

საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტების ეფექტიანობა ეკონომიკური რისკების გათვალისწინებით

ალექო ქუთათელაძე
სტუ-ის პროფესორი
მაია ქალიაშვილი
სტუ-ის დოქტორანტი

საინვესტიციო რესურსების განთავსების პროცესის მართვის ოპტიმალური სტრატეგიის თეორიული საფუძვლის შერჩევისას ჩამოვაყალიბოთ შემდეგი მოსაზრებები და დაშვებები:

— ყველა საინვესტიციო გადაწყვეტილება მიიღება რესურსების თავისუფალი კაპიტალდაბანდებით, რაც იწვევს აუცილებლობას შეიქმნას ეკონომიკური განვითარების ალტერნატიული ალგორითმები და თითოეული მათგანისათვის დამახასიათებელია რისკი;

□ რისკი აისახება საინვესტიციო გადაწყვეტილებებში, რომლებიც დამოკიდებულია ეფექტიანობის ცვალებადობაზე დროში;

□ საინვესტიციო გადაწყვეტილებები, რომლებიც ხორციელდება კონკრეტულ პროექტში, ცვლიან ეკონომიკური რისკის მასას და მასშტაბს;

□ საინვესტიციო პროცესის მონაწილეების სხვადასხვა დამოკიდებულება რისკებთან იწვევს ინტერესთა კონფლიქტის ფორმირებას. შეთანხმების მიღწევა შესაძლებელია იმ შემთხვევაში, თუ ალტერნატიული სტრატეგიები გაერთიანებულია საერთო კონცეპტუალური მიზნით, რომელიც წარმოადგენს საფუძველს საინვესტიციო პროექტების გადაწყვეტილებების ეფექტიანი სისტემის აგებისათვის.

კონკრეტული საინვესტიციო პროექტი - ეს არის საინვესტიციო ბაზრის სეგმენტის (საწარმო - დარგი - ტერიტორია) მესაკუთრის პრიორიტეტებისა და ინდივიდუალური არჩევანის კრებული რესურსების განთავსებისთვის მათი შენარჩუნების მიზნით, წმინდა მიმდინარე ღირებულების ნამატით და ზღვრული უკუგების ზრდით. საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტის(სსპ) სახით რესურსების განთავსების გადაწყვეტილების მიღების თავისებურებაა ის, რომ იგი მიიღება ქვეყნის სისტემური რისკების, სავალუტო ბაზრის რეგულირების ეროვნული თავისებურებების, კაპიტალის მობილურობის რეჟიმების და მენეჯმენტის კულტურისა და ტრადიციის გათვალისწინებით. ქვეყნისთვის, რომელმაც უნდა დაუშვას მის ტერიტორიაზე საერთაშორისო საინვესტიციო პროექ-

ტების(სსპ) განთავსება, ერთ-ერთ უმთავრეს ამოცანად ითვლება შედარებით დაბალი ეფექტიანობის და მაღალი მასშტაბის ეკონომიკური რისკების მქონე ინვესტორის ეროვნულ საინვესტიციო ბაზარზე შემოსვლის შეზღუდვა. ამ პრობლემის მოსაგვარებლად აუცილებელია შემუშავდეს კრიტერიუმების და მეთოდების სისტემა, რომელიც საშუალებას მოგვცემს მოცემული შესაძლებლობების რისკების (ირიბი ხარჯები) გათვალისწინებით, ბიუჯეტის ზრდის დონით, საინვესტიციო და სოციალური დაძაბულობით, ალტერნატიული საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტი შევადაროთ მაკომპენსირებელი ხარჯების მოცულობის ზრდას. უცხოელ ინვესტორს უნდა ჰქონდეს საიმედო ინფორმაცია სისტემური და ეკონომიკური რისკების ცვალებადობასთან დაკავშირებით, რაც შესაძლებლობას მისცემს მას, რათა მიიღოს სწრაფი გადაწყვეტილებები, როგორც მართვის სტრატეგიის ცვლილების შესახებ, ასევე საერთაშორისო საინვესტიციო პროექტიდან გადაანაწილოს რესურსები ბაზრის სხვა სეგმენტებზე.

