

ივანე (ვანო) ჩხაიძე
საინვესტიციო კომპანიის პრეზიდენტი,
მათემატიკოსი და ეკონომისტი



IVAN (VANO) CHKHAIDZE
THE PRESIDENT OF INVESTEMENT COMPANY,
MATHEMATICIAN AND ECONOMIST

ИВАН (ВАНО) НИКОЛАЕВИЧ ЧХАИДЗЕ - ПРЕЗИДЕНТ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ КОМПАНИИ, МАТЕМАТИК И ЭКОНОМИСТ



თეიმურაზ ტორონჯაძე
ფიზიკა - მათემატიკურ მეცნიერებათა
დოქტორი, კავკასიის ბიზნეს სკოლის
ინჟინერის პროფესორი

TEIMURAZ TORONJADZE
PHD IN PHYSICS/MATHEMATICS,
PROFESSOR OF FINANCES AT
CAUCASIAN SCHOOL OF BUSINESS

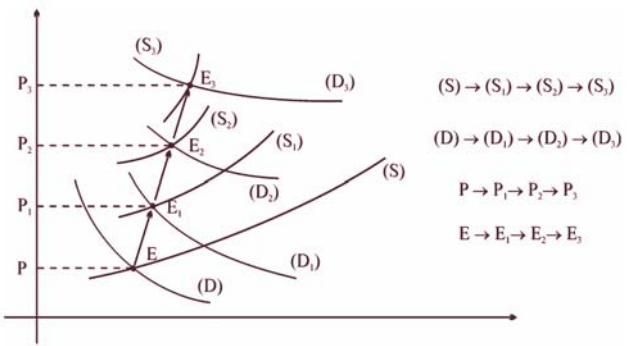
ТЕЙМУРАЗ АМИРАНОВИЧ ТОРОНДЖАДЗЕ - ДОКТОР
ФИЗИКО - МАТЕМАТИЧЕСКИХ НАУК, ПРОФЕССОР
ФИНАНСОВ КАВКАЗСКОЙ БИЗНЕС ШКОЛЫ

რა გვიშეშებს * "სვპ" სისტემა * ჩხაიძე, ტორონჯაძე
WHAT WILL HELP US * THE BVP SYSTEM - CHKHAIDZE, TORONJADZE
ЧТО НАМ ПОМОЖЕТ * СИСТЕМА "БВП" - ЧХАИДЗЕ, ТОРОНДЖАДЗЕ

რა გვიშეშებს
WHAT WILL HELP US
ЧТО НАМ ПОМОЖЕТ

* * *

„სვპ“ სისტემა
THE BVP SYSTEM
СИСТЕМА “БВП”



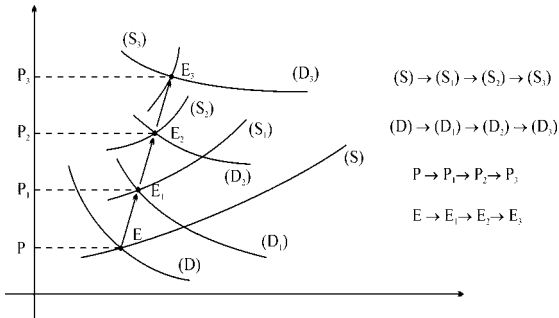
ს ა ე ბ ვ პ ზ ვ ე ლ ი ს

WHAT WILL HELP US

ЧТО НАМ ПОМОЖЕТ

* * *

„ს ვ პ“ სისტემა THE BVP SYSTEM СИСТЕМА «БВП»



2003 წელი, თბილისი 2003 YEAR, TBILISI 2003 ГОД, ТБИЛИСИ

წიგნი ეხება პოსტკომუნისტური ტრანსფორმაციის პრობლემებს.

ტექსტი წარმოდგენილია 3 ენაზე – ქართულად (გვ. 1-106), ინგლისურად (გვ. 109-191) და რუსულად (გვ. 193-297). შესაბამისად, უცხოენოვან მკითხველს აქვს საშუალება დედანში ან მესამე ენაზე გადაამოწმოს ყველა ფრაზა, მოსაზრება თუ დებულება, რომელთა ჭედალობა ან აზრობრივი შინაარსი იწვევს ეჭვს.

მადლობელი ვიქნებით, ნაშრომის სრულყოფის მიზნით, ნებისმიერი მკითხველისაგან მივიღოთ ყველა სახის შენიშვნა, წინადადება, მოსაზრება, კითხვა თუ უბრალოდ გამოხმაურება ელექტრონული ფოსტით შემდეგ მისამართზე: bvp_system@yahoo.com

The book addresses the problems of post Communist transformation.

The text is given in three languages – Georgian (pg. 1-106), English (pg. 109-191) and Russian (pg. 193-297). Foreign readers will have an opportunity to check up the phrases, ideas or postulates given in the original or the third language, if their wording or content seems doubtful to them.

We would kindly appreciate if we receive any kind of question, offer, opinion or just a comment from the readers by e-mail to the following address: bvp_system@yahoo.com

Книга касается проблем посткоммунистической трансформации.

Текст представлен одновременно на трех языках – Грузинский (стр. 1-106), Английский (стр. 109-191) и Русский (стр. 193-297). Соответственно, иноязычный читатель имеет возможность в подлиннике или на третьем языке перепроверить все те фразы, соображения или положения, звучание которых или смысл, порождает сомнения.

Будем благодарны, с целью совершенствования данного труда, получить от любого читателя замечания, предложения, соображения, вопросы или просто отзыв по электронной почте:

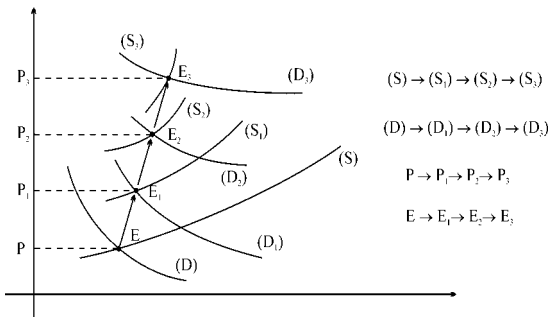
bvp_system@yahoo.com

ს ა ბ ვ ი უ ვ ე ლ ი ს

* * *

„ს ვ ვ“ სისტემა

ვანო ჩხაიძე, თეიმურაზ ბორომჯიაძე



2003 წელი, თბილისი

რედაქტორი - მიხეილ ჯიბუტი
ეკონომიკურ მეცნ. დოქტორი, პროფესორი

წიგნში წარმოდგენილია საქართველოს მაკრო-ეკონომიკური გარემოს მოწესრიგების და ფინანსური კრიზისის დაძლევის კონკრეტული, არაორდინალური მექანიზმი.

ნაშრომი პასუხობს პოსტკომუნისტური ტრანსფორმაციის მოთხოვნებს.

რეცენზენტები:

- დემურ გიორხელიძე, საქართველოს პარლამენტის დარგობრივი ეკონომიკის კომიტეტის თავმჯდომარე;
- პაატა ღამაძე – „თიბისი-ბანკის“ ვიცე-პრეზიდენტი, საპენსიო და სადაზღვევო ჰოლდინგის გენ./დირექტ.
- გიორგი ლოლაძე, საქართველოს საფონდო ბირჟის სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარე;
- რევაზ შავიშვილი, საქართველოს კონტროლის პალატის ყოფილი თავმჯდომარე;
- თეიმურაზ კობალეიშვილი, საქ. ეკონომიკის სამინ-ოს ეკონომიკური პოლიტიკის დეპარტამენტის უფროსი;
- იოსებ გოგოძე, საქართველოს სახელმწიფო სტატისტიკის დეპარტამენტის ყოფილი თავმჯდომარე

წიგნი გამოიცა საინვესტიციო კომპანიის „ვანო და კომპანიის“
და „თიბისი“ ბანკის მხარდაჭერით

© – ივანე ჩხაიძე, თეიმურაზ ტორონჯაძე

ს ა რ რ ე ე ი

რ ე დ ა ქ ტ ო რ ი ს ა ვ ა ნ	5
წ ო ნ ა ს ი ტ ყ ვ ა ო ბ ა	10
შ ე ს ა ვ ა ლ ო	12

თავი I

ს ი ს ტ ე მ ი ს ღ ა ნ ო შ ნ უ ლ ე მ ბ ა

1.1. რას ისახავს მიზნად „ს ვ კ“ სისტემა	14
1.2. რომელი და როგორი პრობლემების გადაჭრას გვითავაზობს „ს ვ კ“ სისტემის შემოღება?	15
1.3. რამდენად აუცილებელია ამ სისტ-ის ამოქმედ?	16
1.4. ამოცანა	18
1.5. რა გვანიჭებ. ამ ექსპანიზის გამოყენებას?	19
1.6. ინვესტირების მასშტაბების ზრდა	22

თავი II

„ს ვ კ“ სისტემის არსი

2.1 რა წინაპირობას ცვლის „ს ვ კ“ სისტემა	25
2.2. რა ღონიძიებას ან ღონიძიებებს გულისხმობს „ს ვ კ“ სისტემის პრაქტ. განხორციელება	31
2.3. სისტემის ამოქმედების შედეგად მოსალოდნელი პირველი რიგის ეფექტები	33
2.4. სისტემის მუშაობის არეალი და მასშტაბი	34
2.5. ალტერნატიკონომიკ. აზროვნებათა (სკოლების) მოკლე ისტორიულ-მენტალური მსჯელობის და ანალიზი საფონდო ბაზრის ტრილში	36
2.6. საბაზრო ფასებზე შემოქმედების რამდენიმე თვალსაჩინო მაგალითი	44
2.7. სისტემის ფუნქციონირებაში დაინტერესებული მხარეები და მათი მონაწ-ის აქტიურობა	47
2.8. სახელმწიფო ორგანოების ღირებუტიულობის ღონე „სვკ“ სისტემის ამოქმედებისათვის	55

თავი III

„სკვ“ სისტემის მუშაობის გარანტიები

- | | |
|---|----|
| 3.1. უპირველეს გარანტიად მოიაზრება დასავლეთი | 56 |
| 3.2. სისტ-ის მუშაობის უმთ. გარანტი გახდება საზ-ის და ხელისუფ-ის ინტერესთა თანხვედრა | 56 |

თავი IV

„სკვ“ სისტემის ეფექტიანობის პროგნოზირება და შეფასება

- | | |
|--|----|
| 4.1. კრიტერიუმები, რითაც შეიძლება შეფასდეს ამ სისტემის ეფექციონირება | 58 |
| 4.2. რა შედეგებს მოგვცემს „სკვ“ სისტემა ? | 59 |

თავი V

„სკვ“ სისტემის – მასობრივი პრივატიზაციის ახალი მეთოდოლოგიის ეკონომიკურ-მათემატიკური მოდელირება

- | | |
|---|-----|
| 5.1. შესავალი – არსებული ხელვა | 64 |
| 5.2. პრობლ-ის დასმა და ძირით. მეთოდოლოგია | 67 |
| 5.3. ფულით პრივატიზაცია | 74 |
| 5.4. „ბ/პრ-ის“ ძირითადი პრინციპი და მიზანი | 78 |
| 5.5. „ბ/პრივატიზაციის“ ეფექტურობის ანალიზი | 80 |
| 5.6. „ბიუჯ./პრივატიზაციის“ შესაძლო შედეგები | 92 |
| 5.7. „ბ/პ“ და საბადასახადო რეფორმა | 100 |
| 5.8. დასკვნითი შენიშვნები | 105 |

ფაქტები, მხოლოდ ფაქტები 107

ფრაგმენტი რეცენზიიდან 298

ლიტერატურა 299

რედაქტორისგან

რედაქტორი წიგნთან მიმართებაში ბებიაქალის როლს ასრულებს. იგი ხელს უწყობს წიგნის დაბადებას და მისი საზოგადოების წიგნიერი ნაწილის კუთვნილებად გადაქცევას.

ავტორისა და წიგნის ეს დაშორება ბუნებრივი პროცესი არაა და რედაქტორმა მსაჯულის როლიც უნდა შეასრულოს. ის პირველია ვინც უნდა გადაწყვიტოს ავტორის ნაშრომის წიგნად არსებობის მიზანშეწონილება.

რედაქტორის უმთავრესი პასუხისმგებლობა კი მაინც იმაშია, თუ რამდენად სწორად განსაზღვრავს იგი ნაშრომის სარგებლიანობას.

პირველი ორი სარედაქტორო საქმე მოხსნილია ფაქტით – წიგნი სახეზეა.

სარგებლიანობის თაობაზე საკმარისი იყო მიმეთითებინა ნაშრომის ორგინალურობასა და მის იმ ევრისტიკულ დატვირთვაზე, როდესაც მომზადებულმა გონებამაც კი ტვინის ჭყლეტვით უნდა ეძებოს არგუმენტები არა მზა თეორიებში, არამედ რეალურ პრაქტიკაში.

ნაშრომი ეძღვნება საქართველოს ეკონომიკური განვითარებისათვის სასიცოცხლო პრობლემას. ესაა „მდიდარი ღარიბების“ პრობლემა. ესაა ქონების ლიკვიდურობის პრობლემა. მოქალაქეებს, საწარმოებს, სახელმწიფოს გააჩნია ქონება – სახლები, ჩარხები, მიწა და ა.შ. რომლის რეალური ფასი მათზე გადახდისუნარიანი მყიდველის არ არსებობის გამო არარეალურად დაბალია, ან საერთოდ შეუძლებელია მათი გაყიდვა. სახლი უფრო იაფი ღირს, ვიდრე მისი დაშლით მიღებული აგური. ერთი ჰექტარი მიწა უფრო იაფია, ვიდრე მასზე მიღებული ერთი წლის მოსავალი. მნიშვნელოვანია ავტორების ძიების მიმართულება – ეკონომიკის განვითარებისა და ქვეყნის გამდიდრებისაკენ.

ამისათვის ავტორები გვთავაზობენ მექანიზმს, რომლის უარყოფა ან დადგენა არსებული თეორიების ფარგლებში შეუძლებელია, რამეთუ ამ მექანიზმს პრაქტიკაში ჯერ ადგილი არ ჰქონია. შესაბამისად, მისი სოციალური ხასიათის გამო მასზე ლაბორატორიული დასკვნის გაკეთება არ შეიძლება. ის შეიძლება მხოლოდ დანერგო პრაქტიკაში, თუ ასეთი პოლიტიკური ნება იარსებებს და იმოქმედო „ცდა – შეცდომის“ გაბედული გზით.

ავტორთა მიერ შემოთავაზებული ბიუჯეტური ვაუჩერიზაცია განსახორციელებლად ძალიან ძნელია. ძნელია წარმოდგინო პოლიტიკის ფაქტორთა და პოლიტიკურ „თანამგზავრთა“ ისეთი განლაგება, როდესაც ამას რომელიმე ხელისუფლება გაბედავს. ყველა მხარისათვის სასარგებლო ამ მექანიზმის გამოყენებაზე უარის თქმის ფორმალურ მიზეზად გამოდგება მასში ჩადებული უთანასწორობა – მეტ სარგებელს იღებს ის (სახელმწიფოსაგან!) ვინც მეტს იხდის მოგებისა და საშემოსავლო გადასახადებს და არა ყველა თანაბრად.

უთანასწორობა, როგორც ხარვეზი, ნაკლებად აღიქმებოდა ადრე განხორციელებული ვაუჩერული პრივატიზების დროს, თუმცა ცხადია, ყველა თანაბარ მდგომარეობაში მაშინაც არ იყო. უამრავი შეღავათი ვრცელდებოდა საპრივატიზაციო ობიექტების „ფაქტობრივი პატრონების“ სასარგებლოდ (პირდაპირი + უკონკურსო მიყიდვა + გაუფასურებული ვაუჩერებით ანგარიშსწორება + ფასდაკლება + განგაღება + უფასო აქციები და ა.შ.). პრივატიზების ბევრი ნაკლი ვაუჩერებს დაბრალდა. განსაკუთრებით ადვილი დარჩა ამ აზრის დამკვიდრება მასობრივ ცნობიერებაში იმის გამო, რომ მცდარად იქნა წარმოდგენილი ვაუჩერიზაცია, როგორც სახელმწიფო ქონების გადანაწილების ფორმა. ის კი, თავიდანვე იყო, საფინანსო ბაზრის შექმნის და საკუთრებითი ურთიერთობების ტრანსფორმაციის საშუალება.

ჩემი აზრით, ვაუჩერული პრივატიზების შესაძლებლობები ამოწურული არ არის და დიდი წარმატებით შეიძლება მისი გამოყენება ფინანსური ბაზრის განვითარების სერიოზული სტიმულირებისათვის საქართველოს ეკონომიკის ტრანსფორმაციის დამამთავრებელ ეტაპზე ეკონომიკის ზრდის უზრუნველსაყოფად.

ამასთან, ავტორთა მიერ შემოთავაზებული მექანიზმი თავისი უთანასწორობით უწყინარია საწარმოთა ხელოვნური თუ ბუნებრივი გაკოტრებისა და განადგურების იმ ფონზე რასაც ადგილი აქვს ცხოვრებაში. უკეთესი ალტერნატივაც არ სჩანს.

იქნებ საშველია ავტორთა შემოთავაზებული გზით სიარული? დრომ განსაჯოს.



მიხეილ ჯიბუტი

"მაქვს საქონელი ურიცხვი, ვერვისგან ანაწონები,
მიეც გლახაკთა საჭურჭლე, ათავისუფლე მონები,
შენ დაამდიდრე ყოველი, ობოლი, არას მქონები:
მიღეწიან, მომიგონებენ, დამლოცვენ, მოვეგონები."

შოთა რუსთაველი



რ ა

გ ვ ი შ ვ ე ლ ი ს

საქართველოში საფონდო ბაზრის გააქტიურების, სამეწარმეო საქმიანობის ინვესტირების მასშტაბების და ეფექტიანობის გაზრდის, პრივატიზაციის პროცესის სრულყოფის, გადასახადების გადახდელთა წახალისებისა და ბიუჯეტში შემოსავლების გაზრდის, ეკონომიკურ-ფინანსური საქმიანობის გამჭვირვალეობისა და კორუფციის ძირითადი საყრდენების მოშლის მიზნით :

1) შემოღებულ იქნეს საპრივატიზაციო ფული, რომელიც იქნება კანონიერი გადახდის საშუალება მხოლოდ საპრივატიზაციო ობიექტის შექმნის დროს;

2) საპრივატიზაციო ფული გადაეცეს მხოლოდ გადასახადების გადახდელებს, საშემოსავლო ან მოგების გადასახადის ოფიციალურად ფიქსირებული, გადახდილი თანხის სიდიდის ხუთმაგი ოდენობით.

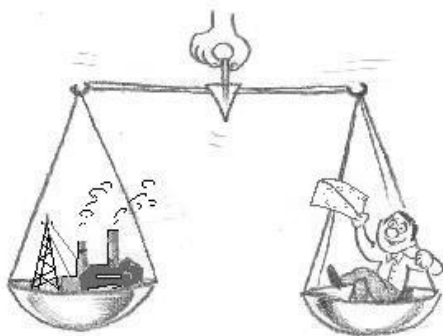
(იხ. 2.2. – გვ. 31)

ს ა ბ ი უ ჯ ე ტ ი

ვ ა უ რ ე რ უ ლ ი

კ რ ი ვ ა ტ ი ზ ა ც ი ი ს

ს ი ს ტ ე მ ა



" . . . რასაცა გასცემ, შენია; რას არა, დაკარგულია!"
შოთა რუსთაველი

წ ი ნ ა ს ი ტ ყ ვ ა ო ბ ა

რ ა ტ ო მ ა რ ა მ უ შ ა ვ დ ა ქართული
ეკონომიკა?

კითხვა მარტივიცაა და რთულიც.

ამ თემაზე ყველას თავისი მოსაზრება აქვს. შეიძლება
ითქვას, რომ ყველამ ყველაფერი იცის.

რ ა ა ა მ უ შ ა ვ ე ბ ს ქართულ
ეკონომიკას?

ეს სხვა კითხვა, უკვე ამოცანაა.

ამ ორ, თ ი თ ქ ო ს დ ა მ ს გ ა ვ ს კითხვას
შორის არსებული მთავარი გ ა ნ ს ხ ვ ა ვ ე ბ ა
ისაა, რომ პირველი უფრო პოლიტიკის სფეროს
განეკუთვნება, მეორე ეკონომიკის.

პირველი, მ ს ჯ ე ლ ო ბ ა ს და
დ ა ს კ ვ ნ ე ბ ს, მიზნების ძებნას გულისხმობს,
მეორე კი – შ ე დ ე გ ი ს მომტანი,
გ ა ნ ხ ო რ ც ი ე ლ ე ბ ა დ ი, კონკრეტული
შ ე ს ა ძ ლ ე ბ ლ ო ბ ი ს შერჩევას და შესაბამის
მ ო ქ მ ე დ ე ბ ა ს.

ძნელია ამ ორ კითხვასა და მითუმეტეს მათზე
პასუხებს შორის ზღვარის გავლება. ფაქტია, რომ
ხშირად ისინი ერთმანეთში გვერევა, პირველის პასუხს
მეორის პასუხად, სასურველს შესაძლებლად

მივიჩნევთ. რეალურად კი მიზეზი ბევრია, შესაძლებლობა ცოტა.

ჩვენს რეალობაში, უამრავი ხელისშემშლელი პირობის ფონზე, ნებისმიერი დასკვნა თავისთავად, დღეს, კონკრეტულ შედეგს ვერ იძლევა და მხოლოდ პრობლემების შესახებ სხვადასხვა რაკურსით მსჯელობაში გვყვამარება.

ჩვენ მხოლოდ მსჯელობა კი არა, უფრო ამოცანის ამოხსნა, პრობლემებიდან გამოსავალი, შ ე დ ე გ ი გვინდა.

ამ ნაშრომით, ვფიქრობთ, საკმაოდ მარტივ ენაზეა წარმოდგენილი ჩვენს წინაშე, ყველა პოსტკომუნი-სტური ქვეყნის წინაშე მდგარი, ანალოგის არ მქონე ურთულესი ეკონომიკური ამოცანის ერთი მეტად მოულოდნელი ა მ ო ხ ს ნ ა, იშვიათი ტიპის სწორედ ის ღონისძიება, რომელიც ა რ ს ე ბ უ ლ გ ა რ ე მ ო შ ი შ ე დ ე გ ს მ ო ი ტ ა ნ ს.

მისი მეშვეობით ამოცანა იმ დონემდე მარტივდება, რომ ეკონომიკური წინსვლა თვითმართვად და თვითრეგულირებად რეჟიმში, ფაქტობრივად ავტომატურად მიიღება.

შედეგად, პოლიტიკურადაც შემცირდება საბაზრო ეკონომიკის საფუძვლებთან დაპირისპირება, საზოგადოება დასაქმდება, შვებას იგრძნობს ქვეყანა.

ე ს ა ა ა მ ნ ა შ რ ო მ ი ს კ რ ე დ ო.

უ მ ს ა ვ ა ლ ი

საბაზრო ეკონომიკის საწყისებზე ქვეყნის გარდაქმნისას, უმთავრესი დატვირთვა პრივატიზაციას ანუ კაპიტალზე კერძო საკუთრების ინსტიტუტის მასობრივი დამკვიდრების ურთულეს პროცესს ენიჭება.

