

ინვესტიციების თეორიული და პრაქტიკული ასპექტები

ინვესტირების ძირითადი ეკონომიკური ასპექტები

შალვა სრესელი

ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი,
გორის სახელმწიფო სასწავლო უნივერსიტეტი

XX

უცხოელი და ქართველი მეცნიერების უმრავლესობის ერთსულოვანი აზრით, უკანასკნელ პერიოდში ფინანსური ბაზრის ყველაზე დინამიურ სექტორად კოლექტიური ინვესტირების სხვადასხვა ფორმები ითვლება. კაპიტალის საერთაშორისო ბაზრების ზრდის უმნიშვნელოვანესი ელემენტი კოლექტიური ინვესტირების ინსტრუმენტებია.

საინვესტიციო ფონდები თავის მოდერნიზაციას აგებენ რიგითი მეანაბრებების სახსრების აკუმულირებაზე და მათ განთავსებაზე შემოსავლიან ფასიან ქაღალდებში. ფონდები სახსრების აკუმულირებას ახდენენ საკუთარი აქციების გამოშვებით და გაყიდვით. საინვესტიციო ფონდებს აკუმულირებული სახსრების მიმართვა მხოლოდ საინვესტიციო საქმიანობაზე შეუძლიათ [1].

ამგვარად, რიგითი მეანაბრებების სახსრების მოზიდვით, საინვესტიციო ფონდი აყალიბებს პორტფელს სხვადასხვა სახის საინვესტიციო საქონლით, უმეტესად ფასიანი ქაღალდებით. შესაბამისად, ფონდის ყოველი აქციონერი ან მეწილე ზდება – პორტფელის თავისი წილი შეტანის პროპორციული ზომით, ან მესაკუთრე იგი ფლობს პორტფელში შემავალი ყოველი ფასიანი ქაღალდის პროპორციულ წილს. ფონდები თავისი ფასიანი ქაღალდების პორტფელის ფორმირებისათვის ქირაობენ გამოცდილ, კომპეტენტურ სპეციალისტებს [3].

საინვესტიციო ფონდები სხვა ფორმირებებისაგან განსხვავებით ხასიათდებიან სპეციფიური განმასხვავებელი ნიშნებით:

პირველი: პირები, რომლებიც თავის სახსრებს გადასცემენ საინვესტიციო შუამავალს (მმართველს) თვითონ არიან პასუხისმგებელი ინვესტორებთან დაკავშირებულ რისკებზე.

მეორე: შუამავალი აერთიანებს მრავალი პირის (როგორც ფიზიკური, ასევე იურიდიული) საზღვრებს ცალკეული შენატანების ერთ ფულად ერთეულში დაჯგუფებით და მონაწილეთათვის საინვესტიციო რისკის ერთიანი სქემის გათვლა-გაცნობით.

მესამე: რიგი ტრადიციული ინვესტირების ფორმირებისაგან განსხვავებით (ბანკები, სადაზღვევო კომპანიები და სხვა) საინვესტიციო ფონდების სქემები არ ითვალისწინებენ წინასწარ შეთანხმებულ ფიქსირებულ გადახდებს.

მეოთხე: საინვესტიციო სქემაში მონაწილე ინვეს-

ტორები ინფორმირებული არიან სახსრების გამოყენების მიმართულებებზე და შეუძლიათ აირჩიონ ინვესტირების მათთვის მისაღები და მოსაწონი მიმართულებები.

კოლექტიური ინვესტირების პოზიტიური როლი, როგორც ცალკეულ ქვეყნების ფინანსური სისტემის, ასევე მსოფლიო ეკონომიკის სტაბილიზაციის პროცესში რთული შესაფასებელია.

საინვესტიციო ფონდების ყველაზე გავრცელებული და პერსპექტიული უპირატესობანია [2]:

- ეფექტიანობა და საინფორმაციო გამჭვირვალობა;
- დივერსიფიკაცია;
- პროფესიული მართვა;
- ლიკვიდურობა;
- მოხერხებულობა;
- საგადასახადო შეღავათები;
- რეგულირებადობა.

ეფექტიანობა და საინფორმაციო გამჭვირვალობა. გასაგებია, რომ საფონდო ბაზრის შედარებით მაღალ შემოსავლებს თან ახლავს ამ ბაზრის ცვალებადობისა და გაურკვევლობის მაღალი დონე. ამიტომ, ძალზედ მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ საინვესტიციო ფონდების აქციები უნდა განვიხილოთ, როგორც გრძელვადიანი ინვესტიციები. ფინანსურ ბაზარზე რყევების დროს საინვესტიციო ფონდებს არ ახასიათებს პანიკური მოქმედება, ანუ აქტივობის დაცემისას ისინი არ ახდენენ თავისი პაკეტების ლიკვიდაციას.

