



**საინვესტიციო აქტიურობის ღონე ზოგბერით
ტრანსფორმირებად ქვეყანაში**

ნათია შენგელია

სტუ დოქტორანტი

თანამედროვე ეტაპზე საქართველოსთვის, როგორც ტრანსფორმირებადი ეკონომიკის ქვეყნისათვის გასათვალისწინებელია, რომ რეგიონში, სადაც სამი გარდამავალი, პოსტსაბჭოური ქვეყანაა (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, სამეწარმეო 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. საკითხის ასე დასმა გამოძვინარეობს იქიდან, რომ კაპიტალი, ისე როგორც ინვესტიცია, სხვადასხვაგვარია (სამრეწველო, სავაჭრო, სასესხო, სააქციო და ა. შ.). ინვესტორებსაც ასევე განსხვავებული მიზნები ამოძრავებთ, ამიტომ საჭიროა მათდამი დიფერენცირებული მიდგომა. დროის მოკლე მანძილზე მოგების მაქსიმუმზე ორიენტირებული სასესხო კაპიტალი ფინანსური, საპორტფელო ინვესტიციების საშუალებით მოქმედებს, მაგალითად, რუსეთში ჯერაც არ არის მიღწეული სასურველი პოლიტიკური თუ ეკონომიკური სტაბილიზაცია, მაგრამ მდიდარი ბუნებრივი რესურსები აიძულებს უცხოელ ინვესტორს თვალი დახუჭოს ყოველივე ამაზე და დიდ რისკზე წავიდეს. თუმცა, როგორც თავად რუსი ექსპერტები აღნიშნავენ, აქ შევიდა მხოლოდ სპეკულაციური ინვესტიციები. აქ ინვესტორები დაინტერესებულნი

აღმოჩნდნენ მართლოდენ მოკლევადიანი ინვესტიციებით და მაღალი მოგებით. სამრეწველო კაპიტალი მოგებასთან ერთად მიისწრაფვის კომპანიის, კორპორაციის თუ რეგიონის საქმიანობაზე მდგრადი გავლენის მოპოვებისაკენ. იგი მზადაა დაამყაროს ხანგრძლივი ურთიერთობები და მონაწილეობა მიიღოს კომპანიების მართვაში, შეეგუოს ინვესტირების მომგებიანობის ერთგვარ დაქვეითებას ხანმოკლე პერსპექტივაში. ეს კაპიტალი მოქმედებს რეალურ აქტივებში, ადამიანისეულ კაპიტალში განხორციელებული ინვესტიციების მეშვეობით.

როგორც ჩანს, საინვესტიციო მიმზიდველობა საკმაოდ სუბიექტური ცნებაა. ამიტომ აუცილებელია ვიცოდეთ, როგორი ფაქტორები, რანაირი საინვესტიციო გარემო ხდის რეგიონს თუ ქვეყანას მიმზიდველად ინვესტორებისათვის. ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მაჩვენებელი, რომელიც მხედველობაში მიიღება ევროკავშირში ამა თუ იმ ქვეყნის გაწევრიანების დროს, არის ამ ქვეყანაში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დაბანდების შესაძლებლობა, მისი უსაფრთხოება. ასევე მეტად მნიშვნელოვანია ქვეყნის საინვესტიციო აქტივობის დონის გაზომვა შემდეგი ფაქტორების გათვალისწინებით: 1) დეპოზიტების განაკვეთი — როცა უცხოელი ინვესტორი საქართველოში საწარმოს გახსნის, მეტი სტიმულია, როცა მაღალია ეს განაკვეთი; იგი დაინტერესებულია დროებით მოჭარბებული ან გამოთავისუფლებული ფულადი სახსრები ისევ სადმე დააბანდოს და პარალელურად სარგებელი ნახოს; მაგ., როგორც დღეს ორგანიზაციები აკეთებენ, დიდხანს ფულის მიმდინარე ანგარიშზე დატოვების ნაცვლად, მათ მიმდინარე ანგარიშის ნაშთი გადააქვთ შემნახველ ანაბარზე დროებით (ამ დროს ანაბარს მაინც ერიცხება %-ი ანგარიშზე თანხის არსებობის გამო) და საჭიროებისას ისევ უკან აბრუნებენ. 2) სესხის აღების განაკვეთი (ფინანსური სახსრები ერთ-ერთი უმთავრესი კომპონენტია წარმოების დასაწყებად და შემდეგაც, წარმოების პროცესში მის ნორმალურად გასაძღოლად. სესხის აღება თუ საქართველოში წლიური 15-20 პროცენტია, ხოლო ჩეხეთში — 5-7%. რა თქმა უნდა, ამ შემთხვევაში ინვესტორი ჩეხეთში ამჯობინებს თავისი კაპიტალის დააბანდებას); 3) ინფლაციის განაკვეთი;

4) გადასახადების განაკვეთი — თუ იგი დაბალია, მით უფრო მეტი სტიმულია, რომ კომპანია დაფუძნდეს ამ ქვეყანაში და დაიწყოს ფუნქციონირება, რომ არაფერი ვთქვათ „საგადასახადო არდადეგების“ სიკეთეზე; 5) საინვესტიციო თავისუფლება (იხ. ცხრილი 1).