ეს პროცესი რთულია, უპირველეს ყოვლისა, პოლიტიკურად. პოსტკომუნისტურ ქვეყნებში საზოგადოება თითქოს დეკლარირებულად, ერთმნიშვნელოვნად უჭერს მხარს კერძო კაპიტალზე აგებულ ცხოვრების წესს, სადაც მეტი შანსია ყოველგვარი მიკერძოების გარეშე, ღირსეულად დაფასდეს ადამიანის შრომა, მაგრამ ამავე დროს, წლების განმავლობაში კომუნისტური იდეოლოგიის წნეხის ქვეშ ყოფნამ, ამავე საზოგადოების ძირითადი ნაწილის ქვეცნობიერებაში ღრმად ჩანერგა გამდიდრების საკუთარი სურვილისადმი „მორცხვი“ და „ფარული“, სხვისი გამდიდრების მიმართ კი მტრული, ნეგატიური განწყობა.

ასეთ ფონზე პრაქტიკულად შეუძლებელი ხდება რეფორმის წარმატებით დასრულება. მით უფრო, თუ საფონდო ბაზარზე სუბიექტის წარმატებას საფუძვლად უდევს რაიმე უკანონობა ან სახელისუფლებო ხელშეწყობა. ასეთი, თუნდაც უსაფუძვლო, ეჭვიც კი ანადგურებს პროცესს.

კაცობრიობის წინაშე აქამდე შესაძლოა არც კი მდგარა ასეთი სირთულისა და მასშტაბის ეკონომიკური-იურიდიულ-ფსიქოლოგიური ამოცანა, რომლის გადაწყვეტის პროცესში დაშვებულ უმცირეს შეცდომაზეც კი ამდენი ადამიანის სამართლიანი ინტერესი, განწყობა, ესოდენ ღიდი სივრცის კეთილდღეობა და მშვიდობიანი მომავალი იყოს დამოკიდებული. შესაბამისად, ეს ამოცანა, ც დ უ ნ ე ბ ი ს მ ა ს შ ტ ა ბ ე ბ ს ა ც

თუ გავითვალისწინებთ, არნახულად ს პ ე ტ ა კ, ფილიგრანულ გადაწყვეტას ითხოვს.

ბელმა გვარგუნა, როგორც თეორიულად, ისე პრაქტიკულად მიგველო მონაწილეობა პრივატიზაციის პროცესში, გავცნობოდით უამრავ ალტერნატიულ ხედვას. ამან მიგვიყვანა დასკვნამდე თუ რაოდენ დაცილებულია რეალობა სასურველისაგან და როგორაა ნდობაშელახული ს ა კ უ თ რ ე ბ ი ს ი ნ ს ტ ი ტ უ ტ ი ს მშენებლობა. ყველანი ვხედავთ, ს ა კ უ თ რ ე ბ ა, როგორც ძირითადი საყრდენი, როგორც დედაბოძი, რომელზეც დამოკიდებულია ქვეყნის მთელი საბაზრო-ეკონომიკური გარემოს კარკასი, რაოდენ მორყეულად, იმიჯშელახულად გამოიყურება.

წინამდებარე ნაშრომში, საკუთრების ეკონომიკურ არსზე ყურადღების გამახვილებით, გვინდა მკითხველს დავანახოთ, რომ ამ საყრდენისადმი გონივრული დამოკიდებულებით ჩვენი ე კ ო ნ ო მ ი კ ი ს გადარჩენა ჩვენვე შეგვიძლია.

ამ მიმართულებით ადრეც გვქონდა მცდელობა, მაგრამ წლების განმავლობაში ვერ შევძელით ამ სათქმელის ისე წარმოჩენა, რომ ყველასათვის მარტივად გასაგები ყოფილიყო.

დიღემის წინაშე ვიდექით – სიყალბის ოკეანეში რომ სწორედ ჩვენს მიერ ნაჩვენები „შუქურა“ საიმედო, მთლად მარტივად ვერ მტკიცდებოდა. უნდობლობას უფრო იწვევდა, ვიდრე თანადგომას.

ამჯერად იმედი გვაქვს, რომ ამ ნაშრომით ეს მიზანი უკეთაა მიღწეული. ყოველ შემთხვევაში, შევეცადეთ, შეძლებისდაგვარად გამარტივებული ფორმით შეგვეჯერებინა ეს მიდგომა საყოველთაოდ ცნობილ, აპრობირებულ მოდელებთან (იხ. თავი V) და განსაკუთრებით რთული ტექნოლოგიების გამოუყენებლად გვეჩვენებინა წარმოდგენილი მიდგომის საფუძვლიანობა.

თავი I

სისტემის დანიშნულება

1.1. რას ისახავს მიზნად „საბიუჯეტო ვაუჩერული პრივატიზაციის“ სისტემა?

მთავარი მიზანია ქვეყანაში არსებული ძირითადი ქონების: შენობების, მიწების, არსებული კომუნიკაციების, აქციების და ა. შ. (ძირითადი საფონდო რესურსის) ს ა ბ ა ზ რ ო ფ ა ს ი ს ანუ პირობითი ს ა ფ ო ნ დ ო ი ნ დ ე ქ ს ი ს მნიშვნელოვანი ზრდის მიღწევა.

გეინდა მივიღოთ სახელმწიფო ბიუჯეტის შ ე ს ა ძ ლ ე ბ ე ლ ი მკვეთრი ზრდა და აგრეთვე მ ო წ ე ს რ ი გ ე ბ უ ლ ი (ზომიერად ლიბერალური და მარტივი) საგადასახადო გ ა რ ე მ ო.

მიგვაჩნია, რომ რ ე ა ლ უ რ შ ე დ ე გ ს მივიღებთ უ მ ო კ ლ ე ს ვ ა დ ა შ ი, საკუთარი შესაძლებლობებით, ფინანსური და მატერიალური დახმარების, ხარჯების და რაც მთავარია, რაიმე არსებითი რ ი ს კ ი ს გ ა რ ე შ ე.

1.2. რომელი და რომორი პრობლემების გადაჭრას გვთავაზობს „ს ვ პ“ სისტემის შემოღება ?

მთელს პოსტკომუნისტური სივრცეში, და არა მარტო საქართველოში, ს ა ფ ო ნ დ ო ბ ა ზ ა რ ი პოტენციურად შ ე ს ა ძ ლ ო მ ა ს შ ტ ა ბ ი თ ვერსად ფუნქციონირებს.

ეს პრობლემა უმნიშვნელოვანესია იმდენად, რამდენადაც საფონდო ბაზარი (ფართო გაგებით, თუნდაც სტიქიური) ეს ის სფეროა, რ ო მ ლ ი ს გ ა რ ე შ ე ვ ე რ ფ ო რ მ ი რ დ ე ბ ა ე კ ო ნ ო მ ი კ უ რ ი ზ რ დ ი ს ფ ი ნ ა ნ ს უ რ ი წ ყ ა რ ო ე ბ ი, ვერ კონცენტრირდება და გადანაწილდება საინვესტიციო რესურსები. ვერ ხორციელდება პროცესი, როცა ინვესტიციები ავტომატურად მოედინება და მიიმართება მეურნეობის ყველაზე ეფექტიან სფეროებში. ა ქ ტ ი უ რ ი ს ა ფ ო ნ დ ო ბ ა ზ რ ი ს გ ა რ ე შ ე, ს ა ბ ა ზ რ ო ე კ ო ნ ო მ ი კ ა უ ნ ა ყ ო ფ ო ა.

განსაკუთრებული პრობლემაა ასევე დასაბევრი ბაზის ლეგალიზაცია, რის გარეშე ვერც ერთი საგადასახადო სისტემა ვერ მუშაობს და წრე არ იკვრება. სახელმწიფო ვერ ახერხებს აუცილებელი პროგრამების დაფინანსებას.

1.3. რამდენად აუცილებელია ამ სისტემის ამოქმედება ?

ჩვენ უარი ვთქვით ეკონომიკის ცენტრალიზებულ მართვაზე. ყველა შესაბამისი სახელმწიფო სტრუქტურა და მექანიზმი, საგეგმო კომიტეტით დაწყებული და „ლიმიტებით“ დამთავრებული, გაუქმებულია. მოხდა ძველი სისტემის ს რ უ ლ ი დ ე მ ო ნ ტ ა უ ი. შესაძლებელი ვეღარაა ეკონომიკაში დაბალ და საშუალო დონეზე ხელისუფლების უშუალო ჩარევამ სასიკეთო შედეგი გამოიღოს.

ქვეყნის ინტერესებისათვის აუცილებელია (ძლიერ დაგვიანდა) თავისუფალი, საბაზრო ეკონომიკის პრინციპებზე დროული, ს რ უ ლ ი გადასვლა.

პოლიტიკური კაპიტალის ხარჯზე სესხების მიღება-გადაკადება, ვერანაირი სახელმწიფო ვალდებულებები ან „გრანტები“ პრობლემებს ვერ მოაგვარებს და თან ამოწურვადია. ვერც პოსტკომუნისტური რეფორმის უპრობლემებოდ დაჩქარება ხერხდება.

თითქოს გამოსავალი არ სჩანს, რაღაც ს ა გ ა ნ გ ე ბ ო და არაჩვეულებრივი გადაწყვეტილების მიღებაა საჭირო!

არსებულ შესაძლებლობებში სხვა, უკეთესი მიდგომის შერჩევა, კ ა პ ი ტ ა ლ ი ს მ ო თ ხ ო ვ ნ ი ს უკეთ გააზრება და გაზიარებაა საჭირო.

ასეთ საგანგებო და არცთუ ჩვეულებრივ გადაწყვეტილებად ჩვენ მივიჩნევთ „საბიუჯეტო გაუჩერებელი პრივატიზაციის“ მექანიზმის გამოყენებას.

რეალობას თუ გავითვალისწინებთ, ამ ღონისძიების გარეშე, დ ი დ ხ ა ნ ს არაადეკვატური იქნება როგორც საფონდო ბაზრის აქტიურობა, ისე ფინანსების ფაქტობრივი წრებრუნვის ოფიციალური ანასახი. ამ უმთავრესი პრობლემების ასე იოლად და სწრაფად დაძლევის რაიმე სხვა, ალტერნატიული მექანიზმი, არც თეორიაში და არც კომუნისტური ეკონომიკის ტრანსფორმირების უკვე არსებულ, მრავალწლიან პრაქტიკაში, არსად სჩანს.

პოსტკომუნისტურ სივრცეში აპრობირებული ან რეკომენდირებული ყველა სხვა ცნობილი მიდგომა დიდ დროს მოითხოვს და გრძელ გზაზე უამრავ საფრთხეს შეიცავს.

1.4. ამოცანა

ექსპერიმენტების ან ინდეფერენტული ყოყმანის დრო აღარაა. უმოკლეს ვადაში უნდა შეექმნათ რამდენადმე ორიგინალური წინაპირობა, რათა საფონდო რესურსის გამაჩანაგებელი გაუფასურების თავიდან აცილების და დასაბეგრი მოცულობების მეტი სისრულით გამოკვეთის, ლეგალური სამეწარმეო აქტივობის ამალგების გზით, უმტკივნეულოდ გადავიყვანოთ ქვეყნის ეკონომიკური მექანიზმი საბაზრო ეკონომიკის საფუძვლებზე.

შ ე ს ა ძ ლ ე ბ ე ლ ი ა და უნდა გადავიქცეთ კიდევ სწრაფად მზარდი ეკონომიკის მქონე კაპიტალისტურ ქვეყნად.

საბაზრო ეკონომიკაზე გარდამავალ პროცესში მყოფ, ყველა სხვა პოსტკომუნისტურ ქვეყნებთან შედარებით, როგორმე უნდა შევძლოთ უფრო საიმედო, თვითფორმირებადი და მძლავრი, ლ ე გ ა ლ უ რ ი ფინანსური წყაროები შევუქმნათ ცოდნის გამოყენებით ჩამორჩენის დაძლევას, არსებულ ურთულეს გარემოში აუცილებელი სოციალური პროგრამების დაფინანსებას.

ეს არა მარტო ეკონომიკური, პოლიტიკური ამოცანაცაა. საქართველომ უნდა შეძლოს შესამჩნევი ეკონომიკური გარღვევა, რათა პოლიტიკური პატივისცემაც მყარად დაიმსახუროს.

1.5. რა გვანიშნებს ამ მემკვიდრის გამოყენებას?

თავისუფალი ეკონომიკა ითხოვს პრივატიზაციის მასობრივ ხასიათს, საწარმოო სიმძლავრეების მართვაში კორპორაციული პრინციპების წინა პლანზე წამოწევას, იბოთეკური დაკრედიტების და სხვა, პოსტკომუნისტური საზოგადოებისათვის ძნელად შესათვისებელი პროცესების გაბედულად დამკვიდრებას. ესაა ე რ თ ა დ ე რ თ ი გ ზ ა პოლიტიკური სტაბილიზაციისაკენაც, მაგრამ ამავე დროს იგივე გზა შეიცავს პოლიტიკური დესტაბილიზაციის სერიოზულ საშიშროებას, თუ ამავდროულად სახელმწიფომ ვერ უზრუნველყო ხაზინაში საჭირო თანხების მოზიდვა, აუცილებელი სოციალური პროგრამების ს ა კ მ ა რ ი ს ი სისრულით დაფინანსება.

დამთავრდა პოლიტიკის პრიმატის დრო, ე კ ო ნ ო მ ი კ ა ა მ თ ა ვ ა რ ი.

სხვა ქვეყნებში უფრო სრული საბაზრო ურთიერთობების დამკვიდრების მიმდინარე, მკაცრმა პროცესებმა, საქართველოს ეკონომიკა ჩ ი ხ შ ი მოგვიქცია. ამოქმედდა „ფორმულა“, რომლის მიხედვით, უფრო „შოკურად“ დაძაბული საბაზრო ეკონომიკური სტრუქტურის მქონე ქვეყნები უფრო „სოციალურად ორიენტირებული“ ქვეყნების ხარჯზე

ძლიერდებიან. საზღვრები, რომ „იკეტებოდეს“ კიდევ, ამ პროცესისგან ვერ იცავს. თვით საბჭოთა კავშირი, მთელი თავისი სამხედრო სიძლიერით, ვერ აღკვეთდა სიმდიდრის გაღიზიანებას. რამდენიმე წლის წინ, სწორედ ამ განსხვავების გამო, უკვე არასაბჭოთა რუსეთიც ეკონომიკურად იძულებული გახდა ჩაეკეტა საზღვარი ბალტიისპირეთის ქვეყნებთან, მაგრამ რუსი ბიზნესმენი ქრთამს აძლევდა რუს მეზობლებს, რუს მესაზღვრეს და მაინც გაჰქონდა რუსული სიმდიდრე ამ ქვეყნებში. უპირველეს ყოვლისა ჩვენთანაც სწორედ რეფორმებში ჩამორჩენამ (ბუმბერაზ რუსეთთან შედარებითაც კი, სადაც თითქოს მეტია რეფორმის საწინააღმდეგო ფაქტორები) შექმნა ქვეყნიდან ინტელექტუალურ და მატერიალურ ფასეულობათა უყარათო გაღიზიანების პირობები. „ტრეფიკინგის“ პრობლემაც დაგვიდგა.

უეცარი, ნაჩქარევი ან ე.წ. „შოკური“ ცვლილებები ამჯერად საჭირო აღარაა. მეტი ჩაღრმავება სჭირდება მასობრივი პრივატიზაციის ურთულეს თემას, რომელშიც არაკომპეტენტურობა ძალიან ძვირი უჯდება ქვეყანას და მთლიანად კ ა ც ო ბ რ ი ო ბ ა ს ა ც, რადგან „შორიდან“ გაკეთებული საქმე ნაკლებად გულითადი, მოხერხებული და პროდუქტიულია.

წარმოდგენილი მიდგომა ძრავალი წელი იხვეწება, მუდმივმა ოპონირებამ და ანალიზმა მოსალოდნელი წინსვლის თანმდევი რაიმე უარყოფითი შედეგი ან საფრთხე ვერ წარმოაჩინა. სრულიად უეჭველი გახდა მისი საიმედოობა და თამამად შეიძლება უმაღლესი რანგის ოპონირებაზე მისი წარდგენა, ოღონდ ისიც უნდა გავიაზროთ, რომ ცხოვრებამ სხვა გამოსავალი და დრო პრაქტიკულად აღარ დაგვიტოვა.

დაყოვნება უკვე მართლა „შ ო კ უ რ ი“ ს ი ს წ რ ა ფ ი თ მიგვიყვანს უკიდურეს ეკონომიკურ გაპარტახებამდე. ან უნდა დავუბრუნდეთ სრულ გეგმიანობას ყველგან და ყველაფერში, ყველაფრის ლიმიტირებას (რაც უკვე სრულიად შეუძლებელია), ან ყური ვათხოვოთ კაპიტალის ბაზრის მოთხოვნებს.

ჩვენს წინაშე მდგარი უამრავი პრობლემიდან ნებისმიერის დაძლევა ბიუჯეტში დიდი თანხების არსებობას ითხოვს. მათ მოსაპოვებლად, ამ ეტაპზე ინვესტიციების მოზიდვის მასშტაბების მკვეთრი ზრდაა აუცილებელი, თანაც, უპირველეს ყოვლისა წარმოების სფეროში.

მხოლოდ და მხოლოდ მასობრივ და ურთიერთსასარგებლო საწყისებზეა შესაძლებელი ამის მიღწევა.

1.6. ინვესტირების მასშტაბების ზრდა

ინვესტიციის განხორციელების შესახებ გადაწყვეტილება, ბუნებრივია, სარგებლის მიღების სურვილით, მოსალოდნელი რისკის ზომის ანალიზით მიიღება და ეფუძნება ზუსტ პროგნოზს, როგორც ინვესტორის, ისე ინვესტირების ობიექტის მხრიდან.

ინვესტორი განსაკუთრებით ფრთხილად უდგება რ ე ა ლ უ რ ს ე ქ ტ ო რ შ ი ინვესტირების განხორციელებას, ფულით ან ადექვატური ქონებით ე.წ. „წილში შემოსვლას“.

პირობითად, ათასი სერიოზული ინვესტორიდან, განსაკუთრებით უცხოელებს შორის, ერთიც ძნელი მოსაძებნია, რომელიც ან თვითონ, ან თუნდაც თავის წარმომადგენლის სახით, „იმდენად მოიცლის“, რომ მისთვის უცხო, თანაც მეტად არასაიმედო რეპუტაციის მქონე ჩვენს გარემოში, თავისი სახსრებით აქ ადგილზე ჩამოვა და ფინანსურად, თუნდაც ზღაპრულად მომგებიანი, მაგრამ ბუნდოვანი პერსპექტივის შემცველ საქმეებს წამოიწყებს.

სხვაა ფინანსური ინვესტიციები.

იმავე ათასიდან, ალბათ ათასივესათვის, სრულიად მისაღებია, ჩ ვ ე ნ ს ა ვ ე ბ ა ზ ა რ ზ ე ლ ი კ ვ ი დ უ რ ი, იპოთეკური გირაოს ქვეშ, ნომინალური სარგებლით ნებისმიერი მასშტაბის სესხების გამოყოფა. თუ გირაო, ჩვენსავე ბაზარზე, საკმარისად მაღალლიკვიდურია, ამ შემთხვევაში ინვესტორისათვის არსებითი მნიშვნელობა აღარ აქვს

ჩვენს რეალობაში არსებულ პოლიტიკურ ინტრიგებს, კორუფციას, კრიმინოგენულ ფონს, საგადასახადო თუ სამართალდამცავი სისტემების სრულფასოვნებას, საბაჟო საზღვრების დაუცველობას და უამრავ სხვა უარყოფით ფაქტორს. მათთვის ე რ თ ა დ ე რ თ ი ა მ თ ა ვ ა რ ი, – გ ი რ ა ო ს ა ი მ ე დ ო ი ც ო ს ა ნ უ ჩ ვ ე ნ ს ბ ა ზ ა რ ზ ე ვ ე ს ა კ მ ა რ ი ს ი ფ ა ს ი თ დ ა ს ტ ა ბ ი ლ უ რ ო ბ ი თ შ ე უ ფ ე რ ნ ე ბ ლ ა დ რ ე ა ლ ი ზ დ ე ბ ო დ ე ს.

მაგალითისათვის, დღესაც კი, ნებისმიერი ინვესტორი შეუფერხებლად გამოყოფს ათას და ხუთი ათას დოლარსაც, პირობითად, ვთქვათ, თბილისის რომელიმე ყოფილი მექანიკური ქარხნის გირაოს ქვეშ. მას რაიმე პრობლემა არ ელის, მისთვის რისკის ფაქტორი თითქმის ნულია, ა ს ე თ მ ც ი რ ე ს ე ს ხ ს, თავისი სარგებლით, ჩვენივე საფონდო ბაზარი (ქარხნის თუნდაც მხოლოდ ტერიტორიის დღევანდელი საბაზრო ფასითაც კი) დღესაც სრულად დააბრუნებს.

ასეთი სესხის გაცემა კი არა, მიღებაა არასწორი.

ამ შემთხვევაში, პრობლემა ისაა, რომ მესაკუთრემენეჯერისთვის ეს მცირე თანხა ო დ ნ ა ვ ა დ ა ც ა რ ა რ ი ს ს ა კ მ ა რ ი ს ი საწარმოს პროდუქტიულობის ამძლეებისა და რენტაბელურად ამოქმედებისათვის. ასეთი სესხი უკვე მას უქადის ზარალს.

შედეგი იგივია – ინვესტიციაზე (ოღონდ ამჯერად მის მიღებაზე) კვლავ უარი ითქმება.

ის ფაქტი, რომ საფონდო რესურსების დაბალი საბაზრო ფასი საფონდო და საინვესტიციო ბაზრების

კვლამას იწვევს, ფულზე პრივატიზების
ს ა ი ნ ტ ე რ ე ს ო შ ე დ ე გ ი და
პოსტკომუნისტური სივრცის უ ნ ი კ ა ლ უ რ ი
მახასიათებელია.

ჩვენში ინვესტიციის მიზნობრივად ეფექტიანი,
მასობრივი და მასშტაბური ხასიათით განხორციელება,
ამ ეტაპზე მხოლოდ იპოთეკურ საწყისებზე, ოღონდ
აუცილებლად საგირავნო საფონდო რესურსის საბაზრო
ფასის საკმარისად (ე.წ. „სამართლიანი ფასის“
მიმართულებით) მ კ ვ ე თ რ ი
ა მ ა ლ ლ ე ბ ი ს შ ე მ დ ე გ გახდება
ორივე მხარისათვის სასურველი და
პ რ ა ქ ტ ი კ უ ლ ა დ შ ე ს ა ძ ლ ე ბ ე ლ ი.

თავი II

„საბიუჯეტო ვაუჩერული პრივატიზაციის“ სისტემის არსი

2.1. რა წინაპირობას ცვლის „ს ვ პ“ სისტემა

დღეს უმთავრესი პრობლემა ისაა, რომ ყოფილ სოციალისტურ ქვეყნებში და მ.შ. საქართველოშიც, საფონდო რესურსი გაუფასურებულია, საფონდო ბაზარი კი „მკვდარი“.