საინვესტიციო ფონდი თავისი საქმიანობიდან გამომდინარე ინვესტორებს სთავაზობს ისეთ შემოსავლებს, როგორც ვერც ერთი ფინანსური ინსტიტუტი ვერ შესთავაზებს. დამატებითი შემოსავალი მიიღება დანახარჯების შემცირების გზით, მასშტაბის ეფექტის გზით, იმდენად, რამდენადაც, რაც დიდი გასაყიდი ან შესაძენი ფასიანი ქაღალდების პაკეტი, მით ნაკლებია გარიგების განხორციელების ღირებულება. სახსრების ვადამდელი გამოხმობის შემთხვევაში ინვესტორს აქვს დამატებითი დანახარჯები და საფრთხე, რომ მისი სახსრები შეიძლება გაიყინოს ხანგრძლივი ვადით.

ფონდების მიერ ინფორმაციის გახსნილობა ხელს უწყობს მეანაბრეთა ინფორმირებულობას და რთულ საბაზო ურთიერთობებში ინვესტორებისათვის საჭირო

გამოცდილების დაგროვებას. ზრდადი კომპეტენტურობა ინვესტორებს საშუალებას აძლევს დამოუკიდებლად მიიღონ გადაწყვეტილებები დაბანდების შესახებ. ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე ფასები ყალიბდება ინფორმირებული ინვესტორების ვაჭრობის შედეგად. შესაბამისად, ფასები ასახავს მთლიანად ეკონომიკაში არსებულ ვითარებას.

ბაზარს, სადაც ფასში აისახება სრული ინფორმაცია, სადაც ფასი ყალიბდება ცოდნაზე და ინფორმირებულობაზე დაყრდნობით, ეფექტიან ბაზრებს უწოდებენ. ამგვარი ბაზარი გაცილებით საიმედო და ნაკლებრისკიანია [2].

დივერსიფიკაცია. ინვესტორებს აქვთ რისკების გაწვევის შესაძლებლობა სხვადასხვა ქვეყნებში და ეკონომიკის სხვადასხვა დარგებში აქციების ფლობის მეშვეობით. სწორედ ამიტომ, საინვესტიციო ფონდები მიმზიდველია, რამდენადაც იძლევა ახალ საინვესტიციო ბაზრებზე გასვლის შესაძლებლობას.

საინვესტიციო ფონდები აღმოცენდა მწვავე კონკურენციულ ბრძოლაში ბანკებთან და სხვა საფინანსო დაწესებულებებთან. ამ კონკურენციის სირთულე იმაში მდგომარეობს, რომ ბანკებიც, სადაზღვევო ფონდებიც, საინვესტიციო ფონდებიც არიან შუამავლები. შუამავლის სარგებლიანობა იმაში მდგომარეობს, რომ ვლინდება მისი მომსახურების აუცილებლობის საჭიროება, რომ რიგითმა მეანბრემ გააცნობიეროს კონსულტაციის ან შუამავლის მომსახურების გარდაუვალობა.

ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე შემოსავლები და მოთხოვნა კაპიტალზე მაღალია. ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე სწორედ მაღალი შემოსავლების მისაღებად უნდა ჩაიდოს დიდი კაპიტალი. საინვესტიციო ფონდები აგროვებენ მრავალი მეანბრის დანაზოგებს, აბანდებენ მათ მრავალ ფასიან ქაღალდში, რის შედეგადაც მიიღწევა დივერსიფიკაციის ეფექტი.

საინვესტიციო ფონდების არსებობის და წარმატების საფუძველია სწორედ ის, რომ მათ მისცეს საშუალება რიგით ინვესტორებს, მიეღონ შემოსავლები მათთვის სრულიად ახალი წყაროებიდან, რაც გამოხატავს ინვესტორის დაბანდებათა დივერსიფიკაციის შესაძლებლობას.

საინვესტიციო ფონდების წყალობით ინვესტორებს (მეანბრებს) მიეცათ შესაძლებლობა შეექმნათ დივერსიფიცირებული საინვესტიციო პორტფელი, რაც ხელს უწყობს არაკომპენსირებული რისკის შემცირებას და ზრდის კომპენსირებადობის რისკს. რისკის სტრუქტურაში ამგვარი ცვლილება შესაძლებლობას იძლევა რისკისათვის მაღალი კომპენსაცია იქნას მიღებული.

პროფესიული მართვა. მმართველები დიდ დროს და ფულს ხარჯავენ კვლევებისთვის, ანალიზებზე, რომელი აქციები და ობლიგაციები იყიდონ ან გაყიდონ, აქტიურად ვაჭრობენ კაპიტალის ზრდისა და სადავო შემოსავლის გადიდებისათვის. ფონდების მმართველობის საქმიანობა დიდ გავლენას ახდენს საბაზრო აქტივობაზე, ხელს უწყობს ბაზრის სტაბილიზაციას[1].

