



შპს საქართველოს დავით აღმაშენებლის სახელობის უნივერსიტეტი

გიორგი კასრაძე

სადისერტაციო ნაშრომი

საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების პრობლემები საქართველოში

სამეცნიერო ხელმძღვანელი:  
ეკონომიკის მეცნიერებათა დოქტორი,  
ასოცირებული პროფესორი ნინო ლიპარტელიანი

თბილისი  
2021

## შინაარსი

შესავალი .....	3
<b>თავი 1. სახელმწიფო საინვესტიციო პოტენციალის კვლევის თეორიული ასპექტები</b>	
1.1 საინვესტიციო პოლიტიკის მნიშვნელოვანი მიმართულებები და ტენდენციები საქართველოში .....	11
1.2 ინვესტიციების მართვა, გრინფილდ და ბრაუნფილდ ინვესტიციები. ....	31
1.3 რეგიონის საინვესტიციო პოტენციალი (იმერეთის რეგიონის მაგალითზე). ....	48
<b>თავი 2. ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდები და მათი სრულყოფის შესაძლებლობები</b>	
2.1 ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდები. ....	70
2.2 ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდების განსხვავებული ვარიანტების შედარებითი ანალიზი და ოპტიმალური არჩევანი. ....	83
2.3 უცხოური ინვესტიციების სახელმწიფო რეგულირების პოლიტიკა, ეკონომიკური რისკი და რისკის მართვის თავისებურებები. ....	93
<b>თავი 3. სახელმწიფოს აქტიური საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების მოდელი</b>	
3.1 საქართველოს მთავრობის და დონორი ორგანიზაციების როლი საქართველოს საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირებაში. ....	110
3.2. ურთიერთდამოკიდებულება პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისა და მთლიან შიდა პროდუქტს (მშპ) შორის .....	120
3.3. საქართველოს ეკონომიკის დარგების საინვესტიციო მიმზიდველობა და კაპიტალის დაბანდების პრიორიტეტული მიმართულებები. ....	132
<b>დასკვნა .....</b>	<b>148</b>
<b>გამოყენებული ლიტერატურა .....</b>	<b>151</b>
<b>დანართი .....</b>	<b>168</b>

## შესავალი

### თემის აქტუალურობა.

წარმოდგენილი სადისერტაციო ნაშრომი შეეხება საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების საკითხებს საქართველოში. სახელმწიფოს საინვესტიციო პოლიტიკა იმ მიზანმიმართულ ღონისძიებათა კომპლექსია, რომელსაც სახელმწიფო ატარებს ყველა მეურნე სუბიექტისათვის ხელსაყრელი პირობების შესაქმნელად. საინვესტიციო პოლიტიკა, როგორც საინვესტიციო აქტივობისათვის წანამძღვრების, შესაძლებლობებისა და პირობების სისტემის შექმნის ამსახველი საქმიანობა. ერთნაირად ეხება არამარტო ყველა ღონის სახელმწიფო ხელისუფლებისა და სახელმწიფო მართვის ორგანოებს, არამედ მეწარმეებსაც. სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკა სახელმწიფოს ეკონომიკური და სოციალური პოლიტიკის შემედგენელ ნაწილს შეადგენს. სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკა აწესებს თამაშის წესებს ინვესტიციების სფეროში და ხელსაყრელ პირობებს უქმნის საინვესტიციო საქმიანობის განვითარებას, რისთვისაც:

- სრულყოფს საგადასახადო სისტემას, ამორტიზაციის დარიცხვასა და საამორტიზაციო დარიცხვისა და საამორტიზაციო ანარიცხების გამოყენების მექანიზმს;
- გადასახადების სპეცილურ რეჟიმებს უწესებს საინვესტიციო საქმიანობის სუბიექტებს;
- იცავს ინვესტორების ინეტერესებს;
- მიწითა და სხვა ბუნებრივი რესურსებით სარგებლობით შეღავათიან პირობებს უდგენს საინვესტიციო საქმიანობის სუბიექტებს;
- იღებს ანტიმონოპოლიურ ზომებს;
- ხელს უწყობს ფინანსური ლიზინგის განვითარებას;
- ახდენს ძირითადი ფონდების გადაფასებას ინფლაციის ტემპების შესაბამისად;
- ქმნის უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის ხელსაყრელ პირობებს;

ქართული ეკონომიკის ეფექტიანი განვითარებისათვის საინვესტიციო პოლიტიკის კვლევის აქტუალურობა განისაზღვრება, ერთის მხრივ, იმით რომ

რესურსული პოტენციალის დეფიციტის პირობებში საქონელმწარმოებლებს ესაჭიროებათ ინვესტიციები, მეორეს მხრივ, კი მათ არ შეუძლიათ ამ ინვესტიციების ეფექტიანად გამოყენება საინვესტიციო საქმიანობის მართვის საფინანსო-ეკონომიკური მექანიზმის არასრულყოფილების გამო.

საქართველოში მოქმედი საინვესტიციო პოლიტიკა გადასამუშავებელია. იმისათვის, რომ საინვესტიციო პოლიტიკამ ქვეყანაში ნორმალურად იფუნქციონიროს საჭიროა მისი მუდმივი განახლება და სრულყოფა, უნდა მოხდეს მივიწყებული რეგიონთაშორისი ეკონომიკური კავშირების აღდგენა, უნდა მოხდეს შიდა ინვესტირების წახალისება, მეტი ყურადღება უნდა გამახვილდეს საინვესტიციო პოლიტიკის რეგიონულ ასპექტებზე, მეტი ყურადღება უნდა გამახვილდეს მუნიციპალურ საინვესტიციო პოლიტიკაზე და საინვესტიციო ბიუჯეტის, როგორც რეგიონის მდგრადი განვითარების მთავარი ინსტრუმენტის ჩამოყალიბებაზე, საჭიროა რეგიონულ დონეზე ეკონომიკის სხვადასხვა დარგების საინვესტიციო მიმზიდველობის და კაპიტალის დაბანდების სავარაუდო პრიორიტეტული მიმართულებების გადახედვა.

#### **მიზნები და ამოცანები.**

კვლევის მიზნები და ამოცანები უკავშირდება სახელმწიფოს ეფექტური საინვესტიციო პოლიტიკის მეთოდოლოგიას, რომელმაც ხელი უნდა შეუწყოს ქვეყანაში საინვესტიციო საქმიანობის გააქტიურებას, რათა მოხდეს ეკონომიკის ზრდა წარმოების ტემპებისა და მოცულობების მატება, საზოგადოებრივი წარმოების ეფექტიანობის ამაღლება და მისი სტრუქტურის შეცვლა, სამეცნიერო-ტექნიკური პროგრესის დაჩქარება, სოციალური განვითარების ამოცანების რეალიზაცია. საინვესტიციო პოლიტიკაზე საუბრისას აქცენტი უნდა გაკეთდეს რეგიონული და მუნიციპალური პოლიტიკის ხელშეწყობაზე. წარმოდგენილი კვლევის მიზანს წარმოადგენს-ეფექტური საინვესტიციო პოლიტიკის მეთოდოლოგიის შეფასება.

მიზნიდან გამომდინარე საჭიროდ მივიჩნიეთ შემდეგი ამოცანების გადაჭრა:

- საქართველოს ეკონომიკის საინვესტიციო პრიორიტეტების განსაზღვრა;
- ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდების სხვადასხვა ვარიანტების ანალიზი;

- საინვესტიციო პროცესებთან დაკავშირებული ეკონომიკური რისკების შესწავლა და ანალიზი;
- საქართველოს მთავრობის და სხვა დონორი ორგანიზაციების როლი სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირებაში;

კვლევის საგანია საინვესტიციო პროცესების მართვის მეთოდური და მეთოდოლოგიური მიდგომები, საქართველოს მთავრობის საპროგრამო დოკუმენტები, პარლამენტის მიერ მიღებული საკანონმდებლო აქტები, საქსტატისა და აღმასრულებელი ხელისუფლების საინფორმაციო-სტატისტიკური და ანალიტიკური მასალები, საერთაშორისო საფინანსო-საკრედიტო ინსტიტუტების, საერთაშორისო და დამოუკიდებელი ექსპერტების მოსაზრებები, ხოლო ობიექტია არსებული საინვესტიციო პოლიტიკა, მისი რეალიზაციის მეთოდოლოგია, თუ რა ქმნის ზოგადად ქვეყანაში და მის კონკრეტულ რეგიონებში საინვესტიციო კლიმატს, როგორ უნდა შეეწყოს ხელი რეგიონებში ხელსაყრელი საინვესტიციო კლიმატის ფორმირებას, როგორ ფუნქციონირებენ ის კონკრეტული ინსტიტუციები, რომლებიც პასუხისმგებლები არიან საქართველოში სასურველი საინვესტიციო გარემოს ფორმირებაზე.

#### **კვლევის მეთოდი და მეთოდოლოგია.**

კვლევის თეორიულ-მეთოდოლოგიურ საფუძველს წარმოადგენს: მეცნიერთა ფუნდამენტური ნაშრომები, მათ შორისაა პროფესორების: ნოდარ ჭითანავას, გივი გამსახურდიას, თემურ ბერიძის, რევაზ ბასარიას, რევაზ გოგოხიას, რევაზ კაკულიას, ევგენი ბარათაშვილის, ელგუჯა მექვაბიშვილის, ვლადიმერ პაპავას, ავთანდილ სილაგაძის, შოთა ქისტაურის, ვლადიმერ ლლონტის, გედეონ ხელაიას, ლამარა ქოქიაურის, ლეო ჩიქავას, ნოდარ ხადურის, რამაზ აბესაძის, მიხეილ ჯიბუტის, იაკობ მესხიას, იური ანანიაშვილის, რონალდ სარჩიმელიას, ნიკოლოზ ბაკაშვილის, სლავა ფეტელავას, ლოიდ ქარჩავას, გიორგი შიხაშვილის, დავით ჩლაიძის, გიორგი ღავთაძის, იზოლდა ჭელიძის, მზევინარ ნოზაძის და სხვათა შრომები. ამ მეცნიერებმა შექმნეს ღირებული თეორიული და მეთოდოლოგიური კვლევები საქართველოს რეგიონების განვითარების ზოგადო

პრობლემების, მათ შორის საქართველოს რეგიონების საინვესტიციო პოტენციალის განვითარების თვალსაზრისით.

მნიშვნელოვანია პროფ. ნ.ჭითანავას მოსაზრება, რომლებზეც იგი საუბრობს წიგნში „საქართველოს რეგიონების ეკონომიკური და სოციალური განვითარების მიმართულებები გარდამავალ პერიოდში“, კერძოდ იგი ყურადღებას ამახვილებს რეგიონულ ეკონომიკურ პოლიტიკასა და მართვაზე, სწორი ეკონომიკური პოლიტიკის მიზნებზე, მიმართულებებზე, მექანიზმებზე და გამოცდილებაზე. ჩვენთვის ასევე მნიშვნელოვანის მეცნიერის ერთ-ერთი ბოლო სტატია სადაც იგი საუბრობს საქართველოს ეკონომიკის 30 წლიანი პერიოდის სისტემურ ანალიზზე, კერძოდ იმის შესახებ, „რომ ქვეყნის ეკონომიკის განვითარებაში მკვეთრი ჩამორჩენაა, ეროვნული სიმდიდრე უმოწყალოდ გაიფლანგა, მატერიალური წარმოების ბაზა გაჩანაგდა, დემოგრაფიული მდგომარეობა გაუარესდა, წარმოების ძირითადი ფაქტორები (მიწა, შრომა, კაპიტალი, მეწარმეობრივი უნარი, ინტეგრირებული ცოდნა, ეკონომიკის სახელმწიფოებრივი რეგულირება და ა.შ.) არაეფექტიანად გამოიყენება, დეინდუსტრიალიზაციის პროცესები სახეზეა, სასურსათო უსაფრთხოება რისკის ქვეშ დადგა, ძირითადად იმპორტირებულ პროდუქციაზე გავხდით დამოკიდებული, მეცნიერების ორგანიზაციული საფუძველი მოშლილია, განათლების სისტემა თანამედროვე მოთხოვნებს ჩამორჩა, სოფელი დაცარიელდა, უმუშევრობა მწვავე პრობლემაა.“ [144]

მნიშვნელოვანია პროფ. ლამარა ქოქიაურის, როგორც ინვესტიციების და საინვესტიციო პროცესების მართვის მკვლევარის მოსაზრებები, იგი თვლის, რომ საქართველოში საინვესტიციო ურთიერთობების მოწესრიგება, ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს შექმნა, საერთოდ საინვესტიციო საქმიანობის შეფასების სწორი სისტემის დანერგვა, უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა და ეფექტიანი დაბანდება, ინვესტიციის ბაზრის სწორი ფუნქციონირება, საინვესტიციო ბანკების შექმნა და სხვა აქტუალური საკითხების კვლევა ერთგვარი წინგადადგმული ნაბიჯი იქნება საინვესტიციო საქმიანობაში არსებული პრობლემების დაძლევის გზაზე [12. 43-58].

მნიშვნელოვანია პროფ. გულნაზ ერქომაიშვილის მოსაზრება წიგნში „რაციონალური ეკონომიკური პოლიტიკა“, სადაც იგი ცალკე ქვეთავად განიხილავს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვისა და გამოყენების ეკონომიკურ პოლიტიკას საქართველოში და წერს, რომ საქართველოში მეწარმეობის განვითარებისათვის არსებითია პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების (პუი) როლი. იგი ეკონომიკური ზრდის მნიშვნელოვან ფაქტორს წარმოადგენს. საქართველოში დღეისათვის არ არის ბევრი მსხვილი კორპორაცია და კომპანია, რომელთა შემოსავლებითაც შესაძლებელი იქნება ეკონომიკაში რეინვესტირება. ამიტომ უცხოურ კაპიტალზე საქართველოს დამოკიდებულება მეტად დიდია. თუმცა ყურადსაღებია უცხოელ ინვესტორთა საქმიანობასთან დაკავშირებული უარყოფითი შედეგებიც, კერძოდ, ჯერ ერთი, კონკურენტული უპირატესობების მქონე უცხოურ კორპორაციებს შეუძლიათ ეროვნული კომპანიების შევიწროვება საქონლის ბაზრებზე. მეორე, ეს კორპორაციები თვითონ იღებენ ეროვნულ ბაზრებზე არსებული რესურსების, მათ შორის ფინანსების, საგრძნობ ნაწილს და შესაბამისად, ამოსავალი ყოველთვის უნდა იყოს ეროვნული ინტერესების დაცვა [3. გვ. 77-89].

მნიშვნელოვანია ჯონ მეინარდ კეინსის მოსაზრება წიგნში „დასაქმების, პროცენტის და ფულის ზოგადი თეორია“, სადაც წერს, რომ საინვესტიციო გადაწყვეტილებები ორიენტირებული უნდა იყოს კაპიტალის ზღვრულ ეფექტიანობაზე, რომელიც ისეთი საადრიცხვო პროცენტის ტოლია, რომლითაც ერთმანეთს შეუდარებდნენ კაპიტალური ქონების მომსახურების ვადის განმავლობაში მისაღები შემოსავლების მიმდინარე ღირებულებას და მისი მიწოდების ფასს.

მნიშვნელოვანია პროფესორი ფრენსის ფუკუიამას მოსაზრება ახალი კორონავირუსის გამოწვევების დამატებით შესაძლებლობებში გარდაქმნის შესახებ. თავის ბოლო სტატიაში, რომელიც ჟურნალ „ამერიკულ ინტერესში“ გამოქვეყნდა იგი საუბრობს იმის შესახებ, რომ ზოგადად შეერთებულმა შტატებმა და სხვა ლიბერალურმა დემოკრატიებმა ჩინეთზე დამოკიდებულების შემცირება უნდა დაიწყონ. პანდემიამ აჩვენა, რომ ჩრდილოეთ ამერიკისა და ევროპის ჩინეთის მრეწველობაზე დამოკიდებულება კრიტიკულად მაღალ ნიშნულზეა. დღევანდელ

მსოფლიოში უამრავი ადგილი მოიძებნება, სადაც მრეწველობის გადატანა შეიძლება, ფასის ფაქტორის გარდა დროა დავფიქრდეთ სანდოობაზე და მდგრადობაზე, რომელთა უზრუნველყოფა დემოკრატიული ღირებულებების მქონე მოდელებში უკეთესად ხერხდება. ამ თვალსაზრისით კი საქართველოს ნამდვილად წარმატებულად შეუძლია პოზიციონირება საერთაშორისო ასპარეზზე, რასაც ხელს უწყობს პანდემიასთან ბრძოლაში და კრიზისების მართვის კუთხით არსებული შედეგებიც [88. 17-21].

კვლევის თეორიულ-მეთოდოლოგიური საფუძველია ასევე საქართველოს მთავრობის საპროგრამო დოკუმენტები, პარლამენტის მიერ მიღებული საკანონმდებლო აქტები, საქსტატისა და აღმასრულებელი ხელისუფლების საინფორმაციო-სტატისტიკური და ანალიტიკური მასალები, საერთაშორისო საფინანსო-საკრედიტო ინსტიტუტების, საერთაშორისო და დამოუკიდებელი ექსპერტების მოსაზრებები, საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს, საქართველოს სავაჭრო-სამრეწველო პალატის, საქართველოს დამსაქმებელთა ასოციაციის, საქართველოს მცირე და საშუალო საწარმოთა ასოციაციის, საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახურის ოფიციალურ ვებგვერდებზე განთავსებული ინფორმაცია. კვლევის დროს გამოყენებულ იქნა ზოგადმეცნიერული მეთოდები: ანალიზი, სინთეზი, დაკვირვება, შედარება, ანალოგია, გამოვიყენეთ რაოდენობრივი კვლევის, რეგრესიული ანალიზის მეთოდები, რეგიონის ეკონომიკური, ლოგიკური, სტატისტიკური და შედარებითი ანალიზის მეთოდები, სისტემურ და ფაქტორულ ანალიზი. კვლევის პროცესში გამოყენებულ იქნა განმეორებითი კვლევის და ჩადრმავებული ინტერვიუს მეთოდები. მონაცემთა შეგროვების დროს გამოყენებულია ონლაინ, სატელეფონო და პირისპირ გამოკითხვის მეთოდები. რესპოდენტებს გაეგზავნათ კითხვარის ბმული ელექტრონულ ფოსტაზე, რომელსაც თან ახლდა შეკითხვების განმარტებები და დოქტორანტის საკონტაქტო ინფორმაცია. განისაზღვრა ფოკუსჯგუფები, გამოიკითხა რესპოდენტები, რომლებიც წარმოადგენენ ექსპერტებს ეკონომიკურ და პოლიტიკურ საკითხებში. მონაცემები შეგროვდა დროის დაახლოებით ერთ პერიოდში (2021 წლის იანვარი-2021 წლის აპრილი). მონაცემთა შეგროვების შემდეგ მოხდა მათი სიხშირული განაწილება



წრიული დიაგრამების მეშვეობით. კვლევის პროცესში ჩვენთვის სასურველ მატერიალურ-ტექნიკურ ბაზას წარმოადგენდა სდასუს ელექტრონული ბიბლიოთეკის მასალები, ასევე ELSEVIER-ის ბაზები: Scopus; Science Direct; Scival Funding (Funding Institutional), საგნობრივი 900-ზე მეტი წამყვანი საერთაშორისო რეფერირებადი ჟურნალი, ონლაინ რესურსები, რომლებზეც მსოფლიო პანდემიის პირობებში უფასოდ ხელმისაწვდომობას უნივერსიტეტის ბიბლიოთეკა უზრუნველყოფდა. კვლევის პროცესში გამოვიყენეთ პირველადი და მეორადი კვლევა, უკვე გამოქვეყნებული მონაცემების ანალიზი, შევეცადეთ ეს ინფორმაცია ყოფილიყო ბოლო 5-3 წლის დიაპაზონში, რათა სურათი ყოფილიყო მაქსიმალურად რეალური.

#### **ნაშრომის მეცნიერული სიახლე.**

- ჩამოყალიბებულია მოსაზრება საინვესტიციო მიმზიდველობის საზომი ინდიკატორების გადახედვის შესახებ;
- განზოგადებულია საინვესტიციო საქმიანობაზე სახელმწიფოს პირდაპირი ზემოქმედების მეთოდების ეფექტიანობა;
- ჩამოყალიბებულია მოსაზრება საინვესტიციო პროექტების შესახებ ინფორმაციის გამჭვირვალობის ხარისხის გაუმჯობესების აუცილებლობაზე;
- შემოთავაზებულია რეკომენდაცია შეიქმნას საინვესტიციო პოლიტიკის, საინვესტიციო გარემოს შეფასებისა და საინვესტიციო აქტივობის მონიტორინგის დამოუკიდებელი ინსტიტუტი;
- შემოთავაზებულია რეკომენდაცია უცხოური ინვესტიციების რეგიონულ ჭრილში განთავსებას საფუძვლად დაედოს რეგიონთაშორისი სოციალურ-ეკონომიკური გათანაბრების პრინციპი;

#### **ნაშრომის პრაქტიკული ღირებულება.**

სადისერტაციო ნაშრომში ჩამოყალიბებული თეორიული დასკვნების და რეკომენდაციების პრაქტიკული განხორციელება მნიშვნელოვანი იქნება რეგიონული საინვესტიციო პროცესების ფორმირების თეორიულ-მეთოდოლოგიური და პრაქტიკული ასპექტების სრულყოფას, რაც ბიზნესის წარმატებული განვითარების და როგორც რეგიონის, ისე მთლიანად ქვეყნის, ეკონომიკური კეთილდღეობის წინაპირობაა.

### ნაშრომის აპრობაცია.

კვლევის პროცესში განხილული საკითხები გამოქვეყნდა საერთაშორისო კონფერენციებსა და რეცენზირებად ჟურნალებში, მათ შორის:

1. იმერეთის რეგიონის საინვესტიციო პოტენციალი. პერიოდული სამეცნიერო ჟურნალი „ინტელექტი“. საქართველოს მეცნიერებისა და საზოგადოების განვითარების ფონდი. 2021 წლის აპრილი.
2. მსხვილი საინვესტიციო პროექტები და სწორი საინვესტიციო პოლიტიკა საქართველოში. გორის სახელმწიფო უნივერსიტეტის XII საერთაშორისო სამეცნიერო კონფერენციაზე „განათლებისა და მეცნიერების ინოვაციური განვითარება: მიმართულებები, პრობლემები, პერსპექტივები“. 15-16 ნოემბერი, 2019
3. საინვესტიციო პოლიტიკა-ქვეყნის ეკონომიკური პოლიტიკის შემადგენელი ნაწილი. საქართველოს დავით აღმაშენებლის სახელობის უნივერსიტეტი. სამეცნიერო ჟურნალი „სპექტრი“. #4. 2020 წ.
4. The role of the investment decision in the investment process. XXXVI International Conference Problems of Decision Making Under Uncertainties (PDMU-2021). p.
5. Investment solutions with Greenfield and Brownfield in Georgia. XXXVI International Conference Problems of Decision Making Under Uncertainties (PDMU-2021). p.

## თავი 1

### სახელმწიფო საინვესტიციო პოტენციალის კვლევის თეორიული ასპექტები

#### 1.1. საინვესტიციო პოლიტიკის მნიშვნელოვანი მიმართულებები და ტენდენციები საქართველოში

ეროვნული ეკონომიკის ეფექტური ფუნქციონირების უმნიშვნელოვანეს ელემენტს ინვესტიციები წარმოადგენს, იგი მომავალში კაპიტალდაბანდებაა. მის აუცილებლობას განსაზღვრავს სახელმწიფოს და საწარმოების უმნიშვნელოვანესი მიზნების განხორციელება, ეროვნული ეკონომიკის მოდერნიზაცია. სწორად გამოყენებული საინვესტიციო რესურსები ხშირად არეგულირებს ეკონომიკური ამოცანების მთელ კომპლექსს, ქმნის ეკონომიკის რეფორმირების განხორციელების საშუალებას. ფინანსური ბაზარი, რომელიც საბაზრო ეკონომიკის პირობებში ხელს უწყობს სახსრების განაწილებას ეკონომიკური ურთიერთობების სუბიექტებს შორის, წარმოგვიდგება ეკონომიკის რეალურ სექტორში საინვესტიციო პროცესებისათვის საჭირო ფინანსური სახსრების მოზიდვის ძირითად მონაწილედ [47, გვ.99-104].

სწორი საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირებაში უდიდესი მნიშვნელობა აქვს სახელმწიფოსა და კერძო სექტორის ურთიერთთანამშრომლობას, საინვესტიციო ბაზრის ყოველი მონაწილე სუბიექტის ეკონომიკურ ინტერესებს, საინვესტიციო პროცესების საკანონმდებლო მხარდაჭერას და საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის ანალიზს. კაპიტალის ინტეგრაციის და ფინანსური გლობალიზაციის პირობებში გაძლიერებულია საინვესტიციო პროცესების დაფინანსების ცალკეული მეთოდების როლი, როგორცაა კონცესია, ერთობლივი მეწარმეობა, განსაკუთრებული ეკონომიკური ზონების ფორმირება და საერთაშორისო ლიზინგი [39, გვ.143-150].

ეკონომიკურ სისტემაში სახელმწიფო რეგულირების უმნიშვნელოვანეს მიმართულებას საინვესტიციო პროცესების მართვა წარმოადგენს, რადგან იგი ერთ-ერთი საჭირო და დეფიციტური რესურსია. საინვესტიციო პოლიტიკა სახელმწიფო ეკონომიკური პოლიტიკის უმნიშვნელოვანეს მდგენელს წარმოადგენს, რომელიც თავის თავში საინვესტიციო რესურსების მოზიდვასა და პრიორიტეტულ მიმართულებებში წარმატებული საინვესტიციო პროექტების განხორციელებას ითვალისწინებს. შედეგად მივიღებთ წარმოების ეფექტურობის ზრდას და ეკონომიკის აღმავლობას. ეკონომიკურ პროცესებში ინვესტიციებს უკავია ცენტრალური ადგილი საწარმოს ზოგადი ეკონომიკური ზრდის და საინვესტიციო პოლიტიკის რეალიზაციის საქმეში. [40, გვ.488-492] საინვესტიციო სქემიანობის ეფექტურობა პირდაპირაა დამოკიდებული საინვესტიციო პოლიტიკასთან, რომელიც წარმოადგენს საწარმოს საერთო ფინანსური სტრატეგიის ნაწილს. გამოყოფენ საინვესტიციო პოლიტიკის უმნიშვნელოვანეს მიმართულებებს:

- ძირითად კაპიტალში ინვესტიციების ზრდის მაღალი და მყარი ტემპების უზრუნველყოფა;
- საინვესტიციო რესურსების ბაზრის ფორმირება;
- სოციალური სფეროს, საქმიანი ინფრასტრუქტურის, ეკოლოგიური პროგრამების და სხვა კერძო ინვესტორებისათვის ნაკლებად საინტერესო სფეროების დაფინანსებაში
- სახელმწიფოს წამყვანი როლის შენარჩუნება;
- პრიორიტეტული საინვესტიციო პროექტების სახელმწიფო მხარდაჭერა;
- უცხოური კაპიტალის მოზიდვა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ფორმით;
- სამამულო და უცხოური კაპიტალის მოზიდვა თავისუფალ ეკონომიკურ ზონებში; მნიშვნელოვანია საინვესტიციო პოლიტიკის რამდენიმე პრობლემაზე ყურადღების გამახვილება, წინააღმდეგ შემთხვევაში იგი უარყოფითად იმოქმედებს საინვესტიციო პროცესის განვითარებაზე.
- პირველ პრობლემას წარმოადგენს ინვესტიციების არსებული დონის შენარჩუნება;
- მეორე პრობლემას წარმოადგენს ეროვნულ ეკონომიკაში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა. ამ მხრივ ყველაზე მიმზიდველია პირდაპირი უცხოური

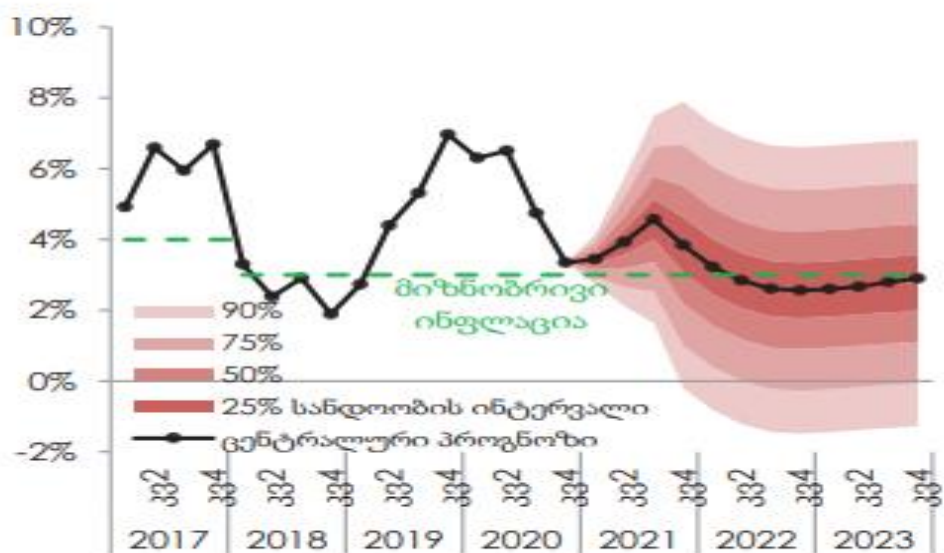
ინვესტიციები, რომლებიც არ იწვევენ შიდა მოხმარების შემცირებას, მოსახლეობის ცხოვრების დონის გაუარესებას და სახელმწიფო ვალის ზრდას;

- მესამე პრობლემას წარმოადგენს ეკონომიკის პრიორიტეტული მიმართულებების გაჯერება საინვესტიციო პროექტებით. საინვესტიციო პროექტები აუცილებლად უნდა დაექვემდებაროს მსოფლიო სტანდარტების დონის მკაცრ ექსპერტიზას, ასევე უნდა მოხდეს კონკრეტული მეთოდების და მეთოდიკის ადაპტაცია ქართულ სინამდვილესთან (საგადასახადო გარემო, ინფლაცია, რისკები და ა.შ.);

ქვეყანაში საინვესტიციო პოლიტიკის ეფექტურად მუშაობისათვის მისი მუდმივი სრულყოფა და განახლებაა საჭირო, უნდა მოხდეს ცალკეული რეგიონის საინვესტიციო პოტენციალის განსაზღვრა. სწორედ ამის საფუძველზე უნდა მოხდეს თავისუფალი ფულადი სახსრების მობილიზება, კონცენტრაცია და დანაზოგების სტიმულირება. საინვესტიციო პოლიტიკა მიმართულია ქვეყანაში საინვესტიციო საქმიანობის ეფექტიანობის ზრდისაკენ. სწორედ საინვესტიციო პოლიტიკა გამოხატავს სახელმწიფოს დამოკიდებულებას საინვესტიციო პროცესების მიმართ.

[ 44, გვ.80-86]

*წლიური ინფლაცია, ნაწილობრივ, ერთჯერადი ფაქტორების ზეგავლენით, დროებით მიზნობრივი მაჩვენებლის ზემოთ შენარჩუნდება.*



დიაგრამა 1. მთლიანი წლიური ინფლაციის პროგნოზი

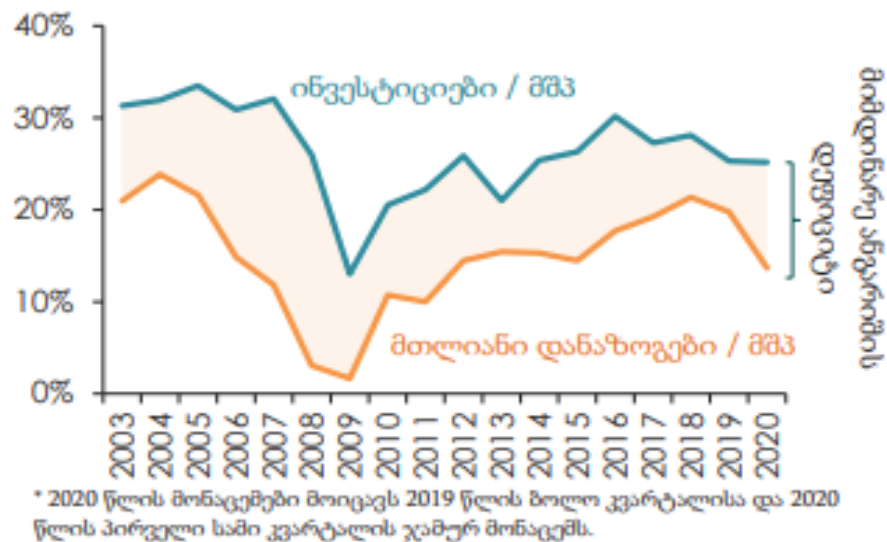
წყარო: საქართველოს ეროვნული ბანკი

საინვესტიციო საქმიანობა ასახვას პოვებს სახელმწიფო პოლიტიკაში, რომელიც თავის მხრივ წარმოადგენს სახელმწიფო რეგულაციების და ეკონომიკის განვითარების სტიმულირების მეთოდების კომპლექსს. საინვესტიციო პოლიტიკა ხორციელდება განსაზღვრული პრინციპებით, რომლებიც არაა მუდმივი და დამოკიდებულია ეკონომიკის განვითარების ხვადასხვა მოდელზე. ერთ-ერთ მაგალითად შეგვიძლია გამოვიყენოთ შემდეგი პრინციპები:

- სამეურნეო სუბიექტების საინვესტიციო მიმზიდველობის გაზრდა;
- ისეთი სამართლებრივი და საორგანიზაციო პირობების შექმნა, სადაც მინიმუმამდე იქნება დაყვანილი საინვესტიციო რისკები;
- სახელმწიფოს მიერ ჩადებული საინვესტიციო რესურსების ეფექტიანობის ზრდა;
- პრიორიტეტული პროექტების მხარდაჭერის მექანიზმის და ინსტრუმენტების შემუშავება;
- სახელმწიფო ფინანსური კონტროლის მექანიზმის გაძლიერება სახელმწიფო საინვესტიციო რესურსების მიზნობრივი გამოყენების შესამოწმებლად.

საინვესტიციო პოლიტიკის მთავარ ამოცანას წარმოადგენს საინვესტიციო

*დანაშოგებისა და ინვესტიციების ჭრილში, მიმდინარე ანგარიშის ბალანსის გაუარესება, ძირითადად, დანაშოგების შემცირებას უკავშირდება.*



დიაგრამა 1.2.7. ინვესტიციები და დანაშოგები

წყარო: საქსტატი

სტრატეგიის განხორციელების შედარებით ეფექტური მეთოდების შემუშავება, მისი განხორციელების ცალკეულ ეტაპზე. საინვესტიციო სტრატეგიის უმთავრეს მიზანს წარმოადგენს:

- საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციისათვის აუცილებელი ფინანსური რესურსების აკუმულირება;
- საინვესტიციო აქტივობის მხარდაჭერის და ზრდის ინსტრუმენტების ძიება;
- დაბანდებული სახსრების ეფექტურობის ზრდა;
- სახელმწიფო მიზნობრივი პროგრამების რეალიზაცია;

საინვესტიციო პოლიტიკა ითვალისწინებს საინვესტიციო საქმიანობის სახელმწიფო რეგულირების და კონტროლის მექანიზმის დახვეწას. ამისათვის აუცილებელია საორგანიზაციო და საინვესტიციო საქმიანობაზე სახელმწიფოს პირდაპირი ზემოქმედების მეთოდების ეფექტურობის ამაღლება, რასაც უზრუნველყოფს ქვეყნის სამეცნიერო-ტექნიკური პოლიტიკა, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის პოლიტიკა და ა.შ. საინვესტიციო რესურსების მოზიდვა განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია კრიზისულ სიტუაციებში. კარგი საინვესტიციო გარემო ქვეყანაში გულისხმობს სამამულო და უცხოელი ინვესტორებისათვის შექმნილ კომფორტულ პირობებს. ასობით მილიონი დოლარის მსხვილი საინვესტიციო პროექტები, ცხადია, ძალიან კარგია, მაგრამ არ უნდა გვექონდეს მოლოდინი და არ უნდა ვიყოთ იმის იმედად, რომ ასეთი პროექტები ჩვენი მასშტაბის ქვეყნისა და ეკონომიკის პირობებში რეგულარულად გვექნება. მცირე და საშუალო ზომის, ნახევარი მილიონიდან რამდენიმე ათეულ მილიონამდე ღირებულების საინვესტიციო პროექტების გარეშე ასეთი რეგულარული შემოდინების უზრუნველყოფა შეუძლებელია [110].

აშშ-ის სახელმწიფო დეპარტამენტი, საქართველოს საინვესტიციო კლიმატს განიხილავს ყოველწლიურ ანგარიშში, სადაც დასკვნებს აკეთებს ქვეყანაში არსებულ სამართლებრივ მარეგულირებელ კანონებზე და საქართველოს ხელისუფლების მიერ საინვესტიციო პროექტების მართვისა და საინვესტიციო ფონდების საქმიანობის რეგულირების შესახებ. „მცირე, მაგრამ ღია ბაზარი“ - ასე აფასებს დეპარტამენტი საქართველოში არსებულ ბიზნეს გარემოს და წერს, რომ ქვეყანამ 1991 წლიდან

დღემდე, მნიშვნელოვანი რეფორმები გაატარა. შედეგად, საქართველოს საბაზრო ეკონომიკა შეფასებულია, როგორც შედარებით კარგად მომუშავე და სტაბილური. ანგარიშში გამოთქმულია კრიტიკული მოსაზრებებიც, მეტწილად სასამართლო დავებთან დაკავშირებით. ზოგიერთი კომპანია გამოხატავს ნდობის მზარდ ნაკლებობას სასამართლო სექტორის უნარის მიმართ, კომერციულ დავებში გადაწყვეტილება მიიღოს დამოუკიდებლად, დროულად და კომპეტენტურად-ნათქვამია ანგარიშში. [111] საინვესტიციო გარემო მრავალ კომპონენტს აერთიანებს, მათ შორის ქვეყნის სოციალურ, ეკონომიკურ და პოლიტიკურ ხედვებს. ინვესტორები გადაწყვეტილებას იღებენ თითოეული სახელმწიფოსათვის დამახასიათებელი უნიკალური საინვესტიო გარემოდან გამომდინარე, რომელიც დროთა განმავლობაში შეიძლება შეიცვალოს. ეკონომიკური ფაქტორების გარდა გარდამავალი ეკონომიკის მქონე ქვეყნებისათვის, ასევე მნიშვნელოვანი ფაქტორია კორუფციის დონე და ბიზნესის მიერ ადგილობრივ ხელისუფლებასთან ურთიერთობისათვის საჭირო დრო [79, გვ.99].

ქვეყნები, რომლებსაც გააჩნიათ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის ინტერესი ცდილობენ შექმნან ქვეყანაში მაქსიმალურად მიმზიდველი საინვესტიციო გარემო. ასეთ ქვეყანათა რიგშია საქართველოც, ამიტომ მთავრობა დაინტერესებულია მაქსიმალურად გახსნილი ეკონომიკური გარემოს ფორმირებით. საინვესტიციო პროცესებით დაინტერესებული ქვეყნების საქმიანობას არაერთი საერთაშორისო სარეიტინგო ორგანიზაცია იკვლევს და შეიმუშავებს ინდექსებს, მათ შორისაა ბიზნესის კეთების სიმარტივის (Doing business) და ეკონომიკური თავისუფლების (Heritage Foundation) რეიტინგები, რომელთა ჩამონათვალში საქართველოს საკმაოდ მაღალი სარეიტინგო შეფასება აქვს.

- პირველ რეიტინგში, ბიზნესის კეთების სიმარტივის კუთხით, 2020 წელს საქართველო მსოფლიო რეიტინგში (190 ქვეყანას შორის) მე-7 ადგილზეა (ერთი პოზიციით გაუარესდა 2019 წელთან შედარებით და მე-6 პოზიციიდან მე-7-ზე გადაინაცვლა);
- მეორეში მსოფლიო მასშტაბით (180 ქვეყანას შორის) მე-12 ადგილზეა და რჩება უმეტესად თავისუფალ ქვეყანათა ჯგუფში.



თუმცა უნდა ითქვას, რომ ეს რეიტინგები არ ასახავს და შეფასების მიღმა ტოვებს ქვეყანაში არსებულ პოლიტიკურ სტაბილურობისა და მასთან დაკავშირებულ რიგ საფრთხეებს. ასევე, რეიტინგებში ასახული არ არის ის, რომ საქართველოს ტერიტორიის დიდი ნაწილი ოკუპირებულია, შესაბამისად, ისეთი ალიანსების წევრობა, როგორც მაგალითად ნატოა, მნიშვნელოვანი მიზანია არა მხოლოდ პოლიტიკური, არამედ ეკონომიკური და საინვესტიციო თვალსაზრისითაც [131,გვ.10].

გლობალიზაცია აძლიერებს ტრანსნაციონალური კორპორაციების როლს, პარალელურად ხდება კაპიტალის, ტექნოლოგიების და სამუშაო ძალის ინტერნაციონალიზაცია და ტრანსნაციონალიზაცია. გლობალიზაციის მასტიმულირებელ ფაქტორებს შორისაა პროგრესი საკომუნიკაციო სფეროში, კულტურული ღირებულებების ცვლა და გათანაბრება, სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურის განვითარება, საერთოსახელმწიფოებრივი კონკურენცია რესურსების ფლობის კრილში, მსოფლიო საფონდო და საფინანსო ბაზრების განვითარება და ა.შ. ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფის მიზნით სახელმწიფომ შესაძლოა გამოიყენოს სამრეწველო პოლიტიკის განსხვავებული ხედვები, მათ შორის: საწარმოთა კაპიტალდაბანდებების გაზრდისათვის შეიმუშაოს მასტიმულირებელი საფინანსო პოლიტიკა, მხარი დაუჭიროს ინოვაციურ წარმოებას, მოამზადოს ან გადაამზადოს კადრები, საფინანსო და სამრეწველო სექტორებში გაზარდოს კონკურენცია, მოახდინოს პრივატიზაცია, შეამციროს სამრეწველო სექტორის სახელმწიფო კონტროლი, მოახდინოს წარმოების ეფექტურობის სტიმულირება და ა.შ. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დროს ხდება უცხოური კაპიტალის ჩადება სხვა ქვეყნის ტერიტორიაზე არსებულ სამეწარმეო საქმიანობის ობიექტში. ეკონომიკური ზრდა ხანგრძლივი პროცესია, რომელიც დაკავშირებულია წარმოების ფაქტორების გამოყენების გაფართოებასთან და მათი გამოყენების ეფექტურობასთან, ეს ყველაფერი ქმნის დანაზოგის გაკეთების და საინვესტიციო პროცესების დაწყების პირობებს.

საქსტატის მონაცემებით: 2017 წელს საქართველოში განხორციელებულმა პირდაპირმა უცხოურმა ინვესტიციებმა, ჯამურად 1 861.9 მლნ. აშშ დოლარი

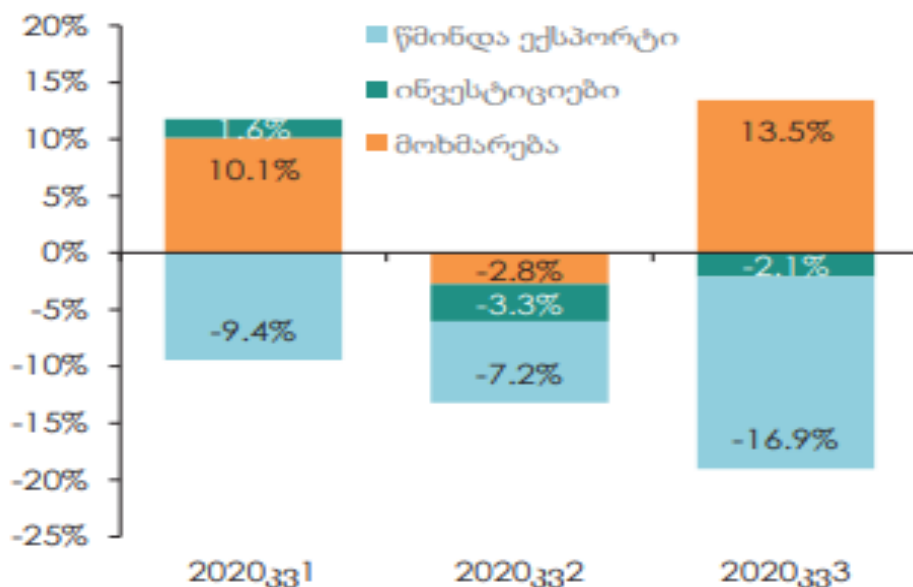
შეადგინა, რაც 16.2%-ით მეტი იყო 2016 წელთან შედარებით. აღნიშნულ პერიოდში პირდაპირმა ინვესტიციებმა ევროკავშირის ქვეყნებიდან 733 მლნ. აშშ დოლარს გადააჭარბა, რაც 2016 წელთან შედარებით 92%-ით მეტი აღმოჩნდა. რაც 16.2%-ით მეტი იყო 2016 წელთან შედარებით. აღსანიშნავია ინვესტიციების ზრდა გაერთიანებული სამეფოდან, ნიდერლანდებიდან და ჩეხეთიდან. საგრძნობლად იმატა ინვესტიციებმა თურქეთიდან, აშშ-დან, არაბთა გაერთიანებული საამიროებიდან და ჩინეთიდან. ხოლო დსთ-ის წევრი ქვეყნებიდან განხორციელებული ინვესტიციები 16%-ით შემცირდა და 523 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა. ეს კლება ძირითადად აზერბაიჯანიდან განხორციელებული ინვესტიციების კლებამ გამოიწვია - სულ 2017 წლის განმავლობაში აზერბაიჯანიდან 482 მლნ. აშშ დოლარის ინვესტიცია განხორციელდა, რაც წლიურად 13.6%-ით არის შემცირებული. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების უდიდესი ნაწილი ტრანსპორტის სექტორში მიემართა. თუმცა, 2017 წელს უცხოური ინვესტიციები ამ სექტორში 21%-ით შემცირდა 2016 წელთან შედარებით და 488 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა. მეორე ადგილზე იყო საფინანსო სექტორი, სადაც უცხოური ინვესტიციები თითქმის გაორმაგდა და 154 მლნ. აშშ დოლარიდან 304 მლნ. აშშ დოლარამდე გაიზარდა. ასევე საგრძნობი ზრდა იყო სამშენებლო სექტორში, სადაც უცხოურმა ინვესტიციებმა 157 მლნ. აშშ დოლარით იმატა და 295 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა. [86,გვ.6]

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მაკროეკონომიკური მაჩვენებელია, რომელიც იძლევა გარკვეულ წარმოდგენას ქვეყნის და რეგიონის განვითარების შესახებ, ის გამოხატავს უცხოელი ინვესტორების გრძელვადიან დაინტერესებას ქონდეთ ბიზნესი რომელიმე კონკრეტულ ქვეყანაში. საქართველო შეგვიძლია დავასახელოთ ასეთ ქვეყნებს შორის, მხოლოდ ამას ორი მნიშვნელოვანი ნეგატიური მახასიათებელი აქვს, პირველი ის, რომ საქართველოში შემოსული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დიდი ნაწილი ოფშორებიდანაა და მეორე ის, რომ შემოსული ინვესტიციების დიდი ნაწილი არათანაბრადაა გადანაწილებული.

საქსტატის მონაცემებითა; 2018 წელს საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები ჯამურად 1 232 მლნ. აშშ დოლარია, რაც

წლიურად 34.9%-ით არის შემცირებული. აზერბაიჯანი კვლავ უმსხვილესი ინვესტორი ქვეყანაა, თუმცა 2018 წელს, 2017 წელთან შედარებით, პირდაპირი ინვესტიციები განახევრდა და 240 მლნ აშშ დოლარი შეადგინა. ასევე საგრძნობლად იკლო ინვესტიციებმა გაერთიანებული სამეფოდან და ნიდერლანდებიდან. აღსანიშნავია, რომ ეს სამი ქვეყანა ბოლო წლებში საქართველოს უმსხვილეს ინვესტორი ქვეყნებია. საგრძნობლად არის შემცირებული ინვესტიციები ტრანსპორტისა და კავშირგაბმულობის, მშენებლობის და უძრავი ქონების სექტორებში. ამავდროულად ინვესტიციებმა იმატა მრეწველობის, სოფლის მეურნეობისა და ჯანდაცვის სექტორებში. თუმცა, ამ სექტორებში განხორციელებული ინვესტიციების მატებამ ვერ დააბალანსა ზემოთხსენებულ სექტორებში არსებული კლება. [86,გვ.7]

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა ნებისმიერი სახელმწიფოსათვის პრიორიტეტული ამოცანაა. ამიტომ ქვეყნების დიდ ნაწილში ახალი მარეგულირებელი კანონების მიღება ხშირად ლიბერალურ მიდგომებს ემყარებოდა, საჭირო პროცედურების გამარტივებას, ბევრმა ქვეყანამ შეცვალა მიდგომები უცხოური კაპიტალის შესვლასთან დაკავშირებით ქვეყნის ფარგლებს



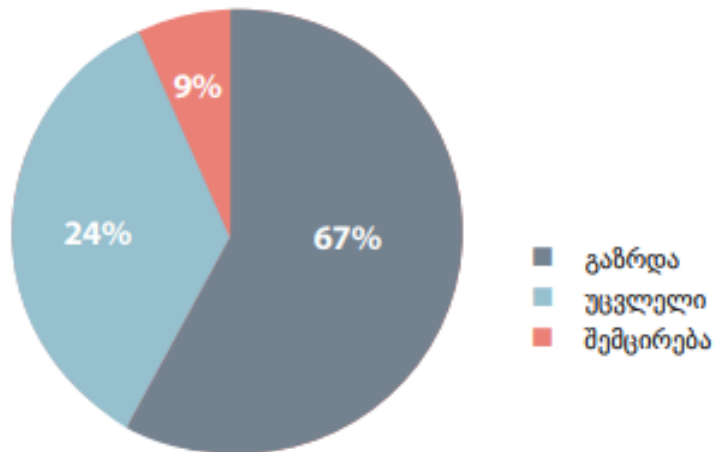
წყარო: საქსტატი და საქართველოს ეროვნული ბანკის გაანგარიშება

შიგნით, გამარტივდა პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებთან დაკავშირებული ადმინისტრაციული პროცედურებიც, ბევრმა სახელმწიფომ ეკონომიკის კონკრეტულ დარგში შესული ინვესტიციებისათვის სპეციალურად საგადასახადო შეღავათებიც შემოიღო. ბოლო წლებში ვითარება რამდენადმე შეიცვალა, მიღებულ იქნა მთელი რიგი საკანონმდებლო ცვლილებები ქვეყნების საინვესტიციო პოლიტიკაში, რადგან ეს ურთერთობები მგრძნობიარეა ასეთი პროცესების მიმართ.

მხოლოდ 2018 წელს მსოფლიოს 55 ქვეყანამ მიიღო პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მარეგულირებელი 112 კანონი. ეს ყველაზე მაღალი მაჩვენებელია ბოლო ოცწლეულში, მათი დიდი უმრავლესობა შეეხებოდა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ახალ შეზღუდვებს და განპირობებული იყო ეროვნული უსაფრთხოებით, ან უცხოელ ინვესტორებზე მნიშვნელოვანი ინფრასტრუქტურული ობიექტების, მნიშვნელოვანი ტექნოლოგიების და სხვა ბიზნეს-აქტივების მიყიდვით. გარდა ამისა მხოლოდ 2018 დაბლოკილი ან ანულირებულ იქნა 22 მსხვილი საინვესტიციო გარიგება, რაც 2-ჯერ მეტის 2017 წლის ანალოგიურ მაჩვენებელთან შედარებით. მიუხადავად ამისა საერთაშორისო საინვესტიციო პოლიტიკა დინამიურად ვითარდება, ბოლო წლებში ამ პროცესებში აქტიურად ჩართულმა ქვეყნებმა ხელი მოაწერეს 40 საერთაშორისო საინვესტიციო ხელშეკრულებას, რომელთა შორისაა რამოდენიმე მეგარეგიონალური პროექტი.

საქართველოს ბიზნეს ასოციაციის კვლევის ცენტრი PMC წელიწადში ორჯერ ატარებს კვლევას ინვესტიციების ტენდენციების შესახებ. ჩვენთვის 2020 წლის II კვარტალში ჩატარებული კვლევის შედეგები გახდა ხელმისაწვდომი, რომლის თანახმადაც BAG-ის გამოკითხული წევრების 67%-მა განაცხადა, რომ 2019 წელს, 2018 წელთან შედარებით, მათ მიერ განხორციელებული ჯამური ინვესტიციების მოცულობა გაიზარდა. ამასთან, გამოკითხული კომპანიების 24%-მა განაცხადა, რომ აღნიშნულ პერიოდში მათ მიერ განხორციელებული ჯამური ინვესტიციების მოცულობა უცვლელი დარჩა, ხოლო დანარჩენი 9%-სთვის შემცირდა. [87,გვ.9]

**ჯამურად განხორციელებული ინვესტიციების  
მოცულობა 2019 წელს, 2018 წელთან შედარებით**



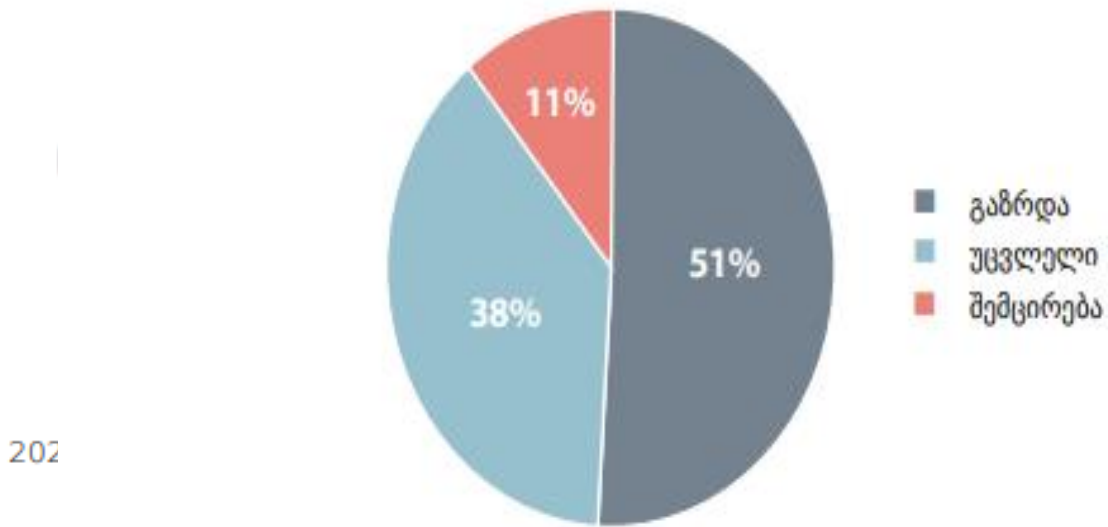
საინვესტიციო გარემო 2019 წელს

წყარო: 2020 წლის საინვესტიციო გეგმების ცვლილება. BAG ინდექსი. საქართველოს ბიზნეს ასოციაციისათვის. ინვესტიციების კვლევა. გვ.9

კორონავირუსმა მნიშვნელოვნად უარყოფითად იმოქმედა ინვესტიციების მაჩვენებელზე, 42% კლება დაფიქსირდა 2020 წლის I კვარტალში. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დინამიკის ანალიზის დროს განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება მის წილს ქვეყნის მთლიან შიდა პროდუქტში. საქსტატის მონაცემებით: ბოლო 10 წელიწადში ყველაზე არასახარბიელო მაჩვენებელი 2012-2013 წლებში დაფიქსირდა, როდესაც ინვესტიციებმა მშპ-ს 5.8% შეადგინა. 2014 წლიდან ინვესტიციები მშპ-ის 7 მიმართ იზრდება და ყველაზე მაღალ ნიშნულს - 11.4%-ს 2016 წელს და 12%-ს 2017 წელს მიაღწია. თუმცა გასათვალისწინებელია ის გარემოებაც, რომ, ეროვნული ვალუტის გაუფასურების გამო, 2015-2016 წლებში დოლარში გამოსახული მშპ შემცირდა და ამან თავის მხრივ ხელი შეუწყო ინვესტიციებთან ფარდობის ზრდას. ამასთან, 2019 წლის წინასწარი მონაცემებით, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების წილმა მშპსთან მიმართებით 7.1% შეადგინა. [133,გვ.10]

2019 წლის ბოლოს ჩატარებული კვლევის მიხედვით, BAG-ის გამოკითხული წევრების უმრავლესობა (59%), 2020 წელს, მათ მიერ ჯამურად განხორციელებული ინვესტიციების მოცულობის წლიურ ზრდას გეგმავდა. აღნიშნული ცვლილება

## ჯამურად განსახორციელებელი ინვესტიციები 2021 წელს, 2020 წელთან შედარებით



წყარო: 2020 წლის საინვესტიციო გეგმების ცვლილება. BAG ინდექსი. საქართველოს ბიზნეს ასოციაციისათვის. ინვესტიციების კვლევა. გვ.9

სავარაუდოდ, COVID-19-ის გავრცელების შედეგად შექმნილმა არასტაბილურმა გარემომ განაპირობა. [87,გვ.9]

2020 წელს ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციამ (OECD) შეისწავლა საქართველოში არსებული საინვესტიციო გარემო და გააკეთა დასკვნა, რომ საქართველო არის ერთ-ერთი ყველაზე ღია ეკონომიკის მქონე ქვეყანა მსოფლიოში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის მიზნით. აღნიშნულმა კვლევამ მოიცვა 22 ეკონომიკური სექტორი. ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის დადებითად აფასებს საქართველოს მთავრობის ბოლოდროინდელ აქტივობებს საინვესტიციო პროცესების მიმართ. ბოლო პერიოდში საქართველოს საინვესტიციო გარემოს განსაკუთრებული ზიანი საერთაშორისო არენაზე მიაყენა იმ ბუნდოვანებამ, რაც ანაკლიის ღრმაწყლოვანი პორტის მშენებლობის გარშემო განვითარდა. ანაკლიის პორტის მშენებლობის საინვესტიციო ვალდებულება ანაკლიის კონსორციუმმა აიღო და მისი მთავარი პარტნიორი და 42%- იანი წილის მფლობელი ამერიკული კომპანია „კონტი ჯგუფი“ იყო. ანაკლიის პორტი საქართველოს ეკონომიკის, ვაჭრობის, უსაფრთხოების და დასავლელ

პარტნიორებთან გადრმავებული ინტეგრაციისთვის კრიტიკულად მნიშვნელოვან პროექტს წარმოადგენდა. [133,გვ.10]

ერთ-ერთ წარუმატებელ საინვესტიციო პროექტად ითვლება ასევე შემოვლითი რკინიგზის პროექტი, რომლის საინვესტიციო ღირებულება 215 მლნ \$-ს შეადგენდა და რომლის უკუგება არის ნული. პროექტი 2014 წელს გაჩერდა ეკონომიკური დაუსაბუთებლობის გამო, საქართველოს რკინიგზას კი უწევს ყოველწლიურად ამ სესხის დაფარვა.

