ევგენი ბარათაშვილი
დალი მაგრაქველიძე

ს ა ქ ა რ თ ვ ე ლ ო შ ი
საინვესტიციო გარემოს სრულყოფის პრინციპები

თბილისი 2009

რედაქტორები: **ალექსანდრე ლაშხი**
ფიზიკა-მათემატიკურ მეცნიერებათა დოქტორი
საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის
სრული პროფესორი

ლუარა გვაჯაია
ეკონომიკის დოქტორი
საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტის
ასოცირებული პროფესორი

რეცენზენტები: **ნიკოლოზ ჩიხლაძე**
ეკონომიკის მეცნიერებათა დოქტორი
ქუთაისის ა.წერეთლის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
სრული პროფესორი

მაია გონაშვილი
ეკონომიკის დოქტორი
თბილისის ივ.ჯავახიშვილის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
ასისტენტ-პროფესორი

ხათუნა კაკაურიძე
ეკონომიკის დოქტორი
გორის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
ასოცირებული პროფესორი

ISBN 978-9941-0-1486-4

ს ა რ ჩ ე ვ ი

შესავალი- 4
თ ა ვ ი I. ფინანსური ბაზარი და მასში ინვესტიციების ბაზრის ადგილი - 7
§ 1.1. ფინანსური ბაზრის სახეები და ფორმირების თავისებურებანი გარდამავალ პერიოდში- - - - - - - - - - - - - - - - - -7
§ 1.2. ინვესტიციების არსი და მნიშვნელობა საქართველოში გარდამავალ პერიოდში- - - - - - - - - - - - - - - - - 20
§ 1.3. ინვესტიციების სახეები და მათი განვითარება გარდამავალ პერიოდში -35

თ ა ვ ი II. ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობა და ინვესტიციური პროექტების რისკები, საინვესტიციო გარემოს შემადგენელი მნიშვნელოვანი ფაქტორები- -72
§ 2.1. ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის მეთოდოლოგიური საკითხები და მისი ზრდის რეზერვები- -72
§ 2.2. ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის რისკი და მისი შემცირების გზები (მეთოდოლოგიური საკითხები)- -96

თ ა ვ ი III. საინვესტიციო გარემო და ინვესტიციების პროგნოზირების საკითხები- - - - 117
§ 3.1. მართვის პრინციპების ზოგადი დებულებები სახელმწიფო პოლიტიკის ჭრილში - 117
§ 3.2 საინვესტიციო გარემო საქართველოში და მისი გაჯანსაღების აუცილებლობა -135
§ 3.3. ინვესტიციების პროგნოზირების საკითხები საქართველოში თანამედროვე ეტაპზე- - - - - - - - - - - - - - - - -168

რეზიუმე- -179
გამოყენებული ლიტერატურა- -183

შესავალი

ინვესტიციური გარემო კომპლექსური ცნებაა და გულისხმობს ინვესტიციების განთავსებისათვის ხელსაყრელი პირობების შექმნას. კერძოდ იგულისხმება თუ რამდენად ხელსაყრელია კაპიტალდაბანდება როგორც იდეოლოგიური, ისე პოლიტიკური და, რაც მთავარია, ეკონომიკური თვალსაზრისით. ამისათვის საჭიროა გაანალიზდეს: ფინანსური ბაზრის მდგომარეობა ქვეყანაში, მოზიდულ და სამამულო ინვესტიციებს შორის თანაფარდობა, ინვესტიციების ეფექტიანობის ყველა ფაქტორი და განსაზღვროს საინვესტიციო პროექტების განხორციელების რისკი. აქედან გამომდინარე, ქვეყნისათვის, რომელიც ახდენს ინვესტიციების იმპორტს, ინვესტიციური გარემოს მდგომარეობა არ წარმოადგენს აბსტრაქტულ ცნებას. ის აისახება მოზიდული ინვესტიციების რაოდენობრივ და ხარისხობრივ მაჩვენებლებში.

ვინაიდან უცხოური კაპიტალის მოძრაობა ხელს უწყობს ხანგრძლივი ეკონომიკური კრიზისის შერბილებას, ცხოვრების დონის დაცემისა და უმუშევრობის ზრდის შენელებას და საშუალებას იძლევა სახელმწიფო საგარეო ვალის გადიდების გარეშე ქვეყანაში შემოტანილ იქნას ახალი მოწყობილობები და ტექნოლოგიები, გაიზარდოს დასაქმებულთა რაოდენობა და საბიუჯეტო შემოსავლები, უპრიანია სახელმწიფოს ზრუნვის საგანი გახდეს საინვესტიციო გარემო გაჯანსაღება.

საქართველოს ეკონომიკური განვითარების თანამედროვე მდგომარეობის ანალიზი გვიჩვენებს, რომ ქვეყნის საინვესტიციო გარემო ნაკლებად მიმზიდველია როგორც უცხოელი, ისე ადგილობრივი ინვესტორებისათვის. ამიტომ საჭიროა ამის გამომწვევი მიზეზების კომპლექსური შესწავლა და შესაბამისად მათი დაძლევისათვის ეროვნული ეკონომიკის პრიორიტეტების (იმ „წერტილების“, რომლებზე ზემოქმედებითაც შეიძლება მაქსიმალური

ეფექტის მიღება) სწორად განსაზღვრა და საზოგადოებრივ ურთიერთობათა სრულყოფის პროცესების კოორდინაცია.

მსოფლიო გამოცდილება ადასტურებს, რომ საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღებას მნიშვნელოვნად შეუწყობს ხელს ისეთი ეკონომიკური და ორგანიზაციული საკითხების მიზანმიმართული და კომპლექსური გადაჭრა, როგორიცაა: მაკროეკონომიკური სტაბილურობის მიღწევა; ცივილიზებული სამართლებრივი საერცის შექმნა, რომელიც განმტკიცებული იქნება საბაზრო ეკონომიკის კანონებით; სახელმწიფოს ფისკალურ პოლიტიკაში მასტიმულირებელი როლის წინა პლანზე წამოწევა და ა.შ.

მსოფლიოში ინვესტიციების, საინვესტიციო საქმიანობის შესწავლის მეტად მდიდარი გამოცდილება არსებობს. ინვესტირებისა და მისი ეკონომიკურ ზრდაზე გავლენის პრობლემები ამა თუ იმ კუთხით განხილულია ა. სმითის, დ. რიკარდოს, ა. მარშალის, კ. მარქსის, ჯ. კეინსის და სხვა ცნობილ მეცნიერთა ფუნდამენტურ ნაშრომებში.

საქართველოში საინვესტიციო გარემო, ზოგიერთი გატარებული ღონისძიებების მიუხედავად, ჯერ კიდევ ნაკლებად მიმზიდველია. ამას მრავალი მიზეზი გააჩნია, რომელთა შესწავლას, აღმოფხვრის გზების დადგენას და ინვესტიციების ეფექტიანობის ამაღლებას დიდი მნიშვნელობა ენიჭება.

საქართველოში საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში საინვესტიციო საქმიანობის ცალკეული საკითხების შესწავლაში მნიშვნელოვანი წვლილი შეიტანეს თანამედროვე ქართველმა მეცნიერებმა: ე. ბარათაშვილმა, ლ. ქოქიაურმა, მ. გელაშვილმა, ი. მესხიამ, თ. შენგელიამ, ელ. პაპავამ, ვ. ბურდულმა, გ, მალაშხიამ, ზ. ვაშაკიძემ, მ. გიორგაძემ, გ, წიკლაურმა, დ. ჩხარტიშვილმა და სხვებმა. ამასთან საინვესტიციო გარემოს მრავალი ასპექტი, მისი გარემოს გაჯანსაღების პრობლემები ჯერ კიდევ სრულად არ არის შესწავლილი. კერძოდ, არ არის გამოკვლეული ის ძირითადი შემაფერხებელი ფაქტორები, რომლებიც

ხელს უშლიან ადგილობრივი და უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას საქართველოში.

კელეეის მიზანს წარმოადგენს საქართველოში არსებული საინვესტიციო გარემოს ანალიზი. იმ მიმართულებების, ღონისძიებების და მეთოდების შესწავლა, რომლებიც ხელს უწყობენ აღნიშნული გარემოს გაჯანსაღებას.

დასახული მიზნის მისაღწევად ჩამოყალიბდა შემდეგი ამოცანები:

–შესწაელილ იქნას საინვესტიციო გარემოს მნიშვნელოვანი კომპონენტის ფინანსური ბაზრის სახეები და ფორმირების თავისებურებანი გარდამავალ პერიოდში; განისაზღეროს ფინანსურ ბაზარში ინვესტიციების ბაზრის, რომელიც უზრუნველყოფს ეროვნულ ეკონომიკაში ფულადი რესურსების შეუფერხებელ განთავსებას, ადგილი და როლი;

–დადგინდეს, რომელს მიენიჭოს უპირატესობა, უცხოურ თუ სამამულო ინვესტირების სტიმულირებას.

–შესწაელილ იქნას ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის რისკები და გამონახულ იქნას მათი შემცირების გზები;

–გაანალიზდეს ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის მეთოდოლოგიური საკითხები და გამოვლინდეს მისი ზრდის რეზერვები. ამავდროულად 2002-2007 წლებში არსებული მონაცემების საფუძველზე გაკეთდეს ინვესტირების პროგნოზირება 2008-2013 წლებისთვის.

წიგნში შემოთავაზებული რეკომენდაციების პრაქტიკული განხორციელება ხელს შეუწყობს საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღებას, დასაქმებისა და ცხოერების დონის ამაღლებას, რაც შესაბამისად გააუმჯობესებს საქართველოს ეკონომიკურ მდგომარეობას.

§ 1.1. ფინანსური ბაზრის სახეები და ფორმირების თავისებურებანი გარდამავალ პერიოდში

დამოუკიდებლობის აღდგენის პირველი წლები როგორც პოლიტიკური, ისე ეკონომიკური თვალსაზრისით უმძიმესი წლები იყო საქართველოს ისტორიაში. საბჭოთა კავშირის დაშლის შემდეგ მას გამოეცალა არა მარტო ნედლეულის ბაზა, არამედ გასაღების ბაზარიც, რაც სამეურნეო კავშირების მოშლამ გამოიწვია. ქვეყანას არ გააჩნდა ეროვნული ვალუტა და ფულად-საკრედიტო სისტემა, საბაზრო ეკონომიკის შესაბამისი საკანონმდებლო ბაზა, რაც გამორიცხავდა ეკონომიკური და პოლიტიკური პროცესების თანმიმდევრული და სისტემატური მართვის შესაძლებლობას.

მეურნეობის ცენტრალიზებულ-გეგმიანი მართვის პირობებში ეროვნული ეკონომიკის შეუფერხებელი ფინანსური უზრუნველყოფა ცენტრალიზებულად იგეგმებოდა და არ მოითხოვდა რაიმე სისტემისათვის უჩვეულო მექანიზმებს ფინანსების სამეურნეო ბრუნვაში მოსაქცევად. მაგრამ მას შემდეგ, რაც უარი ეთქვა სოციალისტურ ეკონომიკურ სისტემას, საბაზრო ეკონომიკამ მოითხოვა მისთვის დამახასიათებელი ბერკეტებისა და ინსტრუმენტების შექმნა და მოქნილად გამოყენება. ეგრეთწოდებულ, ახალ ფინანსურ ბაზრებს (emerging markets) განვითარებად და გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში აქვთ გარკვეული თავისებურებები. დღეისათვის მათთვის მეტი შესაძლებლობა არსებობს უცხოური კაპიტალის მოზიდვისთვის და სხვა ქვეყნების გამოცდილების შესახებ ინფორმაციის მისაღებად, ვიდრე წინათ, განვითარებული ქვეყნების ფინანსური ბაზრების ჩამოყალიბების პერიოდში.

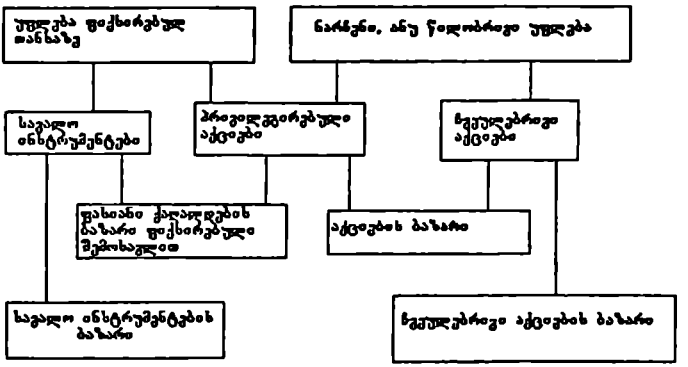
ამიტომ ახალ ბაზრებზე პროცესები ხასიათდება მკვეთრი რხევებით და განვითარების უფრო სწრაფი ტემპით.

ფინანსური კრიზისის პირობებში საქართველოში გამოვლინდა ისეთი ფინანსური ინსტრუმენტების ფორმირების აუცილებლობა, რომლებიც უზრუნველყოფენ ფინანსური ნაკადების მიმართვას საბოლოო მსესხებლის მოთხოვნების მომსახურებაზე, თავისუფალი რესურსების ეფექტიანობის გაზრდას და მათ ჩადებას ეკონომიკურ პროექტებში. იმ პირობებში, როდესაც სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები არ არსებობს, რეალურია შეიქმნას პირობები სხვა ფინანსური ინსტრუმენტების განვითარებისათვის, კერძოდ ფორმირდება წანამძღვრები საქართველოს ფინანსურ ბაზარზე კორპორატიული ემიტენტების გამოსვლისათვის.

ასევე მოხდა ფინანსური ბაზრის როლის გადაფასება. იგი უკვე განიხილება როგორც ერთობლიობაში ეკონომიკის შემდგომი განვითარების მამოძრავებელი მექანიზმი. უფრო მეტიც, ცხადი ხდება, რომ სწორედ ეკონომიკის რეალური სექტორის განვითარება, მეწარმეთა გადასვლა უპირატესად გადახდის ფულადი ფორმების გამოყენებაზე უნდა გახდეს ფინანსურ-საკრედიტო ოპერაციების გაფართოებისა და ფინანსური ბაზრის მუშაობის შემდგომი გამოცოცხლების პრელუდია.

კერძო საკუთრებაზე აგებული საბაზრო ურთიერთობების პირობებში ეროვნული ეკონომიკის ფინანსური რესურსებით შეუფერხებელი უზრუნველყოფა წარმოებს ფინანსური ბაზრის მეშვეობით. ფინანსური ბაზარი ეროვნულ მეურნეობაში ფულადი სახსრების მოძრაობის ორგანიზაციის განსაკუთრებული ფორმაა და ფუნქციონირებს უმთავრესად როგორც ფასიანი ქაღალდების ბაზრის სახით, ისე სასესხო კაპიტალის ბაზრის სახით. ანუ, ფინანსური ბაზარი უპირველესად – ეს არის კაპიტალის გადანაწილების მექანიზმი კრედიტორებს და მსესხებლებს შორის, შუამაველების მეშვეობით, კაპიტალზე მოთხოვნის და მიწოდების საფუძველზე. პრაქტიკაში ის წარმოადგენს საკრედიტო ორგანიზაციების

ერთობლიობას (საფინანსო-საკრედიტო ინსტიტუტებს), რომლებიც მიმართავენ ფულადი სახსრების ნაკადებს მესაკუთრეებიდან მსესხებლისაკენ და პირიქით. ამ ბაზრის მთავარი ფუნქცია მდგომარეობს უმოქმედო ფულადი სახსრების სასესხო კაპიტალად ტრანსფორმაციაში.



სურ.1
ფინანსური ბაზრის კლასიფიკაცია აქციებზე უფლების მიხედვით

მეტად საინტერესოა ფინანსური ბაზრის თავისებურება – სოციალური შემადგენლების არსებითობა, ანუ ქვეყნის მოქალაქეები მოითხოვენ თავიანთი დანაზოგების ინვესტირების საშუალებათა მრავალფეროვნებას და საკუთარი ფინანსური უსაფრთხოების უზრუნველყოფას, ამიტომ ფასიანი ქაღალდების ბაზრის მიმართ პოლიტიკის ფორმირების დროს სახელმწიფო გამოდის არა მარტო ეკონომიკის მოთხოვნილებებიდან, ინვესტიციების მისაწვდომობიდან გამომდინარე, არამედ ორიენტირდება მოსახლეობის მოთხოვნის გათვალისწინებაზეც. სოციალური საკითხების სიმწვავე კაპიტალის ბაზრის განვითარების სფეროში გამოწვეულია ასევე იმით, რომ მოქალაქეებმა თავიანთი დანაზოგის მნიშვნელოვანი ნაწილი

დაკარგეს ინფლაციის გამო, ასევე იმ ფინანსური პირამიდების მოქმედებით, რომლებიც ატყუებდნენ მოსახლეობას.

ფინანსური ბაზრის კლასიფიკაცია შეიძლება რამოდენიმე ხერხით განხორციელდეს, მაგალითად ფინანსური ინსტრუმენტების ტიპის მიხედვით. (იხ.სურ.1)

კონკრეტული ქვეყნის თვალსაზრისით, ყველა ფინანსური ბაზარი შეიძლება დაიყოს შიდა და გარე ბაზრებად. **შიდა ბაზარს** (internal market) ასევე უწოდებენ **ეროვნულ ბაზარს** (nacional market). ის შეიძლება დაიყოს ორ ნაწილად: სამამულო და უცხოური. **სამამულო ბაზარზე** (domestic market) ბრუნავს იმ ემიტენტების ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც მოცემული ქვეყნის რეზიდენტებს წარმოადგენენ.

უცხოური ბაზარი (foreign market) წარმოადგენს ბაზარს, სადაც არარეზიდენტების ფინანსური აქტივებით ხდება გარიგებები. უცხოური ფასიანი ქაღალდები ემიტირებული არაადგილობრივი კორპორაციების მიერ, უნდა შეესაბამებოდეს მოცემული ქვეყნის კანონმდებლობას. (მხედველობაში მიიღება ის ფასიანი ქაღალდები, რომელთა მიმოქცევა რეგულირდება იმ ქვეყნის კანონმდებლობით, რომელშიც ისინი იქნა გამოშვებული). უცხოურმა კორპორაციებმა, რომლებსაც სურთ თავიანთი ფინანსური ინსტრუმენტების, ვთქვათ, იაპონიაში ემიტირება, უნდა იმოქმედონ იაპონიის კანონმდებლობით და ამ ქვეყნის ფინანსთა სამინისტროს ნორმატიული აქტების შესაბამისად. უნდა აღინიშნოს, რომ სხვადასხვა უცხოურ ბაზარს აქვს სპეციფიკური დასახელება. მაგალითად, აშშ-ს უცხოურ ბაზარს უწოდებენ **იანკების ბაზარს** (Yankee market). ანალოგიურად იაპონიაში უცხოურ ბაზარს **სამურაის ბაზარს** (Samurai), დიდ ბრიტანეთში – **ბულდოგის** (Bulldog), ნიდერლანდებში – **რემბრანდტისას** (Rembrandt), ესპანეთში – **მატადორების ბაზარს** (Matador) და სხვა.

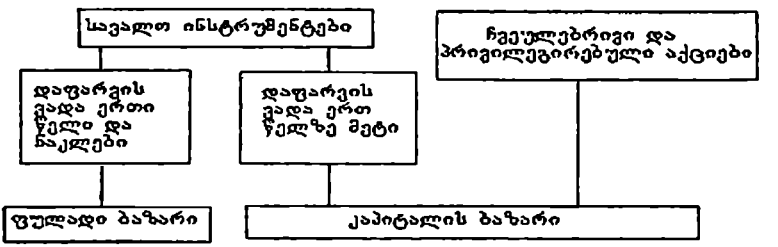
გარე ბაზარი (external market), რომელსაც ასევე საერთაშორისო ბაზარს (international market) უწოდებენ, მოიცავს ფასიან ქაღალდებს შემდეგი მახასიათებლებით: 1) ემისიისთანაექ ისინი მაშინვე ხდებიან მრავალი ქვეყნის ინვესტორებისათვის ხელმისაწვდომნი; 2) ისინი ემიტირებენ ცალკეული ქვეყნის კანონმდებლობის ფარგლებს გარეთ. გარე ბაზარს ხშირად **ოფშორულ ბაზარს** (offshore market), ან უფრო ხშირად **ევრობაზარს** (Euromarket) უწოდებენ, მიუხედავად იმისა, რომ ის არ შემოიფარგლება ევროპით.

ბაზრების კლასიფიკაციის სხვა ხერხს წარმოადგენს მათი დაყოფა ინსტრუმენტების დაფარვის (მოქმედების) დროის მიხედვით. მაგალითად, ფინანსურ ბაზარს მოკლევადიანი სასესხო ვალდებულებებით უწოდებენ **ფულის ბაზარს** (money market), ხოლო გრძელვადიანი ფინანსური აქტივებისას – **კაპიტალის ბაზარს** (capital market). გრძელვადიან და მოკლევადიან ინსტრუმენტებს შორის საზღვრად, ჩვეულებრივ, ითვლება ერთი წელი. ამგვარად, თუ ფინანსურ აქტივს დაფარვის ვადა აქვს არა უმეტეს ერთი წლისა, ის მიეკუთვნება მოკლევადიან ფინანსურ ინსტრუმენტებს და წარმოადგენს ფულადი ბაზრის ელემენტს. ფინანსური აქტივი ერთ წელზე მეტი დაფარვის ვადით, არის კაპიტალის ბაზრის ნაწილი. ამგვარად, სასესხო ვალდებულებების ბაზარი შეიძლება დაიყოს ფულადი ბაზრისა და კაპიტალის ბაზრის ინსტრუმენტებად მათი დაფარვის ვადაზე დამოკიდებულებით. რამდენადაც აქციებს არა აქვთ დაფარვის ვადა, ამდენად ისინი ითვლებიან კაპიტალის ბაზრის ნაწილად. ეს ნაჩვენებია სურ. 2-ზე.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფინასური ბაზრის გარდაქმნილი ფორმაა კაპიტალის ბაზარი, რომელიც კაპიტალზე მოთხოვნა – მიწოდების სფეროა და რომელიც უზრუნველყოფს ფულადი საშუალებების აკუმულაციას და გადანაწილებას, ძირითადი კაპიტალის მოძრაობას,

მოგების მაქსიმიზაციას და ეროვნულ ეკონომიკაში საჭირო პროპორციების შენარჩუნებას.

კაპიტალის ბაზრის მეშვეობით წარმოებს სახელმწიფოს, საწარმოებისა და მოსახლეობის იმ ფულადი რესურსების დაგროვება, რომელიც აღემატება მათ მიმდინარე მოხმარებას და კრედიტის სახით მიემართება წარმოების ზრდა–განვითარებისაკენ. ამასთან კრედიტორის ხელში კაპიტალის აკუმულაცია წარმოებს ფასიანი ქაღალდების მეშვეობით. კაპიტალის ბაზარი იყოფა ფასიან ქაღალდების, საშუალო და გრძელვადიანი კრედიტების ბაზრად და ინვესტიციების ბაზრად.



სურ. 2. ფინანსური ბაზრების კლასიფიკაცია დაფარვის ვადის მიხედვით

საქართველოს ეკონომიკური და სოციალური განვითარების ხელშემწყობ ფაქტორებს შორის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანია ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ფუნქციონირება. ამ ბაზრის მეშვეობით წარმოებს მოსახლეობის, საწარმოების და სახელმწიფოს თავისუფალი ფულადი სახსრების მობილიზაცია და, კრედიტების სახით, მისი განთავსება წარმოების განვითარებისა და სახელმწიფოს სტრატეგიული ღონისძიებების დასაფინანსებლად.

კაპიტალის ბაზრის სწორედ ამ უკანასკნელ შემადგენელ ნაწილზე გავამახვილებთ ყურადღებას. მიუხედავად იმისა, რომ ზოგიერთი მეცნიერის

მიერ მცდარად მიიჩნევა ინვესტიციების ბაზრის ცალკე გამოყოფა, ჩვენ მიგვაჩნია, რომ აუცილებელია მისი ფინანასური ბაზრის ერთ-ერთ შემადგენელ ნაწილად განხილვა. რადგანაც არსებობს ინვესტიცია, როგორც პროდუქტი, შესაბამისად უნდა არსებობდეს ბაზარი სადაც მოხდება მასზე მოთხოვნის ფორმირება და შესაბამისად - მიწოდებაც.

ინვესტიციის ბაზარი კვლევის ძალზე რთული და წინააღმდეგობრივი წარმონაქმნია, ეკონომიკურ ურთიერთობათა რთული სისტემაა, სადაც ყალიბდება საინვესტიციო რესურსებზე მოთხოვნა-მიწოდება და ხორციელდება საინვესტიციო საქონლის ყიდვა-გაყიდვა.

დასავლეთის ლიტერატურაში ინვესტიციის ბაზარს უწოდებენ, ერთი მხრივ, ინვესტორებს, ხოლო მეორე მხრივ, ინვესტორებსა და ინვესტიციების საბოლოო რეციპიენტებს შორის აქტივებით (უპირატესად – ფინანსური აქტივები) ვაჭრობის ორგანიზაციის სისტემას. ბაზარი აერთიანებს სასესხო კაპიტალის ბაზრებს, საფონდო ბაზრებს, აგრეთვე, ზოგიერთი რეალური აქტივის (მაგალითად, ძვირფასი ლითონებისა და ქვების, აქტივების, ანტიკვარიატის, უძრავი ქონების ბაზრებს), რომელიც იყოფა დაბანდებათა ხანგრძლივობის, პრინციპებისა და ორგანიზაციის დონის მიხედვით. ინვესტიციის ბაზარს ხშირად განმარტავენ როგორც გრძელვადიანი კაპიტალის ბაზარს – "capital market"-ს. თავის მხრივ, ამ ტერმინს ხშირად ხმარობენ საკუთრების ბაზრის – "eguity market" –ის ცნების სინონიმად, რომელიც, უპირველეს ყოვლისა, აქციების ბაზარს მოიცავს[1].

ინვესტიციის ბაზარი კაპიტალით (ინვესტიციებით) ვაჭრობის მექანიზმია. შესაბამისად, მას აყალიბებს ბაზრის ძირითადი მონაწილეების (სახელმწიფო, მომხმარებელი საწარმოები, საინვესტიციო და საფინანსო შუამავლები, მოსახლეობა და სხვ.) მოთხოვნა-მიწოდება, აგრეთვე, ბაზრის სუბიექტების იმ ინტერესების საფუძველზე აგებული მისი საქმიანობის

[1] ქოქიაური ლ. ინვესტიციის ბაზარი. თეორია, პოლიტიკა, პრაქტიკა. თბ. 2002. გვ. 75.

რეგულირების ხერხები, რომლებიც ფორმალური და არაფორმალური ნორმებისა და წესების სისტემის მეშვეობითაა გამოხატული. ინვესტიციის ბაზარი ყალიბდება როგორც ქვესისტემა, რომელიც მოიცავს საკრედიტო და საფონდო ბაზრის ელემენტებსა და სტრუქტურებს, მაგრამ არ ამოიწურება ამით.

ამრიგად, ინვესტიციის ბაზრად ჩვენ განვიხილავთ კაპიტალის (ინვესტიციების) ძირითად მიმწოდებლებსა და მომხმარებლებს შორის ურთიერთქმედებათა ორგანიზაციის იმ სისტემებს, რომელიც რეალიზდება რესურსების ცენტრალიზებული ადმინისტრაციული განაწილების მექანიზმების რღვევიდან ახალ მექანიზმებზე გადასვლის პირობებში; მათ ახასიათებთ კონკურენტული გარემოს განვითარება და ეკონომიკური სუბიექტების ქცევის მიზნებისა და მოდელების დამოუკიდებლად (შედარებით თავისუფლად) შერჩევა.

ინვესტიციის ბაზრების საბაზრო სტრუქტურის განსაზღვრა მონაწილეების შემადგენლობის, საქმიანობის სფეროების და მიმართულებების მიხედვით მათი ფორმირების პროცესების კვლევის აუცილებელი, მაგრამ არასაკმარისი პირობაა.

ინვესტიციის ბაზრის ყველაზე უფრო მსხვილი მონაწილეები განვითარებულ საბაზრო ეკონომიკაში არიან კომპანიები, საფინანსო-საკრედიტო ინსტიტუტები, საპენსიო ფონდები, სადაზღვეო კომპანიები, საინვესტიციო ბანკები და სხვა შუამავლები.

ინვესტიციების ბაზრის გამოყოფა, როგორც ფინანსური ბაზრის შემადგენელი ნაწილისა, მნიშვნელოვანია მის მიერ შესრულებული ფუნქციების გამო:

პირველი, რესურსების (დანაზოგები) გადაცემა მათგან, ვისაც ისინი აქვს, მათთვის, ვისაც ისინი სჭირდება – ინვესტიციების რეციპიენტისათვის.

განვითარებულ საბაზრო ეკონომიკაში ეს ფუნქცია კაპიტალის ბაზრის ძირითადი ფუნქციაა და იგი რეალიზდება იმ ინსტრუმენტების

განვითარების გზით, რომლებიც თავს უყრიან დანაზოგს და გადასცემენ მას საბოლოო მსესხებელს – საწარმოებს და მთავრობებს.

მეორე, კაპიტალების გაერთიანება. მრავალი პროექტი იმაზე მეტ კაპიტალს მოითხოვს, ვიდრე ამის გაცემა შეუძლია ერთ ან რამდენიმე ინვესტორს. თუ ცენტრალიზებული სისტემის პირობებში არსებობდა ერთ ცენტრში რესურსების გაერთიანების შესაძლებლობები, განვითარებულ საბაზრო გარემო'ში ამ ფუნქციას ახორციელებს უამრავი საინვესტიციო შუამავალი. ისინი კონკურენტები არიან შეზღუდული საინვესტიციო რესურსების მიმართ. კონკურენტული გარემო, თავის მხრივ, იმ მრავალფეროვანი მიზნების დაკმაყოფილების შესაძლებლობას იძლევა, რომლებიც სასურველი შემოსავლის, რისკის, დაბანდების ვადებისა და სიდიდის მიხედვითაა დიფერენცირებული.

მესამე, პროექტის შერჩევა. რესურსების გამოყენების მსურველთა რაოდენობა ყოველთვის მეტია, ვიდრე ხელმისაწვდომი რესურსებისა. ეს მოითხოვს ეფექტიანი პროექტის შერჩევას.

მეოთხე, კონტრაქტების შესრულების მონიტორინგი. რესურსების სწორად გამოყენების დადასტურება, ე.ი. მათი გამოყენება საინვესტიციო მიზნების შესაბამისად, აგრეთვე საინვესტიციო პროცესის მონაწილეთათვის ურთიერთვალდებულებების შესრულების დაძალება. განვითარებულ საბაზრო სისტემაში ეს ფუნქცია რეალიზდება, უპირველეს ყოვლისა, ინვესტიციების განხორციელების მრავალი ალტერნატივის და იმ ლიკვიდური ბაზრების ხარჯზე, რომლებსაც ფორმალური და არაფორმალური ინსტიტუტები უმაგრებს ზურგს.

მეხუთე, რისკების გადაცემა, განაწილება და გაერთიანება. ინვესტირების ინსტიტუტების და ინსტრუმენტების მრავალფეროვნება პრინციპულ ბაზას უქმნის დაბანდებების დივერსიფიკაციას, გარანტიებს და რისკების დაზღვევას. განვითარებულ ბაზრებზე რეგულირებისა და თვითრეგულირების სისტემები ქმნიან იმ ნორმებსა და წესებსაც,

რომლებიც ეფექტიანად განსაზღვრაეენ მონაწილეებს შორის რისკის გადანაწილებას[2].

მეექვსე, ინვესტიციებზე მოთხოვნა-მიწოდების დაბალანსება და მისი პროდუქციის ერთეულზე (აშენებულ კვ.მეტრ ფართობზე, მოწყობილობის თითოეულ ცალზე და ა.შ.) ფასწარმოქმნის ფუნქცია. როგორც ცნობილია, ზოგადად ბაზარი მოთხოვნა-მიწოდების დაბალანსების და ფასწარმოქმნის ინსტრუმენტია. შესბამისად ინვესტიციების ბაზარზეც ხდება არსებულ პროექტებსა და ინვესტიციების თანხებს, ანუ მოთხოვნასა და მიწოდებას, შორის წონასწორობის დამყარება. რაც, შეეხება ფასწარმოქმნის ფუნქციას, ვინაიდან ინვესტიციების ბაზარზე ხორციელდება, უხეშად რომ ვთქვათ, საინვესტიციო პროექტების გადარჩევა, (ხარჯთაღრიცხვის, დასრულების ვადების და ა.შ. მიხედვით) შესაბამისად მოხდება იმ პროექტის განხორციელება რომელსაც ნაკლები დანახარჯები და დასრულების ვადა აქვს, რაც პრიდაპირპროპორციულად აისახება პროქდუქციის ერთეულის ფასზე. ვინაიდან ნაკლები დანახარჯების დროს ნაკლებია ერთეულის ფასიც.

ინვესტიციების ბუნებიდან გამომდინარე, არსებობს ინვესტიციის ბაზრის ორ ძირითად სახეობა – ფინანსური და მატერიალური, ანუ რეალური ინვესტიციების ბაზრები, რომლებსაც თანამედროვე პირობებში შეიძლება დაემატოს ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზარიც[3]. ეს უკანასკნელი ფუნქციონირებს ლიცენზიების, საინჟირინგო-საკონსულტაციო მომსახურების, ნოუ-ჰაუს, მეცნიერულ დამუშაებების, პროექტებისა და სხვათა ყიდვა-გაყიდვის გზით.

საყოველთაოდ ცნობილია, რომ თანამედროვე პირობებში ძალზე მნიშვნელოვანია და დიდ უკუგებას იძლევა ინვესტიციები ადამიანისეულ კაპიტალში. სოციალურ კაპიტალში განხორციელებული ინვესტიციების ბაზაზე ყალიბდება მიმზიდველი საინვესტიციო გარემოს სტრუქტურული

[2] ჭოქიაური ლ. ინვესტიციის ბაზრის ფორმირება და განვითარება საქართველოში. თბ.2004.გვ44.
[3] ჭოქიაური ლ. ინვესტიციის ბაზარი. თეორია,პოლიტიკა, პრაქტიკა. თბ.2008. გვ.87.

წანამძღერები, რაც მნიშვნელოვან გაელენას ახდენს ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზრის განვითარებაზე.

ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზარს შემდეგი თავისებურებანი გააჩნია:

პირველი, ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზარი მომსახურების ბაზრის შემადგენელი ნაწილია. იგი სპეციფიკური საქონლის რეალიზაციას ახორციელებს მწარმოებლებსა და უშუალოდ მომხმარებლებს შორის პირდაპირი კონტაქტებით. ამასთან, გამორიცხული არ არის საეჭრო შუამაელობაც, მაგრამ ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზარზე შუამაელობის და სამომხმარებლო საქონელს შორის არსებობს პრინციპული განსხვაეება.

მეორე, ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზარი დიდ გაელენას ახდენს კაპიტალის მოძრაობისა და სამუშაო ძალის ბაზრებზე;

მესამე, ინტელექტუალური ინვესტიციები დაცულია სახელმწიფოს მიერ (ყოველ შემთხვეევაში დაცული უნდა იქნას) უცხოური კონკურენციისაგან, აგრეთვე ინტელექტუალური ინვესტიციების გამოყენების საბოლოო შედეგის ექსპორტითა და იმპორტით. ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზრის ფუნქციონირება არ შეიძლება ინტელექტუალური საკუთრების ობიექტებზე უფლების დაცვის გარეშე;

მეოთხე, შიდა ბაზრის ორგანიზაციისა და ინტელექტუალური ინვესტიციების საერთაშორისო ბაზარზე შესასელელად დამატებითი ინვესტიციები არ არის საჭირო;

მეხუთე, სპეციფიკურია ინტელექტუალური ინვესტიციების გამოყენების შედეგებზე საბაზრო ფასების ფორმირება.

ინტელექტუალური ინვესტიციების პროდუქტზე ფასებს არა აქვთ პირდაპირი კაეშირი მასზე დახარჯულ შრომასთან. ინტელექტუალური ინვესტიციების პროდუქტზე ფასი განისაზღვეება იმით, რასაც იგი იძლევა წარმოების პროცესში გამოყანებისას. ამგვარად, ინტელექტუალური

ინვესტიციების პროდუქტის ფასი განისაზღვრება, როგორც ამ პროდუქტის გამოყენებით მიღებული ეფექტის ფულით გამოხატვა.

ინტელექტუალური ინვესტიციების რეალიზაცია ბაზარზე შეიძლება განხორციელდეს შემდეგი ფორმებით: ლიცენზიების, ნოუ-ჰაუს, სასაქონლო ნიშნებისა და ა.შ. გამოყენების უფლების გაცემით; ნოუ-ჰაუს, ტექნოლოგიური გამოცდილებისა და ა.შ. გაყდვა-გაცემით. სალიცენზიო შეთანხმებისგან ყიდვა-გაყიდვის ასეთ აქტზე ხელშეკრულებები იმით განსხვავდება, რომ ნოუ-ჰაუს მფლობელი არ ამბობს უარს მის გაყიდვაზე, მაგრამ ხელს იღებს მის პატენტირებაზე; ინჟინირინგული მომსახურების გაწევით; ტექნოლოგიების გადაცემით, საინვესტიციო თანამშრომლობის გზით, რომელთა ჩარჩოებში ხდება არა მარტო ყიდვა-გაყიდვა, არამედ მათი გავრცელება კონსულტაციების, სპეციალისტების მომზადების, ნახაზების გადაცემისა და ტექნოლოგიური გაცვლის სხვა გზებით.

ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზარზე რეალიზაციის ერთ-ერთი ძირითადი ფორმაა ინჟინირინგი. იგი გულისხმობს კომერციულ საფუძველზე სხვადასხვა საინჟინრო-საკონსულტაციო მომსახურების გაწევას. საინჟინირინგო მომსხურებას ყოფენ ორ ჯგუფად: 1) პროდუქციის წარმოების პროცესის მომზადებასთან დაკავშირებული მომსახურება; 2) პროდუქციის წარმოებისა და რეალიზაციის პროცესის ნორმალური მსვლელობის უზრუნველყოფასთან დაკავშირებული მომსახურება. პირველ ჯგუფს მიეკუთვნება: ა) წინასაპროექტო მომსახურება (სოციალურ-ეკონომიკური გამოკვლევა, ტოპოგრაფიული გადაღება და ადგილმდებარეობის დაგეგმარება, ნიადაგის გამოკვლევა, წიაღისეულის ძიება; პროექტის ტექნიკურ-ეკონომიკური დასაბუთება და ა.შ.); ბ) საპროექტო მომსახურება (გენერალური გეგმისა და რეკომენდაციების მომზადება, პროექტის ღირებულების, მის ექსპლუატაციაზე გაწეული დანახარჯების წინასწარი შეფასება; ტექნიკური სპეციალისტების მომზადება და ა.შ.); გ) პროექტის შემდგომი მომსახურება (საკონტრაქტო

დოკუმენტაციის მომზადება, აუქციონის ორგანიზაცია, წინადადებების შეფასება, კონტრაქტის დადება, მშენებლობის მართვა, სამუშაოს დამთავრების შესახებ სერტიფიკაციის შედგენა და გაცემა, მშენებლობის შესახებ ტექნიკური დასკვნის გაკეთება და ა.შ.); დ) სპეციალური მომსახურება (ნარჩენების უტილიზაციასთან დაკავშირებული საკითხების კვლევა, სხვადასხვა იურიდიული პროცედურები და ა.შ.). საინჟინირინგო მომსახურების მეორე ჯგუფს მიეკუთვნება წარმოების პროცესის მართვასა და ორგანიზაციასთან დაკავშირებული მომსახურება, ობიექტის გამოცდასთან დაკავშირებული მომსახურება, ფინანსურ საკითხებში კონსულტაციები, პროდუქციის რეალიზაციასთან დაკავშირებული მომსახურება და ა.შ. საინჟინირინგო კონსულტაციებს, მაღალკვალიფიციური კადრების დეფიციტის პირობებში, შეუძლია ინტელექტუალურად უზრუნველყოს საინვესტიციო პროცესი, დაეხმაროს ფირმებს ეფექტიანობის ამაღლებაში, დააჩქაროს საინვესტიციო რესურსების ბრუნვა.

ინვესტიციის ბაზრის მთელი სისტემა ქმნის ერთიან საინვესტიციო საბაზრო სივრცეს. ამ სივრცეში ფინანსური ინვესტიციების ბაზარს აესებს რეალური და ინტელექტუალური ინვესტიციების ბაზარი.

ინვესტიციის ბაზრის ფორმირებისა და ფუნქციონირებისათვის პირობების შექმნა უზრუნველყოფს საინვესტიციო პოტენციალის რეალიზაციასა და სრულყოფას.

ინვესტიციის ბაზარს არ უნდა ჰქონდეს გეოგრაფიული საზღვრები ანუ მსოფლიო ეკონომიკის ტენდენციის შესაბამისად, პერსპექტივაში არ უნდა იყოს განსხვავება უცხოურ და ეროვნულ ინვესტიციებს შორის. საზღვარგარეთულ კაპიტალს შეუძლია და კიდეც უნდა მონაწილეობდეს, ეროვნულთან ერთად, ჩვენი ეკონომიკის მსოფლიო ეკონომიკაში ჩართვის პროცესში.

ამრიგად, ინვესტიციების ბაზარი ის მექანიზმია რომელიც უზრუნველყოფს ეროვნულ ეკონომიკაში ფულადი რესურსების (ინვესტიციების) შეუფერხებელ განთავსებას, სახელმწიფო ეკონომიკური პრიორიტეტების გათვალისწინებითა და საინვესტიციო პროექტების კონკურენციის საფუძველზე.

§ 12.ინვესტიციების არსი და მნიშვნელობა საქართველოში საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პერიოდში

სახელმწიფოს სამეურნეო კომპლექსის ფუნქციონირება ყოველად შეუძლებელია ინვესტიციების გარეშე. ინვესტიციები უზრუნველყოფენ კელავწარმოების უწყვეტობას. ხელს უწყობენ საწარმოო, ინოვაციური და სოციალური პროექტების რეალიზაციას, მონაწილეობენ წარმოების მოცულობის ზრდისა და საზოგადოებრიეი წარმოების ეფექტიანობის შემდგომი ამაღლების საქმეში. სახელმწიფოს კრიზისის პირობებში ინვესტიციები წარმოადგენენ ყველაზე მნიშვნელოვან საშუალებას სოციალური და საწარმოო პოტენციალის სტრუქტურული გარდაქმნისა და მისი ბაზრისადმი დაქვემდებარების გზაზე.

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

ამასთან არსებობს ინვესტიციების მრავალი განმარტება, კერძოდ, უილიამ შარპისა და მისი თანაავტორების აზრით, ინვესტიცია ეს არის ფულთან განშორება დღეს, ხვალ უფრო მეტის მიღების მიზნით". 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 გარკვეულ პერიოდის განმავლობაში ეკონომიკაში ძირითადი ფონდების შენარჩუნებისა და გაზრდისათვის.

მაგრამ ყველა მათგანს საბოლოო ჯამში ახასიათებს შემდეგი ნიშნები:

1) ინვესტიციები, როგორც წესი, გულისხმობენ მნიშვნელოვან ფინანსურ დანახარჯებს;

2) უკუგება ინვესტიციისაგან შეიძლება მიღებულ იქნას რამდენიმე წლის შემდეგ;

3) ინვესტირებისას არსებობს რისკისა და გაურკვეველობის ელემენტები;

4) ინვესტიციები, რომლებიც განიხილება, როგორც კაპიტალური დაბანდებები, გულისხმობენ ძირითადი კაპიტალის შეძენას, საწარმოო შესაძლებლობების გაფართოებას, ან ნებისმიერ სხვა დანარჩენს, რომლებიც მიმართულია ეფექტიანობის ზრდისაკენ.

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

სამომხმარებლო ინვესტიციები – მკაცრად რომ ვთქვათ, პირდაპირი მნიშვნელობით არ წარმოადგენს ინვესტიციებს. იგი ნიშნავს ხანგრძლივი მოხმარების საქონლის ან უძრავი ქონების შეძენას. ასეთი გაგება აღმოცენდა თვით მომხმარებლებს შორის. ფინანსური თვალსაზრისით ამ შემთხვევაში არ არსებობს შემოსავალი დაბანდებულ კაპიტალზე და ბუნებრივია არც ეს უკანასკნელი იზრდება. დაბანდებული სახსრები (ხანგრძლივი მოხმარების საქონელი ან უძრავი ქონება) თავისი არსით წარმოადგენს ფულად დანაზოგებს და არა მათ ინვესტირებას. აღნიშნული

ნიეთების დაგირავებიდან მიღებული ფულით შეიძლება ფასიანი ქაღალდების შეძენა. მოცემული სახეობის დანაზოგების უპირატესობა მდგომარეობს შემდეგში:

➢დაბანდებული სახსრები არ ექვემდებარება ინფლაციისაგან დაცვას, ე.ი. ინფლაციის ზრდასთან ერთად იზრდება დანაზოგებიც;

➢დაბანდებულ სახსრებს შეუძლიათ შემოსავლის მოტანა ნიეთების კომერციულ საქმიანობაში გამოყენებით (მაგ. სახლის გაცემა არენდით).

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

საფინანსო ინვესტიციები ნიშნავს აქტივების შეძენას ფასიანი ქაღალდების სახით მოგების მიღების მიზნით, ამ სახის ინვესტიციებისათვის „ნორმალური“ რისკის პირობებში. ეკონომიკური ინვესტიციებისაგან განსხვავებით საფინანსო ინვესტიციები არ საჭიროებს ახალი საწარმოო სიმძლავრეების შექმნას და მათი გამოყენების კონტროლს. ამიტომ, საფინანსო ინვესტორი უშუალოდ არ მონაწილეობს მართვის პროცესში და წინასწარ ეგუება რეალური აქტივების სხვისგან მართვას. როგორც წესი, იგი უბრალოდ ყიდულობს უკვე არსებულ ფასიან ქაღალდებს. საფინანსო ინვესტირების პროცესი ნიშნავს 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 შემდგომში მდგომარეობს:

1. რისკის დონე. ფასიან ქაღალდებში ინვესტიციების დაბანდებისას რისკის დონე ბალანსირდება მოსალოდნელი შემოსავლით. მაგრამ ძალიან მაღალ პოტენციურ შემოსავალსაც კი არ შეუძლია იყოს ფასიან ქაღალდებზე დიდი რისკის საფუძველი. არსებობს ასეთი ინვესტიციების წარმოების რისკის დასაშვები საზღვრები. სპეკულაციის დროს არ არსებობს მჭიდრო კავშირი მომავალ შემოსავალსა და ფასიან ქაღალდებში გაწეულ დაბანდებებზე არსებულ რისკს შორის. გარდა ამისა იგი არ საჭიროებს რისკის საზღვრების დადგენას.

1.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, გაყიდოს ძვირად, ე. ი. მიიღოს ფასთა შორის სხვაობა მოგების სახით.

ინვესტიციები შიდა ეროვნული პროდუქტის მნიშვნელოვან ნაწილს წარმოადგენს. მათზე მოდის განვითარებული ქვეყნების ხარჯების ერთობლიობის დაახლოებით 20%. რაც ნაკლებია, ვიდრე სამომხმარებლო ხარჯების წილზე, რომელზედაც განვითარებულ ქვეყნებში შიდა ეროვნული პროდუქტის დაახლოებით ნახევარი მოდის. ამასთან ინვესტიციები ეროვნული შემოსავლის შემადგენელი ელემენტია, რაც შეიძლება ფორმულით ასე გამოისახოს:

$Y = C + I$ (1)[4]

სადაც, Y – ე.შ. რეალური სიდიდეა, C – საოჯახო მეურნეობების მოხმარების რაოდენობა, I – ინვესტიციების მოცულობა.

საბოლოოდ ინვესტიციების თაისებურებანი 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 განაკვეთზეც. მაგრამ დასაწყისისათვის დავუშვათ, რომ ინვესტიციები წარმოადგენს ეგზოგენურ ცვლადს, ე.ი. ცვლადს, რომელიც განისაზღვრება განხილული ეკონომიკური მოდელის გარეთ, დავუშვათ, ჩვენს შემთხვევაში ინვესტიციის სიდიდე (I^a) მუდმივია, მაშინ ინვესტიციის ფუნქცია ტოლია:

$$I = I^a \qquad (I^a > 0).$$

სადაც, I წარმოადგენს რეალურ ინვესტიციებს, ხოლო I^a – ინვესტიციების მოცემული დონეა.

უმარტივესი მაკროეკონომიკური მოდელი იქნება წონასწორობაში, თუ

$$I = S,$$

ე.ი. ინვესტიციები დანაზოგის ტოლი იქნება. მოცემულ შემთხვევაში დანაზოგი (S) შეიძლება განვიხილოთ როგორც მიწოდება, ხოლო ინვესტიციები (I) – მოთხოვნა ინვესტიციურ ბაზარზე.

---

[4] Селищев А.С., Макроэкономика. Санкт-Петербург, ПИТЕР. 2002. გვ.103

ზოგჯერ ინვესტიციებს, რომლებიც არაა დამოკიდებული ერთობლიეი მოთხოვნის ზრდაზე ან ერთობლიე შემოსავალზე, ავტონომიურ ინვესტიციებს უწოდებენ.

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

ინვესტიციებს, რომლებიც წარმოიქმნება ერთობლიეი მოთხოვნის ან მიწოდების მდგრადი ზრდით, ზოგჯერ ინდუცირებულ ინვესტიციებს უწოდენენ.

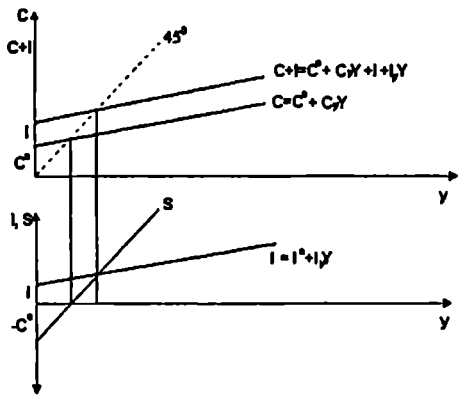
მართლაც, როგორც მოთხოვნა, ინვესტიციებიც შეიძლება შეიცვალოს შემოსავლების ცვლილებასთან ერთად. ხანმოკლე პერიოდში შემოსავლების ზრდა დამოკიდებულია ქვეყნის საწარმოო შესაძლებლობების უფრო ინტენსიურ გამოყენებაზე. ამიტომ საწარმოო სიმძლავრების გაზრდისათვის, როგორც წესი, საჭიროა ინვესტიციების გაზრდა. მეორეს მხრივ, არსებობს პირდაპირი კავშირი ხანმოკლე პერიოდში მოგებასა და შემოსავალს შორის. რამდენადაც ფირმები ინვესტირებას ახდენენ მოგებიდან, ამდენად მოგების ზრდასთან ერთად იზრდება ინვესტიციებიც. დადებითი კავშირი მოგებასა და შემოსავალს შორის შეიძლება ინვესტიციებსა და შემოსავლებს შორის შედეგი გახდეს.

სიმარტივისათვის დავუშვათ, რომ ახალი ინვესტიციების ფუნქცია

$$I = I^a + I_y y. \qquad \text{ამასთან } (0 < I_y < 1) \qquad (2)$$

ეს ჰიპოტეტური დამოკიდებულება უშვებს, რომ ინვესტიციები წარმოადგენენ შემოსავლების წრფივ ფუნქციას და ინვესტიციები იზრდება შემოსავლების ზრდასთან ერთად, მაგრამ ნაკლები ხარისხით, ვიდრე

შემოსაელები, ხოლო I_y წარმოქმნის ფუნქციის დახრას და არის შეფარდება $\frac{\Delta I}{\Delta y}$ ანუ *ზღვრული დახრილობა შემოსაელებით ინვესტირებისადმი*. სურ. 3-ზე გამოსახულია მოცემული ინვესტიციების ფუნქცია და მისი კავშირი მოხმარების და დანაზოგის ფუნქციასთან. ამ ფუნქციის თავისებურება ისაა, რომ ის დახრილია, რამდენადაც დამოკიდებულია შემოსავალზე.