უცხოური კაპიტალის მოზიდვა დამახასიათებელია ნებისმიერი ეკონომიკური სისტემისათვის. როგორც ცნობილია, უცხოელი ინვესტორი კაპიტალურ რესურსებს აბანდებს მხოლოდ სტაბილური ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში, რომლებიც თავის მხრივ ადგილობრივი ინვესტორის ნდობითაც ხასიათდებიან. აქედან გამომდინარე, შეიძლება დანამდვილებით ითქვას, რომ როდესაც საუბარია საქართველოში უცხოური კაპიტალის მოზიდვაზე, უნდა გვახსოვდეს, რომ მისი შემოსვლა ქვეყანაში მოხდება მხოლოდ ადგილობრივი კაპიტალის რეალურად ამოქმედების პირობებში.

უცხოურ და ადგილობრივ ინვესტიციებს

შორის რაიმე პრინციპული სხვაობა არ არსებობს, რადგანაც საინვესტიციო ნაკადების დინების ძირითადი კანონები საერთოა ამ პროცესის ყველა მონაწილისათვის, როგორც რეზიდენტებისთვის ასევე არარეზიდენტებისთვის. ამასთან, განუვითარებელი შიდა საინვესტიციო ბაზრის მქონე ქვეყნებისთვის ძნელია გარე წყაროებიდან დამატებითი სახსრების მოზიდვა. რაც შეეხება განვითარებულ სახელმწიფოებს, რომელთა ეკონომიკასაც ახასიათებს კაპიტალის გარკვეული სიჭარბე, ისინი წარმოადგენენ უცხოური ინვესტიციების ყველაზე დიდ იმპორტიორებს.

მიუხედავად პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გარკვეული მიმზიდველობისა, მათი ეკონომიკური მნიშვნელობა შეიძლება სხვადასხვაგვარად შეფასდეს. ერთის მხრივ, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ქვეყანაში შემოსვლა ხელს უწყობს შიდა რესურსების დეფიციტის შემცირებას, ახალი ტექნოლოგიებისა და ბიზნესის წარმოების ახალი სტანდარტების დანერგვას, ხოლო მეორეს მხრივ, უცხოელი ინვესტორები, რომელთა როლშიც ხშირად გვევლინებიან ტრანსნაციონალური კომპანიები აქტიურად ერევიან ქვეყნის საკანონმდებლო პროცესებში, იგნორირებას უწევენ ქვეყნის ეკოლოგიურ თუ შრომით კანონმდებლობას და საჭიროების შემთხვევაში არც კორუფციულ გარიგებებზე ამბობენ უარს ადგილობრივ ჩინოვნიკებთან.

კიდევ ერთი საფრთხე, რაც უკავშირდება პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებს, არის ის, რომ მათ ახასიათებთ ადგილობრივი მრეწველობის „გამოდევნის ეფექტი“, რომელიც ორი ფორმით იჩენს თავს:

1. მდგომარეობა სასაქონლო ბაზარზე, როდესაც ტრანსნაციონალური კომპანიების ფილიალები იყენებენ საკუთარ კონკურენტულ უპირატესობებს და ავიწროებენ ადგილობრივი კომპანიების განვითარებას;

2. როდესაც საფინანსო ან სხვა რესურსების ბაზრებზე ტრანსნაციონალური კომპანიების ფილიალები ცდილობენ შეისრუტონ ამ რესურსების ძირითადი ნაწილი და ადგილობრივ კომპანიებს შეუზღუდონ მათი გამოყენების შესაძლებლობა.

უცხოური კაპიტალის შემოდინების სტიმულირების უზრუნველყოფისათვის უდიდესი მნიშვნელობა ენიჭება შემდეგ ნაბიჯებს:

- ქვეყნის, მისი ცალკეული რეგიონებისა და ეკონომიკის სხვადასხვა დარგების საინვესტიციო შესაძლებლობის საინფორმაციო უზრუნველყოფა;

- პროექტების დაფინანსების, მიწების გამოყოფის და სხვა მოსახერხებელი სქემის ჩამოყალიბების შესაძლებლობა;

- პროტექციონისტული ტარიფები იმ საქონელზე, რომელსაც აწარმოებს უცხოელი ინვესტორი;

- საინვესტიციო პროექტისათვის საჭირო ძირითადი საშუალებების იმპორტის გადასახადისგან განთავისუფლება;

- „სავალუტო კორიდორის“ შემოღება, რომელიც გარკვეულ ჩარჩოებში მოაქცევს ეროვნული ვალუტის გაცვლით კურსს;

- საგადასახადო შეღავათები; მეშვიდე, საკანონმდებლო გარანტიები.

ეროვნულ ეკონომიკაში უცხოური კაპიტალის მონაწილეობა დამოკიდებულია ქვეყნის ეკონომიკის მიმზიდველობაზე, რაც განაპირობებს უცხოელი ინვესტორის მიერ კაპიტალური დაბანდების განახორციელებას სხვადასხვა მიმართულებით, ეროვნულ, რეგიონალურ, საერთაშორისო პროექტებში.