პირობითი საფონდო ინდექსის უმოწყალო, თითოეული ამ ქვეყნისათვის ესოდენ გამაჩანაგებელი ნულამდე ვარდნა გამოწვეულია შემდეგი მიზეზებით:

ა) მასობრივი პრივატიზაციის ფულზე წარმართვა – სახელმწიფოს მხრიდან „ზღვა“ საფონდო რესურსის მიწოდებას (და მიწოდების „მოლოდინს“(!)) რასაკვირველია ვერ აწონასწორებს „წვეთი“ გადახდის უნარის მქონე მოთხოვნა – მოთხოვნა-მიწოდების ფაქტორი;

მეტიც, ყოველ ასეთ მოთხოვნას, არა თუ აწონასწორებს, „ყლაპავს“ (!) მიწოდების უმცირესი მოცულობა, – ესეც, საფონდო ბაზრის პრაქტიკაში სრულიად უცხო, ფულზე პრივატიზაციის უნიკალური თვისებაა, – რაც კიდევ უფრო აუფასურებს ძირითად ქონებას (იხ. ქვემოთ).

ბ) მასობრივი პრივატიზაციის შეზღუდულ ვადებში დამთავრების საჭიროება – პირობითად, ეიფელის კოშკიც კი კაპიტებად გაიყიდება, თუ მესაკუთრე იძულებულია მალე გაყიდოს და თან მესაკუთრის ვალდებულებები აკოტრებს – დროის ფაქტორი;

გ) უნდობლობა ინვესტირებისადმი, ზოგადად, ფასიან ქალაქებში საკუთარი სახსრების დაბანდებისადმი – თითქმის საუკუნე, მძლავრი იდეოლოგიური წნეხით ყალიბდებოდა ა ნ ტ ი კაპიტალისტური მენტალიტეტი და თან, რიგითი მოქალაქე-ინვესტორი უამრავჯერ მოტყუვდა – მენტალიტეტის და უნდობლობის ანუ „სურვილის არ ქონის“ ფაქტორი.

არის სხვა მნიშვნელოვანი მიზეზებიც, მაგალითად, საფონდო ბაზრისთვის საჭირო ინფრასტრუქტურის არასრულყოფილება, ფონდების დაბალი უკუგება და ა.შ., მაგრამ ეს მეორე რიგის მიზეზებია.

საფონდო რესურსის გაუფასურების საწყისი მიზეზების დაძლევით ავტომატურად შეიქმნება სტიქიური ბაზარი, რის შემდეგაც, მეორე რიგის მიზეზების აღმოფხვრა და ლიკვიდურობის უფრო ამაღლება უკვე იოლი გახდება.

ერთადერთი, საყოველთაოდ ცნობილი, სერიოზული ინსტრუმენტი, რომელიც სამივე მიზეზს ანეიტრალებს, პოსტსოციალისტურ სივრცეში

გაუცნობიერებელი და უსამართლოდ სახელგატეხილი, ე.წ. საპრივატიზაციო ბარათი ანუ ვაუჩერია.

ბრმად თუ არ მივენდობით ამ ინსტრუმენტის მიმართ უარყოფითად განწყობილ ათასობით (!) ნაშრომს და მოსალოდნელი კრიტიკის მიუხედავად, მაინც აღვადგენთ მთელ პოსტკომუნისტურ სივრცეში უარყოფილ, სინამდვილეში კი ამავე სივრცეში საფონდო ბაზრის ერთადერთ მხსნელ, ამ ინსტრუმენტის მოქმედებას, თან ამჯერად უფრო გააზრებული სახით, ამოქმედება ბაზარი, ეკონომიკური კოლაფსიდან სწრაფად დავაღწევთ თავს.

ეკონომიკური რეფორმების ნაწილობრივ უკვე შეუქცევადი პროცესების გაბედულად და სრული სპექტრით ფორსირება საჭიროებს ერთი შეხედვით საკმაოდ უცნაურ ღონისძიებას – საპრივატიზაციო ფულის, „საბიუჯეტო ვაუჩერის“ შემოღებას, რომლითაც მოხდება დარჩენილი საპრივატიზაციო ქონების შესყიდვა და რომელიც ს ა ხ ე ლ მ წ ი ფ ო ბ ი უ ჯ ე ტ ი ს შ ე ვ ს ე ბ ი ს წ ა ხ ა ლ ი ს ე ბ ი ს მიზნით დაურიგდებათ გადასახადების გადამხდელებს.

მიზანი ნათელია - ბ ა ზ რ ი ს ამოქმედების გ ა რ დ ა, ა უ ც ი ლ ე ბ ე ლ ი ა უფრო მარტივი და მსუბუქი (ლიბერალური) საგადასახადო გარემო, დასაბეგრი ბაზის ლეგალიზება.

ამ თემასთან დაკავშირებულ ცნობილ მსჯელობებს მხოლოდ დავამატებდი, რომ დასაბეგრი ბაზის ლეგალიზაციის მცდელობა სასურველია მოიცავდეს არა მხოლოდ ბიზნისის ცალკეულ, ყბადაღებულ სახეებს (ბენზინი, სიგარეტი და ა.შ.), არამედ უკლებლივ ყველა მეურნე სუბიექტს. თან ამ ეტაპზე ნაკლებსაიმედოა ადმინისტრირებაზე დაყრდნობა. უფრო სასურველია, შედეგის შესაბამისად, გადამხდელების მყისიერი წახალისება-სტიმულირება და დასაბეგრი ბაზის თვითლეგალიზების ასე გამოწვევა, რადგან შეპირებების არც მეწარმეს და არც სახელმწიფოს აღარ სჯერა.

სახელმწიფოს მცდელობა, დააწესოს საიმედო კონტროლი და ძალის გამოყენებით მოახდინოს ზემოქმედება გადამხდელებზე, უშედეგოა. ძალისმიერი მეთოდები ეკონომიკაში სასურველ საბოლოო შედეგს არ იძლევა. ამასთან, არსებულ გარემოში, მართლაც დაუნდობელი ძალისმიერი მეთოდები, დამალული, ჩრდილოვანი მოცულობებიდან გამოავლენს მხოლოდ მცირე ნაწილს, მაგრამ, ამასთან გამოიწვევს დიდი ნაწილის შესაბამისი წარმოების შეწყვეტას, გააშიშვლებს და გაამწვავებს სახელმწიფოსა და მეწარმეს შორის დაპირისპირებას.

ძალის გამოყენება ამ სფეროში უარყოფით ეფექტს უფრო იძლევა, ვიდრე დადებითს.

მით უმეტეს ამჟამად, სახელმწიფო იმდენად სუსტია, ჩრდილოვანი ეკონომიკა იმდენად გასცდა უკიდურეს ნიშნულს, რომ დასაწყისში უპერსპექტივოა კერძო უკანონო ინტერესებთან მხოლოდ ძალისმიერი მეთოდებით დაპირისპირება. თუნდაც იმიტომ, რომ მცირედ ანაზღაურებად სახელმწიფო ჩინოვნიკს ჯერ საკუთარი თავის და ოჯახის ფიზიკური გადარჩენისათვის და მერე კორუპციურ-კრიმინალურ გარემოში თანამდებობის შენარჩუნებისათვის, დავალებული საქმის ინტერესების ლალატის გარდა, სხვა წყარო ან გზა არ გააჩნია. შიშველი ენთუზიაზმი ამოცანას ვერ გადაჭრის.

გადასახადის შემსუბუქება სასურველია ხაზინაში შემოსავლების თუნდაც დროებითი შემცირების საშუალებების წარმოქმნის გარეშე. პირიქით, ამავდროულად საჭიროა ბიუჯეტში შემოსავლების სწრაფი ზრდა, სახელმწიფო შეკვეთების და სტრატეგიული გადაწყვეტილებების გადაუდებელი განხორციელება, ხოლო რაც შეეხება გადასახადების გამარტივებას, სასურველია მათი ეკონომიკური არსის შენარჩუნებით.

მეტიც, ეს ყოველივე სასურველი კი არა, აუცილებელია, წინააღმდეგ

შემთხვევაში, მერე უფრო ღრმა კაობში აღმოჩნდებით.

შესაძლებელია კი დღევანდელ ვითარებაში ესოდენ „თამამი“ და თან „აუცილებელი“ სურვილების პრაქტიკულად განხორციელება?

სისტემურად პრიორიტეტული ეს ორივე პრობლემა – ბაზარი და ბიუჯეტი – გადაწყვეტადია და უნდა გადაწყდეს. მათი სწრაფად, ღირსეულად დაძლევისთვის, უნდა ვაჯობოთ უსუსურობის კაპიტულანტურ შეგონებას. არაორდინალურად, ღრმა გააზრებით, უშურველად და გაბედულად უნდა მოვიხმაროთ ჩვენს ხელთ არსებული გამოუყენებელი საშუალებები.

ერთ-ერთი ასეთი შესაძლებლობაა „სკპ“ სისტემა.

ეკონომიკური გარემოს მომწესრიგებელი ამ ღონისძიების განსახორციელებლად ანუ მკვეთრი და უსწრაფესი სისტემური წარმატების მისაღწევად, აუცილებელია და ამ ეტაპზე საკმარისი ცკი, დაკანონდეს უცნაურად მარტივი მექანიზმი მომდევნო ქვეთავში მოცემული პრეამბულითა და შინაარსით.

2.2. რა ღონიძიებას ან ღონისძიებებს ბულისსემობს „ს ვ პ“ სისტემის პრაქტიკული განხორციელება

საქართველოში საფონდო ბაზრის გააქტიურების, სამეწარმეო საქმიანობის ინვესტირების მასშტაბების და ეფექტიანობის გაზრდის, კრივატიზაციის პროცესის სრულყოფის, გადასახადების გადამხდელთა წახალისებისა და ბიუჯეტში შემოსავლების გაზრდის, ეკონომიკურ-ფინანსური საქმიანობის გამჭვირვალებისა და კორუფციის ძირითადი საყრდენების მოშლის მიზნით :

1. კრივატიზაციის პროცესში გადახდის საშუალებად შემოღებული იქნეს საკრივატიზაციო ფული – „საბიუჯეტო ვაუჩერი“, რომელიც განიცემა გადასახადის გადამხდელეზე საშემოსავლო და მოგების გადასახადის სახით ბიუჯეტში შეტანილი თანხის ხუთმაგი* ოდენობით;

1.1. X თარიღიდან, სახელმწიფო ქონების კრივატიზაციის დროს, მოქმედი კანონმდებლობით დაშვებულ ყველა შემთხვევაში, საკრივატიზაციო ფული მიიღება კანონიერი საგადახდელო საშუალების - ლარის თანაბრად ნომინალში;

1.2. (X-15 დღე) თარიღამდე ფინანსთა სამინისტრო ახდენს საკრივატიზაციო ფულის ემისიას და ეროვნული ბანკი საწყის ეტაპზე ერთი მილიარდი საკრივატიზაციო ფულის ნაღდი** კუპიურების დასამზადებლად იყენებს დიაგონალზე თვალსაჩინოდ და სტანდარტულად ნიშანდებულნი***

* ხუთმაგი, სამმაგი თუ ათმაგი, არსებითი მნიშვნელობა არ აქვს

** იგულისხმება, რომ ამ „ფულის“ ძირითადი მასა იმოძრავებს უნაღდო ანგარიშსწორებით

*** შესაძლოა გარკვეული სტანდარტით პერფორირებული ეროვნული ვალუტა – ლარის ბრუნვიდან ამოღებულ კუპიურებს;

2. ეკონომიკის სამინისტრომ (გაფართოვდება სახელმწიფო ქონების პრივატიზაციის ფუნქციებით), ფინანსთა სამინისტროსთან, ეროვნულ ბანკთან და იუსტიციის სამინისტროსთან შერთა-ნაკვეთი, (X-25 დღე) თარიღამდე უზრუნველყოს პროცესის ტექნიკური ორგანიზაციის მარაგლაშქრის ნორმატიული დოკუმენტის შემუშავება და დამტკიცება.

ამ არაორდინალური შემოთავაზების მოჩვენებითი სიმარტივე ბევრ ექსპერტს რატომღაც(!) სერიოზული მონღობებით არ განაწყობს.

ამ მექანიზმის დაკანონებამდე, შესაძლოა აუცილებელი არცაა, მაგრამ ბუნებრივია, რომ სასურველია, მოსალოდნელი ყველა ცვლილების წინასწარი სრული ანალიზი ეთხოვოს უმაღლესი რანგის საერთაშორისო ექსპერტებს, მაგრამ ამ შემთხვევაში, უდიდესი ავტორიტეტი სჭირდება მთხოვნელს, რომ თხოვნა მართლაც სათანადო სიმაღლეზე იქნეს განხილული, წამოჭრილ (შესაძლო) კითხვებსა და მოსაზრებებზე კი გვეტონდეს ამომწურავი განმარტებების მიცემის შესაძლებლობა. მივიღოთ ბოლომდე, მთელი სისრულით გაცნობიერებული ექსპერტის დასკვნა და არა რაღაც სუბიექტური აზრი.

ვფიქრობთ, სწორედ ესაა ერთადერთი რეალური სირთულე ამ მექანიზმის დაკანონების გზაზე

2.3. სისტემის ამოქმედების შედეგად მოსალოდნელი პირველი რიგის ეფექტები

საპრივატიზაციო ქონების ყიდვის მსურველთა მხრიდან ამ სპეციალურ ფულზე მოთხოვნა შექმნის ამავე ფულის ფასს (ჩვეულებრივ ფულზე გაცვლის კურსს). გადასახადის გადამხდელების ხელში ამ ფულის სახით აღმოჩნდება არა იმდენად კონკრეტული საპრივატიზებო ქონება, რამდენადაც ამ ქონების გაყიდვის უფლებაა.

ამით შეწყდება ბაზარზე საფონდო რესურსის დემპინგურ ფასებში მიწოდება, რაც ღლეს, ამ ფასეულობათა არსებული წესით პრივატიზებისას, გარდაუვალია.

შედეგად, ასეთი უმარტივესი გზით ამაღლება საფონდო რესურსის ლიკვიდურობა, მრავალჯერადად გაიზრდება პირობითი ერთიანი საფონდო ინდექსი, მოიხსნება უმთავრესი პრობლემა ანუ ამოქმედდება საფონდო ბაზარი, გაჩნდება ეკონომიკური ზრდის მძლავრი ფინანსური წყაროები, მოიზიდება დიდი მასშტაბის „იპოთეკური“ საინვესტიციო რესურსები.

ამასთან, გადასახადების სიდიდის მიუხედავად, გადასახადების გადამხდელებს გაუჩნდებათ საკუთარი დასაბეგრი მოცულობის თვით-ლევალიზაციის რეალური სტიმული. ასეთი სასტარტო პირობით პრაქტიკულად შესაძლებელი გახდება

საგადასახადო კანონმდებლობის სწრაფი გამარტივება და გადასახადების განაკვეთის შემცირება.

ამოქმედდება მეცნიერ-ეკონომისტებში პოპულარული ე.წ. „ლაფერის“ ეფექტი, ოღონდ გაწმენდილი ამ ეფექტის მცოდნეთათვის ცნობილი, „წერტილის მიგნებისა“ და „ინერციულობის“ ანუ „დაყოვნების“ უარყოფითი მომენტებისგან.

2.4. სისტემის მუშაობის არეალი და მასშტაბი

„სვკ“ სისტემა, ერთი შეხედვით, თითქოს მხოლოდ საპრივატიზაციო ქონებაზე და ბიუჯეტზეა ორიენტირებული, ფაქტობრივად კი მთელ საფონდო ბაზარს, მთელ მ ა კ რ ო ე კ ო ნ ო მ ი კ უ რ გ ა რ ე მ ო ს სისტემურად აწესრიგებს.

ღონისძიება, უშუალო შეხებით, მოიცავს მრავალათასობით გადასახადის გადამხდელს, აგრეთვე, პრივატიზაციის პროცესში მყიდველებად ცნობილ იურიდიულ და ფიზიკურ პირებს.

ბევრად უფრო მნიშვნელოვანია მეორადი პროცესები, რომლებიც წარმოიქმნება ამ მექანიზმთან პირველადი უშუალო შეხების შედეგად.

მეორადი გავლენა ანუ საფონდო ბაზარზე საპრივატიზაციო საფონდო რესურსის დ ე მ პ ი ნ გ უ რ ფ ა ს ე ბ შ ი მიწოდების აღკვეთით მიღებული შედეგების არეალი და

მასშტაბები, შეიძლება გადაუჭარბებლად ითქვას, რომ ყოვლისმომცველია.

ჯერ ერთი, ძირითადი საფონდო რესურსის – შენობების, მიწების, აქციების საბაზრო ფასის ნახტომისებური, მინიმალური პროგნოზით, დასაწისში 10-ჯერადი ზრდა, დიდ სიმდიდრეს შესძენს როგორც მთლიანად სახელმწიფოს, ისე ქვეყანაში შესაბამისი რესურსის თითოეულ მესაკუთრეს, მილიონობით ცალკეულ სუბიექტს. საკუთრებაში არსებული ნაგებობების, მიწების და აქციების ლიკვიდურობის მკვეთრი მატება პირველივე ეტაპზე გააჩენს იგივე იპოთეკურ საწყისებზე, ჯამში, სულ ცოტა 5-7 მილიარდი აშშ დოლარის ინვესტიციის მოზიდვის შესაძლებლობას.

გარდა ამისა, ბიუჯეტის გაზრდით, ღონისძიების არეალი გავრცელდება სახელმწიფო ბიუჯეტის დაფინანსებაზე მყოფ სექტორზე და პროგრამებზე.

ზემოაღნიშნულის შედეგად წარმოქმნილი ეკონომიკური და ფინანსური გარანტიები, ძლიერი სოციალური პროგრამებით გამყარებული პოლიტიკური ვითარება ჩვენს ქვეყანას აუმაღლებს იმიჯს, გაუიოლებს საერთაშორისო ურთიერთობებს.

2.5. ალტერნატიული ეკონომიკურ აზროვნებათა (სკოლმების) მოკლე ისტორიულ-მენტალური მქსკურსი და ანალიზი საფონდო ბაზრის ძრვილში

დასავლეთ ევროპაში საბაზრო ეკონომიკა და შესაბამისად, საფონდო ბაზარი საუკუნეების განმავლობაში წყნარად ვითარდებოდა. ჩამოყალიბდა შესაბამისი ეკონომიკური აზროვნება – პირობითად ევროპული სკოლა, რომელსაც ლაიტმოტივად გასდევდა, რომ საბაზრო ორიენტირები სწორია. უტყუარი, ა ქ ს ი ო მ ა ტ უ რ ი შინაარსი შეიძინა მტკიცებამ, რომ საბაზრო ანუ აუქციონის ფასი ერთადერთი სწორი ფასია. ამ „წმიდათწმიდა“ დებულების ეჭვის ქვეშ ნებისმიერი ფორმით დაყენებას, ამ სკოლის წარმომადგენელი უ ვ ი ც ო ბ ა დ აღიქვამდა და არც კი მოისმენდა.

ამერიკის ახლად აღმოჩენილ კონტინენტზე ძირითადად თავი მოიყარა ბებერი, საბაზრო ევროპიდან წასულმა, საზოგადოების შედარებით გაბედულმა, ინიციატივიანმა, რისკიანმა, კარგი გაგებით ფათერაკების მაძიებელმა ნაწილმა. მათ

ოკეანე გადაკვეთეს სწრაფი გამდიდრების იმედითა და სურვილით.

ადგილზე ჩასულებს, რა თქმა უნდა, არ დახვდათ „ელლორადო“, ყველას არ ერგო თითო-თითო ესა თუ ის საბადო, მაგრამ უკვე ადგილზე დამკვიდრებულებს, ბუნებრივია, მაინც შერჩათ სწრაფი გამდიდრების სურვილები და ოცნებები.

რა ცოდნა და მახსოვრობა ჩაიტანა ამ ხალხმა ამერიკაში? პირველი, რაც მათ გაიხსენეს, იყო ის, რომ ევროპაში, მათ ქვეყანაში, მათ ქალაქში, შესაძლოა მათ ქუჩაზეც კი თუ ვინმე სწრაფად გამდიდრდა, უმეტეს შემთხვევაში საფონდო ბაზარზე წარმატებული, იღბლიანი ოპერაციებით. ამ მენტალობის ხალხისათვის, ამ გზით გამდიდრების მცდელობა სრულიად მისაღები და მიმზიდველი იყო. შედეგად, საზოგადოების ძირითადმა ნაწილმა, სკოლის მოსწავლემ, დიასახლისმა, განგსტერმა, პროფესორმა თუ ფერმერმა, ყველამ საფონდო ბირჟაზე ამოყო თავი. ძირითადად წილად გაუაზრებლად, მაგრამ შესაშური აქტიურობით ხდებოდა აქციების ყიდვა-გაყიდვა, ერთმანეთს ხელში „აგლეჯდნენ“ აქტივებს, აქაოდა გამიძართლებს და გაემდიდრდებო.

ჭარბმა აუიოტაჟურმა აქტიურობამ გამოიწვია ის, რომ პირობითად ერთი დოლარის ღირებულების მქონე აქცია აუქციონზე 100 დოლარად იყიდებოდა, ინვესტორს ბირჟა მაღალ ორიენტირებს კარნახობდა.

იმ ვითომდა „უტყუარ“ აქსიომაზე დაყრდნობით, რომ „აუქციონის ფასი ერთადერთი სწორი ფასია“, ინვესტიციები თამამად დაიძრა ამერიკული ეკონომიკის მშენებლობისაკენ. პირობითად ერთ დოლარიანი აქციის გირაოს ქვეშ, რომლის ფასი საბირჟო აუქციონებზე 100 დოლარის ფარგლებში კოტირებდა, თამამად გაიცემოდა სესხები 30-40 დოლარის ფარგლებში. ამ კერძო ინვესტიციების ქვეშ ფრთები თამამად გაშალა კერძო სამეწარმეო ინიციატივებმა, შეიქმნა საწარმოო სიმძლავრეები, აყვანილი იქნა მუშახელი, შეკვეთილ ან შექმნილი იქნა ახალი ტექნოლოგიები, გამოწერილი იქნა ხარისხიანი ნედლეულ-მასალები და ა.შ., მძლავრი, მ ო მ ა ვ ლ ი ს პრაქტიკულად გ ა ნ მ ს ა ზ ღ ვ რ ე ლ ი ბიძგი მიეცა ეკონომიკის აღმშენებლობას.

აჟიოტაჟური საფუძვლების მქონე, არაობიექტურად მაღალი ფასები, საფონდო ბირჟაზე „იბერებოდა“, „იბერებოდა“ და, როგორც მოსალოდნელი იყო, „გასკდა“. ნათელი გახდა, რომ საფონდო ბირჟაზე 100 დოლარად კოტირებული აქცია, რომლის გირაოს ქვეშ 30 დოლარი იყო სესხად გაცემული, პრაქტიკულად 1 დოლარზე მეტი არ ღირებულა.

ინვესტორებმა პანიკურად დაიწყეს საკუთარი სახსრების, თუნდაც დიდი დანაკარგებით, უკან გამოწვევა. წამოწყებული სამეწარმეო ინიციატივები

შუა გზაზე შეწყდა, დაქირავებული მუშახელი დათხოვნილ იქნა, უარი ითქვა შეკვეთებსა და ვალდებულებებზე, ეს პერიოდი „დიდი დეპრესიის“ სახელით მონათლა, ფაქტობრივად კი, ეკონომიკაში უკვე აღებული უდიდესი სასტარტო „ფორით“, ამერიკის საფონდო ბაზარი რეალისტური ჩარჩოებისკენ მობრუნდა.