საქართველოს ბიზნეს ასოციაციის მიერ 2020 წლის საინვესტიციო გარემოს კვლევისას მრეწველობის სექტორში კომპანიების მხოლოდ 6.3%-მა დააფიქსირა 2020 წელს, 2019 წელთან შედარებით, ჯამური ინვესტიციების შემცირება. ვაჭრობის, მშენებლობისა და მომსახურების სექტორებში ჯამური ინვესტიციების კლება, შესაბამისად, 44.4%, 35.7% და 34%-მა დააფიქსირა. რაც შეეხება ინვესტიციების ზრდას, ვაჭრობის სექტორში კომპანიათა 41.7%-ის განცხადებით, 2020 წელს, 2019 წელთან შედარებით, ჯამურმა ინვესტიციებმა იმატა. მრეწველობის სექტორში მოცემულ პერიოდში ჯამური ინვესტიციების ზრდა კომპანიათა 37.5%-მა დააფიქსირა, ხოლო მომსახურებისა და მშენებლობის სექტორებში, შესაბამისად 32%-მა და 28.6%-მა. [87,გვ.9]

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები წარმოადგენს თანამედროვე ეკონომიკური სისტემის ეფექტური ფუნქციონირების განუყოფელ ნაწილს და მისი განვითარების მთავარ კატალიზატორს. მიუხადავად ამისა ცალკეული ქვეყნების, თუ ეკონომიკის სხვადასხვა დარგების, თუ მოსახლეობის სხვადასხვა ჯგუფების მიერ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გამოყენება ავტომატურ შედეგს არ იძლევა, ასევე ეს შედეგები მათ შორის გადანაწილდება არათანაბრად. განვითარებადი ქვეყნებისათვის პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის შესაძლებლობა და მისგან მაქსიმალური შედეგის მიღება დამოკიდებულია ამ ქვეყნების სწორ ეკონომიკურ პოლიტიკაზე და ე.წ. საერთაშორისო საინვესტიციო არქიტექტურაზე. განვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნებიდან შემოსული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები იძლევა საშუალებას იმისა, რომ განვითარებად ქვეყნებს ქონდეთ

საერთაშორისო ბაზრებზე და ახალ ტექნოლოგიებზე წვდომა, მოახდინონ საერთაშორისო ინსტიტუციებთან ინტეგრაცია, თამამად განავითარონ იდეები.

განასხვავებენ ჰორიზონტალურ და ვერტიკალურ ინვესტიციებს. ჰორიზონტალურ ინვესტიციას მიმართავენ ის კომპანიები, რომელთაც უკვე გაიმყარეს საკუთარი პოზიციები ადგილობრივ ბაზარზე და თავისი იმიჯისა და რეპუტაციის მეშვეობით ახალ ბაზრებზე გასვლა სურთ. ვერტიკალური პირდაპირი უცხოური ინვესტიცია გულისხმობს პროდუქციის წარმოებისადმი ისეთ მიდგომას, როდესაც წარმოების სხვადასხვა ფაქტორები, შესაძლებელია, განთავსებულ იქნეს სხვადასხვა ქვეყანაში. მაგ.: კაპიტალინტენსიური წარმოების ნაწილის განლაგება კაპიტალით მდიდარ და შესაბამისად, ამ რესურსთან წვდომის მარტივი შესაძლებლობის მქონე ქვეყანაში/ბაზარზე; შრომა-ინტენსიური ნაწილის-განვითარებად ბაზრებზე გადატანა; მეცნიერება-ტევადი წარმოების-მაღალგანვითარებულ ქვეყნებში და ა.შ. [81,გვ.173-177]

წარმოგიდგენთ საინვესტიციო გარიგებებს, რომლებიც გაფორმდა ქართულ მხარესა და საერთაშორისო პარტნიორებს შორის 1990-იანი წლებიდან დღემდე. მონაცემები აღებულია გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენციის ოფიციალური ვებგვერდიდან (United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD).

#	მოკლე დასახელება	სტატუსი	პარტნიორი მხარე	ხელმოწ. დრო	ძალაში შესვლის დრო
1	საქართველო-იაპონია Georgia-Japan BIT(2021)	ხელმოწერილია ძალაში არაა შესული	იაპონია (Japan)	29.01.2021	-
2	საქართველო-გაერთიანებული სამეფო პარტნიორობისა და ურთიერთთანამშრომლობის შეთანხმების ფარგლებში Georgia-United Kingdom Partnership and Cooperation Agreement (2019)	ხელმოწერილია ძალაში არაა შესული	გაერთიანებული სამეფო	21.10.2019	-
3	ბელორუსია-საქართველო Belarus-Georgia BIT (2017)	მოქმედი	ბელორუსია	01.03.2017	01.12.2017
4	ჩინეთი-საქართველო China-Georgia FTA (2017)	ხელმოწერილია ძალაში არაა	ჩინეთი	13.05.2017	-



		შესული			
5	საქართველო-არაბეთის გაერთიანებული საემირო Georgia-Unired Arab Emirates BIT (2017)	ხელმოწერილია ძალაში არაა შესული	არაბეთის გაერთიანებული საემირო	17.07.2017	-
6	თავისუფალი ვაჭრობის ევროპის ასოციაცია-საქართველო EFTA-Georgia FTA (2016)	მოქმედი	თავისუფალი ვაჭრობის ევროპის ასოციაცია	27.06.2016	01.09.2017
7	საქართველო-თურქეთი Georgia-Tukey BIT (2016)	ხელმოწერილია ძალაში არაა შესული	თურქეთი	19.07.2016	-
8	საქართველო-ყირგიზეთი Georgia-Kyrgyzstan BIT (2016)	ხელმოწერილია ძალაში არაა შესული	ყირგიზეთი	13.10.2016	-
9	საქართველო-შვეიცარია Georgia-switzerland BIT (2014)	მოქმედი	შვეიცარია	03.06.2014	17.04.2015
10	ევროკავშირი-საქართველო EU-Georgia Association Agreement (2014)	მოქმედი	ევროკავშირი	27.06.2014	01.07.2016
11	ჩეხეთის რესპუბლიკა-საქართველო Czech Republic-Georgia BIT (2009)	მოქმედი	ჩეხეთის რესპუბლიკა	29.08.2009	13.03.2011
12	საქართველო-ქუვეითი Georgia-Ku Wait BIT (2009)	მოქმედი	ქუვეითი	13.10.2009	30.05.2013
13	ესტონეთი-საქართველო Estonia-Georgia BIT (2009)	მოქმედი	ესტონეთი	24.11.209	21.11.2016
14	საქართველო-შვედეთი Georgia-Sweden BIT (2008)	მოქმედი	შვედეთი	30.01.2008	01.04.2009
15	საქართველო-აშშ Georgia-TIEA	მოქმედი	ამერიკის შეერთებული შტატები	20.06.2007	20.06.2007
16	ფინეთი-საქართველო Finland-Georgia BIT (2006)	მოქმედი	ფინეთი	24.11.2006	30.12.2007
17	საქართველო-ლატვია Georgia-Latvia BIT (2005)	მოქმედი	ლატვია	05.10.2005	05.03.2006
18	საქართველო-ლიეტუვა Georgia-Lithuania BIT (2005)	მოქმედი	ლიეტუვა	09.11.2005	01.11.2006
19	ავსტრია-საქართველო Austria-Georgia BIT (2001)	მოქმედი	ავსტრია	01.10.2001	01.03.2004
20	ეგვიპტე-საქართველო Egypt-Georgia BIT (1999)	ხელმოწერილია ძალაში არაა შესული	ეგვიპტე	10.08.1999	-
21	საქართველო-ნიდერლანდები Georgian-Netherlands BIT (1998)	მოქმედი	ნიდერლანდები	03.02.1998	01.04.1999

22	საქართველო-მოლდავეთი Georgia-Moldava Republic of BIT (1997)	მოქმედი	მოლდავეთი	28.11.1998	25.02.1999
23	საფრანგეთი-საქართველო France-Georgia BIT (1997)	მოქმედი	საფრანგეთი	03.02.1997	13.04.2000
24	საქართველო-ყირგიზეთი Georgia-Kyrgyzstan BIT (1997)	მოქმედი	ყირგიზეთი	22.04.1997	28.10.1997
25	საქართველო-იტალია Georgia-Italy BIT (1997)	შეჩერებულია	იტალია	15.05.1997	26.07.1999
26	საქართველო-რუმინეთი Georgia-Romania BIT (1997)	მოქმედი	რუმინეთი	11.12.1997	12.06.1998
27	აზერბაიჯანი-საქართველო Azerbaijan-Georgia BIT (1996)	მოქმედი	აზერბაიჯანი	08.03.1996	10.07.1996
28	საქართველო-თურქმენეთი Georgia-Turkmenistan BIT (1996)	მოქმედი	თურქმენეთი	20.03.1996	21.11.1996
29	ევროკავშირი-საქართველო EC-Georgia Cooperation Agreement	შეჩერებულია	ევროკავშირი	22.04.1996	01.07.1999
30	სომხეთი-საქართველო Armenia-Georgia BIT (1996)	მოქმედი	სომხეთი	14.06.1996	18.02.1997
31	საქართველო-ყაზახეთი Georgia-Kazakhstan BIT (1996)	მოქმედი	ყაზახეთი	17.09.1996	24.04.1998
32	საქართველო-უკრაინა Georgia-Ukraine BIT (1995)	მოქმედი	უკრაინა	09.01.1995	18.12.1996
33	ბულგარეთი-საქართველო Bulgaria-Georgia BIT (1995)	მოქმედი	ბულგარეთი	19.01.1995	06.08.1999
34	საქართველო-გაერთიანებული სამეფო Georgia-United Kingdom BIT (1995)	მოქმედი	გაერთიანებული სამეფო	15.02.1995	15.02.1995
35	საქართველო-ისრაელი Georgia-Israel BIT (1995)	მოქმედი	ისრაელი	19.06.1995	18.02.1997
36	საქართველო-უზბეკეთი Georgia-Uzbekistan BIT (1995)	მოქმედი	უზბეკეთი	04.09.1995	24.05.1999
37	საქართველო-ირანი Georgia-Iran Islamic Republic of BIT (1995)	მოქმედი	ირანი	27.09.1995	22.06.2005

წყარო: [investmentpolicy.unctad.org](http://investmentpolicy.unctad.org). გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების ორგანიზაცია  
გადამოწმებულია 10.04.2021

სწორი საინვესტიციო პოლიტიკა ქვეყანაში ინვესტორების მიმართ გამჭვირვალე და არადისკრიმინაციული მოპყრობას, ექსპროპრიაციისა და კომპენსაციის შესახებ კანონებს გულისხმობს და დავის გადაწყვეტის პრაქტიკას. ქვეყნის საინვესტიციო პოლიტიკის ხარისხი პირდაპირ გავლენას ახდენს

ინვესტორების გადაწყვეტილებებზე, იქნება ეს მცირე თუ მსხვილი წარმოება, ადგილობრივი თუ უცხოელი ინვესტორი. საინვესტიციო პროცესების გამჭვირვალობა, საკუთრების დაცვა და დისკრიმინაციის აკრძალვა არის საინვესტიციო პოლიტიკის ფუნდამენტური პრინციპები, რომლებიც საფუძვლად უდევს ხარისხიანი საინვესტიციო გარემოს შექმნას. [88, გვ.2] ჩვენ დავინტერესდით არსებობდა თუ არა საინვესტიციო პროცესების სადაო მომენტები ამ ურთიერთობების პრაქტიკაში. მონაცემები აღებულია გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენციის ოფიციალური ვებგვერდიდან (United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD).

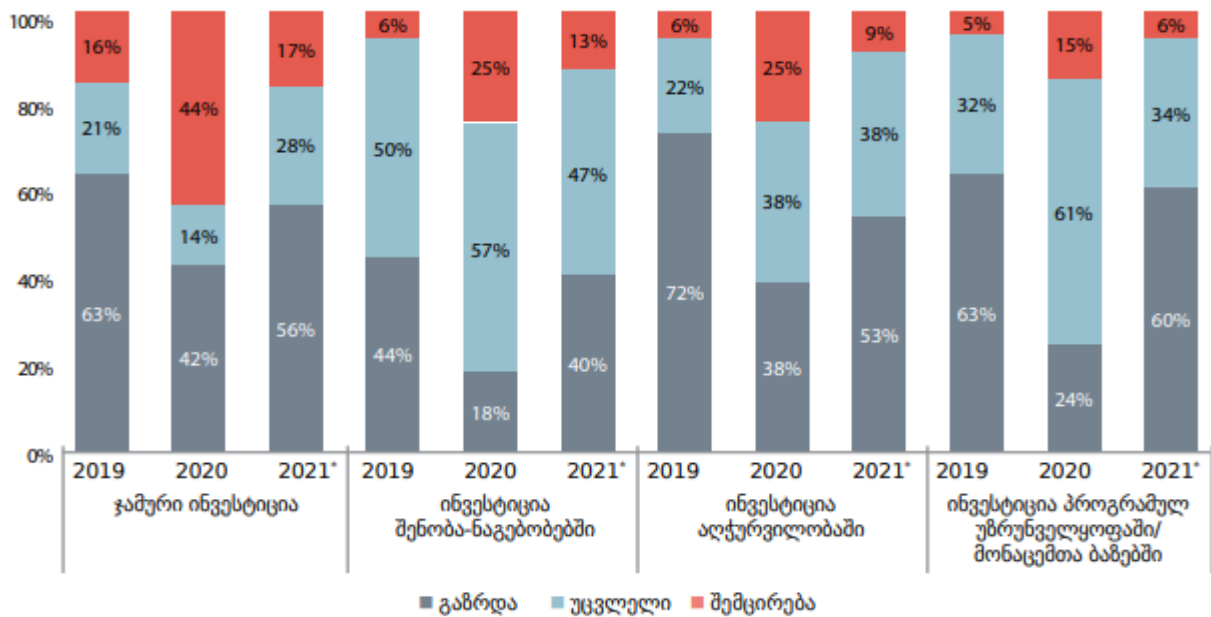
#	ინიცირების დრო	საკმის მოკლე დასახელება	რეზიუმე	პირველადი განხილვის შედეგი	რესპოდენტი სახელმწიფო	ინვესტ. მშობლ. ქვეყანა
1	2020	Telcell v. Georgia	ინვესტიციები: ადგილობრივ სატელეკომუნიკაციო კომპანია MagtiCom LTD პრეტენზიები დაკავშირებულია წლების წინ პოლიტიკურად მოტივირებული სამთავრობო ჩარევასთან მაგთიკომის მენეჯმენტში, მათ შორის მაგთიკომის დამფუძნებლის დაპატიმრებასთან.	მოლოდინის რეჟიმში	Georgia	USA
2	2019	Okuashvili v. Georgia	ინვესტიციები: სიგარეტის მწარმოებელი ადგილობრივი კომპანიის ფლობა Omega Group Tobacco (OGT) პრეტენზიები დაკავშირებულია ადგილობრივი სასამართლოს გადაწყვეტილებასთან, რომლის საფუძველზეც მოხდა მოსარჩელეს საკუთრებაში არსებული აქტივების ჩამორთმევა გაყიდვის ნებართვით.	მოლოდინის რეჟიმში	Georgia	United Kingdom
3	2019	Range Resources v. Georgia	ინვესტიციები: საქართველოში ნავთობისა და გაზის პროექტის (blocK via) წარმოებაში, იგულისხმება არაპირდაპირი ინტერესი Strail Oil and Gas Limited-ის 65%-იან წილთან დაკავშირებით. პრეტენზიები: უკავშირდება	შეწყვეტილია	Georgia	Australia

			მთავრობის მხრიდან Strail Oil and Gas Limited-თან წარმოების განაწილების ხელშეკრულების არასწორად შეწყვეტას.			
4	2018	Iconia v. Georgia	ინვესტიცია: განხორციელებულია მიწის ნაკვეთის შესყიდვა 2405 კვადრატული მეტრი, ვაკე-საბურთალოს რ-ში დეველოპერული პროექტის განსახორციელებლად. პრეტენზიები უკავშირდება სასამართლო გადაწყვეტილებას რომლის საფუძველზეც მოხდა ამ პროექტის შეჩერება.	მონაცემები არაა ხელმისაწვდომი	Georgia	USA
5	2017	Gardabani and Silk Road v. Georgia	ინვესტიცია: განხორციელებულია ელექტროქვესადგურში პრეტენზიები უკავშირდება სამთავრობო გადაწყვეტილებას ელექტროენერჯის ტარიფის გაზრდის შეჩერებასთან დაკავშირებით	მოლოდინის რეჟიმში	Georgia	Netherlands

წყარო: investmentpolicy.unctad.org. გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების ორგანიზაცია  
გადამოწმებულია 10.04.2021

საქართველოს ბიზნეს ასოციაციის მიერ 2021 წლის საინვესტიციო გეგმების კვლევისას გამოკითხული კომპანიების 51.3%-მა განაცხადა, რომ 2021 წელს, 2020 წელთან შედარებით, მათ მიერ ჯამურად განსახორციელებელი ინვესტიციების მოცულობა გაიზრდება. ამავდროულად, გამოკითხული კომპანიების 37.6% ჯამურად განსახორციელებელ ინვესტიციებში ცვლილებას არ მოელოს, ხოლო 11.1% ინვესტიციების შემცირებას ვარაუდობს. აღსანიშნავია, რომ სექტორებს შორის, ყველაზე პესიმისტური მოლოდინი 2021 წელთან დაკავშირებით მშენებლობის სექტორში ფიქსირდება. მშენებლობის სექტორში გამოკითხულ კომპანიათა მხოლოდ 43%-ს გეგმავს ჯამური ინვესტიციების ზრდას. ვაჭრობის სექტორში მსგავსი მოლოდინი კომპანიების 16.7%-ს აქვს, მრეწველობის სექტორში – 6.3%-ს, ხოლო მომსახურების სექტორში – 5.9%-ს. [87, გვ.10]

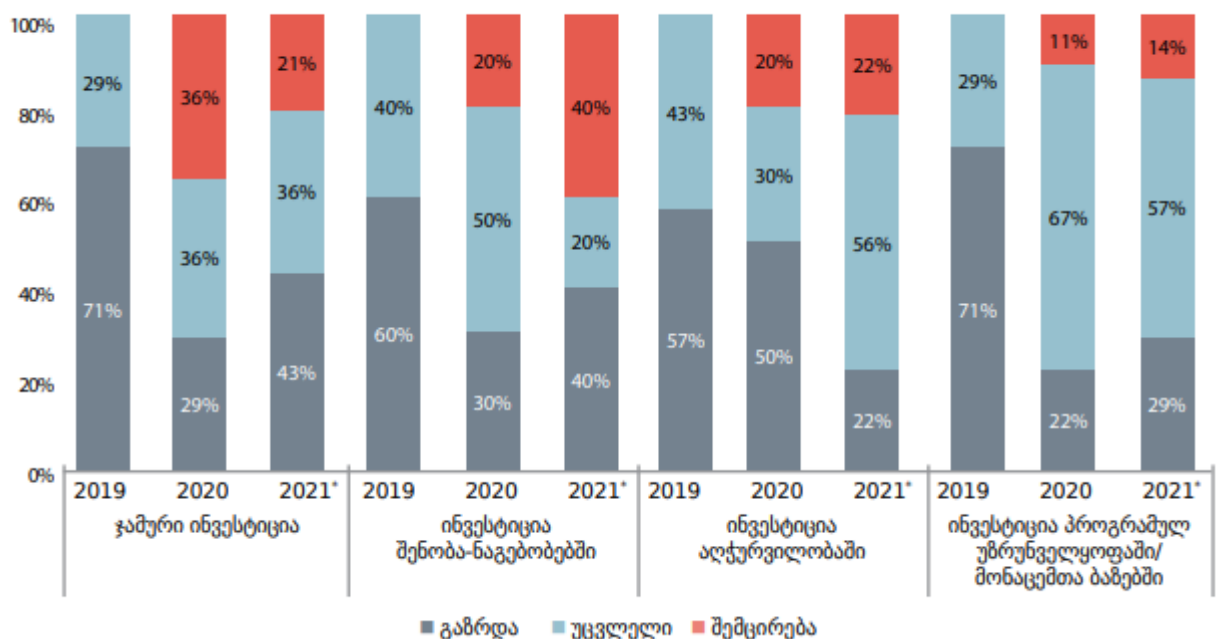
### ვაჭრობის სექტორი



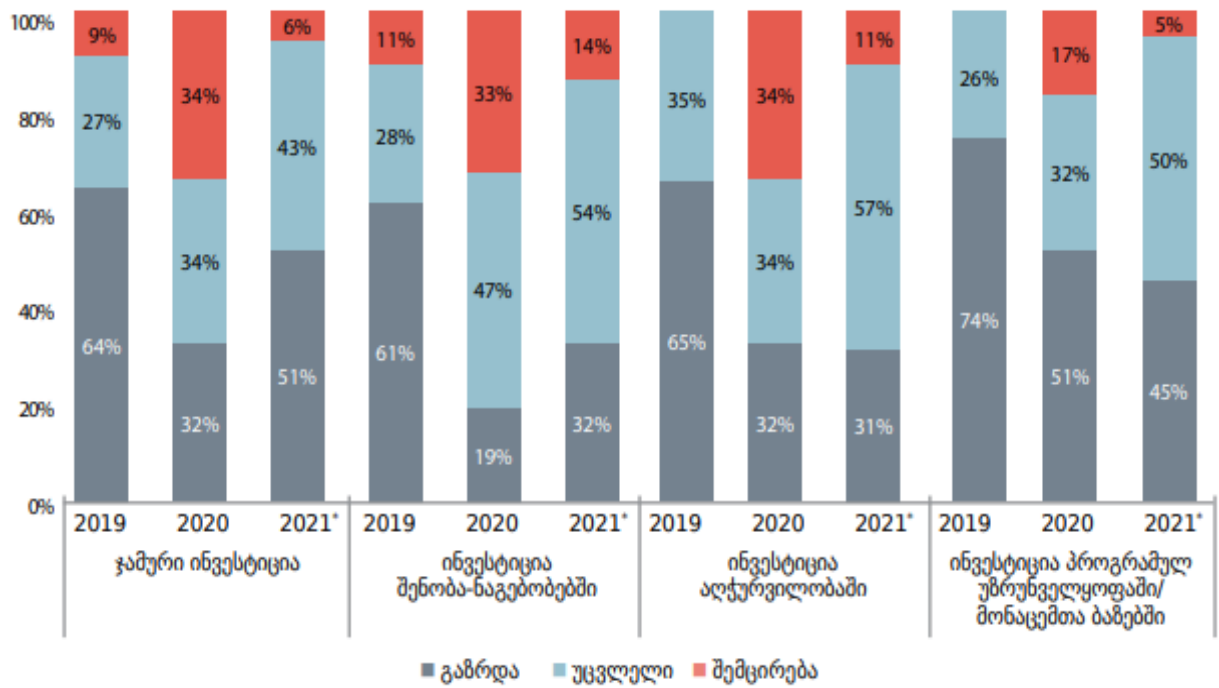
საინვესტიციო გარემო 2019-2020 წლებში და საინვესტიციო გეგმები 2021 წელს ვაჭრობის, მრეწველობის, მშენებლობის და მომსახურების სექტორებში შემდეგნაირად ჩამოყალიბდა (წლიური პროცენტული ცვლილება)

წყარო: საინვესტიციო გარემო და საინვესტიციო გეგმები 2021 წელს. BAG ინდექსი. საქართველოს ბიზნეს ასოციაციისათვის. ინვესტიციების კვლევა. გვ.11-17

### მშენებლობის სექტორი

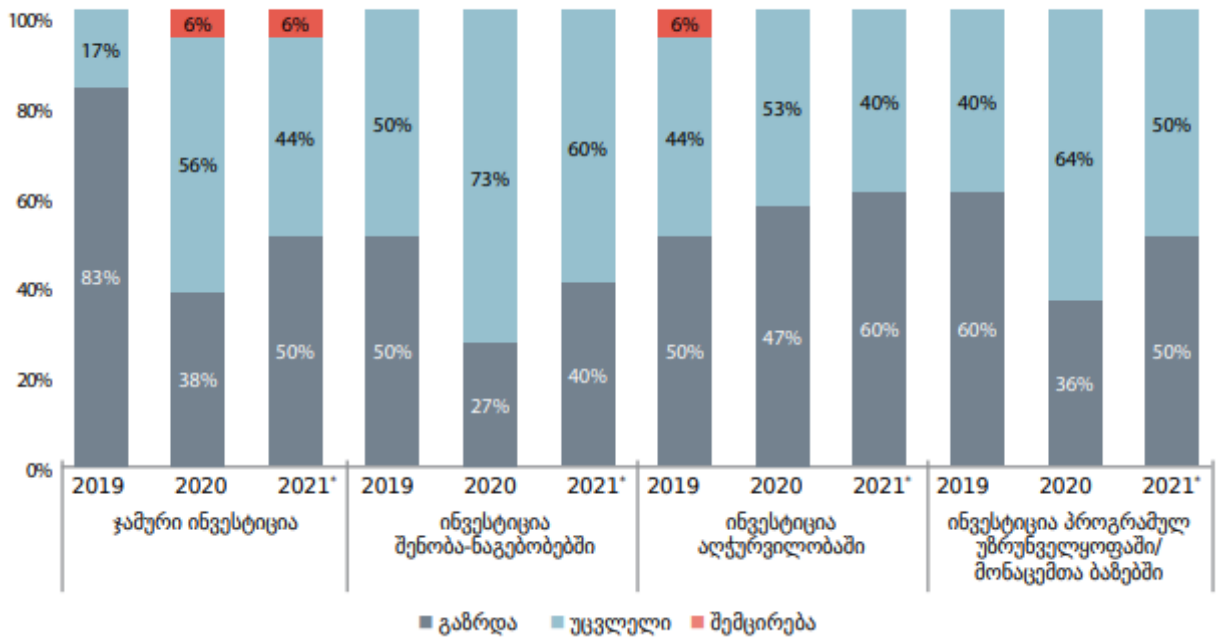


### მომსახურების სექტორი



წყარო: საინვესტიციო გარემო და საინვესტიციო გეგმები 2021 წელს. BAG ინდექსი. საქართველოს ბიზნეს ასოციაციისათვის. ინვესტიციების კვლევა. გვ.11-17

### მრეწველობის სექტორი



## 1.2. ინვესტიციების მართვა, გრინფილდ და ბრაუნფილდ ინვესტიციები

სახელმწიფო ინვესტიციები, როგორც მოკლე, ისე გრძელვადიან პერსპექტივაში, საჭიროებს ეფექტიან მართვას საერთაშორისო კვლევებისა და გამოცდილების გათვალისწინებით. არსებობს ფაქტორები, რომლებიც არსებითია ზემოაღნიშნული გავლენის პრაქტიკაში რეალიზებისათვის. კერძოდ, კაპიტალური დანახარჯების დინამიკის ანალიზისას საყურადღებოა არა მხოლოდ გამოყოფილი სახსრების მოცულობა, არამედ ინვესტიციების მართვის პროცესის ეფექტიანობა, რამდენადაც სწორედ აღნიშნული ორი კომპონენტი განსაზღვრავს საბოლოო შედეგებს ეკონომიკური გარემოსათვის. საერთაშორისო კვლევებით, სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის სისტემისა და მასთან ასოცირებული ფისკალური ინსტიტუციების ხარისხი ცალსახად არის სახელმწიფო ინვესტიციების პროდუქტიულობის ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი გარანტი. [117]

ინვესტიციების მართვა მიმართული უნდა იყოს შემდეგი აუცილებელი ამოცანების გადასაჭრელად:

- ეფექტური საინვესტიციო საქმიანობის ფონზე ეკონომიკის ზრდის მაღალი ტემპების უზრუნველყოფა;
- საინვესტიციო საქმიანობიდან შემოსავლების მაქსიმიზაციის უზრუნველყოფა;
- საინვესტიციო რისკების მინიმიზაციის უზრუნველყოფა;
- საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაციის დაჩქარების გზების ძიება;

დაგეგმილი საინვესტიციო პროგრამები რეალიზაციზე უნდა იქნენ რაც შეიძლება სწრაფად შემდეგი მიზეზების გამო:

- საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაცია უზრუნველყოფს მთლიანობაში რეგიონის ეკონომიკურ ზრდის დაჩქარებას;
- რაც უფრო ოპერატიულად განხორციელდება საინვესტიციო პროგრამა, მით დროულად მოხდება დამატებითი ფინანსური რესურსების ფორმირება;
- საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაციის ვადების შემცირება ავტომატურად ამცირებს საკრედიტო რესურსების გამოყენების ვადებს იმ საინვესტიციო პროექტებში, რომლებიც მოზიდული საკრედიტო რესურსებით ხორციელდება;

- საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაციის დაჩქარება იმ საინვესტიციო რისკებს ამცირებს, რომლებიც დამოკიდებულია საინვესტიციო ბაზრის კონიუქტურის არასასურველ ცვლილებაზე, ქვეყანაში საინვესტიციო ფონის გაუარესებაზე.

სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის ეფექტიანობის შეფასებისათვის რამდენიმე საერთაშორისო ჩარჩო გამოიყოფა, რომლებიც იძლევა შესაძლებლობას იდენტიფიცირებულ იქნას სისტემის ის ძირითადი მახასიათებლები და გამოწვევები, რომლებიც არსებითია სახელმწიფო ინვესტიციების პროდუქტიულობისათვის ქვეყნის სპეციფიკის გათვალისწინებით. მათ შორის საყურადღებოა:

- საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (IMF) მიერ შემოთავაზებული სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის პროცესის ეფექტიანობის შეფასების ჩარჩო;
- სახელმწიფო ხარჯების და ფინანსური ანგარიშვალდებულების (PEFA) შეფასების ჩარჩო (სახელმწიფო ინვესტიციების მართვა- PI-11);
- ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის რეკომენდაცია ეფექტიანი სახელმწიფო ინვესტიციების შესახებ მთავრობის სხვადასხვა დონეზე.

[117]

საქართველოსათვის სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის (PIM) ჩარჩო ამ ეტაპზე განსაზღვრულია საინვესტიციო პროექტების მართვის გზამკვლევის დამტკიცების თაობაზე საქართველოს მთავრობის 2016 წ. №191 დადგენილებითა და პროგრამული ბიუჯეტის შედგენის მეთოდოლოგიის დამტკიცების თაობაზე საქართველოს ფინანსთა მინისტრის N385 ბრძანების შესაბამისი ნაწილით. კერძოდ, მთავრობის დადგენილება განსაზღვრავს სახელმწიფო ინვესტიციების განხორციელების პროცესის ზოგად ჩარჩოს, ხოლო „საინვესტიციო პროექტების მართვის მეთოდოლოგია“, როგორც კაპიტალური ბიუჯეტის შედგენის მეთოდოლოგიის ნაწილი, განსაზღვრავს დეტალურ მეთოდოლოგიურ მითითებებს, თუმცა ზემოაღნიშნული დოკუმენტები პრაქტიკაში სრულყოფილად დანერგილი არ არის. [117]

ინვესტიციების მართვის სტრატეგია მეტად შედეგიანი იქნება თუ:

- ის წარმოადგენს ეკონომიკური განვითარების საერთო სტრატეგიის ნაწილს;



- არსებობს აუცილებელი ინფრასტრუქტურა, საგანმანათლებლო რესურსი, ბიზნესის მხარდაჭერის ეფექტური მეთოდები, განვითარებული ლოგისტიკა, სამრეწველო და კომერციული საწარმოები, წყლის რესურსები, ენერჯით მომარაგება, სატელეკომუნიკაციო ხელმისაწვდომობა და ა.შ.
- შემუშავებული ინვესტიციების მოზიდვის სტიმულირების კონცეფცია;
- ხდება იმ პროგრამების რეალიზება, რომლებიც ხელსაყრელ პირობებს უქმნიან ინვესტორებს;
- ხდება იმ პროგრამების რეალიზება, რომელიც ამცირებენ ადმინისტრაციულ ბარიერებს და ებრძვიან კორუფციას;
- ხელმისაწვდომია ინფორმაცია სამეურნეო სუბიექტების განთავსების და პირობების შესახებ;
- ვითარდება სამრეწველო ზონა, ბიზნეს და ტექნო პარკები;
- ქვეყნის მმართველობა მხარს უჭერს ბიზნეს-ასოციაციების განვითარებას.

საინვესტიციო საქმიანობის მართვის ყველა ზემოთ ჩამოთვლილი ფაქტორი მჭიდრო კავშირშია ერთმანეთთან. მაგალითად, რეგიონის განვითარების მაღალი ტემპები შესაძლებელია ერთის მხრივ მაღალშემოსავლიანი საინვესტიციო პროექტების მოზიდვის ხარჯზე, ხოლო მეორეს მხრივ არსებული საინვესტიციო პროგრამების რეალიზაციის დაჩქარების ხარჯზე.

ერთ-ერთ ყველაზე სრულყოფილ და საერთაშორისო პრაქტიკით მიღებულ ჩარჩოს საერთაშორისო სავალუტო ფონდის (IMF) მიერ შემოთავაზებული სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის პროცესის ეფექტიანობის შეფასების ჩარჩო წარმოადგენს (Public Investment Performance Assessment-PIMA), რომელიც სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის პროცესს 3 ძირითად ეტაპად განიხილავს:

- საჯარო სექტორის მასშტაბით მდგრადი საინვესტიციო პოლიტიკის დაგეგმვა;
- საინვესტიციო რესურსების სწორი გადანაწილება სექტორებსა და პროექტებს შორის;
- პროექტების განხორციელება, ამასთან, შესაბამის ვადებსა და ბიუჯეტის შესაბამის ჩარჩოში.

სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის თითოეული ეტაპი 5 სისტემურ მახასიათებელს მოიცავს (სულ 15 მახასიათებელია), რომელთაგან თითოეული 3 კრიტერიუმის მიხედვით ფასდება: ინსტიტუციური მოწყობა, ეფექტიანობა და რეფორმის პრიორიტეტულობა ქვეყნის სპეციფიკის შესაბამისად. [117]

სახელმწიფო დონეზე საინვესტიციო პოლიტიკის განხორციელებაში ჩართულია უამრავი სტრუქტურა და რეგიონული ინსტიტუციები. საინვესტიციო პოლიტიკის ძირითად მიმართულებებად გვევლინება:

- საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის დროს პრიორიტეტების გამოყოფა;
- ინვესტორებისათვის საკანონმდებლო ბაზის გამართულობა;
- მიზნობრივი ტიპის პროგრამების რეალიზაციისათვის სახელმწიფო ხარჯების ოპტიმალური ვარიანტის მოძებნა;
- სახსრების უკანდაბრუნების ვადების შემცირების ხარჯზე ჩადებული კაპიტალის შემოსავლიანობის ზრდა;
- არასახელმწიფოებრივი ინვესტიციების როლის ზრდა;
- საინვესტიციო პროექტების საბიუჯეტო დაფინანსების მკვეთრი შემცირება;

სსფ-ს ანგარიშში საქართველოში პოზიტიურად არის შეფასებული საინვესტიციო პროექტების მართვის ცალკეული კომპონენტებით, თუმცა გამოყოფილია ცალკეული გამოწვევები, კერძოდ:

- საქართველოს არ აქვს ეროვნული საინვესტიციო სტრატეგია ან ინფრასტრუქტურული გეგმა;
- კაპიტალური პროექტები, რომლებიც არ არის დაფინანსებული საგარეო წყაროებიდან მიღებული სახსრებით, როგორც წესი, არ ექვემდებარება სათანადო წინასწარ შეფასებას სტანდარტულ მეთოდოლოგიაზე ან ცენტრალიზებულ მხარდაჭერაზე დაყრდნობით;
- გამოწვევები ვლინდება საინვესტიციო რესურსების ბიუჯეტირების კუთხით, მათ შორის, საშუალოვადიანი პერიოდისათვის;

- არ არსებობს სტანდარტული მეთოდოლოგია კაპიტალური აქტივების მოვლა-შენახვისა და შეკეთების დაფინანსების საჭიროებების შესაფასებლად ან მონიტორინგისათვის (გარდა გზებისა);
- არსებული პრაქტიკით, შიდა საბიუჯეტო რესურსებით დაფინანსებული კაპიტალური პროექტების შერჩევა არ ხორციელდება სათანადო სტანდარტიზებულ და თანმიმდევრულ კრიტერიუმებზე დაყრდნობით;
- საინვესტიციო პროექტების განხორციელების გეგმები არ მზადდება, ამასთან, ექს-პოსტ აუდიტები არარეგულარულია.

ფინანსთა სამინისტროს ინფორმაციით, ზემოაღნიშნულ ასპექტებზე მუშაობა 2015 წლიდან მიმდინარეობს, მათ შორის, საერთაშორისო ორგანიზაციების ტექნიკური დახმარების ფარგლებში. მიმდინარეობს საინვესტიციო პროექტების მართვის გზამკვლევის და მეთოდოლოგიის ეტაპობრივი დანერგვა, სამინისტროებისა და მუნიციპალიტეტების შესაძლებლობების გაძლიერება ტრენინგების და სწავლების, ასევე ექსპერტული დახმარების გზით საერთაშორისო დონორი ორგანიზაციების მხარდაჭერით. [117]

2013 წელს საქართველოს მთავრობის #394 დადგენილებით შეიქმნა ეკონომიკური საბჭო, როგორც საქართველოს პრემიერ-მინისტრის სათათბირო ორგანო. ბევრ სხვა ფუნქციასთან ერთად საბჭო ვალდებულებას იღებს ჩაატაროს:

- ეკონომიკური რისკებისა და საინვესტიციო გარემოს ანალიზი;
- მიმდინარე საინვესტიციო პროექტების განხორციელების მონიტორინგი;
- სამეწარმეო და საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების მიზნით შესაბამისი რეკომენდაციების შემუშავება;

2016 წელს საქართველოს მთავრობის #191 დადგენილებით დამტკიცებულ იქნა საინვესტიციო პროექტების მართვის გზამკვლევი, რომლის მე-2 მუხლის საუძველზე საქართველოს ფინანსთა მინისტრს დაევალა საინვესტიციო პროექტების მართვის მეთოდოლოგიის შემუშავება და დამტკიცება. საინვესტიციო პროექტები, რომელთა საპროგნოზო ღირებულება არ შეადგენს 5 მლნ ლარს არ ექვემდებარება გზამკვლევის რეგულიაციებს. გზამკვლევი მეთოდოლოგიურად ეყრდნობა

სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის პროცესის ეფექტიანობის შეფასების ჩარჩო  
(IMF)



ინვესტიციების მართვის მსოფლიო ბანკის მიერ ჩამოყალიბებულ დიაგნოსტიკურ ჩარჩოს.

საქართველოსათვის სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის (PIM) ჩარჩო ამ ეტაპზე განსაზღვრულია საინვესტიციო პროექტების მართვის გზამკვლევის დამტკიცების თაობაზე საქართველოს მთავრობის 2016 წ. №191 დადგენილებითა და პროგრამული ბიუჯეტის შედგენის მეთოდოლოგიის დამტკიცების თაობაზე საქართველოს ფინანსთა მინისტრის N385 ბრძანების შესაბამისი ნაწილით, კერძოდ,

მთავრობის დადგენილება განსაზღვრავს სახელმწიფო ინვესტიციების განხორციელების პროცესის ზოგად ჩარჩოს, ხოლო „საინვესტიციო პროექტების მართვის მეთოდოლოგია“, როგორც კაპიტალური ბიუჯეტის შედგენის მეთოდოლოგიის ნაწილი, განსაზღვრავს დეტალურ მეთოდოლოგიურ მითითებებს. გზამკვლევი ვრცელდება იმ შემთხვევაში, როდესაც პროექტის მთლიანი ღირებულება შეადგენს ან აღემატება 5 მლნ ლარს, ხოლო შესაბამისი ბიუჯეტით გათვალისწინებული სახსრებით თანადაფინანსება შეადგენს ან აღემატება მთლიანი ღირებულების 30%-ს. [117]

ქვემოთ წარმოდგენილ ცხრილში მოცემულია სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის სისტემის ეფექტიანობის შეფასება (PIMA) საქართველოსათვის. საერთაშორისო სავალუტო ფონდი. 2018.

ფაზები /ინსტიტუციები		ინსტიტუციური მოწყობა	ეფექტიანობა	რეფორმის პრიორიტე ტულობა	
და გზ მვა	1	ფისკალური პრინციპები ან წესები	<b>მაღალი:</b> ფისკალური აგრეგატებისათვის საკანონმდებლო დონეზე განსაზღვრულია მუდმივმოქმედი ლიმიტები.	<b>საშუალო:</b> ფისკალური პოლიტიკა არასაკმარისად პროგნოზირებადია. ბიუჯეტის ხარჯვით ნაწილზე განსაზღვრული ლიმიტი დარღვეულ იქნა გასული 4 წლიდან 3 შემთხვევაში.	საშუალო
	2	ეროვნული და სექტორული დაგეგმვა	<b>დაბალი:</b> ცალკეული ეროვნული და სექტორული სტრატეგიები არ არის სრულყოფილი და ფარავს მხოლოდ ახალ ინიციატივებს.	<b>დაბალი:</b> სტრატეგიებში ასახული საჯარო ინვესტირების მიზნები არ არის შესაბამისობაში ეფექტიანი ინვესტირების პრინციპებთან	მაღალი
	3	უწყებებს შორის კოორდინაცია	<b>საშუალო:</b> ცენტრალური ბიუჯეტიდან კაპიტალური ტრანსფერები ადგილობრივ ბიუჯეტებში განისაზღვრება პროექტების მიხედვით, თუმცა მაღალი დონის კოორდინაციით. არ არსებობს ოფიციალური ანგარიშგება პირობითი ვალდებულებების შესახებ	<b>საშუალო:</b> პირობითი ვალდებულებების შეფასება ხორციელდება ცენტრალური მთავრობის დონეზე ბიუჯეტის დოკუმენტებში, კერძოდ, სახელმწიფო საწარმოებთან (მშპ-ს 20,6%) და გარანტირებული შესყიდვების ხელშეკრულებებთან (მშპ-ს	დაბალი

		ცენტრალური ხელისუფლებისადმი.	33,7%) დაკავშირებული პირობითი ვალდებულებებისათვის.		
	4	პროექტების წინასწარი შეფასება	<b>დაბალი:</b> არ არსებობს სტანდარტიზებული წინასწარი შეფასების პროცედურა ან მეთოდოლოგია იმ პროექტებისათვის, რომლებიც არ არის დაფინანსებული დონორების მიერ (საბიუჯეტო სახსრებით დაფინანსებული პროექტები).	<b>დაბალი:</b> საშუალოდ, პროექტების 60% არის შიდა სახსრებით დაფინანსებული. საინვესტიციო პროექტების მართვის ახალი მეთოდოლოგია ჯერ არ არის პრაქტიკაში დანერგილი	მაღალი
	5	ინფრასტრუქტურის ალტერნატიული დაფინანსება	<b>საშუალო:</b> ინფრასტრუქტურის ბაზრის ძირითადი მიმართულებებით კონკურენცია ან მცირეა ან საერთოდ არ არსებობს. სახელმწიფო საწარმოების მონიტორინგი ფრაგმენტულია.	<b>საშუალო:</b> საჯარო კერძო თანამშრომლობის კანონი მიღებულია, მაგრამ მარეგულირებელი ჩარჩო არ არის დასრულებული. სახელმწიფო კომპანიების მონიტორინგი უმჯობესდება, მაგრამ ნაკლებად ინვესტირების მიმართულებით.	მაღალი
გა ნა წი ლე ბა	6	მრავალწლიანი ბიუჯეტირება	<b>საშუალო:</b> მრავალწლიანი კაპიტალური ინვესტიციების ჭერები ცალკე არ არის იდენტიფიცირებული და მშენებლობის მთლიანი ხარჯები არ ქვეყნდება.	<b>დაბალი:</b> მნიშვნელოვანი პროექტების მთლიანი მშენებლობის ხარჯები არ არის აქტიურად წარმოდგენილი და სისტემურად განახლებული.	საშუალო
	7	ბიუჯეტის ყოვლის-მომცველობა და ერთიანობა	<b>საშუალო:</b> არასაბიუჯეტო ინსტიტუტების სასრებით დაფინანსებული ინვესტიციები ხორციელდება სათანადო გასაჯაროების და საკანონმდებლო განხილვის გარეშე.	<b>საშუალო:</b> საბიუჯეტო პროცესის მიღმა განხორციელებული საინვესტიციო პროექტები დიდი მოცულობისაა, მაგრამ წარმოდგენილია ფისკალური რისკების დოკუმენტში.	დაბალი
	8	ინვესტიციების ბიუჯეტირების პროცესი	<b>საშუალო:</b> არ არსებობს მექანიზმი, რომელიც საბიუჯეტო პროცესში მოახდენს უკვე მიმდინარე საინვესტიციო პროექტების	<b>საშუალო:</b> არაფორმალურად, სამინისტროები ფინანსთა სამინისტროს აწვდიან ინფორმაციას მიმდინარე საინვესტიციო	საშუალო

			პრიორიტეტიზაციას.	პროექტებისათვის საჭირო სამომავლო ხარჯების შესახებ.	
	9	მოვლა-შენახვისა და შეკეთების რეაბილიტაციის დაფინანსება	<b>დაბალი:</b> არ არსებობს სტანდარტული მეთოდოლოგია მოვლა-შენახვისა და შეკეთების დაფინანსების საჭიროებების შესაფასებლად ან მონიტორინგისათვის.	<b>საშუალო:</b> მეთოდოლოგია განსაზღვრულია გზების მოვლა-შენახვისა და შეკეთების საჭიროებებისათვის, რამაც გაზარდა ამ მიმართულებით გამოყოფილი სახსრები.	<b>მაღალი</b>
	10	პროექტების შერჩევა	<b>დაბალი:</b> არ არსებობს პროექტების შერჩევის სტანდარტული პროცედურები და არ არსებობს მისი შემუშავების გეგმა.	<b>დაბალი:</b> არ იკვეთება, რომ ახალი საინვესტიციო პროექტების შერჩევის პროცედურები დაინერგება უახლოეს მომავალში.	<b>მაღალი</b>
განხორციელება	11	შესყიდვების მართვა	<b>მაღალი:</b> შესყიდვების სისტემა ღია და გამჭვირვალეა. ელექტრონული შესყიდვების სისტემა საჩივრების მონიტორინგის საშუალებას იძლევა.	<b>საშუალო:</b> საჩივრების განხილვის საბჭო არ არის დამოუკიდებელი და ამ მიმართულებით შესაძლებელია ანალოგიური რეპორტების შემდგომი გაუმჯობესება.	<b>საშუალო</b>
	12	დაფინანსებაზე ხელმისაწვდომ.	<b>მაღალი:</b> მოქნილი ვადებულებებისა და ლიკვიდობის მართვის კარგი სისტემა, როგორც საგარეო წყაროებიდან მიღებული, ისე შიდა საბიუჯეტო სასრებისათვის.	<b>მაღალი:</b> უკანასკნელ წლებში არ გამოვლენილა შემთხვევა, როდესაც გადახდა დაგვიანდა დაფინანსების არქონის გამო.	<b>დაბალი</b>
	13	სახელმწიფო ინვესტიციების პორტფელის მართვა და ზედამხედველობა	<b>საშუალო:</b> პროექტების ფიზიკური და ფინანსური მონიტორინგი სისტემატურად არ ხორციელდება. არ ხორციელდება პროექტების ექს-პოსტ შეფასება, თუმცა მოქნილია გადანაწილების მექანიზმები.	<b>საშუალო:</b> ყველა ტიპის პროექტების გადანაწილებამ ინფრასტრუქტურის სამინისტროს 2016 წლის კაპიტალური ბიუჯეტის 43% შეადგინა.	<b>მაღალი</b>
	14	პროექტის განხორციელებ. მართვა	<b>დაბალი:</b> განხორციელების გეგმების არ მზადდება, არ არსებობს პროექტების ცვლილების გზამკვლევი,	<b>დაბალი:</b> სახელმწიფო აუდიტის სამსახური სამინისტროების აქტივებს ამოწმებს შერჩევის	<b>მაღალი</b>

			ექს-პოსტ აუდიტები არარეგულარულია.	პრინციპით.	
	15	<b>სახელმწიფო აქტივების მონიტორინგი</b>	<b>საშუალო:</b> აქტივების რეესტრი არსებობს, თუმცა გადაფასების გარეშე. ფინანსურ ანგარიშგებაში ასახულია არაფინანსური აქტივები შესაბამისი ცვეთით.	<b>საშუალო:</b>	<b>საშუალო</b>

წყარო: სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის ეფექტიანობა:საერთაშორისო ჩარჩო და საქართველო. საქართველოს პარლამენტის საბიუჯეტო ოფისი. გვ. 16. 2019 წ. გადამოწმებულია 01.12.2020 [http://pbo.parliament.ge/media/k2/attachments/saxelmcfi\\_investiciebi.pdf](http://pbo.parliament.ge/media/k2/attachments/saxelmcfi_investiciebi.pdf)

გრინფილდ და ბრაუნფილდ ინვესტიციები-პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები განსაკუთრებულ როლს თამაშობენ კაპიტალის საერთაშორისო მოძრაობაში. მათ მიეკუთვნება როგორც ინვესტორის მიერ საკუთრების თავდაპირველი შეძენა, ასევე ყველა თანმდევი გარიგებები ინვესტორსა და იმ საწარმოს შორის, სადაც ინვესტირებული კაპიტალი. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ძირითად ფორმად წარმოგვიდგება საზღვარგარეთ საწარმოს გახსნა, შვილობილი კომპანიის შექმნა ან ფილიალის გახსნა, ერთობლივი საწარმოს შექმნა, კომპანიის აქციების საკონტროლო პაკეტის შეძენა და ა.შ. კაპიტალის ექსპორტის მთავარი მიზანია მოგების მაქსიმიზაცია. მიმღები ქვეყნისათვის ესაა დამატებითი რესურსის მიღება, დამატებითი კაპიტალი, ტექნოლოგიები, მმართველობითი გამოცდილება, კვალიფიციური კადრი. აქედან გამომდინარე პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები ახდენენ ეროვნული ეკონომიკის სტიმულირებას, ზრდიან წარმოების მასშტაბებს და იწვევენ ეკონომიკური ზრდის ტემპების დაჩქარებას.

„გრინფილდ-ინვესტიცია“ არის ერთ-ერთი ფორმა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისა და ითვალისწინებს ან ახალი საწარმოს ნულიდან შექმნას, ან არსებულის გაფართოებას. ინვესტიციების ეს მოდელი უფრო მეტად მისაღებია ტრანსნაციონალური კორპორაციებისათვის, რომლებსაც ამისათვის საჭირო დიდი ოდენობით თავისუფალი ფულადი სახსრები და სხვა საინტერესო ელემენტები გააჩნიათ. ესნია: ახალი ტექნოლოგიების დანერგვა, კვალიფიციური კადრების მომზადება, ახალი ბაზრების ათვისება და (უმეტეს შემთხვევაში) ექსპორტის ზრდა. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ეს მოდელი რა თქმა უნდა იდეალური არ არის



და ნაკლოვანებები გააჩნია, რაც გამოიხატება იმავე დარგში მოღვაწე ადგილობრივი მცირე მეწარმეების შესაძლო „განადგურებით“, ძლიერი კონკურენციის ფონზე. ინვესტიციის მიმღები ქვეყნების/ეკონომიკების შესაძლებლობებიდან გამომდინარე, ისინი გრინფილდ ინვესტორებს სხვადასხვა შეღავათიან პირობებს სთავაზობენ: მოქნილი საგადასახო პირობები, სუბსიდიები, გარკვეულ რესურსებთან წვდომა და ა.შ. [81, გვ.173-177]

ახალი საწარმოების მშენებლობის სტრატეგიამ, ანუ საწარმო ნულიდან მიიღო ეს სახელწოდება სიტყვა „greenfield“-დან, რომელიც მწვანე ველს ნიშნავს და ინგლისურენოვან სიტყვათხმარებაში მას იყენებენ, როგორც მეტაფორას, როცა ახალი საწარმოს მშენებლობა ხდება ხელშეუხებელ ბალახით დაფარულ მინდორზე. დღეს ეს ტერმინები იმდენად პოპულარულია, რომ სხვადასხვა ქვეყნების ნორმატიულ სამართლებრივ დოკუმენტებშიც კი გვხვდება-greenfieldsinvestment. სტრატეგიის თანახმად კომპანია ყიდულობს ან იჯარით იღებს მიწის ნაკვეთს. დგამს მასზე ახალ სამეწარმეო ან სერვის ობიექტებს, ადგილობრივ ქირაობს ან ჩამოყავს მენეჯერები და სხვა დამხმარე პერსონალი და მხოლოდ შემდეგ იწყებს ახალი ობიექტის ექსპლოატაციას. ასეთი ინვესტიციის საუკეთესო მაგალითს წარმოადგენს სამხრეთ კაროლინა (აშშ) და კომპანია Mercedes-Benz აქ განთავსებული მაკომპლექტებული სერვისით, ასევე ალაბამა (აშშ) და კომპანია Nissan და ა.შ.