სურ.3 კავშირი მოხმარებას, დანაზოგსა და ინვესტიციებს შორის მარტივ მოდელში[5].

მოხმარების ფუნქციის, რომელიც შემოგვთავაზა კეინსმა $C=C^a+C_yY$ (3) და ინვესტიციების ფუნქციის (ფრომულა (2)) გათვალისწინებით საწყისი ფორმულა (1) შეიძლება შემდეგნაირად ჩავწეროთ:

$Y=C^a+C_yY+I^a+I_yY$ (4)

ამოვხსნათ განტოლება Y-ის მიმართ

[5] Селищев А.С., Макроэкономика. Санкт-Петербург, ПИТЕР. 2002. გვ.107

$$y = \frac{1}{1 - C_y - I_y}(C^a + I^a) \quad (5)$$

ამ შემთხვევაში გამონათქვამი ($C^a + I^a = A$) განიხილება როგორც კერძო სექტორის ავტონომიური მოთხოვნა.

განტოლება (3)-ში ჩაესვათ შემოსავლის მნიშვნელობა (5), მაშინ მიეიღებთ:

$$C = C^a + C_y\left(\frac{C^a}{1 - C_y - I_y} + \frac{I^a}{1 - C_y - I_y}\right) = \frac{C^a}{1 - C_y - I_y} \quad (6)$$

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

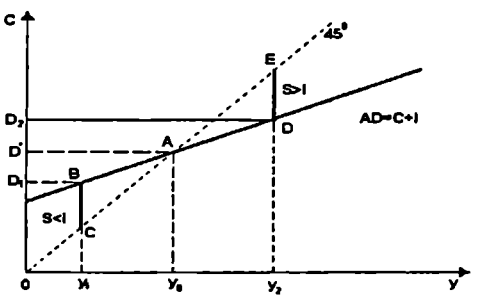
$C+S=C+I$ ანუ $S=I$

ეს მნიშვნელოვანი შედეგი მიგვანიშნებს, რომ წონასწორობის შემთხვევაში დანაზოგის რაოდენობა ინვესტიციების ტოლია.

მაკროეკონომიკური არაწონასწორობა დგება მაშინ, როდესაც წარმოიშვება განსხვავება დანაზოგების და ინვესტიციების სიდიდეებს შორის. სურ. 4 ნაჩვენებია უწონასწორობის ორი შემთხვევა, შემოსავლის შესაბამისი y_1 სიდიდის წარმოების დროს, დანაზოგი (S) ნაკლებია (I) ინვესტიციებზე BC სიდიდით. ამ შემთხვევაში (D_1) დოლათის მოხმარება მოხვდება წონასწორობის (D^*)-ზე ქვემოთ, საოჯახო მეურნეობები იძულებულნი იქნებიან გაზარდონ თავიანთი დანაზოგი, რამდენადაც დოლათის ბაზარზე წარმოიქმნება დეფიციტი. მაგრამ საბაზრო მექანიზმის ფუნქციონირება საბოლოოდ მიიყვანს იქამდე, რომ მეწარმეები დაიწყებენ (ფინანსური ბაზრის სისტემის მეშვეობით) ამ დროებით ჭარბი დანაზოგის ინვესტიციებად გადაქცევას, და ეკონომიკა ისევ აღწევს წონასწორულ მდგომარეობას.

თუ წარმოების მოცულობა შეესაბამება y_2 შემოსავალს, მაშინ წონასწორული დანაზოგების (S) სიდიდე აღმოჩნდება წონასწორულ (I) ინვესტიციების სიდიდეზე მეტი. მაშინ ადამიანები იწყებენ თავიანთი

მოთხოვნილებების გაზრდას და დანაზოგების შემცირებას. დოლათის ბაზარზე იქნება სიჭარბე. დოლათის მოხმარება (D_2) აღმოჩნდება წონასწორობის (D^*) –ზე ზემოთ. მეწარმეები განიცდიან ინვესტიციების უკმარისობას, და ეკონომიკა თანდათან მიეა წონასწორულ მგომარეობაში.



სურ.4. არაწონასწორობა და წონასწორობა დოლათის ბაზარზე.[6]

საქართველოში ინვესტირება შეიძლება განხორციელდეს შემდეგი ფორმით:

1) კერძო და კომერციული ინვესტირება, რომელსაც ახორციელებენ მოქალაქეები, საზოგადოებები, ამხანაგობები და სხვა კერძო და კოლექტიურ საკუთრებაზე დაფუძნებული იურიდიული პირები;

2) სახელმწიფო ინვესტირება, რომელსაც ახორციელებს საქართველოს მთავრობა, მასში შემავალი ავტონომიური რესპუბლიკების, ადმინისტრაციულ-ტერიტორიული წარმონაქმნის ხელისუფლებისა და მმართველობის ორგანოების საბიუჯეტო, ბიუჯეტგარეშე ფონდების,

[6] Селищев А.С. Макроэкономика. Санкт-Петербург, ПИТЕР. 2002. გვ.108.

აგრეთვე სახელმწიფო საწარმოები და ორგანიზაციები საკუთარი და ნასასხები სახსრების ხარჯზე;

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

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

საქართველოში სამეურნეო გარდაქმნების პერიოდში საწარმოო სექტორის ფინანსური მდგომარეობა მკვეთრად გაუარესდა. შესაბამისად შემცირდა, რიგ შემთხვევაში საერთოდ შეწყდა ინვესტიციები. ინტენსიური ხასიათი მიიღო დაგროვების დეფიციტმა. საწარმოთა მოგებამ დაკარგა ინვესტიციური ფუნქცია მისი უმნიშვნელო მოცულობის გამო. მაღალი საპროცენტო განაკვეთის პირობებში, რომელსაც ძირითადად ზედმეტად მკაცრი ფულად-საკრედიტო პოლიტიკა განაპირობებს, საბანკო კრედიტი განსაკუთრებით ხელმიუწვდომელია წერილი და საშუალო მეწარმისათვის. ამასთან, კრედიტი ძირითადად მოკლევადიანია, რის გამოც იგი ხშირად გამოიყენება არა წარმოების სფეროში, არამედ სავაჭრო საშუამავლო სექტორში.

აუცილებელია, პირველ რიგში, გავაანალიზოთ საქართველოში ღრმა ინვესტიციური კრიზისის მიზეზები და გამოვლინების ფორმები. ამის საფუძველზე უნდა დავსახოთ ინვესტიციური საქმიანობის გააქტიურების კონკრეტული ღონისძიებები.

აღნიშნული მიზეზებიდან, ჩვენი აზრით, მთავარია შემდეგი:

1) **კაპიტალური დაბანდებების და დაგროვების მკვეთრი შემცირება.**

საქართველოში მნიშვნელოვნად შემცირდა მთლიან შიდა პროდუქტში ინვესტიციების ხვედრითი წონა 90-იანი წლების მეორე ნახევრიდან (1995წ.– 23,1%; 1997წ.–14,0%; 1999წ.–12,6%; 2003წ.–11,0%) და მსოფლიო მაჩვენებელზე – 24,7%-ზე ნაკლები აღმოჩნდა. 90-იანი წლებიდან მოყოლებული

საქართველოში არსებულ ვითარებას სამართლიანად შეიძლება ეუწოდოთ ინვესტიციური კატასტროფა, რომლიდანაც ეკონომიკა იწყებს თავის დაღწევას. 2003 წლის მონაცემებით, არაფინანსურ (კაპიტალწარმომქმნელ) ინვესტიციებთან დაკავშირებულმა სიტუაციამ საქართველოში გამოსწორება იწყო.

საქართველოში 90-იანი წლების დასაწყისში მიმდინარე ნეგატიურმა ეკონომიკურმა და პოლიტიკურმა მოვლენებმა განსაკუთრებით მძიმე გავლენა მოახდინა ინვესტიციების მთლიან მოცულობასა და ეკონომიკის ისეთი მნიშვნელოვანი დარგის განვითარებაზე, როგორიც მშენებლობაა. ამასთან, 2003 წლიდან მნიშვნელოვნად იზრდება ინვესტიციების მოცულობა. კერძოდ, 2007 წ. მშენებლობაში განხორციელებული ინვესტიციების რაოდენობა (252,7 მლნ. ლარი) 2003 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით (56,6 მლნ. ლარი) 4,5-ჯერ გაიზარდა[7].

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 აკმაყოლებს.

[7] საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სამინისტრო. სტატისტიკის დეპარტამენტის წელიწდეული. 2008.

კრიზისული მდგომარეობის გაელენით საგრძნობლად გაუარესდა ძირითადი კაპიტალის კელავწარმოების პროცესთან და არსებული საწარმოო სიმძლავრეების გამოყენების დონესთან დაგროვების კავშირის მაჩვენებლები. მთელ რიგ დარგებში ეკონომიკა არათუ ვერ უზრუნველყოფდა ძირითადი კაპიტალის კელავწარმოებას, არამედ საწარმოო სიმძლავრეების შემცირების წანამძღვარებსაც კი ქმნიდა ინვესტიციების უკმარისობის გამო. ყოველივე ეს უარყოფით გაელენას ახდენს რეალური ეკონომიკის განვითარებაზე. ადგილი აქვს ძირითადი კაპიტალის ფიზიკურ და მორალურ ცვეთას, ეცემა წარმოების ტექნიკური დონე, რაც ართულებს მის სტრუქტურულ გარდაქმნას, კონკურენტუნარიანი პროდუქციის ათვისებასა და გამოშვებას.

2) რეფორმების არასაკმარისი (არაეფექტური) შედეგები ინვესტიციურ სფეროში.

საქართველოს საინვესტიციო სფეროში 1990-2003 წლებში აღინიშნებოდა მთლიან შიდა პროდუქტში დაგროვების ხვედრითი წონის შემცირება, ხოლო 2004-2007 წლებში ადგილი აქვს დაგროვების დონის გადიდებას. 2004 წ. ამ მაჩვენებელმა შეადგინა 3134,8 მლნ. ლარი, ხოლო 2007 წ. მისი რაოდენობა გაიზარდა და 5882,6 მლნ. ლარი შეადგინა.

მიუხედავად ყველაფრისა, საბაზრო ურთიერთობებზე გადასვლამ ინვესტიციური საქმიანობა მკვეთრად გააუარესა. ამის მთავარი მიზეზია რეფორმის სტრატეგიის არასრულყოფილება. მასში გათვალისწინებული არ იყო საბაზრო გარდაქმნების რეალური შედეგები ინვესტიციურ კომპლექსში და კონკრეტული ტრანსფორმაციული ღონისძიებების არაადეკვატურობა ეკონომიკური ზრდის მოთხოვნების მიმართ.

3) საოჯახო მეურნეობებისა და საწარმოთა ფინანსების გაუარესება.

ეროვნულ მეურნეობრიობაში ერთ-ერთი გადამწყვეტი როლი ენიჭება საოჯახო მეურნეობებისა და საწარმოების ფინანსებს.

საოჯახო მეურნეობები დამოუკიდებლად განკარგაენ ფულად შემოსავალს, მათ გამოყენებასა და დაზოგვას, ღებულობენ გადაწყვეტილებებს, მათი საბანკო ანგარიშებზე შენახეის ან ბიზნესში დაბანდების შესახებ. ამიტომ, ეს შემოსაელები ინვესტიციების დაფინანსების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი წყაროა. ასევე მნიშვნელოვანი წყაროა საწარმოების ფინანსები, კერძოდ, მათი მოგება. სამწუხაროდ, საქართველოს მოსახლეობის შემოსავლებისა და დანაზოგების დონე რეფორმის პერიოდში მკვეთრად შემცირდა, რაც, რა თქმა უნდა, უარყოფითად მოქმედებს ინვესტიციური სქმიანობის გააქტიურებაზე. იგივე უნდა ითქვას საწარმოების შემოსავლებისა და მოგების შესახებ.

საწარმოების დიდი უმრავლესობის ფინანსური მდგომარეობა ეკონომიკის რეფორმირების პირობებში საგრძნობლად გაუარესდა. ეს გამოვლინდა რეალური მოგების შემცირებით, ზარალიანი საწარმოების გადიდებით, მათი დავალიანებისა და არგადახდების ზრდით.

რეფორმების პერიოდისათვის დამახასიათებელია ამორტიზაციის გამოყენების დეფორმაციაც. მისი როლი ინვესტიციების დაფინანსებაში ძალიან შეიკვეცა არა მარტო იმიტომ, რომ საერთო შემოსავლების დაცემის გამო შემცირდა ამორტიზაცია, არამედ იმიტომაც, რომ ფინანსური რესურსების ქრონიკული უკმარისობისას მათი გამოყენება ხდება არადანიშნულებისამებრ, სხვა გადაუდებელი გადახდების განხორციელებისთვის.

4) ინვესტიციების სახელმწიფო დაფინანსების სიმცირე.

მაკროეკონომიკური არასტაბილურობისა და წარმოების საერთო დაცემის ფონზე სუსტია ქვეყნის საინვესტიციო აქტიურობა, ამასთან, ამ სფეროში შექმნილი სურათი არაერთგვაროვანია.

რეფორმების პირველ ეტაპზე ინვესტიციური კომპლექსი ღრმა კრიზისში აღმოჩნდა. პრობლემები, უპირველეს ყოვლისა, გამოიწვია ინვესტიციების მოცულობის მკვეთრად კლებამ და მათი შეუფერხებელი

დაფინანსების წყაროს უქონლობამ. ძირითად კაპიტალში ინვესტიციების მთლიან მოცულობამ 2000 წელს 1990 წლის დონის 13,7% შეადგინა, სიტუაცია შეიცვალა მომდევნო წლებში. იგი 2003 წელს 2000 წლის დონის 270,7% -ს შეადგენს. რაც შეეხება 2007 წელს, საბიუჯეტო ინვესტიციები მკვეთრად გაიზარდა და 2003 წლის მონაცემის 121% შეადგინა.[8]

მთლიანობაში ინვესტიციების შემცირება ყველაზე საგრძნობლად გამოელინდა საწარმოო დანიშნულების პროდუქციის გამოშვებაში.

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

5) პრივატიზაციიდან მიღებული შემოსავლების სიმცირე.

მიჩნეული იყო, რომ საწარმოების, განსაკუთრებით, მსხვილი საწარმოების გაყიდვიდან მიღებული რესურსების ინვესტიციების სახით

[8] საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სამინისტრო. სტატისტიკის დეპარტამენტის წელიწდეული. 2008.

გამოყენება, დააჩქარებდა ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდას. მეორე მხრივ, თვითონ პრივატიზებული საწარმოები შეძლებდნენ უფრო ეფექტიან, მომგებიან ფუნქციონირებასა და ინვესტიციების დაფინანსებისათვის დამატებითი სახსრების მოზიდვას, მაგრამ სინამდვილეში ეს იმედები არ გამართლდა. პრივატიზებული საწარმოები, ისევე როგორც სახელმწიფო საწარმოები, განიცდიან ფინანსური რესურსების უკმარისობას და ამცირებენ ინვესტიციურ ხარჯებს. უფრო მეტიც, პრივატიზებული საწარმოების ფინანსური რესურსების მნიშვნელოვანი ნაწილი გადაედინა ჩრდილოეთ ეკონომიკაში ან საერთოდ, ქვეყნიდან არალეგალურად გაიტანეს. ამასთან, მთლად არ გამართლდა უცხოური ინვესტიციების მასშტაბურად შემოსვლის იმედებიც, უპირატესად, ქვეყნის ინსტიტუციური მოუწყობლობის გამო. ამიტომაც ნაკლებად იზიდავს უცხოელ ინვესტორებს. მდგომარეობა ერთგვარად გაუმჯობესდა 2004 წელს. მოხდა ისეთი დიდი ობიექტების პრივატიზაცია, როგორიცაა: ელმავალმშენებელი ქარხანა, რომელიც ეკატერინბურგის კომპანია „დეკაკომპიუტერმა“ 4 150 000 აშშ$ შეიძინა; „ჭიათურმანგანუმი„„ „ვარციხეჰესი“, ფაქტობრივად გაყიდულია საოკეანო სანაოსნო.

უნდა აღინიშნოს, რომ პრივატიზაციის პროცესი მიმდინარეობს გაუმჭვირვალედ, რაც საეჭვოს ხდის მის ობიექტურობას (როგორც საზოგადოებისათვის ისე ინვესტორებისათვის) და ხელს უშლის ინვესტიციების მოზიდვას, რის გამოც არაერთი გარიგება ჩაიშალა.

ამგვარად, გარდამავალ პერიოდში საინვესტიციო საქმიანობის გააქტიურებისათვის აუცილებელია ინვესტიციური კრიზისის გამომწვევი ზემოთ ჩამოთვლილი მიზეზების აღმოფხვრა.

§ 1.3. ინვესტიციების სახეები და მათი განვითარება გარდამავალ პერიოდში

როგორც უკვე აღვნიშნეთ ინვესტიციების კლასიფიკაციის მრავალი მეთოდი არსებობს, მაგრამ ჩვენი მიზნებიდან გამომდინარე დიფერენცირებას მოვახდენთ ინვესტიციების წარმოშობის ადგილის მიხედვით.

უცხოური ინვესტიცია არის ნებისმიერი მატერიალური თუ ინტელექტუალური ფასეულობა, რომლის დაბანდება უცხოელი ინვესტორის მიერ ხდება სამეწარმეო ან სხვა სახის საქმიანობის ობიექტებში სამეწარმეო შემოსავლის (მოგების), სარგებლის ან სხვა ეფექტის მიღების მიზნით.

თანამედროვე მსოფლიოში აღინიშნება უცხოური დაბანდების განხორციელების ფორმათა და მეთოდების დიდი დივერსიფიკაცია, მაგრამ მათი დამახასიათებელი ნიშნების მიხედვით მიღებულია უცხოური ინვესტიციების შემდეგი კლასიფიკაცია:

ინვესტიციების ობიექტის მიხედვით განასხვავებენ რეალურ და ფინანსურ ინვესტიციებს. რეალური ინვესტიციების ქვეშ იგულისხმება დაბანდებანი უშუალოდ წარმოებაში, ანუ ძირითად კაპიტალში და საბრუნავ საშუალებებში. ფინანსურ ინვესტიციებს მიეკუთვნება დაბანდებანი ფასიან ქაღალდებში, მიზნობრივი ფულადი ანგარიშები, კრედიტები და ა. შ.

რეციპიენტის საქმიანობაზე კონტროლის ხარისხის მიხედვით განასხვავებენ პირდაპირ, საპორტფელო და დანარჩენ ინვესტიციებს. პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელება ხდება ძირითადად ახალი საწარმოების დაფუძნებაში, უკვე არსებული წარმოების გაფართოებასა და მოდერნიზაციაში, წიაღისეულის ამოღების ორგანიზაციაში და სხვა ობიექტებში. მაგრამ ნებისმიერ შემთხვევაში პირდაპირი ინვესტირების დროს ინვესტორი ფლობს მმართველობის კონტროლს იმ საწარმოებში,

სადაც დაბანდებულია მისი კაპიტალი. საპორტფელო ინვესტიციები კი ასეთ კონტროლს არ უზრუნველყოფენ და ჩვეულებრივ ფასიანი ქაღალდების შესყიდვის გზით ხორციელდება, რაც აძლევეთ ინვესტორებს მხოლოდ საკუთრებიდან შემოსავლის მიღების უფლებას. საპორტფელო ინვესტიციების განხორციელებისას კომპანიის აქციათა შესყიდვის მაქსიმალურ ოდენობად, ამერიკული პრაქტიკიდან გამომდინარე, მიღებულია 10%. იმ შემთხვევაში თუ უცხოელი ინვესტორი ფლობს აქციათა 10% - ზე მეტს, იგი პირდაპირ ინვესტორად ითვლება. დანარჩენი უცხოური ინვესტიციების ქვეშ იგულისხმება ნაღდი უცხოური ვალუტა, მიმდინარე ანგარიშები, მოკლევადიანი და გრძელვადიანი დეპოზიტები, საევაჭრო, საინვესტიციო და სხვა კრედიტები და ავანსები და ა. შ. ასეთი ინვესტიციები პირდაპირ არ არიან დაკავშირებულნი რაიმე მატერიალურ ფონდებზე საკუთრების უფლებასთან. ფართო გაგებით ნებისმიერი კრედიტი წარმოადგენს ინვესტიციას, რადგანაც გულისხმობს კაპიტალის დაბანდებას სარგებელის სახით შემოსავლის მიღების მიზნით. ამასთან შემოსავლის მიღება ხშირად არ წარმოადგენს კრედიტორის მთავარ მიზანს. ასე, მაგალითად საერთაშორისო ორგანიზაციათა კრედიტები ატარებენ განვითარების მხარდაჭერის ხასიათს და მიმართულია კერძო ინვესტორებისათვის ხელსაყრელი პირობების შესაქმნელად; უცხოური მთავრობების კრედიტები მიზნად ისახავენ თავისი ქვეყნის კერძო ინვესტორთა წახალისებას, კრედიტორი ქვეყნის ექსპორტის ზრდას, ხოლო ხშირად წმინდა პოლიტიკურ ხასიათს ატარებენ; მონოპოლიები აძლევენ თავის საზღვარგარეთულ „შვილობილ" კომპანიებს საფირმო კრედიტს 10-15 წლის ვადით მანქანების, მოწყობილობების შესაძენად და ა. შ. აქედან გამომდინარე, ეიწრო გაგებით რეალურ ინვესტიციებს მიეკუთვნება მხოლოდ ის კრედიტები, რომლებიც საწარმოო მიზნებზე იხმარება. თავისი ფორმის მიხედვით ეს შეიძლება იყოს როგორც საფირმო, ისე საბანკო

კრედიტი, აგრეთვე საერთაშორისო საფინანსო-საკრედიტო ორგანიზაციისა და უცხოური მთავრობის კრედიტი ან ობლიგაციური სესხი.

საერთაშოროსო სავალუტო ფონდის მიერ მოცემული განსაზღერების მიხედვით პირდაპირი ინვესტიციების თავისებურებას, კაპიტალის გამოყენების სფეროს მიუხედავად, წარმოადგენს სწორედ ის, რომ უცხოელ ინვესტორს გააჩნია მმართველობითი კონტროლი, მაშინ როდესაც საპორტფელო ინვესტიციები ასეთ კონტროლს არ უზრუნველყოფენ.

განვითარების საწყის ეტაპზე განვითარებადი ქვეყანა იძულებულია კაპიტალის იმპორტი მოახდინოს მხოლოდ უცხოურ მთავრობათა და საერთაშორისო ორგანიზაციების დახმარებისა და კრედიტების სახით. დახმარების ქვეშ იგულისხმება აგრეთვე ის უცხოური კრედიტები, რომელთა საპროცენტო განაკეეთი ეროვნული სახელმწიფო ბანკის სადისკონტო განაკეეთზე დაბალია, ანუ მათი აბსოლუტური უმრავლესობა.

მოთხოვნილება უცხოურ კაპიტალზე განისაზღერება როგორც სხეაობა აუცილებელ ინვესტიციებსა და არსებულ დანაზოგთა თანხებს შორის, ხოლო უცხოურ ვალუტაზე მოთხოვნილება იზომება როგორც სხეაობა აუცილებელ იმპორტსა და ფაქტობრიე ექსპორტს შორის.

განასხეავებენ მსესხებელი ქეყნის მიერ საგარეო დავალიანების გასაელელ სამ სტადიას. პირველ სტადიაზე განვითარებადი ქეყანა იძულებულია აიღოს უცხოური კრედიტები სამამულო ინვესტიციების დასაფინანსებლად და ვალის ნაწილისა და პროცენტის გადასახდელად. ამ ეტაპზე საგარეო დავალიანების ზრდის ტემპი წინ უსწრებს მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ტემპებს, ხოლო დანაზოგთა დონე უმნიშენელოა. მეორე სტადიაზე სამამულო ინვესტიციების დაფინანსება უკეე გაზრდილი შიდა დანაზოგების ხარჯზე ხდება, ხოლო უცხოური კაპიტალი ვალისა და პროცენტის დასაფარად გამოიყენება. ამასთან მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდის ტემპი საგარეო დავალიანების ზრდის ტემპს აღემატება. მესამე სტადიაზე ინვესტირება, ვალისა და პროცენტის დაფარვა ხდება უკეე

გაზრდილი დანაზოგების ხარჯზე, საგარეო დავალიანება კი შემცირებას იწყებს. აღნიშნული წარმოადგენს დაბალგანვითარებადი ქვეყნის მიერ მყარი ეკონომიკური ზრდის მიღწევის პლასტიკურ სცენარს.

ამჟამად, უცხოელ ინვესტორსა და რეციპიენტს შორის ურთიერთობები სულ უფრო ერთგვარი კომპრომისის ხასიათს იძენენ. ინვესტორის ძირითადი მიზანია მოგების მაქსიმიზაცია და გასაღების ბაზრის გაფართოება წარმოების შედარებით იაფი კომპონენტების, აგრეთვე ქვეყნის თავისებურებების გამოყენების ხარჯზე. ეროვნული მთავრობის მიზანს კი ქვეყნის ეკონომიკური განვითარებისათვის პირობების შექმნა წარმოადგენს. სწორედ ამ ინტერესთა შეხამება გვეელინება უცხოური კაპიტალის წარმატებული მოზიდვისა და გამოყენების საფუძვლად.

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;

✓ გარკვეული ფინანსური სტაბილიზაციის მიუხედავად საინვესტიციო გარემო მაინც არახელსაყრელია;

✓ მკაფიოდ არ არის განსაზღვრული და ხშირ ცვლილებას განიცდის უცხოელი ინვესტორების საქმიანობის საკანონმდებლო ბაზა;

✓ არ მოქმედებს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის კომპლექსური სახელმწიფო პოლიტიკა. მიუხედავად იმისა, რომ როგორც დარგობრივ ჭრილში, ისე ცალკეული საწარმოებისა და პროექტების დონეზე შემუშავებულია საინტერესო ბიზნეს-გეგმები, ჯერ-ჯერობით ვერ მოიძებნა უცხოელ ინვესტორთა მოზიდვის ეფექტური მექანიზმები;

✓ ჩამოყალიბების სტადიაშია უცხოელ ინვესტორთა საქმიანობის ადმინისტრაციული რეჟიმი.

შეიძლება ვიფარაუდოთ, რომ უახლოეს მომავალშიც საქართველოში უცხოური ინვესტიციების ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ფორმად ისევ კრედიტები დარჩება.

საქართველოში უცხოური კერძო კაპიტალის შემოსელის ერთადერთ ფორმად, დღეისათვის, პირდაპირი რეალური ინვესტიციები გვეელინება. ამასთან, საწყის ეტაპზე აღნიშნული დაბანდებების ზრდა აღინიშნება პირველ რიგში იმ დარგებში, სადაც საქართველოს შედარებითი უპირატესობები გააჩნია. დანარჩენ დარგებში კი, მათ შორის სარეკრეაციო სფეროში ინვესტიციების მოდინება საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღებამდე უმნიშვნელო იქნება.

უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა და რაციონალური გამოყენება საქართველოში ეკონომიკური რეფორმის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი პრობლემაა. ამ პრობლემის ოპტიმალურად გადაწყვეტაზეა დამოკიდებული ეკონომიკაში რეალური გარდაქმნების განხორციელება და საქართველოს ეკონომიკის ორგანული ჩართვა მსოფლიო მეურნეობაში.

უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის პრობლემის აქტუალურობას ზრდის საქართველოს ეკონომიკაში ამჟამად შექმნილი მდგომარეობა: მნიშვნელოვანი საგარეო ვალი, უმუშევრობის მაღალი დონე, ხალხის ცხოვრების დაბალი დონე, ინვესტიციური აქტიურობის დაბალი ღონე, წარმოების ასამოქმედებლად საკუთარი სახსრების პრაქტიკულად უქონლობა.

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 დაეყოთ.

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 მაძიებელნი 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).

უცხოური ინვესტორების გავლენა მიმღები 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.

მიმღებ ქვეყანაში ინვესტიციების გავლენა ვლინდება შემდეგში: ეკონომიკის ზრდის ტემპზე პოზიტიური გავლენა; ქვეყანაში საერთოდ

ინვესტიციურ აქტიურობის გაძლიერება; მნიშვნელოვან როლს ასრულებენ ტექნოლოგიურ პროცესებში და ქვეყნის შრომითი და ბუნებრივი რესურსების ეფექტიანად გამოყენების ამაღლებაში; მიმღები ქვეყნის მეურნეობის პროგრესულ ტერიტორიულ და დარგობრივ სტრუქტურიზაციას ხელის შეწყობა; და ბოლოს უცხოური ინვესტიციები მოქმედებენ ქვეყნის საერთაშორისო ეკონომიკურ მდგომარეობაზე, რაც ვლინდება მის საექსპორტო პოტენციალში, მოქმედებს სავაჭრო და საგადამხდელო 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.

არსებითია ის, რომ საერთოდ ინვესტიციებს ახასიათებს მულტიპლიკატორის ეფექტი. ე.ი. გარკვეულ დარგში მიმართული ინვესტიციები იწვევენ მომიჯნავე დარგების განვითარებას.

უცხოური ინვესტიციების გაელენის 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. უკანასკნელ დროს, სულ უფრო ფართოდ გაერცელებულია შეხედულება, რომლის მიხედვითაც, განვითარებადი ქვეყნის სამუშაო ძალა, რომელიც საერთაშორისო წარმოებაში დასაქმდა, იძენს ახალ ნიშნებს და თვისებებს, რომლებიც საშუალებას აძლევენ წარმატებით გაუწიონ კონკურენცია განვითარებული ქვეყნების სამუშაო ძალას. ასეთ სამუშაო ძალას შეუძლია მოქნილი რეჟიმით მუშაობა, რაც მაღალნაყოფიერია და უფრო თავისუფალია. თავისუფლებაში იგულისხმება ტრადიციული ადგილობრივი იერარქიული სტრუქტურებისაგან თავისუფლება. 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 ინვესტორების მიმღებ ქვეყანას: ათვისებული საბადოები, თანამედროვე ტექნოლოგიებით მომუშავე სამუშაო ძალა, დაბეგერის 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.

მიმღები ქვეყნის სტრუქტურულ განვითარებაზე უცხოური კაპიტალის დაბანდებების გავლენა დამოკიდებულია მის რეგულირებაზე ქვეყნის მასშტაბით. ცხადია, ინვესტიციური გადაწყვეტილებებისას, პირველ რიგში, ამოირჩევა დარგი ან რეგიონი, რომელებიც უზრუნველყოფენ სტაბილურ

და სწრაფ უკუგებას მინიმალური თავდაპირველი დანახარჯის პირობებში. ეკონომიკური თვალსაზრისით, განუვითარებელი რაიონები და დარგები, რომლებიც მოცემულ მომენტში იმყოფებიან არცთუ კარგ მდგომარეობაში, მსხვილი ინვესტორისათვის აღმოჩნდებიან ნაკლებ მიმზიდველები. მაშინ, როდესაც ისინი საჭიროებენ ყველაზე მეტად ინვესტიციურ რესურსებს. უცხოელი ინვესტორის და მიმღები ქვეყნის ინტერესები ინვესტიციების დაბანდების სტრუქტურის განსაზღვრისას, შეიძლება კოორდინირებული და შეთანხმებული იქნას. 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.

ქვეყნის ეკონომიკაზე უცხოური ინვესტიციების ასეთი აქტიური გავლენა აისახება საერთაშორისო ურთიერთობების პირობებშიც. უცხოური ინვესტიციების ასეთი 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 საგადამხდელო 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 გასაეალ 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.

საბოლოო ჯამში, შეიძლება ითქვას, რომ უცხოური ინვესტიციების ეფექტიანობა დამოკიდებულია მოზიდული ინვესტიციების რაოდენობასა და ხარისხზე და მიმღები ქვეყნის უნარზე დროულად მოახდინოს ინვესტიციების აპრობირება; განათავსოს იგი იმ დარგებში და რეგიონებში, სადაც ისინი უფრო საჭიროა; უზრუნველყოს პროგრესული ტექნოლოგიების და მენეჯმენტის გამოყენება, რათა კაპიტალის მოზიდვით მიღებული იქნეს მაქსიმალური დადებითი შედეგები.

ეროვნული კაპიტალის მუდმივად უკმარისობისა და მსოფლიო ბაზარზე კაპიტალის ნაკლებობის პირობებში, უცხოური ინვესტიციებისაღმი დამოკიდებულების განსაზღვრისას მიმღები ქეყანა დგება შემდეგი პრობლემის წინაშე: როგორ იქნეს მოზიდული ქეყანაში 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.

ზემოთ მოყვანილი ფორმების დახასიათებიდან გამომდინარეობს, რომ მიმღები მხარისათვის ყველაზე მომგებიანია პირდაპირი ინვესტიციები. ისინი, ერთი მხრივ, მჭიდრო კავშირშია ეკონომიკის რეალური სექტორის განვითარებასთან, მოწინავე ტექნოლოგიების ამოქმედებასთან და მენეჯმენტისა და მარკეტინგის თანამედროვე მეთოდების ათვისებასთან, ხოლო მეორე მხრივ, სახელმწიფო მათზე არ იღებს ეკონომიკურ და პოლიტიკურ ვალდებულებებს. ყველაზე არამომგებიანია „სხვა დანარჩენი“ ინვესტიციები.

ინვესტიციების მოზიდვისათვის არანაკლები მნიშვნელობა აქვს უცხოელი ინვესტორებისათვის იმ სამართლებრივი გარანტიების მიცემას, რომლებიც უკავშირდება მათ ხელშეუხებლობას, კაპიტალის დაბანდებას და მოგების და დივიდენდების გადაგზავნას საზღვარგარეთ. ექსპორტიორ ქვეყნებში გარანტიების მიცემის საკითხი დეტალურად აქვს შესწავლილი ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციას (ეთგო). საგარანტიო სქემები, რომლებიც ერთმანეთისაგან მოცულობით განსხვავდება, განვითარებული მრეწველობის მქონე ყველა ქვეყანაში არსებობს.

განვითარებადი ქვეყნების უმრავლესობა ცდილობს შექმნას თითქმის ისეთივე გარანტიები, როგორც ეთგო-ს წევრ ქვეყნებს აქვთ. მაგალითად, ეგვიპტეში იმ უცხოელ ინვესტორებს, რომლებსაც მიწა აქვთ მიღებული

წარმოების გაფართოებისა და მშენებლობისათვის, მიწის ექსპროპრიაციის შემთხვევაში მიეცემათ მისი ტოლფასი კომპენსაცია. ბრაზილიის კანონმდებლობით ნებადართულია საინვესტიციო კაპიტალის და მოგების შეუფერხებლად რეპატრიაცია. ამასთან, კაპიტალის რეპატრიაცია თაეისუფალია საშემოსაელო გადასახადისაგან და აეტომატურად ხორციელდება.

ამჟამად სულ უფრო მზარდ ინტერესს იწვეეს ჩინეთში, ინდოეთსა და მექსიკაში შემუშაეებული უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის პოლიტიკა, რადგან, სპეციალისტთა აზრით, სწორედ ეს ქვეყნებია უდიდესი კონკურენტები უცხოური ინვესტიციების ბაზარზე.

ჩინეთი უცხოური ინვესტიციების მეშეეობით ქვეყნის ეკონომიკური გაჯანსაღების ერთ-ერთი ყველაზე უფრო ნათელი მაგალითია. მისი გამოცდილება უნიკალურია, რადგან კომუნისტურმა ხელმძღვანელობამ, ერთი მხრივ, შეინარჩუნა ძველი პოლიტიკური სისტემა და მბრძანებლური მექანიზმები, მეორე მხრივ კი ფართო მასშტაბიანი ეკონომიკური რეფორმები გაატარა. XX საუკუნის 90-იან წლების დასაწყისიდან ჩინეთი მსოფლიოს მეორე უდიდეს რეციპიენტ ქვეყნად გადაიქცა აშშ-ის შემდეგ. ეკონომიკის ზრდის და უცხოური ინვესტიციების მოდინების ტემპებიდან გამომდინარე, შეიძლება ვივარაუდოთ, რომ ჩინეთი ტოლს არ დაუდებს აშშ-ს საზღვარგარეთიდან მოზიდული კაპიტალდანბანდებების მოცულობის მხრივ. ჩინეთი თავისი ამ პოლიტიკით კვალში მიჰყეება აღმოსაელეო აზიის სხვა ქვეყნებს – იაპონიას, ტაიეანსა და სამხრეთ კორეას, რომლებმაც დიდ წარმატებას მიაღწიეს საკუთარი საწარმოო ბაზის განეითარებაში ერთობლივი საწარმოების შექმნის გზით.

უცხოური, განსაკუთრებით, პირდაპირი ინვესტიციების მოსაზიდად უამრაე წამახალისებელ მოტივს იყენებენ. მათ შორისაა საგადასახადო შეღავათები და არდადეგები, შეღავათიანი საიმპორტო ტარიფები, უცხოური

პერსონალის მიღებისა და გათავისუფლების გამარტივებული წესები, შედარებითი ავტონომია მენეჯმენტისათვის.

მთლიანობაში შეგვიძლია ვთქვათ, რომ უცხოურ კაპიტალს მოაქვს ახალი ტექნოლოგიები, მართვის თანამედროვე ხერხები, სხვა ბაზარზე გასვლის შესაძლებლობა და, რაც უფრო მთავარია, თვით ფინანსური სახსრები. ამის მიუხედავად, შეგვიძლია გამოვყოთ ის ზოგადი კანონზომიერებანი, რომლებიც აუცილებლად უნდა გავითვალისწინოთ საქართველოში უცხოური კაპიტალის ინვესტირების სტრატეგიის შემუშავების დროს. ესაა: ყველა ქვეყანა იცავს ეროვნული რეჟიმის პირობებს; ყველა ქვეყანა ითხოვს უცხოური კაპიტალის რეგისტრაციას; ყველა ქვეყანაში არის ისეთი დარგები, სადაც ითხოვენ სპეციალურ ნებართვას ინვესტირებისათვის; ყველა ქვეყანაში არის ისეთი დარგები, რომლებიც ჩაკეტილია უცხოური კაპიტალისათვის.

ამასთან, დღევანდელ საქართველოში უცხოური ინვესტირების მიმართ სათანადო პოლიტიკის გატარების დროს არ შეიძლება არ გავითვალისწინოთ ის, რომ უმრავლეს ქვეყნებში შეიმჩნევა უცხოური ინვესტირების რეჟიმის თანდათანობით ლიბერალიზაცია: მცირდება იმ დარგების რაოდენობა, რომელებშიც უცხოელი ინვესტორების საქმიანობა იკრძალება; რბილდება ის მოთხოვნები, რომლებიც ზღუდავს კომპანიის კაპიტალში უცხოური კაპიტალის მონაწილეობის წილს; უცხოელ ინვესტორებს ეძლევა საწარმოთა შექმნის უფლება 100%-იანი მონაწილეობით; იოლდება საზღვარგარეთ მოგებისა და დივიდენდების გატანა; მარტივდება და წესრიგდება უცხოური ინვესტიციების რეგისტრაციის პროცედურა; სულ უფრო მეტი რაოდენობით ტარდება უცხოური ინვესტიციების სტიმულირების ღონისძიებები.

უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა მნიშვნელოვნად უზრუნველყოფს ეროვნული ეკონომიკის არა ფორმალურ, არამედ რეალურ ჩართვას მსოფლიო მეურნეობაში და, როგორც მრავალი განვითარებული ქვეყნის

გამოცდილება ადასტურებს, ეკონომიკაში კრიზისული მდგომარეობის დაძლევის, მისი სტრუქტურული გარდაქმნის, წარმოების ეფექტიანობისა და ხარისხის ამაღლების, საგარეო ეკონომიკურ კავშირურთიერთობათა გააქტიურების ერთ-ერთი ძირითადი გზაა.

დღეს აშკარაა საქართველოს ეკონომიკაში უცხოური ინვესტიციების გამოყენების აქტუალურობა. ეკონომიკის კარგახსნილობის, ეროვნული წარმოების კონკურენტუნარიანობის ამაღლების, მსოფლიო ბაზარზე ნდობის მოპოვების, საერთაშორისო საფინანსო გაცვლაში მონაწილეობის ინტერესები უცხოური ინვესტიციების მოზიდვისათვის პირობების შექმნის აუცილებლობას განაპირობებს. თითქმის ყველა ყოფილი სოციალისტური ქვეყნის გამოცდილებამ გვიჩვენა, რომ საზღვარგარეთელი სტრატეგიული ინვესტორების გამოჩენამ, რომლებიც საწარმოთა რეკონსტრუქციისათვის საჭირო რესურსების მობილიზაციისათვის არიან მზად და ამის უნარიც შესწევთ, მნიშვნელოვანი როლი ითამაშეს ამ ქვეყნების ეკონომიკის განვითარებაში.

საქართველოს ეკონომიკაში უცხოური ინვესტიციების ნაკადი საერთო მასშტაბთან შედარებით უმნიშვნელოა (იხ. ცხრილი 1). ყველა ფინანსურ წყაროს ხარჯზე 2004-2007 წლებში უცხოური ინვესტიციების მთლიანმა მოცულობამ 4153,8 მლნ. ლარი შეადგინა.

ცხრილის ანალიზის საფუძველზე შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ საქართველოში შემოსული უცხოური ინვესტიციების მოელ მოცულობაში მეტი წილი ნიდერლანდებზე მოდის და მან 2007 წელს შეადგინა 14,8%. 2007 წელს უცხოეთიდან შემოსულ ინვესტიციათა საერთო მოცულობაში მნიშვნელოვანია აგრეთვე გაერთიანებული სამეფოს წილიც. ასევე მსხვილ ინვესტორთა შორისაა საფრანგეთი. წინა წლების ანალოგიურ პერიოდთან შედარებით მნიშვნელოვნად (31,7 პროცენტით) შემცირდა ევროკავშირის ქვეყნებიდან საქართველოში შემოსული პირდაპირი ინვესტიციების ნაკადმა, რაც ძირითადად ჩეხეთიდან კაპიტალდაბანდებების შეწყვეტის, ხოლო

დანიიდან – მინიმუმამდე შემცირების შედეგი იყო[9]. ამასთან 2007 წელს მნიშვნელოვნად შემცირდა უცხოური ინვესტიციები ევროკავშირის ქვეყნებიდან (2006 წელთან შედარებით 28 %-ით შემცირდა).

ცხრილიში მოყვანილი მონაცემები მიხედვით 2007 წელს (2014,8 მლნ. აშშ დოლარი) 2006 წელთან შედარებით (11903,8 მლნ. აშშ დოლარი) უცხოური ინვესტიციები საკმაოდ გაიზარდა, სამომაელოდ უნდა აღინიშნოს რომ მსოფლიოში განვითარებული კრიზისი ფონზე 2008 წლიდან, მოსალოდნელია უცხოური ინვესტიციების კიდევ უფრო მეტად შემცირების ტენდენცია.

ამავდროულად, ქვეყანაში შემოსული უცხოური ინვესტიციები ფაქტობრივად გაელენას ვერ ახდენს ცხოვრების დონეზე. ამის ძირითადი მიზეზია საქართველოს საინვესტიციო გარემოს ნეგატიური აღქმა და უზარმაზარი რისკ ფაქტორები, რომ აღარაფერი ვთქვათ, საერთოდ ინვესტიციური კრიზისის უარყოფით შედეგებზე.

ცხადია, რომ დღეს მსოფლიოში საინვესტიციო რესურსები წარიმართება შეღავათიანი დაბეგვრის, სამართლებრივი უზრუნველყოფის, პროგნოზირებადი ინფლაციის, მტკიცე საბანკო სისტემის მქონე რეგიონებში.

რა უშლის ხელს საქართველოში უცხოური ინვესტიციების შემოსვლას?

დღეს საქართველოში მთლად 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

---

[9] საქართველოს ეკონომიკური ტენდენციები. კონომიკური პოლიტიკისა და სამართლებრივი საკითხების ქართულ-ევროპული საკონსულტაციო ცენტრი.

ევროკავშირის ქვეყნების მიერ საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი ინვესტიციები (მლნ. აშშ დოლარი)

ცხრილი 1*

ქვეყნები	2005	2006	2007				2007
			Q1	Q2	Q3	Q4	
უცხოური ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში სულ	449,8	1190,4	421,4	401,5	489,1	702,9	2014,8
ევროკავშირი	244,4	406,9	254,2	213,4	224,5	449,4	1141,5
ავსტრია	147,3	107,5	0,7	3,1	1,5	6,1	11,4
ბელგია	0,7	-0,3	0,8	1,3	6,4	1,8	10,3
ჩეხეთი	1,3	15,0	-1,3	72,1	1,8	155,3	227,9
ბულგარეთი	0,1	0,3	0	0,009	0	0,009	0,02
დანია	0,3	42,5	133,9	5,5	8,6	10,1	158,1
გაერთიანებული სამეფო	132,9	186,8	50,4	17,5	16,3	61,3	145,5
გერმანია	5,0	20,4	7,2	8,7	9,9	31,1	56,9
ირლანდია	0,6	1,2	-0,009	-2,0	0,2	0,2	-1,7
იტალია	22,8	47,2	2,9	2,9	4,9	4,4	15,2
კვიპროსი	47,5	40,1	40,8	12,9	44,0	87,6	148,6
ლუქსემბურგი	0,6	0,3	0,03	0,03	9,1	0,08	9,3
ლატვია	0,0	0,0	1,6	0,2	0,4	0,9	31,0
ლიტვა	0,0	3,4	-0,2	0,4	-0,2	0,3	0,3
ნიდერლანდები	0,5	18,5	39,9	80,9	104,8	73,7	299,3
პოლონეთი	0,3	0,5	0,002	0,002	0,005	0,009	0,02
საბერძნეთი	2,2	2,5	0,6	0,4	0,2	0.2	1,4
საფრანგეთი	14,383	17,2	12,3	4,1	12,6	14,7	43,7
შვედეთი	0,2	0,2	0,7	3,5	1,9	0,6	6,8
უნგრეთი	0,3	0,3	0,0	0,3	0,0	0,7	0,1
ესპანეთი	-	-	-	1,5	2,0	0,05	3,6
ესტონეთი	-	-	0,4	0,03	0,02	0.1	0,6
რუმინეთი							
ევროკავშირის წილი %	54,3	34,2	60,3	53,1	45,9	63,9	56,7

*ცხრილი შედგენილია სტატისტიკის სახელმწიფო დეპარტამენტის მასალების მიხედვით

სტრატეგიული ინვესტორები და არა ე.წ. „ცხელი ფულის“ დამანგრეველი შემოდინება და გადინება.

საზოგადოდ ინვესტორებს ჩვენს ქვეყანაში დიდი არჩევანი არა აქვთ. მათ ან ისეთ კომპანიებში უნდა დააბანდონ ფული, რომლებიც დიდი ხანია კარგადაც მუშაობენ (რაც თითზე ჩამოსათვლელია საქართველოში) და თვით იცავენ საკუთარ უფლებებს, ან გარისკონ და რომელიღაც სრულიად ახალ, უცნობ საქმეში მოახდინონ ინვესტირება, რომლის პერსპექტივებიც გაურკვეველია. ნორმალურ პირობებში ინვესტორები პირდაპირი ინვესტიციების განხორციელებას ამჯობინებენ ხოლმე, რადგანაც რომელიმე წარმოების განვითარებით მათ გაკონტროლების მეტი შესაძლებლობა აქვთ, ვიდრე რომელიმე საწარმოს აქციების (აქციების საკონტროლო პაკეტის უქონლობის პირობებში) შეძენისას.

საქართველოში საპირისპირო ვითარება ყალიბდება. წარმოებაში ფულის დაბანდებას ინვესტორები სარისკოდ მიიჩნევენ, რადგან კონტრაქტები ხშირად არ სრულდება და საგადასახადო კანონმდებლობა ხშირად იცვლება.

საქართველოში უცხოური ინვესტიციების მოცულობისა და ინვესტიციების მთლიან ოდენობაში მისი ხვედრითი წონის შესახებ ნათელ წარმოდგენას იძლევა ცხრილი 2.

როგორც ცხრილი 2-ის ანალიზი გვიჩვენებს, საქართველოში მთლიანად განხორციელებული ინვესტიციების რაოდენობა 2007 წელს 2,1-ჯერ გაიზარდა 2003 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით. ამავდროულად, 2007 წ. საგრძნობლად გაიზარდა ინვესტიციების მთლიან მოცულობაში უცხოური ინვესტიციების წილი 2003 წელთან შედარებით (მისი რაოდენობა 2,1-ჯერ გაიზარდა) და 41,9% შეადგინა, 39,8%-ის ნაცვლად. უცხოური ინვესტიციების წილის ასეთი ზრდა თავისთავად დადებით მომენტად უნდა მიეიჩნიოთ, ვინაიდან უცხოური კაპიტალის შემოდინებას შესაბამისად თან მოსდევს ახალი ტექნოლოგიების, ტექნიკის

და მსოფლიო გამოცდილების შემოდინება, ხდება ადგილობრივი მოსახლეობის დასაქმება. მიუხედავად ამისა, ჩვენ პრიორიტეტად მიგვაჩნია ადგილობრივი (სამამულო) ინვესტორების წახალისება. ვინაიადან, რაოდენ დიდი ეფექტის მომტანიც არ უნდა იყოს უცხოელი ინვესტორის საქმიანობა, მისთვის, მკაცრად რომ ვთქვათ, სულ ერთია მიმღები ქვეყნის ეკონომიკის ეროვნული ინტერესები.

ინვესტიციების მთლიანი მოცულობა და უცხოური ინვესტიციები საქართველოში

ცხრილი 2

	2003	2004	2005	2006	2007
ინვესტიციები სულ. მლნ.ლარი	2287,7	2697,3	3261,4	3524,2	4805,6
მათ შორის:					
უცხოური ინვესტიციები	910,0	499,1	449,5	1190,4	2014,8
პროცენტად მთლიან მოცულობასთან	39,8	18,5	13,8	33,8	41,9

	2003	2004	2005	2006	2007
ინვესტიციები სულ. მლნ.ლარი	2287,7	2697,3	3261,4	3524,2	4805,6
მათ შორის:					
ადგილობრივი ინვესტიციები	1377,7	2198,2	2811,9	2333,8	2790,8
პროცენტად მთლიან მოცულობასთან	60,2	81,5	86,2	66,2	58,1

წყარო: საქართველოს სტატისტიკური წელიწდეული. თბილისი. 2005 გვ. 223

ეკონომიკური კრიზისის გამო საქართველოს საინვესტიციო რეიტინგის დაქვეითებამ მოზიდული უცხოური ინვესტიციების დარგობრივ სტრუქტურაზეც იმოქმედა. არადამაკმაყოფილებელია საზღვარგარეთელი ინვესტორების დაინტერესება განათლების სფეროთი, ჯანმრთელობის დაცვით და სოფლის მეურნეობით. ეს საქართველოს ეკონომიკის არაეფექტიანი სტრუქტურის ჩამოყალიბებას უწყობს ხელს (იხ. ცხრილი 3).

ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში ეკონომიკური საქმიანობის სახეობების მიხედვით. მლნ. ლარი (ფაქტურად მოქმედ ფასებში)

ცხრილი 3

	2003 წელი	2004 წელი	2005 წელი	2006 წელი	2007 წელი
ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში - სულ მათ შორის:	2283,6	2697,3	3261,4	3524,2	4805,6
სოფლის მეურნეობა, ნადირობა და მეტყეობა	76,1	83,5	88,9	98,1	120,2
მრეწველობა	209,4	243,5	222,3	204,7	311,4
მშენებლობა	56,6	146,5	143,9	187,9	252,7
ვაჭრობა: ავტომობილების, მოტოციკლების, საყოფაცხოვრებო საქონლის და პირადი სარგებლობის ნივთების რემონტი	119,9	142,7	124,3	102,0	195,3
სასტუმროები და რესტორნები	38,6	36,8	38,8	51,6	58,4
ტრანსპორტი და კავშირგაბმულობა	752,7	853,8	900,0	965,9	1163,1
საფინანსო საქმიანობა	37,8	46,9	57,0	63,8	118,0
ოპერაციები უძრავი ქონებით, იჯარა და კომერციული საქმიანობა	88,0	89,6	110,7	111,9	251,8
სახელმწიფოს მართველობა და საერთო სარგებლობის აქტივები (გზები, საინჟინრო ნაგებობანი)	80,4	225,7	678,5	724,2	975,6
განათლება	53,0	42,9	58,8	67,5	86,0
ჯანდაცვა და სოციალური მომსახურება	139,2	141,1	189,2	237,4	308,1
პირადი სარგებლობის აქტივები (საცხოვრისები, აგარაკები და საოჯახო სამეურნეო საშუალებები)	604,2	604,8	616,7	678,0	924,3

წყარო: საქართველოს ეკონომიკური განვითარების სამინისტრო, სტატისტიკის დეპარტამენტი. საქართველოს სტატისტიკური წელიწდეული 2008წე 202.