უცხოური ინვესტიციები ძირითადად შეიძლება დაიყოს პირდაპირ და პორტფელურ ინვესტიციებად. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები შემოსილნი არიან გარკვეული სტაბილურობის ელფერით, ვინაიდან ისინი ხელს უწყობენ საინვესტიციო პროცესების აქტივობას, მართვისა და მარკეტინგული სრულყოფილი მეთოდების დანერგვას, სოციალურ-ეკონომიკური სტაბილურობის ზრდას, საექსპორტო მრეწველობის განვითარებას, თანამედროვე ტექნოლოგიების მოზიდვას, ახალი სამუშაო ადგილების შექმნასა და სხვ., რისი თქმაც ნაკლებად შეიძლება პორტფელურ ინვესტიციებზე. თუ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემთხვევაში კაპიტალის გატანა მყისიერად შეუძლებელია, პორტფელური ინვესტიციების დროს კაპიტალის მოძრაობამ შეიძლება დიდი უწესრიგობები გამოიწვიოს მსოფლიო ეკონომიკაში, ვინაიდან მოგების მაღალი განაკვეთის ძიების პროცესში მათ შეუძლიათ სწრაფად გადაინაცვლონ ერთი ქვეყნიდან მეორეში და ამრიგად გამოიწვიონ საკმაოდ მძიმე ფინანსური შედეგები იმ ქვეყნებში, რომლებსაც ისინი დატოვებენ.

საინვესტიციო საქმიანობის სტიმულირება, საინვესტიციო გარემოს გასაუმჯობესებლად გადადგმულ ნაბიჯებთან ერთად, საქართველოში ინვესტიციების მოზიდვისა და განხორციელების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი პირობა უნდა გახდეს და აქედან გამომდინარე, სახელმწიფოს ეკონომიკური პოლიტიკის ერთ-ერთ ძირითად შემადგენელ ნაწილად იქცეს.

პირველ რიგში აღსანიშნავია, რომ საქართვე-

ლოში არსებული ეკონომიკის საერთო დონიდან გამომდინარე, საინვესტიციო პროცესების მთავარი ინიციატორი სწორედ სახელმწიფო უნდა იყოს. ქვეყნის ეკონომიკაში ცალკეული პრიორიტეტული დარგების განსაზღვრა და სახელმწიფო ბიუჯეტიდან ამ სექტორების აღორძინებისათვის გადადგმული ნაბიჯები იქნება ის უმთავრესი სტიმული, რომელიც შექმნის ქვეყანაში სტაბილური განვითარების დაწყების პრეცედენტს.

ბოლო წლების განმავლობაში საქართველოს სახელმწიფო ბიუჯეტებში განსაზღვრული არ იყო სახელმწიფოს, როგორც ინვესტორის მიზნები და შესაბამისად არ ხდებოდა ინვესტიციებისათვის თანხების გამოყოფა. ბიუჯეტი გამოთავისუფლებული იყო დაბანდების ფუნქციისაგან, ამ ფუნქციამ მოსახლეობის სოციალური გადარჩენისათვის მხოლოდ მომსახურების ფუნქციის შესრულების თვალსაზრისით განიცადა მოდიფიკაცია. ჩვენ ამ მოსაზრებას ადასტურებს ცნობილი ეკონომისტების შეხედულებები ამ საკითხთან დაკავშირებით, რომლებიც აღნიშნავენ, რომ მხოლოდ მოსახლეობის სოციალური გადარჩენის მომსახურების ფუნქციის შესრულება ბიუჯეტის მხრიდან აძლიერებს ფინანსურ მუქარას ქვეყნის ეკონომიკური უსაფრთხოების სტაბილიზაციის საქმეში. ამასთან აღნიშნულის მიზეზი იყო ის, რომ სახელმწიფოში შემუშავებული არ იყო და არ არის მიზანმიმართული საინვესტიციო პოლიტიკა, როგორც ქვეყნის მთლიან მასშტაბში, ისე მის რეგიონალურ ჭრილში. 2013 წლიდან სახელმწიფომ დაიწყო ამ სიტუაციის გამოსწორება.