ახალი საწარმოს ნულიდან შექმნის სტრატეგიას მთელი რიგი უპირატესობები აქვს. რადგან ეს მოდელი უფრო მეტად მისაღებია ტრანსნაციონალური კორპორაციებისათვის, რომლებსაც ამისათვის საჭირო დიდი ოდენობით თავისუფალი ფულადი სახსრები გააჩნიათ ისინი თავისუფლები არიან შეთავაზებულიდან აირჩიონ მათთვის სასურველი ტერიტორია, ააშენოს მაღალი ხარისხით და აღჭურვოს თანამედროვე ტექნოლოგიით. ასეთი მიდგომები ქმნის დამატებით სამუშაო ადგილებს. საერთაშორისო კომპანიები სწორედ ასეთი ტიპის ურთიერთობებს ირჩევენ. ახლად შექმნილი საწარმოები ბაზარზე საქმიანობას ნულიდან იწყებენ, არ არსებობს წინა წლის ცუდი ფინანსური მაჩვენებლები და ვალდებულებები, საწარმოში დამონტაჟებული ტექნიკა და ტექნოლოგია უახლესია, არაა საჭირო მათი მოდერნიზება, ასევე ახალია მენეჯმენტიც. გარდა ამისა კომპანია

ნელ-ნელა ახდენს ნაციონალურ კულტურასთან ადაპტაციას. „ე.წ. გრინფილდ (Greenfield) ინფრასტრუქტურული წილობრივი ინვესტიციები, კერძოდ კი ინვესტიციები საზღვაო სატვირთვო პორტ(ებ)ის (ფოთი და/ან ბათუმი) დამატებითი ინფრასტრუქტურის შექმნაში. გრინფილდ წილობრივი ინვესტიცია ნიშნავს ახალი საოპერაციო ინფრასტრუქტურული აქტივების დაფინანსებას. გლობალურად ამ სფეროში IRR უტოლდება 17%-ს. [120]

რაც შეეხება გრინფილდ სტრატეგიის ნაკლოვანებებს ჩვენთვის შემოთავაზებული ლოკაციებიდან ყველაზე სასურველი დიდი ალბათობით ყველაზე ძვირადღირებულიც შესაძლოა აღმოჩნდეს, ამასთან ერთად ახალი საწარმოს მშენებლობის პროცესი გრძელვადიანი და ამ პროცესის ადგილობრივ მარეგულირებელ კანონმდებლობასთან მორგება მოგვიწევს. გარდა ამისა უცხოური კომპანიის მშენებლობა არაერთგვაროვნად აღიქმება ადგილობრივი მოსახლეობის მხრიდან, მაგალითად კომპანია Disney არაერთჯერ შეეჯახა ასეთი ტიპის წინააღმდეგობებს თემატური პარკების მშენებლობის დროს პარიზის დისნეილენდის მშენებლობისას საფრანგეთის მთავრობამ, ხელშეკრულების თანახმად, დიდი მხარდაჭერით გადასცა კომპანიას მიწის გარკვეული მონაკვეთი, მაგრამ კომპანიას პრობლემები შეექმნა ფრანგ მუშებთან, რომელმაც არ მიიღეს შრომის პირობების ამერიკული სტანდარტები.

გრინფილდ ანუ „მწვანე ველის“ ინვესტიციებს განსხვავებულ, შეღავათიან საგადასადო რეჟიმს სთავაზობენ განვითარებადი ეკონომიკის მქონე ქვეყნები და ამით ასტიმულირებენ ქვეყანაში გრინფილდ ინვესტიციების გამოჩენას. სახელმწიფოების მხრიდან ასეთი ქმედება გამოწეულია ქვეყანაში ახალი სამუშაო ადგილების შექმნით, გარდა ამისა ქვეყანა იღებს ცოდნას, გამოცდილებასა და ტექნოლოგიას, რაც საბოლოოდ განაპირობებს ეროვნულ ეკონომიკაში კვალიფიციური კადრების ზრდას. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების აღნიშნული ფორმის ერთ-ერთი ნაკლოვანებაა ის, რომ ტნკ-ები ხშირად გამოდევნიან ბაზრიდან ადგილობრივ წარმოებას, რამდგან წარმოების მასშტაბები მათ საშუალებას აძლევს აწარმოონ საქონელი და მომსახურეობა უფრო იაფად, რასაც ადგილობრივი ფირმები ვერ უწევენ კონკურენციას, რასაც თან სდევს მათი ბაზრიდან გასვლა. გარდა

ამისა, წარმოებიდან მიღებული მოგებით მასპინძელი ქვეყანას ვერ სარგებლობს, რამდენადაც ეს მოგება გაედინება ტნკ-ს ბაზირების ქვეყნებში ანუ ადგილი აქვს მოგების რეპატრირებას. [121.გვ.6]

პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების უდიდესი ეკონომიკური მნიშვნელობის გამო ისინი რეგულირდებიან როგორც ნაციონალურ, ასევე საერთაშორისო დონეზე. ნაციონალურ, სახელმწიფო დონეზე პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების რეგულირება ხდება სახელმწიფო გარანტიების წარდგენით. ამ გარანტიების ფარგლებში ხდება უცხოელი ინვესტორის და მიმღები ქვეყნის ურთიერთინტერესების შესწავლა. ქვეყნების გარკვეულ ნაწილში მოქმედი კანონმდებლობით უცხოელ ინვესტორებს უქმნიან ინვესტიციის მიმღები ქვეყნის ნაციონალურ რეჟიმს, გამორიცხულია უცხოელი ინვესტორის დისკრიმინაცია ადგილობრივებთან შედარებით. ეს ერთგვარი საერთაშორისო სტანდარტია, რაც მუშაობის საუკეთესო პირობებს უქმნის უცხოელ ინვესტორებს. ქვეყნების გარკვეული ნაწილი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ხელშემწყობ პირობებში დებს პოლიტიკური რისკებისაგან დაცვას და სტიქიური უბედურებებისაგან დაცვას.

„გრინფილდ-ინვესტიციის“ ალტერნატივად განიხილავენ „ბრაუნფილდ-ინვესტიციას“, იგი გულისხმობს კომპანიის ან მთავრობის აკუთრებაში უკვე არსებული ფირმის შესყიდვას. ასეთი ინვესტიციის მაგალითად შეიძლება განვიხილოთ ადგილობრივი მანქანის მწარმოებელი კომპანიის მიერ (მაგ.: გერმანული BMW), საზღვარგარეთ მოქმედი საბურავების (ფრანგული Michelin) კომპანიის შექმნა. [80.გვ. 173-177] აღნიშნულ სტრატეგიას გარკვეული თავისებურებები ახასიათებს, რაც უპირველეს ყოვლისა საჭირო პროცესის სწორად მომზადებას გულისხმობს. უკვე მოქმედი კომპანიის შესყიდვისას უფლებები პერსონალზე, ტექნოლოგიებზე, სასაქონლო მარკაზე, მარკეტინგულ ქსელებზე და ა.შ. მყიდველზე გადადის. რადგან მოქმედი საწარმოს ყველა კომპონენტი ფუნქციონირებს და ინტეგრირდება საერთაშორისო სივრცეში, ეს იწვევს საწარმოო ძალების გაძლიერებას. „ბრაუნფილდ-ინვესტიციები“ ცნობილია დასავლეთ ევროპიდან, სადაც მოსახლეობის ზრდასთან ერთად დღის წესრიგში დადგა ყოფილი სამრეწველო საწარმოების გამოუყენებელი ტერიტორიების ხელახლა გამოყენების

აუცილებლობა, სტარტეგია მოწონებულ იქნა, მხოლოდ ნაკლებად მოხდა მისი რეალიზება და ეს ტერიტორიები წლების განმავლობაში აუთვისებელი რჩებოდა. საქართველოში, სადაც საცხოვრებელ სახლებზე შედარებით დაბალი საბაზრო მოთხოვნაა, ეს მიტოვებული ტერიტორიები შეიძლება ასეთად დარჩეს ბევრი წლის განმავლობაში. [122,გვ.11-16] ადგილობრივი ფირმებით დაინტერესების მომენტი განსხვავებული შეიძლება იყოს, ერთ-ერთ მოტივატორად შეგვიძლია დავასახელოთ ახალ ბაზრებზე შესვლა. მაგალითად ამერიკულმა კომპანიამ Aemtican Eagle Outfitters-მა შეიძინა ახალგაზრდული ტანსაცმლის მაღაზიათა ქსელი Braemar და Thriftys კანადაში და ამით ამ ქვეყანაში შეიძინა 150 სავაჭრო წერტილი, რითაც დროის მცირე მონაკვეთში შეძლო შესულიყო კანადის ბაზრის ფართო სეგმენტზე.

„ბრაუნფილდის“ არსში გარკვეული უზუსტობები შეინიშნება, იგი გულისხმობს წარსულში განვითარებული მიწის მხოლოდ იმ მონაკვეთს, რომელიც დღეს უფუნქციოდაა და ეს განსაზღვრება გამორიცხავს მის სიახლოვეს არსებულ უამრავ ფართობს, რომლებიც არც წარსულში იყო განვითარებული და არც ახლა. შესაძლოა იმიტომ რომ ისინი „სარეზერვო“ ტერიტორიები იყო საწარმოს სამომავლო გაფართოებისთვის ან ამჟამად მიუწვდომელია, ან მოწყვეტილია მათ წინ ყოფილი სამრეწველო ტერიტორიის არსებობის გამო. შესაძლოა ბევრი მიზეზი არსებობდეს, თუ რატომ არის ასეთი ტერიტორიები ცარიელი ან რატომ არასოდეს ყოფილა ისინი ათვისებული, მაგრამ ისინი შეტანილ უნდა იქნეს „ბრაუნფილდების“ კვლევაში, რადგან სწორედ მათ შეიძლება შეასრულონ გადამწყვეტი როლი „ბრაუნფილდების“ სამომავლო განვითარებაში. [122,გვ.11-16]

„ბრაუნფილდ“ მიდგომებით ბევრმა კომპანიამ რადიკალურად შეცვალა საქმიანობის სტრატეგია, თუმცა იგი იდეალური არაა და მთელი რიგი ნაკლოვანებები აქვს:

- მყიდველი კომპანია თავის თავზე იღებს ფირმის ფინანსურ ვალდებულებებს;
- მყიდველი კომპანია თავის თავზე იღებს ფირმის ეკოლოგიურ ვალდებულებებს;

თანაც ეს ვალდებულებები შესასრულებელია მანამ, სანამ იგი შემოსავლებს მიიღებს საწარმოდან.

საქართველოს შემთხვევაში საზღვაო სატვირთო პორტები (ფოთი და/ან ბათუმი) გვაქვს მხედველობაში. ბრაუნფილდ საპორტო ინვესტიციების დადებითი მხარეა ის, რომ როგორც წესი, უკვე არსებულ და მოქმედ ინფრასტრუქტურაზე მოზიდული კაპიტალის ღირებულება შედარებით დაბალია. ეს კი ზრდის ამ ინვესტიციის ღირებულებას. [120]

შეგვიძლია ამ ორი სტრატეგიის უპირატესობების და ნაკლოვანებების შედარებითი მახასიათებლების ცხრილი შევაგინოთ:

<p><b>Greenfieldsinvestment-ის უპირატესობები</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-ტერიტორია გაძლევს მაქსიმალურ შესაძლებლობებს ნებისმიერი პროექტის განხორციელებისათვის;</li> <li>-ტერიტორიაზე არაა ძველი მშენებლობები და მოძველებული კომუნიკაციები;</li> <li>-ახალი მშენებლობა გვიმცირებს დანახარჯებს ტექნიკურ მომსახურებაზე (ვიყენებთ თანამედროვე ტექნოლოგიებს);</li> </ul>	<p><b>Brownfieldsinvestment-ის უპირატესობები</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-ვიყენებთ არსებულ საქალაქო ინფრასტრუქტურას;</li> <li>-ტერიტორიასთან მოყვანილია ყველა აუცილებელი საინჟინრო კომუნიკაცია;</li> <li>-მარალია სახელმიფო მხარდაჭერის დონე, მათ შორის ფინანსური;</li> </ul>
<p><b>Greenfieldsinvestment-ის ნაკლოვანებები</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-ყველა საჭირო დოკუმენტზე მოლაპარაკებების ხანგრძლივობა;</li> <li>-ტერიტორიის მოწყობის მაღალი ხარჯები;</li> <li>-ახალი საქალაქო ინფრასტრუქტურის მოწყობა;</li> </ul>	<p><b>Brownfieldsinvestment-ის ნაკლოვანებები</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-მიწის განსაზღვრული ფართი;</li> <li>-დიდი სოციალური პასუხისმგებლობა;</li> <li>-არსებული ობიექტების რეკონსტრუქციის მარალი დანახარჯები;</li> <li>-რეინვესტირების დიდ რისკი</li> </ul>

2017 წელს მსოფლიო ბანკის ინიციატივით, რომელმაც ამ სფეროს კვალიფიციური სპეციალისტი ბრიტანელი ექსპერტის ჯონ ბეროუზი<sup>1</sup> წარუდგინა ქართულ მხარეს, ჩატარდა კვლევა. იგი ითვალისწინებდა დედაქალაქში საწარმოების ყოფილი ტერიტორიების „ბრაუნფილდების“ შესწავლას, რომლის საფუძველზეც

<sup>1</sup> ბრიტანელი ექსპერტი ჯონ ბეროუზი-სპეციალისტია ურბანული დაგეგმარების და ყოფილი საწარმოო ტერიტორიების-„ბრაუნფილდების“ გარდაქმნის სფეროში, წლების განმავლობაში ეს ადამიანი წარმართავდა საინვესტიციო სტრატეგიებს ყოფილი საწარმოო ტერიტორიების-ბრაუნფილდების ხელახალი განვითარების მიზნით. მისთვის კარგად იყო ცნობილი თუ რა ხარჯები სჭირდება და რა სარგებელი მოაქვს აღნიშნული ტერიტორიების აღდგენას და გამოყენებას ეროვნულ, რეგიონულ და ქალაქის, ასევე თვითონ ტერიტორიის დონეზე და რა პრაქტიკულ სირთულეებთან არის ეს ყოველივე დაკავშირებული.

შეიქმნა მიწათსარგებლობის გეგმის პროექტი, რომელიც სამომავლო საინვესტიციო საქმიანობის საფუძველი გახდებოდა. კვლევის ფარგლებში გათვალისწინებულ იქნა მსოფლიო გამოცდილება და განისაზღვრა მიდგომები. კვლევის ფარგლებში მოხდა თბილისში არასაკმარისად გამოყენებული უბნების სწრაფი დიაგნოსტიკა, მათ შორის შემდეგი დეტალების გარკვევა: ასეთი უბნების რაოდენობა და ფართობი, კერძო მფლობელობაში არსებული ტერიტორიის პროცენტული წილი, ეკოლოგიური დაბინძურების ყველაზე გავრცელებული კატეგორიები. [122,გვ.11-16]

საკვლევ ობიექტებად განისაზღვრა საბჭოთა პერიოდში 1991 წლამდე, ყოფილი დიდი საწარმოების ტერიტორიები, რომლებიც დღეს აღარაა დატვირთული და საწარმოთა დიდი ნაწილი აღარ ფუნქციონირებს. ამ საწარმოთა მასშტაბები უზარმაზარი იყო, წარსულში ისინი პროდუქციას აწვდიდნენ საბჭოთა კავშირის სხვა ქვეყნებს. მათი წარსული უკავშირდება საბჭოთა ეკონომიკას, უამრავი უზარმაზარი ბეტონი შენობა, რომელსაც ჰექტრობით გამოუყენებელი ტერიტორია აკრავს, დღეს ცარიელია. ასეთი ტერიტორიები საკმაოდ დიდი ნაწილი თბილისის ცენტრალურ ნაწილშიც იქნა დაფიქსირებული, რომელიც საუკეთესო შესაძლებლობაა ნებისმიერი ინვესტორისათვის. სავარაუდოდ აღნიშნული ტერიტორიის ფართობი შეადგენს 1,500 ჰექტარს. კვლევა განსაზღვრავს თბილისში 60 „ბრაუნფილდს“, რომლის 70% ქალაქის სამხრეთში მდებარეობს (ისნის და სამგორის სარკინიგზო და მეტროს სადგურების სამხრეთში და სამხრეთ-აღმოსავლეთ ნაწილებში).

საკვლევ ობიექტებად განისაზღვრა საბჭოთა პერიოდში 1991 წლამდე, ყოფილი დიდი საწარმოების ტერიტორიები, რომლებიც დღეს აღარაა დატვირთული და საწარმოთა დიდი ნაწილი აღარ ფუნქციონირებს. ამ საწარმოთა მასშტაბები უზარმაზარი იყო, წარსულში ისინი პროდუქციას აწვდიდნენ საბჭოთა კავშირის სხვა ქვეყნებს. მათი წარსული უკავშირდება საბჭოთა ეკონომიკას, უამრავი უზარმაზარი ბეტონი შენობა, რომელსაც ჰექტრობით გამოუყენებელი ტერიტორია აკრავს, დღეს ცარიელია. ასეთი ტერიტორიები საკმაოდ დიდი ნაწილი თბილისის ცენტრალურ ნაწილშიც იქნა დაფიქსირებული, რომელიც საუკეთესო შესაძლებლობაა ნებისმიერი ინვესტორისათვის. სავარაუდოდ აღნიშნული ტერიტორიის ფართობი შეადგენს 1,500 ჰექტარს. კვლევა განსაზღვრავს თბილისში 60 „ბრაუნფილდს“, რომლის 70% ქალაქის

სამხრეთში მდებარეობს (ისნის და სამგორის სარკინიგზო და მეტროს სადგურების სამხრეთში და სამხრეთ-აღმოსავლეთ ნაწილებში). აღნიშნულ ტერიტორიებზე თბილისის სამხრეთ და სამხრეთ-აღმოსავლეთ ნაწილებში მოდის დედაქალაქის მთლიანი „ბრაუნფილდების“ 80%. თბილისის ბრაუნფილდების ტერიტორიის 13,5% ჩრდილოეთში მდებარეობს ხოლო 6.5% თბილისის ცენტრში, საიდანაც ცენტრალური სარკინიგზო ლიანდაგის მიმდებარე ტერიტორია უდიდესი და ყველაზე მნიშვნელოვანია. [122,გვ.11-16]

გაერთიანებული სამეფოს მთავრობამ 1970 -იან წლებში მიიღო „მიტოვებული მიწის“ განსხვავებული განმარტება და კვლევის შედეგად განაცხადა, რომ ლონდონში არ

ცხრილი 2.1 თბილისის ძირითადი "ბრაუნფილდების" კლასიფიკაცია ადგილმდებარეობის და ფართობის მიხედვით

	უაფურესად	მალან	დიდი	სახული	მცირე ტერიტორიები	სულ
ყოფილი საწარმოო ტერიტორიები (მაისი 2017)	დიდი ტერიტორიები	დიდი ტერიტორიები	ტერიტორიები	ტერიტორიები	არ არის აღრიცხული	
	100 ჰა+	30 -დან 99 ჰა -მდე	10 -დან 29 ჰა-	1-დან 9-მდე	1 ჰა-მდე	
<b>თბილისის ჩრდილოეთი</b>						
უზნების რაოდენობა 1 ჰექტარზე	0	2	7	5	NR	14
უზნების მთლიანი ფართობი (ჰა)	0	100	95	13	NR	208
<b>თბილისის ცენტრალური ნაწილი</b>						
უზნების რაოდენობა 1 ჰექტარზე	0	2	1	1	NR	4
უზნების მთლიანი ფართობი (ჰა)	0	80	15	5	NR	100
<b>თბილისის სამხრეთი</b>						
უზნების რაოდენობა 1 ჰექტარზე	1	4	13	4	NR	22
უზნების მთლიანი ფართობი (ჰა)	150	155	160	18	NR	483
<b>თბილისის სამხრეთ-აღმოსავლეთი</b>						
უზნების რაოდენობა 1 ჰექტარზე	2	6	11	2	NR	21
უზნების მთლიანი ფართობი (ჰა)	250	345	152	10	NR	757
<b>სულ</b>						
უზნების რაოდენობა 1 ჰექტარზე	3	14	32	12	NR	61
უზნების მთლიანი ფართობი (ჰა)	400	680	422	46	NR	1548

NR=არ არის აღრიცხული. 1 ჰა -მდე ტერიტორიები არ არის აღრიცხული ამ საწყის კვლევაში. ყველა ტერიტორიის ფართობი

არსებობდა მიტოვებული მიწა, მაშინ როცა ყველას შეეძლო დაენახა ვაკანტური მიწის უამრავი ჰექტარი ქალაქის აღმოსავლეთ ნაწილში. მოგვიანებით მიდგომები შეიცვალა ისე, რომ შესაძლებელი გახდა ბევრი ტერიტორიის ჩართვა კვლევებში. ახალმა კვლევამ მოიცვა უბნები რომლებთან დაკავშირებითაც ბევრი მოქალაქე გამოხატავდა განსაკუთრებულ წუხილებს და უბნები, რომლებსაც სამომავლო განვითარების უკეთესი პერსპექტივები ჰქონდა. მანამდე არსებული შემზღვეველი განსაზღვრებების თანახმად, ეს ტერიტორიები რომლებიც რეალურად „ბრაუნფილდებს“ წარმოადგენდა, გამოტოვებული იყო. [122,გვ.11-16]

### 1.3. რეგიონის საინვესტიციო პოტენციალი (იმერეთის რეგიონის მაგალითზე)

საქართველოს ევროპულ სივრცესთან ინტეგრაციის პროცესი საჭიროებს მეთოდურ, მეთოდოლოგიურ და ანალიტიკურ საქმიანობას, რომელიც ორიენტირებული იქნება ქვეყნის რეგიონების და მუნიციპალიტეტების აქტიურად ჩართვასაკენ საერთო ეკონომიკურ პროცესებში, ეს კი ხელს შეუწყობს მათი ეკონომიკური დამოუკიდებლობის ხარისხის ზრდას. მოსაზრება უალტერნატივოა და მას ამყარებს მსოფლიო მასშტაბით რეგიონული ერთეულების გაძლიერების ტენდენცია. საქმიანობის სივრციდან გამომდინარე, ყოველი მეურნე სუბიექტისათვის, რეგიონი უმნიშვნელოვანესია, რომელსაც ქვეყნის კონკრეტული ტერიტორიის პოლიტიკური და სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების რეგულირების მნიშვნელოვანი ფუნქცია ეკისრებათ. ისინი დიდ როლს ასრულებენ ქვეყნის წინაშე დასმული სოციალური და ეკონომიკური საქმიანობის გადაწყვეტის საქმეში. [130,გვ.3]

საინვესტიციო მიმზიდველობას და პოტენციალს განსაზღვრავს ფინანსური, ინტელექტუალური და ადამიანური კაპიტალის შეთანაწყობა. საინვესტიციო მიმზიდველობის შესაფასებლად როგორც ქვეყნის, ასევე რეგიონის მასშტაბით ხდება პოლიტიკური სიტუაციის, კაპიტალის ქვეყნიდან გატანის, სამამულო და უცხოელი ინვესტორებისათვის ერთნაირი საკანონმდებლო ბაზის, ინფლაციის დონის. ეროვნული ვალუტის კურსის სიმყარის, ეროვნული კაპიტალის გამოყენების



შესაძლებლობის და სხვა მაჩვენებლების კვლევა. ხშირად ამ მაჩვენებლებს ემატება მეთლიანი ეროვნული პროდუქტის მოცულობისა და სტრუქტურის, ბუნებრივი რესურსებით უზრუნველყოფის, ქვეყნის ეკონომიკური აქტივობის და ა.შ. კვლევა. [88.გვ.2-4]

რეგიონების საინვესტიციო მიმზიდველობა (investment preference of regions) ქვეყნის ცალკეული რეგიონების ინტეგრალური<sup>2</sup> მახასიათებელია, ამ რეგიონებში საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების ეფექტურობის პოზიციიდან. სახელმწიფოს რეგიონულმა პოლიტიკამ უნდა უზრუნველყოს ქვეყნის მთლიანობა და სახელმწიფოს სტაბილურობა, ქვეყნის ტერიტორიის შემადგენელი ნაწილების (რეგიონები) სახელმწიფოებრივი, ეკონომიკური, სოციალური, კულტურული და ეკოლოგიური განვითარების კომპლექსურობა. [15,გვ.14-16]

საინვესტიციო პროცესების სტიმულირებისათვის ყველა რეგიონმა უნდა შეიმუშაოს საკუთარ შესაძლებლობებზე მორგებული საინვესტიციო პოლიტიკა და განვითარების სტრატეგია, შემდეგი სტრუქტურის გათვალისწინებით:

- სტრატეგიის შემუშავების პარამეტრები;
- მისი ფორმირების საწყისი მესიჯები;
- მიზნის სტრუქტურა;
- შედეგების მოლოდინები;
- გასატარებელი ღონისძიებები;
- სტრატეგიის რეალიზაციის საბიუჯეტო დაფინანსების მოცულობის შეფასება;
- შესრულების კონტროლის გრაფიკი;

რეგიონის საინვესტიციო პოლიტიკის მექანიზმი დიდი მრავალფეროვნებით გამოირჩევა, გამოყოფენ მის შემდეგ მიზნებს:

- ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს ფორმირება რეგიონში;
- საინვესტიციო აქტივობის ზრდა რეგიონში;
- საინვესტიციო პროცესების მართის სისტემის შემუშავება რეგიონის დონეზე;
- რეგიონის საინვესტიციო რესურსების მობილიზაცია;

---

<sup>2</sup> ინტეგრალი არის მთელი სიდიდე, რომელსაც განიხილავენ როგორც თავის უსასრულოდ მცირე ნაწილების ჯამს. უცხო სიტყვათა ლექსიკონი.

<http://www.nplg.gov.ge/gwdict/index.php?a=term&d=3&t=16585>

- რეგიონის დონეზე საინვესტიციო ნაკადების მიმართვა ეკონომიკის იმ დარგებში, რომლებიც მეტი ეფექტურობით გამოირჩევიან;
- რეგიონის დონეზე ინვესტიციის გამოყენების ეფექტურობის ზრდა. [90.გვ 53-57]

ის მოსაზრება, რომ ქვეყნის ყველა რეგიონი ბუნებრივად, თანაბარზომიერად განვითარდება, არასწორია, მაგრამ უნდა იარსებოს ისეთმა რეგიონულმა ეკონომიკურმა პოლიტიკამ, რომელიც ამ სიტუაციას დაარეგულირება. ასეთი რეგიონების მიმართ ტარდება სელექციური სახელმწიფო მხარდაჭერის პოლიტიკა, რომლის ობიექტებს შეადგენენ პრობლემური რეგიონები, დეპრესიული ტერიტორიები, ახლად ასათვისებელი რაიონები, სუსტად განვითარებული საზღვრისპირა ტერიტორიები, ეკოლოგიური უბედურების რაიონები და ა.შ. ამ შერჩევის მიხედვით განისაზღვრება რეგიონული პოლიტიკის შესაბამისი ინსტრუმენტების ნუსხა. [1.გვ.7-19]

რეგიონის საერთოეკონომიკური განვითარების დონის შეფასება. ასეთი შეფასების პროცესში განიხილება შემდეგი ძირითადი მაჩვენებლები და მახასიათებლები:

- რეგიონის განსაკუთრებული წონა მთლიან შიდა პროდუქტსა და ეროვნულ შემოსავალში;
- მოცემულ რეგიონში ერთ სულ მოსახლეზე სასოფლიო სამეურნეო და სამრეწველო პროდუქციის წილი;
- მოცემულ რეგიონში მოსახლეობის საშუალო შემოსავლიანობა;
- მოცემულ რეგიონში საინვესტიციო აქტივობის მოცულობა და დინამიკა და ა.შ.

საქართველოს რეგიონები გამოირჩევა რესურსების, ტრადიციების, შინამრეწველობის, კულტურის, ეკოლოგიური თუ დემოგრაფიული თავისებურებებით, ამიტომ განსაკუთრებული ყურადღება უნდა მიექცეს რეგიონებისა და მუნიციპალიტეტების ეკონომიკურ განვითარებას, რესურსების გადანაწილება რეგიონებს შორის, უნდა მოხდეს მათ შორის არსებული ტერიტორიული განვითარების დონეების განსხვავებათა დაბალანსებისათვის. რეგიონებში უცხოური ინვესტიციების განთავსებას საფუძვლად უნდა დაედოს

რეგიონთაშორისი სოციალურ-ეკონომიკური გათანაბრების პრინციპი. წლების განმავლობაში არაერთხელ მოხდა მმართველობითი თუ ფინანსური დეცენტრალიზაციის პრობლემებზე საუბარი, მაგრამ ამ მიმართულების ჯერ კიდევ ბევრია გასაკეთებელი. რეალურ პირობებში საგანგებო ყურადღება უნდა მიექცეს ქვეყანაში სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგიის შემუშავებას, მასში რეგიონული და ადგილობრივი მმართველობის როლისა და ადგილის განსაზღვრას. [130,გვ.6]

რეგიონში საინვესტიციო ინფრასტრუქტურის განვითარების დონის შეფასებისას განიხილება შემდეგი ძირითადი მაჩვენებლები და მახასიათებლები:

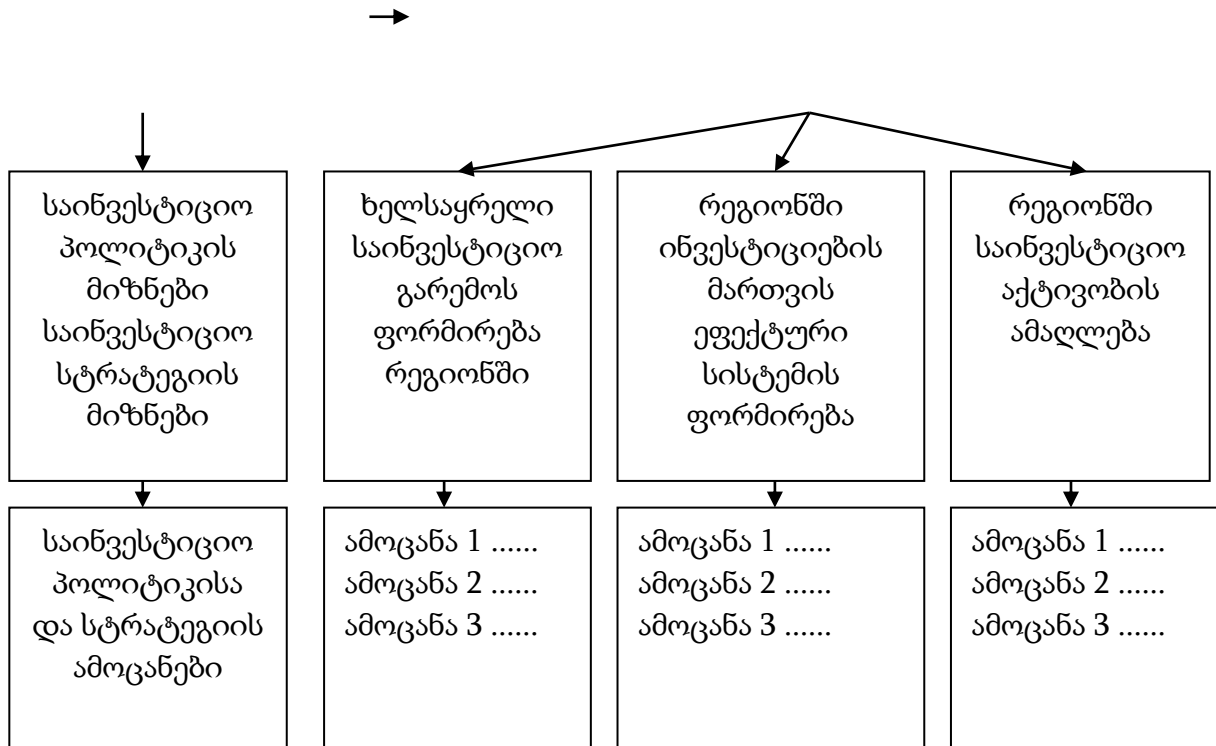
- კონტრაქტორი სამშენებლო კომპანიების (ფირმების) რაოდენობა რეგიონში;
- სამშენებლო მასალების ადგილობრივი წარმოების მოცულობა;
- ადგილობრივი ენერგორესურსების მოცულობა;
- სარკინიგზო და საავტომობილო გზების სიმყარე (საავტომობილო გზების დაფარვა მყარი ზედაპირით 100 კვ.მ.ტერიტორიაზე);
- საფონდო და სასაქონლო ბირჟების არსებობა რეგიონში;
- იმ საბროკერო კანტორების რაოდენობა, რომლებიც ახდენენ ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე აქტიურ ოპერირებას.

საქართველოს შემადგენლობაში ერთ-ერთ მსხვილ რეგიონს იმერეთი წარმოადგენს, მისი მნიშვნელობა განპირობებულია იმითაც, რომ იგი დასავლეთ და აღმოსავლეთ საქართველოს ერთგვარ გზაგამყარზე მდებარეობს. აქ თავს იყრის ერთის მხრივ აფხაზეთის, სამეგრელოს, გურიის, აჭარის რეგიონებიდან, თურქეთიდან, საბერძნეთიდან, რუსეთიდან და უკრაინიდან, ხოლო მეორეს მხრივ - აღმოსავლეთ საქართველოს რეგიონებიდან, აზერბაიჯანიდან, სომხეთიდან, შუა აზიის ქვეყნებიდან, ირანიდან მომავალი საჰაერო, სარკინიგზო და საავტომობილო მაგისტრალეები. სწორედ იმერეთში მდებარეობს კავკასიაში მეორე (ბაქოს შემდგომ) თავისი მნიშვნელობით, სამტრედიის რკინიგზის კვანძი და საერთაშორისო დატვირთვის აეროპორტი „კოპიტნარი“. [130,გვ.6]

წარმოგიდგენთ რეგიონის საინვესტიციო პოლიტიკის მიზნების სისტემას

საინვესტიციო პოლიტიკის მიზანი
-------------------------------

ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა და მოსახლეობის ცხოვრების დონის გაუმჯობესება
--



რეგიონის დემოგრაფიული დახასიათებისას განიხილება შემდეგი ძირითადი მაჩვენებლები და მახასიათებლები:

- რეგიონის მოსახლეობის წილი ქვეყნის მთელ მოსახლეობაში;
- თანაფარდობა რეგიონის ქალაქისა საოფლის მოსახლეობას შორის;
- დასაქმებული მომუშავეების წილი;
- შრომისუნარიანი მოსახლეობის კვალიფიკაციის დონე.

როგორც უკვე ავღნიშნეთ რეგიონის საინვესტიციო მიმზიდველობის გამოთვლა ხდება მაჩვენებელთა განსხვავებული ნაკრებით. ჩვენ გამოვყავით მაჩვენებელთა გარკვეული ჯგუფი და შევეცადეთ მოგვეხდინა საინვესტიციო მიმზიდველობის ინდექსის ფორმულირება. რეგიონის საინვესტიციო მიმზიდველობის გამოსათვლელად ავირჩიეთ მაჩვენებელთა შემდეგი ნაკრები: რეგიონში სამრეწველო წარმოების მოცულობა, რეგიონში საწარმოების რაოდენობა, ეკონომიკურად აქტიური მოსახლეობის რაოდენობა და ინვესტიციები ძირითად კაპიტალში ერთ სულ მოსახლეზე. თითოეულ მაჩვენებელს შეუსაბამეთ ცვლადის მნიშვნელობა.

A-სამრეწველო საწარმოების მოცულობა

B-საწარმოების რაოდენობა

C-ეკონომიკურად აქტიური მოსახლეობა

D-ინვესტიციები მ/კაპიტალში ერთ სულ მოსახლეზე.

I-საინვესტიციო მიზიდველობა

მაშინ საინვესტიციო მიზიდველობის ინდექსის გამოსათვლელ ფორმულას შემდეგი სახე ექნება:

$$I = \sqrt{\frac{C}{D} \cdot \frac{A}{B}}$$

იმერეთის რეგიონი შემდეგ მუნიციპალიტეტებს აერთიანებს, ესენია: ბაღდათის, ვანის, ზესტაფონის, თერჯოლის, სამტრედიის, საჩხერის, ტყიბულის, წყალტუბოს,ჭიათურის, ხარაგაულის, ხონისა და თვითმმართველ ქალაქ ქუთაისი. იმერეთის რეგიონის გეოგრაფიული არეალი, ბუნებრივი რესურსები თუ ადამიანური კაპიტალი ინვესტიციების მოზიდვის კარგ შესაძლებლობას იძლევა. რეგიონში განვითარებულია მევენახეობა-მელვინეობის, მემწვანილეობის, მებოსტნეობის, მეცხოველეობის, მეფუტკრეობის, სასათბურე მეურნეობის, სამაცივრე მეურნეობის, რძის, ხილის გადამამუშავებელი მრეწველობის, მეფრინველეობის, თხილის წარმოების, მარცვლეულის წარმოების, ჩირის, დაფნის, აბრეშუმის, ბაღჩეული კულტურის წარმოების განვითარება. გარდა ამისა, ხონში არის მეაბრეშუმების განვითარების, ხოლო სამტრედიაში- სიმინდის წარმოების რესურსი; ზესტაფონში კი არის ტბორის თევზის წარმოების, ბოსტნეულისა და სოკოს სასათბურე მეურნეობების განვითარების პერსპექტივა. [131,გვ.19]

რეგიონის კომერციული ინფრასტრუქტურის და საბაზრო ურთიერთობების განვითარების დონის შეფასება ეყრდნობა შემდეგ მაჩვენებლებს:

- რეგიონში მოქმედ საწარმოების საერთო რაოდენობაში არასახელმწიფო საკუთრების ფორმის საწარმოთა წილი;
- რეგიონში საზღვარგარეთელ მეწარმეებთან პარტნიორობით შექმნილი ერთობლივი საწარმოების რაოდენობა;

- რეგიონში მომქედი საბანკო ინსტიტუტების რაოდენობა (მათ შორის ფილიალები);
- რეგიონში მოქმედი სადაზღვევი კომპანიების რაოდენობა (მათი წარმომადგენლობების ჩათვლით).

საბჭოთა ეკონომიკის პირობებში მაქსიმალურად იყო ათვისებული იმერეთის რეგიონის ეკონომიკური შესაძლებლობები. ეს გამოიხატებოდა იმ საწარმოთა რაოდენობითა და საქმიანობის მრავალფეროვნებით, რომლებიც მოქმედებდა რეგიონში, მათ შორის საავტომობილო, ელექტრომექანიკური თუ სატრაქტორო ქარხნები, ხარაგაულის ამომრთველების ქარხანა, ზესტაფონის იონური საწარმო, ზესტაფონის ფეროშენადნობთა ქარხანა, „ტყიბულნახშირი“, „ჭიათურმანგანუმი“, ქუთაისის ლითოფონის ქარხანა, რეზინის ტექნიკურ ნაკეთობათა ქარხანა, სამტრედიის ხის დამამუშავებელი კომბინატი, მარელისის ფაბრიკა, ქუთაისის ავეჯის კომბინატი, აშენდა ვარციხის ოთხსაფეხურიანი ჰესი, მსუბუქი მრეწველობის საწარმოები ვანში, ჭიათურაში, ხონში, სამტრედიასა და ზესტაფონში. [130, გვ.3-5]

საბჭოთა კავშირის დაშლის და ეკონომიკის მართვის საბაზრო მოდელის დამკვიდრების პროცესში თითქმის ყველა პოსტსაბჭოთა სახელმწიფო ნგრევამ, ეთნიკურმა კონფლიქტებმა და ქაოსმა მოიცვა. მოქმედი საწარმოების დიდმა უმრავლესობამ ვერ შეძლო ძველი სტრუქტურებისა და კონტაქტების შენარჩუნება, ვერც ახალი ბიზნესპარტნიორების მოძიება. ამას თან დაერთო პრივატიზაციის პროცესი, სახელმწიფო თმობდა საკუთრებას უძრავი ქონების სახით. განადგურდა ინდუსტრიული თუ სოფლის მეურნეობის საწარმოები, გაიზარდა უმუშევრობა, ქვეყანაში იყო მწვავე სასურსათო დეფიციტი. თითქმის განახევრდა მარცვლეულის, ყურძნის, ჩაის, ხორცის და ა.შ. [1. გვ.7-19] წარმოება.

- 1989 წელს საქართველოს ეკონომიკა 7%-ით შემცირდა;
- 1990 წელს 14 %-ით;
- 1991 წელს 21%-ით;
- 1992 წელს 44%-ით;
- 1993 წელს 29%-ით;

მსგავს ვითარებაში წარმოუდგენელი იყო ეფექტური ეკონომიკური რეფორმების გატარება. ცხრილში წარმოგიდგენთ იმერეთის რეგიონის საწარმო სფეროს დარგობრივ სტრუქტურას 1997-2002 წლებში.

#	დარგები და სფეროები	ხვედრითი წილი %					
		1997	1998	1999	2000	2001	2002
1	მანქანებისა და მოწყობილობების წარმოება	12,2	10,8	7,9	10,9	10,1	10,0
2	ელექტროენერჯის წარმოება	15,0	11,5	16,8	17,1	15,3	23,3
3	კვების პროდუქტების და სასმელების წარმოება	33,0	22,5	16,3	14,1	13,5	13,5
4	ქიმიური ნივთიერებების წარმოება	3,0	1,0	1,1	1,6	1,4	1,8
5	მეტალურგია და ლითონპროდუქტების წარმოება	17,0	33,6	29,1	22,7	33,6	27,9
6	მსუბუქი მრეწველობის პროდუქციის წარმოება	2,7	2,8	1,7	1,1	1,2	1,0
7	მასალების მოპოვება შახტებში და კარიერების დამუშავება	2,1	2,5	6,0	5,6	10,5	12,8
8	ენერჯით, გაზით. ორთქლით მომარაგება	6,0	6,8	13,7	18,2	5,4	5,4
9	სხვადასხვა სფეროები	9,0	9,0	7,4	8,7	9,0	4,6

წყარო:

[https://www.researchgate.net/profile/Niko-Chikhladze/publication/320827194\\_imeretis\\_mkharis\\_ekonomikuri\\_ganvitarebis\\_pirobebi\\_da\\_perspektivebi/links/59fc1512aca272347a1f2d06/imeretis-mkharis-ekonomikuri-ganvitarebis-pirobebi-da-perspektivebi.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Niko-Chikhladze/publication/320827194_imeretis_mkharis_ekonomikuri_ganvitarebis_pirobebi_da_perspektivebi/links/59fc1512aca272347a1f2d06/imeretis-mkharis-ekonomikuri-ganvitarebis-pirobebi-da-perspektivebi.pdf)

გადამოწმებულია 11.01.2021 გვ.26

1991-1995 წლებში გატარებულმა აგრარულმა რეფორმებმა, რომელიც პრივატიზაციის პროცესს უკავშირდებოდა მოტივაცია შეუქმნა რეგიონების სოფლად მცხოვრებ მოსახლეობას, აღორძინდა მარცვლეულის, ყურძნის, ჩაის, მებოსტნეობის, მეხილეობის, მეცხოველეობის პროდუქციის წარმოება. წარმოების უმოქმედობის ან მცირე დატვირთვის პირობებში საწარმოებს დიდძალი საგადასახადო დავალიანებები დაუგროვდათ, რამაც, თავის მხრივ, დაამძიმა სარეაბილიტაციო ღონისძიებათა განხორციელების შესაძლებლობა. იმერეთის რეგიონში მნიშვნელოვანი მოვლენა იყო კოპიტნარში საერთაშორისო აეროპორტის მშენებლობის დაწყება. 45 მეტრიანი ნავიგაციის კომპურისა და უსაფრთხოების თანამედროვე სისტემების მშენებლობა 16 თვეში დასრულდება. პარალელურად

განხორციელდება აეროპორტის შენობისა და ასაფრენ-დასაფრენი ზოლების აღდგენა და მშენებლობა. [130,გვ.31-33]

ბრუნვა ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით მლნ.ლარი  
(ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	51,050.6	63,943.7	81,837.0
2	ქ. ბათუმი	4,555.8	5,033.6	6,082.9
3	ქ. ქუთაისი	1,646.5	1,778.2	2,178.3
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	60.1	35.9	38.2
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	189.3	223.3	211.5
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	184.9	198.5	202.8
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	43.3	41.3	47.7
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	32.9	32.6	41.4
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	948.1	1,309.0	1,90.8
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	120.3	132.9	116.4
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	103.3	100.8	81.4
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	96.0	95.6	98.3
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	16.6	19.3	48.3
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	42.9	43.5	51.1

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა  
<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

ქუთაისის აეროპორტის ხელსაყრელი გეოგრაფიული მდებარეობა და ბუნებრივ-კლიმატური პირობები მიმზიდველს ხდის მას როგორც უცხოელთათვის, ისე იმერეთის მეზობელი რეგიონებისათვის. [1.გვ.7-19] როგორც ავლნიშნეთ იმერეთის რეგიონის მნიშვნელობა განპირობებულია იმითაც, რომ იგი დასავლეთ და აღმოსავლეთ საქართველოს ერთგვარ გზაგამყარზე მდებარეობს, უკავშირდება შავი ზღვის პორტებს, თბილისს, სხვა ქვეყნებსა და რეგიონებს არამარტო აეროპორტით, არამედ განვითარებული სარკინიგზო ქსელითაც. ამ მხრივ, განსაკუთრებულია სამტრედიის სარკინიგზო კვანძის ფუნქციონირება. [130,გვ.82-83]

პროდუქციის გამოშვება ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით მლნ.ლარი  
(ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	24,429.4	26,747.0	29,768.8
2	ქ. ბათუმი	2,757.5	3,126.8	3,803,5
3	ქ. ქუთაისი	829.8	879.6	1,037.5
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	53.5	34.0	36.5
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	122.5	138.1	181.0
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	107.1	141.8	176.8



7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	22.1	26.0	36.5
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	12.6	16.4	20.8
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	840.2	1,072.4	851.2
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	100.2	88.3	119.8
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	95.7	83.1	61.2
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	46.6	45.7	64.9
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	6.7	9.2	87.5
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	27.3	19.2	28.1

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა  
<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>  
 გადამოწმებულია 17.02.2021

იმერეთის რეგიონში შემავალი ტერიტორიული ერთეულები მდიდარი ბუნებრივი რესურსებით ხასიათდება, რომელიც ადგილობრივი წარმოების განვითარების შესაძლებლობას ქმნის, საჭიროა ინვესტიციები. განსაკუთრებული აღნიშვნის ღირსია 100-ზე მეტი მინერალურ-სანედლეულო რესურსების საბადო, მათ შორის: ჭიათურის მანგანუმი, რომლის მარაგები 215 მილიონ ტონას შეადგენს და განთავსებულია ყვირილისა და ზესტაფონის რაიონებში, ჩხარი-აჯამეთის, ქუთაისის და თერჯოლის ტერიტორიებზე; ტყიბულისა და გელათის ქვანახშირი; ბარიტის, დიატომიტის საშენი მასალები, თიხის მარაგები; ბეტონიტური თიხები (გუმბრინი), მარმარილო, გამარმარილოებული კირქვები, ტემენიტების, ბაზალტის საბადოები [130, გვ.82-87].

დამატებული ღირებულება ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით  
 მლნ.ლარი  
 (ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	12,731.2	14,075.7	15,378.7
2	ქ. ბათუმი	1,352.3	1,586.1	2,044.6
3	ქ. ქუთაისი	440.4	436.7	568.9
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	18.5	12.8	26.5
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	78.0	64.6	82.8
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	65.1	99.7	59.5
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	11.7	13.0	20.6
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	5.6	8.2	7.2
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	299.0	430.4	325.7
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	25.0	27.6	65.1
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	33.4	26.2	24.1
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	25.4	17.8	30.8
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	2.9	3.1	20.4

14	ხონის მუნიციპალიტეტი	9.0	11.3	13.8
----	----------------------	-----	------	------

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა  
<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>  
 გადამოწმებულია 17.02.2021

იმერეთის რეგიონში კაპიტალის დაბანდების პრიორიტეტულ მიმართულებად შეგვიძლია დავასახელოთ კვების, მსუბუქი და ფართო მოხმარების საგნების წარმოება, გადამამუშავებელი დარგების და მომსახურების სფეროს განვითარება. გარდა აღნიშნულისა, ქუთაისის ერთ-ერთ ცენტრალურ უბანში, შესაძლებელია 80 ჰექტარ ფართობზე გაშენდეს სამამულო თუ უცხოური წარმოების პროდუქციის საგამოფენო ცენტრი და სავაჭრო კომპლექსი შესაბამისი ინფრასტრუქტურით [130.გვ.82-88].

შუალედური მოხმარება ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით მლნ.ლარი (ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	11,698.2	12,671.3	14,390.1
2	ქ. ბათუმი	1,405.2	1,540.7	1,758.9
3	ქ. ქუთაისი	389.5	442.9	468.6
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	35.0	21.2	10.0
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	44.4	73.5	98.1
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	42.0	42.1	117.3
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	10.4	12.9	15.9
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	7.0	8.2	13.6
9	ზეესტაფონის მუნიციპალიტეტი	541.2	642.0	523.7
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	75.3	60.8	54.7
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	62.2	56.9	37.0
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	21.1	27.9	34.1
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	3.9	6.1	67.0
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	18.3	7.9	14.3

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა  
<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>  
 გადამოწმებულია 17.02.2021

იმერეთის რეგიონში და მის დაქვემდებარებაში არსებულ მუნიციპალიტეტებში ფუნქციონირებს საქართველოში მოქმედი ყველა ბანკის ფილიალი. რეგიონის მოსახლეობის გაზრდილ მოთხოვნას თავისუფალ ფულად სახსრებზე აკმაყოფილებს საბანკო სესხები დასაზღვარგარეთიდან გზავნილები

იმერეთის მხარე გამოირჩევა საბანკო სისტემის განვითარების მაღალი ხარისხით, რომლის ერთგვარი ცენტრია ქ. ქუთაისი. მთლიანად რეგიონში

ფუნქციონირებს 7 მსხვილი ბანკი რამდენიმე ათეული ფილიალით რაიონულ ცენტრებში. აღსანიშნავია, რომ იმერეთის ბიზნეს სექტორისა და მოსახლეობისათვის დამახასიათებელია მზარდი მოთხოვნა თავისუფალ ფულად სახსრებზე. ინვესტიციების სიმწირის ფონზე, ამ მოთხოვნის დაკმაყოფილება ძირითადად ხდება საბანკო სესხებისა და საზღვარგარეთიდან გადმორიცხული თანხების ხარჯზე. მზარდი ტენდენციით ხასიათდება მოთხოვნა გრძელვადიან პროექტებზე, რამაც შესაბამისად გაზარდა გრძელვადიანი სესხების მოცულობაც [80,გვ. 49-51].

დასაქმებულთა რაოდენობა ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით (ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	437,602	459,522	463,871
2	ქ. ბათუმი	58,153	58,591	62,449
3	ქ. ქუთაისი	25,034	26,955	30,569
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	2,111	2,035	2,041
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	3,500	3,403	3,412
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	1,450	1,385	1,905
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	1,309	1,107	1,243
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	770	825	788
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	9,735	9,545	9,642
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	2,148	2,071	2,184
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	2,146	2,029	1,915
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	1,986	1,958	1,964
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	525	562	1,205
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	1,273	1,045	1,149

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>  
გადამოწმებულია 17.02.2021

იმერეთის რეგიონში მაღალია თვითდასაქმებულთა რიცხვი, რაც განპირობებულია საოჯახო მეურნეობებში აგრარული სექტორის მაღალი ხვედრითი წილით, ესაა ეკონომიკურად აქტიური მოსახლეობის 63-65%.

დაქირავებულთა რაოდენობა ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით (ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	419,043	443,771	453,687
2	ქ. ბათუმი	54,450	53,526	57,404
3	ქ. ქუთაისი	21,936	24,254	25,284
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	1,818	1,957	1,633

5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	2,811	2,974	3,250
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	1,268	1,196	1,882
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	1,060	853	956
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	452	450	398
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	8,558	8,332	7,978
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	1,656	1,704	1,777
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	1,759	1,764	1,134
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	1,371	1,328	1,752
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	181	124	953
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	885	791	854

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

იმერეთის რეგიონის განვითარების სტრატეგია 2014-2021-ში გაწერილია რეგიონების განვითარების მიზნები, ამოცანები, განვითარების შესაძლო მიმართულებები. დოკუმენტში საუბარია მდიდარ ბუნებრივ რესურსებზე და მარაგებზე, ესენია:

- ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი: არგვეთის სააგურე თიხის საბადო მარაგი – 160 ათასი მ3;
- ბოსლევის სააგურე თიხის საბადო მარაგი – 870 ათასი მ3;
- შროშის ცეცხლგამძლე თიხების დიდი მოცულობის გამოვლინება - მარაგი პროგნოზით 1 მლნ. ტ.;
- თერჯოლის მუნიციპალიტეტი: ჩხარის სააგურე (150 მარკის) თიხის საბადო - 405 ათასი მ3;
- საჩხერის მუნიციპალიტეტი: პერევის კერამიკული თიხის და ლაშურის სააგურე (175 მარკის) თიხის საბადო. მარაგი 6,9 მლნ. მ3;
- სამტრედიის მუნიციპალიტეტი: ბარძგნარის თიხის III საბადო (სააგურე) მარაგი – 420 ათასი მ3;
- ბუკნარის თიხის II საბადო (სააგურე) მარაგი – 1,9 მლნ. მ3;
- წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი: უკანეთის თიხის საბადო (სადგურ „ბროწეულას“ სამხრეთდასავლეთით 1,5 კმ-ზე) – 343 ათასი მ3;
- ხონის მუნიციპალიტეტი: ხონის თიხის საბადო – 128 ათასი მ3;
- „დედალაურის“ კირქვის (საკედლე ბლოკი) საბადო – 496 ათასი მ3;

პროექტები რეგიონების მიხედვით	
თბილისი	86
ქვემო ქართლი	16
აჭარის ავტონომიური რესპუბლიკა	13
მცხეთა-მთიანეთი	12
იმერეთი	11
სამეგრელო-ზემო სვანეთი	7
კახეთი	2
შიდა ქართლი	2
რაჭა-ლეჩხუმი და ქვემო სვანეთი	1



- თბილისი
- ქვემო-ქართლი
- აჭარა
- მცხეთა-მთიანეთი
- იმერეთი
- სამეგრელო-ზემო სვანეთი
- კახეთი
- შიდა-ქართლი
- რაჭა-ლეჩხუმი და ქვემო სვანეთი

ინვესტიციების მოცულობა სექტორების მიხედვით	
სამშენებლო მასალები	20.3%
საკვები და სასმელი პროდუქტები	20.0%
ქაღალდი და შესაფუთი მასალები	15.6%
სამკერვალო ინდუსტრია	9.6%
პლასტმასის ნაწარმი	8.6%
ფარმაცევტიკა და ქიმიური მრეწველობა	8.1%
ლითონები	7.5%
ელექტროტექნიკური მოწყობილობა	4.2%
ხის გადამამუშავება	0.5%
სხვა მრეწველობა	5.5%



- სამშენებლო მასალები
- საკვები და სასმელი პროდუქტები
- ქაღალდი და შესაფუთი მასალები
- სამკერვალო ინდუსტრია
- პლასტმასის ნაწარმი
- ფარმაცევტიკა და ქიმიური მრეწველობა
- ლითონები
- ელექტროტექნიკური მოწყობილობა
- ხის გადამამუშავება
- სხვა მრეწველობა

წყარო: <http://www.enterprisegeorgia.gov.ge/uploads/files/publications/5cadba8b18f51-PRINT-GEO-Annual-2016-compressed.pdf>

მეწარმეობის სააგენტოს ანარიშებში მოცემულია განხორციელებული პროექტების სტატისტიკა რეგიონების მიხედვით, საიდანაც ვიგებთ, რომ 2016-2017 წლებში იმერეთის რეგიონში განხორციელებულია 11 პროექტი ეკონომიკის ისეთ სექტორებში, როგორებიცაა: სამშენებლო მასალები, საკვები და სასმელი პროდუქტები, ქაღალდი და შესაფუთი მასალები, სამკერვალო ინდუსტრია, პლასტმასის ნაწარმი, ფარმაცევტიკა და ქიმიური მრეწველობა, ლითონები, ელექტროტექნიკური მოწყობილობა, ხის გადამამუშავება და სხვ.