როგორც ცხრილის ანალიზით ჩანს, უცხოური ინვესტიციების რაოდენობამ სოფლის მეურნეობაში 2007 წელს 76,1 მლნ. ლარი შეადგინა, რაც 2003 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელზე 1,6 ჯერ გაიზარდა (120,0 მლნ. ლარი), ამასთან მნიშვნელოვნად გაიზარდა უცხოური ინვესტიციების მოცულობა კავშირგაბმულობასა და ტრანსპორტის სფეროშიც (2007 წ. – 1163,1 მლნ. ლარი, 2003 წ. – 752,7 მლნ. ლარი), 2007 წელს ეს მაჩვენებელი 2003 წლის მონაცემთან შედარებით 1,5-ჯერ გაიზარდა. რაც შეეხება განათლების სფეროში განხორციელებულ უცხოურ ინვესტიციებს, 2007

წელს 86,0 მლნ. ლარი შეადგინა რაც, 16 ჯერ მეტია 2003 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელზე.

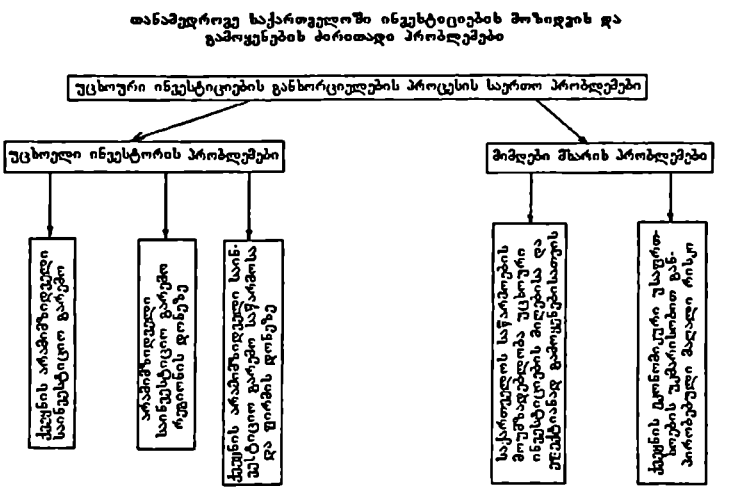
უცხოურ ინვესტიციებთან დაკავშირებულია წინააღმდეგობა, რომლის დაძლევის მექანიზმის პოვნა სასწრაფოდ უნდა მოხდეს. ამ წინააღმდეგობას საქართველოსთვის სტრატეგიული მნიშვნელობა აქვს და შემდეგში მდგომარეობს: ერთი მხრივ, უცხოური ინვესტიციებზე მწვავე მოთხოვნაა, მეორე მხრივ კი, საბაზრო ძალების მოქმედებამ შეიძლება ჩვენი ქვეყანა დასაელეთის სანედლეულო დანამატად აქციოს. ამ წინააღმდეგობის დასაძლევად უნდა შემუშავდეს ქვეყანაში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის დასაბუთებული სტრეტეგია, რომელშიც გათვალისწინებული იქნება სტრატეგიული მნიშვნელობის მქონე ინვესტიციების მოზიდვის მოტივაციური მექანიზმი. მისი შემადგენელი ნაწილია უცხოელი ინვესტორებისათვის მისაღები ეკონომიკური პირობები, სამართლებრივი და ადმინისტრაციული რეჟიმი. ამასთან, ამგვარი პირობები და რეჟიმი სასწრაფოდ უნდა დამუშავდეს, თორემ სტრატეგიული ინვესტორი შეიძლება რამდენიმე წლის შემდეგ მოვიდეს, ის კი დღესაა საჭირო. გარდა ამისა, გასათვალისწინებელია ის გარემოება, რომ მთელ მსოფლიოში კონკურენცია არსებობს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვაში.

უცხოელი ინვესტორი კაპიტალს არ დააბანდებს პარალიზებული შიდა ინვესტიციური პრაქტიკის მქონე ქვეყანაში. აქედან გამომდინარე, შიდა ინვესტიციური საქმიანობის გამოცოცხლება შეიძლება განვიხილოთ როგორც კრიზისის დაძლევის ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი პირობაც და როგორც უცხოური ინვესტიციების გადიდების კატალიზატორი.

საქართველოში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა მნიშვნელოვნად არის დაკავშირებული საერთო სიძნელეების დაძლევასთან, სამეურნეო სისტემის გარდაქმნის პრობლემის გადაჭრასთან და საბაზრო ურთიერთობათა განვითარებასთან (იხ. ქვემოთ მოტანილი სქემა 1).

საქართველოში საკუთრების პლურალიზმის არასაკმარისი განვითარება და საბანკო სისტემის არსებული დონე ხელს უშლის სასესხო კაპიტალის იმპორტს, მაშინ, როდესაც ეკონომიკის გარდაქმნისათვის ამ ფორმის ინვესტიციები უაღრესად უაცილებელია. ამიტომ კაპიტალის იმპორტის სტრატეგიის შემუშავების დროს მაქსიმალურად გასათვალისწინებელია რადიკალური გარდაქმნები ეფექტიანი საბანკო სისტემის შექმნისა და საკუთრების მრავალფორმიანობისა და მისი თითოეული ფორმის თანაბარი უფლებების დამკვიდრებისათვის.

სქემა 1.



ქვეყანა მოქნილ პოლიტიკას უნდა ატარებდეს, რომელსაც წამახალისებელ ღონისძიებების ეფექტიან კონტროლს შეუხამებს. ასეთი კონტროლი გულისხმობს კეთილსასურველ ინვესტიციური გარემოს ორგანიზაციულ-სამართლებრივი წანამძღვრების მიზანმიმართულად შექმნას, რომლის განუყოფელი შემადგენელი ნაწილებია მოგების გარკვეული დონის მიღების გარანტია, საზღვარგარეთ მისი გადაგზავნის

შესაძლებლობის არსებობა. ამასთან, უსაფრთხოების ერთიანი გარანტიების დროსაც შეღავათების და პრიეილეგიების ოდენობა განსხვავებული შეიძლება იყოს. ამით უცხოურ ინვესტიციებს ჩვენთვის სასურველი მიმართულება ეძლევა.

უცხოურ კაპიტალზე დაყრდნობა სრულიადაც არ ნიშნავს სამამულო ინვესტორთა იგნორირებას, მათ შესაძლებლობათა და უფლებათა შელახვას. ეკონომიკის იმ სექტორში, სადაც ადგილობრივ ინვესტორებს შესწევთ უნარი აამოქმედონ წარმოება, უპირატესობა მათ უნდა მიენიჭოთ, მაგრამ არ შეიძლება იმის დაივიწყებაც, რომ მნიშვნელოვანია არა მხოლოდ ინვესტიციების რაოდენობა, არამედ მათი ხარისხი. უცხოური ინვესტიციები კი ეს არის უმთავრესად ახალი ტექნოლოგიები, უფრო სრულყოფილი მართვის სისტემები, პროდუქციის მაღალი ხარისხი.

საგულისხმოა, რომ ქვეყანაში უცხოური ინვესტიციების შემოდინებას, არსებულ საკანონმდებლო ბაზასთან ერთად, საქართველოს ხელსაყრელი გეოგრაფიული მდებარეობაც უწყობს ხელს (იგი უძველესი „აბრეშუმის გზის“ ერთ-ერთი საკვანძო პუნქტია). მსოფლიო ბაზრების დამაკავშირებელი საზღვაო, სარკინიგზო, საავტომობილო და მილსადენი მარშრუტები საქართველოში წარმოებული ბიზნესისათვის სატრანსპორტო ხარჯების შემცირებისა და ფართო საერთაშორისო კავშირების განვითარების წინაპირობაა.

საქართველოს ენერგეტიკაში – ამერიკელების, ამჟამად რუსების, ოქროს მოპოვების დარგში – ავსტრალიელების, ჩაის წარმოებაში – გერმანელების და სხვა უცხოელთა საქმიანობით დასტურდება, რომ დღეს ჩვენს ქვეყანაში უცხოური კაპიტალის ინვესტირება, უპირატესად, პირდაპირი კერძო ინვესტიციების, ანუ სამეწარმეო კაპიტალის ფორმით ხორციელდება.

ასეთ შემთხვევაში ქვეყანაში შემოდის არა მარტო უცხოური კაპიტალი, არამედ უცხოელი მეწარმეც, ინვესტორი, რომელიც თვითონ აბანდებს ამ

კაპიტალს საქართველოში და, შესაბამისად, თვითონ ხდება შექმნილი საწარმოო ობიექტების მესაკუთრეც. ცხადია, უცხოელი ინვესტორები იმიტომ იწყებენ საქართველოში საქმიანობას, რომ მიიღონ მოგება, დაიკავონ ბაზარი, იქონიონ აქ მუდმივი და სტაბილური შემოსაელების წყარო. ასევე, ცხადია, რომ საქართველოში მიღებული შემოსაელების დიდი ნაწილი მათ ქვეყნიდან გააქვთ. ყოველივე ზემოაღნიშნულს, უდავოდ, გააჩნია მრავალი უარყოფითი მხარე – დაბანდებული კაპიტალის ანაზღაურების შემდეგ აღნიშნული პროცესი არ შეწყდება და იგი ქვეყნიდან ფინანსური რესურსების გადინების მუდმივი არხი იქნება. საკანონმდებლო ბერკეტებით ამ პროცესის შეჩერება, როგორც წესი, ძალზე არაეფექტიანია. ქვეყნიდან უცხოელი ინვესტორების მიერ მიღებული მოგების უკონტროლო გატანა მათ მიერ ფასებით მანიპულირების მეშვეობით ხორციელდება: ისინი ხელოვნურად ზრდიან ფასებს იმპორტირებულ მასალებზე, ტექნიკასა და ტექნოლოგიებზე და ასევე ხელოვნურად ამცირებენ მას ქვეყნიდან გატანილ პროდუქციაზე. ამგვარად იქმნება კაპიტალის „ნამეტი“, რომელიც უპრობლემოდ ხედება დონორი ქვეყნის „სეიფებში“ (ეს პრობლემა მწვავედ დგას მსოფლიოს სხვა განვითარებად ქვეყნებშიც, რაც აფერხებს მათი განვითარების ტემპებს).

ეფიქრობთ, შემაშფოთებელია ფაქტი, რომ მძიმე ეკონომიკურ მდგომარეობაში მყოფი ადგილობრივი პარტნიორები (როგორც კერძო, ისე სახელმწიფო სექტორში) ადვილად თანხმდებიან მათთვის კაბალური ხელშეკრულებების პირობებს. ეკონომიკის ყველაზე მომგებიანი დარგები უცხოელი კერძო ინვესტორების ხელში გადადის, რადგან ქართველი მეწარმეები მათ სათანადო კონკურენციას ვერ უწევენ. საქართველოს შრომითი და ინტელექტუალური პოტენციალის საუკეთესო ნაწილი, ბუნებრივი რესურსები და ძალზე იაფად შეძენილი მსხვილი საწარმოები აკლდება ეროვნულ წარმოებას, რაც, თავის მხრივ, აფერხებს ქვეყანაში მცირე და საშუალო ბიზნესის განვითარებას.

აღსანიშნავია, რომ უცხოური კაპიტალისათვის მომგებიანი ე. წ. სპეციალიზაციის გაელენით საქართველოში უპირატესად ვითარდება შრომატევადი და არა მეცნიერება და კაპიტალტევადი დარგები, რადგან უცხოური კაპიტალი, ძირითადად, იაფი მუშახელისა და ბუნებრივი რესურსების გამო შემოდის ჩვენს ქვეყანაში.

საქართველოში არსებული მწვავე ეკონომიკური და სოციალური პირობების გამო, მთელი ძალისხმევა კონცენტრირებულია მიმდინარე პრობლემების გადაჭრაზე. აქედან გამომდინარე, არსებული საინვესტიციო პოლიტიკის გრძელვადიან შედეგებს სათანადო ყურადღება არ ეთმობა. როგორც მსოფლიო პრაქტიკა ცხადყოფს, უცხოურ კაპიტალთან დაკავშირებული პრობლემები, ძირითადად, სწორედ მაშინ იჩენს თავს, როცა ეს კაპიტალი ეკონომიკის წამყვან დარგებში მკვიდრდება, რის გამოც რთულდება მასთან დაპირისპირება და ეროვნული ინტერესების დაცვა.

ამასთან, გასათვალისწინებელია შემდეგიც, რომ თეორიულად, შესაძლოა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები უფრო ეფექტიანი აღმოჩნდეს მოკლევადიან პერიოდში და სწრაფადაც განავითაროს ეკონომიკა საწყის ეტაპზე, მაგრამ გრძელვადიან პერიოდში გაცილებით ეფექტიანია საკრედიტო რესურსების მეშვეობით ადგილობრივი მეწარმეების დასაქმება და საკუთარი რეზერვების ამოქმედება. ეს იმით აიხსნება, რომ ადგილობრივი მეწარმეების დომინირება ეკონომიკაში ნიშნავს მათი შემოსავლების ეროვნულ ეკონომიკაში რეინვესტირებას, რითაც იწყება ეკონომიკის ზრდის პროცესი. უცხოელი კერძო ინვესტორების დომინირება ეკონომიკაში ნიშნავს ქვეყნიდან ფინანსური რესურსების მუდმივი ნაკადით გადინებას, რაც აუძლურებს ეკონომიკას და აფერხებს ეკონომიკური ზრდის ტემპებს.

მიუხედავად ამისა, დღეს საქართველოსათვის უცხოურ ინვესტიციებს უდიდესი მნიშვნელობა ენიჭება. ეს გასაგებიცაა. მსოფლიო თანამეგობრობაში ჩვენი ქვეყანა ადგილს მყარად დაიმკვიდრებს მაშინ,

როცა საქართველოს ეკონომიკა მტკიცედ ჩაერთვება შრომის საერთაშორისო დანაწილების სისტემაში. მსხვილი კაპიტალდაბანდებების გარეშე კი ეროვნული ეკონომიკის შექმნა, აღორძინება და განვითარება შეუძლებელია. სამწუხაროდ, საკუთარი რესურსები საამისოდ ქვეყანას არ გააჩნია. სახელმწიფოში ბიზნესისა და მოსახლეობაში ფაქტობრივად ფინანსების ნაკლებობა იგრძნობა.

ასეთ ვითარებაში, ინვესტიციების დაფინანსების ძირითადი წყარო უცხოური რესურსები შეიძლება გახდეს. სწორედ ამიტომ, მათი მოზიდვის მასშტაბების გაფართოება უნდა გახდეს ეკონომიკური პოლიტიკის ერთ-ერთი პრიორიტეტული მიმართულება.

უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის პერსპექტივების ანალიზის დროს აუცილებელია სამამულო დამზოგველთა საინვესტიციო შესაძლებლობათა და საინვესტიციო პროცესში მათი როლის შეფასება. პოლიტიკა უცხოელი ინვესტორების მიმართ სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის ერთ-ერთ ძირითად შემადგენელ ნაწილს წარმოადგენს. მტკიცე კავშირი სამამულო ინვესტიციების სტიმულირების ღონისძიებებსა და უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას შორის, ეკონომიკის დაფინანსების ამ ორი წყაროს ურთიერთგავლენა განაპირობებს მათი კომპლექსური შესწავლის მიზანშეწონილობას. უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის მასშტაბები და მიზანმიმართულება პირდაპირ არის დაკავშირებული სამამულო ინვესტორთა მდგომარეობასთან, მათ შესაძლებლობებთან, სახელმწიფოს შიგნით საინვესტიციო აქტიურობის დონესთან. ამასთან, უცხოური ინვესტიციების ფართო მასშტაბიანი მოზიდვა შეუძლებელია ბაზრის საკმაოდ განვითარებული სუბიექტების არსებობის გარეშე, რომლებსაც ძალუძთ საზღვარგარეთული კაპიტალის ეფექტური ფუნქციონირების უზრუნველყოფა როგორც საერთო გაგებით, ისე კონკრეტულად, ერთობლივი მეწარმეობის შესაძლებლობის თვალსაზრისით. აქედან გამომდინარე, სამამულო ინვესტორთა მხარდაჭერა, ბაზრის

ინსტიტუციონალური საფუძვლების ფორმირება წარმოადგენს უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის ერთ-ერთ უმთავრეს წინაპირობას.

ინვესტიციათა შიდა წყაროების ქვეშ იგულისხმება სახელმწიფოს, ინსტიტუციონალური და კერძო ინვესტორთა ფინანსური რესურსები, რომლებიც გარკვეული ხელსაყრელი პირობების არსებობის შემთხვევაში შეიძლება ჩაბმული იყონ საინვესტიციო პროცესში.

ამჟამად თითქმის ყველა პოსტსოციალისტურ ქვეყანაში მიმდინარეობს დისკუსია საინვესტიციო პროცესებში სახელმწიფო ბიუჯეტის როლის თაობაზე. ეკონომისტთა ნაწილი ბიუჯეტს მეორეხარისხოვან როლს ანიჭებს. მათი აზრით, ჯერ ერთი, კრიზისულ ვითარებაში ბიუჯეტის შესაძლებლობები მეტად შეზღუდულია, მეორეც, სახელმწიფო კაპიტალდაბანდებათა ეფექტურობა განვითარებული საბაზრო სტრუქტურების მქონე ქვეყნებშიც კი ტრადიციულად დაბალია, მესამეც, საინვესტიციო პროცესში სახელმწიფოს ფართო მონაწილეობა საბაზრო ეკონომიკის პრინციპებს ეწინააღმდეგება. სხვა მოსაზრების მიმდევარნი კი თვლიან, რომ სახელმწიფო ბიუჯეტმა, განსაკუთრებით გარდამავალ პერიოდში, მნიშვნელოვანი როლი უნდა შეასრულოს საინვესტიციო აქტიურობის გამოცოცხლებაში, მათ შორის პირდაპირი საბიუჯეტო დაფინანსების ხარჯზე. ამ მდგომარეობის მხარდასაჭერად მოჰყავთ შემდეგი არგუმენტები: სახელმწიფოში არ არსებობს ისეთი ფინანსური ფონდი, რომელიც თავისი მასშტაბებითა და სახსრების აკუმულირების შესაძლებლობებით სახელმწიფო ბიუჯეტს შეედრებოდეს; მხოლოდ სახელმწიფო ბიუჯეტის მეშვეობით შესაძლებელია მსხვილმასშტაბიანი სტრუქტურული გარდაქმნების ამოცანათა გადაწყვეტა; სახელმწიფო ბიუჯეტი შეიძლება გამოყენებულ იქნას კერძო სამამულო და უცხოურ ინვესტორთა სახსრების აკუმულირებისათვის სახელმწიფოს სახელით მათი შემდგომი დაბანდებით.

თავისუფალი, თუნდაც რეგულირებადი ბაზრის პირობებში საინვესტიციო პროცესის საფუძველს კერძო ინიციატივა წარმოადგენს. სხვადასხვა წარმოების პირდაპირი, დაუბრუნებადი დაფინანსება წარსულს ჩაბარდა. მაგრამ მიუხედავად ამისა კერძო, მათ შორის უცხოური ინვესტიციებისათვის პირობების შექმნა შეუძლებელია გარკვეული და მეტად მნიშვნელოვანი სახელმწიფო კაპიტალდაბანდებათა გარეშე. ამაში პირველ რიგში იგულისხმება სახელმწიფოს აქტიური როლი საბაზრო ინფრასტრუქტურის შექმნაში. უბადლოა ბიუჯეტის, როგორც ინვესტორის, როლი წამგებიან და დაბალრენტაბელურ, მაგრამ მნიშვნელოვან დარგებში, დარგებში რომლებიც დაკავშირებული არიან ეროვნულ უშიშროებასა და სოციალურ სფეროსთან და ა.შ. ბევრ ქვეყანაში მოქმედებს პრიორიტეტულ დარგებში კერძო ინვესტიციათა პირდაპირი სახელმწიფოებრივი ფინანსური მხარდაჭერის სისტემა.

სახელმწიფო ინვესტიციების არეალი, განსაკუთრებით გარდამავალ პერიოდში, საკმაოდ ფართოა. ის დამოკიდებულია როგორც სახელმწიფო საკუთრების მასშტაბებზე, ისე განვითარების პრიორიტეტულ ამოცანებზე. განვითარებულ ინდუსტრიულ ქვეყნებში სახელმწიფოს წილი ინვესტიციათა საერთო მოცულობაში 10-20%-ს შეადგენს. განვითარებად ქვეყნებში, სადაც სახელმწიფოს წილი ტრადიციულად უფრო მნიშვნელოვანია, სახელმწიფო კაპიტალური დაბანდებები საერთო ინვესტიციების 40-60%-ია, ხოლო ზოგიერთ დარგებში (ნავთობის მოპოვება და გადამუშავება, ელექტროენერგიის წარმოება დასხვა) 100%-მდე შეადგენს.

სტრუქტურული გარდაქმნის ამოცანათა უზრუნველყოფისათვის ბიუჯეტური ინვესტიციები აუცილებელია. ამასთან მთავარ პირობას წარმოადგენს მათი არაინფლაციური ხასიათი. ამ თვალსაზრისით განსაკუთრებულ აქტუალურობას იძენს ბიუჯეტის საშემოსავლო ნაწილის ზრდის პრობლემა (საგადასახადო შემოსავლები). მაშასადამე,

საინვესტიციო სფეროდან სახელმწიფოს ფაქტობრივი გასელა, რაც ამჟამად საქართველოში აღინიშნება, უფრო იძულებითი, ვიდრე სასურველი მოვლენაა.

სახრების მოზიდვის სხვა გავრცელებულ ფორმას სახელმწიფო საშინაო ვალის შექმნა წარმოადგენს. სახელმწიფო სავალო ვალდებულებების გამოშვება ფართოდ გამოიყენება მსოფლიოში ბიუჯეტის შევსების, თავისუფალი ფულადი სახსრების აკუმულირების, აგრეთვე კონკრეტული საინვესტიციო პროგრამების დაფინანსების მიზნით.

საინვესტიციო პროცესში სახელმწიფოს პირდაპირი მონაწილეობის დროს არანაკლებ მნიშვნელოვანია რესურსების გამოყენების ეფექტურობის საკითხი. სახელმწიფო ფინანსური რესურსების დაქსაქსვის და არამიზნობრივი გამოყენების საშიშროების არსებობის გამო მიზანშეწონილია ინვესტირება მოხდეს კონკრეტული, მკვეთრად განსაზღვრული პროექტების დასაფინანსებლად. საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების, უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის თვალსაზრისით ასეთ პროექტებს შორის შეიძლება დავასახელოთ: ენერგეტიკის განვითარება, გზების მშენებლობა და რეკონსტრუქცია, კავშირგაბმულობის თანამედროვე სისტემის განვითარება, საფინანსო ბაზრის ინსტიტუციონალური სტუქტურის ჩამოყალიბების მხარდაჭერა. სახელმწიფო ინვესტიციების ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი ობიექტია განათლების სისტემა. ეკონომიკური ზრდა შეუძლებელია მაღალკვალიფიცირებული შრომითი რესურსების გარეშე. აღნიშნული პროექტების დასაფინანსებლად ფართოდ უნდა მოიზიდოს კერძო, მათ შორის უცხოური ინვესტიციები. მთავარ მაორგანიზებლად და საინვესტიციო ნაკადების წარმმართველად კი სახელმწიფო გვეელინება. ამასთან სახელმწიფო სახსრების განაწილების ძირითად ფორმას უნდა წარმოადგენდეს ტენდერი.

ნებისმიერ შემთხვევაში საინვესტიციო პროცესში სახელმწიფოს პასიური მონაწილეობა დასაშვებია მხოლოდ საინვესტიციო აქტიურობის

თვით სტიმულირების მტკიცე გარანტიათა არსებობის შემთხვევაში. აქედან გამომდინარე, დღის წესრიგში დგას სახელმწიფო ბიუჯეტის საინვესტიციო შესაძლებლობათა ზრდის პრობლემა. თანამედროვე ეტაპზე კი ბიუჯეტის მდგომარეობის გათვალისწინებით მნიშვნელოვანი სახელმწიფო ინვესტიციები შეუძლებელია.

საინვესტიციო პროცესში სახელმწიფოს მნიშვნელოვანი როლის მიუხედავად, საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ძირითადი საინვესტიციო გადაწყვეტილებანი საწარმოთა დონეზე მიიღება. არასაფინანსო ბიზნესი, ანუ ეკონომიკის სხვადასხვა დარგების საწარმოები საწარმოო სფეროში ძირითად ინვესტორებად გვევლინებიან. მათი საინვესტიციო შესაძლებლობათა განხილვის დროს აუცილებელია შეფასდეს როგორც საკუთარი სახსრები, ისე გარეშე დამატებითი ფინანსური რესურსების მოზიდვის პერსპექტივები.

საქართველოში 2004-2007წ.წ. განხორციელებულ მთლიან ინვესტიციებში სახელმწიფო და კერძო ინვესტიციების წილს და მის დინამიკას ნათლად ასახავს ქვემოთ მოყვანილი ცხრილი 4.

როგორც ცხრილის ანალიზი გვიჩვენებს, 2004 წელს განხორციელებული ინვესტიციების მთლიან მოცულობაში სამამულო ინვესტიციებიდან დიდი ადგილი ეკავა არასაბიუჯეტო ინვესტიციებს. ეს მაჩვენებელი 2007 წლის ანალოგიური მაჩვენებლითან შედარებით 166%-ს (2004წ. – 1288,4 მლნ. ლარი, 2007წ. – 776,7 მლნ. ლარი) შეადგენს. რაც შეეხება მოსახლეობის საკუთარი სახსრების ინვესტირების პროცესში ჩართვის მაჩვენებელს, რაოდენ სამწუხაროც არ უნდა იყოს, საკმაოდ უმნიშვნელოა უცხოურ და არასაბიუჯეტო ინვესტიციებთან შედარებით. 2007 წელს მთლიანად განხორციელებულ ინვესტიციებში საბიუჯეტო ინვესტიციების წილმა შეადგინა 135%, უცხოურმა – 169% და მოსახლეობის საკუთარ სახსრებს 135% უკავია. ცხრილიდან ჩანს, რომ უცხოურ ინვესტიციებს ზრდის ტენდენცია ახასიათებს და 2007 წლისათვის

შეადგინა 2014,8 მლნ. ლარი, რაც 4-ჯერ მეტია 2004 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელზე (499,1 მლნ. ლარი). ამასთან სახელმწიფო (საბიუჯეტო) ინვესტიციებს წილს საერთო მოცულობაში ზრდის ტენდენცია ახასიათებს. 2007 წელს მისი მოცულობა მხოლოდ 975,6 მლნ. ლარს შეადგენდა ანუ 2004 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელზე 4,3-ჯერ მეტია.

ცნობილია, რომ უცხოური კაპიტალის მოზიდვა ეკონომიკური სტრატეგიის ძირითადი კომპონენტია პოსტსოციალისტურ ქვეყნებში. მართლაც, ეკონომიკის კრიზისიდან გამოყვანა და მისი შენდგომი ზრდა წარმოუდგენელია უცხოური ინვესტიციების გარეშე.

თუმცაღა, ქვეყანაში უცხოური კაპიტალის შემოშვება დიდი მასშტაბებით საჭიროებს მრავალი ისეთი საკითხის გადაჭრას და ღრმა გააზრებას, რომელიც, სამწუხაროდ, არ არის გათვალისწინებული დღევანდელ ეკონომიკურ პოლიტიკაში. ამან უკვე მოგვიტანა ზიანი და უფრო მეტ ზიანს მოგვიტანს მომავალშიც თუ არ მოხდება ეკონომიკური პოლიტიკის კორექცია.

განვითარებად ქვეყნებში, როგორც წესი, კერძო უცხოურ კაპიტალს იზიდავს იაფი მუშახელი და ბუნებრივი რესურსები, დაბალი კონკურენცია ადგილობრივი კაპიტალის მხრიდან, სუსტი ეკოლოგიური ბარიერები. სწორედ ამ მოზიდულმა კაპიტალმა უნდა ითამაშოს წამყვანი როლი ქვეყნის ეკონომიკური პოტენციალის შექმნასა და მის აღორძინებაში. შეცდომაა ასეთივე პოლიტიკის გატარება საქართველოში. აქ ეკონომიკური კრიზისიდან გამოსვლის სტრატეგია უნდა იყოს მიმართული არა იმდენად ეკონომიკური პოტენციალის შექმნაზე, რამდენადაც არსებული პოტენციალის ამოქმედებაზე.

ჩვენ გვესაჭიროება საკუთარი რეზერვების ამოქმედება, რათა გამოვიდეთ მწვავე ეკონომიკური კრიზისიდან. იმის გამო, რომ ქვეყანაში ტარდება პასიური ეკონომიკური პოლიტიკა და ველოდებით როდის შემოვლენ უცხოელი ინვესტორები, ამის გამო ნაკლები ყურადღება ეთმობა

ადგილობრივ მეწარმეებს და ქვეყანაში არსებულ რეზერვებს. ამის შედეგად ეკონომიკა ჯერაც პარალიზებულია და აუარებელი რესურსები ან უმოქმედოა, ან გაედინება საზღვარგარეთ.

ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში დაფინანსების წყაროების მიხედვით
მლნ. ლარი (ფაქტიურად მოქმედ ფასებში)

ცხრილი 4

წლები	ინვესტიციები სულ	მათ შორის:				უცხოური ინვესტიციები %-ობით ჯამთან	სამამულო ინვესტიციები %-ობით ჯამთან
		საბიუჯეტო	არასაბიუჯეტო	მოსახლეობის საკუთარი სახსრები	უცხოური ინვესტიციები		
2004	2697,3	225,7	1288,4	684,1	499,1	18,5	81,5
2005	3261,4	678,5	1432,2	701,2	449,5	13,8	86,2
2006	3524,2	724,2	838,4	771,2	1190,4	33,8	66,2
2007	4805,6	975,6	776,7	1038,5	2014,8	41,9	58,1
პროცენტობით წინა წელთან							
2004	118	281	211	100	182		
2005	121	301	111	103	90		
2006	108	107	59	110	265		
2007	136	135	93	135	169		

წყარო: საქართველოს სტატისტიკური წელიწდეული 2005. თბ.2004, გვ. 223

პასიური ეკონომიკური პოლიტიკის პრინციპი „შეექმნათ ყველა პირობა, რათა დავაინტერესოთ უცხოელი ინვესტორები, რომ დააბანდონ აქ უცხოური კაპიტალი“ – მით უმეტეს, მცდარია, თუ გავითვალისწინებთ

გეოპოლიტიკურ რეალიებს. როგორი სცენარით განვითარდება მოვლენები, თუ პრიორიტეტი მიეცემა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მასობრივ შემოშვებას ქვეყანაში?

1) ასეთ შემთხვევაში საქართველოში შემოვა არა მარტო უცხო კაპიტალი, არამედ უცხოელი მესაკუთრეც. ცხადია, რომ უცხოელი ინვესტორები იმიტომ იწყებენ წარმოებას საქართველოში, 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, ძალზე 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.

2) მძიმე ეკონომიკურ მდგომარეობაში მყოფი ადგილობრივი პარტნიორები (როგორც კერძო, ისე სახელმწიფო სექტორში) ადვილად თანხმდებიან 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;

3) 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 ბუნებრიეი რესურსების გამო (აღსანიშნავია, რომ საქართველოში არც ერთ უცხო ინვესტორს ჯერჯერობით არ შემოუტანია უახლესი ტექნოლოგიები. ყველა აქამდე შემოტანილი ტექნოლოგია წარმოადგენს „გუშინდელი დღის" ტექნოლოგიებს);

4) მოსალოდნელია „ჭუჭყიანი დარგების" კონცენტრაცია, ვინაიდან მსოფლიოში ცალსახად შეიმჩნევა განვითარებული ქვეყნებიდან ჭუჭყიანი წარმოების განვითარებად ქვეყნებში გატანის ტენდენცია, რადგან იქ ნაკლებად მკაცრია ეკოლოგიური ბარიერები (ამ ტენდენციამაც უკვე იჩინა თავი საქართველოში).

უკეთესი იქნება, თუ პრიორიტეტი მიეცემა არა პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს, არამედ საკრედიტო რესურსების მოზიდვას უცხოეთიდან და ქართველი მეწარმეების დაკრედიტებას (ანუ, თუ პასიური ეკონომიკური პილიტიკა შეიცვლება აქტიური ეკონომიკური პოლიტიკით):

1) საქართველოს საკრედიტო რესურსების ბაზარზე მიწოდების ზრდა გამოიწვევს სარგებლის განაკვეთის შემცირებას. ამის შედეგად მკვეთრად გაიზრდება ინვესტიციების რაოდენობა;

2) თუ შესაბამის პოლიტიკას გაატარებს საბანკო სისტემა, მაშინ საკრედიტო რესურსების მნიშვნელოვანი ნაწილი წარმართული იქნება მცირე და საშუალო ბიზნესისკენ. აგრეთვე პრიორიტეტული დაკრედიტების მეშვეობით კრიზისიდან გამოელენ ის დარგები, რომელთა ამუშავებაც შესაძლებელია მცირე დანახარჯებით.

3) მცირე და საშუალო ბიზნესის ინტენსიური განვითარება გააუმჯობესებს და შედარებით გაათანაბრებს ქვეყნის განვითარებას რეგიონულ ჭრილში. გააძლიერებს ქვეყნის საშუალო ფენას და

შეასუსტებს მოსახლეობის პოლარიზაციას. ეს დადებითად იმოქმედებს პოლიტიკურ სტაბილურობაზე;

4) და რაც ძალზე მნიშვნელოვანია, ამოქმედდება აქამდე მთლიანად გამოუყენებელი უდიდესი რესურსი, რომელიც გააჩნია საქართველოს მეწარმეობის უნარის მქონე ადამიანების სახით. „მეწარმეობის უნარი“ არის ერთ-ერთი წარმოების ფაქტორი, ისეთივე აუცილებელი, როგორც „მიწა“, „შრომა“ და „კაპიტალი“. მიუხედავად ამისა დღევანდელი სტრატეგია აბსოლუტურად არ ითვალისწინებს ამ უმნიშვნელოვანეს რეზერვს, რომელიც არსებობს საქართველოში[10]

განვითარებად ქვეყნებში უცხო კაპიტალის როლის შესახებ დიდი გამოცდილებაა დაგროვილი, არსებობს უამრავი ლიტერატურა. აღსანიშნავია, რომ 1969 წელს შეიქმნა ეგრეთ წოდებული ანდის პაქტი (მასში შედიოდნენ ბოლივია, კოლუმბია, პერუ, ჩილე, ეკვადორი და მოგვიანებით შეუერთდათ ვენესუელა). ამ პაქტის მონაწილეებმა კარტახენის შეთანხმების თანახმად ვალდებულება აიღეს ნებისმიერი უცხოური საწარმო დროთა განმავლობაში გარდაქმნან ერთობლივ საწარმოდ (ადგილობრივი პარტნიორების სიჭარბით) ან ეროვნულ საწარმოდ. ამავე დროს დაწესებული იქნა ქვეყნიდან მოგების გატანის ლიმიტი.[11] უცხოური კაპიტალისა და ტრანსნაციონალური კორპორაციების (ტნკ) პრობლემების თაობაზე ჯერ კიდევ 1970 წელს გაეროს გენერალურმა ასანბლეამ მიიღო სპეციალური რეზოლუცია. ხოლო 1972 წლის 19 მაისს 56 (III) რეზოლუციაში მხარი დაუჭირა განვითარებადი ქვეყნების სუვერენულ უფლებას, მიიღოს ზომები იმისათვის, რომ უცხოურმა კაპიტალმა იმოქმედოს ეროვნული ინტერესების შესაბამისად, მათ შორის, შეიზღუდოს მოგების ქვეყნიდან გატანა. გაეროში 1974 წლის დეკემბერში შეიქმნა

---

[10] „ზოგირეთ ეკონომიკურად ჩამორჩენილ ქვეყანებში ძირითად სირთულეს წარმოადგენს იმ ხელმძღვანელთა არარსებობა, რომლებიც მზად არიან, თავის თავზე აიღონ „ახალ ინვესტიციებთან დაკავშირებული რისკი“(К. М. Макконела, С. Брю. Экономикс Принципы, проблемы и политика. т.2. М. "Республика". 1993. с. 371)

[11] იხ . Ф.Н. Костенков. Совместные компании в международной деловой практике. М. 1982. с.20.

საინფორმაციო და კვლევითი ცენტრი ტნკ-ის პრობლემებთან დაკავშირებით. 1972 წელს გაეროს მიერ შეიქმნა ექსპერტთა საერთაშორისო ჯგუფი, რათა შეესწავლა ტრანსნაციონალური კორპორაციების გავლენა ეკონომიკურ განვითარებაზე და, პირველ რიგში, განვითარებად ქვეყნებზე. უცხოური კერძო კაპიტალის გავლენიდან თავის დასაღწევად მსოფლიოში დაგროვილია დიდი გამოცდილება. განსაკუთრებით აღსანიშნავია შემდეგი ფორმები:

1) ნაციონალიზაცია; 2) შერეული კომპანიების შექმნა აქციების შეძენის გზით; 3) საკონცესიო ხელშეკრულებების გადასინჯვა და სახელმწიფოს წილის გაზრდა ბუნებრივი რესურსების ექსპლოატაციის პროცესში; 4) საგადასახადო პოლიტიკის გამკაცრება; 5) ერთ დარგში მომუშავე უცხოური ფირმების ლიმიტირება; 6) სპეციალური ზომების მიღება, რათა არ მოხდეს მოგების ფარული გატანა საზღვარგარეთ; 7) ამ ფირმების მიერ იმპორტირებული ტექნიკის და მასალების ღირებულებაზე მკაცრი კონტროლი და სხვა.

ყოველივე ეს ცხადყოფს, რომ უცხოური კაპიტალის შეტანა განვითარებად ქვეყანაში ძალზე რთული, მრავალწახნაგოვანი პრობლემაა და სიფრთხილეს საჭიროებს.

უცხო ინვესტორებისათვის პრიორიტეტის მინიჭება განსაკუთებით არასასურველ შედეგებს მოიტანს მონეტარულ პოლიტიკის პირობებში, როდესაც მნიშვნელოვნად იზღუდება სახელმწიფოს რეგულატორული ფუნქცია და ეკონომიკური პროცესები სტიქიურად, საბაზრო ძალების კარნახით მიმდინარეობს. შედარებისათვის აღვნიშნავთ, რომ აზიის ინდუსტრიულ ქვეყნებში, სადაც მოხდა ეგრეთ წოდებული „ეკონომიკური სასწაული“, არსად ტარდებოდა მონეტარული პოლიტიკა. სახელმწიფო აქტიურად ერეოდა ეკონომიკურ პროცესებში. ასეთ ვითარებაში შესაძლებელი ხდება უცხო კაპიტალის ჩაყენება ქვეყნის ინტერესების სამსახურში და უარყოფითი ეფექტის შემცირება. მიუხედავად ამისა,

იაპონიამ თითქმის არ შეუშვა თავის ქვეყანაში უცხოური კერძო ინვესტიციები, ხოლო სამხრეთ კორეამ – შედარებით მცირე მასშტაბით (არადა სწორედ ამ ქვეყნებმა მიაღწიეს განსაკუთრებით კარგ შედეგებს). რაც შეეხება ამ რეგიონის დანარჩენ ინდუსტრიულ ქვეყნებს (ტაივანი, ჰონკონგი, სინგაპური და სხვა) – რეფორმების სასტარტო მდგომარეობაში ისინი წარმოადგენდნენ სოფლის ტიპის დასახლებებს. იქ არ არსებობდა არც ინფრასტრუქტურა, არც კვალიფიციური მუშახელი, არც მეწარმეობის უნარის მქონე პირები, არც საწარმოო ბაზა. ასეთ ვითარებაში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები ერთადერთი შანსი იყო მათი ეკონომიკური აღმავლობისათვის.

საქართველო უკეთეს სასტარტო მდგომარეობაშია, ვიდრე ზემოხსენებული ქვეყნები, სადაც მოხდა ეკონომიკური სასწაული. როგორც უკვე აღვნიშნეთ გაგვაჩნია ინფრასტრუქტურაც, საწარმოო ბაზაც, კვალიფიციური მუშახელიც და მეწარმეებიც (რაც განსაკუთრებით დაფიციტური ფაქტორია რიგ განვითარებად ქვეყნებში). ამიტომ უცხო კაპიტალიც გაცილებით მცირე მასშტაბით გვესაჭიროება, კიდევ უფრო ნაკლებად – უცხოელი მეწარმეები. უცხოელი ინვესტორის ლოდინის პასიური სტრატეგია უნდა შეიცვალოს აქტიური პოლიტიკით, საკუთარი რეზერვების ამოქმედების, ეროვნული ენერგიის მობილიზაციის სტრატეგიით.

ამასთანავე გასათვალისწინებელია შემდეგიც. თეორიულად შესაძლოა მოკლევადიან პერიოდში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები (თუ მათ არ შეაფერხებს პოლიტიკური არასტაბილურობა თუ სხვა მიზეზი) უფრო ეფექტური აღმოჩნდეს და სწრაფადაც განაეითაროს ეკონომიკა საწყის ეტაპზე, მაგრამ გრძელვადიან პერიოდში გაცილებით ეფექტურია საკრედიტო რესურსების მეშვეობით ადგილობრივი მეწარმეების დასაქმება და საკუთარი რეზერვების ამოქმედება. ეს იმით აიხსნება, რომ ადგილობრივი მეწარმეების დომინირება ეკონომიკაში ნიშნავს მათი

შემოსაელების რეინვესტირებას ეროენულ ეკონომიკაში, ანუ იწყება ეკონომიკის კუმულატიური ზრდის პროცესი. ხოლო უცხოელი ინვესტორების დომინირება ეკონომიკაში ნიშნავს საფინანსო რესურსების გამუდმებულ გატანას ქვეყნიდან, რაც აუძლურებს ეკონომიკას და აფერხებს ეკონომიკური ზრდის ტემპებს.

თ ა ვ ი II. ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობა და ინვესტიციური პროექტების რისკები საინვესტიციო გარემოს შემადგენელი მნიშვნელოვანი ფაქტორები

§ 2.1. ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის მეთოდოლოგიური საკითხები და მისი ზრდის რეზერვები

თანამედროვე შერეული ეკონომიკის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან ელემენტს წარმოადგენს საინვესტიციო საქმიანობის ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასება. ჯერ კიდევ ჯ. სამუელსონი აღნიშნავდა, რომ „ეფექტიანობა" წარმოადგენს ეროვნულ ეკონომიკაში სახელმწიფოს ჩარევის აუცილებელი სამი ფაქტორიდან ერთ-ერთ უმნიშვნელოვანესს.

ინვესტირების ეკონომიკური ეფექტიანობის საკითხი მეტად მნიშვნელოვანია, ვინაიდან სწორედ იგია ინვესტორების ამა თუ იმ საინვესტიციო პროექტით დაინტერესების საფუძველი. ამას ადასტურებს ინვესტიციების კეინსიანური თეორია, რომელსაც საფუძვლად უდევს *მოგების მოტივი, დაფუძნებული მეწარმეთა ფსიქოლოგიაზე*[12]. დებენ რა ინვესტიციებს დამატებით შენობებში და აღჭურვილობებში, მეწარმეები მოელიან შემოსავლების გაზრდას. ამასთან მოსალოდნელი მოგება არაა აუცილებელი ემთხვეოდეს მიმდინარე მოგებას. მიმდინარე მოგებაზე დანამატი შეიძლება დაბალი იყოს, მაგრამ მეწარმეებმა შეიძლება მაინც მოახდინონ კაპიტალში ინვესტირება, რათა შეამცირონ თავიანთი საწარმოო დანახარჯი და ამით გაიუმჯობესონ საწარმოო პოზიციები. ამრიგად, როგორც კეინსიანური სკოლის წარმომადგენლები თვლიან, ინვესტირების გადაწყვეტილება ეფუძნება მეწარმეთა შეფასებას, რომ რაიმე განსაზღვრული საინვესტიციო პროექტის განხორციელების შედეგად

[12] „მოსალოდნელი ინვესტიციების ზომის შეფასებისას, ჩვენ აუცილებლად მხედველობაში უნდა მივიღოთ ნერვები, ისტერიკისადმი მიდრეკილება, კუჭის მოქმედება და ამინდის ცვლელებისადმი რეაქციაც კი იმათ მხრიდან რომელთა სტიქიურ აქტიობაზეც არის დამოკიდებული ეს ინვესტიციები" (Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. М.1978. С.227).

გაიზრდება მოსალოდნელი მოგება. მაგრამ რას ემყარება მოსალოდნელი მოგების შეფასება?

მოგების მოსალოდნელი ზრდის განსაზღვრის დროს, მეწარმე, შეისწავლის ორ ძირითად ფაქტორს შორის დამოკიდებულებას. ასეთ ფაქტორებს წარმოადგენს, პირველი, განსაზღერული ძირითადი კაპიტალის მოსალოდნელი წმინდა შემოსაელების ნაკადები (ამონაგები), მეორე – კაპიტალის გამოყენების დანახარჯები.

მოსალოდნელი წმინდა შემოსავალი. რომ გაეიგოთ ძირითადი კაპიტალის ფუნქციონირების განმავლობაში მოსალოდნელი წმინდა შემოსაელების ნაკადის კონცეფცია, დაეუშვათ, რომ მეწარმე ცდილობს გადაწყეიტოს, ღირს თუ არა დაამატოს ახალი ძირითადი კაპიტალი არსებულ მოწყობილობებსა და დანადგარებს. მოლოდინი ასრულებს მნიშვნელოვან როლს ამ გადაწყეეტილების მიღების პროცესში, რამდენადაც ძირითად კაპიტალს აქვს განსაზღერული „სიცოცხლის ხანგრძლიეობა“, ეს კი ნიშნავს, რომ კაპიტალს შეუძლია მოგეცეს მოგება დროის საკმაოდ დიდი პერიოდის განმავლობაში. ამიტომ, როგორც წესი, მეწარმეს გადაწყეეტილი აქვს ძირითადი კაპიტალის გამოყენება რამდენიმე წლის განმავლობაში. ამასთან ძირითადი კაპიტალის კომბინირებით სამუშაო ძალის, ნედლეულის და ა.შ. გაზრდასთან, აწარმოებს დამატებითი რაოდენობის პროდუქციას, რომელიც უნდა გაიყიდოს დოლათის ბაზარზე. თუ ავიღებთ მოსალოდნელ დამატებით პროდუქციის რაოდენობას და გავამრაელებთ საბითუმო ფასზე, შეიძლება განვსაზღეროთ საერთო შემოსაელის მოსალოდნელი ზრდა, რომლის მიღებასაც ელოდება მეწარმე ახალი კაპიტალის გამოყენებით.

მაგალითად, დაეუშვათ, რომ შეძენილმა მოწყობილობებმა უნდა აწარმოოს 20 000 ცალი პროდუქცია წლის განმავლობაში, და იმუშაოს 10 წელი. გასაყიდი ერთეული პროდუქციის მოსალოდნელი ფასია 5 ლარი.

მაშინ საერთო შემოსავლების მოსალოდნელი გაზრდა შეადგენს 100 000 ლარს ყოველწლიურად (5X20 000).

მაგრამ ახალი კაპიტალის გამოყენებით, მეწარმეებმა დამატებითი ხარჯები უნდა გაწიონ: დამატებით შრომაზე, ნედლეულზე, და ა.შ. ამასთან უნდა შეფასდეს კაპიტალის ამორტიზაცია, საპროცენტო განაკეთის დონე, ძირითადი კაპიტალის შესყიდვის ფასი, გადასახადები. ყველაფერი ეს შეადგენს **კაპიტალის გამოყენების დანახარჯებს**, და ის გადახდილი უნდა იქნას ახალი ძირითადი კაპიტალის მოსალოდნელი წმინდა შემოსავლებიდან.

შეძენილი ახალი ძირითადი კაპიტალის მოსალოდნელი წმინდა შემოსავალი გამოითვლება მოსალოდნელი საერთო შემოსავლებიდან მოსალოდნელი საერთო გადიდებული დანახარჯების გამოკლებით. ეთქვათ, ჩვენს მაგალითში საერთო დანახარჯების მოსალოდნელმა ზრდამ შეადგენა 75 000 ლარი. მაშასადამე ახალი კაპიტალით მოსალოდნელი წმინდა მოგება შეადგენს 25 000 ლარს (100 000 – 75 000 = 25 000). ამ 25 000-ს შეიძლება ვუწოდოთ ძირითადი კაპიტალის **წმინდა წლიური შემოსავალი.**

ახალი კაპიტალიდან მოსალოდნელი წმინდა შემოსავლების ნაკადი წარმოადგენს მეწარმის ჯილდოს. მაგრამ ინვესტირების ალბათობის განსაზღვრის დროს ეს ჯილდო უნდა შეესატყვისებოდეს დამატებით მოზიდული ძირითად კაპიტალზე გაწეულ დანახარჯს.

კაპიტალის გამოყენების დანახარჯები წარმოადგენს მეორე ფაქტორს, რომელიც უნდა შეაფასოს მეწარმემ. დანახარჯები, რომლის შესახებაც მიდის საუბარი, მოიცავს: 1) ძირითადი კაპიტალის შესყიდვის ფასს, 2) ფინანსურ დანახარჯებს, 3) ძირითადი კაპიტალის ამორტიზაციას და 4) დაბეგვრას.

გასათვალისწინებელია, რომ პროექტის რეალიზაციაზე გაწეული დანახარჯები და მიღებული შემოსავლები დროის მიხედვით არაერთგვაროვანი განზომილებისაა და მეტად მნიშვნელოვანია

ეფექტიანობის გაანგარიშებისას პროგნოზის შედარებით ზუსტი შედეგის მომცემი მეთოდის შერჩევა.

უნდა აღინიშნოს, რომ ეკონომიკურ ლიტერატურაში ეფექტიანობის გაანგარიშების სხვადასხვა კრიტერიუმი არსებობს. კერძოდ: ეფექტიანობის გამოთვლა გამოსყიდვის ვადით, რენტაბელობის ნორმით და ა.შ. ამასთან ძირითადი კრიტერიუმის სახით უნდა გამოვყოთ წმინდა დისკონტური შემოსავალი (NPV) (ან დისკონტური წმინდა ფულადი შემოსავალი), რომელიც წარმოადგენს მომავალი პერიოდის დაყვანილ შემოსავლებსა და დანახარჯებს შორის სხვაობას. ის ვარიანტი, რომელშიც ეს მაჩვენებელი აღმოჩნდება ყველაზე მეტი, ითვლება საუკეთესო ვარიანტად.

კიდევ ერთი კრიტერიუმი, რომლის მიხედვითაც ხდება ინვესტიციების ეფექტიანობის გაანგარიშება, არის შემოსავლების შიდა ნორმა (მომგებიანობა). მისი ეკონომიკური აზრი განისაზღვრება იმ მდგომარეობით, რომ იგი უტოლდება კრედიტზე მაქსიმალურ პროცენტს, რომლის დაფარვაც (პროცენტთან ერთად) ხორციელდება გამოთვლის ჰორიზონტის ტოლ პერიოდში, ამასთან იმ პირობით, რომ მთლიანი პროექტის განხორციელება მხოლოდ ამ კრედიტის მეშვეობით (საკუთარი სახსრების გარეშე) ხდება.

მნიშვნელოვანია კითხვა: როგორი ურთიერთკავშირია ამ სხვადასხვა კრიტერიუმს შორის? როდის და, რაც მთავარია, როგორ ვისარგებლოთ ამ კრიტერიუმებით?