ამ ყველაფერმა, საფონდო ეკონომიკურ აზროვნებაში რიგი, აქსიომატურად მიჩნეული დებულებების გადახედვა მოითხოვა.

ახალმა ეკონომიკურმა გააზრებამ, პირობითად ამერიკულმა სკოლამ, ეჭვის ქვეშ დააყენა აუქციონის ფასის სიზუსტის ს ა ი მ ე დ ო ო ბ ა . განსაკუთრებით ს ა ყ უ რ ა დ ლ ე ბ ო და მ ნ ი შ ვ ნ ე ლ ო ვ ა ნ ი ა , რომ ხედვას ცალმხრივი, ინვესტორის მხრიდან საგირავნო გარანტიების შემფასებელი თვალთახედვის ხასიათი ჰქონდა. გასაკვირი არაა, ამ ეკონომიკური ანალიზის დ ა მ კ ვ ე თ ი , ი ნ ვ ე ს ტ ო რ ი ი ყ ო , რომელმაც მოულოდნელი და მწარე გამოცდილება მიიღო.

შედგად, ახალ გააზრებას ლაიტმოტივად გასდევდა, რომ „აუქციონის ფასი შესაძლოა აქტივის რეალურ ფასზე მეტი იყოს“ და ი ნ ვ ე ს ტ ო რ ი კვლავ რომ არ მ ო ტ ყ უ ვ დ ე ს , საჭიროა შესწავლილი

იქნეს აქტივთან დაკავშირებული ფულადი ნაკადები, ე.წ. „Cash flow“. მარტივად რომ ვთქვათ, იძლევა თუ არა შესასწავლი ობიექტი მოგებას, აქცია დივიდენდს. პირიქით, – ზარალი ხომ არ მოაქვს მას.

ახლა წარმოვიდგინოთ, რომ მთელი პოსტკომუნისტური სივრცის სახით, ახალი, კიდევ ერთი „ამერიკა“ აღმოჩენილი.

ამ „ახალ ამერიკაში“ თავი მოიყარა პოსტკომუნისტური ქვეყნებიდან „მოსულმა“ საზოგადოებამ, რომელმაც უკეთ ცხოვრების, ასევე გამდიდრების იმედითა და სურვილით, უარი თქვა ცხოვრების ძველ წესზე.

რა ცოდნა და მახსოვრობა „ჩამოიტანა“ ამ ხალხმა ამ „ახალ ამერიკაში“? საბაზრო ევროპიდან წასული ნამდვილი ამერიკელებისაგან განსხვავებით მათ გაიხსენეს, რომ მათ ქვეყანაში, მათ ქალაქში ან მათ ქუჩაზე თუ ვინმე სწრაფად გამდიდრდა, უმეტეს შემთხვევაში თანამდებობით და ქრთამით, კონტრაბანდის ან ე.წ. „ფონდირებული საქონელის“ ყიდვა-გაყიდვით ანუ „სპეკულაციით“. ჩვენი მენტალობის ხალხის ძირითადი ნაწილისათვის სხვა გზით გამდიდრების შესაძლებლობა წარმოუდგენელიც კია.

საფონდო ბაზარი, „უცხო“ ხალხთან ერთად რაიმე საერთო საქმეში თანხის ჩადება, მით უფრო ფასიანი ქალაქები, ჩვენი საზოგადოების დიდი ნაწილის

ცხოვრებისეული გამოცდილებიდან და მენტალობიდან გამომდინარე, უფრო ირონიულ ღიმილს იწვევს, ვიდრე პრაგმატულ დაინტერესებას. შედეგად, საფონდო ბაზარზე სრულმა პასიურობამ დაისადგურა.

უპრეცედენტო პასიურობამ გამოიწვია ის, რომ პირობითად ერთი დოლარის ღირებულების მქონე აქცია, აუქციონზე 1 ცენტად იყიდება, ინვესტორს ბირჟა უდაბლეს და სრულიად უინტერესო ორიენტირებს კარნახობს. ზემოთხსენებული „უტყუარი“ აქსიომა, რომ „აუქციონის ფასი ერთადერთი სწორი ფასია“, მისი შემდგომი, „ამერიკული დახვეწით“, რომ „აუქციონის ფასი შესაძლოა აქტივის რეალურ ფასზე მ ე ტ ი იყოს“, სრულიად აცლის დამაჯერებლობას ახლადშექმნილ რ ე ა ლ ო ბ ა შ ი უ ფ რ ო მ ა რ თ ა ლ, დ ი ა მ ე ტ რ ა ლ - უ რ ა დ ს ა პ ი რ ი ს პ ი რ ო დასკვნას, რომ „აუქციონის ფასი შესაძლოა აქტივის სწორ ფასზე ნ ა კ ლ ე ბ ი ც კ ი იყოს“.

თვალსაჩინოებისათვის: ფულზე პრივატიზაციის ჩვეულებრივი პროცესის შედეგად, როცა ამა თუ იმ გაჩერებული ქარხნის ფასი აუქციონზე პირობითად 1000 დოლარით განისაზღვრება, „ევროპული სკოლა“ მიიჩნევს, რომ ეს სწორი ფასია, „ამერიკული სკოლა“ კი მიიჩნევს, რომ ეს ფასი დიდია – იმის ვათვალისწინებით, რომ ქარხანა გაჩერებულია, მიწის და ქონების

გადასახადები, სხვა გარდაუვალ ხარჯებთან ერთად ზარალს იძლევა, ასეთი ქარხნის სწორი ფასი უარყოფითი სიდიდეა.

რამდენიც არ უნდა ამტკიცო უმარტივესი რამ, – 1000 ცოტაა, მარტო ალაყაფის კარები ან მარტო, თუნდაც მთავარი ინჟინრის კაბინეტის მოწყობილობა ღირს აქვე, „ელიავას ბაზრობაზე“, სულ ცოტა 2000 დოლარი, არც ერთი „სკოლა“ ყურს არ გათხოვებს.

ხელისუფლების ექსპერტებიც ზემოაღნიშნული სკოლებიდან მიღებული ცოდნით აპელირებენ. პოსტკომუნისტური რეალობის ანალოგი და შესაბამისი გამოცდილება არ არსებობს. ფაქტიურად ვიმყოფებით უ ვ ი ც ო ბ ი ს მ ც ო დ ნ ე მომრავლებული ექსპერტების იმედად. ის იშვიათი, ნამდვილი მეცნიერები, რომლებთაც ძალუძთ სწორი რჩევის მოცემა, ჩვენივე მხრიდან არიან იგნორირებულნი სახელისუფლებო ძალებთან და თვით საზოგადოების უდიდეს ნაწილთან მენტალური შეუთავსებლობის გამო.

აღქმადი არაა დებულება, რომ პოსტკომუნისტურ სივრცეში, ფულზე მიმდინარე ჩვეულებრივი პრივატიზაციის პ რ ო ც ე ს შ ი და მის ფ ო ნ ზ ე „აუქციონის ფასი წარმოდგენილი აქტივის სწორ ფასზე ნ ა კ ლ ე ბ ი ა“. შესაბამისი მიმართულებით აზროვნების განვითარებას, ანუ ახალი, აქამდე უცხო, ეკონომიკური რეალობის შემსწავლელი ა ხ ა ლ ი ს კ ო ლ ი ს

ჩამოყალიბებას, დამკვეთი არ ჰყავს. „ევროპულ სკოლას“ წყნარი საბაზრო ეკონომიკა ჰყავდა დამკვეთად, „ამერიკულ სკოლას“ – დაწყებული დიდი მშენებლობის მოულოდნელი შეწყვეტით გაოგნებული ინვესტორი, ხოლო ჩვენი, ახალი, უცნაური რეალობის შესწავლისათვის ესოდენ აუცილებელი ახალის კოლის დამკვეთი არავინაა.

აქ, „დიდი დეპრესიის“ წინა, ამერიკულ პერიოდთან შედარებით, სწორედ საპირისპირო პოლუსზე, ადიდი გამოცოცხლები წინა პერიოდში ვიმყოფებით.

შემოთავაზებული მიდგომა რომ გააზრებული და მხარდაჭერილი იქნეს, საჭიროა, მშენებლობის თვალსაჩინო შეწყვეტის ნაცვლად, პირიქით, ცარიელ ადგილზე დავინახოთ მომავალი, უპრეცედენტო აღმშენებლობა-განვითარების მზა შესაძლებლობა. ამის დანახვას კი, როგორც სჩანს ახალი (განსხვავებული) ეკონომიკური აზროვნების სკოლის შექმნა სჭირდება.

წარმოუდგენელია პოლიტიკური ძალა, რომელიც სწავლების გარეშე, თუ სრული გააზრებით ვერა, ინტუიციურად მაინც გაბედავს და შეძლებს ჩვენი მხსნელი ამ შესაძლებლობის ამოქმედებას.

2.6. საბაზრო ფასებზე ზემოქმედების რამდენიმე თვალსაჩინო მაგალითი

„სკპ“ სისტემასთან დაკავშირებით ჩატარებულმა დისკუსიებმა გვიჩვენა, რომ ოპონენტებისათვის ხშირად გაუგებარი და დაუჯერებელია ქონების საბაზრო ფასის ამ გზით ზრდის შესაძლებლობა. სტანდარტული კითხვაა: „თუ დღეს მყიდველებს ამ ბუმბერაზი ქონების შესაფერ ფასში შესასყიდი ფული არა აქვს, ხვალ საიდან გაჩნდება ასეთი ფული?“.

მოთხოვნა-მიწოდების ფუნდამენტალური კანონით, ბაზარზე ნებისმიერი საქონლის ჭარბი მიწოდება რომ ამ საქონლის საბაზრო ფასს ამცირებს, ამას მტკიცება არ სჭირდება.

მაგალითად, „დეზერტირების“ ბაზარს რომ მიადგეს ვაშლით დატვირთული მრავალტონიანი 100 სატვირთო მანქანა, ცხადია, იმ ერთ-ორ დღეში, სანამ მალფუჭებადი საქონლის ეს დიდი პარტია არ გაიყიდება, ამ ვაშლის და ბაზარში გლეხის მიერ შემოტანილი ვაშლის ფასი ერთნაირად შემცირდება. მანამდე თუ 1 კილო 2 ლარი ღირდა, იმ დღეებში, „დეზერტირების“ ბაზარზე, ალბათ, მთელი ყუთის ფასი 10 თეთრს არ ასცდება. ამავე დროს სხვა, პირობითად „ნავთლულის“ ბაზარზე, ისეთივე ვაშლის ფასი შესაძლოა არც დაეცეს. მყიდველი, რომელიც ძირითადად ხორცის, კარტოფილის და სადილისათვის საჭირო სხვა პროდუქტებისათვისაა იქ შესული და თან ნახევარი კილო ვაშლიც სურს, იქვე იყიდის და ლარის ეკონომიისათვის სირბილს არ დაიწყებს.

ეს ნათელია. ზემოთდასმული სტანდარტული შეკითხვა სხვა რამის ახსნას ითხოვს – ხალხისათვის გაყიდვის უფლების გადაცემით, რატომ გაიზრდება (ანუ ნაკლებად რატომ შემცირდება ძველი) გასაყიდი ფასი. ეს იმიტომ მოხდება, რომ გაყიდვის უფლებამიღებული

ადამიანები ასე იაფად, ყუთს 50 თეთრადაც, ნამდვილად აღარ დათმობენ, ამჯობინებენ სახლებში წაიღონ, დააკონსერვებენ, „კომპოტებს“ გააკეთებენ, ან შეეცდებიან თავისი მცირე ნაწილი გაუფუჭებლად შეინახონ და მერე, ნელ-ნელა გაყიდონ. შედეგად, ბაზარზე შეწყდება დემინგურ დაბალ ფასში მისი მიწოდება და აღსდგება რეალური ფასი.

თვალსაჩინო მაგალითად, ალბათ გამოდგება ადრე გადაღებული ამერიკული ფილმიც. ხდებოდა ფერმერებისათვის მიწების გადაცემა. დიდი ტერიტორია ნაკვეთებად დაიყო, მონინშნა და ფერმერებს შორის მოეწყო შეჯიბრება – ვინც რომელ ნაკვეთთან მიასწრებდა, ნაკვეთიც მისი იყო.

რა ეკონომიკური გაკვეთილი დევს ფილმის ამ ფრაგმენტში?

იმ დროს სხვა, უკვე კერძო მიწები, იქვე ახლოს ან ცოტა მოშორებით, პირობითად, ვთქვათ, კვადრატული მეტრი 10 დოლარი ღირდა. ხელისუფლებას იმ (შეჯიბრით უფასოდ მოპოვებული) მიწების ფულზე გაყიდვა რომ მოენდომებინა, ფერმერებს საკმარისი თანხები არ ექნებოდათ და აუქციონზე 1 კვ.მეტრის ფასი პირობითად 5 თეთრს არ გადააჭარბებდა. ეს ელვისებურად გამოიწვევდა სხვა კერძო მესაკუთრეების მხრიდან თავისი 10 დოლარიანი მიწების იაფად გაყიდვას, რადგან თუნდაც 10-ჯერ იაფად, 1 დოლარად გაყიდვით მიღებული ფულით, აქ მეტ მიწას იყიდდნენ.

შედეგად მოხდებოდა ის, რაც ჩვენში ხდება, საფონდო რესურსის ფასი მკვეთრად დაეცემოდა.

სულ სხვაა ფილმში ნაჩვენები სახით მიწის დარიგება. შეიძლება ამას გაყიდვის უფლების გადაცემაც დავარქვათ. მას მერე, რაც უფულო ფერმერმა ნაკვეთთან მიასწრო, ის მასთან, უკვე როგორც მიწის მესაკუთრესთან მისულ მყიდველს 10 დოლარზე ნაკლებ ფასად „ერთ გოჯსაც“ აღარ დაუთმობს. ძალიან თუ დასჭირდა ფული, უკვე თ ა ვ ი ს მიწას გირაოში ჩადებს და ბანკიდან მიიღებს ე.წ. „იპოთეკურ“ სესხს. უკიდურეს შემთხვევაში, შესაძლოა, 9 დოლარად თ ა ვ ი ს ი მიწის მხოლოდ მცირე ნაწილი გაიმეტოს.

„სვპ“ სისტემის ამოქმედების შემდეგ გადასახადის გადამხდელს, მაგალითად, როცა ეცოდინება, რომ მისი ვაუნერები დაახლოებით, ვთქვათ, 100 კვადრატული მეტრი სასაწყობო ფართის ან საშუალო სიდიდის სააქციო საზოგადოების 1-3% აქციების ყიდვა-გაყიდვის უფლებაა, ის ამ უფლებას სახელმწიფოსავით 20, 40 და თუნდაც 200 ლარად არავის დაუთმობს. რომც არ სჭირდებოდეს, მოუვლის, შვილიშვილებს შეუნახავს და ასე იაფად არ გაანიავებს. შედეგად, ბაზარზე ასეთი ქონების უაზროდ დაბალ ფასში მიწოდება შეწყდება, ვისაც ის ნამდვილად დასჭირდება, 20 ათასად თუ არა, 2-3 ათასად ნამდვილად იყიდის.

ამასთან ს ა ყ უ რ ა დ ლ ე ბ ო ა, რომ თანხა ერთისგან მეორე კერძო სუბიექტის ხელში გადადის. ფულზე პრივატიზებისაგან განსხვავებით, გადახდილი თანხა არ „იყლაპება“, ბრუნვაში რჩება, ბაზარს ჯამური გადახდის უნარი არ აკლდება და ბრუნვის ხარჯზე, პირობითად ერთმა და იგივე 100-მა მილიონმა

დოლარმა, შეიძლება ჯამში, რამდენიმე მილიარდი
დოლარის ქონების შექენა-გასხვისების
ან გარიშხორება შეძლოს.

2.7. სისტემის ფუნქციონირებაში დანიშნარესებული მხარეები და მათი მონაწილეობის აქტიურობა

ბ ი რ ვ ე ლ ი, საფონდო ბაზრის გაცოცხლება
ანტერესებს უმსხვილეს ინვესტორს და ჩვენს
მესაკუთრე-მენეჯერებს.

ინვესტორს, რომელსაც თავისუფალი აქვს
პირობითად ტრილიონი დოლარი, უპირველეს ამოცანად
ესახება ამ თანხის თუნდაც მინიმალური პროცენტით,
ოღონდ საიმედო დაბანდება. რამდენიმე ათეული
მილიარდი უღირს ამ ამოცანის შესრულება.

უმთავრესი პარამეტრებით, ყველაზე მიმზიდველი
მიმართულება ამ სახსრების დაბანდებისათვის,
პოსტკომუნისტური სივრცეა. თეორიულად სწორედ
აქაა ინვესტიციების პოტენციური და
ყველაზე უფრო ფართომასშტაბური და
მაღალეფექტიანი გამოყენების ნოყიერი ნიადაგი.

აქ სახეზეა წარმატებისათვის საჭირო კომპონენტების
დიდი ნაწილი, რომელთა არ ქონის
შემთხვევაში, მათ შესაქმნელად გიგანტური სახსრებიც
კი უძღური აღმოჩნდებოდა, ხოლო გვაკლია,

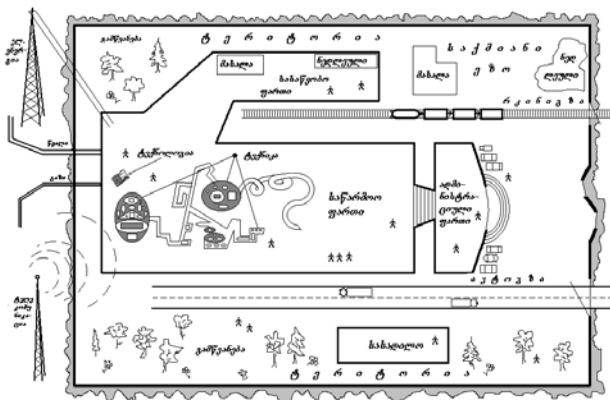
პროპოციული შედარებით, სრულიად მ ც ი რ ე
ნ ა წ ი ლ ი, მაგრამ დღეს ამ მცირე ნაწილის
შესაქმნელად საჭირო ფულადი სახსრების მოზიდვაც
დიდი პრობლემაა.

რას ვგულისხმობთ „დიდი“ და „მცირე“ ნაწილების
ქვეშ?

გვაქვს: წარმოებისათვის საჭირო, სატრანსპორტო,
ენერგო, ჰიდრო, ტელე და სხვა კომუნიკაციებით
უზრუნველყოფილი, გამოუყენებელი შენობა-ნაგებობები,
ტერიტორიები, ნედლეულისა და გასაღების ბაზრები,
სასურველი ბუნებრივი და გეოგრაფიული გარემო,
მისაღები ეკოლოგია, კლიმატი, გვყავს მუშახელი, და
სხვა.

არ გვაქვს: ბაზარზე კონკურენტუნარიანი ანუ
მაღალხარისხიანი პროდუქციის იაფად მწარმოებელი
ტექნიკა და ტექნოლოგიები. ძირითადი და
განმსაზღვრელი ესაა. ისიც აღსანიშნავია, რომ ასევე
არ გვაქვს მეწარმისათვის სასურველი გარემო, თუმცა
ცალკეული მაგალითები გვიჩვენებს, რომ არსებულ
გარემოშიც კი, საკმარისი ინვესტირების და
მაღალპროდუქტიულობის მიღწევის პირობებში,
წარმატებული საქმიანობა მაინც შესაძლებელია.

ჩვენი სივრცის ამსახველი ტიპური სურათი სქემატურად ასე გამოიყურება (ყველაფერი გვაქვს გაშუქებული გარდა):



მთელს პოსტკომუნისტურ სივრცეში თითქმის ყველგან შესაცვლელი არსებული ტექნოლოგიები, რითაც ეს ბუმბერაზი პოტენციალი რეალურ, მაღალმომგებიან საწარმოო სიმძლავრეებად გადაიქცევა. თუ ყველაფერს, რაც გვაქვს, ანუ წარმატებისთვის საჭირო კომპონენტების

„დიდი“ ნაწილს ბაზარი ოდნავ უფრო მეტი რეალური ბით შეაფასებს, მაშინ, ამ ფონზე მიისი გირათს ქვეშე, არ არსებულ ი, „გამუქებულ იმცირე“ ნაწილის შესაძენად საჭირო ინვესტიციის მოზიდვა აღარ გაჭირდება.

ინვესტორი, ყოველგვარი რისკის გარეშე მიიღებს უდიდეს უკუგებას, ჩვენი მეწარმე და მთლიანად ეკონომიკა კი არნახულ წარმატებას იხეიმებს.

მეორე ე.წ. „ლაფერის“ ეფექტი, ოღონდ სრულყოფილი სახით და რეალური შედეგით აინტერესებს როგორც მეწარმეს, ისე სახელმწიფოს.

ეს თემა საკმარისადაა დამუშავებული და აღარ გავშლით.

მესამე, საფონდო ბაზრის გაცოცხლება, მისთვის ლიკვიდურობის დაბრუნება, აინტერესებს მოსახლეობას.

დღეს, ჯერ კიდევ გვყავს საკუთრების მფლობელთა შესაშურად ფართო ფენა. მიუხედავად სიღუბნისა, უმეტესობამ შეინარჩუნა ბინა, აგარაკი და ა.შ. თვით აშშ-ში ან ვთქვათ საბერძნეთში საზოგადოების დიდი და საკმაოდ წარმატებულად დასაქმებული ნაწილიც კი „კრედიტით“ ცხოვრობს. „კრედიტში“ ან ქირით აქვთ შესაძლოა უკეთესი, მაგრამ მაინც არა საკუთარი სახლი, მანქანა, აგარაკი თუ იახტა. ჩვენი სივრცის უმთავრესი პრობლემა ისაა,

რომ თითოეული ჩვენთაგანის კერძო საკუთრებაში არსებულ ძირითად ქონებას გამოცლილი აქვს კუთვნილი საბაზრო ფასი. ქონება გვაქვს, სიმდიდრე არა.

დღეს საქართველოში რომ აღმოჩნდეს უდიდესი სიმდიდრე, ვთქვათ, აზერბაიჯანის ნავთობრესურსის ტოლფასი მარაგი, ცხადია ქვეყანას დიდი სიმდიდრე შეემატება, მაგრამ სიმდიდრის ასეთი მატება ვერ მოგვცემს მთელი საზოგადოების კეთილდღეობის მატების გარანტიას. მეტიც, არსებული რეალობის ფონზე, თუ ამ სიმდიდრეს რაიმე ცუდი, ძველი ან ახალი ძალა დაეპატრონება, თეორიულად არც უკუსვლა იქნება გამორიცხული. გამორიცხული არაა, ასეთმა ძალამ საზოგადოების უკვე სრული დამონება ისურვოს, გარკვეულწილად ეს მოახერხოს კიდევ და თავი უცებ ფეოდალურ შუა საუკუნეებში ამოგვაყოფინოს. არასაბაზრო ღირებულების მატება, ნებისმიერი „ზეციური თუ მიწიერი წყალობა“ ამ ეტაპზე, ჩამოყალიბებული სამოქალაქო საზოგადოების არ არსებობის ფონზე, შესაძლოა არასასიკეთოდაც მოგვიბრუნდეს.

ეკონომიკური თვალთახედვით ასეთი „შავი პესიმიზმის“ მერე ისევ განხილვის თემას დავუბრუნდეთ.