დაქირავებით დასაქმებულთა შრომის საშუალო თვიური ანაზღაურება ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით. ლარი.  
(ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

	2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი

1	ქ.თბილისი	1,167.6	1,247.8	1,315.5
2	ქ. ბათუმი	870.6	964.4	1,029.3
3	ქ. ქუთაისი	756.0	721.5	754.6
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	906.6	983.1	821.3
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	551.9	538.0	589.8
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	724.9	1,153.1	657
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	442.3	500.8	527.8
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	162.5	166.9	350.8
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	756.2	830.7	1,025.9
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	492.0	649.4	716.9
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	401.4	559.1	642.3
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	677.3	715.0	681.1
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	255.0	304.1	883.2
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	371.1	391.0	454.5

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა  
<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>  
 გადამოწმებულია 17.02.2021

იმერეთის რეგიონის ეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესების თვალსაზრისით სასურველია სავაჭრო ობიექტები სწორი მენეჯმენტი, ძველი მოდელის საბაზრო სტრუქტურების თანამედროვე სუპერმარკეტებითა და სავაჭრო ცენტრებით ჩანაცვლება, ეს მიმართულებაც შესაძლოა ინვესტირების სასურველ პერსპექტივად განვიხილოთ.

შრომითი დანახარჯები ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით მლნ.ლარი (ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	5,897.2	6,680.1	7,292.7
2	ქ. ბათუმი	574.3	624.5	722.1
3	ქ. ქუთაისი	199.6	210.1	231.5
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	19.8	23.1	16.3
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	18.9	19.8	23.6
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	11.1	16.6	15.0
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	5.6	5.1	6.1
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	0.9	0.9	1.7
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	90.3	92.5	107.1
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	9.8	13.3	15.4
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	8.5	11.8	8.8
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	11.1	11.4	14.5
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	0.6	0.5	10.2
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	3.9	3.7	4.7

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<b>„ანარმოე საქართველოში“ – ინდუსტრიული მიმართულება</b>	
პროექტების რაოდენობა	11
სესხის მოცულობა	8,187,756.00 ლ
ინვესტიციების მოცულობა	10,272,769.20 ლ
დასაქმება	422

	<b>ახალი</b>	<b>გაფართობა</b>
	5	6
<b>ინვესტიციების მოცულობა</b>	3,208,604.40 ლ	7,064,164.80 ლ
<b>ინვესტიციები სექტორის მიხედვით</b>		
სამშენებლო მასალები	37.5%	
ელექტროტექნიკური მონყობილობა	28.4%	
საკვები და სასმელი პროდუქტები	23.6%	
სამკერვალო ინდუსტრია	7.9%	
პლასტმასის ნანარმი	2.6%	

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

წყარო: <http://www.enterprisegeorgia.gov.ge/uploads/files/publications/5cadba8b18f51-PRINT-GEO-Annual-2016-compressed.pdf>

საბაზრო ეკონომიკურმა ურთიერთობებმა მნიშვნელოვანი პრობლემები შეუქმნა ზოგადად საქართველოს აგრარულ სექტორს, ქვეყანამ დაკარგა მუდმივი ბაზრების მნიშვნელოვანი ნაწილი, რომლებიც მოიხმარდნენ საქართველოს სოფლის მეურნეობის პროდუქციას, ყოველწლიურად მცირდებოდა მისი ეფექტიანობა და მოსავალი. ეკონომიკური სისტემის რღვევამ განაპირობა დარგის პროდუქტიულობის კატასტროფული შემცირება. უმთავრეს პრობლემას წარმოადგენდა ჰიპერინფლაცია, კორუფცია, პოლიტიკური არასტაბილურობა, საბანკო კრედიტების მიღების სირთულე და ა.შ. რეგიონის სასოფლო-სამეურნეო სფეროს განვითარებაზე არსებითი გავლენა მოახდინა სახელმწიფო ქონების, მათ შორის სასოფლო სამეურნეო მიწებისა და აგროგადამამუშავებელი საწარმოების პრივატიზაციამ. მიწის რეფორმისა და მიწის იჯარის პროგრამის განხორციელების შედეგად სასოფლო-სამეურნეო სავარგულების ნახევარზე მეტი კერძო საკუთრებაში გადავიდა. რეგიონში წყარო:

მიკრო და მცირე მეწარმეობის ხელშეწყობა (ყველა რაუნდი)	
პროექტების რაოდენობა	427
ბენეფიციართა რაოდენობა	638
გრანტის მოცულობა	2,972,402.50 ლ
გადაშვადებულ ბენეფიციართა რაოდენობა	830
დასაქმება	1024
გრანტის საშუალო მოცულობა ერთ ბენეფიციარზე	4,658.94 ლ
გრანტის საშუალო მოცულობა ერთ პროექტზე	6,961.13 ლ
პროექტის ინვესტიციის საშუალო მოცულობა	8,353.36 ლ
პროექტების საერთო ინვესტიციების მოცულობა	3,566,883.00 ლ

წყარო: <http://www.enterprisegeorgia.gov.ge/uploads/files/publications/5cadba8b18f51-PRINT-GEO-Annual-2016-compressed.pdf>

პრივატიზებულია სახნავი მიწების 86%, მრავალწლიანი ნარგავების 80% და სათიბებისა და საძოვრების 10%. [131.გვ.19]

ცხრილში მოცემულია იმერეთის რეგიონში „აწარმოე საქართველოს“ ინდუსტრიული მიმართულებით განხორციელებული პროექტების სტატისტიკა მეწარმეობის სააგენტოს ანარიშების მიხედვით. აქვეა მიკრო და მცირე მეწარმეობის მხარდაჭერით განხორციელებული ღონისძიებები.

2015 წელს საქართველოს პრემიერ-მინისტრის ინიციატივით დაიწყო საქართველოს რეგიონების სტრატეგიული და ეკონომიკური განვითარების პროგრამა, სახელწოდებით „ძლიერი რეგიონი-ძლიერი საქართველო“. პროექტი ითვალისწინებდა საქართველოს რეგიონების ეკონომიკურ გაჯანსაღებას, საწარმოების ამუშავებას, დასაქმების ზრდას, რაც გააუმჯობესებდა რეგიონის მოსახლეობის ცხოვრების დონეს და კეთილდღეობას. საქართველოს პრემიერ მინისტრის სათათბირო ორგანომ-ეკონომიკურმა საბჭომ შეისწავლა თითქმის ყველა რეგიონის ეკონომიკური განვითარების პოტენციალი და გამოკვეთა დახმარების მიმართულებები. პროგრამის ფარგლებში იგეგმებოდა მაგ: ახალციხის მაუდ-კამეოლის საწარმოს, ახალდაბის საავეჯო ფაბრიკის, ნინოწმინდის სამკერვალო ფაბრიკის და რეგიონებში კიდევ ბევრი გაჩერებული წარმოების აღდგენა,



გამოცოცხლება, მთავრობა მხარდაჭერას უცხადებდა ყველა ინვესტორს, ვინც ამ პროექტების განხორციელებაში მიიღებდა მონაწილეობას. მხარდაჭერაში იგულისხმებოდა ქონების სიმბოლურ ფასად გადაცემა და სხვა ნებისმიერი ინფრასტრუქტურის მოწყობა, თანადაფინანსება სახელმწიფოს მხრიდან და ა.შ.

წარმოება, ტურიზმი, ბიზნეს სერვისების აუთსორსინგი და კვების მრეწველობა - ეს არის დარგები, რომლებსაც საქართველოს ხელისუფლება იმერეთის რეგიონის განვითარების პრიორიტეტულ მიმართულებებად ასახელებს.

წყარო: <http://www.enterprisegeorgia.gov.ge/uploads/files/publications/5cadba8b18f51-PRINT-GEO-Annual-2016-compressed.pdf>

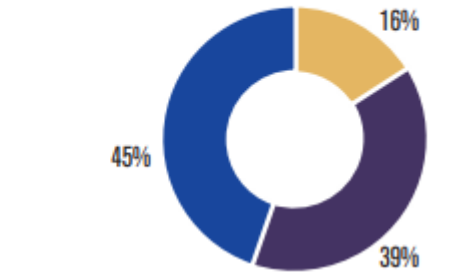
**ბენეფიციართა გენდერული წილი**  
მიკრო და მცირე მენარშობის ხელშეწყობა  
(ყველა რაუნდი)



ქალი ბენეფიციარები	38%	242
კაცი ბენეფიციარები	62%	396
<b>სულ</b>		<b>638</b>

■ ქალი ბენეფიციარები  
■ კაცი ბენეფიციარები

**პროექტების წილი საქმიანობის სფეროს მიხედვით**  
მიკრო და მცირე მენარშობის ხელშეწყობა  
(ყველა რაუნდი)



სასოფლო-სამეურნეო წარმოება	68
არა სასოფლო-სამეურნეო წარმოება	168
<b>სერვისები</b>	<b>100</b>

■ სასოფლო-სამეურნეო წარმოება  
■ არა სასოფლო-სამეურნეო წარმოება  
■ სერვისები

**პროექტების ტიპი**

მიკრო და მცირე მენარშობის ხელშეწყობა  
(ყველა რაუნდი)

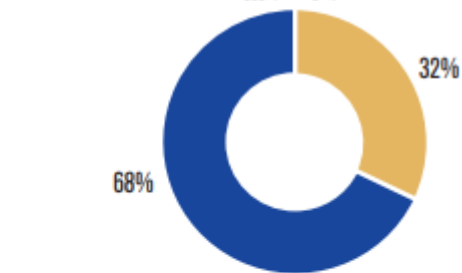


სტარტაპები	109
გაფართოება	114

■ სტარტაპები  
■ გაფართოება

**პროექტების წილი საკუთრების ფორმის მიხედვით**

მიკრო და მცირე მენარშობის ხელშეწყობა  
(ყველა რაუნდი)



აშხანაგობა	137
ინდივიდუალური მენარშე	290

■ აშხანაგობა  
■ ინდივიდუალური მენარშე

მეწარმეობის სააგენტოს ანარიშებში მოცემულია იმერეთის რეგიონში „აწარმოე საქართველოს“ ინდუსტრიული მიმართულებით განხორციელებული პროექტების ბენეფიციართა გენდერული წილი, პროექტების წილი საქმიანობის სფეროს

მიხედვით, პროექტების ტიპები და პროექტების წილი საკუთრების ფორმის მიხედვით.

საქონლისა და მომსახურების ყიდვები ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით მლნ.ლარი  
(ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	35,942.3	40,106.1	45,768.9
2	ქ. ბათუმი	3,007.7	3,407.4	4,107.0
3	ქ. ქუთაისი	1,266.5	1,339.4	1,674.8
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	41.9	22.7	32.5
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	110.0	164.9	150.8
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	119.0	100.6	170.8
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	30.7	30.3	31.5
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	23.6	23.7	36.1
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	686.6	856.4	776.6
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	96.7	100.7	70.1
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	83.6	68.3	66.9
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	80.1	86.7	79.7
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	13.9	18.0	78.1
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	43.4	38.1	51.0

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

2018 წლიდან იმერეთის რეგიონში დაიწყო ტესტილის წარმოება, რომელიც წლიურად 6 მლნ ლარის ტანსაცმელს აწარმოებს. საწარმოში ჩადებული ინვესტიციის ჯამური მოცულობა 3 მლნ ლარს შეადგენს. საწარმოში 300-მდე ადამიანს ასაქმებს და აწარმოებს ცნობილი ბრენდების ტანსაცმელს, რაც ექსპორტზეა ორიენტირებული და ზრდის სავალუტო რეზერვებს.

წარმოების შესაძლო პრიორიტეტად იმერეთის რეგიონში, არსებული გამოცდილების საფუძველზე, შესაძლებელია ტყავის პროდუქციის მწარმოებელი საწარმოს ფუნქციონირებაც.

ბიზნესპროცესების აუთსორსინგი-ერთგვარი ქოლცენტრებია, რომლებიც უცხოური კომპანიების ინიცირებით ფუნქციონირებენ საქართველოში. ქუთაისში ამის რამოდენიმე პრეცედენტი უკვე არსებობს, რომლებიც გერმანული მხარის ინიციატივით გაიხსნა და იმერეთის რეგიონის ახალგაზრდები მუშაობენ. ისინი საქართველოს ფარგლებს გარეთ ემსახურებიან სხვადასხვა კომპანიებს. დღეს ასეთი

სახის მომსახურებაზე დიდი მოთხოვნაა და შესაბამისათ ამ ბიზნესით დაინტერესებული ინვესტორებიც არიან. ამას მეორე მხრივ ქუთაისში თავისუფალი ეკონომიკური ზონის არსებობაც შეუწყობს ხელს.

**ბიზნეს სექტორის ინვესტიციები ფიქსირებულ აქტივებში ქალაქებისა და მუნიციპალიტეტების მიხედვით მლნ.ლარი (ქ.თბილისის და ქ.ბათუმის გარდა-იმერეთის რეგიონი)**

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	ქ.თბილისი	4 171.9	3 197.4	3 142.5
2	ქ. ბათუმი	484.3	326.6	469.0
3	ქ. ქუთაისი	29.5	81.8	48.3
4	ტყიბულის მუნიციპალიტეტი	8.8	2.6	6.7
5	წყალტუბოს მუნიციპალიტეტი	6.4	9.1	16.3
6	ჭიათურის მუნიციპალიტეტი	3.6	4.8	10.1
7	ბაღდათის მუნიციპალიტეტი	0.2	0.6	1.2
8	ვანის მუნიციპალიტეტი	0.2	0.8	3.9
9	ზესტაფონის მუნიციპალიტეტი	34.7	23.8	23.4
10	თერჯოლის მუნიციპალიტეტი	5.8	15.2	6.1
11	სამტრედიის მუნიციპალიტეტი	3.2	1.3	2.2
12	საჩხერის მუნიციპალიტეტი	11.8	1.5	3.2
13	ხარაგაულის მუნიციპალიტეტი	0.0	0.0	60.6
14	ხონის მუნიციპალიტეტი	0.5	0.4	2.4

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

იმერეთის რეგიონის განვითარების ისეთ პრიორიტეტულ მიმართულებებად, რომლითაც ინვესტორების დაინტერესდებიან შეგვიძლია დავასახელოთ წყალტუბოს რეაბილიტაციის მაშტაბური პროექტი, წყალტუბოს საინვესტიციო პროგრამა ისევე აქტუალურია, ქუთაისი საერთაშორისო აეროპორტის გამტარუნარიანობის გაფართოების პროექტი, ორგანული მწვანის წარმოების პროექტი, რომელიც ექსპორტზე ევროპულ სახელმწიფოებში გადის, ბუნებრივი კლიმატური პირობებიდან გამომდინარე იმერეთის რეგიონისათვის ტრადიციულია სასათბურე მეურნეობების განვითარება.

**ბრუნვა რეგიონებისა და საკუთრების ფორმების მიხედვით მლნ.ლარი (იმერეთის რეგიონი)**

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	იმერეთი	3484.1	4010.9	4285.1

2	კერძო (ადგილობრივი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	2547.5	2922.6	3251.8
3	კერძო (უცხოელი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	912.6	1051.4	1010.8
4	სახელმწიფო	24.0	36.9	22.6

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

**პროდუქციის გამოშვება რეგიონების და საკუთრების ფორმის მიხედვით  
მლნ.ლარი (იმერეთის რეგიონი)**

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	იმერეთი	2264.3	2553.8	2701.6
2	კერძო (ადგილობრივი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	1344.6	1397.9	1667.3
3	კერძო (უცხოელი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	881.4	1102.7	1005.6
4	სახელმწიფო	38.3	53.3	28.7

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

**დამატებული ღირებულება რეგიონების და საკუთრების ფორმების მიხედვით  
მლნ.ლარი (იმერეთის რეგიონი)**

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	იმერეთი	1014.1	1151.4	1247.2
2	კერძო (ადგილობრივი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	691	710.5	808.4
3	კერძო (უცხოელი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	306.1	410	417.8
4	სახელმწიფო	17	30.8	21.0

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

**საქონლისა და მომსახურების ყიდვები რეგიონების და საკუთრების ფორმების  
მიხედვით. მლნ.ლარი (იმერეთის რეგიონი)**

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	იმერეთი	2601.0	2849.8	3219.0
2	კერძო (ადგილობრივი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	1946.5	2135.5	2551.7
3	კერძო (უცხოელი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	630.5	689.9	655.8
4	სახელმწიფო	23.9	24.4	11.5

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

ინვესტიციები ფიქსირებულ აქტივებში რეგიონების და საკუთრების ფორმების მიხედვით. მლნ.ლარი (იმერეთის რეგიონი)

		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	იმერეთი	104.7	141.8	184.4
2	კერძო (ადგილობრივი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	69.0	97.0	74.2
3	კერძო (უცხოელი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	32.1	42.8	108.3
4	სახელმწიფო	3.6	2.0	1.9

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

დასაქმებულთა საშუალოწლიური რაოდენობა რეგიონებისა და საკუთრების ფორმების მიხედვით (იმერეთის რეგიონი)

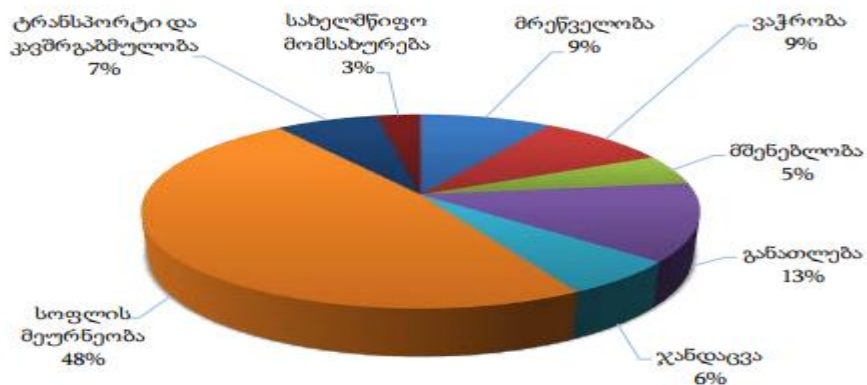
		2017 წელი	2018 წელი	2019 წელი
1	იმერეთი	51 986	52 920	58 015
2	კერძო (ადგილობრივი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	41 075	39 708	46 830
3	კერძო (უცხოელი ფიზიკური და/ან იურიდიული პირები)	7 892	9 532	8 602
4	სახელმწიფო	3 018	3 679	2 583

წყარო: საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური. რეგიონული სტატისტიკა

<https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/93/regionuli-statistika>

გადამოწმებულია 17.02.2021

დასაქმებულთა განაწილება დარგებისა და სფეროების მიხედვით იმერეთში



წყარო: საქსტატი

## თავი 2 ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდები და მათი სრულყოფის შესაძლებლობები

### 2.1. ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდები

ინვესტორები ახდენენ ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასებას, სწორედ ეს მიდგომა ეხმარება მას მიიღოს საინვესტიციო გადაწყვეტილება. საინვესტიციო პოლიტიკა ეფუძნება მოსალოდნელი შედეგების ზუსტ გაანგარიშებას, ამიტომ ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასება თავის თავში მოიცავს მაჩვენებლების დიდ ჯგუფს, რომელიც იძლევა ინიციატივის პერსპექტივის რეალურ სურათს. „ინვესტორებს, მათ მიერ დაბანდებული კაპიტალიდან ბუნებრივია, მოგების მიღება აინტერესებთ. [40.გვ.101-104] ამიტომ, ინვესტორები შეისწავლიან როგორი მდგომარეობა უკავია კომპანიებს საფონდო ბირჟებზე. რამდენად მომგებიანია მათი აქციები და როგორია რისკები. ანალიზისათვის მარტო ფინანსური ანგარიშების ინფორმაციის ანალიზი არ კმარა. საჭიროა დამატებითი ინფორმაცია, რომელსაც ინვესტორები საწარმოებისაგან და საფონდო ბირჟებისაგან მოითხოვენ. ინვესტორები შეისწავლიან ინვესტიციების ეფექტიანობის სხვადასხვა ფარდობით მაჩვენებლებს, როგორცაა: შემოსავალი ერთ აქციაზე, დივიდენდი ერთ აქციაზე, ერთი აქციის ფასი, აქციის რენტაბელობა, შემოსავალი დივიდენდიდან, აქციის კოტირების კოეფიციენტი.

$$\text{შემოსავალი 1 აქციაზე} = \frac{\text{წმინდა მოგება - პრივილეგირებული აქციების დივიდენდი}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების რიცხვი}} ;$$

მოცემული კოეფიციენტი აჩვენებს ერთი ჩვეულებრივი აქციიდან მოსალოდნელი შემოსავლის მაქსიმუმს. იგი გავლენას ახდენს აქციის საბაზრო ფასზე. აღრიცხვის საერთაშორისო სტანდარტებით ამ მაჩვენებელს ეწოდება საბაზისო შემოსავალი ერთ აქციაზე. [5.გვ.333-338]

ინვესტიციების ეფექტურობის შეფასების საერთაშორისო პრაქტიკა ძირითადად ემყარება ფულის დროის ღირებულების კონცეფციას. ინვესტირებული კაპიტალის გამოყენების ეფექტურობის შეფასება ხდება ფულადი სახსრების მოძრაობის შედარების შედეგად, რომელიც ყალიბდება საინვესტიციო პროექტის განხორციელებისა და საწყისი ინვესტიციის განხორციელების პროცესში. პროექტი ეფექტურად აღიარებულია, თუ უზრუნველყოფილი იქნება საწყისი ინვესტიციის თანხის დაბრუნება და ინვესტორებისთვის საჭირო მომგებიანობა.

საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობის სახეები

კლასიფიკაცია				
ეფექტიანობის სახეები	საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობა მთლიანობაში		პროექტში მონაწილეობის ეფექტიანობა	
ეფექტიანობის ტიპები	საინვესტიციო პროექტის ფინანსური (კომერციული) ეფექტიანობა	საინვესტიციო პროექტის ეკონომიკური ეფექტიანობა	საინვესტიციო პროექტის საბიუჯეტო ეფექტიანობა	საინვესტიციო პროექტის სოციალურ-ეკონომიკური ეფექტიანობა

განვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნებში გამოიყენება ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის გამოსათვლელი განსხვავებული მეთოდოლოგია. თანამედროვე ეტაპზე ამ ტექნოლოგიებს წარმატებით იყენებს არაერთი ქვეყანა, რაც იძლევა საინვესტიციო პროცესების უკეთ შეფასების საშუალებას. კომპანიის საერთო კრებამ შეიძლება წმინდა მოგება მთლიანად დივიდენდების სახით არ გასცეს, რადგან სხვადასხვა სახის რეზერვების შექმნაც აუცილებელია. ამიტომ, საჭიროა ერთ აქციაზე გაცემული დივიდენდის მაჩვენებლის გამოთვლა. [5.გვ. 333-338]

$$\text{დივიდენდი ერთი აქციაზე} = \frac{\text{დივიდენდი ჩვეულებრივ აქციებში}}{\text{ჩვეულებრივი აქციების რიცხვი}}$$

მაჩვენებელი მნიშვნელოვანია, რადგან უჩვენებს რამდენი ლარის დივიდენდი მოაქვს ყოველ ერთ აქციას.

$$\text{ერთი აქციის ფასის კოეფიციენტი} = \frac{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}{\text{შემოსავალი ერთ აქციაზე}}$$

ეს მაჩვენებელი აქციებზე მოთხოვნის ინდიკატორს წარმოადგენს, რადგან აჩვენებს, ინვესტორი მოცემულ მომენტში, რამდენჯერ მეტს იხდის ერთი აქციიდან მისაღები მოგებისათვის. თუ აქციის ფასი მაღალია, ეს ნიშნავს რომ ინვესტორები მაღალი მოგების სწრაფად მიღებას ცდილობენ. [10, გვ. 164-168]

საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობის შეფასების პრინციპები
საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობის შეფასების ძირითადი პრინციპები
საინვესტიციო პროექტის განხილვა მთელი მისი სასიცოცხლო ციკლის განმავლობაში
ფულადი ნაკადების მოდელირება, რომელიც თავის თავში აერთიანებს პროექტის განხორციელებასთან დაკავშირებულ ფულად შემოსავლებს და ხარჯებს საანგარიშსწორებო პერიოდში
სხვადასხვა საინვესტიციო პროექტების პირობების შედარება
დადებითი და მაქსიმალური ეფექტის პრინციპი
დროის ფაქტორის შესწავლა
მხოლოდ მომავალი ხარჯებისა და შემოსავლების აღრიცხვა
შედარება „პროექტით და „პროექტის გარეშე“
შეფასების ეტაპები
პროექტის განხორციელებასთან დაკავშირებული გაურკვევლობისა და რისკის გავლენის აღრიცხვა (რაოდენობრივი მეთოდებით) და ა.შ.

ეკონომიკური ეფექტიანობა ესაა საინვესტიციო პროცესებში მმართველობითი გადაწყვეტილების მიღების თეორიისა და პრაქტიკი საბაზო კატეგორია. შედეგი გამოხატავს იმ გლობალურ ამოცანებს, რომელიც უნდა გადაჭრას საინვესტიციო პროექტმა და ესაა ეკონომიკური განვითარება. საინვესტიციო ანგარიშები ყოველთვის ორიენტირებულია შედეგებზე ფულად გამოხატულებაში, ეს შეიძლება იყოს შემოსავალი, მოგება, ხარჯები და ა.შ. ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობა ფასდება საინვესტიციო პროექტის მთელი საანგარიშო პერიოდის განმავლობაში. [70, გვ. 203-2015]

ინვესტორები აგრეთვე შეისწავლიან აქციის რენტაბელობის (მომგებიანობის) მაჩვენებელს.



$$\text{ერთი აქციის რენტაბელობა} = \frac{\text{შემოსავალი ერთ აქციაზე}}{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}} * 100\%$$

იმ ფირმებში, სადაც ხდება მოგების დიდი ნაწილის კაპიტალიზაცია ეს მაჩვენებელი დაბალია. შემოთავაზებული თანაფარდობა ახასიათებს ერთ აქციაზე მიღებული დივიდენდის პროცენტულ შეფარდებას აქციის საბაზრო ფასთან. ანუ მიღებული დივიდენდი საბაზრო ფასის რამდენ პროცენტს შეადგენს.

$$\text{შემოსავალი დივიდენდიდან} = \frac{\text{დივიდენდი ერთ აქციაზე}}{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}$$

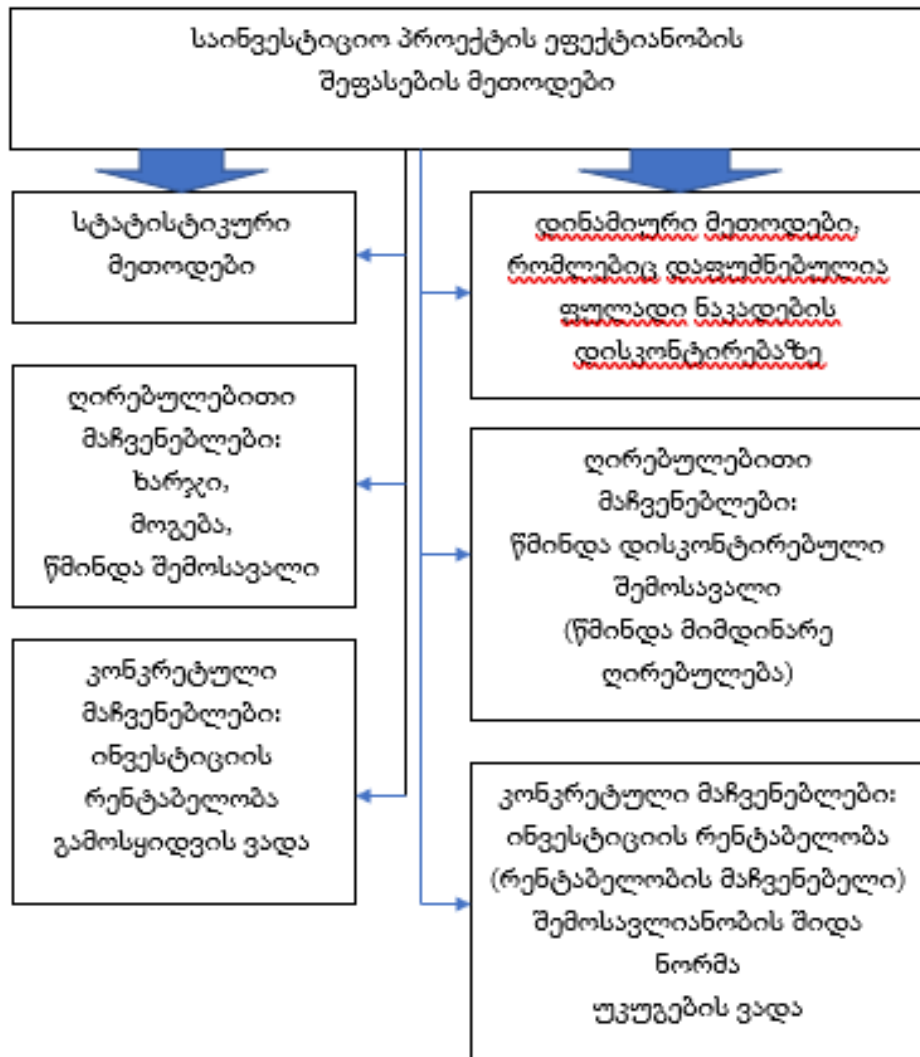
აქციის კოტირების კოეფიციენტი აჩვენებს ჩვეულებრივი აქციების დივიდენდზე გასაცემი წმინდა მოგება რამდენჯერ აღემატება გაცემულ დივიდენდს. იგი ერთზე მეტი უნდა იყოს და ჩვეულებრივი აქციების „უსაფრთხოების“ მაჩვენებელია. ეს კოეფიციენტი თუ ერთზე მეტია, ნიშნავს, რომ მომავალი აქციონერები მზად არიან აქციაში მის ნომინალურ ღირებულებაზე მაღალი ფასი გადაიხადონ. [10.გვ.164-168]

$$\text{აქციის კოტირების კოეფიციენტი} = \frac{\text{ერთი აქციის საბაზრო ფასი}}{\text{აქციის ნომინალური ღირებულება}}$$

ზოგადად ეფექტიანობა იზომება პროდუქტის ერთეულზე გაწეული დანახარჯებით. ფულის დაბანდება ნებისმიერ წამოწყებაში გაივლის რამოდენიმე ეტაპს:

- გადაწყვეტილების მიღება დაფინანსების შეხებ, რომლის დროსაც განისაზღვრება წამოწყების მიზანი და დაფინანსების მიმართულება;
- წინასწარ დამტკიცებული გეგმით გათვალისწინებული პროცესების ფაქტობრივი დაფინანსება;
- გამოსყიდვის ეტაპი, გავალთ თუ არა შემოსავლიანობის მოსალოდნელ ნორმაზე, დასახული მიზნების და მოგების მიღწევა;

ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასება ხდება მთელი საინვესტიციო პერიოდის განმავლობაში, ასევე მთელი საინვესტიციო პერიოდის განმავლობაში ხდება ფულადი ნაკადების კვლევა, ამიტომ ეს პროცესები ხშირ



შემთხვევაში ინვესტირების საწყის ეტაპზე არსებული ნიშულების ცვლილებებს ითვალისწინებს, რაც შეიძლება გამოწვეული იყოს კრიზისული პროცესებით, ინფლაციით ან სხვა რიკებით. საინვესტიციო პროექტების შეფასებისას გამოიყენება ეკონომიკურ მაჩვენებელთა დიდი სისტემა.

საერთაშორისო პრაქტიკაში გამოიყენება ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების შემდეგი მეთოდოლოგია, პირობითად ისინი შეგვიძლია დავყოთ ორ დიდ ჯგუფად: სტატისტიკური და დინამიური.

- სტატისტიკური მეთოდების გამოყენებით სხვადასხვა დროს წარმოქმნილი ფულადი ნაკადების შეფასება ხდება თანაბარ პირობებში.
- დინამიური მეთოდები არის მეთოდები, როდესაც საინვესტიციო პროექტის განხორციელებით მიღებული ფულადი ნაკადები შესადარებელ ფორმაშია

მოყვანილი დისკონტირების გამოყენებით, რაც უზრუნველყოფს სხვადასხვა დროს პროექტების შედარებას. [81.გვ.173-177]

ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდებს შორისაა პროდუქციის გასაღების ბაზრის შესაძლო ტევადობის ანალიზი. მის მნიშვნელობას განაპირობებს ის ფაქტორი, რომ ანალიზის არასწორმა შედეგმა შესაძლოა ან დაგვაკარგვინოს გასაღების ბაზარი, ან გამოიწვიოს საინვესტიციო პროექტით გათვალისწინებული მოლოდინების სიმცირე. ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასებისას უმნიშვნელოვანესია საინვესტიციო პერიოდის მიხედვით ფულადი ნაკადების შემოღინება. აქ მნიშვნელოვანია საინვესტიციო პერიოდი, რაც უფრო გრძელვადიანი ინვესტიცია, მით უფრო მეტ რისკს ითვალისწინებს და ფულადი სახსრების მიღებასაც მეტი გაურკვევლობა ახასიათებს. საინვესტიციო პროექტების ეფექტიანობის შეფასების ანალიზი დინამიკაში ხორციელდება, მაგრამ ეს არ გამორიცხავს ყოველთვიურ, ყოველკვარტალურ ან ყოველწლიურ ანალიზს. ინვესტირება, მთლიანი მოცულობით სრულდება წლის ბოლოს, რომელიც წინ უსწრებს პროექტით გენერირებული ფულადი სახსრების შემოღინების პირველ წელიწადს, თუმცა ინვესტირება შესაძლებელია ხდებოდეს რამდენიმე შემდგომი წლის განმავლობაშიც. ფულადი სახსრების შემოღინებას (გადინებას) ადგილი აქვს საანგარიშო წლის ბოლოს. ეს ლოგიკა სავსებით მისაღებია და გამართლებული, რადგან ზუსტად ასე იანგარიშება მოგება-მზარდი ჯამით საანგარიშო წლის ბოლოსთვის. [11.გვ.164-166]

კრიტერიუმები, გამოყენებული საინვესტიციო საქმიანობის ანალიზის დროს, იმის და მიხედვით, გამოიყენება თუ არა დროითი პარამეტრი, შეიძლება დაიყოს ორ ჯგუფად—დაფუძნებული დისკონტირებულ შეფასებებზე და დაფუძნებული სააღრიცხვო განაკვეთზე.

პირველ ჯგუფს მიეკუთვნება კრიტერიუმები:

- სუფთა დაყვანილი ეფექტიანობა (Net Present Value, NPV);
- ინვესტიციების რენტაბელობის ინდექსი (Profitability Index, PI);
- მოგების შიდა ნორმა (Internal Rate of Return, IRR);
- მოგების მოდიფიცირებული შიდა ნორმა (Modified Internal Rate of Return, MIRR);

- ინვესტიციების ამოგების დისკონტირებული ვადა (Discounted Payback Period, DPP).

კრიტერიუმების მეორე ჯგუფს მიეკუთვნება:

- ინვესტიციების ამოგების ვადა (Payback Period, PP ) და
- ინვესტიციების ეფექტიანობის კოეფიციენტი (Accounting Rate of Return,ARR )

[128]

საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობის შეფასებისათვის საჭირო ძირითადი მაჩვენებლები

წმიდა დისკონტური შემოსავალი	ახსიათებს საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციიდან მიღებულ ინტეგრალურ ეფექტს, აჩვენებს წმინდა შემოსავლის აბსოლუტურ მნიშვნელობას, რომელსაც აუცილებლად დადებითი მნიშვნელობა უნდა ქონდეს, წინააღმდეგ შემთხვევაში წამოდგენილი საინვესტიციო პროექტი ვერ ჩაითვლება ეფექტურად.
ინვესტიციების რენტაბელობის ინდექსი	ეს არის დისკონტირებული ფულადი სახსრებისა და ინვესტიციის ხარჯების თანაფარდობა, რომელიც საშუალებას გვაძლევს განვსაზღვროთ რა შემოსავალს მიიღებს ინვესტორი მის მიერ ჩადებულ თითოეულ \$-ზე (ან სხვა ფულად ერთეულზე), საინვესტიციო პროექტი ეფექტურია თუ რენტაბელობის ინდექსი მეტია 1-ზე
მოგების შიდა ნორმა	ინტეგრალური მაჩვენებელია, რომლის დროსაც მოსალოდნელი შემოსულობების ღირებულება ინვესტიციის ღირებულების ტოლია, იგი გვიჩვენებს, რომ ინვესტირება გამართლებულია- თუ მშპ ტოლია ან აღემატება აღნიშნულ მაჩვენებელს, შემოსავლის შიდა ნორმა ასევე ახსიათებს საინვესტიციო პროექტის მარაგის უსაფრთხოებას, რომელიც გამოხატულია მშპ-სა და დისკონტირების განაკვეთის სხვაობაში.
საინვესტიციო პროექტის ამოგების ვადა	დროის ის მონაკვეთი, რომლის ბოლოს შემოსავლების მოცულობა გადაფარავს პროექტში განხორციელებული ინვესტიციების (ხარჯების) მოცულობას და შეესაბამება იმ პერიოდს, როდესაც წმინდა ფულადი ნაკადის კუმულაციური ღირებულება იცვლება უარყოფითიდან დადებითზე.
უკუგების დინამიური	უკუგების დინამიური ვადის გაანგარიშება

ვადა	ხორციელდება კუმულაციური დისკონტირებული წმინდა ფულადი ნაკადის მიხედვით.
პროექტის სავალუტო უკუგება	ფულადი სახსრების მოძრაობის ბალანსი (პროექტის სავალუტო უკუგება) თავისუფლად კონვერტირებად ვალუტაში დგება პროექტის განხორციელების მიზნით, თავისუფლად კონვერტირებად ვალუტაში.
პროექტისთვის დამატებული ღირებულება	პროექტისთვის დამატებული ღირებულება შეესაბამება პროდუქციის რეალიზაციიდან ამონაგებს მატერიალური და სხვა ხარჯების გამოკლებით.
საინვესტიციო პროექტზე მომუშავე თითოეულ თანამშრომელზე დამატებული ღირებულება	ინდიკატორი ახასიათებს ორგანიზაციის თანამშრომლების შესაძლებლობას, შექმნან პროექტისთვის დამატებული ღირებულება.

საინვესტიციო პროექტების ეფექტურობის შეფასების შემდეგი დინამიური მეთოდია ინვესტიციების რენტაბელობის გაანგარიშებს მეთოდი-ეს მეთოდი, თავისი არსით წარმოადგენს წინა მეთოდის შედეგს. რენტაბელობის ინდექსი (PI) გამოითვლება ფორმულით:

$$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} : IC$$

თუ  $PI > 1$ , პროექტი მისაღებია;

თუ  $PI < 1$  პროექტი მისაღები არ არის;

თუ  $PI = 1$  პროექტი არ არის არც მომგებიანი, არც წამგებიანი; [11.გვ.164-168]

განვიხილოთ ინვესტიციების ამოგების დისკონტირებული ვადის მეთოდი საინვესტიციო პროექტის ამოგების პერიოდში. განვიხილოთ ეს მეთოდი ორი ურთიერთგამომრიცხავი პროექტის ანალიზის კონკრეტულ მაგალითზე. ჩავთვალოთ, რომ ორივე პროექტი ითვალისწინებს ერთნაირი მოცულობის ინვესტიციას 1000\$-ს ოთხი წლის განმავლობაში.

პროექტი A ახდენს შემდეგი ფულადი ნაკადების გენერირებას: 500, 400, 300, 100.

პროექტის კაპიტალის ღირებულება 10%-თაა შეფასებული.

დისკონტირების დროის გამოთვლა ხორციელდება შემდეგი ცხრილის გამოყენებით.

წელი	0	1	2	3	4
წმინდა ფულადი ნაკადი	-1,000	500	400	300	100
დისკონტირებული ფულადი ნაკადი	-1,000	455	331	225	68
დაგროვილი დისკონტირებული ფულადი ნაკადი	-1,000	-545	-214	11	79

ცხრილის მესამე სტრიქონში მოცემულია საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის პროცესში კომპანიის ფულადი შემოსავლის დისკონტირებული მნიშვნელობები. ამ შემთხვევაში მიზანშეწონილია განვიხილოთ დისკონტირების შემდეგი ინტერპრეტაცია: ფულის დღევანდელი ღირებულება შეესაბამება თანხის იმ ნაწილს, რომელიც ეძლევა ინვესტორს საკუთარი კაპიტალის წარდგენისათვის. ამრიგად, ფულადი სახსრების დანარჩენი ნაწილი მიზნად ისახავს თავდაპირველი ინვესტიციის დაფარვას. ცხრილის მეოთხე რიგი მოიცავს თავდაპირველი ინვესტიციის დაუფარავი ნაწილის მნიშვნელობას. დროთა განმავლობაში, დაფარული ნაწილის ზომა მცირდება. ამრიგად, მეორე წლის ბოლოს მხოლოდ \$ 214 დარჩა დაუფარავი, და რადგან მესამე წელს ფულადი სახსრების დისკონტირებული ღირებულებაა 225 \$, ცხადი ხდება, რომ ინვესტიციის დაფარვის პერიოდი შეადგენს ორ სრულ წელს და კიდევ დამატებით დროს. პროექტისათვის უფრო კონკრეტულად მივიღებთ:

$$DPB_2 = 2 + \frac{214}{225} = 2.95.$$

ანალოგიურად, მეორე პროექტისთვის გაანგარიშების ცხრილი და დისკონტირებული ანაზღაურების პერიოდის გაანგარიშება შემდეგია.

წელი	0	1	2	3	4
წმინდა ფულადი ნაკადი	-1,000	100	300	400	600
დისკონტირებული ფულადი ნაკადი	-1,000	91	248	301	410
დაგროვილი დისკონტირებული ფულადი ნაკადი	-1,000	-909	-661	-360	50

$$D PB_B = 3 + \frac{360}{410} = 3.88.$$

გამოთვლების შედეგების მიხედვით, დაასკვნეს, რომ A პროექტი უკეთესია, რადგან მას უფრო დისკონტირებული ამოგების მოკლე პერიოდი აქვს.

ამ მეთოდის არსებული ნაკლი არის ის, რომ იგი ითვალისწინებს მხოლოდ საწყის ფულად ნაკადებს, რომელიც ყალიბდება დაბრუნების პერიოდში. ანგარიშსწორების სქემაში ყველა შემდგომი ფულადი ნაკადი არ არის გათვალისწინებული. [102.გვ.48-51]

განვიხილოთ წმინდა დაყვანილი ეფექტიანობის მეთოდი NPV-Net Present Value. იგი გამოითვლება ფორმულით:

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} = \sum_{k=0}^n \frac{CF_k}{(1+r)^k}$$

სადაც  $CF_i$  წმინდა ფულადი ნაკადია,  $r$  - საინვესტიციო პროექტისათვის მოზიდული კაპიტალის ღირებულება. ტერმინს "წმინდა" აქვს შემდეგი დატვირთვა: ფულის ფასი განისაზღვრება, როგორც დადებითი და უარყოფითი ნაკადების ალგებრული ჯამით. მაგალითად, თუ საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის მეორე წელს კაპიტალური დაბანდების მოცულობა 15,000 \$-ია და იმავე წლის ფულადი შემოსავალი 12,000 \$, მაშინ მეორე წელს ფულადი სახსრების წმინდა ღირებულება 3000 \$ იქნება.

მეთოდის პროცედურა:

ნაბიჯი 1-განისაზღვრება თითოეული ფულადი ნაკადის, შემავალის და გამომავალის მიმდინარე ღირებულება.

ნაბიჯი 2-ფულადი სახსრების მოძრაობის ელემენტების ყველა დისკონტირებული მნიშვნელობა ჯამდება და განისაზღვრება NPV კრიტერიუმში.

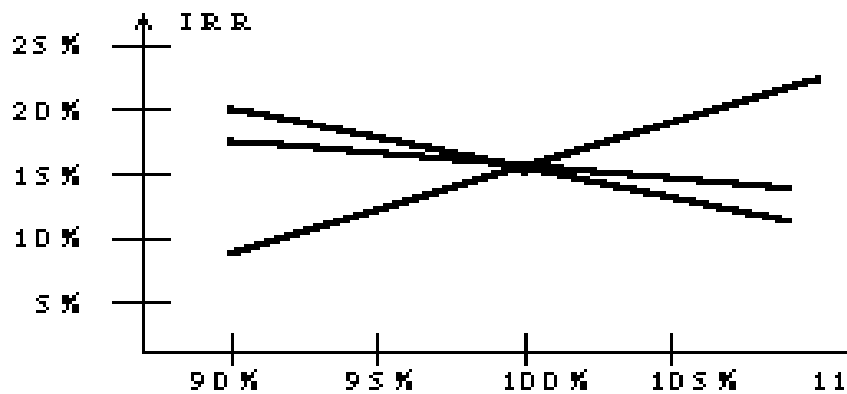
ნაბიჯი 3-მიიღება გადაწყვეტილება, ცალკეული პროექტისთვის: თუ NPV მეტია ან ტოლია ნულის, მაშინ პროექტი მისაღებია;

რამდენიმე ალტერნატიული პროექტის შემთხვევაში: უმაღლესი NPV მნიშვნელობის მქონე პროექტი მიიღება, თუ მხოლოდ ის პოზიტიურია.

საწარმოს მენეჯმენტი აპირებს დანერგოს ახალი მანქანა, რომელიც ოპერაციებს ხელით ასრულებს, მანქანა თავისი მოწყობილობებით 5,000 \$ ღირს 5 წლიანი

საექსპლუატაციო ვადით და ნულოვანი სალიკვიდაციო ღირებულებით. საწარმოს ფინანსური დეპარტამენტის შეფასებით, მანქანის დანერგვის შემთხვევაში ხელით შრომის გათვალისწინებიდან გამომდინარე საწარმო დამატებით 1800 \$ მიიღებს. ექსპლუატაციის მეოთხე წელს მანქანა დასჭირდება შეკეთება რაც 300 \$ დაჯდება. კითხვა დაისმის შემდეგნაირად: რამდენად ეკონომიკურად მიზანშეწონილია ახალი მანქანის შემოღება, თუ საწარმოს კაპიტალის ღირებულებაა შეადგენს 20%? წარმოვადგინოთ პრობლემის პირობები ლაკონური საწყისი მონაცემების სახით.

მანქანის ღირებულება	5 000\$
პროექტის ვადა	5 წელი
სალიკვიდაციო ღირებულება	0 \$
რემონტის ღირებულება მე-4 წელს	300\$



დამატებითი ფულადი ნაკადი მანქანის შეძენის შემთხვევაში	1 800\$
დისკონტის მაჩვენებელი	20%

წარმოდგენილია გამოყენებული ფაქტორების ვარიაცია:

- საქონლის ღირებულება;
- მოწყობილობის ღირებულება;
- მატერიალური დანახარჯები;

NPV-ს გამოთვლებს გავაკეთებთ შემდეგი ცხრილის გამოყენებით.

ფულადი ნაკადის დასახელება	წელი	ფულადი ნაკადი	დისკონტის მაჩვენებელი 20%	ფულის დღევანდელი ღირებულება
---------------------------	------	---------------	---------------------------	-----------------------------



საწყისი ინვესტიცია	თანამედროვე ეტაპზე	5 000 \$	1	5 000\$
შემომავალი ფულადი ნაკადი	1-5	1 800 \$	2 991	5 384\$
მანქანის რემონტი	4	300 \$	0,482	145\$
წმინდა დაყვანილი ეფექტიანობა NPV				239\$

დისკონტირების მულტიპლიკატორი განისაზღვრება ფინანსური ცხრილების გამოყენებით. გაანგარიშების შედეგად,  $NPV = \$ 239 > 0$  და, შესაბამისად, ფინანსური თვალსაზრისით, პროექტი უნდა იქნას მიღებული.

ახლა მიზანშეწონილია ვისაუბროთ NPV მნიშვნელობის ინტერპრეტაციაზე. ცხადია, რომ \$ 239 წარმოადგენს გარკვეულ "უსაფრთხოების ზღვარს", რომელიც შექმნილია ფულადი ნაკადების პროგნოზირების შესაძლო შეცდომის კომპენსაციისთვის. ამერიკელი ფინანსური მენეჯერები ამბობენ, რომ ეს არის შავი დღისთვის გამოყოფილი ფული. ახლა განვიხილოთ მაჩვენებლის დამოკიდებულების საკითხი და, შესაბამისად, მის საფუძველზე გაკეთებული დასკვნა ინვესტიციის მოგების სიდიდესთან დაკავშირებით. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, ამ მაგალითის ფარგლებში ჩვენ ვუპასუხებთ კითხვას, რომ თუ ინვესტიციის შემოსავლიანობის მაჩვენებელი (საწარმოს კაპიტალის ღირებულება) უფრო მაღალი იქნება. როგორ უნდა შეიცვალოს NPV? გაანგარიშება გვიჩვენებს, რომ თუ  $r = 24\%$  და  $NPV = (\$ 186)$ , მაშინ კრიტერიუმი უარყოფითია და პროექტი უარყოფილი უნდა იყოს. რას ნიშნავს უარყოფითი NPV? ის ფაქტი, რომ არ ხდება საწყისი ინვესტიციის გამოსყიდვა, ანუ ის დადებითი ფულადი ნაკადები, რომლებიც გენერირდება ამ ინვესტიციით არაა საკმარისი კომპენსაციისათვის, ფულის დროითი ღირებულების გათვალისწინებით. [102.გვ.74-77] გავიხსენოთ, ის, რომ კომპანიის საკუთარი კაპიტალის ღირებულება არის მისი კაპიტალის ალტერნატიული ინვესტიციის მომგებიანობა, რომლის განხორციელებაც კომპანიას შეუძლია. თუ  $R = 20\%$  კომპანიისათვის მეტად მომგებიანია ფულის ჩადება საკუთარ მოწყობილობებში, რომელიც ფულადი სახსრების შემოსავალს ქმნის 1800 \$-ს მომდევნო ხუთი წლის განმავლობაში და ეს

თანხა, თავის მხრივ, ინვესტირდება წლიური 20% -ით. თუ  $R = 24\%$  მაშინ კომპანიისათვის მეტად მომგებიანია მოახდინოს მის საკუთრებაში არსებული 5 000\$-ის ინვესტიცია წლიური 24%-ით.

გავაკეთოთ საბოლოო დასკვნა: ინვესტიციის შემოსავლიანობის ნორმის ზრდით (საინვესტიციო პროექტის კაპიტალის ღირებულება), NPV-ს კრიტერიუმის ღირებულება კლებულობს.

სტატისტიკური მეთოდებისაგან განსხვავებით დინამიური მეთოდები ითვალისწინებენ ფულის ფასს დროში. ფინანსური რესურსების დროებით ღირებულებას აქვს ორი ასპექტი. პირველი ასპექტი უკავშირდება ფულის მსყიდველობით უნარს. ფულადი სახსრებს მოცემულ მომენტში და დროის გარკვეული პერიოდის გასვლის შემდეგ თანაბარი ნომინალური ღირებულებით აქვს სრულიად განსხვავებული მსყიდველობითი უნარი. მიმდინარე ინფლაციური პროცესებიდან გამომდინარე მათი ღირებულება მკვეთრად ეცემა. მეორე ასპექტი უკავშირდება კაპიტალს და მისგან მიღებულ შემოსავალს. პრაქტიკაში ფინანსისტებს სჭირდებათ არა მხოლოდ ინვესტირებული ფულადი კაპიტალის მომავალი ღირებულების დადგენა, არამედ მომავალი შემოსავლების მიმდინარე (დღევანდელი) ღირებულების განსაზღვრაც. ამ პროცესს დისკონტირება ეწოდება. ამას ადგილი აქვს მაშინ, როდესაც ვიცით რა სიდიდის ფულადი შემოსავლები გვექნება მომავალში და არ ვიცით რა ღირს იგი ამჟამად, ანუ რა თანხა უნდა დავაბანდოთ ამჟამად. ექსპერტების აზრით სტატისტიკური მეთოდების ერთგვარი ნაკლოვანება ისაა, რომ ისინი სრულად არ ითვალისწინებენ ფულის ღირებულების დროის ასპექტს, ინფლაციასთან და რისკთან დაკავშირებულ ფაქტორებს, რაც თავის მხრივ ართულებს საინვესტიციო პერიოდის განმავლობაშუ ფაქტიური და საპროექტო მონაცემების შედარებითი ანალიზის ჩატარებას. [105.გვ 211-214]

ავანსირებული ღირებულება ანუ კაპიტალის „ფასი“ (CC) და გამოიანგარიშება, როგორც საშაულო შეწონილი სიდიდე:

$$CC = \frac{\text{მოლიანი წლიური ხარჯები}}{\text{ბალანსის აქტივის ჯამი}} * 100$$

მიღებული პროცენტი მეწარმის მიერ აიღება დისკონტირების საპროცენტო განაკვეთად. მომსახურების სფეროს საწარმოებში იგი გამოითვლება საოპერაციო ხარჯების მიხედვით. თუ ინვესტიციების შიდა განაკვეთი მეტია კაპიტალის ფასზე, პროექტი მისაღებია. [4, გვ. 333-338]

სტატისტიკური მეთოდების ჯგუფს მიეკუთვნება ინვესტიციების მოგების შიდა ნორმის გაანგარიშების მეთოდი. „ინვესტიციების მოგების შიდა ნორმაში (IRR, სინონიმები: შიდა შემოსავლიანობა, შიდა უკუგება) იგულისხმება დისკონტირების კოეფიციენტი  $r$ , რომლისთვისაც პროექტის NPV უტოლდება ნულს:  $IRR = r$ , რომლისთვისაც  $NPV = f(r) = 0$ . თუ ავღნიშნავთ  $IC=CF_0$ , მაშინ IRR გამოითვლება განტოლებიდან: [5, გვ. 333-338]

$$\sum_{k=0}^n \frac{CF_k}{(1 + IRR)^k} = 0$$

## 2.2 ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდების განსხვავებული ვარიანტების შედარებითი ანალიზი და ოპტიმალური არჩევანი

ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდების განსხვავებული ვარიანტები არსებობს, რომლებსაც განსაზღვრავს ამ პროცესების გაურკვევლობის და რისკის ფაქტორები. გაურკვევლობაში იგულისხმება არასრული და არაზუსტი ინფორმაცია საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის პირობების, თანმდევი ხარჯების და შედეგების შესახებ. საინვესტიციო პროექტების რეალიზაციის პროცესში შეიძლება ადგილი ქონდეს შემდეგი სახის გაურკვევლობებსა და რისკებს:

- რისკი, რომელიც დაკავშირებულია მიმდინარე არასტაბილურ ეკონომიკურ სიტუაციასთან, ესაა შიდაეკონომიკური რისკი, რომელიც შესაძლოა

გულისხმობდეს მიწოდების და ვაჭრობის შეზღუდვებს, საზღვრების ჩაკეტვას და ა.შ.