დავიწყოთ კონკრეტული მაგალითით[13]. განვიხილოთ რაიმე პროექტი, რომლის ხანგრძლივობა ტოლია T+1=3 წლის (ბიჯის). K სახსრების ჩადება ხდება მხოლოდ ნულოვან ბიჯზე და ტოლია K=k (0)= 6600 ერთეულის. შემდგომ ბიჯებზე (პირველზე და მეორეზე) არსებობს პროექტის დადებითი ეფექტი E(1), რომელშიც იგულისხმება შედეგსა და დანახარჯს შორის სხვაობა (ფულადი ფორმით), ამასთან E(1)=E(2) = 4500

[13] მინდელი ე. ჯულაყიძე ე. ინვესტირების ფინანსური პრობლემები. ქუთაისი, 1996

ერთეულს, სულ E(1)+E(2)= 9000 ერთეულს. ისმის კითხვა, ხელსაყრელია თუ არა ეს პროექტი?

იმისათვის, რომ გადაწყდეს, ხელსაყრელია მოცემული პროექტი თუ არა, უნდა შეეადაროთ მოცემულ პროექტში ჩადებული სახსრების ფინანსური სარგებელი, მათი ალტერნატიული გამოყენებით მიღებულ ფინანსურ სარგებელს (უნდა აღინიშნოს, რომ ფინანსური (კომერციული) ეფექტიანობის შეფასებისას პროექტი ხასიათდება მხოლოდ ფინანსური ნაკადებით). ეს არის ე. წ. ალტერნატიული ღირებულების (opportunity cost) კერძო შემთხვევა.

თავიდან გავამარტივოთ ამოცანა. დაეუშვათ, რომ საერთოდ არ არსებობს რისკი და ინფლაცია – ასევე, ბაზარი სრულყოფილია, ე.ი. სახსრების ჩადების ნებისმიერი მიმართულება, საშუალოდ, იძლევა ერთიდაიგვე მოგების ნორმას. მაშინ ალტერნატიულ პროექტად (შესადარებელ მაგალითად) მოსახერხებელია განვიხილოთ ფულის ჩადება ბანკში საბაზრო პირობებით მიღებული რაიმე p_0[14] პროცენტით (ქვემოთა ინდექსი 0 ნიშნავს, რომ გაანგარიშება ხდება მუდმივ ფასებში).

დაეუშვათ, რომ ბანკის დეპოზიტური განაკვეთი ტოლია 25%-ის (p_0=0,25). მაშინ, იმისათვის, რომ პირველ ბიჯზე ბანკში ჩადებული სახსრებით 4500 ერთეული მივიღოთ, ნულოვან ბიჯზე უნდა ჩაიდოს 4500/1,25=3600 ერთეული. (მართლაც, ამ დროს პირველი ბიჯის შემდეგ ბანკიდან მივიღებთ ანაბარს, რომელიც ტოლი იქნება 3600 ერთეულის და პროცენტებს მასზე 3600*0,25=900 ერთეულს).

იმისათვის, რომ ბანკში ჩადებული სახსრებით მივიღოთ 4500 ერთეული მეორე ბიჯზე, ნულოვან ბიჯზე მასში უნდა ჩავდოთ $4500/1,25^2$=2880 ერთეული (იგულისხმება, რომ როგორც ბანკიდან ასევე, პროექტიდან მიღებული სახსრები არ რეინვესტირდება).

[14] დეპოზიტური პროცენტი ანუ დეპოზიტური განაკვეთი – პროცენტი, რომელსაც იხდის ბანკი ანაბრებზე

იმისათვის, რომ სულ პირველ და მეორე ბიჯზეც მივიღოთ 4500 ერთეული, ბანკში უნდა ჩაიდოს $S_ჯ$=4500/1,25+4500/1,25^2=3600+2880=6480 ერთეული. ხოლო განხილული პროექტი იმავე ეფექტიანობის დროს მოითხოვს სახსრებს k (0)= 6600 ერთეულს. რადგანაც $S_ჯ$ < k (0) , პროექტი არაა ხელსაყრელი (ფული უმჯობესია ჩაიდოს ბანკში). ახლა განვიხილოთ სხვა სიტუაცია: ვთქვათ პროექტის იმავე მაჩვენებლების დროს ბანკის დეპოზიტური განაკვეთი ტოლია არა 25%-ის, არამედ მხოლოდ 20%-ის (p_0=0,2). გავიმეოროთ გაანგარიშებანი.

ფულის რაოდენობა, რომელიც საჭიროა ჩავდოთ ბანკში ნულოვან ბიჯზე ტოლია:

პირველ ბიჯზე 4500 ერთ.-ის მისაღებად 4500/1,2=3750 ერთეული;

მეორე ბიჯზე 4500 ერთ.-ის მისაღებად 4500/1,2^2=3125 ერთეული.

სულ $S_ჯ$=4500/1,2+4500/1,2^2=3750+3125=6825 ერთეული. რადგანაც k (0)= 6600 ერთეულს, ახლა $S_ჯ$.- k (0)>0, პროექტი ხელსაყრელია (ფულის ჩადება პროექტში უფრო ხელსაყრელია, ვიდრე მისი ბანკში ჩადება).

ეს მაგალითი ადვილად შეიძლება განვაზოგადოთ. ვთქვათ, შემოთავაზებულია პროექტი, რომელიც ხასიათდება შემდეგი მაჩვენებლებით: პროექტის ხანგრძლივობა T+1 ბიჯი (0 ბიჯიდან T-ურ ბიჯამდე)

ინვესტიციური დანახარჯები ხორციელდება 0-ოვან ბიჯზე;

ინვესტიციური დანახარჯების სიდიდე k (0) ერთეული;

t –ურ ბიჯზე (t =1,2,. , T) ეფექტი

(შედეგები მინუს დანახარჯები) ტოლია E(1) ერთეული.

უნდა შევაფასოთ, ხელსაყრელია ეს პროექტი თუ არა

გასამარტივებლად დავუშვათ ბიჯის სიდიდე ერთი წლის ტოლია. ამ შემთხვევაში, როგორც უკვე ვნახეთ, t –ურ ბიჯზე E(t) თანხის მისაღებად 0-ოვან ბიჯზე ბანკში უნდა ჩაიდოს

$E(t)*(1+ p_0)^{-t} = E(t)/(1+ p_0)^t$

სადაც, p_0 – საპროცენტო განაკეთია – წილები (მუდმივ ფასებში, ინფლაციის გარეშე), რომლებიც გაიცემა ანაბრებზე.[15]

რადგან როგორც პროექტის რეალიზაციით ისე ბანკში ფულის ჩადებით ეფექტი ერთნაირია, ფულის ისეთი ჩადებაა ხელსაყრელი, რომლის დროსაც საწყისი დაბანდების მოცულობა ნაკლებია.

სხვა სიტყვებით, პროექტი ხელსაყრელია, თუ $S_g \geq k(0)$ ან, რაც იგივეა, $S_g \quad k(0) \geq 0$, და არახელსაყრელია საწინააღმდეგო შემთხვევაში (ამ სიტუაციაში ხელსაყრელია ფულის ბანკში ჩადება).

ამგვარად, პროექტის ხელსაყრელობა განისაზღვრება შემდეგი პირობით

$$\sum_{t=1}^{T} \frac{E(t)}{(1+A)^t} - K(0) \geq 0 \qquad (7)$$

(ამ შემთხვევაში $A=p_0$).

დროში განაწილებული ეფექტების ჯამის შესადარებლად თავდაპირველ დანახარჯებთან, საჭიროა თითოეული ეფექტი დაყვანილ იქნას ნულოვან ბიჯამდე (დანახარჯების განხორციელების ბიჯზე). ტექნიკურად ეს ხდება $E(t)$ ეფექტების გამრავლებით დისკონტირების კოეფიციენტზე α_t რომელიც დისკონტის მუდმივი ნორმისათვის განისაზღვრება როგორც

$$\alpha_t = \frac{1}{(1+A)^t} \qquad (8)$$

სადაც t –გაანგარიშების ბიჯის ნომერია (t=0, 1, 2, T), ხოლო T– გაანგარიშების ჰორიზონტი. რაც უფრო მაღალია დისკონტის ნორმა A , მით უფრო მკაცრ პირობებს (ეფექტების მაღალი მნიშვნელობები ან/ და ნაკლები დანახარჯები) უნდა აკმაყოფილებდეს პროექტი იმისათვის, რომ იყოს ხელსაყრელი.

---

[15] აქ გამოყენება რთული პროცენტის ფორმულა. ბანკების პრაქტიკაში არც თუ იშვიათად იყენებენ კომბინირებულ სქემას ან მარტივი პროცენტების სქემასაც კი, მაგრამ ასეთი სქემების არატრანზიტულობა არ იძლევა საშუალებას გამოყენებულ იქნას როგორც საფუძველი დისკონტის გამოსათვლელად.

დავუბრუნდეთ (7) ფორმულას და მოვხსნათ შეზღუდვები, რომლის თანახმადაც ინვესტიციები მხოლოდ დროის ნულოვან მომენტში ხდება. ეუშვებთ, რომ t ბიჯზე კაპიტალური დანახარჯები K (t)-ს ტოლია. გარდა ამისა, ჩავთვლით, რომ E(t) ეფექტის სიდიდეში კაპიტალური დანახარჯები არ შედის. მაშინ (7) ფორმულა შემდეგი განზოგადების საშუალებას იძლევა:

პროექტი ხელსაყრელია, თუ

$$\sum_{t=1}^{T} \frac{E(t)}{(1+A)^t} - K \geq 0 \qquad (9)$$

სადაც

$$K = \sum_{t=0}^{T} \frac{K(t)}{(1+A)^t} \qquad (10).$$

ამასთან როგორღაც უნდა გავითვალისწინოთ აქტივები, რომლებიც გამოთვლის ჰორიზონტს მიღმა რჩებიან.

(9) და (10) პირობები წარმოადგენენ პროექტის ხელსაყრელობის კრიტერიუმებს. (9) უტოლობის მარცხენა მხარეს უწოდებენ *წმინდა დისკონტირებულ შემოსავალს* – წდშ (Net Prezent Value - NPV).

ვთქვათ გვაქვს ორი პროექტი სხვადასხვა სიდიდის დადებითი წდშ-ით. შეიძლება ითუ არა ვთქვათ, რომ ხელსაყრელია ის, რომელსაც მაღალი წდშ აქვს?

თუ შეიძლება ვილაპარაკოთ პროექტის ეფექტიანობაზე „თავისთავად" (ზოგიერთ მეთოდიკაში საუბარია „ინვესტიციების ეფექტიანობაზე" ან „პროექტის ეფექტურობაზე ზოგადად"), მაშინ პირობა წდშ≥0 მართლაც გვაძლევს საშუალებას ვამტკიცოთ, რომ მოცემული პროექტი „სხვაზე ნაკლები არაა". მაგრამ თუ საუბარია ამ პროექტის ეფექტიანობაზე კონკრეტული მონაწილისათვის, კრიტერიუმი შეიძლება შეიცვალოს.

მაგალითად, უბრალო აქციონერის საზრუნაკი პროექტში მონაწილეობისას იმაზე მეტი არაა, ვიდრე ბანკში ფულის ჩადების დროს (თუ არ ვისაუბრებთ რისკის შესახებ). ხოლო, პროექტის ხელმძღვანელმა ეფექტიანობის განსაზღვრისათვის უნდა გაითვალისწინოს დაკარგული ხელფასიც, ნერვული დატვირთვაც და მრავალი სხვა.

ვინაიდან, წდშ დამოკიდებულია დისკონტის ნორმაზე, შესაძლოა ისეთი სიტუაცია, რომლის დროსაც დისკონტის ერთიდაიმავე ნორმის დროს უკეთესი აღმოჩნდეს შესადარებელი პროექტებიდან ერთ-ერთი, ხოლო სხვა ნორმის დროს – სხვა.

სრულყოფილი ბაზრის დროს რისკის და ინფლაციის გარეშე, როგორც ჩვენ ვნახეთ, $A=p_0$. მაგრამ აუცილებელია გავითვალისწინოთ რისკი, რაც უფრო დიდია იგი (მოცემული პროექტისათვის), მით უფრო ხელსაყრელი უნდა იყოს პროექტი, რომ გაამართლოს მასში ჩადებული სახსრები. ხშირად გამოიყენება ფორმულა:

$$1+A=(1+p_0)\cdot(1+RP), \qquad (11)$$

სადაც RP - „რისკისათვის პრემიაა“ - risk premium.

რისკისათვის პრემიის პრაქტიკული შეფასება, რთული ამოცანაა, რამდენადაც რისკი შეიძლება დამოკიდებული იყოს უამრავ სხვადასხვა პირობაზე. ქვემოთ ჩვენ განვიხილავთ ამის შესახებ რამდენიმე მოსაზრებას. ჯერჯერობით შევნიშნოთ, რომ უნდა განვასხვაოთ საკუთარი და სასესხო კაპიტალის რისკები.

ამასთან სასესხო კაპიტალის რისკი (განვითარებულ საბაზრო ეკონომიკაში) ყოველთვის მცირეა, ვიდრე საკუთარის რისკი, პირველ რიგში ბრუნდება ნასესხები სახსრები, და მხოლოდ შემდეგ, თუ პროექტის რეალური მაჩვენებლები იძლევა ამის საშუალებას, გრძელდება მისი რეალიზაცია, გაიცემა დივიდენდები და ა.შ.

სიტუაციას კიდევ უფრო ამძიმებს ის, რომ რეალურად ქართული ბაზარი ძალიან შორსაა სრულყოფისაგან, და ამიტომ დიდი სიფრთხილე

გემართებს დისკონტის ნორმის განსაზღვრისათვის დეპოზიტური პროცენტის ათვლის წერტილად გამოყენებისას.

საუკეთესო საინვესტიციო პროექტის შერჩევისა და შეფასებისათვის დისკონტირებულ წმინდა ფულად შემოსავალთან ერთად შეიძლება გამოყენებული იქნას კაპიტალდაბანდებათა გამოსყიდვის ვადისა და მოგების ნორმის მაჩვენებლები.

გაანგარიშების ჰორიზონტის უმცირეს მნიშვნელობას, რომლის დროსაც წდშ ხდება და შემდგომში რჩება არაუარყოფითი, უწოდებენ პროექტის დანახარჯის გამოსყიდვის ვადას. დისკონტის ნორმის სხვადასხვა A მნიშვნელობისათვის გამოსყიდვის ვადა სხვადასხვა იქნება. თუ გამოსყიდვის ვადის განსაზღვრისათვის გამოიყენება A=0-ს, მაშინ საუბრობენ გამოსყიდვის ვადაზე დისკონტის გარეშე.

პროექტის გამოსყიდვის ვადის, ანუ ეფექტიანობის ერთ-ერთი მახასათებლის უპირატესობას წარმოადგენს ის, რომ იგი არაა დამოკიდებული გაანგარიშების ჰორიზონტზე, რომლის ამოცანაც ხშირად შეიცავს ნებისმიერობის ელემენტებს. მაგრამ მისი მნიშვნელობა არაფერს ამბობს პროექტში ჩადებული სახსრების ეფექტიანობაზე. ადვილი წარმოსადგენია ორი პროექტი, რომელთაგან ერთ-ერთს აქვს გამოსყიდვის მცირე ვადაც და ეფექტის მცირე სიდიდეც (თუნდაც იმის ხარჯზე, რომ თვითონ პროექტი მცირეა. შესაძლებელია სხვა მიზეზებიც[16]).

კაპიტალდაბანდებათა გამოსყიდვის ვადა (T) წარმოადგენს ფორმულა 7-ის საშუალებით გაანგარიშებულ „შემოსავლიანობის შიდა ნორმის“ (რენტაბელობის) შებრუნებულ სიდიდეს.

$$T_{\text{გამო}} = \frac{1}{A_m}, \qquad m=1, 2, \ldots, K, \qquad (12)$$

[16] გამოსყიდვის ვადის მოყვანილი განსაზღვრება არ არის ერთდაერთი. მის თანახმად გამოსყიდვის ვადის ხანგრძლივობა იზომება ინვესტიციის დაწყებიდან. მაგრამ არსებობენ მეთოდები, რომლის თანახმად ის იზომება წარმოების დაწყებიდან. ამიტომ გამოსყიდვის ვადის შესახებ საუბრისას აუცილებელია დაზუსტდეს, როგორ არის ის განსაზღვრული.

სადაც $T_{გამო}$ – არის m ვარიანტის კაპიტალური ხარჯების გამოსყიდვის ვადა;

A_m - არის m ვარიანტის „შემოსავლიანობის შიდა ნორმა“;

K- არის შესადარ ვარიანტთა რაოდენობა.

ამდენად ინვესტიციის ვარიანტი მაღალი რენტაბელობის ნორმით ხასიათდება კაპიტალდაბანდებათა გამოსყიდვის დაბალი მაჩვენებლით და ითვლება ყველაზე საუკეთესოდ.

მოგების ნორმა წარმოადგენს წლიური მოგების შეფარდებას საერთო კაპიტალურ ხარჯებთან. მოგების უბრალო ნორმა შესაბამისად დამოკიდებულია იმაზე, თუ როგორ არის გაგებული „მოგება“ და „კაპიტალი“.

ა) $$m_t = \frac{П_t}{K} 100\% \qquad t=0,1, \quad ,T, \qquad (13)$$

ბ) $$m_t = \frac{П_t + A_t}{K} 100\% \qquad t=0,1, \ldots \quad ,T, \qquad (14)$$

სადაც, m_t არის მოგების ნორმა საანგარიშო პერიოდის t წელს;

$П_t$-არის წმინდა ეკონომიკური მოგება საანგარიშო პერიოდის t წელს;

A_t -ამორტიზაციის ანარიცხები საანგარიშო პერიოდის t წელს;

K - საწყისი საინვესტიციო ხარჯები პროექტის განხორციელების მომენტში.

საინვესტიციო პროექტის საუკეთესო ვარიანტის შერჩევის კრიტერიალურ მაჩვენებლებს გააჩნიათ როგორც დადებითი, ასევე უარყოფითი მხარეები, კერძოდ:

ა) „შემოსავლიანობის შიდა ნორმის“ ანუ კაპიტალდაბანდებათა რენტაბელობის ძირითად უპირატესობას წარმოადგენს ნებისმიერი რაოდენობის ვარიანტების ეფექტიანობის თავალნათლივი შესადარისობა,

ხოლო მის უარყოფით მხარედ შეიძლება ჩაითვალოს, რომ ის ვერ გვიჩვენებს მოგების საერთო მასას;

ბ) კაპიტალდაბანდებათა გამოსყიდვის ვადა ძალზე მარტივად და თვალნათლივ წარმოაჩენს საუკეთესო ვარიანტს, მაგრამ მის უარყოფით მხარედ შეიძლება ჩაითვალოს ის, რომ აღნიშნული მაჩვენებელი ვერ ასახავს კაპიტალის ფუნქციონირებას მთელი საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში. ამიტომ მის სიდიდეზე ვერ ახდენს გავლენას ყველა ის უკუგება, რომელსაც ადგილი აქვს გამოსყიდვის ვადის შემდეგ;

გ) მოგების ნორმა თვალნათლივ გვიჩვენებს კაპიტალის უკუგებას, მის ეფექტიანობას საანგარიშო პერიოდის ცალკეულ წლების მიხედვით, მაგრამ იმის გამო, რომ აღნიშნული მაჩვენებლები განსხვავდება დინამიკაში, ძნელდება ისეთი წლის შერჩევა, რომელიც შეიძლებოდა აღებულიყო პროექტის ეფექტიანობის საფუძვლად. გარდა ამისა მოგების ნორმა ვერ ითვალისწინებს ცალკეულ წლებში საგადასახადო შეღავათებს.

საინვესტიციო პროექტის საუკეთესო ვარიანტის შერჩევისას ზოგადი მიდგომა შეიძლება გადმოცემული იქნას შემდეგი სახით:

პირველ ყოვლისა, შერჩეული ვარიანტებიდან თითოეული მათგანი უნდა ითვალისწინებდეს შეზღუდვებს – სოციალური სტანდარტებისა და ნორმატივების შესამისად, ეკოლოგიური მოთხოვნების მიხედვით, დროში რეალიზაციის შესაძლებლობას და ა.შ. განხილვაში დასაშვები ვარიანტებისათვის ცალ-ცალკე განისაზღვრება დანახარჯებისა და შემოსავლების პროგნოზული მაჩვენებლები.

პროექტის განხორციელების საუკეთესო ვარიანტად მიიჩნევა ის, რომელშიც დისკონტირებული წმინდა ფულადი შემოსავალი არის მაქსიმალური. პროექტის განხორციელების საწყის წელს დაყვანილი ფულადი შემოსავალი განისაზღვრება შემდეგი ფორმულით:

$$\Pi = \sum_{t=0}^{T} \frac{E_t - K_t}{(1+A)^t} \qquad (15)$$

სადაც П – დისკონტირებული წმინდა ფულადი შემოსავალი;

E_t – მიღებული შემოსავლების ღირებულებითი შეფასება საანგარიშო პერიოდის t წელს;

K_t – დანახარჯების ღირებულებითი შეფასება საანგარიშო პერიოდის t წელს

A დისკონტის ნორმა (მიღებული არანაკლებ ბანკის გრძელვადიანი კრედიტის საპროცენტო განაკვეთის დონეზე).

საბაზრო პირობებისათვის დამახასიათებელი რისკი და გაურკვეველობა საუკეთესო ვარიანტის შერჩევისას მოითხოვს, სხვადასხვა დროს წარმოებული დანახარჯებისა და მიღებული შემოსავლების ურთიერთშეჯერების მიზნით გათვალისწინებული იქნეს დროის ფაქტორი. ახალი საინვესტიციო პროექტის დასაბუთება და დანერგვა მოითხოვს დროს საკმაოდ ხანგრძლივ პერიოდს, რომელიც მოიცავს საცდელ-საკონსტრუქტორო სამუშაოებისათვის, ტექნოლოგიური მომზადებისათვის, ბაზრის შესწავლასა და პროდუქციის გამოშვების დაგეგმილ პარამეტრებზე გასვლას. ყველა ეს სტადია დაკავშირებულია კაპიტალის დანახარჯებთან, რომელთა უკუგება იწყება პროდუქტის სასიცოცხლო ციკლის გარკვეულ ეტაპზე, ე.ი. ადგილი აქვს ე.წ. ლაგს. აღნიშნული პრობლემა დღის წესრიგში აყენებს დისკონტირების მეთოდის გამოყენებას, რომლის საშუალებითაც ხდება სხვადასხვა დროს წარმოებული დანახარჯებისა და მიღებული შემოსავლების დაყვანა შესადარისი დროის მომენტისათვის. აღნიშნული პროცედურის მთავარ ეტაპს წარმოადგენს პროექტის „შემოსავლიანობის შიდა ნორმის“ გაანგარიშება, შემდეგი ფორმულიდან:

$$П = \sum_{t=0}^{T} \frac{E_t - K_t}{(1+A)^t} = 0 \qquad (16)$$

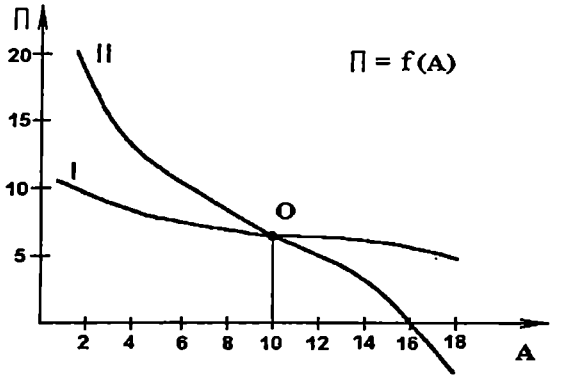
როგორც ფორმულა (16)-დან ჩანს, დისკონტის ნორმის „A“-ის გაზრდით წმინდა შემოსავალი ეცემა და გარკვეული მნიშვნელობისას

ხდება ნულის ტოლი, ხოლო კიდევ უფრო გაზრდის შემთხვევაში ღებულობს უარყოფით მნიშვნელობასაც. (იხ სურ. 5)

ფორმულა (16)-ის საშუალებით გამოთვლილი დისკონტის ნორმა წარმოადგენს კონკრეტული ვარიანტისათვის დამახასიათებელ შემოსავლიანობის მაჩვენებელს, რომლის მნიშვნელობა არ ერცელდება სხვა ვარიანტებზე. კერძოდ, ის გვიჩვენებს მოცემული კონკრეტული ვარიანტის რეალიზაციის შემთხვევეში კაპიტალდაბანდების რენტაბელობის მაქსიმალურ დონეს.

საუკეთესო ვარიანტის შერჩევისათვის საჭიროა ფორმულა (8)-ის საშუალებით გამოთვლილი ყველა დასაშვები ვარიანტის „შემოსავლიანობის შიდა ნორმა" შევუდაროთ მინიმალურად დასაშვებ ნორმატივს. შესაბამისად ყველა ის ვარიანტი, რომელშიც „შემოსავლიანობის შიდა ნორმა" მეტი აღმოჩნდება მინიმალურად დასაშვებ ნორმატივზე, განიხილება შემდგომი ანალიზისათვის. ხოლო მათ შორის, სტატისტიკური თვალსაზრისით, საუკეთესოდ ჩაითვლება მაქსიმალური რენტაბელობის ვარიანტი.

მხედველობაში უნდა იქნას მიღებული ის გარემოება (და ამას ადასტურებს დასავლეთის მოწინავე ქვეყნების პრაქტიკული გამოცდილებაც), რომ არის შემთხვევები, როდესაც ვარიანტი დაბალი დისკონტირების ნორმით იძლევა უფრო დიდ მოგებას, ვიდრე ვარიანტი მაღალი დისკონტირებული ნორმით. აღნიშნულის მიზეზია დანახარჯებისა და შემოსავლების განაწილების დინამიკა დროის მიხედვით. ამიტომ ყველა იმ ვარიანტში, რომლებშიც მოთხოვნილი პირობიდან $A_m \geq A_{ნორ}$ (m=1;2;. . . k) უნდა შევირჩიოთ ისეთი ვარიანტი, რომელშიც დისკონტირებული წმინდა ფულადი შემოსავალი, ფორმულა (15)-ით გაანგარიშებული, არის მაქსიმალური.



სურ.5. დისკონტირებული წმინდა ფულადი შემოსავლის კაუშირი დაყვანის ნორმატივთან
შენიშვნა: როგორც ნახაზიდან ჩანს, მრუდწირები П=f (A) იკვეთება O წერტილში, რომელიც წარმოადგენს შესადარი ვარიანტებისათვის თანაბარი მომგებიანობის წერტილს. როდესაც A<10%, უფრო მომგებიანია II ვარიანტი, ხოლო როდესაც A>10%, უფრო მომგებიანია I ვარიანტი. გამომდინარე აქედან დაყვანის დაბალი ნორმატივები უფრო ხელსაყრელია მაღალი კაპიტალური დანახარჯების ვარიანტებისათვის და პირიქით.

მინიმალურად დასაშვები დისკონტის ნორმა „A“ წარმოადგენს ფირმის ფინანსური „უსაფრთხოების“ ზღვრულ მაჩვენებელს. ამიტომ ის გაიგივებულია გრძელვადიან კრედიტზე საპროცენტო განაკვეთის სიდიდესთან, როგორც ალტერნატიული კაპიტალდაბანდების ფორმასთან, რაც საშუალებას იძლევა უკანასკნელი გამოყენებული იქნას ნებისმიერი პროექტის შეფასების ინდიკატორულ მაჩვენებლად.

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ფინანსურ კაპიტალზე სარგებლის ნორმა, მისი ფასი განისაზღვრება აღნიშნული რესურსების მოთხოვნა–მიწოდების შესაბამისად. „A“ საპროცენტო განაკვეთის პირობებში დღეს კაპიტალის ერთი ფულადი ერთეულის სარგებლობისათვის საჭიროა გადავიხადოთ (1+A) ფულადი თანხა ერთი წლის შემდეგ, $(1+A)^2$ ფულადი თანხა ორი წლის შემდეგ და ა.შ. ხოლო

ზოგადად $(1+A)^t$ ფულადი თანხა t წლის შემდეგ და პირიქით, ერთი ფულადი ერთეული, რომელიც მიიღება ან იხარჯება ერთი წლის შემდეგ, ტოლფასია $\frac{1}{1+A}$ სიდიდისა დღევანდელ პირობებში, 2 წლის შემდეგ $\frac{1}{(1+A)^2}$ და ა.შ. ხოლო t წლის შემდეგ $\frac{1}{(1+A)^t}$ სიდიდისა. კოეფიციენტი $(1+A)^t$ გვიჩვენებს იმ სიდიდეს, რომელსაც იძენს დღეს დახარჯული თუ შემოსული ერთი ფულადი ერთეული t წლის შემდეგ, ხოლო კოეფიციენტი $\frac{1}{(1+A)^t}$ გვიჩვენებს ერთი ფულადი ერთეულის დღევანდელ სიდიდეს, რომელიც უნდა დაიხარჯოს ან შემოვიდეს შემოსავლის სახით t წლის შემდეგ კაპიტალზე A“ საპროცენტო განაკვეთის პირობებში. მაგალითისათვის გამოვთვალოთ დაყვანის კოეფიციენტის სიდიდეები პირობითად A=10%-ს ბანკის გრძელვადიანი კრედიტის პირობებში (იხ. ცხრ.5).

ზემოთ განხილული ინვესტიციების ეფექტიანობის მაჩვენებლები იმყოფებიან მჭიდრო ურთიერთკავშირში და რეალური ინვესტიციების ეფექტიანობის განსაზღვრისას ისინი განხილული უნდა იქნან ერთ კომპლექსში.

ამასთან, აუცილებელია მკვეთრად განვმიჯნოთ ერთმანეთისაგან კაპიტალის უკუგების ნორმა (MEC) და ინვესტიციების უკუგების ნორმა (MEI). სურ 6-ზე გამოსახულია კაპიტალის შეგუების პროცესი საპროცენტო განაკვეთის შემცირების და კაპიტალის ბაზარზე საწყისი წონასწორობის დარღვევის შემდეგ. კაპიტალის საწყის წონასწორულ მოცულობაში $K_0 = i_0$ წმინდა ინვესტიციების დონე ნულის ტოლია. ხდება მხოლოდ ინვესტიციების გადანაცვლება (ამორტიზაცია), რაც იწვევს პროცენტის საბაზრო განაკვეთის დაწევას i_0-დან i_1-მდე და ზრდის კაპიტალის სასურველ მოცულობას K_0-დან K^*-მდე (სურ 6 ა). ინვესტიციების ნეტოს

განხორციელება მოითხოვს რამოდენიმე თანმიმდევრულ პერიოდს რათა მოხდეს ახალ სასურველ K* კაპიტალის მოცულობასთან შეგუება.

დისკონტირების კოეფიციენტის დამოკიდებულება დისკონტის ნორმაზე

ცხრილი 5

საანგარიშო წლის წინა წლების რიცხვი	$q = (1 + A)^t$	საანგარიშო წლის შემდგომი წლების რიცხვი	$q = \frac{1}{(1 + A)^t}$
10	2,5937	1	0,9091
9	2,3579	2	0,8264
8	2,1436	3	0,7513
7	1,9487	4	0,6830
6	1,7716	5	0,6209
5	1,6105	6	0,5645
4	1,4641	7	0,5132
3	1,3310	8	0,4665
2	1,2100	9	0,4241
1	1,100	10	0,3855
0	1,000		

წყარო: მინდელი ე., ჯულაყიძე ე., ინვესტირების ფინანსური პრობლემები. ქუთაისი 1996, გვ. 10.

დანახარჯების რეგულირების ზრდა მიმდინარეობს წმინდა (ნეტო) ინვესტიციური დანახარჯების წილის გაზრდით, რასაც მივყავართ ინვესტიციების უკუგების ნორმის შემცირებასთან.

ინვესტიციების უკუგების ნორმის შეფარდებას წმინდა ინვესტიციების დონესთან უწოდებენ ინვესტირების ზღვრულ ეფექტიანობას.

სურ. 6 ბ-ზე გამოსახულია შეგუების პროცესი პროცენტის ნორმის i_0-დან i_1-მდე შემცირების დროს. როდესაც წმინდა ინვესტიციების დონე იზრდება, ინვესტირების ზღვრულ ეფექტიანობის MEI_1 წრფე ინაცვლებს ქვემოთ და მარცხნივ. ამასთან იზრდება რეგულირების დანახარჯები, რაც იწვევს ინვესტიციების უკუგების ნორმის შემცირებას *დროის თითოეულ პერიოდში.*

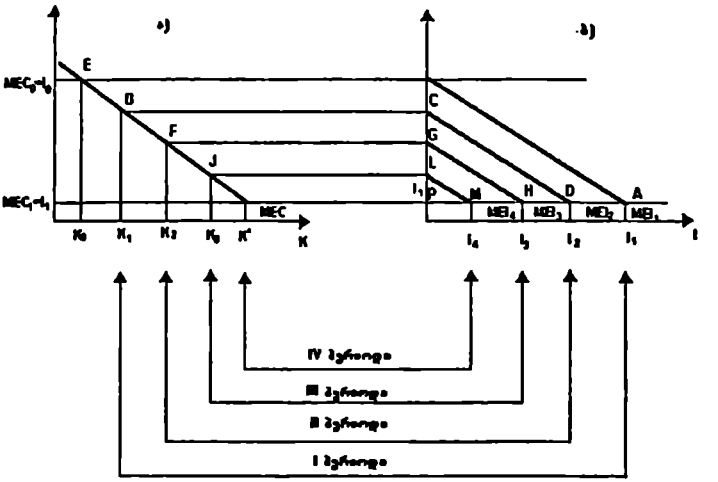
განვმარტოთ, როგორ მიმდინარეობს კაპიტალის მოცულობის შეგუების პროცესი ახალ სასურველ დონესთან პერიოდების მიხედვით. როგორც სურ. 6 ბ-ზეა ნაჩვენები პირველი პერიოდის დასაწყისში წმინდა ინვესტიციები წარმოიქმნებიან ნომინალური საპროცენტო განაკეთის ვარდნით i_0-დან i_1-

დონემდე. მაგრამ რეგულირების დანახარჯების გაზრდით ინვესტიციების უკუგების ნორმა შემცირდება, როგორც ეს ნაჩვენებია MEI_1 წრფის მეშვეობით. ეს ნიშნავს, რომ ინვესტირების ზღვრულ ეფექტიანობა გაუტოლდა ნომინალურ საპროცენტო i_1 განაკვეთს ($MEI_1 = i_1$), რაც მოხდება A წერტილში სურ. 6 ბ-ზე. წმინდა ინვესტიციები პირველ პერიოდში ტოლია $I_1=K_1 - K_0 = \Delta K$ და ამჟამად ზრდიან კაპიტალის დონეს K_1-მდე სურ 6 ა-ზე. კაპიტალის გაზრდას K_1-მდე მივყავართ MEC-ს დაცემამდე Bწერტილამდე (სურ. 6 ა). რამდენადაც MEC B წერტილში მაღლაა i_1 საპროცენტო განაკვეთზე, მეწარმეებისათვის ჯერ კიდევ მომგებიანია ინვესტიციები ჩადონ ახალ კაპიტალურ დოვლათში.

კაპიტალის მოცულობაზე K_1-ის დამატებით და MEC-ის B წერტილში დაცემით (სურ. 6 ა) სურ. 6 ბ-ზე MEI წრფე ინაცვლებს ქვემოთ და მარცხნივ C წერტილამდე. თითოეულ კაპიტალის მოცულობას მათი სასურველი K^* დონემდე გადაადგილებისას შეესაბამება MEI წრფე. MEI_2 წრფის გადაადგილება სურ. 6 ბ-ზე იმავე მიზეზით ხდება რა მიზეზითაც გადაადგილდა ქვემოთ MEI_1 წრფე, კერძოდ, რეგულირების დანახარჯების გაზრდის გამო.

მეორე პერიოდში წმინდა ინვესტიციები იწყება C წერტილში და მთავრდება D წერტილში MEI_2 წრფეზე, როცა $MEI_2 = i_1$. დარეგულირების მეორე პერიოდში წმინდა ინვესტიციებმა კაპიტალის მოცულობა გაზარდა K_2 დონემდე (სურ. 6 ა) განვითარების მეორე დონეზე წმინდა ინვესტიციების სიდიდე ტოლია $I_2=K_2 - K_1 = \Delta K$, ამასთან ინვესტიციების ნეტოს სიდიდე მეორე პერიოდში ნაკლებია, ვიდრე პირველში. K_2-ის დამატება კაპიტალის საერთო მოცულობაზე ME წერტილამდე (სურ. 6 ა). რადგანაც MEC F წერტილში ჯერ კიდევ აღემატება i_1 ნომინალურ საპროცენტო განაკვეთს, ინვესტირების პროცეში ისევ გაგრძელდება. MEI წრფე ისევ ინაცვლებს ქვემოთ და მარცხნივ G წერტილში (სურ. 6 ბ), და იწყება ინვესტირების

მესამე პერიოდი. ინვესტიციების ნეტტოს გადიდების დონეზე ხდება MEI_3 წრფის გადაადგილება ქვემოთ მანამ, სანამ MEI_3 არ გაუტოლდება i_1 საპროცენტო C-ს წვეს F განაკვეთს H წერტილში. ახლა რეგულირების



სურ.6. MEC და MEI შეგუებლობის პროცესში[17]

მესამე პერიოდიც დამთავრებულია, და წმინდა ინვესტიციები I_3 უმატებენ K_3 კაპიტალს კაპიტალის საერთო მოცულობას (სურ. 6 ა). ისევ მივაქციოთ ყურადრება, რომ ინვესტიციები მესამე პერიოდში ტოლია $I_3=K_3 - K_2 = \Delta K$, და ეს დამატება ნაკლებია ვიდრე მეორე პერიოდში. K_3-ის დამატება კაპიტალის საერთო მოცულობაზე იწვევს MEC-ს დაცემას J წერტილამდე (სურ. 6 ა). და ისევ MEC ჯერ კიდევ აღემატება i_1 საბაზრო საპროცენტო განაკვეთს, კაპიტალის მოცულობის ახალი სასურველი K^* დონე ჯერ მიღწეულია არ არის. მეწარმეები ისევ გააგრძელებენ ინვესტიციების ჩადებას კაპიტალურ დოელათში. ხდება MEI წრფის გაადადგილება L წერტილში (სურ. 6 ბ), რითაც იწყება ბოლო მეოთხე

[17] Селищев А.С. Макроэкономика. Санкт-Петербург, ПИТЕР. 2002. გვ.122.

ინვესტირების პერიოდი. როგორც წინა პერიოდებში, ინვესტირების ნეტო იზრდება, და ხდება MEI_4 წრფის გადაადგილება ქვემოთ მანამ, სანამ MEI_4 არ გაუტოლდება i_1 საპროცენტო განაკეთს M წერტილში, ასრულებს რა ამით წმინდა ინვესტიციების მეოთხე პერიოდს. ინვესტიციები მეოთხე პერიოდში ტოლია $I_4=K^* - K_3 = \Delta K$, ისინი ნაკლებია მესამე პერიოდის ინვესტიციების ნეტოსთან შედარებით. მეოთხე პერიოდში მიღწეულია კაპიტალის ახალი წონასწორობა, რომელიც ტოლია სასურველი K^*-ის. $MEC= i_1$, წმინდა ინვესტიციები უბრუნდება ნულოვან მნიშვნელობას ანუ P წერტილს სურ.6.ბ-ზე.

საქართველოში საინვესტიციო პროექტების ეფექტიანობის შესაფასებლად გამოიყენება შემდეგი მაჩვენებლები:

1. კომერციული (ფინანსური) ეფექტიანობის მაჩვენებლები, რომლებიც ითვალისწინებენ პროექტის რეალიზაციის ფინანსურ შედეგებს;

2. ბიუჯეტური ეფექტიანობის მაჩვენებლები, რომლებიც ითვალისწინებენ საინვესტიციო პროექტის განხორციელების შედეგებს სახელმწიფო ბიუჯეტისათვის;

3. ეკონომიკური ეფექტიანობის მაჩვენებლები, რომლებიც ასახავენ დანახარჯებს და შედეგებს პროექტის მიხედვით და ითვალისწინებენ როგორც ფირმის, ასევე ქვეყნის ინტერესებს.

საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის დანახარჯებისა და შედეგების შეფასება შეიძლება მოხდეს საანგარიშგებო პერიოდების მიხედვით. მისი ხანგრძლივობა განისაზღვრება:

–ობიექტების შექმნის, ექსპლუატაციის და ლიკვიდაციის ხანგრძლივობით;

–ტექნოლოგიური მოწყობილობების მომსახურების ნორმატიული ვადით;

–ეფექტურობის მაჩვენებლების (მოგება, შემოსავალი, მოგების ნორმა კაპიტალზე) მიღწევით.

საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციასთან დაკავშირებული დანახარჯები დაყოფილია საწყის და მიმდინარე დანახარჯებად. სალიკვიდაციო დანახარჯები მხედველობაში არაა მიღებული, რამდენადაც აქტივების შესაძლო გამოყენების ვადა განსაზღვრულია გრძელუადიანი პერიოდით.

აღნიშნული დანახარჯები შესაბამისად შემდეგ სტადიებად გვხვდება:

–სამეცნიერო-კვლევით და მშენებლობის მოსამზადებელ სტადიაზე;

–საინვესტიციო პროექტის განხორციელების (მშენებლობის) სტადიაზე;

–საინვესტიციო პროექტის ფუნქციონირების (ექსპლუატაციის) სტადიაზე.

საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის დანახარჯებისა და შედეგების ღირებულებითი შეფასებისას გამოიყენება ფულადი ნაკადის დისკონტირების მეთოდები.

კომერციული ეფექტიანობა. კომერციული ეფექტიანობის გაანგარიშებისას გამოიყენება რეალური ფულადი ნაკადები. საინვესტიციო პროექტის განხორციელებისას სამი სახის საქმიანობა გამოიყოფა: საინვესტიციო, საოპერაციო და საფინანსო. სამივე სახის საქმიანობაში ხდება ფულადი სახსრების შემოდინებებსა და გადინებებს შორის სხვაობით პროექტის განხორციელების და მოქმედების პროგნოზის დადგენა 10 წელიწადში. (იხ. ცხრილი 6).

ზოგადად განხორციელებული პროექტის მიხედვით უკუგების პერიოდი შეადგენს 3.8 წელს.

ამ მაჩვენებელში არაა გათვალისწინებული 3.8 წლის შემდეგ მიღებული ფულადი ნაკადის ღირებულება და ფულის დროითი ღირებულება. რამდენადაც არ შეიძლება მოვახდინოთ ფულის მომავალი შემოსულობების (ან დანახარჯების ეკონომიის) შედარება მიმდინარე პერიოდის საინვესტიციო დანახარჯებთან, მომავალი შემოსულობების

წმინდა დისკონტირებული (მიმდინარე) ღირებულების გაანგარიშება
(ელექტრო ენერგიის ხარჯების შემცირების პროექტი)

ცხრილი 6

წელი	ფულადი ნაკადი (ათ. ლარებში)	დისკონტირების კოეფიციენტი(14%)	დისკონტირებული ღირებულება(ათ.ლარებში)
2005 წელი ინვესტიციის მთლიანი ღირებულება	-19 725	1.0	-19 725
2006	6 395	0,877	5608
2007	6 395	0,769	4918
2008	6 395	0,675	4326
2009	6 395	0,592	3785
2010	6 395	0,519	3319
2011	6 395	0,456	2916
2012	6 395	0,400	2558
2013	6 395	0,351	2244
2014	6 395	0,308	1969
2015	6 395	0,270	1726
წმინდა დისკონტირებული ღირებულება (NPV)		13637	
წელი	ფულადინაკადი (ათ. ლარებში)	დისკონტირების კოეფიციენტი(12%)	დისკონტირებული ღირებულება(ათ.ლარებში)
2005 წელი ინვესტიციის მთლიანი ღირებულება	-19 725	1.0	-19 725
2006	6 395	0,893	5711
2007	6 395	0,797	5097
2008	6 395	0,712	4553
2009	6 395	0,636	4067
2010	6 395	0,567	3625
2011	6 395	0,507	3242
2012	6 395	0,452	2890
2013	6 395	0,404	2583
2014	6 395	0,361	2309
2015	6 395	0,322	2059
წმინდა დისკონტირებული ღირებულება (NPV)		16411	

წყარო: თბილისის წყალსადენების ავტონომიური ელექტრომომარაგების გაუმჯობესების მიზნით ელ. გადამცემი ხაზებისა და ქვესადგურების მშენებლობის საექსპერტო, აუდიტორული და სამართლებრივი შეფასება. თბ. 2005.

გარეშე. აუცილებელია წმინდა მიმდინარე (დისკონტირებული) ღირებულების გაანგარიშება (იხ. ცხრილი 6).

ამრიგად, მიღებული გათვლებით ორივე შემთხვევაში NPV – წმინდა დისკონტირებული ღირებულება დადებითია, რაც იმას ნიშნავს, რომ პროექტი მისაღებია, ამასვე ადასტურებს უკუგების შიდა განაკეეთი (IRR), რომელიც დისკონტირების განაკეეთზე მაღალია (23%).

რეალური ფულადი ნაკადის მიხედვით ხდება საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობის ისეთი მაჩვენებლების გაანგარიშება როგორიცაა: წმინდა დისკონტირებული შემოსავალი, შემოსაელიანობის (უკუგების) შიდა ნორმა.

მაშასადამე, საინვესტიციო პროექტის მიღების აუცილებელ კრიტერიუმს წარმოადგენს რეალური ფულის დადებითი სალდო დროის ნებისმიერ ინტერვალში, როცა პროექტის მონაწილე ახდენს დანახარჯების გაწევას ან ღებულობს შემოსავალს.

საბიუჯეტო ეფექტიანობა. საბიუჯეტო ეფექტიანობის მაჩვენებლის განსაზღვრის მიზანია საინვესტიციო პროექტის განხორციელების შედეგების გაელენის შეფასება ბიუჯეტის შემოსაელებზე და გასაელებზე, ანუ საბიუჯეტო ეფექტის განსაზღვრა. ეს უკანასკნელი განისაზღვრება როგორც ბიუჯეტის შემოსაელების ნამეტი ხარჯებზე, რომელიც დაკავშირებულია პროექტის რეალიზაციასთან.

ინტეგრალური საბიუჯეტო ეფექტი გაიანგარიშება, როგორც ბიუჯეტის ინტეგრალური შემოსავლების ნამეტი ინტეგრალურ საბიუჯეტო ხარჯებზე.

ბიუჯეტის ხარჯებში მოიაზრება:

–პირდაპირი ბიუჯეტური დაფინანსების თანხა;

–სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებზე განხორციელებული გადახდები;

–საინვესტიციო ხარჯების სახელმწიფო გარანტია უცხოელი და ადგილობრიეი მომწოდებლებისათვის;

–ბიუჯეტიდან გამოყოფილი ფულადი სახსრები, რომლებიც გათვალისწინებულია განსაკუთრებულ სიტუაციებში საინვესტიციო

პროექტის რეალიზაციის შემდეგ შესაძლო შედეგების ლიკვიდაციისათვის და სხვა შესაძლო ზარალის კომპენსაციისათვის.

ბიუჯეტის შემოსაელებში შედის:

–პროექტის განხორციელებასთან დაკავშირებული დამატებული ღირებულების გადასახადი და ყველა სხვა საგადასახადო შემოსულებები;

–ბიუჯეტში შეტანილი საბაჟო მოსაკრებლები;

–პროექტით გათვალისწინებული სამუშაოს შესრულებაზე დარიცხული ხელფასის სოციალური და საშემოსაელო გადასახადი;

–მიწის, წყლის და სხვა ბუნებრივი რესურსების სარგებლობაზე განხორციელებული გადახდები ბიუჯეტში;

–პროექტის შესრულებასთან დაკავშირებული სამუშაოების განხორციელების უფლებაზე ლიცენზიის გაცემიდან განხორციელებული შემოსულობები;

–პროექტის მომსახურებაზე ბიუჯეტის ხარჯზე გამოყოფილი კრედიტების დაფარვიდან მიღებული შემოსულობები (თუ ასეთი იქნება).

საბიუჯეტო ეფექტის მაჩვენებელი ასახავს ეფექტის მხოლოდ იმ ნაწილს, რომელიც შედის ბიუჯეტში. ამასთან, აუცილებელია განისაზღვროს საინვესტიციო პროექტის ეკონომიკური ეფექტიანობის მაჩვენებლები.

<u>ეკონომიკური ეფექტიანობა.</u> ეკონომიკური ეფექტიანობის მაჩვენებლები ახასიათებენ საინვესტიციო პროექტის ეფექტურობას ქვეყნის ეკონომიკის თვალსაზრისით ანუ ასახავენ ინტეგრალურ (საერთო) ეფექტს მთლიანად ქვეყანაში და საბიუჯეტო ეფექტს.

ეკონომიკური ეფექტიანობის მაჩვენებლების გაანგარიშებისას პროექტის რეალიზაციიდან მიღებულ შედეგებში განსაკუთრებული მნიშვნელობა აქვს პირდაპირ ფინანსურ შედეგებს (მოგება, გადასახადები, ამორტიზაცია).

ქვეყნის ინვესტიციური გარემო არსებითად დამოკიდებულია ყოველი საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობაზე. თუმცა, საქართველოში

პარადოქსი ზუსტად ისაა, რომ სწორედ არახელსაყრელი საინვესტიციო გარემო განაპირობებს ინვესტიციების დაბალ ეფექტიანობას.

§ 2.2. ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის რისკი და მისი შემცირების გზები (მეთოდოლოგიური საკითხები)

საბაზრო ეკონომიკის პირობებში დამოუკიდებელ ინვესტორს ყოველთვის უხდება რისკის გაწევა, ამიტომ ინვესტორმა კაპიტალდაბანდებების განხორციელებამდე უნდა შეისწავლოს ბაზარი, გაეცნოს ქვეყნის სოციალურ-პოლიტიკურ ვითარებას, ჩასწვდეს საგადასახადო სისტემის არსს და სხვა. ერთი სიტყვით, ინვესტორი ყოველთვის დგას არჩევანის წინაშე და იგი ცდილობს ამოირჩიოს მრავალი ალტერნატიული ვარიანტიდან მხოლოდ, საუკეთესო.

რისკის არსის შესწავლა მნიშვნელოვანია იმდენად, რამდენადაც პროექტების შემქმნელებს და ინვესტორებს მიეცემათ რეალურად არსებულ რისკებზე ინფორმაციის მიღების შესაძლებლობა პროექტის რეალიზაციის იმ ეტაპზე, როდესაც ამ ინფორმაციას ჯერ კიდევ შეეძლება პრაქტიკული სარგებელის მოტანა.

ბოლო ხანს ეკონომიკურ ლიტერატურაში შეინიშნება ინვესტორული პროექტებით განსაკუთრებული დაინტერესება, რაც გარკვეულწილად საინვესტიციო საქმიანობის აქტიურობაზე მიუთითებს.

სწორედ, საინვესტიციო პროექტების განხორციელების რისკის შემცირების გზების გამონახვა უნდა გახდეს პრიორიტეტი საინვესტიციო პოლიტიკაში. პირველყოვლისა გაეცნოთ ზოგადად რისკის არსს.

რისკი – დღემდე ცნობილ კატეგორიებს შორის ყველაზე საიდუმლოებით მოცულია. კაცობრიობამ მისი არსებობის შესახებ დიდი ხანია რაც შეიტყო. მიუხედავად იმისა, რომ რისკს მიიჩნევენ ისტორიულ,

ეკონომიკურ და ფილოსოფიურ კატეგორიად, რისკის საერთო აღიარებული თეორია დღემდე არ არსებობს.

სამეცნიერო ლიტერატურაში, კონკრეტულ საქმიანობასთან მიმართებაში, რისკის სხვადასხვა განსაზღვრებაა მოცემული. განვიხილოთ ზოგიერთი მათგანი.