წარმოვიდგინოთ „სვა“ სისტემის შემოღებამ, როგორც მოსალოდნელია, მართლაც თავიდანვე ერთიანად გაზარდა ჩვენში გაუფასურებული საფონდო რესურსის საბაზ-

რო ფასი. ცხადია, ქვეყანას ბუმბერაზი სიმდიდრე შეემატება. ზ უ ს ტ ა დ ი გ ი ვ ე ქ ო ნ ე ბ ი ს მ ქ ო ნ ე ქ ვ ე ყ ა ნ ა, ბ ე ვ რ ა დ მ დ ი დ ა რ ი გ ა ხ დ ე ბ ა. დაახლოებით ისევე, ოჯახის სხვენში ან სარდაფში დიდი ხანია უყურადღებოდ მიგდებული ნახატები მცირე ნაკლის მქონე „რემბრანდტი“ და „გოგენი“ რომ აღმოჩნდეს, ზუსტად იგივე ქონების მქონე ღარიბი ოჯახი უცებ უმდიდრესი გახდება.

წინა, შავ-თეთრი შესაძლებლობისაგან განსხვავებით, მთავარი ისაა, რომ ამ სისტემით შემომატებული სიმდიდრე, თავიდანვე, უფართოესი სპექტრით ნაწილდება ხალხში. ეკონომიკურად მოღონიერებული და ბაზრის საკითხებში უკვე საკმაოდ გაცნობიერებული, ძლიერი და გააზრებული ინიციატივების მქონე საზოგადოება, აღარავის დაემონება. გარდა კერძოსი, უკეთ დააფინანსდება სახელმწიფო პროგრამებიც და მკაცრად მოეთხოვება ხელისუფლებას ნაკისრი ვალდებულებების შესრულებაც.

შესაძლოა, უკეთესიცაა, აქამდე რომ ვერ მოხერხდა ამგვარად გამდიდრება. საბაზრო გარემოში გამოუცდელი საზოგადოება სავარაუდოა დახარბდებოდა საკუთარი, ბოლომდე გაუაზრებელი ინიციატივების განხორციელების ფართოდ გადაშლილ, „ძვირ“ შესაძლებლობებს და ბევრი მათგანი, ალბათ, დაკარგავდა სწორედ იმ ქონებას (ფაქტია, მიუხედავად ყველაფრისა, ზოგმა „კაპიკებადაც“ კი მოახერხა გაკოტრება), რომელიც ხანგრძლივ პერიოდში, ბაზარზე უმოწყალო

გაუფასურებისა და ინვესტორთა მხრიდან ინტერესის არ არსებობის გამო, დღემდე შეუნარჩუნდათ. ისიც ნათქვამია: „მგლის შიშით, ცხვარი ვის გაუწყვეტიაო“. იმედი უნდა ვიქონიოთ, რომ ამჯერად „სვა“ სისტემის ამოქმედების სწორედ ოპტიმალური დრო დაგვიდგა.

რაც შეეხება ამ დაინტერესებული მხარეების აქტიურობას, მას ადგილი ჰქონდა მხოლოდ ბ ი რ ვ ე ლ ი მიმართულებით, პირობითად უმსხვილესი ინვესტორის მხრიდან. ეს რეფორმების საწყის ეტაპზევე, პრივატიზაციის პროცესში ვაუჩერული მექანიზმის დანერგვის მცდელობაში გამოიხატა.

ამ მცდელობის მიზანი ჩვენს სივრცეში ფართომასშტაბიანი ინვესტიციების მომგებიანი განხორციელების შესაძლებლობის, ანუ ჩვენივე საფონდო ბაზარზე დაყრდნობით მათი უკუგების გარანტიების, ჩვენი საფონდო რესურსის საბაზრო ფასის, ჩვენი პირობითი ს ა ფ ო ნ დ ო ი ნ დ ე ქ ს ი ს ს ი დ ი დ ი ს შესაძლო სიმაღლეზე შენარჩუნება იყო.

ჩვენვე მოგვეცა არჩევანი, ვაუჩერით გამოხატული ეს საშუალება, ჩვენს მიერვე შერჩეული ფორმით გამოგვეყენებინა. ამისთვის, სესხად და საჩუქრად, საკმაოდ სოლიდური თანხები გამოიყო. ყველამ – ჩეხეთმა, რუსეთმა, ჩვენ თუ სომხეთმა განსხვავებული ფორმით, სხვებმა კიდევ სხვა ფორმით ვისარგებლეთ ამ საშუალებით. საერთო იყო მხოლოდ ის, რომ „მოუძწიფებელი, ბავშვური გონებით“, მთელს ამ

სივრცეში ვერსად აღვიქვით მისი „სამკურნალო თვისებები“, დავიწუნეთ და უარი ვთქვით მასზე.

მსხვილი ინვესტორის „ლობმა“ ხელი ჩაიქნია. ამ პ ი რ ვ ე ლ ი მიმართულებით მცდელობა შეწყდა.

მ ე ო რ ე და მ ე ს ა მ ე მიმართულებით, გააზრებული (მომწიფებული) დამკვეთი არ არის გამოკვეთილი და არც აქტიურობაა შესამჩნევი.

2.8. სახელმწიფო ორგანოების ღირეშეტიულობის ღონე „სკპ“ სისტემის ამოქმედებისათვის

სისტემის ამოქმედება საჭიროებს ღირეშეტიულობის ტექნიკურად მინიმალურ ღონეს, მაგრამ უთუოდ ღრმად გააზრებულ უმაღლეს პოლიტიკურ და სახელმწიფოებრივ ნებას.

პრაქტიკულად საჭიროა მხოლოდ 2.2. პუნქტში ასახული შინაარსის მოკლე კანონის მიღება. ამ კანონიდან გამომდინარე ინსტრუქციისა და პროცესის მარეგლამენტირებელი უმარტივესი დოკუმენტის შექმნა.

მნიშვნელოვანია „სკპ“ სისტემის თვითმართვადი და თვითრეგულირებადი ხასიათი, ზემოდან რაიმე განსაკუთრებული მეურვეობის გარეშე ქმედუნარიანობის გარანტიები.

ამავე დროს, განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია, რომ სისტემა მოქმედებს დამოუკიდებლად და მიუხედავად იმისა, რამდენად საიმედოა ხელისუფლება, რაოდენ ღრმა და ყოვლისმომცველია აუცილებელი სტრუქტურული გარდაქმნები და რეფორმები, ან რა წარმოშობის და დაძაბულობის ხელშემშლელი ფაქტორები არსებობს, მაინც წყვეტს მის წინაშე მდგარ ამოცანებს.

თავი III

„სვპ“ სისტემის მუშაობის გარანტიები

3.1. უპირველეს გარანტიად მოიაზრება დასავლეთი

„სვპ“ სისტემის ამოცანები და მათი გადაწყვეტის გზა, სათანადო გააზრების შემთხვევაში, მიიღებს მსოფლიო ბანკის, სავალუტო ფონდის, მთლიანად დასავლური ეკონომიკური აზროვნების უპირობო და მძლავრ მხარდაჭერას.

საუბარი აღარაა იმაზე, რომ ბუნებრივად, სწრაფად და ამომწურავად მოხდება მათი ყველა არსებული და მომავალში შესაძლო რეკომენდაციების სრული შესრულება.

მნიშვნელოვანია ისიც, რომ ამ მიდგომის ფონზე, რეკომენდაციების შესრულების მიმდინარე პროცესში ყოველგვარი საფუძველი გამოეცლება არსებულ უნდობლობას და ეჭვებს მათი სასურველობისა და მიზანშეწონილობის მიმართ.

3.2. სისტემის მუშაობის უმთავრესი

**გარანტი გახდება საზოგადოების და
სქლისუფლებების ინტერესთა თანხვედრა**

„სვპ“ სისტემა ამოქმედებიდან რამდენიმე თვეში მოიტანს ეფექტს. თვითდაფინანსებადი და გარკვეულწილად სახელმწიფოს მხრიდანაც

ინფორმაციული მხარდაჭერით სისტემა სწრაფად დაიჭერს კუთვნილ, ღირსეულ ადგილს მოსახლეობის ფართო ფენის, პოლიტიკური ძალებისა და ხელისუფლების ცნობიერებაში, იქცევა ეროვნულ საკუთრებად და სიამაყედ.

თუნდაც სრულიად იდეალურად იქნეს მიჩნეული შემოთავაზებული სისტემა, არაფრის მაქნისია ის, თუ უმაღლეს სახელმწიფოებრივ და პოლიტიკურ დონეზე არ იქნა მიღებული მის განსახორციელებლად აუცილებელი (2.2. პუნქტში მითითებული) სასტარტო გადაწყვეტილება და პრივატიზაციის დასრულებამდე ამ გადაწყვეტილების პრინციპულად უცვლელობის გარანტიები.

მიუხედავად მისი უკიდურესი სიმარტივისა, ამგვარი მასშტაბური ღონისძიების ცხოვრებაში გატარება, მით უმეტეს, რომ პირდაპირი ანალოგია „კომპლექსში“ არ არსებობს, ყველა შედეგის მთელი სისრულით გააზრების შემთხვევაშიც კი საჭიროებს სწორედ იმ მძლავრ პოლიტიკურ ნებას და შესაბამის პასუხისმგებლობას, რომლისადმი ერთგულება ჩვენში დეკლარირებულია და რომლისაკენ სწრაფვაში პოლიტიკოსები ერთმანეთს ეჯიბრებიან.

საჭიროა ოფიციალურად დეკლარირებული მიმართულება პრაქტიკულადაც იქნეს გააზრებული და აღიარებული.

**„ს ვ პ“ სისტემის ეფექტიანობის
პრობნოზირება და შეფასება**

**4.1 კრიტერიუმები, რითაც შეიძლება
შეფასდეს ამ სისტემის ფუნქციონირება**

„სვპ“ სისტემის ეფექტიანობა შეიძლება შეფასდეს, უპირველეს ყოვლისა, საფონდო ბაზრის აქტიურობის და ძირითადი საფონდო რესურსის საბაზრო ფასის, პირობითი ერთიანი ს ა ფ ო ნ დ ო ინდექსის ზრდით.

ბაზრის ამოქმედებასთან ერთად დასაბეგრი ბაზის თვითლეგალიზაციის წახალისებით მივიღებთ უფრო მარტივ და უფრო ლიბერალურ საგადასახადო გარემოს, ბიუჯეტში ანარიცხების მკვეთრ ზრდას.

შედეგის შეფასება შესაძლებელი იქნება აგრეთვე საინვესტიციო გარემოს გააქტიურებით, სამეწარმეო აქტივობის ამაღლებით, ანუ მოზიდული ინვესტიციების, სამეწარმეო საქმიანობაში ჩართული სუბიექტების, ფინანსური სახსრებისა და დასაქმებულების ელემენტარული დათვლით, მიღებულის დღეს არსებულთან შედარებით.

რეზერვი დიდია და ამ სისტემის ამოქმედება პირველ ეტაპზე ალბათ მოგვცემს სულ მცირე: საფონდო რესურსის საბაზრო ფასის 10-ჯერ, დასაბეგრი ბაზის 3-ჯერ, ხოლო მოზიდული ინვესტიციების 50-ჯერ

ზრდას. შესაბამისად გაიზრდება სამეწარმეო აქტივობა და დასაქმება. საშუალება მოგვეცემა დავივიწყოთ ბიუჯეტის დეფიციტი, რეალურად და უმტკივნეულოდ შევამსუბუქოთ მოქმედი ბეგარის სიმძიმე გადასახადების რაოდენობისა და პროცენტული სიდიდის შემცირებით, წავახალისოთ სამეწარმეო აქტივობა.

ეკონომიკურ პროცესებში პრაქტიკულადაც მხოლოდ ამ რანგის ხელშემწყობი ჩარევა დარჩება შესაძლებელი და მისაღები.

შედევად, ვფიქრობთ, ნათლად გამოიკვეთება მაკროეკონომიკური და შესაბამისად, ფინანსური სტაბილიზაციისაკენ (დღეს საწინაამდგეო მიმართულებით) მიმავალი კონტური.

4.2. რა შედეგებს მოგვცემს „სკპ“ ისტიმა ?

– პოლიტიკური არსით მომგებიანია. პირველი, ალბათ მცირე გაოცების და გააზრების შემდეგ, საზოგადოება მოიწონებს ისეთ ცვლილებებს, რომლის საფუძველზეც თითოეული მკაფიოდ შეიგრძნობს საკუთარი ფინანსური სიძლიერის და დამოუკიდებლობის მატებას. უფრო გამჭვირვალე გახდება ამა თუ იმ მეურნე სუბიექტის წარმატება ეყრდნობა თუ არა კანონიერ და საზოგადოებრივად სასარგებლო საქმიანობას. მოხსნის გაუთავებელ ინტრიგებს, აყვიაობასა და ეჭვებს. დიდი სიმძიდრე,

როგორც ცივილიზებულ სამყაროშია მიღებული, ნელ-ნელა გახდება დიდი ცოდნის და პატიოსანი პროფესიონალიზმის ნიშანი;

– ეს აღარაა ნახევარზომა. იგი დიდწილად ანეიტრალებს ეკონომიკის „ჩრდილოვან“ ნაწილში დარჩენის ინტერესსა და სურვილს;

– ამ ღონისძიებით საფონდო ბაზარი იმ დონეზე გაცოცხლდება, რომ ბოლოსდაბოლოს პრაქტიკულად და ნაყოფიერად გადავალთ უკვე დემონტირებული ცენტრალიზებული გეგმური ეკონომიკიდან საბაზროზე. სასიკეთოდ შეიცვლება საკუთრებრივი ურთიერთობები, მეურნე სუბიექტების ფუნქციონირების და ფინანსური კავშირების ფორმები, შედეგებისადმი საზოგადოების ყველა ფენის დაინტერესების ხარისხი. ფუჭ ადმინისტრირებას ჩაენაცვლება საკრედიტო ხასიათის თვითმართვადი და გამჭვირვალე ეკონომიკური მექანიზმი, რაც უზრუნველყოფს საბაზრო სუბიექტების ეკონომიკური თავისუფლებისა და პასუხისმგებლობის განუყოფელობას, სამეწარმეო აქტივობის და საბიუჯეტო შემოსავლების ერთობლივ მკვეთრ ზრდას, ჩრდილოვანი ეკონომიკის შევიწროებას, სოციალური და სხვა სახელმწიფო პროგრამების ღირსეულ გაფართოებას, საშუალო ფენის ჩამოყალიბებას, ეკონომიკური სისტემის მდგრადობას;

– რამდენიმე თვეში (!) გადავიქცევით სწრაფად მზარდი ეკონომიკის მქონე კაპიტალისტურ ქვეყნად. ეს მიდგომა, ერთის მხრივ, ყველაზე თამამ, ნაირნაირ

პოპულისტურ ან უბრალოდ, ბოლომდე გაუთვლელ შეპირებებთან შედარებითაც კი მრავალჯერ მეტ სიკეთეს უქადის როგორც მეწარმეებს, ისე მოსახლეობას და მთლიანად სახელმწიფოს, ხოლო მეორეს მხრივ, დღეს სერიოზულად მიჩნეულ, მძლავრად მხარდაჭერილ ასეთი მიდგომებისა და შეპირებებისაგან განსხვავებით, უკიდურესად პრაგმატულადაა გათვლილი და სრულიად რეალისტურია.

გასაგები მიზეზების გამო, უამრავი ოპონენტი, მოსალოდნელია, რომ ეჭვის ქვეშ დააყენებს შედეგის მიღების ვადის სიმცირეს. მეტიც, მითითებული „რამდენიმე თვე“ მათთვის გახდება მთელი ნაშრომის არაკომპეტენტურობის და გადაჭარბებული, უსაფუძვლო ოპტიმიზმის მიმანიშნებელი.

აღნიშნულთან დაკავშირებით მოკლედ შეიძლება ითქვას, რომ არა თუ ამ ტიპის და მასშტაბის, ბევრად უფრო უმნიშვნელო გადაწყვეტილებებზეც კი, საფონდო ბაზარი და შესაბამისად, მთელი ეკონომიკა ელვისებურად რეაგირებს. ჩვენ რომ რეფორმადასრულებული, ჩვეულებრივი საბაზრო ქვეყანა ვიყოთ, მაშინ რამდენიმე თვეზე კი არა, წუთებზე, საათებზე იქნებოდა საუბარი. ერთ ორ დღეში, ქვეყანაში მკვეთრად გაუმჯობესდებოდა ეკონომიკური პარამეტრების მთელი სპექტრი. „რამდენიმე თვე“ სწორედ იმის გათვალისწინებითაა ნათქვამი, რომ გარკვეული მცირე ვადა ცვლილებების გასაცნობიერებლად, ჩვენი ბაზრის მონაწილე სუბიექტებს უთუოდ დაეკარგებათ, მაგრამ „ჯაჭვური რეაქცია“ შედეგს დიდადაც არ დააყოვნებს, ერთეულებს ასეულები მიბადვენ, ასეულებს ათასეულები და ა.შ.;

– ღონისძიება დადებით მომენტებთან ერთად არ შეიცავს თანმდევ საშიშროებებს, ტექნიკურად მარტივია, არ ითხოვს დაფინანსებას, დაკანონების

შემდეგ თვითრეგულირებადია და აღსრულების პროცესს არ დასჭირდება მუდმივი სახელმწიფო მონიტორინგ-პატრონაჟი;

– გასულ წლებში, „სვპ“ სისტემის ირგვლივ გამართულმა დისკუსიებმა გამოავლინა „ნაკლიც“. მთავარი პრობლემა, სისტემის პარადოქსული ნაკლი ისაა, რომ სწორედ ამ პრობლემების გამო (სასურველი ინვესტიციების, ოპტიმალური მენეჯმენტის ძიება და ა.შ.), ბევრი ვერ იცლის ამავე პრობლემების სისტემურად და ერთიანად დაძლევის მიზნით შეთავაზებული, ამ უმარტივესი გზის გასააზრებლადაც კი. ზოგ ოპონენტს ამ საკითხში თავისი არაკომპეტენტურობა აღიზიანებს და უარყოფითად განაწყობს. იმას, რასაც თვითონ ვერ ან არ გაიაზრებენ, არარეალისტურად მიიჩნევენ. ეს ანგარიშგასაწევია;

– ამ სისტემასთან დაკავშირებულ საკითხებში ოპონირების მრავალწლიანი მცდელობით გამოვლინდა, რომ უკიდურესად მარტივი, თურმე ამავედროულად რთულიცაა, რადგან ხშირად უხეშად ეჯახება მყარად ჩამოყალიბებულ ყალბ სტერეოტიპებს, უნებურად იწვევს უნდობლობას, შიშს, შორიდანვე უარყოფის და განხილვისაგან თავის არიდების სურვილს. წარმოშობს აგრეთვე ბუნებრივ, გასაგებ მოთხოვნასაც, მოიძებნოს დასაბუთებული უარყოფა, რასაც ჩვენ თვითონაც წლების განმავლობაში ვეძებთ, მაგრამ უშედეგოდ.

თავი V

„ ს ვ კ “ სისტემის – მასობრივი პრივატიზაციის ახალი მეთოდოლოგიის იმპლემენტაცია – მათემატიკური მოდელი

5.1. შესავალი – არსებული სეგმე

გასული საუკუნის 90-იან წლებში, სოციალისტური სისტემის ნგრევამ და საბჭოთა კავშირისა და სხვა სოციალისტური სახელმწიფოების საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლის სურვილმა დღის წესრიგში დააყენა სახელმწიფოს ხელში არსებული ე.წ. სახალხო მუდრეობის ობიექტების განსახელმწიფოებრიობის ანუ პრივატიზაციის ამოცანა.

ამ აუცილებელი ამოცანის გადაჭრის პირველ ეტაპს, რომელიც ადრეულ 90-იან წლებში დაიწყო, ახლდა ე.წ. ვაუჩერული პრივატიზაცია, აქციების უფასოდ და შეღავათებით გაცემის სხვა სქემები.

წინამდებარე ნაშრომის მიზანს არ წარმოადგენს ამ სქემების დაწვრილებითი ანალიზი, მათი დადებითი თუ უარყოფითი მხარეების წარმოჩენა, მითუმეტეს, რომ ამ თემატიკას ეძღვნება დასავლეთის და აღმოსავლეთ ევროპის ქვეყნების მკვლევართა

ნამუშევრები, რომელთა ნუსხა 40 000(!) დასახელებას აღემატება.

უფრო მოგვიანებით, 90-იანი წლების ბოლოს, მოხდა დასავლეთის, კერძოდ, მსოფლიო ბანკის წამყვანი მკვლევარების მიერ მიღებული შედეგების შეჯამება, იხ. მაგ. [1],[2],[3],[4]. მიღებული დასკვნები მასობრივი პრივატიზაციის პირველი ეტაპის შესახებ, მკვეთრად ნეგატიური იყო. ამ ეტაპში, ძირითადი სიახლე და პოსტკომუნისტური სივრცისათვის განსაკუთრებით უცხო ელემენტი, პროცესში საინვესტიციო ფონდების მონაწილეობა იყო. შესაბამისად, პირველ ეტაპზე მიღებული ყველა უარყოფითი შედეგი ამ ფონდებთან, უფრო ზოგადად კი ვაუჩერებთან გაიგივდა. კერძოდ, აღინიშნა, რომ ვაუჩერულმა ფონდებმა ჩაანაცვლეს ეკონომიკა რეალური სექტორიდან „ერზაც ფინანსური“ სექტორისაკენ, რომელსაც აქვს მცირე (თუ საერთოდ აქვს), ფინანსური როლი, სამაგიეროდ კარგადაა დაცული „მეგობრულად“ განწყობილი რეგულატორების მხრიდან.

პრივატიზაციის პირველი ეტაპის გრძელვადიანი შედეგი იყო **de facto** რეალური სექტორის დეკაპიტალიზაცია, რის სანაცვლოდ ხდებოდა მოკლევადიანი რენტისაკენ გამიზნული (**rent seeking**) გარიგებების დადება ფონდის მენეჯერებსა და კომპანიის ხელმძღვანელებს შორის. შედეგად ფინანსურ ბაზებზე მანიპულირებისა და „ფინანსურ

სექტორში“ ფუჭი, მხოლოდ ქალაქებზე არსებული მართვის მეშვეობით ხდებოდა სახსრების გადანაცვლება რეალური სექტორიდან „ერზაც ფინანსურ“ სექტორში. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ხდებოდა სახსრების „ტუნელირება“ რეალური სექტორიდან.

სამართლიანობა მოითხოვს აღინიშნოს, რომ ყველა ამ ნეგატიურ მოვლენას დასაბამი ეძლეოდა პრივატიზაციის დაწყებამდე. მეტიც, ფაქტობრივად საპრივატიზაციო ბაზარს უკვე გაძარცვული ობიექტები მიეწოდებოდა, ხოლო იქ, სადაც ჯერ კიდევ არსებობდა ადვილად მისათვისებელი და ღირებული მატერიალური თუ ფინანსური რესურსი, საპრივატიზაციო ობიექტების ნუსხაში ასეთი ობიექტების ღირებულება ნაწილის შეტანა ყოვნდებოდა.