- პოლიტიკური სიტუაციის გაურკვევლობა, რეგიონში ან ქვეყანაში მიმდინარე არასასურველი სოციალურ-პოლიტიკური მოვლენები;
- ტექნიკურ-ეკონომიკური მაჩვენებლების დინამიკის შესახებ არაზუსტი ინფორმაცია;
- ფასების, სავალუტო კურსის, საბაზრო კონიუქტურის მერყეობა;
- ბუნებრივ-კლიმატური პირობების გაურკვევლობა, სტიქიური მოვლენების სართხე;
- საწარმო-ტექნოლოგიური რისკი;
- მიზნებისა და ინტერესების გაურკვევლობა;
- არასრული ინფორმაცია ფინანსური მდგომარეობის შესახებ;

უკუგების პერიოდის კორექტირებული მეთოდი პრაქტიკაში ხშირად გამოიყენება. ეს გამოწვეულია იმით, რომ ეს მეთოდი განსაკუთრებით სასარგებლოა პროექტების რანჟირებისათვის იმ შემთხვევაში, როდესაც კომპანია განიცდის ლიკვიდურობასთან დაკავშირებულ სიძნელებებს და ამიტომ, საჭიროებს ინვესტიციების სწრაფ უკუგებას. უკუგების პერიოდის გაანგარიშების მეთოდი აგრეთვე შეიძლება გამოყენებულ იქნას არამყარ ბაზარზე სარისკო ინვესტიციების განხორციულების დროს, როდესაც საჭიროა პროდუქციის სწრაფი შექმნა და მოდერნიზება, ან როდესაც ძალზე ძნელია ნაღდი ფულის მომავალი ნაკადების პროგნოზირება. [10.გვ.164-168]

მიღებულია მოსაზრება, რომ წმინდა ფულადი ნაკადები უზრუნველყოფენ საინვესტიციო პროექტში ჩადებული თანხების უკუგებას და ინვესტორის მოგებასაც. განვიხილოთ თუ როგორ იყოფა თითოეული ფულადი თანხა ორ ნაწილად მაგალითის გამოყენებით. კომპანია გეგმავს ჩადოს ფული ახალი ინვენტარის შექმნაში, რომლის ღირებულებაც 3,170 აშშ \$ და აქვს 4 წლიანი სიცოცხლო პერიოდით და ნულოვანი ნარჩენი ღირებულებით. ამ ინვენტარის დანერგვა ყოველწლიურად უზრუნველყოფს კომპანიას 1000 \$ ფულადი სახსრების შემოდინებით ყოველწლიურად.

საწარმოს მენეჯმენტი ინვესტიციების განხორციელების საშუალებას იძლევა მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ეს გამოიწვევს წელიწადში მინიმუმ 10% -ის უკუგებას.

საწყის ეტაპზე გავაკეთოთ წმინდა დაყვანილი ეფექტიანობის ღირებულების გაანგარიშება, ანუ მოვახდინოთ NPV-ს ტრადიციული გამოთვლა.

	წელი	ფულადი თანხა	დისკონტირების მაჩვენებელი	დღევანდელი მნიშვნელობა
საწყისი ინვესტიცია	დღეს	3,170 \$	1	3 170 \$
წლიური ფულადი ნაკადი	1-4	1 000 \$	3 170	3 170 \$

ამრიგად  $NPV = 0$  და პროექტი მისაღებია.

შემდეგი ანალიზი მოიცავს 1 000\$ საწყისი ფულადი ნაკადის გაყოფას ორ ნაწილად, საინვესტიციო პროექტში ჩადებული თანხების უკუგებას და ინვესტორის მოგებასაც. მოვახდინოთ ფულადი ნაკადების განაწილების გაანგარიშება შემდეგი ცხრილის საფუძველზე:

წელი	ინვესტიცია მოცემულ წელთან მიმართებაში	ფულის ნაკადი	ინვესტიციიდან უკუგება $(1) \times 10\%$	ინვესტიციის დაბრუნება 2-3	დაფარული ინვესტიცია წლის ბოლო 1-4
	1	2	3	4	5
1	3,170\$	1 000\$	317\$	683\$	2,487\$
2	2,487\$	1 000\$	249\$	751\$	1,736\$
3	1,736\$	1 000\$	173\$	827\$	909%
4	909\$	1 000\$	91\$	909\$	0
				3,170\$	

განვიხილოთ ინფლაციის გავლენა ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასებაზე. ინფლაციის ზემოქმედების ანალიზი შეიძლება გაკეთდეს ორი ვარიანტით, როდესაც ინფლაციის დონე განსხვავებულია რესურსების ცალკეული კომპონენტებისათვის (შემსვლელი და გამომსვლელი), ინფლაციის დონე იგივეა სხვადასხვა ღირებულებისა და დანახარჯების კომპონენტებისთვის.

პირველი მიდგომისას, რომელიც უფრო შეესაბამება რეალურ ვითარებას, განსაკუთრებით არასტაბილური ეკონომიკის ქვეყნებში, დაყვანილი ეფექტიანობის ღირებულების მეთოდი გამოიყენება მისი სტანდარტული ფორმით, მაგრამ ხარჯების და შემოსავლის ყველა კომპონენტი, აგრეთვე დისკონტის მაჩვენებლებიც კორექტირდება წლების განმავლობაში მოსალოდნელი ინფლაციის მაჩვენებლის შესაბამისად. მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ ძალზე რთული და პრაქტიკულად შეუძლებელია სხვადასხვა ტიპის რესურსებისათვის სხვადასხვა ინფლაციის ტემპის თანმიმდევრული პროგნოზირება. მეორე მიდგომის ფარგლებში, ინფლაციის გავლენას თავისებური ხასიათი აქვს: ინფლაცია გავლენას ახდენს გამოთვლებში გამოყენებულ რიცხვებზე (შუალედური მნიშვნელობებით), მაგრამ გავლენას არ ახდენს საბოლოო შედეგზე და პროექტის ბედზე. მოდით განვიხილოთ ეს ფენომენი კონკრეტული მაგალითით. კომპანია გეგმავს ახალი აღჭურვილობის შეძენას \$ 36,000 დოლარით, რაც უზრუნველყოფს 20,000 \$ ხარჯების დაზოგვას (ფულადი სახსრების ნაკადის სახით) წელიწადში შემდეგი სამი წლის განმავლობაში. ამ პერიოდის განმავლობაში, ტექნიკა განიცდის სრულ ცვეთას. კომპანიის კაპიტალის ღირებულებაა 16%, ხოლო მოსალოდნელი ინფლაცია - 10% წელიწადში.

შევაფასოთ პროექტი ინფლაციის გათვალისწინების გარეშე.

	წელი	ფულადი თანხა	დისკონტირების მაჩვენებელი 16%	დღევანდელი მნიშვნელობა
საწყისი ინვესტიცია	დღეს	36 000\$	1	36 000\$
წლიური ეკონომია	1-3	20,000	2.246	44,920
წმინდა დაყვანილი ეფექტიანობის ღირებულება				8,920\$

დასკვნა აშკარაა გათვლებით: პროექტი უნდა იქნას მიღებული, უსაფრთხოების მაღალი ზღვრის გათვალისწინებით. ახლა ვნახოთ ინფლაციის ეფექტი გაანგარიშების სქემაში. პირველ რიგში გასათვალისწინებელია ინფლაციის გავლენა უკუგების მაჩვენებელზე. ამისათვის გავიხსენოთ მარტივი მსჯელობა. კომპანიამ დაგეგმა ინვესტიციების რეალური მომგებიანობა 16% –იანი პროცენტის შესაბამისად. ეს ნიშნავს, რომ წელიწადში 36,000 აშშ დოლარის ინვესტიციისას, მან უნდა მიიღოს  $36,000 \times (1 + 0,16) = 41,760$  \$. თუ ინფლაციის მაჩვენებელი 10% -ია, მაშინ ეს თანხა უნდა დაარეგულიროთ განაკვეთის შესაბამისად:  $\$ 41,760 \times (1 + 0,10) = 45,936$  \$. ზოგადი გაანგარიშება შეიძლება დაიწეროს შემდეგნაირად:

$$\$36,000 \times (1+0.16) \times (1+0.10) = \$45,936$$

ზოგადად, თუ  $r_p$  არის მოგების რეალური პროცენტი, ხოლო  $T$  არის ინფლაციის დონე, მაშინ მომგებიანობის ნომინალური (სახელშეკრულებო) მაჩვენებელი დაიწერება ფორმულის გამოყენებით.

$$r_p = r + T + r \cdot T.$$

განსახილველი მაგალითისთვის, კაპიტალის ღირებულების გაანგარიშება შემდეგია:

- კაპიტალის რეალური ღირებულება 16%;
- ინფლაციის ტემპი 10%;
- შერეული ეფექტი (10%, 16%) -1,6%
- კაპიტალის ამჟამინდელი ღირებულება 27,6%.

თუ გვსურს გამოვთვალოთ NPV კრიტერიუმის მნიშვნელობა ინფლაციის გათვალისწინებით, ე.ი. ჩვენ გადავიანგარიშებთ ფულადი სახსრების ყველა ნაკადს და მოვახდენთ მათ დისკონტირება 27.6%-ით.

შევაფასოთ პროექტი ინფლაციის გათვალისწინებით.

	წელი	ფულადი თანხა	ფასების ინდექსი	შემოსული ფულადი ნაკადი	დისკონტირების მაჩვენებელი 27.6%	დღევანდელი მნიშვნელობა
საწყისი ინვესტიცია	დღეს	36 000\$	-	36 000\$	1,000	36 000\$
წლიური	1	20,000	1.10	22,000	0,7837	17,241

ეკონომია						
წლიური ეკონომია	2	20,000	1.21	24,200	0,6142	14,864
წლიური ეკონომია	3	20,000	1.331	26,620	0,4814	12,815
წმინდა დაყვანილი ეფექტიანობის ღირებულება						8,920\$

ორივე ამონახსნის პასუხი ზუსტად იგივეა. შედეგები იგივეა, რადგან ჩვენ მოვაწესრიგეთ როგორც ფულის შეყვანა, ასევე ინფლაციის ანაზღაურება. ამ მიზეზის გამო, დასავლური ფირმების უმეტესობა არ ითვალისწინებს ინფლაციას კაპიტალის ეფექტურობის გაანგარიშებისას. [106.გვ.64-67]

მოგების შიდა ნორმა (Internal Rate of Return, IRR-განმარტების თანახმად, არის დისკონტირების განაკვეთის ღირებულება, რომელშიც ინვესტიციის ამჟამინდელი ღირებულება უდრის ინვესტიციიდან მიღებული ფულადი ნაკადების ამჟამინდელ ღირებულებას. მოგების შიდა ნორმის ეკონომიკური არსი მდგომარეობს იმაში, რომ ეს არის ინვესტიციის შემოსავლიანობის ისეთი ნორმა, რომლის დროსაც საწარმოსთვის თანაბრად ეფექტურია საკუთარი კაპიტალის ინვესტირება IRR პროცენტით ნებისმიერ ფინანსურ ინსტრუმენტში ან რეალური ინვესტიციების განხორციელება, რომელიც ქმნის ფულადი ნაკადების გენერირებას.

მოგების შიდა ნორმა გამოითვლება შემდეგი მათემატიკური განტოლებით;

$$\sum_{j=1}^n \frac{CF_j}{(1 + IRR)^j} = INV$$

სადაც: CF<sub>j</sub> - შეტანილი ფულადი ნაკადებია j- ე პერიოდში,

INV არის ინვესტიციის მნიშვნელობა.

თუ IRR მნიშვნელობა უფრო მაღალია ან ტოლია კაპიტალის ღირებულების, მაშინ პროექტი მიიღება, თუ IRR კაპიტალის ღირებულებაზე ნაკლებია, მაშინ პროექტი უარყოფილია.

მანქანის შემენისთვის საჭიროა 16 950 დოლარი. მანქანა დაზოგავს 3000 დოლარს ყოველწლიურად 10 წლის განმავლობაში. მანქანის ნარჩენი ღირებულება



ნულოვანია. ჩვენ უნდა ვიპოვოთ მოგების შიდა ნორმა IRR. ვიპოვოთ ინვესტიციის საჭირო ღირებულების თანაფარდობა ფულის წლიურ შემოდინებასთან, რაც დაემთხვევა დისკონტირების მაჩვენებელს.

$$\frac{\$16,950}{\$3,000} = 5,650 .$$

მიღებული მნიშვნელობა ფიგურირებს მოგების ანუიტეტის განსაზღვრის ფორმულაში:

$$\$3,000 \cdot \sum_{j=1}^n \frac{1}{(1+r)^j} = \$16,950 .$$

ქვემოთ შემოთავაზებული ფინანსური ცხრილის საფუძველზე ცხადია, რომ n=10 - თვის დისკონტირების მაჩვენებელი 12%-ია. მოდით გადავამოწმოთ:

	წელი	ფულადი ნაკადი	გადათვლის კოეფიციენტი 12%	ახლანდელი მნიშვნელობა
წლიური ეკონომიკა	1-10	3 000\$	5.650	16,950\$
საწყისი ინვესტირება	ახლა	16.950	1.000	16.950

ამგვარად ჩვენ ვამტკიცებთ, რომ IRR=12%.

მაგალითი 6. აუცილებელია შეფასდეს მოგების შიდა ნორმის ღირებულება 6 000 \$ ინვესტიციის პირობებში, რომელიც 10 წლის განმავლობაში ახდენს 1500\$ ფულადი ნაკადის გენერირებას. წინა სქემის შესაბამისად გამოვთვლით დისკონტის კოეფიციენტს.

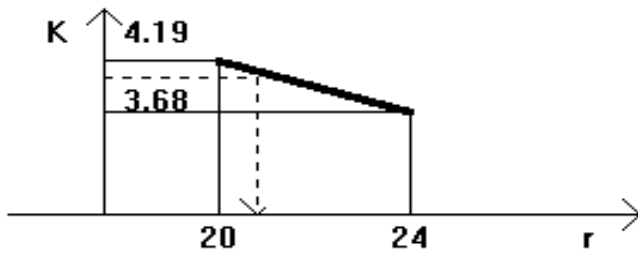
$$k = \frac{\$6,000}{\$1,500} = 4 .$$

ცხრილის მიხედვით n = 10 წლის განმავლობაში ვხვდებით

$$r = 20\% \Rightarrow k = 4.19$$

$$r = 24\% \Rightarrow k = 3.68$$

ეს ნიშნავს, რომ IRR არის 20% -დან 24% -მდე დიაპაზონში.



ხაზოვანი ინტერპოლაციის გამოყენებით ვიგებთ:

$$IRR \cong 20\% + \frac{4.19 - 4.00}{4.19 - 3.68} \cdot 4\% = 21,49\%$$

არსებობს მოგების შიდა ნორმის განსაზღვრის უფრო ზუსტი მეთოდები, რაც გულისხმობს ელექტრონული ბაზების გამოყენებას.

საინვესტიციო პროექტების შეფასების შედარებით მარტივი მეთოდი-ინვესტიციების ეფექტიანობის კოეფიციენტის გაანგარიშების მეთოდი, რომელსაც ინვესტიციების საბუღალტრო რენტაბელობასაც უწოდებენ. „ამ მეთოდს გააჩნია ორი სახასილო თვისება: იგი არ ითვალისწინებს შემოსავლის მაჩვენებლების დისკონტირებას და შემოსავალი ხასიათდება წმინდა მოგების PN მაჩვენებლით (მოგებას გამოკლებული ანარიცხები ბიუჯეტში). [128]

$$ARR = \frac{PN}{\frac{1}{2}(IC - RV)}$$

სადაც ARR არის ინვესტიციების ეფექტიანობის კოეფიციენტი;

PN არის საინვესტიციო პროექტში ჩადებული ფულადი სახსრებიდან მიღებული საშუალოწლიური მოგება;

IC არის ინვესტიციის ღირებულება

RV არის აქტივების სალიკვიდაციო, ნარჩენი ღირებულების სიდიდე.

ეს მეთოდი ვერ ასხვავებს პროექტებს საშუალოწლიური მოგების ერთნაირი ჯამით, მაგრამ წლების მიხედვით განსხვავებული მოგებით. ასევე ამ მეთოდის მიხედვით არ არის განსხვავება იმ პროექტებს შორის, რომლებსაც საშუალოწლიური მოგების ჯამი

ერთნაირი აქვს, მაგრამ მოგება გენერირდება დროის განსხვავებულ პერიოდებში (განსხვავებულია წლების რაოდენობა). [128]

ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასებისას ხშირად მიმართავენ გაურკვევლობის ფორმალიზების მეთოდს, რომელიც შემდეგ ეტაპებად ხორციელდება:

- საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის ყველა შესაძლო პირობის და ამ ეტაპების ფინანსური უზრუნველყოფის, შედეგების დაეფექტიანობის მაჩვენებლების აღწერა;
- მეორე ეტაპზე ხდება საწყისი ინფორმაციის გარდაქმნა საინვესტიციო პროექტის რეალიზაციის რეალურ პირობებად, რომელსაც თან სდევს ეფექტიანობის მაჩვენებლები;
- საინვესტიციო პროექტის ეფექტიანობის მაჩვენებლების სრულად განსაზღვრა.

ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობაზე სერიოზულ ზეგავლენას ახდენს ინფლაცია, განსაკუთრებით გრძელვადიანი პროექტების ან მნიშვნელოვანი საკრედიტო რესურსების საჭიროების დროს. ამისათვის საერთაშორისო ექსპერტები გვამლევენ რეკომენდაციას, რომ მოვახდინოთ:

- შიდა ინფლაციის ინდექსის სისტემატური კორექტირება;
- ეროვნული ვალუტის კურსის პროგნოზირება;
- პროდუქციასა და რესურსებზე ასის ცვლილების პროგნოზირება;
- სახელმწიფო ნორმატიული განაკვეთების კონტროლი და ა.შ.

ჩვენს მიერ განხილული მეთოდების საფუძველზე შეგვიძლია მოვახდინოთ ინვესტიციების ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასების მეთოდების განსხვავებული ვარიანტების შედარებითი ანალიზი.

მეთოდის დასახელება	მეთოდის უპირატესობა	მეთოდის ნაკლოვანება
ინვესტიციების ეფექტიანობის კოეფიციენტის გაანგარიშების მეთოდი ARR, რომელსაც ინვესტიციების საბუღალტრო	მეთოდი ადვილი გასაგებია და მარტივია გამოსაანგარიშებლად	არ არის გათვალისწინებული ფულადი ნაკადების დროითი კომპონენტები.

რენტაბელობასაც უწოდებენ.		
ინვესტიციების ამოგების ვადის გაანგარიშების მეთოდი (payback period — PP)	მსოფლიო სააღრიცხვო-ანალიტიკურ პრაქტიკაში ერთერთ ყველაზე მარტივ და ფართოდ გამოყენებული მეთოდი	დამოკიდებულია ინვესტიციიდან შემოსავლელი პროგნოზირებული შემოსავლების განაწილების თანაბრობაზე.
სუფთა დაყვანილი ეფექტიანობის გაანგარიშების მეთოდი	საფუძვლად უდევს კომპანიის მესაკუთრეების ძირითადი მიზანდასახულება– ფირმის ღირებულების გაზრდა, რომლის რიცხოვნობა მაჩვენებელს წამოადგენს საბაზრო ღირებულება.	ძირითადი პრობლემა იქმნება პროექტის რეალიზაციის პერიოდთან დაკავშირებით. $NPV < 0$ პროექტი წამგებიანია და მისაღები არ არის, თუ გეგმური მოგების ნორმა პროექტის ზღურბლზე ნაკლებია მნიშვნელოვანი მაჩვენებლებისა პროექტის უარყოფა ამ ეტაპზე შეესაძლებელი.
ინვესტიციების რენტაბელობის გაანგარიშებს მეთოდი-PI	რენტაბელობის ინდექსი არის ფარდობითი მაჩვენებელი: ის ახასიათებს შემოსავლების დონეს ხარჯების ერთეულზე, ე.ი. დაბანდების ეფექტიანობას – რაც მეტია ამ მაჩვენებლის სიდიდე, მით უფრო მაღალია ამ პროექტში ინვესტირებული ყოველი ლარის	ძირითადი პრობლემა იქმნება პროექტის რეალიზაციის პერიოდთან დაკავშირებით. თუ $PI < 1$ პროექტი მისაღები არ არის, ხელსაყრელია მხოლოდ ის პროექტი, რომელიც უზრუნველყოფს მეტ ეფექტიანობას.

	(დოლარის, ევროს და ა.შ.) უკუგება.	
<b>უკუგების პერიოდის კორექტირებული მეთოდი</b>	სასარგებლო პროექტების რანჟირებისათვის იმ შემთხვევაში, როდესაც კომპანია განიცდის ლიკვიდურობასთან დაკავშირებულ სიმძნელებს და ამიტომ, საჭიროებს ინვესტიციების სწრაფ უკუგებას. ასევე გამოიყენება არამყარ ბაზარზე სარისკო ინვესტიციების განხორციულების დროს.	გამოიყენება ინვესტიციის ისეთი ფორმის დროს, რომელიც გულისხმობს რისკის მაღალ დონეს, რაც თეორიულად უნდა იყოს გამართლებული მაღალი შემოსავლის მაჩვენებლით ძირითადი პრობლემა იქმნება პროექტის რეალიზაციის პერიოდთან დაკავშირებით.

### 2.3 უცხოური ინვესტიციების სახელმწიფო რეგულირების პოლიტიკა, ეკონომიკური რისკი და რისკის მართვის თავისებურებები;

უცხოური ინვესტიციების სახელმწიფო რეგულირების პოლიტიკაში პირველ რიგში ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს შექმნა იგულისხმება, რომელიც გულისხმობს თანმიმდევრული საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავებას და სახელმწიფოებრივი რეგულირების მექანიზმის ამოქმედებას, მისაღები საგადასახადო რეჟიმისა და საკანონმდებლო სისტემის არსებობას, ადმინისტრაციული ბარიერებისა და შეზღუდვების შემცირებას, სამართლიანი კონკურენციის პირობების და ბიზნესის განვითარების ხელშემწყობი ინფრასტრუქტურის შექმნას.[77.გვ. 99-114]

წარმოგიდგენთ მსოფლიოს ქვეყნების რეიტინგს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დონის მიხედვით. რეიტინგი ეყრდნობა მსოფლიო ბანკის ჯგუფის

2019 წლის მონაცემებს-The World Bank Group: Foreign Direct Investment 2019. სარეიტინგო ცხრილი მოიცავს ეკონომიკის ჩამონათვალს, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციის შეფასების ნომინალური (აბსოლუტური) მნიშვნელობით, გამოხატულს აშშ დოლარით მიმდინარე ფასებში (ინფლაციის კორექტირების გარეშე).

რეიტინგი	ეკონომიკა	პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების სიდიდე ( მლნ \$)
1	ამერიკის შეერთებული შტატები	258 390 000 000
2	ჩინეთი	203 492 014 029
3	გერმანია	105 277 588 652
4	ბრაზილია	88 324 149 805
5	ჰონგ-კონგი	86 462 759 029
6	სინგაპური	82 039 577 168
7	ირლანდია	64 535 780 983
8	ავსტრალია	60 951 066 085
9	საფრანგეთი	59 849 224 138
10	დიდი ბრიტანეთი	58 650 667 046
11	კაიმანის კუნძულები	57 383 579 000
12	კანადა	45 416 293 502
13	ესპანეთი	44 666 731 331
14	ბრიტანეთის ვირჯინიის კუნძულები	44 244 376 000
15	ინდოეთი	42 117 450 737
16	მექსიკა	36 871 129 000
17	იტალია	30 903 528 696
18	იაპონია	25 876 986 330
19	ისრაელი	20 788 600 000
20	ინდონეზია	20 007 774 754

ამ სარეიტინგო ცხრილში საქართველოს მოკრძალებული 84 ადგილი უკავია.

რეიტინგი	ეკონომიკა	პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების სიდიდე ( მლნ \$)
81	ხორვატია	1 284 360 878
82	ალბანეთი	1 207 045 719
83	ესტონეთი	1 190 717 660
84	საქართველო	1 184 093 534
85	სუდანი	1 135 787 164
86	მაკაო	1 113 408 345
87	ტანზანია	1 104 800 000
88	გვატემალა	1 056 000 000
89	ტუნისი	988 942 901

90	ვენესუელა	956 000 000
----	-----------	-------------

წყარო: The World Bank Group: Foreign Direct Investment 2019.

როგორია სახელმწიფო რეგულირების პოლიტიკის მსოფლიო გამოცდილება? განვითარებული ეკონომიკის მქონე სახელმწიფოები ინვესტიციების სტიმულირებისათვის აქტიურად იყენებენ ფინანსურ შეღავათებს, ეს შეიძლება იყოს საბაჟო განაკვეთების შემცირება, გადასახადის შემცირება ან დაცქარებული ამორტიზაცია, ასევე წარმატებით გამოიყენება ე.წ. საგადასახადო არდადეგები ხშირად 1-დან 25 წლამდეც კი. ზოგიერთ ქვეყანაში გამოიყენება ეგრეთ წოდებული საგადასახადო სტაბილიზაციის სისტემა, რომელიც უზრუნველყოფს საგადასახადო განაკვეთების სტაბილურობას დადგენილი ვადის განმავლობაში. ამგვარი სისტემა მოქმედებს ამა თუ იმ ქვეყანაში ფინანსური და სამართლებრივი არასტაბილურობის დროს. [77.გვ.55-57]

გამოვყოფენ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის სახელმწიფო პოლიტიკაში. სამი ძირითად მიმართულებას:

1. მიმღები ქვეყნის იმიჯის ამაღლება ხორციელდება სარეკლამო ინფორმაციის გავრცელების საფუძველზე;
2. სახელმწიფოს მიერ უცხოელი ინვესტორებისათვის მომსახურების კომპლექსური პაკეტის გადაცემა, რომელიც ხელს უწყობს მათ ინვესტიციურ საქმიანობას.;
3. უცხოელი და ადგილობრივი მეწარმეებისათვის ფინანსური, ფისკალური და სხვა შეღავათების მიცემა. [4.გვ.333-338]

2013 წელს საქართველოს მთავრობის #394 დადგენილებით შეიქმნა ეკონომიკური საბჭო, როგორც საქართველოს პრემიერ-მინისტრის სათათბირო ორგანო. ბევრ სხვა ფუნქციასთან ერთად საბჭო ვალდებულია იღებს ჩაატაროს:

- ეკონომიკური რისკებისა და საინვესტიციო გარემოს ანალიზი;
- მიმდინარე საინვესტიციო პროექტების განხორციელების მონიტორინგი;
- სამეწარმეო და საინვესტიციო გარემოს გაუმჯობესების მიზნით შესაბამისი რეკომენდაციების შემუშავება;

2016 წელს საქართველოს მთავრობის #191 დადგენილებით დამტკიცებულ იქნა საინვესტიციო პროექტების მართვის გზამკვლევი,

რომლის მე-2 მუხლის საუბველზე საქართველოს ფინანსთა მინისტრს დაევალი საინვესტიციო პროექტების მართვის მეთოდოლოგიის შემუშავება და დამტკიცება. საინვესტიციო პროექტები, რომელთა საპროგნოზო ღირებულება არ შეადგენს 5 მლნ ლარს არ ექვემდებარება გზმკვლევის რეგულიაციებს. გზამკვლევი მეთოდოლოგიურად ეყრდნობა ინვესტიციების მართვის მსოფლიო ბანკის მიერ ჩამოყალიბებულ დიაგნოსტიკურ ჩარჩოს, რომელიც რვა კომპონენტისაგან შედგება, კერძოდ:

- საინვესტიციო პროექტების გაცხრილვა შერჩევის წინა სტადიაზე;
- საინვესტიციო პროექტის შეფასება;
- საინვესტიციო პროექტის შეფასების ანალიზი;
- საინვესტიციო პროექტის შერჩევა, ბიუჯეტის დამტკიცება;
- საინვესტიციო პროექტის განხორციელება;
- საინვესტიციო პროექტში შესწორებების შეტანა;
- საინვესტიციო პროექტის მონიტორინგი;

ინვესტიციების სახელმიწო რეგულირების პოლიტიკის ფარგლებში საქართველოს მთავრობამ მოახდინა ამ ჩამონათვალის ოდიფიცირება და ყველა ფუნქციის ექვს კომპონენტში გაერთიანება.

ყველა ქვეყანას აქვს განსხვავებული ფასი რესურსებზე, განსხვავებული საგადასახადო პოლიტიკა და საკანონმდებლო ბაზა, ეკონომიკის დარგების განვითარების განსხვავებული დონე, რაც ბუნებრივია იწვევს საინვესტიციო ორბიექტების მომგებიანობის განსხვავებულობას. კაპიტალის გადაადგილების საექსპორტო და საიმპორტო ოპერაციები ასევე დამოკიდებულია პოლიტიკურ სტაბილურობასა და საერთაშორისო ვაჭრობაზე. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გავლენა ქვეყნის ეკონომიკაზე შეიძლება მრავალმხრივ იქნეს შეფასებული. ერთ-ერთი დაბალანსებული მეთოდი შეიძლება იყოს მისი დაყოფა მაკრო და მიკროეკონომიკური მიდგომების საფუძველზე. პირველი გულისხმობს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ემპირიულ ანალიზს ეკონომიკის ზრდაზე, ვაჭრობაზე, დასაქმებასა და უმუშევრობაზე, აგრეთვე ხელფასების დინამიკის ცვალებადობაზე



დაკვირვებით. ხოლო მიკრო დონეზე კი ინვესტიციები შეიძლება განხილულ იქნეს კონკრეტული საწარმოების დონეზე. ამ შემთხვევაში, ყურადღება ექცევა ინვესტორის სახსრებით შექმნილი ფილიალების მიერ მასპინძელი ქვეყნის ეკონომიკისათვის განხორციელებული აქტიურობების შედეგებს. აღსანიშნავია, რომ ორივე დონეზე მეცნიერები ვერ თანხმდებიან და სრულიად საპირისპირო მოსაზრებებსა და დაკვირვებებს აყალიბებენ. [81.გვ.173-177]

საინვესტიციო პროექტის რისკების ქვეშ გულისხმობენ პროექტის საბოლოო მაჩვენებლების მოსალოდნელ გაუარესებას, რაც ყველაზე ხშირად წარმოიქმნება გაურკვევლობის გამო. რაოდენობრივი თვალსაზრისით, რისკი ჩვეულებრივ განისაზღვრება, როგორც პროექტის რიცხვითი მაჩვენებლების ცვლილება: წმინდა დაყვანილი ეფექტიანობა (NPV), მოგების შიდა ნორმა (IRR) და დაფარვის პერიოდი (PB). განვითარებული ეკონომიკის მქონე ქვეყნებშიც კი ჯერ კიდევ არ არსებობს საინვესტიციო პროექტის რისკების ერთიანი კლასიფიკაცია. ამასთან, თითქმის ყველა პროექტისთვის დამახასიათებელია შემდეგი ძირითადი რისკები: მარკეტინგული რისკი, პროექტის გრაფიკის შეუსრულებლობის რისკი, პროექტის ბიუჯეტის გადაჭარბების რისკი და ზოგადი ეკონომიკური რისკები.

მარკეტინგული რისკი არის მოგების უკმარისობის რისკი, გაყიდვების მოცულობის შემცირებაზე ან პროდუქტზე. ეს რისკი ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანია საინვესტიციო პროექტებისთვის. მისი დადგომის მიზეზი შეიძლება იყოს ახალი პროდუქტის უარყოფა ბაზრის მიერ ან გაყიდვების მომავალი მოცულობის ზედმეტად ოპტიმისტური შეფასება. შეცდომები მარკეტინგის სტრატეგიის დაგეგმვაში ძირითადად ჩნდება ბაზრის საჭიროებების არასაკმარისი შესწავლის გამო: პროდუქტის არასწორი პოზიციონირება, ბაზრის კონკურენტუნარიანობის არასწორი შეფასება ან არასწორი ფასწარმოქმნა. ასევე, პოპულარიზაციის პოლიტიკის შეცდომებმა შეიძლება გამოიწვიოს რისკი, მაგალითად, რეკლამირების არასწორი გზის არჩევა, არასაკმარისი სარეკლამო ბიუჯეტი და ა.შ.

გრაფიკის შეუსრულებლობისა და პროექტის ბიუჯეტის გადაჭარბების რისკები-ამგვარი რისკების მიზეზები შეიძლება იყოს ობიექტური (მაგალითად, საბაჟო კანონმდებლობის ცვლილება აღჭურვილობის განბაჟების დროს და, შედეგად, ტვირთის დაგვიანება) და სუბიექტური (მაგალითად, არასაკმარისი შესწავლა და პროექტის განხორციელების სამუშაოების შეუსაბამობა). პროექტის გრაფიკის შეუსრულებლობის რისკი იწვევს მისი ანაზღაურების პერიოდის ზრდას, როგორც პირდაპირ, ასევე დაკარგული შემოსავლის გამო.

წარმოშობის მიზეზებიდან გამომდინარე საინვეტიციო რისკები შეგვიძლია დავაჯგუფოთ:

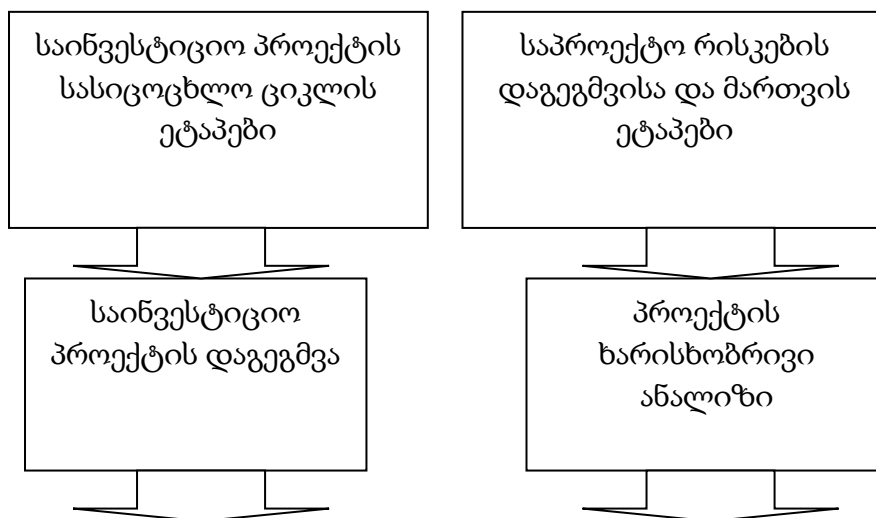
- ეკონომიკური რისკები, რომელიც დამოკიდებულია სახელმწიფოს საერთო ეკონომიკურ მდგომარეობაზე, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის, გადასახადების და ფინანსების მართვის საერთო სახელმწიფოებრივ პოლიტიკაზე;
- ტექნოლოგიური რისკები, რომლებსაც ქმნიან საწარმოები, რადგან იგი დამოკიდებულია ტექნიკის სანდოობაზე, მათ მოდერნიზაციაზე, ავტომატიზაციის დონეზე, ინოვაციების დანერგვის სიჩქარეზე;
- სოციალური რისკები, რომელიც გულისხმობს დამაბულობას საზოგადოებაში, გაფიცვებს და სხვა ადამიანურ ფაქტორებს;
- პოლიტიკური რისკები, ესაა ქვეყნის შიდა ცხოვრება, რომელიც შეიძლება გამოიხატოს ძირითადი პოლიტიკური კურსიდან მკვეთრად გადახვევაში, სხვა ქვეყნის მხრიდან მოცემულ ქვეყანაზე ზემოქმედებაში, რამე სახის ადმინისტრაციულ შეზღუდვებში, საერთაშორისო ურთიერთდამოკიდებულებების გაუარესებაში;
- სამართლებრივი რისკები, რომელიც შეიძლება გამოიწვიოს კანონმდებლობის შეცვლამ, საბაჟო კანონმდებლობის გამკაცრებამ, გარკვეული სახის საქმიანობის ლიცენზირებამ და ა.შ.

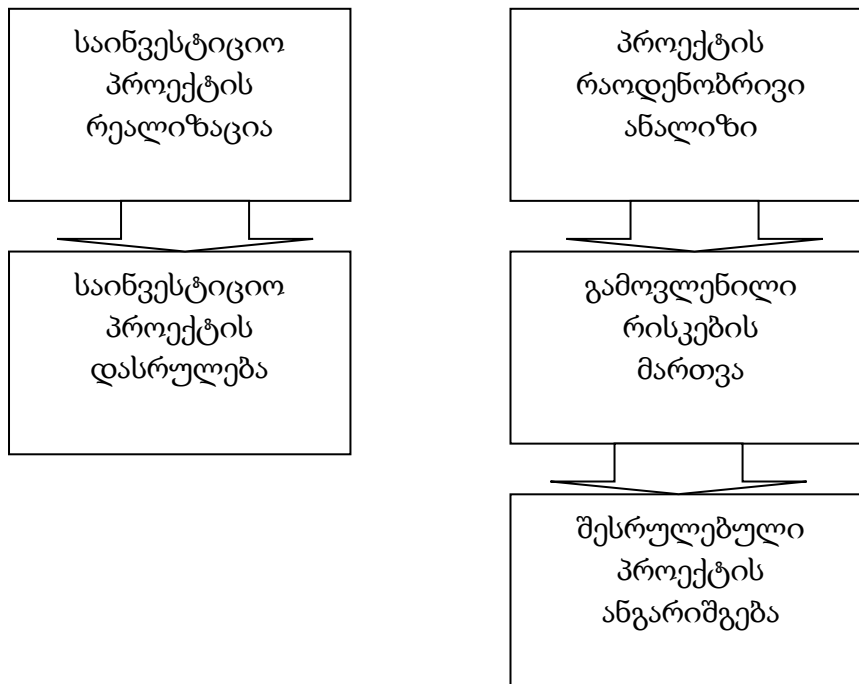
- ეკოლოგიური რისკები, რომელიც შეიძლება გამოიწვიოს ტექნოგენურმა კატასტროფებმა, პანდემიამ, კლიმატის ცვლილებებმა, ბუნებრივმა კატაკლიზმებმა.

ზოგადი ეკონომიკური რისკები-ზოგადი ეკონომიკური რისკები მოიცავს საწარმოსთან დაკავშირებულ გარე ფაქტორებთან დაკავშირებულ რისკებს, მაგალითად, გაცვლითი კურსისა და პროცენტის ცვლილების, ინფლაციის ზრდის ან შემცირების რისკებს. ამგვარი რისკები შეიძლება მოიცავდეს ინდუსტრიაში კონკურენციის გაზრდის რისკს, ქვეყანაში ეკონომიკის ზოგადი განვითარების და ბაზარზე ახალი მოთამაშეების შემოსვლის რისკის გამო. უნდა აღინიშნოს, რომ ამ ტიპის რისკი შესაძლებელია როგორც ცალკეული პროექტებისთვის, ასევე მთლიანად კომპანიისთვის.

საინვესტიციო პროცესებისათვის დამახასიათებელი ყველა სახის რისკი შეგვიძლია დავყოთ ორ დიდ ჯგუფად: არასისტემური და სისტემური რისკები. არასისტემური რისკები-საუბარია ისეთ საინვესტიციო რისკებზე, რომლებიც კავშირშია ცალკეული კომპანიის ბიზნესთან. ნებისმიერი ნეგატიური ფაქტორი კი ზემოქმედებს აქციის ფასზე. ჩვეულებრივ რიგითი ინვესტორი ორიენტირებულია ფასით ივაჭროს და თვალს ადევნებს კოტირებას, რომელიც წარმოდგენილია სქემაზე. ერთის მხრივ ჩვენ გვაქვს პოზიტიური ფაქტორები, ესენია; სწორი მმართველობითი

პროექტის რისკების შეფასებისა და ანალიზის პროცედურა შეგვიძლია წარმოვადგინოთ დიაგრამის სახით:





გადაწყვეტილებები, ახალი პროექტები, რომელშიც საწარმოს პროდუქციის რეალიზაციას გაუზრდის, კარგი საკრედიტო ისტორია, ხოლო მეორეს მხრივ არსებობს მენეჯერული გუნდის შეცდომები, მოთხოვნის დაცემა, დაკრედიტების ზრდის ტენდენცია. ამას ასევე ემატება თვით იმ ინდუსტრიის რისკები, რომელ ეკონომიკურ სფეროსაც წარმოადგენს კომპანია. მაგალითად თუ კომპანია ახდენს ნავთობის ან გაზის ინვესტირებას, მისი აქციების ფასის ცვლილება დიდად იქნება დამოკიდებული საერთაშორისო სიტუაციაზე. ამ სიტუაციაში ასეთი კომპანიების აქციების ფასის ზრდა შესაზლოა განუსაზღვრელ დროში გაიწელოს ან საერთოდ უარყოფითი მაჩვენებელი მოგცეს. როგორ გავუმკლავდეთ სიტუაციას? ასეთი რიკები მაქსიმალურად უნდა შევამციროთ, უნდა შევქმნათ დაბალანსებული საინვესტიციო პორტფელი, რომელშიც მოთავსებული იქნება ეკონომიკის განსხვავებული სექტორის განსხვავებული კომპანიების აქციები.

სისტემური რისკები-ამ კატეგორიას მიეკუთვნება საშიშროებები, რომლებზე თითქმის შეუძლებელია ზეგავლენის მოხდენა, ან ძალიან რთულია მათი მართვა. მაგალითად სახაზინო ობლიგაციების შეძენა. მასში იგულისხმება ინფლაციის რისკი, რომელიც იმოქმედებს ობლიგაციებიდან შემოსავლებზე, ასევე ეს შეიძლება იყოს დეფოლტის რისკი.

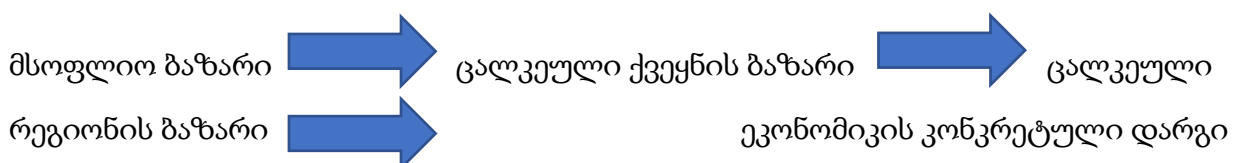
ყველა ინვესტიცია რისკს შეიცავს, აქციებში, ობლიგაციებში ან საპაიო საინვესტიციო ფონდებში ულის ჩადებისას მნიშვნელოვანია კარგად გვექონდეს გააზრებული ის ფაქტორი, რომ დიდი ალბათობით ამ თანხის ნაწილი ან მთლიანად შესაძლოა დაგვკარგოთ. ინვესტორების ყველაზე ხშირად ახდენენ რისკების დივერსიფიკაციას, გადანაწილებას და ისინი ამ სტრატეგიას ეძახიან-ROADMAP TO YOUR JOURNEY TO FINANCIAL SECURITY, სამგზავრო რუქას ფინანსური უსაფრთხოებისაკენ. [106.გვ.13]

არსებობს რისკების კლასიფიკაციისადმი მრავალი მიდგომა, რომლებიც, როგორც წესი, განისაზღვრება კლასიფიკაციის მიზნებით და ამოცანებით. რისკების კლასიფიკაციის ნიშნებს წარმოადგენს: წარმოშობის დრო, წარმოშობის ძირითადი ფაქტორები, აღრიცხვის ხასიათი, შედეგების ხასიათი, წარმოშობის სფერო და სხვა.

- წარმოშობის დროის მიხედვით რისკები შეიძლება დაიყოს რეტროსპექტიულ, მიმდინარე და პერსპექტიულ რისკებად.
- წარმოშობის ფაქტორების მიხედვით რისკები იყოფა პოლიტიკურად და ეკონომიკურად (კომერციულად).
- აღრისხვის ხასიათის მიხედვით რისკები შეიძლება დაიყოს გარე და შიდა რისკად.

[128]

საინვესტიციო პროცესებს ახასიათებს ფინანსური რისკები, რომლებიც ორ ნაწილად სეგვიძლია დავაჯგუფოთ: ფულადი და საინვესტიციო რისკები. ფულადი რისკები შესაძლოა იყოს ინფლაციური, სავალუტო და საპროცენტო. ინფლაციურ რისკს ადგილი აქვს მაშინ, როცა ინფლაციის ზრდის რისკი აღემატება საინვესტიციო პორტფელურ შემოსავლებს. საინვესტიციო რისკების ჯგუფში შეგვიძლია გამოვყოთ მაკრო-რისკები და მიკრო-რისკები. მაკრო-რისკები ქვეჯგუფში შეგვიძლია გავერთიანოთ ყველაფერი, რის ფუნდამენტური ანალიზიც შეგვიძლია მაკროდონეზე.



რისკის შეფასება ხორციელდება პროექტის დაგეგმვის პროცესში და მოიცავს თვისობრივ და რაოდენობრივ ანალიზს. თუ შეფასების შედეგების საფუძველზე პროექტი მიიღება შესასრულებლად, მაშინ საწარმოს ეკისრება გამოვლენილი რისკების მართვის ამოცანა. პროექტის შედეგების მიხედვით, დაგროვილია სტატისტიკური მონაცემები, რაც საშუალებას იძლევა მომავალში უფრო ზუსტად განსაზღვრონ რისკები და იმუშაონ მათთან. თუ პროექტის გაურკვევლობა ძალიან მაღალია, მაშინ ის შეიძლება გადაიგზავნოს გადასინჯვისთვის, რის შემდეგაც კვლავ ხორციელდება რისკის შეფასება.

საინვესტიციო პროექტი გულისხმობს დროულ დაგეგმვას ფულადი სახსრების სამი ძირითადი მიმართულებით: საინვესტიციო ნაკადის, მიმდინარე (ოპერატიული) გადახდის ნაკადის და შემოსავლის ნაკადის. არც მიმდინარე გადასახადების ნაკადის და არც შემოსულობების ნაკადის დაგეგმვა არ არის შესაძლებელი საკმაოდ ზუსტად, რადგან ბაზრის სამომავლო მდგომარეობის შესახებ სრული დარწმუნება არ არსებობს და არც შეიძლება არსებობდეს. მომავალში გაყიდული პროდუქციის ფასი და მოცულობა, ნედლეულისა და მასალების ფასები და გარემოს სხვა ფულადი პარამეტრები მათი განხორციელებისას შეიძლება მნიშვნელოვნად განსხვავდებოდეს დაგეგმილი სამიზნე ღირებულებებისგან, რომლებიც შეფასებულია დღევანდელი გადმოსახედიდან. ინფორმაციის გაურკვევლობა ერთნაირად მაღალი ხარისხის რისკს იწვევს საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მიღებისას. ყოველთვის არსებობს შესაძლებლობა, რომ მდგრადი პროექტი აღმოჩნდეს ფაქტობრივად წამგებიანი, ვინაიდან ინვესტიციის პროცესში მიღწეული პარამეტრების მნიშვნელობები გადახრილი იყო დაგეგმილიდან, ან ზოგიერთი ფაქტორი საერთოდ არ იყო გათვალისწინებული. ინვესტორს არასდროს ექნება რისკის ყოვლისმომცველი შეფასება, ვინაიდან გარე გარემოების რაოდენობა ყოველთვის აღემატება გადაწყვეტილების მიმღების მენეჯერულ შესაძლებლობებს და, რა თქმა უნდა, იქნება მოვლენების განვითარების ცუდად მოსალოდნელი სცენარი (მაგალითად, ნებისმიერი კატასტროფა), რომელიც, ანგარიშში არ ითვლება, მიუხედავად ამისა, შეიძლება მოხდეს დარარაც, რამაც შეიძლება ჩაშალოს ინვესტიციის პროცესი. ამავდროულად, ინვესტორი ვალდებულია იმოქმედოს მათი ინფორმირებულობის

დონის ასამაღლებლად და შეეცადოს შეაფასოს მათი ინვესტიციების შესახებ გადაწყვეტილებების რისკი, როგორც პროექტის განვითარების ეტაპზე, ასევე ინვესტიციის პროცესში. თუ რისკის ხარისხი მიუღებელ ნიშნულამდე მივა და ინვესტორმა არ იცის ამის შესახებ, მაშინ იგი განწირულია ბრმად მოქმედებისთვის.

იმისათვის, რომ ეკონომიკური რისკები ვმართოთ ისინი ჯერ უნდა შევაფასოთ. რისკების შეფასების მეთოდები შეგვიძლია ორ დიდ ჯგუფად დავყოთ:

1. რისკების ხარისხობრივი შეფასების მეთოდები, რომელშიც გამოიყენება ბიზნეს პროექტების შემუშავების დროს, კერძოდ ესენია:
  - ექსპერტული მეთოდი, ე.წ. დელფის მეთოდი, რომელიც რისკის საბოლოო სიდიდის მიღებამდე გვთავაზობს შევისწავლოთ ცალკეული ექსპერტის მოსაზრება;
  - ხარჯების მიზანშეწონილობის მეთოდი, რომელიც ორიენტირებულია ინვესტირების თითოეულ ეტაპზე კაპიტალისათვის პოტენციური საშიშროების გამოვლენაზე, რატა დიდი რისკის წარმოშობის შემთხვევაში შეწყდეს კაპიტალდაბანდება;
  - ანალოგიის მეთოდი, რომელიც გამოიყენება განმეორებადი ან ძალზე მსგავსი რისკების შემთხვევაში;
2. რისკების რაოდენობრივი შეფასების მეთოდები, რომელშიც გამოიყენება რისკების სიდიდის რიცხობრივი მნიშვნელობის დასადგენად, კერძოდ:
  - პროექტის ზღვრული მდგრადობის დონის გაანგარიშება, მაგალითად, წარმოებისთვის, ეს არის გამოშვებული პროდუქციის მინიმალური მოცულობის განსაზღვრა;
  - მისი მგრძობელობის ანალიზი, ხორციელდება პროექტის შესრულების ეფექტიანობის მაჩვენებლების გაანგარიშება, თითოეული პარამეტრის ცალკეული რყევის გათვალისწინებით, როგორც შეიძლება იყოს გაყიდვების მოცულობა, ფასდაკლების მაჩვენებელი და ა.შ.
  - პროექტის განვითარების შესაძლო ვარიანტების ანალიზი, ეფექტიანობის მაჩვენებლების შეფასება;

- რისკების მოდელირება მონტე-კარლოს მეთოდით, როდესაც გამოიყენება სხვადასხვა სიტუაციების იმიტაცია რისკების ხელოვნურად გაზრდით, რათა შეფასდეს პროექტის სიმყარე.

რისკის მართვა შეიძლება დახასიათდეს როგორც მეთოდების, საშუალებების და ღონისძიებების ერთობლიობა, რომელიც გარკვეული დონით სარისკო მოვლენის პროგნოზირების და მისი გამოვლინების უარყოფითი შედეგების გამორიცხვის ან შემცირების საშუალებას იძლევა. რისკის მართვა, როგორც სისტემა შედგება ორი ქვესისტემისაგან—მართული ქვესისტემის (მართვის ობიექტი) და მმართველი ქვესისტემისგან (მართვის სუბიექტი). [4.გვ.333-338]

რისკები არაა მიზეზი, რომლის გამოც ინვესტირებაზე უნდა ვთქვათ უარი, მათი მართვა შესაძლებელია, იმისათვის, რომ რაც შეიძლება მინიმუმადე დავწიოთ ფინანსური დანაკარგები უნდა მოვახდინოთ:

- დაბანდების დივერსიფიკაცია, ესაა ინვესტიციების ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი კანონი, არასწორია ჩავდოთ მთელი ფული მხოლოდ ერთ ინსტრუმენტში, უკეთესია ავირჩიოთ რამოდენიმე. თუ ერთი აქტივი ზარალს მოგვიტანს, მეორე მოახდენს მის კომპენსირებას;
- ინვესტირება მოხდინეთ თქვენთვის კარგად ცნობილ ინსტრუმენტში;
- სიღრმისეულად შეისწავლეთ ინვესტირების პირობები.

რისკი ალბათური კატეგორიაა, ამიტომ განუსაზღვრელობის შეფასების და რისკის ხარისხის რაოდენობრივი განსაზღვრის პროცესში გამოიყენება ალბათური გაანგარიშებები. როგორც უკვე აღნიშნული იყო, რისკის რაოდენობრივი შეფასების ერთერთ ყველაზე გავცელებულ მეთოდს წარმოადგენს სტატისტიკური მეთოდი. სტატისტიკური მეთოდის მთავარ იარაღებს წარმოადგენს:

- შესასწავლი შემთხვევითი სიდიდის საშუალო მნიშვნელობა –  $X$  (რომელიმე ქმედების, მაგალითად შემოსავლის, მოგების და ა.შ.) შედეგი;
- დისპერსია –  $\sigma^2$  ;
- სტანდარტული (საშუალოკვადრატული) გადახრა –  $\sigma$ ;
- ვარიაციის კოეფიციენტი –  $V$ ;
- შესასწავლი შემთხვევითი სიდიდის ალბათობის განაწილება.



სტატისტიკის თეორიიდან ცნობილია, რომ შემთხვევითი სიდიდის მნიშვნელობების შეზღუდული (n) რაოდენობისთვის საშუალო მნიშვნელობა განისაზღვრება ფორმულით:

$$\bar{X} = \sum_{i=1}^n X_i P_i$$

სადაც  $X_i$  – შემთხვევითი სიდიდის მნიშვნელობა;

$P_i$  – შემთხვევითი სიდიდის გამოვლინების ალბათობა. [128]

საინვესტიციო რისკის შეფასების მეთოდი პირდაპირ კავშირშია პროექტის თავდაპირველი მონაცემების მიხედვით ინფორმაციის გაურკვეველობის აღწერასთან. თუ საწყის პარამეტრებს აქვს სავარაუდო აღწერა, მაშინ ინვესტიციის ეფექტურობის მაჩვენებლებს ასევე აქვთ შემთხვევითი ცვლადების ფორმა, რომლებსაც აქვთ საკუთარი სავარაუდო ალბათობის განაწილება. ამასთან, რაც სტატისტიკურად განისაზღვრება გარკვეული პარამეტრები, მით უფრო სუსტია ინფორმაციული შინაარსის მტკიცებულებების კონტექსტი აღწერილი საბაზრო გარემოს მდგომარეობის შესახებ და რაც უფრო დაბალია ექსპერტების ინტუიციური აქტივობის დონე, მით უფრო ნაკლებად იქნება გამართლებული ნებისმიერი ტიპის ალბათობათა გამოყენება ინვესტიციების ანალიზში. გაურკვეველობის აღრიცხვის ალტერნატიული გზაა ე.წ. მინიმალური მიდგომა. ინვესტიციის პროცესში მოვლენების განვითარების გარკვეული მოსალოდნელი სცენარების ფორმირება ხდება და ამ კლასიდან ირჩევა ორი სცენარი, რომელშიც პროცესი, შესაბამისად, აღწევს მაქსიმალურ და მინიმალურ ეფექტურობას. შემდეგ მოსალოდნელი ეფექტი შეფასებულია ჰურვიცის ფორმულის გამოყენებით, შეთანხმების პარამეტრით  $L$ . თუ  $L = 0$  (ვალდის წერტილი), პროექტის ეფექტურობის ყველაზე პესიმისტური შეფასება არჩეულია გადაწყვეტილების მიღების საფუძვლად, როდესაც, ყველაზე არახელსაყრელი სცენარი, ყველაფერი გაკეთდა მოსალოდნელი ზარალის შესამცირებლად. ეს მიდგომა, რა თქმა უნდა, შეამცირებს ინვესტორის რისკს. ამასთან, მისი გამოყენების პირობებში, პროექტების უმეტესობა, მათ შორის წარმატების ძალიან კარგი შანსიც, უარყოფილი იქნება.