პიტერ ბერსტაინი თავის ნაშრომში, რომელიც ეძღვნება ბიზნესში რისკის საკითხს, აღნიშნავს, რომ „რისკის" ქვეშ უნდა მოვიაზროთ საწარმოს მიერ საკუთარი რესურსების დაკარგვის, შემოსავლების სრულად მიუღებლობის და დამატებითი ხარჯების გაწევის შესაძლებლობა (საშიშროება) განსაზღვრული საწარმოო და ფინანსური საქმიანობის პროცესში.

ი. ბალაბანოვი შემდეგ განსაზღვრებას გვთავაზობს: „რისკის ქვეშ იგულისხმება დანაკარგის საშიშროება, რომელიც გამომდინარეობს ბუნებრიეი მოვლენებისა და საზოგადოების საქმიანობის ამა თუ იმ სპეციფიკიდან. რისკი – ეკონომიკური და ისტორიული კატეგორიაა"[18]

საპროექტო დაკრედიტებაზე მიძღვნილ ნაშრომში რისკის ქვეშ მოაზრებულია ეკონომიკურ პროცესებზე განსაზღვრული ფაქტორების მოულოდნელი ზემოქმედების ალბათობა, რომელთა გავლენითაც შესაძლებელია მოხდეს შედეგის გადახრა დაგეგმილი სიდიდიდან. აქვე მოყვანილია საპროექტო რისკების კონკრეტული განმარტება: *პროექტული რისკები* – ეს იმ რისკების ერთობლიობაა, რომლებიც ემუქრება პროექტის ეკონომიკურ ეფექტურობას, რომელიც გამოიხატება ფულადი სახრების ნაკადზე ნეგატიური გაელენით.[19]

ამრიგად, შეიძლება ითქვას, *რისკი – ეს არის ხდომილების ახდენის შესაძლებლობა რაიმე ფაქტორების გაელენით.*

უნდა აღინიშნოს, რომ *რისკისგან გაქცევა ან მისგან სრულიად თავის დაღწევა – უაზრობაა. ეს არის თავის დაღწევა არამარტო არასასურველი*

[18] Балабнов И.Т. Риск-менеджмент.М.1996,გვ21.
[19] Шенаев В.Н. Ириязов Г. С. Проектное кредитование .М.,1996,გვ. 44.

ხდომილებების ახდენისა, არამედ სასურველისაც. ამ აზრით ანდაზა „ვინც არ რისკავს – ის ვერ სვამს შამპანურს!“ აბსოლუტურად სწორია.

საინვესტიციო პროექტის სასიცოცხლო ციკლი, ბიზნეს-იდეის ჩამოყალიბებიდან საექსპლოატაციო ფაზის დამთავრებამდე, მიმდინარეობს სხვადასხვა რისკების წარმოშობის და განვითარების თანხლებით, რომლებიც აქვეითებენ მისი განხორციელების ეფექტურობას და პროექტის პრაქტიკული განხორციელების შესაძლებლობას წარმოშობენ. საესებით სამართლიანია ვილაპარაკოთ რისკების სისტემის სივრცულ-დროითი მთლიანობის არსებობაზე, რომლის ჩარჩოებშიც მიმდინარეობს საინვესტიციო პროექტების დამუშავება და რეალიზაცია. ამ სისტემაში ცალკეული რისკი და მისი ქვესისტემები, რომლებიც ურთიერთდამოკიდებულებით არიან გაერთიანებულები, ცოცხლობენ ობიექტური კანონებით და წესებით, რომელთა შეცვლაც მეცნიერებს და პროექტის შემმუშავებლებს არ შეუძლიათ თავიანთი სურვილისამებრ, მაგრამ ვალდებულნი არიან გაითვალისწინონ პრაქტიკული წარმატების მიღწევისათვის.

რისკის და შემოსავლის ფარდობა – ძირითადი პრობლემაა ყველა სახის სამეწარმეო საქმიანობისათვის. საინვესტიციო პროექტების რეალიზაცია არ წარმოადგენს გამონაკლისს.

საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის რისკი ყოველთვის უნდა განისაზღვროს წარმოქმნილი ურთიერთობის კონკრეტული სუბიექტების მიმართ, ან იმ მონაწილის მიმართ, რომელიც იღებს სახსრებს პროექტის რეალიზაციისათვის, ან ინვესტორის ან მათი წარმომადგენლის მიმართ.

რამდენადაც გარიგებაში მონაწილეობს განსხვავებული ინტერესების მქონე ორი სუბიექტი, ამდენად ერთიდაიგივე ცნება *„საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის რისკი“* მათთვის სხვადასხვა მნიშვნელობას იძენს.

მონაწილისათვის – *პროექტით განსაზღვრული მიზნის ვერ მიღწევის შესაძლობლობა.* აქ ცხადად განიხილება მიზანთა ერთობლიობა,

რომელთაგან ზოგიერთი შეიძლება განხოციელდეს, ზოგი კი არა. მაგალითად, საწარმოში შეიძლება დაიდგას ყველაზე თანამედროვე ხაზი – ეს მიზანი მიღწეულია. მაგრამ ამასთან ერთად გამოშეებული პროდუქციის თვითღირებულებამ არ დაიწიოს იმ დონემდე, რომელიც უზრუნველყოფს მოსალოდნელ სარგებელს. რა თქმა უნდა, შესაძლებელია, ერთი ან ყველა მიზნის მიღწევა შეუძლებელი აღმოჩნდეს.

ინვესტორისათვის – *მოცემული პროექტის ფინანსირებით მოსალოდნელი თანხების მიუღებლობის შესაძლებლობა.* ამასთან შესაძლებელია სხვადასხვა ვარიანტები: ინვესტორი უკან ვერ იბრუნებს ჩადებულ სახსრებს, ვერ იღებს კუთვნილ მოგებას ან მოგების ნაწილს. აქ მთავარია ის ფაქტი, რომ ინვესტორი შეცდა თავის მოლოდინში. ამასთან მოცემული განსაზღვრების შინაარსი ინვესტორს თითქოსდა განაწყობს თავისი ფინასური ინტერესების ადეკვატურ სამართლებრივი დაცვის აუცილებლობაზე.

აქედან გამომდინარე, უნდა ვაღიაროთ, რომ „საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის“ საერთო რისკი პროექტის მონაწილეთათვის და ინვესტორისათვის არ არსებობს.

ინვესტორს, ისევე როგორც პროექტის მონაწილეებს, ახლა რჩება მთავარი მოწინააღმდეგე, რომელთანაც პროექტის რეალიზაციის ყველა ეტაპზე და სტადიაზე მოუწევს ბრძოლა – განუსაზღვრელობა. „საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის რისკის“ ცნების მთავარ მახასიათებელს წარმოადგენს *განუსაზღვრელობა,* რომლის ქვეშაც იგულისხმება ინფორმაციის არასრულობა ან არაცხადობა პროექტის რეალიზაციის პირობების შესახებ, მათ შორის მასთან დაკავშირებულ ხარჯებზე და შედეგებზე. ანუ, იგი *დაკავშირებულია პროექტის რეალიზაციის დროს არასასურველი ხდომილებების ან შედეგების წარმოშობის შესაძლებლობასთან.*

განუსაზღვრელობის ქვეშ იგულისხმება ინფორმაციის არასრულობა ან არაცხადობა პროექტის რეალიზაციის პირობების შესახებ, მათ შორის მასთან დაკავშირებულ ხარჯებზე და შედეგებზე. *განუსაზღვრელობა, რომელიც დაკავშირებულია პროექტის რეალიზაციის დროს არასასურველი ხდომილებების ან შედეგების წარმოშობის შესაძლებლობასთან, წარმოადგენს „საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის რისკის“ ცნების მთავარ მახასიათებელს.*

როგორც ზემოთ აღნიშნეთ, რისკი – ეს არის იმ ხდომილების ახდენის შესაძლებლობა, რომელიც ჩნდება მოცემულ სისტემაზე რისკის რაიმე ფაქტორის მოქმედებით: შინაგანის, გარეგანის, ან ორივესი ერთად. ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში უნდა განვიხილოთ სიტუაცია, რომელიც სწორედ მოცემული რისკის ფაქტორებით არის აგებული. მაგრამ პრაქტიკული მიზნებისათვის ცოტაა ხდომილების ახდენის შესაძლებლობის დადგენა, მნიშვნელოვანია აგრეთვე გაირკვეს, მოსალოდნელია თუ არა ეს შესაძლებლობა გადაიქცეს რეალურად ახდენად ხდომილებად ამ ფაქტიდან გამომდინარე ყველა შედეგით. მაშასადამე, საჭიროა შეფასდეს რისკის ხარისხი და განისაზღვროს მისი სიდიდე.

რისკის ხარისხი – განხილული ხდომილების ახდენის ალბათობაა. ამასთან არაა აუცილებელი ის იყოს რაიმე არასასურველი მოვლენა, როგორიცაა წაგება ან ფინანსური დანაკარგი. ხდომილება შეიძლება იყოს სასურველიც, ხომ იგებს ვიღაც ლატარეაში მანქანას ან ბინას. ლატარეაში შეიძლება იყოს მოგებაც, მაგრამ წაგება უფრო მოსალოდნელია, თუმცა მოთამაშეები ყოველთვის მოგებაზე ფიქრობენ და ცდილობენ შეაფასონ მისი ალბათობა.

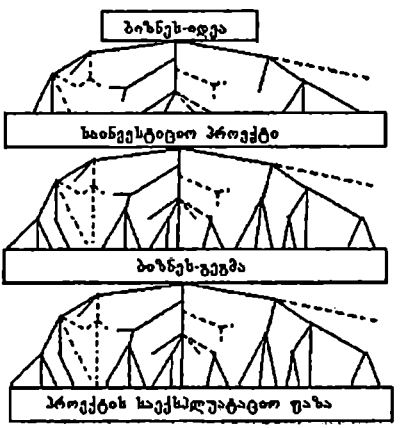
საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის ყველა ქმედებას – ბიზნეს-იდეის გაჩენიდან პროექტის საექსპლუატაციო ფაზის დადგომამდე – საფუძვლად უდევს აუცილებელი გადაწყვეტილებების ერთობლიობის შემუშავება და მიღება.

აღნიშნული გადაწყვეტილების ერთობლიობა შედგება *ურთიერთდამოუკიდებელი* (ერთ-ერთის დამუშავება და მიღება არ ეწინააღმდეგება მეორის მიღებას და არ არის მასთან კავშირში), *ურთიერთდამოკიდებული* (გადაწყვეტილებები უზრუნველყოფენ ერთმანეთის რეალიზაციას) და *ურთიერთგამომრიცხავი* (გადაწყვეტილებები არ შეიძლება მიღებულ იქნას ერთდროულად და აუცილებელია ავირჩიოთ ერთ-ერთი) გადაწყვეტილებებისაგან.

მოცემულ გადაწყვეტილებათა ერთობლიობაში არის ისეთებიც, რომელთა მიღებაც აუცილებლია. ასეთი გადაწყვეტილებები და მათი ურთიერთდაკავშირებული რგოლები ქმნიან საინვესტიციო პროექტების დეტერმინანტულ სტრუქტურებს – „გადაწყვეტილებათა ხეს"(სურ. 7). დანარჩენი გადაწყვეტილებების მიღების აუცილებლობა განსაზღვრულ ვითარებაში, კერძოდ, წინა გადაწყვეტილებებზე დამოკიდებულებით, შესაძლოა არც იყოს საჭირო. ეს გადაწყვეტილება და მისი რგოლები ახდენს „გადაწყვეტილებათა ხის" ალბათური სტრუქტურის ფორმირებას. სურ. 5-ზე მოცემულია საინვესტიციო პროექტების „მიზნების ხის" (მოცემული სურათი აღებულია Москвин В.А. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов.М.финансы и статистика. 2004) ზოგადი სახე, სადაც წყვეტილი ხაზით ნაჩვენებია ალბათური სტრუქტურები.

რისკები, რომლებიც საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციასთანაა დაკავშირებული, არ არსებობენ თავისთავად, კონკრეტული ქმედებისაგან დამოუკიდებლად. შეიძლება ვამტკიცოთ, რომ რისკი ან რისკთა ერთობლიობა აღმოცენდება ყოველთვის, როდესაც რაიმე გადაწყვეტილება მიიღება, თითქოს თანსდევს მას და განსაზღვრავს მისი წარმატებით განხორციელების შანსს. სხვა სიტყვებით, რისკები ყოველთვის არსებობენ, ერთნი ჩნდებიან და იზრდებიან, მეორენი მუდმივად მცირდებიან და თითქმის ქრებიან, მესამენი ერთმანეთთან ერთდებიან, რითაც ქმნიან თვისობრივად ახალ რისკებს.

არსებობს რისკის პირობებში გადაწყვეტილების მიღების კიდევ ერთი გზა: ალბათობათა განაწილების აღწერა რამდენიმე პარამეტრით და სარგებლიანობის ფუნქციის, როგორც ამ პარამეტრებით განსაზღვრული ფუნქციის, განხილვა. ამ მეთოდის ყველაზე პოპულარულ მაგალითს მათემატიკური ლოდინი – დისპერსიის მოდელი წარმოადგენს. ჩვენ ვუშვებთ, რომ ინვესტორის პრეფერენციები დამოკიდებული არაა მისი აქტივების ალბათობათა გადანაწილებაზე ყოველი შესაძლო ხდომილებისათვის და რომ ამ პრეფერენციების აღწერა შესაძლებელია ინვესტორის აქტივების ალბათობათა გადანაწილების შესახებ მხოლოდ რამდენიმე სტატიკური მონაცემის მეშვეობით.



სურ. 7 ინვესტიციო პროექტის გადაწყვეტილებათა ხე

დავუშვათ, ω შემთხვევითი ცვლადი იღებს ω_s მნიშვნელობას π_s ალბათობით, სადაც $s = 1,\ldots, S$. მაშინ ალბათობების განაწილების მათემატიკური ლოდინი იქნება მისი საშუალო მნიშვნელობა:

$$\mu_s = \sum_{s=1}^{S} \pi_s \omega_s$$

ეს გახლავთ მათმატიკური ლოდინის ფორმულა: ვიღებთ თითოეული ხდომილების ω_s-ს, ვამრაველებთ მისი მოხდენის ალბათობაზე და შემდეგ ყველა შედეგს ვაჯამებთ.

ალბათობათა განაწილების დისპერსია წარმოადგენს $(\omega-\mu_\omega)^2$ გამოსახულების საშუალო სიდიდეს:

$$\sigma_\omega^2 = \sum_{s=1}^{S} \pi_s (\omega_s - \mu_\omega)^2$$

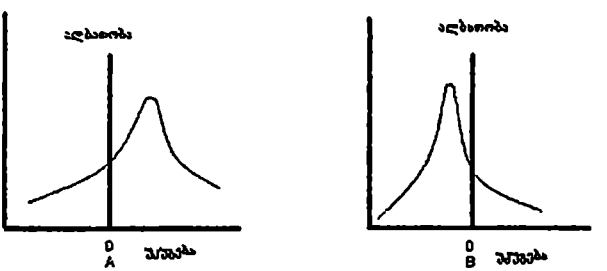
დისპერსია ასახავს განაწილების „გაერცელებულობას“ და წარმოადგენს რისკიანობის საკმაოდ ზუსტ ზომას. მასთან მჭიდროდ დაკავშირებულია სტანდარტული გადახრა, რომელიც σ სიმბოლოთი აღინიშნება და რომელიც დისპერსიის კვადრატულ ფესვს წარმოადგენს:

$$\sigma_\omega = \sqrt{\sigma_\omega^2}$$

ალბათობათა განაწილების მათემატიკური ლოდინი ასახავს მის საშუალო სიდიდეს, ანუ იმას, თუ სადაა განაწილების ცენტრი. განაწილების დისპერსია ასახავს ამ განაწილების „გაერცელებულობას“, იმას, თუ როგორ არის ალბათობათა განაწილებული მათემატიკური ლოდინის გარშემო. სურათ 8-ზე ნაჩვენებია ალბათობათა განაწილების გრაფიკული ასახვა სხვადასხვა მათემატიკური ლოდინისა და დისპერსიისათვის. მათემატიკური ლოდინი-დისპერსიის მოდელი უშვებს, რომ სარგებლიანობა ალბათობის განაწილებისა, რომელიც ინვესტორს ω_s აქტივს აძლევს π_s ალბათობით, შეიძლება გამოისახოს, როგორც ამ განაწილების მათემატიკური ლოდინისა და დისპერსიის ფუნქცია

$u\left(\mu_u, \sigma_u^2\right)$. ან, თუ ეს უფრო მოსახერხებელია, სარგებლიანობა შეიძლება წარმოდგენილი იქნას, როგორც მათემატიკური ლოდინისა და სტანდარტული გადახრის ფუნქცია $u\left(\mu_u, \sigma_u\right)$. ვინაიდან როგორც დისპერსია, ასევე სტანდარტული გადახრა აქტივების განაწილების რისკიანობას ასახავს, სარგებლიანობა შეიძლება განვიხილოთ, როგორც ერთ-ერთ მათგანზე დამოკიდებული.

თუ არჩევანი (გადაწყვეტილება) შეიძლება მისი მათემატიკური ლოდინით და დისპერსიით დახასიათდეს, მაშინ სარგებლიანობის ფუნქციას მათემატიკური ლოდინისა და დისპერსიისთვის შეიძლება ისევე დაახარისხოს არჩევანი, როგორც ამას მოსალოდნელი სარგებლიანობის ფუნქცია აკეთებს. უფრო მეტიც, თუ ალბათობათა განაწილების სრული აღწერა მათი მათემატიკური ლოდინისა და დისპერსიის საშუალებით შეუძლებელია, მათემატიკური ლოდინი-დისპერიის მოდელი შეიძლება მაინც იქნას გამოყენებული, როგორც მოსალოდნელი სარგებლიანობის მოდელის საკმაოდ ზუსტი მიახლოება.



სურ. 5 მათემატიკური ლოდინი და დისპერსია. ა ნახაზზე ასახულ ალბათობათა განაწილებას დადებითი მათემატიკური ლოდინი გააჩნია, ბ ნახაზზე კი – ურყევობით. ა ნახაზზე ნაჩვენები განაწილება უფრო „გაურკვეველია", ვიდრე ბ ნახაზზე, რაც ნიშნავს, რომ მას მეტი დისპერსია გააჩნია.

ბუნებრივია დავუშვათ, რომ მეტი უკუგება კარგია და მეტი დისპერსია ცუდია. ეს არის კიდევ ერთი სახე იმ დაშვებისა, რომ ინვესტორი ძირითადად რისკის უარმყოფელია.

გამოვიყენოთ მათემატიკური ლოდინი-დისპერსიის მოდელი პორტფელის (განხორციელებული ინვესტიციების) მოდელის ანალიზისათვის. დავუშვათ, შეგვიძლია თანხის ორ სხვადასხვა აქტივში დაბანდება. ერთ-ერთი მათგანი, ურისკო აქტივი, ყოველთვის გვაძლევს უკუგების ფიქსირებულ სიდიდეს r_f. ეს სახაზინო ობლიგაციის მსგავსია, რომელსაც მფლობელისთვის ფიქსირებული სარგებელი მოაქვს ყველაფრის მიუხედავად. მეორე აქტივი რისკიანი აქტივია. ეს აქტივი განვიხილოთ, როგორც დაბანდება ფონდში, რომელიც აქციებს ყიდულობს. m_s იყოს s მდგომარეობის ხდომილების შესაბამისი უკუგება π_s იყოს ამ ხდომილების ალბათობა, r_m-ით აღვნიშნოთ რისკიანი აქტივის მოსალოდნელი უკუგება, ხოლო σ_m-ით – ამ უკუგების სტანდარტული გადახრა. რათქმა უნდა სულაც არ არის აუცილებელი ამ აქტივებისგან მხოლოდ ერთის არჩევა. ძირითადად შესაძლებელია ინვესტიციების ორივე აქტივზე განაწილება. თუ აქტივების x ნაწილი რისკიან აქტივებშია დაბანდებული, ხოლო $(1 - x)$ ნაწილი – რისკისგან თავისუფალ აქტივებში, მაშინ ჩვენი პორტფელის მოსალოდნელი უკუგება მოცემული იქნება შემდეგი ტოლობით:

$$r_x = \sum_{s=1}^{s} \left(x m_s + (1-x) r_f \right) \pi_s = x \sum_{s=1}^{s} m_s \pi_s + (1-x) r_f \sum_{s=1}^{s} \pi_s$$

ვინაიდან $\sum \pi_s = 1$, გვექნება:

$$r_x = x r_m + (1-x) r_f .$$

ამგვარად, პორტფელის მოსალოდნელი უკუგება ორი მოსალოდნელი უკუგების ჯამის ტოლია.

ჩვენი პორტფელის უკუგების დისპერსია მოცემული იქნება ტოლობით:

$$\sigma_x^2 = \sum (xm_s + (1-x)r_f - r_x)^2 \pi_s.$$

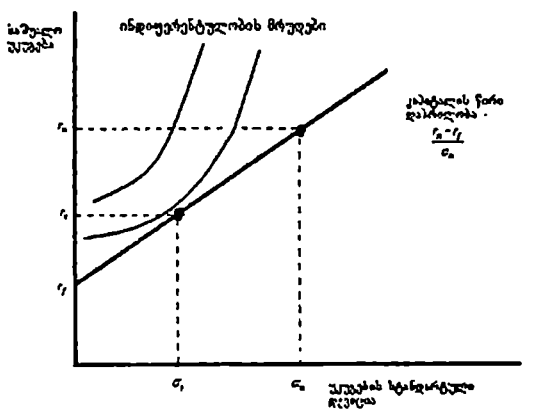
თუ აქ r_x -ის მნიშვნელობას ჩავსვამთ, მიეიღებთ:

$$\sigma_x^2 = \sum_{s=1}^{s} \left(xm_s - x\bar{m}_m\right)^2 \pi_s = \sum_{s=1}^{s} \left(m_s - r_s\right)^2 \pi_s = x^2\sigma_m^2$$

ამგვარად, პორტფელის უკუგების სტანდარტული გადახრა იქნება :

$$\sigma_x = \sqrt{x^2}\sigma_m^2 = x\sigma_m$$

ბუნებრივია დავუშვათ, რომ $r_m > r_f$, ვინაიდან რისკის უარმყოფელი ინვესტორი არასდროს დააბანდებს ფულს რისკიან აქტივში, თუ ამ უკანასკნელის მოსალოდნელი უკუგება ურისკო აქტივის უკუგებაზე ნაკლებია. აქედან გამომდინარეობს, რომ, თუ ჩვენი აქტივების მეტ ნაწილს დაეუთმობთ რისკიან აქტივებს, მიეიღებთ მეტ მოსალოდნელ უკუგებას, მაგრამ რისკიც მეტი იქნება. ეს 9 ნახაზზეა ნაჩვენები[20].



ნახ. 9 რისკი და უკუგება. კაპიტალის წილი ახასიათებს მეტი მოსალოდნელი უკუგების მიღწევის ალბათობას უკუგების გაზრდილი სტანდარტული გადახრის პირობებში. ოპტიმალური არჩევანისას ინდიფერენტულობის მრუდი კაპიტალის წილის მხები უნდა იყოს.

[20] ნახაზი აღებულია ვარიანი ჰ.ჩ.მიკროეკონომიკა. თანამედროვე მიდგომა. 1998. გვ.297.

თუ x=1, მთელ თანხას რისკიან აქტივში ვაბანდებთ და გვაქვს მოსალოდნელი უკუგება და სტანდარტული გადახრა (r_m, σ_m). თუ x=0, მთელ თანხას ურისკო აქტივში ვაბანდებთ და გვაქვს მოსალოდნელი უკუგება და სტანდარტული გადახრა (r_f,0). თუ x 0-სა და 1-ს შორისაა, ჩვენ ვიმყოფებით ამ ორი უკიდურესი წერტილის შემაერთებელ წირზე. ეს წირი გვაძლევს კაპიტალის წირს, რომელიც აღწერს რისკსა და უკუგებას შორის საბაზრო პროპორციას. ვინაიდან ვუშვებთ, რომ ინვესტორის პრეფერენციები მხოლოდ მათი აქტივების მათემატიკური ლოდინზე და დისპერსიაზეა დამოკიდებული, შეგვიძლია ავაგოთ ინდიფერენტულობის მრუდები, რომლებიც ასახავს რისკსა და უკუგებას შორის ინდივიდის პრეფერენციებს. თუ ინვესტორი რისკის უარმყოფელია, მაშინ მეტი მოსალოდნელი უკუგება მის მატერიალურ მდგომარეობას გააუმჯობესებს, ხოლო მეტი სტანდარტული გადახრა მის მდგომარეობას გააუარესებს. ეს ნიშნავს, რომ სტანდარტული გადახრა „ცუდი საქონელია". აქედან გამომდინარეობს, რომ ინდიფერენტულობის მრუდებს დადებითი დახრილობა ექნება, როგორც ეს მე-9 ნახაზზეა ნაჩვენები.

რისკისა და მოგების ოპტიმალური არჩევანის წერტილში ინდიფერენტულობის მრუდების დახრილობა კაპიტალის წირის დახრილობის ტოლი უნდა იყოს. შეგვიძლია ამ დახრილობას რისკის ფასი ვუწოდოთ, ვინაიდან იგი ასახავს რისკისა და მოგების შესაძლო პროპორციას სასურველი არჩევანის გაკეთებისას. ნახ.10 ის შესწავლით შესაძლებელია რისკის ფასის ფორმულის მიღება:

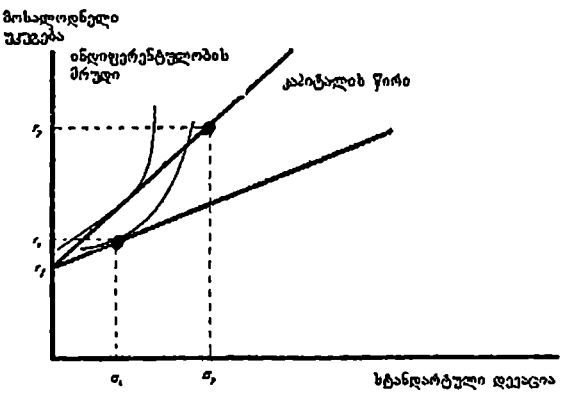
$$p = \frac{r_m - r_f}{\sigma_m}$$

ასე რომ, ოპტიმალური არჩევანი რისკიან და ურისკო აქტივებს შორის შეიძლება დახასიათდეს იმით, რომ რისკისა და უკუგების სუბსტიტუციის ზღვრული ნორმა რისკის ფასის ტოლი უნდა იყოს:

$$MRS = -\frac{\Delta U / \Delta \sigma}{\Delta U / \Delta \mu} = \frac{r_m - r_f}{\sigma_m}$$

ახლა დაეუშვათ, რომ არსებობს მრავალი ინდივიდი, რომლებიც ამ ორ აქტივს შორის არჩევანს აკეთებენ. თითოეული მათგანისათვის სუბსტიტუციის ზღვრული ნორმა რისკის ფასის ტოლი უნდა იყოს. ასე რომ, წონასწორობაში ყველა ინდივიდის MRS ერთნაირია. როდესაც ინვესტორს რისკით ვაჭრობის საკმარისი შესაძლებლობა აქვს, რისკის წონასწორობის ფასი ყველა ინდივიდისთვის ერთნაირი უნდა იყოს. ამ თვალსაზრისით რისკი ისეთივე საქონელია, როგორც ნებისმიერი სხვა საქონელი.

თუ არსებობს არჩევანი x აქტივში დაბანდებასა და y აქტივში დაბანდებას შორის, რომელ მათგანს აირჩევს ინვესტორი? საწყისი და ახალი კაპიტალი ნაჩვენებია მე-10 ნახაზზე.



ნახ. 10 პრეფერენციები რისკისა და უკუგებისათვის. აქტივი რისკისა და უკუგების y კომბინაციით ტპირატესია, ვიდრე აქტივი X კომბინაციით.

შეენიშნავთ, რომ რისკისა და უკუგების თითოეული არჩევანი, რომელიც შესაძლებელი იყო საწყისი კაპიტალის დროს, შესაძლებელია ახალი კაპიტალის შემთხვევაშიც, ვინაიდან საწყისი კაპიტალი ახლის ნაწილია. ამგვარად, *y* აქტივსა და ურისკო აქტივში დაბანდება უმჯობესია, ვიდრე *x* აქტივსა და ურისკო აქტივში, თუკი ინვესტორს უკეთესი საბოლოო პორტფელის არჩევა შეუძლია.

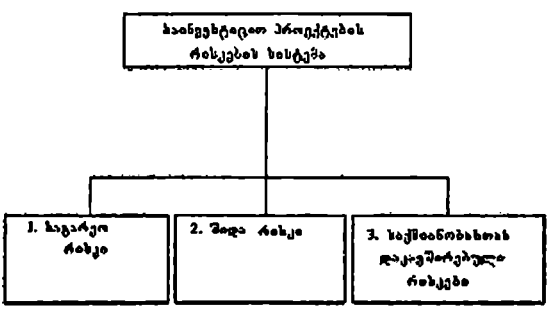
ის ფაქტი, რომ ინვესტორს შეუძლია აირჩიოს, თუ რა სიდიდის რისკის მქონე აქტივის ფლობა ურჩევნია, ჩვენი მსჯელობისთვის ძალიან მნიშვნელოვანია. ეს რომ ყოფილიყო არჩევანი – „ყველაფერი ან არაფერი", სადაც ინვესტორი იძულებული იქნებოდა მთელი თავისი თანხა დაებანდებინა ან მხოლოდ *x* აქტივში, ან მხოლოდ *y*-ში, შედეგი სრულიად განსხვავებული იქნებოდა. მე-10 ნახაზზე ინვესტორმა შესაძლოა ამჯობინოს მთელი თავისი ფული *x* აქტივში დააბანდოს, ვიდრე *y* აქტივში, ვინაიდან *x* ინდიფერენტულობის უფრო მაღალ მრუდზე დევს, ვიდრე *y*. მაგრამ თუ მას შეუძლია შეათავსოს რისკიანი აქტივი და ურისკო აქტივი, იგი ყოველთვის *y* აქტივს ამჯობინებს.

სურ. 11-ზე ნაჩვენებია რისკების სისტემის ზოგადი სტრუქტურა, რომლებიც არსებობენ საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის დროს.

გამოვყოთ რისკების სამი ძირითადი ქვესისტემა: გარეშე რისკი, შიდა და საქმიანი. *გარეშე რისკები* – რისკებია, რომლებიც არ არიან დამოკიდებული პროექტის რეალიზაციის მონაწილეთა ქმედებებზე. როგორც წესი, რაიმე ნეგატიური შემთხვევის მოხდენა, რომელიც შეხებაშია მოცემული სახის რისკთან, გაელენას ახდენს არა მარტო ამ პროექტზე, ამ დარგში ან მოცემულ რეგიონში განხორციელებულ ყველა ან უმეტეს ინვესტიციებზე. სურ. 12–ზე მოცემულია გარეშე რისკების ძირითადი ჯგუფები. ხანდახან ამ რისკებს მაკროდონის რისკებსაც უწოდებენ.

შიდა რისკები. ისინი ინდივიდუალურია თითოეული კონკრეტული საწარმოსათვის, რომელიც ანხორციელებს საინვესტიციო პროექტს. ერთის მხრივ, საწარმოში მომუშავეები ცდილობენ ინვესტორს (კრედიტორს) ეს დაუმალონ, და მორეს მხრივ, ეს განსაკუთრებით საშიშია, ხშირად თვითონაც არა აქვთ მათზე ცხადი წარმოდგენა. სურ. 13-ზე მოცემულია საწარმოში არსებული ძირითადი შიდა რისკები.

საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის დროს არსებულ რისკთა სისტემაში განსაკუთრებული ადგილი უჭირავთ *საქმიან რისკებს.* თუ გარეშე რისკები – ეს ის რისკებია, რომლებიც არ არიან დამოკიდებული იმ საწარმოს შიდა მდგომარეობაზე, ხოლო შიდა რისკები ფაქტობრივად მთლიანად საწარმოებზეა დამოკიდებული, საქმინი რისკები ეს ის რისკებია, რომლებიც წარმოიშვება საწარმოს სხვა კომერციულ ან არაკომერციულ სტრუქტურებთან ურთიერთქმედების დროს ქვეყანაში ან რეგიონში რეალურად არსებული საქმიანი გარემოს პირობებში.

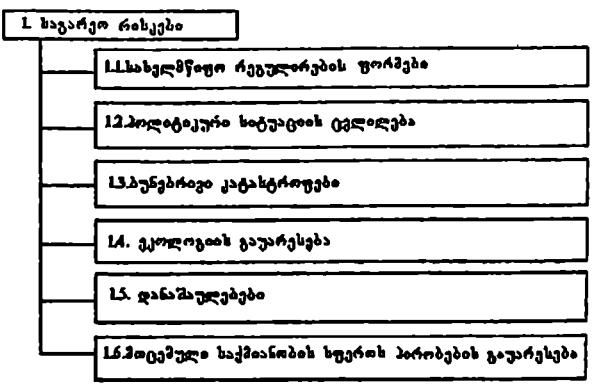


სურ.11 საინვესტიციო პროექტების რისკების სისტემების სტრუქტურა

საქმიანი რისკი ჩვეულებრივ დაკავშირებულია საბრუნავი საშუალებების წრებრუნვის წყვეტასთან და ამ წრებრუნვის დაუმთავრებლობასთან. საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის პრაქტიკაში საქმიანი რისკი შეიძლება დაკავშირებული იყოს არა მარტო

საბრუნავ საშუალებებთან, არამედ, შეიძლება მნიშვნელობა ჰქონდეს ისეთ ფაქტორს, როგორიცაა საწარმოო აღჭურვილობის მომწოდებელთა ან სხვა პარტნიორთა საიმედობა.

განსაკუთრებით უნდა აღინიშნოს, რომ თუ გარეშე და შიდა რისკები არ არიან ურთიერთკავშირში, მაშინ საქმიანი რისკები შეიძლება აღმოცენდნენ როგორც ერთის, ისე მეორეს მიერ, ამგვარად, არის საფუძველი ვიფიქროთ, რომ *რისკების სამივე ჯგუფი ურთიერთკავშირშია, თუმცა ეს ყოველთვის არაა აშკარა, და ქმნიან რისკების ერთიან სისტემას, რომლის მდგომარეობაც აძლევს ნებისმიერი საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციისათვის რისკს ზღვრულ მნიშვნელობას.*



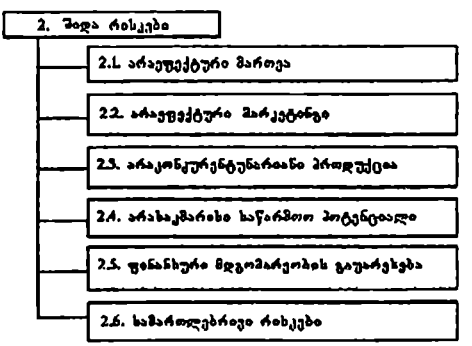
სურ 12 საგარეო რისკების ძირითადი ჯგუფები

მთავარ პირობად, რომელიც უნდა იქნეს დაცული საინვესტიციო პროექტის შემუშავების დროს, ესაა *პროექტის რეალიზაციის ზღვრული რისკის დაწევა ზღვრულად დასაშვებ მნიშვნელობამდე.* მაგრამ აუცილებლად მხედველობაში უნდა ვიქონიოთ ის, რომ პროექტის შემუშავების და ბიზნეს-გეგმის შედგენის პერიოდში მისი პრაქტიკული

რეალიზაციის დროს ფაქტობრივად უნდა წყდებოდეს ოპტიმიზაციური ამოცანები. საჭიროა მონაწილეებს ან ინვესტორს მოეწონოს ნებისმიერი საშუალებით რისკის დაწევა, ე.ი. მასზე დანახარჯის გაუთვალისწინებლად. ასე ხომ შეიძლება არც მიიღონ პროექტის რეალიზაციით მოსალოდნელი ფინანსური შედეგები.

ის, თუ მოცემული სახის ბიზნესისათვის რომელი რისკი მივიღოთ ზღვრულად დასაშვებად, განისაზღვრება კონკრეტულ საქმიან გარემოში დროის განსაზღვრულ მომენტში ობიექტურად შექმნილი სიტუაციის ზეგავლენით. სხვა სიტყვებით, მოცემული სიდიდეები დროთა განმავლობაში შეიძლება შეიცვალოს.

ამასთან, საფინანსო ბაზარზე ინვესტორს ყოველთვის აქვს არჩევანი. ძნელია იმის მტკიცება, რომ ვინმე, თუნდაც ძლიერი ქართველი ჩინოვნიკი, შეძლებს აიძულოს ინვესტორი ჩადოს ფული ქართულ საინვესტიციო პროექტში, თუ თვითონ იგი არ მიიჩნევს მას სასარგებლოდ.



ხურ II. ძირითადი შიდა რისკები

უნდა აღინიშნოს, რომ არსებობს დიდი რაოდენობა პროექტებისა, რომლებიც განსხვავდებიან ერთმანეთისაგან მრავალი პარამეტრით, რეალიზაციის ფაქტორებითა და პირობებით. ის, რაც მიულებელია

ინვესტორისათვის ერთ სიტუაციაში, შეიძლება მისაღები იყოს სხვა პროექტის დაფინანსების გადაწყვეტილების მიღების დროს.

მსგავს ფაქტორებს შეიძლება მივაკუთვნოთ:

- პროექტის მასშტაბი (კაპიტალდაბანდებითა და შრომითი დანახარჯებით);
- რეალიზაციის ვადები;
- სახელმწიფოს მონაწილეობა;
- დარგი;
- რეგიონი;
- მონაწილეების და/ან ინვესტორების კონკურენტული უპირატესობის არსებობა ქმედების მოცემულ სფეროში და ა.შ.

ერთ-ერთ ეფექტურ საშუალებად, რომელიც მიმართულია, საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის რისკის დაწევისაკენ, შეიძლება გახდეს საქართველოში საინვესტიციო პროექტების ბაზრის შექმნა. პრინციპში, საინვესტიციო პროექტების ყიდვა ან გაყიდვა, როგორც მისი რეალიზაციის საწყის სტადიაში, ისე მის დამამთავრებელ ეტაპზე, ახლაც შეიძლება, მაგრამ ასეთი ყიდვა-გაყიდვის გარიგების გამართულად მომზადება და გაფორმება არც თუ ისე ადვილია მხარეების ინტერესების სრულად უზრუნველსაყოფად.

თუ საქართველოში შესაძლებელი გახდება საინვესტიციო პროექტების ბაზრის შექმნა, მაშინ მოცემულ ბაზარზე ოპერაციების განხორციელება ინვესტორებისათვის საინტერესო იქნება იმ შემთხვევაში, თუ ამ ბაზარზე განხორციელებული დაბანდებების საშუალო შემოსავლიანობა გადააჭარბებს სხვა ბაზრების შემოსავლიანობას, მაგალითად ფასიანი ქაღალდების ბაზრისას. თუ კი შემოსავლებს შორის სხვაობა 15%-ის რიგისაა საინვესტიციო პროექტების ბაზრის სასარგებლოდ, მაშინ ეს მიგვიყვანს მის ეფექტურ ფუნქციონირებამდე.

ფაქტობრივად, საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციისას შეგვიძლია დავაკვირდეთ იმ სხვადასხვა გარიგებების ერთობლიობას, რომელიც სრულდება როგორც სხვადასხვა მონაწილეს ან ინვესტორს შორის, ასევე მონაწილეებსა და ინვესტორებს შორის. ყოველი ასეთი გარიგება, რომელიც გარკვეული პირობითაა დადებული, მხარეებს აკისრებს შესაბამის ვალდებულებებს.

ცხადია, რომ იმ გარიგებებს, რომლებიც სრულდება ობიექტურად არსებული რისკების სისტემის ჩარჩოებში, პირობის კონკრეტული ხასიათისა და გამოყენებულ ვალდებულებებზე დამოკიდებულებით, შეუძლიათ როგორც გააძლიერონ, ისე შეასუსტონ სხვადასხვა ხდომილების ახდენის შესაძლებლობა, ე. ი. გაზარდონ ან შეამცირონ გარიგების მონაწილეთა რისკი. სხვადასხვა პირობების შემუშავებისა და ვალდებულებების მიღების დროს ყოველთვის ვერ ხერხდება რისკების განაწილება ან გადანაწილება გარიგებაში მონაწილე მხარეებს შორის, ხოლო ზოგჯერ ზოგიერთი პირობის ჩართვის შემდეგ შეიძლება დავაკვირდეთ რისკის საერთო დაწევას ორივე მხარისათვის. ეს ხდება იმ შემთხვევაში, როდესაც განხორციელებულ პროექტში ჩართულია ორგანიზაციული, ფინანსური ან სპეციალური მექანიზმები, რომლებიც იწვევენ პროექტის რეალიზაციის ხარისხის აწევას, ფინანსური ნაკადების მიმართ კონტროლის გაძლიერებას, სხვადასხვა არასასურველი სიტუაციის მიმართ დამცავი ხერხების განხორციელებას და ა.შ.

ამ კუთხით უმთავრესი მექანიზმის სახით, რომელიც მონაწილეთა და ინვესტორთა რისკის დაწევის საშუალებას იძლევა, უნდა განვიხილოთ დაზღვევა. მაგრამ, საქართველოს სადაზღვევო კომპანიები ამ საქმით სერიოზულად არ არიან დაკავებული და საეჭვოა, რომ პროექტის მონაწილეებმა ან ინვესტორებმა შესძლონ თავიანთი რისკების დაზღვევა *მისაღებ პირობებში*. კურსივი აქ არ არის შემთხვევითი – ამგვარ სიტუაციებში რა არის მისაღები და რა არა, ძნელად განისაზღვრება. ამ

საქმეში არსებობს (უკიდურეს შემთხვევაში) სამი პრობლემა. განვიხილოთ ისინი.

პირველი, რეალიზაციის რისკების და პროექტის ფინანსირების დაზღვევის სწორი ორგანიზება საკმაოდ რთულია, რამდენადაც სადაზღვევო ქმედება ლიცენზირებულია. არსებული დადგენილებით გათვალისწინებულია, რომ სახელმწიფო რეგისტრაციაში გატარებული ლიცენზიის მისაღებად მზღვეველმა ფინანსთა სამინისტროში უნდა წარადგინოს შემდეგი დოკუმენტები:

- სადაზღვევო ოპერაციების განვითარების პროგრამა სამი წლის ვადით, რომელიც შეიცავს დასახული ოპერაციების სახეებსა და მოცულობას და მაქსიმალურად შეესაბამება ორგანიზაციების პირობებს პქონდეს გადაზღვევითი დაცვა;
- ოპერაციის სახეების მიხედვით დაზღვევის წესები და პირობები;
- ცნობები ბანკებიდან ან ორგანიზაციებიდან, რომლებიც ადასტურებენ საწესდებო კაპიტალის სარეზერვო ან ანალოგიური ფონდების არსებობას;
- მიღებული ტარიფების სისტემის განაკვეთებისა და რეზერვების სტატისტიკური დასაბუთება;

ცხადია, რომ მონაწილეებისათვის ზემოთ ჩამოთვლილი ან მისი მსგავსი საბუთების მომზადება სადაზღვევი კომპანიებისათვის არ წარმოადგენს ადვილ საქმეს და მითუმეტეს, ახალი სადაზღვევო ბაზრის სეგმენტის ათვისებისათვის, რომელიც დაკავშირებულია საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციასა და მათ ფინანსირებასთან;

მეორე, პრაქტიკაში რეალურად განხორციელებული პროექტის რეალიზაციის ობიექტურად შეფასება. არ შეიძლება ითქვას, რომ ამგვარი საქმიანობის პრაქტიკა საქართველოში ძალიან მდიდარია. იგი არაა საკმაოდ ღრმად სისტემატიზირებული. თანაც არ არსებობს ამისათვის სათანადო სტატისტიკური ბაზა.

მესამე, საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის და დაფინანსებისათვის რისკების დასაზღვევად აუცილებელია გატარდეს შესაბამისი მეთოდოლოგიური დამუშავებები, რომლებიც საფუძვლად უნდა დაედოს აქტუარულ გათვლებს[21]. იმ დანახარჯების განსაზღვრა, რომელიც საჭიროა მოცემული ობიექტის დასაზღვევად – ერთ-ერთი რთული და საპასუხისმგებლო მომენტია მზღვეველის მოქმედებაში. აქტუარული კალკულაციის როლი ძალიან დიდია სადაზღვეო ბიზნესში. ერთის მხრივ, ის საშუალებას გვაძლევს განესაზღვროთ მომსახურეობის თვითღირებულება, რომელსაც მზღვეველი ახდენს, მეორეს მხრივ, – მისი საშუალებით იქმნება პირობა სადაზღვეო კომპანიის ეკონომიკური, ფინანსური და ორგანიზაციული წარმატებისა და ნაკლის მიზეზების აღმოჩენისა.

ამგვარად, იმისათვის რომ საქართველოში საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის და დაფინანსების პროცესში მოხდეს რისკების შემცირება, საჭიროა მათი დაზღვევა. საქართველოს სადაზღვეო კომპანიებმა აუცილებლად უნდა მონახონ საშუალება რაც შეიძლება ხარისხიანად გადაჭრან ზემოთ აღნიშნული სამივე პრობლემა. ყოველივე ეს ხელს შეუწყობს უცხოელი ინვესტორების მოზიდვას საქართველოს ეკონომიკის პროირიტეტულ დარგებში.

---

[21] აქტუარული გათვლები წარმოადგენს პროცესს, რომლის დროსაც განისაზღვრება დანახარჯები, რომელიც საჭიროა მოცემული ობიექტის დაზღვევისათვის. აქტუარული გათვლების საშუალებით განისაზღვრება მომსახურების თვითღირებულება და ღირებულება, რომელიც ხორციელდება მზღვეველისაგან დასაზღვევის მიმართ. ე. ი. განისაზღვრება სატარიფო განაკვეთის ზომა.

თ ა ვ ი III. საინვესტიციო გარემო და ინვესტიციების პროგნოზირების საკითხები

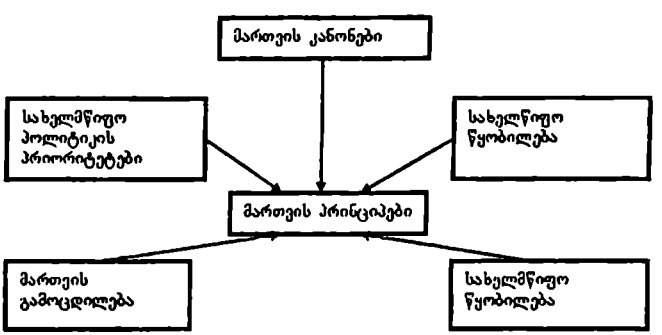
§ 3.1. მართვის პრინციპების ზოგადი დებულებები სახელმწიფო პოლიტიკის ჭრილში

სახელმწიფოს მიერ გატარებული ნებისმიერი პოლიტიკა (მათ შორის საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღების კუთხით) ეყრდნობა მართვის კონკრეტულ პრინციპებს.

ტერმინი „პრინციპი" წარმოდგება ლათინური სიტყვისაგან (principum) - საფუძველი, საწყისი, დაწყება. პრინციპებში ხდება თანამედროვე მეცნიერებისათვის ცნობილი კანონებისა და კანონზომიერებების, აგრეთვე ემპირიული გამოცდილების განზოგადება.

საზოგადოების წინაშე მდგარი მიზნების მიღწევასა და ამოცანების გადაწყვეტას ხელს უწყობს მართვის პრინციპების დაცვა. იგი ზოგადი სახით შეიძლება განისაზღვროს, როგორც მართვის პროცესის მიმართ ამოსავალი ნორმები, წესები და კანონზომიერებები, რომლებიც გამომდინარეობენ საზოგადოების განვითარების დონიდან.

მართვის პრინციპების ფორმირების მექანიზმის სქემის ნიმუში შემოგვთავაზა ა.ნ. ფომინევმა, რომელსაც აქ წარმოვადგენთ:



სურ.14. მართვის პრინციპების ფორმირების მექანიზმი.

როგორც სურათ 14-დან ჩანს, მართვის პრინციპების შინაარსზე არსებით გაელენას ახდენს არა მარტო თანამედროვე მეცნიერებისათვის ცნობილი მართვის კანონები და დაგროვილი გამოცდილება. ფაქტორებს, რომლებიც განსაზღერავენ მენეჯმენტის პრინციპებს, შეიძლება მივაკუთვნოთ სახელმწიფო პოლიტიკის პრიორიტეტები, სახელმწიფო წყობილება, აგრეთვე სოციო-კულტურული ფაქტორები.

ამასთან, არ უნდა დაგვაეიწყდეს, რომ თუმცა მენეჯმენტის პრინციპები შეიცავენ მართვის თეორიისა და პრაქტიკის ზოგად დებულებებს, ისინი მაინც არ შეიძლება მიჩნეულ იქნას უნივერსალურებად. თანამედროვე მენეჯმენტს არ გააჩნია მართვის ერთიანი და საყოველთაოდ აღიარებული პრინციპების ნაკრები. პრაქტიკულად ყველა მკელევარს, რომელიც სწავლობს მართვის პრობლემებს, ამ სფეროში თავისი მიდგომა გააჩნია.

ნებისმიერი სისტემის თეორიულ დებულებას საფუძვლად უნდა ედოს მათი კლასიფიკაცია. თანამედროვე პირობებში მართვის პრინციპების კლასიფიკაციისადმი რამოდენიმე განსხვავებული მიდგომა არსებობს. ერთ-ერთი მათგანი ითვალისწინებს მმართველობითი პრინციპების დაყოფას ოთხ ძირითად ჯგუფად:

- მართვის ყველა სახისათვის საერთო, ზოგადი პრინციპები;
- პრინციპები, რომლებიც ეხება მართვის სისტემის ყველა კომპონენტს;
- კონკრეტული სახელმწიფოს მართვისათვის დამახასიათებელი სპეციფიკური პრინციპები;
- პრინციპები, რომლებიც ეხება მართვის სისტემის ცალკეულ ნაწილებს.

ასეთი კლასიფიკაცია საკმაოდ გაშლილია, მაგრამ ამავე დროს შეიცავს სულ ცოტა ორ ზედმეტ პოზიციას. თუ ზემოაღნიშნულ ჯგუფებს უფრო ყურადღებით გამოვიკვლევთ, შეიძლება დავრწმუნდეთ, რომ პირველ, მეორე და მეოთხე ჯგუფებს უშუალო დამოკიდებულება აქვთ მართვის

სუბიექტის მიმართ, ანუ მმართველობით სისტემასთან. მესამე ჯგუფი უშუალოდ უკავშირდება მართვის ობიექტს, ანუ სამართავ სისტემას.

ამრიგად, მართვის პრინციპების მთელი ერთობლიობა შეიძლება დაყოფილ იქნას არა ოთხ, არამედ ორ ჯგუფად, რომლებიც მართვის სისტემის ქვესისტემების ნიშან-თვისების მიხედვით იქნებიან ფორმირებული. როგორც ცნობილია, მართვის ნებისმიერი სისტემა შედგება ორი ქვესისტემისაგან – მმართველი და მართავი ქვესისტემებისაგან. პირველ ჯგუფს განეკუთვნება პრინციპები, რომლებიც ეხება მმართველი სისტემის ცალკეულ კომპონენტებს, აგრეთვე მთლიან სისტემას. მეორე ჯგუფს განეკუთვნება მართვის პრინციპები, რომელიც ეხება საქმიანობის კონკრეტულ სახეებს.

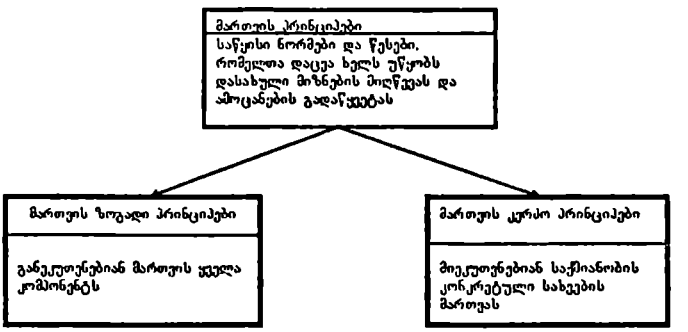
მმართველობითი პრინციპების კლასიფიკაციისადმი ასეთი მიდგომა საშუალებას იძლევა მათი ტიპოლოგია დავაკავშიროთ მართვის სისტემის სტრუქტურის სპეციფიკასთან.