კორპორაციული მფლობელობის მკაცრი კონტროლის გარეშე, საწარმოების მენეჯერებმა „კარგად“ გამოიყენეს პოსტსოციალისტური ვერსია „მფლობელობისა და კონტროლის“ გაყოფის შესახებ და ჯამაგირის, ბონუსების, გარე გარიგებების მეშვეობით, ფაქტიურად, გაძარცვეს წარმოებები. ამრიგად, ეს ორმხრივი „ძარცვის ფიესტა“ – ერთის მხრივ, ადგილობრივი თუ ცენტრალური ხელისუფლების და მეორეს მხრივ, საწარმოთა ხელმძღვანელების მიერ, რომელთა თამაშის წესი გაიზიარეს ფონდების მენეჯერებმაც – საწარმოო სექტორის საერთო სტაგნაციისა და დეკაპიტალიზაციის ფონზე, წარმოადგენდა

პრივატიზაციის პირველი ანუ პირობითად, ვაუჩერული ეტაპის მთავარ უარყოფით შედეგს.

აქედან გამომდინარეობს ის ნეგატიური დამოკიდებულება, რომელიც არსებობს ზოგადად ვაუჩერული პრივატიზაციის მიმართ და ამ მეთოდის სრული უარყოფის სურვილი.

5.2. პრობლემის დასმა და ძირითადი მეთოდოლოგია

უფრო ყურადღებით დავაკვირდეთ თვით პრობლემას, რომელიც დადგა მთელ პოსტკომუნისტურ სივრცეში: სოციალიზმის უარყოფა და საბაზრო ეკონომიკაზე გადასვლა აუცილებლობით იწვევდა 70 წლის განმავლობაში დაგროვილი უზარმაზარი სახელმწიფო ქონების მოკლე დროში კერძო მესაკუთრის ხელში გადაყვანის ამოცანის გადაჭრის სურვილს.

ამრიგად, პრობლემა პრივატიზაციის გარკვეულწილად ვაუჩერული განხორციელება კი არ განხლავთ, პრობლემა თავად პრივატიზაციაა.

არც ჩვენ ეკონომისტებს (და არც მათ დასავლეთელ მრჩეველებს) საქმე წინათ არ ჰქონიათ ისეთ ფენომენტთან, როგორცაა უზარმაზარი სოციალისტური ბანაკის დემონტაჟი. ეს საკითხი არ იყო გამოკვლეული ეკონომიკურ ლიტერატურაში და,

მითუმეტეს, არ არსებობდა პრაქტიკული გამოცდილება. ამიტომ, მოსალოდნელი შედეგების პროგნოზირება ძალზე ძნელი აღმოჩნდა.

იმ დაძაბულ სოციალურ გარემოში, რომელიც გამოიწვია უზარმაზარი სოციალისტური ბანაკის ეკონომიკის რღვევამ, კავშირების გაწყვეტამ, სტაგნაციამ, პირველ პლანზე პრივატიზაციის სოციალური სამართლიანობა წამოწია: მოსახლეობის ყოველ წევრს უნდა მიეღო ერთობლივი სოციალისტური ქონების გარკვეული წილი. ამიტომ, მიღებულ იქნა გადაწყვეტილება ქონების მცირე ნაწილი გადაცემულიყო უფასოდ ან შეღავათით, მეორე ნაწილი (ისიც საკმაოდ მცირე) პრივატიზებულიყო ვაუჩერის მეშვეობით.

მკვლევარების დიდმა ნაწილმა ჩათვალა, რომ სწორედ ეს იყო ვაუჩერის შემოღების საფუძველი.

გავანალიზოთ ამ გადაწყვეტილების ზოგადი ეკონომიკური შინაარსი.

როგორც ცნობილია, სახელმწიფოს ხელთაა მაკროეკონომიკური ქმედების ორი ფართო კლასი:

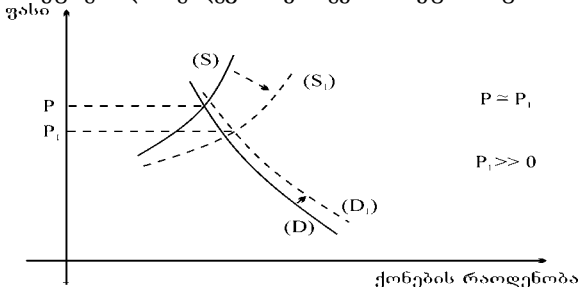
1) გადაწყვეტილებები, რომლებიც მოქმედებენ საქონლისა და მომსახურების მოთხოვნაზე (მოთხოვნის მხარე) და 2) გადაწყვეტილებები, რომლებიც მოქმედებენ მიწოდებაზე (მიწოდების მხარე).

როგორც ცნობილია, მეორე მსოფლიო ომის შემდგომ პერიოდში პირველად და მთავარ ინტერესს იპყრობდა „მოთხოვნის მხარის“ გადაწყვეტილებები, რომელთა „გულს“ ფისკალური და მონეტარული პოლიტიკა წარმოადგენდა.

80-იანი წლებიდან მზარდი ყურადღება „მიწოდების მხარის“ ეკონომიკამ მიიპყრო (რაც, ფართო გაგებით, ეკონომიკის პროდუქტიულობის მოცულობის ზრდას უფრო გულისხმობს, ვიდრე წარმოებული პროდუქციის და მომსახურების მოთხოვნის ზრდას). „მიწოდების მხარის“ ეკონომისტები ყურადღებას აქცევენ სამუშაოს მოტივაციას, ინოვაციებს, დაბეგვრის სისტემის მართვას და ა.შ. მიზანი მდგომარეობს იმაში, რომ შეიქმნას ისეთი გარემო, როცა სამუშაო ძალასა და კაპიტალის მფლობელებს ექნებათ მაქსიმალური მოტივაცია და შესაძლებლობა, აწარმოონ მეტი საქონელი და განავითარონ წარმოება.

პრივატიზაცია, როგორი ფორმითაც უნდა ჩატარებულიყო იგი (ვაუჩერით თუ ნაღდ ფულზე), სწორედ „მიწოდების მხარის“ ეკონომიკური ქმედებაა. მის ავტორებს სურდათ, რომ განესახელმწიფოებინათ საწარმოები, გადაეყვანათ მათი მფლობელობა კერძო ხელში, რაც მათი აზრით ხელს შეუწყობდა სწორედ მოტივაციის და წარმოების მოცულობის ზრდას.

მეორეს მხრივ, საწარმოების ზრდა, მოტივაციის ამაღლება, და რაც ძალიან მნიშვნელოვანია, უცხოური ინვესტიციების მძლავრი შემოსვლა (ეს უკანასკნელი კი, იმ დროს, პრივატიზაციის პროცესის დაწყებამდე ისეთ უტყუარ ფაქტად ითვლებოდა, რომ მასში ეჭვი არავის შეჰქონდა (!)) მოთხოვნას შეინარჩუნებდა ან შესაძლოა გაეზარდა კიდევ. თუ გავითვალისწინებთ რესურსების სიიაფესაც, საკმაოდ რეალისტურად გამოიყურებოდა შემდეგი მაკროეკონომიკური სურათი



ნახ. 1

სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მოხდებოდა (S) გადაადგილება (S1) (არც თუ ისე დიდი), სამაგიეროდ (D)-ს გადასვლა (D1) უზრუნველყოფდა P1-სა და P-ს სიახლოვეს და ამიტომ, ეკონომიკურ

სტაბილურობას მომავალი კარგი პერსპექტივებით (აქ და შემდეგში S მიწოდების მრუდია, D – მოთხოვნის, P კი წონასწორული ფასი).

სამწუხაროდ პროგნოზი არ გამართლდა და ამას რამოდენიმე მიზეზი ჰქონდა.

პირველი. ბაზარზე გამოვიდა ისეთი დიდი მოცულობის ქონება, რომ დიდი, მაღალგანვითარებული ქვეყნის ღრმა და ფართე ბაზარიც ვერ აიტანდა მიწოდების ასეთ ზრდას მცირე დროის ინტერვალში. მართალია, ვაუჩერიზაციამ, აქციების უფასოდ და შეღავათიანად გაცემამ შეარბილა ეს პროცესი, მაგრამ აქ ამოქმედდა **მეორე** მექანიზმი. გავიხსენოთ, რომ ახალი აქციონერების მენტალიტეტი ძველებური, საბჭოური დარჩა. მათ არ ესმოდათ, რომ აქციონერს აქვს უფლებები, ამ უფლებებს დაცვა და განვითარება უნდა. უდიდესი უმრავლესობა ახალი მეპატრონეებისა სწრაფად, იაფად და უშურველად ეთხოვებოდა აქციებს და ვაუჩერებს.

ამან გამოიწვია ყველა ის ნეგატიური მოვლენა, რაც აღნიშნულია ამ თავის დასაწყისში მოყვანილი მსოფლიო ბანკის სპეციალისტების კომენტარში.

მესამე. უცხოელი ინვესტორი ფრთხილად მოეკიდა რეალურ სექტორში ინვესტირების პროცესს. როგორც წესი, ახალ სივრცეში, მხოლოდ ფინანსური ინვესტიციების საკმაოდ გრძელვადიანი

და წარმატებული პერიოდის შემდეგ ხორციელდება ინვესტიციები რეალურ სექტორში.

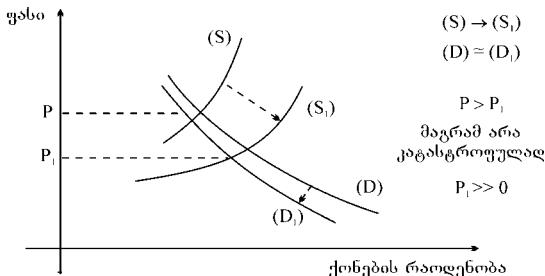
ამასთან, ჩვენი აზრით, ჯეროვანი ყურადღება არ მიექცა ე.წ. ქვეყნის რისკს (იხ. მაგ. [5]). ინსტიტუციონალურ ინვესტორთა ინდექსის მიხედვით (სიდიდე დაფუძნებულია მსხვილი მრავალნაციონალური ბანკების საკრედიტო ოფიცრების დასკვნებზე და აფასებს ქვეყნის დეფოლტის ალბათობას 100 ქულიანი სისტემით – 0 შეესაბამება გარდაუვალ დეფოლტს, 100 კი – დეფოლტის შეუძლებლობას), 1998 წლის მონაცემებით, საქართველო 136 ქვეყნიდან 128-ე ადგილზე იყო, ინდექსის მნიშვნელობით 10,6. ინდექსის სიდიდით იგი უსწრებდა მხოლოდ ისეთ ოდიოზურ ქვეყნებს, როგორებიცაა იუგოსლავია (მილოშევიჩის), სუდანი, ერაყი (სადამ ჰუსეინის), ლიბერია, კონგო, ავღანეთი, სიერა ლეონე და ჩრდილოეთ კორეა. შედარებისათვის მოვიყვანოთ სხვა ქვეყნების ინდექსის სიდიდე: შვეიცარია – 92,6; აშშ – 92,6; ლატვია–34; რუსეთი–31,2; უკრაინა–20,5; უზბეკეთი – 19,6.

გავიხსენოთ, აგრეთვე, ქვეყნის საინვესტიციო რისკის განსაზღვრის ცნობილი დისკრიმინაციული მოდელი, რომელიც ეფუძნება შემდეგ ხუთ ძირითად ფინანსურ ფარდობას: Debt service ratio; Import ratio; Investment ratio; Variance of export revenue; Domestic money supply growth.

ჩატარებული დისკრიმინაციის შედეგად, საქართველო ყოველთვის P1 (ცუდ) კლასში ხვდებოდა, აქედან გამომდინარე ყველა ცნობილი პრობლემებით, რომელსაც უცხოელი ინვესტორი აწყდებოდა საქართველოში (და არა მარტო საქართველოში).

ამიტომ, უცხოური ინვესტიციების მკვეთრი ზრდის მოლოდინი არ იყო მართებული და მითუმეტეს, იმის პროგნოზი, რომ უზარმაზარი საპრივატიზაციო ქონება უცხოელ ინვესტორთა ხელში გადავიდოდა, მცდარი იყო.

ამიტომ, რეალურად, მიწოდება მნიშვნელოვნად გაიზარდა, მოთხოვნის მრუდის ფაქტიური უცვლელობის პირობებში



ნახ. 2

ზემოთქმულიდან ჩანს, რაოდენ რთულია პრობლემა – აუცილებელი პრივატიზაციის ჩატარება პოსტსოციალისტურ სივრცეში.

ჩვენის აზრით, როგორი მეთოდითაც უნდა ჩატარებულყო პრივატიზაცია, პირველად შედეგს ყოველთვის (!) უარყოფითს მივიღებდით. ვაუჩერული პრივატიზაცია იმ პირობებში, ალბათ ოპტიმალური გადაწყვეტილება იყო, ამიტომ იმის მტკიცება, რომ ვაუჩერული პრივატიზაცია შეცდომა იყო არამართებულია.

კიდევ ერთხელ ვიმეორებთ – თვით პრივატიზაციის პრობლემაა ძნელად გადასაჭრელი (საწინააღმდეგოდ შეიძლება მოვიყვანოთ ირლანდიის მაგალითი, სადაც პრივატიზაციამ გართულებების გარეშე, წარმატებით ჩაიარა, მაგრამ იქ გადასვლა იყო კაპიტალიზმიდან – კაპიტალიზმში, ჩვენს შემთხვევაში კი სოციალიზმიდან – კაპიტალიზმში. ეს კი პრინციპული სხვაობაა!).

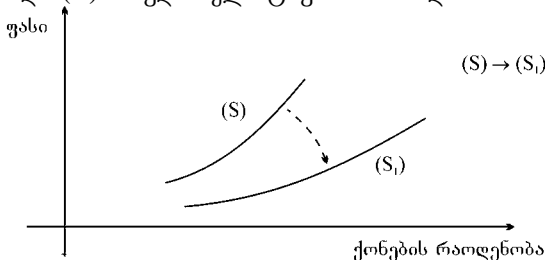
5.3. **ფულით პრივატიზაცია**

სწორედ ამ ფონზე გაჩნდა იდეა, ვაუჩერული პრივატიზაციის მეორე ეტაპის ჩატარების მაგივრად, სახელმწიფოს პრივატიზაცია ნაღდ ფულზე ჩატარებინა.

Post hoc ergo propter hoc! მოხდა აქცენტების ჩანაცვლება: ზოგადად პრივატიზაციის პრობლემების სირთულიდან გამომდინარე, უარყოფითი შედეგები დაბრალდა ფაქტიურად ერთადერთ შემარბილებელ მექანიზმს – ვაუჩერულ პრივატიზაციას.

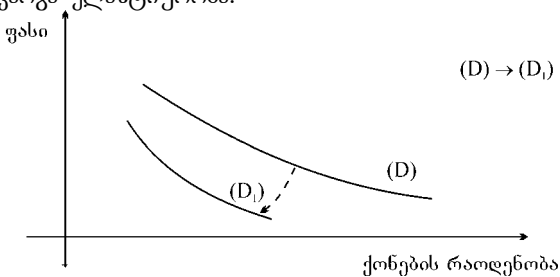
ეს გადაწყვეტილება (ფულით პრივატიზაცია) უკვე საფუძველშივე მცდარი იყო. ძირითადი მოტივი, რაც იდგა მის უკან, მდგომარეობს იმაში, რომ საწარმოების გაყიდვიდან შემოსული დიდი ოდენობით ფული, რომელიც მიმართული იქნებოდა ბიუჯეტის შესავსებად (რაც თავის მხრივ შეცდომაა და ცალკე სერიოზული საუბრის თემა!), ერთი შეხედვით, უამრავ დამატებით დადებით შედეგს გამოიღებდა. სწორ და დიდი სარგებლობის მომტან გადაწყვეტილებად მიიჩნეოდა. რეალურად კი ამ მცდარმა მაკროეკონომიკურმა გადაწყვეტილებამ საფონდო ბაზარზეც სრულიად საწინააღმდეგო შედეგებამდე მიგვიყვანა, რაც უფრო იმის ბრალია, რომ ვაუჩერებისა და უფასო აქციების გარეშე მოთხოვნის უზრუნველყოფა გადახდისუნარო მოსახლეობას დააწვა. მეორეს მხრივ, ფულით და არა ვაუჩერული პრივატიზაციით გამოწვეულმა წარმოების დეკაპიტალიზაციამ, „ძარცვის ფიესტამ“ თუ „ტუნელირებამ“ საბოლოოდ შეურყია რწმენა, როგორც შიგა ისე გარე ინვესტორს.

შედეგად, მივიღეთ ე.წ. „მიწოდების შოკი“ – მიწოდების მრუდის მკვეთრი ჩანაცვლება „ქვემოთ და მარჯვნივ“. უფრო მეტიც, გასაგები მიზეზების გამო, მოხდა (S) მრუდის ელასტიურობის ზრდა.



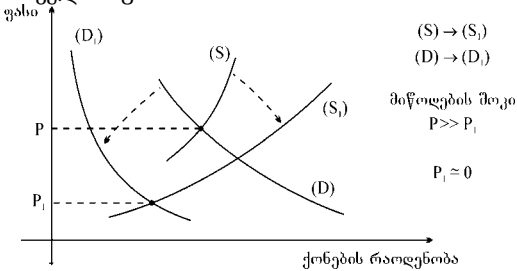
ნახ. 3

ამ ფონზე, შესაბამისად, გადახდის უნარი, რომელსაც ასე თუ ისე ვაუჩქერი ინარჩუნებდა, მკვეთრად შემცირდა და ე.ი. მოთხოვნის მრუდი უფრო „ხისტი“ გახდა, ე.ი. დაკარგა ელასტიურობა.



ნახ. 4

ნახ. 3 და 4-დან გამომდინარეობს საბოლოო შედეგის ამსახველი სურათი

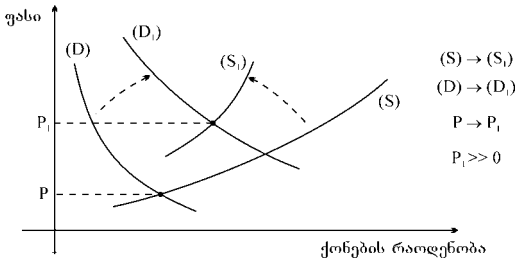


ნახ. 5

ყველაფერმა ამან გამოიწვია ნულოვანი აუქციონები, გაუფასურებული ქონება, შეუვსებელი ბიუჯეტი და ა.შ., ფასი დაეკარგა ადრე პრივატიზებულ, უკვე კერძო ქონებასაც. ახალ წარმოებებს არ აღმოაჩნდა არც შინაგანი რესურსი და მათ ვერც საბანკო რესურსის მოზიდვა შეძლეს (გირავნობის თითქმის ნულოვანი დონის გამო), რამაც გამოიწვია ახალი ტექნოლოგიების შექმნის შეუძლებლობა, წარმოების გაჩერება (არ ამოქმედება) და ა.შ. დასახული მიზნებიდან ვერც ერთი ვერ განხორციელდა, ბიუჯეტმაც კი ვერ მიიღო თვისობრივად არასწორი სახსრები, ადრეულ ეტაპზე პრივატიზებული ქონების გაუფასურების გამო ბევრი ახალფენადგმული საწარმოც გაკოტრდა.

5.4. „ბიუჯეტური პრივატიზაციის“ ძირითადი პრინციპი და მიზანი

„ბიუჯეტური პრივატიზაციის“ ახალი იდეას ეკონომიკური კუთხით რომ შევხედოთ, მდგომარეობს შემდეგში: უპირველეს ყოვლისა დაუბრუნოთ ეკონომიკურ აქცენტებს სწორი განლაგება, რაც იმას ნიშნავს, რომ ვაღიაროთ პრივატიზაციის ზოგადი პრობლემის სირთულე, ხელახლა აღმოვაჩინოთ ვაუჩერული პრივატიზაციის დადებითი მხარეები და შევეცადოთ უარყოფითი მხარეების განეიტრალება, ხოლო ფულთ პრივატიზაცია უთუო შეცდომად შევაფასოთ. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მიწოდების და მოთხოვნის მრუდები უნდა გადავანაცვლოთ უკუმიმართულებით



ნახ. 6

უპირველეს ყოვლისა შევნიშნოთ, რომ პრაქტიკულად მართვას მოკლებული და ამ ეტაპზე საპრივატიზაციოდ მიზანშეწონილი, დარჩენილი სახელმწიფო ქონების ნუსხა შთამბეჭდავია (მომავალში, როცა ქვეყანა მოძლიერდება და

სიმძლავრეების ცივილიზებული მართვის უნარს შეიძენს, უნდა ვიგულისხმოთ, რომ დღის წესრიგში შეიძლება მათი ნაწილის „რეპრივატიზაციის“ საკითხი დადგეს). იგი მოიცავს: მნიშვნელოვან ენერგეტიკულ ობიექტებს, ტრანსპორტის, კავშირგაბმულობის და ტელეკომუნიკაციის საშუალებებს, უამრავ მსხვილ და საშუალო, ე.წ. „სტრატეგიული დანიშნულების“ სიმძლავრეებს, განათლების და ჯანდაცვის სისტემის უამრავ ობიექტს, მიწებს და სხვა. მეტად მნიშვნელოვანია აგრეთვე ბუნებრივი სიმდიდრეების კაპიტალიზაციის შესაძლებლობები.

როგორ განვახორციელოთ ეს? იდეა მარტივი და ელევანტურია. ის შედგება ორი პუნქტისაგან:

1) შემოღებულ იქნეს საპრივატიზაციო ფული, რომელიც იქნება კანონიერი გადახდის საშუალება მხოლოდ საპრივატიზაციო ობიექტის შეძენის დროს;

2) საპრივატიზაციო ფული გადაეცეს მხოლოდ გადასახადების გადამხდელებს, საშემოსავლო ან მოგების გადასახადის ოფიციალურად ფიქსირებული, გადახდილი თანხის სიდიდის ხუთმაგი ოდენობით.

თავიდანვე გავაკეთოთ რამდენიმე შენიშვნა: შემოთავაზებული ქმედებანი ადვილი განსახორციელებელია, არ მოითხოვს ახალ მნიშვნელოვან დაფინანსებას, არაინფლაციურია, თვითრეგულირებადია, არ მოითხოვს მონიტორინგს, მიმართულია საგადასახადო ბაზის გაფართოებისაკენ (და ე.ი. ბიუჯეტის შევსებისაკენ), მარტივი აღსაქმელია

და ამიტომ იმსახურებს ნდობას, არაწინააღმდეგობრივია (მისი ორივე პუნქტი „მიწოდების მხარის“ შეთანხმებული ქმედებაა). ჩვენ არ შევუდგებით ცალკეული დეტალების დასაბუთებას, რადგან ეს უკვე არაერთხელ გაკეთდა, (იხ. მაგ. [7]).

5.5. „ბიუჯეტური პრივატიზაციის“ ეფექტურობის ანალიზი

ჩვენს ინტერესს წარმოადგენს შემოთავაზებული ზომების ეფექტიანობის ანალიზი.

