განვსაზღვროთ წინასწარ? ამ კითხვაზე პასუხი არსებობს. რეალურ ცხოვრებაში ძალიან იშვიათად აქვს ადგილი პროექტის უცაბედად ჩავარდნას, რეალური მიზეზის გარეშე. საქართველოში ზოგადად იქმნება საინვესტიციო პროექტების მასშტაბური რეალიზაციის ხელსაყრელი პირობები, მაგრამ მათი რეალიზაციის და დაფინანსების რისკების უყრადღებოდ დატოვება არ შეიძლება. აუცილებელია ეფექტურად ვმართოთ ეს რისკები ადეკვატური სისტემების შექმნით, მაგრამ არანაკლები როლი უნდა ეკუთვნოდეს საინვესტიციო დაზღვევას. რაც უფრო სწრაფად და ხარისხიანად დაფუძნდება საქართველოს სადაზღვევო ბაზრის მოცემული სემენტი, ქვეყნისათვის მით უფრო დიდ სასარგებლო აქტიურობას განავითარებენ ქართველი და უცხოელი ინვესტორები. რაც შეეხება საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის და დაფინანსების რისკების მართვას, ამის ათვისება მოუწევთ პროექტის დაფინანსების ყველა მონაწილეს, სადაზღვევო კომპანიების ჩათვლით.

სახელმწიფომ ინვესტიციური პროექტებისა და მიზნობრივი პროგრამების დაფინანსებითა და დაკრედიტებით, მიშვნელოვნად უნდა შეუწყოს ხელი დაგროვების ფონდის ზრდას.

სახელმწიფო საინვესტიციო რესურსების ობიექტური შეზღუდულობის პირობებში აუცილებელია ინვესტირების მიმართულებების ოპტიმალური შერჩევა. მართლაც, პრიორიტეტული მიმართულებების შემუშავება სახელმწიფოს სამრეწველო და საინვესტიციო პოლიტიკის უმნიშვნელოვანესი მხარეა. ეკონომიკური რეფორმების პერიოდში ეს პრობლემა პირველად, ჯერ კიდევ, 1993 წელს დაისვა. პრიორიტეტებს მიაკუთვნეს ის მიმართულებები, სადაც ე.წ. „ზრდის წერტილებია“. მათ შეუძლიათ მაღალტექნოლოგიური და მსოფლიო კრიტერიუმების მიხედვით კონკურენტუნარიანი სამრეწველო კომპლექსის ინტენსიური განვითარება. პრიორიტეტი იმ დარგებმაც უნდა მიიღონ, რომლებიც ქვეყნის ეკონომიკურ - პოლიტიკურ უსაფრთხოებას უზრუნველყოფენ (სათბობ-ენერგეტიკული კომპლექსი, აგროსამრეწველო კომპლექსი,

კავშირგაბმულობა და ა.შ.). და ბოლოს, ეს ის წარმოებებია, რომლებსაც ქვეყნისათვის დიდი სტრატეგიული მნიშვნელობა აქვთ.

როგორც ცნობილია, სახელმწიფო ინვესტირება შეიძლება განხორციელდეს დაფინანსების ან დაკრედიტების მეშვეობით. ამასთან დაკავშირებით აუცილებელია ბიუჯეტიდან არადაბრუნებად დაკრედიტებაზე გადასვლა. ბიუჯეტიდან მიზანშეწონილია ძირითადად სოციალური მნიშვნელობის მქონე ობიექტების დაფინანსება. თანაც, სახელმწიფო დაფინანსების არსებული ფორმებიდან ყველაზე აქტიურად უნდა ვიყენებდეთ სუბვენციებს, რომლებიც სახსრების დაბრუნებას გულისხმობს მათი არამიზნობრივად გამოყენების შემთხვევაში. გარდა ამისა, შეზღუდული ცენტრალიზებული ინვესტიციური რესურსების განთავსება უნდა ხდებოდეს მიზნობრივ სახელმწიფო პროგრამებთან მკაცრი შესაბამისობით და კონკურსის საფუძველზე, რაც თავის მხრივ, უზრუნველყოფს პრიორიტეტულ მიმართულებებზე მათ წარმართვას.