ეკონომიკური პროექტების რეალიზაციისას ყოველთვის არსებობს რისკების პროგნოზირების და შეფასების მეთოდების შერჩევის პრობლემა. ეკონომიკური რისკების პროგნოზირება ყოველ კონკრეტულ სიტუაციაში ხორციელდება კონკრეტული პროექტის რეალიზაციის თავისებურებებიდან გამომდინარე. გავყვეთ სტატისტიკის თეორიას. „საშუალო მნიშვნელობა წარმოადგენს მოსალოდნელი შედეგის განზოგადებულ რაოდენობრივ მახასიათებელს. მნიშვნელოვან მახასიათებელს, რომელიც განსაზღვრავს შესაძლო შედეგის ცვალებადობის ხარისხს წარმოადგენს დისპერსია – ფაქტიური შედეგების საშუალო მნიშვნელობიდან გადახრის კვადრატების საშუალოშეწონილი: [82.გვ.31-44]

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2 P_i$$

და მასთან დაკავშირებული საშუალოკვადრატული გადახრა:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \sqrt{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2 P_i}$$

ინსტრუმენტს, რომლებიც საშუალებას გვაძლევს გავზომოთ შესაძლებლობა, მოლოდინი, ეწოდება ბუნდოვანი ნაკრების თეორია, ამ თეორიის გამოყენებით შემუშავებულ იქნა საინვესტიციო რისკის შეფასების მეთოდი და რისკის ხარისხის შეფასების ახალი ყოვლისმომცველი მაჩვენებელი. ინვესტიციის პროექტის მრავალმხრივი შეფასებისას, მიღებული იქნა ინვესტიციების წმინდა თანამედროვე ღირებულების ინდიკატორის სამი მნიშვნელობა: NPVmin-ინდიკატორის მინიმალური მნიშვნელობა, NPVmax-ინდიკატორის მაქსიმალური მნიშვნელობა, NPVexp-საშუალო მოსალოდნელი მნიშვნელობა. ეფექტურ ინვესტიციებში, ჩვენ ვგულისხმობთ ინვესტიციის პროცესის ქვეყნების ისეთ ჯგუფს, როდესაც პროექტის რეალური წმინდა მიმდინარე ღირებულება ნულზე მეტია. ინვესტიციის არაეფექტურობის რისკის V&M ხარისხი ფასდება ფორმულით, რომელსაც აქ წარმოადგენთ.

$$V \& M = R \times \left( 1 + \frac{1-a}{a} \times \ln(1-a) \right),$$

სადაც

$$a = - \frac{NPV_{\min}}{NPV_{\exp} - NPV_{\min}},$$

$$R = - \frac{NPV_{\min}}{NPV_{\max} - NPV_{\min}}$$

V&M რისკის დონე 0-დან 1-მდეა.

თითოეულ ინვესტორს, თავისი ინვესტიციის შედეგების საფუძველზე, შეუძლია დააღაგოს V&M მნიშვნელობები, გამოკვეთოს მისთვის მიუღებელი რისკის მნიშვნელობების სეგმენტი. ასევე შესაძლებელია რისკის ხარისხების უფრო დეტალური შეფასება. მაგალითად, თუ თქვენ შემოიტანეთ ენობრივი ცვლადი "რისკის ხარისხი" თავისი მნიშვნელობებით: {უმნიშვნელო, დაბალი, საშუალო, შედარებით მაღალი, მიუღებელი}, მაშინ თითოეულ ინვესტორს შეუძლია დამოუკიდებლად აღწეროს შესაბამისი ბუნდოვანი ქვეპუნქტები ხუთი წევრის მითითებით.

განვიხილოთ რისკის ანალიზის მარტივი საილუსტრაციო მაგალითი.

დაგეგმილი ინვესტიციის პროცესთან დაკავშირებით, ცნობილი გახდა, რომ:

- პროექტი განხორციელდება ორი წლის განმავლობაში;
- საწყისი ინვესტიციის ზომა ზუსტად არის ცნობილი და შეადგენს  $I = 1$  მილიონ \$;
- დაგეგმვის პერიოდში დისკონტირების განაკვეთი ითამაშებს  $RD_{\min} = 10\%$  -დან  $RD_{\max} = 30\%$  წლიურად;
- წმინდა ფულადი ნაკადის დაგეგმვა ხდება  $CF_{\min} = 0$  - დან  $CF_{\max} = 2$  მილიონ რუბლამდე;
- პროექტის ნარჩენი (ლიკვიდაციის) ღირებულება არის ნულოვანი.

მაშინ პროექტის წმინდა მიმდინარე ღირებულების შეფასება შეიძლება მარტივი ფორმულების გამოყენებით:

$$NPV_{\min} = -I + \frac{CF_{\min}}{(1 + RD_{\max})^1} + \frac{CF_{\min}}{(1 + RD_{\max})^2} = -1,0$$

$$NPV_{\max} = -I + \frac{CF_{\max}}{(1 + RD_{\min})^1} + \frac{CF_{\max}}{(1 + RD_{\min})^2} = 2,5$$

$$NPV_{\text{avg}} = -I + \frac{CF_{\text{avg}}}{(1 + RD_{\text{avg}})^1} + \frac{CF_{\text{avg}}}{(1 + RD_{\text{avg}})^2} = 0,5$$

სადაც  $CF_{\text{avg}} = (CF_{\max} - CF_{\min}) / 2 = 1$  მილიონი რუბლი,  $RD_{\text{avg}} = (RD_{\max} - RD_{\min}) / 2 = 20\%$  წელიწადში. მაშინ რისკის ხარისხი, რომელიც შეფასებულია ზემოთ მოცემული ფორმულით, არის  $V\&M = 0.127$  (დაახლოებით 13%).

ეკონომიკური რისკის მენეჯმენტს, ისევე როგორც ნებისმიერი სხვა მართვის სისტემას, აქვს ობიექტი და საგანი. რისკის მართვის ობიექტი არის ეკონომიკური საქმიანობის განხორციელება გაურკვევლობისა და ეკონომიკური და სამართლებრივი ურთიერთობების პირობებში, რომლებიც კვლავ წარმოიქმნება ბიზნეს სუბიექტებს შორის რისკის აღმოფხვრის ან რეალიზაციის პროცესში. ასეთი მენეჯმენტის უბიექტია საწარმოს მენეჯერების ჯგუფი ან სპეციალიზებული კომპანიების სპეციალისტები, რომლებიც კომბინირებული ქმედებების სხვადასხვა ვარიანტების საშუალებით ახორციელებენ ეფექტური ეკონომიკური საქმიანობის რისკების მიზნობრივ დივერსიფიკაციას.

რისკის რაოდენობრივი შეფასებისათვის ძალზე ხშირად გამოიყენება გამოსახულება:

$$R = H \cdot P$$

სადაც  $H$   $\Pi$  –ზარალის სიდიდეა;

$p$  – სარისკო მოვლენის გამოვლინების ალბათობაა.

ამდენად, რისკის ხარისხი განისაზღვრება ზარალის სიდიდის ნამრავლით იმის ალბათობაზე, რომ ეს ზარალი მიყენებული იქნება. საინვესტიციო-საფინანსო სფეროში კაპიტალდაბანდებების რისკის რაოდენობრივ კრიტერიუმად ფართოდ გამოიყენება ორი მაჩვენებელი:

- შესაძლებელი შედეგის (უკუგების) საშუალო მოსალოდნელი მნიშვნელობა (  $X$  ), რომელიც არის ყველა შესაძლო შედეგის საშუალოშეწონილი სიდიდე. ყოველი შედეგის ალბათობა გამოიყენება შესაბამისი მნიშვნელობის სიხშირის, ან წონის საზომად;
- საშუალო კვადრატული გადახრა ( $\sigma$ ), პრაქტიკაში გამოიყენება რისკის კოეფიციენტი ( $r$ ), განსაზღვრული როგორც შესაძლო ზარალის მაქსიმალური მნიშვნელობის (  $H \Pi$  max) ფარდობა მეწარმის (ფირმის)ფინანსური რესურსების საკუთარ მოცულობასთან.[5.გვ.333-338]

### თავი 3

## სახელმწიფოს აქტიური საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების მოდელი

### 3.1. საქართველოს მთავრობის და დონორი ორგანიზაციების როლი

#### საქართველოს საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირებაში

საინვესტიციო პოლიტიკის სახელმწიფო ინსტრუმენტები სამ დიდი ჯგუფად იყოფა: მაკროეკონომიკური, მიკროეკონომიკური და ინსტიტუციონალური. მაკროეკონომიკურს მიეკუთვნება ინსტრუმენტები, რომლებიც განსაზღვრავს ინვესტიციების საერთოეკონომიკურ კლიმატს, გავლენას ახდენს საპროცენტო განაკვეთზე, შიდასავაჭრო რეჟიმი და ა.შ. მიკროეკონომიკურ ჯგუფს მიეკუთვნება ინსტრუმენტები, რომელიც ეკონომიკის დარგობრივ ჭრილში მუშაობს, ბუნებრივი რესურსების მოპოვება, სოციალური ტვირთი, ამორტიზაციის ნორმა, გარანტიები და ა.შ. ინსტიტუციონალურ ჯგუფს მიეკუთვნება ინსტრუმენტები, რომლითაც უნდა მოხდეს საინვესტიციო პროგრამების კოორდინაცია კერძო ინვესტორებსა და ბაზრის სხვა მონაწილეებს შორის. საქართველოს მთავრობა აყალიბებს ქვეყნის საინვესტიციო პოლიტიკას მის სისტემაში მოქმედი ინსტიტუციების საშუალებით და განსაზღვრავს მათ ფუნქციებს, ერთ-ერთ ასეთ ინსტიტუტს საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს ქვესისტემაში მოქმედი საინვესტიციო პოლიტიკისა და ინვესტიციების მხარდაჭერის დეპარტამენტი წარმოადგენს, რომელიც საქართველოს მთავრობის 2016 წლის #303 დადგენილებით შეიქმნა, შემდეგი ფუნქციებით: საქართველოს საინვესტიციო პოლიტიკის შემუშავების, ინვესტიციების განხორციელებისა და ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს ფორმირების ხელშეწყობა, მათი რეალიზაციისათვის საჭირო ღონისძიებათა კოორდინაცია და მონიტორინგი; საინვესტიციო პოლიტიკის განხორციელების ხელშეწყობის მიზნით სახელმწიფო უწყებებს შორის ეფექტიანი კომუნიკაცია და კოორდინაცია; მსხვილ ან/და სტრატეგიულ საინვესტიციო პროექტებზე, პოლიტიკის ფარგლებში, შესაბამისი რეაგირების განხორციელება;

საჭიროების შემთხვევაში, კონკრეტულ საინვესტიციო პროექტზე დეტალური ანალიზის მომზადება; ინვესტორთან პირდაპირი და მჭიდრო კომუნიკაცია და მისი მხარდაჭერა; საინვესტიციო პოლიტიკის განხორციელების პროცესში არსებული პრობლემებისა და განვითარების შესაძლებლობების გამოვლენა; ინვესტიციების ზრდის ხელშემწყობი ინიციატივებისა და რეფორმების განხორციელების ხელშეწყობა. [114] თუმცა საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს ოფიციალურ ვებგვერდზე ამ დეპარტამენტის ფუნქციების გარდა არანაირი ინფორმაცია არ არსებობს.

სახელმწიფოს საინვესტიციო პოლიტიკა განაპირობებს სახელმწიფო და მუნიციპალური ინვესტიციების განვითარებას ქვეყანაში და ახდენს ხელსაყრელი საინვესტიციო გარემოს ფორმირებას. საინვესტიციო სფეროს სახელმწიფო რეგულირება, სახელმწიფო და საზოგადოებრივი ინტერესებიდან გამომდინარე, თავისთავად გულისხმობს ბაზარზე კაპიტალის მოძრაობის რეგულაციებს. ამიტომ კონკრეტული ქვეყნის კონკრეტული ეკონომიკური სიტუაციიდან გამომდინარე გამოიყენება განსხვავებული ინსტრუმენტები. ასეთი შეიძლება იყოს საინვესტიციო პროცესებისათვის მაქსიმალურად ხელშემწყობი გარემოს შექმნა, რომელიც თავის მხრივ გულისხმობს საგადასახადო შეღავათებს, საბაჟო ტარიფების შემსუბუქებას, შეღავათებს მიწისა და სხვადასხვა ბუნებრივი რესურსების გამოყენებაზე, ეკონომიკის ანტიმონოპოლიურ რეგულირებას, ინფორმაციის და სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურის განვითარებას, სტანდარტების, ნორმების, რეგლამენტის შემუშავებას, სამართლებრივი და საკონტროლო წესების დაცვას და ა.შ. [2.გვ.183-188]

საქართველოში სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის გამტარებელია სს „საპატრნიორო ფონდი“, რომელიც 2011 წელს დაფუძნდა, სატრანსპორტო, ენერგეტიკისა და ინფრასტრუქტურის სფეროში არსებული მსხვილი სახელმწიფო საწარმოების კონსოლიდაციის ბაზაზე, იგი სახელმწიფო საინვესტიციო ფონდია. იგი 100%-ით სახელმწიფო საკუთრებაა, ფონდის

პორტფელში არსებული პროექტების ჯამური ღირებულება 2.5 მლრდ აშშ დოლარს აღემატება, საიდანაც „ფონდის“ ინვესტიციების წილი 330 მლნ დოლარია. ფონდის მთავარი დანიშნულებაა საქართველოში ინვესტიციების წახალისება საინვესტიციო პროექტების განვითარების საწყის ეტაპზე თანამონაწილეობის გზით. ფონდის საქმიანობის პრიორიტეტული მიმართულებებია: აგრობიზნესი, ენერგეტიკა, ინფრასტრუქტურა და ლოგისტიკა, წარმოება, უძრავი ქონება და ტურიზმი. „საპარტნიორო ფონდის“ საქმიანობა ხორციელდება ორი მიმართულებით, ესაა: აქტივების მართვა და საინვესტიციო საქმიანობა. სს „საპარტნიორო ფონდმა“ ეფექტურად ვერ წარმართა ქვეყნის საინვესტიციო პოლიტიკა - 2014-2017 წლებში „ფონდის“ აქტივები 16%-ით გაიზარდა, კაპიტალი კი 13%-ით შემცირდა. 2017 წელი „ფონდმა“ 482 მლნ ლარის ზარალით დაასრულა, 2014-2017 წლების ჯამური ზარალი კი 528 მლნ ლარი იყო. 2017 წლის ზარალით დასრულება „საქართველოს რკინიგზისა“ და „საქართველოს სახელმწიფო ელექტროსისტემის“ აქტივების გაუფასურების ხარჯმა-633 მლნ ლარმა განაპირობა. 2017 წელს „ფონდმა“ მის აქტივებში შემავალი კომპანიებიდან დივიდენდის სახით 27.3 მლნ ლარი მიიღო, ხოლო 2016 წელს - 12.7 მლნ ლარი. „ფონდი“ დივიდენდს მაშინ იღებს, როდესაც ბენეფიციარ კომპანიას მოგება რჩება. ვინაიდან „ფონდის“ შემოსავლის ძირითადი წყარო რამდენიმე სახელმწიფო საწარმოს აქტივები და მის მიერ დაფინანსებული პროექტებიდან მიღებული დივიდენდებია, „ფონდის“ ფინანსური მდგომარეობა არასტაბილური და არაპროგნოზირებადია, ეს კი „ფონდს“ მეტწილად სესხებზე დამოკიდებულს ხდის. [115] ჩემი აზრით სს „საპარტნიორო ფონდი“ არ უნდა იყოს დამოკიდებული სახელმწიფო კომპანიების მოგებაზე, თუ მისი ბიუჯეტიდან დაფინანსება მოხდება, მაშინ ფონდი ვალდებული იქნება საფინანსო წლის ბოლოს დეტალური ანგარიში წარუდგინოს სამთავრობო გუნდს, სადაც დაწვრილებით ისაუბრებს მიმდინარე თუ სამომავლო საინვესტიციო პროექტებზე, მათ მიზანშეწონილობაზე. ამით საინვესტიციო პროექტების და პროცესების



გამჭვირვალობის ხარისხიც ამაღლდება. ჩემი აზრით კანონის დონეზე უნდა აიკრძალოს ფონდის მიერ იმ იურიდიული პირებზე სახსრების გადაცემა, რომლებიც ოფშორებში არიან დარეგისტრირებული.

ვთვლი, რომ დროულია სტრუქტურული მოწყობის თვალსაზრისით 2020 წელს დაწყებული რეორგანიზაციის პროცესი სს „საპატრიორო ფონდში“ რომელიც გულისხმობს ფონდის აქტიურ მონაწილეობას პრივატიზების პროცესში. სტრუქტურული ცვლილების მოდელი ფონდიდან იმ საწარმოების გასვლასაც ითვალისწინებს, რომლის მენეჯმენტშიც იგი არ ერევა, ეს კომპანიებია საქართველოს რკინიგზა, სახელმწიფო ელექტროსისტემა, გაზის და ნავთობის კორპორაცია, *თელასი*. სტრუქტურული ცვლილების მოდელი ასევე ითვალისწინებს საინვესტიციო პროექტებში ფონდის თანამონაწილეობის ფორმას და იგი გულისხმობს სახელმწიფო ქონებით და არა იმ ფულადი აქტივებით მონაწილეობას, რომლებიც ფონდს გააჩნია.

2020 წლის ნოემბერში ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრომ დაამტკიცა „უცხოური საინვესტიციო პროექტების ხელშეწყობის სახელმწიფო პროგრამა-"FDI გრანტი", რომელსაც სააგენტო „აწარმოე საქართველოში“ განახორციელებს. აღნიშნული მექანიზმი მიმართულია ქვეყანაში უცხოური ინვესტიციების ზრდის ხელშეწყობისკენ, ტექნოლოგიის შემოდინების და ახალი სამუშაო ადგილების შექმნისკენ. ხელშეწყობის მექანიზმი, საინვესტიციო ვალდებულების შესრულების შემთხვევაში, უცხოური კაპიტალით შექმნილ კომპანიებს სთავაზობს გრანტს გაწეული ხარჯების ნაწილის ასანაზღაურებლად. მნიშვნელოვანია, რომ პროგრამაში მონაწილე საერთაშორისო არანაკლებ 10 მილიონი ლარის ინვესტიციას განახორციელებს და მინიმუმ 150 სამუშაო ადგილი შექმნის. ბიზნეს პროცესების აუთსორსინგის სფეროში მოღვაწე კომპანიებისთვის კი, განსახორციელებელი ინვესტიციის მინიმალური მოცულობა 5 მილიონ ლარს უნდა შეადგენდეს, ხოლო შექმნილი სამუშაო ადგილების რაოდენობა არანაკლებ 200-ით განისაზღვრას. [139]

საქართველოს ეროვნულმა ბანკმა 2020 წლის 31 დეკემბრის მდგომარეობით ქვეყნის საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიციების შესახებ მონაცემები გამოაქვეყნა, რაც სებ-ის მიერ ყოველკვარტალური პერიოდულობით გამოიცემა. საქართველოს წმინდა საინვესტიციო პოზიცია - 248,8 მლრდ აშშ \$-ია, რაც დებიტორულ პოზიციას ასახავს. კერძოდ, აღნიშნული პერიოდის მდგომარეობით საქართველოს რეზიდენტებს უფრო მეტი ფინანსური ვალდებულება გააჩნიათ სხვა დანარჩენი მსოფლიოსადმი, ვიდრე აქტივები. საქართველოს რეზიდენტებს საგარეო აქტივებსა და ვალდებულებებს შორის სხვაობა 4.0%-ითაა გაზრდილი და მათი ვალდებულებები აქტივებს, მესამე კვარტალთან შედარებით, 955.7 მლნ აშშ დოლარით, 24 826.5 მლნ აშშ დოლარით აღემატება. აღნიშნულ პერიოდში საინვესტიციო პოზიციის ზრდის 54.3% საოპერაციო ცვლილებითაა გამოწვეული, ხოლო 17.0% და 23.4% -ებით კი საკურსო და ფასის ცვლილების შედეგია. ამდენად, წინა პერიოდთან შედარებით საინვესტიციო პოზიციის ცვლილების 1/2 -ზე მეტი ახალი აქტივების და ვალდებულების აღებამ განაპირობა. დანარჩენი კი ლარის ნომინალური გაცვლითი კურსის და უკვე არსებული აქტივების და ვალდებულებების ფასის ცვლილებას უკავშირდება. [140]

საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირების ფარგლებში საქართველოს მთავრობა 2019 წლიდან სახელმწიფო პროექტს „100 საინვესტიციო შეთავაზება ბიზნესს“ ანხორციელებს. საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტრო სახელმწიფო ქონების ეროვნულ სააგენტოსთან ერთად. შეთავაზებები განკუთვნილია ადგილობრივი და საერთაშორისო ინვესტორებისთვის, როგორც მსხვილი, ისე მცირე ბიზნესის შემთხვევაში. პროექტი ითვალისწინებს 100 პარალელური აუქციონის ერთდროულად ჩატარებას და სახელმწიფო ქონების გამარტივებული პროცედურებით პრივატიზებას, რომლის ფარგლებში დღეისთვის უმოქმედო შენობებში გაიხსნება ახალი საწარმოები, სასტუმროები და სხვა სახის ეკონომიკური აქტივობის მქონე დაწესებულებები. პროექტის თანახმად,

სახელმწიფო ქონების ეროვნული სააგენტო ყველა დაინტერესებულ პირს გამარტივებულ პროცედურას სთავაზობს, რომელიც გულისხმობს უკვე გამზადებულ საინვესტიციო პაკეტებს, მათ შორის უძრავი ქონების განვითარების შესაძლებლობას გენერალური განაშენიანების გეგმის გათვალისწინებით. ასევე, წინასწარ არის მოგვარებული ყველა იურიდიული საკითხი, როგორცაა შეფასება, ქონების რეგისტრაცია, საზღვრების დაზუსტება და სხვა. აუქციონზე გასაყიდი ქონების საერთო საწყისი ღირებულება 150 მილიონი ლარია. პროექტის განხორციელების შედეგად, შეიქმნება 2 500 ახალი სამუშაო ადგილი, მოსალოდნელი ინვესტიციის მოცულობა კი დაახლოებით 200 მლნ ლარი იქნება. საპრივატიზებო ობიექტების ნუსხა მოიცავს ქვეყნის მასშტაბით სახელმწიფოს საკუთრებაში არსებულ უძრავ ქონებას და მოიცავს თბილისსა და საქართველოს 45-მდე ქალაქსა და მუნიციპალიტეტს. საპრივატიზებო ნუსხაშია სამრეწველო ობიექტები, სასაწყობო და სატბორე მეურნეობები, სამედიცინო დაწესებულებები, სპორტული ინფრასტრუქტურა, სასტუმროები და დეველოპერებისთვის საინტერესო სხვა სახელმწიფო ქონება. [141]

ამ პროექტის ფარგლებში საქართველოს ხელისუფლება საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროსთან ერთად ახალ სამთავრობო ინიციატივას ანხორციელებს, ესაა *სასარგებლო წიაღისეულის მოპოვების ლიცენზიების კომპონენტი*. „აღნიშნული კომპონენტის ფარგლებში, საქართველოს სხვადასხვა რეგიონში შეირჩა და აუქციონზე განთავსდა კომერციულად მიმზიდველი 100 საბადო. კომპონენტი ითვალისწინებს საქართველოში წიაღისეულის ათვისების ლიცენზიის 100 პარალელური ელექტრონული აუქციონის ჩატარებას, სადაც ყველა დაინტერესებულ პირს ექნება თანაბარი შესაძლებლობა მონაწილეობა მიიღოს ელექტრონულ ვაჭრობაში. ბიზნესისთვის შეთავაზებული 100 საბადო მოიცავს ისეთ წიაღისეულს, რომელსაც აქვს საექსპორტო ან იმპორტის ჩანაცვლების პოტენციალი, მათ შორის, ეს არის სხვადასხვა სახის ლითონი, სამთო ქიმიური ნედლეული, საშენი მასალები, პოლიმეტალები, მიწისქვეშა წყლები

და ა.შ. პროექტის - *სასარგებლო წიაღისეულის მოპოვების 100 საბადო ბიზნესს* მიზანია საქართველოს ეკონომიკის სწრაფი განვითარების ხელშეწყობა, ეკონომიკური ზრდა, ახალი სამუშაო ადგილების შექმნა და ქვეყანაში ახალი ინვესტიციების მოზიდვა. მათ შორის, პროექტის მოსალოდნელი შედეგია, სულ მცირე, 1 800 ახალი სამუშაო ადგილის შექმნა საქართველოში. [141]

სხვადასხვა სახელმწიფო საინვესტიციო პროექტებით სახელმწიფო პირდაპირ მონაწილეობს საინვესტიციო საქმიანობაში, ასეთი შეიძლება იყოს ნავთობსადენის მშენებლობა ან ფინანსირება მიზნობრივი პროგრამებით, სახელმწიფო მიზნებისათვის აუცილებელი კაპიტალდაბანდების რეალიზაცია, სახელმწიფო ინტერესებში არსებული აქტივების შექმნა, საინვესტიციო მიზნებით წარდგენილი საბიუჯეტო კრედიტი, სახელმწიფო გარანტიების წარდგენა, საინვესტიციო პროექტების ექსპერტიზის ჩატარება და ა.შ. როგორც წესი სახელმწიფო ინვესტიციების მნიშვნელოვან ნაწილს აქვს სოციალური ხასიათი, რაც თავის მხრივ ართულებს მათი ეკონომიკური ეფექტურობის შეფასებას. ასეთი შეიძლება იყოს საინფორმაციო სისტემებსა და სატრანსპორტო ინფრანსტრუქტურაში ინვესტირება. ასეთი ინვესტიციები ხასიათდება ამოსყიდვის ხანგრძლივობით და მნიშვნელოვანი შიდა ეფექტებით.

საქართველოს მთავრობის დადგენილებით, 2016 წლის ივნისიდან, ქვეყანაში ამოქმედდა ვენჩურული საინვესტიციო პროგრამა „სტარტაპ საქართველო“, რომელიც მთავრობის 4 პუნქტიანი გეგმის ნაწილია. სახელმწიფო პროგრამამ ფინანსური მხარდაჭერა აღმოუჩინა დამწყები ბიზნესების ინოვაციურ იდეებს, ის სხვადასხვა კომპონენტებს მოიცავს: დაფინანსებას, საგადასახადო და იურიდიული პროცედურების გამარტივებას, ასევე, შესაბამისი განათლების ხელშეწყობას. პროექტის კოორდინატორები არიან "საპარტნიორო ფონდი" და „საქართველოს ინოვაციების და ტექნოლოგიების სააგენტო“. სააგენტო დაფინანსებას გასცემს მხოლოდ უნიკალურ მაღალტექნოლოგიურ ინოვაციურ იდეებზე, ხოლო

საპარტნიორო ფონდი ინოვაციურ პროექტებზე. მთლიანად პროგრამისთვის პირველ ეტაპზე გამოიყო 11 მილიონი ლარი, რაც შემდეგ 35 მილიონ ლარამდე გაიზარდა. პროექტში 51 ფინალისტიდან 20-მა სტარტაპმა გაიმარჯვა და შესაბამისად მიიღო დაფინანსება. ბენეფიციარს არ მოეთხოვებოდა პროექტის თანადაფინანსება და მისი წილი კომპანიაში არის 95%. პროექტი კი დაფინანსდა 15,000-დან 100 000 ლარამდე. მაღალტექნოლოგიური პროექტების შემთხვევაში, საქართველოს ინოვაციების და ტექნოლოგიების სააგენტო ერთობლივ საწარმოში პარტნიორად რჩება არაუმეტეს 7 წლის ვადით და არ ერევა სტარტაპის მმართველობაში. ინოვაციურმა და ტექნოლოგიურმა გამარჯვებულმა სტარტაპებმა მიიღეს დაფინანსება პირადი ქონებით უზრუნველყოფისა და გირაოს გარეშე. უზრუნველყოფა შემოიფარგლა მხოლოდ პროექტის ფარგლებში შექმნილი აქტივებით. [142]

საქართველოს სწორი საინვესტიციო პოლიტიკის ფორმირებაში უმნიშვნელოვანესია საქართველოსა და ევროკავშირის ეკონომიკური ურთიერთობები. ხელშეკრულება ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შესახებ, ეს არის შეთანხმება, რომელიც მიზნად ისახავს ტარიფების, კვოტების დაარასატარიფო ბარიერების მოშლასა და ხარისხის სტანდარტების დანერგვას, მთელ რიგ საკითხებში ევროკავშირის სტანდარტებთან დასაახლოვებლად და ვაჭრობის გასაუმჯობესებლად, როგორც საქართველოსა და ევროკავშირს შორის, ასევე საქართველოსა და სხვა მეზობელ/პარტნიორ ქვეყნებთან. თავისუფალი ვაჭრობის შესახებ შეთანხმების ფარგლებში, საქართველო ვალდებულია ევროკავშირის სტანდარტებთან შესაბამისობაში მოიყვანოს კანონმდებლობა (ხელშეკრულების 280-ე მუხლი), და ითანამშრომლოს ისეთ საკითხებზე, როგორებიცაა: საგადასახადო სფეროში კარგი მმართველობის გაძლიერება; ეკონომიკური ურთიერთობები; ვაჭრობა; ინვესტიციების და სამართლიანი კონკურენციის შემდგომი გაუმჯობესება. ხსენებული ხელშეკრულების 298-ე მუხლის თანახმად, თანამშრომლობა მოიცავს „მიმზიდველი და სტაბილური

საინვესტიციო კლიმატის შექმნას ინსტიტუციური, სამართლებრივი, ფისკალური და სხვა პირობების გათვალისწინებით. [80.გვ. 146-148]

2020 წლის ბოლოს საქართველოს მთავრობის მიერ მომზადდა ინვესტიციების მოზიდვის სტრატეგია საერთაშორისო ექსპერტების აქტიური მონაწილეობით და საერთაშორისო საფინანსო კორპორაციის International Finance Corporation-IFC მეთოდოლოგიური მითითებებით, რომელიც მიზნად ისახავს ქვეყანაში მარალტექნოლოგიური, ღრმა ცოდნაზე დაფუძნებული და სტრატეგიულად მნიშვნელოვანი პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოზიდვას. სტრატეგიაზე მუშაობა დიდი ხანია მიმდინარეობს, ეს პროცესი ითვალისწინებდა საქართველოს ეკონომიკისათვის ისეთი პრიორიტეტული დარგების ანალიზს, როგორებიცაა: ტანსაცმლისა და ფეხსაცმლის წარმოება, საავიაციო და საავტომობილო ნაწილების წარმოება, ჰოსპიტალიტი, ბიზნეს პროცესების ავტოსორსინგი და ელექტრონაწილების წარმოება, ასევე პირდაპირი/არაპირდაპირი ინსტრუმენტებით ინვესტიციის მოზიდვის კონკრეტულ სამოქმედო გეგმები.

ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციამ (OECD) მოამზადა საქართველოს საინვესტიციო პოლიტიკის შეფასების დოკუმენტი, რომელიც მოიცავს ინფორმაციას ქვეყანაში არსებულ საინვესტიციო გარემოზე და რეკომენდაციებს გასატარებელი რეფორმების შესახებ. მსგავსი კვლევა აღნიშნული ორგანიზაციის მხრიდან პირველად ჩატარდა. საინვესტიციო პოლიტიკის შეფასების საფუძველზე, საქართველოს პირველად მიენიჭა რეიტინგი ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის (OECD) კვლევაში FDI Regulatory Restrictiveness Index. აღნიშნულ კვლევაში საქართველომ დაიკავა მე-8 პოზიცია 82 ქვეყანას შორის, როგორც მსოფლიოში ერთ-ერთი ყველაზე ღია ეკონომიკა უცხოური ინვესტიციების მოზიდვის კუთხით. კვლევა მოიცავს ქვეყანაში არსებული 22 ეკონომიკური სექტორის შესწავლას და პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციების მოზიდვასთან დაკავშირებული ბარიერების იდენტიფიცირებას. ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის

შეფასებით, ბოლო წლებში საქართველოს მთავრობამ აქტიურად განახორციელა რეფორმები ინვესტორების მოსაზიდად და კერძო სექტორის განვითარების ხელშესაწყობად. [151]

საქართველოს მთავრობა, კავკასიაში EBRD-ის ხელმძღვანელობასთან ერთად, ქვეყნის განვითარების 10 წლიანი სტრატეგიის შექმნაზე მუშაობს და არსებულ კრიზისულ ვითარებაში ქვეყნისთვის სტრატეგიულად მნიშვნელოვან რეფორმებსა და ამოცანებზე ამახვილებს ყურადღებას. გამოიკვეთა პრიორიტეტული მიმართულებები:

- ტურიზმის სექტორის აღდგენა;
- განახლებადი ენერჯის სექტორების დივერსიფიკაცია;
- პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების აღდგენა;
- გრძელვადიანი ეკონომიკური განვითარების გეგმა;
- სასამართლო რეფორმა;
- განათლების სისტემის რეფორმა იმ სამუშაო ძალის შესაქმნელად, რომელიც აკმაყოფილებს ბიზნესის მოთხოვნებს;
- ევროკავშირის რეგულაციებთან ჰარმონიზაცია, ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი სავაჭრო სივრცის შეთანხმების შესაბამისად;
- ინფრასტრუქტურის რეაბილიტაციის გაგრძელება საქართველოს სტრატეგიული გეოგრაფიული მდებარეობის გათვალისწინებით;
- კაპიტალის ბაზრების განვითარება მცირე და საშუალო საწარმოებისთვის დაფინანსებაზე წვდომის დივერსიფიცირებისთვის;
- სოფლის მეურნეობის სექტორში ინვესტირების პოტენციალის შემდგომი ზრდა რეფორმების წახალისების გზით.

**3.2. ურთიერთ დამოკიდებულება პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებსა და მთლიან შიდა პროდუქტს (მშპ) შორის**

ეკონომიკურ პროცესებში ერთი მოვლენის ცვალებადობა განაპირობებს მეორის შეცვლასაც და პირიქით. მიზეზშედეგობრივი კავშირი შეისწავლება სხვადასხვა მეთოდებით, მათ შორისაა კორელაციურ-რეგრესიული ანალიზი, რომელიც გულისხმობს მოვლენათა შორის კავშირის ადექვატური ამსახველი მოდელის აგებას და მისი მეშვეობით მიზეზ-შედეგობრივი კავშირის რაოდენობრივი თანაფარდობის გაანგარიშებას. ეკონომიკაში კორელაცია კავშირის ხარისხის აღმნიშვნელია, ხოლო რეგრესია კავშირის მიმართულების. კორელაციის კოეფიციენტის მნიშვნელობა იცვლება -1 დან 1 მდე.

კორელაციის კოეფიციენტი	კავშირის სახე
0-1	პირდაპირი
-1 - 0	უკუკავშირი
0 – 0,3	სუსტი
0,3 – 0,5	საშუალო, ზომიერი
0,5 -1	ძლიერი
1	ფუნქციონალური
0	კავშირი არ არსებობს

ჩვენ გამოვიყენეთ ორფაქტორიანი მოდელი, კერძოდ მოვლენებს შორის კავშირის სიძლიერის განსაზღვრისათვის გავიანგარიშეთ ურთიერთ დამოკიდებულება პუისა და მშპ-ს შორის. როგორც ავღნიშნეთ კორელაციის კოეფიციენტი (r) იღებს მნიშვნელობას -1-დან +1-მდე. r- ის აბსოლუტური მნიშვნელობა ასახავს ცვლადებს შორის კავშირის სიძლიერეს. კორელაციის კოეფიციენტისა და მრავლობითი რეგრესიის გაანგარიშებები ვაწარმოეთ სტატისტიკური პროგრამა SPSS –ის საშუალებით. ანალიზისთვის გამოვიყენეთ 2010-2020 წლების შემდეგი სტატისტიკური მონაცემები.

მთლიანი შიდა პროდუქტი მილიონ აშშ \$-ში

წელი	კვარტალი			
	I	II	III	IV
2010	2,582.5	2,931.3	3,120.5	3,594.6



2011	2,977.8	3,722.4	4,104.4	4,352.8
2012	3,455.8	4,152.3	4,329.5	4,553.0
2013	3,567.0	4,181.7	4,526.1	4,904.5
2014	3,750.5	4,281.3	4,702.2	4,878.9
2015	3,400.0	3,695.2	3,871.9	3,944.0
2016	3,113.6	3,971.4	4,075.2	4,007.8
2017	3,328.0	4,079.8	4,519.6	4,353.7
2018	3,843.0	4,470.9	4,685.1	4,583.2
2019	3,779.6	4,362.5	4,564.0	4,716.7
2020	3,777.3	3,541.9	4,297.5	4,252.3

საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები

მლნ აშშ \$-ში

წელი	კვარტალი			
	I	II	III	IV
2010	176.1	211.5	236.8	241.2
2011	222.6	273.1	309.1	329.2
2012	312.4	248.0	220.5	267.3
2013	291.8	224.1	271.6	251.6
2014	331.9	217.6	749.5	538.0
2015	343.4	493.2	531.1	361.0
2016	392.6	452.4	507.4	300.2
2017	413.2	395.7	634.8	534.6
2018	328.6	406.1	365.4	206.2
2019	313.7	236.6	396.0	364.5
2020	175.0	241.3	303.3	-102.8

მოცემული ურთიერთკავშირის დასახასიათებლად ვიყენებთ-რეგრესიულ ანალიზს, რომელიც გვეხმარება დავადგინოთ კავშირი სხვადასხვა მოვლენას შორის. კორელაციის კოეფიციენტის არსებითობის დასადასტურებლად გავიანგარიშეთ შესაბამისი კრიტერიუმის (ტაანგ. ) მნიშვნელობა, რომელიც შედარებულ უნდა იქნეს ცხრილურ მონაცემს.  $t$  ფაქტიური, ანუ საანგარიშო დაკვირვების მცირე რიცხვისათვის გამოვიყენეთ შემდეგი ფორმულა:  $t = \frac{R}{\sqrt{\frac{1-R^2}{n-2}}}$  ან  $t = \frac{R}{\sqrt{\frac{1-R^2}{n-2}}} = \sigma$  გაანგ. აღნიშნული ფორმულით გაანგარიშებული ნდობის ინტერვალი უნდა შევადაროთ ცხრილურ მაჩვენებელს. წინასწარ უნდა მივიღოთ ნულოვანი ჰიპოთეზა იმის შესახებ, რომ  $R=0$ , ე.ი. მოვლენებს შორის კავშირი არ არსებობს. თუ აღმოჩნდებოდა,

რომ გაანგარიშებული მაჩვენებელი ცხრილურ მონაცემზე მეტია, მაშინ ნულოვანი ჰიპოთეზა უარყოფილი იქნებოდა და კორელაციის კოეფიციენტი არსებითად ჩაითვლებოდა. წინააღმდეგ შემთხვევაში, კორელაციის კოეფიციენტის მნიშვნელობა არაარსებითი იქნება. სტატისტიკური პროგრამა SPSS – ის დახმარებით ჩვენს მიერ გაანგარიშებულ იქნა t-განგ. 95%-იანი ალბათობით და კავშირი ამ ორ მოვლენას შორის არასაიმედოა ( $R^2=0.07$ ). შესაძლოა მათ შორის კავშირი ნამდვილად არსებობდეს, თუმცა მხოლოდ ამ ერთი ფაქტორით მეორის განჭვრეტა არის შეუძლებელი.

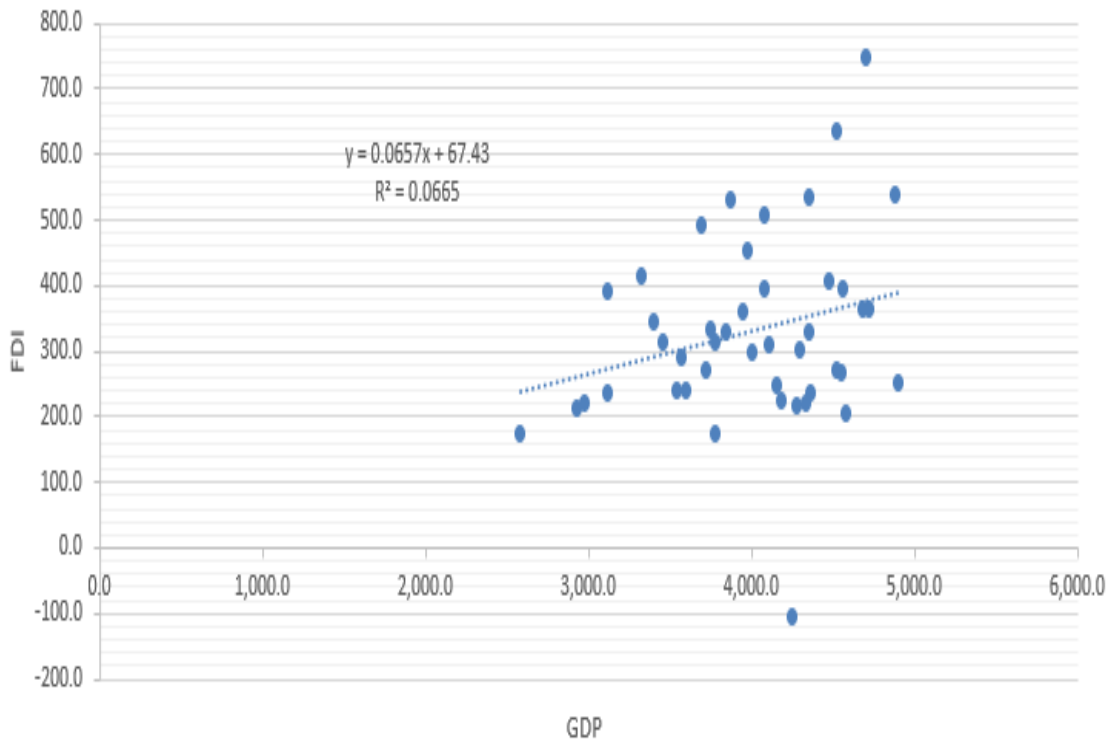
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	890974.5282	890974.5282	2.991662474	0.091038213
Residual	42	12508406.45	297819.2012		
Total	43	13399380.98			

მნიშვნელოვანია აღვნიშნოთ, რომ კორელაციის კოეფიციენტი ასახავს მხოლოდ ცვლადებს შორის კავშირს და არა მათ შორის მიზეზ-შედეგობრივ დამოკიდებულებას. აღნიშნული დამოკიდებულების შესწავლა მოვახდინეთ რეგრესიული ანალიზის საფუძველზე. ვინაიდან ჩვენ უნდა მოვახდინოთ საშედეგო მოვლენაზე ორი ფაქტორის ზემოქმედების შესწავლა, ამიტომ რეგრესიის განტოლებას ექნება შემდეგი სახე:

$$y = a_0 + a_1x_1 + a_2x_2$$

y არის დამოკიდებული ცვლადის მნიშვნელობა, x 1 – პირველი დამოუკიდებელი ცვლადი, x 2 - მეორე დამოუკიდებელი ცვლადი.  $a_0$  არის y ღერძთან თანაკვეთა, y-ის მნიშვნელობა, როცა ორივე დამოუკიდებელი ცვლადის მნიშვნელობა ნულს უტოლდება,  $a_1$  არის y-ის ცვლილება x 1 –ის ერთეულობითი ცვლილების შედეგად;  $a_2$  არის y-ის ცვლილება x 2 –ის ერთეულობითი ცვლილების შედეგად.

$a_0$ ,  $a_1$  და  $a_2$  პარამეტრების გამოსათვლელად გამოვიყენეთ განტოლებათა სისტემა:



$$\begin{cases} na_0 + a_1 \sum x_1 + a_2 \sum x_2 = \sum y \\ a_0 \sum x_1 + a_1 \sum x_1^2 + a_2 \sum x_1 x_2 = \sum x_1 y \\ a_0 \sum x_2 + a_1 \sum x_1 x_2 + a_2 \sum x_2^2 = \sum x_2 y \end{cases}$$

უნდა აღინიშნოს, რომ 0 a 1 a 2 a პარამეტრების გამოთვლა საკმაოდ შრომატევადია და დროის დიდ რესურსს საჭიროებს, ამიტომ მათი განსაზღვრა მოვახდინეთ SPSS - ის საფუძველზე.

შემაჯამებელი შედეგი (summary output)	
რეგრესია (regression statistics)	
მრავალჯერადი R (Multiple R)	0.25786374
R კვადრატული (R Multiple Square)	0.066493708
დაზუსტებული R (Adjusted R Square)	0.044267368
სტანდარტული შეცდომა (Standard Error)	545.7281385
დაკვირვება (Observations)	44

რეგრესული ანალიზის შედეგად დადგინდა, რომ კავშირი ამ ორ მოვლენას შორის არასაიმედოა ( $R^2=0.07$ ). სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მთლიანი შიდა პროდუქტის

ზრდა თუ კლება არ არის პირდაპირ (ან მხოლოდ) კავშირში უცხოური ინვესტიციების ზრდასა თუ კლებასთან. შესაძლოა მათ შორის კავშირი ნამდვილად არსებობდეს, თუმცა მხოლოდ ამ ერთი ფაქტორით მეორის განჭვრეტა არის შეუძლებელი. გაანგარიშება განხორციელებული იყო 95 პროცენტის სანდოობით. P-value-ს დაბალი მაჩვენებელი მიგვანიშნებს, რომ FDI-ს როლი GDP-ს ფორმირებაში სტატისტიკურად უმნიშვნელოა, შესაბამისად ის შეუძლებელია აიხსნას მხოლოდ ამ ერთ მოვლენაზე დაყრდნობით, თუმცა რა თქმა უნდა ეს არ გამორიცხავს, რომ სხვა თანაბარ პირობებში უცხოურ ინვესტიციებს გააჩნდეთ მნიშვნელოვანი გავლენა GDP-ს ფორმირებაზე.

პირდაპირი უცხოური და ინვესტიციების და მთლიანი შიდა პროდუქტის ურთკავშირის დასახასიათებლად ვიყენებთ, წერტილოვანი დიაგრამა მონაცემების თავმოყრის უმარტივესი გრაფიკული ხერხია. აბსცისაზე ასახულია მონაცემების დიაპაზონი. თითოეული მონაცემის სიდიდე აბსციზას ზემოთ თავსდება. წერტილოვანი დიაგრამა მონაცემების დეტალებს ასახავს და გამოიყენება ორი და მეტი ცვლადის მონაცემების შედარებისას. ჩვენი კვლევის ფარგლებში ეს ორი ცვლადი წარმოდგენილია მთლიანი შიდა პროდუქტისა და პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების სახით. [17.გვ.47]

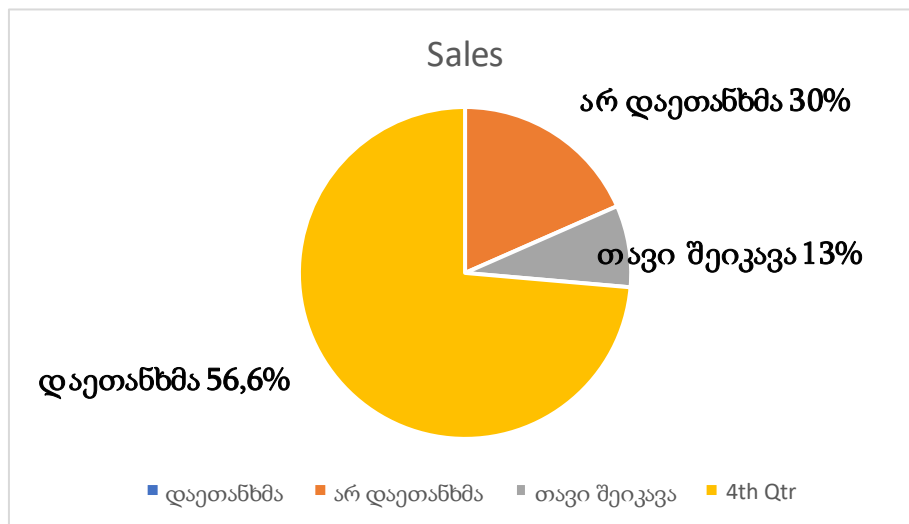
	Coefficients	Standard Error	T Stat	P -value
Intercept	3663.689362	209.9574039	17.44967928	7.39833E-21
FDI (პუი)	1.012625851	0.585453913	1.729642297	0.091038213
	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	3239.978166	4087.400557	3239.978166	4087.400557
FDI (პუი)	-0.168867979	2.194119682	-0.168867979	2.194119682

კვლევის პროცესში გამოყენებულ იქნა ჩაღრმავებული ინტერვიუს მეთოდი. მონაცემთა შეგროვების დროს გამოყენებულ იქნა ონლაინ, სატელეფონო და

პირისპირ გამოკითხვა. რესპოდენტებს გაეგზავნათ კითხვარის ბმული ელექტრონულ ფოსტაზე, რომელსაც თან ახლდა შეკითხვების განმარტებები და დოქტორანტის საკონტაქტო ინფორმაცია. განისაზღვრა ფოკუს ჯგუფები, გამოიკითხა ექსპერტები ეკონომიკურ და პოლიტიკურ საკითხებში. მონაცემები შეგროვდა დროის დაახლოებით ერთ პერიოდში ( 2021 წლის იანვარი-2021 წლის აპრილი). მონაცემთა შეგროვების შემდეგ მოხდა მათი სიხშირული განაწილება წრიული დიაგრამების მეშვეობით. ინტერვიუს ფარგლებში ჩვენს მიერ მომზადდა 10 პუნქტიანი შემდეგი შინაარსის კითხვარი, რომელიც მოცემულია დანართის სახით. ჯამში გამოყენებულია 30 რესპოდენტის მიერ შევსებული ანკეტა.

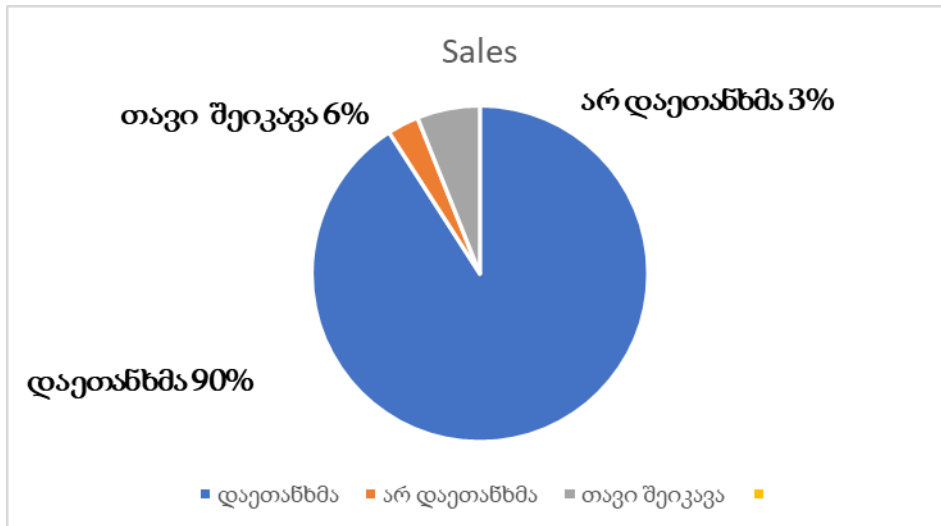
**კვლევის შედეგები.**

ექსპერტებს დავუსვით შეკითხვა, რომელიც შეეხებოდა საქართველოს ეკონომიკაში განხორციელებულ ასობით მილიონი დოლარის ღირებულების მსხვილ საინვესტიციო პროექტებს, უნდა გვქონდეს თუ არა მოლოდინი, რომ ასეთი პროექტები ჩვენი მასშტაბის ქვეყნისა და ეკონომიკის პირობებში კიდევ გვექნება? მიღებული მაჩვენებლების ანალიზის შედეგად გამოიკვეთა, რომ გამოკითხულთა 56,6 % ეთანხმება ამ მოსაზრებას. მათ მიაჩნიათ, რომ საქართველოს ეკონომიკის დარგებს გააჩნიათ საინვესტიციო მიმზიდველობა.

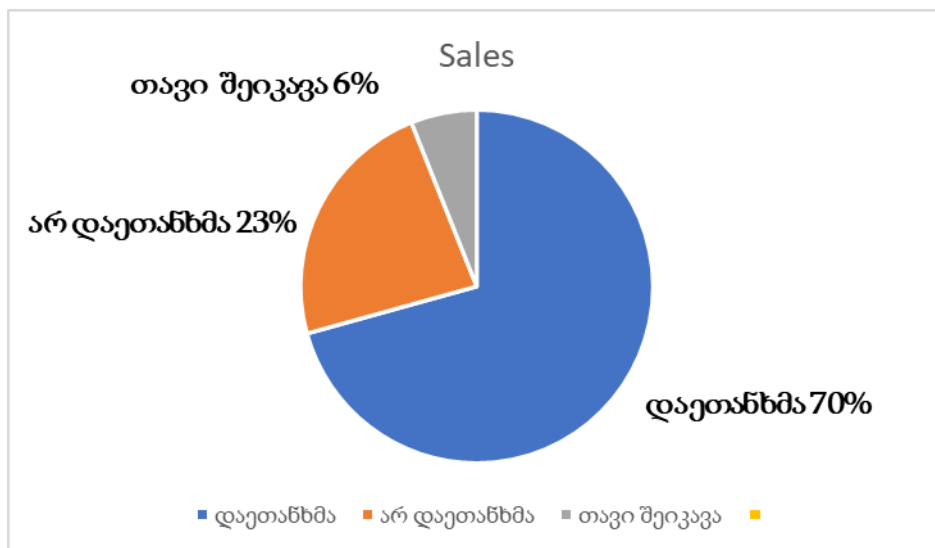


ჩვენს მიერ გამოკითხული ექსპერტების 90%-ს მიაჩნია, რომ საქართველოში ისეთი საინვესტიციო გარემოს შექმნაა საჭირო, რომელშიც უცხოელ და ადგილობრივ ინვესტორებს ექნებათ განცდა, რომ ამ ქვეყანაში მათ სამუშაო გარემოზე თანაბარად

ზრუნავენ და კომფორტული ოპერირებისათვის მაქსიმალურ პირობებს ქმნიან. მიღებული შედეგი მნიშვნელოვანია, რადგან რეალურად შიდა ინვესტიციების მოცულობის მაჩვენებელი ძალიან დაბალია და ქვეყანა მთლიანად უცხოურ ინვესტიციებზე მიჯაჭვული ჩანს.

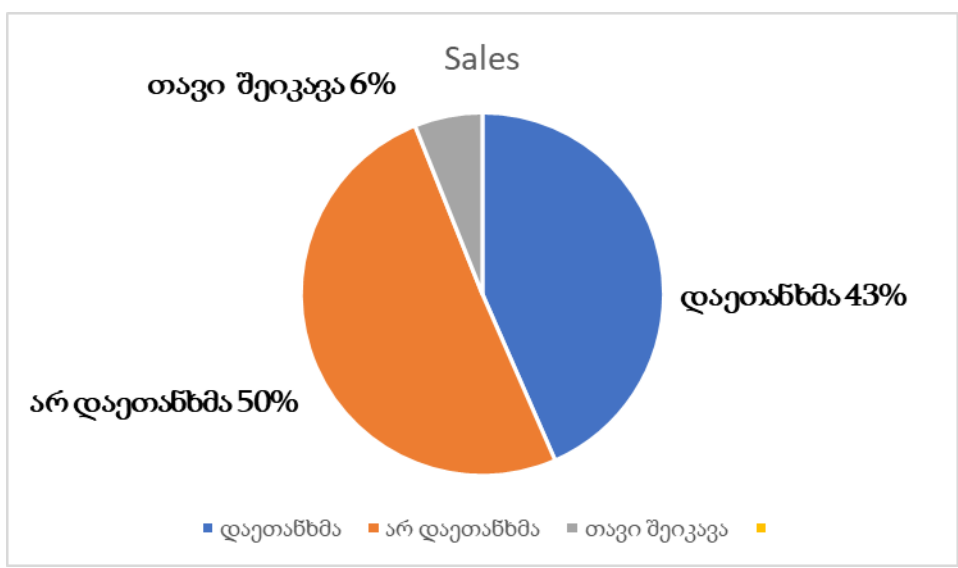


ექსპერტებს დავუსვით შეკითხვა, თვლიან თუ არა, რომ რუსეთის ფაქტორი და ქვეყნის ტერიტორიის ოკუპაცია საქართველოს ბიზნეს-გარემოსთვის და შესაბამისად ინვესტორთა მოზიდვის კუთხით რჩება ერთ-ერთ მნიშვნელოვან პრობლემად? მიღებული მაჩვენებლების ანალიზის შედეგად გამოიკვეთა, რომ გამოკითხულთა თითქმის 70% ეთანხმება ამ მოსაზრებას, 12 წლის წინ არსებული დაპირისპირების შემდეგ ფაქტობრივად უწყვეტი აგრესიის ქვეშ ვართ.



