

საინვესტიციო გარემოს შეფასება საქართველოსა და სხვა ბრანსფორმირებად თუ მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში

ნათია შენგელია, სტუ-ს ასისტენტ-პროფესორი,
სსუ-ს ასოცირებული პროფესორი

დაფინანსებულია "ახალგაზრდა მეცნიერთათვის პრეზიდენტის
სამეცნიერო გრანტით" № 52/18 (2013/2014 წწ.) გაცემული
სსიპ შოთა რუსთაველის ეროვნული სამეცნიერო ფონდის მიერ

Summary

In the assessment of economic, investment environment the following indexes can play a significant role: investment, business, financial and trade freedom indexes; inflation, tax, deposit and borrowing rates. From analyzing the above data it is shown that Georgia has averagely high investment activity indexes comparing to the transforming and highly-developed countries in 2009-2014 years. Furthermore, to increase the investment attractiveness-this will be a directly financial, strategic, portfolio or other type of investment program, it should be directed towards those factors that influence the development of facilities that demonstrate the potential of venture financing. These include the existing strategies and business models in companies that are capable of ensuring a potential for high growth, the improvement of management, technique and technologies, as well as measures should be taken into account, which will increase the solvency of a region and encourage the development of those companies that are willing to place their shares on the open market.

საკვანძო სიტყვები: ინვესტიციები, ბიზნესის თავისუფლება, საინვესტიციო გარემო, სტრატეგიული და პორტფელური ინვესტიციები, საინვესტიციო აქტივობა;

* * * * *

ამა თუ იმ ქვეყნის სტაბილური განვითარების საფუძველია ძლიერი სახელმწიფო. ქვეყნის სიძლიერე, თავის მხრივ, ძლიერი ეკონომიკით განისაზღვრება. მსოფლიო გამოცდილების მიხედვით, ბევრმა ქვეყანამ, რომლებიც გარდამავალ ეტაპზე იმყოფებოდა, ეკონომიკურ სიძლიერეს ინვესტიციების ზრდის შედეგად მიაღწია. ეროვნული ეკონომიკის მოდერნიზაცია, ინვესტიციების ზრდა კი დამოკიდებულია რაციონალური სასურველი საინვესტიციო გარემოს შექმნაზე. მხოლოდ მიმზიდველი საინვესტიციო კლიმატი უწყობს ხელს კერძო სექტორის საინვესტიციო აქტივობის ამაღლებას, ეროვნული და უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას და ქვეყნის მასშტაბით ინვესტიციების მოცულობის ზრდას. ტრანსფორმირებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში სწორედ ინვესტიციის ზრდით მიიღწევა სანარმოთა რეკონსტრუქცია, ახალი ტექნოლოგიების დანერგვა,

უცხოური გამოცდილების გაზიარება, ახალი კომპანიების შექმნა, საექსპორტო პოტენციალისა და ქვეყნის სავალუტო შემოსავლების ზრდა, სავაჭრო და საგადასახდლო ბალანსის გაუმჯობესება და საბოლოო ჯამში, ეკონომიკის რესტრუქტურირაცია, სოციალურ-ეკონომიკური სისტემის რეფორმირება და ქვეყნის ინტეგრაცია საერთაშორისო ეკონომიკურ სივრცეში.

საინვესტიციო გარემო კომპლექსური ცნებაა და გულისხმობს კაპიტალის ავანსირებისათვის ხელსაყრელი, სასურველი პირობების შექმნას. საინვესტიციო შეფასების პირველი გამოკვლევა ეკუთვნის ჰარვარდის ბიზნესის სკოლის თანამშრომლებს (1969 წელი). მათ შეფასების საფუძველად აიღეს საექსპორტო შკალა, რომელიც მოიცავდა შემდეგ მაჩვენებლებს: საკანონმდებლო პირობები უცხოელი და ადგილობრივი ინვესტორებისათვის, კაპიტალის გადატანის შესაძლებლობები, ეროვნული ვალუტის მდგრადობა, პოლიტიკური ვითარება, ინფლაციის დონე, ეროვნული კაპიტალის გამოყენების შესაძლებლობები და ა.შ. მსოფლიო ქვეყნების საინვესტიციო მიმზიდველობის კომპლექსურ რეიტინგს პერიოდულად აქვეყნებენ ასევე წამყვანი ეკონომიკური ჟურნალები: „Euromoney“, „Fortune“.