პირველი, რასაც ამ სქემის რეალიზაციის შემდეგ მივიღებთ, გახლავთ ის, რომ მოხდება საპრივატიზაციო ქონების რეალიზაციის უფლების გადაცემა (დელეგირება) სახელმწიფოს მხრიდან კერძო ხელში. ამ ფაქტის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი შედეგი იქნება ის, რომ დროითი წნეხი, რომელიც მოქმედებს სახელმწიფოს მიერ ჩატარებულ პრივატიზაციაზე (პრივატიზაციის დროითი ჩარჩოები), მოიხსნება: კერძო მესაკუთრე გაყიდის ქონებას მაშინ, როცა ჩათვლის საჭიროდ. ამრიგად,

ლიკვიდურობის ღონის დამწევი ერთ-ერთი ძირითადი ფაქტორი – დრო – განეიტრალებული იქნება. მეორე, გავითვალისწინოთ ისიც თუ ვინ იქნება ქონების ახალი მფლობელი: ფინანსურ-საწარმოო ჯგუფი ან ინდივიდუალური ბიზნესმენი, რომელსაც აქვს საბაზრო ეკონომიკურ გარემოცვაში საქმის წარმართვის გამოცდილება.

ამიტომ შეწყდება ბაზარზე ქონების მიწოდება დემპინგურ ფასებში. შესაბამისად ამ საწარმოს ღირებულება მცირედ, მაგრამ გაიზრდება.

აქვე შევნიშნოთ, რომ საპრივატიზაციო ფულის ოდენობა (ჯერადობა გადახდილთან შედარებით), რომელსაც მიიღებს გადასახადის გადამხდელი, მართალია, ბევრი ფინანსური ფარდობის დათვლის დროს არ მონაწილეობს საბოლოო ფორმულაში (იხ. [7] - N18(94)) და ამიტომ, ერთი შეხედვით, მის სიდიდეს არ აქვს მნიშვნელობა, მაგრამ მეორეს მხრივ, ამ თანხის ციფრობრივი სიდიდე გარკვეულ ჟღერადობას იძენს და მოსახერხებელია რეალური ოპერაციების ჩატარების დროს (ისევე, როგორც აქციის სპლიტი). ამიტომ მისი სიდიდე არც პატარა უნდა იყოს (მაგ. 1) და არც დიდი (მაგ. 10). კოეფიციენტი 5, გარკვეული აზრით, ოპტიმალურად შეიძლება ჩაითვალოს.

ყველა ამ გარემოების გათვალისწინებით, გავიანგარიშოთ (საპროგნოზოდ) პრივატიზებული

საწარმოს აქციის შინაგანი ღირებულება (Intrinsic value) და ფასი.

დავაფიქსიროთ ახალი ფირმის მოღვაწეობის საწყისი $t = T_0$ დროის მომენტი.

გასაგებია, რომ საწყის ეტაპზე ბაზრის (ან ფინანსური ინსტიტუტის) მიერ შეფასებული ფირმის აქციის სისტემატური რისკის მაჩვენებელი β კოეფიციენტი მაღალი იქნება ($\beta_0 > 1$). ამიტომ CAPM-ი (იხ. [8]) გვკარნახობს, რომ ბაზრის კაპიტალიზაციის საპროცენტო განაკვეთი k_0 დიდი იქნება. მეორეს მხრივ, მოსალოდნელია ფულადი ნაკადის (cash flow) სიდიდე შედარებით მცირე იქნება. სხვა სიტყვებით, ED_i (სადაც ED_i მოსალოდნელი დივიდენდის სიდიდეა $t = i$ მომენტში) – პატარა სიდიდეა ყოველი i -სათვის:



ამიტომ, მაგ. დივიდენდების დისკონტირების მოდელიდან (იხ. [8]) გამომდინარეობს, რომ აქციის შინაგანი ღირებულება V_0 (და მაშასადამე ფასიც) არ იქნება დიდი

$$V_0 = \sum_{i=0}^{\infty} \frac{ED_i}{(1 + k_0)^i},$$

მართლაც, ფორმულის მრიცხველში შედარებით პატარა სიდიდეებია, ხოლო მნიშვნელში შედარებით დიდი.

მაგრამ აქციის ფასი უკვე საგრძნობლად მეტი იქნება იმ ნულოვან სიდიდეზე, რომელიც გამორიცხავდა მისდამი ინტერესს თუნდაც იმიტომ, რომ მოხსნილია ღრობითი წნეხი (იხ. მეთოდოლოგიის 2 პუნქტი) და ბაზარზე ქონების მიწოდების სასტარტო ფასის სიდიდის შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს ბიზნესმენი.

ფირმას სჭირდება ფინანსირება ახალი ტექნოლოგიების შესაძენად. შინაგანი რესურსების სიმცირის ან არარსებობის პირობებში ერთადერთ ხელშესახებ წყაროს საბანკო სესხი წარმოადგენს, რომელიც შესაძლოა გაიცეს მცირე (მაგრამ არა ნულოვანი) ფასის მქონე აქციების გირავნობით.

შევიშნოთ აგრეთვე, რომ როგორც ნაჩვენებია ქვემოთ, შინაგანი ღირებულება მცირეა, მაგრამ გააჩნია სამართლიან ფასამდე ზრდის ტენდენცია. ამიტომ ჩნდება ფირმის ძირითადი აქტივების ფასის გარკვეულ G_0 სიდიდემდე ზრდის მოლოდინი.

ვთქვათ, საინვესტიციო პროექტი ფინანსირდება პერპეტუიტით (შესაძლებელია, რასაკვირველია სხვა საბანკო პროდუქტის გამოყენებაც, მაგ. საკრედიტო

ხაზის და ა.შ.). ვთქვათ, ბანკი აფასებს ფირმის რისკიანობას და იღებს გადაწყვეტილებას სესხის სიდიდე იყოს $L_0 = \alpha V_0$ ტოლი, სადაც $0 < \alpha \ll 1$, ამასთან, ანგარიშობს რისკის პრემიას.

$$\emptyset = i - r_f = \frac{(1 + r_f)}{(q + p - pq)} - (1 + r_f), \quad (0)$$

სადაც r_f ურისკო საპროცენტო განაკვეთია, $(1 - P)$ – დეფოლტის ალბათობა, q – ძირითადი თანხის და პროცენტის წილი, რომელიც დეფოლტის შემთხვევაში უბრუნდება ბანკს. ამრიგად, i რისკიანი სესხის შემოსავლიანობაა.

(ეს მარტივი მოდელი შეიძლება შეიცვალოს, რასაკვირველია, უფრო მეცნიერებატევადი, რთული მოდელებით, მაგ. Credit Metrik, Mortality Rate, RAROC და ა.შ. იხ. [9]).

თუ დავუშვებთ სიმარტივისთვის, რომ მაკომპენსირებელი ბალანსის სიდიდე ნულის ტოლია, მაშინ ფირმაში ინვესტირებული თანხა და სესხის სიდიდე ერთმანეთს უტოლდება, ე.ი. $I = L$, და სესხის საპროცენტო განაკვეთი იქნება i -ს ტოლი (იხ. ფორმულა (0)). $0 < i < 1$.

ვთქვათ ფინანსირება და ინვესტიცია ხორციელდება $t = T_0$ მომენტში. ვთქვათ მომავალ პერიოდში ფირმა ქმნის წმინდა შემოსავალს (შემოსავალს ოპერაციებიდან მინუს დაფინანსების ღირებულება მინუს მუდმივი ხარჯები)

$$\Pi = I^\gamma - I L - C ,$$

სადაც γ პროდუქტიულობის პარამეტრია,

$0 < \gamma < 1$; C – მუდმივი ხარჯებია.

ვთქვათ, ძირითადი მფლობელის აქციების წილია λ , $0 < \lambda < 1$ და პირველ ეტაპზე მცირე აქციონერების ინტერესები სრულადაა დაცული ისე, რომ ძირითადი მფლობელი ვერ (ან არ) იღებს კერძო მოგებას, რომელიც გამომდინარეობს მფლობელობიდან (და ე.ი. ფირმის კონტროლირების შესაძლებლობიდან).

ასეთ პირობებში საინვესტიციო პროექტი სხვა არფერია თუ არა მომავალი ფულადი ნაკადის დღევანდელი მნიშვნელობის მაქსიმიზაცია.

ამრიგად გვაქვს მიზნის ფუნქცია

$$V(L) = \int_0^{\infty} (\lambda L^\gamma - \lambda i L - \lambda C) e^{-k_0 t} dt$$

(1)

და გადასაჭრელია პრობლემა

$$V(L) \rightarrow \max_L ;$$

აქ k_0 დისკონტირების საპროცენტო განაკვეთია. სიმარტივისათვის ვთქვათ $T_0 = 0$. ადვილი საჩვენებელია, რომ

$$V(L) = \frac{\lambda L^\gamma}{k_0} - \frac{\lambda i L}{k_0} - \frac{\lambda C}{k_0} . \quad (2)$$

მანამ, სანამ მიღებულია გადაწყვეტილება სესხის აღებისა და რეალური ინვესტირების შესახებ, უნდა შემოწმდეს, როგორც ამას NPV-ს (Net present value) წესი გვეუბნება (იხ. [10]), პირობა

$$NPV > 0 \Rightarrow V(L) > 0 .$$

ამასთან პროექტი მით უფრო კარგია, რაც უფრო ზევით ასცდება NPV სიდიდე ნულს. ამიტომ (2)-დან გვაქვს

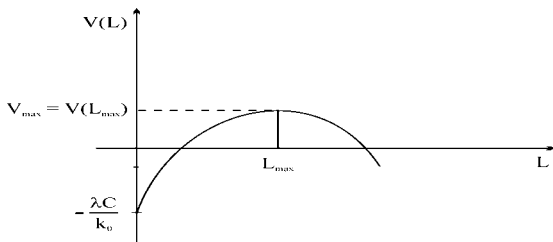
$$\frac{\lambda L^\gamma}{k_0} - \frac{\lambda i L}{k_0} - \frac{\lambda C}{k_0} > 0, \quad 0 < \gamma < 1.$$

აქედან მარტივად ვიღებთ, რომ

$$\gamma > \frac{\ell \mathbf{n} (\mathbf{iL} + \mathbf{C})}{\ell \mathbf{n} \mathbf{L}} . \quad (3)$$

გავანალიზოთ (3) ფორმულა. უპირველეს ყოვლისა, პროექტის პროდუქტიულობას ედება შეზღუდვა ქვემოდან. ამასთან, რაც უფრო დიდია საპროცენტო განაკვეთი i , მით უფრო მაღლა იწევს ქვედა ზღვარი და ე.ი. უფრო დიდი პროდუქტიულობის მიღწევაა საჭირო.

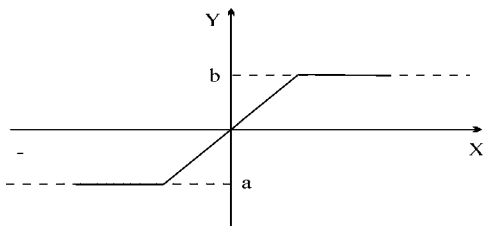
მორეს მხრივ $V(L)$ ფუნქციის გრაფიკს (იხ. (2)) აქვს სახე



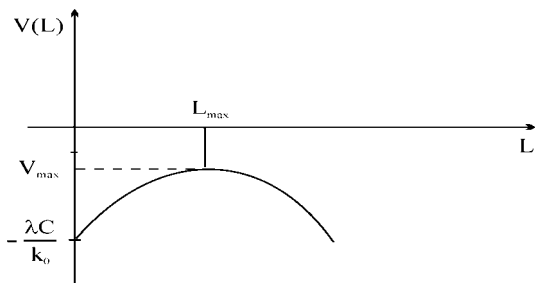
სადაც

$$L_{\max} = \left[\left(\frac{\gamma}{\mathbf{i}} \right)^{\frac{1}{1-\gamma}} \right]^{\alpha} V_0 ,$$

სადაც αV_0 – სესხის სიდიდეა, $[\dots]_a^b$ – ჰიუბერის (P.Huber) მოჭრის ფუნქციაა

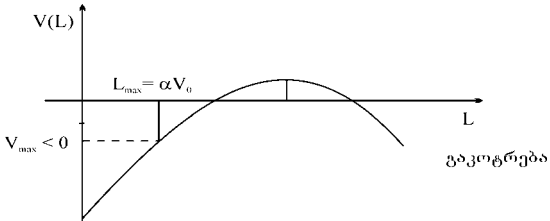


აქედან გამომდინარეობს, რომ 1) C ფიქსირებული ხარჯების სიდიდე არ უნდა იყოს ძალზე დიდი. ამ შემთხვევაში $V_{max} < 0$ (გავიხსენოთ, რომ $\alpha < 1$);



2) თუ სესხის სიდიდე αV_0 (და ე. ი. გირაოს სიდიდე V_0) არასაკმარისია, ფირმა როგორი

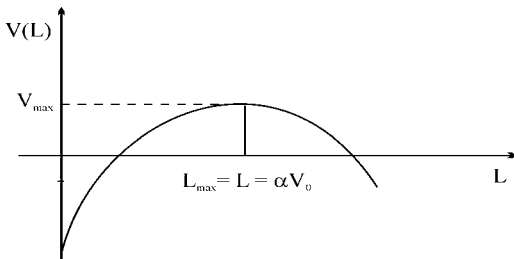
პროდუქტიულიც არ უნდა იყოს იგი, შეიძლება გაკოტრდეს



ან გამოიმუშავოს V_{max} -ზე გაცილებით ნაკლები მოგება



თუ V_0 საკმარისად დიდია, მაშინ ინვესტირების ოპტიმალური სტრატეგია მდგომარეობს იმაში, რომ სესხად აღებულ იქნეს სიდიდე, რომელიც L_{max} -ს ტოლია. ეს უზრუნველყოფს სესხის მაქსიმალურად ეფექტურად გამოყენებას



გავაკეთოთ რამდენიმე შენიშვნა:

იმისთვის, რომ მივიღოთ L_{max} -ის შესაბამისი V_{max} -ის შესაძლო დიდი სიდიდე (ბანკის მიერ დაწესებული i საპროცენტო განაკვეთის ყოველი ღონისათვის), აუცილებელია პროდუქტიულობის პარამეტრის γ -ის საკმარისად დიდი ღონის მიღწევა.

წინააღმდეგ შემთხვევაში, ე.ი. თუ პროდუქტიულობა არასაკმარისად მაღალია (და ე.ი. წარმოება არაეფექტურია), მოსალოდნელია დეფოლტი: ინვესტორი L თანხას დაკარგავს. ერთადერთი, რასაც შეუძლია გამორიცხოს ინვესტორის ზარალი, ეს გახლავთ V_0 -ის საკმარისად დიდი სიდიდე ბაზარზე ($PV_0 \gg L$), მაგრამ, ამ შემთხვევაში, სესხი აქტივების მესაკუთრისთვის იქნება მიუღებელი, რადგან იგი დაკარგავს L -ზე გაცილებით უფრო დიდი ფასის V_0 -ს (ვირაოს) და კიდევ უფრო დიდი „მოსალოდნელი“ ფასის G_0 -საც.

ამიტომ აქტივების მესაკუთრე ბიზნესმენი იძულებულია იქონიოს ყოველმხრივ გააზრებული ბიზნეს გეგმა, გაითვალისწინოს მისი შედგენის, მარკენტივული ანალიზის, კონკურენტუნარიანი პროდუქციის გამომშვები აუცილებელი ტექნოლოგიების შემოტანის და ათვისების, მომავალში პროდუქციის რეკლამირების და ა. შ. ხარჯები, იმ მიზნით, რომ უთუოდ აამაღლოს წარმოების ეფექტურობა და პროდუქტიულობა საკმარის დონემდე.

თუ V_0 და შესაბამისად, საბანკო სესხის სიდიდე L ვერ უზრუნველყოფს ზემოაღნიშნული, აუცილებელი ხარჯების სრულ დაფინანსებას, მაშინ პროდუქტიულობის სათანადო დონის მიღწევა შეუძლებელია და მაშასადამე, ინვესტირების პროცესის დაწყება ყოველმხრივ მიზანშეუწონელია.

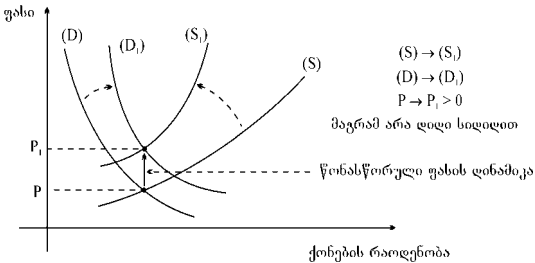
აქედან მიიღება მნიშვნელოვანი დასკვნა: მხოლოდ საკმარისად დიდი V_0 -ის შემთხვევაშია მოსალოდნელი დადებითი, არანულოვანი წმინდა შემოსავალი ინვესტირებისგან.

ეს მომენტი ყველაზე მნიშვნელოვანია, თუ გადამწყვეტი არა, მთელ „ახალ მეთოდოლოგიაში“.

შევნიშნოთ ისიც, რომ თუ არ ხდება სახსრების „ტუნელირება“, მაშინ მფლობელობის ხარისხს (λ პარამეტრს) არა აქვს მნიშვნელობა.

5.6. „ბიუჯეტური პრივატიზაციის“
შესაძლო შედეგები

რა მაკროეკონომიკურ ძვრებს გამოიწვევს ეს ზომები? საწყის ეტაპზე $t = T_0$ მომენტის მიდამოში მიწოდების მრუდი ცოტათი, მაგრამ საგრძნობლად გადაინაცვლებს „მარცხნივ და ზემოთ“, ამასთან, იგი გარკვეულ წილად დაკარგავს ელასტიურობას. მეორეს მხრივ, მართალია, მოთხოვნა საგრძნობლად არ გაიზრდება, მაგრამ ბაზრის მოთხოვნის რეაქცია უკვე მომუშავე საწარმოს ფასის ცვლილებაზე (შემცირებაზე) საკმაოდ მკვეთრი გახდება. სხვა სიტყვებით მოთხოვნის მრუდი შეიძენს ელასტიურობას. ეს პროცესი დინამიკაში რომ წარმოვიდგინოთ, წონასწორული ფასის ცვლილებას შემდეგი სახე ექნება

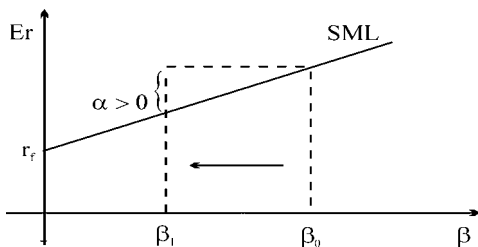


ნახ. 7

გადავიდეთ ფირმის განვითარების მეორე ეტაპზე და განვიხილოთ $t = T_1$ მომენტი, სადაც $T_1 > T_0$.

თავიდანვე გამოვკვეთოთ ორი მომენტი. პირველი: რადგან ფირმამ პირველ ეტაპზე მოახდინა დადებითი წმინდა შემოსავლის დაგენერირება, ბაზრის (ფინანსური ინსტიტუტების) აზრი ფირმის აქციების რისკიანობის შესახებ შეიცვლება. ფირმის აქტივების β -ს ახალი მნიშვნელობა $\beta_1 < \beta_0$.

ამიტომ CAPM-ი მოგვცემს შემდეგ სურათს

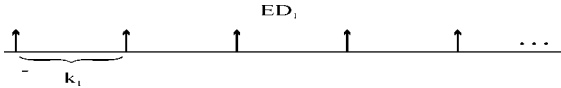


სადაც SML ე.წ. security market line – ფინანსური აქტივების ბაზრის წრფეა (იხ. [11]). ე.ი. აქციას გაუჩნდება დადებითი Jansen-ის ზომა α , $\alpha > 0$, ამიტომ, როგორც Active portfolio menegement (იხ. [2]) გვკარნახობს, ბაზრის მონაწილეები მოისურვებენ ამ აქციის შეტანას პორტფელში (მარტივად რომ ვთქვათ ყიდვას). ეს კი აწვევს ზემოთ აქციის ფასს. ეს ეთანხმება DDM

მოდელსაც, რადგან ბაზრის კაპიტალიზაციის საპროცენტო განაკვეთი k შემცირდება

$$k_1 = r_f + \beta_1(Er_m - r_f) < r_f + \beta_0(Er_m - r_f) = k_0.$$

რადგან ფირმამ უკვე (პირველ ეტაპზე) შექმნა დადებითი წმინდა შემოსავალი, ამიტომ მოსალოდნელია ფულადი ნაკადის სიდიდის გაზრდაც

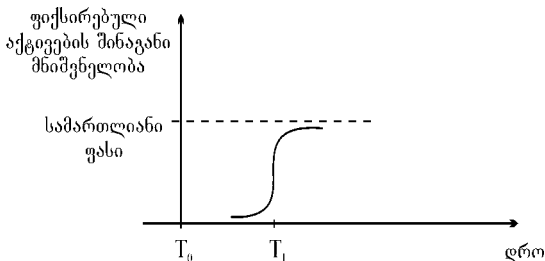


ამრიგად, აქციის ფასი გაიზრდება (2) ფორმულის მიხედვითაც.

არანაკლებ საინტერესოა მეორე მომენტი, რომელიც ძალზედ მნიშვნელოვანია ჩვენს ანალიზში.

გავიხსენოთ, რომ საპრივატიზაციო ფულის სანაცვლოდ ფირმამ მიიღო ფიქსირებული აქტივები (მიწა, კომუნიკაციები, შენობები და ა.შ.). დღევანდელ დღეს, მიწოდების შოკის გამო შექმნილია პარადოქსალური სიტუაცია, როცა მთელი ფირმა, თავისი ღირებულების კაბინეტთან და ალაყაფიანად ღირს უფრო ნაკლები, ვიდრე ღირებულების კაბინეტში მდგომი ტელევიზორი ან საწარმოს ალაყაფი. ცხადია, ფიქსირებული აქტივების შინაგანი მნიშვნელობა არ შეესაბამება მის ღირებულებას. როცა ფირმამ, თავისი

ფუნქციონირების პირველ ეტაპზე, შეძლო დადებითი წმინდა შემოსავლის გენერირება და ამჟამად $t = T_1$ მომენტისთვის მოქმედ საწარმოს წარმოადგენს, მისი ფიქსირებული აქტივების შინაგანი ღირებულება სწრაფ (ექსპონენციალური სიჩქარით) ზრდას იწყებს და იზრდება მანამ, სანამ არ მიაღწევს გაჯერების ზღვარს ე.წ. სამართლიან ფასს.



აღმოჩნდება, რომ ფირმის მთლიან ღირებულებაში ახალი ინვესტიციები იკავებენ 10-15%, ხოლო ფიქსირებული აქტივების ღირებულება, შესაბამისად, 85-90%-ია. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, იმის შემდეგ, რაც ფიქსირებული აქტივების ფასი აღდგენილია, ფაქტიურად ფირმის „ამუშავებას“, ახალი ტექნოლოგიების შექმნას ფირმის მთლიანი ღირებულების მცირე ნაწილი სჭირდება (მაგალითს წარმოადგენს საკმარისად

ინვესტირებული და ტექნოლოგიურად უზრუნვეყოფილი მოქმედი ფირმები).