ქვეყანაში ინვესტიციური საქმიანობის გააქტიურებისა და შემდგომი სრულყოფის მიზნით ინვესტიციების ზუსტი აღრიცხვისა და ეფექტიანი გამოყენების თვალსაზრისით მიზანშეწონილია საქართველოში შეიქმნას ინვესტიციების (როგორც სამამულო, ისე უცხოური) ერთიანი მაკოორდინირებელი ორგანო. მართალია, დღეისათვის შექმნილია საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სამინისტროს დაქვემდებარებაში საქართველოს ინვესტიციების ეროვნული სააგენტო, რომელიც ახდენს პრივატიზებულ ობიექტების რესტრუქტურირებას და მენეჯმენტს. ჩვენი აზრით ეს სრულებით არა არის საკმარისი. სასურველია მას დაემატოს შემდეგი ფუნქციები: ქვეყნის ინვესტიციური საქმიანობის მიზნებისა და ამოცანების განსაზღვრა; ინვესტირების უფლებების დაცვა; ინვესტიციური და მეცნიერულ-ტექნიკური პოლიტიკის ფორმირება და რეალიზაცია

## დასკვნა და რეკომენდაცია

ჩვენს ქვეყანას აქვს რეალური პოტენციალი მოიზიდოს უცხოური ინვესტიციები, და ამ გზით ხელი შეუწყოს ეროვნული ვალუტის სტაბილურობას, უზრუნველყოს ეკონომიკური ზრდის მაღალი ტემპები, ამასთან ინვესტორებს ჭირდებათ მყარი გარანტიები, რათა მოახდინონ გრძელვადიანი ინვესტირება ქვეყანაში და ეს გარანტიები თავის მხრივ მოიცავს, საკანონმდებლო და სასამართლო სისტემის მოწესრიგებას, სახელმწიფო რეგულაციების შერბილებას, ინფრასტრუქტურის გაუმჯობესებას, საექსპორტო პოტენციალის ზრდას, სამუშაო ძალის ხარისხის გაუმჯობესებას, და ფინანსური ბაზრების განვითარებას.

საქართველო კარგ პოზიციებს ინარჩუნებს მსოფლიო რეიტინგებში, თუმცა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდაზე ეს ფაქტორი ასახვას ვერ პოვებს, რადგან საერთაშორისო რეიტინგების ინდექსები და მათი გამოთვლის მეთოდოლოგია ხშირად იცვლება და ინვესტორებიც ნაკლებ ყურადღებას აქცევენ ასეთ რეიტინგებს. საქართველოში დაფიქსირებული მონაცემების ანალიზის საფუძველზე, შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები უდიდეს გავლენას ახდენს ქართულ ეკონომიკაზე. უფრო ზუსტად კი იმ კომპანიების გავლენა რომლებიც, ქართულ-უცხოური წილობრივი მონაწილეობითაა შექმნილი რადგან უცხოური ინვესტიციით შექმნილი კომპანიები ბაზრის სერიოზული მოთამაშეები არიან და დიდწილად სწორედ ისინი განაპირობებენ ქვეყნის ეკონომიკური აქტიურობის ძირითად ბირთვს. უცხოური ინვესტიციებისადმი ქვეყნის მზაობისა და მიმზიდველობის უზრუნველყოფა შესაძლებელი გახდება სტაბილური პროგნოზირებადი ეკონომიკური პლიტიკით, ასევე საერთაშორისო ფინანსურ ბაზრებთან ინტეგრირებით და ქვეყნის ფინანსური რისკების შემცირებით.

იმისათვის, რომ ინვესტიციებმა მაქსიმალურად დადებითი ეფექტი მოგვცეს საჭიროა მათი მიზნობრიობის, რისკ ფაქტორების და ზოგადად საინვესტიციო პროექტის შეფასება. მეორე მხრივ მნიშვნელოვანია, რომ პროექტის შეფასების შედეგად მიღებული შედეგები იყოს საიმედო. საიმედოობა დამოკიდებულია საწყისი მონაცემების

სისრულეზე და ანალიზის დროს გამოყენებული მეთოდების სწორად შერჩევაზე ამ მიმართულებით საწყის ეტაპზე უპრიანია სახელმწიფს მხრიდან შეიქმნას ან გამოიყოს რაიმე საზედამხედველო ორგანო მოხდეს კადრების გადამზადება რადგან გათვლების შედეგების ინტერპრეტაციისას, უპირველეს როლს თამაშობს კონსულტანტების გამოცდილება და კვალიფიკაცია.

საქართველოში ინვესტირების უპირატესობას წარმოადგენს დაბალი გადასახადები, მარტივი და სამართლიანი საგადასახადო ადმინისტრირება, ბიზნესის მხარდამჭერი მთავრობა, მოქნილი შრომითი კანონმდებლობა და სხვა. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის ნეგატიურ მხარეებს შორის შესაძლოა განვიხილოთ მაღალი საპროცენტო განაკვეთი, საფონდო ბირჟის განუვითარებლობა, მცირე ბაზარი, სამუშაო ძალის დაბალი კვალიფიკაცია და სიღარიბის მაღალი მაჩვენებელი, კონფლიქტური რეგიონის არსებობა და სხვა.