წვრილ ინვესტორებს ნაკლები გავლენა აქვთ ბაზარზე, გასცემენ რა თავის დანაზოგებს პროფესიონალურ მართვაში. წვრილი ინვესტორი ბაზრისათვის სახიფათოა, ხშირად ვარდება პანიკაში, ხელმძღვანელობს რა ემოციებით, ჭორობით და არა ინფორმაციით და ცოდნით. შესაბამისად, ბაზარი, რომელსაც მართავს არაორგანიზებული

ბული ინვესტორი არამდგრადია და ექვემდებარება მკვეთრ რყევებსა და პანიკას. ბაზარი, სადაც პროფესიონალი ინვესტორები მოქმედებენ წვრილი კლიენტების დაკვეთით, უფრო სტაბილურია.

ლიკვიდურობა. კოლექტიური სქემიდან გამოსვლისას ინვესტორებს შეუძლიათ მიიღონ თავისი ფული ჩვეულებრივ რამოდენიმე დღეში. არასაინვესტიციო ფონდი ვალდებულია დააბრუნოს როგორც ძირითადი თანხა, ისე შემოსავალი, მეანბრის მოთხოვნისთანავე ნებისმიერ დროს. დაზურული საინვესტიციო ფონდის აქციები კი მომოქცევა ბაზარზე, როგორც ჩვეულებრივი კორპორაციის აქციები და ექვემდებარება უპირობოდ თავისუფალ ყიდვა-გაყიდვას.

მოხერხებულობა. აქციების ან პაის ყიდვა-გაყიდვა შესაძლებელია ბროკერის ან პირდაპირ კომპანიის მმართველის მეშვეობით. ფონდის მეწილეს აქვს მუდმივი უფლება ფონდის შემოსავლის წილზე, იმის მიუხედავად რამდენი ხანია ფლობს აქციებს ან პაის. შემოსავალი შეიძლება მოიტანოს აქციების ან პაის ერთი დღით შეძენამაც კი.

საგადასახადო შეღავათები. მრავალი ქვეყნის მთავრობა განიხილავს ფონდებს, როგორც საინვესტიციო რესურსების მობილიზაციის მნიშვნელოვან ფაქტორს და ქმნის ხელსაყრელ საგადასახადო რეჟიმს, რომელიც ხელს უწყობს ამ ფონდებში ინვესტიციების შემოღინებას. უმეტეს ქვეყნებში საინვესტიციო ფონდები არ ექვემდებარება საგადასახადო დაბეგვრას. იმ შემთხვევაშიც კი, როდესაც საგადასახადო შეღავათები არ არის, საინვესტიციო ფონდები მაინც მიმზიდველია, აქციებში ან ობლიგაციებში პირდაპირ ინვესტირებასთან შედარებით.

ზოგიერთ ქვეყანაში პოპულარობა შეიძინა საგადასახადო კრედიტების და საგადასახადო გადავადებების სქემებმა, ანუ მომუშავეს შეუძლია თავისი შემოსავლის ნაწილი ჩალოს საინვესტიციო ფონდში, ეს ნაწილი პენსიაზე გასვლამდე თავისუფლდება დაბეგვრისაგან.

რეგულირება. მრავალ ქვეყანაში შემოღებულია ამ სახის ბიზნესის კონტროლისა და რეგულირების მკაცრი სქემები. საინვესტიციო ფონდები ემორჩილებიან მკაცრ კანონებსა და წესებს, რაც საშუალებას აძლევს მათ თავიდან აიცილონ სკანდალები და სხვადასხვა უსიამოვნებანი.

ჩვეულებისამებრ, კომპანიებს აღებული აქვთ ლიცენზია და პასუხისმგებლობა მთელ საქმიანობაზე, რომელზედაც, როგორც სახელმწიფო მარეგულირებელი ორგანოების, ასევე თვითრეგულირებადი ორგანიზაციების მხრიდან, ზორციელდება მუდმივი კონტროლი. ეს ორგანოები მაღალ მოთხოვნებსა და სტანდარტებს უყენებენ საინვესტიციო კომპანიების მუშაობას და ითავსებენ დამკვირვებლის ფუნქციებს, რაც მოქალაქეებს საინვესტიციო ფონდებისა და მათი მმართველების მიმართ საიმედოობის გრძნობას უნერგავს.