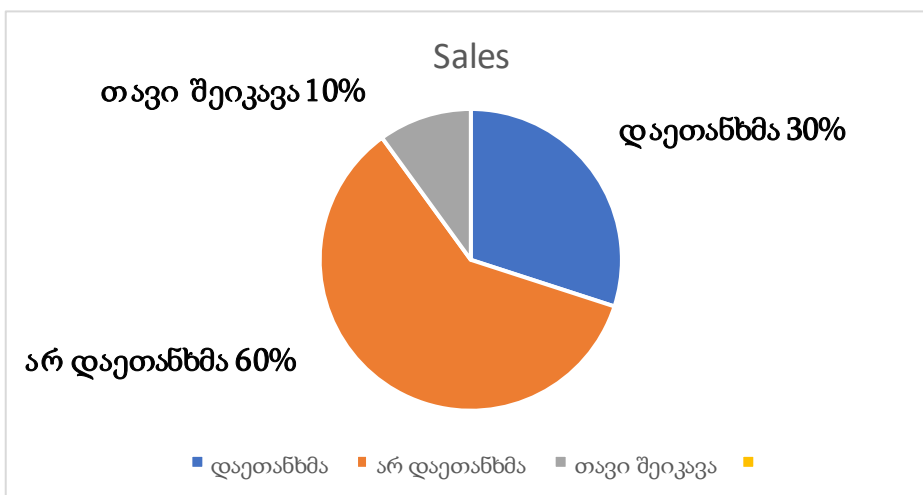
სტატისტიკის სამსახურის 2020 წლის მონაცემებით, საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობის მკვეთრი

კლებს. 2020 წლის I კვარტალში ინვესტიციებმა 165.4 მლნ. აშშ დოლარი შეადგინა, რაც 2019 წლის I კვარტალის მონაცემებზე 41.7% ნაკლებია.[126] იმ ვითარების გათვალისწინებით, რომ ქვეყანაში ახალი დიდი საინვესტიციო პროექტები აღარ დაწყებულა და ვერც ეკონომიკა იზრდება იმ ტემპებით, რომ დამატებითი ინვესტიციების მოზიდვა მოახდინოს, შედეგად მივიღეთ დღევანდელი მდგომარეობა. გამოკითხული ექსპერტების 90% არ ეთანხმება ქვეყნის ოფიციალური წყაროების მოსაზრებას იმის შესახებ, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების კლების მთავარი მიზეზია მაგისტრალური გაზსადენის მშენებლობის პროექტის დასრულება.

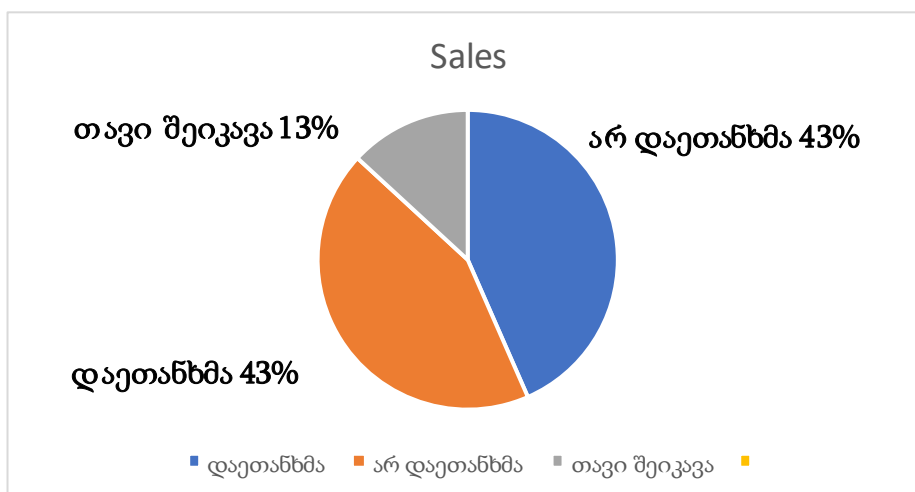


ექსპერტებს დავუსვით შეკითხვა-თვლიან თუ არა ისინი, რომ პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოცულობა მხოლოდ მაშინ გამოდგება ქვეყანაში საინვესტიციო მიმზიდველობის საზომ ინდიკატორად, თუ ინვესტიციების საერთო შემოდინებას ქვეყანაში გამოვაკლებთ ოფშორებიდან შემოსულ საინვესტიციო მოცულობას? მაჩვენებლების ანალიზის შედეგად გამოიკვეთა, რომ გამოკითხულთა 60% არ ეთანხმება ამ მოსაზრებას. გასათვალისწინებელია ის ფაქტორი, რომ საერთაშორისო სავალუტო ფონდის და კოპენჰაგენის უნივერსიტეტის ექსპერტების კვლევის შედეგების თანახმად, მსოფლიოში სხვადასხვა ქვეყნებში განხორციელებული პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებიდან 15 ტრლნ. დოლარი არის ფიქტიური და მათი ერთად-ერთი მიზანია არა ბიზნესის განვითარება, არამედ გადასახადებისგან თავის არიდება. ეს თანხა შეადგენს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებს მთლიანი

მოცულობის 40%-ს. ექსპერტებმა შეისწავლეს საინვესტიციო ნაკადები სხვადასხვა ქვეყნებში და მივიდნენ საინტერესო დასკვნამდე - ხშირად ინვესტიციები, რომელთა ფორმალური მიზანია ბიზნესის გაფართოება და ქვეყნებში ახალი სამუშაო ადგილების შექმნა, სინამდვილეში წარმოადგენენ ერთსა და იგივე ჯგუფში შემავალ კომპანიების შორის ტრანსსასაზღვრო ინვესტიციების ინსტრუმენტს. ფიქტობრივად ეს თანხები მოძრაობს ნომინალურად არსებული კომპანიების მეშვეობით. ეს კომპანიები არ აწარმოებენ რეალურ ბიზნეს საქმიანობას. ესაა ფინანსური ინჟინერია, რომლის მათი მიზანია მხოლოდ გადასახადების მინიმიზაციის გზის მოძიება მსხვილი კორპორაციებისთვის. [130]



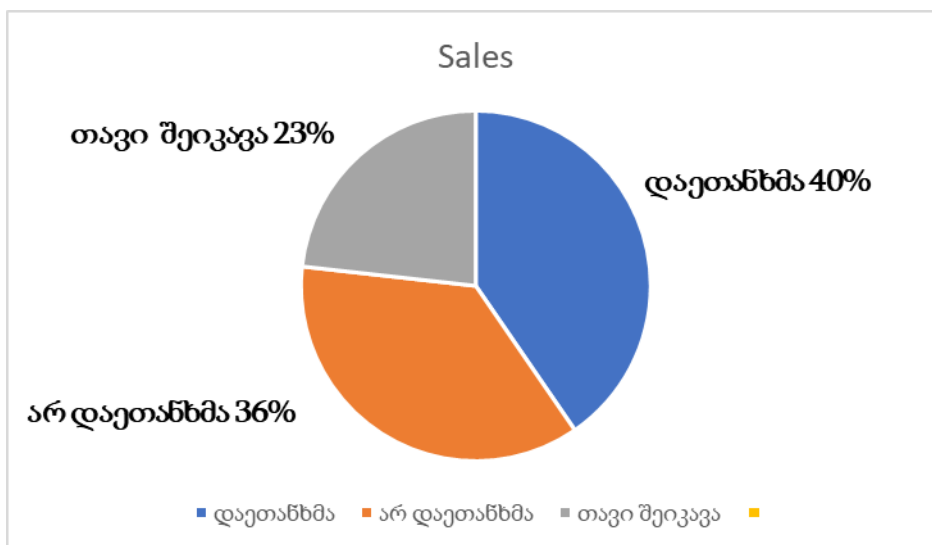
მეექვსე შეკითხვაზე-თვლით თუ არა, რომ ბოლო პერიოდში საქართველოს საინვესტიციო გარემოს განსაკუთრებული ზიანი საერთაშორისო არენაზე მიაყენა იმ





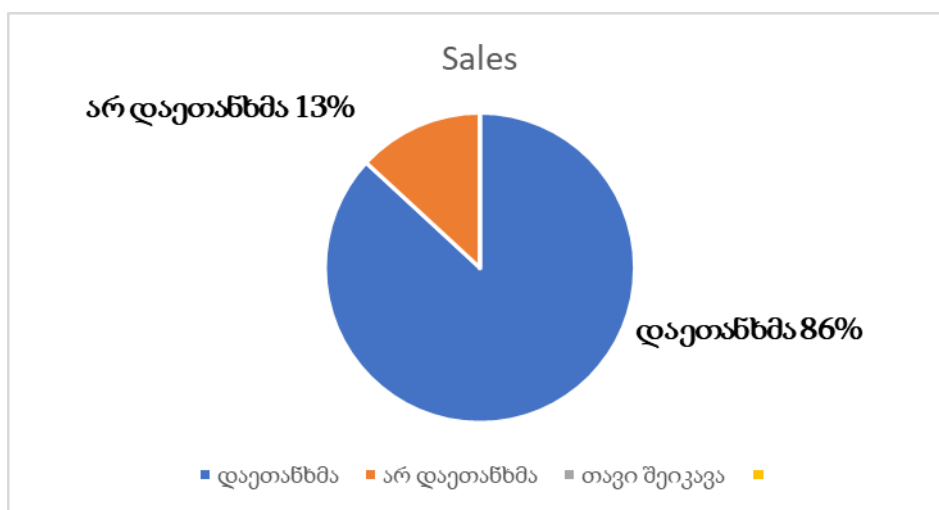
ბუნდოვანებამ, რაც ანაკლიის ღრმაწყლოვანი პორტის მშენებლობის გარშემო განვითარდა? პასუხები თითქმის თანაბრად გადანაწილდა 43%/43%.

ექსპერტებს დავუსვით შეკითხვა-თვლიან თუ არა ისინი, რომ საქართველოს გააჩნია კავკასიისა და ცენტრალური აზიის მთავარ სატრანსპორტო და ლოჯისტიკურ ჰაბად ქცევის პოტენციალი, რაც ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის ამაღლების ერთ-ერთ ძირითადი ფაქტორი იქნება და ინვესტიციების მოზიდვის თვალსაზრისით გადამწყვეტი მნიშვნელობა მიენიჭება? მაჩვენებლების ანალიზის შედეგად გამოიკვეთა, რომ გამოკითხულთა მხოლოდ 40% ეთანხმება, ხოლო 36% არ ეთანხმება ამ მოსაზრებას. ჩემი აზრით გასათვალისწინებელია ის ფაქტორი, რომ ბოლო წლებში ლოჯისტიკური მომსახურების და ინფორმაციული ტექნოლოგიების სწრაფმა განვითარებამ მსოფლიოში რევოლუციური ცვლილებები გამოიწვია წარმოებისა და დისტრიბუციის პროცესებში, რამაც გლობალური ბაზრის ჩამოყალიბება განაპირობა. მზარდი კონკურენციის პირობებში აუცილებელი გახდა ლოჯისტიკური მომსახურების მიმწოდებლების მიერ მაღალი ხარისხის ლოჯისტიკური სერვისის უზრუნველყოფა, რაც წარმოუდგენელია გამართული სატრანსპორტო ინფრასტრუქტურის გარეშე. ის ქვეყნები, რომლებიც ქმნიან ხელსაყრელ პირობებსა და ეფექტურ სატრანსპორტო-ლოჯისტიკურ ინფრასტრუქტურას, ახერხებენ მოიზიდონ კომპანიები, რომლებიც გლობალური ეკონომიკის ნაწილს წარმოადგენენ.

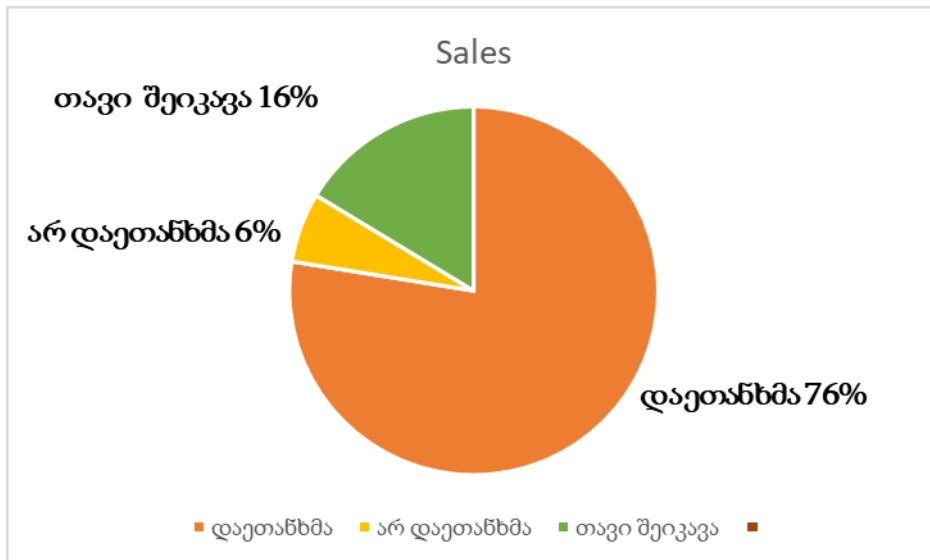


ამ ფაქტორების გათვალისწინებით, განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია საქართველომ მაქსიმალურად სწრაფად აუწყოს ფეხი მსოფლიო ტენდენციებს და საკუთარი ნიშა დაიკავოს მსოფლიო სატრანსპორტო-ლოჯისტიკურ რუკაზე, რითაც დამატებით საინვესტიციო მიმზიდველობას შესძენს ქვეყანას. [126]

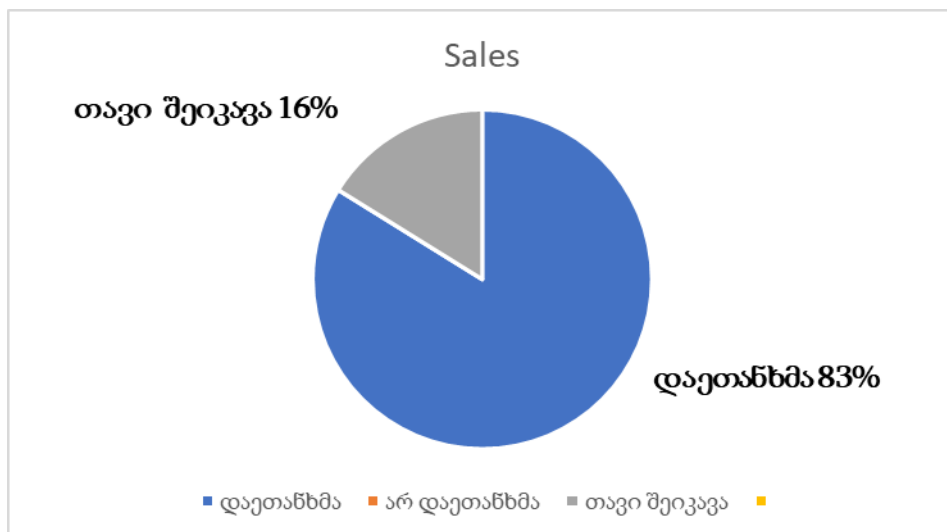
COVID-19-ის პირობებში სხვადასხვა ქვეყნებმა მიმართეს საინვესტიციო პროცესების სტიმულირებისათვის სხვადასხვა ღონისძიებებს, ეთანხმებით თუ არა მოსაზრებას, რომ ამ კუთხით მეტი უნდა გაკეთდეს საქართველოში? გამოკითხულთა 86% ეთანხმება მოსაზრებას, რომ ამ კუთხით მეტი უნდა გაკეთდეს საქართველოში. გარდა იმ რეფორმებისა რაც პოსტკრიზისული პროგრამით იყო გათვალისწინებული.



ექსპერტებს დავუსვით შეკითხვა-უკავშირებენ თუ არა ისინი, საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების შემცირებას სამართლებრივ გაურკვეველობებს ეკონომიკურ პოლიტიკაში (ბიზნესის ნდობის დაბალი მაჩვენებელი სასამართლოსადმი) და თვლიან თუ არა, რომ ეს ეპიდემიური კრიზისით დასუსტებული ეკონომიკისთვის ძალზე საშიშია? მაჩვენებლების ანალიზის შედეგად გამოიკვეთა, რომ გამოკითხულთა 76% ეთანხმება ამ მოსაზრებას. საქართველოში საინვესტიციო პროცესების სადაო ურთიერთობების პრაქტიკაში ბევრი პრეცედენტი არსებობს, მონაცემები აღებულია გაეროს ვაჭრობისა და განვითარების კონფერენციის ოფიციალური ვებგვერდიდან (United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD) და წარმოდგენილია სადისერტაციო ნაშრომის პირველ თავში.



გამოკითხულ ექსპერტთა 83% თვლის, რომ ხელისუფლებამ საინვესტიციო მიდგომები და საინვესტიციო პოლიტიკა უნდა შეიცვალოს, რომ ის უნდა იყოს უფრო მეტად აქტიური, საჭიროა პრიორიტეტული სექტორების სწორად შერჩევა, დარგის პროფესიონალებთან და აკადემიურ წრეების წარმომადგენლებთან თანამშრომლობა. საქართველოს ხელისუფლებაში ხშირია სამთავრობო გუნდის ცვლილებები, შედეგად იცვლება მიდგომები და თითქმის ნულიდან იწყება ახალ სამოქმედო გეგმაზე მუშაობა, მაშინ, როდესაც შესაძლოა არსებული ან წარსული სტრატეგიები სულაც არ არის მისავიწყებელი.



**ჩატარებული ანალიზის შედეგად გამოიკვეთა პრობლემები:**

საჭიროა ეფექტიანი ანტიკრიზისული ეკონომიკური პოლიტიკა;

- საჭიროა დემოკრატიული, სამართლიანი და მიუკერძოებელი მართლმსაჯულება;
- საჭიროა შიდა ინვესტირებისათვის მაქსიმალურად კომფორტული გარემოს შექმნა;
- საჭიროა საინვესტიციო მიმზიდველობის საზომი ინდიკატორების გადახედვა;
- ქვეყნის კონკურენტუნარიანობის ამაღლების ძირითადი ფაქტორები პირდაპირ უცხოურ ინვესტიციებზე გადის;
- ქვეყანაში ეფექტიანი საინვესტიციო პროცესების უზრუნველსაყოფად არსებული პროექტები არასაკმარისია;
- საინვესტიციო პოლიტიკა უნდა შეიცვალოს, საჭიროა პრიორიტეტული სექტორების სწორად შერჩევა, დარგის პროფესიონალებთან და აკადემიური წრეების წარმომადგენლებთან თანამშრომლობა.
- ქვეყანაში ინვესტიციების კლება გამოწვეულია ან ქვეყნის შიდა ეკონომიკური და პოლიტიკური რყევებით ან საგარეო ფაქტორებით.

### **3.3. საქართველოს ეკონომიკის დარგების საინვესტიციო მიმზიდველობა და კაპიტალის დაბანდების პრიორიტეტული მიმართულებები საქართველოში**

საინვესტიციო მიმზიდველობა გულისხმობს იმ ფინანსური, ეკონომიკური, კომერციული, ხარისხობრივი მაჩვენებლების თავმოყრას, რომლებიც გამოხატავენ კომპანიის სტაბილურ განვითარებას შიდა და გარე ბაზარზე. საინვესტიციო მიმზიდველობის განსაზღვრა შემდეგ მიზნებს ემსახურება:

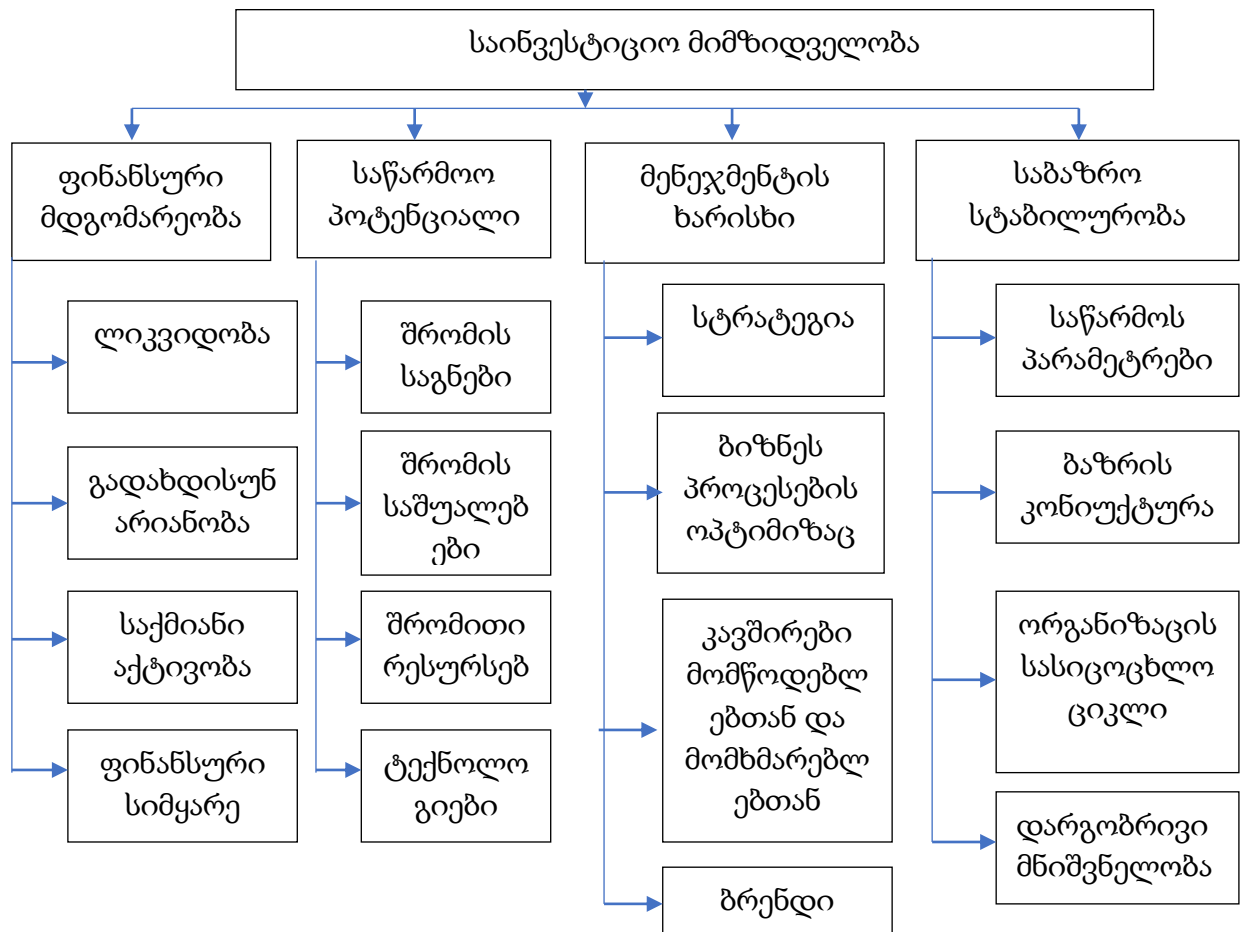
- ორგანიზაციის მდგომარეობის და მისი შემდგომი განვითარების მიმართულებების განსაზღვრა;
- ახალი ინვესტიციების მოზიდვისათვის საშუალებათა გამონახვა;

საინვესტიციო მიმზიდველობა თავის თავში მოიცავს იმ ქმედებათა ერთობლიობას, რომლებიც აუცილებლად უნდა შესრულდეს, რათა პოტენციურ ინვესტორს დავანახოთ რეალური და პროექტის სამომავლო მომგებიანობა. აუცილებელია იმის

დადასტურება, რომ კომპანიის საინვესტიციო მიმზიდველობა მაღალია, ამისათვის განსხვავებული მეთოდოლოგია გამოიყენება.

- ინტეგრალური მეთოდი, რომლის დროსაც ორგანიზაციის საქმიანობის ყველა მიმართულება ჯგუფდება ცალკეულ ნაწილებად და ხდება მათი ეფექტურობის შეფასება. ერთიანდება სამი ძირითადი დამოუკიდებელი განაყოფი-საერთო, სპეციალური და საკონტროლო, განიხილება ორგანიზაციის საბაზრო მდგომარეობა, რეპუტაცია, სხვადასხვა მომწოდებლებზე დამოკიდებულება, მმართველობის ეფექტურობა;
- საექსპერტო მეთოდი, რომელიც ხასიათდება შეფასების უნივერსალური კრიტერიუმებით, ორგანიზაციის ფინანსური განვითარების პროცესში მისი ძლიერი და სუსტი მხარეების გამოვლენის მიზნით, იგი თავის თავში მოიცავს საქმიანობის მიმდინარე მდგომარეობას, სტრატეგიულ დაგეგმვას, განვითარებას და რეფორმების შესაძლებლობებს;
- ფულადი ნაკადების დისკონტირება, გულისხმობს ფულადი გამოხატულებით ინვესტირების სამომავლო ღირებულების შეფასებას, განისაზღვრება ორგანიზაციის ფინანსური მიმზიდველობის გაუმჯობესების რეკომენდაციები;

საქართველოში საინვესტიციო მიმზიდველობის და ინვესტიციების მოზიდვის შემაფერხებელი ფაქტორები შემდეგნაირად კლასიფიცირდება: დადებით ფაქტორთა ჯგუფშია: ლიბერალური საგადასახადო რეჟიმი, საბაჟო სექტორის რეფორმა, ლიცენზიების და ნებართვების მოდერნიზებული სისტემა, პრივატიზაცია, ცვლილებები შრომის კოდექსში, კრიმინალთან და კორუფციასთან ბრძოლა, თავისუფალი ინდუსტრიული ზონა, ორმაგი დაბეგვრის თავიდან აცილება, საქართველო-ევროკავშირის ეკონომიკური ურთიერთანამშრომლობა, კანონმდებლობა, გამართული საბანკო სისტემა. უარყოფით ფაქტორთა ჯგუფშია: საფონდო ბირჟის არასრულყოფილი მუშაობა, სარგებლის მაღალი განაკვეთები, მცირე ბაზარი და ამ ბაზარზე სამუშაო ძალის დაბალი კვალიფიკაცია, სიღარიბის მაღალი მაჩვენებელი, პოლიტიკური რიკები, საკუთრების უფლების დაცვა.



საერთაშორისო მენეჯმენტის პროფესორის ჯოანა სკოტ-კენელი თავისი მოდელით აღწერს ადგილობრივი დარგების განახლების პროცესის ოთხ სტადიას. მოდელი ითვალისწინებს ადგილობრივი აქტივების ღირებულების გაზრდას უცხოურ საწარმოებთან კავშირების დამყარების გზით, რომელიც ფლობენ თანამედროვე ტექნოლოგიებს, უკეთეს კონტაქტებს, ფინანსურ შესაძლებლობებს და ა.შ. ამასთან ერთად უცხოური კომპანიები ადგილობრივ საწარმოებს სთავაზობენ კონკურენტუნარიანობის უკეთეს შესაძლებლობებს, ახალ ბაზრებს, ურთიერთთანხმებებს და ა.შ. მხოლოდ აქ არ უნდა დაგვავიწყდეს ისიც, რომ ყველაფერთან ერთად დღის წესრიგში რჩება პოტენციური საშიშროება, რომელიც შესაძლოა დაემუქროს ადგილობრივ საწარმოებს, ყველაზე ცუდი ვარიანტით, მათ შესაძლოა საერთოდ დაკარგონ ბაზარი.[112 .გვ.55-57]

I ეტაპი -როდესაც შვილობილი კომპანიები შედიან ბაზარზე თავისი უპირატესობებით, ისინი მას ადგილობრივ ორგანიზაციებს არ უზიარებენ. ეს დამოკიდებული იქნება მხოლოდ ახალ ბაზარზე შესვლის მოტივაციასა და მიმღები

სახელმწიფოს კეთილ ნებაზე. პირველი ეტაპით შვილობილი კომპანიის მიზანს მხოლოდ საკუთრების უპირატესობის რეალიზებით სარგებლის მიღება წარმოადგენს.

II ეტაპი-ახალ ბაზარზე შესვლის შემდეგ შვილობილი კომპანია ცდილობს ადგილობრივ ფირმებთან ურთიერთობას. სკოტ კენელი გამოყოფს კავშირების ფორმირების ხუთ ტიპს:

- მყარდება არაპირდაპირი კავშირები ადგილობრივ კონკურენტებთან;
- მყარდება კავშირები ადგილობრივ აგენტებთან და მომხმარებლებთან;
- მყარდება კავშირები ადგილობრივ მომწოდებლებთან და სუბკონტრაქტორებთან;
- მყარდება კავშირები, ლიცენზიების და ფრანჩაიზინგის გადაცემით;
- მყარდება კავშირები ადგილობრივ საერთო პარტნიორებთან.

ადგილობრივ კონკურენტებთან, აგენტებთან და მომხმარებლებთან, მომწოდებლებთან და საერთო პარტნიორებთან ურთიერთობების შედეგები მესამე და მეოთხე სტადიაზე იჩენს თავს. იმისათვის, რომ ეს ურთიერთობები მყარი და შედეგიანი იყოს შვილობილი კომპანიაც და ადგილობრივი ორგანიზაციებიც თანამშრომლობენ მაღალი ხარისხით.

III ეტაპი-შვილობილი კომპანიებისა და ადგილობრივი ორგანიზაციების ურთიერთთანამშრომლობა უზრუნველყოფს ინტეგრაციის მაღალი ხარისხს.

IV ეტაპი-ინტეგრაციის მაღალი ხარისხი იძლევა იმის გარანტიას, რომ გაიზარდოს როგორც შვილობილი კომპანიების, ასევე ადგილობრივი ორგანიზაციების საკუთრების უპირატესობები. [112. გვ.55-57]

მიუხედავად იმისა, რომ ინვესტირების ობიექტია კონკრეტული სამეწარმეო სუბიექტი, საინვესტიციო მიმზიდველობა უნდა შეფასდეს ყველა დონეზე იმ გარემოში, რომელიც მას აკრავს და რომელიც განსაზღვრავს მის წარმატება-წარუმატებლობას. ეს გულისხმობს, რომ არსებობს ქვეყნის, რეგიონის, დარგის და კონკრეტული სამეწარმეო სუბიექტის საინვესტიციო მიმზიდველობა. თითოეული ჩამოთვლილი დონე მოიცავს მთელ რიგ ანალიტიკურ მაჩვენებლებს, რომლებიც ზუსტი პროგნოზირების საშუალებას იძლევა.



დამატებითი კაპიტალი საჭიროა არა მხოლოდ ახალი საწარმოებისათვის, მას მოქმედი კომპანიებიც საჭიროებენ, ამისათვის ორგანიზაციებმა უნდა გააუმჯობესონ ეკონომიკური და კომერციული სანდოობის დონე, შექმნან ნორმალური პირობები სამომავლო ხანგრძლივი პარტნიორული ურთიერთობისათვის, ამისათვის აუცილებელია:

- არსებული ფინანსური მდგომარეობის დონის ანალიზი და იმ ფაქტორების გამოვლენა, რომლებიც ნეგატიურად ზემოქმედებენ ინვეტორების მოზიდვაზე;
- ბაზარზე გამოშვებული პროდუქციის ან მომსახურების მოთხოვნის განსაზღვრა, ორგანიზაციის შემზადება ახალი პირობების ადაპტაციისათვის;
- ფინანსური სისტემის გახსნილობის დემონსტრირება, რომ შესაძლებელი იყოს ფულადი ნაკადების მოძრაობაზე თვალყურისდევნება;
- მწარმოებლურობის დონის ამაღლება, არაპროდუქტიული დანახარჯების შემცირება;
- საქმიანი რეპუტაციის მაღალი დონის უზრუნველყოფა, რათა გაიზარდოს შიდა და გარე ბაზრებზე კომპანიის ცნობადობა.

კომპანიის საინვესტიციო მიმზიდველობის ამაღლების სხვადასხვა მიმართულებები არსებობს, მაკროდონეზე იგი გულისხმობს:

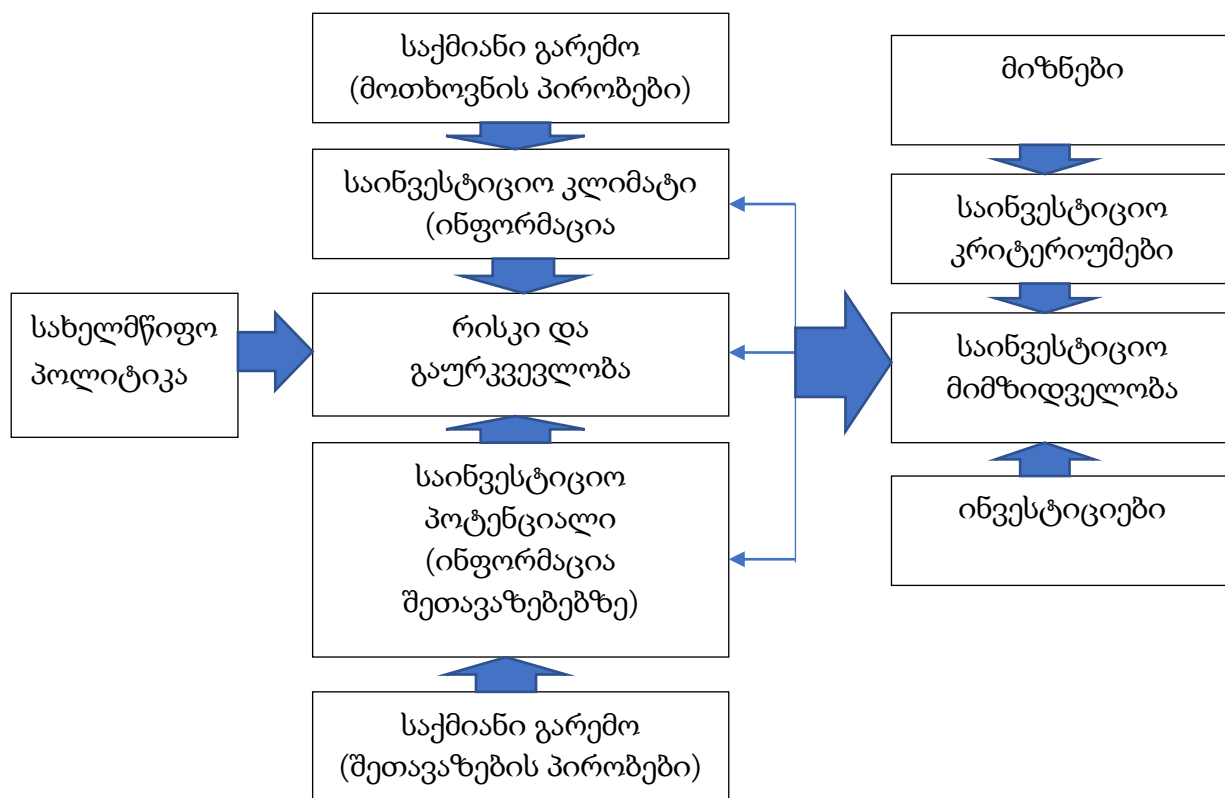
- საინვესტიციო კლიმატის სრულყოფას;
- ქვეყნის ან რეგიონის კეთილსასურველი იმიჯის შექმნას;
- საინვესტიციო რეიტინგების მიღებას;

მიკროდონეზე იგი გულისხმობს:



- კომპანიის სიმყარის გასაზრდელად ანტიკრიზისული ღონისძიებების გამოყენებას;
- საინფორმაციო რესურსების გამოყენებას;
- ბრენდის განვითარებას;

საქართველოს პარტნიორი საერთაშორისო ორგანიზაციები და ქვეყანები აღიარებენ, რომ საქართველო ერთ-ერთი საუკეთესო ქვეყანაა ინვესტიციების მოსაზიდად. ასევე მრავალფეროვანია იმ სექტორების ჩამონათვალი, სადაც საქართველოს არანაირი შეზღუდვა არ გააჩნია ინვესტიციების განხორციელების კუთხით, ესაა: სამთო მრეწველობა, ნავთობისა და გაზის, სოფლის მეურნეობა, ვაჭრობა, მსუბუქი წარმოება, კავშირგაბმულობა, ენერგეტიკა, საბანკო სექტორი, დაზღვევა, ტრანსპორტი, მედია, მშენებლობა, ტურიზმი და ჯანდაცვა და ა.შ. [3.გვ.187-193]



საინვესტიციო მიმზიდველობის ცნება გვეხმარება განვსაზღვროთ საინვესტიციო გადაწყვეტილების მაქსიმალური ეფექტიანობა, იგი გამოიყენება საინვესტიციო ობიექტების შეფასებისას, სარეიტინგო კვლევების დროს, პროცესების

შედარებითი ანალიზისას. საინვესტიციო მიმზიდველობის ეკონომიკური არსი მოიცავს მახასიათებლების, საშუალებებისა და შესაძლებლობების თავმოყრას. მაგრამ არსებობს განსხვავებული მოსაზრებებიც, რომელიც საინვესტიციო მიმზიდველობის ქვეშ გულისხმობს საკუთარი და ნასესხები კაპიტალის გამოყენების ეფექტურობას, გადახდისუნარიანობის და ლიკვიდობის ანალიზს. ყოველივე აღნიშნული გამოსახულია სქემაზე.

ანალიზი	პროგნოზი
<b>სახელმწიფო დონეზე</b>	
-ქვეყნის ეკონომიკის ციკლური განვითარების ფაზების განსაზღვრა; -ქვეყნის საინვესტიციო გარემოს მახასიათებელი მაკროეკონომიკური მაჩვენებლების ანალიზი; -ქვეყნის საინვესტიციო პოტენციალის მახასიათებელი მაჩვენებლების ანალიზი;	-ქვეყნის მაკროეკონომიკური განვითარების პროგნოზი; -ქვეყნის ეკონომიკის განვითარების სახელმწიფო პროგრამები;
<b>რეგიონალური დონე</b>	
-რეგიონების რეიტინგი ქვეყნის ეკონომიკაში; -ადმინისტრაციული ბარიერები; -ინფრასტრუქტურის განვითარების დონე;	-რეგიონის პერსპექტიული განვითარების დონე; -რეგიონის სახელმწიფო მხარდაჭერის დონე;
<b>დარგობრივი დონე</b>	
-დარგის ციკლური განვითარების ფაზების განსაზღვრა; -საშუალოდარგობრივი რენტაბელობა;	-დარგის პერსპექტიული განვითარების დონე; -შიდადაგობრივი კონკურენციის დონე; -დარგის სახელმწიფო მხარდაჭერის დონე;
<b>კორპორაციული დონე</b>	
-საწარმოს სასიცოცხლო ციკლის ფაზების განსაზღვრა; -მესაკუთრეებისა და მენეჯერების დახასიათება; -საფინანსო-სამეურნეო საქმიანობის ანალიზი; -საინვესტიციო აქტივობის ანალიზი;	-იმ საწარმოს განვითარების სტრატეგია, რომელიც საინვესტიციო პროექტების ინიცირებას ახდენს; -საწარმოს საინვესტიციო პროექტების უკუგების პროგნოზი და ამ პროექტების რანჟირება;

ჩვენი აზრით საინვესტიციო მიმზიდველობის ანალიზი კომპლექსურად უნდა განხორციელდეს ანალიტიკური და საპროგნოზო მაჩვენებლებით, რაც ნამდვილად დაეხმარება ინვესტორს მიიღოს სწორი საინვესტიციო გადაწყვეტილება.

მიგვაჩნია, რომ ქვეყნის განვითარების ამ ეტაპზე სწორედ განვითარებული ვენჩურული კაპიტალია ის პრიორიტეტული დარგი, რომელიც გამოიწვევს სტრატეგიულად პოზიტიურ ძვრებს ეკონომიკაში. რასაც მოჰყვება ეკონომიკის მდგრადი განვითარება, პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ზრდა, მნიშვნელოვან საერთაშორისო რეიტინგებში დაწინაურება, გლობალური კონკურენტუნარიანობის ზრდა, მოსახლეობის დასაქმება, მთლიანი შიდა პროდუქტის ზრდა. ინოვაციებით უნდა მოხდეს ეკონომიკური სუბიექტების კონკურენტუნარიანობის ამაღლება, ეკონომიკაში ახალი დარგების შექმნა, რომელიც მომხმარებელს მიაწვდის ახალ პროდუქტს და მომსახურებას. წარმოდგენილი ცხრილი შედგენილია საქსტატის მონაცემებით და გამოხატავს ქართული საწარმოების ცართულობას ინოვაციურ აქტივობაში.

საწარმოების ჩართულობა ინოვაციურ აქტივობაში %				
	2016	2017	2018	2019
	%	%	%	%
საკუთარი კვლევები	13,1	14,1	13,6	12,5
გარე კვლევები და დამუშავებები	5,2	6,2	5,1	6,9
მანქანა-დანადგარების და პროგრამული უზრუნველყოფის შექმნა	21,5	22,5	20,8	19,3
ქვეყნის საზღვრებს გარედან ცოდნის შექმნა	8,6	9,6	9,9	10,1
ინოვაციურ აქტივობასთან დაკავშირებული სწავლება	13,8	14,8	15,1	13,1
ინოვაციების წარდგენა ბაზარზე	11,8	12,8	11,3	12,8
დიზაინი	15,6	16,6	13,4	14,6
სხვა	10,4	3,4	10,7	10,7
სულ	100	100	100	100

წყარო: <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/108/inovatsiuri-aktivoba>

ინოვაციები განაპირობებენ პოტენციური მყიდველის წრის გაფართოებას, ბაზრის წილის გაზრდას ან ახალი სეგმენტის მოპოვებას, ინოვაციური სფეროს მცირე და საშუალო ორგანიზაციებს შეიძლება მივაკუთნოთ: ვენჩურული ორგანიზაციები-

ტექნოლოგიური ორგანიზაციები, რომლებიც ახორციელებენ მაღალი რისკის შემცველ პროექტებს. წარმოდგენილი ცხრილი შედგენილია საქსტატის მონაცემებით.

საწარმოების ჩართულობა ინოვაციურ აქტივობაში %	2016	2017	2018	2019
	%	%	%	%
ბაზრისთვის, ინოვაციური პროდუქცია, საქონელი, მომსახურება, შეტანილი გაქვთ ბაზარზე თქვენს კონკურენტებზე ადრე, თუმცა იგი შესაძლოა უკვე წარმოდგენილი იყოს სხვა ბაზრებზე	51,8	57,9	55,1	48,1
ახალი თქვენი საწარმოსთვის ინოვაციური პროდუქცია, საქონელი, მომსახურება, რომელიც თქვენს კონკურენტებს უკვე ქონდათ შემოტანილი ბაზარზე	48,2	42,1	44,9	51,9
სულ	100	100	100	100

წყარო: <https://www.geostat.ge/ka/modules/categories/108/inovatsiuri-aktivoba>

ჩვენი აზრით, ვენჩურული კაპიტალის კომპანიების საქართველოში შემოსვლა რამდენიმე წელიწადში სრულიად შეცვლის სურათს – გააჩენს სამუშაო ადგილებს, განავითარებს დასაქმების ბაზარს, საბანკო დარგს. ვენჩურული კაპიტალით ხდება დაფინანსება ეკონომიკის ისეთი დარგების, რომელთა განვითარება ხელს შეუწყობს ქვეყნის ეკონომიკურ წინსვლას და მისთვის საერთაშორისო ეკონომიკაში სათანადო ადგილის დამკვიდრებას. მოცემულ დარგებში ბიზნესის გაძლიერებას ბუნებრივად მოყვება, როგორც დასაქმების, ასევე დასაბეგრი შემოსავლების ზრდა, რომლებსაც პირდაპირ ეფექტი აქვთ საბიუჯეტო შემოსავლების ზრდაზე. [150]

ინოვაციური წარმოების განვითარების მიზნით საქართველოს სამთავრობო ინიციატივით სს „საპარტნიორო ფონდის“ მიერ დაფუძნდა პროგრამა „სტარტაპ საქართველო“. „ინოვაციურ კომპონენტში დაფინანსების მოპოვება შეუძლია საქართველოს მოქალაქე ნებისმიერ ფიზიკურ პირს, ან პირთა ჯგუფს, რომელთაც აქვთ ინოვაციური ბიზნეს იდეა. დასაშვებია ნებისმიერი სფეროს/დარგის დაფინანსება, რომელიც არ არის აკრძალული საქართველოს კანონმდებლობით.

ინოვაციური იდეა გულისხმობს - ეკონომიკური ან სოციალური ღირებულების მქონე გამოყენებადი, ახალი ან მნიშვნელოვნად გაუმჯობესებული პროდუქტის, პროცესის, ან მომსახურების დანერგვას. ბიზნეს იდეა უნდა იყოს ეკონომიკურად დასაბუთებული და საინვესტიციო თვალსაზრისით მიმზიდველი. „სტარტაპ საქართველოს“ თანადაფინანსების ოდენობა განსაზღვრულია 15,000 ლარიდან 100,000 ლარამდე. ცალკეული პროექტის მთლიანი ბიუჯეტის ოდენობა არ არის შეზღუდული. [143] ინოვაციების სააგენტოს ანგარიში ნთელი მაგალითია იმისა, თუ რამდენად წარმატებული ეა პროექტი საქართველოში: 2020 წელს სააგენტოს საგრანტო პროგრამის ფარგლებში 100 000 ლარით დაფინანსდება 40 მაღალტექნოლოგიური და გლობალური პოტენციალის მქონე სტარტაპი, ხოლო 650 000 ლარიანი საგრანტო პროგრამით-12 სტარტაპამდე. ჯამურად სტარტაპების განვითარებაში 8.1 მილიონი ლარი დაიხარჯება. დამატებით ბათუმში, კასპსა და გურჯაანში გაიხსნება ტექნოპარკები, რომლებიც ახალგაზრდა თაობას საშუალებას მისცემს განავითარონ სამეწარმეო უნარები და ჩაერთონ სააგენტოს მიერ განხორციელებულ პროგრამებში 2020 – 2022 წლებში გადამზადდება 3000 IT სპეციალისტი, ისეთ მაღალანაზღაურებად პროფესიებში, როგორცაა: პროგრამირება, კიბერუსაფრთხოება, მობაილ დეველოპმენტი და სხვა. [156]

კაპიტალის დაბანდების სავარაუდო პრიორიტეტულ მიმართულება საქართველოში გაყინული ხილის წარმოებაა. მსოფლიო მომხმარებელთა შორის გაყინული ხილის მოთხოვნა სულ უფრო იზრდება. საერთაშორისო სააგენტო BusinessStar-ის მონაცემებით გაყინული ხილის ევროპული ბაზარი 310 ათას ტონას აღემატება, ხოლო წარმოებული პროდუქციის ზრდა 3,4% წელიწადში. თანამედროვე ეატპზე გაყინული ხილის უმსხვილესი მწარმოებელი ქვეყნები არიან ჩინეთი, პოლონეთი, ესპანეთი, გერმანია და ა.შ. საერთაშორისო ბაზრებზე სოფლის მეურნეობის პროდუქტებზე მოთხოვნა დიდია, თუმცა ადგილობრივ ბაზარზე ნედლი პროდუქტის საჭირო რაოდენობების არარსებობის და ასევე მაღალი ფასის გამო, პროდუქციის იმპორტი თურქეთიდან, ჩილედან და ეგვიპტიდან ხორციელდება. [114]

კაპიტალის დაბანდების სავარაუდო პრიორიტეტულ მიმართულებად საქართველოში ტექსტილის წარმოებაა. ქსოვილის ადგილობრივი წარმოება დიდი შველა იქნებოდა ამ დარგის განვითარებისათვის, მითუმეტეს საქართველოს უკვე აქვს ამ მხრივ გარკვეული გამოცდილება და ბაზარზე მზა ტანსაცმელზე დიდი მოთხოვნაა. საქართველოში ოპერირებს 200-მდე ტანსაცმლის საწარმო, რომელთაგან დიდი ნაწილი (95%) მიკრო ბიზნესია, დაახლოებით 15 მათგანში მუშაობს 40 ზე მეტი თანამშრომელი, მათ შორის 4 დაფუძნებულია თურქული ინვესტიციებით აჭარის რეგიონში, 2 საწარმო ქართული ინვესტიციით ოპერირებს ქუთაისში და ტყიბულში, დანარჩენი კომპანიები მდებარეობენ თბილისში ან მის შემოგარენში. წმინდა ტექსტილის საწარმოები საქართველოში ფაქტიურად აღარ არსებობს, შესაბამისად ტექსტილი და აქსესუარები ძირითადად იმპორტით შემოდის თურქეთიდან, მცირე რაოდენობით ტექსტილი შემოდის ჩინეთიდანაც. თბილისში განთავსებული საფეიქრო საწარმოებში ჯამურად დასაქმებულია 1,500 თანამშრომელი. მათი ძირითადი პროდუქტია უნიფორმები: ფეხსაცმელები, შარვლები, ქურთუკები, პერანგები, სვიტერები პოლიციის, ჯარის, სახელმწიფო დაცვისთვის. ადგილობრივად წარმოებული უნიფორმების ფასები საკმარისად კონკურენტულია. ადგილობრივი საწარმოები ძირითადად აღჭურვილია თურქული, გერმანული, იაპონური და ჩინური საწარმოო დანადგარებით. გამომდინარე ქვეყნის კონკურენტული უპირატესობებიდან არსებობს დიდი პერსპექტივა ინვესტორების დაინტერესების და ამ მიმართულებით მომუშავე წარმატებული კომპანიების რაოდენობის მნიშვნელოვანი ზრდის. მსგავსი კომპანიების რაოდენობის ზრდა და მათი განვითარება, ასევე შესაბამის დარგში მომუშავე კადრების პროფესიონალიზმის და ცოდნის ზრდა, შესაძლებლობას იძლევა ქვეყანაში ტექსტილისა და ტანსაცმლის ინდუსტრია განვითარდეს ვერტიკალური მიმართულებით. ეს შესაძლებელია მოხდეს, როგორც ტანსაცმლის წარმოების მიმართულებით, სადაც კომპანიებს ეძლევათ შანსი შექმნან უფრო მაღალი ღირებულება FOB, ODM and OBM მეთოდების ათვისებით, ასევე ვერტიკალური გაფართოება შესაძლებელია ტექსტილის წარმოების მიმართულებითაც, რადგან სამკერვალო საწარმოების ზრდა ქვეყანაში მისცემს დიდ სტიმულს ტექსტილის წარმოებას, რომ ადგილზევე მოხდეს ძირითადი ტექსტილის

წარმოება. [115] ტანსაცმლის ადგილობრივი წარმოების არაერთი კარგი პრეცედენტია დღეს საქართველოში, როგორც მოზრდილთა ასევე ბავშვთა ტანსაცმელი იკერება საქართველოში და ექსპორტზეა ორიენტირებული. [116]

ზოგადად საქართველოში პროდუქციის (და ექსპორტის) დიდი ნაწილი გადამუშავების გარეშე მიიღება, ამიტომ მას უფრო დაბალი დამატებითი ღირებულება აქვს, ვიდრე ევროკავშირის და სხვა მოწინავე ეკონომიკის პროდუქციას. ვიქრობთ საინვესტიციო პოლიტიკის მიმართულებებზე საუბრისას სწორედ გადამამუშავებელ ინდუსტრიაში ინვესტირება უნდა გახდეს პრიორიტეტული საქართველოსათვის.

საქართველოს ეკონომიკის დარგების საინვესტიციო მიმზიდველობასა და კაპიტალის დაბანდების პრიორიტეტული მიმართულებების ჩამოყალიბებას საქართველოში ფინანსური ინსტიტუტების გამართულ ფუნქციონირებაც განაპირობებს, მათ შორის უმნიშვნელოვანეს ფაქტორად უნდა გამოვყოთ სს საქართველოს საფონდო ბირჟის საქმიანობა, რომელიც 1999 წელს დაფუძნდა USAID-ის მხარდაჭერით. 2000 წლიდან ბირჟა ფუნქციონირებს, ხდება ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობა. საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზარი რეგულირდება კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, რომელიც მიღებულია 1998 წლის 24 დეკემბერს. არსებული რეგულაციებით საქართველოს საფონდო ბირჟამ ადგილობრივ და უცხოელ ინვესტორებს ეფექტური საინვესტიციო მექანიზმი უნდა შესთავაზოს, მისმა ელექტრონულმა სავაჭრო სისტემამა საშუალება უნდა მოგვცეს ვივაჭროთ ათასობით სხვადასხვა აქციით. ფასიანი ქაღალდების განვითარებული ბაზარი ქვეყნისთვის ერთი მხრივ, კომპანიებისთვის აფართოებს კაპიტალის ბაზარს, ისინი არ არიან დამოკიდებული მხოლოდ საბანკო კრედიტზე ან პირდაპირ ინვესტიციებზე, შეუძლიათ კომპანიის მცირედი წილის აქციებად გაყიდვით მოიზიდონ დამატებითი კაპიტალი. მეორე მხრივ, მოსახლეობას სტიმული უჩნდება, თანხა დაზოგოს და აქციები შეიძინოს. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი იძლევა შესაძლებლობას, რომ ერთი ლარის მფლობელიც კი ინვესტორი გახდეს. რაც მეტია ერში დაზოგვისადმი მიდრეკილება, მით მეტი ინვესტიცია ხორციელდება და ეკონომიკის ზრდის ტემპი მაღლდება. ბირჟა აიოლებს უცხოური კაპიტალის

მოზიდვასაც პორტფელური ინვესტიციების სახით. გარდა ამისა, საფონდო ბირჟაზე მიმდინარე მოვლენები, რაც საფონდო ბირჟის ინდექსში აისახება, ქვეყნის ეკონომიკის ტენდენციებს ასახავს - როგორც ბუმს, ასევე კრიზისს. ვალუტის კურსთან ერთად საფონდო ბირჟის ინდექსები პირველი სიგნალის მომცემია ეკონომიკაში მომხდარი ფუნდამენტური ცვლილებების შესახებ. საფონდო ბირჟის ინდექსი გამოსახავს ბევრი კომპანიის სააქციო კაპიტალის საერთო ღირებულების დონეს. შესაბამისად, ინდექსის შემცირება კომპანიების კაპიტალის შემცირებას ნიშნავს. [116]

- 2015 წლის მდგომარეობით საქართველოს საფონდო ბირჟის სისტემაში 128 კომპანიის ფასიანი ქაღალდი იყო დაშვებული, რომელთა სრული საბაზრო კაპიტალიზაცია 658 მლნ \$-ს აღწევდა;
- 2016 წლის მდგომარეობით საქართველოს საფონდო ბირჟის სისტემაში 128 კომპანიის ფასიანი ქაღალდი იყო დაშვებული, რომელთა სრული საბაზრო კაპიტალიზაცია 0,653 მილიარდ \$-ს აღწევდა;
- 2019 წლის მდგომარეობით საქართველოს საფონდო ბირჟის სისტემაში 35 კომპანიის ფასიანი ქაღალდი იყო დაშვებული, ბირჟაზე დაფიქსირებული გარიგებების ჯამურმა ღირებულებამ 109.14 მილიონი ლარი შეადგინა.
- 2021 წლის 4 მაისის მდგომარეობით სსბ-ის სავაჭრო სისტემაში დაშვებულია 28 კომპანიის ფასიანი ქაღალდი, რომელთა საერთო საბაზრო კაპიტალიზაციამ შეადგინა 0.691 მილიარდი აშშ დოლარი, ხოლო საშუალო დღიურმა ბრუნვამ 2021 წლის აპრილის თვეში - 0 ლარი.