ჩატარებული კვლევის საფუძველზე ეკონომიკის განვითარების ხელშემშლელ კრიტიკულ პრობლემათა შორის გამოიკვეთა კერძო სექტორის დაბალი კონკურენტუნარიანობა, არასათნადოდ განვითარებული ადამიანური კაპიტალი და ფინანსებზე შეზღუდული ხელმისაწვდომობა. ასეთ ვითარებაში ხელისუფლებამ უნდა წახალისოს კერძო სექტორი, ხელი შეუწყოს ინვესტიციების მოზიდვას და შექმნას სამართლიანი და დაცული ბიზნესგარემო.

კარგი იქნება თუ შევქმნით ინვესტორთა და მათი ეროვნულ ეკონომიკაში ჩართვის ერთიან მაკოორდინირებელ ცენტრს. ცენტის დანიშნულება უნდა იყოს გრძელვადიანი ინვესტიციების მიზნობრივად გამოყენება, ერთიანი პრობლემის შემუშავება, სადაც განსაზღვრული იქნება პრიორიტეტული მიმართულებები.

რეკომენდაციის სახით ჩვენს მიერ შეთავაზებული იქნება, რომ მეტი ყურადღება მიექცეს აქციონერთა ინტერესების დაცვას, რადგან ქვეყანაში თითქმის არ არსებობს საფონდო ბირჟა და აქციონერთა უფლებები არაა საკმარისად დაცული. კარგი იქნება თუ სახელმწიფო მეტ ყურადღებას გამოიჩენს ინოვაციების მიმართულებით რადგან ამ თვალსაზრისით, ყველაზე დიდი პრობლემები გვაქვს ქვეყანაში, სამეცნიერო კვლევითი ინსტიტუტების ხარისხის ასამაღლებლად საჭიროა შემუშავდეს

სახელმწიფო მხარდაჭერის პროგრამები, მეტი ინტენსივობით წარიმართოს უნივერსიტეტთან თანამშრომლობა, სტიმულირებისა და წახალისების ღონისძიებების გატარებით შეგვეძლება მივაღწიოთ კვლევით პროექტებში იმ ხარჯების ზრდას, რომელსაც კომპანია ჩადებს კვლევასა და განვითარებაში

დღეისათვის საქართველოში სადაზღვევო კომპანიებში შეიძლება მოხდეს მხოლოდ ფიზიკურ პირებისათვის ხელსაყრელი რისკების დაზღვევა, მაგალითად სიცოცხლე, ქონება, ავტომანქანა. მაგრამ, რაც შეეხება რისკებს, რომლებიც დაკავშირებულია კომერციულ ან საწარმოო საქმიანობასთან, განსაკუთრებით მაშინ, როდესაც არსებობს სერიოზული ფინანსური რისკი. ხშირად პრობლემა ხდება იურიდიულ პირებისათვის, მისაღებ პირობებში გაუზიარონ თავიანთი რისკები მზღვეველებს. ინვესტორი შეიძლება შეუთანხმდეს სადაზღვევო კომპანიას იმ სახსრების დაზღვევაზე, რომლებიც საინვესტიციო პროექტის დაფინანსებაზეა გამოყოფილი, მაგრამ სადაზღვეო პრემია ისეთი დაინიშნება, რომ ინვესტორისათვის დაზღვევა დაკარგავს ყოველგვარ აზრს ამიტომ აუცილებელია შევქმნათ საინვესტიციო პროექტების დაზღვევის სათანადო სისტემა.

სამაგისტრო ნაშრომის ფარგლებში ჩტარებული მეორადი (სამაგიდო) კვლევის შედეგად შეგვიძლია ვთქვათ, რომ უცხოურ ინვესტიციებს ყოველთვის არ ახლავს გრძელვადიანი დადებითი ეფექტი კერძოდ გამოვლინდა ის უარყოფითი მხარები, რომელიც შესაძლებელია მოჰყვეს უცხოური კაპიტალის უკონტროლო შემოდინებას ქვეყანაში, თუნდაც ინვესტიციების სახით, კერძოდ:

- გამოდევნოს შიგაინვესტიციები ბაზრიდან;
- გააძლიეროს მოსახლეობის შემოსავლების დიფერენციაცია;
- ინვესტიციები თუ არ არის მიმართული საექსპორტო პროდუქტის წარმოებაზე მაშინ ის აუარესებს მიმდინარე ანგარიშის ბალანსს