პირველ ჯგუფს მიკუთვნებული პრინციპები – ესაა მართვის ზოგადი პრინციპები, რამდენადაც ისინი ასახავენ მართვის თეორიისა და პრაქტიკის სპეციფიკას ამ მოვლენის ყველაზე უფრო ზოგადი გაგებით. მეორე ჯგუფში შემავალი პრინციპებისთვის იყენებენ ტერმინს „მართვის სპეციალური პრინციპები“, რამდენადაც ისინი უშუალოდ არიან დაკავშირებული საქმიანობის კონკრეტული სახის მართვის სპეციფიკასთან.

მართვის პრინციპების კლასიფიკაციის ყველაზე ოპტიმალურ სახედ უნდა მივიჩნიოთ მათი დაყოფა ორ ჯგუფად, რაც აქვე მოგვყავს სქემის სახით (სურ.15). პირველ ჯგუფს მიეკუთვნება მართვის ზოგადი პრინციპები, რომლებიც ეხებიან მართვის მთლიან სისტემას; მეორე ჯგუფს განეკუთვნება მართვის პრინციპები, რომლებიც ეხებიან მართვის სისტემის ცალკეულ კომპონენტებს.

მართვის ზოგად პრინციპად მიჩნეული უნდა იქნას ის პრინციპები, რომლებიც უშუალოდ დამოკიდებულება აქვთ მთლიანად მართვის სისტემასთან, ანუ მასში შემავალ კომპონენტებთან.

რამდენადაც მართვის ზოგადი პრინციპები წარმოადგენენ უფრო ზოგადი კიბერნეტიკული პრინციპების პირდაპირ შედეგს, ამიტომ აზრი აქვს თავდაპირველად გაირკვეს ამ უკანასკნელთა მეცნიერული შინაარსი.



სურ. 15. მართვის პრინციპების კლასიფიკაცია.

კიბერნეტიკული პრინციპების სისტემის შემადგენლობაში შედიან სისტემის თვითმოძრაობისა და თვითმმართველობის პრინციპები, იერარქიის პრინციპები, გარემომცველ გარემოსთან ურთიერთდამოკიდებულების პრინციპი, უკუკავშირის პრინციპი, ფუნქციონირების ოპტიმალურობის პრინციპი.

კიბერნეტიკული პრინციპების ერთობლიობა ასახავს მათ უკუკავშირს, მთლიანობასა და ერთიანობას მართვის ნებისმიერ სისტემასთან მიმართებაში.

ნებისმიერ ავტონომიურად ფუნქციონირებადი სისტემის საქმიანობა მჭიდროდაა დაკავშირებული კომუნიკაციის პროცესებთან (ინფორმაციული

და უკუკავშირის პრინციპი), კომუნიკაციის პროცესები მუდმივად ადაპტირდებიან (ოპტიმალურობის პრინციპი) სახელმწიფო პოლიტიკის მიზნების ცვლილების შესაბამისად (მიზანგანხორციელებისა და მიზანვარაუდის პრინციპი).

კიბერნეტიკის ზოგადი პრინციპებისაგან შეიძლება გამოიყოს სოციალურ-ეკონომიკური სისტემების მართვის პრინციპები.

მართვის ზოგადი პრინციპების სისტემაში ძირითად პრინციპად სამართლიანად შეიძლება მიჩნეული იქნეს მართვის მეცნიერულად დასაბუთების პრინციპი. მენეჯმენტისადმი მეცნიერული მიდგომა მოითხოვს ყველა იმ ფაქტორის ერთობლიობის კომპლექსურ, სრულ შესწავლას, რომლებიც გავლენას ახდენენ სახელმწიფო პოლიტიკის ეფექტიან განხორციელებაზე, მიღებული ცოდნის მართვის პრაქტიკაში შემდგომი გამოყენებით.

მენეჯმენტის არანაკლებ მნიშვნელოვანი მეორე პრინციპია მმართველობითი ამოცანების გადაწყვეტისადმი სისტემური მიდგომის პრინციპი. სისტემური მიდგომა მოითხოვს, რომ სახელმწიფოს მმართველი სახელმწიფო სხვადასხვა უწყებებს იხილავდეს როგორც ურთიერთდაკავშირებულ, ურთიერთდამოკიდებულ და მუდმივად ერთმანეთთან ურთიერთმოქმედი ელემენტების ერთობლიობას, როგორიცაა: ადამიანები, სტრუქტურა; ამოცანები და ტექნოლოგიები, რომლებიც ორიენტირებულნი არიან სხვადასხვა მიზნების მიღწევაზე.

სისტემურ მიდგომაში მთავარია სისტემების მთლიანობის შესახებ წარმოდგენის შემუშავება და გამოყენება. მთლიანის შეცნობა ნიშნავს: გახსნა მისი არსი და სპეციფიკა; ელემენტების შემადგენლობა, რაოდენობრივი და ხარისხობრივი მახასათებლები; ელემენტების ფუნქციები და მათი გავლენა მთლიანის ფუნქციაზე; სისტემის მთლიანობის უზრუნველმყოფი ინტეგრაციული ფაქტორები; მოცემული მთლიანის ისტორია.

სისტემურ მიდგომას საფუძვლად უდევს სისტემური ანალიზი, რომელიც თავის თავში მოიცავს სისტემის ფუნქციონირების მიზნის ფორმულირებას, მასში შემავალი ელემენტების რაოდენობრივი და ხარისხობრივი შემადგენლობის განსაზღვრას.

ოპტიმალური მართვის პრინციპი დროისა და სახსრების მინიმალური დანახარჯებით ადგენს მართვის მიზნების მიღწევის მოთხოვნებს.

ზემოაღნიშნულ პრინციპთან მჭიდროდაა დაკავშირებული მართვის მოქნილობის პრინციპი, რომლის პრაქტიკული რეალიზაციაც შესაძლებლობას იძლევა უზრუნველყოფილი იქნას სახელმწიფო პოლიტიკის დროული ადაპტაცია მსოფლიოში შეცვლილი პირობებისადმი.

თუ განვაზოგადებთ ზემოაღნიშნულს, შეიძლება აეღნიშნოთ, რომ თანამედროვე ეტაპზე მართვის ზოგადი პრინციპების სისტემაში ძირითადი ადგილი უჭირავს მართვის მეცნიერული დასაბუთების პრინციპს, მმართველობითი ამოცანების გადაწყვეტისადმი სისტემატური მიდგომის პრინციპს, აგრეთვე მართვის ოპტიმალურობის, მოქნილობისა და დემოკრატიზაციის პრინციპებს.

ადმინისტრირების თვალსაზრისით შეიძლება გამოვყოთ მართვის არანაკლებ მნიშვნელოვანი კიდევ ორი პრინციპი, სახელდობრ, რეგლამენტაციისა და ფორმალიზაციის პრინციპი.

რეგლამენტაციის პრინციპის თანახმად ყველა პროცესი, რომელიც მიმდინარეობს მართვის სისტემაში, მკაცრად უნდა იქნეს რეგლამენტირებული. სხვა სიტყვებით, ნებისმიერ უწყებაში შემუშავებულ უნდა იქნეს წესებისა და ნორმების გაშლილი სისტემა, რომელიც განსაზღვრავს როგორც მთლიანი უწყების ფუნქციონირების, ასევე მისი ცალკეული სტრუქტურული ქვედანაყოფების წესებსაც.

ფორმალიზაციის პრინციპი ითვალისწინებს სახელმწიფო უწყების ფუნქციონირების ნორმებისა და წესების ფორმალურ განმტკიცებას ხელმძღვანელის ბრძანებებით, მითითებებისა და განკარგულებების სახით,

აგრეთვე კონკრეტული სტრუქტურული ქვედანაყოფების დებულებების სახით და თანამდებობრიეი ინასტრუქციების სახით.

ზემოაღნიშნული მართვის ზოგადი პრინციპების ჩამონათვალი არ არის სრული. აქ განხილული იყო მხოლოდ ძირითადი და ყველაზე უნივერსალური პრინციპები. ამაევ დროს საჭიროა გვახსოვდეს, რომ ნებისმიერი სოციალურ-ეკონომიკური სისტემა იქმნება და ფუნქციონირებს გარკვეული კონკრეტული მიზნების მისაღწევად; ამიტომაც პრინციპები, რომლებითაც ხელმძღვანელობენ სახელმწიფოს მმართველები, შერჩეული უნდა იქნეს ყოველ ცალკეულ კონკრეტულ შემთხვევებში სახელმწიფოს მიზნებიდან გამომდინარე.

მართვის კერძო პრინციპებად მოიხსენიება ის პრინციპები, რომელიც განეკუთვნებიან მართვის სისტემის ცალკეულ ელემენტებს. მართვის კერძო პრინციპების ჯგუფში პირობითად შეიძლება გამოვყოთ ორი ქვეჯგუფი.

პირველი ქვეჯგუფი თავისთავში მოიცავს პრინციპებს, რომლებიც ეხება ცალკეული ფუნქციების განხორციელებას. მასში შედიან დაგეგმვის, ორგანიზაციის, აღრიცხვის, კონტროლის პრინციპები და ა.შ.

მეორე ჯგუფს განეკუთვნებიან მმართველობითი პრინციპები რომლებიც დაკავშირებული არიან მართვის ცალკეულ მხარეებთან, მაგალითად, სოციალურ, ეკონომიკურ და ა.შ., და აგრეთვე მართვის დონეებთან (სტრუქტურული ქვედანაყოფები, დარგი, ეროვნული ეკონომიკა).

მართვის კონკრეტული პრინციპების დეტალური დახასიათების მიზნით უფრო დაწვრილებით განვიხილოთ ზოგიერთი პრინციპი, რომლებიც შედიან ზემოაღნიშნულ ქვეჯგუფში.

პირველი ქვეჯგუფის დახასიათებისათვის მაგალითის სახით გამოვიყენოთ ორგანიზაციისა და აღრიცხვის პრინციპები. ორგანიზაციის პრინციპებს შორის გამოყოფენ პრიორიტეტის პრინციპებს, შესაბამისობის პრინციპებსა და ორგანიზაციის პროცესის ფორმირების პრინციპებს.

პრიორიტეტის პრინციპების შემადგენლობაში შედიან მიზნის პრიორიტეტის პრინციპები, სახელმწიფო უწყების ფუნქციონირების პრიორიტეტი სტრუქტურაზე, სტრუქტურული ქვედანაყოფის შექმნისას მართვის სუბიექტის პრიორიტეტი მართვის ობიექტზე, სახელმწიფო უწყებისათვის მართვის ობიექტის პრიორიტეტი მართვის სუბიექტზე.

მიზნის პრიორიტეტის პრინციპი შემდეგნაირად ყალიბდება: სისტემაში მიზანი – ამოცანა – ფუნქცია უმაღლესი პრიორიტეტი განეკუთვნება მიზანს, შემდეგ ამოცანს და ბოლოს ფუნქციას.

ფუნქციის პრიორიტეტის პრინციპი სტრუქტურის მიმართ სახელმწიფო პოლიტიკის შემუშავებისას შემდეგნაირია: ახალი ნაბიჯის გადადგმა გამოწვეულია კონკრეტული ფუნქციის რეალიზაციის აუცილებლობით.

სტრუქტურების ფუნქციებისადმი პრიორიტეტის პრინციპის აზრი შემდეგში გამოიხატება: ნორმალურად ფუნქციონირებად უწყებაში ურთიერთქმედების პროცესები ისე მიმდინარეობს, რომ სისტემის ელემენტების უკმარისობა თანდათანობით ვლინდება, ხოლო ზედმეტი ელემენტები ასევე თანდათანობით აღმოიფხვრება. ამ პრინციპის თანახმად მოქმედ სახელმწიფო უწყებებს შესწევთ უნარი განახორციელონ ფუქციების მხოლოდ შეზღუდული დიაპაზონი. აღნიშნული დიაპაზონის ფარგლებს გარეთ ხშირად იქმნება ისეთი სიტუაცია, როდესაც უწყებას არ შესწევს მის წინაშე მდგომი ამოცანების გადაწყვეტის უზრუნველყოფის უნარი.

მართვის ობიექტის სუბიექტისადმი პრიორიტეტის პრინციპის არსი მომქმედი სახელმწიფო უწყებებისათვის შემდგომში გამოიხატება: მისი ყველა დონის მართვის ხელმძღვანელი უნდა ინიშნებოდეს კონკრეტული სტრუქტურული ქვედანაყოფის მახასიათებლებთან და მოთხოვნილებებთან შესაბამისობაში.

შესაბამისობის პრინციპებს განეკუთვნება დასახული მიზნების გამოყოფილ რესურსებთან შესაბამისობის პრინციპი, განმკარგულებლობისა და დაქვემდებარებულობის შესაბამისობის პრინციპი.

დასახული მიზნის გამოყოფილ რესურსებთან შესაბამისობის პრინციპი შემდეგი შინაარსისაა: თითოეულ მიზანს უნდა შეესაბამებოდეს ფინანსური, მატერიალური და ადამიანური რესურსების ნაკრები, რაც საშუალებას იძლევა უზრუნველყოფილ იქნეს მითითებული მიზნის მიღწევა.

განმკარგულებლობისა და დაქვემდებარების შესაბამისობის პრინციპი აცხადებს, რომ თითოეულ მუშაკს უნდა ჰყავდეს ერთი ხაზობრივი ხელმძღვანელი და ფუნქციონალური ხელმძღვანელების ნებისმიერი რაოდენობა.

სწორი პოლიტიკის შემუშავების პრინციპის აგება უნდა ხორციელდებოდეს შემდეგის გათვალისწინებით:

ძალისხმევის უპირატესი მიმართვა დასახული მიზნის მისაღწევად და არა შიდა და გარე შემაფერხებელი ზემოქმედების დასაძლევად;

მართვადი და უმართავი ფაქტორების შესწავლისათვის კომპლექსური მიდგომა (მხედველობაშია ორგანიზაციის პროცესზე ზემოქმედების მომხდენი ფაქტორები).

პროცესის მიმდინარეობის ობიექტურობის უზრუნველყოფა;

პროცესის ოპტიმალური და სრული საინფორმაციო უზრუნველყოფა.

მართვის კერძო პრინციპების მეორე ჯგუფის დახასიათებისათვის განვიხილოთ საკადრო პოლიტიკის პრინციპები. შეიძლება გამოვყოთ რამოდენიმე განსხვავებული ჯგუფი. მათგან ყველაზე უფრო სანიმუშოდ მიგვაჩნია პესონალის მართვის სისტემის აგების პრინციპების ჯგუფი და კადრების შერჩევის პრინციპების ჯგუფი.

სახელმწიფო უწყების პერსონალის მართვის სისტემის ფორმირება ხორციელდება შემდეგი პრინციპების საფუძველზე: პერსონალის მართვის ფუნქციების ადეკვატურობით ფუნქციონირების მიზნებთან, პერსონალის

მართვის ფუნქციების პირველადობით, პერსონალის მართვის ინტრა და ინფრაფუნქციების ოპტიმალური თანაფარდობით, პოტენციური იმიტაციების პრინციპით.

პერსონალის მართვის ფუნქციების ფუნქციონირების მიზნებთან ადეკვატურობის პრინციპს შემდეგი შინაარსი აქვს: პერსონალის მართვის ფუნქციების ფორმირება და ცვლილება უნდა ხორციელდებოდეს უწყების ფუნქციონირების მიზნებთან და მოთხოვნებთან მკაცრ შესაბამისობაში.

პერსონალის მართვის ფუნქციების პირველადობის პრინციპის აზრი შემდეგში გამოიხატება: შემადგენლობა, პერსონალის მართვის სისტემის ელემენტების რაოდენობრიეი და ხარისხობრივი მახასიათებლები, აგრეთვე ინფორმაციული კავშირების ხასიათი და მათ შორის ურთიერთდამოკიდებულება პირდაპირ დამოკიდებულებაშია პერსონალის მართვის ფუნქციების შინაარსთან

პოტენციური იმიტაციის პრინციპი ასე ჟღერს: უწყების ცალკეული მუშაკების მწყობრიდან გამოსვლამ არ უნდა გამოიწვიოს ამ უწყების ფუნქციონირების პროცესის შეჩერება და შეფერხება. სხვანაირად, თითოეულ მუშაკს უნდა შეეძლოს მასზე ზემდგომი და ქვემდგომი მუშაკების სამსახურებრიეი მოვალეობის შესრულება ან კიდეე თაეისი დონის ორი მუშაკის მოვალეობათა შესრულება.

კადრების შერჩევის პროცესში აუცილებელია გათვალისწინებულ იქნეს შემდეგი ძირითადი პრინციპები: სიტუაციის პრინციპი, შეთავსების პრინციპი, შეხამების პრინციპი, კომპენსაციის პრინციპი და დინამიზმის პრინციპი.

სიტუაციის პრინციპის არსი იმაში გამოიხატება, რომ კადრების შერჩევის პრიცესში აუცილებელია არა მხოლოდ დასანიშნი კანდიდატის დახასიათების შესაბამისობის გათვალისწინება კონკრეტული თანამდებობის მიმართ წაყენებული მოთხოვნებისადმი, არამედ აგრეთვე მხედველობაში უნდა იქნეს მიღებული შექმნილი კონკრეტული სიტუაციაც.

დიდი მნიშვნელობა ენიჭება შეთავსებადობის პრინციპის დაცვას მუშაკების, კადრების გარედან და შიგა როტაციით შერჩევისას. მოცემული პრინციპი იმაზე მიგვანიშნებს, რომ ვაკანტურ თანამდებობის შევსებისას ხელმძღვანელმა აუცილებლად უნდა გაითვალისწინოს რიგი თავისებურებანი.

უპირველეს ყოვლისა, საჭიროა გვახსოვდეს, რომ დასაქმებულ მუშაკები, რომლებიც პრეტენზიას აცხადებენ ახალ თანამდებობაზე, უკვე წარმოადგენენ ამ უწყების განუყოფელ შემადგენელ ნაწილს და ამიტომაც, ადაპტაციის პერიოდის გაუთვალისწინებლად შეუძლია დაუყოვნებლივ სრული უკუგებით შეუდგნენ ახალი თანამდებობრივი მოვალეობის შესრულებას. ამავე დროს მუშაკებმა, რომლებსაც მიიღებენ გარედან, მთელი ძალისხმევა უნდა გამოიჩინონ, რათა „ჩაეწერნონ კოლექტივში“ და გახდნენ მოცემული კოლექტივის განუყოფელი ნაწილი. ამასთან მეორე მხრივ, ასეთ მუშაკებს შეუძლიათ უფრო ობიექტურად შეაფასონ პროცესები, რომლებიც უწყებაში მიმდინარეობს, მიაქციონ ხელმძღვანელების ყურადღება იმ ნაკლოვანებებზე, რომლებიც ჩვეულებრივად აღიქმება სხვა თანამშრომლების მიერ.

კადრების შეჩევის სისიტემაში მნიშვნელობა აქვს **შეხამების პრინციპს**. მისი არსი მდგომარეობს „ხანდაზმული“ და „ახალგაზრდა“ კადრების ერთობლივ ძალისხმევის ოპტიმალური ინტეგრაციის მიღწევაში. ხანდაზმული კადრები ხასიათდებიან ცხოვრებისეული და შრომითი გამოცდილებით, ახალგაზრდები უფრო აქტიურები და ნაკლებად კონსერვატიულები არიან, ხოლო ზოგჯერ და არც თუ იშვიათად ისინი ფლობენ უფრო თანამედროვე პროგრესულ ცოდნას. უწყების ყველა სტრუქტურულ ქვედანაყოფში ორივე აღნიშნული ტიპის მუშაკების რაციონალური შეხამება მისი ეფექტიანად ფუნქციონირების განუყოფელი ნაწილია.

კომპენსაციის პრინციპი რეკომენდაციას უწევს კადრების შერჩევის იმგვარ პრინციპს, როდესაც ერთი მუშაკის უარყოფითი მახასიათებლი კომპენსირებულ იქნას მეორე მუშაკის დადებითი თვისებით.

რაც შეეხება დინამიზმის პრინციპს, იგი მოითხოვს მობილურობისა და სტაბილურობის შეხამების აუცილებლობას. მობილურობა კადრების დაწინაურებისა და როტაციის ღონისძიებების დროული ჩატარების საშუალებას იძლევა გარე სფეროში მომხდარი ცვლილებებისა და თვით უწყების მოთხოვნილებათა შესაბამისად. სტაბილურობა აუცილებელია გრძელვადიანი პროგრამების განხორციელებისათვის.

მობილურობისა და სტაბილურობის რაციონალურ შეხამებას კადრების შერჩევის პროცესში შეუძლია უზრუნველყოს უწყების ადამიანური რესურსების მართვის სისტემის ეფექტიანობის აუცილებელი დონე.

განვიხილოთ მართვის კიდევ რამოდენიმე პრინციპი.

მართვის ოპტიმიზაციის პრინციპი. მართვის ეს ძირითადი პრინციპი იძლევა პასუხს მთავარ და პრინციპულ კითხვებზე რომელთაც აქვთ დიდი პრაქტიკული მნიშვნელობა: როგორი გადაწყვეტილება უნდა მიიღოს ხელმძღვანელმა – მოახდინოს მთელი ძალაუფლების კონცენტრირება თავის ხელში თუ მისი დიდი ნაწილი გაუნაწილოს კოლეგებს? რას მიანიჭოს უპირატესობა – ცენტრალიზებას თუ დეცენტრალიზებას? უშუალოდ რამდენი თანამშრომელი უნდა დაექვემდებაროს ხელმძღვანელს: სამი. ხუთი, ათი ან უფრო მეტი?

მართვის ცენტრალიზებას, როგორც თეორია და პრაქტიკა ადასტურებს, გააჩნია უპირატესობა გლობალური, სტრატეგიული ამოცანების გადაწყვეტის დროს. ის უზრუნველყოფს რეზერვების და რესურსების ოპტიმალურ განაწილებას, მაგრამ ამავე დროს თრგუნავს შემსრულებელთა შემოქმედებით ინიციატივას და ყოველთვის ოპტიმალურად არ წყდება ტაქტიკური საკითხები. მაგრამ ამავე დროს

ზოგიერთ, უფრო ხშირად ექსტრემალურ სიტუაციაში, იგი შეუცვლელია: ომის, ხანძრის, სტიქიური უბედურების დროს.

მართვის ცენტრალიზებას აქვს მნიშვნელოვანი წესი: მოსამსახურემ უნდა მიიღოს ბრძანება მხოლოდ ერთი უშუალო უფროსისაგან. ეს ცხადი და გასაგები წესი მუდმივად ირღვევა, უფროსს უჭირს სძლიოს ცდუნებას თვითონ ჩაერიოს საქმიანობის პროცესში და თავისი გადაწყვეტილებები ყველაზე ჭკვიანურად ეჩვენება.

მართვის დეცენტალიზაცია ათავისუფლებს კოლექტივის წევრებს მუდმივი მეურვეობისაგან, ეფექტურად ახდენს ინიციატივის სტიმულირებას, სრულად აცლენს პიროვნების შესაძლებლობების პოტენციალს. რიგითი მუშაკი დავალებას ასრულებს გაორმაგებული ენერგიით, თუ მას ეძლევა თუნდაც მინიმალური საშუალება სიტუაციის კონტროლისა.

მართვის დეცენტრალიზაციას აქვს მართვის პროცესის ანარქიაში, ქაოსში გადაქცევის საშიში ტენდენცია. ხშირად გამოცდილი ხელმძღვანელებიც კი საფუძვლიანად შიშობენ დეცენტრალიზებულ მართვის სისტემაზე კონტროლის დაკარგვაზე, ხოლო სუსტებს ეშინიათ კომპეტენტური არაფორმალური ლიდერის გამოჩენისა, რომელსაც შეუძლია შეცვალოს თავისი უფროსი და შეულახოს ავტორიტეტი. არცთუ იშვიათად თავისი უფლებების დალეგირებისას შემსრულებლებზე, ხელმძღვანელს აღარ შესწევს უნარი უპასუხობს როგორც უშუალო უფროსობის ისე თავისი კოლექტივის წევრების კონკრეტულ კითხვებს.

მაშასადამე, როგორ უნდა დაყოს გონივრულად თავისი უფლებები ხელმძღვანელმა, პირველმა პირმა? მართვის თეორია იძლევა მკაფიო, ერთმნიშვნელოვან რეკომენდაციას: ხელმძღვანელმა უნდა აიღოს მთლიანი ორგანიზაციული გამანაწილებელი ძალაუფლება საკუთარ ხელში, ამასთან თავისი უფლებების მნიშვნელოვანი ნაწილის

დელიგირება მოახდინოს გამოცდილ მოადგილეებზე; არ შეუშალოს მათ მუშაობას ხელი თავისი მეურეეობით, მუდმიეი კონტროლით, თუ ისინი ზოგადად წარმატებით ასრულებენ სამსახუროებრივ მოვალეობას. მხოლოდ დაგეგმილი სამუშაოების ჩაშლის ან დაკავებული თანამდებობის შეუფერლობის შემთხვევაშია ვალდებული ხელმძღვანელი აქტიურად ჩაერიოს ჩამორჩენილი სტრუქტურული ქვედანაყოფის მუშაობაში, მთელი თავისი ძალაუფლების გამოყენებით თვით შემსრულებლის შეცვლითაც კი.

რჩება კიდევ ერთი მნიშვნელოვანი კითხვა: რამდენი ქვეშერვდომია საჭირო, როგორია ხელმძღვანელის მართველობის ნორმა?

სამეცნიერო გამოკვლევებმა და ასობით ექსპერიმენტმა გამოავლინა კრიტერიუმები და მაჩვენებლები, რომლებიც ახასიათებენ ურთიერთქმედების პროცესში ხელმძღვანელებსა და ქვეშევრდომებს შორის თანამდებობრივ კავშირების რაოდენობას. ფრანგმა მკვლევარმა გრეიკუნასმა შემოიღო შემდეგი ფორმულა, რომელიც განსაზღვრავს კავშირების რაოდენობას ხელმძღვანელსა და ქვეშევრდომებს შორის მათ რაოდენობაზე დამოკიდებულებით:

$$K = n [2^{n-1} + (n-1)]$$

სადაც n –ქვეშევრდომთა რაოდენობაა;

K – ურთიერთკავშირების რაოდენობა.

გრეიკუნასის ფორმულა გვიჩვენებს, რომ თუ ხელმძღვანელს უშუალოდ ოთხი შემსრულებელი ექვემდებარება, მაშინ სადაო საკითხთა რაოდენობა, და შესაბამისად მათი გადაწყვეტისათვის უფროსისადმი მიმართვა შეადგენს დაახლოებით 44 კონტაქტს ერთი სამუშაო დღის განმავლობაში.

ფორმულა გვიჩვენებს მხოლოდ საერთო ტენდენციას, რამდენადაც დროის ერთეულში ყველა თანამდებობითი კავშირი ვერ განხორციელდება, მაგრამ უდაოა, რომ დიდი რაოდენობით უშუალო

შემსრულებელთა პირობებში ხელმძღვანელს ფიზიკურად არ შეუძლია სრულფასოვნად უხელმძღვანელოს უწყებას და მხოლოდ იკმაყოფილებს ძალაუფლების ილუზიას.

მართველობის ჩვეულებრივი ნორმა მოითხოვს ხელმძღვანელზე უშუალოდ დაქვემდებარებული სამიდან შვიდ შემსრულებლამდე.

უფლებათა დელეგირების პრინციპი. რაციონალური მმართველობა გულისხმობს ხელმძღვანელის მიერ თავისი ფუნქციების ნაწილობრივ გადაცემას ქვეშევრდომებზე მათ ქმედებებში აქტიური ჩარევის გარეშე.

უფლებათა დელეგირების პრინციპი მდგომარეობს ხელმძღვანელზე დაკისრებული უფლებების ნაწილის და მოვალეობების კომპეტენტურ თანამშრომლებზე გადაცემას.

პრინციპის მთავარი პრაქტიკული ღირებულება ისაა, რომ ხელმძღვანელი ითავისუფლებს დროს ნაკლებად რთული ყოველდღიური საქმეებისაგან და შეუძლია მოახდინოს ძალთა კოცენტაცია უფრო რთული მართველობითი დონის ამოცანების გადაჭრისათვის. ამასთან (რაც ძალიან მნიშვნელოვანია ხელმძღვანელისათვის) უზრუნველყოფილია მართველობითი ნორმის შესრულება.

უფლებათა დელეგირება შესაძლებელია და მისანშეწონილია იმ შემთხვევაში, თუ ხელმძღვანელს მოსამზადებული ჰყავს ღირსეული შემსრულებლები, ენდობა მათ და შეუძლია შესანიშნავად მართოს ისინი.

ინფორმაციის გავლის ტრადიციული გზა ზემდგომი ხელმძღვანელიდან შემსრულებლებამდე და პირიქით ჩვეულებრივ რთული და ხანგრძლივია. მაგრამ არცთუ ისე იშვიათად აღმოცენდებიან სიტუაციები, როდესაც შემსრულებელმა უნდა მიიღოს ოპერატიული გადაწყვეტილება თავის ერარქიულ დონეზე.

ორგანიზაციული ამოცანების გადაწყვეტის მეთოდები ყოველთვის მრავალვარიანტულია, და თუ ქვეშევრდომები იღებენ თავიანთ,

დამოუკიდებელ, თუმცა ჯერ კიდევ არა ოპტიმალურ გადაწყვეტილებებს, მაშინ ამაში ელინდება უფლებათა დელეგირების პრინციპის კიდევ ერთი დადებითი მხარე: შემსრულებელი გადის კარგ და მისთვის სრულიად აუცილებელ მართველობითი განვითარების სკოლას, ეჩვევა დამოუკიდებლობას. შემსრულებელი ახდენს თვითდამკვიდრებას, ეზრდება თავდაჯერებულობა და ინიციატივა. ამასთან მნიშვნელოვანია გვახსოვდეს ნდობით აღჭურვილ შემსრულებელს აქვს შეცდომის დაშვების უფლება, და ამ შემთხვევაში ხელმძღვანელი მოვალეა მას აღმოუჩინოს ყოველმხრივი დახმარება ტაქტიკური ფორმით. რადგან ხელმძღვანელის ძირითადი ამოცანაა განავითაროს ქვეშევრდომის ნიჭი და ოსტატობა.

ამ პრინციპის ყველაზე დელიკატური ასპექტია – ქვეშევრდომებზე კონტროლის ორგანიზება. წერილმანი მეურვეობა ცუდის მეტს არაფერს არ იძლევა, ხოლო კონტროლის უქონლობამ შეიძლება მუშაობის ჩაშლა და ანარქია გამოიწვიოს. კონტროლის პრობლემის გადაწყვეტა უკუკავშირის გამართულად მოწყობაში, კოლეგებს შორის ინფორმაციის გაცვლის თავისუფლებაში და, რა თქმა უნდა, ხელმძღვანელის საკმაოდ დიდ ავტორიტეტსა და მართვის ოსტატობაშია. უნდა აღინიშნოს, რომ მაღალი დონის გამოცდილი ხელმძღვანელი, რომელსაც სურს შეიქმნას ობიექტური წარმოდგენა ხელმძღვანელის მუშაობის ხარისხზე, ყოველთვის ინტერესდება როგორ მუშაობენ მისი ქვეშევრდომები (ეს ძალინ ზუსტად ახასიათებს ხელმძღვანელს).

უფლებათა დელეგირების პრინციპი ეფექტურია, თუ:

- ქვეშევრდომებმა დანამდვილებით იციან და ერკვევიან რა ახალი მოვალეობები გადაეცათ;
- ქვეშევრდომები არ იღებენ სხვა ხელმძღვანელებისაგან "ფასეულ მითითებებს" უშუალო ხელმძღვანელის გვერდის ავლით;

- შემსრულებელმა იცის თავისი უფლებები და მოვალეობები ყოველგვარი გაურკვეველობის გარეშე;
- შემსრულებელი თავისუფალია თავის მოქმედებებში. რაც უფრო ნაკლებად შესამჩნევია ხელმძღვანელის მონაწილეობა დასახული ამოცანის გადაწყვეტის გზის არჩევაში, მით უკეთესია;
- შემსრულებელი დარწმუნებულია იმაში, რომ მას უფლება აქვს გასწიოს გონიერული რისკი და დაუშვას შეცდომები. ეს მნიშვნელოვანი ხერხია მართვის აპარატის მოუქნელი და უხერხემლო მუშაობის წინააღმდეგ;

  დადგენილი იქნება კონკრეტული მიზნები და ამოცანის შესრულების კონკრეტული დრო;
- ქვეშევრდომები სწორად გაიგებენ შესრულების პროცესზე კონტროლის აუცილებლობას და გასცემენ ობიექტურ ინფორმაციას გეგმური მაჩვენებლებიდან გადახრის პირობებში.

უნდა აღინიშნოს, რომ მართვის ამ პრინციპს იშვიათად იყენებენ ახალდაწინაურებული პირები, რადგან მათვის ძნელია ძველი ჩვეული სტერეოტიპებისაგან გათავისუფლება. ხელმძღვანელი რომელიც თვითონ ახარისხებს კორესპონდენციას და კრებს ბრძანებას საბეჭდ მანქანაზე, მაშინ როცა ჰყავს მდივანი, მწუხარებას იწვევს და არა თანაგრძნობას.

უფლებათა დელეგირების პრინციპის მნიშვნელობა იზრდება ეკონომიკური მეთოდებით მართვის დომინირების პირობებში, რომლის რეალიზაცია თითქმის შეუძლებელია შემსრულებლის დამოუკიდებლობის და შემოქმედებითი ინიციატივების გარეშე. ეს პრინციპი კიდევ ერთხელ ადასტურებს ჭეშმარიტებას: "თვითონ არასოდეს გააკეთო ის, რისი გაკეთებაც შეუძლიათ ხელქვეითებს, გარდა იმ შემთხვევისა, როცა საფრთხის ქვეშ ადამიანის სიცოცხლეა".

შესაბამისობის პრინციპი. მართეის ამ მნიშვნელოვანი პრინციპის საფუძველი ასი წლის წინ იყო ჩადებული.

შესაბამისბის პრინციპის საფუძველს წარმოადგენს ის, რომ შესასრულებელი სამუშაო უნდა შეესაბამებოდეს შემსრულების ინტელექტუალურ და ფიზიკურ შესაძლებლობას. ცხოერებისეული გამოცდილება გვიჩვენებს, რომ შემთხვეეითობის წყალობით პიროვნებას რომელსაც ჰქონდა საშუალო ინტელექტუალური და ორგანიზაციული შესაძლებლობები აყვანილ იქნა მაღალ სამსახურეობრივ იერარქიულ კიბეზე. მიუხედავად მცდელობისა და დაძაბული მუშაობისა მან ვერ მიაღწია მნშიენელოვან შედეგებს. ამით დაზარალდა არამარტო სამსახური, არამედ ამ ადამიანის ჯანმრთელობაც და მისი ოჯახის კეთილდღეობაც. შესაბამისობის პრინციპი აუცილებლად უნდა გამოიყენოს ყველა ხელმძღვანელმა კადრების შერჩევა-განაწილების დროს, და პირველ რიგში საკუთარი შესაძლებლობების შეფასებისას.

შესაბამისობის პრინციპის გამოყენებას ჯერ კიდევ სოკრატე მოითხოვდა. ის გვასწავლიდა, რომ ნებისმიერი საზოგადო მოღვაწის მთავარი ამოცანაა, იქნება ეს მხედართმთავარი, ეაჭარი თუ მშენებელი – მისცეს ადამიანს მისი შესაძლებლობების მიხედვით სამუშაო და მიაღწიოს მიცემული დავალების შესრულებას.

გამცდენის ავტომატურად შეცვლის პრინციპი. ამ პრინციპის მნიშვნელობა ყველა გამოცდილი ხემძღვანელისათვის ნათელია. გამცდენის შეცვლა (ავადმყოფობა, შვებულება, მივლინება) უნდა ხდებოდეს ავტომატურად, თანამდებობრივი ინსტრუქციების საფუძველზე და რეგულირდებოდეს ფორმალურად. განა ხშირად ხდება, რომ, მაგალითად, მთავარი სპეციალისტის ავადმყოფობის გამო მთელი უწყების მუშაობა იქნას შეფერხებული.

არსებობს ამ პრიციპის გარკეეულწილად მოულოდნელი შედეგი – სამსახურეობრივი თანამდებობების ინსტრუქციების დიდი მნიშვნელობა.

ცოტა თუ მოიძებნება, ვისაც აქვს მართვის ორგანოებში მუშაობის გამოცდილება და სიმპატიით არიან განწყობილი განაწესების, ინსტუქციების, ცირკულარების მიმართ. ასეთი დოკუმენტები ბევრია და არცთუ ისე ზუსტად და ლაკონურად შედგენილი.

დასასრულს უნდა აღინიშნოს, რომ სახელმწიფოს მიერ ნებისმიერ სფეროში პოლიტიკის მართებულად შემუშავება და განხორციელება დაიყვანება სახელმწიფო უწყებებში მომუშავე მუშაკებისა და ხელმძღვანელების პროფესიონალიზმამდე. ამიტომ, სახელმწიფო მართვის დროს დიდი მნიშვნელობა უნდა მიენიჭოს მენეჯმენტისა ადმინისტრირების პრინციპების სწორად გამოყენებას.

§ 32. 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.

აღსანიშნავია, რომ საინვესტიციო გარემოზე მოქმედ ფაქტორთა შორის ქვეყნის გეოპოლიტიკური მდგომარეობა ერთადერთია, რომელზედაც სახელმწიფო გაელენას ვერ მოახდენს. იგი ყალიბდება გეოგრაფიული და მსოფლიოში მიმდინარე გლობალური პროცესების ზეგაელენით, 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 (თაეშეკავებას). ე.ი. კონკრეტული ვითარებიდან გამომდინარე, საინვესტიციო გარემო შეიძლება იყოს ხელსაყრელი (ხელშემწყობი) ისე არახელსაყრელი (ხელშემშლელი), რომელსაც კონკრეტული ნაბიჯების გადადგმამდე ყველა ინვესტორი ითვალისწინებს. ქვეყანაში არსებული საინვესტიციო გარემოს საფუძვლიანი გაანალიზება და რისკფაქტორების გათვალისწინება ყველა ინვესტორის პირველადი ამოცანაა.

ამ მხრივ საქართველოში დღეისათვის არსებული ვითარება ერთმნიშვნელოვნად არასახარბიელოა.

საქართველოში, საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღების აუცილებელ ღონისძიებათა შემუშავების თვალსაზრისით, მიზანშეწონილია ფულად-საკრედიტო 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. მიუხედავად იმისა, რომ დემოგრაფიული მონაცემებით, საქართველოს შრომით ბაზარზე საკმაოდ მაღალკვალიფიციური სამუშაო ძალაა, მისი ღირებულება მნიშვნელოვნად დაბალია. ეს გარემოება ქმნის ხელსაყრელ შესაძლებლობებს უცხოელი ინვესტორისათვის. მეორეს მხრივ, გასათვალისწინებელია ისიც, 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 გაელენას 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, მაგრამ ისინი იზრდება, განსაკუთრებით უცხოური კაპიტალის მოზიდვის ხარჯზე. ამიტომ ამ სახსრების ეფექტიანად გამოყენების საჭიროება ფართოვდება. ამ დროს, სამწუხაროდ, ინვესტიციური პროცესები ეკონომიკის ცალკეულ სფეროში ჯერ კიდევ ქაოსურად მიმდინარეობს.

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 რესტრუქტურიზაციის 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, ეკონოკიკური კრიზისით, და სხვა პირობებით, რაც განსაზღვრავდა საქართველოსათვის დაბალი რეიტინგის მინიჭებას.

საინვესტიციო გარემოს შედარებითი შეფასების ისტორია 30 წელზე მეტს არ ითვლის. ამ სფეროში ერთ-ერთი პირველი კელეეა ჰარვარდის ბიზნეს სკოლის წარმომადგენლებმა შეასრულეს. შეფასების საფუძვლად მათ აიღეს საექსპერტო შკალა, რომელიც შემდეგ მახასიათებლებს მოიცავდა: საკანონმდებლო პირობები უცხოელი და ადგილობრიეი ინვესტორებისათვის, კაპიტალის გადატანის შესაძლებლობები, ეროვნული ვალუტის მდგრადობა, პოლიტიკური ეითარება, ინფლაციის დონე, ეროვნული კაპიტალის გამოყენების შესაძლებლობები და ა. შ.

ამერიკული კელეეითი ინსტიტუტის Heritage Foundation-ის მიერ 2007 წელს გამოქვეყნებულ მოხსენებაში საქართველომ „ეკონომიკური თავისუფლების ინდექსის" მიხედვით 100-ე ადგილიდან მე-102 ადგილზე გადაინაცვლა და საქართველოს ეკონომიკა „მეტად არათავისუფალ" კატეგორიაში მოხვდა. იქეე აღნიშნულია, რომ გაუარესებულია ქვეყნის საინვესტიციო გარემო და გაზრდილია არალეგალური ვაჭრობა.

სავალუტო ფონდის მონაცემებით, ინვესტორები საქართველოს ბიზნესგარემოს ძირითადად აღიქვამენ, როგორც ბიუროკრატიულს, არაგამჭირვალეს და კორუფციისაკენ მიდრეკილს. საინვესტიციო გარემოს განეითარებას ხელს უშლის გაჭიანურებული ადმინისტრაციული პროცედურები, მეწერმეთათეის ქრთამის გამოძალეის მცდელობები. მოხსენებაში აღნიშნულია, რომ საქართველოში საკუთრების უფლების დაცვის დონე საეჭვოს ხდის ქვეყნის დემოკრატიულ განეითარებას.

უნდა აღინიშნოს, რომ Heritage Foundation-ის მიერ გაკეთებული დასკვნების გათვალისწინება სულმთლად უსარგებლო არ უნდა იყოს საქართველოს მთავრობისათეის, ვინაიდან ამ ინსტიტუტის გამოკელეეები ერთგვარი გზამკელეეია ინვესტორებისათეის.

დღეანდელ ეტაპზე ჩეენთეის მნიშვნელოვანია იმის გააზრება, რომ რეგიონში სადაც მხოლოდ სამი ქვეყანაა (სომხეთი, აზერბაიჯანი და საქართველო) ყოველთეის იქნება მძაფრი კონკურენცია

ინვესტიციებისათვის. ერთადერთი საშუალება, რითაც შეიძლება მოიზიდოს კაპიტალი საკუთარ ეკონომიკაში, ესაა მიმზიდველი საინვესტიციო გარემოს შექმნა. სომხეთმა ეს გაითვალისწინა და „ეკონომიკური თავისუფლების ინდექსის“ მიხედვით 104-ე ადგილიდან 42-ზე გადაინაცვლა, ჩვენთან კი ყოველი ახალი რეფორმა ავტორიტარიზმის გამოძახილია.

დღეისათვის ეკონომისტთა უმრავლესობა ერთნაირად განმარტავს საინვესტიციო გარემოს შინაარსს, მაგრამ მისი სტრუქტურისა და შეფასების მეთოდიკის დაკონკრეტებისას მათი შეხედულებები არსებითად განსხვავებულია. შევაჯამოთ საინვესტიციო გარემოს შეფასებისადმი დამახასიათებელი მიდგომები:

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

მეორე, ფართო გაგებით იგი ეყრდნობა საინვესტიციო გარემოზე მოქმედ ფაქტორთა კომპლექსის შეფასებას. მათ შორისაა:

- ეკონომიკური პოტენციალის დახასიათება (რეგიონის უზრუნველყოფა რესურსებით, ბიოკლიმატური პოტენციალი, თავისუფალი მიწების არსებობა საწარმოო ინვესტირებისათვის, ენერგო და შრომითი რესურსებით უზრუნველყოფის დონე, სამეცნიერო-ტექნოლოგიური პოტენციალისა და ინფრასტრუქტურის განვითარების დონე და ა. შ.)
- მეურნეობის ზოგადი პირობები (ეკოლოგიური უსაფრთხოების, მატერიალურ-ნივთობრივი წარმოების დარგების განვითარების დონე,

დაუმთავრებელი მშენებლობების მოცულობა, ძირითადი საწარმოო კაპიტალის ცვეთის ხარისხი და ა. შ.);

- რეგიონის საბაზრო გარემო (საბაზრო ინფრასტრუქტურის განვითარება, პრივატიზაციის გაელენა საინვესტიციო აქტიურობაზე, ინფლაცია და მისი ზეგავლენა საინვესტიციო საქმიანობაზე, საინვესტიციო პროცესებში მოსახლეობის ჩაბმის დონე, მეწარმეობის კონკრეტული გარემოს განვითარება, გასაღების ადგილობრივი ბაზრის ტევადობა, მეურნეობათაშორისი კავშირების ინტენსიურობა, საექსპორტო შესაძლებლობები, საზღვარგარეთული კაპიტალის არსებობა);
- პოლიტიკური ფაქტორები (რეგიონის ხელისუფლებისადმი მოსახლეობის ნდობის ხარისხი, ფედერალური ცენტრისა და რეგიონული ხელისუფლების ურთიერთდამოკიდებულება, სოციალური სტაბილურობის დონე, ეროვნულ-რელიგიურ ურთიერთობათა მდგომარეობა);
- სოციალური ფაქტორები (მოსახლეობის ცხოვრების დონე, საბინაო-საყოფაცხოვრებო პირობები, სამედიცინო მომსახურების განვითარება, ალკოჰოლიზმისა და ნარკომანიის გავრცელება, დანაშაულებათა დონე, რეალური ხელფასის სიდიდე, მიგრაციის გაელენა საინვესტიციო პროცესზე, მოსახლეობის დამოკიდებულება ადგილობრივი და უცხოელი მეწარმეების მიმართ, საზღვარგარეთელი სპეციალისტებისთვის მუშაობის პირობები);
- ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფაქტორები (ხელისუფლების დამოკიდებულება საზღვარგარეთელი ინვესტორებისადმი, ხელისუფლების ორგანოების მიერ კანონმდებლობის დაცვა, ოპერატიულობის დონე საწარმოების რეგისტრაციის შესახებ გადაწყვეტილებების მიღებისას, ინფორმაციის ხელმისაწვდომობა, ადგილობრივი ადმინისტრაციის პროფესიონალიზმის დონე, სამართალდამცავი ორგანოების საქმიანობის ეფექტიანობა, საქონლის, კაპიტალისა და სამუშაო ძალის გადაადგილების პირობები, ადგილობრივ მეწარმეთა საქმიანი თვისებები და ეთიკა);

▸ ფინანსური ფაქტორები (ბიუჯეტის შემოსავლები, არასაბიუჯეტო ფონდების სახსრებით უზრუნველყოფა მოსახლეობის ერთ სულზე გაანგარიშებით, ფედერალური და რეგიონული ბიუჯეტებიდან ფინანსური რესურსების მიღების ხელმისაწვდომობა, უცხოური ვალუტით კრედიტის მიღების ხელმისაწვდომობა, საბანკო პროცენტის დონე, ბანკთაშორისი თანამშრომლობის განვითარება, საბანკო კრედიტები მოსახლეობის ათას სულზე, წამგებიან საწარმოთა ხვედრითი წონა).

საინვესტიციო გარემოს შეფასების კრებითი მაჩვენებელი ვერ გამოდგება ინვესტიციების დაბანდებისათვის ამა თუ იმ სამეურნეო სისტემის მიმზიდველობის ერთმნიშვნელოვან კრიტერიუმად. მას, ჩვეულებრივ, ავსებენ იმ ფაქტორების განვითარების შესახებ ინფორმაციით, რომლებიც უშუალო გაელენას ახდენენ საინვესტიციო გარემოს მდგომარეობასა და დინამიკაზე. ამდენად, სახსრების დაბანდების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების დროს ყოველ ინვესტორს შეუძლია მის მიერ შერჩეული ფაქტორების მეშვეობით მოახდინოს ორიენტირება.

საინვესტიციო გარემოს შეფასებაში დაგროვილი ადგილობრივი და საზღვარგარეთული გამოცდილების შესწავლა გვიჩვენებს, რომ ხშირად გათვალისწინებული არ არის თანამედროვე ეკონომიკურ ლიტერატურაში შემუშავებული რიგი მნიშვნელოვანი მეთოდოლოგიური დებულება, სახელდობრ: ქვეყნის და რეგიონის საინვესტიციო გარემოც კი განხილულია მოგების (შემოსავლის) მაქსიმალურად და შეუფერხებლად მიღების მოსურნე აბსტრაქტული სტრატეგიული ინვესტორის პოზიციიდან. მაგრამ კაპიტალი, ისე როგორც ინვესტიცია, სხვადასხვაგვარია (სამრეწველო, საეჭრო, სასესხო, სააქციო), ინვესტორებს კი განსხვავებული მიზნები აქვთ.

დროის მოკლე მონაკვეთში მოგების მაქსიმუმზე ორიენტირებული სასესხო კაპიტალი ფინანსური, საპორტფელო ინვესტიციების მეშვეობით მოქმედებს. სამრეწველო კაპიტალი მოგებასთან ერთად ცდილობს

საწარმოს, კორპორაციის თუ რეგიონის საქმიანობაზე მდგრადი გაელენის მოპოვებას, რაც განსაზღვრაეს ინვესტორის სურვილს, დაამყაროს გრძელვადიანი ურთიერთობები, მონაწილეობა მიიღოს გადაწყვეტილებათა მიღების პროცესში და საწარმოს მართვაში. ამ ბოლო მიზნისათვის ინვესტორი მზადაა შეეგუოს ინვესტირების მომგებიანობის ერთგვარ დაქვეითებას ხანმოკლე პერსპექტივაში. ეს კაპიტალი მოქმედებს რეალურ აქტივებში, ადამიანისეულ კაპიტალში განხორციელებული ინვესტიციების მეშვეობით. ინვესტიციების ყველა ამ სახესხვაობისათვის განსხვავებული საინვესტიციო გარემოა აუცილებელი; ინვესტორი და ინვესტიციის მიმღები, როგორც წესი, განსხვავებულ მიზნებს ისახავენ. პირველი ესწრაფვის მაქსიმალური მოგების ამოქაჩვასა და ბაზარზე დამკვიდრებას ხანგრძლივი პრიოდით, მეორე კი სოციალურ-ეკონომიკური პრობლემების მთელი კომპლექსის მოგვარებას მინიმალური სახსრების მოზიდვით. ამდენად, საინვესტიციო გარემო ინტერესთა ბალანსის შესაბამისი უნდა იყოს; ინტეგრირებული საინვესტიციო რესურსული ფაქტორი იმ რესურს-ფაქტორების (სამეცნიერო-ტექნოლოგიური, სამეწარმეო, საინფორმაციო, ორგანიზაციული, მმართველობითი და ა. შ.) გათვალისწინებაა, რომლებიც შეთანხმებულად ურთიერთქმედებენ დროსა და სივრცეში.

ერთის მხრივ, საინვესტიციო გარემო სტაბილური უნდა იყოს ხანგრძლივი დროის განმავლობაში, მეორეს მხრივ კი, იგი უნდა იყოს საკმაოდ მოქნილი და ითვალისწინებდეს ეროვნულ ეკონომიკაში რესურს-ფაქტორების თანაფარდობაში მომხდარ ცვლილებებს. იმავდროულად, იგი მიმართული უნდა იყოს ქვეყნის თუ რეგიონის ეკონომიკის რესურს-ფაქტორთა 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. ეს განაპირობებს

განსაკუთრებულ მოთხოვნებს საინვესტიციო გარემოს, მისი შემადგენლობისა და ინვესტირების მექანიზმის მიმართ; სოციალურ დინამიკასთან ინვესტირების კავშირს, როგორც წესი, განიხილავენ სოციალური ამოცანების გადაჭრის აუცილებლობის თვალსაზრისით (დასაქმების უზრუნველყოფა, ცხოვრების დონის ამაღლება, შრომის შემოქმედებითი ხასიათის ფორმირება და ა. შ.), მაგრამ ინვესტიციები მკაფიოდ უნდა იყოს დაკავშირებული ადამიანისეული კაპიტალის განვითარებასთან, მუშაკთა კვალიფიკაციის ამაღლებასთან ცხოველმოქმედების ყველა სფეროში, რისი გათვალისწინებაც საჭიროა ქვეყნის ან რეგიონის სათანადო საინვესტიციო გარემოს შექმნის დროს; საინვესტიციო გარემომ არ უნდა დაარღვიოს სამეურნეო სისტემების ეკონომიკური მდგრადობისა და ეკონომიკური უსაფრხოების კომპლექსური თვისებები. ეს განაპირობებს ოპტიმალური სტრუქტურის აუცილებლობას; ინვესტორებისა და ინვესტირებადი სოციალურ-ეკონომიკური სისტემის ინტერესთა ბალანსის დაცვის მიზნით საჭიროა მოზიდული ინვესტიციების გამოყენების ეფექტიანობის და საინვესტიციო გარემოს კეთილსასურველობის კომპლექსურად შეფასება.