თანამედროვე ეტაპზე საქართველოსთვის, როგორც ტრანსფორმირებადი ეკონომიკის ქვეყნისათვის გასათვალისწინებელია, რომ რეგიონში, სადაც სამი გარდამავალი, პოსტსაბჭოური ქვეყანა (სომხეთი, აზერბაიჯანი და საქართველო) ყოველთვის იქნება კონკურენცია ინვესტიციებისათვის. ერთადერთი გამოსავალი, რითაც შეიძლება მოზიდულ იქნას კაპიტალი საკუთარ ეკონომიკაში, ესაა საუკეთესო საინვესტიციო გარემოს შექმნა. უცხოელ ინვესტორს აინტერესებს ისეთივე ან დაახლოებით ისეთივე საინვესტიციო, სამენარმეო გარემოში ფუნქციონირება, როგორიც არსებობს მსოფლიოს განვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში, რომელსაც ის უკვე შეჩვეულია და რომელიც მისთვის მისაღებია. ამიტომ, ჩვენი აზრით, სხვადასხვა ინვესტორებს სხვადასხვანაირი მიდგომა, პოლიტიკა და შესაბამისად, სხვადასხვანაირი საინვესტიციო გარემოს შექმნა სჭირდება. ასევე აუცილებელია ვიცოდეთ, როგორი ფაქტორები, რანაირი საინვესტიციო გარემო ხდის რეგიონს თუ ქვეყანას მიმზიდველად ინვესტორები-

სათვის.

მეტად მნიშვნელოვანია ქვეყნის საინვესტიციო აქტივობის დონის გაანალიზება შემდეგი მაჩვენებლების გათვალისწინებით: 1) დეპოზიტების განაკვეთი - უცხოელი ინვესტორი დაინტერესებულია დროებით მოჭარბებული ან გამოთავისუფლებული ფულადი სახსრები ისევ სადმე დააბანდოს და პარალელურად სარგებელი ნახოს; 2) სესხის აღების განაკვეთი (ფინანსური სახსრები საჭიროა როგორც წარმოების დასაწყებად ასევე მის გასაფართოებლად). სესხის აღება თუ საქართველოში წლიური 15-18 პროცენტია, ხოლო ჩეხეთში — 5-7%. რა თქმა უნდა, ამ შემთხვევაში ინვესტორი ჩეხეთში ამჯობინებს თავისი კაპიტალის დაბანდებას; 3) ინფლაციის განაკვეთი; 4) გადასახდების განაკვეთი-თუ იგი დაბალია, მით უფრო მეტი სტიმულია, რომ კომპანია დაფუძნდეს ამ ქვეყანაში და დაიწყოს ფუნქციონირება, რომ არაფერი ვთქვათ „საგადასახადო არდადეგების“ სიკეთეზე:

ცხრილი № 1¹

ქვეყანა	1 წლამდე დეპოზიტების განაკვეთი, %	1 წლამდე სესხების განაკვეთი, %	ინფლაციის განაკვეთი, %	გადასახდის განაკვეთი, %
წელი	2009/2011/2012/2013	2009/2012/2013	2009/2011/2012/2013	2009/2011/2012/2013
საქართველო	10.8/11.3/10.7/7	17.9/14.8/13.6	-2.0/9.7/1.2/-0.6	15.3/16.5/16.5/16.4
სომხეთი	8.7/9.2/9.6	18.8/17.2/16	2.6/17.2/18.1/18.5	38.6/38.8/38.8/38.8
უკრაინა	13.8/7.9/13	20.9/18.4/16.6	13.1/14.3/8.2/1.2	57.2/57.1/55.4/54.9
რუსეთი	8.6/4.4/5.5	15.3/9.1/9.5	2.0/15.9/7.5/5.9	48.3/46.9/54.1/50.7
ჩეხეთი	1.3/1.0/1.0	6.0/5.4/5.0	2.3/-0.9/1.6/1.9	46.4/48.1/48.1/48.1
აზერბაიჯანი	12.2/10.9/10.2	20/18.3/18.2	-18.9/22.6/1.4/1.0	40.9/40.0/40.0/40.0
ავსტრალია	3.1/4.3/3.9	6.0/7.0/6.2	4.9/6.1/2.0/-0.3	47.6/47.3/47.2/47
კანადა	0.1/0.5/0.5	2.4/3.0/3.0	-2.1/3.2/1.7/1.2	42.3/26.1/24.6/24.3

ცხრილ №1 -ში მოცემული მონაცემების გასაანალიზებლად გამოვიანგარიშეთ საშუალო არითმეტიკული შემდეგი 4 ფაქტორის გათვალისწინებით:

$$IAL = \frac{I_{დეპ} + I_{\%} + I_{ინფ} + I_{გადას.}, სადაც}{4}$$

- 1) I დეპ-- 1 წლამდე ვადით დეპოზიტებზე სა%-ო განაკვეთი;
- 2) I %- -- 1 წლამდე ვადით გაცემულ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთი;
- 3) I ინფ -- ინფლაციის %; 4) I გადას - გადასახდების განაკვეთი ;