## გამოყენებული ლიტერატურა

1. გამსახურდია გ. საქართველოს საფინანსო პოლიტიკის ძირითადი პრობლემები თანამედროვე ეტაპზე. თბ., გამომცემლობა „მერიდიანი“, 1995.
2. გამსახურდია გ. ფინანსების როლი საქართველოს გარდამავალ ეკონომიკაში. თბ., გამომცემლობა „მერიდიანი“, 1997.
3. გამსახურდია თ. საქართველოს საგადასახადო-საბიუჯეტო სისტემის ფუნქციონირების პრობლემები თანამედროვე ეტაპზე. თბ., თსუ გამომცემლობა, 2003.
4. გიტმანი ლ. ჯ. ჯონკი მ. დ. „ინვესტირების საფუძვლები“. ქართული შემოკლებული თარგმანი. რედაქტორი ლ. ქოქიაურის მიერ. თბ., 2001
5. გოგობია რ. საბაზრო ეკონომიკა. თბ., თსუ გამომცემლობა, 1996.
6. კაკულია რ. ფინანსების თეორია. თბ., გამომცემლობა „თერგი“, 2003.
7. კაკულია რ. საერთაშორისო სავალუტო და საკრედიტო ურთიერთობები. თბ., 1995.
8. კაკულია რ. საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის თეორიისა და პრაქტიკის პრობლემები. თბ. 2003.
9. კასრაძე თ. განვითარებადი ქვეყნების მთავრობების მიერ, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოსაზიდად გამოყენებული ძირითადი პოლიტიკები, ჟურნალი „კავკასიის საერთაშორისო უნივერსიტეტის მაცნე“, №6
10. კასრაძე თ. საინვესტიციო გარემო საქართველოში და ქვეყნის შიდა საინვესტიციო პოტენციალი, ჟურნალი ეკონომისტი, №5 გვ.33-42
11. მაგრაქველიძე დ. -საქართველოში საინვესტიციო გარემოს სრულყოფის პრინციპები თბილისი 2009
12. მექვაბიშვილი ე. სახელმწიფო და ეკონომიკა. თბ., თსუ გამომცემლობა, 1996.
13. ოქროცვარიძე ა. ლაჭყევიანი თ. ოქროცვარიძე ლ. მსოფლიო ეკონომიკა, დამხმარე სახელმძღვანელო, თბილისი 2010
14. პაპავა ვ. საქართველო საბაზრო ეკონომიკის გზაზე. თბ., გამომცემლობა „მეცნიერება“, 1995.

15. სიხარულიძე დ. უცხოური ინვესტიციების როლი გარდამავალ ეკონომიკაში (საქართველოს მაგალითზე), ეკ.მეცნ.კანდ-ტის ხარისხის მოსაპოვებლად წარდგენილი დისერტაციის ავტორეფერატი, თბ., 2005.
16. ფულარია ა. ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის სტრატეგია მსოფიო ეკონომიკის გლობალიზაციის პირობებში. დისერტაცია ეკონომიკის მეცნიერებათა კანდიდატის ხარისხის მოსაპოვებლად. თბ., 2003.
17. ქოქიაური ლ. ინვესტიციების ბაზრის ფორმირება და განვითარება საქართველოში. ავტორეფერატი ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორის სამეცნიერო ხარისხის მოსაპოვებლად. თბ., 2003.
18. ქოქიაური ლ. ინვესტიციური საქმიანობის პრობლემები საქართველოში თანამედროვე ეტაპზე. თბ., გამომცემლობა „სამთავისი“, 1997.
19. ქურდაძე შ. დისერტაცია თემაზე „პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოტივაციები და მათი გავლენა მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე “ კავკასიის საერთაშორისო უნივერსიტეტი, თბილისი 2018
20. ყუფარაძე გ. – საგადასახადო პოლიტიკა და პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოში გამომცემლობა: „ვი აი პი პრინტ“ თბილისი 2013
21. შენგელია თ. საერთაშორისო ბიზნესის გარემო საქართველოში, კრებული: ინოვაციები ბიზნესში (2010)
22. ჩუთლაშვილი ა. გლობალური კონკურენტუნარიანობა და საქართველო, თბილისის ეკონომიკურ ურთიერთობათა სახელმწიფო უნივერსიტეტის 2009 წლის სამეცნიერო შრომების კრებული, თბ. 2009.
23. ჭარაია ვ. საქართველოს ეკონომიკური კონკურენტუნარიანობის ანალიზი და პერსპექტივები, ეკონომიკა და ბიზნესი (2014)
24. ხელაია გ. ფული, ბანკები და ბირჟები. თბ., გამომცემლობა „სამთავისი“, 1996.
25. ჯიბუტი ამ., ღლონტი ივ., საქართველოს სახელმწიფო საგარეო ვალი; თსუ - თბ. : თბილ. უნ-ტის გამ-ბა, 2003
26. ჯოლია გ. გლობალური ბიზნესი: თეორია და პრაქტიკა, ეკონომიკა და ბიზნესი 2011