საინვესტიციო აქტიურობის ფაქტორები ქვეყნებისა და
საანალიზო წლების მიხედვით

ქვეყანა	1 წლამდე დეპოზიტების განაკვეთი, %	1 წლამდე სესხების განაკვეთი %	ინფლაციის განაკვეთი, % ¹	გადასახადის განაკვეთი ²	საინვესტიციო თავის- უფლება ³
	2007 / 2008 / 2010	2007 / 2008 / 2010	2007 / 2008 / 2010	2007 / 2008 / 2010	2007 / 2008 / 2010
საქართველო	11,7/13,3/10,84	10,9/10,9/15	9,7/9,7/8,7	38,6/38,6/15,3	60/70/70
სომხეთი	31/29/10	11,3/10,4/10,3	4,2/6,0/9,2	40,7/40,7/40,7	60/70/75
უკრაინა	8,1/9,9/10,6	5,8/7,5/5,3	22,8/28,6/15	56,6/57,2/55,5	30/30/20
რუსეთი	30/32/28	4,9/6,5/4,8	13,8/18/11,4	51,2/48,3/46,5	30/30/25
ჩეხეთი	25/25/21	4,5/4,6/4,8	3,4/1,8/-1,2	48,6/48,6/48,8	70/70/70
რუმინეთი	21/23/26	6,6/5,5/6,8	13/11,6/3,6	46,9/46,8/44,9	50/60/75
აზერბაიჯანი	11,6/12,2/11,6	7,6/7,5/9,1	21/27,7/11,2	40,9/40,9/40,9	30/30/55
გერმანია	27/26/23	5,96/5,96/9,6	1,6/0,8/0,6	50,1/50,5/48,2	90/80/85
აშშ	14/12/11	8,1/5,1/3,3	2,9/2,2/0,8	46,2/46,6/46,8	80/80/75

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

2 <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-variables>

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

4 www.geostat.ge

ცხრილ 1-ში მოცემული მონაცემების გასაანალიზებლად დაგვჭირდა
ფორმულა შემდეგი 5 ძირითადი ფაქტორების გათვალისწინებით :

$$I = \frac{I_{\text{დეპ}} + I_{\%} + I_{\text{ინფ}} + I_{\text{გადას}} + I_{\text{ინვესტ.თავის-უფლებას}}}{5}, \text{ სადაც}$$

1) $I_{\text{დეპ}}$ - 1 წლამდე ვადით დეპოზიტებზე სა-%-ო განაკვეთი;

2) $I_{\%}$ - 1 წლამდე ვადით გაცემულ სესხებზე საპროცენტო განაკვეთი;

3) $I_{\text{ინფ}}$ - ინფლაციის %;

4) $I_{\text{გადას}}$ - გადასახადების განაკვეთი;

5) I ინვესტ. თავის. -- საინვესტიციო თავისუფლების კოეფიციენტი. ამ ფორმულით გაანგარიშებულ იქნა საქართველოს, სომხეთის, უკრაინის, რუსეთის, ჩეხეთის, რუმინეთის, აზერბაიჯანის, გერმანიის, აშშ-ს საინვესტიციო აქტიურობის დონე.

$$I_{\text{საქ}}^{2010} = (10,8 + 15,7 + 8,7 + 28,2 + 70) / 5 = 133,4 / 5 = 26,68$$

$$I_{\text{საქ}}^{2008} = (13,3 + 15 + 9,7 + 38,6 + 70) / 5 = 146,6 / 5 = 29,32$$

$$I_{\text{საქ}}^{2007} = (12 + 10,9 + 9,7 + 38,6 + 60) / 5 = 131,2 / 5 = 26,24$$

$$I_{\text{უკრ}}^{2010} = (10,6 + 5,3 + 15 + 55,5 + 20) / 5 = 106,4 / 5 = 21,28$$

$$I_{\text{ჩეხ}}^{2010} = (21 + 4,8 - 1,2 + 48,8 + 70) / 5 = 143,4 / 5 = 28,68$$

$$I_{\text{ჩეხ}}^{2008} = (25 + 4,6 - 1,8 + 48,6 + 70) / 5 = 150 / 5 = 30$$

$$I_{\text{ჩეხ}}^{2007} = (25 + 4,5 + 3,4 + 48,6 + 70) / 5 = 151,5 / 5 = 30,3$$

$$I_{\text{აშშ}}^{2010} = (23 + 9,6 + 0,6 + 48,2 + 85) / 5 = 166,4 / 5 = 33,28$$

დანარჩენი ქვეყნების საინვესტიციო აქტიურობის დონის მაჩვენებლები გაანგარიშდა ანალოგიურად (მათი შედეგების შესადარებლად იხ. ცხრილი 2).