საინვესტიციო გადაწყვეტილებებისათვის საგადასახადო ცვლილებების შედეგების წინასწარ განსაზღვრის შესაძლებლობას განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება გრძელვადიანი მოცულობითი კაპიტალდაბანდებისათვის ხელშეწყობის თვალსაზრისით. პირველი სირთულე, რომელიც ინვესტორებს ხელს უშლის წინასწარ განსაზღვრონ საგადასახადო შედეგების გავლენა მათ სამეწარმეო საქმიანობაზე, უკავშირდება კანონმდებლობას. ხშირ

შემთხვევაში ამ საკითხის წინასწარ განჭვრეტა მართლაც შეუძლებელია, ვინაიდან საგადასახადო კანონმდებლობა შეიძლება არ ითვალისწინებდეს საწარმოში არსებულ ვითარებას (მაგალითად, საწარმოში მიმდინარე რეორგანიზაციის პროცესს), რომელშიც იმყოფება გადამხდელი. ყოველივე ეს იწვევს გაურკვეველობას საგადასახადო შედეგების მიმართ.

დღეისათვის, საქართველოში საკანონმდებლო დონეზე განხორციელებული სტიმულები მიმართულია ქვეყანაში საინვესტიციო პროცესების გააქტიურებისაკენ. სახელმწიფოს საინვესტიციო მოღვაწეობა თავს იჩენს სატრანსპორტო კომუნიკაციების განახლებაში, განათლების სისტემის რეფორმაში, მუშახელის კვალიფიკაციის ამაღლებისა და დასაქმების პროგრამების განხორციელებაში. თუმცა ეს უკანასკნელი ინიციატივები უნდა ფინანსდებოდეს იმ გადასახადებიდან მიღებული შემოსავლებით, რომლებიც თანდათანობით მცირდება ან უქმდება. ეს მოსაზრება მრავალი ქართველი და უცხოელი ექსპერტის შემფოთების საგანს წარმოადგენს. ეკონომიკის საბაზრო პირობებში ფუნქციონირებისათვის მეტად მნიშვნელოვნად მიგვაჩნია ასევე საინვესტიციო ფონდების, სალიზინგო და სადაზღვევო კომპანიების და სხვადასხვა სახის ბირჟების შექმნისა და განვითარების სახელმწიფო საინვესტიციო პროგრამების შემუშავება, რომელიც ჩვენი აზრით: ხელს შეუწყობს საინვესტიციო რესურსების მოზიდვას და აქედან გამომდინარე, უფრო მრავალფეროვანს გახდის ინვესტიციების განხორციელების ფორმებს; გააუმჯობესებს ინვესტიციების განაწილებისა და საინვესტიციო ობიექტების შერჩევის პროცედურას, მათი განხორციელების მულტიპლიკატორული ეფექტის მიღწევას და ბოლოს, ახალი საფინანსო ინფრასტრუქტურის ჩამოყალიბების თვალსაზრისით აუცილებელია სახელმწიფო საინვესტიციო ფონდების და სადაზღვევო კომპანიების შექმნის სამართლებრივი, ორგანიზაციული და ტექნიკური ხასიათის საკითხების გადაწყვეტის პროცესის დაჩქარება.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. ა. სიჭინავა, ი. გოგორიშვილი. „საერთაშორისო საინვესტიციო საქმე და ტრანსნაციონალური კორპორაციები“. თბ. 2012. 302 გვ.
2. ე. ბარათაშვილი, დ. მაგრაქველიძე. საინვესტიციო გარემოს სრულყოფის პრინციპები საქართველოში. თბ. 2009. 191 გვ.

**INTERNATIONAL INVESTMENT PROJECTS EFFICIENCY
FORESEEN ECONOMIC RISKS**

ALEKO KUTATELADZE

Professor at GTU

MAIA KALIASHVILI

Doctorant of GTU

Foreseen Georgia's level of the overall economy the state should be the main initiator of the investment process. Separate determination of priority sectors in the economy and the state budget for this sector will be the main impetus for the revival of the steps, which will create a precedent for the start of the stable development of the country.

Country, which should allow on its territory to accommodate international investment projects, one of the key areas are considered to be relatively low efficiency and high economic risks of large-scale national investment investor market entry restrictions.

Attracting foreign capital is characteristic of any economic system. As is well known, the foreign investor capital resources to invest only in countries with stable economies, which in turn are characterized by a local investor confidence. Therefore, we can say for sure, that when it comes to attracting foreign capital in Georgia, we must remember that this will enter only on the bases of local actual enforcement of the capital.

Stimulating investment activity, with steps taken to improve the investment environment, should become the most important requirement to attract and develop investments in Georgia and therefore, should become a key component of the state's economic policy.