27. DEVELOPMENT AND GLOBALIZATION: FACTS AND FIGURES, UNCTAD/GDS/CSIR/2004/1 p.33
28. Calvo G. Kumar M. Financial Sector Reforms and Exchange Arrangements in Eastern Europe. IMF, 1993.
29. Franklin A., Gale D. Comparing Financial Systems. MIT Press, 2000.
30. Friedman M., Schwartz A. Money and Business Cycles. Cheltenham, U.K. and Northampton, Mass.: Elgar, 1999
31. Foreign direct investments: Trends, Data availability, Concepts and Recording Practices. Neil K. Patterson (at al.), , International Monetary Fund, Washington, D.C., 2004.
32. Meier G. Leading Issues in Economic Development. 5-th ed. - N.Y. Oxford University Press.1989
33. Ritchie J.C.Jr. Fundamental Analysis: A Back-to-the Basics Investment. USA:Prentice Hall, 1996.
34. Шарп У., Александр Б., Бэйл Дж.Инвестиции. М.: ИНФРА-М, 1997;

**სტატიები, წლიური ანგარიშები, პერიოდული ლიტერატურა:**

1. ასლამაზაშვილი ნ. უცხოური ინვესტიციების სტრუქტურა და დინამიკა საქართველოში, „საქართველოს ეკონომიკური ტენდენციები“, ეკონომიკური პოლიტიკისა და სამართლებრივი საკითხების ქართულ-ევროპული საკონსულტაციო ცენტრი, კვარტალური მიმოხილვა, დეკემბერი 2005, გვ. (69-75) 9-88
2. საქართველოში საინვესტიციო გარემოს სრულყოფის პრინციპები [www.nplg.gov.ge](http://www.nplg.gov.ge)
3. საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური სტრატეგია “საქართველო 2020”
4. საქართველოს სტატისტიკური წელიწადეული 2017. საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

5. საქართველოს ეროვნული ბანკი. წლიური ანგარიში 2018 - [https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2019/annual\\_2018.pdf](https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2019/annual_2018.pdf)
6. საქართველოს ეროვნული ბანკი. წლიური ანგარიში 2017- <https://www.nbg.gov.ge/uploads/publications/annualreport/2018/annual2017final.pdf>
7. სიხარულიძე დ. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების რეგულირება. ქ. სოციალური ეკონომიკა, №5, გვ. (68-73) 3-14
8. Dirk Willem te Velde, Government Policies towards Inward Foreign Direct Investment in Developing Countries: Implications for human capital formation and income inequality, Overseas Development Institute 2001

#### საკანონმდებლო აქტები:

1. საქართველოს კანონი „უცხოური ინვესტიციების შესახებ“ თბ., გამომცემლობა სამართალი, 1995 წ.
2. საქართველოს კანონი „საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ“ მიღებული 1996 წლის 12 ნოემბერს
3. საქართველოს პარლამენტის აპარატი, საინფორმაციო-კვლევითი განყოფილების მასალები
4. „ინვესტიციების სფეროს მარეგულირებელი ორგანოები საზღვარგარეთის ქვეყნებში“

#### ინტერნეტ მისამართები

1. Law on establishes the Foreign Investment Promotion Agency of BiH [http://www.fipa.gov.ba/o\\_fipa/zakon/default.aspx?id=285&langTag=en-US](http://www.fipa.gov.ba/o_fipa/zakon/default.aspx?id=285&langTag=en-US)

2. <http://www.parliament.ge/ge/search/index/?s=%E1%83%98%E1%83%9C%E1%83%95%E1%83%94%E1%83%A1%E1%83%A2%E1%83%98%E1%83%AA%E1%83%98%E1%83%94%E1%83%91%E1%83%98>
3. <https://www.geostat.ge/ka>
4. <https://www.mof.ge/>
5. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2>
6. <http://www.economy.ge/?lang=en>
7. <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-OutfZz-8-00&cl=CL1.3&d=HASH9e8bdb6a694490b3d73d4f.2&gt=1>
8. <http://www.parliament.ge/en/>
9. [https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report\\_web-version.pdf](https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf)
10. <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2018/>
11. <http://info.worldbank.org/governance/wgi/#home>