ცხრილი 2

საინვესტიციო აქტიურობის დონის კოეფიციენტები ქვეყნების მიხედვით

ქვეყანა	2007 წელი	2008 წელი	2010 წელი	2007/- 2008 წ.	2007/ 2010 წ.	ტენდენცია- გრაფიკულად
საქართველო	26,18	28,5	24,10	+2,32	-2,08	
სომხეთი	29,44	31,22	29,04	+1,78	-3,18	
უკრაინა	24,66	26,64	21,28	+1,98	-5,36	
რუსეთი	25,98	26,96	23,14	+0,98	-3,82	
ჩეხეთი	30	30,3	28,68	+0,3	-1,32	
რუმინეთი	27,5	29,94	31,26	+2,44	+3,76	
აზერბაიჯანი	22,22	23,66	25,56	+1,44	+1,9	
გერმანია	34,93	32,65	33,28	-2,28	+0,63	
აშშ	30,24	29,18	27,38	-1,06	-2,86	

როგორც ცხრილი 2-დან ჩანს, ყველა გარდამავალი ქვეყნის-საქართველო, სომხეთი, ჩეხეთი, უკრაინა, რუმინეთი და ა.შ. საინვესტიციო აქტიურობის დონე 2007-2008 წლებში ზრდადი ტენდენციით (იხ. ისრებით გრაფიკული გამოსახულება) გამოირჩევა, გარდა ორი განვითარებული ქვეყნისა-გერმანიისა და ამერიკისა, სადაც მას კლებადი ხასიათი აქვს, რაც მიუთითებს იმაზე, რომ ეს ქვეყნები უკვე ნელ-ნელა ნაკლებ უცხოურ ინვესტიციებს იღებენ და ბევრს არც საჭიროებენ, რადგან არცთუ მეტად არიან დამოკიდებულნი უცხოურ ფინანსურ და სხვა სახის სახსრებზე.

თუ 2010 წელს შევადარებთ 2007 წელთან, ვნახავთ, რომ საქართველოში, სომხეთში, უკრაინაში, რუსეთში, ჩეხეთში საინვესტიციო აქტიურობა, გარდა რუმინეთისა და აზერბაიჯანისა, კლებულობს 1-5 %-ით დეპოზიტების, სესხის, გადასახადების განაკვეთის, ინფლაციის %-ისა და საინვესტიციო თავისუფლების ინდექსის გათვალისწინებით, რაც იმაზე მიანიშნებს, რომ უფრო მეტი ინვესტიციების მოზიდვა საჭირო ამ გარდამავალ ქვეყნებში. რუმინეთში საინვესტიციო აქტიურობის დონის კოეფიციენტის ზრდა (+3,76) შეიძლება აიხსნას შედარებით საშუალოდ მაღალი საინვესტიციო თავისუფლების დონით, ხოლო აზერბაიჯანში (+1,9) კი შედარებით დაბალი საგადასახადო განაკვეთით. რაც შეეხება გერმანიას, როგორც განვითარებული ქვეყანა და ნაკლებად დამოკიდებული უცხოურ ინვესტიციებზე, აქ ზრდა უმნიშვნელოა - 0,36 -ით და თითქმის ერთ დონეზე ჩერდება 34, 32, 33. იგივე შეიძლება ითქვას ამერიკაზეც, რომელიც დიდი რაოდენობით ინვესტიციებს არ საჭიროებს და ტენდენციაც კლებადია.

ამრიგად, ჩვენს მიერ გაანალიზებული მონაცემების საფუძველზე მიღებული მაღალი მაჩვენებლების (გერმანია-34,93 და აშშ-30) შემდეგ საქართველოს მიეკუთვნა საშუალო საინვესტიციო აქტიურობის დონე 2007 წელს-26,18, 2008 წელს-28,5, ხოლო 2010-ში 24,1- კოეფიციენტით. ამას ხელი შეუწყო იმ ფაქტორმაც, რომ საქართველო სხვებთან შედარებით დაბალი საგადასახადო განაკვეთებით (38 %, 15 %) გამოირჩევა და მაღალი საინვესტიციო თავისუფლების ინდექსით (60/70/60), მაშინ როდესაც უკრაინაში, რუმინეთში, სომხეთში, ჩეხეთში გადასახადები 40-51%-მდე მერყეობს, ხოლო საინვესტიციო ინდექსი 20-დან იწყება.