ზემოაღნიშნულის შესაბამისად გაანგარიშებულ იქნა საქართველოს, ავსტრალიის, უკრაინის, ჩეხეთის, უკრაინის საინვესტიციო აქტიურობის შესაფასებლად პირობითი საშუალო მაჩვენებლები:

$$IAL_{საქ}^{2009} = (10.8+17.9-2.0+15.3)/4 = 10.5;$$

$$IAL_{საქ}^{2012} = (10.7+14.8+1.2+16.5)/4 = 10.8;$$

$$IAL_{ავსტრალია}^{2012} = (3.9+7+2+47.2)/4 = 15.03;$$

¹ <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.DEFL.KD.ZG>

$$IAL_{უკრ}^{2012} = (13+18.4+8.2+55.4) / 4 = 23.75;$$

$$IAL_{ჩეხ}^{2009} = (1,3+6+2,3+46,4) / 4 = 14;$$

$$IAL_{ჩეხ}^{2012} = (1+5,4+1,6+48,1)/4 = 14,03.$$

დანარჩენი ქვეყნების – წლების მიხედვით საქართველოს, სომხეთის, ჩეხეთის, აზერბაიჯანის, რუსეთის, უკრაინის, ავსტრალიის, კანადის საინვესტიციო აქტიურობის დონის საშუალო მაჩვენებლები გაანგარიშდა 2009, 2012 წლებში ანალოგიურად (მათი შედეგების შესადარებლად იხ. ცხრილი 2).

ცხრილი №2

ქვეყანა	2009 წ.	2012 წ.	2009/2012 წწ.	ტენდენცია
საქართველო	10.5	10.8	+2,86 %	↗
სომხეთი	17,18	20,93	+21,83 %	↗
ჩეხეთი	14	14,03	+ 2,14 %	↗
აზერბაიჯანი	13,55	17,48	+29 %	↗
რუსეთი	18,55	15,53	-16,28 %	↘
უკრაინა	26.25	23.75	- 9,52 %	↘
ავსტრალია	15.4	15.03	- 2,4 %	↘
კანადა	10.7	7.45	- 30.4 %	↘

ლოგორც ცხრილი №2-დან ჩანს, საქართველოს, სომხეთის, ჩეხეთის, აზერბაიჯანის საინვესტიციო აქტიურობის საშუალო მაჩვენებლები 2009-2012 წლებში ზრდადი ტენდენციით (იხ. ისრებით გრაფიკული გამოსახულება) გამოირჩევა, გარდა ავსტრალიისა, კანადისა, უკრაინისა და რუსეთისა. რუსეთისა და უკრაინის საინვესტიციო აქტივობის საშუალო კლებადი მაჩვენებლები რთული პოლიტიკური ვითარებით აიხსნება; ხოლო ავსტრალიის და კანადის კლებადი ტენდენცია შეიძლება ლოგიკური იყოს, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ ეს ქვეყნები ნელ-ნელა ნაკლებ უცხოურ ინვესტიციებს იღებს და ბევრს არც საჭიროებს, რადგან არცთუ მეტად არიან დამოკიდებული უცხოურ ფინანსურ თუ სხვა სახის რესურსებზე.

ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მაჩვენებელი, რომელიც მხედველობაში მიიღება ევროკავშირში ამა თუ იმ ქვეყნის გაწევრიანების დროს, არის ამ ქვეყანაში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დაბანდების შესაძლებლობა, მისი უსაფრთხოება. საინტერესოა 2009-2014 წლების “The Heritage Foundation”- ის მიერ გამოქვეყნებული საინვესტიციო, ბიზნესის, ფინანსური და ვაჭრობის თავისუფლების ინდექსების შედარება ქვეყნების მიხედვით:

ცხრილი № 3²

ინდექსი ქვეყანა	საინვესტიციო თავისუფლება	ბიზნესის თავისუფლება	ფინანსური თავისუფლება	ვაჭრობის თავისუფლება
თარიღი	2009/2011/2012/ 2013/2014	2009/2011/2012/ 2013/2014	2009/2011/2012/ 2013/2014	2009/2011/2012/ 2013/2014
სომხეთი	70.0/75.0/75.0/ 75.0/70	83.7/82.4/87.8/87.6/83.1	70.0/70.0/ 70.0/70.0/70.0	86.4/85.5/85.4 85.4/85.5
აზერბაიჯანი	30/55/55/55/60	74.6/72.9/68.6/69.2/73.5	40/40/40/40/50	78.4/77.1/77.2/77.2
ჩეხეთი	70/70/70	65.1/69.8/67.7	80/80/80	85.8/87.6/87.1
საქართველო	70/70/70/75/80	86.6/87.3/86.9/90.6/87.8	60/60/60/60/60	80.6/89.2/ 89.2/89.2/88.6
რუსეთი	30/25/25/25/25	54/50.7/65.1/69.2/70	40/40/40/30/30	60.8/68.2/ 68.2/77.4/74.6
უკრაინა	30/20/20/20/20	40.5/47.1/46.2/47.6/59.8	30/30/30/30/30	84/85.2/84.4/ 84.4/86.2
ა.შ.შ.	80/75/70/70/70	91.9/91.1/90.5/89.2	80/70/70/70/70	86.8/86.4/86.4/ 86.4/86.8
გაერთიანებული სამეფო	90/90/90/90/90	89.8/94.6/94.7/94.1/92	90/80/80/80/80	85.8/87.6/87.1/ 86.8/87.8
გაერთიანებული არაბთა სამეფო	30/35/35/35/35	57.7/67.3/68/74/74.4	50/50/50/50/50	80.8/82.6/82.6/ 82.6/82.5

როგორც ცხრილი №3-ის მონაცემებიდან ჩანს 2009-2014 წლებში ყველაზე მაღალი მაჩვენებლებით გაერთიანებული სამეფო და ამერიკის შეერთებული შტატები გამოირჩევა. ხოლო ყველაზე დაბალი ინდექსები აქვს ისევ უკრაინასა და რუსეთს რთული პოლიტიკური, საინვესტიციო-ეკონომიკური გარემოს გამო, სადაც ინვესტირება, ბიზნესის, ფინანსური თუ ვაჭრობის თავისუფლება მეტ-ნაკლებად შეზღუდულია, საქართველო კი ამ ქვეყნებთან შედარებით საშუალოდ მაღალი ინდექსებით ხასიათდება.

ამრიგად, საინვესტიციო ეკონომიკური გარემოს შეფასებაში მნიშვნელოვან როლს თამაშობს საინვესტიციო, ბიზნესის, ფინანსური და ვაჭრობის ინდექსები, ასევე ინფლაციის, გადასახადის, დეპოზიტის თუ სესხების განაკვეთები. ზემოთხსენებული მონაცემების ანალიზიდან ჩანს, რომ საქართველოს სხვა ტრანსფორმირებად თუ მაღალგანვითარებულ ქვეყნებთან შედარებით, საინვესტიციო აქტიურობის საშუალოდ მაღალი მაჩვენებლებით გამოირჩევა 2009-2014 წლებში. საინვესტიციო გარემოს მიმზიდველობის გასაზრდელად ზოგადად ეს იქნება პირდაპირი ფინანსური, სტრატეგიული თუ პროტექტორული ან სხვა სახის საინვესტიციო პროგრამა, ის უნდა იყოს მიმართული იქითკენ, რომ ზეგავლენა მოახდინონ ასევე ისეთი ფაქტორების განვითარებაზე, რომლებიც წარმოაჩენენ სარისკო დაფინანსების ობიექტების პოტენციალს. მათ მიეკუთვნება კომპანიებში ისეთი სტრატეგიისა და ბიზნეს-მოდელის არსებობა, რომელთაც შეუძლიათ უზრუნველყონ ზრდის მაღალი პოტენციალი, მენეჯმენტის კვალიფიკაცია, კორპორაციული ურთიერთდამოკიდებულების დონე, ასევე ისეთი ღონისძიებები იქნება გათვალისწინებული, რომლებიც აამაღლებს რეგიონის გადახდისუნარიანობას და წახალისებს

2 <http://www.heritage.org/index/explore.aspx?view=by-region-country-year>

იმ კომპანიების განვითარების პროცესებს, რომლებიც მზად არიან განათავსონ თავიანთი აქციები ღია ბაზარზე.

გამოყენებული ლიტერატურა:

1. <http://data.worldbank.org> , www.heritage.org,
2. ა. სიჭინავა-ინვესტიციები, თეორია, ანალიზი, ორგანიზაცია, მართვა. თბ. 2010 წ.
3. რ.შენგელია, ჯ.წიკლაური, ნ.შენგელია- ინვესტიციები და მათი როლი ტრანსფორმირებადი ეკონომიკის ქვეყნების განვითარებაში-თბ. 2013 წ.
4. Investments (McGraw-Hill/Irwin Series in Finance, Insurance, and Real Est) by Zvi Bodie, Alex Kane and Alan Marcus (Sep 9, 2013);
5. ლ. ქოქიაური-საინვესტიციო მენეჯმენტი და პოლიტიკა, თბ. 2008.
6. Wealth Building: Wealth Building Guide To Building Wealth Through Smart Investments And Wealth Creation Techniques... by John McQuilkin (Aug 22, 2014).