საინვესტიციო ფონდები შექმნისას განცხადებას აკეთებენ, თუ ზუსტად სად იქნება ინვესტირებული მათ მიერ შეგროვილი სახსრები. მის შესახებ ფონდის მონაწილეებს წინასწარ აქვთ სრული ინფორმაცია, რაც საშუალებას აძლევს მათ აირჩიონ ფონდები “გემოვნების” მიხედვით.

თანამედროვე ეტაპზე ფინანსურ ბაზარზე შეიძლება

გამოვყოთ კოლექტიური ინვესტირების რამდენიმე ძირითადი ფორმა: შენატანები კომერციულ ბანკებში, არასახელმწიფო საპენსიო ფონდები, სადაზღვევო კომპანიები, საინვესტიციო ფონდები. ისინი არსებითად განსხვავდებიან მთელი რიგი ნიშნებით: შემოსავლებით, საიმედოობის ხარისხით, ლიკვიდობით, ინფორმაციის გახსნილობით, სახელმწიფო რეგულირების ხარისხით, მინიმალურ შენატანზე შეზღუდვებით, სარეზერვო მოთხოვნებით და სხვ.

- შემოსავლიანობა – შემოსავლიანობის რა დონეს სთავაზობს ინვესტორებს მოცემული საინვესტიციო ინსტიტუტი;
- საიმედოობა – რამდენად საიმედოა სახსრების ჩადება მოცემულ საინვესტიციო ინსტიტუტში;
- ლიკვიდობა – რამდენად ადვილად და სწრაფად შეიძლება ამოღებული იქნეს ინვესტორების მიერ ჩადებული სახსრები;
- ინფორმაციული გახსნილობა – შეუძლია თუ არა ინვესტორს მიიღოს სრული და ობიექტური ინფორმაცია მათ მიერ ჩადებული სახსრებისა და აღნიშნული საინვესტიციო ინსტიტუტის საქმიანობის შესახებ;
- სახელმწიფო რეგულირება – რამდენად სრულადაა შემუშავებული სახელმწიფო რეგულირების ნორმატიული ბაზა და რამდენად მკაცრად არეგულირებს სახელმწიფო მოცემულ საინვესტიციო ინსტიტუტებს;
- შეზღუდვები მინიმალურ შენატანზე – დაწესებულია თუ არა შეზღუდვები მინიმალურ შენატანზე.
- სარეზერვო მოთხოვნები – დაწესებულია თუ არა მოცემული საინვესტიციო ინსტიტუტისათვის მოთხოვნები სავალდებულო სარეზერვო ფონდების ფორმირებაზე.

ჩატარებული შეფასება გვიჩვენებს, რომ უმრავლესი კრიტერიუმების -საიმედოობა, ლიკვიდურობა, საინფორმაციო გახსნილობა, სახელმწიფო რეგულირების ხარისხი, მინიმალური შენატანის შეზღუდულობის არ არსებობა – საინვესტიციო ფონდში სახსრების დაბანდება უპირატესად ხელსაყრელია [2].

საინვესტიციო კომპანიები, თუ ისინი ჯეროვნადაა დაფუძნებული და მართული, ინვესტირების ძალზედ საიმედო ფორმაა. მათ შეუძლიათ არალიკვიდური ბაზრის პრობლემის, ეკონომიკური ვარდნის, ინფლაციის გადატანა. გარდა ამისა მათ აქვთ მძლავრი სტიმული

დაამტკიცონ, რომ არიან კარგად მართული და იმსახურებენ ინვესტორების ნდობას. წინააღმდეგ შემთხვევაში ვერ შეძლებენ ახალი შენატანებით თავიანთი ფონდების შევსებას.

SHALVA SRESELI

THE BASIC ECONOMIC ASPECTS OF INVESTMENT

SUMMARY

In unanimous opinion of the majority of foreign and local experts, the most dynamical sector of the financial market, in last years act various forms collective investments. Tools of collective investments become more and more important element of growth of the international markets of the capital

Investment funds build the activity by accumulation of means of ordinary investors, and their placing between considerable number of profitable securities.

Funds accumulate means of investors by release and sale of own actions by it or shares. The accumulated means can direct investment funds only on investment activity.

ლიტერატურა

1. ქოქიაური ლ. საინვესტიციო მენეჯმენტი და პოლიტიკა, I-II ტ, თბ. 2008.
2. Под редакцией Пивоварова С.Э., Тарасевича Л.С., Майзеля А. И. , изд. “ПИТЕР”, 2001.
3. ქოქიაური ლ. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი, წიგნი I, თბ. 2007.
4. ა. სიჭინავა, ინვესტიციები, თეორია, ანალიზი, ორგანიზაცია, მართვა (ლექციების კურსი), 2010.
5. <http://www.economy.e/?category=4&lang=geo&dn=1178>
6. <http://www.eif.org/>
7. http://www.investorwords.com/2613/investment_fund.html