ამ თვალსაზრისით მიზანშეწონილად არ მიგვაჩნია ყველაზე რაციონალური საინვესტიციო გარემოს მაჩვენებლად მოზიდული ინვესტიციების მოცულობისა და მათი ზრდის განხილვა სამეურნეო სისტემის განვითარების სოციალურ-ეკონომიკური, ეკოლოგიური და სამეცნიერო ტექნილიგიური პერსპექტივებისათვის მისი შედეგების გაუთვალისწინებლად.

აშშ-ში იყენებენ სხვადასხვა ფაქტორების გათვალისწინების მეთოდს, რომელთა შორისაცაა პოლიტიკური მისწრაფებები, ეკოლოგიური მოძრაობის მდგომარეობა და სხვა. მათ ბაზაზე ყველა შტატის მიხედვით აქვეყნებენ „ყოველწლიურ სტატისტიკურ რუკას", რომელიც საინვესტიციო გარემოს ოთხ განზოგადებულ მაჩვენებელს მოიცავს: ინვესტიციების

ეკონომიკურ ეფექტიანობას; საქმიან სიცოცხლისუნარიანობას; ტერიტორიის განვითარების პოტენციალს; საგადასახადო პოლიტიკის ძირითად შემადგენლებს.

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 წანამძღვარების 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.[1]

მეოთხე, აუცილებელია შეიქმნას საინვესტიციო პროექტების დაზღვევის სათანადო სისტემა.

---

[1] სანთლაძე 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.

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. საქმე ის კი არ არის, რომ მზღვეველებს არ სურთ რთული ბიზნესის დაზღვევა, არამედ ის, რომ მათ არ შეუძლიათ ამის კარგად გაკეთება.

იმისათვის რომ ეს განხორციელდეს, უნდა შეფასდეს საქართველოში პროექტების რეალიზაციის რეალურად არსებული პრაქტიკა, გამოირკვეს ამ საქმეში არსებული ნაკლი და სიძნელეები, რომლებიც არსებითად მოქმედებენ რისკების სისტემაზე. რომლის შემდეგაც მიღებული უნდა იქნას რისკების შემცირების ზომები მისაღებ დონემდე. აუცილებელია ბევრი რამ გაკეთდეს, როგორც საკანონმდებლო, ისე ნორმატიული კუთხით იმ მოქმედებების დასარეგულირებლად, რომლებიც ააცილებენ ბიუკოკრატიულ დაბრკოლებებს სასარგებლო პროექტების აქტიური მხარდაჭერის საქმეში, საგადასახადო შეღავათებისა და სხვა საშუალებებით, რაც ტარდება როგორც ადგილობრივ, ისე რეგიონულ დონეზე.

მაგრამ 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 განესაზღვროთ წინასწარ? ამ კითხვაზე პასუხი არსებობს. რეალურ ცხოვრებაში ძალიან იშვიათად აქვს ადგილი პროექტის უცაბედად ჩავარდნას, რეალური მიზეზის გარეშე.

ამასთან თუ სწორად გავაანალიზებთ პროექტს და განსაკუთრებით მისი პრაქტიკული რეალიზაციის ბიზნეს-გეგმას, მაშინ დიდი ალბათობით შეიძლება წინასწარ ვიპოვოთ მისი მომავალი ჩავარდნის მიზეზები ან სერიოზული პრობლემები, რომლებიც აუცილებლად დადგება მონაწილეთა წინაშე, მაშინაც კი თუ ისინი ამას ვერ ხედავენ ან არ სურთ დაინახონ. შეიძლება ვამტკიცოთ, რომ *მომავალი პრობლემების აღმოჩენის ალბათობა მაღალი კვალიფიკაციის პროფესიონალებისათვის შეადგენს არა ნაკლებ 85%-ს.* ეს კი საესებით საკმარისი მაჩვენებელია, რომელიც რეალურ შანსს აძლევს მზღვეველს ამ სფეროში წარმატებით იმოღვაწეოს, რადგან სადაზღვეო ხელშეკრულების დადების დროს მზღვეველი არაა დამოკიდებული დამზღვევის აზრზე მისი პროექტის შესახებ და მასთან დაკავშირებულ მის სუბიექტურ შეფასებაზე. მზღვეველს აქვს უფლება მიიღოს ყველა საჭირო ინფორმაცია პროექტის და მისი რეალიზაციის შესახებ და გულდასმით გააანალიზოს, რომ შეიქმნას საკუთარი აზრი რეალურად არსებულ რისკების სისტემაზე ან რაიმე კონკრეტულ რისკზე.

ამგვარად, საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის და დაფინანსების სფეროში სადაზღვეო ბიზნესის წარმატებული განვითარებისათვის გადამწყვეტი მნიშვნელობა აქვს სადაზღვეო კომპანიების სპეციალისტების კვალიფიკაციას, მათ უნარს გააანალიზონ საინვესტიციო პროექტები და

მათი პრაქტიკული რეალიზაციის ბიზნეს-გეგმები, ასევე შეაფასონ თითოეულ კონკრეტულ შემთხვევაში რეალურად არსებული რისკები. აქედან გამომდინარე, ჩნდება აუცილებლობა ზემოთ აღნიშნული პრობლემიდან გამოსავლის მოძებნისა.

საესებით ცხადია, რომ სადაზღვეო ბაზრის მოცემულ სეგმენტს (საინვესტიციო პროექტების დაზღვევა) თავისი სპეციფიკური თავისებურებანი აქვს, რომლებიც აუცილებლად უნდა გავითვალისწინოთ *საინვესტიციო* დაზღვევის ორგანიზების დროს. არც თუ ისე ადვილ საკითხს წარმოადგენს მიღებულ კლასიფიკაციაში ობიექტების ადგილის განსაზღვრა.

არსებობს საფუძველი ვივარაუდოთ, რომ საინვესტიციო დაზღვევა, რომელსაც ცხადია ეკუთვნის საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციისა და ფინანსირების რისკების დაზღვევა, ერთდროულად შედის სამ არსებულ დაზღვევის დარგში: ქონებრივი დაზღვევა; ვალდებულებების დაზღვევა და ეკონომიკური რისკების დაზღვევა.

ქონებრივი დაზღვევა განიხილება როგორც დაზღვევის დარგი, რომელშიც სადაზღვეო კანონდამოკიდებულების ობიექტად გვევლინება ქონება სხვადასხვა სახით; მისი ეკონომიკური დანიშნულება – ზარალის ანაზღაურება, რომელიც წარმოიშვება სადზღვევო შემთხვევის გამო.

ქონებრივი დაზღვევის კლასიფიკაციაში განსაკუთრებულ მომენტს წარმოადგენს საშიშროებების გამოყოფა, რომლებიც იერარქიულად არ არიან დამოკიდებული ერთმანეთზე:

- ქონების დაზღვევა ხანძრისაგან;
- სასოფლო-სამეურნეო კულტურების დაზღვევა გვალვისა და სხვა სტიქიური უბედურებისაგან;
- ცხოველთა დაზღვევა დავარდნის ან იძულებითი დაკვლის დროს;
- სატრანსპორტო საშუალებების დაზღვევა ავარიის, გატაცების ან სხვა საშიშროებისაგან.

ვალდებულებების დაზღვევა – დაზღვევის დარგია, სადაც ობიექტის როლში გამოდის მესამე პირის (იურიდიული ან ფიზიკური) მიმართ ვალდებულება, რომელიც შეიძლება იყოს ზარალის მიზეზი, მზღვეველის რაიმე მოქმედების ან უმოქმედობის შედეგად. სამწუხაროდ, საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის პროცესის დროს ვინმეს მიმართ ზარალის მიყენება – არათუ შესაძლებელი, არამედ მოსალოდნელიცაა. აქ ბევრი საფიქრალი აქვთ პროექტის ინიციატორებსაც, ინვესტორებსაც და მზღვეველებსაც, რადგან ამგვარი უსიამოვნებისაგან დაზღვევის არქონის შემთხვევაში პროექტის ინიციატორებმა ან ინვესტორებმა, იღებენ რა რისკს თავის თავზე, შეიძლება ძალიან იზარალონ და გაკოტრდნენ.

ეკონომიკური რისკების დაზღვევაში (საწარმოო რისკებში) გამოიყოფა ორი ქვედარგი: პირდაპირი და ირიბი დანაკარგების რისკების დაზღვევა. პირდაპირ დანაკარგებს შეიძლება მივაკუთვნოთ შემოსავლების მიუღებლობით დანაკარგები, დანადგარების გაცდენით გამოწვეული ზარალი, ნედლეულის, მასალის და მაკომპლექტებელი პროდუქტებით მოუმარაგებლობით, გაფიცვებით და სხვა ობიექტური მიზეზებით გამოწვეული ზარალი. ირიბ დანაკარგებს – დაკარგული სარგებლის დაზღვევა, საწარმოს გაკოტრება და სხვ. საინვესტიციო დაზღვევის სფეროში ეკონომიკური რისკების დაზღვევის დროს აუცილებელია გამოვიყენოთ იმ რისკების კლასიფიკაცია, რომლებიც არსებობენ ან იქმნება მოცემული სახის საინვესტიციო პროექტისათვის.

საინვესტიციო დაზღვევისას სადაზღვეო კომპანიები სხვადასხვა პროექტებში შეხედებიან რთულ, და შესაძლებელია, რისკების სხვადასხვა სისტემას, რომლებიც ერთიდაიგივე კლასიფიკაციას არ ეკუთვნიან. თავის მხრივ ეს ნიშნავს, რომ რაიმე საინვესტიციო პროექტის რისკების დაზღვევისათვის მზადებისას აუცილებელია გამოკვლეულ იქნას რეალურად არსებული რისკების სისტემა და დოკუმენტურად მკაფიოდ იქნას დაფიქსირებული.

ეს მნიშვნელოვანია გაკეთდეს მზღვეველების მიერ არა მხოლოდ იმიტომ, რომ თვითონ გაერკვნენ, არამედ იმიტომაც, რომ დამზღვეეთან მოლაპარაკების დროს და მასთან ხელშეკრულების დადებისას ორივე მხარემ ერთნაირად აღიარონ რეალურად არსებული რისკების სისტემა. უფრო მეტიც, ეს პოზიცია სასარგებლოა დოკუმენტურად დაფიქსირდეს სადაზღვეო ხელშეკრულების დანართის სახით. მაშინ, თუ პროექტის რეალიზაციის მონაწილეს ან ინვესტორს შეექმნება პრობლემები, შეიძლება ობიექტურად გაირკვეს, არის ეს ის სადაზღვეო შემთხვევა, რომელიც იყო დაზღვევის საგანი, თუ შეთანხმება ვერ მოხერხდა და საქმე მიეიდა საარბიტრაჟო სასამართლომდე, მაშინ მზღვეველს ექნება დოკუმენტი მისთვის სასარგებლო არგუმენტებით.

შეიძლება ვივარაუდოთ, რომ ყველა რისკის ერთიანი კლასიფიკაციის (რომელიც დააკმაყოფილებდა ყველა სადაზღვეო კომპანიას) შემუშავება, რომელიც არსებობს საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის და დაფინანსების დროს, უახლოეს მომავალში ვერ მოხერხდება. მაგრამ განა ეს ასე საჭიროა მზღვეველებისათვის ბაზრის მოცემულ სეგმენტში დამკვიდრებისათვის? ასეთი აუცილებლობა არ არის, რამდენადაც გამორიცხულია რომელიმე სადაზღვეო კომპანიამ ხელი მოკიდოს ნებისმიერი პროექტის ნებისმიერი რისკის დაზღვევას. ალბათ დადგება საკითხი ამ რისკების სპეციალიზაციის და მზღვეველებზე მათი განაწილების შესახებ. სპეციალიზაციის პირობებში პრაქტიკულად მისაღები რისკების კლასიფიკაციის მომზადება ხელმისაწვდომია ნებისმიერი სოლიდური სადაზღვეო კომპანიისათვის, თუ მას ჰყავს განათლებული სპეციალისტები და საინვესტიციო დაზღვევის არეში მომუშავე კონსულტანტები. თუ ასეთი სპეციალისტები არ ჰყავთ, მაშინ პირველ რიგში უნდა იზრუნონ მათი მოზიდვისათვის, და შესაბამისად უზრუნველყონ კომპანიაში მათი მუშაობა. ამ შემთხვევაში მხედველობაში რისი მიღებაა სასარგებლო?

1) იმისათვის, რომ წარმატებით ეიმუშაოთ სადაზღვეო ბაზრის ამ პერსპექტიულ სეგმენტზე, *აუცილებელია მოქმედების გარკვეული პროფესიონალიზაცია, რომელიც გულისხმობს კომპანიაში შრომის დანაწილებას და კოოპერაციის ეფექტური ფორმის დანერგვას* დანაყოფებსა და თანამშრომლებს შორის. ეს ნიშნავს, რომ საინვესტიციო დაზღვევის ორგანიზაციის მთავარ საკითხს, მათ შორის მეთოდური და ნორმატიული უზრუნველყოფის ჩათვლით, წარმოადგენს მობილიზება სადაზღვევო კომპანიის სპეციალიზებულ ქვედანაყოფებში. საინვესტიციო პროექტების დაზღვევაზე მუშაობის მცოდნე სპეციალისტების შერჩევა არც თუ ადვილია, საკუთარი მეთოდოლოგიური ცენტრის გარეშე, რომელიც შეიმუშავებს ტიპობრივ გადაწყვეტილებებს და რაციონალურ მიდგომებს და ასევე მონაწილეობს ყველაზე რთული პროექტების რისკების ანალიზში.

2) ამასთან პირველ პუნქტში აღნიშნული *ქვედანაყოფის შექმნისას, არაა აუცილებელი მისი ზედმეტად გადატვირთვა*, ანუ მას დაეკისროს აბსოლუტურად ყველა და გაუმართლებლად მრავალრიცხოვანი ფუნქციის შესრულება. არ ღირს სერიოზული გამოცდილების მიღებამდე და მუდმივი კლიენტების შეძენამდე, კომპანიის შიგნით შეიქმნას თვითმმართველი სპეციალიზებული ფირმა. ყველა დამხმარე და უზრუნველმყოფი სამუშაო უნდა შესრულდეს სხვა ქვედანაყოფების მიერ.

3) როგორც არ უნდა უნდოდეთ სადაზღვეო კომპანიების ხელმძღვანელებს, მოცემულ სფეროში მომუშავე ყველაზე კვალიფიცირებული სპეციალისტების მოზიდვა მუდმივ შტატში, არ ძალუძთ, ასეთი სპეციალისტი არც ისე ბევრია. ამიტომ აუცილებელია გავითვალისწინოთ, რომ მათ ურჩევნიათ იმუშაონ კონსულტანტებად ან ხელშეკრულებით შესაბამისი ჰონორარით. ამას უნდა შეეგუოთ და აუცილებელია ასეთი ექსპერტების და კონსულტანტების ეფექტური გამოყენება, ძირშივე აღმოვფხვრათ ცალკეული შტატიანი თანამშრომლების არაკეთილსიდისიერი „კონკურენცია" არაშტატიანების მიმართ, რომლებსაც

სურთ გადააბრალიონ დაშვებული შეცდომები. როგორც პრაქტიკა გვიჩვენებს, რამდენადაც რთულია მოღვაწეობის სფერო ან ბიზნესის სფეციფიკა, მით უფრო მეტად უნდა შევათანხმოთ შტატიანი და მოწვეული კონსულტანტების და ესქპერტების საქმიანობა, რაც შრომის ანაზღაურების ხარჯების ოპტიმიზაციის საშუალებას და ამავდროულად კარგ ფინანსურ შედეგს იძლევა.

4) ამ საქმისათვის *სპეციალისტების სწორი შერჩევის მნიშვნელობა* ძნელი შესაფასებელია. იმისათვის, რომ შეირჩეს პერსონალი, საჭიროა ზუსტად განისაზღვროს, რომელი სპეციალისტია, პორფესიის, კვალიფიკაციის და გამოცდილების თვალსაზრისით, საჭირო და რამდენი. ეს ნიშნავს, რომ კომპანიის ხელმძღვანელები უნდა ხელმძღვანელობდნენ საქმიანობას საკუთარი კონცეფციით. მაგრამ ვის შეუძლია შეადგინოს კარგი კონცეფცია (ან მუშაობის გეგმა), როცა ჯერ საკუთარი გამოცდილი სპეციალისტები არ ჰყავთ, და საეჭვოა, რომ ხელმძღვანელებსაც აქვთ შესაბამისი გამოცდილება? ამ შემთხვევაში საკითხი ვერ მოგვარდება ამ საქმისათვის გარედან მოწვეული კონსულტანტების და ექსპერტების გარეშე, ასევე აუცილებელია კომპანიის თანამშრომლების ნაწილის მოცემულ საქმიანობაზე გადაყვანა. კონცეფციაზე მუშაობის შედეგად სადაზღვევო კომპანიებს უჩნდებათ შესაძლებლობა გამოარკვიონ გარეშე სპეციალისტების კომპენტენცია და საკუთარი თანამშრომლების პერსპექტიულობა. შემუშავებული კონცეფცია ან მოცემული მიმართულებით მუშაობის განვითარების გეგმა უნდა ედოს საფუძვლად მთელი მომდევნო მუშაობის ორგანიზებას და პირველ რიგში თანამშრომელთა მოსამზადებლად უნდა გამოიყენებოდეს.

5) ამ მიმართულებით საქმიანობის რაციონალური ორგანიზების მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს *სწავლების ეფექტური ფორმების გამოყენება და კადრების კვალიფიკაციის ამაღლება*. რა თქმა უნდა, საინვესტიციო დაზღვევის სფეროში შესვლა კომპანიამ უნდა დაიწყოს

პერსონალის მომზადებით. ამასთან უნდა მომზადდეს არა მარტო ის ხელმძღვანელი და თანამშრომელი, რომლებიც უშუალოდ მიიღებენ მონაწილეობას ამ საქმეში, არამედ მასში არამონაწილე ხელმძღვანელები და სპეციალისტებიც. მაგრამ სპეციალისტები აუცილებლად უნდა მომზადდნენ სხვადასხვა პროგრამით. ფაქტიურად იმ თანამშრომლებისათვის, რომლებიც რაიმე განსაზღვრულ ფუნქციას ასრულებენ, უნდა შემუშაედეს მომზადების სპეციალური პროგრამა, რომლის დასრულების შემდეგ მათ არამხოლოდ უნდა იცოდნენ რა არის საინვესტიციო დაზღვევა, არამედ ჰქოდეთ სწორედ იმ ფუნქციის ეფექტურად შესრულების გარკვეული გამოცდილება, რომელიც მათ დაეკისრებათ. *სადაზღვევო კომპანიის თანამშრომელთა მომზადების მსგავსი პროგრამის საეალდებულო ელემენტი უნდა იყო საქმიანი თამაშობები.* ეს სწავლების ყველაზე ეფექტური ფორმაა. თამაშები უნდა წარიმართოს რეალურ პრაქტიკულ მასალაზე, მაშინ თანამშრომლები ცოდნის გარდა იძენენ გარკვეულ თვითდაჯერებულობას, რაც საწყის პერიოდში ასე აუცილებელია. ჩამოყალიბებული ძირითადი ქვედანაყოფების თანამშრომლებმა, მაგალითად, მართვის: პირადი დაზღვევის, ქონების დაზღვევის, გადაზღვევის და საერთაშორისო ურთიერთობის, სერვისული მომსახურების, რეგიონული ქსელი და სხვა, ასევე უნდა გაიარონ სპეციალური მომზადება, თუმცა არც ისე ღრმა, როგორც იმათ, ვისაც მოუწევს ინვესტიციების დაზღვევა, მაგრამ საკმარისი, იმისათვის, რომ ეფექტურად ითანამშრომლონ ახალ ქვედანაყოფებთან, გაიგონ მათი საქმიანობა და გადასაწყვეტი ამოცანები.

6) *სადაზღვევო კომპანიის საორგანიზაციო სტრუქტურების დახვეწა.* ზემოხსენებული კონცეფციის (ან გეგმის) არსებობის დროს, თანამშრომლების შერჩევა და მათი მომზადება ქმნის ობიექტურ პირობას სადაზღვევო კომპანიაში სპეციალური ქვეგანყოფილების შექმნის (საინვესტიციო დაზღვევის მართვა), მისი ამოცანების და ფუნქციების,

უფლების და მოვალეობის, ასევე სხვა ქვეგანყოფილებებთან ურთიერთობის ზუსტი რეგლამენტის დადგენა ურთიერთკავშირშია. ეს უნდა განხორციელდეს სადაზღვეო კომპანიის საორგანიზაციო სტრუქტურების დახვეწის ჩარჩოებში. ახალი მართვის წარმოქმნის შემდეგ, სადაც, ალბათ, შეველენ საინვესტიციო პროექტების დაზღვევის ორგანზაციები, საინვესტიციო დაზღვევის მეთოდოლოგიის განყოფილებებები, საექსპერტო ჯგუფი, ასევე შესაძლოა, სხვა სამსახურები, ამ სტრუქტურულ ქვეგანყოფილებებს და სადაზღვეო კომპანიის სხვა ქვეგანყოფილებებს შორის მკაფიოდ უნდა განაწილდეს და ფორმალურად მიემაგროს ფუნქციები, სამუშაო და მოვალეობები. საჭიროა საქმიანობის ან შესრულებადი ტექნოლოგიების თითოეული სახისათვის ზუსტად განისაზღვროს: ვინ და რას ასრულებს; ვის, როდის და რა ფორმით გადასცემს თავის შედეგებს ან სხვა მასალებს; რა პირობებში და კონკრეტულად ვის აქვს უფლება რაიმე გააკეთოს და რაზე უნდა აგოს პასუხი; თანამშრომლებს რისი და რა პირობებში არაა აქვთ უფლება რაიმეს გაკეთების და ა.შ. სადაზღვეო კომპანიის ახალი საორგანიზაციო სტრუქტურების დამუშავება მოითხოვს სერიოზულ ძალისხმევას ხელმძღვანელების და წამყვანი სპეციალისტების მხრიდან. მას შემდეგ, რაც ყველა მნიშვნელოვანი საკითხი გადაწყდება და ყველა ქვეგანყოფილებას განესაზღვრება ფუნქციები, უფლებები, მოვალეობები და სხვა ქვედანაყოფებთან ურთიერთდამოკიდებულება, მიღწეული შედეგი უნდა გამყარდეს სადაზღვეო კომპანიის გენერალური დირექტორის ბრძანებით ახალი ორგანიზაციული სტრუქტურის შესახებ.

7) *საორგანიზაციო-მართვითი დოკუმენტაციის კომპლექსი, რომელიც რეგლამენტირებას უწევს კომპანიის შიდა მოქმედებას.* მაშინაც კი, როდესაც ზემოხსენებული ბრძანება გამოიცემა, ეს არ ნიშნავს, რომ დაზღვევის ახალი მიმართულებით მუშაობა დაიწყება. კომპანიის ყველა ქვეგანყოფილებისათვის უნდა შემუშავდეს დებულება, ხოლო

თანამშრომლებისათვის – თანამდებობრივი ინსტრუქციები. ამის გარდა, ქვეგანყოფილების მუშაობის ორგანიზების ყველა ძირითადი საკითხი, მუშაობის შესრულების თანამიმდევრობა და ტექნოლოგიების მიღება უნდა აისახოს შესაბამის ინსტრუქციაში. ყველა ეს დოკუმენტი ერთმანეთთან კავშირში უნდა იყოს, ე. ი. არ უნდა ეწინააღმდეგებოდეს ერთმანეთს, ქმნიდეს კომპანიის საორგანიზაციო-მართვით დოკუმენტაციის ერთიან კომპლექსს. ეს ძნელი, მაგრამ ძალიან სასარგებლო სამუშაოა.

საქართველოში ზოგადად იქმნება საინვესტიციო პროექტების მასშტაბური რეალიზაციის ხელსაყრელი პირობები, მაგრამ მათი რეალიზაციის და დაფინანსების რისკების უყრადღებოდ დატოვება არ შეიძლება. აუცილებელია ეფექტურად ემართოთ ეს რისკები ადეკვატური სისტემების შექმნით, მაგრამ არანაკლები როლი უნდა ეკუთვნოდეს საინვესტიციო დაზღვევას. რაც უფრო სწრაფად და ხარისხიანად დაფუძნდება საქართველოს სადაზღვევო ბაზრის მოცემული სეგმენტი, 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.

როგორც წესი საინვესტიციო გარემო ქვეყნის ეკონომიკური მდგომარეობით განისაზღვრება. მოკლე ექსკურსი ჩავატაროთ საქართველოს ეკონომიკის ისტორიაში დამოუკიდებლობის დღიდან დღევანდლობამდე. 90-იანი წლების კრიზისი ეკონომიკის ფაქტობრივად ყველა სფეროს შეეხო. განსაკუთრებით რთულ პრობლემას ამ პერიოდში ნაღდი ფულის დეფიციტი ქმნიდა. მზარდი ინფლაციური პროცესების ფონზე შემოღებული იქნა ეროვნული ბანკის კუპონები. აღნიშნული პროცესები კიდევ უფრო გაამწვავა უკონტროლო საკრედიტო ემისიამ. მისი მეოხებით 1993 წლის მეორე ნახევრიდან 1994 წლის ოქტომბრამდე ქვეყანაში განვითარდა

ჰიპერინფლაციური პროცესი. 1994 წლის ინფლაციის დონემ 8500% ს (ჰიპერინფლაციური შოკი) მიაღწია, ამ პერიოდში ინფლაციის ტემპმა თეეში 60-70% შეადგინა. ჰიპერინფლაციის ფონზე ხელფასების ზრდა მნიშვნელოვნად ჩამორჩებოდა სამომხმარებლი ფასების ზრდას, რის გამოც ხელფასების რეალური მსყიდველობითი უნარიანობა 22% - ით შემცირდა[2]. ისევე, როგორც წინა წლებში, გრძელდებოდა შემოსავლებისა და ქონების არასამართლიანი განაწილების პროცესი, რასაც თან სდევდა მოსახლეობის მდგომარეობის გაუარესება.

1994 წლის ბოლოდან დაიწყო ეკონომიკური რეფორმების აქტიურად ხელშეწყობა საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციებისა და დონორი ქვეყნების მხრიდან. ამას მოჰყვა ინფლაციის ზრდის ტემპის შენელება, რამაც დადებითი გავლენა მოახდინა კუპონის კურსის სტაბილიზაციაზე, გაფართოვდა მისი გამოყენების არეალი.

საქართველოს ეკონომიკაში ახალი ეტაპი დაიწყო 1995 წლის 2 ოქტომბრიდან ეროვნული ვალუტის – ლარის შემოღებით. საწყის ეტაპზე – 1995-1997 წლებში გამოიკვეთა დადებითი ტენდენციები, რითაც საფუძველი ჩაეყარა „ძვირი ფულის" პოლიტიკას. იგი გამოიხატა ეკონომიკური ვარდნის შეჩერებასა და გარკვეული ეკონომიკური ზრდის მიღწევაში. მაგრამ შემდგომ წლებში საწინააღმდეგო ტენდენცია გამოიკვეთა. საბოლოო შედეგების მიხედვით თუ ვიმსჯელებთ, უნდა აღინიშნოს შემდეგი:

პირველი, ჯერ კიდევ ნაკლებად იგრძნობოდა მაკროეკონომიკური რეგულირების კავშირი მიკროდონეზე რეფორმების მოთხოვნებთან;

მეორე, ინფლაციის შეკავება მიღწეულიქნა წარმოების არნახული კლებისა და მოსახლეობის რეალური შემოსავლების კატასტროფულად დაცემის ფასად[3]. ეკონომიკის ზრდის მთავარ შემაფერხებელ ფაქტორად მოგვეელინა მონეტარული პოლიტიკის კარდინალური მოთხოვნის

[2] 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.54-62.
[3] იქვე, გვ. 56.

რეალიზაცია: ფულის მასის ზომაგადასული შეზღუდვა და აქედან გამომდინარე, გადახდისუნარიანი მოთხოვნილების მაქსიმალურად შეკუმშვა. თუ რა ზიანი მოაქვს საგადამხდელო საშუალებათა წინდაუხედავად შეკეცას ნებისმიერი გზით და ნებისმიერ ფასად ეკონომიკის ნორმალური ფუნქციონირებისათვის, ჩანს შემდეგი მონაცემებიდან: საქართველოში ფულადი მასის შეფარდება მთლიან შიდა პროდუქტთან ანუ ოფიციალური მონეტიზაციის დონე 6-7% ის ფარგლებშია. ეს ძალიან დაბალი მაჩვენებელია. ამაში ადვილად დაერწმუნდებით, თუ გავითვალისწინებთ სხვა ქვეყნების გამოცდილებას. მაგალითად, განვითარებულ ქვეყნებში ეს მაჩვენებელი 70-80%-ია, რუსეთში კი იგი 12-13% - ის ფარგლებშია.[4,13]

კიდევ ერთი გარემოება: 1996 წლიდან თავი იჩინა ძალიან არასასურველმა, თუმცა იძულებითმა გარემოებამ. საქართველომ მიაღწია ინფლაციის შესამჩნევ შემცირებას და, გარკვეული თვალსაზრისით, ფინანსურ სტაბილიზაციასაც კი, უმთავრესად, იმის წყალობით, რომ ბიუჯეტის დეფიციტის უდიდესი ნაწილი იფარებოდა უცხოური კრედიტების ხარჯზე, რომლებიც ძირითადად საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციებიდანა იქნა მიღებული. მაგრამ, მიუხედავად ამისა, ბოლო პერიოდში წინა პლანზე წარმოჩინდა მწვავე ნეგატიური ტენდენციები. მათგან მთავარია ის, რომ ამჟამად მაკროეკონომიკური რეგულირების არსებული დონე, სათანადოდ ვერ უზრუნველყოფს საინვესტიციო აქტიურობის ზრდის, ეკონომიკის ეფექტიანობის კარდინალურ ამაღლებას. ყოველივე ეს გვაფიქრებინებს, რომ ინვესტიციების მაკროეკონომიკური რეგულირების სტრატეგია, ისე როგორც მთელი ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკა, სერიოზულ კორექტირებას საჭიროებს.

---

[4] საქართველოს სტატისტიკური წელიწდეული: 1999. საქართველოს სტატისტიკის დეპარტამენტი თბილისი, 1999.გვ.212

[13] Сенчагов В. Стратегия государственной денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики России "Вопросы экономики",1997, №6 с. 18-27.

საქართველოსა და საზღვარგარეთ მიმდინარე ინვესტიციური პროცესების თეორიული საფუძვლებისა და ინვესტირების პრაქტიკის განზოგადების საფუძველზე, აგრეთვე ჩვენს ქვეყანაში ამჟამად არსებული ინვესტიციური კრიზისის ანალიზის მეშვეობით შესაძლებელია დავსახოთ ინვესტიციური სფეროს განვითარების გარკვეული პერსპექტივები. სახელდობრ, ინვესტიციური პროცესის გააქტიურებისა და სრულყოფისათვის მიზანშეწონილად მიგვაჩნია შემდეგი წინადადებების დაყენება:

პირველი, აუცილებელია ისეთი კომპეტენტური სახელმწიფო ორგანოს შექმნა, რომელიც დღენიადაგ საინვესტიციო პოლიტიკით იქნება დასაქმებული;

მეორე, საქართველოს გარდამავალ ეკონომიკაში დაგროვების ნორმის ოპტიმიზაციის პრობლემა უმნიშვნელოვანესია, რომლის განსაზღვრა ქვეყნის წინაშე არსებულ აქტუალურ სოციალურ-ეკონომიკური ამოცანების გადაჭრაზეა დამოკიდებული. თანამედროვე ეკონომიკური მდგომარეობა, რომელიც წარმოების მოცულობის დაქვეითებით, საწარმოო სიმძლავრეთა დაუტვირთაობითა და შრომის მწარმოებლურობის კრიტიკული დონით ხასიათდება არ ქმნის ხელსაყრელ გარემოს დაგროვების ნორმის გადიდებისათვის. დაგროვების ნორმაზე მოქმედი ისეთი მაჩვენებლები, როგორიცაა კაპიტალური აღჭურვილობა, კაპიტალური უკუგება და ა. შ. ეკონომიკური რეფორმების პერიოდში მკვეთრად შემცირდა. იმასაც თუ გავითვალისწინებთ, რომ დაგროვების მაღალი ნორმის პირობებში (80-იანი წლების შუა პერიოდი) სსრკ-ში მატერიალური წარმოების სფეროში ფონდაღჭურვილობის დონე განვითარებული ქვეყნების შესაბამისი მაჩვენებლის 50%-საც არ აჭარბებდა, კიდევ უფრო დამაფიქრებელ სურათს მივიღებთ.

მსოფლიოში მაღალ დონედაა მიჩნეული დაგროვების ნორმის მთლიანი შიდა პროდუქტის 30-35%-მდე გადიდება. ეკონომიკის აღმავლობასა და

რეალური ინვესტიციების წარმოქმნის მიზნებიდან გამომდინარე, დაგროვების ამგვარი ნორმა საესებით დასაბუთებულად უნდა მიეიჩნიოთ.

აღსანიშნაია ისიც, რომ ასეთ მაღალ დონეზე დაგროვების ნორმას სახელმწიფო უნდა ინარჩუნებდეს რეგულირების უპირატესად არაპირდაპირი და პირდაპირი ეკონომიკური მეთოდებით. აუცილებელია შიდა კერძო ინვესტიციების მოზიდვის წახალისება, რადგან სწორედ მაი, უნდა შექმნან ქვეყანაში ინვესტიციური პროცესის ფინანსური საფუძველი და ეს ორიენტირი საესებით ესადაგება ინვესტიციების მსოფლიო პრაქტიკას. სახელმწიფომ ინვესტიციური პროექტებისა და მიზნობრივი პროგრამების დაფინანსებითა და დაკრედიტებით, მიშვნელოვნად უნდა შეუწყოს ხელი დაგროვების ფონდის ზრდას.

მესამე, სახელმწიფო საინვესტიციო რესურსების ობიექტური შეზღუდულობის პირობებში აუცილებელია ინვესტირების მიმართულებების ოპტიმალური შერჩევა. მართლაც, პრიორიტეტული მიმართულებების შემუშაება 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.

მეოთხე, როგორც ცნობილია, სახელმწიფო ინვესტირება შეიძლება განხორციელდეს დაფინანსების ან დაკრედიტების მეშვეობით. ამასთან დაკავშირებით აუცილებელია ბიუჯეტიდან არადაბრუნებად დაკრედიტებაზე

გადასელა. 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.

დღევენდელ მძიმე ეკონომიკურ ვითრებაში ძნელია საწარმოთა (რომელთა რიცხვი არც ისე დიდია) დაინტერესება საინვესტიციო ანაგრიშების გახსნით. საამისოდ აუცილებელია სტიმულირების ქმედითი ეკონომიკური მექანიზმის ამოქმედება. ამგვარ მექანიზმად უნდა იქცეს საწარმოთა ინვესტიციურ დანახარჯებზე შეღავათების გაწევის არსებულისაგან განსხვავებული წესი: საინვესტიციო ანგარიშებზე საწარმოების მიერ ჩარიცხული სახსრები უნდა გათავისუფლდეს მოგების გადასახადისაგან (მოგების იმ მთელი თანხის ჩათვლით, რომელიც ინვესტირებას ხმარდება). შეღავათები გამოყენებული უნდა იქნეს არა ხარჯების გაწევისათვის, არამედ საწარმოს მიერ ინვესტიციური პროექტების სახარჯთაღრიცხვო ღირებულების ფარგლებში დაგეგმილი დანახარჯებისათვის. ინვესტიციებზე შეღავათების გაწევის მხოლოდ ასეთი წესი მოგვცემს საჭირო სახსრების დაგროვების შესაძლებლობას არა ნომინალურად – საწარმოთა საბუღალტრო აღიცხვის ანგარიშებზე, არამედ რეალურად – ბანკებში არსებულ მათ სპეციალურ ანგარიშებზე (დღეს დაგროვების ფონდის ჩამოყალიბებას საწარმოები ახორციელებენ წმინდა მოგების ხარჯზე, ე.ი. გადასახადის გადახდის შემდეგ დარჩენილი მოგების ხარჯზე).

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 რესტრუქტურიზაციას 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; ინვესტიციური საქმიანობის სამართლებრივი ბაზის შექმნა და მის ფუნქციონირებაზე კონტროლი; ქვეყნის ინვესტიციური საქმიანობის პროგნოზირება, ინვესტირების ძირითადი მიმართულებების განსაზღვრა და კონცეფციების შემუშავება; უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა, რეგულირება და განთავსება ქვეყნისათვის პრიორიტეტულ დარგებში.

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

განისაზღვროს. ორივე ეს პრობლემა რომ გადაწყდეს, საგარეო დაფინანსებაში კრედიტების ნაცვლად კურსი ინვესტიციებზე უნდა აეიღოთ, კრედიტებმა ჩვენი კრიზისში მყოფი ეკონომიკა დღეს კიდევ უფრო მძიმე მდგომარეობაში ჩააგდო. უცხოური ვალების გადახდამ ჩვენი ბიუჯეტი ძალზე მძიმე მდგომარეობაში ჩააგდო. რაც საბოლოო ჯამში ამუხრუჭებს ეროვნული ეკონომიკის განვითარებას

როგორც ცნობილია, მსოფლიო სავაჭრო ორგანიზაციაში საქართველოს გაწევრიანებამ მნიშვნელოვანი როლი შეასრულა საქართველოს საგარეო ეკონომიკური ურთიერთობების გამყარებაში ისეთ ქვეყნებთან, როგორებიც არის ამერიკის შეერთებული შტატები და ევროგაერთიანების წევრი ქვეყნები. მსოფლიო სავაჭრო ორგანიზაციაში გაწევრიანება ხელს უწყობს როგორც მსოფლიო სავაჭრო სისტემაში საქართველოს სრულ ინტეგრაციასა და ქვეყანაში სტაბილურობის განმტკიცებას, ასევე ინვესტიციების მოსაზიდად ხელსაყრელი პირობების შექმნას. ამ ქვეყნებისათვის საქართველო საინტერესოა, როგორც სტრატეგიული „საინვესტიციო პლაცდარმი" და პროდუქციის გარეთ გატანის მიმზიდველი პირობების მქონე ქვეყანა, რომელსაც მოსახლეობის მცირე რიცხოვნობის გამო მინიმალური ტევადობის შიდა ბაზარი აქვს.

საქართველოს მთავრობის მიერ 1994 წლიდან დაწყებული ეკონომიკური სტაბილიზაციის პროგრამის გატარებამ, რომლის განხორციელებაშიც მას ხელს უწყობდნენ ისეთი საერთაშორისო საფინანსო ორგანიზაციები, როგორიც არის მსოფლიო ბანკი და საერთაშორისო სავალუტო ფონდი, გარკვეული პოზიტიური შედეგი მოგვცა, მაგრამ ამ მიმართულებით მთავარი გასაკეთებელი ჯერ კიდევ წინაა.

ქვეყანაში ფასების სტაბილურობა და ინფლაციის დონის შემცირება აუცილებელი პირობებია, რაც სტიმულს აძლევს ქვეყნის ეკონომიკურ აღორძინებას, ხელს უწყობს საერთაშორისო ბაზარზე ადგილობრივი

.პროდუქციის კონკურეტუნარიანობის ამაღლებას და ხელსაყრელ ფონს ქმნის უცხოური ინვესტიციების მოსაზიდავად.

როგორც აღინიშნა, საინვესტიციო გარემოს ერთ-ერთი განმსაზღვრელი ფაქტორია სამართლებრივი უზრუნველყოფა. საქართველოს ტერიტორიაზე როგორც უცხოური, ასევე ადგილობრივი ინვესტიციების განხოციელების სამართლებრივ საფუძვლებსა და მათი დაცვის გარანტიებს განსაზღვრავს საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ, რომლის მიხედვითაც უცხოელი და ადგილობრივი ინვესტორები ერთნაირი უფლებებით სარგებლობენ. კერძოდ, საინვესტიციო და სამეწარმეო საქმიანობის განხორციელებისას უცხოელი ინვესტორის უფლებები და გარანტიები არ შეიძლება იყოს იმ უფლებებსა და გარანტიებზე ნაკლები, რომლითაც სარგებლობს საქართველოს ფიზიკური და იურიდიული პირი.

ამავე კანონის თანახმად, საინვესტიციო საქმიანობის სუბიექტად მიიჩნევა ფიზიკური ან იურიდიული პირი, აგრეთვე საერთაშორისო ორგანიზაცია, რომელიც საქართველოში ახორციელებს ინვესტირებას.

აღსანიშნავია, რომ გადასახადებისა და სავალდებულო მოსაკრებელის გადახდის შემდეგ უცხოელ ინვესტორს ინვესტიციებიდან მიღებული მოგების (შემოსავლის) და სხვა ფულადი სახსრების საზღვარგარეთ შეუზღუდავი რეპატრიაციის უფლება გააჩნია, რომელიც შეიძლება შეიზღუდოს მხოლოდ კანონის საფუძველზე – სასამართლოს გადაწყვეტილებით გაკოტრების, დანაშაულის ჩადენის ან სამოქალაქო ვალდებულების შეუსრულებასთან დაკავშირებით. ამასთან, უცხოელ ინვესტორს უფლება აქვს, საზღვარგარეთ გაიტანოს მის საკუთრებაში არსებული ქონება.

საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ ითვალისწინებს როგორც აკრძალვებსა და შეზღუდვებს ინვესტიციის განხორციელების სფეროში, ასევე

ინვესტიციების დაცვის გარანტიებს, რაც აღნიშნული კანონის ფარგლებში გულისხმობს ინვესტიციის ხელშეუხებლობასა და კომპენსაციას ინვესტიციის ჩამორთმევისას. აღნიშნული ნიშნავს, რომ საქართველოში ინვესტიცია მთლიანად და უპირობოდ არის დაცული. ინვესტიციის ჩამორთმევა დასაშვებია კანონით გათვალისწინებულ შემთხვევებში, სასამართლოს გადაწყვეტილებით ან ორგანული კანონით დადგენილი გადაუდებელი აუცილებლობისას და მხოლოდ სათანადო ანაზღაურებით. კომპენსაცია, რომელიც ინვესტიციის ჩამორთმევისას მიეცემა ინვესტორს, უნდა შეესაბამებოდეს ჩამორთმეული ინვესტიციის რეალურ საბაზრო ღირებულებას უშუალოდ იმ მომენტისათვის, როდესაც მოხდა ჩამორთმევა. კომპენსაცია ყოველგვარი შეფერხების გარეშე უნდა გაიცეს და უნდა მოიცავდეს იმ ზარალს, რომელიც ინვესტორმა განიცადა ჩამორთმევის მომენტიდან საკომპენსაციო თანხის გადახდამდე.

ფრიად სანტერესოა უცხოური ინვესტიციების მოზიდვასთან დაკავშირებული საზღვარგარეთის ქვეყნების მიერ დაწესებული შეღავათებისა და შეზღუდვების გაცნობა.

აღსანიშნავია, რომ მთელ რიგ ქვეყნებში არ არსებობს სპეციალური კანონები, რომლებიც არეგულირებენ უცხოურ ინვესტიციებს. ასეთებია დიდი ბრიტანეთი, გერმანია, ბელგია, ჰოლანდია, ლუქსებურგი.

დიდ ბრიტანეთში შეზღუდვაც კი არის დაწესებული უცხოურ კაპიტალდაბანდებებზე ავიაკოსმოსურ მრეწველობაში, სააეიაციო და საზღეაო ტრანსპორტზე, კინომრეწველობასა და ტელე-რადიომაუწყებლობაში. აშშ-ში აკრძალულია უცხოური კაპიტალის მიერ ფლობა და კონტროლი ისეთ კორპორაციებზე, რომლებიც ტელე-რადიომაუწყებლობას, ტელეგრაფს, თანამგზავრულ კაეშირს, ატომურ ელექტროსადგურების მშენებლობას და ექსპლუატაციის სფეროს განეკუთვნება.

იტალიაში უცხოური კაპიტალის დასაბანდებლად ისეთ დარგებში, როგორიცაა 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 შემთხვევეში 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 წინაწარ ნებართვას. გერმანიაში, იტალიასა და ნიდერლანდებში ასეთი წინასწარი ნებართვები საჭირო არაა. იაპონიაში, სადაც ხორციელდება უცხოური ინვესტიციების სფეროში ლიბერიზაცია, 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. ასეთივეა ლუქსემბურგიც, სადაც არც კაპიტალის წილის შეზღუდვა არსებობს, არც გამგეობაში მონაწილეობის და არც მოგების განაწილების. პორტუგალიაში შეღავათებიც კი არის დაწესებული უცხოურ ინვესტიციებზე, განსაკუთრებით პრიორიტეტულ დარგებში – ელექტრონიკაში,

იმფორმატიკაში, ბიოტექნოლოგიაში, ტურიზმში, ჩამორჩენილ რაიონებში, საექსპორტო ბაზის განვითარებისა და კვალიფიკაციის ამაღლების სფეროში. მუნიციპალიტეტები ქმნიან აქ „სამრეწველო მოედნებს“, საწარმოო ინფრასტრუქტურით უცხოური კომპანიების მოსაზიდად, რომლებიც ქირაობენ მათ შეღავათიან პირობებში.

აღნიშნული ქვეყნების გამოცდილების გადმოტანა არ იქნება ურიგო ჩვენი ქვეყნის სინამდვილეში.

საქართველოში უცხოური ინვესტიციების მოსაზიდავად ფრიად პოზიტიურ გარემოს ქმნის ისეთი, მეტწილად ტერიტორიული გავრცელების არეალშეზღუდული დარგების განვითარებისათვის ხელსაყრელი პირობების არსებობა, როგორიცაა ნავთობის მრეწველობა, შავი (ძირითადად მანგანუმის მადნისა და ფეროშენადნობის წარმოება) და ფერადი მეტალურგია, მანქანათმშენებლობის ცალკეული სახეობანი, სამთოქიმიური მრეწველობა (ძირითადად დარიშხანის წარმოება), მტკნარი და მინერალური წყლების ჩამოსხმა, სამშენებლო და მოსაპირკეთებელი მასალების წარმოება, მეჩაიეობა, მეევენახეობა, მეხილეობა, მეციტრუსეობა, მეაბრეშუმეობა, თამბაქოს წარმოება, მათი პროდუქციის გადამამუშავებელი მრეწველობა და ა.შ.

საქართველოს ყველა პირობა გააჩნია იმისათვის, რომ გადაიქცეს საერთაშორისო ტურიზმის ქვეყნად 102 კურორტით, 182 საკურორტო ადგილით, 15000 ისტორიული ძეგლით, რომელთაგან 4 შეტანილია იუნესკოს მსოფლიო საგანძურთა სიაში, მოქმედი 2 და პერსპექტიული 7 ეროვნული პარკით, 2400 მინერალური წყაროთი, რომელთა დღე-ღამური დებიტი 130 მლნ ლიტრია, სამკურნალო ტალახებით, კასტრული მღვიმეებით, კლიმატის მრავალფეროვნებით, მოსახლეობის მდიდარი გამოცდილებით ტერიტორიული მომსახურების დარგში, მეცნიერების, განათლებისა და კულტურის მაღალი დონით, არაორდინარული სტუმართმოყვარეობითა და განთქმული ქართული სამზარეულოთი.

სამწუხაროდ, ქვეყნის ეს მრავალფეროვანი პოტენციალი დღეისათვის გამოუყენებელია.

მსოფლიოს ენეგრტიკული ბაზრების დიდ ინტერესს იწვევს საქართველოს სრტატეგიული მდებარეობა, რომელიც უზრუნველყოფს ნავთობის მილსადენებით ტრანსპორტირებისათვის მეტად ეფექტიან და უმოკლეს გზას კასპიის, ცენტრალური აზიის ქვეყნებიდან და აზერბაიჯანიდან შავ ზღვამდე. საქართველო ესაზღერება იმ ქვეყნებს, რომლებიც ფლობენ ნავთობისა და გაზის უდიდეს მარაგებს, კერძოდ, რუსეთსა და კასპიის ქვეყნებს; მეორე მხრივ, იგი ესაზღერება თურქეთს, რომელიც ენერგორესურსების მნიშენელოვანი 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.

მეტად პერსპექტიულად არის მიჩნეული ტრანსკაეკასიური გაზის მილსადენის პროექტი, რომელიც ითვალისწინებს თურქმენეთიდან საქართველოსა და აზერბაიჯანის ტერიტორიების გაყლით გაზის ტრანსპორტირებას თურქეთში. აღნიშნული პროექტების წარმატებით განხორციელება მნიშენელოვნად გაზრდის სატრანზიტო შემოსავლებს, უზრუნველყოფს სამშენებლო სექტორის სწრაფად განვითარებას და, რაც მთავარია, ხელს შეუწყობს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას საქართველოში.

მიუხედავად ყოველივე ზემოთ აღნიშნული უპირატესობისა, საქართველოს ეკონომიკური განვითარების გარკვეული მიღწევებისა და საინვესტიციო კანონმდებლობისა, რომელიც პასუხობს მსოფლიოში

აღიარებულ ნორმებსა და პრინციპებს, საქართველოს საინვესტიციო გარემო უცხოელი ინვესტორებისათვის ნაკლებ მიმზიდველი რჩება.

3.2. ინვესტიციების პროგნოზირების საკითხები საქართველოში თანამედროვე ეტაპზე

დღევანდელ დღეს საქართველოს პოლიტიკურ ცხოვრებაში განხორციელებული ცვლილებები მნიშვნელოვან პერსპექტივებს ბადებს ინვესტიციური საქმიანობის შემდგომი განვითარებისათვის. კერძოდ, იქმნება ყველა პირობა ინვესტიციების მოზიდვისათვის ეკონომიკის ისეთ დარგებში, რომელთა განვითარება ხელს შეუწყობს ქვეყნის ეკონომიკურ წინსვლას და მისთვის საერთაშორისო ეკონომიკაში სათანადო ადგილის დამკვიდრებას.

ამ მხრივ, საქართველოში ყველაზე პერსპექტიულ დარგებად უნდა დავასახელოთ ტურიზმი, სოფლის მეურნეობა, ტრანსპორტი და კომუნიკაციები. ამავე დროს, უნდა აღინიშნოს, რომ ტურისტულ ბიზნესში ინვესტიციები ნაკლებად ხორციელდება, ასევე საკმაოდ მცირე კაპიტალდაბანდებებია ტრანსპორტში. აქედან მხოლოდ ერთი დასკვნის გაკეთება შეიძლება: ეს პერსპექტიული დარგები საჭიროებენ სახელმწიფოს მხარდაჭერას, რომელიც უნდა გამოიხატოს მოქნილი საკანონმდებლო ბაზისა და საგადასახადო სისტემის შექმნაში და გარკვეული შეღავათების დაწესებაში, იმისათვის რომ მოხდეს ამ დარგებში ინვესტიციების მოზიდვა, რომელიც ააღორძინებს მათ და უზრუნველყოფს ქვეყნის ეკონომიკის განვითარებას.

ტურიზმის გავლენა ეკონომიკის ზრდაზე უაღრესად ფართო მასშტაბიანი და მრავალმხრივია. ეს გამოიხატება როგორც პირდაპირი, ისე

არაპირდაპირი ზემოქმედებით. პირდაპირი ზემოქმედება გულისხმობს სახელმწიფო და საბიუჯეტო შემოსაელების ზრდას, დასაქმებას, ინვესტიციების მოზიდვას. არაპირდაპირი ზემოქმედება გამოიხატება ტურიზმის განვითარებით ეკონომიკის სხვა დარგების სტიმულირებაში.