ყურადღება მივაქციოთ აგრეთვე ფირმის „სიჯანსაღის“ მნიშვნელოვან მაჩვენებელს – P/E ფარდობას

$$P/E = \frac{1 - b}{k - ROE} \times b$$

სადაც b ე.წ. plowback ratio-ია (ე.ი. შემოსავლის წილი, რომელიც რეინვესტირებული იქნება ფირმაში) და აქ

$$ROE = (1 - \text{Tax rate}) \left[ROA + (ROA - \text{Interest rate}) \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}} \right]. \quad (4)$$

ფორმულით გამოითვლება. დავაკვირდეთ (4) ფორმულის კვადრატულ ფრჩხილებში მდგომ გამოსახულებას. რადგან, ზემოხსენებული მოვლენის გამო, ფირმის ROA-ს სიდიდე გადააჭარბებს Interest rate-ს, ამიტომ სხვაობა $ROA - \text{Interest rate}$ დადებითი გახდება და მაშასადამე, ფინანსური ბერკეტი ($\text{Debt}/\text{Equity}$) დადებით გავლენას მოახდენს პირველ შესაკრებზე (ROA-ზე). შესაბამისად, კვადრატულ ფრჩხილებში მდგომი გამოსახულება საკმაოდ დიდი გახდება, რაც საბოლოოდ ROE-ს დიდ მნიშვნელობას განაპირობებს. ამიტომ, თუ plowback ratio-ს b -დ ავიღებთ, მაგალითად, 40%-ს (რაც ხშირად ხორციელდება პრაქტიკაში),

მიუხედავად k_1 -ის შედარებით დიდი მნიშვნელობისა, $k_1 - ROE \times b$ შედარებით პატარა სიდიდე იქნება და ე.ი. P/E ფარდობა დიდი რიცხვი გახდება. ეს კი, როგორც ცნობილია, მიუთითებს ფირმის ეკონომიკურ-ფინანსურ სტაბილურობასა და აღმაგლობაზე.

ყოველივე ზემოთქმულის გამო, ბანკმა, მოსალოდნელია, გადაიყვანოს ფირმა მაღალ სარეიტინგო კლასში, რაც თავის მხრივ შეამცირებს დეფოლტის ალბათობას და მაშასადამე, რისკის პრემიასაც (იხ. (0)). ეს საშუალებას მისცემს ფირმას, შედარებით ურისკოდ გაზარდოს ინვესტიციის სიდიდე და განავითაროს წარმოება.

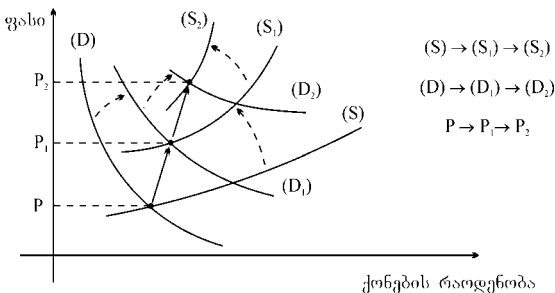
ფირმის ფიქსირებული აქტივების ფასის ზრდა გამოიწვევს აქციის ფასის კიდევ უფრო მეტ ზრდას და როგორც ამას „Capital Budgeting Theory“ (იხ. მაგ. [10]) გვკარნახობს, ფირმას მისი ბიუჯეტის დაბალანსირების შესაძლებლობა ექმნება: სახსრების მოზიდვა არა მხოლოდ სესხის ხარჯზე მოხდება, არამედ ფირმის შინაგანი რესურსის გამოყენების ან თუნდაც აქციების ახალი ემისიის ხარჯზე.

ცხადია, ეკონომიკური სისტემა ინერციულია ე.ი. სჭირდება გარკვეული დრო, რომ ცვლილებებმა მოიკიდოს ფეხი და განვითარდეს.

როგორც ზემოთმოყვანილი ანალიზიდან ჩანს, წარმოებების მიერ დადებითი წმინდა შემოსავლის

გენერირება, მათი აქციების ფასის ზრდა, დეფოლტის რისკის შემცირება გამოიწვევს როგორც შიგა, ისე გარე ინვესტიციების ზრდას ეკონომიკის რეალურ სექტორში. ამასთან ერთად, მოხდება მრავალი ახალი ინვესტორის „იძულებითი“ ჩართვა ინვესტირების პროცესში, მათი მენტალიტეტის შეცვლა, გამოცდილების და უნარ-ჩვევების დაგროვება-განვითარება და საბოლოო ჯამში, მთელი საინვესტიციო კლიმატის შეცვლა, ინვესტირების „კულტურის“ ამაღლება, რაც საერთაშორისო საინვესტიციო არეალში გაწევრიანების კარგ წინაპირობას შექმნის.

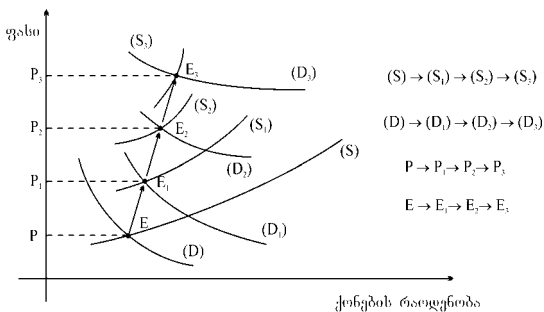
ეკონომიკა იწყებს სტაგნაციიდან გამოსვლას.



ნახ. 8

იმ მომენტიდან, როცა ეკონომიკა თვითდაფინანსებადი გახდება (ე.ი. შესაძლებელი

იქნება ძირითადად საკუთარ რესურსებზე დაყრდნობით განვითარება) კიდევ უფრო დიდ მნიშვნელობას შეიძენს ძირითადი ფონდების შინაგანი მნიშვნელობის ზრდა – ამ ქონების ფასიც მნიშვნელოვნად გაიზრდება და სწორედ აქ გამოჩნდება საბაზრო ეკონომიკის უპირატესობა. ძუნწი შეფასებითაც, ქვეყანაში არსებული ძირითადი აქტივების საბაზრო ფასების ჯამური სიდიდე 20 – 25 მილიარდ დოლარს მიაღწევს და ამ მყარ ფინანსურ საფუძველზე გადავიქცევით თვითგანვითარებად კაპიტალისტურ ქვეყნად.



ნახ. 9

გავაკეთოთ ნახ.9-ის მოკლე კომენტარი: წონასწორობის E წერტილი შეესაბამება დღეს

ჩვენთან არსებულ მდგომარეობას. როგორც ნახატიდან ჩანს, შესაბამისი წონასწორული ფასი P ახლოს არის 0 -თან. შუალედი $E—E_1$ შეესაბამება იმ მდგომარეობას, რომელშიც იმყოფება პოსტკომუნისტური სივრცის ნებისმიერი ქვეყანა. წონოსწორობის E_2 წერტილი შეესაბამება მასობრივი პრივატიზაციის დაწყების წინ არსებულ მდგომარეობას და შესაბამისად, შუალედი $E_1—E_2$ გვიჩვენებს ქონების გაუფასურების დონეს პრივატიზაციის დაწყებიდან დღემდე, საუკეთესო შედეგების შემთხვევაში. წონასწორობის E_3 წერტილი შეესაბამება ეკონომიკის განვითარების ჩვენს მიერ პროგნოზირებულ დონეს, რომლის მიღწევა შესაძლებელია შემოთავაზებული მექანიზმის ამოქმედების შემთხვევაში.

სისტემის გამოყენების საბოლოო შედეგი იქნება ეკონომიკის ნახტომისებური ზრდა წონასწორობის E წერტილიდან E_3 წერტილში.

5.7. „ბიუჯეტური პრივატიზაცია“ და საბადასახადო რეჟორმა

რამდენიმე სიტყვა წინადადების მეორე პუნქტის შესახებ: „საპრივატიზაციო ფული გადაეცემათ საშემოსავლო და მოგების გადასახადის ოფიციალურ გადამხდელებს“.

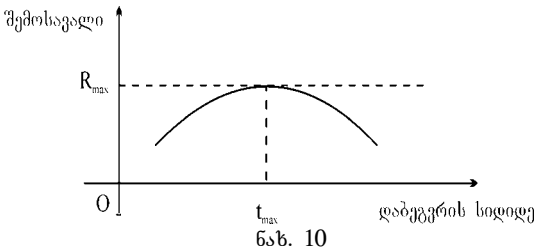
თავდაპირველად განვიხილოთ შემთხვევა, როცა ბიზნესმენების გასაგები სიფრთხილის გამო, გადასახადების ამ სახეობებში „ჩრდილიდან“ გამოვა ძველებურად მცირე ოდენობის გადასახადი (ცალკე საუბრის თემაა, რომ გადასახადების ამ სახეობებიდან ბიუჯეტში შედის მიზერული თანხები მაშინ, როცა ბიუჯეტი ძირითადად ამ გადასახადებით უნდა ფორმირდებოდეს ისევე, როგორც ეს ცივილიზებულ ქვეყნებში ხდება და რომ წინადადება ამ მიმართულებითაცაა გათვლილი). ამ შემთხვევაში ბრუნვაში აღმოჩნდება საპრივატიზაციო ფულის შედარებით მცირე ოდენობა, და როგორც აუცილებელი შედეგი – შექმნილი პრივატიზებული ფირმების აქციების უფრო მაღალი საწყისი ფასი. როგორც ზემოთ ჩატარებულმა ანალიზმა გვიჩვენა, აქციის ფასი შემდგომშიც გაიზრდება. ამიტომ, „ჩრდილიდან“ გამოყვანილი ყოველი ლარი გარკვეული დონით კომპენსირებული იქნება თავიდანვე, ოღონდ კომპენსაციის ხარისხს ბაზარი (სპეციალურ და ჩვეულებრივ ფულს შორის ჩამოყალიბებული გაცვლის კურსი) დაარეგულირებს. არც ის არის გამორიცხული, რომ „ჩრდილიდან“ გამოყვანილმა ყოველმა ლარმა, რომელიმე ეტაპზე, 1 ლარზე მეტი მოგებაც კი მოიტანოს. ეს ფაქტი უბიძგებს ბიზნესმენს დამატებითი, უფრო დიდი ოდენობის

თანხა გამოიყვანოს „ჩრდილიდან“. მეორეს მხრივ, თუ საკმაო რაოდენობის თანხა გამოვიდა „ჩრდილიდან“, მაშინაც გვექნება პრივატიზებული ფირმის აქციის ფასის ზრდა, როგორც პირველ შემთხვევაში იყო. როგორც ზემოთმოყვანილი ანალიზი გვიჩვენებს, თანდათანობით, ეტაპობრივად მაინც მოხდება ფასის ზრდა მანამ, სანამ ეს ფასი „სამართლიანი ფასის“ (fair value) სიდიდეს მიაღწევს, ოღონდ ამ შემთხვევაში საპრივატიზაციო ფულს, რასაკვირველია, ნაკლები ფასი ექნება. მეორად ბაზარზე ამ ფულის ნამდვილ ფულზე გაცვლის უფრო დაბალი კურსი დროთა განმავლობაში, ბიუჯეტის ზრდისა და საპრივატიზაციო ქონების კლებასთან ერთად, კიდევ უფრო შემცირდება და ბოლოს სპეციალური ფულის ბაზარი გაქრება.

რას მოიგებს სახელმწიფო ყოველივე ამის შედეგად? დროს და სახსრებს, რათა უმტკივნეულოდ (ე.ი. ბიუჯეტის შემცირების გარეშე) ჩაატაროს საგადასახადო რეფორმა!

გავაანალიზოთ მეთოდოლოგიის ეს მეორე წინადადება ლაფერის იდეებისა და მისი მრუდის ჭრილში.

როგორც ცნობილია, ლაფერის მრუდს აქვს შემდეგი სახე:



დავუშვათ, რომ ჩვენ ვეთანხმებით ლაფერის იდეას იმის შესახებ, რომ გადასახადის სიდიდის ზრდა ჯერ იწვევს შემოსავლის ზრდას და შემდეგ, t_{max} -ზე უფრო დიდი სიდიდეებისთვის, შემოსავალი იწყებს კლებას ნულამდე.

აქედან გამომდინარეობს დასკვნა: თუ ქვეყანაში გადასახადები უფრო დიდია, ვიდრე t_{max} , საჭიროა მათი შემცირება t_{max} -მდე, რის შედეგად მოხდება შემოსავლების მაქსიმიზაცია. მარტივია (!), მაგრამ მხოლოდ იმის შემდეგ, როცა ჩვენ ვიცით t_{max} -ის სიდიდე. რეალურ ეკონომიკაში t_{max} უცნობია. მის დასადგენად ანალიზის და პროგნოზის სხვადასხვა მეთოდებს მიმართავენ. მაგრამ, როგორც წესი, t_{max} -ის დადგენა რთული პრობლემაა და გარდაუვალია ცდომილების დაშვება. ამიტომ, საუბარი იმის შესახებ, რომ t_{max} ზუსტადაა დადგენილი და ნაპოვნი სიდიდე კანონმდებლობით უნდა დავაწესოთ, დიდ საფრთხეს შეიცავს, რადგან

t_{max} -ის შეფასების გარდაუვალ გადახრას t_{max} -ის ჭეშმარიტ მნიშვნელობიდან, შეუძლია გამოიწვიოს შემოსავლების შემცირება, ხოლო შეცდომის გამოსწორებას სჭირდება კანონმდებლობის შეცვლა, რაც არც თუ ისე იოლი (და დროში გაწელილი) საქმეა. გავიხსენოთ ისიც, რომ ეკონომიკა ინერციული სისტემაა და იმ შემთხვევაშიც კი როცა t_{max} ძალიან ზუსტი შეფასებაა, საჭიროა დრო იმისთვის, რომ გაიზარდოს შემოსავალი ანუ სხვა სიტყვებით, დადებითი ეფექტი დროში წანაცვლებულია. მეორეს მხრივ, დაბეგვრის სიდიდის შემცირება მყისიერად ამცირებს ბიუჯეტს, ხდება მისი სეკვესტრირება, სოციალური პროგრამების დაუფინანსებლობა და შედეგად პოლიტიკური დაძაბულობის გაღრმავება. ეს კი რიგ შემთხვევაში (მაგ. საქართველოში) დაუშვებელია. ამიტომ, ერთი შეხედვით, შეიკრა ჯადოსნური წრე.

რას გვთავაზობს ახალი მეთოდოლოგია? გავიხსენოთ, რომ გადასახადის ყოველი ლარი მყისიერად კომპენსირდება. ამასთან კომპენსაციის დონე იცვლება საბაზრო პირობებზე დამოკიდებულებით. სხვა სიტყვებით, საბაზრო მექანიზმი თავად ადგენს t_{max} -ის რეალურ საუკეთესო შეფასებას, კანონის ფორმალური ცვლილების გარეშე და შესაბამისად, ბიუჯეტის შემცირების გარეშეც.

დაახლოებით ასეთივე სქემას აქტიურად იყენებენ წამყვანი ამერიკული ფინანსური ინსტიტუტები ახალი ფინანსური პროდუქტების სამართლიანი ფასის საბაზრო მექანიზმებზე დაყრდნობით დადგენის დროს. როგორც პრაქტიკამ აჩვენა, რთული, მეცნიერებატევადი მეთოდებით დადგენილი ფასი და საბაზრო ფასი ძალიან ახლოსაა ერთმანეთთან.

ეს კიდევ ერთი, ირიბი დამტკიცებაა „სვპ“ სისტემის სიჯანსაღისა.

5.8. დასკვნითი შენიშვნები

ბოლოს გავაკეთოთ რამდენიმე შენიშვნა:

1. როგორც მკითხველმა ალბათ დაინახა, სტატიაში გამოყენებული ყველა მოდელი ფართოდ ცნობილი და აპრობირებულია. ჩვენ არ შეგვიქმნია მოდელი სპეციალურად „სვპ“ სისტემისათვის. კმაყოფილებით გვინდა აღვნიშნოთ, რომ ცნობილმა კლასიკურმა მოდელებმა მოგვცა საშუალება გავვეანალიზებინა ეს მეთოდოლოგია და გავვეგო ამ წინადადების ეკონომიკური არსი.

2. მეთოდოლოგია საოცრად „მეგობრულადაა“ განწყობილია სხვა ეკონომისტების მიერ

შემოთავაზებული ნებისმიერი რეფორმატორული პროექტის მიმართ. არის თუ არა მნიშვნელოვანი რეფორმის დასრულება, კორუფციასთან ბრძოლა, ინვესტიციების მოზიდვა, საგადასახადო სისტემის სრულყოფა, დემოკრატიის ინსტიტუტების სრულყოფა, სამოქალაქო საზოგადოების ჩამოყალიბება, საბანკო სისტემის სრულყოფა, სამართლებრივი გარანტიების ჩამოყალიბება, საქართველოს საშინაო და საგარეო პოლიტიკის ინტერესები და ა.შ. რასაკვირველია, დიანხ! წინადადების პეწი მდგომარეობს იმაში, რომ პროექტი არ მოითხოვს დაფინანსებას, თვითრეგულირებადია, არ მოითხოვს მონიტორინგს, ხელს უწყობს ეკონომიკის მიწოდების შოკიდან გამოყვანას და შესაბამისად ყველა ზემოთჩამოთვლილი პრობლემის გადაჭრისადმი მიმართული, უკვე არსებული თუ მომავალი პროექტის ხელშემწყობია. ძნელად წარმოსადგენია ადამიანი ან ადამიანთა ჯგუფი, რომელსაც ხელს შეუშლის აღნიშნული პროექტის განხორციელება. თუ მხედველობაში მივიღებთ ზემოთ მოყვანილ ანალიზს და გავითვალისწინებთ წინასწარი პროგნოზების სრულ შესაბამისობას შექმნილ რეალობასთან, შეიძლება დავასკვნათ, რომ აღნიშნული პროექტისათვის მწვანე შუქის ანთება მხოლოდ სასიკეთოდ წაადგება ჩვენს ქვეყანას.

ფაქტები, მხოლოდ ფაქტები. . .

- პრივატიზაციის პროცესში ვაუჩერების გამოყენების შეწყვეტის შემდეგ ყველა პოსტკომუნისტურ ქვეყანაში გაუარესდა ეკონომიკური მაჩვენებლები და საქართველოც არ იყო გამონაკლისი . . .
- ვაუჩერული პრივატიზაციის პერიოდში ეროვნული ვალუტა შედარებით მყარი იყო (1 აშშ დოლარი უდრიდა 1,3 ლარს) . . .
- დაახლოებით ერთი და იგივე საპრივატიზაციო ქონების საბაზრო ფასი იყო:
 - ა) ვაუჩერიზაციის დროს 4 ვაუჩერი ანუ დაახლოებით 16-20 აშშ დოლარი, რადგან ერთი ვაუჩერი ღირდა მინიმუმ 4-5 აშშ დოლარი;
 - ბ) ფულზე პრივატიზაციის დროს დაახლოებით 4 ლარი.

FACTS, NOTHING BUT THE FACTS...

- Economic parameters deteriorated in all post-communist countries, including Georgia once the vouchers were no longer used in privatization processes...
- The national currency during the voucher privatization was quite stable (USD 1 was equivalent to Lari 1,3)...
- The market price of the same property subject to privatization comprised:
 - a) during the voucher privatization 4 vouchers, i.e. USD 16-20, since once voucher costed minimum USD 4-5;
 - b) during the money privatization approximately Lari 4.

ФАКТЫ, ТОЛЬКО ФАКТЫ . . .

- После прекращения использования ваучеров в процессе приватизации во всех посткоммунистических странах ухудшились экономические показатели и Грузия не было исключением . . .
- В период ваучерной приватизации национальная валюта была сравнительно твердой (1 доллар США обменивался на 1,3 лари) . . .
- Рыночная цена примерно одинакового приватизационного имущества была: а) при ваучеризации 4 ваучера т.е. около 16-20 долларов США, так-как 1 ваучер стоил минимум 4-5 долларов США;
- б) при приватизации за деньги 4 лари.

ფრაგმენტი რეცენზიიდან:

. . .

ამ მიდგომით ხელისუფლების ყველა შტოს წარმომადგენლები, ცნობილი პირები და მათი ახლობლებიც, ვკარგავთ პრივატიზაციის პროცესში სუბიექტური ჩარევის შესაძლებლობას, მაგრამ სამაგიეროდ, საფონდო ბაზარი და მთლიანად საბაზრო ეკონომიკა იცილებს „ფეხებზე მიბმულ ღოლაბის ქვებს“ და ვითარდება . . .

დაკანონდება ასეთი გზა?! – ესაა სწორედ „სიცრუის დეტექტორი“ – ხელისუფალთა შემოწმების უტყუარი ტესტი !!!

CAPTION FROM THE REVIEW:

. . .

THIS APPROACH EXCLUDES THE POSSIBILITY OF SUBJECTIVE INTERVENTION ON THE PART OF THE EXECUTIVE STRUCTURES, PROMINENT PERSONS AND THEIR SURROUNDINGS, AND RELEASES THE STOCK MARKET AS WELL AS THE MARKET ECONOMY IN THE WHOLE FROM THIS “HEAVY BURDEN” AND BOOSTS ITS DEVELOPMENT...

WILL THIS WAY BE LEGALISED?! – THIS BECOMES THE “LIE-DETECTOR” – THE REAL TEST FOR THE AUTHORITIES.

ФРАГМЕНТ ИЗ РЕЦЕНЗИИ:

. . .

Этим подходом представители любой ветви власти, известные лица и близкие им люди теряем возможность субъективного вмешательства в процесс приватизации, но взамен фондовый рынок и рыночная экономика в целом, избежит от «многотонных гирь» и двинется вперёд. . .

Узаконится-ли подобный подход?! – это и есть настоящий «детектор лжи» – тест для властей!!!

ლიტერატურა * BIBLIOGRAPHY * ЛИТЕРАТУРА

1. Albert, m. (1993) Capitalism Vs. Capitalism. Trans. Paul Haviland, NY, Four Walls Eight Windows.
2. Aoki, M., Kim, H.-K. (1995) Corporate Governance in Transitional Economics: Insider Control and the Role of Banks, Washington: The World Bank.
3. Coffee, J. C. (1996) Institutional Investors in Transitional Economics: Lessons from the Czech Experience. In: Corporate Governance in Central Europe and Russia: V. I. Banks, Funds and Foreign Investors. R. Frydman, C. Gray, eds., London Central European University Press, 111-181.
4. Elerman, D. (1998) Voucher Privatization with Investment Funds: An Institutional Analysis, Washington, The World Bank.
5. Saunders, A. (2000) Financial Institutions Meneagement. A Modern Perspective, McGraw-Hill.
6. ჩხაიძე ი. (1999) როგორ გავმდიდრდეთ ანუ ჩვენი გზა ეკონომიკური კეთილდღეობისაკენ, თბილისი – Chkhaidze I. (1999), HOW TO BECOME RICH or our way to the economic welfare, Tbilisi – Чхаидзе И., КАК СТАТЬ БОГАТЫМ или наш путь к экономическому благосостоянию (1999), Тбилиси

7. გაზეთი „ახალი ვერსია“, კონკურსი „ეკონომიკური სასწაული ქართულად“ (2003წ. №№ 14(91); 15(91); 16(92); 18(94), . . .) Newspaper Axali Versia (New Version) economic competition (2003г. №№ 14(90); 15(91); 16(92); 18(94)...) – газета «АХАЛИ ВЕРСИА» (Новая версия), конкурс экономических предложения (2003г. №№ 14(90); 15(91); 16(92); 18(94) . . .)
8. Sharpe, W., Alexander, G. (1990) Investments, Englewood Clifs, NJ, Prenton-Hill.
9. Saunders, A. (1999), Credit risk Measurment: New Approaches to value at risk and other paradigms, Willey, #4
10. Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J. (1999) Corporate Finance, McGrow-Hill.
11. Jensen, M. (1968) The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964. Journal of Finance, 23, 369-416.