საქართველოს საფონდო ბირჟის საქმიანობის დინამიკაში კარგად ჩანს, რომ ხშირია შემთხვევები, როდესაც ბირჟაზე რამდენიმე დღის განმავლობაში არანაირი გარიგება არ ხორციელდება. ასევე აღსანიშნავია ის, ფაქტორი, რომ მცირეა ბირჟაზე დაშვებული ქართული კომპანიების კაპიტალიზაცია და იგი დაახლოებით მშპ-ს 3%-მდეა. საქართველოში დაბალია ფასიანი ქაღალდების შექმნის კულტურა, ამას განაპირობებს ბირჟაზე წარმოდგენილი ფასიანი ქაღალდების არამიმზიდველობა, ჩვენ მოქალაქეებს, ძველი საბჭოთა მენტალობის გავლენა. მათ ურჩევნიათ საბანკო დეპოზიტებზე თავისუფალი



სახსრების შენახვა ან უძრავი ქონების შექმნა. ევროკავშირთან ასოცირების ხელშეკრულების ფარგლებში საქართველომ აიღო ვალდებულება, მაქსიმუმ 7 წლის ვადაში ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობის მარეგულირებელი კანონმდებლობა ევროკავშირის დირექტივებს მიუსადაგოს. დირექტივების ძირითადი მოთხოვნები გარიგებებისა და ფასის გამჭვირვალობის ზრდას, ემიტენტების ფინანსურ ანგარიშგებასა და ინფორმაციის ღიაობას, ინვესტორთა თანაბარ პირობებში ჩაყენებას გულისხმობს. [116] აქედან გამომდინარე საინვესტიციო პოლიტიკის პრობლემებში საქართველოში ფასიანი ქაღალდების ბაზრის განვითარება უმნიშვნელოვან კომპონენტს შეადგენს.

ეკონომიკურ ლიტერატურაში გამოყოფენ საინვესტიციო პოლიტიკის განსხვავებულ მოდელებს

სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის მოდელი	
N	საინვესტიციო პროცესებზე ზემოქმედების მეთოდები
I -მოდელი	აქცენტი კეთდება საგადასახადო სტიმულირებაზე, როგორც ეს ხდება აშშ-ში, კანადაში...
II -მოდელი	აქცენტი კეთდება კერძო პროექტების სახელმწიფო დაფინანსებაზე, როგორც ეს ხდება იაპონიაში, საფრანგეთში, ჩინეთში...
III -მოდელი	აქცენტი კეთდება კოორდინაციის ნაკლოვანებების დაძლევაზე. სახელმწიფო მხოლოდ ქმნის საჭირო ინფრასტრუქტურას, როგორც ეს ხდება სამხრეთ კორეაში, ტაივანში...

ამერიკულ მოდელში, რომელიც მსოფლიოს ბევრ სხვა ქვეყანაშიც მოქმედებს, სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკაში მნიშვნელოვანი როლი საგადასახადო სტიმულირებას აქვს. ასევე ხორციელდება ლიბერალური მაკროეკონომიკური პოლიტიკა, რომელიც მიმართულია ფასებისა და საპროცენტო განაკვეთების სტაბილიზაციისაკენ. ქვეყანაში საინვესტიციო რესურსების განაწილების ეფექტურობაზე კონტროლის მექანიზმს საფონდო ბირჟა წარმოადგენს. აღნიშნული მოდელის წარმატებით რეალიზაციის აუცილებელ პირობებს სწორედ ფასიანი ქაღალდების განვითარებული ბაზარი წარმოადგენს. სახელმწიფო ამ პროცესებზე ზემოქმედებს ეკონომიკური მდგომარეობის ხარისხობრივი მაჩვენებლების

მოგროვებით, ანალიზით და გავრცელების მეთოდების კოორდინაციით. აუცილებლობიდან გამომდინარე აქტიურად მონაწილეობს ქვეყნისათვის მნიშვნელოვან ინფრასტრუქტურულ საინვესტიციო პროექტებში. აღნიშნული მოდელის ნაკლოვანებად შეიძლება ჩაითვალოს ის ფაქტორი, რომ იგი არ გულისხმობს დანაზოგების მასტიმულირებელ მეთოდებს.

სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის იაპონური მოდელი ითვალისწინებს სახელმწიფოსა და კერძო ინვესტორებს შორის აქტიურ ურთიერთთანამშრომლობას. სახელმწიფო იყენებს საბანკო სექტორზე კონტროლის უფლებას და ახდენს მოსახლეობის დანაზოგების მობილიზებას, შემდეგ კი აქტიური ურთიერთთანამშრომლობის ფორმატში შეღავათიანი პირობებით წარუდგენს კორპორაციებს. სახელმწიფო მონაწილეობს ინფრასტრუქტურულ საინვესტიციო პროექტებში კერძო სექტორთან მჭიდრო კოორდინაციით. კოორდინატორის როლში გამოდის სახელმწიფოს მიერ ორგანიზებული საკონსულტაციო საბჭოები. აღნიშნული მოდელის წარმატებით რეალიზაციის აუცილებელ პირობას ქვეყანაში ძლიერი კერძო სექტორი წარმოადგენს.

სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის ტაივანური მოდელი წარმოადგენს ამერიკული და იაპონური მოდელების შეთანაწყობას, რომელშიც უმთავრესია სახელმწიფოს მიერ მიღებული საინვესტიციო გადაწყვეტილებების კოორდინაცია. მოდელი ეყრდნობა იმ მოსაზრებას, რომ ექსპორტზე მომუშავე კერძო კომპანიებმა ყველაზე უკეთ იციან ბაზარი და საინვესტიციო პროექტების პოტენციალის განსაზღვრა. ამ კომპანიების გარშემო თავს იყრიან მომწოდებლები, რომლებიც თავისი გეგმების კოორდინირებას ახდენენ „მეთაურ“ კომპანიასთან. სახელმწიფოს ამოცანაა აქტიურად გამოხატოს ამ ჯგუფების მხარდაჭერა.

ჩემს მიერ შესწავლილი საკითხების ანალიზის საფუძველზე ვაკეთებ დასკვნას, რომ სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის ნებისმიერი მოდელი ეყრდნობა საბაზრო ეკონომიკის პრინციპებს და იყენებს ეროვნული ეკონომიკის ძლიერ მხარეებს, ამიტომ ვთვლი, რომ საქართველოს ხელისუფლების მხრიდან საჭიროა საინვესტიციო პროცესებში აქტიური ჩარევის მოდელის შემუშავება, რომელიც შემდეგ აუცილებელ კომპონენტებს მოიცავს:

- კერძო მეწარმეობისათვის საქმიანობის სასურველი გარემოს შექმნა, ინვესტორებისათვის სტიმულირების საგადასახადო პოლიტიკის შემუშავება;
- ქვეყნისათვის მნიშვნელოვან საინვესტიციო პროექტებში სახელმწიფოს პირდაპირი მონაწილეობა, შესაძლებელია „განვითარების ბიუჯეტის“ ფორმირება;
- სახელმწიფოს მხრიდან საჭირო ინფრასტრუქტურის შექმნაში აქტიური მონაწილეობა.

## დასკვნა

1. რეალური ინვესტიციების განხორციელების სფეროში სახელმწიფოსა და კერძო სექტორის ურთიერთთანამშრომლობის ფორმების სრულყოფას აქვს უდიდესი სტრატეგიული მნიშვნელობა, უმნიშვნელოვანესია ზუსტი ნორმატიულ-საკანონმდებლო და სახელმწიფო ფორმატის განსაზღვრა და საინვესტიციო პროექტის რელიზაციის ყველა ეტაპის ფინანსური ეფექტურობის ანალიზი.
2. პრობლემას წარმოადგენს საინვესტიციო პროექტების წარდგენა ეკონომიკის პრიორიტეტული მიმართულებებით. ისინი აუცილებლად უნდა დაექვემდებაროს მსოფლიო სტანდარტების დონის მკაცრ ექსპერტიზას, ასევე უნდა მოხდეს კონკრეტული მეთოდების და მეთოდის ადაპტაცია ქართულ სინამდვილესთან
3. ქვეყანაში დიდი ხანია არსებობს ნორმალური საინვესტიციო პოტენციალის ფორმირების ობიექტური აუცილებლობა;
4. უმდა მოხდეს დანაზოგების სისტემის სტიმულირება, დამატებითი საკრედიტო რესურსების ფორმირება, ჩამოყალიბდეს თავისუფალი ფულადი სახსრების კონცენტრაციის და ცენტრალიზაციის განსხვავებული მექანიზმები;
5. საქართველოს არ აქვს ეროვნული საინვესტიციო სტრატეგია ან ინფრასტრუქტურული გეგმა;
6. კაპიტალური პროექტები, რომლებიც არ არის დაფინანსებული საგარეო წყაროებიდან მიღებული სახსრებით, როგორც წესი, არ ექვემდებარება სათანადო წინასწარ შეფასებას სტანდარტულ მეთოდოლოგიაზე ან ცენტრალიზებულ მხარდაჭერაზე დაყრდნობით;
7. საინვესტიციო პროექტების განხორციელების გეგმები არ მზადდება, ამასთან, ექსპოსტ აუდიტები არარეგულარულია.
8. საინვესტიციო პოლიტიკა ქვეყანაში ინვესტორების მიმართ გამჭვირვალე და არადისკრიმინაციული მოპყრობას, ექსპროპრიაციისა და კომპენსაციის შესახებ კანონებს გულისხმობს.
9. რეგიონებში საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელების ეფექტურობის პოზიციიდან გამომდინარე სახელმწიფოს სწორი რეგიონული პოლიტიკა

უზრუნველყოფს ქვეყნის მთლიანობასა და სახელმწიფოს სტაბილურობას, ქვეყნის ტერიტორიის შემადგენელი ნაწილების (რეგიონები) სახელმწიფოებრივი, ეკონომიკური, სოციალური, კულტურული და ეკოლოგიური განვითარების კომპლექსურობას.

10. 2015 წელს საქართველოს პრემიერ-მინისტრის ინიციატივით დაიწყო საქართველოს რეგიონების სტრატეგიული და ეკონომიკური განვითარების პროგრამა, სახელწოდებით „ძლიერი რეგიონი-ძლიერი საქართველო“. პროექტი ითვალისწინებდა საქართველოს რეგიონების ეკონომიკურ გაჯანსაღებას, საწარმოების ამუშავებას, დასაქმების ზრდას, რაც გააუმჯობესებდა რეგიონის მოსახლეობის ცხოვრების დონეს და კეთილდღეობას. ეს პროექტი დღეს აღარ მუშაობს. საჭიროა ამ პროგრამის გაგრძელება და სტიმულირება.
11. საქართველოს გლობალური ღირებულების ჯაჭვში წარმატებით ინტეგრაციის და ტრანზიტული ტვირთებიდან შემოსავლების გაზრდის უზრუნველსაყოფად უნდა მოხდეს ინვესტიციების მოზიდვას ლოგისტიკური ინფრასტრუქტურის განვითარებაში, რის საშუალებითაც მოხდება ლოგისტიკისა და მიწოდების ჯაჭვის მართვის საერთაშორისო პრაქტიკის დანერგვის ხელშეწყობა, მათ შორის, თანამედროვე ტექნოლოგიების გამოყენებისა და გარე მომსახურების შესყიდვის შესაძლებლობებზე ცნობიერების ამაღლება.
12. ვენჩურულ ბიზნესში დაბანდებული გრძელვადიანი ინვესტიციები ხელს შეუწყობენ არაორდინალური, ინოვაციური იდეების განვითარებას, რაც ნებისმიერ ქვეყანაში ბევრი დარგისათვის წინვლის საფუძველია.
13. ქვეყანაში ფაქტიურად არ არსებობს საფონდო ბირჟა, რომელიც ხელს შეუწყობდა თავისუფალი რესურსების მობილიზებას და საჭიროებისამებრ გადანაწილებას. დეპოზიტებზე სარგებლის განაკვეთის სიმცირის გამო მოსახლეობას ურჩევნია მთლიანად მოიხმაროს შემოსავლები, ვიდრე დეპოზიტებში მოახდინოს ინვესტირება.
14. საქართველოში განხორციელებული პირდაპირი ინვესტიციები, ძირითადად, არამწარმოებლურ სფეროში ხორციელდება. აღნიშნული დარგები საექსპორტო პროდუქციას ვერ ქმნიან და ხელს ვერ უწყობენ სავაჭრო ბალანსის გამოსწორებას.

15. შემოთავაზებულია რეკომენდაცია შეიქმნას საინვესტიციო პოლიტიკის, საინვესტიციო გარემოს შეფასებისა და საინვესტიციო აქტივობის მონიტორინგის დამოუკიდებელი ინსტიტუტი;
16. შემოთავაზებულია რეკომენდაცია, სახელმწიფომ საინვესტიციო პრიორიტეტებად განსაზღვროს სოფლის მეურნეობა და მსუბუქი მრეწველობა, რისთვისაც საქართველოს გააჩნია საწინააღმდეგო ბაზა და სამეურნეო ტრადიციები, რაც შექმნის სამუშაო ადგილებს და გაზრდის ეკონომიკური აღმავლობის ტემპს.
17. შემოთავაზებულია რეკომენდაცია შემუშავდეს მდგრადი განვითარების ისეთი რეგიონული პოლიტიკა, რომლის მიხედვითაც მოხდება რესურსების გადანაწილება რეგიონებს შორის, მათ შორის არსებული ტერიტორიული განვითარების დონეების განსხვავებათა დაბალანსებისათვის;
18. შემოთავაზებულია რეკომენდაცია უცხოური ინვესტიციების რეგიონულ ჭრილში განთავსებას საფუძვლად დაედოს რეგიონთაშორისი სოციალურ-ეკონომიკური გათანაბრების პრინციპი, ადგილობრივი მოსახლეობის დასაქმება და ცხოვრების დონის ამაღლება;

### გამოყენებული ლიტერატურა:

1. ნ.ჩიხლაძე. რეგიონული ეკონომიკური პოლიტიკის თეორიული და პრაქტიკული მიდგომები. წიგნი. ქუთაისის უნივერსიტეტი. გვ. 7-19. 2021 წ.
2. დ.მაისურაძე. მ.ლაზიშვილი. ი.შაკიაშვილი. ინვესტიციების დაცვის მექანიზმების ევოლუცია და პრობლემური ასპექტები საქართველოში. წიგნი. გვ. 183-188. თბ. 2019
3. გ.ერქომაიშვილი. რაციონალური ეკონომიკური პოლიტიკა. სახელმძღვანელო. გვ. 77-89. თბ. 2019.
4. დ.სიხარულიძე. ვ.ჭარაია. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციები: თეორია და საქართველოს გამოცდილება. წიგნი. გვ. 187-193. თბ. 2018.
5. ი.ჭილაძე. ფინანსური ანალიზი. სახელმძღვანელო. გვ 333-338. თბ. 2018.
6. ლ.ქოქიაური. უცხოური ინვესტიციები. წიგნი. გვ. 413-426. თბ. 2017.
7. ევგ.ბარათაშვილი, ლ.ბაგრატიონი, თ.კვაბზირიძე. სახელმწიფო ინვესტიციების ეკონომიკურ-სამართლებრივი რეგულირება. სახელმძღვანელო. ევროპის სასწავლო უნივერსიტეტი. 2016 წ.
8. მ. ბენია. ა.სიჭინავა. ევროკავშირის საინვესტიციო პოლიტიკა საქართველოში. სახელმძღვანელო. 2016 წ.
9. გ.ურუშაძე. უცხოური ინვესტიციები და საქართველოს ეკონომიკის განვითარების გზები. წიგნი. გვ.78-84. თბ. 2015
10. გ. ურუშაძე. უცხოური ინვესტიციები და საქართველოს ეკონომიკის განვითარების გზები. წიგნი. 2015 წ.
11. თ.თურმანიძე. ფინანსური ანალიზი. სახელმძღვანელო. გვ.164-168. თბ. 2014
12. ლ.ქოქიაური. საინვესტიციო მენეჯმენტი და პოლიტიკა. სახელმძღვანელო. გვ. 628-632. თბ. 2012.
13. ლ.ქოქიაური. ინვესტიციების თეორიული გენეზისი. სახელმძღვანელო. გვ. 43-58. თბ. 2007.

14. მ.გელაშვილი საინვესტიციო პოლიტიკა. წიგნი. თბ. 2012. გვ. 176-181. თბ. 2012.
15. ე.კაკულია. ფინანსები და საინვესტიციო პოლიტიკა. ელექტრონული სახელმძღვანელო. გვ. 317-323. თბ. 2010.
16. ა.სიჭინავა. ინვესტიციები. სახელმძღვანელო. გვ. 118-127. თბ. 2010
17. ნ. ჭითანავა. რეგიონული ეკონომიკური პოლიტიკა და მართვა: მიზნები, მიმართულებები, მექანიზმი, გამოცდილება. წიგნში-საქართველოს რეგიონების ეკონომიკური და სოციალური განვითარების მიმართულებები გარდამავალ პერიოდში. გვ. 14-16. თბ. 2001.
18. დ.რ.ანდერსენი. დ.ჯ.სვინი. თ.ა.უილიამსი. სტატისტიკა ბიზნესისა და ეკონომიკისათვის. სახელმძღვანელო. მე-11 განახლებული გამოცემა. გვ. 47. 2012.
19. მ.გელაშვილი. ეკონომიკური ზრდა და ინვესტიციები. მონოგრაფია. გვ. 126-154. თბ. 2018.
20. რ.შენგელია. ჟ.წიკლაური. ნ.შენგელია. ინვესტიციები და მათი როლი ტრანსფორმირებადი ეკონომიკის ქვეყნების განვითარებაში. მონოგრაფია. გვ. 53-62. თბ. 2013
21. მ.ვართანოვი. ინვესტიციების ეკონომიკური შეფასების თანამედროვე მეთოდები წყალთა მეურნეობაში. მონოგრაფია. გვ. 157-163. თბ. 2017
22. ლ.საბაური. ინვესტიციების ფულადი რენტაბელობა. მონოგრაფია. გვ. 21-23. თბ. 2011.
23. ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში. Investments in Georgia Economy. ჟურნალი-გაიცანი საქართველო. თბ. იანვარი #1. გვ. 46. 2020.
24. დ.ნარმანია. Covid-19 ენერჯეტიკა და ინვესტიციები. ჟურნალი-Forbes. თბ. აპრილი #1 (93). გვ. 44-45. 2020.
25. ლ.ალაფიშვილი. მთავრობის საინვესტიციო ლუსტრაცია. ჟურნალი-Forbes Georgia. აგვისტო-სექტემბერი #100. გვ. 16-18. თბ. 2020.
26. რ.ვაშაკიძე. ა.გოგოლი. უსაფრთხოება და საინვესტიციო გარემო. ჟურნალი-Forbes. აპრილი #1993) გვ. 68-72. თბ. 2020.



27. ბ.კილასონია. ინვესტიციები. ჟურნალი- ეკონომიკა და ფინანსები. ეკონომიკის კვლევის და განვით. ინსტ. #1. გვ.393-400. 2019.
28. ი.ყოლბაია. საინვესტიციო გარემო საქართველოში და სახელმწიფოს როლი მის სრულყოფაში. ჟურნალი- ეკონომიკა. #1-2. გვ. 6-14. თბ. 2019.
29. ბ.ნამჩავაძე. საქართველოში ინვესტიციები 2009 წლის დონეზე. ჟურნალი- Forbes Georgia. #85. გვ. 86-89. თბ. 2019.
30. ე. მენაბდე-ჯობაძე. საქართველოში არსებული საინვესტიციო გარემო უძრავი ქონების ბაზარზე. ჟურნალი- ბიზნეს ინჟინერინგი. #1-2. გვ. 42-44. თბ. 2019.
31. ქ.გუჯარიძე. ეკუთვნით თუ არა ადგილობრივ თემებს წილი საინვესტიციო პროექტებიდან? ჟურნალი- Wildlife. #9934). გვ. 20-25. თბ. 2019.
32. ლ.გვაჯაია. რისკი და განუსაზღვრელობა საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღებისას. ჟურნალი- სოციალური ეკონომიკა. #1. იანვარი-მარტი. გვ. 65-67. თბ. 2019.
33. თ. იობაშვილი. 2018 წელს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები შემცირდა:რამ გამოიწვია 35%-იანი კლება. ჟურნალი- აუდიტი, აღრიცხვა, ფინანსები. #39231). გვ. 24-27. 2019.
34. ლ.შენგელია. ჩინური ინვესტიციები საქართველოში. ჟურნალი- ხელისუფლება და საზოგადოება. #2950). გვ. 45-52. თბ. 2019.
35. თ.იობაშვილი. უცხოური ინვესტიციები მატულობს, არის თუ არა რეკორდული 2017 წლის მაჩვენებელი? ჟურნალი- აუდიტი, აღრიცხვა, ინანსები. #39219). გვ. 25-29. თბ. 2018.
36. თ.ბიძინაშვილი. ი.ბახტურიძე. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოში. ჟურნალი- ბიზნეს-ინჟინერინგი. #3-4. გვ. 138-140. თბ. 2018.
37. მ.ერისთავი. საქართველოს ეკონომიკის დაჩქარებულ ზრდას სათანადო მოცულობის ინვესტიციები სჭირდება. ჟურნალი- ბიზნეს ინჟინერინგი. #3-4. გვ.190-192. თბ. 2018.
38. ე.კაკულია. ბიზნეს გარემო და საინვესტიციო პოლიტიკა. ჟურნალი-სეუ და მეცნიერება. საქართველოს ეროვნული უნივერსიტეტი სეუ. N 7 (7). გვ. 488-492. თბ, 2018.

39. ბ. ბოლქვაძე. სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკის თანამედროვე გამოწვევები: პრაგმატულ-კონცეპტუალური მიდგომები. ეკონომიკა და ბიზნესი. ივ. ჯავახიშვილის თსუ ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტის საერთაშორისო რეფერირებადი და რეცენზირებადი სამეცნიერო-პრაქტიკული ჟურნალი. თბ, 2018. N 1. ტ. XI. გვ. 143-150.
40. ე. კაკულია. ბიზნეს გარემო და საინვესტიციო პოლიტიკა. ჟურნალი-სეუ და მეცნიერება. საქართველოს ეროვნული უნივერსიტეტი სეუ. თბ, 2018. N 7 (7). გვ. 488-492.
41. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების განაწილება ეკონომიკის სექტორებში. მლნ (USD). საქართველოს ბიზნეს ასოციაციის ჟურნალი-მოკლედ ეკონომიკაზე. გვ.6. თბ. 2018.
42. ნ. კიკნაძე. რეალურ პროექტებში ინვესტიციის ეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასება. ტრანსპორტი და მანქანათმშენებლობა: სამეცნიერო-ტექნიკური ჟურნალი. საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი. N3 (40). გვ. 101-104. თბ, 2017.
43. მ. ახოზაძე, ნ. ვარძიაშვილი. ევოლუციური ეკონომიკური პროცესები და საინვესტიციო პოლიტიკა. ბიზნეს-ინჟინერინგი-ყოველკვარტალური რეფერირებადი და რეცენზირებადი საერთაშორისო სამეცნიერო ჟურნალი. საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი. საქართველოს საინჟინრო აკადემია. თბ, 2016. N 3. გვ. 80-86.
44. ნ. სამჭკუაშვილი თამარ დუდაური. საინვესტიციო პოლიტიკა, პრობლემები და მათი დაძლევის გზები. ჟურნალი-SEU and science. #49(4) გვ. 25-29. 2016 წ.
45. მ. გელაშვილი, ხ. ბერიშვილი. საინვესტიციო პოლიტიკა და პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოში. ჟურნალი-გლობალიზაცია და ბიზნესი. #1. გვ. 121-124. თბ. 2016
46. თ. კვაბზირიძე. სახელმწიფო საინვესტიციო საქმიანობის განხორციელებისა და მისი დაცვის ღონისძიებები. მეცნიერება და ცხოვრება-საერთაშორისო,

- რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი. თბილისის სასწავლო უნივერსიტეტი. N 2 (14). გვ. 99–104. თბ, 2016.
47. ლ. ჯანგულაშვილი. სახელმწიფო ფინანსური პოლიტიკის სრულყოფის საკითხები. ჟურნალი-მეცნიერება და ცხოვრება. #1(15). გვ. 134-144. თბ. 2017
48. დ. მახვილაძე. უცხოური ინვესტიციების რეგულირება საქართველოში. ჟურნალი-ბიზნესინჟინერინგი. #3. გვ. 103-105. თბ. 2016
49. ა. ქუთათელაძე ალევო, თ. მათუა. საინვესტიციო პროექტების მართვის საშუალებების ანალიზი. ჟურნალი-ბიზნესინჟინერინგი. #1-2. გვ.49-52. თბ. 2016
50. თ. ჰასრათოვა. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები და საინვესტიციო გარემოს თავისებურებები საქართველოში. თბილისის ღია სასწავლო უნივერსიტეტის შრომათა კრებული. #6. გვ. 125-127. თბ. 2015
51. თ.იოზაშვილი. 2014 წელს პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები გაიზარდა. ჟურნალი-აუდიტი, აღრიცხვა, ფინანსები. #4 გვ. 33-37. თბ. 2015
52. ა.ცერცვაძე. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები, როგორც ფინანსური კაპიტალის შემოდინების უმნიშვნელოვანესი წყარო საქართველოში. ჟურნალი-ახალი ეკონომისტი. გვ. 44-46. თბ. 2015.
53. ლ.მიქავა. მუნიციპალური საინვესტიციო პოლიტიკა. ჟურნალი-სოციალური ეკონომიკა. #3 გვ. 202-206. თბ. 2014.
54. მ.ჭიპაშვილი. საინვესტიციო გარემოს მიმზიდველობა საქართველოში პირდაპირი უცხოური ინვესტიციებისათვის. ჟურნალი-სეუ. #1 გვ. 130-138. თბ. 2014.
55. თ.კასრაძე. საინვესტიციო გარემო საქართველოში და ქვეყნის შიდა საინვესტიციო პოტენციალი. ჟურნალი-ეკონომისტი. #5 გვ. 33-42. თბ. 2014
56. თ. აბსანძე. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები : მოცულობის ცვლილება და საბოლოო შედეგი. ჟურნალი-Forbes Georgia. - N29. გვ.116-118. თბ. 2014.

57. მ.გელაშვილი. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები საქართველოს ეკონომიკაში. ჟურნალი-პროფესიონალის ხმა. #1 გვ. 27-31. ქუთაისი. 2014.
58. მ.ხაჩიძე. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები და მათი ზეგავლენა რეგიონი-ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდაზე. ჟურნალი-სოციალური ეკონომიკა. #1. გვ. 154-157. თბ. 2014
59. თ.ბაქანიძე. ინვესტიციები და საინვესტიციო მიმზიდველობა. ჟურნალი-სოციალური ეკონომიკა. #2 გვ. 150-152. თბ. 2014
60. მ.ხაჩიძე. უცხოური ინვესტიციები და საინვესტიციო ფონდები გლობალიზაციისა და ინტერნაციონალიზაციის პირობებში“. ჟურნალი-სოციალური ეკონომიკა. #2 გვ. 153-155. თბ. 2014
61. მ.ბაღათურია. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოტივაცია საქართველოში. ჟურნალი-ბიზნეს-ინჟინერინგი. # 1 გვ. 51-53. თბ. 2014
62. ლ.გვაჯაია. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციები. ჟურნალი-მოამბე. თბ. 2014 #20. გვ. 66-68.
63. ი. კოვზანაძე. საპარტნიორო ფონდიდან სუვერენულ ფონდამდე. ჟურნალი „მსოფლიო“ გვ. 143. თბ. 2014.
64. ნ.ჭითანავა. საქართველოს ეკონომიკური ტრანსფორმაციის თავისებურებები და პერსპექტივები. საქართველოს ეკონომიკურ მეცნიერებათა აკადემია. შრომები XI. გვ. 66. თბ. 2013.
65. მ.ბაქრაძე. საინვესტიციო გარემოს შეფასების მეთოდოლოგიური საკითხები და კომპანიის ინვესტიციური საქმიანობის მოდელირების როლი მის მენეჯმენტში. ჟურნალი-აკადემიური მაცნე. #2 გვ. 99-110. თბ. 2013
66. თ.ციცაგი. სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკა ტურიზმსა და სასტუმრო მეურნეობის სფეროში. ბათუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტი. თურიზმის სკოლა-შრომათა კრებული. #8. გვ. 142-150. ბათუმი. 2012.
67. ნ.ხადური. საინვესტიციო გარემოს ფორმირების მაკროეკონომიკური და ინსტიტუციური ფაქტორები. ჟურნალი-ეკონომიკა და ბიზნესი. #2. გვ. 79-88. თბ. 2011.

68. დ.ბაიდოშვილი. ეკონომიკური კრიზისი და სახელმწიფო საინვესტიციო პოლიტიკა. ჟურნალი-სოციალური ეკონომიკა. #1 გვ. 366-368. თბ. 2011.
69. ე.ბარათაშვილი. რეგიონების საინვესტიციო გარემო და საინოვაციო პოლიტიკა. ჟურნალი-სოციალური ეკონომიკა. თბ. 2010. #6 გვ.110-116.
70. გ.ქოზაური. საინვესტიციო გარემოს ანალიზი საქართველოში. ჟურნალი-ბიზნესი და კანონმდებლობა. გვ.46-50. თბ. 2010.
71. ნ.წიკლაური. თანამედროვე ბიზნესის საინვესტიციო გარემო საქართველოში. გუგუშვილის შრომათა კრებული. ტ. I გვ. 209-213. თბ. 2010.
72. მ.გელაშვილი.ინვესტიციური პროექტის მაკროეკონომიკური ეფექტიანობის შეფასება. საბაზრო ეკონომიკის ფორმირებისა და ფუნქციონირების პრობლემები საქართველოში. შრომების კრებული. ტ. 6, გვ. 203-215. თბ, 2012.
73. ვ. ბარბაქაძე. ინვესტიციების როლი ეკონომიკის განვითარებაში. დისერტაცია. გვ. 27. თბ. 2019.
74. ნ.აღლაძე. სოციალური კაპიტალი, როგორც პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დეტერმინანტი. დისერტაცია. გვ. 111-117. თბ. 2019
75. გ. ქათამაძე. ბიზნეს სუბიექტების ინსტიტუციონალურ-ფინანსური ანალიზი და პრევენციულ-ანტიკრიზისული სტრატეგია. დისერტაცია. გვ. 112-119. თბ. 2019
76. ლ.სილაგაძე. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების ტენდენციები პოსტ საბჭოთა ქვეყნებში. დისერტაცია. გვ. 88-91. თბ. 2018.
77. შ.ქურდაძე. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების მოტივაციები და მათი გავლენა მიმღები ქვეყნის ეკონომიკაზე. დისერტაცია. გვ.55-57. თბ. 2018
78. ლ. სულაკაძე. საქართველოს ელექტრო-ენერგეტიკის სექტორში განხორციელებული ინვესტიციები და მისი ფინანსური შედეგები. დისერტაცია. გვ. 128-132. თბ. 2017.
79. ი.მესხი. უცხოური ინვესტიციები და შრომის ბაზრის ტრანსფორმაცია საქართველოში. დისერტაცია. გვ. 99-114. თბ. 2017.
80. შ.ფარჯიანი. ეკონომიკურ ზრდაზე პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების გავლენის სტატისტიკური კვლევა. დისერტაცია. გვ. 24-28. თბ. 2016.

81. ვ.ჭარაია. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების როლი და მნიშვნელობა ქვეყნის ეკონომიკური ზრდისათვის (საქართველოს მაგალითზე). დისერტაცია. გვ.49-51.გვ. 146-148. გვ. 173-177. თბ. 2015.
82. ლ.ლაბაძე. საქართველოს სოფლის მეურნეობაში ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასება მიკროეკონომიკური მოდელით. დისერტაცია. გვ. 31-44. თბ. 2015.
83. ა.იფშირაძე. რეგიონის ინვესტიციურ პოტენციალზე მოქმედი ფაქტორები და მისი ამალღების გზები თანამედროვე ეტაპზე (იმერეთის მხარის მაგალითზე). დისერტაცია. გვ. 68-74. თბ. 2015
84. ვ.ჭარაია. პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების როლი და მნიშვნელობა ქვეყნის ეკონომიკური ზრდისათვის (საქართველოს მაგალითზე). დისერტაცია. გვ. 173-177. თბ. 2015.
85. ლ.ლაბაძე. საქართველოს სოფლის მეურნეობაში ინვესტიციების ეფექტიანობის შეფასება მიკროეკონომიკური მოდელით. დისერტაცია. გვ. 31-44. თბ. 2015.
86. საქართველოს ბიზნეს ასოციაცია. მოკლედ ეკონომიკაზე. 2018. გვ.6-7
87. 2020 წლის საინვესტიციო გეგმების ცვლილება. BAG ინდექსი. საქართველოს ბიზნეს ასოციაციის ჟურნალი- ინვესტიციების კვლევა. გვ.9-10. თბ. 2020.
88. POLICY FRAMEWORK FOR INVESTMENT USER’S TOOLKIT. Organization for Economic Co-operation and Development — OECD. Chapter 1. Investment Policy. P.2. 2020. The book.
89. Francis Fukuyama. Liberalism and Its Discontents - The challenges from the left and the right. American Purpose, October 2020. P 17-21.
90. Dr. R.P.Rustagi. INVESTMENT MANAGEMENT. Theory and Practice. Eleventh Edition. 2021. SULTAN CHAND AND SONS. Educational Publishers New Delhi. The book.  
<https://books.google.ge/books?id=eCoVEAAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=investments%20book%20%20pdf&hl=en&sa=X&ved=2ahUKEwiy7tmGx57wAhVUIMUKHZA3D9sQ6AEwB3oECAkQAQAg&fbclid=IwAR0pICoZXBtp->

NPaEVOHU6AN8fa16uNGMa04wyXkrGlAyqUN5C6B1T-

XjFE#v=onepage&q&f=false გადამოწმებულია 21.03.2021

91. Adewumi, S. (2017). The Impact of FDI on Growth in Developing Countries: An African Experience. The book. Jonkoping International Business School, Sweden.
92. Alfaro, L. (2018). Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter? . The book. Harvard Business School.
93. Chen, Y. a. (2002). Foreign Direct Investment and Manufacturing Productivity in China. CEPII Research Project on the Competitiveness of China's Economy. The book.
94. De Silva, N. M. Trade Liberalization Effects on Agricultural Production Growth: The Case. Southern Agricultural Economics Association Annual Meeting(SAEA). The book. 2016.
95. Edey, M. (2015). Costs and Benefits from Moving from Low Inflation to Price Stability. OECD Economic Studies, No. 23, , 109-130. The book.  
<https://www.oecd.org/eco/monetary/33929490.pdf>
96. John Maynard Keynes. The General Theory of Employment, Interest and Money. Publisher Palgrave Macmillan. 2007 edition. P. 41
97. K.Allman. E. Escobar De Nogales. Impact Investment. Actical Guide to Invest Social Impact Analysis+Website. Copyright 2015. Published by John Wiley and Sons. New Jersey. P 61-68 The book. გადამოწმებულია 11.02.2021  
<https://books.google.ge/books?id=FIVVBgAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=investments+book++pdf&hl=en&sa=X&pli=1#v=onepage&q&f=false>
98. H.Kent Baker. Greg Filbeck. Alternative Investments. Instruments, Performance, Benchmarks and Strategies. Publisher by John Wiley and Sons. 2013. New Jersey. The book. gadamowmebulia 14.03.2021  
<https://books.google.ge/books?id=IdKz66PMfk0C&printsec=frontcover&dq=investments%20book%20%20pdf&hl=en&sa=X&ved=2ahUKEwiq1pXvxp7wAhWHDuwKHaTPDmMQuwUwCXoECAgQCA&fbclid=IwAR0Nc3dqbtYUeSVLSpEHcUA0jy2RmrYG>

- xCPInM\_Y6wPiJzcXefRYfRnTD6M#v=onepage&q=investments%20book%20%20pdf  
&f=false
99. Edey, M. (2014). Costs and Benefits from Moving from Low Inflation to Price Stability. OECD Economic Studies, No. 23, 109-130. The book.  
<https://www.oecd.org/eco/monetary/33929490.pdf>
100. Klein, M. A. (2010). Foreign Direct Investment and Poverty Reduction. Policy Research Working Paper, The book. World Bank eLibrary.
101. Krugman, P. (2011). Rethinking International Trade. Cambridge Massachusetts: The book. MIT.
102. Magnus Blomström, A. K. (2013). THE Economics Of Foreign Direct Investment Incentives. Cambridge, MA 02138: NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH , <http://www.nber.org/papers/w9489>  
Paul A. Merriman. How To Invest. Series. The book. First-Time Investor. Grow and Protect Your Money. Published by Regalo LLC Copyright © 2012 Paul Merriman and Richard Buck. გადამოწმებულია 11.03.2021  
<https://paulmerriman.com/wp-content/uploads/2013/04/first-time-investor-grow-and-protect-your-money1.pdf?fbclid=IwAR1tbs-N23cV-YeuJL833er8d6qIGhnqHyaQ3qSc0OwTIK7AG-GCUsfS3cs>
103. World investment report, 2018 : investment and new industrial policies / United Nations Conference on Trade and Development ; preface António Guterres ; foreword Mukhisa Kituyi. New York ; Geneva : United Nations, p.56-57. 2018.
104. The World Bank. <https://data.worldbank.org/country/georgia?view=chart>  
Bank, W. Georgia Rising. Sustaining Rapid Economic Growth. Washington. 2018.
105. Investment Policy Framework for Sustainable Development. Investment Policy Hub. P. 211-214. 2017 . გადამოწმებულია 12.04.2021  
<https://investmentpolicy.unctad.org/investment-policy-framework>
106. Vasanta a. Nair. FUNDAMENTAL ANALYSIS FOR INVESTORS. How to make consistent, long-term profits in stock market. First Book Edition. 2016.



[https://books.google.ge/books?id=bgOMDAAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=investments%20book%20%20pdf&hl=en&sa=X&ved=2ahUKewjQgPCgyJ7wAhXagf0HHUcECWg4KBD0ATAGegQIAxAC&fbclid=IwAR2vSVtlOdEoPuabYdIKzhlrq4sjGGExHzBiGabPusrBTyDerI\\_Ec4d7YBc#v=onepage&q&f=false](https://books.google.ge/books?id=bgOMDAAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=investments%20book%20%20pdf&hl=en&sa=X&ved=2ahUKewjQgPCgyJ7wAhXagf0HHUcECWg4KBD0ATAGegQIAxAC&fbclid=IwAR2vSVtlOdEoPuabYdIKzhlrq4sjGGExHzBiGabPusrBTyDerI_Ec4d7YBc#v=onepage&q&f=false)

გადამოწმებულია 22.03.2021

107. Bassanini, A. a. (2016). The Driving Forces of Economic Growth: Panel Data Evidence for the OECD Countries. OECD Economic Studies,, 33, 9-56.

[https://doi.org/10.1787/eco\\_studiesv2001-art10-en](https://doi.org/10.1787/eco_studiesv2001-art10-en)

108. World Bank data, T. W. <https://data.worldbank.org/country/georgia?view=chart>

109. Lotfalipour, R. A. (2013). Exchange Rate Impacts on Investment of Manufacturing Sectors in Iran. Business and Economic Research, 3,12-22

<https://doi.org/10.5296/ber.v3i2.3716>

110. Loungani, P. a. (2010). How Beneficial Is FDI for Developing Countries? International Monetary Fund:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2010/06/loungani.htm>

111. Scott-Kennel, J. (2001). The impact of foreign direct investment on New Zealand industry. Unpublished PhD Thesis, New Zealand: University of Waikato.

112. Вахтанг ЧАРАЯ, Мариам ЛАШХИ. АНАЛИЗ СТИМУЛОВ ДЛЯ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ (НА ПРИМЕРЕ ГРУЗИИ).

[https://www.ca-c.org/online/2018/journal\\_rus/cac-04/07.shtml](https://www.ca-c.org/online/2018/journal_rus/cac-04/07.shtml)

გადამოწმებულია 12.02.2021

#### ინტერნეტრესურსები:

113. საქართველოს კანონი საინვესტიციო საქმიანობის ხელშეწყობისა და გარანტიების შესახებ. გადამოწმებულია 10.01.2021

<https://matsne.gov.ge/ka/document/view/33304?publication=15>

114. საქართველოს მთავრობის დადგენილება #303. 2019 წლის 2 ივლისი. თბ.

საქართველოს ეკონომიკისა და მდგრადი განვითარების სამინისტროს დებულების დამტკიცების შესახებ.

- <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/4605547?publication=0> გადამოწმებულია 7.01.2021
- 115.საპარტნიორო ფონდის საქმიანობა: დასრულებული და მიმდინარე პროექტების მიმოხილვა. 11 ივლისი 2019 წ.
- <https://transparency.ge/ge/post/sapartnioro-pondis-sakmianoba-dasrulebuli-da-mimdinare-proektebis-mimoxilva> გადამოწმებულია 20.03.2021
- 116.ბ.ნამჭავაძე. რა უშლის ხელს საფონდო ბირჟის განვითარებას?
- <https://forbes.ge/ra-ushlis-khels-saphondo-bir/> გადამოწმებულია 21.03.2021
- 117.რ. ვაშაკიძე, ა. გოგოლი. საინვესტიციო კლიმატი, როგორც ინფრასტრუქტურის ნაწილი სწრაფი ეკონომიკური განვითარებისათვის. 22 იანვარი 2020 წ. გადამოწმებულია 11.01.2021
- <https://forbes.ge/sainvestitsio-klimati-ro/>
- 118.საინვესტიციო გარემო საქართველოში.აშშ-ის სახელმწიფო დეპარტამენტის ანგარიში. გადამოწმებულია 19.01.2021
- <https://www.amerikiskhma.com/a/investment-climate-statements-georgia/5580154.html>
- 119.ვ.მღებრიშვილი. „ექსპორტით ხუთ წელში \$2 მლრდ-ის შემოტანა შემძლია“ – რა სირთულეებს აწყდება Glenberries-ი. 23.თებერვალი 2021 წელი.
- <https://bm.ge/ka/article/eqsportit-xut-welshi-2-mlrd-is-shemotana-shemidzlia--ra-sirtulebs-awydeba-glenberries-i/76495> გადამოწმებულია 14.04.2021
- 120.საქართველოს ინდუსტრიული განვითარების ჯგუფი.პროექტი:ტექსტილის საწარმო.
- [http://www.economy.ge/uploads/gidg/teqstilis\\_sacarmo\\_1.pdf](http://www.economy.ge/uploads/gidg/teqstilis_sacarmo_1.pdf) გადამოწმებულია 15.04.2021
- 121.მარიამ იზორია, 11 აპრილი 2021.
- <https://bm.ge/ka/article/quotqsovilis-adgilobrivi-warmoeba-didi-shveba-iqneboda---quotspilouquot/80048/> გადამოწმებულია 12.04.2021

122. სახელმწიფო ინვესტიციების მართვის ეფექტიანობა: საერთაშორისო ჩარჩო და საქართველო. საქართველოს პარლამენტის საბიუჯეტო ოფისი. გადამოწმებულია 01.12.2020
- <http://pbo.parliament.ge/ge/rs/theme/item/528-2019-07-12-14-48-35.html>
123. <http://www.nplg.gov.ge/gwdict/index.php?a=term&d=6&t=6127> გადამოწმებულია 14.11.2020
124. საინვესტიციო პოლიტიკის და ინვესტიციების მხარდაჭერის დეპარტამენტის ფუნქციები.
- <http://www.economy.ge/?page=departments&dep=108> გადამოწმებულია 20.01.2020
125. ჟურნალი „ანაკლია“ #5. დეკემბერი. 2017 წელი. გვ. 10-11. (გადამოწმებულია 26.05.2019)
- [http://anakliadevelopment.com/wp-content/uploads/2018/02/anaklia235x297mm\\_N5\\_WEB.pdf](http://anakliadevelopment.com/wp-content/uploads/2018/02/anaklia235x297mm_N5_WEB.pdf)
126. ი. ლაითაძე. საჯარო ფინანსების კერძო პროექტებში ინვესტირების ხიბლი საქართველოში. 13.01.2021. გადამოწმებულია 18.01.2021
- <https://forbes.ge/blog/695/Amendment-in-the-Tax-Law-of-Georgia-according-to-which-selling-4-apartments-by-individuals-is-not-explicitly-exempted-from-VAT-anymore>
127. ქ. ჯანჯღავა. უცხოური პირდაპირი ინვესტიციების ფორმების ზეგავლენა რეციპიენტი ქვეყნის ბიზნესის განვითარებაზე. ეკონომიკა-ყოველთვიური საერთაშორისო რეცენზირებადი და რეფერირებადი სამეცნიერო ჟურნალი. #11-12. 2012. გვ.6 გადამოწმებულია 21.11.2020
- [http://dspace.nplg.gov.ge/bitstream/1234/275290/1/Ekonomika\\_2012\\_N11-12.pdf](http://dspace.nplg.gov.ge/bitstream/1234/275290/1/Ekonomika_2012_N11-12.pdf)
128. ჯ. ბეროუზი. ყოფილი საწარმოო ტერიტორიები-ბარუნფილდები თბილისში. კვლევის და ანგარიშის ავტორი 2017. გვ.11-16 გადამოწმებულია 24.11.2020
129. CORONA ეკონომიკა. 6 აპრილი 2020. გადამოწმებულია 23.01.2021
- <https://forbes.ge/news/8192/Coronaekonomika>

130. COVID-19 ეკონომიკური შედეგები მსოფლიოსა და საქართველოსათვის.  
გადამოწმებულია 22.01.2021  
[https://eprc.ge/uploads/brosh/COVID\\_\\_fin-geo.pdf](https://eprc.ge/uploads/brosh/COVID__fin-geo.pdf)
131. Azian Development Bank-ანგარიში. გადამოწმებულია 24.01.2021  
<https://www.adb.org/ka/news/adb-maintains-georgias-growth-outlook-2021>
132. ლ. თოთლაძე, მ. ხუსკივაძე. პ.გუგუშვილი სახ. ეკონომიკის ინსტ.სამეცნიერო შრომების კრებული. Covid-19-ის გავლენა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დინამიკაზე. გადამოწმებულია 24.01.2021  
<http://conferenceconomics.tsu.ge/?mcat=1&cat=pers&leng=ge&adgi=1063&title=Covid-19>
133. <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/09/01/venture-capitalists-and-covid-19/?fbclid=IwAR0NZcR61lxKNJX0MsY0uQ84o8ILbdETOlCr97ceVd-N5igAuerhxiBKTNO>  
Venture Capitalists and COVID-19 გადამოწმებულია 21.01.2021
134. მსოფლიოში უცხოური ინვესტიციების 40% ფიქციაა.  
<https://commersant.ge/ge/post/msoflioshi-ucxouri-investiciebis-40-fiqciaa>  
გადამოწმებულია 18.02.2021
135. მ. ვართანოვი, ე. კეჩხოშვილი, შ. კუპრეიშვილი. ინვესტიციების ეკონომიკური შეფასების თანამედროვე მეთოდები წყალთა მეურნეობაში. თბ. 2017.  
გადამოწმებულია 11.02.2021  
[https://gtu.ge/Library/Pdf/El\\_wignebi/invest\\_hydro.pdf](https://gtu.ge/Library/Pdf/El_wignebi/invest_hydro.pdf)
136. იმერეთის მხარის ეკონომიკური განვითარების პირობების და პერსპექტივები.  
გ. ლავთაძე, ნ. ჩიხლაძე.  
[https://www.researchgate.net/profile/Niko-Chikhladze/publication/320827194\\_imeretis\\_mkharis\\_ekonomikuri\\_ganvitarebis\\_pirobebi\\_da\\_perspektivebi/links/59fc1512aca272347a1f2d06/imeretis-mkharis-ekonomikuri-ganvitarebis-pirobebi-da-perspektivebi.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Niko-Chikhladze/publication/320827194_imeretis_mkharis_ekonomikuri_ganvitarebis_pirobebi_da_perspektivebi/links/59fc1512aca272347a1f2d06/imeretis-mkharis-ekonomikuri-ganvitarebis-pirobebi-da-perspektivebi.pdf)  
გადამოწმებულია 11.01.2021 გვ.3-5, გვ.31-33. გვ.82-88.
137. იმერეთის რეგიონის განვითარების სტრატეგია 2014-2021. გვ 19.

<http://imereti.gov.ge/res/docs/strategia.pdf> გადამოწმებულია-14.01.2020

138. კ. ადენაუერის ფონდის კვლევა. COVID-19 ეპოქა და საინვესტიციო პერსპექტივები. გვ.10.

<https://www.kas.de/documents/269781/0/%E1%83%99%E1%83%9D%E1%83%A0%E1%83%9D%E1%83%9C%E1%83%90%E1%83%95%E1%83%98%E1%83%A0%E1%83%A3%E1%83%A1%E1%83%98%E1%83%A1+%E1%83%94%E1%83%9E%E1%83%9D%E1%83%A5%E1%83%90+%E1%83%93%E1%83%90+%E1%83%A1%E1%83%90%E1%83%98%E1%83%9C%E1%83%95%E1%83%94%E1%83%A1%E1%83%A2%E1%83%98%E1%83%AA%E1%83%98%E1%83%9D+%E1%83%9E%E1%83%94%E1%83%A0%E1%83%A1%E1%83%9E%E1%83%94%E1%83%A5%E1%83%A2%E1%83%98%E1%83%95%E1%83%94%E1%83%91%E1%83%98+%E1%83%A1%E1%83%90%E1%83%A5%E1%83%90%E1%83%A0%E1%83%97%E1%83%95%E1%83%94%E1%83%9A%E1%83%9D%E1%83%A8%E1%83%98.pdf/a172d6b4-5ed8-3393-3ac3-668d9dc212d6?version=1.0&t=1595405432254> გადამოწმებულია 15.11.2020

139. საქართველოს კანონი საინვესტიციო ფონდების შესახებ.

[https://www.nbg.gov.ge/uploads/legalacts/fasianikagaldebi/2014/kanoni\\_sainvestiocio\\_fondeb\\_07\\_03\\_14.pdf](https://www.nbg.gov.ge/uploads/legalacts/fasianikagaldebi/2014/kanoni_sainvestiocio_fondeb_07_03_14.pdf) გადამოწმებულია 14.04.2021

ქუთაისი, 24 ივლისი 2013 წ. N843-

140. <http://eugeorgia.info/ka/article/729/imeretis-agrozonidan-bostneuls-evropashi-gaitanen/> გადამოწმებულია 21.06.2020

141. [http://www.geostat.ge/?action=page&p\\_id=1189&lang=geo](http://www.geostat.ge/?action=page&p_id=1189&lang=geo)  
გადამოწმებულია 21.06.2020

142. [http://geostat.ge/cms/site\\_images/\\_files/georgian/bop/FDI\\_2017Q4-2017-GEO-with%20cover.docx.pdf](http://geostat.ge/cms/site_images/_files/georgian/bop/FDI_2017Q4-2017-GEO-with%20cover.docx.pdf) გადამოწმებულია 21.06.201

143. <http://business.org.ge/pirdapiri-uckhouri-investiciebi-2017-weli/>  
გადამოწმებულია 21.06.2020

144. <http://eugeorgia.info/ka/article/524/pirdapiri-ucxouri-investiciebi---aris-tu-ara-saqartvelo-investorebistvis-mimzidveli-qveyana/>

გადამოწმებულია 21.06.2020

145. „საპარტნიორო ფონდის საქმიანობა“. საერთაშორისო გამჭვირვალობა საქართველო. 25 აგვისტო 2016.

<http://www.transparency.ge/ge/post/report/sapartnioro-pondis-sakmianoba-met-gamchvirvalobas-sachiroebs> გადამოწმებულია 27.05.2018. გვ. 3

146. აწარმოე საქართველოში.

<http://www.enterprisegeorgia.gov.ge/ka/%E1%83%A1%E1%83%98%E1%83%90%E1%83%AE%E1%83%9A%E1%83%94%E1%83%94%E1%83%91%E1%83%98/%E1%83%A3%E1%83%AA%E1%83%AE%E1%83%9D%E1%83%A3%E1%83%A0%E1%83%98->

<http://www.enterprisegeorgia.gov.ge/ka/%E1%83%A1%E1%83%90%E1%83%98%E1%83%9C%E1%83%95%E1%83%94%E1%83%A1%E1%83%A2%E1%83%98%E1%83%AA%E1%83%98%E1%83%9D-%E1%83%9E%E1%83%A0%E1%83%9D%E1%83%94%E1%83%A5%E1%83%A2%E1%83%94%E1%83%91%E1%83%98> გადამოწმებულია 4.02.2021

147. ე.შამუგია. როგორია საქართველოს საერთაშორისო საინვესტიციო პოზიცია.

<https://bm.ge/ka/article/rogoria-saqartvelos-saertashoriso-sainvesticio-pozicia-/79551>  
გადამოწმებ. 16.04.2021

148. 100 საინვესტიციო შეთავაზება ბიზნესს საქართველოში.

<https://gda.ge/pages/100-sainvestitsio-shetavazeba-bizness> გადამოწმებულია 19.01.2021

149. სტარტაპ საქართველო.

<http://www.economy.ge/?page=projects&s=29> გადამოწმებულია 21.03.2021

150. საინვესტიციო გარემოს შეფასება საქართველოში.

<http://acci.ge/2020/12/17/%E1%83%A1%E1%83%90%E1%83%98%E1%83%9C%E1%83%95%E1%83%94%E1%83%A1%E1%83%A2%E1%83%98%E1%83%AA%E1%83%98%E1%83%9D-%E1%83%92%E1%83%90%E1%83%A0%E1%83%94%E1%83%9B%E1%83%9D%E1%83%A1-%E1%83%A8%E1%83%94%E1%83%A4/> გადამოწმებულია 11.01.2021

151. ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაციის (OECD) კვლევა-FDI Regulatory Restrictiveness Index.  
<https://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm> 10.02.2021
152. აკუკავა. ვენჩურული კაპიტალი - საქართველოს უნიკალური შანსი, გახდეს რეგიონის ფინანსური ჰაბი. 25 ნოემბერი. 2019 წ. საქართველოს ვენჩურული კაპიტალის ასოციაცია (GVCA)  
<https://www.entrepreneur.com/article/342906>
153. ნ.ჭითანავა. გარღვევის სტრატეგიის კონცეპტუალური წახნაგები-ყველაფერს კორონავირუსს ნუ დავაბრალებთ. 27 აპრილი. 2020.  
<http://www.econews.ge/ka/news/1359> გადამოწმებულია 14.03.2021
154. საქართველოს კანონი საინვესტიციო პროექტების მართვის გზამკვლევის დამტკიცების თაობაზე. გადამოწმებულია. 11.01.2021  
<https://matsne.gov.ge/ka/document/view/3265745?publication=0>
155. საქართველოს კანონი საინვესტიციო ფონდების შესახებ. თბ. 14 ივლისი 2020  
<https://www.matsne.gov.ge/ka/document/view/4924135?publication=0>
156. <https://www.entrepreneur.com/article/346636> GITA-ს წლიური ანგარიში.  
გადამოწმებულია 21.03.2021
157. საქართველოს ვენჩურული კაპიტალის ასოციაცია. <https://www.gvca.ge/>