უნდა ღინიშნოს, რომ საბჭოთა პერიოდში საქართველოს გააჩნდა იმ დროისათვის ერთ-ერთი კარგად განვითარებული ტურისტული ინფრასტრუქტურა. მართალია ყველაფერი ეს გათვლილი იყო იაფფასიან საბჭოთა ბაზარზე და შორს იყო ევროპული სტანდარტებისაგან, მაგრამ შესაძლებელს ხდიდა ნაკლები დანახარჯებით მომხდარიყო ტურისტული პოტენციალის ამოქმედება. რეალობაში კი მოხდა სულ სხვა რამ.

დამოუკიდებლობის მოპოვების შემდეგ, არც ერთი პოსტსაბჭოთა ქვეყნის ტურისტული და საკურორტო ინფრასტრუქტურა ისე არ დაზარალებულა, როგორც ეს მოხდა საქართველოში. რეგიონული კონფლიქტების შედეგად ქვეყანამ მიიღო 300 ათასი იძულებით გადაადგილებული, რომლებიც 1993 წლიდან „დროებით“ მოთავსებული იქნენ სასტუმროებში, სანატორიუმებში, დასასვენებელ სახლებში და ტურისტთა განთავსების სხვა საშუალებებში, რითაც სრულად იქნა პარალიზებული და ფაქტობრივად განადგურებული ქვეყნის ტურისტული ინფრასტრუქტურა.

ყოველივე ამის შედეგად, საქართველოს დამოუკიდებლობის პირველივე წლებში შეიქმნა ტურისტთა განთავსების ადგილების მწვავე უკმარისობა. მას თან დაერთო ქვეყნის ხელისუფლების იურისდიქციის გაუვრცელებლობა ტურიზმისათვის ისეთ მნიშვნელოვან ტერიტორიაზე, როგორიცაა აფხაზეთი. საქართველო აღმოჩნდა უმძიმეს მდგომარეობაში თავისი სრულიად პარალიზებული და განადგურებული ტურისტული ინფრასტრუქტურით.

1994-97 წლებში ტურიზმისა და კურორტების სექტორში განხორციელდა ტოტალური პრივატიზაცია. ამ პერიოდში ინვესტორების

ოდენობა შედარებით მცირე იყო და მოხმარდა სახელმწიფოსაგან ტურისტული და საკურორტო ობიექტების გამოსყიდვას. 1998 წლიდან კი, როდესაც ქვეყანამ გააცნობიერა, რომ აფხაზეთისა და ცხინვალის რეგიონის პრობლემების გადაწყვეტა, ანუ იძულებით გადაადგილებულ პირთა დაბრუნება მუდმივ საცხოვრებელ ადგილებზე ითხოვდა ხანგრძლივ დროს, სახელმწიფომ ტურიზმის დარგში დაიწყო აქტიური საინვესტიციო პოლიტიკის განხორციელება.

ტურიზმისა და კურორტების სახელმწიფო დეპარტამენტის მონაცემებით 2003-2007 წლებში კერძო ინვესტიციებით განხორციელებულ იქნა მშენებლობა და ექსპლუატაციაში შევიდა 339 ახალი საერთაშორისო სტანდარტების შესაბამისი სასტუმრო და სასტუმრო სახლი 16704 ნომრით. ზემოაღნიშნული აშენებული სასტუმროების, აგრეთვერე კონსტრუირებული ტურისტული კომპლექსების შექმნაზე საერთო ჯამში, ექსპერტული შეფასებით მოზიდულია ინვესტიციები 222,8 მილიონი აშშ დოლარის ოდენობით. სასტუმრეობის საქმიანობის ძირითადი მაჩვენებლები კარგად ჩანს №7 ცხრილიდან.

სწორედ ამ მოთხოვნის აუცილებლობით და აგრეთვე იმის გათვალისწინებით, რომ სასტუმროებში ლტოლვილთა შესახლებამ გამოიწვია ტურისტული ინფრასტრუქტურის სრული პარალიზება, სახელმწიფო ვალდებულია მკვეთრად გაუმჯობესოს თავისი დამოკიდებულება ამ პრობლემის მიმართ და გაატაროს ღონისძიებები ინფრასტრუქტურაში ინვესტორებისათვის უპირატესი ხელშეწყობის გარემოს შექმნის მიზნით.

მსოფლიოში ტურიზმის სფეროში ინვესტიციების მასტიმულირებელი ფაქტორების ეფექტიანად გამოყენების დიდი გამოცდილება არსებობს, ასეთ გამოცდილებას დიდი როლის შესრულება შეუძლია გარდამავალი პერიოდის ეკონომიკის მქონე ქვეყნისათვის. განსაკუთრებით ეს ეხება

საქართველოს, მითუმეტეს, რომ დავას არ იწვევს მისი დიდი პოტენციალი და ქვეყნის სამომავლო შესაძლებლობები ამ დარგის განვითარებაში.

სასტუმროების საქმიანობის ძირითადი მაჩვენებლები

(წლის ბოლოსათვის) ცხრილი №7

	2003	2004	2005	2006	2007
სასტუმროების რიცხვი	226	235	250	374	339
მათი საერთო ფართობი	211,2	205,1	209,8	252,7	196,1
ადგილების საერთო რაოდენობა	19152	19316	18162	20448	16704
სტუმართა რიცხვი წლის განმავლობაში, ათასი კაცი	82,6	116,5	152,3	217,1	282,4
აქედან არარეზიდენტი	38,9	60,8	63,2	82,2	103,5
სასტუმროში მომუშავეთა რიცხოვნობა	2674	3044	3434	4732	3955

წყარო: საქართველოს სტატისტიკური წელიწდეული 2008, საქართველოს სტატისტიკის დეპარტამენტი თბილისი, 2008. გვ237.

სწორედ ამიტომ, ინტერესმოკლებული არ უნდა იყოს ტურიზმის სფეროში ინვესტიციების მოზიდვისათვის სხვადასხვა ქვეყნის მიერ გამოყენებულ საჭირო მასტიმულირებელ ფაქტორთა შესწავლა და ანალიზი. მითუმეტეს, რომ იმ სახელმწიფოებს, რომლებიც ამჟამად წამყვან როლს ასრულებენ მსოფლიო ტურიზმის ინდუსტრიაში, განვითარების გარკვეულ ეტაპებზე ხსენებულ ხელშემწყობ ფაქტორთა სხვადასხვა კომბინაცია აქვთ გამოყენებული. ამასთან მიგვაჩნია, რომ ხელშემწყობი ფაქტორები საქართველოში უმოკლეს ხანებში უნდა ამოქმედდეს, რათა ხელი შეეწყოს ინვესტიციების მოზიდვას როგორც ახალ სასტუმროთა მშენებლობისათვის, ასევე არსებული კომპლექსებისა და ნაგებობების რეაბილიტაცია-აღდგენისათვის.

სწორი სახელმწიფო პოლიტიკის გატარებას ასევე შეუძლია ააღორძინოს სოფლის მეურნეობა, რომელიც ამჟამად თითქმის განადგურების პირასაა მისული. იმის გამო, რომ არ იქნა გამოკვეთილი ამ დარგში ქვეყნისათვის პრიორიტეტული მიმართულებები, ვერ მოხერხდა ვერც

მეეენახეობა-მეღვინეობის, ვერც მეჩაიეობის და ვერც სოფლის მეურნეობის სხვა რომელიმე პროდუქციის მოცულობის ზრდა, პირიქით, 1990-2004 წლების პერიოდში ზოგიერთი წლის განმავლობაში ხდებოდა მისი მნიშვნელოვანი შემცირება. ამავდროულად, ბოლო წლებში შეინიშნება სოფლის მეურნეობაში ინვესტიციების რაოდენობის ზრდა, რაც საბოლოო ჯამში მაინც არაა საკმარისი ამ დარგის საბოლოო განვითარებისათვის.

თუ გავითვალისწინებთ იმას, რომ საქართველოს მოსახლეობის თითქმის 50% სოფლის მეურნეობაშია დასაქმებული, უნდა ვიგულისხმოთ, რომ აღნიშნული სფერო განვითარების გზაზე მყოფი ქვეყნისათვის პრიორიტეტული უნდა გახდეს.

განსაკუთრებულ მხარდაჭერას საჭიროებს მეეენახეობა-მეღვინეობის სექტორი. უნდა ითქვას, რომ ყურძნის წარმოება 2004 წლიდან 2007 წლამდე თითქმის 9,2 %-ით შემცირდა (2004 წელს – 99,0 ათასი ტონა, 2007 წელს – 91,0 ათასი ტონა). ამავე დროს შესაბამისი ინფრასტრუქტურის გაუმართაობის გამო ძნელდება მოწეული პროდუქციის გადამუშავება. მეღვინეობის განვითარებას ასევე მნიშვნელოვნად აფერხებს ის, რომ ბაზარი გაჯერებულია ფალსიფიცირებული ნაწარმით. სახელმწიფოს მხრიდან ღვინის ფალსიფიკატორების წინააღმდეგ მიმართული მკაცრი ღონისძიებები როგორც შიდაბაზარზე, ისე მის გარეთ უზრუნველყოფს თავიდან აცილებული იქნას ის სირთულეები, რაც ექმნება შემოდგომაზე მოწეული ყურძნის ჩაბარებას: ღვინის ქარხნები უარს ამბობენ ყურძნის მიღებაზე იმ უბრალო მიზეზით, რომ მეწარმისათვის არაა მომგებიანი ღვინის წარმოება, რადგან ვერ ხდება წარმოებაზე დახარჯული სახსრების ამოღება. სახელმწიფოს მხრიდან გატარებული შესაბამისი ღონისძიებები მნიშვნელოვანი სტიმული იქნება აღნიშნული სექტორის აღორძინების საქმეში.

იყო დრო, როდესაც საბჭოთა საბაზრო სივრცე გაჯერებული იყო ქართული ჩაის პროდუქციით. რამდენადაც მას ამ ბაზარზე თითქმის არ

ჰყავდა კონკურენტი, მიუხედავად მისი დაბალი ხარისხისა, მაინც დიდი რაოდენობით იწარმოებოდა და შესაბამისად ჩაის პლანტაციებს დიდი ფართობი ეკავა (დაახლოებით 100 ათასი ჰექტარი). ასეთ ფართობზე გაშენებული ჩაის მოვლა დღევანდელი ტექნიკურ-შატერიალური ბაზით თითქმის შეუძლებელია, მაგრამ თუ მოხდება მისი ოპტიმიზაცია (ანუ, მისი შემცირება 20-25 ათას ჰექტრამდე), ჩაის მოყვანისათვის და გადამამუშავებისათვის ახალი ტექნოლოგიების გამოყენება, შესაძლებელია ჩაის ხარისხის მნიშვნელოვნად გაუმჯობესება, რაც მას მსოფლიო ბაზარზე კონკურენტუნარიანს გახდის და გაზრდის მის ღირებულებას (ამჟამად 1 კილოგრამი ჩაი 60 ცენტი ღირს). ამის გაკეთება კი შეუძლებელია ინვესტიციების მოზიდვის გარეშე. რაშიც სახელმწიფოს დიდი როლი აკისრია.

მიუხედავად დანარჩენ დარგებში არსებული მძიმე სურათისა, ყველაზე ცუდი მდგომარეობა 2003 წელს ტრანსპორტის სფეროში იყო. თითქმის არ არსებობდა სატრანსპორტო მეურნეობა, ხოლო ის რაც იყო, არათუ არ პასუხობდა არავითარ სტანდარტს, არამედ მასში არ მოიძებნებოდა ცივილიზაციის ნიშნებიც კი. დღევანდელი მდგომარეობით ამ საფეროში მნიშვნელოვანი გაუმჯობესება შეინიშნება, განსაკუთრებით საჰაერო და სარკინიგზო ტრანსპორტს შეეხება.

უკეთესის სურვილს ბადებს ასევე საგზაო მეურნეობა. ურომლისოდაც შეუძლებელია ტრანსპორტის განვითარება. მიუხედავად იმისა რომ ამ სფეროში ხდება ინვესტიციების ჩადება, ჯერ–ჯერობით მდგომარეობა არ გაუმჯობესებულა. ეს კი სახელმწიფო მაკონტროლებელი ორგანოების მხრიდან განსაკუთრებულ ყურადღებას ითხოვს განხორციელებული ინვესტიციების მიზნობრიეი ხარჯვის კუთხით. თუ არ ჩაეთელით რამდენიმე ცენტრალურ მაგისტრალს, ჩვენს ქვეყანაში გზის, როგორც ასეთის ცნება, არ არსებობს. მიუხედავად იმ მცდელობისა, რასაც მთავრობა იჩენს ამ მეურნეობის აღდგენის საქმეში და საერთაშორისო

ფონდების ამ მიმართულებით გაწეული დახმარებისა, შედეგი თითქმის არ ჩანს, რადგან მისი რეაბილიტაცია და შემდგომი მომსახურება დიდ თანხებთანაა დაკავშირებული. თუ გაეითვალისწინებთ, რომ საქართველო სატრანზიტო ქვეყანაა, მაშინ ნათელი ხდება ტანსპორტისა და საგზაო მეურნეობის განვითარების მნიშვნელობა. ასე, რომ ამ სფეროში მოზიდული ინვესტიციების მიზნობრივ გამოყენებას ქვეყნის ეკონომიკის განვითარებისათვის სასიცოცხლო დანიშნულება აქვს.

ქვეყნის განვითარებისათვის ასევე დიდი მნიშვნელობა ენიჭება კომუნიკაციების გამართულ ფუნქციონირებას. ამ მხრივ საქართველოში გარკვეული პროგრესი შეიმჩნევა. მაგრამ ეს ძირითადად ფიჭური კავშირების განვითარების ხარჯზე მოდის, ხოლო რაც შეეხება რეგიონებში სატელეფონო სადგურების რაოდენობას და მათ გამართულ მუშაობას, ამ მხრივ მდგომარეობა კრიტიკულია. ამას ადასტურებს ცხრილი №8.

კავშირგაბმულობის ძირითადი მაჩვენებლები
(წლის ბოლოსათვის)

ცხრილი №8

წლები	სატელეფონო სადგურების რაოდენობა	სატელეფონო ქსელში ჩართული აბონენტების რაოდენობა		ფიჭური კავშირის აბონენტთა რაოდენობა, ათასი
		სულ, ათასი	აქედან ბინის	
2001	409	582,3	394,0	284,0
2002	405	584,0	389,4	412,8
2003	396	588,3	363,8	560,8
2004	318	532,8	445,1	840,6
2005	346	544,4	480,8	1174,3
2006	364	571,7	507,6	1703,9
2007	221	577,2	500,2	2310,4

წყარო: საქართველოს სტატისტიკური წელიწდეული 2008, საქართველოს სტატისტიკის დეპარტამენტი თბილისი, 2008. გვ226.

როგორც ცხრილიდან ჩანს, სატელეფონო სადგურების რაოდენობა 2001 წლიდან 2007 წლამდე დაახლოებით 54%-ით შემცირდა. ამასთან, გაიზარდა სატელეფონო ქსელში ჩართული ბინების რაოდენობა (78%-ით). თუ დიდ

ქალაქებში ასეთუისე გამართულად მუშაობენ სატელეფონო სადგურები, რეგიონებში საერთოდ არ ფუნქციონირებენ მათი გაუმართაობის გამო. ხოლო ზოგ რეგიონს ტელეფონიზაცია ჯერ კიდევ არ შეხებია. ასე, რომ ამ მხრივ სასურველია ინვესტიციების მოზიდვა და ამ სექტორის გამოცოცხლება.

უნდა ითქვას, რომ საინვესტიციო რესურსები შეზღუდულია, მოქცეულია გარკვეულ ჩარჩოებში და ამიტომ მათი ხარჯვა დასაბუთებულ მიდგომას მოითხოვს. სახელმწიფომ უნდა განსაზღვროს საინვესტიციო პოლიტიკა იმიტომ, რომ იგი წარმოადგენს პოლტიკური ძალაუფლების სუბიექტს და ფლობს საკონონმდებლო ბაზას, რომელმაც თავის მხრივ უნდა მოაწესრიგოს საინვესტიციო პროცესები. ინვესტიციებს, ყოველგვარი გადაჭარბების გარეშე, მათი გონივრული გამოყენებით, შეუძლიათ უახლოეს წლებში თვისობრივი გადატრიალება მოახდინონ ჩვენი ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკურ განვითარებაში. მთავარია სახელმწიფომ შექმნას შესაბამისი სტრუქტურები წარმოების ფუნქციონირების ოპტიმალური პრინციპების გათვალისწინებით. ამ სტრუქტურებმა უნდა მოიცვან არა მარტო და არა იმდენად ე.წ. „ინდუსტრიული ცენტრები“, არამედ აგრარული წარმოების ტრადიციული რეგიონები.

ქვემოთ მოყვანილია ცხრილი 9 2008-2013 წლებში საქართველოში ინვესტიციების მოზიდვის პროგნოზის შესახებ.

როგორც ცხრილიდან ჩანს 2002-2007 წლებში საქართველოში ადგილი ჰქონდა ინვესტიციების რაოდენობის ზრდას და განსაკუთრებით მოიმატა უცხოური ინვესტიციების შემოდინების ტემპმა (2002წელს – 117%; 2007 წელს-169%). ამასთან ზრდის ტემპმა პიკს 2006 წელს მიაღწია.

ამავდროულად დაწყებულმა საპრივატიზაციო პროცესმა ხელი შეუწყო ქვეყნის ეკონომიკაში მოზიდული უცხოური ინვესტიციების რაოდენობის ზრდას. მაგალითად, სტატისტიკის დეპარტამენტის მონაცემებით, თუ 2002

წელს განხორციელებული უცხოური ინვესტიციების რაოდენობა 78 მლნ. ლარი იყო, 2007 წელს ეს მაჩვენებელი 2014,8 მლნ. ლარამდე გაიზარდა.

ინვესტიციების პროგნოზი საქართველოში 2008-2013 წლებში (მლნ ლარებში)[5]

ცხრილი 9

მაჩვენებლები	ფაქტიურად 2002-2007 წლებში						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	ჯამი ხუთწლედში
1.უცხოური ინვესტიციები	78	542	499,1	449,5	1190,4	2014,8	5386,8
პროცენტებში 2002 წლის მიმართ	100%	695%	92%	90%	265%	169%	1411%
2.შიდა ინვესტიციები	397	1377,7	2697,3	3261,4	3524,2	4805,6	1119
პროცენტებში 2002 წლის მიმართ	100%	347%	196%	121%	108%	136%	1008%
3. სულ ინვესტიციები	475	2283,6	2697,3	3261	3524,2	4805,6	4290
პროცენტებში 2002 წლის მიმართ	100%	481%	118%	121%	108%	136%	1064%

მაჩვენებლები	პროგნოზი 2006-2010 წლებში (მლნ. ლარებში)						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	ჯამი ხუთწლედში
1.უცხოური ინვესტიციები	1290	1925	2083	4624	7782	10542	28246
პროცენტებში 2002 წლის მიმართ	100%	149%	108%	222%	168%	135%	882%
2.შიდა ინვესტიციები	935	1090	900	930	940	1230	6025
პროცენტებში 2002 წლის მიმართ	100%	117%	82%	103%	101%	136%	639%
3. სულ ინვესტიციები	2225	3015	2983	5584	8722	11772	34301
პროცენტებში 2002 წლის მიმართ	100%	136%	99%	187%	156%	135%	813%

[5] გაანგარიშებულია ექსტრაპოლაციის მეთოდის გამოყენებით. ცხრილი შედგენილია ჩვენს მიერ სტატისტიკის დეპარტამენტის 2008 წლის წელიწდეულის მონაცემებზე დაყრდნობით.

უნდა ითქვას, რომ მნიშვნელოვანია არამარტო 2002-2007 წლებში საქართველოში განხორციელებული ინვესტიციების ანალიზი, არამედ 2008-2013 წლებში ინვესტიციების მოზიდვის მოსალოდნელი პროცესი.

მოცემულ ცხრილში არის იმის მცდელობა, რომ გაკეთებულიყო მომდევნო ხუთი წლის განმავლობაში ინვესტიციების შესახებ პროგნოზი. როგორც ცხრილიდან ჩანს 2002-2007 წლებთან შედარებით, მომდევნო ხუთწლედში მოსალოდნელია ინვესტიციების რაოდენობის დაახლოებით 5,2-ჯერ ზრდა. ამასთან ყურადღებას იმსახურებს ის ფაქტი, რომ არცთუ ისე მნიშვნელოვანია სამამულო ინვესტიციების ზრდის ტემპი (პირველ ხუთწლედში 1119 მლნ. ლარი მეორეში – 6025 მლნ. ლარი). ამის მიზეზი უნდა ვეძებოთ იმ „რეპრესიებში", რომელიც განახორციელა საქართველოს მთავრობამ. ქართველ ინვესტორებს ალბათ დიდი ხნის მანძილზე ექნებათ იმის შიში, რომ მოულოდნელად და დაუსაბუთებლად ჩამოართმევენ კუთვნილ ქონებას. აქედან გამომდინარე, მათ ურჩევნიათ ინვესტირება განახორციელონ უცხოელების „ზურგს ამოფარებულებმა". შესაბამისად იზრდება უცხოური ინვესტიციების რაოდენობა სამამულოსთან მიმართებაში. წინა 2002-2007 წლებში ინვესტიციების შემოდინების ტემპის გათვალისწინებით შესაძლებელია შემდეგი დასკვნის გაკეთება – უცხოური და ადგილობრივი ინვესტიციების ზრდას ადგილი ექნება იმ შემთხვევაში, თუ საქართველოს მთავრობის მიერ გათვალისწინებული იქნება შემდეგი საკითხები:

1. კელავ უნდა გატარდეს ხელშესახები ცვლილებები საგადასახადო კოდექსში. კერძოდ, რეალურად და არა მხოლოდ სიტყვიერად შემცირდეს გადასახადები სამეწარმეო და ბიზნეს საქმიანობაზე, როგორც ადგილობრივი, ასევე უცხოელი მეწარმისათვის (ის ცვლილებები, რაც ამ მხრივ შეტანილია ახალ საგადასახადო კოდექსში, არაა საკმარისი, რათა მოხდეს ინვესტორთა დაინტერესება).

2. აუცილებელი და მიზანშეწონილია სახელმწიფოს საკუთრებაში (სრულად ან შერეული ფორმით) დარჩეს ზოგიერთი საწარმო. 100%-იანი პრივატიზაცია არამომგებიანია, პირველ რიგში, სახელმწიფოსათვის, ამას მრავალი ქვეყნის მაგალითი ადასტურებს. გერმანიაშიც კი, რომელიც პრივატიზაციის პროცესის ფუძემდებლად შეიძლება ჩაითვალოს, არ მოხდა სახელმწიფო საკუთრების სრული პრივატიზაცია.

3. ამავდროულად გასათვალისწინებელია ისიც, რომ პრივატიზაციიდან შემოსული თანხები მთლიანად ბიუჯეტის დეფიციტის დაფარვას კი არ უნდა მოხმარდეს, არამედ თანხის გარკვეული ნაწილი სახელმწიფოსათვის პრიორიტეტული დარგების, ნაწილობრივად მაინც, დაფინანსებაზე წარიმართოს, ან მოხდეს შეღავათიანი კრედიტების გაცემა, რაც გარკვეულ წილად შეუმსუბუქებდა ადგილობრივ ინვესტორებს საქმიანობას.

4. ინვესტირების ამა თუ იმ მიმართულების შერჩევა მარტო ფინანსური შედეგებიდან გამომდინარე არასაკმარისად დასაბუთებულად ითვლება. ქვეყნის ეკონომიკური განვითარების პრიორიტეტები სახელმწიფო ინვესტირების მექანიზმის მნიშვნელოვანი ნაწილი უნდა გახდეს. სწორედ ამ მიმართულებით უნდა განხორციელდეს სახელმწიფო კაპიტალდაბანდებები და უზრუნველყოფილ იქნეს ეკონომიკურ შეღავათებთან (პირველ რიგში კი საგადასახადო შეღავათები) კერძო საინვესტიციო ნაკადები. კონკრეტულ მიმართულებაზე ინვესტირების სტიმულირება კერძო ინვესტორებს მისცემდა გრძელვადიან ასპექტში თავიანთი საქმიანობის დაგეგმვის შესაძლებლობას, რაც აუცილებელი პირობაა ქვეყანაში ინვესტიციური საქმიანობის გააქტიურებისათვის.

რეზიუმე

სახელმწიფოს სამეურნეო კომპლექსის ფუნქციონირება ყოველად შეუძლებელია ინვესტიციების გარეშე. ამიტომ ქვეყნისთვის, რომელიც ახდენს ინვესტიციების იმპორტს, მნიშვნელოვანია საინვესტიციო გარემოს შეფასება. კერძოდ, იმის გაანალიზება თუ რამდენად ხელსაყრელი სიტუაციაა ინვესტორისათვის კაპიტალის დასაბანდებლად. როდესაც ინვესტორი მრავალმხრივ აფასებს სიტუაციას, თუ რამდენად ხელსაყრელია კაპიტალდაბანდება როგორც იდეოლოგიური, ისე პოლიტიკური და, რაც მთავარია ეკონომიკური თვალსაზრისით, იგი აანალიზებს ინვესტიციების ეფექტიანობის ყველა ფაქტორს და განსაზღვრავს ინვესტიციურ რისკს.

როგორც ცნობილია, უცხოური კაპიტალის მოძრაობა მნიშვნელოვნად უწყობს ეკონომიკური კრიზისის შერბილებას და ცხოვრების დონის დაცემის და უმუშევრობის ზრდის შენელებას და საშუალებას იძლევა სახელმწიფო ვალის გადიდების გარეშე მიღწეულ იქნას ეკონომიკური ზრდა. საქართველოს ეკონომიკური განვითარების თანამედროვე მდგომარეობის ანალიზი გვიჩვენებს, რომ ქვეყნის საინვესტიციო გარემო ნაკლებად მიმზიდველია როგორც გარეშე ასევე ადგილობრივი ინვესტორებისთვის. ამიტომ საჭიროა ასეთი მდგომარეობის გამომწვევი მიზეზების კომპლექსურად შესწავლა და შესაბამისად მათი აღმოფხვრის გზების ძიება.

საქართველოს საინვესტიციო გარემო, ზოგიერთი გატარებული ღონისძიებების მიუხედავად, ჯერ კიდევ ნაკლებად მიმზიდველია. მას მრავალი მიზეზი გააჩნია, რომელთა შესწავლას, აღმოფხვრის გზების დადგენას და ინვესტიციების ეფექტიანობის ამაღლებას დიდი მნიშვნელობა ენიჭება. სწორედ ზემო აღნიშნული პრობლემების შესწავლა წარმოადგენს კვლევის მიზანს. რის მისაღწევად აუცილებელია დაისვას შემდეგი ამოცანები: შესწავლილ იქნას ფინანსური ბაზრის, როგორც საინვესტიციო გარემო ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი კომპონენტის, სახეები და ფორმირების თავისებურებანი გარდამავალ პერიოდში; განისაზღვროს ფინანსურ ბაზარში ინვესტიციების ბაზრის ადგილი და როლი; დადგინდეს რომელს მიენიჭოს უპირატესობა, უცხოურ თუ სამამულო ინვესტიციების სტიმულირებას; შესწავლილ იქნას ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის რისკები და გამოსახულ იქნას მათი შემცირების გზები; გაანალიზდეს ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის მეთოდოლოგიური საკითხები და გამოელინდეს მისი ზრდის რეზერვები.

კვლევის უშუალო საგანი არის საინვესტიციო გარემო საქართველოში, მისი ეკონომიკის ცალკეულ სფეროში ადგილობრივი და უცხოური ინვესტიციების როლის განსაზღვრა, მათი ეფექტიანობის შესწავლა და სათანადო პროგნოზების დამუშავება.

წიგნის მეცნიერული სიახლეები მდგომარეობს შემდეგში: ნაშრომში კრიტიკულად არის განხილული მოსაზრება, რომელიც უარყოფს ინვესტიციების ბაზრის არსებობას და დასაბუთებულია მისი ფინანსური ბაზრის ერთ-ერთ შემადგენელ ნაწილად განხილვა, რაგდანაც იგი, როგორც პროდუქტი წარმოადგენს მოთხოვნისა და მიწოდების საგანს. ამასთან დაზუსტებულია მისი ფუნქციები, კერძოდ, დამატებულია მეექვსე, ჩვენი აზრით, მნიშვნელოვანი ფუნქცია – ინვესტიციებზე მოთხოვნა-მიწოდების დაბალანსება და მისი პროდუქტის ერთეულზე ფასწარმოქმნის ფუნქცია; შესწავლილია ინვესტიციების, როგორც ფინანსური ბაზრის შემადგენელი ნაწილის არსი და თავისებურებანი; გამოკვლეულია ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციისას წარმოქმნილი რისკები და გამოძებნილია მათი შემცირების გზები; შემოთავაზებულია წინადადება საქართველოს ეკონომიკის პრიორიტეტული დარგების გამოყოფისა და მათში ინვესტიციების უპირველესი წარმართვის შესახებ; გაკეთებული და გაანალიზებულია პროგნოზი 2008-2013 წლებში ინვესტიციების რაოდენობის შესახებ, მთლიანად და მისი ძირითადი სახეების მიხედვით.

შემოთავაზებული რეკომენდაციების პრაქტიკული განხორციელება ხელს შეუწყობს საინვესტიციო გარემოს გაჯანსაღებას, დასაქმებისა და ცხოვრების დონის ამაღლებას, რაც შესაბამისად გააუმჯობესებს საქართველოს ეკონომიკურ მდგომარეობას.

Abstract

Functioning of state economic infrastructure is impossible without investment. That's why for a country, which is dependent on foreign investments, it is very important to estimate the climate of investment environment (investment climate), i.e. to analyze what are the advantages for the investor to invest. An investor analyzes ideological, political and most importantly economical advantage for investing, and for this he (or she) analyzes all factors related to effectiveness of investing and determines the risk of investing.

It is known that foreign capital circulation significantly aids in stemming economical crisis and unemployment, thus improving standard of living. It gives an opportunity to achieve economical growth without increasing debt of the country. The analysis of the present condition of the Georgian economy shows that the environment for investment is not very attractive for foreign as well as local investors. That's why it is necessary to spent significant efforts to study the root causes in detail and find the ways to eradicate them.

Despite all the provisions and arrangements being made, the climate for investment is still not very attractive. There are plenty of reasons for this and it is very important to study them in detail. The study of the problems discussed above is the subject of this thesis. To achieve this goal it is necessary to address the following points: Study different aspects of the evolution of the financial market as one of the important components of the investment environment during transitional period, determine the place and role of investment market in the financial market; Establish entities which should be eligible for grants out of foreign and state investment; Investigate risks of the realization of investment projects and look for ways to decrease these risks; Analyze the economical effectiveness of investment, and display the effect on the reserves.

The investment environment of Georgia is the subject of this book. This research also tries to determine the role of the foreign and state investment in different parts of Georgian economy, study the effectiveness of investments and analyze predictions.

The novelty of the book is in the following: In this thesis we critically discuss the consideration which denies the existence of the investment market and treat the investment market as one of the most important parts of the financial market. This is a well-founded consideration because as a product it is the subject of demand-supply. Also the functions of investment market are defined; in particular, we add a sixth function, which we think is very important - the balance of demand-supply on investments. Thesis offers ways to direct investment towards the priority fields of Georgian economy. The prognosis of the amount of investments in 2008-2013 years is done and detailed results of the analysis are presented.

The given recommendations will assist in the overall improvement in the investment environment, which in turn will increase the number of new jobs, reducing unemployment and raising the average quality of life. This is expected to result in the overall improvement of the Georgian economy.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. აბესაძე რ., ეკონომიკური რეფორმების განხორციელების ძირითადი შედეგები და მომავლის ამოცანები საქართველოში. კრებულში: საბაზრო ეკონომიკის განვითარების პრობლემები საქართველოში. ტ. II, თბ. 2002.
2. აბოევიანი ა., საინვესტიციო დაპროექტების ზოგიერთი ასპექტი// ეკონომიკა. №1-3 1998. გვ.16.
3. ასათიანი რ., ეკონომიკსი, განმარტებითი ლექსიკონი, თბ. 1996.
4. ბარათაშვილი ე., ნაკაიძე გ., საინვესტიციო პროექტის მენეჯმენტი (უცხოეთის გამოცდილება) თბ. „რუბიკონი", 2001.
5. ბარათაშვილი ნ., ნაკაიძე ნ., უცხოეთის პირდაპირი ინვესტიციები საერთაშორისო წარმოების ინტეგრირებულ სისტემაში, თბ., გამომც. „რუბიკონი" 1999.
6. ბასარია რ., მესხია ი., გარდამავალი პერიოდის მაკროეკონომიკური პრობლემები, თბ. 1995.
7. ბასილია თ., სილაგაძე ა., ჩიკვაიძე თ., პოსტსოციალისტური ტრანსფორმაცია: საქართველოს ეკონომიკა XXI საუკუნის მიჯნაზე; თბ. 2001.
8. ბაკაშვილი ნ., საქართველოში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის საკითხისათვის. //ეკონომიკა №4-6, 1998. გვ.12.
9. ბურდული ე., საქართველოში ქმედითუნარიანი საფინასო-საკრედიტო სისტემის ჩამოყალიბების გზები. კრებულში: საბაზრო ეკონომიკის განვითარების პრობლემები საქართველოში, თ. I, თბ. 2000.
10. გამსახურდია გ., ფინანსების როლი გარდამავალი ეკონომიკაში. თბ. „მერიდიანი", 1997.
11. გამსახურდია გ., ეკონომიკური პოლიტიკა და საინვესტიციო ურთიერთობების რეგულირების საკითხები. იხ. „საბაზრო ეკონომიკის ფორმირებისა და ფუნქციონირების პრობლემები საქართველოში". შრომების კრებული, IV ტ., მთ. რედაქტორი ნ. ჭითანავა, თბ. 1999, გვ. 309-317.
12. გაფრინდაშვილი ე., ინვესტიციური სფეროს განვითარების პრობლემები. იხ. „საბაზრო ეკონომიკის ფორმირებისა და ფუნქციონირების პრობლემები საქართველოში". შრომების კრებული, IV ტ., მთ. რედაქტორი ნ. ჭითანავა, თბ. 1999, გვ. 297-300.
13. გაფრინდაშვილი ე., ინვესტიციურ-სამშენებლო საქმიანობის დაგეგმვა საბაზრო ურთიერთობათა პირობებში. საბაზრო ეკონომნიკის ფორმირებისა და ფუნქციონირების პრობლემები საქართველოში. შრომების კრებული ტ. VI. მთ. რედ. ნ. ჭითანავა, თბ. 2002.
14. გელაშვილი მ., საინვესტიციო აქტიობის შეფასება საბაზრო ეკონომიკის პირობებში. თბ. 2001.

15. გიორგაძე მ., ეკონომიკური ზრდის ინვესტიციური და ინოვაციური პრობლემები //ეკონომიკა №9-10, 2001, გვ. 29.
16. გიორგაძე მ., ინვესტიციების მაკროეკონომიკური რეგულირება საქართველოში. თბ. 2001.
17. გულედანი კ., კაპიტალის მოძრაობა და ინვესტორთა ქცევის თავისებურებანი საქართველოში //ბანკი №5, 2000. გვ.14.
18. გოცირიძე რ., კანდელაკი ო., გავლენიანი ჯგუფები და კორუფცია, საქართველოს ეროვნული უსაფრთხოების მუქარა. თბ. 2001. გვ.21.
19. გრეჰმი ე., პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები და ვაჭრობა. „ეკონომიკური რეფორმები დღეს" 1999 №1, გვ. 39.
20. დათუნაშვილი ლ., საინვესტიციო კლიმატი საქართველოში. კრებულში: საბაზრო ეკონომიკის განვითარების პრობლემები საქართველოში. ტ. I, თბ. 2000.
21. ეკონომიკური განვითარებისა და სიღარიბის დაძლევის პროგრამა. თბ. 2003, გვ. 125.
22. ელიავა ლ., ინვესტიციური კრიზისი საქართველოში და მისი დაძლევის გზები // ეკონომიკა, 1997, №1-3, გვ. 20.
23. ვერნონი რ., სახელმძღვანელო გარადამავალი ეკონომიკის ქვეყნებისათვის „ეკონომიკური რეფორმები დღეს".1999, №12, გვ. 71.
24. ვაშაკიძე ზ., ჩხიკვაძე ლ., გიორგაძე ე. –საინვესტიციო პოლიტიკა და ორმაგი დაბეგვრის თავიდან აცილების შესახებ კონვენცია. თბ.2005.
25. ვაშაკიძე ზ., სილაგაძე ლ. – თავისუფალი ეკონომიკური ზონები, თბ.2008.
26. ზურაბიშვილი ე., საწარმოს სამეურნეო საქმიანობის ეკონომიკური ანალიზი, თბ. 1999.
27. კაკულია რ., ფინანსების ზოგადი თეორია, თბ. 2001.
28. კაკულია რ., ხელაია გ., ფულის მიმოქცევისა და კრედიტის ზოგადი თეორია. თბ. 2000.
29. კაკულია მ. საალუტო სისტემის განვითარების პრობლემები საქართველოში. თბ. „ფინანსები", 2001.
30. კაპანაძე ი., საინვესტიციო ბაზარი და მისი თავისებურებანი. კრებულში: საბაზრო ეკონომიკის განვითარების პრობლემები საქართველოში, ტ. I, თბ. 2000.
31. კასრაძე ნ., უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის პერსპექტივები საქართველოს ეკონომიკასა და სოციალურ სფეროში. იხ. „საბაზრო ეკონომიკის ფორმირებისა და ფუნქციონირების პრობლემები საქართველოში". შრომების კრებული, V ტ., მთ. რედაქტორი ნ. ჭითანავა, თბ. 2000, გვ.136-141.
32. კახნიაშვილი ჯ., მაკროეკონომიკა: თეორია და პოლიტიკა, თბ. 1997.
33. კეინზი ჯ., დასაქმების, პროცენტისა და ფულის ზოგადი თეორია, ქუთაისი, 1995.
34. ლეიაშვილი პ., აქტიური საინვესტიციო პოლიტიკისაკენ // მიკრო-მაკრო ეკონომიკა, №7-8(44-45), 2001, გვ. 41.

35. მაგრაქველიძე დ., ინვესტიციური პროექტების რეალიზაციის რისკი და მისი შემცირების გზები // მაკრო-მიკრო ეკონომიკა, №9 (82), 2004, გვ. 32.
36. მაგრაქველიძე დ., საქართველოს სადაზღვეო ბაზარი და საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის საკითხები // მაკრო-მიკრო ეკონომიკა №11 (84), 2004, გვ36.
37. მაგრაქველიძე დ., უცხოური ინვესტიციები – საქართველოს ეკონომიკის აღორძინების მნიშვნელოვანი ფაქტორი // სოციალური ეკონომიკა, №3, 2005, გვ. 80.
38. მაგრაქველიძე დ., ინვესტიციების პროგნოზირების საკითხები თანამედროვე ეტაპზე// ეკონომიკა №10, 2005 , გვ.29
39. მაგრაქველიძე დ., საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის მდგომარეობა და მისის გაუმჯობესების ზოგიერთი რეკომენდაცია //ეკონომიკა №2, 2006, გვ.122.
40. მაღლაკელიძე თ., საინვესტიციო კლიმატის გაჯანსაღება – ეკონომიკური ზრდის და უსაფრთხოების გარანტი. იხ. „ეკონომიკის აქტიური საკითხები" XIV გამოშვება, თსუ გამომცემლობა 2001.
41. მენქიუ გ., ეკონომიკის პრინციპები, თბ. „დიოგენე" 2000.
42. მექვაბიშვილი ე., სახელმწიფო და ეკონომიკა, თბ. 1996.
43. მინდელი ე., ჯულაყიძე ე., ინვესტირების ფინანსური პრობლემები. ქუთაისი, 1996.
44. მუმლაძე ა., უცხოური ინვესტიციების მოზიდვისა და გამოყენების პრობლემები საქართველოში. თბ., თსუ, 2001.
45. ნანობაშვილი გ., საქართველოს საინვესტიციო გარემო და საფონდო ბაზარი. ბიულეტინი. საქართველოს სტრატეგიული კვლევებისა და განვითარების ცენტრი, №62, 2001, გვ. 27-51.
46. საინვესტიციო საქმიანობა საქართველოში. სტატისტიკური კრებული. თბ., 1997
47. საინვესტიციო საქმიანობა საქართველოში. საქართველოს სტატისტიკის სახელმწიფო დეპარტამენტი. თბ., 2001 წ.
48. სამადაშვილი უ., პრივატიზაციის პროცესთა სოციალურ-ეკონომიკური შედეგები საქართველოში. ეკონომიკა, №4.
49. სარჩიმელია რ., კიკნაძე ფ., ეკონომიკური რისკის პროგნოზების გააქტიურება და რისკის უარყოფითი შედეგების „მოთოკვის" პირობით. კრებულში: საბაზრო ეკონომიკის განვითარების პრობლემები საქართველოში, ტ. II, თბ. 2002.
50. საქართველოს საერთაშორისო ეკონომიკურ ხელშეკრულებებში. საქართველოს ორმხრივ ეკონომიკურ ხელშეკრულებებში. ნაწ. III. ეკონომიკისა და მენეჯმენტის კონსულტანტთა ასოციაცია. იდეის ავტორები და შემდგენლები პროფ. ზ. ჟაშაკიძე, პროფ. ე. ლეკაშვილი. თბ 2008 წ.
51. საქართველოს სტატისტიკური წელიწდეული: 1999. საქართველოს სტატისტიკისი დეპარტამენტი, თბილისი, 1999. გვ. 212.

52. საქართველოს სოციალ-ეკონომიკური განვითარების 2001-2005 წლების ინდიკატორული გეგმა. საქართველოს ეკონომიკისა და ეაჭრობის სამინისტრო. თბ., 2001. გვ. 95
53. საქართველოს სტატისტიკის სახელმწიფო დეპარტამენტის სტატისტიკური წელიწდეული. 2008
54. საქართველოს ეკონომიკური ტენდენციები. ეკონომიკური პოლიტიკისა და სამართლებრივი საკითხების ქართულ-ევროპული საკონსულტაციო ცენტრი. ოქტომბერი, 2008.
55. საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ. „ბონა კაუზა". თბ., 2005
56. სმითი ა. გამოკვლევა ხალხთა სიმდიდრის ბუნებისა და მიზეზების შესახებ. თბ., თსუ 1998.
57. სანთელაძე ნ. მაკროეკონომიკური რეგულირების სტრატეგია და სამრეწველო პოლიტიკა გარდამავალ პერიოდში. იხ. „სოციალურ-ეკონომიკურ გარდაქმნათა სტრატეგია და ტაქტიკა გარდამავალ პერიოდში (საერთაშორისო სამეცნიერო სიმპოზიუმის მასალები)" თბ.,13-14 ნოემბერი 1997, გვ. 54-62.
58. უფლისაშვილი გ. სახელმწიფოს საინვესტიციო პოლიტიკა და სამამულო მრეწველობა გარდამავალ ეტაპზე. // ეკონომიკა, 2004 №1-2. გვ. 28
59. ქოქიაური ლ. ინვესტიციური საქმიანობის კვლევის თეორიული საფუძვლები საქართველოში. გორი „ლოგიქსი", 1996.
60. ქოქიაური ლ. ინვესტიციური საქმიანობის პრობლემები საქართველოში თანამედროვე ეტაპზე (მეორე გამოცემა) თბ., თსუ, 2000.
61. ქოქიქაური ლ. ინვესტიციების ბაზრის ფორმირება და განვითარება საქართველოში. თბ., 2002.
62. ქოქიქაური ლ. საბაჟო და ინვეტიციური ბაზრების განვითარების პერსპექტივები საქართველოში. 2001.
63. ქოქიქაური ლ. ინვესტიციების სახელმწიფო რეგულირება (აშშ გამოცდილება) // ეკონომიკა №8, 2001 გვ. 33.
64. ქოქიქაური ლ. ინვესტიციებისა და დაზოგვის სახელმწიფო რეგულირების საკითხებისათვის. // ეკონომიკა №7-10, 2001 წ. გვ. 39.
65. ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. თბ. 2007.
66. ქოქიაური ლ. საინვესტიციო მენეჯმენტი და პოლიტიკა. თბ. 2008.
67. შუბლაძე ე. ტურიზმის როლი და მნიშვნელობა განვითარებადი ქვეყნების ეკონომიკაში. // მაკრო-მიკრო ეკონომიკა №6, გვ. 38-40, 2004 წ.
68. ჩანტლაძე ვ. კაპიტალისტურ სახელმწიფოთა ფინანსები. თბ. თსუ, 1970.
69. ჩიქავა ლ. საქართველოს ეკონომიკა, თბ. „მერიდიანი", 1995.
70. ჩიქავა ლ., ეკონომიქსი (დამხმარე სახელმძღვანელო), თბ. 1997.
71. ჩიქავა ლ. საინვესტიციო გარემო. // ბანკი №3-4 2002 გვ. 63.
72. ჩხარტი შვილი დ. უცხოური ინვესტიციები საქართველოში და მათი განვითარების პერსპექტივები. თბ. 1996.

73. წიკლაური გ. მრეწველობაში უცხოური ინვესტიციების განთავსება და მათი გამოყენების ეფექტიანობის ამაღლების გზები. თბ. 2002.
74. ჯიბუტი მ. ქვეყნის რისკის შეფასება კომპოზიტიური ინდექსის მეშვეობით. // ბანკი №5, 2000. გვ. 41
75. ჯულაყიძე გ., ფინანსური რესურსები და მოსახლეობის ცხოვრების დონის ამაღლების პრობლემები. თბ., 2000.
76. ჯულაყიძე გ., ფინანსურ-საბანკო სისტემის მდგრადობისა და რისკების მართვის სტრატეგია გლობალიზაციის პირობებში// სოციალური ეკონომიკა № 2003. (თანაავტორობით).
77. ხუციშვილი ვ. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარება, საინვესტიციო მექანიზმის ფორმირების ძირითადი წყარო. // ეკონომიკა №8. 2001. გვ. 41
78. ჭითანავა ნ. გარდამავალი პერიოდის სოციალურ-ეკონომიკური პრობლემები, ნაწილი III, თბ. 2001.
79. Авраменко С.П. Новые формы инвестиций в условиях переходной экономики. Жур. "экономист" 1999 №36 с.92-96.
80. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг. М. 1991. с. 13.
81. Аксанов О.В., Олейников Н.И., Экономическая оценка инвестиционного проекта. Домпечати, 1996.
82. Балабанов И.Т., Риск-Менеджмент. М. 1996, с. 21.
83. Бахматов С.А., Воронова Н.С., Финансово-кредитные отношения в сфере инвестиции (методологический аспект), М.:Ун-т эк-ки и финансов. 1996.
84. Бирман Г., Шмидт С., Экономически анализ инвестиционных проектов. пер. с англ.-М. "ЮНИТИ",1997.
85. Бромович М., Анализ экономической эффективности капитало вложений – М. "ИНФРА.М",1996.
86. Боготин Ю.В., Швандор В.А., Инвестиционный анализ. Учебное пособие для вузов, М.:ЮНИТИ-ДАНА,2000.
87. Вернер Беренс, Питер М. Хавронек, Руководство по оценке эффективности инвестиции. –М.:ИМЭИ, 1995.
88. Виленский П.Л., Смолак С.А., Как рассчитать эффективность инвестиционного проекта, М.: Информэлектро, 1996.
89. Глазунов В.Н.. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиции,-М: "Банки и биржи",1997.
90. Горбунов Э.Д., Стимулирование инвестиционной деятельности; // Экономист. 1993, №3, с. 3-11.
91. Гранатуров В.М., Экономический риск:сущность, мстоды измерения, пути уменшения. М. Дело и сервис, 2004, с.160.
92. Зевтин А.С., Государственное стимулирование инвестиционного процесса (опыт США и Юго Восточной Азии). // Экономист №7, 1997.
93. Заявлин П. и др., Оценка экономической эффективности инвестиционных проектов, -М. Наука, 1991.
94. Игошин Н.В., Инвестиции- М. ЮНИТИ, 2000.

95.Идрисов А.Б., Планирование и анализ эффективости инвестиций, М: ProInvest Counsulting, 1995.
96.Кузнецова О.А., Лившиц В.Н., Структура капитала. Анализ методом ее учета при оценке инвестиционных проектов. Экономика и математические методы, вып. 4, 1995.
97.Лацкий Е., Иностранный бизнес и его влияние на экономику страны-реципиента. "Мировая экономика и международные отношения". 1999, №6, с. 35.
98.Леонтьев В., Темпы долговременного экономического роста и перевоз капитала из развитых в развивающиеся страны (В книге В. Леонтьиева экономическое эссе. Теории, исследования, факты и политика. 1990. М. Экономика) с. 87-91.
99.Лившиц В.Н., Оптимизация при перспективном планировании и проектировании // Экономика, М. 1984.
100. Лившиц В.Н., Проектный анализ: Методология, принятая во Всемирном банке. Экономика и математические методы, т. 30, вып. 3, М. 1994.
101. Методика определения эффективности капитальных вложений (под. ред. Хачатурова Т.). – М. Наука, 1990.
102. Мелекумов Я.С., Экономическая эффективность инвестиционных проектов. М., ИКЦ "ДИС". 1997.
103. Массе П., Критерии и методы оптимального определения капиталовложений. Статистика, М. 1971, с. 50.
104. Марголин А.М., Финансовое обеспечение и оценка эффективности инвесционных проектов. 1997.
105. Москвин В.А. Управление рисками при реализации инвестиционных проектов.М.финансы и статистика. 2004
106. Немчески А.В., Зайкин П.В., Экономическое обновление инвестиции в условиях формирования рыночных отношении.-М. ИНИИЭУС,1991.
107. Остапенко В., Витин А., Тенденции и факторы инвестиционного спроса // Жур. Экономист №11,2000.
108. Папава В., Беридзе Т., Экономические реформы в Грузии. "Рассийский экономически журнал". 1998, №1 с. 58.
109. Сапельникова С., Экономическая оценка инвестионного менеджмента. Социально экономические проблемы государства и местного самоуправления". ДОН, 2000.
110. Сакс Дж., Ларень, Макроекономика. М. 1996.
111. Смирнова А.Л., Организация финансирования инвестиционных проектов. Серия "Международный банковский бизнес"-М:Консалт-банкир, 1993.
112. Селищев А.С., Макроэкономика. Санкт-Петербург, ПИТЕР. 2002.
113. Станиславчик Е.Н., Бизнес-план: Финансовый анализ инвестиционного проекта. –М.: Ось-89, 2000.-с. 96.
114. Трошин А., Введение в экономику инвестиции. –М.:МАИ. 1995.
115. Тумусов Ф.С., Инвестиционный рынок: методология проблемы, механизмы становления и регулирования. М.1994.

116. Тихомирова И.М., Инвестиционный климат в России: региональные риски, М.: Издацентр,1997.
117. Ткачова И.И., Маркетинговые проблемы управления инвестиционными ресурсами в Украине. Жур. Менеджер №2, 1982.
118. Ушаков В.А., Вызов капитала на платежный баланс. М. 1980. с. 96.
119. Улиам Ф. Шарп, Гордон Дж. Александр, Джефри В. Бэйли, Инвестиции. М. "ИНФРА.М", 2003.
120. Френк ДЖ. Фабоци, Управление инвестициями. Пер. с англ. М. "ИНФРА.М", 2000.
121. Фомина В.Н., Эффективность инвестиции в рыночной экономике.-М.: Финансы и статистика, 1993.
122. Securities Markets OESD countries. Organisation and regulation. OECD Documents, 1995.
123. Stiglitz J.E., Fainantial Sistems for Eastern Europe's Emerging Democracies. San Francisco, California: An International Center for Economic Crouth Publication, 1993.
124. Stobaugh R., How to Analyze Foreign Invcstment Climetes. Harvard Business Rcview, September-october 1969, pp.32-48.